
Informe mensual de coyuntura económica

-Indicadores, Análisis y Perspectivas-

Junio 2014



- En el último IPOM entregado por el Banco Central las proyecciones para el año experimentan una caída sustentada en que las cifras registradas a la fecha han continuado manifestando síntomas de desaceleración, especialmente los componentes de la demanda interna.
- Los síntomas principales de la economía chilena durante el año se concentran en:
 - a. Caída de la inversión, que se arrastra por algunos trimestres.
 - b. Bajo dinamismo del consumo privado.
 - c. Aumento de la inflación, por sobre 4% anual a mayo.
- La nueva estimación del BC propone que el menor grado de utilización de la capacidad instalada reducirá la presión inflacionaria interna y con ello se observará un retorno a la inflación base de 3% hacia el 1er semestre del 2015.
- En este sentido, el Consejo estima que este año la economía crecerá entre 2,5 y 3,5%. Por debajo de lo previsto en marzo (3 a 4%). Por su parte, según constata el informe, las expectativas privadas también han corregido a la baja sus proyecciones. Según la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE), la estimación de crecimiento para el año se redujo de 3,7 a 3,0% entre los informes de marzo y junio.

- El BC prevé que la economía recuperará un mayor dinamismo hacia el segundo semestre de 2014, creciente hacia los últimos meses de año. Esto se materializaría debido a varias razones:
 - Se espera una recuperación de la inversión, dadas las condiciones de costo de financiamiento interno y externo.
 - La TPM se ha reducido 100pb en los últimos trimestres y, junto a tasas de interés de largo plazo en los menores niveles de la década, al mismo tiempo que las primas por riesgo se han reducido.
 - En el frente externo se espera un impulso, tal como se ha visto durante el año, debido al valor del dólar y a la reasignación de recursos internos, derivados de la depreciación real de la moneda.
 - Se pronostica un mayor dinamismo económico del mundo desarrollado.
 - También se supone un mayor impulso del gasto público (en particular la inversión) debido a la baja ejecución presupuestaria del 2013.
 - Como atenuante de lo anterior, se apunta al citado deterioro en las mediciones de expectativas empresariales y las revisiones a la baja en el cronograma de proyectos de inversión previstos por la CBC para el 2014.

Escenario externo

- El mayor riesgo continúa siendo el desempeño de la actividad de China y la evolución de su sistema financiero, mirado desde el plano de la demanda por materias primas, incluido el cobre, y su importancia en el comercio mundial.
- No se puede descartar nuevos episodios de volatilidad debido a las vulnerabilidades presentes en otras economías emergentes
- El clima financiero de EE.UU. y la Zona Euro también podrían generar fluctuaciones. No obstante, un mejor desempeño de la EEUU también implicaría un mayor impulso externo para la economía nacional.
- En este contexto, se mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4%, evaluando la posibilidad de introducir modificaciones en función de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas, y sus implicancias para las perspectivas inflacionarias.

Crecimiento mundial (*) (variación anual, porcentaje)

	Prom. 90-99	Prom. 00-07	2012 (e)	2013 (f)	2014 (f)	2015 (f)
Mundo a PPC	3,1	4,2	3,1	3,0	3,3	3,7
Mundial a TC de mercado	2,7	3,2	2,5	2,4	2,7	3,1
Socios comerciales	3,1	3,6	3,4	3,4	3,6	3,9
Estados Unidos	3,2	2,6	2,8	1,9	2,4	3,1
Eurozona	1,6	2,2	-0,6	-0,4	1,0	1,7
Japón	1,5	1,7	1,9	1,5	1,6	1,0
China	10,0	10,5	7,7	7,7	7,3	7,2
India	5,6	7,1	5,1	4,6	5,4	6,2
Resto de Asia	5,6	5,1	3,8	3,9	4,1	4,4
América Latina (excl. Chile)	2,8	3,5	2,7	2,2	2,0	3,0
Exp. de prod. básicos	2,7	3,1	2,5	2,2	2,5	2,6

(e) Estimación.

(f) Proyección.

(*) Para sus definiciones, ver Glosario.

Fuentes: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts, Fondo Monetario Internacional y oficinas de estadísticas de cada país.

Crecimiento del PIB por regiones (1) (variación anual, porcentaje)



(1) Los puntos corresponden a proyecciones a partir del segundo trimestre del 2014.

(2) Incluye a EE.UU., Eurozona, Japón, Reino Unido, Suiza y Canadá.

(3) Incluye a México, Brasil, Argentina, Colombia, Ecuador, Perú, Venezuela, Bolivia, China, Rep. Corea y Taiwán.

Fuente: Banco Central de Chile en base a Bloomberg.

Escenario interno

- La Inflación de corto plazo constituye el principal riesgo sobre las proyecciones.
- Si bien el informe plantea que la desaceleración de la economía en los últimos trimestres dará paso a menores presiones inflacionarias a futuro, existen riesgos al respecto, en particular por la dificultad en la medición del nivel efectivo de las holguras de capacidad y el nivel de estrechez de los márgenes.
- El segundo mayor riesgo previsto en el Informe lo constituye el bajo desempeño de la inversión observado en los últimos trimestres.
- Aunque el BC espera una leve recuperación de este componente hacia adelante, el punto de inflexión no parece claro. De hecho, desde septiembre del año pasado a la fecha, la proyección de crecimiento anual de la inversión para el 2014 ha sido corregida a la baja en más de cinco puntos porcentuales.

Indicadores de inversión (1)

(cientos de millones de dólares; miles de unidades)



(1) Series desestacionalizadas.
(2) Gran Santiago.

Fuentes: Banco Central de Chile y Cámara Chilena de la Construcción.

Empleo por categoría ocupacional (*)

(variación anual, porcentaje)



(*) Promedio móvil trimestral.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

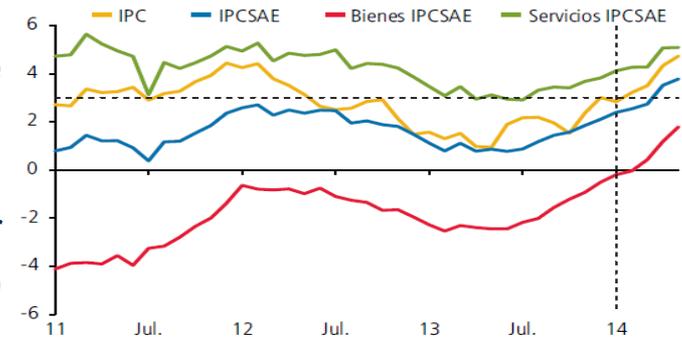
Política Monetaria e Inflación

- El IPC total pasó desde 1,5% anual en octubre del 2013 a 4,7% en mayo del 2014. El BC lo ha catalogado como un fenómeno esperado, principalmente por:
 - a. Bajos nivel de inflación previos
 - b. Efectos de la depreciación del peso, observada desde mediados del año pasado.
- Una revisión del IPC acumulado durante los últimos 6 meses muestra que esta alza se ha estructurado sobre componentes de la inflación subyacente de bienes y de servicios, cuyos precios están estrechamente vinculados al tipo de cambio. Además, los salarios nominales se han acelerado en el período reciente.
- El contexto en el cual ha ocurrido este proceso inflacionario es el siguiente:
 - Menor utilización de la capacidad instalada en la evolución de la actividad y la demanda.
 - Mayor crecimiento en rubros más relacionados con el sector externo (industria y la agricultura) y menor en los más ligados a la demanda interna (servicios).
 - Repunte del crecimiento anual de la demanda interna respecto de fines del 2013, básicamente por una menor caída de la inversión, (maquinaria y equipos)
 - Mayor dinamismo del gasto público. Sin embargo, el desempeño del gasto interno sigue siendo débil.

Proyecciones de la Inflación

- Según el BC, la inflación se mantendrá por sobre el 4% durante algunos meses más, finalizando el 2014 en torno a esta cifra.
- Durante el 2015 se reduciría hasta aproximarse al 3% al primer semestre, manteniéndose cercana a este nivel hasta el segundo semestre de 2016 (horizonte de proyección del IPOM).
- Los supuestos que sustentan la proyección propuesta son:
 - Traspaso de la depreciación del peso a los precios será acorde con el patrón histórico.
 - Tipo de cambio real (TCR) se mantendrá en valores similares al actual, toda vez que se ubica dentro del rango que se estima coherente con sus fundamentos de largo plazo.
 - Salarios nominales tendrán reajustes acordes con la productividad y la meta de inflación.
 - TPM seguirá una trayectoria comparable con la que se deduce de los precios de los activos financieros vigentes al cierre estadístico del último IPoM.

Indicadores de inflación (1) (2)
(variación anual, porcentaje)



(1) Para su definición, ver Glosario.

(2) A partir de enero del 2014 se utilizan los nuevos índices con base anual 2013=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación mensual (*)

(acumulada en seis meses móviles, puntos porcentuales)



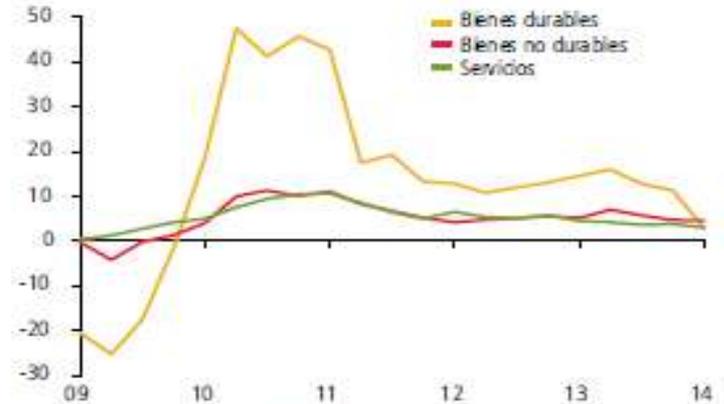
(*) A partir de enero del 2014 se utilizan los nuevos índices con base anual 2013=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Actividad y Demanda

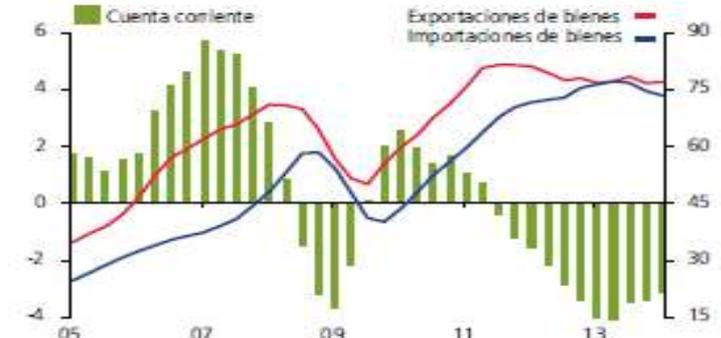
- La inversión suma tres trimestres de variaciones anuales negativas, y se agrega una desaceleración mayor a la prevista del consumo privado, en particular de su componente durable.
- Las expectativas empresariales medidas por el IMCE han tenido un descenso importante y en mayo los sectores ligados a la demanda interna se ubican por debajo del valor neutral. ,
- El menor crecimiento de la demanda final y el mayor aumento de las exportaciones se ha traducido en una reducción más acelerada del déficit de la cuenta corriente, que al primer trimestre llegó a 3,1% del PIB (3,4% a fines del 2013). Medido a precios de tendencia, el déficit de la cuenta corriente también ha tenido un ajuste relevante.

Consumo privado
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuenta corriente y balanza comercial (*)
(porcentaje del PIB; miles de millones de dólares)



(*) Acumulado en un año móvil.

Fuente: Banco Central de Chile.

Indicadores Mensuales

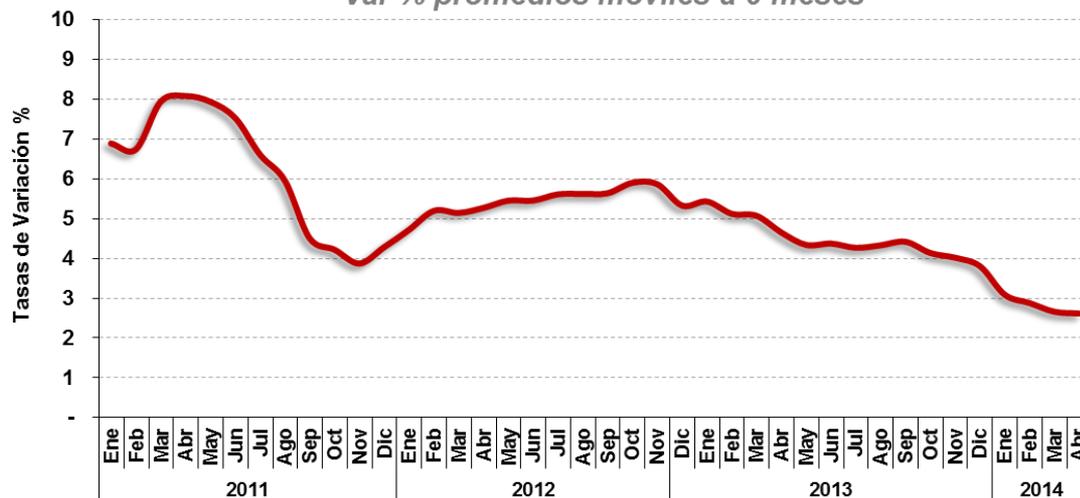
IMACEC

El IMACEC de ABRIL 2014 aumentó 2,3%

SECTORES ECONOMICOS	Manufactura	Producción Minera
	 -4,2%	 5,6%
	Ventas del Comercio por menor	Ventas en Supermercados
	 1,6%	 6,7%
	Edificación Autorizada	Electricidad, Gas y Agua
 23,1%	 2,0%	

IMACEC Tendencia

Var % promedios móviles a 6 meses



Durante abril, el Índice Mensual de Actividad Económica IMACEC registró una variación positiva de 2,3 puntos porcentuales.

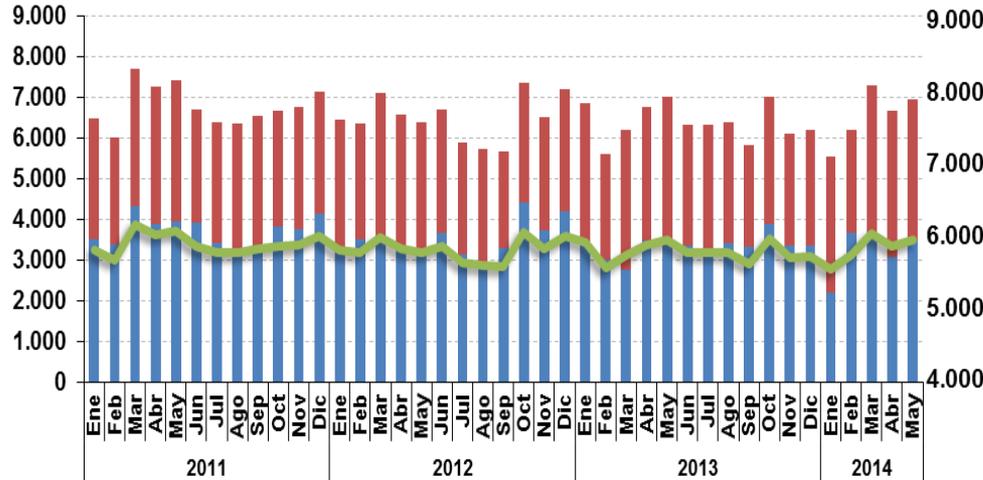
Esta vez quien sustentó el impulso de la economía local fueron las ventas de supermercado y la producción minera, quienes aumentaron un 6,7% y 5,6% respectivamente. Mientras, el sector manufacturero evidenció el freno de la economía con una caída de -4,2%.

La evolución de la tendencia del IMACEC reafirma la desaceleración de la economía, con un Índice de la Actividad Económica promedio móvil a 6 meses de 2,6%.

Exportaciones Definidas

Millones de dólares FOB

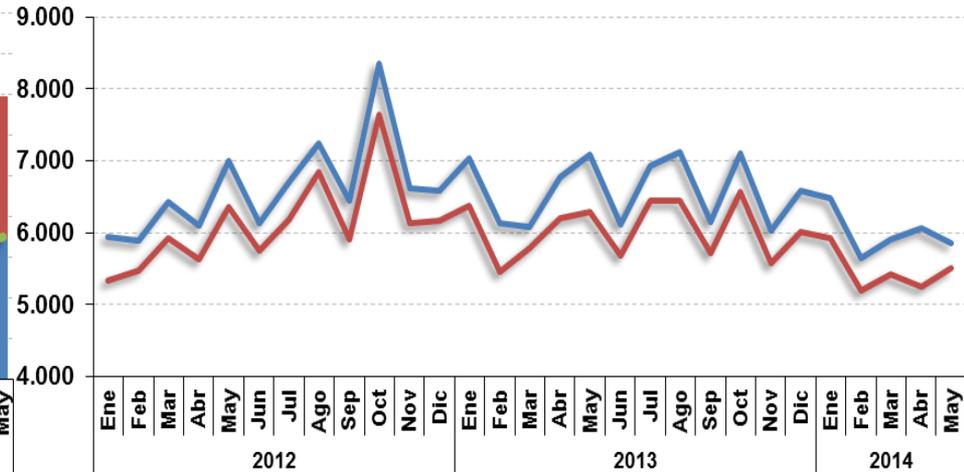
■ Cobre ■ No Cobre ■ 50 %



Importaciones

Millones de dólares CIF

— Importaciones Totales — Importaciones No Petróleo



Var % Exportaciones

Cobre

No Cobre

Mayo

Acum 2014

Mayo

Acum 2014

↓ -1,2%

↓ -1,0%

↓ -0,2%

↑ 2,1%

Totales

Mayo

Acum 2014

↓ -0,7%

↑ 0,6%

Var % Importaciones

Petróleo

No Petróleo

Mayo

Acum 2014

Mayo

Acum 2014

↓ -57,7%

↓ -12,6%

↓ 12,4%

↓ -9,3%

Totales

Mayo

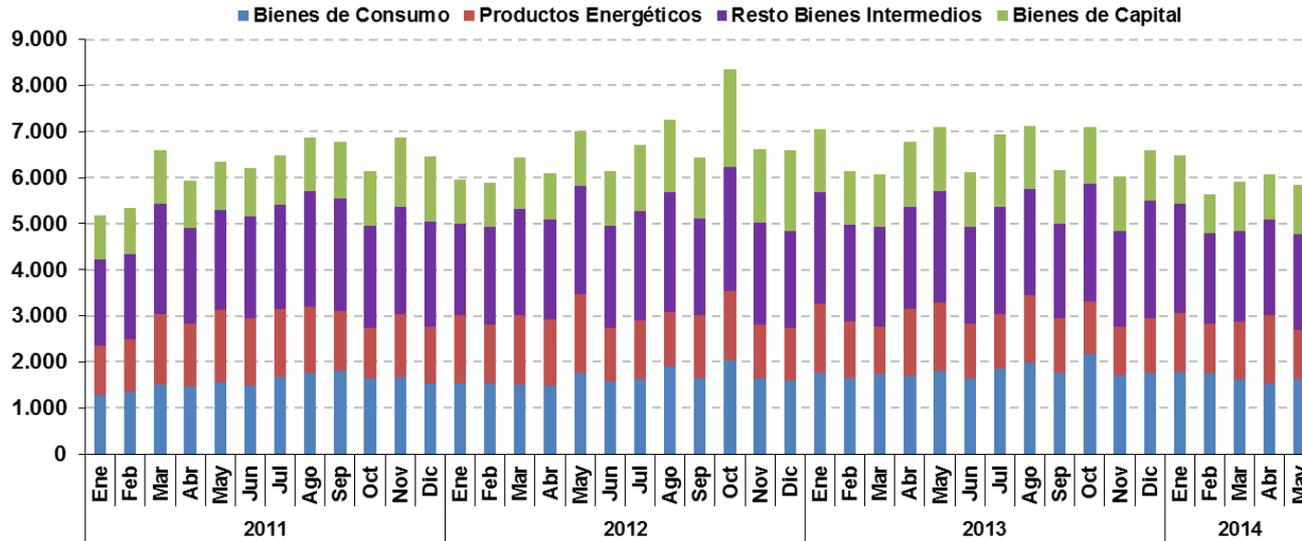
Acum 2014

↓ -17,5%

↓ -9,6%

IMPORTACIONES TOTALES POR TIPO DE BIEN

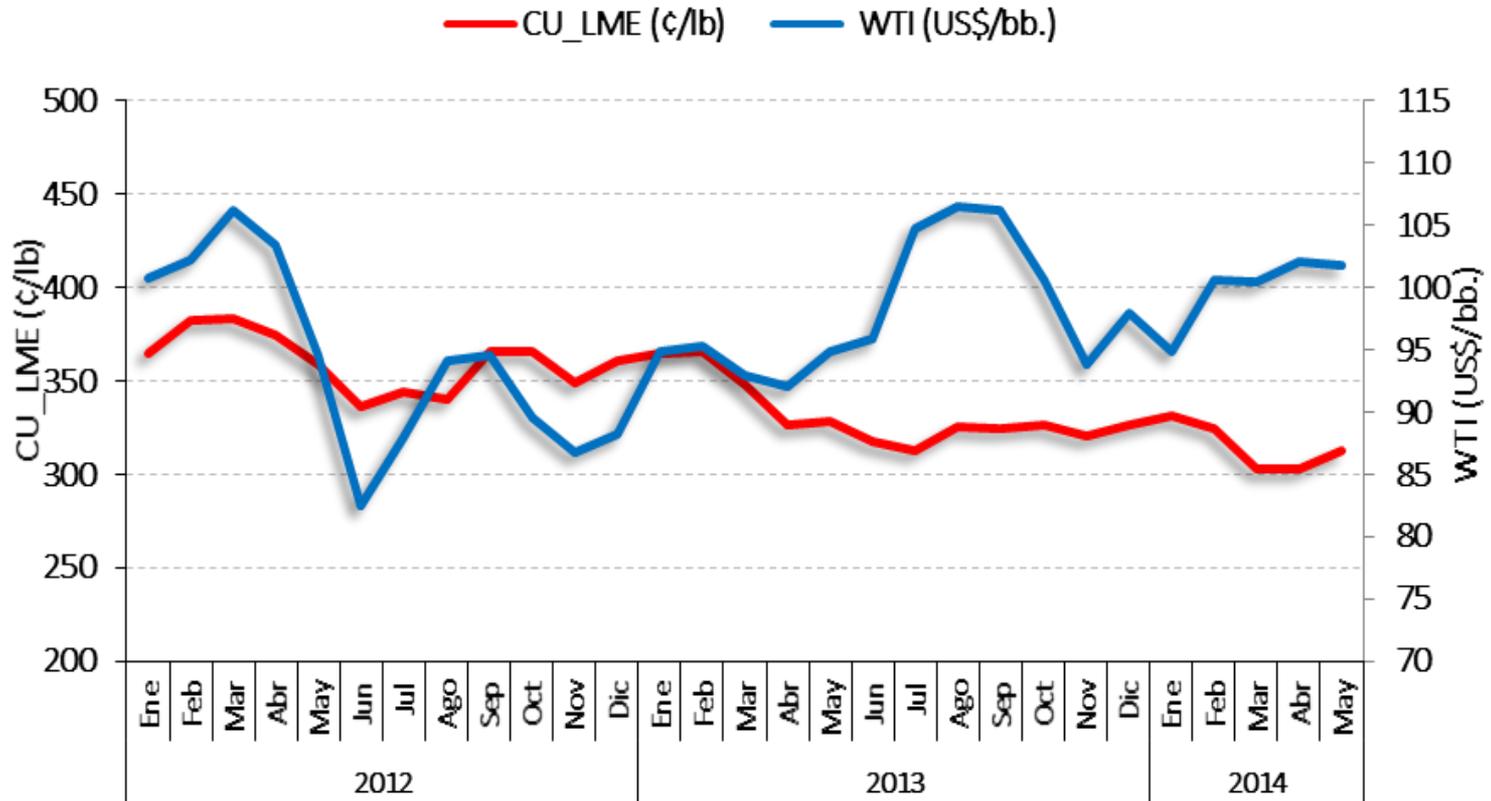
(Millones de dólares)



Var %	Bienes de Consumo	Productos Energéticos	Resto Bienes Intermedios	Bienes de Capital	Total Importaciones
MAYO	↓ -10,4%	↓ -27,8%	↓ -13,6%	↓ -22,5%	↓ -17,5%
ACUM 2014	↓ -4,3%	↓ -7,5%	↓ -7,4%	↓ -22,7%	↓ -9,6%

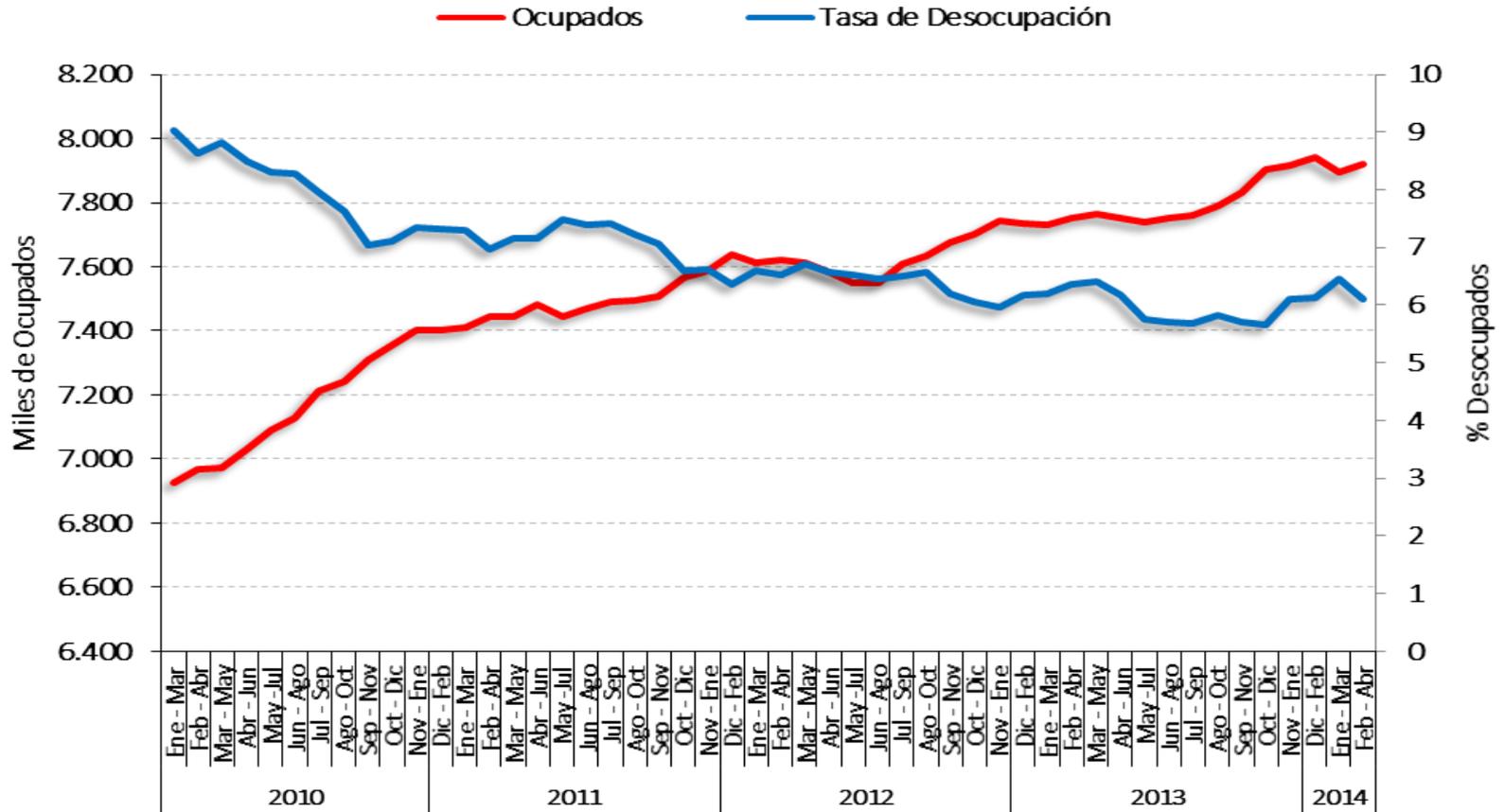
En mayo, al igual que el mes anterior, las importaciones disminuyeron significativamente, esta vez la baja alcanzó -17,5%. La caída fue generalizada en cada una de las agrupaciones por tipo de bien, siendo más representativa la caída en la importación de Productos Energéticos (-27,8%). A su vez, la internación de Bienes de Capital decreció -22,5%.

Precio del Cobre y Petróleo



Precio del Cobre	
Mayo	Acum. 2014
 -4,8%	 -9,3%

Precio del WTI	
Mayo	Acum. 2014
 7,4%	 6,3%



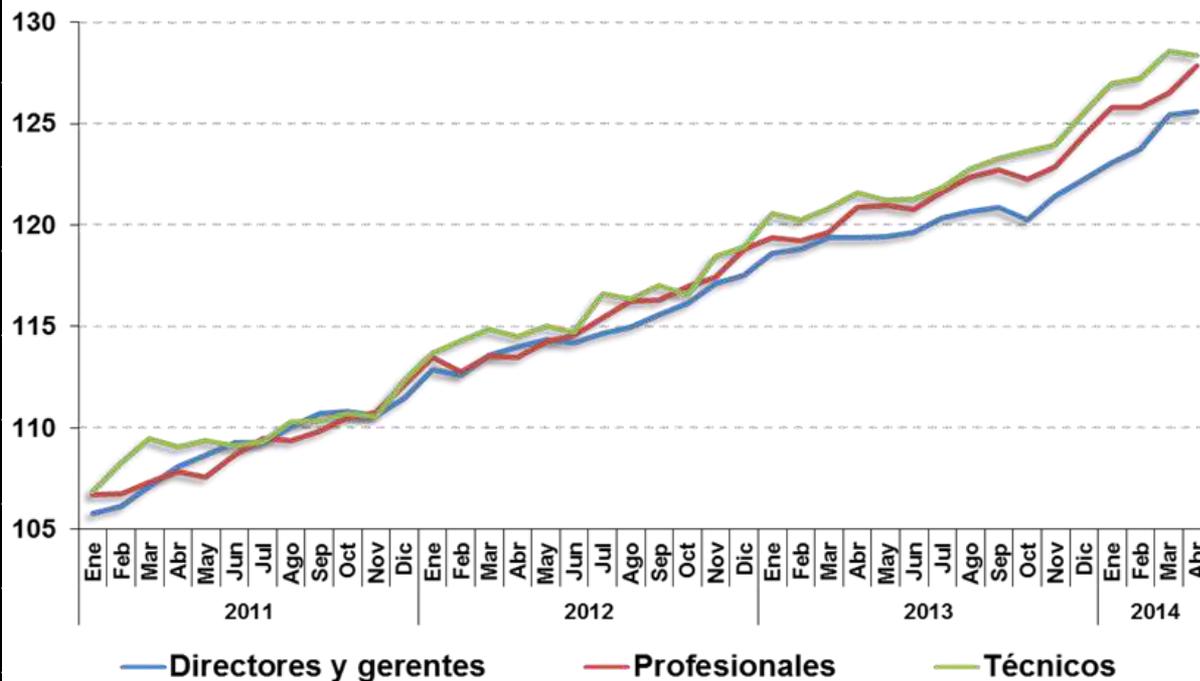
Fuerza de Trabajo		Ocupados		Tasa de desocupación
Feb - Abr	Acum. 2014	Feb - Abr	Acum. 2014	Feb - Abr 14
↑ 1,9%	↑ 2,3%	↑ 2,2%	↑ 2,3%	↑ 6,1%

RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA	VAR% 12 MESES	INCIDENCIA
Agri, ganad, caza, silvic y pesca	-4,6%	-0,5%
Manufactura	3,1%	0,3%
Construcción	-3,6%	-0,3%
Comercio	5,4%	1,1%
Transporte, almacen. y comunicaciones	3,2%	0,2%
Inmobiliarias	3,6%	0,2%
Servicio Doméstico	7,7%	0,5%
Admin, Enseñanza y Ss. sociales	4,1%	0,7%
Otras actividades	-0,7%	-0,1%
TOTAL OCUPADOS	2,2%	2,2%

Incidencia: Aporte del sector a la tasa de crecimiento del total.

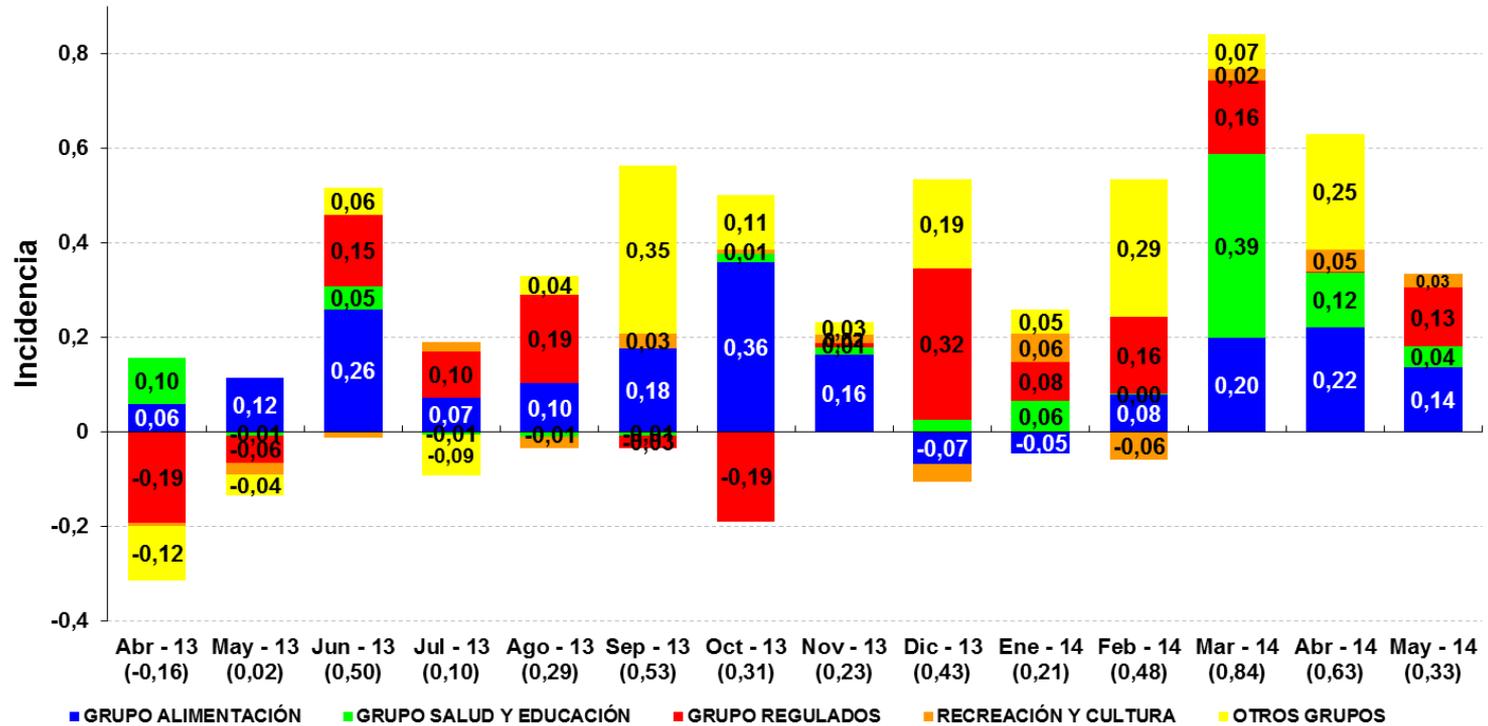
Variación Índice Nominal de Remuneraciones por Grupo Ocupacional		
	Var % Mensual - Abril 14	Acum. 2014
Directores y gerentes	↑ 0,1%	↑ 2,1%
Profesionales	↑ 1,0%	↑ 1,6%
Técnicos	↓ 0,2%	↑ 1,1%
Trabajadores de apoyo administrativo	↓ -0,1%	↑ 2,0%
Trab. de serv. personales, protección y seguridad	↓ -1,1%	↓ -0,7%
Vendedores, promotores y modelos	↑ 0,4%	↓ -3,7%
Op. manuales y artesanos	↑ 1,1%	↑ 3,1%
Ope. y mont. de instalaciones y maquinarias	↑ 0,04%	↓ -0,7%
Trabajadores no especializados	↑ 0,6%	↑ 2,4%

Índice Nominal de Remuneraciones por Grupo Ocupacional
Base anual 2009=100



Los operadores manuales y artesanos registran el mayor aumento de las remuneraciones durante este año, por el contrario, los trabajadores del comercio (vendedores y otros) evidenciaron una caída importante durante el año. Según las perspectivas de la actividad económica nacional, se prevé un horizonte de corto y mediano plazo con pocas probabilidades de continuar la senda elevada de los últimos meses.

Explicación de la Inflación mensual por componentes del IPC,
Base 2013 = 100



- El IPC del mes de mayo registró una variación de 0,33%.
- El grupo de mayor incidencia durante este mes fue el de Alimentos, seguido por el grupo de regulados, específicamente las gasolinas, las que registraron una variación promedio de 2,6%, acumulando durante el 2014 un alza de 9,5%.

- Durante abril la Actividad Económica aumentó 2,3%, cifra tenue que refuerza la idea de un freno en la actividad nacional. Nuevamente las ventas del retail, específicamente de supermercados (6,7%), sustentaron este crecimiento. La baja del dinamismo económico se refleja en la caída del sector manufacturero, el que registró una variación negativa de -4,2%.
- En la misma línea, el Sector Externo registró durante mayo una nueva e importante caída, esta vez tanto en las importaciones - cercana a -10,5% y concentrada en la baja de las importaciones de bienes energéticos (-27,8%) y de capital (-22,5,4%) - como de la exportaciones. Éstas últimas registraron una disminución de -0,7%, sustentada por la caída de -1,2% en la exportación de cobre, en tanto que las exportaciones no cobre disminuyeron un -0,2%. Los términos de intercambio global registran un baja de -9,2%, acumulando así una caída de -4,6% en lo que va del presente año.
- El mercado del trabajo creó cerca de 27.100 puestos de empleos durante el trimestre móvil feb 14 – abr 14, ponderando así un aumento acumulado de 6.460 puestos de empleo durante el 2014, utilizando como referencia al trimestre móvil Nov 13 – Ene 14.
- La creación de empleos acumulada durante los últimos 12 meses totalizó 168.540 puestos de trabajo. Las ramas de actividad económica con mayor variación acumulada en la creación de empleos durante los últimos 12 meses fueron:
 - *Servicios Domésticos* → 7,7%
 - *Comercio* → 5,4%
- Al igual que en meses anteriores, se observa que mientras la actividad de la construcción prosiga con su marcada desaceleración, el mercado laboral tenderá a reflejar su ciclo contractivo. Las remuneraciones también han perdido dinamismo con lo cual es altamente probable que el comercio también lo haga.
- El IPC correspondiente al mes de mayo presentó una variación de 0,33%, influenciado principalmente por el alza en los precios del grupo de Alimentos. El grupo de bienes y servicios regulados también presionó fuertemente en este IPC, específicamente por medio de las gasolinas, las que acumulan un alza de 9,5% este año.

Informe mensual de coyuntura económica

-Indicadores, Análisis y Perspectivas-

Junio 2014

