



# PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE VALPARAÍSO

## INFORME ECONÓMICO

---

### ESCUELA DE INGENIERÍA COMERCIAL

#### Contenidos:

#### Sección Nacional

Editorial Nacional  
Actividad Económica  
Indicadores  
Financieros  
Sector Fiscal  
Precios  
Mercado Bursátil  
Mercado Laboral

#### Sección Internacional

Editorial  
Internacional  
Balanza de Pagos  
Cuenta Corriente  
Cuenta Financiera  
Precios  
Internacionales  
Otros

#### Otras Economías:

Estados Unidos

#### Editores:

Matías Berthelon, Ph.D.  
Rodrigo Navia, Ph.D.

#### Equipo:

Elizabeth Basáez H.  
Claudia Brantt Z.  
Claudia Henríquez N.  
Claudia Tapia B.

## EDITORIAL SECCIÓN NACIONAL

### Eliminación del Artículo 57 bis de la Ley de Renta

El 57 bis, correspondiente al inciso tercero del artículo 18 de la ley 19.578, señala que los poseedores de acciones de pago de sociedades anónimas abiertas, que hayan adquirido dichos títulos con anterioridad al 29 de julio de 1998, que estén gravados por el impuesto de segunda categoría o el impuesto global complementario y que se hayan acogido al beneficio, gozan de un tratamiento tributario especial. Este beneficio consiste en descontar de las rentas imponibles sobre la base de ingresos efectivos, por cada año comercial, el 20% del valor efectivamente invertido antes de la fecha señalada en acciones de pago de sociedades anónimas abiertas de que fueran dueños por más de un año al 31 de diciembre respectivo.

Dado que este artículo sólo beneficiaba al 10% de la población de mayores ingresos, el ejecutivo despachó un proyecto de eliminación de esta exención tributaria. Esta iniciativa fue aprobada por el Senado el 13 de junio y despachada con una votación casi unánime, el 14 del mismo mes.

Con esta medida, durante el 2005 se espera recaudar alrededor de 21 millones de dólares y los dineros que se perciban por esta derogación deberán ir al Fondo de Becas del Ministerio de Educación, lo que significa un incremento de 35% en los dineros destinados a becas, con lo cual se podrán entregar 15 mil nuevas becas destinadas principalmente a carreras técnicas.

Según las autoridades que promovieron esta iniciativa, la derogación del 57 bis permite mejorar la distribución del ingreso en el país. Ya que al ampliar la cantidad de becas existentes y destinarlas también a los Centros de Formación Técnica e Institutos profesionales, aumentan las posibilidades de acceso a la educación superior de las personas con menores ingresos. Considerando que una persona con estudios superiores, recibe en promedio una remuneración cuatro veces mayor a la que recibe un egresado de educación media, esta medida permitirá reducir la brecha existente en el nivel de ingreso de los diferentes grupos socioeconómicos presentes en el país.

Escuela de Ingeniería Comercial

Av. Brasil 2830, Piso 7  
Valparaíso - Chile  
Teléfono: (56-32) 27 33 44  
Fax: (56-32) 27 34 24

Email: [jextica@ucv.cl](mailto:jextica@ucv.cl)  
[www.ingcomercial.ucv.cl](http://www.ingcomercial.ucv.cl)

Septiembre  
2005

Número 1  
Año 1

## ACTIVIDAD ECONÓMICA

### PIB – IMACEC

El Producto Interno Bruto (PIB) experimentó un crecimiento de 6,3% durante el primer semestre del año, al compararlo con igual período del 2004, como consecuencia de una expansión anual de 6,1 por ciento en el primer trimestre y de 6,5 por ciento en el segundo.

El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) anticipaba este desempeño en la economía chilena, al alcanzar cifras de crecimiento en el primer trimestre de 6,8% para Enero, y una expansión algo menor, de 6,1% y 5,6% para los meses de Febrero y Marzo respectivamente, explicado principalmente por el día hábil menos que tuvieron estos meses respecto al año anterior. Para el segundo trimestre del año, el IMACEC Registró crecimientos en relación a igual mes del año anterior, de 6,8%, 6,2% y 6,5% para los meses de Abril, Mayo y Junio, respectivamente.

En relación al desempeño de las distintas regiones del país en los primeros seis meses del año, las zonas que registraron una mayor expansión del Índice de Actividad Económica Regional (INACER), durante el primer trimestre, fueron las regiones de Los Lagos, Valparaíso, Magallanes y Atacama. En tanto, que los mayores crecimientos en el segundo trimestre del año se presentaron en las regiones de Los Lagos, Atacama, Magallanes y El Maule.

El desempeño que ha tenido la economía chilena durante en la primera mitad del año, se debe principalmente al aporte que han hecho al crecimiento del PIB los sectores de: el Comercio, la Industria Manufacturera, la Construcción y los Servicios Financieros, los cuales han explicado un 15,8%, 14,5%, 14,3% y 12,9% respectivamente, del crecimiento total del PIB.

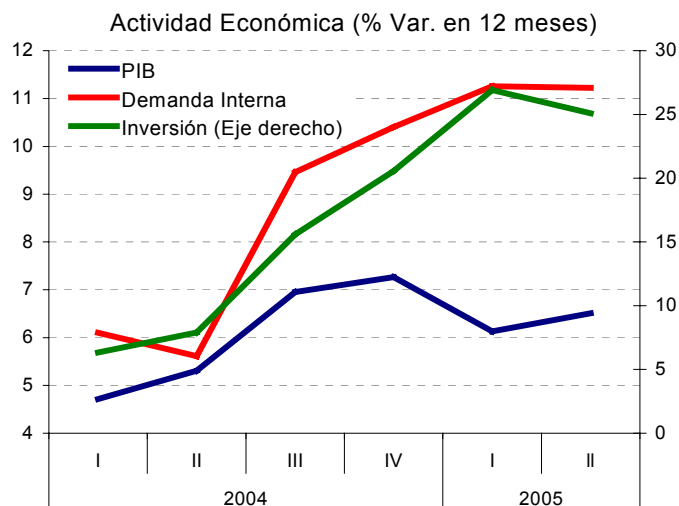
### DEMANDA INTERNA

El mayor dinamismo de la economía chilena durante el primer semestre del año provino de la Demanda Interna, la cual exhibió un crecimiento en relación a igual semestre del año anterior de 11,2%, gracias al aumento de 11,3% y 11,2% experimentado en el primer y segundo trimestre, respectivamente.

El principal motor de la Demanda Interna sigue siendo la Formación Bruta de Capital Fijo, la cual experimentó un aumento de 26% con respecto a igual semestre del año anterior y que permite explicar más de la mitad del crecimiento de la Demanda Interna.

El dinamismo de la Formación Bruta de Capital Fijo durante la primera mitad del año se explica fundamentalmente por el crecimiento del componente Maquinaria y equipos, que alcanzó una tasa de 42,6% en relación a igual período del año anterior; mientras,

el componente Construcción aumentó 13,6% con respecto a igual periodo. Por su parte, el resto de la demanda interna, que explica un 43,9% del crecimiento total de ésta, exhibió un incremento anual de 6,5% durante la primera mitad del año.



Fuente: Banco Central de Chile

## INDICADORES FINANCIEROS

La Tasa de Política Monetaria (TPM) establecida en el último mes del primer semestre fue de 3,25% nominal anual, tasa mayor a la fijada por el Banco Central en el mismo período del año anterior, que fue de 1,75% anual.

Este aumento progresivo en la tasa se debe a una política de normalización monetaria, por lo que el Banco Central ha decidido aumentarla cuatro veces en los seis primeros meses del 2005. Pasando del 2,25% establecido en Diciembre de 2004 al 3,25% fijado para el sexto mes del presente año.

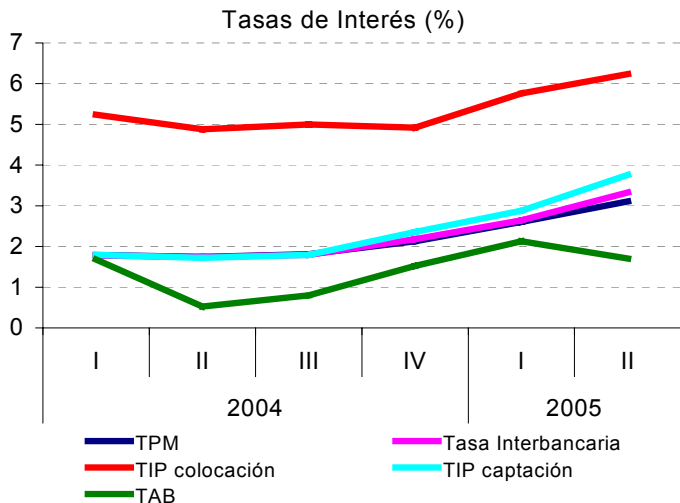
El cambio producido se debe a que la información disponible muestra que el crecimiento de la actividad, sigue siendo superior a su tendencia, unido a que la tendencia inflacionaria sigue aumentando gradualmente. Los antecedentes acumulados dan cuenta que el proceso de consolidación económica no puede sostenerse en el mediano plazo con tasas de interés demasiado expansivas sin generar presiones inflacionarias.

La Tasa Interbancaria en el mes de junio fue de 3,27% anual, mayor a la existente en junio de 2004, la que fue de 1,76%. El aumento experimentado por esta tasa, ha sido similar al comportamiento que ha tenido la TPM.

Con respecto a la Tasa Interés Promedio de operaciones (TIP) de 30 a 89 días, en este primer semestre del 2005 marcaron un promedio de 3,32% las captaciones y 6,0% las colocaciones. En el mismo período del 2004, éstas fueron de 1,76% para las

captaciones y de 5,06% las colocaciones, comportamiento consistente con el aumento de las tasas decretado por el Banco Central (TPM).

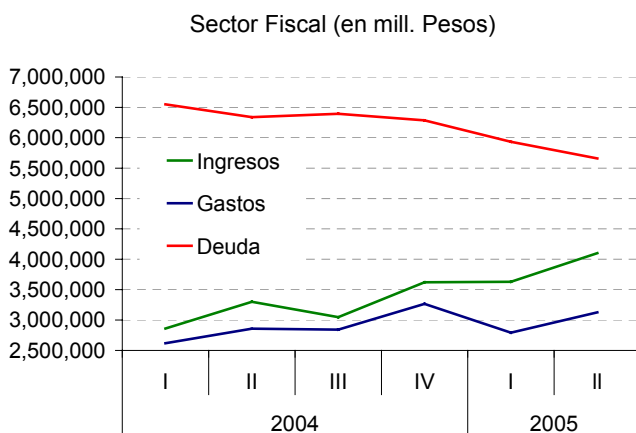
Las Tasa Activa Bancaria (TAB) promedio, fue de 1,92% para el primer semestre del presente año, valor mayor a la TAB de 1,1% existente en el 2004.



Fuente: Banco Central de Chile

**SECTOR FISCAL**

Un superávit de \$1.811.695 millones de pesos acumuló el Fisco durante la primera mitad del año, lo que equivale al 2,9% del PIB. Esta cifra más que duplica el resultado obtenido por el gobierno central en igual semestre del año 2004 (\$ 684.381 millones).



Fuente: Dirección de Presupuestos

El alto superávit logrado en el primer semestre del año se explica principalmente por el fuerte crecimiento de los ingresos del gobierno central (22,4% real), comparado con un crecimiento más lento de los gastos totales, que alcanzaron un 5,5% real. Esto, a causa del incremento en el precio internacional del

cobre y a un crecimiento en la recaudación tributaria del período, provocada por el dinamismo de la demanda interna y por el resultado de la operación renta 2005.

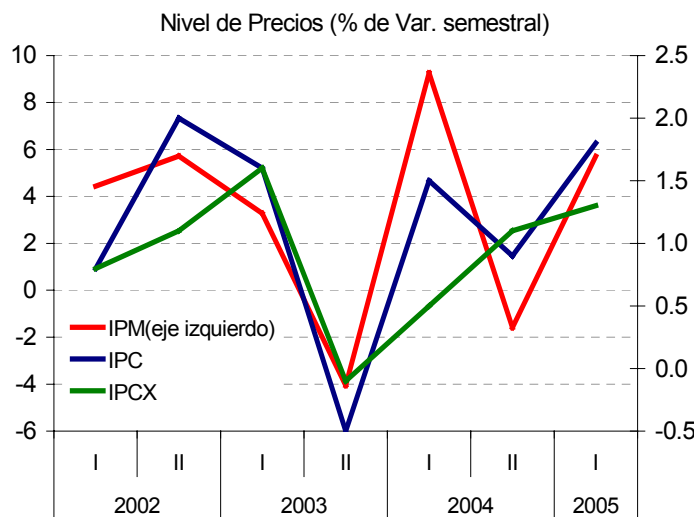
Con los más de \$1.811 mil millones de pesos, el estado prepagó parte de su deuda, así como también las amortizaciones estipuladas para el período. Como consecuencia de estas operaciones, en el primer semestre se produjo una variación negativa de pasivos que llevó a disminuir la deuda del gobierno central a 5 billones 659 mil 65 millones de pesos. Además, se alimentó el Fondo de Compensación del Cobre, el cual cerró el semestre en 463 millones de dólares.

**PRECIOS**

En el primer semestre del año 2005, el índice de precios al consumidor (IPC) acumuló una variación del 1,8%, cifra mayor a la variación de 1,5% acumulada en los primeros seis meses del año anterior. Respecto a junio 2004 (variación en doce meses) experimentó un incremento de 2,7%. Las cifras existentes se encuentran dentro del rango meta de inflación anual.

Los meses de mayor aumento del nivel de precios fueron marzo y abril con 0,6% y 0,9% respectivamente, lo anterior provocado por el aumento del precio de los combustibles. Los grupos que en este semestre han experimentado las mayores variaciones son transporte (4,0%) y educación y recreación (2,7%).

Con respecto al IPC subyacente (IPCX)<sup>1</sup>, en el semestre enero-junio presenta una variación acumulada del 1,3%, mientras que en igual periodo del año anterior acumulaba una variación de 0,5%. En los últimos 12 meses se acumula un 2,4%.



Fuente: Banco Central de Chile

<sup>1</sup> IPC menos combustibles, frutas y verduras frescas.

El Índice de Precios al por Mayor (IPM) muestra un aumento en el nivel de precios mucho mayor que los indicadores anteriores, presentando una variación respecto a Diciembre de 2004 de 5,8% y un aumento en 12 meses de 4,1%. Este aumento se debe principalmente a la alta variación experimentada por el sector minería (provocada por los aumentos en el precio del petróleo y el cobre), el cual acumula en el primer semestre una variación de 21,3%. Este mayor aumento en el IPM puede ocasionar ciertas situaciones, como provocar presiones inflacionarias que lleven a aumentar los precios de los productos a los consumidores. En el caso de que no sea posible traspasar estos mayores precios, se producirán disminuciones en los márgenes de comercialización.

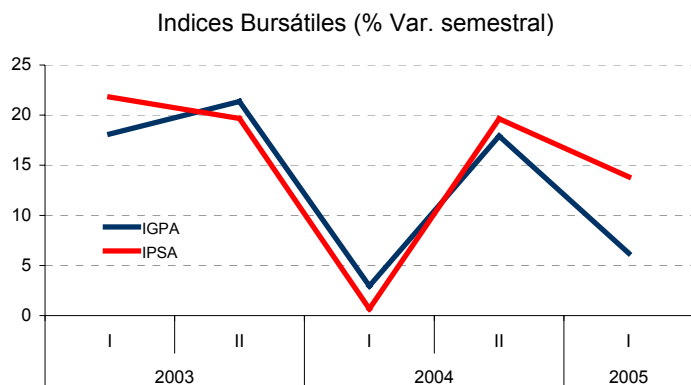
### MERCADO BURSÁTIL

El IPSA al final del primer semestre del presente año, fue de 2056,84 puntos base, lo que se traduce en una rentabilidad del 14,5% en lo que va del 2005, convirtiéndose en la mejor alternativa de inversión en Chile. Situación muy diferente a la ocurrida en el mismo período de 2004, el cual acumuló una baja del 0,68%.

En cuanto al IGPA, éste alcanzó 9521,48 puntos base, acumulando un alza de 6,2%, variación mayor a la ocurrida en el primer semestre del año anterior que fue de 2,95%.

El único mes con rentabilidad negativa fue el mes de abril con  $-0,2\%$  y el de mayor variación el mes de febrero con  $4,7\%$ .

Las operaciones en Vapores, Enersis, Endesa, D&S, Cencosud, SQM-B, La Polar, CAP, Copec y CTC-A, concentraron el 51% del total operado en las bolsas de valores locales en los primeros seis meses del año.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Las principales rentabilidades del mercado corresponden a acciones con baja presencia, destacando los desempeños del grupo CB y Pilmaiquen. Además destacó el avance de SQM-B

(69,8%) y el desempeño alcanzado por Endesa cuya acción muestra una rentabilidad de 44,7%.

### MERCADO LABORAL

El buen desempeño de la actividad económica estuvo en línea con un positivo desenvolvimiento del mercado laboral.

En el trimestre móvil Abril - Junio del 2005, la estimación de la fuerza de trabajo alcanzó a 6.333.980 personas, experimentando un aumento de 3,16% (193.820 personas) en relación a igual trimestre móvil del año anterior, el cual fue explicado principalmente por el incremento de la fuerza de trabajo femenina (creció un 6,1%).

La estimación del mercado de ocupados para el trimestre Abril - Junio se ubicó en 5.784.220 personas. Esta cifra significa un aumento de 4,2% (234.360 plazas de trabajo) con respecto a igual trimestre del año anterior, siendo mayor el incremento en el nivel de ocupados de sexo femenino (creció un 7,1%) por sobre la ocupación masculina. Los mayores incrementos porcentuales en el nivel de ocupados se observaron en las regiones Metropolitana, Valparaíso, Atacama y Coquimbo.

Los sectores económicos que más han contribuido al crecimiento de la ocupación a nivel nacional fueron el Comercio, el sector de Servicios Sociales y Comunes, y los Servicios Financieros.

El número de desocupados para el trimestre Abril - Junio se estimó en 549.770 personas lo que significa una disminución a igual trimestre del año anterior de 6,9% (40.550 personas), los cesantes disminuyeron en 7,8% (39.690 personas) y los que buscan trabajo por primera vez disminuyeron en 1,1% (860 personas).

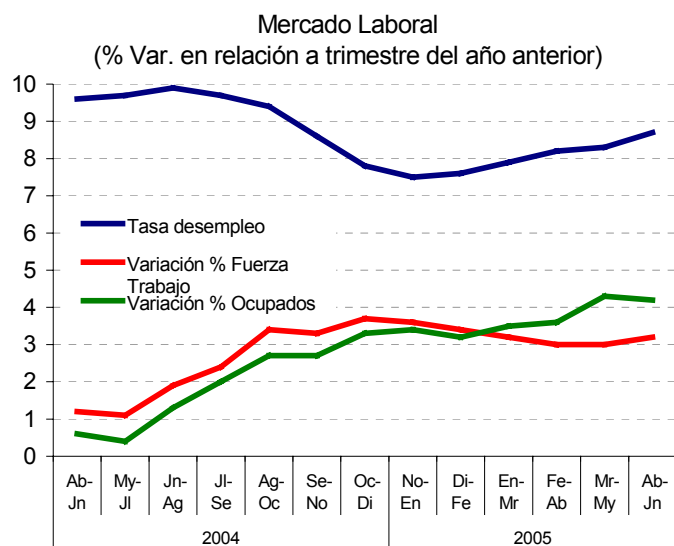
La tasa de desocupación nacional alcanzó en el trimestre móvil Abril - Junio un 8,7%, experimentando una disminución de 0,9 puntos porcentuales con respecto a igual trimestre del año anterior, debido principalmente a que el crecimiento en el nivel de ocupación fue superior al incremento en la fuerza laboral. Respecto al trimestre móvil anterior aumentó 0,4 puntos porcentuales. Las regiones con mayor tasa de desempleo fueron: Valparaíso, Bío-Bío y Antofagasta.

Con el desempeño mostrado por la tasa de desempleo en el trimestre móvil Abril - Junio, la tasa de desocupación nacional promedió un 8% en los primeros seis meses del 2005.

Con respecto a las remuneraciones reales, éstas han registrado un leve aumento durante la primera mitad del año. En relación a igual mes del año anterior, los crecimientos experimentados por el Índice de Remuneraciones reales fueron de un 0,6%, 1,3%, 1,6% y 1,4%, para los meses de Enero, Febrero,

Marzo y Abril, respectivamente, y un crecimiento algo mayor de 2% y 2,1 % para los meses de Mayo y Junio.

El incremento de las remuneraciones reales, en conjunto con el amplio acceso a créditos y la fuerte creación de empleos, han contribuido a sostener el dinamismo en el consumo privado y la demanda interna durante la primera mitad del 2005.



Fuente: Banco Central de Chile

## EDITORIAL SECCIÓN INTERNACIONAL

### Economía Mundial Celebra Revaluación del Yuan

Diversas autoridades mundiales elogiaron la decisión de China de flexibilizar su política monetaria, al permitir que el yuan fluctúe en adelante contra una canasta de monedas. A esto, se unió una revaluación del yuan en un 2,1% respecto del dólar, resolviendo subirlo a 8,11 por dólar y dejándolo flotar un 0,3 % por arriba o abajo de ese valor.

Con esto, se pone fin a la decisión del Banco Popular (Central) de China que había establecido en 1997, antes de la crisis financiera asiática, su paridad cambiaria en una estrecha franja de 8,2760 y 8,28 yuanes por dólar.

Las razones por las cuales se explica esta revaluación son múltiples, una de ellas es disminuir las presiones por parte de Estados Unidos, pero también, responde a los propios intereses económicos de China, ya que mantener subvaluado el yuan requería que el Banco Popular de China comprara el exceso de oferta de dólares que llegaba al país. Con esto se genera un exceso de oferta monetaria, presiones inflacionarias, una burbuja en el precio de las propiedades y un sobrecalentamiento de la economía.

Con esta medida, en vez de optar por un

crecimiento enfocado sólo en las exportaciones, se pretende además impulsar la demanda interna, diversificando de esta forma las fuentes de crecimiento para China. Otra razón a considerar, es que un menor precio de los productos importados crea mayor competencia entre las compañías chinas, forzándolas a ser más eficientes, lo que es clave en un país que se prepara para la privatización de compañías estatales. Finalmente, un tipo de cambio revaluado reducirá el crecimiento de las exportaciones al disminuir la competitividad de estas.

En cuanto a las consecuencias para Estados Unidos, se darían más bien en el mercado financiero, ya que en la actualidad, China, mediante la acumulación de sus reservas financia parte del déficit fiscal norteamericano a través de la adquisición de deuda. Con la revaluación, China disminuiría la acumulación de reservas, en consecuencia disminuyendo la compra de deuda de EEUU. Cuando esto suceda, el déficit presupuestario de Estados Unidos tendrá que financiarse en una mayor proporción a través de la venta de deuda al sector privado, lo que llevaría a un incremento en las tasas de interés en el mediano plazo. Sin embargo, dado el bajo nivel de revaluación todos estos efectos deberían ser marginales.

En el largo plazo de continuar la tendencia a la revaluación se podría generar un impacto negativo para la actividad económica de los Estados Unidos, especialmente si implica una caída en uno de los pilares de la reciente recuperación: el mercado de la vivienda. La solución a este dilema es la reducción de su déficit fiscal.

Por otro lado, es posible que el dólar continúe su caída respecto al euro y la libra, en la medida en que la revaluación del yuan no sea suficiente para reducir el déficit comercial de Estados Unidos.

Por último, para la economía chilena se podría esperar un impulso adicional en las exportaciones de Chile hacia China. Un ejemplo de esto, es que esta revaluación de 2% en su moneda implica que podrán pagar ese rango de más por el cobre, esto es, cerca de 2 ó 3 centavos de dólar adicionales, sin que les cueste más en yuanes.

## CHILE

### BALANZA DE PAGOS

La Balanza de Pagos de Chile, durante el primer semestre del año, presentó un saldo positivo equivalente a US\$ 1.236,1 millones, lo que representa una acumulación de reservas internacionales de igual magnitud.

En la Cuenta Corriente, se obtuvo un saldo positivo equivalente a US\$ 715,6 millones.

Este superávit en cuenta corriente se debe principalmente al saldo positivo presentado en la Balanza de Bienes (US\$ 4.970 millones) y en las Transferencias Corrientes (US\$ 695,1 millones). Valor que fue contrarrestado por los saldos negativos obtenidos en la Balanza de Servicios (US\$ -307,8 millones) y en la cuenta Rentas (US\$ -4.641,6 millones).

Por otra parte, la Cuenta de Capital y Financiera, presentó un resultado negativo de US\$ 91,6 millones, explicado mayormente por la acumulación de reservas internacionales, ya que al no considerarlas, se obtiene un saldo positivo equivalente a US\$ 1.144,5 millones, dado principalmente por la cuenta Inversión Directa Neta cuyo resultado fue de US\$ 2.461,4.

Lo anterior es positivo, ya que a pesar del menor valor obtenido en la Cuenta Corriente con respecto al año pasado (50,5%), el superávit en Cuenta Corriente es un indicador de que parte del ahorro nacional está financiando inversiones en el exterior, lo que se ve reflejado por el aumento en la inversión directa en el extranjero, disminuyéndose de esta forma, el saldo deudor extranjero.

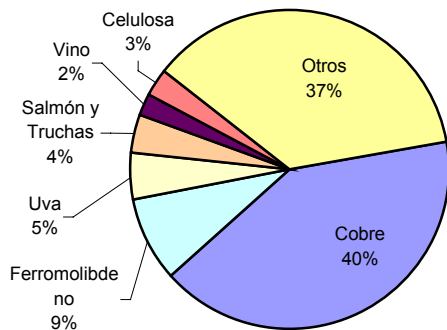
**CUENTA CORRIENTE**

**EXPORTACIONES**

Durante el primer semestre del año las exportaciones registraron un total de US \$19.061,7 millones, registrando así, un aumento de un 23,7% con respecto al primer semestre del año anterior.

Por su parte, durante el mes de junio, las exportaciones registraron un total de US \$3.354,8 millones, lo que se tradujo en un aumento de aproximadamente un 45,7% en relación a junio del año pasado.

Principales Productos Exportados

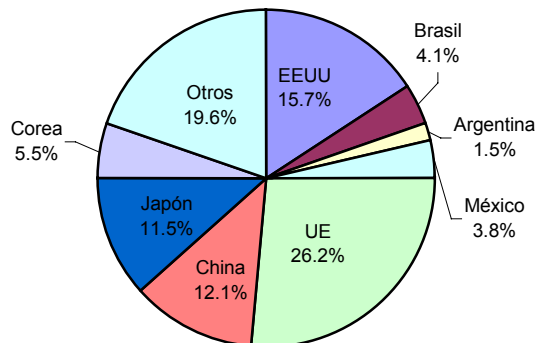


Fuente: Banco Central de Chile

Este aumento durante el primer semestre del año, se debe principalmente al crecimiento en las

exportaciones del sector de la minería, el que creció aproximadamente en un 31%. En cuanto al destino geográfico de las exportaciones, las embarcadas a América durante el primer semestre crecieron 29%, las dirigidas al Asia 27% y a Europa 23%.

Principales Destinos Exportaciones



Fuente: Banco Central de Chile

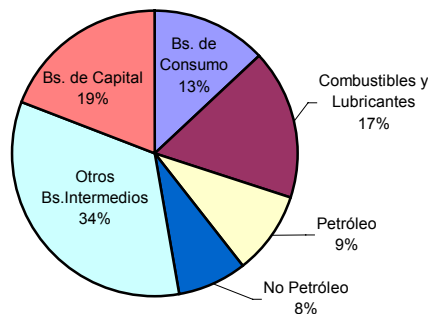
**IMPORTACIONES**

Durante el primer semestre de este año las importaciones sumaron un total de US \$15.113,8 millones, registrándose un aumento de un 35,7% con respecto a igual semestre del año pasado.

Por otro lado, durante junio las importaciones totalizaron la suma de US\$ 2.555,8 millones, registrando un aumento de un 37,6% con respecto a junio del año pasado.

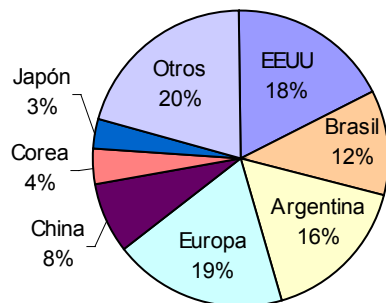
El aumento de las importaciones durante el primer semestre del año se debe principalmente al crecimiento en las importaciones de petróleo y combustibles diesel oil, las que se incrementaron en 53%; obteniéndose los siguientes crecimientos para las principales zonas geográficas: Europa (44%), Asia (43%) y América (33%).

Principales Productos Importados



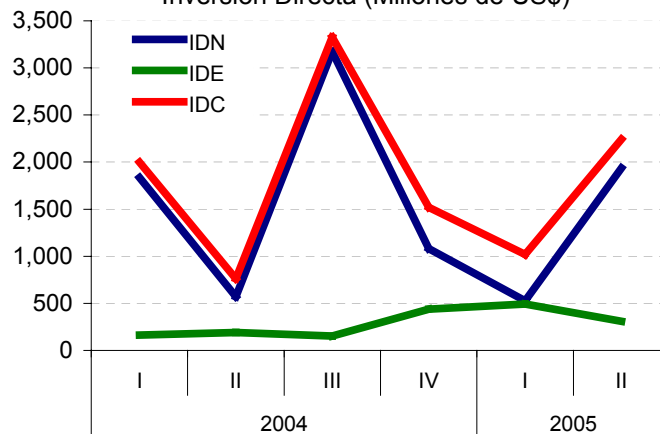
Fuente: Banco Central de Chile

Principales Destinos Importaciones



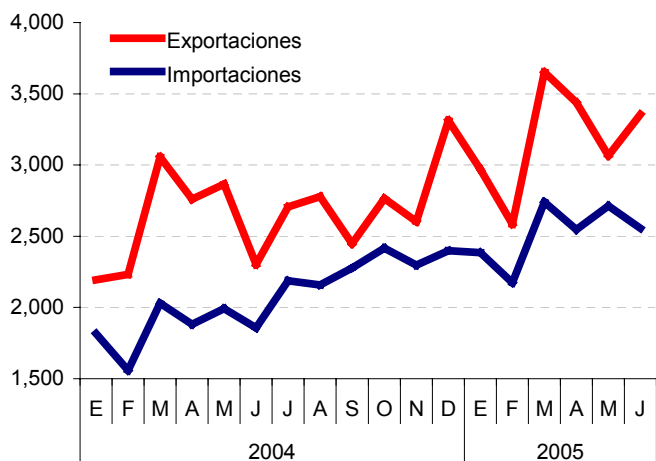
Fuente: Banco Central de Chile

Inversión Directa (Millones de US\$)



Fuente: Banco Central de Chile

Balanza Comercial (Millones de US\$ por mes)

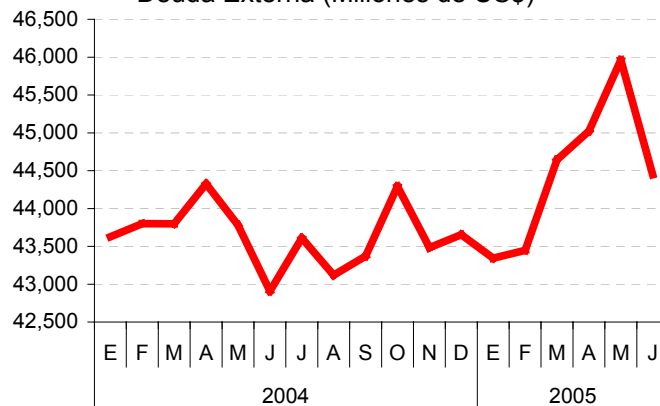


Fuente: Banco Central de Chile

### DEUDA EXTERNA

La Deuda Externa totalizó US\$ 44.448 millones, durante el primer semestre de este año, registrándose un aumento de aproximadamente un 3,6% con respecto al primer semestre del año pasado. Este aumento se debe principalmente al crecimiento en la deuda externa contraída por el sector privado, la que aumentó en un 4,15% contra una disminución de un 0,89% del sector público, esto en relación a igual período del año anterior.

Deuda Externa (Millones de US\$)



Fuente: Banco Central de Chile

### CUENTA FINANCIERA

#### INVERSIÓN DIRECTA

La Inversión Directa Neta (IDN)<sup>2</sup> registró un total de US\$ 2.461,4 millones durante el primer semestre del año, obteniéndose así una aumento de un 2,3% con respecto a igual período del año anterior.

La baja variación de la IDN se debe principalmente al aumento que ha tenido la Inversión Directa en el Extranjero (IDE) (US\$ 801 millones), la cual creció un 127% con respecto al mismo semestre del año pasado, pero al mismo tiempo se observó un crecimiento de la Inversión Directa en Chile (IDC) de un 18,3% alcanzando US\$ 3.262,5 millones los con respecto al primer semestre del año anterior.

<sup>2</sup> Se entiende por Inversión Directa Neta, a la diferencia entre la Inversión Directa que ingresa a Chile desde el extranjero (IDC) y la Inversión Directa que el país realiza en el exterior (IDE).

### PRECIOS INTERNACIONALES

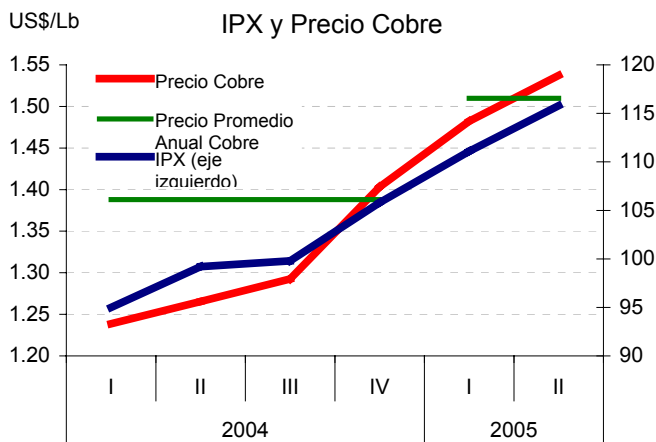
#### EXPORTACIONES

Para el primer semestre del año, el Índice de Precios a las Exportaciones (IPX) tuvo un aumento de 16,8% con respecto a igual período del año anterior. Esto se explica en mayor medida por la variación presentada en el sector minero, donde los componentes que tuvieron una variación mayor fueron

el hierro y el óxido y ferromolibdeno, los que aumentaron en 58% y 170% respectivamente, en relación a igual período del año anterior

Para la principal exportación nacional, el cobre, durante el primer semestre, se obtuvo un precio promedio de 150,97 centavos de dólar la libra, lo que significa un aumento cercano al 20%, en relación a igual periodo del año anterior.

De acuerdo a la CEPAL, este aumento de precio es reflejo de la escasez que domina el mercado, debido a la recuperación económica de los principales países demandantes de cobre, que impactó positivamente sobre los precios del metal. Al sólido comportamiento de la demanda de China se incorporó desde el año 2003 el mayor dinamismo de Estados Unidos y Japón. Estos tres países representan el 44% del consumo total de cobre refinado.



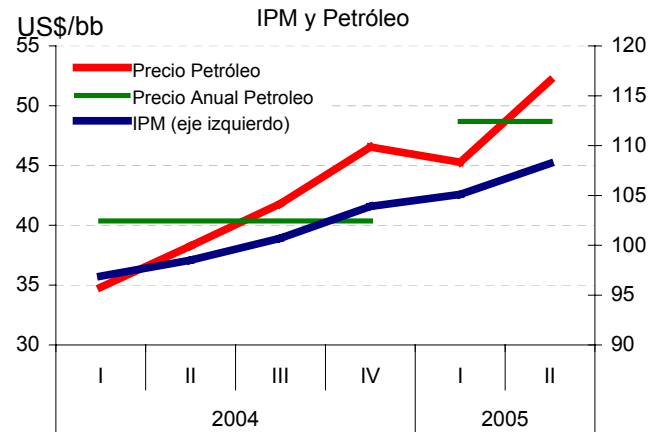
Fuente: Banco Central de Chile

**IMPORTACIONES**

Para el primer semestre del año, el Índice de Precios a las Importaciones (IPM) registró una variación de 9,2%, este aumento se vio influenciado por las mayores variaciones presentadas en las importaciones de combustibles y petróleo, las que crecieron en 29% y 33% respectivamente, en relación al semestre del año anterior.

En este mismo período, el precio del petróleo, registró un precio promedio de 48,6 (US\$/bb). Reflejando la clara tendencia al alza que ha registrado el precio de este commodity se observó un crecimiento del 33%, aproximadamente, con respecto a igual período del año anterior. De al FMI la fuerte demanda de Estados Unidos, India y China, son una de las causas de la subida del precio del barril, y se estima que en el mediano plazo los altos precios del petróleo podrían reducir el crecimiento mundial. Además, existe incertidumbre si la capacidad de producción global de petróleo, y sobre todo la de refinamiento de productos derivados, podrá satisfacer a la creciente demanda en

los próximos meses. Este escenario atrae a los especuladores en los mercados de futuros, donde los precios reaccionan de forma especialmente sensible a las noticias sobre conflictos geopolíticos y climáticos que afectan a las regiones petrolíferas.



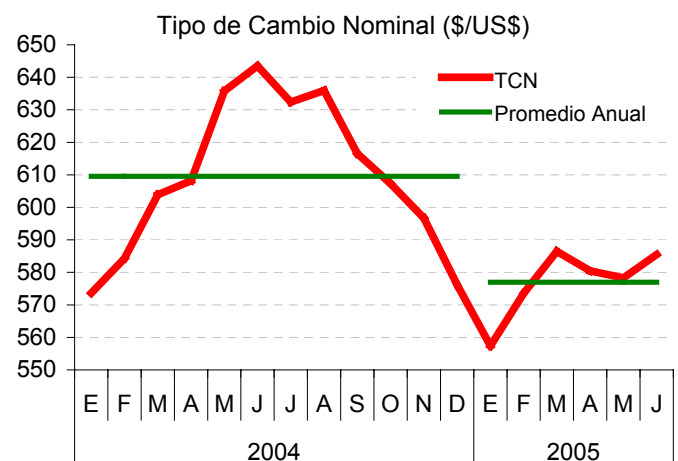
Fuente: Banco Central de Chile

**OTROS**

**TIPO DE CAMBIO NOMINAL**

El Tipo de Cambio Nominal (TCN), presentó un valor promedio para el primer semestre del año de 576,9 pesos por dólar, traduciéndose en una depreciación del dólar de un 5% aproximadamente, con respecto a igual período del año anterior.

Esta reducción del dólar se puede explicar por diferentes fuentes. Por un lado, el aumento en las exportaciones registrado durante el primer semestre, ha provocado un aumento en la oferta de dólares, lo que ha traído como consecuencia una reducción en su valor. Junto con lo anterior, la depreciación del dólar a nivel internacional ha reforzado el movimiento hacia una mayor apreciación del peso.



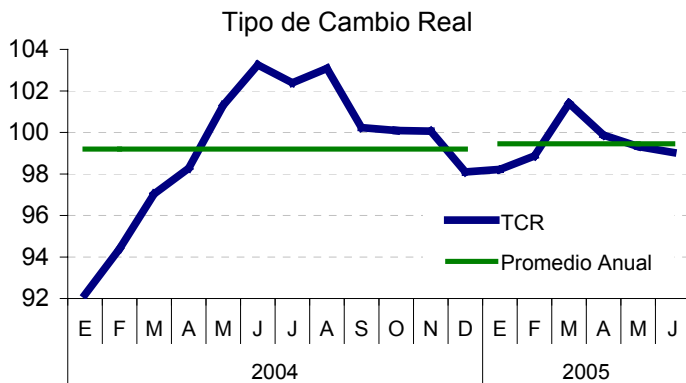
Fuente: Banco Central de Chile



## TIPO DE CAMBIO REAL

Una depreciación tuvo el Tipo de Cambio Real (TCR)<sup>3</sup> durante el primer semestre del año, observándose un aumento del índice de 0,95% , lo que implica la ganancia de competitividad para los productores chilenos.

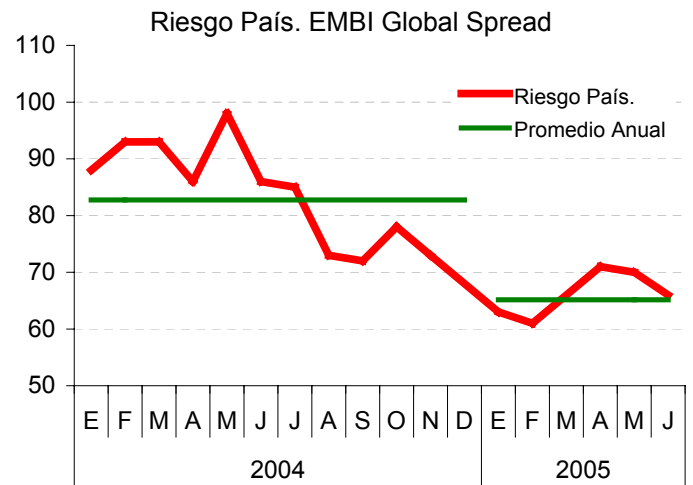
Esta depreciación del TCR se debe principalmente al efecto combinado del aumento en los precios en la economía de Estados Unidos y el aumento en el tipo de cambio nominal durante este semestre, sin embargo este efecto se vio reducido por el aumento de la inflación nacional, la que registró un aumento de 1,81% para el primer semestre del año.



Fuente: Banco Central de Chile

## RIESGO PAÍS

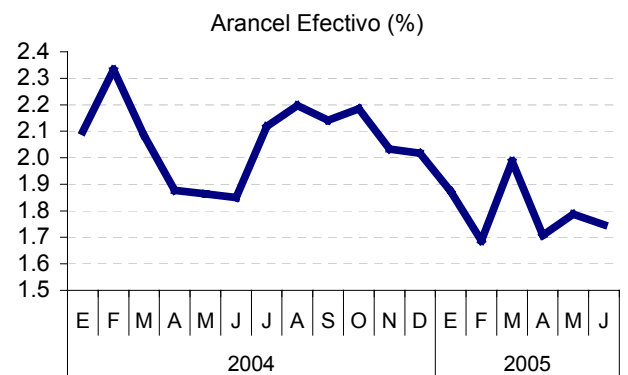
Para el primer semestre del año, se obtuvo un riesgo país promedio de 65.14 puntos bases, lo que representa una mejora en la posición del país en torno a los 28 puntos, en relación a igual periodo del año anterior. Lo anterior, demuestra la solvencia del país, necesaria para pagar oportunamente las deudas contraídas.



Fuente: Banco Central de Chile

## ARANCEL EFECTIVO

El Arancel Promedio Mensual o Arancel Efectivo tuvo un valor de un 1,8% durante el primer semestre de este año, registrando así una disminución de 0,2 puntos porcentuales con respecto a igual período del año pasado. Siguiendo esta tendencia, durante junio el arancel se redujo en 0,2 puntos en relación a junio del año pasado, tomando un valor de 1,7%.



Fuente: Dirección de Aduanas

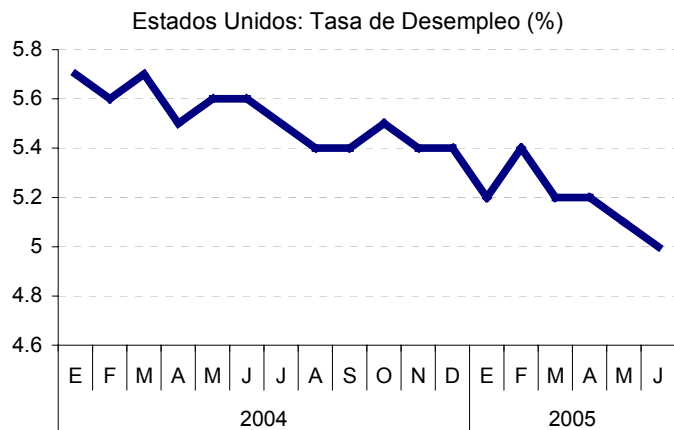
<sup>3</sup> Conceptualmente, la idea que hay detrás del TCR es entregar una medida del valor real de la divisa norteamericana, en el sentido de eliminar de ella los componentes inflacionarios que la afectan, tanto internos como externos. Específicamente, el TCR calculado por el Banco Central intenta reflejar las oportunidades que existen para los exportadores en los mercados mundiales y la competencia de aquellos que sustituyen importaciones (excluyendo aranceles). De este modo, el Banco Central define como TCR al tipo de cambio nominal (TCN) deflactado por la relación entre los niveles de precios internacionales relevantes ( $P^*$ ) y los precios domésticos ( $P$ ). Algebraicamente:  $TCR = TCN \times P^* / P$ .

Esta reducción, durante el primer semestre del año, se debió principalmente a las disminuciones registradas en los aranceles pagados por las importaciones provenientes desde Asia (0,6 puntos), NAFTA (0,4 puntos) y Europa (0,2 puntos), cuyos aranceles fueron de 4,5%, 1% y 0,8% respectivamente. En cuanto a las importaciones provenientes de América Latina, éstas no registraron variación, manteniéndose en 0,7%.

**OTRAS ECONOMÍAS: ESTADOS UNIDOS**

**DESEMPLEO**

Durante el primer semestre de este año la tasa de desempleo en los Estados Unidos registró una cifra cercana al 5,2%, esto ha significado una reducción de aproximadamente 0,4 puntos porcentuales con respecto a igual período del año pasado. Ubicándose en junio de este año en torno al 5%, siendo su nivel más bajo en los últimos 4 años.



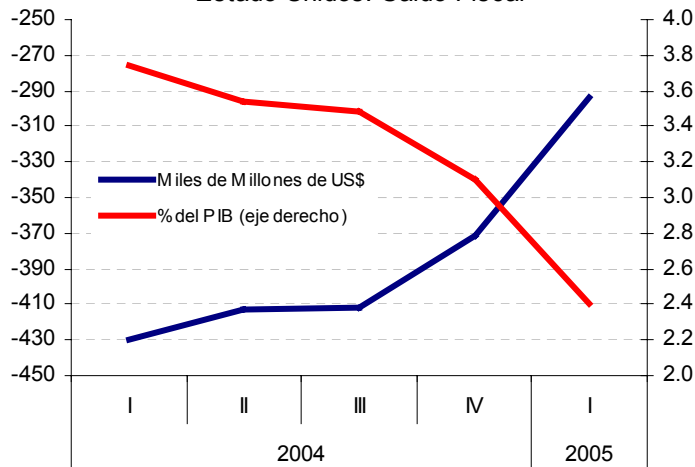
Fuente: Department of Labor, Bureau of Labor Statistics

Esta disminución se debe a que la creación de empleo en el último tiempo, fue mayor a lo esperado, mostrándose especialmente fuerte en el sector servicios. Asimismo, se redujo el tiempo para encontrar trabajo (de 19 a 17 semanas) y los salarios aumentaron alrededor de 3% respecto junio de 2004.

**SALDO FISCAL**

El Déficit Fiscal continúa su tendencia a la disminución, totalizando US\$ 278.600 millones durante el primer trimestre del año, registrándose así, una reducción de un 28,7% con respecto al primer trimestre del año pasado y una disminución de un 21,7% con respecto al trimestre pasado. Esta reducción del déficit fiscal se ha dado principalmente por el incremento en la recaudación tributaria, reflejando la fortaleza que ha mostrado la economía de Estados Unidos en el último tiempo.

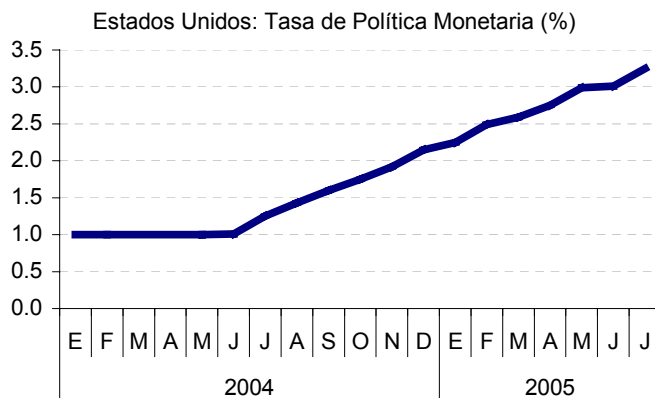
Estado Unidos: Saldo Fiscal



Fuente: Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis

**TASA DE INTERÉS**

La Tasa de Política Monetaria en Estados Unidos fue aumentada a un 3,25% en julio de este año. Esto se explica por la decisión de la Reserva Federal de ir aumentando la tasa de interés de este país, como una política monetaria de ajuste y de contención de la inflación, registrándose así un aumento aproximado de 1 punto porcentual durante este semestre.



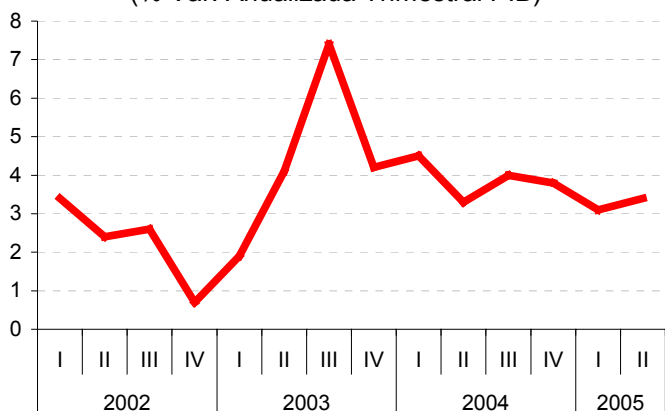
Fuente: Banco Central de Chile

**ACTIVIDAD ECONOMICA**

El crecimiento del PIB, para el segundo trimestre del año registró un valor de 3,4%, lo que implica una disminución de 0,4 puntos con respecto al trimestre inmediatamente anterior y de 0,1 puntos en relación a igual período del año pasado.

Esta tendencia se debe a que en el último tiempo el gasto de los consumidores, que representa dos tercios de la actividad económica, se ha visto frenado por la decisión de la Reserva Federal (FED) de subir de forma sostenida los tipos de interés, como una política de ajuste y de control de la inflación.

Estados Unidos: Crecimiento Económico  
(% Var. Anualizada Trimestral PIB)

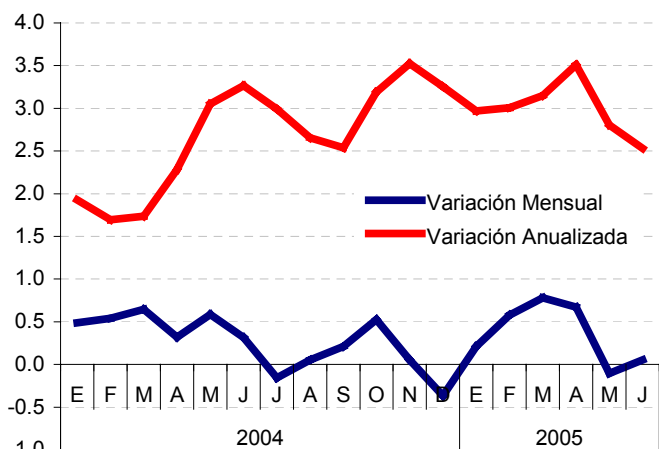


Fuente: Banco Central de Chile

**PRECIOS**

En cuanto al Índice de Precios al Consumidor, durante el primer semestre del año, se tuvo una variación de 2,21%, registrando así una disminución de este indicador, equivalente a 0,72 puntos, con respecto a igual semestre del año pasado. Esta disminución, es una respuesta a los aumentos de la tasa de política monetaria realizados por la FED, como una política para contener la inflación.

Estados Unidos:  
Índice de Precios al Consumidor (%)



Fuente: Banco Central de Chile

**CUENTA CORRIENTE**

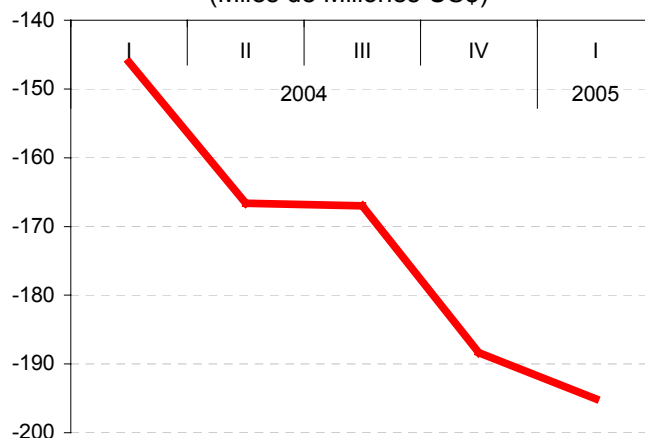
El déficit en la cuenta corriente de la economía estadounidense durante el primer trimestre de 2005 alcanzó un récord de US\$ 195.050 millones, según informó el Departamento de Comercio. Esto equivale a

un aumento del déficit cercano al 34% con respecto a igual periodo del año anterior.

Este déficit en cuenta corriente, se debe a que el aumento en las importaciones (15,9%) es muy superior al aumento registrado en las exportaciones (10,3%), con respecto al primer semestre del año pasado. Lo anterior se refleja en un aumento en el déficit de la Balanza de Bienes (23%).

Este aumento en el déficit es producto del creciente desbalance comercial de Estados Unidos con China. En parte debido a que este último ha mantenido su moneda relativamente subvaluada, proceso que ha comenzado a revertirse recientemente (Ver Editorial Internacional).

Estados Unidos: Saldo Cuenta Corriente  
(Miles de Millones US\$)



Fuente: Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis