



# INFORME ACTUALIDAD ECONÓMICA

## Contenidos:

### I. Artículos:

**“Chile versus el resto del mundo: ¿Qué hay detrás del desacople?”**  
Rodrigo Aravena

**“Sorpresas en la Actividad Económica y (Des)empleo: ¿Se puede esperar una tasa de desempleo más baja?”**  
Carolina Martínez

### II. Análisis de Indicadores Económicos:

- Sección Nacional
- Sección Internacional
- Sección Regional. Departamento de Estudios, ASIVA

Editores:  
Soledad Cabrera  
Rodrigo Navia, Ph.D

## EDITORIAL

Los últimos años se han caracterizado por un gran nivel de volatilidad e incertidumbre global, el cual ha afectado tanto al sector real como monetario de las economías a nivel mundial. En el ámbito externo la crisis subprime y la crisis de la deuda de la Zona Euro; en el ámbito interno el terremoto y las diversas paralizaciones, han sido las principales causas de dichas fluctuaciones.

Al centrar el foco de atención en los periodos más recientes, se encuentra que el comportamiento del sector real, en especial lo referido al crecimiento y el empleo ha sido diferente en las diversas economías del mundo. Mientras que en países como China y Estados Unidos se observa una moderación en sus tasas de crecimiento y países de la Zona Euro tienen caídas en sus niveles de producción, Chile presenta una aceleración con respecto a los periodos previos. Este tema es abordado por Rodrigo Aravena en su artículo “Chile versus el resto del mundo: ¿Qué hay detrás del desacople?”, en el cual plantea las razones que han llevado a Chile a tener un comportamiento dispar al resto del mundo. Sin embargo, plantea la importancia de ser cautelosos, ya que Chile es una economía abierta y los efectos de la desfavorable situación externa, tarde o temprano, nos afectarán.

Carolina Martínez en su artículo “Sorpresas en la Actividad Económica y (Des)empleo: ¿Se puede esperar una tasa de desempleo más baja?”, plantea que la diferencia entre el crecimiento esperado y el observado a fines del 2011 y comienzos del 2012, se debe a que el impacto efectivo de los sucesos mundiales es menor al esperado. También analiza la evolución reciente de la tasa de desempleo, encontrando que sus menores cifras se explican por una tasa de crecimiento de la fuerza laboral menor a la tasa de crecimiento del empleo. Si bien, manifiesta, que existen diferencias entre las tasas de hombres y mujeres el comportamiento en el último tiempo es muy similar; la brecha observada entre las dos tasas mencionadas muestra una tendencia descendente, lo que podría generar alertas en el mercado laboral.

Finalmente, en el informe se describen la evolución de los principales indicadores de la economía nacional, internacional y regional en los últimos trimestres.

## I. ARTÍCULOS

### Chile Versus el resto del mundo: ¿Qué hay detrás del desacople?

**Rodrigo Aravena**

Economista Jefe, Banchile Inversiones

No cabe duda que el resto del mundo ha presentado una lenta recuperación post crisis, principalmente por el lento dinamismo en los países desarrollados. Entre otras cosas, ello ha quedado en evidencia a través del escaso aumento en el nivel de producto real en EE.UU. respecto de los niveles de 2007, mientras que en una cantidad no despreciable de economías europeas aún no logran recuperar las pérdidas de producción asociadas a la crisis.

Si bien las historias para explicar este cuadro no son pocas, es importante tener en cuenta dos aspectos que han sido determinantes sobre el cuadro actual. En primer lugar, los problemas fiscales que han afectado a EE.UU. y principalmente a Europa no han sido en lo absoluto una nueva crisis, sino más bien una consecuencia

de la agresiva política fiscal que utilizaron en los últimos años

(principalmente luego de la materialización de la crisis financiera en 2008). Sin duda que el saneamiento de

las cuentas fiscales, considerando el bajo crecimiento y la necesidad de reducir los niveles de gasto, se podrá lograr en un largo período de tiempo. El segundo elemento corresponde a la proactividad que ha tomado el Banco Central Europeo para enfrentar la crisis (principalmente desde fines del año pasado), a través de recortes en la tasa rectora y, sobretodo, mediante la expansión de su balance incrementando

**... si no hubiese sido por estas acciones probablemente estaríamos viviendo una nueva crisis financiera, incluso más profunda que la generada luego del colapso de Lehman.**

los niveles de liquidez de mercado. En otras palabras, si no hubiese sido por estas acciones probablemente estaríamos viviendo una nueva crisis financiera, incluso más profunda que la generada luego del colapso de Lehman.

En este contexto, mientras la velocidad de crecimiento se ha moderado, en Chile ha ocurrido exactamente lo contrario. Pese que a mediados del año pasado la velocidad de crecimiento anualizada llegó a ubicarse en valores cercano al 2,5% (es decir a la mitad de la tendencia), desde el segundo semestre comenzó una aceleración que generó un impulso incluso superior a 10% en los primeros meses de 2012. Más allá de concluir que la velocidad de crecimiento aumentó 4 veces en sólo medio año, es importante tener en cuenta lo siguiente:

- i) El año pasado Chile sufrió una desaceleración impulsada por factores transitorios relacionados con las huelgas y movilizaciones en diversos puntos del país. Dada su naturaleza transitoria resultaba esperable al menos una reversión parcial de la desaceleración en los meses siguientes.
- ii) Existió una sub-ejecución presupuestaria en gran parte del año, lo cual generó una mayor concentración del gasto fiscal en el cuarto trimestre, generando un impulso adicional a la demanda interna y al mercado laboral en dicho entonces.
- iii) Contrario a lo que gran parte de nosotros esperábamos, definitivamente la demanda interna ha estado muy lejos de presentar una desaceleración. Pese al deterioro de la situación Europea y al incremento en las presiones inflacionarias (por citar algunos de los shocks negativos que hemos presenciado en el año), hemos observado un gran dinamismo de la inversión, una recuperación en el empleo asalariado y una mejora generalizada en las encuestas de expectativas económicas.



Ante lo anterior, es razonable que nos preguntemos: ¿ello significa que la desaceleración no llegará a nuestra economía? Y es ahí donde llamamos, más que nunca a la cautela, por diversas razones. En primer lugar, si bien hay factores idiosincráticos que nos han favorecido, no debemos olvidar que Chile es uno de los países más abiertos de la región (en términos nominales nuestro volumen de comercio es cercano al 70% del PIB, mientras que en promedio la región no supera el 35%), por lo que elementos como la desaceleración de China y la recesión en Europa terminarán afectándonos. En segundo lugar, creemos que gran parte del boom en inversión y consumo en bienes durables habría obedecido a una reposición post crisis subprime, lo cual sugeriría que no se repetiría en este año.

Finalmente, hay elementos locales como el alto costo de la energía, la sequía y la reciente desaceleración en las importaciones que sugieren una moderación en la velocidad de crecimiento.

Así, es altamente probable que luego del

**... es altamente probable que luego del crecimiento de 5,6% el primer trimestre, ésta se ubique en cifras bastante menores para alcanzar un valor no muy superior a 4,5% en el año en su conjunto**

crecimiento de 5,6% el primer trimestre, ésta se ubique en cifras bastante menores para alcanzar un valor no muy superior a 4,5% en el año en su conjunto. De esta manera, veremos que luego de este fuerte ciclo, nuestra economía volverá a situarse en su valor de largo plazo. Estas cifras no hacen otra cosa que

dejar en evidencia la necesidad de seguir buscando mejoras de productividad que permitan acelerar la tasa de crecimiento de largo plazo.

## **Sorpresas en la Actividad Económica y (Des)empleo: ¿Se puede esperar una tasa de desempleo más baja?**

**Carolina Martínez Arévalo**

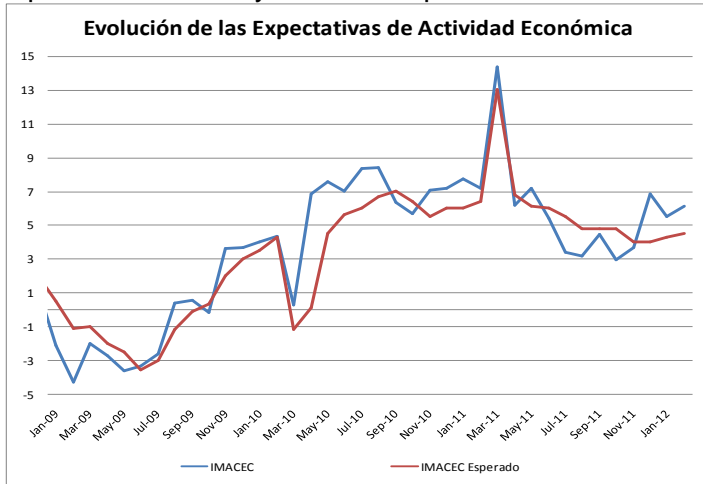
Research Associate, Latam Economics  
Evalueserve Chile

Durante los primeros meses del año las cifras tanto de actividad como de desempleo evidenciaron a Chile teniendo un desempeño por sobre lo esperado, mostrando una rápida mejora a la desaceleración experimentada en el tercer trimestre del año pasado. Luego de la revisión de las cuentas nacionales por parte del Banco Central de Chile (BCCh) debido a la implementación de una nueva metodología para la medición del Producto Interno Bruto (PIB), el crecimiento para el 2011 resultó en 6.0% , mientras que la cifra para el 2010 se revisó al alza a un 6.1% desde 5.2%. Las cifras de IMACEC también generaron sorpresa. El índice para Diciembre 2011 resultó ser de un 5.3%, muy por sobre las expectativas de un 3.9% de acuerdo a la encuesta que realiza Bloomberg<sup>1</sup>. El indicador de actividad para Enero 2012, de igual manera resultó por sobre las expectativas de mercado que apuntaban un crecimiento de la economía de un 4.1%, de acuerdo a la misma encuesta, siendo la variación efectiva de un 5.5%. Sin embargo, para el IMACEC de Febrero las expectativas ya se habían ajustado al reciente buen desempeño de la economía de los últimos meses y la diferencia entre el valor esperado y el real no fue tan marcada.

La principal razón que explica el desalineamiento entre las expectativas de mercado y dato del IMACEC para fines de 2011 y comienzos de 2012 es que los riesgos provenientes del sector externo que el año pasado se consideraban amenazas al desempeño de la economía finalmente resultaron tener un impacto negativo en el crecimiento menor al esperado. Hasta el mismo BCCh de acuerdo a las proyecciones publicadas en su Informe de Política Monetaria (IPOM)

<sup>1</sup> Bloomberg realiza una encuesta a distintos economistas para diferentes variables económicas a publicarse. Las expectativas manifestadas en este artículo corresponden a los consensos que resultan de dichas encuestas.

de Diciembre 2011 reflejaba sus expectativas a que los efectos negativos de la desaceleración mundial impactarían con mayor fuerza al país.

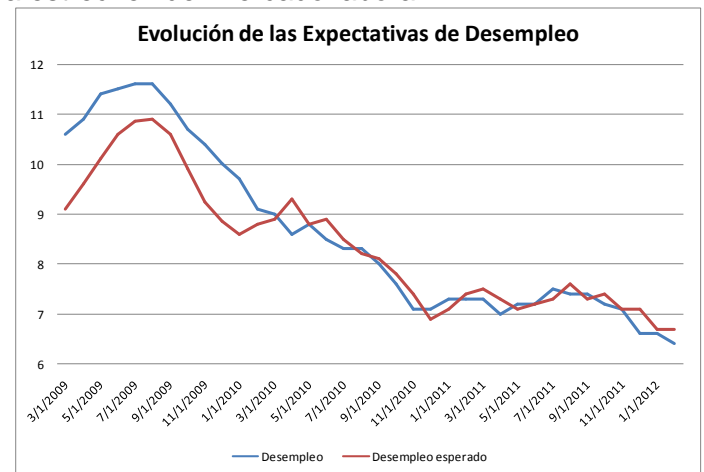


Estas sorpresas en términos de actividad alegran a algunos, complacen a otros pero también alertan a varios. Alegran a algunos ya que dan muestras del buen desempeño del país incluso dentro de un escenario externo adverso como fue la crisis de la deuda europea y una lenta recuperación de Estados Unidos. Complace principalmente a las distintas autoridades del Gobierno que se muestran felices al ver como algunas de sus metas de gobierno con respecto a las variables macroeconómicas van acercándose al cumplimiento. Por mencionar un caso, la tasa de crecimiento de 6% de 2011 fue muy celebrada por las autoridades de Gobierno quienes incluso indicaron que Chile crecería un 5.0% en el 2012. Finalmente, preocupa a varios al estar éstas últimas tasas de crecimiento de PIB mostrando un cierre en las brechas de capacidad de la economía, es decir, la economía estaría creciendo a tasas cercanas a su potencial de expansión lo que causa en efecto presiones inflacionarias.

Por su parte, el mercado laboral chileno también ha mostrado sorpresas con respecto a las expectativas de mercado.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) durante los meses Diciembre 2011– Febrero 2012 la tasa de desempleo fue de un 6.4%, alcanzando su nivel más bajo desde Marzo del año 2009 mes que marca el inicio de la nueva serie de desempleo que resulta de la Nueva Encuesta Nacional de Empleo

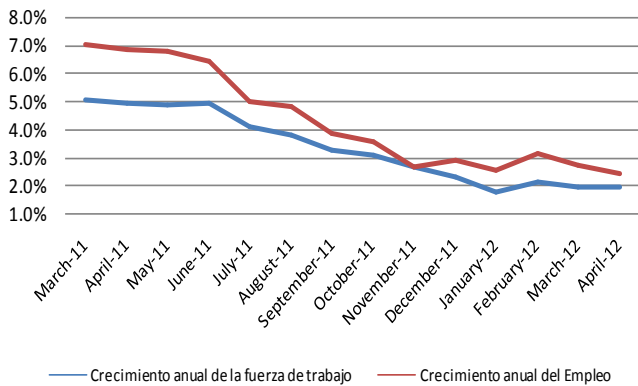
(NENE). Sin embargo, estas sorpresas en el desempleo, ya habían comenzado con la publicación del indicador para Diciembre 2011 cuando la tasa resultó ser 6.6%, 5 puntos porcentuales (pp) por debajo del esperado 7.1% de acuerdo a la encuesta de Bloomberg. Los últimos datos publicados por el INE muestran que la tasa de desempleo en Chile ha sido 6.6% y 6.5% para Marzo y Abril respectivamente. Según esta información la tasa de desempleo estaría alcanzando su nivel de desempleo natural, este sería un nivel en el cual futuros incrementos en la actividad económica y su consecuente demanda de trabajo se enfrentarían a una insuficiente oferta laboral lo que generaría fuertes presiones al aumento del nivel de precios en la economía. El racionamiento anterior avala el fundamento antes mencionado del cierre de brechas de capacidad y describe las consecuencias de la estrechez del mercado laboral.



La principal explicación para este escenario de estrechez laboral de acuerdo a las cifras del INE corresponde a que el empleo se ha mantenido creciendo a tasas más altas de lo que lo ha hecho la fuerza de trabajo determinando las bajas tasas de desempleo a nivel nacional.

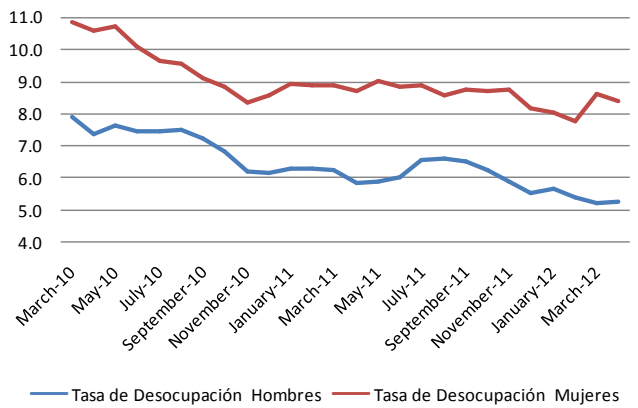
Al diferenciar la tasa de desempleo entre hombres y mujeres se registran de igual manera cifras históricamente bajas en ambos casos. Lamentablemente el análisis señala una situación desigual y ya conocida: la tasa de desempleo de las mujeres es en promedio 3pp por sobre a la de los hombres y ha sido así desde 2010 el comienzo de la nueva serie de desempleo.

### Fuerza de Trabajo y Empleo



Vale preguntarnos si es el argumento que determina que la tasa de desempleo nacional esté en sus record históricos es también válido al analizar las tasas de desempleo de mujeres y hombres por separado. En otras palabras, ¿está el empleo creciendo más rápido que la fuerza de trabajo tanto para los hombres como para las mujeres?

### Tasa de Desempleo

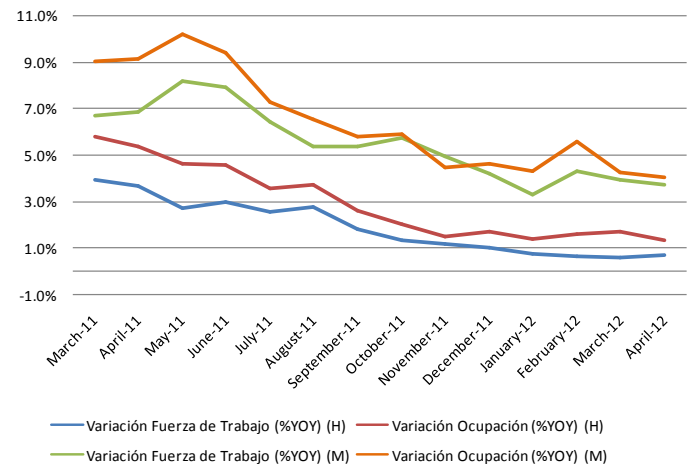


Al analizar estas dos variables (crecimiento en doce meses de fuerza laboral y empleo) y diferenciando por género para el periodo Marzo 2011 y Abril 2012<sup>2</sup> las diferencias entre ambos mercados laborales son notorias.

<sup>2</sup> Se considera este periodo a pesar de ser corto, ya que corresponde a los datos de crecimiento anual disponibles según la nueva encuesta de empleo. Al ser las dos encuestas distintas en forma, no queremos sacar conclusiones sobre variables que han sido medidas de manera distinta.

Para el caso de los hombres el crecimiento del empleo es mayor que el crecimiento de la fuerza de trabajo durante todo el periodo en observación. Al comienzo del periodo el empleo crece a casi un 6% y la fuerza de trabajo alrededor de un 4%. Sin embargo, ambas variables siguen una tendencia decreciente, es decir, tanto el empleo como la fuerza de trabajo masculina crecen en términos anuales, pero cada vez más lentamente. Además de la tendencia a la baja de ambas variables, la diferencia en los ritmos de crecimiento se va reduciendo partiendo con un diferencial de poco menos de 2pp hasta reducirse a la mitad. Es decir, es probable de que no se mantenga por mucho tiempo más el hecho de que el empleo crezca más rápido que la fuerza laboral. Aquí hay un punto para preocuparse.

### Crecimiento de la fuerza laboral y crecimiento del empleo



El caso del mercado laboral para las mujeres se muestra más dinámico. El periodo de observación parte con tasas de crecimiento en doce meses del empleo y fuerza laboral de un 9% y un 7% respectivamente. Es decir, mucho más altas que las vistas en el caso de los hombres. La tendencia decreciente en el crecimiento de estas dos variables que se vio en el mercado de los hombres también ocurre en el mercado laboral de las mujeres. Es decir, tanto el empleo como la fuerza laboral femenina crecen cada vez más lento. Al igual que en el mercado laboral masculino, la diferencia entre la tasa de crecimiento del empleo y la tasa de crecimiento de la



fuerza de trabajo se va reduciendo. Sin embargo, ocurre algo que no se ha dado en el mercado masculino, en Octubre de 2011 ambas tasas casi se igualan. Desde ese punto en adelante se aprecia una abrupta caída en el crecimiento de la fuerza laboral femenina desde un 6% hasta poco más de un 3% en Enero de 2012, mientras que el empleo desde Octubre 2011 hasta Enero de 2012 se mantiene creciendo entre 4% y 5%. Interesante es ver qué produjo que la fuerza laboral de las mujeres haya desacelerado su crecimiento tan abruptamente desde ese punto.

Luego de este breve análisis se aprecia que en el mercado laboral de las mujeres y de los hombres si bien tanto el empleo como la fuerza laboral han venido creciendo sostenidamente en términos interanuales desde comienzos del año pasado, este crecimiento tiene una tendencia decreciente. Es decir, el crecimiento es cada vez más lento tanto en la creación de empleo como en el aumento de la fuerza laboral. De acuerdo a lo anterior, no se ve muy probable que el empleo siga creciendo más rápido que la fuerza laboral por mucho más tiempo. Además se aprecia que las tasas de creación de empleo para las mujeres son mayores a las de creación de empleo para los hombres, sin embargo, a lo largo del periodo observado ambas caen entre 3% y 4%.

## ANÁLISIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

### II.1 SECCIÓN NACIONAL

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA

##### PIB – IMACEC

El primer trimestre de este año se visualiza un crecimiento económico de un 5,6%, superior al 4,5% del último trimestre del 2011, pero inferior en un 4,3% al obtenido en el trimestre EFM del año anterior. Al realizar una lectura rápida de las cifras, esta situación pareciera muy preocupante, sin embargo para el análisis se debe considerar las bases de comparación.

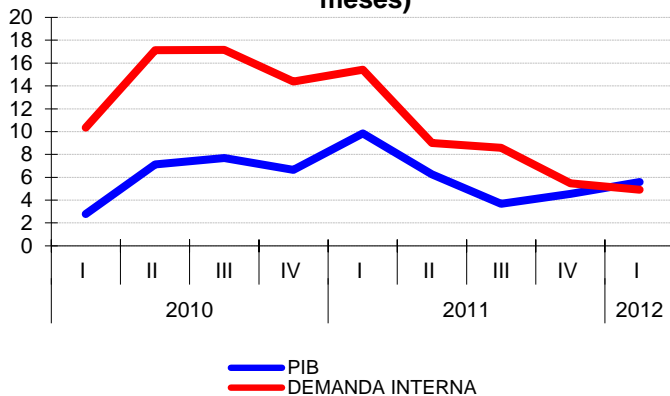
Para entender esta situación, debemos recordar que a partir del 2009 el PIB de nuestro país presentó variaciones negativas como efecto de la crisis subprime, lo que fue generando una baja en la base de comparación para los siguientes periodos. El primer trimestre del 2010, cuando la economía chilena había empezado a mostrar los primeros signos de recuperación, ocurre el terremoto del 27 de Febrero, que provoca que la producción del primer trimestre de ese año aumente en tan sólo un 0,3%. A partir de esa fecha el crecimiento muestra cifras más auspiciosas, por la recuperación de la crisis y la baja base de comparación generada por los años anteriores. El primer trimestre del 2011, se obtiene una tasa de crecimiento de un 9,9% debido a lo mencionado anteriormente, en cambio el 5,6% que visualizamos en el primer trimestre de este año, se compara con una base más alta generada por el mayor crecimiento de los últimos dos años.

Para el resto del año se espera que esta cifra se reduzca, como efecto de los actuales problemas en la zona Euro y la desaceleración mostrada por China.

El crecimiento del primer trimestre se explica por el aumento en la producción de los sectores EGA (Electricidad, gas y agua) y productos metálicos, maquinarias y equipos, correspondientes a un 23,6% y 10,9% respectivamente. Por su parte, Refinación de petróleo presenta una caída de un 11,6%.

La variación del PIB del trimestre Enero – Marzo, fue anticipada por el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMACEC), que registró un aumento de 5,6%, con respecto al mismo periodo del año anterior.

**Actividad Económica (% de var. en 12 meses)**



Fuente: Banco Central de Chile

Con respecto a las regiones, más de la mitad de ellas presentan tasas de crecimiento superiores al promedio nacional, destacando Aysén y Magallanes con un 23,8% y 17,5% respectivamente. El dinamismo en la región de Aysén se debe principalmente al sector pesca, dado el crecimiento en los centros de cultivo. Por su parte, Atacama es la única región que presenta una tasa de crecimiento negativa, registrando una reducción de un 4,4%.

### DEMANDA INTERNA

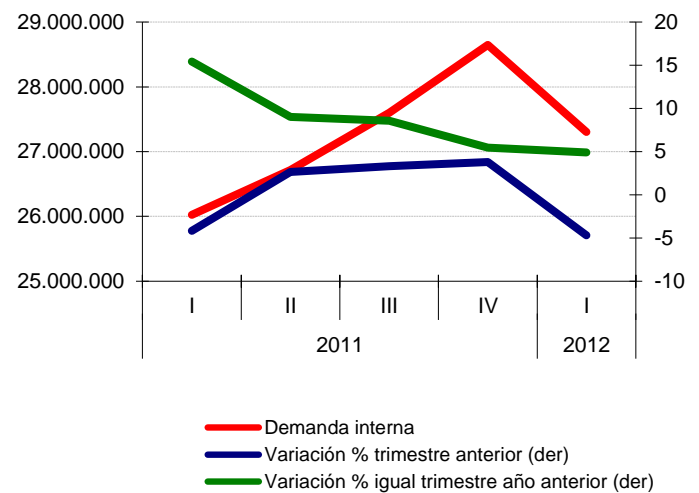
La demanda interna registró un aumento anual de 4,9% en el primer trimestre del año, cifra inferior a las observadas durante el 2011.

Si bien, todos los componentes de la demanda interna registraron un crecimiento, éstos son bastante menores a los observados en el mismo periodo del año anterior

La tasa de crecimiento del consumo privado se redujo en un 7,7% con respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual se explica por una disminución en la tasa de crecimiento en todos sus ítems: bienes durables, bienes no durables y servicios. De éstos, cabe destacar la reducción del crecimiento en los

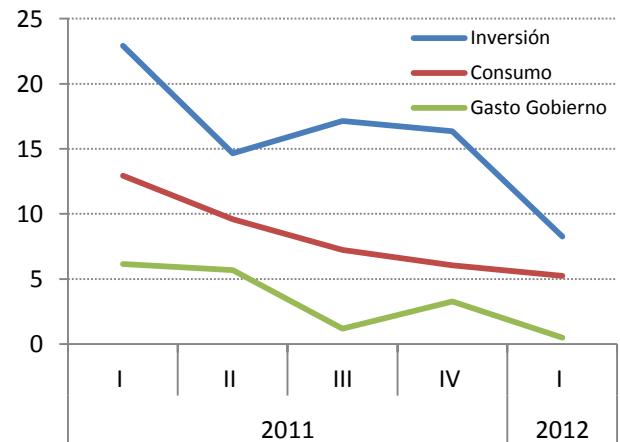
bienes durables los cuales pasaron de una tasa de 42,1% el primer trimestre del 2011 a una tasa actual de 14,7%.

**Demanda Interna (millones \$ 2008)**



Fuente: Banco Central de Chile

**Componentes de la demanda interna (Variación % en 12 meses)**



Fuente: Banco Central de Chile

El consumo del gobierno, por su parte, se incrementó en un 0,5%, lo cual corresponde a un 5,6% menos que el mismo trimestre del año anterior. Cabe destacar que esta cifra es la más baja observada desde el cuarto trimestre del 2008.

Finalmente la formación bruta de capital aumentó en un 8,3% anual en el tercer trimestre, cifra bastante reducida para la economía chilena. Este ítem presenta una caída de un 14,6% de su tasa de crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual se debe principalmente a maquinarias y equipos, el cual presenta una disminución de sus tasas anuales en el primer trimestre de un 40,5% el 2011 a un 3,3% el 2012.

## INDICADORES FINANCIEROS

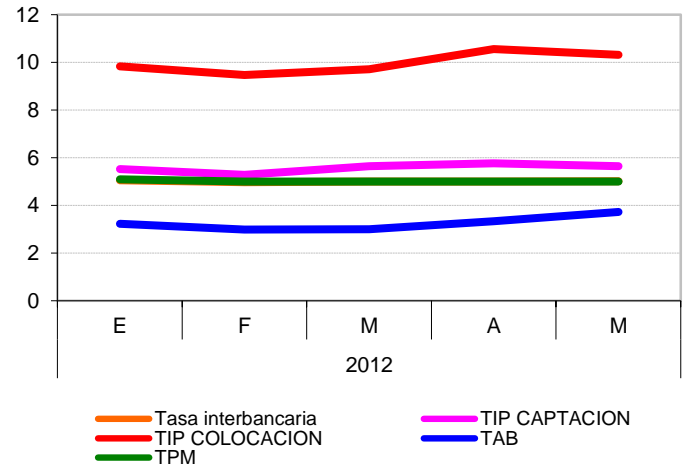
En el mes de Enero, el Banco Central en su reunión de Política Monetaria, decidió reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base, quedando en un 5%. Desde ese momento no se han realizado nuevos cambios en dicha tasa.

La decisión de mantener la TPM durante el presente año, se basa en el análisis de antecedentes tanto externos como internos.

En el plano externo, se ha mantenido un ambiente de incertidumbre con respecto a las soluciones que van surgiendo mes a mes en la Zona Euro para sus problemas fiscales y financieros, los cuales aún se mantienen elevados, además de considerar la mayor debilidad en el crecimiento de dicha zona. Por su parte, Estados Unidos y China a medida que avanza el año han presentado panoramas de crecimiento menos auspiciosos. Junto a esto se puede observar que los precios de las materias primas, a pesar de disminuir en los últimos meses se mantienen elevados.

Internamente, se observa una mejora en las tasas de crecimiento económico, y un incremento en la demanda interna, pero este último en menor magnitud. La inflación al comenzar el año estaba levemente sobre el rango meta, pero en el transcurso de los meses logró volver a ésta. Por su parte, el mercado laboral sigue ajustado.

**Evolución % Tasas de Interés**



Fuente: Banco Central de Chile

La Tasa Interbancaria ha presentado fluctuaciones mínimas durante el año, en torno al valor de la TPM.

La Tasa Interés Promedio de Operaciones (TIP) de 30 a 89 días, registró una reducción con respecto al mes anterior de un 0,12% y 0,24% para captaciones y colocaciones respectivamente. Con esto la TIP de captaciones alcanza un 5,64% y la de colocación un 10,32% en Mayo.

Por su parte, la Tasa Activa Bancaria (TAB) promedio en UF, fue de 3,72% en Mayo, aumentando en 38 puntos bases con respecto al mes anterior.

Como se observa en el gráfico, todas las tasas muestran muy poca variación durante el 2012, siguiendo el comportamiento de la TPM.

## PRECIOS

Durante Enero y Febrero la inflación estuvo levemente por sobre el rango meta, retornando a este en Marzo y Abril con cifras de 3,8% y 3,5% respectivamente.

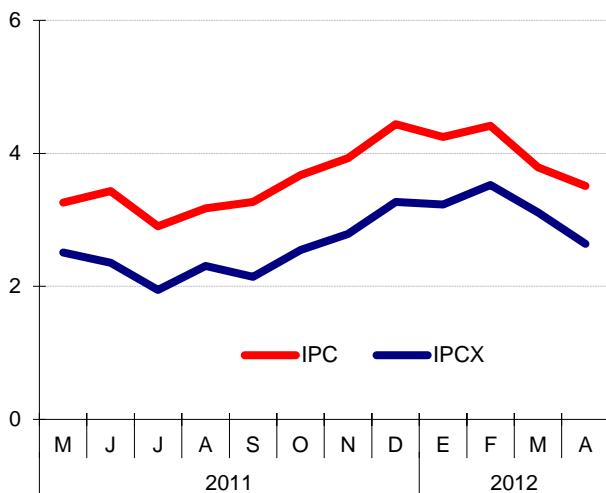
En lo que va del año, la variación del IPC acumula un 0,7%. El comportamiento de las distintas divisiones del IPC ha sido bastante diverso, siendo Educación y Restaurant y Hoteles las que presentan las mayores alzas acumuladas correspondientes a un 3,4% y 2,7% respectivamente. Por su parte, las únicas



dos divisiones que acumulan variaciones negativas son Alojamiento y EGA con un 2,6% y Recreación y cultura con una caída de 0,5%.

Respecto a la Inflación Subyacente, los dos primeros meses de año fue positiva, en Marzo no existió variación y en Abril fue negativa. En términos acumulados no existió mayor variación logrando situarse en Abril en un 2,6% anual.

**Nivel de precios (% de var. en 12 meses)**



Fuente: Banco Central de Chile

A partir de este año, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), calcula los siguientes nuevos índices: “Índice de Precios de Productor Sector Explotación de Minas y Canteras”, “Índice de Precios de Productor Sector Industria Manufacturera”, “Índice de Precios de Distribución Sector Suministro de Electricidad, Gas y Agua”, “Índice de Precios del Sector Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura” e “Índice de Precios de Productor de Industrias”, este último viene a reemplazar al IPM y el IPP utilizados hasta el año 2011. Este indicador comenzó el año con alzas de 2,5% y 2,2% en Enero y Febrero respectivamente, para incrementarse sólo un 0,2% en

Marzo y finalizar Abril con una caída de un 2%. De esta forma acumula un incremento de 2,9% en el año.

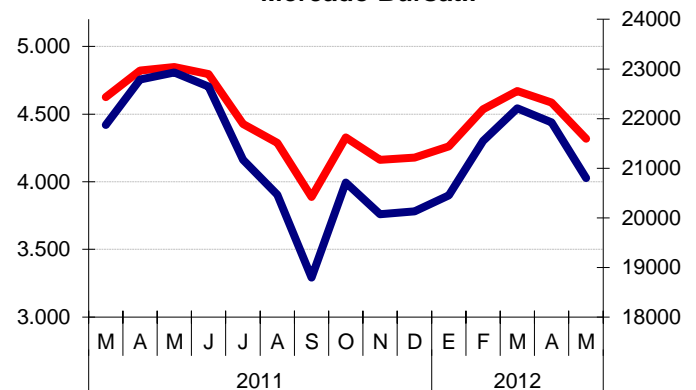
### MERCADO BURSÁTIL

En los primeros tres meses del año, se observa una tendencia al alza de la bolsa de valores, la cual cambia a partir de Abril, mes en el cual el IPSA y el IGPA registran caídas de un 1,83% y 1,27% respectivamente. En Mayo se agudiza esta situación presentando reducciones de un 5,54% y un 5,12% respectivamente. Esto se debe esencialmente al gran nivel de incertidumbre visualizado en la economía mundial por la situación de la Zona Euro, lo cual ha afectado fuertemente en las expectativas. Cabe destacar que a medida que avanzaban los meses, la situación mundial se ha vuelto más compleja, ya que al problema europeo se suma la moderación del crecimiento de China y los problemas de crecimiento de Estados Unidos

El IPSA cierra el mes de Mayo con un valor de 4318,16, mientras que el IGPA, en el mismo periodo, alcanza 20802,59 puntos. Ambos indicadores presentan un incremento de un 3,3% durante el 2012.

Durante el mes se realizaron en la Bolsa de Comercio de Santiago, transacciones por \$40.362.158 millones, de los cuales un 4,6% corresponde acciones y 19,06% a instrumentos de renta fija. De las primeras las más rentables fueron Azul Azul y Colo Colo con un 14,26% y 11,32% respectivamente

**Mercado Bursátil**



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago. — IPSA (eje izquierdo)  
— IGPA (eje derecho)

## MERCADO LABORAL

Durante los primeros meses del año, las cifras de desempleo han sido bajas y estables. Es así como el primer trimestre del año se obtiene una tasa de 6,6%, la cual se reduce en el trimestre Febrero- Abril a un 6,5%. Esta cifra es un 0,5% menor a la observada en el mismo trimestre del año anterior. En este periodo, la creación de puestos de trabajo es positiva y mayor que el incremento de la población activa, lo que contribuye a la caída del desempleo.

Los desocupados alcanzaron en el período un total de 532.020 personas, lo cual corresponde a una reducción de un 4,7% a igual periodo de 2011. Esta baja se explica por una caída en la cifra de cesantes, los cuales mostraron una baja de un 6,8%, quedando en 466.650 personas, en cambio el desempleo de las personas que buscan trabajo por primera vez, pasó de 57.440 a 65.370 personas, lo que provoca un incremento de 13,8% en este ítem.

La cifra de ocupados se incrementó en un 2,4% con respecto al mismo periodo del año anterior, generándose una creación de 178.670 plazas de trabajo.

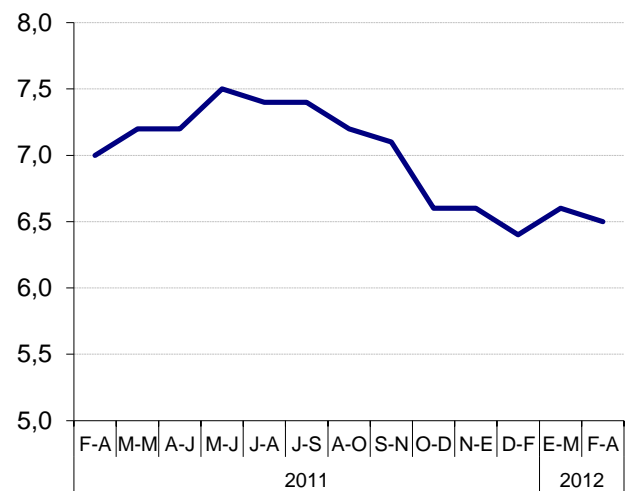
Por su parte, la fuerza laboral se incrementó en un 1,9% con respecto al mismo trimestre del año anterior.

El sector económico que más contribuyó al incremento en la ocupación en el trimestre FMA fue Industria Manufacturera, con la creación 33.630 puestos de trabajo, seguido por la Administración Pública y Defensa que aportaron con 14.670 puestos. Este último sector es el que más contribuyó en términos anuales, registrando un alza de un 15,5% en los puestos de trabajos ofrecidos, lo que corresponde a la creación de 59.710 puestos. Por su parte, Comercio al por Mayor y Menor fue el sector más perjudicado en término de trabajo, disminuyendo en 42.350 sus puestos disponibles.

En la categoría de los ocupados, los que trabajan por cuenta propia presentaron un aumento de un 1,6%, con respecto al trimestre anterior, lo cual implica una creación de 24.010 puestos de trabajo, por su parte el trabajo asalariado se redujo en un 0,3%, en

el mismo periodo, lo cual implica una destrucción de 13.520 puestos de trabajo.

Tasa de desocupación



Fuente: INE

A nivel regional, durante el período Enero- Marzo 2012, se observaron 5 regiones con tasa de desempleo superior al promedio nacional, siendo Biobío la más afectada con una tasa de un 8%. Por su parte Magallanes, presenta la menor tasa a nivel país correspondiente a un 3,1%.

Al comparar con el mismo trimestre del año anterior se visualiza que las regiones de O'Higgins, Maule, Biobío y Aysén presentan un comportamiento contrario al promedio nacional, al experimentar una alza en sus tasas de desempleo. De este grupo es Aysén la que presenta el mayor incremento pasando de un 3,7% a un 5,5%.

## II.2 SECCIÓN INTERNACIONAL

### CHILE

#### BALANZA DE PAGOS

Durante el primer trimestre del 2012, se observa un déficit de cuenta corriente y un superávit de la cuenta financiera. El déficit de la primera alcanza los US\$346 millones, explicado principalmente por el saldo negativo de la cuenta Renta (US\$3.435), el cual no alcanzó a ser compensado por el superávit de la balanza comercial. Por su parte, el superávit de la cuenta financiera alcanza los US\$ 1.523, generado principalmente por la Inversión Directa realizada durante el periodo (US\$2.357).

#### CUENTA CORRIENTE

#### EXPORTACIONES

Durante el periodo Enero – Abril, las exportaciones totales ascendieron a US\$ 27.160 millones, siendo un 1% menor al registrado en el mismo periodo del año anterior. Esta caída se explica principalmente por la reducción de un 6% en la producción del sector minero, debido a una baja de un 7% en la producción de cobre, correspondiente a US\$1.115 millones.

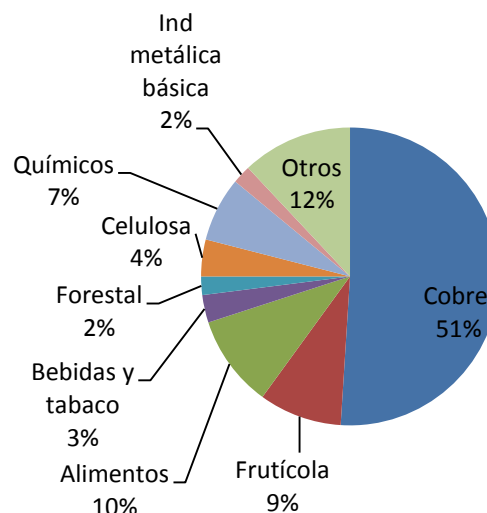
En el sector Agropecuario- Silvícola – Pesquero, destaca el sector frutícola, el cual registró un alza de un 5%, alcanzando un monto de US\$ 2.412 millones.

Por su parte, el sector industrial presenta un alza de un 5% en el periodo, el cual se genera por el incremento en: Productos Químicos (14%), Alimentos (10%) y Bebidas y Tabaco (9%)

Durante este periodo, los envíos de cobre al exterior representan en valor el 90% del total de minerales exportados por nuestra economía.

Del total de exportaciones en el periodo Enero-Abril el Cobre representa un 51%, cifra inferior a la registrada durante el mismo periodo del 2011, en el cual representaba un 55%. Le siguen en orden de importancia Alimentos y Sector Frutícola con un 10% y 9% respectivamente.

#### Principales Productos Exportados Enero - Abril 2012



Fuente: Banco Central de Chile

Los principales destinos de nuestras exportaciones en el periodo Enero – Abril, son China y la Unión Europea con un 23% y 16% del total de exportaciones, respectivamente.

Al comparar con el mismo periodo del año anterior, se visualiza que China es el país que más aportó en el incremento de las exportaciones con una incidencia de un 3,4%, seguida de Japón con un 0,7%. Por su parte, la Unión Europea registró una baja con respecto a las exportaciones chilenas, aportando con una incidencia negativa de 3,8%.

#### IMPORTACIONES

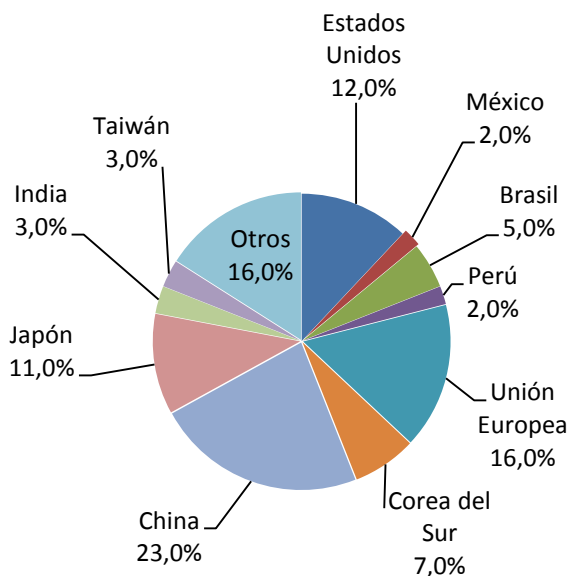
El total de importaciones registrado en el periodo Enero-Abril del 2012 alcanzó US\$ 24.753 millones, lo cual representa un aumento del 8% con respecto al mismo periodo del año anterior. El conjunto de bienes que experimentó la mayor alza corresponde a los bienes intermedios, con un incremento de un 11%, explicado principalmente por el ítem productos energéticos, el cual registra un aumento de un 13%. Cabe destacar que, si bien la importación de la mayoría de los productos energéticos aumentó, el

petróleo se comportó de forma inversa en este periodo, registrando una caída de un 5%.

Los bienes de consumo también experimentaron un alza en el periodo de un 8%, explicado por el incremento en los tres tipos de consumo: durables (3%), semidurables (8%) y otros (14%).

Finalmente, los bienes de capital presentaron una baja de un 2%.

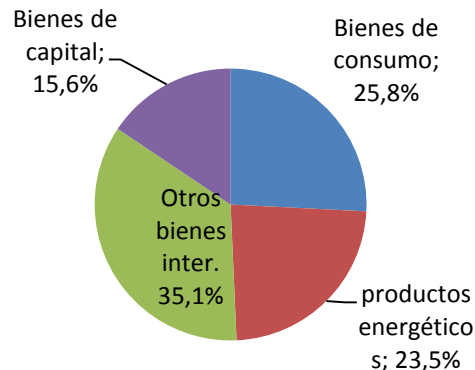
### Principales Destinos Exportaciones Enero - Abril 2012



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas

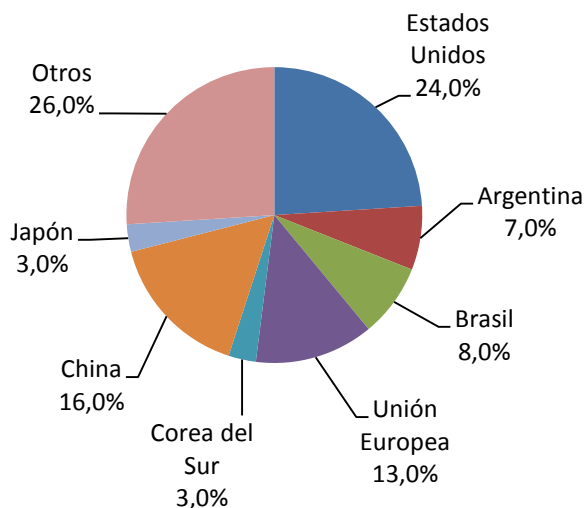
Con respecto a principales orígenes de las importaciones destacan: Estados Unidos, China y la Unión Europea con un 24%, 16% y 13% del total de importaciones chilenas, respectivamente. Las economías que han experimentado mayores aumentos de bienes importados al país, son Estados Unidos y China con una incidencia de un 6,4% y 2,5% respectivamente.

### Principales Productos Importados Enero - Abril 2012



Fuente: Banco Central de Chile

### Principales Orígenes Importaciones Enero - Abril 2012



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas

## CUENTA FINANCIERA

### INVERSIÓN DIRECTA

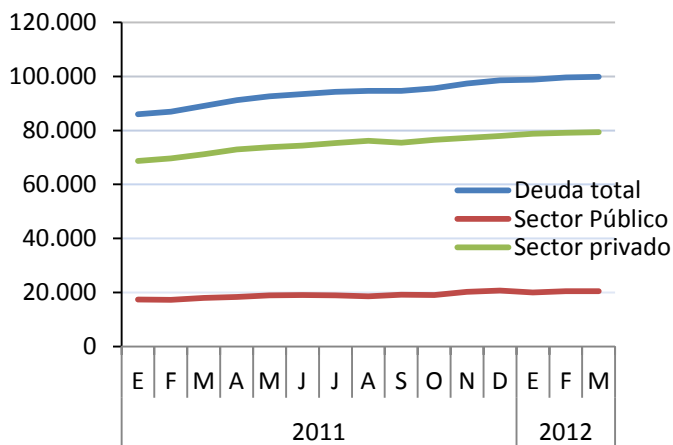
La Inversión Directa Neta (IDN), es decir, la diferencia entre la Inversión Directa que ingresa a Chile desde el extranjero y la Inversión Directa que el

país realiza en el exterior, registró el primer trimestre del 2012 un valor de US\$ 2.357 millones. Esta situación es muy similar a la observada durante los últimos trimestres del año anterior, donde se observa en saldo una mayor inversión de extranjeros en Chile.

## DEUDA EXTERNA

La deuda externa alcanzó los US\$ 99.864 millones en el mes de Marzo del 2012, correspondiente a un aumento de 1,3% con respecto a Diciembre del año anterior. Este se explica principalmente por el incremento de la deuda privada en un 1,8%, debido al aumento en la deuda en sector financiero (excluyendo a los bancos privados), en un 2,5%. El sector público, en cambio, presenta una reducción en su nivel de deuda en un 0,75%, debido a una disminución en la deuda del gobierno general de un 12%.

**Deuda externa Bruta  
(Millones de US\$)**



Fuente: Banco Central de Chile

En cuanto a la estructura de la deuda, un 21% corresponde a deuda pública y el 79% restante a deuda de privados.

Respecto a la estructura de plazos, se ha mantenido relativamente estable, correspondiendo un 80% a deuda de largo plazo y el 20% restante a deuda de corto plazo. De la deuda de largo plazo, los privados poseen un 76%, mientras que la parte pública

posee un 24%. Igualmente, en la de corto plazo es el sector privado el que posee la mayor parte, abarcando un 92% de la deuda.

## PRECIOS INTERNACIONALES

### EXPORTACIONES

El Índice de Precios a las Exportaciones (IPX), disminuyó en un 6,6% el primer trimestre del 2012 con respecto al mismo periodo del año anterior, registrando a su vez una caída de 5,4% con respecto al trimestre OND del 2011.

Esta baja se debe a la reducción presentada por los sectores Industria y Minería, la cual es levemente contrarrestada por el incremento de un 1,3% presentado por el sector Agropecuario-Silvícola.

La reducción de Industrias se explica principalmente por la disminución de precios de la celulosa en un 17,4%.

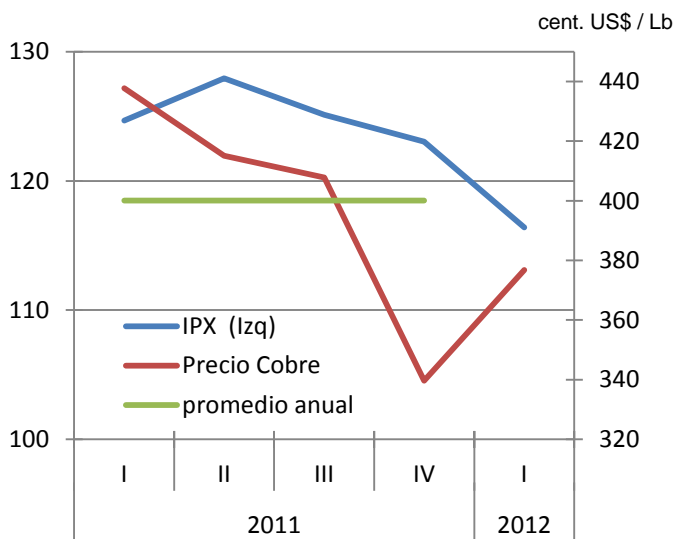
En lo que se refiere a la minería, presenta una disminución de un 10,9%, donde la reducción en el precio del cobre juega un papel fundamental.

Con respecto a este último, si bien durante el año ha presentado mejoras en su precio, y especialmente con respecto al último trimestre del año anterior, este presenta una clara reducción con respecto al mismo trimestre del año anterior, lo cual se visualiza claramente en los promedios. El año 2011 se alcanzó un promedio de 400,1 ctvos US\$/lb, en cambio en el primer trimestre se registró un promedio de 376,8 ctvos US\$/ lb. Por su parte, el promedio del cuarto trimestre del año pasado fue de 339,7 ctvos US\$/lb.

Adicionalmente en los meses de Abril y Mayo del presente año, se observa una clara tendencia a la baja del precio del cobre, registrando valores de 374,7 y 359,24 centavos de US\$ la libra, respectivamente. Esta situación se debe especialmente a la incertidumbre que se vive a nivel mundial con respecto a los problemas presentes tanto en la Zona Euro, como en China y Estados Unidos. Este alto nivel de volatilidad, genera que cuando existe un mayor nivel de riesgo, los inversionistas buscar liquidar sus activos riesgosos, generando una caída en la bolsa del precio de los commodities. De continuar esta alta volatilidad,

y la moderación de la tasa de crecimiento de China, se espera que el precio del cobre continúe a la baja

### IPX y Precio Cobre



Fuente: Banco Central de Chile

## IMPORTACIONES

En el primer trimestre, el Índice de Precios a las Importaciones (IPM), presentó un aumento de un 7% con respecto al trimestre anterior y un alza de 3,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

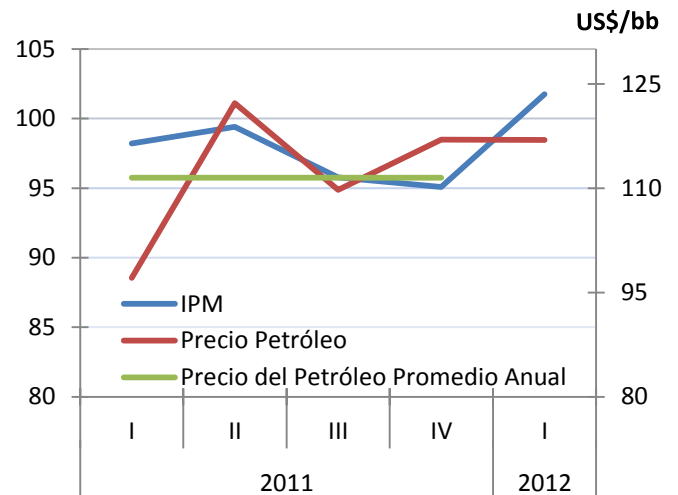
De sus componentes, el único que presenta un incremento en sus precios es "bienes intermedios", el cual con respecto al primer trimestre del año anterior registra un alza de un 10,6%, generada por el aumento de un 29,7% en el precio de productos energéticos.

Dentro de estos productos destaca el petróleo, el cual durante el año ha presentado una tendencia alcista de sus precios, desde 113,6 US\$/bb en Enero a 127,9US\$/bb en Abril. Con esto se logra un promedio de 119,7US\$/bb, superior al del año 2011 en 8,2US\$/bb

Estas alzas se deben, entre otras cosas a la mayor demanda a la cual se enfrentaron las refinerías, especialmente hacia fines de Marzo, generada por el

cierre que sufrieron algunas refinerías en Estados Unidos y el Caribe durante los primeros meses del año. Junto a esto se debe considerar el efecto de los riesgos geopolíticos del Medio Oriente y la situación de la Zona Euro ya mencionada previamente en este informe.

### IPM y Precio Petróleo



Fuente: Banco Central de Chile

## OTROS

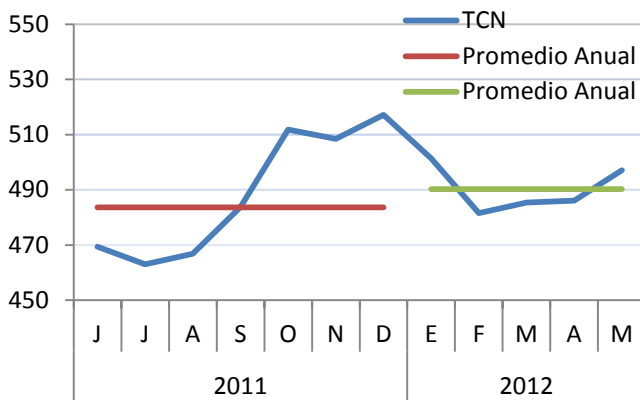
### TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Durante el año el valor del tipo de cambio se ha mantenido relativamente bajo, continuando con la tendencia visualizada el 2011. Es así como en los primeros dos meses del año se observa una caída de éste, pasando de los 517,17\$/US\$ con que terminó el 2011 a 501,34\$/US\$ en Enero y 481,49\$/US\$ en Febrero. A partir de Marzo se observa una leve recuperación, pero no lo suficiente como para saltar la barrera de los 500\$/US\$.

Esto se puede explicar por las variaciones sufridas por el precio del cobre, el cual se incrementó durante los primeros meses del año, generando una apreciación de la moneda nacional. Posterior a eso, a partir de Abril el precio del cobre cambia su tendencia colaborando con la depreciación de la moneda nacional.

Al comparar los promedios anuales se visualiza un pequeño incremento al pasar de 483,67\$/US\$ promedio en el 2011 a 490,26\$/US\$ en el 2012.

**Tipo de Cambio Nominal (\$/US\$)**



Fuente: Banco Central de Chile

## TIPO DE CAMBIO REAL

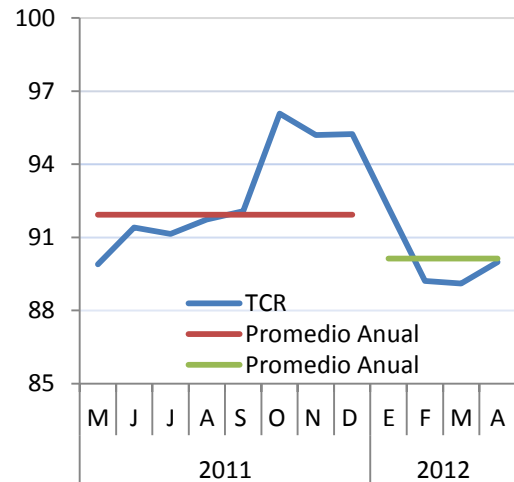
Durante los primeros tres meses del año el tipo de cambio real<sup>3</sup> muestra un comportamiento descendente, acorde al tipo de cambio nominal, alcanzando en Marzo un valor de 89,11.

Esta situación no es muy conveniente para los exportadores, ya que además de recibir menos pesos por cada dólar, debido al menor tipo de cambio nominal, al incluir la relación de precios que es lo que hace el tipo de cambio real, nos hacemos menos competitivos.

En Abril cambia la tendencia inicial reportando un incremento del tipo de cambio real a 89,98.

Finalmente, a pesar del incremento en este último mes el valor promedio de éste se situó bajo el valor del 2011.

**Tipo de Cambio Real**



Fuente: Banco Central de Chile

<sup>3</sup> El índice del Tipo de Cambio Real Observado (TCR) se define como el tipo de cambio nominal observado multiplicado por el cociente entre el índice de precios externos relevantes y el IPC.

## II.3 SECCIÓN REGIONAL

### Índice de Actividad Económica Regional (INACER).

Durante el primer trimestre de 2012, se observó aumento en la actividad económica regional, registrando una variación positiva de 5,1%.

Análisis por Sector:

**Construcción:** Nuevamente mostró una gran dinámica, y fue el sector económico que más aportó al crecimiento regional durante este trimestre, esto favorecido por el aumento alcanzado en todos sus subsectores. El que más aportó fue Obras de ingeniería, destacando el alza tanto en el gasto, como en la ejecución de obras públicas. Edificación habitacional y No habitacional, también presentaron importantes ascensos.

**Comercio, Restaurantes y Hoteles:** Fue uno de los sectores con mayor crecimiento. Comercio al por menor fue el subsector de mayor incidencia, siendo el aumento en ventas reales de tiendas especializadas, como también el alza en ventas en supermercados, explicado en parte por la apertura de nuevos establecimientos, las actividades más importantes. Además, se registraron significativos incrementos en Comercio al por mayor y en pernoctaciones en Hoteles.

**Transporte y Comunicaciones:** Registró variación positiva, gracias a los aumentos en los subsectores

Comunicaciones y Servicios conexos.

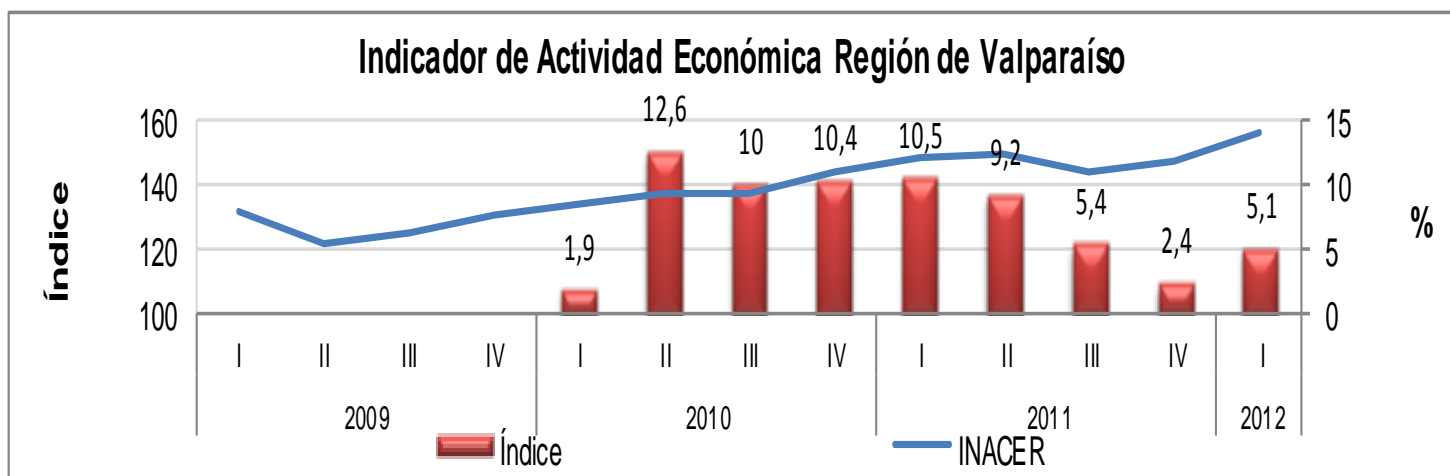
En Comunicaciones, el alza en el tráfico de telefonía móvil; y en Servicios conexos, el crecimiento del tránsito vehicular en las plazas de peajes regionales durante esta temporada estival, permitieron el positivo balance. Por otra parte, el único subsector con resultado negativo fue Transporte marítimo.

**Servicios Financieros:** Mantiene la tendencia positiva de trimestres anteriores, destacando entre sus subsectores las alzas de Servicios inmobiliarios e Intermediación financiera. En Inmobiliarios, las actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados; y en Financieros, los incrementos en colocaciones, depósitos y captaciones en bancos, incidieron principalmente en este resultado.

**Minería:** Mantiene su sostenido crecimiento, que se acentuó debido a la puesta en marcha en el mes de septiembre de 2011, de una nueva etapa del proyecto de mejoramiento productivo desarrollado en una empresa ligada a la actividad.

**Servicios Sociales, Personales y Comunales:** Subió su índice durante el primer trimestre del año, gracias a que todos sus subsectores resultaron con saldo positivo. Los más incidentes fueron: Administración pública, debido al aumento en la dotación de funcionarios públicos; y Otros servicios, por el incremento exhibido en otras actividades.

**Electricidad, Gas y Agua:** Vuelve a registrar alza para el período, tras la negativa cifra del trimestre anterior



Fuente: ASIVA con información del INE



Todos sus subsectores crecieron en el período, aunque el mayor aporte fue de Electricidad, debido al incremento en la distribución eléctrica, como en generación. El aumento en distribución se produce en la actividad varios, mientras que en generación se origina principalmente en hidroelectricidad.

**Silvoagropecuario:** Registró una moderada variación positiva, principalmente por el aumento en el subsector Pecuario, debido al incremento en la producción de carne de cerdo Propiedad de la Vivienda: Mantiene un moderado crecimiento, en comparación a igual trimestre 2011, contribuyendo al alza de la dinámica regional.

Por otra parte, los siguientes sectores presentaron variaciones negativas durante el trimestre:

**Industria Manufacturera:** registró, al igual que el trimestre anterior, una variación negativa. La razón de este resultado se debe principalmente a la alta base de comparación, debido a la mayor demanda experimentada en el primer trimestre del 2011, en empresas relacionadas al sector de la construcción, las que durante aquel período comienzan a mostrar señales de recuperación tras el terremoto. Este descenso se ve frenado en parte, por el buen resultado en las actividades relacionadas a la producción de alimentos, bebidas y tabaco, las que aumentaron su producción a causa de mejores expectativas de mercado y alza en la demanda externa.

De los 22 subsectores, 16 de ellos presentaron decrecimiento, mientras el efecto calendario contribuyó positivamente, pues registró un día hábil adicional en comparación a igual trimestre 2011.

**Pesca:** Anotó un significativo descenso en comparación a igual trimestre del año 2011, siendo el subsector Artesanal el que más incidió en este resultado, a consecuencia de la alta base de comparación, debido a la disminución en captura de sardina común. Pesca industrial también bajó, producto del menor desembarque de merluza de cola y sardina común.

**Empleo.**

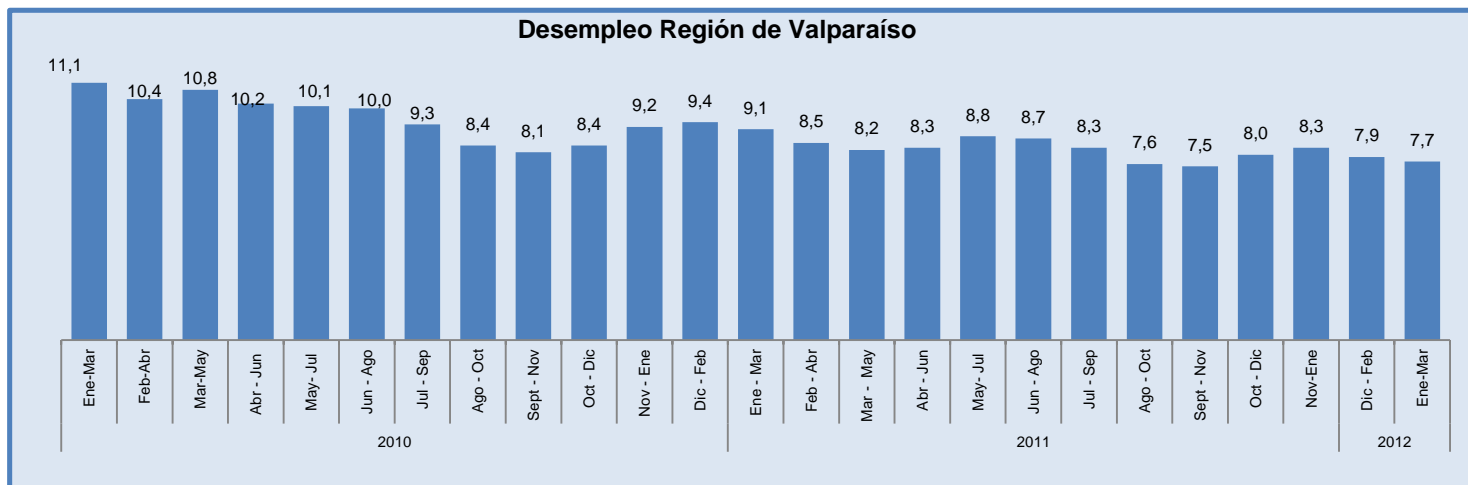
En el último trimestre, la fuerza de trabajo regional se estimó en 846.610 personas, lo que representó un aumento de 1,5%, respecto de igual período del año anterior y una disminución de 0,8%, respecto del trimestre móvil inmediatamente anterior.

La estimación del número de ocupados alcanzó a 781.280 personas, representando un aumento de 3,1% en comparación con igual período del año anterior.

Respecto del trimestre anterior, las personas ocupadas experimentaron una disminución de 0,6%. Las personas desocupadas se estimaron en 65.330, lo que significó una disminución de 14,3%, los cesantes se estimaron en 53.060 personas, registrando una disminución de 21,2% y los que buscan trabajo por primera vez, alcanzaron a 12.280 personas, aumentando un 37,9%.

Respecto del trimestre móvil inmediatamente anterior, los desocupados disminuyeron un 2,6%, los cesantes aumentan un 7,5% y los que buscan trabajo por primera vez disminuyeron en 30,7%.

La tasa de desocupación regional alcanzó un 7,7%, registrando una disminución de 1,4 punto porcentual respecto de igual trimestre del año anterior y una



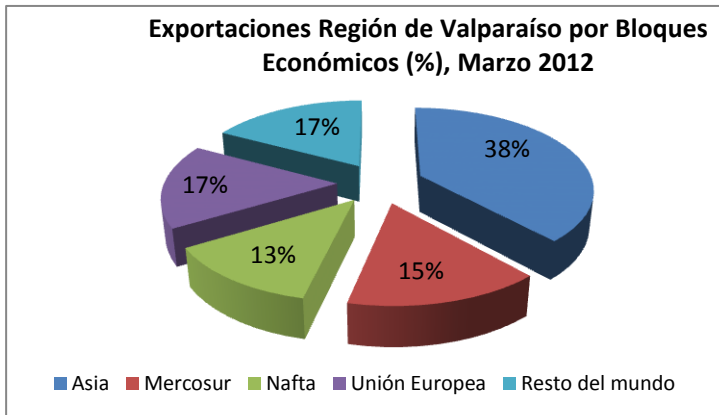
Fuente: ASIVA con información del INE

disminución de 0,2 punto porcentual respecto del trimestre anterior.

Las personas fuera de la fuerza laboral (inactivos), se estimaron en 572.290, lo que representó un aumento de 1,2%, en comparación con igual trimestre del año anterior y un aumento de 1,5% respecto del trimestre anterior.

### Exportaciones

Durante marzo de 2012, el total de las exportaciones originarias de la Región de Valparaíso alcanzó los 693,7 millones de dólares FOB, experimentando un aumento de un 23,2%, con respecto al monto de las exportaciones regionales alcanzadas en el mismo período del año anterior.



Fuente: ASIVA con información del SNA.

Por otra parte, las exportaciones regionales del primer trimestre del año alcanzan los 2.165,5 millones de dólares FOB, lo que implica un crecimiento del 47,4% durante el año 2012.

Respecto de los principales destinos de las exportaciones regionales se encuentra China, Brasil, Estos Unidos, Bulgaria, Corea del Sur, Japón, India, Holanda y Argentina.

Finalmente, los productos de mayor exportación regional durante marzo de 2012, correspondieron a minerales de cobre y sus concentrados (35,2%), cátodos y secciones de cátodos (22,4%), combustibles, lubricantes, aparejos y demás (18,3%), preparaciones compuestas no alcohólicas (-27,4%), cigarrillos que contengan tabaco (13,2%), agar-agar (-25,1%), morenas (-11,7%), jibias (40%).

Los productos que presentaron las mayores alzas durante el mes de marzo respecto al mismo mes del año 2011 fueron: grasas lubricantes (937,3%), confites elaborados total o parcialmente de dulce de leche (597%), preparaciones anticongelantes (482,2%), lillium (415,1%), bolsas (267%), líquido para frenos hidráulico (232,7%) y archivadores clasificadores (201,1%).

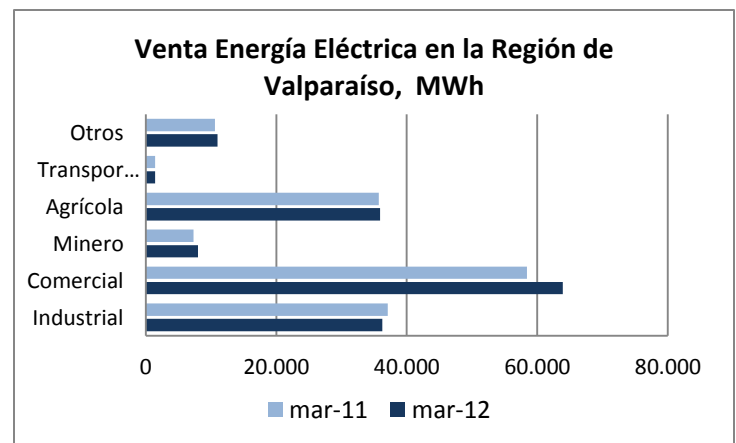
### Venta de Energía Eléctrica. Análisis Anual.

Durante marzo de 2012, la venta de energía eléctrica en la Región de Valparaíso experimentó un alza del 3,7%, en comparación con igual mes del año anterior. De manera disgregada, las ventas de energía eléctrica para los sectores empresariales registraron un aumento del 4,0% en comparación con marzo del año 2011, mientras que la venta de energía eléctrica residencial experimentó un alza del 3,3%, en relación con igual mes del año anterior.

Los sectores que apuntaron al alza en la venta de energía eléctrica fueron: comercio (9,5%), minería (9,3%), agrícola (0,5%), transporte (1,1%) y otros (3,8%). En tanto que la única actividad que apuntó a la baja fue industria (-2,2%).

### Análisis Coyuntural (Comparación mes anterior).

Durante marzo de 2012 la venta de energía eléctrica para el sector empresas disminuyó un 1,1%, mientras que para el sector residencial el descenso fue de un 2,3%. Los sectores que presentaron los mayores ascensos fueron: industria (3%), minería (5,3%), y transporte (7,7%). En tanto, que las siguientes actividades presentaron descensos: comercio (-1,3%), agricultura (-3,3%) y otros (-10,1%).



Fuente: ASIVA