

# INFORME ACTUALIDAD ECONÓMICA



## Contenidos

### I. Artículos:

“Deflación y Alternativas de Inversión”. Rodrigo Ibáñez.

“Escenario 2011: Más crecimiento... pero con mayores riesgos globales”. Rodrigo Aravena.

“Efecto de la Crisis Subprime en el Comercio Chile-Estados Unidos”. Ana María Vallina.

“Apreciación del Peso: ¿Espacio para aplicar controles a la entrada de capitales?”. Rodrigo Navia.

### II. Análisis de Indicadores Económicos:

- Sección Nacional
- Sección Internacional
- Sección Regional.  
Asociación de Empresas  
V Región, ASIVA

### Editores:

Rodrigo Navia, Ph.D.  
Claudio Poloni

## EDITORIAL

La crisis financiera internacional, el terremoto y tsunami en Chile con su rápida recuperación, la complicada situación de países europeos, los signos de debilidad en la economía norteamericana y el desacople de países emergente a este negativo panorama en el mundo desarrollado son abordados en esta edición del IAE-PUCV.

El artículo “Deflación y Alternativas de Inversión”, de Rodrigo Ibáñez, se revisan los signos de caída de precios que se están observando en economías como la norteamericana, y por qué la deflación es un fenómeno que atenta a una evolución saludable de la actividad económica. Con esta situación, el artículo presenta un análisis de las alternativas de inversión y la posible reacción de la Fed a un escenario donde sean notorios los riesgos de entrar en un proceso deflacionario.

A continuación, Rodrigo Aravena nos entrega una revisión de la sólida evolución que ha tenido la economía chilena pos terremoto. En ella se identifican los factores de la demanda agregada que están liderando esa recuperación y sus posibles implicancias para el mercado laboral, la inflación y por lo tanto las decisiones de política monetaria que adoptará el Banco Central en los próximos meses. El artículo termina con un llamado de atención al detectar los riesgos que enfrenta este fuerte avance, que hasta ahora es posible proyectar se mantendrá en 2011.

Ana María Vallina, en su artículo “Efectos de la Crisis Subprime en el Comercio Chile-Estados Unidos”, presenta una radiografía que cuantifica la magnitud de la caída de las exportaciones chilenas a la principal economía mundial, identificando el impacto sobre distintos sectores, y resaltando la diferencia en el grado de diversificación de la canasta exportadora a Estados Unidos respecto a China, la cual se ha convertido en el principal socio comercial, pero con un alto nivel de concentración en cobre, a diferencia de la variedad de productos que van a Norteamérica.

En el cuarto artículo, “Apreciación del Peso: ¿Espacio para aplicar controles a la entrada de capitales?”, Rodrigo Navia revisa los principales efectos que tuvo la aplicación del encaje a la entrada de capitales en Chile en los años noventa. Esto se realiza en un contexto pos crisis financiera internacional y aumento en el diferencial de tasas de interés del cual pueden surgir propuestas para volver a emplear controles, pero si no se tiene claro el objetivo que se desea alcanzar y si la efectividad de la política a adoptar es dudosa, se puede terminar pagando un alto precio.

En la segunda parte del informe se repasa lo sucedido en los últimos meses a través de los principales indicadores económicos nacionales e internacionales, complementados con el aporte de Daniella Díaz (ASIVA) en la revisión de las señales económicas de la Región de Valparaíso.

## I. ARTÍCULOS

### DEFLACIÓN Y ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Los coletazos de la crisis financiera global que presenciamos en 2009, lejos de terminar, siguen dando que hablar. Si en la primera parte del año, la deteriorada posición fiscal de Europa acaparó la atención de los mercados, ahora, la palabra deflación aparece con mayor protagonismo en los escenarios planteados para los países desarrollados.

La deflación, entendida como la baja sistemática de los niveles de precio, a primera vista, pareciera ser beneficiosa para los consumidores y para la demanda que enfrentarán las empresas en los próximos períodos. Sin embargo, y a diferencia de lo anterior, un ambiente de precios a la baja, termina siendo incluso más grave que la propia inflación.

Por el lado de los consumidores, la teoría señala que la caída no esperada de los precios introduce en una senda bajista a las expectativas inflacionarias, causando con ello una alza en las tasas reales y una redistribución de los ingresos desde los deudores hacia los acreedores, o dicho de otra forma desde agentes con un alta hacia otros con una baja propensión al consumo. Lo anterior se traduce en un gasto agregado que se resiente generando un efecto negativo en la demanda agregada, en la actividad productiva y por ende en las utilidades corporativas.

#### ¿Dónde están latentes los riesgos de deflación?

El riesgo de deflación se ha establecido en los países desarrollados, y especialmente en EE.UU. y Europa Occidental. En el caso de EE.UU., entre los meses de mayo y junio, la inflación a consumidores (IPC) y productores (PPI) evidenciaron variaciones negativas consecutivas (este hecho ocurre en el 2,25% de las veces entre 1948 a la fecha), en un

contexto en el cual los indicadores subyacentes de precios persisten en sus mínimos anuales (0,9% a/a) desde 1962. Estos hechos, junto con las menores perspectivas de actividad, y la consecuente apertura de la brecha de capacidad, han incrementado los riesgos de deflación.

En el caso de los países emergentes, y dado el buen perfil que proyecta la demanda interna de Latinoamérica, Asia Emergente, y en menor medida Rusia, la probabilidad de un escenario deflacionario es cercana a cero. En la región, en general, las perspectivas de tasas aún son alcistas, revelando ello una mayor preocupación, en el margen, por alzas de precios (y no bajas).

***... un ambiente de precios a la baja, termina siendo incluso más grave que la propia inflación.***

#### Deflación: ganadores y perdedores.

En un contexto, en el cual se materializaran los riesgos de deflación, que de todas formas no es el escenario base de los agentes de inversión, aparecen, desde el punto de vista del retorno/ riesgo, ganadores y perdedores que identificamos a continuación.

#### Mercados emergentes v/s mercados desarrollados:

Tal como hemos consignado anteriormente, son las empresas de los países desarrollados las que en primera instancia verían limitados sus beneficios y su valor por la irrupción de la deflación. Dado lo anterior, los mercados emergentes se presentarían más atractivos que los desarrollados, o bien aquellas empresas, que perteneciendo a un país del primer mundo, tenga exposición relevante a la demanda de los emergentes.

***... los mercados emergentes se presentarían más atractivos que los desarrollados, o bien aquellas empresas, que perteneciendo a un país del primer mundo, tenga exposición relevante a la demanda de los emergentes.***

**Clase de activos:** En los escenarios de deflación, los **commodities** generalmente no ofrecen eficiencia como instrumento de inversión, ya que su retorno es negativo. En el caso de los **bonos**, los soberanos de mayor plazo y menor riesgo país, tienden a generar un *outperform* respecto de los otros activos. En lo que respecta a las acciones, éstas evidencian un premio por riesgo superior al de los *commodities* pero inferior al de los bonos. Al introducir

selectividad en el análisis, los sectores defensivos (i.e. energía, consumo estable) y de baja elasticidad precio demanda tienden a ofrecer la mayor eficiencia.

**Deflación ¿Qué tan probable es?**

En el caso de EE.UU., la probabilidad que se materialice un escenario deflacionario es bajo, debido a la conjunción de dos fuerzas: estrategia de Q/E de la Fed y cash flow de las empresas.

La Reserva Federal ha sido explícita en señalar que aplicará todas las medidas que sean pertinentes para evitar la deflación. Una de las herramientas de las que dispone actualmente es la del *quantitative easing*, en donde la Fed expande su balance mediante compra de papeles del Tesoro y provisión de circulante. Precisamente, la emisión de dinero, es la que debiese alterar al alza las expectativas de inflación.

Además de lo que eventualmente pueda hacer la Fed, se añade el hecho de que en la actualidad las empresas de EE.UU. presentan una liquidez extraordinaria. De hecho la razón cash flow (libre) sobre PIB, actualmente se sitúa en niveles en torno a 1,6%, logrando su mayor lectura histórica. El abultamiento de caja estaría adelantando un alza de empleos y de inversión no residencial, que de ocurrir inyectaría gasto a la economía y evitaría una depresión de precios.

**Rodrigo Ibáñez**

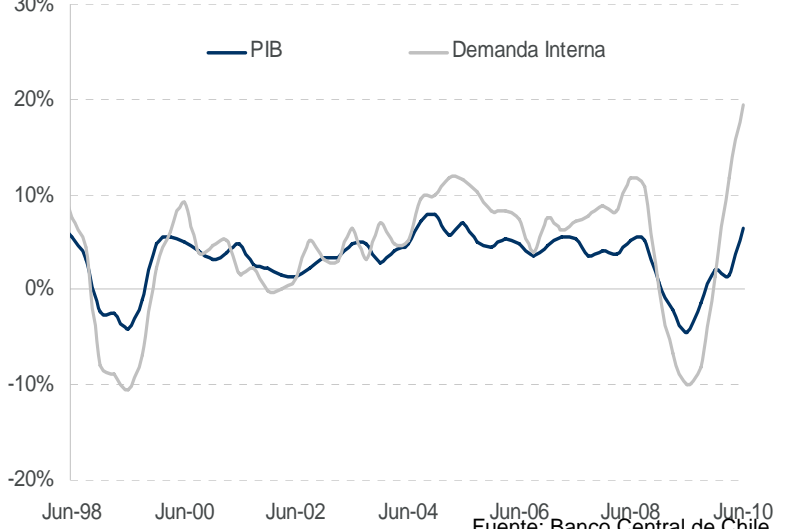
Portfolio Manager Asset Allocation, Banchile.  
 Profesor Economía Programa MBA, Escuela de Ingeniería Comercial, PUCV.

**ESCENARIO 2011: MÁS CRECIMIENTO... PERO CON MAYORES RIESGOS GLOBALES**

No cabe duda en que cuando pensamos sobre lo que ha sido este año, muchas cosas que se nos vienen a la mente. Sin embargo, es altamente probable que la más recurrente sea (en materia económica), el fuerte impulso que ha logrado retomar la economía chilena luego del terremoto del 27F, principalmente por el fuerte impulso proveniente de la demanda interna. De hecho, tal como muestra la figura adjunta, las cifras de cuentas nacionales publicadas por el Banco Central dejaron en evidencia un crecimiento del PIB de 6,5% en el segundo trimestre, mientras que la demanda interna lo hizo en casi 20%, en un contexto donde las ventas del comercio han crecido cerca de 20% en los últimos meses y las importaciones de bienes durables prácticamente se han duplicado respecto de un año atrás. En este contexto, la probabilidad de que la economía chilena alcance un crecimiento de 5,5% y 6,0% en 2010 y 2011 respectivamente, es cada vez mayor.

**... la probabilidad de que la economía chilena alcance un crecimiento de 5,5% y 6,0% en 2010 y 2011 respectivamente, es cada vez mayor.**

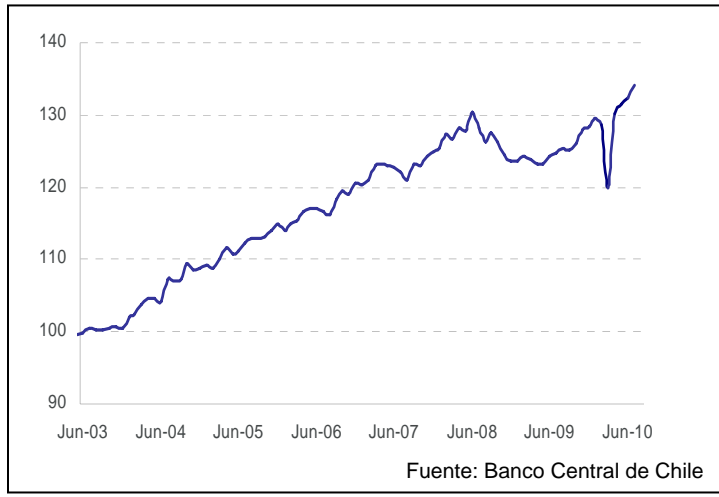
**Crecimiento PIB y Demanda Interna (a/a %)**



Fuente: Banco Central de Chile



**Imacec desestacionalizado (base 2002 = 100)**



Estas cifras tienen una serie de implicancias. La primera de ellas es que esta rápida recuperación en la demanda ha permitido que la actividad (en términos desestacionalizados) haya alcanzado niveles superiores a los prevalecientes antes del terremoto y de la crisis subprime. ¿Qué significa esto? En pocas palabras, que atrás quedó la pérdida generada por el terremoto y la crisis externa sobre la producción. Por lo tanto, podríamos pensar que estamos ante un cuadro de crecimiento sostenido más que solo recuperación. En segundo lugar, este cuadro resulta consistente con una mayor creación de empleos. De hecho, el rezago que presenta el mercado laboral respecto de la actividad y la elevada demanda de bienes no

**¿Qué significa esto? En pocas palabras, que atrás quedó la pérdida generada por el terremoto y la crisis externa sobre la producción.**

transables (influidas en gran parte por la reconstrucción post terremoto) permitirían que la tasa de desempleo retroceda inclusive a valores inferiores a 8,0% dentro de los próximos meses. Finalmente, se debe tener en consideración que estas cifras son consistentes con un incremento en las presiones inflacionarias, principalmente en el

corto plazo. De hecho, elementos como la fuerte aceleración de la demanda interna y el gran dinamismo que ha presentado el mercado laboral (y la consecuente presión sobre costos), explicarían un aumento del IPC hacia el techo del rango meta por varios meses, en un contexto donde el Banco Central seguiría subiendo la TPM hacia valores neutrales.

**Ojo con los riesgos externos**

Aun cuando estas cifras nos permiten ser bastante optimistas, no podemos dejar de considerar que la cautela debe estar más presente que nunca, ya que aún existe una elevada incertidumbre en cuanto a los riesgos externos.

El primero de ellos dice relación con la materialización de una mayor desaceleración en los países desarrollados, lo cual podría ser explicado, en gran medida, por la falta de creación de empleos e inversión inmobiliaria. Asimismo, los ajustes fiscales, tanto en EE.UU. como en la Zona Euro, podrían explicar inclusive 1,5 puntos menos de crecimiento global.

En este contexto, no es descartable que tanto el fuerte desacople de economías emergentes como los elevados niveles de liquidez global impulsen a un fuerte flujo de entrada de capitales hacia nuestra economía, situación que podría exacerbar aún más la apreciación del peso chileno. De materializarse lo anterior, se postergaría la recuperación de sectores exportadores, principalmente de recursos naturales.

**Rodrigo Aravena González**

Economista Jefe, Banchile Inversiones  
 Profesor Economía Programa MBA, Escuela de Ingeniería Comercial, PUCV.

**... no es descartable que tanto el fuerte desacople de economías emergentes como los elevados niveles de liquidez global impulsen a un fuerte flujo de entrada de capitales hacia nuestra economía, situación que podría exacerbar aún más la apreciación del peso chileno.**

**EFFECTO DE LA CRISIS SUBPRIME EN EL  
 COMERCIO CHILE-ESTADOS UNIDOS**

Las noticias sobre la recuperación económica aún no son lo optimista que a todos les gustaría. Aunque en ciertos trimestres ha tenido una recuperación asombrosa, la carencia de creación de empleos en el sector privado norteamericano hace dudar sobre el real grado de recomposición que ha logrado Estados Unidos. En el segundo trimestre del año, la economía americana creció un 1,7%, cifra bastante menor que el 2,4% logrado el primer trimestre, y el desempleo se mantiene en 9,6%, niveles que no se veían desde la década de los 80s.

Con los inicios y la explosión de la crisis, coincide que China se convertía en nuestro primer socio comercial y primer destino de nuestras exportaciones, por lo que se podría pensar que la preponderancia del mercado estadounidense podría ir en declinación. Pero, ¿es tan indiferente hacia el país de destino? ¿Daría lo mismo vender a uno u otro?

En primer lugar, se observa que el status de China como primer socio comercial y destino de las exportaciones prácticamente coincide con la erupción de la crisis subprime. De todas maneras se produce cuando la crisis ya estaba fraguada y a punto de llegar a la debacle. Considerando el patrón de comercio, se aprecia que las exportaciones a China se componen en un 75% en envíos de cobre mientras que la participación de estos productos en los despachos a Estados Unidos corresponde al 30%.

**... el número de  
 productos que se  
 exportan a ambos  
 mercados, los  
 remitidos a  
 Estados Unidos  
 alcanzan unas  
 2000 variedades  
 pero en el caso de  
 China recién se  
 están acercando a  
 las 400.**

Midiendo la diversidad de comercio midiéndola por el número de productos que se exportan a ambos mercados, los remitidos a Estados Unidos alcanzan unas 2000 variedades pero en el caso de China recién se están acercando a las 400. Consecuentemente, el impacto del comportamiento económico americano irradiaría a un mayor número de sectores en la economía chilena.

Por ello, en primera instancia, se necesita analizar las variaciones de las exportaciones. En términos globales, se observa que las exportaciones habían sido crecientes desde el año 2002, pero esa tendencia se quiebra en el 2007 con las primeras repercusiones de la crisis que aún no se desataba,

continuaron disminuyendo en el 2008 pero el 2009 fue cuando se sintió el impacto mayor, llegando a disminuir nuestros envíos a ese destino en más de 25%. Con ello, el nivel de exportaciones volvió a los niveles del año 2005. Lo importante de este resultado fue que a pesar que se tuvo un tremendo choque en el nivel de exportaciones, estas no volvieron a un nivel pre-tratado ni perdieron lo ganado en su primer año de aplicación.

Si se analiza la tendencia de lo que va corrido del año 2010 y se compara con el desempeño de los primeros semestres desde el 2002, se puede apreciar que se retoma una senda de

crecimiento, no recuperándose aún los niveles del 2006 al 2008, pero sobrepasando considerablemente lo logrado en el 2005.

Respecto al efecto en los diferentes sectores, se observa que en el sector agrícola y sus productos elaborados el efecto fue menor, teniendo una disminución del 3% durante 2009. Los metales y las maderas, incluidos sus derivados, ya en el 2007

**Tabla # 1**

**Exportaciones Chilenas a Estados Unidos**

Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Exportaciones (MM US\$)	9259,7	9460,6	11798,5	15572,4	23400,9	22282,1	21180,4	15582,0
Tasa Crecimiento (%)		2,2%	24,7%	32,0%	50,3%	-4,8%	-4,9%	-26,4%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

**Tabla # 2**

**Exportaciones Chilenas a Estados Unidos /  
 Primer Semestre Año**

Primer Semestre- Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Exportaciones (MMUS\$)</b>	2.908,0	2.991,7	3.451,7	4.514,5	6.786,8	6.825,3	6.561,2	5.061,2	5.411,7
<b>Tasa Crecimiento</b>		2,9%	15,4%	30,8%	50,3%	0,6%	-3,9%	-22,9%	6,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

mostraron disminuciones del orden del 20% y continuaron cayendo aceleradamente hasta el 2009. Sin embargo, hay áreas como las exportaciones de servicios que continuaron creciendo. Por otro lado, las exportaciones de la industria alimentaria tuvieron su menor tasa de crecimiento considerando 2007 respecto al 2006, cuando crecieron 1,1%, si consideramos su comportamiento en 2009 respecto 2008, aumentaron prácticamente 19%. En el área alimenticia, los productos pesqueros disminuyeron un 23% el año recién pasado, pero su comportamiento está relacionado con problemas internos de la industria del salmón, por ende, enfrenta dos efectos contractivos que dificultan estimar el efecto de la crisis subprime.

Lo esperado sería que nuestras exportaciones sigan creciendo, superando los efectos negativos de la recesión. El fortalecimiento del peso respecto al dólar no facilitará nuestra llegada a ese mercado, pero considerando que nuestros productos se identificarían con una categoría de bienes que son de un "buen valor" (good value, se obtiene una buena calidad por el precio), hay margen para que sigan llegando al mercado americano en forma exitosa.

**Ana María Vallina**

Ph.D. en Economía, University of Miami  
 Directora Regional Aduana, Región de Valparaíso  
 Profesora de Economía, Escuela de Ingeniería Comercial, PUCV.

**APRECIACIÓN DEL PESO: ¿ESPACIO PARA  
 APLICAR CONTROLES A LA ENTRADA DE  
 CAPITALES?**

La crisis financiera internacional llevará a redefiniciones respecto a la apertura de la cuenta de capital y financiera alrededor del mundo. Algunos países ya han comenzado a aplicar medidas, por ejemplo Brasil aplica, desde el año pasado, un impuesto de 2% a la entrada de capitales destinados a la bolsa de valores o instrumentos financieros de renta fija. El objetivo de este Impuesto a las Operaciones Financieras es reducir los flujos de capital especulativo, lo cual permitiría evitar la apreciación de la moneda local y, en consecuencia, evitar que aumente el déficit de cuenta corriente, como también que se produzcan burbujas en el precio de activos.

Chile enfrenta una situación donde la inflación está aumentando, por lo que el estímulo monetario que llevó a la Tasa de Política Monetaria (TPM) al nivel histórico de 0,5% desde mediados de 2009 hasta Junio de este año, ha comenzado la trayectoria hacia la normalización, fijándose las expectativas para la TPM en un nivel superior a 3% hacia fines de año, para seguir aumentando durante 2011.

Por otro lado, la debilidad que ha mostrado la recuperación económica en Estados Unidos y los problemas de países europeos han provocado que el estímulo monetario se mantenga, con lo cual se ha comenzado a producir un creciente diferencial de la tasa de interés en nuestro país respecto a la de Estados Unidos, que es uno de los factores que han estimulado la apreciación del peso, pues capitales especulativos se ven atraídos por la cada vez mayor tasa de interés doméstica.

Lo anterior comienza a configurar un escenario en que la utilización de controles a la entrada de capitales aparece como instrumentos razonables a ser empleados para evitar la persistente apreciación del peso, con las consecuencias que esto implica para el sector exportador, y la mayor vulnerabilidad que la economía presentaría a estar recibiendo importantes inlfujos de capitales especulativos.

La tasa de encaje empleada en la década de los noventas por parte del Banco Central aparece como una herramienta que podría volver a emplearse en este nuevo escenario, claro que tras la firma del TLC con Estados Unidos está facultad tiene límites.

Sin embargo, antes de repetir la historia, lo más razonable es revisar la evidencia que entrega la experiencia de la década pasada.

Entre 1991 y 1998, el Banco Central de Chile aplicó un requerimiento de reservas sin remuneración a los préstamos desde el extranjero de corto plazo. Lo parcial de la medida produjo el incentivo a intentar evitarla, por lo que la institución monetaria, posteriormente, tuvo que extender el control a flujos distintos de deuda, ADRs, e inversión extranjera directa que posiblemente era con fines especulativos.

Los estudios en su mayoría encuentran que la barrera no redujo la entrada de capitales, dado que no afectan

a todas las vías de ingreso, siendo muy abierta la cuenta de capital y financiera en las otras modalidades. Lo anterior produjo que, aunque el monto total no se vio afectado, al menos la composición de las entradas si lo hizo, siendo reemplazado flujos de corto plazo por flujos de largo plazo, esto reduciría parcialmente la vulnerabilidad al detener la entrada de capitales de corto plazo.

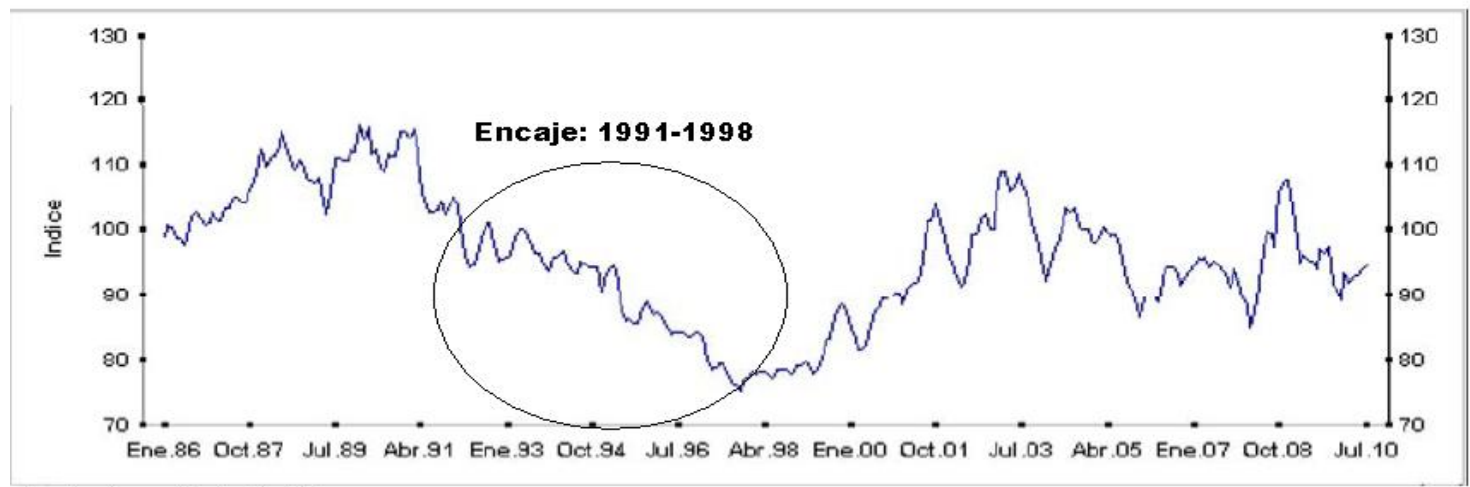
Sin embargo, la apreciación de la moneda no se pudo evitar al no haber afectado el monto total de capitales que ingresaron al país. La evidencia encontrada no se debe entender como una

postura contraria al usar controles de capital. Lo que se debe rescatar es entender las limitaciones que pueden tener los instrumentos, tener presente cuál es el objetivo que se persigue y también identificar las condiciones bajo las cuales pueden ser recomendable su adopción.

**... la apreciación de la moneda no se pudo evitar al no haber afectado el monto total de capitales que ingresaron al país.**

**Rodrigo Navia Carvallo**  
 Ph.D. en Economía, Tulane University  
 Académico Escuela de Ingeniería Comercial, PUCV.

**Tipo de Cambio Real. Chile 1986 - 2010.**



Fuente: Banco Central de Chile.



## II. ANÁLISIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

### SECCIÓN NACIONAL

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA

##### PIB – IMACEC

El PIB real del Segundo trimestre del 2010 registra un incremento de un 6,5%, situación más que favorable frente a la reducción de un 4,5% presentada en el mismo periodo del año anterior. Esta tasa de crecimiento positiva sigue la tendencia observada en nuestra economía en los últimos tres trimestres, luego de la recesión generada por la crisis subprime. Este aumento se explica principalmente por el alza presentada en la inversión, destinada principalmente en la reposición del stock de capital perdido durante el terremoto de febrero de este año en nuestro país.

Por sectores, el incremento de la producción se ve reflejada en un aumento de 37,4% en el ítem electricidad, gas y agua, como a su vez con un incremento de 16,8% en el comercio, restaurantes y hoteles. Las mayores disminuciones siguen afectando al rubro pesquero, con una disminución durante el trimestre de 10,3% y una disminución de 12,7% en Papel e Imprenta, efecto sobre infraestructura debido al terremoto.

Esta variación fue anticipada por el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMACEC), que registró un aumento promedio con respecto a los últimos 12 meses de 6,5% durante el Segundo Trimestre.

Cabe destacar, que el comportamiento de la producción ha mantenido su tendencia alcista durante el periodo, manteniendo el indicador con fuertes tasas de crecimiento. En lo que va corrido del año el indicador muestra un incremento de 3% en la producción. En el alza de este indicador incidió el mayor dinamismo del comercio, minorista y mayorista, de la actividad Transporte y del sector Electricidad, gas y agua.

Por su parte, Valparaíso registró la mayor tasa de crecimiento correspondiente a un 9,6% con respecto al mismo periodo del año anterior, siendo los sectores que más influyeron la Industria Manufacturera y Transporte. El crecimiento de la industria manufacturera se debió a la elaboración de transformadores para la reposición de estos en las zonas afectadas por el terremoto del presente año.

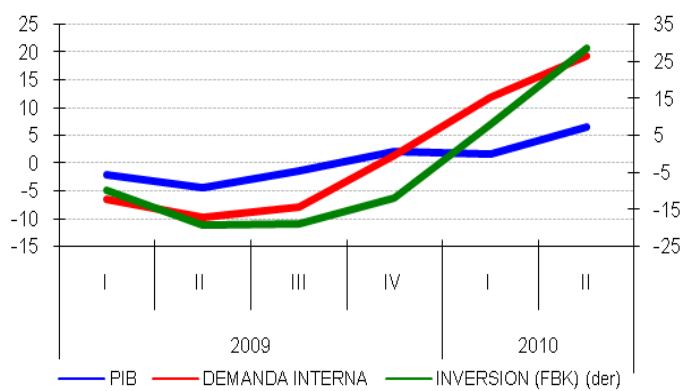
##### DEMANDA INTERNA

El segundo trimestre del 2010 la demanda interna registra un incremento de un 19,4%, con respecto al mismo periodo del año anterior, cifra no visualizada desde el segundo trimestre del 2008 y superior al visto durante el semestre anterior el cual fue de 11,1%.

Esta alza se concreta debido a un aumento en todos los componentes de la demanda, pero en especial la formación bruta de capital que registra un crecimiento de un 28,6%. Esta última no presentaba una tasa de crecimiento positiva desde el cuarto trimestre del 2008, donde alcanzó un 9,8%. Dicho crecimiento se ve influido por la necesidad de recuperar el stock de capital necesario para alcanzar los niveles de infraestructura pública como privada, sin embargo, se ha apreciado, un componente mucho más relevante de importaciones de bienes de capital y reposición de existencias del país después del terremoto sufrido el 27 de febrero.

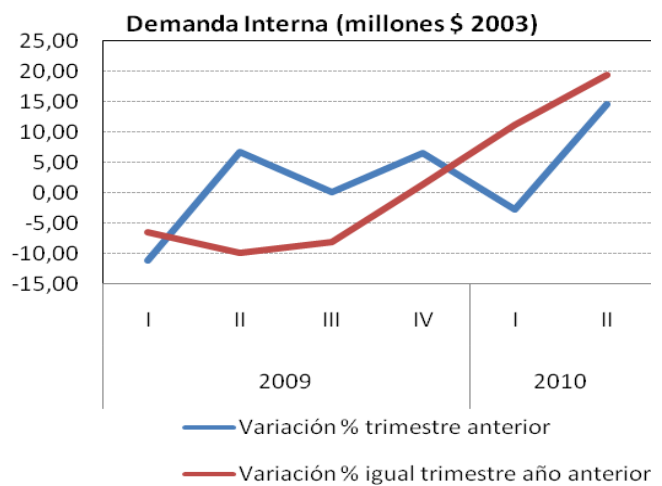
Por su parte, el consumo registra un alza de un 9,4%, situación favorable ante la caída de un 2% presentada en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, a diferencia de la inversión, a partir del tercer trimestre del 2009, el consumo comenzó a presentar tasas positivas, aunque también se ve influida por la reposición de bienes posterior al terremoto.

Actividad Económica (% de var. en 12 meses)



Fuente: Banco Central de Chile





Fuente: Banco Central de Chile

El consumo del gobierno, también presentó un alza 2,7%, bastante inferior al incremento de un 7,8% presentado el mismo periodo del año anterior, pero superior al mostrado el trimestre anterior, provocado por los planes de reconstrucción post terremoto elaborados por el gobierno.

### INDICADORES FINANCIEROS

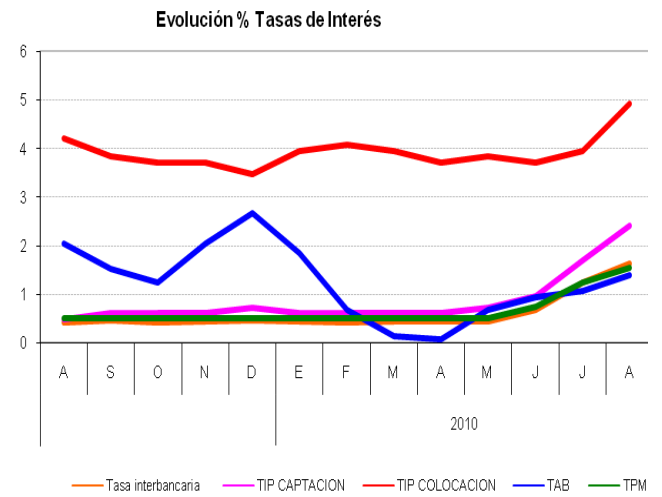
Las condiciones económicas se han modificado, el Banco Central en su reunión de Política Monetaria de Junio decidió continuar con el alza de tasas iniciada en junio de este año. Durante agosto la TPM se ubicó en promedio en 1,80% nominal anual, 25 puntos base superior al mes anterior.

Principalmente debido a mejores expectativas económicas de crecimiento y la presión que podría existir sobre los precios. Por ello ha iniciado un proceso de normalización de tasas tomando en cuenta la recuperación que ha experimentado la demanda interna en cada uno de sus ítems. Externamente, los precios del cobre y petróleo han recuperado niveles de precios con respecto a principios de año, los cuales siguen siendo altos y la volatilidad generada por las últimas crisis en países europeos, se ha reducido por los anuncios de rescates y medidas fiscales adoptados por ellos.

En el plano interno la producción debido al terremoto se contrajo más de lo esperado, sin embargo la demanda interna crece fuertemente y el desempleo

sigue disminuyendo. Junto con esto, las condiciones crediticias han empezado a normalizarse y la inflación proyectada en el horizonte de Política de dos años, está levemente por sobre del rango meta, lo que justifica la decisión del Banco Central de comenzar el proceso de normalización de tasas.

La tasa interbancaria también se ha incrementado siguiendo la senda de la tasa de política monetaria, no mostrando en ningún caso problemas de liquidez en el sistema financiero chileno. Durante el mes de agosto dicha tasa se ubicó en 1,62% para operaciones a un día.



Fuente: Banco Central de Chile

La Tasa Interés Promedio de Operaciones (TIP) de 30 a 89 días, fue 2,4% para las captaciones, y 4,92% para las colocaciones. Por lo que el mercado esta previendo un alza en las tasas de corto plazo y cree que el proceso de normalización de tasas por parte del banco central continuará y será acelerado.

La Tasa Activa Bancaria (TAB) promedio en UF, fue de 1,38% en Agosto recién pasado, valor inferior al 2,03% al registrado en igual mes del 2009.

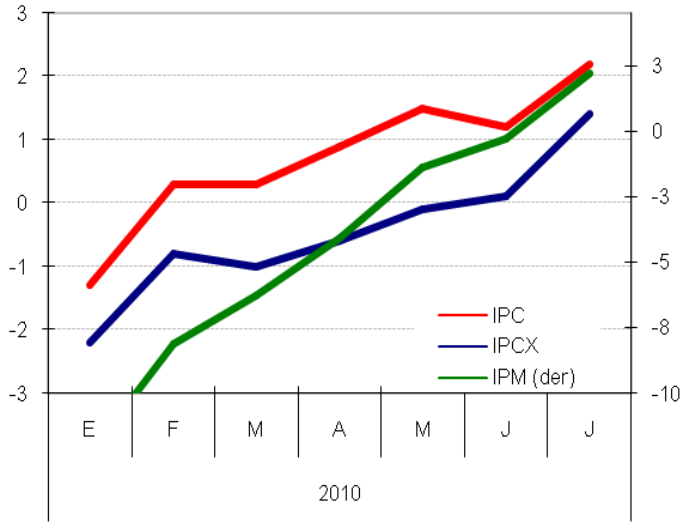
### PRECIOS

Con respecto a las cifras, se observa que en la primera mitad del año se ha revertido la tendencia de variaciones de precios negativas observadas durante el año pasado. Es así, que hasta el mes de Julio se acumula un alza de un 2,2%, lo que se traduce en un

incremento en el valor de la UF en lo que va corrido del año.

De acuerdo a las proyecciones del Banco Central, estas alzas en el IPC permiten a la inflación converger hacia su meta en el horizonte de política.

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



Fuente: Banco Central de Chile

Respecto a la inflación subyacente, medida por el IPCX, ha presentado la misma tendencia del IPC, registrando valores positivos durante los siete primeros meses del año, acumulando un alza de un 1,4%.

El Índice de Precios al por Mayor ha sido positivo durante los últimos meses, revirtiendo la tendencia hasta mayo de este año en los últimos 12 meses de -1,4% para ubicarse en un 2,2% en lo que va corrido del año.

En julio los productos nacionales aumentaron sus precios en un 1,8%, mientras que los productos importados se redujeron en 0,3%. Acumulado en los últimos 12 meses dichos índices presentan una variación de 6,7% y -0,9% respectivamente.

Los productos con mayores bajas este año, tanto nacionales como importados, corresponden al grupo artículos de vestir y calzado con una variación del -15.9% y la mayor alza la experimenta el grupo bienes y servicios diversos con una variación del 22,5% en los últimos 12 meses del año.

**MERCADO BURSÁTIL**

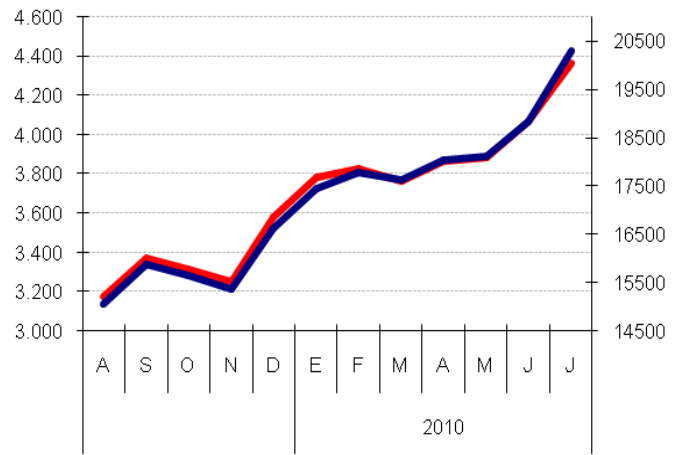
Durante el año, la Bolsa ha mantenido la tendencia al alza observada desde 2009. Esto se ratifica a través del IPSA, el cual al 1 de Julio registra un valor de 4364 puntos, acumulando un incremento de 15,3% con respecto al 30 de Diciembre. Por su parte, el IGPA acumula un alza de 16,3% en el mismo periodo.

Los primeros días del año fueron auspiciosos para la Bolsa, ya que el IPSA sufrió sólo variaciones positivas alcanzando un valor de 3744,17 puntos. Estas alzas estarían explicadas por el acomodo de las carteras de inversiones realizadas típicamente en la primera semana del año y las expectativas de recuperación externas.

Sin embargo, en lo que va corrido del año, ambos indicadores de la bolsa de comercio de Santiago, han experimentado sucesivas alzas alcanzando nuevos máximos históricos, principalmente influidos por el gran dinamismo mostrado por la producción nacional y su indicador líder, el IMACEC y el mejor panorama internacional acotando los riesgos externos y presentando en términos relativos una fortaleza para el desarrollo de las empresas a nivel nacional, inclusive tomando el cuenta el terremoto vivido a principios de año.

Cabe destacar, como se visualiza en el gráfico, que el IGPA ha presentado durante el 2010, el mismo comportamiento del IPSA.

Mercado Bursátil



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

— IPSA (eje izquierdo)  
 — IGPA (eje derecho)

**MERCADO LABORAL**

En el trimestre móvil Mayo - Julio del 2010, se observó una tasa de desocupación de un 8,3%, igual al mismo trimestre del 2009 y un 0,2% más baja con respecto al trimestre móvil anterior.

Los desocupados alcanzaron en el período un total de 643.010 personas, lo anterior implica una reducción de 17,9% en el número de desocupados a igual periodo de 2009. Los cesantes presentaron una reducción en su número alcanzando un total de 576.980 personas lo que significa una disminución de 15,2% con respecto al mismo trimestre del año anterior, asimismo los que buscan trabajo por primera vez registraron una disminución de 36,2%, llegando a 66.030 personas.

Los ocupados aumentaron en 9,1% respecto al mismo trimestre de 2009, generándose una creación de 591.940 plazas de trabajo en los últimos 12 meses.

A partir de estas cifras se visualiza una leve mejora en el mercado laboral, explicada por el crecimiento económico positivo observado en el primer trimestre del año y el trabajo necesario para reponer la infraestructura perdida durante el terremoto y mayor confianza en el crecimiento económico futuro.

El empleo aumento en 59.640 ocupados con respecto al trimestre anterior, donde las mayores incidencias por rama estuvieron en comercio al por mayor y menor, industria manufacturera y transporte y telecomunicaciones. Sin embargo, el mayor crecimiento lo experimentó la rama otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales con un 12,1% con respecto al trimestre inmediatamente anterior.

Las personas que trabajan por cuenta propia aumentaron en un 1,8%, lo que significa un aumento de 25.500 personas en comparación al trimestre inmediatamente anterior.

Por su parte, el trabajo asalariado aumentó en 0,4%, lo cual implica un incremento de 18.800 asalariados como ocupados. Los asalariados representan el 68,5% del total de ocupados del país, equivalente a 4,859 millones, principalmente en el comercio e industria manufacturera.

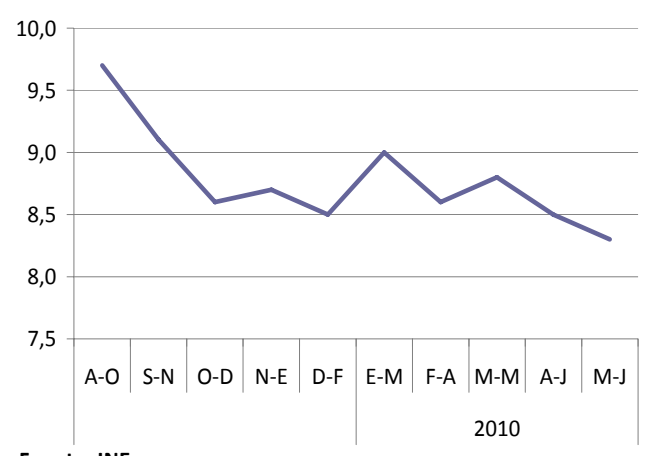
La tasa de asalariados con contrato, se incrementó un 0,6% con respecto al trimestre móvil anterior, llegando al 84% de los asalariados.

Por otro lado, disminuyó la cantidad de horas trabajadas efectivamente por los ocupados de 40,56 a 39,59 horas, un 2,4% menos que el trimestre móvil anterior.

A nivel regional, los mayores niveles de desempleo durante el período Mayo – Julio de 2010, se observaron en la región de Valparaíso, Biobío y Araucanía, con tasas de 10,1%, 9,7% y 9,6% respectivamente. Por su parte, Magallanes presentó la tasa más baja correspondiente a un 4,6%. Cabe destacar que esta región fue la región con menor desempleo en el mismo periodo del 2009, con una tasa del 3,7%.

En lo que respecta a las ciudades del país, las que presentan los mayores índices de desocupación son, San Antonio 13%, Coronel 12,2% y Talcahuano 11,8%.

**Tasa de desempleo**



Fuente: INE

En la Región de Valparaíso la desocupación es la primera a nivel nacional, las ciudades que presentan el mayor desempleo son San Antonio, primera a nivel nacional, Viña del Mar 11,7% y Valparaíso con un 10%.

**SECCIÓN INTERNACIONAL**

**CHILE**

**BALANZA DE PAGOS**

Durante el segundo trimestre del año la Balanza de Pagos de Chile presentó un saldo positivo de US\$ 350,1 millones.

La Cuenta Corriente registra para el mismo periodo de tiempo un superávit de US\$ 46,8 millones, explicado principalmente por la Cuenta Bienes y Servicios (US\$ 2320,7 millones), la cual se explica por el aumento de las importaciones (US\$11,6 a US\$13,2 miles de millones), lo cual se ha utilizado para recuperar el stock de capital perdido tras el terremoto.

La Cuenta de Capital y Financiera concluyó el trimestre Abril-Junio con un saldo negativo de US\$ 105,3 millones, determinado en gran medida por la Inversión Extranjera Directa en Chile, que muestra una reducción a US\$ 2.506 millones, a diferencia de lo que presentaba anteriormente cuando el saldo positivo llegó a US\$ 5.523,3 millones.

**CUENTA CORRIENTE**

**EXPORTACIONES**

El total exportado durante el periodo Enero-Junio 2010 alcanzó US\$ 31.795,8 millones, superior en un 30,3% respecto al mismo periodo de 2009, lo cual se explica por el aumento de la producción y de la cantidad demandada de cobre.

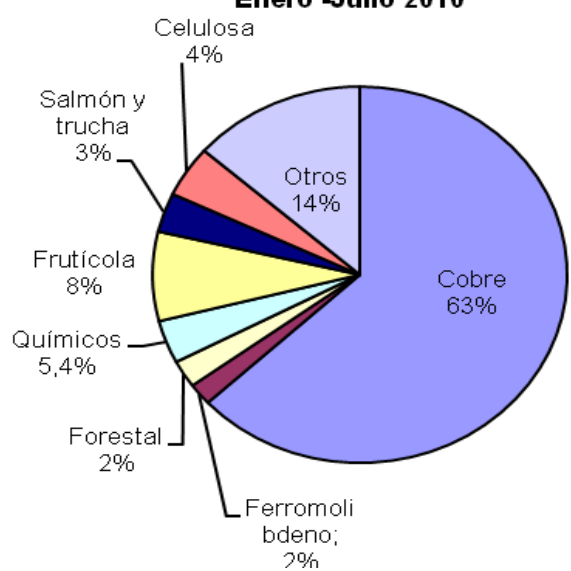
Durante este periodo, los envíos de cobre al exterior aumentaron en un 25% con respecto a igual periodo del año pasado. Este fuerte crecimiento se debió al aumento que experimentó tanto el precio 23% como el volumen embarcado de este mineral 13%.

Su precio registró un promedio de US\$ 3,22 por libra, superior a los US\$ 2,33 registrados en el mismo periodo del año anterior.

Del total de exportaciones el cobre representa un 63%, igualando cifras alcanzadas durante el año 2008 para el mismo periodo y muy superior a lo registrado durante el año pasado para la fecha.

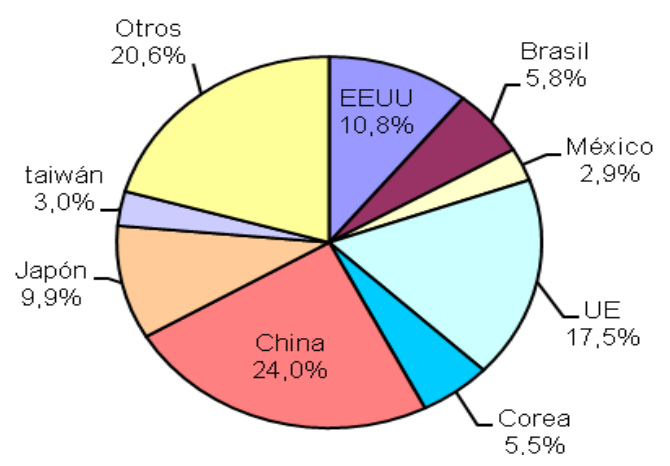
Dentro de grupo de mercancías no minerales, la celulosa fue la que más incidió en el aumento de las exportaciones. El monto de los envíos de celulosa llegó a 304 millones de dólares, aportando 133 millones más a las exportaciones no mineras el último mes.

**Principales Productos Exportados  
Enero -Julio 2010**



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas de Chile.

**Principales Destinos Exportaciones  
Enero - Julio 2010**



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas de Chile.



En este resultado influyó fuertemente el efecto compensador que tuvo el alza de 62% que experimentó el precio declarado, y el aumento en un 9% en los envíos al exterior.

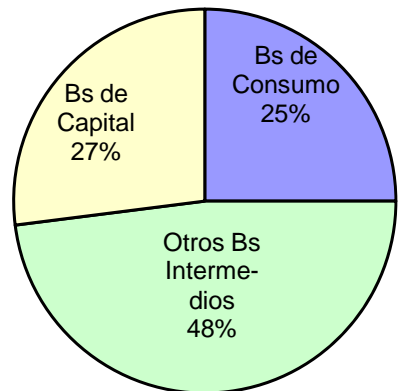
Las exportaciones no minerales representan el 31% de las exportaciones de Chile para el periodo Enero - Julio de 2010.

En referencia a los principales países donde se exportan nuestros productos, el primer lugar lo ocupa China con el 24% de los envíos seguido por la Unión Europea que representa el 17,5% de las exportaciones del periodo.

**IMPORTACIONES**

El total de importaciones registrado en el periodo Enero-Julio del 2010 alcanzó US\$ 24.882,4, lo cual representa una aumento del 38,8% con respecto al mismo periodo del año anterior, muy lejos de lo visto durante el mismo periodo anterior a la crisis del 2008. Como consecuencia, la brecha entre exportaciones e importaciones, se sitúa en US\$ 6.913,3 millones, cifra mayor a los US\$ 6.477,5 millones observados a igual periodo del año 2009.

**Principales Productos Importados  
 Enero -Julio2010**



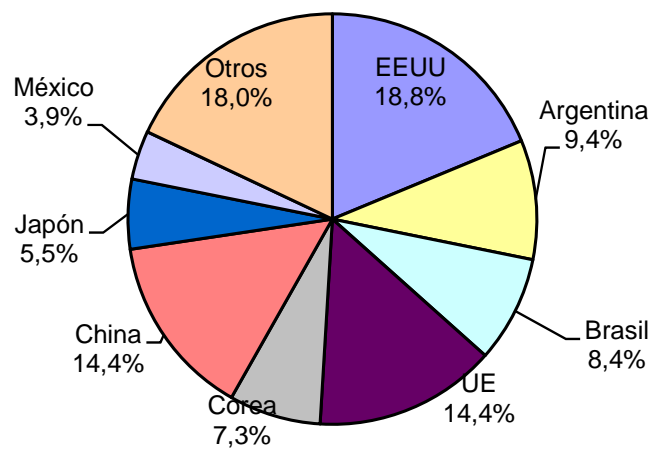
Fuente: Servicio Nacional de Aduanas Chile

El aumento en las importaciones se apoya principalmente por la necesidad de recuperar el stock de capital perdido tras el terremoto generando mayores importaciones de bienes de capital desde el

extranjero. Lo anterior representa el 48% de las importaciones de bienes de capital registradas para el periodo enero-julio las cuales se incrementaron fuertemente como se refleja en las importaciones totales. La importación de combustibles representó el 22% de las importaciones para el periodo, principalmente en compras de petróleo desde el exterior que representa el 40% del total de las importaciones en este ítem.

De los bienes distintos a los combustibles los bienes que más incrementaron su importación son el grupo automóviles y partes y piezas de los mismos con un incremento de 6 veces con respecto a cifras del mismo periodo del año anterior, provenientes principalmente desde Japón y Corea del Sur.

**Principales Orígenes Importaciones  
 Enero - Julio 2010**



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas de Chile

Con respecto a nuestros socios comerciales para las importaciones, estas son lideradas por Estados Unidos, China y la Unión Europea. Sin embargo, las economías que han experimentado mayores aumentos de bienes importados al país son China y Japón.

El principal puerto de entrada para los bienes importados es el puerto marítimo de Valparaíso con el 35% de la participación a nivel nacional, seguido por el puerto de San Antonio con un 28%.

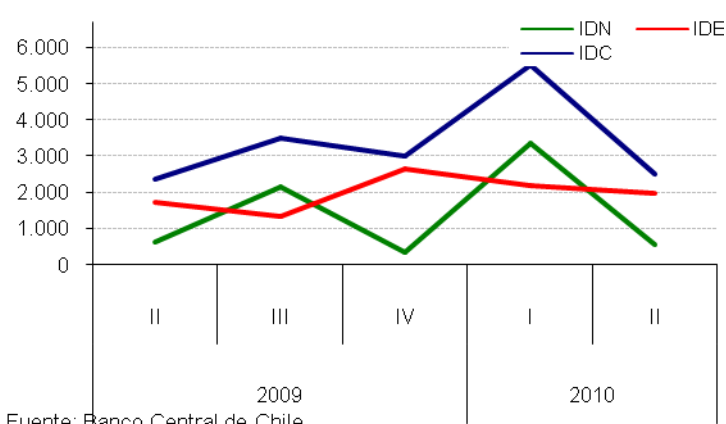
## CUENTA FINANCIERA

### 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 segundo semestre de 2010, un valor de US\$ 539,1 millones, inferior en un 13,4% a igual trimestre de 2009. Esto se explica principalmente por una reducción de la Inversión Extranjera Directa en Chile, a través de una reducción de las reinversiones, en acciones y otras tenencias de capital y la inversión en cartera.

Con una reducción del 105% la cuenta acciones y otras inversiones financieras experimenta la mayor incidencia en la baja de la inversión extranjera directa en Chile, principalmente debido a la toma de utilidades sobre los rendimientos que han obtenido las empresas extranjeras en el país y la variación que han experimentado los precios de las acciones en el mercado local.

Inversión Directa (Millones de US\$)



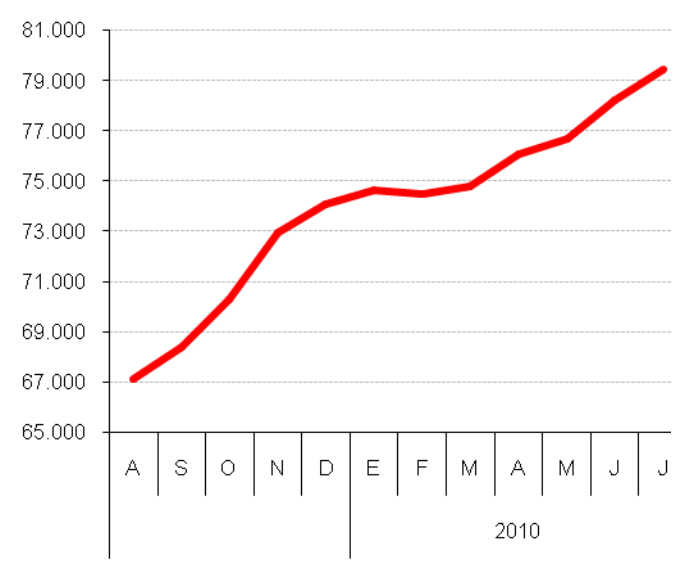
### DEUDA EXTERNA

La deuda externa alcanzó los US\$ 79.428 millones en el mes de Julio de 2010, correspondiente a un aumento de 7,7% con respecto a inicios de año y ha aumentado en un 20,8% en los últimos 12 meses. Este se explica principalmente por el incremento de la deuda de otros sectores y la banca. Dicho incremento

difiere con respecto al plazo en el cual se asume la deuda. Mientras la Banca lo hace a largo plazo, el resto de los sectores se endeuda a corto plazo.

El 82% de la deuda externa de Chile es privada donde la Banca mantiene el 20% de la deuda exterior de Chile y posee el 25% de la deuda contratada por privados en el país.

Deuda Externa (Millones de US \$)



Respecto a la estructura de plazos, se ha mantenido relativamente estable, correspondiendo un 75% a deuda de largo plazo y el 25% restante a deuda de corto plazo, sin embargo la porción de la deuda de corto plazo se ha ido incrementando levemente en los últimos años, principalmente por decisiones privadas distintas a la banca, el gobierno central y autoridades monetarias.

### PRECIOS INTERNACIONALES

#### EXPORTACIONES

El Índice de Precios a las Exportaciones (IPX), aumentó un 25,7% el segundo trimestre de 2010 con respecto al mismo periodo del año anterior, pero al compararlo con el primer trimestre se visualiza una pequeña disminución de tan solo 0,17%.

Este aumento se explica principalmente por un alza en el precio cobre de un 35,88% con respecto al precio promedio del segundo trimestre del 2009, causado por factores relacionados con la demanda y oferta del metal.

Otro de los precios que tuvo relevancia en este indicador, llevándolo a dicho incremento fue el precio de la celulosa en sus diferentes formas y tipos, cuya alza más importante en los precios fue la celulosa cruda con un alza del 90,07% comparados con el mismo periodo del año pasado.

Dicho aumento en los precios se debió principalmente al alza que se reflejó en mayores necesidades por parte del resto del mundo ya que a su vez las cantidades exportadas aumentaron con respecto al segundo trimestre de 2009.

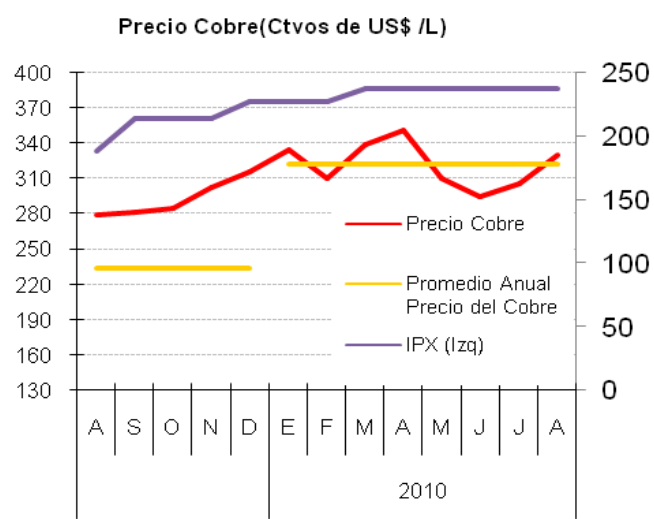
En lo que es referido al precio del cobre, principal bien que nuestra economía exporta, se ha visto un alza sostenida en su nivel de precios en la Bolsa de Metales de Londres, de donde se obtiene su precio de referencia. Se debe principalmente a las necesidades de dicho mineral por parte de la economía china, a su vez la cantidad exportada por Chile al exterior se ha incrementado ya que gran parte de los yacimientos se encuentran produciendo sin mayores inconvenientes.

mes anterior y por sobre el promedio anual para el mineral en lo que va corrido del año. Esto se debe a un fortalecimiento de la demanda generada por los positivos indicadores presentados por los principales compradores de cobre.

**IMPORTACIONES**

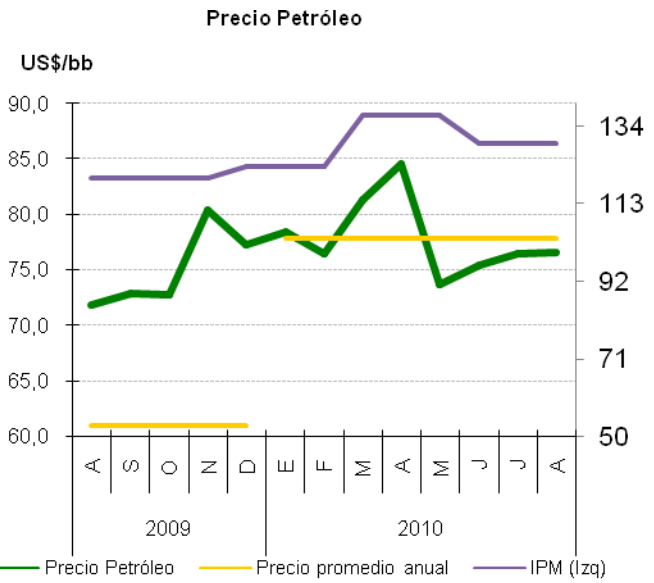
En el segundo trimestre, el Índice de Precios a las Importaciones (IPM), presentó una reducción de 5,62% con respecto al trimestre anterior y un alza de 7,85% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Esta reducción se debe principalmente a los bienes intermedios que registraron una caída de 7%. Por su parte, los combustibles experimentaron un alza del 7,67% y el petróleo lo hizo en un 2,66% comparándolos con el trimestre inmediatamente anterior. Comparando con los niveles alcanzados en el mismo periodo del año anterior, el precio de los combustibles lleva un alza acumulada del 39,01% impulsada por el precio del petróleo que acumula una alza del 52,51% con respecto a los niveles de precios alcanzados el segundo trimestre de 2009.



Fuente: Banco Central de Chile

En Agosto el precio del cobre se ubicó en 330 ctvos US\$/lb, siendo superior al valor registrado en el



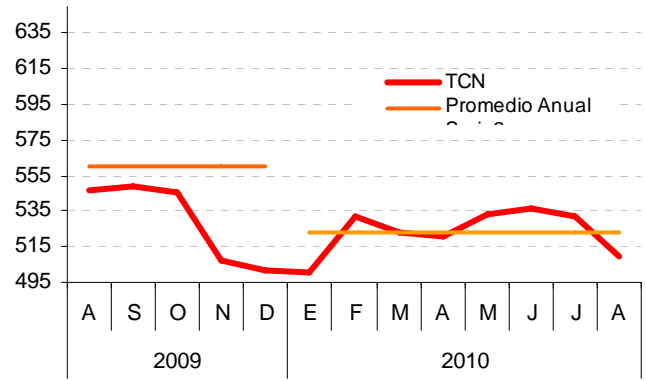
Fuente: Banco Central de Chile

**OTROS**

**TIPO DE CAMBIO NOMINAL**

Durante el año 2010 el tipo de cambio nominal ha presentado una tendencia a la baja. En Agosto se obtuvo un valor promedio de 509,32\$/US\$, el cual representa una disminución del 6,8% con respecto al mismo mes del año anterior y una reducción del 4,2% con respecto al mes de julio. Esta apreciación de la moneda nacional se debe a la mayor entrada neta de dólares a la economía chilena y la debilidad de las monedas alrededor del mundo debido a la incertidumbre que representa todavía las economías que presentan fuertes déficit en cuenta corriente, principalmente en Europa y la lenta recuperación que muestra Estados Unidos y las intervenciones realizadas por el banco central Nipón con el objeto de depreciar su moneda.

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



Fuente: Banco Central de Chile

Sin embargo, al analizar los promedios anuales se observa que en el año 2010 disminuyó en un 6,4% con respecto al 2009.

Esta apreciación del peso es considerada favorable por parte de los importadores, ya que les reduce sus costos al hacer más barato cada dólar, lo que ayuda a la reconstrucción del país en dos aspectos. El primero permite comprar bienes cuyo

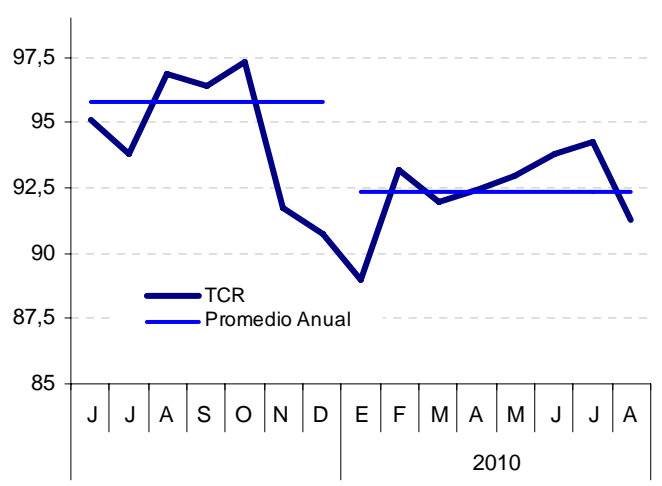
objeto es reponer el stock de capital perdido de manera más económica y ayuda al Banco Central a cumplir con las metas de inflación, ya que se obtendrían menores niveles de precios y por lo tanto una menor presión sobre incrementar la tasa de política monetaria, lo que lleva a préstamos más económicos y mayor liquidez en el sistema lo que también ayuda a la reconstrucción del país.

**TIPO DE CAMBIO REAL**

Durante el año el tipo de cambio real<sup>1</sup> mostró una tendencia a la baja, siguiendo un comportamiento similar al tipo de cambio nominal. De esta forma en el periodo Enero-Agosto acumula una apreciación de un 5,6%, lo cual está perjudicando la competitividad de los exportadores. A su vez, el promedio anual del tipo de cambio real es menor en un 3,6% al promedio del año anterior, alcanzando un valor de 92,35 en lo que va corrido del año.

Esta apreciación del tipo de cambio real se explica en gran parte por la apreciación nominal de la moneda nacional.

Tipo de Cambio Real



Fuente: Banco Central de Chile

<sup>1</sup> El índice del Tipo de Cambio Real Observado (TCR) se define como el tipo de cambio nominal observado multiplicado por el cociente entre la inflación externa relevante y el IPC.



**SECCIÓN REGIONAL**

**EMPLEO (mayo - julio 2010)**

En el último trimestre, la fuerza de trabajo regional se estimó en 797.040 personas, lo que representó un aumento de 2.970 personas, respecto del trimestre móvil inmediatamente anterior.

La estimación del número de ocupados alcanzó a 716.210 personas, representando un aumento de 3.430 personas, respecto del trimestre móvil anterior.

Las personas desocupadas se estimaron en 80.830, lo que significa una disminución de 470 personas, los cesantes se estimaron en 73.170 personas, registrando un aumento de 1.830 personas y los que buscan trabajo por primera vez, alcanzaron a 7.660 personas, disminuyendo un 23,1%, respecto del trimestre móvil inmediatamente anterior.

La tasa de desocupación regional alcanzó un 10,1%, registrando una disminución de 0,1 punto porcentual respecto del trimestre inmediatamente anterior.

Las personas fuera de la fuerza laboral (inactivos), se estimaron en 590.050, lo que representa una disminución de 1.010 personas, en comparación con el trimestre inmediatamente anterior. La tasa de participación alcanzó al 57,5%, registrando un aumento de 0,2 punto porcentual, respecto del trimestre inmediatamente anterior.

La tasa de ocupación alcanzó al 51,6%, registrando un aumento de 0,1 punto porcentual, respecto del trimestre inmediatamente anterior.

**Situación por Actividad Económica.**

Se observa que los sectores que se mostraron más dinámicos en la generación de puestos de trabajo correspondieron a Pesca: 14,7% (420 nuevas plazas); Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones: 7,8% (4.540 nuevas plazas); Suministro de Electricidad, Gas y Agua: 6,7% (470 nuevas plazas); Industrias Manufactureras: 6,3% (3.900 nuevas plazas); Hoteles y Restaurantes: 5,1% (1.680 nuevas plazas); Servicios Sociales y de Salud: 3,2% (960 nuevas plazas); Act. Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler: 3,1% (1.010 nuevas plazas); Comercio al por Mayor y al por Menor: 2,2% (3.390 nuevas plazas); Intermediación Financiera: 1,0% (70 nuevas plazas) y Construcción: 0,6% (340 nuevas plazas).

En contrapartida, disminuyeron los puestos de trabajo en Explotación de Minas y Canteras: 14,6% (3.770 plazas menos); Organizaciones y Órganos Extraterritoriales: 8,0% (10 plazas menos); Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales: 7,5% (1.750 plazas menos); Hogares Privados con Servicio Doméstico: 6,8% (4.530 plazas menos); Enseñanza: 3,4% (1.910 plazas menos); Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura: 1,9% (1.030 plazas menos) y Administración Pública y Defensa: 0,8% (350 plazas menos).

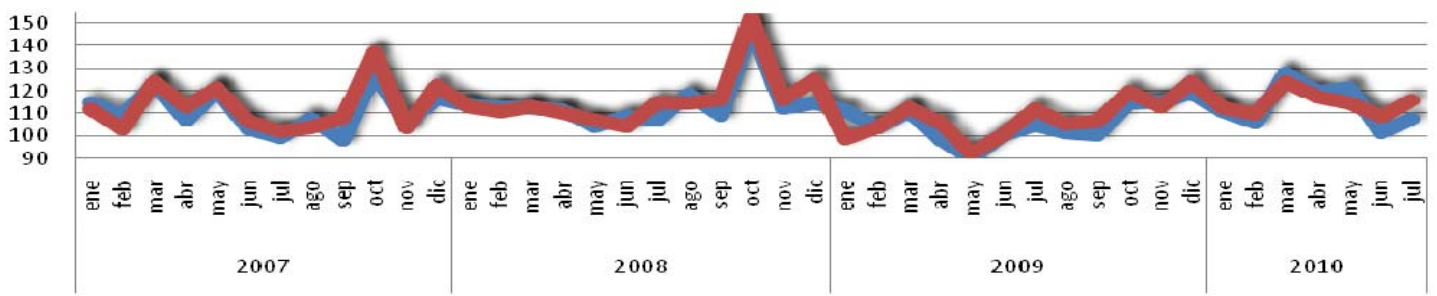
**PRODUCCIÓN FÍSICA**

Durante el mes de Julio, el Índice de Producción Física de las Industrias Manufactureras Región de Valparaíso, experimentó un aumento de 2,7%, al



Fuente: ASIVA con información del INE

**Producción v/s Venta en rubro Manufacturero Región Valparaíso**



Fuente: ASIVA con información del INE — Producción índice general — Venta índice general

compararlo con igual mes del año anterior. En este Índice, de las 17 divisiones que lo componen, 9 presentaron variaciones superiores a la del Índice General, mientras que 7 divisiones presentaron variaciones negativas. Las divisiones que mostraron los mayores aumentos fueron: Elaboración de productos de tabaco (33,7%) y Actividades de edición, impresión y reproducción de grabaciones (33,6%). Por otra parte, las divisiones que mostraron las mayores disminuciones fueron: Producción de madera, fabricación de madera, corcho y artículos de paja, excepto muebles (62,0%); Fabricación de maquinaria y equipo (58,4%); y Fabricación de metales comunes (55,1%). La variación acumulada en el período Enero – Julio de 2010, experimentó un aumento de 10,4%, respecto de igual período del año anterior. En este indicador, 7 divisiones presentaron variaciones acumuladas superiores a la variación del Índice General y 4 divisiones presentaron variaciones negativas. Las divisiones que presentaron las mayores variaciones acumuladas positivas fueron: Fabricación de instrumentos médicos, ópticos, de precisión y relojes (47,4%); Fabricación de maquinaria y equipo (34,5%); y Fabricación de productos textiles (29,3%). La división que presentó la mayor variación acumulada negativa fue: Producción de madera, fabricación de madera, corcho y artículos de paja, excepto muebles (29,5%).

**VENTAS FÍSICAS**

El Índice de Venta Física de las Industrias Manufactureras Región de Valparaíso, durante el mes de Julio presentó un aumento de 3,5%, respecto de

igual mes del año anterior. En este Índice, de las 17 divisiones que lo componen, 6 presentaron variaciones superiores a la del Índice General y 11 divisiones presentaron variaciones negativas. Las divisiones que mostraron los mayores aumentos fueron: Actividades de edición, impresión y reproducción de grabaciones (32,9%) y Elaboración de productos de tabaco (28,8%). Por otra parte, las divisiones que mostraron las mayores disminuciones fueron: Producción de madera, fabricación de madera, corcho y artículos de paja, excepto muebles (99,7%); Fabricación de maquinaria y equipo (58,4%) y Fabricación de muebles, industria manufacturera (44,0%). La variación acumulada en el período Enero – Julio de 2010, experimentó un aumento de 10,7%, respecto de igual período del año anterior. En este indicador, 6 divisiones presentaron variaciones acumuladas superiores a la variación del Índice General y 6 divisiones presentaron variaciones negativas. Las divisiones que presentaron las mayores variaciones acumuladas positivas fueron: Fabricación de instrumentos médicos, ópticos, de precisión y relojes (46,2%); Fabricación de prendas de vestir, adobo y teñido de pieles (37,7%); y Fabricación de maquinaria y equipo (34,5%). La división que presentó la mayor variación acumulada negativa fue: Producción de madera, fabricación de madera, corcho y artículos de paja, excepto muebles (29,3%).

**Daniella Díaz Altamirano**  
 Jefe Departamento de Estudios  
 Asociación de Empresas V Región, ASIVA