



INFORME GEMINES N°400

ENERO 2014

COORDINADOR GENERAL

Alejandro Fernández Beroš

GERENCIA GENERAL

Tomás Izquierdo Silva

CONSEJO TÉCNICO

Tomás Izquierdo S.

Guido Romo C.

Sergio Arancibia P.

José Yáñez H.

ÍNDICE

ÍNDICE	2
DESTACAMOS.....	3
1. PANORAMA GENERAL.....	5
1.1. ECOS DE LA ELECCIÓN PRESIDENCIAL.....	5
2. COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL.....	8
2.1. PAGANDO IMPUESTOS 2014. UN PANORAMA GLOBAL.....	8
2.2. CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: “EL AJUSTE ESTÁ HECHO”.....	12
2.3. ACTIVIDAD Y GASTO: SE CONFIRMA LA DESACELERACIÓN.	13
2.4. EMPLEO Y REMUNERACIONES: ¿PERDIENDO FUERZAS?.....	15
2.5. INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: SE ACABARON LAS HÓLGURAS.	16
PUBLICACIONES Y ESTUDIOS	21

INFORME GEMINES

N°400

DESTACAMOS

Panorama General

- A diferencia de lo sucedido el 17 de noviembre, cuando había bastante incertidumbre respecto a los resultados de las elecciones con 9 candidatos presidenciales, los registrados el 15 de diciembre no deberían haber sorprendido a nadie. Michelle Bachelet fue elegida para un segundo período presidencial con una mayoría contundente y que no deja espacio a la ambigüedad respecto de la legitimidad del mandato que ha recibido. Legitimidad, en todo caso, enmarcada en una oposición e indiferencia significativas que llama a la prudencia, (Pág. N°5).
- A priori no hay razones para anticipar un impacto negativo significativo sobre la economía nacional de las reformas propuestas en el programa de gobierno, pero la incertidumbre generada por el desconocimiento de la magnitud y alcance de las reformas que se realicen tiene un efecto negativo mientras estas no se concreten, lo que hace deseable que esto se defina con la mayor premura posible para evitar impactos innecesarios, (Pág. N°5).
- Lo que será más difícil de administrar durante el próximo gobierno será el desequilibrio entre altas expectativas y una realidad que, incluso si las satisface, permitirá solo empatar y, por lo tanto, con una alta probabilidad el juicio sobre la administración será deficiente. Complejo será, también, aumentar el tamaño y alcances del Estado y que su actuación sea eficiente y mejore los resultados respecto de la situación actual, (Pág. N°6).

Coyuntura Internacional y Nacional

- El estudio conjunto de PwC, el Banco Mundial y la IFC, “Paying Taxes 2014”, determina no solo cuanto debe pagar una empresa mediana en impuestos directamente, sino que considera, adicionalmente, los costos de recaudación que implica la existencia de impuestos retenidos por las empresas, cuanto tiempo deben dedicar anualmente para cumplir con las obligaciones tributarias y cuantos trámites deben realizar anualmente, generando un enfoque tridimensional asociado a la carga tributaria, (Pág. N°8).
- En general, los países mejor ubicados en el ranking son del Medio Oriente, junto a Hong Kong y Singapur, mientras que los países de América del Sur tienen posiciones que, incluso, están entre las últimas cuando se considera los 189 países incluidos en el estudio. En esta situación están Bolivia (185) y Venezuela (189), mientras que el mejor ubicado es Chile (38), seguido de Surinam (50) y Perú (73). Este mal desempeño regional, más que por impuestos muy altos, se explica por la ineficiencia asociada a los costos de cumplimiento y la cantidad de trámites a realizar, (Pág. N°8).

- Hasta hace algunos meses se pronosticaba que el Déficit en Cuenta Corriente podía superar el 4 % del PIB el año pasado y el presente, cuestión que finalmente no se dio el 2013, que habría terminado con un Déficit del orden de un 3,2 % del PIB y tampoco se dará el presente año, donde podemos esperar una cifra similar, (Pág. N°12).
- Desde hace meses veníamos advirtiendo, en este mismo informe, que bajar la tasa de interés en un escenario de fuerte crecimiento del consumo no parecía prudente, toda vez que dicha baja gatillaría un alza en el tipo de cambio que se transmitiría al precio de los bienes importados, (Pág. N°13).
- El IMACEC de noviembre, que tuvo un crecimiento de 2,8% en doce meses y de 0,5% respecto al mes anterior en términos desestacionalizados, si bien confirmó la expansión acumulada de 4,2% en los primeros once meses del año, también ratificó que el dinamismo en el margen se ha reducido de manera importante, lo que es consistente con la lectura de los indicadores sectoriales y con la expectativa de un crecimiento más moderado en el año que se inicia, (Pág. N°13).
- Como podía preverse, la desaceleración de la actividad, explicada en un comienzo principalmente por la inversión, terminaría permeando negativamente al mercado laboral, cosa que comienza a observarse, (Pág. N°15).
- La inflación de la parte Transable de la Canasta del IPC se ha incrementado en 2,4 puntos en su variación anual en sólo dos meses, pasando desde un nivel levemente negativo a 2,36 % en doce meses a diciembre. El Banco Central mantendrá su Tasa de Política Monetaria (TPM) en su actual nivel al menos en los próximos tres meses, sin poder descartar que ya no se realicen bajas adicionales en el evento que las perspectivas para la actividad interna vayan mejorando, (Pág. N°16).

1. PANORAMA GENERAL

1.1. Ecos De La Elección Presidencial.

Michelle Bachelet fue elegida por segunda vez para presidir el país, con una contundente mayoría de 3,4 millones de votos (62% de los válidamente emitidos) en la segunda vuelta electoral del pasado 15 de diciembre. Los desafíos que enfrenta para su segundo período, en lo económico y en lo político, son enormes y las expectativas muy altas, cosa que, casi con toda seguridad le jugará tan en contra como al saliente presidente Sebastián Piñera que, independientemente de cómo se evalúe su gestión (algo que haremos en el Panorama General de marzo próximo), siempre quedará por debajo de lo que se esperó de su presidencia al asumir en 2010 y la mayoría que logró en diciembre del año anterior, como los hechos han comprobado posteriormente, no pasó de ser algo fugaz acentuado por las torpezas propias y de la coalición que lo apoyó.

Es evidente que la Nueva Mayoría tiene grandes fortalezas y ventajas respecto de la Alianza en el manejo político y comunicacional y en su capacidad de concordar en un denominador común que les permite mantener una actuación más o menos coherente a pesar de las muy grandes diferencias de los que habitan bajo este paragua, como ocurrió antes con la Concertación, no obstante las crecientes tensiones que se acumularon en su interior a lo largo de los 20 años de gobierno. Por el contrario, en la Alianza, donde las diferencias son tan pequeñas entre ambos partidos hacen absurda su existencia como entidades separadas, reina el caciquismo y el fundamentalismo, histórico por lo demás en este sector, que les ha acarreado varias derrotas electorales perfectamente evitables.

La debilidad de la oposición, paradójicamente, hará más difícil el gobierno de Michelle Bachelet, porque faltará el elemento moderador que habrá de buscar al interior de su propia coalición, lo que exacerbará las tensiones entre los maximalistas, que pretenden refundar el país, apoyados por los anarquistas de la “calle” y los más pragmáticos que tratarán de mantener lo mucho bueno que hay en el país y dejar los cambios solo para aquello (bastante, por lo demás) que funciona más o menos o, derechamente, mal.

Así, entre las expectativas desmedidas, que nunca fueron aplacadas durante la campaña, y la enormidad de los objetivos perseguidos, que exceden lo razonablemente realizable en cuatro años, como ha reconocido la propia presidenta electa, es difícil que el balance que se realice en cuatro años más sea realmente positivo y, probablemente, primará la frustración por reformas que no se han implementado, que se han hecho a medias y, sobre todo, cuyos beneficios no sean aún evidentes. Sólo un notable liderazgo y una gran capacidad política podrían evitar que lo descrito sea el resultado final.

- Los Desafíos Económicos y más

A pesar de que se habló muy poco del tema durante la campaña, preservar un crecimiento económico lo más alto posible será fundamental para financiar los cambios que se pretende hacer pero, también, para evitar el descontento de una población que se ha acostumbrado a gastar cada vez más y que tiene una muy baja tolerancia a la frustración. Es vital, en consecuencia, despejar el grave problema energético que tiene el país a la brevedad, ya que está teniendo un costo evidente y creciente en la competitividad y la inversión. Idealmente, la solución al problema de generación eléctrica insuficiente debería pasar por permitir el aprovechamiento de la abundante capacidad de generación hidroeléctrica disponible y no utilizada, así como de las otras fuentes competitivas.

Tal vez menos evidente que lo anterior es destrabar e impulsar el desarrollo de las concesiones de infraestructura que, en esencia, llevan ocho años virtualmente paralizadas, cosa que debería ser relativamente más sencilla que resolver el problema energético pero, no por ello es menos importante. Si se logra avanzar rápidamente en ambos frentes –el energético y el de las concesiones- se dará un paso muy importante en darle un importante impulso al crecimiento y a la mejoría de la productividad desde 2015 en adelante.

En el escenario descrito, el bajo crecimiento potencial actual, en torno a 4% - 4,5%, recibirá un impulso importante y permitirá que la reforma tributaria (falta conocer sus detalles, incluyendo el cronograma de su aplicación en los próximos años) pueda ser absorbida por la economía sin mucho trauma y, muy importante, bajo estas condiciones recaudará algo parecido a lo que se plantea en el programa de gobierno y no menos, como parece probable. El tema tributario es, probablemente, lo menos amenazante para el clima de negocios entre las propuestas del nuevo gobierno, siendo la excepción la eliminación del FUT y como se compensa.

El uso de los recursos que se recauden, por otro lado, es lo que presenta más dudas. El gasto en educación en Chile, principal destino de la reforma tributaria, se ha multiplicado por tres o cuatro, dependiendo de cómo se le mida, desde 1990 y la evidencia indica que la rentabilidad de este mayor gasto público ha sido menos que satisfactoria, de manera que hay un razonable escepticismo respecto los beneficios que producirá aumentarlo más en términos de cantidad y calidad de capital humano disponible. Es cierto que hay problemas de inequidad de acceso a la educación de calidad menos deficiente en el país (la educación buena es realmente muy escasa en Chile), pero también lo es que el desafío de mejorar la calidad de la educación que reciben todos los niños y jóvenes de Chile enfrenta, en el mejor de los casos, un problema de recursos, pero mucho más, entre otras cosas, un problema de escasa valoración de la educación por parte de las familias y, sobre todo, de que es parte integral de todo proceso educacional exitoso, el esfuerzo y el trabajo y no la búsqueda de atajos para obtener una nota o la nivelación hacia abajo por imperar la ley del mínimo esfuerzo. No cabe duda que es esto último lo que explica los éxitos de los sistemas educacionales de algunos países pese a que no se gasta tanto en el sector. Así, existe el riesgo de que se agregue una importante cantidad de recursos a la educación chilena, sin que se obtenga mucho beneficio a cambio. Aparte de lo anterior, los efectos de cambios en el sistema educacional solo se observan a mediano y largo plazo y uno que es particularmente importante, la mejoría en la calidad de los profesores, solo puede realizarse en plazos muy largos.

Por otro lado, si bien los cambios tributarios pueden generar algo de ruido en el medio ambiente, es poco probable que tengan un impacto demasiado importante en las decisiones de inversión, aunque en el margen éste existe, sobre todo si se considera que los empresarios nacionales mantienen inversiones importantes en mercados bastante más complicados que el nacional, como en Argentina o Brasil.

De mucha mayor importancia potencial y, por lo tanto, con mayor impacto en el corto plazo, mientras prevalezca la incertidumbre respecto a la extensión y profundidad de las modificaciones que se van a proponer, es el cambio constitucional y de leyes que regulan mercados importantes, como la salud, pensiones y agua. Dado lo anterior, es deseable que se dé a conocer lo antes posible el cronograma de propuestas legales y su alcance, que afectan a diversos mercados o a todos ellos en el caso de las reformas constitucionales, si es que es el caso. Esto con el propósito de reducir la incertidumbre y, por lo tanto, atenuar la natural reacción de ver y esperar que se puede producir y que tendría un impacto negativo sobre los resultados de la economía en 2014.

Objetivamente, no es mucho lo que se puede decir respecto de los probables resultados económicos que se obtendrán durante los próximos cuatro años en un escenario internacional que, en líneas generales debería ser ligeramente más favorable que el de 2013, no obstante que las condiciones financieras tenderán a ser más restrictivas y menos favorables para las economías emergentes. Lo que no parece muy aventurado afirmar que los próximos cuatro años serán testigos de un papel creciente del Estado en la economía lo que, en principio, nos parece negativo pero que puede ser compensado, parcialmente al menos, si es que la mayor intervención estatal resulta ser eficiente y si se logra generar un mayor grado de estabilidad social con un liderazgo político importante. En mi percepción y considerando el desborde de expectativas existente, me parece poco probable que se logre este resultado positivo pero, qué duda cabe, por el bien del país y las futuras generaciones espero estar equivocado.

Alejandro Fernández Beroš

2. COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL

2.1 Pagando Impuestos 2014. Un Panorama Global¹

Esta publicación que alcanza ya a nueve ediciones e incluye a 189 países y cubre el período 2004 - 2012, es una publicación conjunta de PWC, el Banco Mundial e IFC y forma parte de los indicadores que se incluyen anualmente en el estudio Doing Business del Banco Mundial. El estudio encuentra que la tasa de impuestos global es de 43,1% (calculada sobre un concepto de utilidades que incluye una serie de pagos de impuestos que son costos para la empresa) y se requieren 268 horas y 26,7 pagos para cumplir con las obligaciones tributarias en el mundo. La tendencia, en los nueve años contemplados en el estudio, es que el tiempo requerido y el número de pagos para cumplir con las obligaciones tributarias se han reducido gradualmente, lo mismo que la tasa impositiva general. En efecto, las estimaciones presentadas indican que la tasa promedio de impuesto ha bajado 9%; el tiempo requerido para cumplir con las exigencias tributarias se ha reducido en 55 horas y el número de pagos se ha reducido en 7. Otra tendencia que se manifiesta a través de los años, es una baja en la tasa de impuesto a las utilidades más acelerada que la baja en el impuesto al trabajo que, ahora, constituye el principal componente de la carga tributaria total.

Por otro lado, si bien la tasa general de impuestos promedio ha bajado en estos 9 años, el número de países que ha reducido los impuestos es idéntico al número de los que los ha subido: 14. No obstante lo anterior, la tendencia a simplificar el pago de impuestos se ha mantenido en el tiempo, registrándose 35 países en 2010, 31 en 2011 y 32 en 2012 que han avanzado en esta dirección. No debería sorprender, por otro lado, que las tasas de impuestos más altas por regiones se encuentran en África (52,9%) y América del Sur (52,7%) que, además, es la región donde se requiere más tiempo para cumplir con estas obligaciones: 618 días. El mayor número de trámites necesario para cumplir, 36,1, se da en África. Por el contrario, las tasas de impuestos más bajas se encuentran en el Medio Oriente (23,7%), donde también se necesita menos tiempo para cumplir (159 días) y Asia – Pacífico (36,4%), mientras que el menor número de trámites requerido se da en América del Norte (8,3).

Más allá de las diferencias por regiones del mundo, aquellas existentes entre países son sustancialmente mayores. Por ejemplo, el número de pagos de impuestos fluctúa entre 3 en Hong Kong y Arabia Saudita y 71 en Venezuela. El tiempo requerido para cumplir con las obligaciones tributarias, por otro lado, se mueve entre las 12 horas necesarias en los Emiratos Árabes Unidos y las 2.600 horas requeridas en Brasil. Finalmente, la tasa de impuestos más baja se encuentra en Macedonia (8,2%), mientras las más altas se encuentran en Gambia (283,2%) y Comoros (217,9%).

La tendencia en estos nueve ha sido a que la tasa de impuesto efectiva baje alrededor de 1 punto por año, situación que se repite en 2012. No obstante lo anterior, en años anteriores esta tendencia general estaba ampliamente difundida entre las ocho regiones en que se han agrupado los países, mientras que, en los últimos años, esta tendencia se ha ido concentrando en cada vez menos regiones. En particular, en 2012 los impuestos bajaron sólo en África y América del Sur y subieron en la mayoría de las otras regiones. Además, el número de países que aumentó los impuestos, fue igual al número de países que los redujo (38).

¹ PWC, The World Bank, IFC, "Paying Taxes 2014. The Global Picture".

Los impuestos considerados en el estudio se clasifican en tres tipos: a las utilidades de las empresas, al trabajo y otros, registrándose la baja más grande en la categoría otros, mientras que la menor reducción de impuestos se concentra en aquellos que recaen sobre el trabajo. La reducción en los “otros” impuestos se explica principalmente por el reemplazo, en países africanos, de los impuestos a las ventas que tienen efecto “cascada” (por aplicarse sobre las transacciones) y que han sido reemplazados por el IVA.

La tendencia en el número de horas requeridas para cumplir con las exigencias tributarias también ha bajado sistemáticamente, pero esta reducción se ha atenuado significativamente en los últimos años. En efecto, en 2012, la baja fue de solo una hora, mientras que en los seis años anteriores la reducción había sido de, al menos, 5 horas anuales, cifra que subió a 19 horas en uno de estos años. Además, ya no se mantiene la misma tendencia en todas las regiones, registrándose alzas en el Medio Oriente y Asia – Pacífico. La disminución en el tiempo necesario para cumplir con las exigencias tributarias, por otro lado, ha bajado en las tres categorías de impuestos consideradas, pero sobre todo en la de impuestos al trabajo, por la introducción de sistemas de pagos electrónicos.

La tendencia en el número de pagos, por último, también ha tendido a estabilizarse, aunque ha bajado en cada año del estudio, con contribución de todas las regiones.

El año 2012 la tasa total de impuestos a nivel global fue de 43,1%, la que se descompone en 16,1% de impuestos a las utilidades, 16,3% de impuestos al trabajo y 10,7% de otros impuestos. Cuatro de las regiones consideradas (Asia Central y Europa del Este, Unión Europea y AELC², América del Norte y América Central y el Caribe) tienen tasas de impuesto similares al promedio mundial, aunque no necesariamente con la misma composición. Una la tiene claramente más baja, el Medio Oriente (23,7%), seguido de Asia – Pacífico (36,4%) y dos tienen tasas impositivas claramente superiores al promedio: América del Sur (52,7%) y África (52,9%). La tasa de impuestos a las utilidades más alta se cobra en América Central y el Caribe (22,8%), seguida de América del Norte (19,5%) y África (18,2%). Las más bajas se cobran en el Medio Oriente (9,2%) y Asia Central y Europa del Este (10,5%). En el caso de los impuestos al trabajo, las tasas más elevadas se cobran en la Unión Europea y la AELC (26,5%) y la más baja en Asia – Pacífico (10,7%), mientras que los otros impuestos son más altos en África (20,1%) y América del Sur (19,1%) y más bajos en el Medio Oriente (0,4%).

En lo referente al tiempo de cumplimiento, América del Sur tiene los tiempos más elevados en las tres categorías de impuestos: 136 horas al año para el impuesto a las utilidades (el más bajo se da en la UE y AELC, con 38 horas); 193 horas en el caso de los impuestos al trabajo (América del Norte 52 horas) y 289 horas en el caso de otros impuestos (25 horas en el Medio Oriente). El total se eleva a 618 horas en América del Sur y es más bajo en el Medio Oriente (159 horas), con un promedio global de 268 horas, similar al promedio de Asia Central y Europa del Este (256 horas).

Finalmente, en lo referente al número de pagos, para un promedio general de 26,7, el rango va desde un mínimo de 8,3 en América del Norte hasta un máximo de 36,1 en África. En el caso de los impuestos a las utilidades el promedio es de 3,3 pagos, con un mínimo de 1,3 en América del Norte, 1,6 en la UE y AELC y 1,8 en el Medio Oriente y un máximo de 4,7 en Asia Central y Europa del Este y América central y el Caribe. Para pagar los impuestos al trabajo se realizan, en promedio, 10,4 pagos en el mundo, con un mínimo de 3 en América del Norte y 3,2 en la UE y AELC y máximo de 14,5 en África, mientras que en el caso de otros impuestos, el promedio mundial es de 13 pagos, con un rango que va de un mínimo de 4 en América del Norte a un máximo de 17,7 en África.

² Asociación Europea de Libre Comercio o EFTA, integrada por Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza.

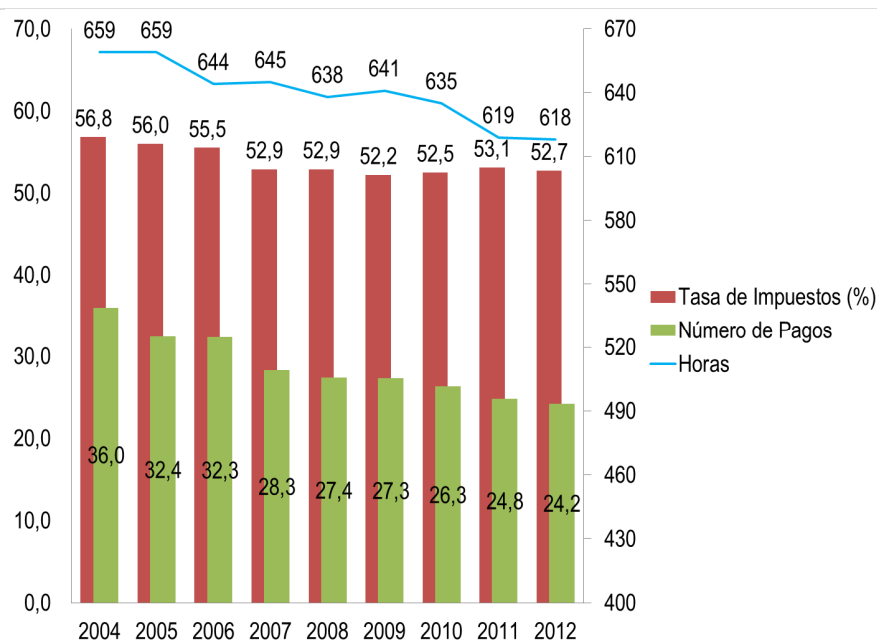
- La Situación en América del Sur

Como ocurre en todas las regiones consideradas, las diferencias entre países en los distintos tópicos cubiertos en este estudio son significativas. En esta región se incluyen 12 países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Surinam, Uruguay y Venezuela.

La tasa total máxima se cobra en Argentina, donde se eleva a 107,8% y la mínima en Chile con 27,7%. Aparte de Argentina, en otros cuatro países la tasa de impuesto supera el 60%. Siempre ha estado sobre el promedio mundial (desde 2004) y solo en Paraguay y Uruguay se ha producido una baja significativa en el cobro de impuestos. En Paraguay la tasa cayó 19,6 puntos porcentuales entre 2004 y 2006 debido a cambios en el impuesto a las utilidades, mientras que Uruguay abolió el impuesto a las ventas y redujo otros impuestos, resultando en una baja de 29,4 puntos porcentuales desde 2004. Por el contrario, entre 2009 y 2011 la mitad de las economías de la región aumentaron sus impuestos, destacando Venezuela, que subió su tasa global en 10 puntos porcentuales, principalmente por la duplicación del impuesto municipal a las actividades económicas.

El tiempo necesario para cumplir con las obligaciones tributarias promedio, como ya se ha señalado, es de 618 horas, impulsado hacia arriba por cuatro de los países considerados: Bolivia, Brasil, Ecuador y Venezuela. El promedio general se ha reducido en 41 horas desde 2004. El número de pagos, por último, que promedia 24,2 se ha reducido desde 36 en 2004, en un proceso que ha sido continuo. La evolución de los tres indicadores se resume en el Gráfico N°2.1, a continuación.

GRÁFICO N°2.1
TENDENCIA DE LOS TRES INDICADORES DE IMPUESTOS EN AMÉRICA DEL SUR 2004-2012



Fuente: PwC, *Paying Taxes*, 2014.

En la región la estructura impositiva ha cambiado poco desde 2004, excepto por el hecho que aquellos impuestos sobre las utilidades han perdido algo de importancia respecto de los impuestos al trabajo y otros. Estos últimos bajaron a partir de 2007 y se han mantenido estables desde entonces, pero son los más relevantes entre las tres categorías consideradas. El tiempo necesario para cumplir con las obligaciones tributarias también

ha cambiado poco desde 2004. En particular, el impuesto a la renta de las empresas requiere poco menos de 150 horas anuales para cumplir con sus exigencias, lo que ha permanecido esencialmente estable en todo el período. Los requisitos para cumplir con el pago de impuestos al consumo bajó en 2011 de poco más de 300 horas a un poco menos de este número, pero se ha movido en un rango estable, lo mismo que en el caso de los impuestos al trabajo, donde sí existe una leve tendencia a la baja en los tiempos requeridos para cumplir, pasando de alrededor de 215 horas a un poco menos de 200. En el caso del número de pagos, ha habido una tendencia a reducirlos en el caso de otros impuestos y en el de aquellos que recaen sobre el trabajo, pasando de 18 y 15, respectivamente, en 2004 a 12 y 9 en 2012. El número de pagos del impuesto a la renta se ha mantenido estable en torno a 4.

Un análisis detallado por países muestra, por otro lado, grandes diferencias, lo mismo que en todas las agrupaciones regionales, tanto en las tasas de impuesto pagadas, como en el tiempo necesario para cumplir y en el número de pagos efectuados. En el caso de la tasa de impuesto, con un promedio de 52,7%, el rango va desde 27,7% en Chile y 27,9% en Surinam hasta 107,8% en Argentina ³. En el caso de los impuestos a las utilidades, el rango va desde cero en Bolivia y 3% en Argentina hasta 27,9% en Surinam y 24,9% en Brasil. Los impuestos al trabajo fluctúan entre 3,8% en Chile (recordar que las cotizaciones de jubilación van a una cuenta personal administrada por un sistema privado y, por lo tanto, no cuentan como impuesto) y 39,6% en Brasil, mientras que en el caso de los otros impuestos, el rango va de 2,3% en Perú, 2,6% en Guyana y 2,7% en Chile y Uruguay hasta 75,4% en Argentina y 64,6% en Bolivia.

En cuanto a los tiempos necesarios para cumplir con las obligaciones tributarias, el promedio es de 618 horas, con un mínimo de 199 horas en Surinam y 203 horas en Colombia, hasta 2.600 horas en Brasil, 1025 horas en Bolivia y 792 en Venezuela. Para el impuesto a las utilidades el tiempo fluctúa entre 39 en Perú y 736 en Brasil, pero todos los demás países están en o por debajo de 144, por lo que la distorsión en la cifra agregada es muy grande. Para los impuestos al trabajo, se requieren 24 horas en Surinam, 507 en Bolivia y 490 en Brasil y para los otros impuestos el tiempo necesario va de 66 horas en Colombia hasta 1.374 en Brasil y 408 en Bolivia.

Finalmente, en cuanto al número de pagos, el promedio es 24,2 en América del Sur, con un mínimo de 7 en Chile y 8 en Ecuador (9 en Argentina, Brasil y Perú) hasta 71 en Venezuela. En Chile, Argentina, Perú, Colombia, Uruguay y Perú se requiere solo un pago para el impuesto a la renta, cifra que sube a 15 en el caso de Venezuela. El pago de los impuestos al trabajo, por su parte, requieren un pago en Chile, Ecuador, Argentina y Colombia, hasta 24 en Uruguay y 28 en Venezuela, mientras que en el caso de los otros impuestos, el rango va de 5 en Chile, Ecuador y Brasil hasta 28 en Venezuela y 29 en Bolivia.

Una revisión de la ubicación de los doce países de América del Sur en el ranking general de todo el mundo, considerando los tres aspectos analizados, que es liderado por los Emiratos Árabes Unidos, seguido de Qatar, Arabia Saudita, Hong Kong y Singapur, deja a Argentina en el lugar 153, Bolivia en el 185, Brasil en el 159, Chile en el 38, Colombia en el 104, Ecuador en el 91, Guyana en el 110, Paraguay en el 125, Perú en el 73, Surinam en el 50, Uruguay en el 146 y Venezuela en el 187. En los últimos cinco lugares, por otro lado, están, aparte de Bolivia y Venezuela, Guinea (186), la República Centroafricana (188) y Chad (189).

Alejandro Fernández Beroš

³ La tasa supera el 100% sobre las utilidades en algunos casos porque varios impuestos constituyen costo para las empresas y, por lo tanto, se deducen de las utilidades contables habitualmente calculadas.

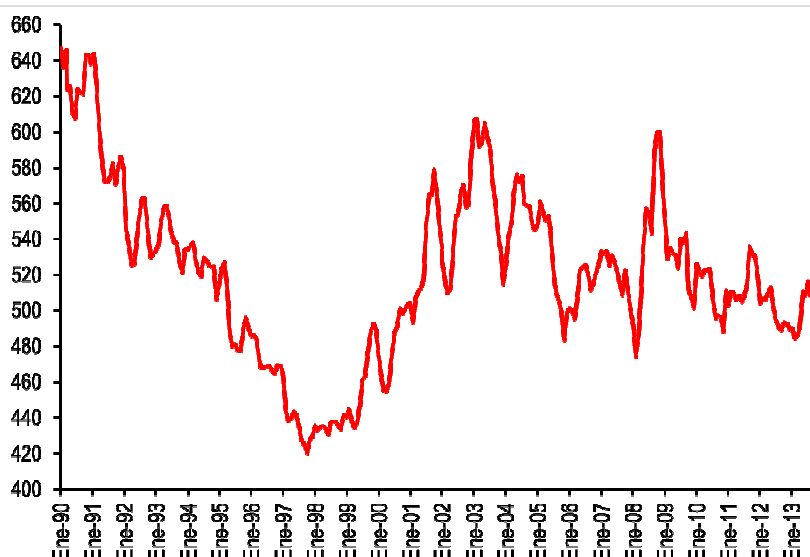
2.2. Cuentas Externas y Tipo De Cambio: “El Ajuste Está Hecho”.

Entre los niveles en torno a los 475 pesos del primer semestre del año pasado y los actuales 530 pesos, el tipo de cambio acumula una devaluación de más de 10 %, monto realmente significativo. Ello, hasta ahora, ha derivado también en un importante incremento en el tipo de cambio real (TCR), del orden de 8 %, toda vez que el incremento en la inflación interna ha sido acotado. ¿Era necesaria esta devaluación?, en principio sí, el TCR se ubicaba algo por debajo de su tendencia de largo plazo y el Déficit en Cuenta Corriente había aumentado a niveles preocupantes.

Ahora en cambio, el menor crecimiento de la demanda interna y el tipo de cambio más alto han frenado en forma relevante el crecimiento de las importaciones en general. Se suma una caída en las de bienes de capital que guarda más bien relación con el ciclo de inversión, donde los grandes proyectos mineros han perdido fuerza, todo lo cual constituye un escenario claramente menos amenazante respecto de un eventual incremento adicional en el déficit en Balanza Comercial. Si agregamos mejores perspectivas para nuestras exportaciones no cobre, de la mano del mejor desempeño esperado para las economías industrializadas, que constituyen su principal mercado de destino, podemos prever que el saldo de nuestras cuentas externas se hará menos negativo, lo que es particularmente importante al contener el Déficit en Cuenta Corriente.

Así, hasta hace algunos meses se pronosticaba que el Déficit en Cuenta Corriente podía superar el 4 % del PIB el año pasado y el presente, cuestión que finalmente no se dio el 2013, que habría terminado con un Déficit del orden de un 3,2 % del PIB y tampoco se dará el presente año, donde podemos esperar una cifra similar.

GRAFICO N°2.2
TIPO DE CAMBIO REAL 1990-2013
(Pesos de Noviembre de 2013)



Fuente: Banco Central de Chile

Dado lo anterior, y considerando que ese nivel de déficit es razonable, financiable y sostenible, cuesta argumentar que se requiera una devaluación adicional, lo que contrasta con las previsiones de algunos economistas que apuntan a niveles de hasta 570 pesos para fines de este año. Más bien nos quedamos con las perspectivas promedio del mercado, reflejadas en la encuesta de expectativas del Banco Central, que en su versión de enero cifra como promedio para el tipo de cambio niveles en torno a los 540 pesos para fines de este año.

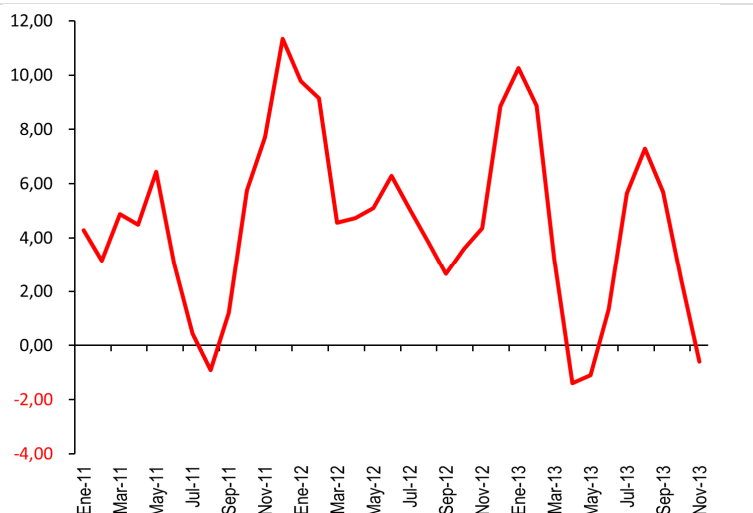
Es más, en el evento que la economía mundial afiance su recuperación, que las previsiones para el precio del cobre se afirmen claramente por sobre los 3 dólares la libra y que la actividad interna muestre señales de recuperación, a partir de mediados de año, no es descartable un ajuste a la baja en el tipo de cambio respecto incluso de los niveles actuales. Será importante, también, las señales políticas que se entreguen en la conformación, a conocerse en los próximos días, del que será el gabinete de ministros del gobierno de Michell Bachellet. En la medida que en los cargo más observados por el mercado, como los ministerios de Hacienda, Economía y Educación, entre otros, se nombren a personalidades que entregan tranquilidad y confianza a los mercados, no es descartable que se produzca un ajuste a la baja el valor del dólar, el cual siempre ha sido un termómetro sensible frente a cambios en el escenario político.

Tomás Izquierdo Silva

2.3 Actividad y Gasto: Se Confirma La Desaceleración.

Si bien en el margen el dato de IMACEC no fue malo en noviembre, toda vez que el indicador desestacionalizado creció a una tasa anualizada de 6,4%, su comportamiento de los últimos tres meses es definitivamente malo, ya que se contrajo a una tasa anualizada de 0,6% (ver Gráfico N°2.3). Si bien este indicador exhibe una importante volatilidad a lo largo del tiempo, parece bastante razonable que en el futuro próximo su comportamiento no sea más que mediocre pero, como lo hemos señalado en varias oportunidades anteriores, consistente con las condiciones estructurales de la economía nacional en el momento actual. En efecto, con plena ocupación de los factores productivos en la actualidad, con el ciclo de alto precio e inversión en cobre ya en el pasado y sin avances previsible en la productividad, afectada además, por el elevado costo de la energía, no se ve por donde el crecimiento podría superar el 4% o 4,5% como máximo en tendencia en los próximos años y todo esto sin contar el potencial impacto negativo del aumento de impuestos y otras reformas que se prometen de marzo en adelante.

GRÁFICO N°2.3
IMACEC CRECIMIENTO TRIMESTRAL MOVIL ANUALIZADO
2011 – 2013



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración de Gemines S.A.

Por el lado del gasto interno es sabido que solo el consumo mantiene un dinamismo importante aunque decreciente, al tiempo que la inversión se ha desacelerado significativamente desde el tercer trimestre. Si bien la demanda externa muestra una recuperación interesante, una parte de esta recuperación es transitoria por la fuerte desacumulación de inventarios pero, en cualquier caso, nunca será suficiente su fortaleza para compensar la pérdida de velocidad de la demanda interna.

Por el lado de los sectores la evidencia es también clara: solo la minería exhibe un dinamismo interesante, que se tradujo en un crecimiento de 6,7% en los doce meses a noviembre y un promedio superior al 7% desde junio. Este dinamismo puede persistir, aunque con menos fuerza que la comentada, durante la primera mitad de 2014, pero difícilmente después, por las bases de comparación más exigentes. La manufactura, por su parte, muestra la otra cara de la medalla, con una contracción de 0,3% acumulada en los primeros once meses del año y sin perspectivas de un cambio de tendencia en el futuro cercano. Esto por las consecuencias negativas del elevado costo de la energía, los aumentos en el costo de las remuneraciones y, hasta hace poco tiempo, el bajo tipo de cambio. Entre las actividades no transables, por otro lado, solo el comercio minorista mantiene un dinamismo significativo, mientras que el resto de las actividades, cuya demanda es derivada de aquella de los sectores principales, ha frenado su expansión de manera clara.

Las ventas del comercio minorista aumentaron 9% en los doce meses a noviembre y acumulan un incremento real de 10,1% en los primeros once meses del año. Difícilmente su crecimiento excederá el 7% este año, lo que si bien representa una expansión considerable, también representa un freno significativo respecto de lo sucedido en 2013 o en los dos años anteriores.

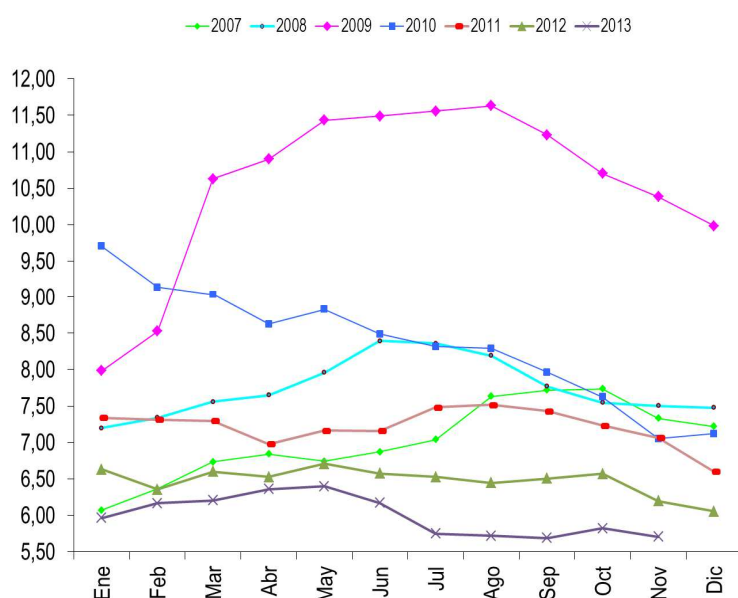
Alejandro Fernández Beroš

2.4. Empleo y Remuneraciones: ¿Perdiendo Fuerzas?

El mercado laboral ha jugado un rol central para explicar el alto y sostenido dinamismo del consumo los últimos tres años, gracias a un alto crecimiento de la masa salarial, tanto por el buen desempeño del empleo como de las remuneraciones reales. Así, la masa salarial registró crecimientos promedio anuales de 7,6; 5,3 y 6,0 % los años 2011, 2012 y 2013, respectivamente (estimación en el caso del último año), crecimientos que se sitúan claramente por sobre la tendencia de largo plazo. La razón, una importante recuperación y luego crecimiento del empleo, post-crisis, llevando la tasa de desempleo a niveles históricamente bajos.

Lo anterior provocó creciente escases de mano de obra en varios sectores de la economía, lo que presionó al alza las remuneraciones, las que crecieron a un ritmo fuerte y sostenido en términos nominales y reales, esto último debido a los bajos niveles de inflación.

GRAFICO N°2.4.
TASA DE DESOCUPACIÓN, 2007-2013



Fuente: I N E

En los meses recientes se aprecia una moderación en el crecimiento de las remuneraciones, lo que puede ser una primera señal de menores presiones salariales como consecuencia de menor escases relativa de mano de obra, lo que junto con un importante repunte en la inflación, explica una desaceleración relevante en el crecimiento de las remuneraciones reales. Así, mientras a octubre crecían 4,0 %, a diciembre estimamos una expansión no superior a 1,8 %.

Lo que no ha cedido, al menos por ahora, es el empleo, que sigue anotando muy altas tasas de crecimiento promedio, aunque con mucha variedad dependiendo del sector productivo. En promedio a noviembre crece 2,0 %, es decir bastante por sobre la tendencia de largo plazo, gracias al buen comportamiento observado en varios sectores no transables, como Comercio, Construcción, intermediación financiera y enseñanza. Por el contrario los sectores transables, ya sea exportadores o sustituidores de importaciones, registran un resultado bastante negativo, con importantes caídas en la ocupación en el sector silvoagropecuario, Minería y pesca, y un bajo crecimiento en la industria.

Con todo, era esperable que la desaceleración de la actividad, explicada en un comienzo principalmente por la inversión, terminara permeando negativamente al mercado laboral, cosa que comienza a observarse. Sin embargo, no estamos esperando un deterioro adicional significativo, en la medida que el peor momento para la actividad habría sido el último trimestre del año pasado y el primero del presente, para luego comenzar una suave recuperación de un mayor dinamismo relativo a partir de la segunda mitad del año. Esto último probablemente liderado por el sector exportador, que poco a poco se verá favorecido por el mayor crecimiento económico de las economías industrializadas, destino preferente de nuestras exportaciones no cobre.

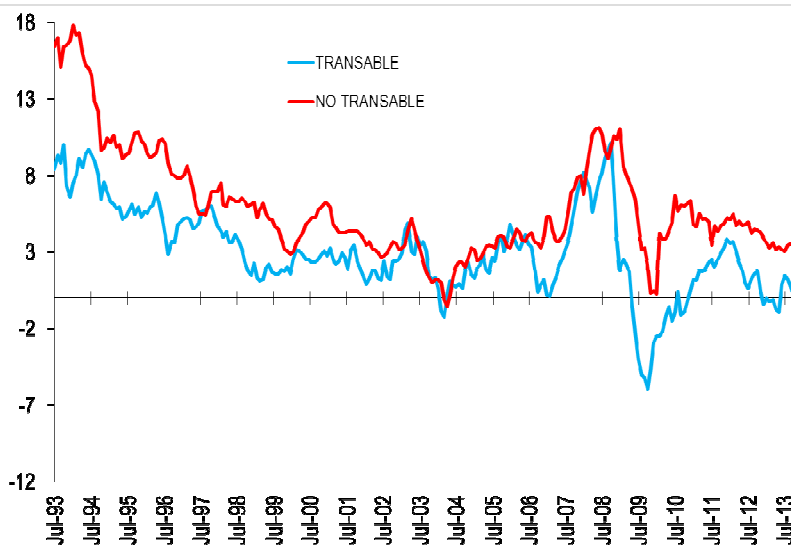
Tomás Izquierdo Silva

2.5 Inflación y Política Monetaria: Se Acabaron las Holguras.

A comienzos de noviembre, cuando se conocía la inflación a octubre que marcaba una variación de sólo 1,5 % en doce meses, es decir por debajo del piso del rango meta, pocos habrían imaginado que dos meses después la inflación anual se ubicaría en 3 %, es decir en el centro del rango meta. Así, en sólo dos meses se nos acabaron las “grandes holguras” con las que contábamos en materia inflacionaria. ¿Qué pasó? Desde hace meses veníamos advirtiendo, en este mismo informe, que bajar la tasa de interés en un escenario de fuerte crecimiento del consumo no parecía prudente, toda vez que dicha baja gatillaría un alza en el tipo de cambio que se transmitiría al precio de los bienes importados.

Los hechos nos han dado la razón, la inflación de la parte Transable de la Canasta del IPC se ha incrementado en 2,4 puntos en su variación anual en sólo dos meses, pasando, desde un nivel levemente negativo, a 2,36 % en doce meses a diciembre. Esto es más destacable aún, si se tiene en cuenta que se da en un contexto de caída del precio del petróleo en los mercados internacionales y de niveles inflacionarios cercanos a cero en los precios en dólares de los bienes importados en general.

GRAFICO N°2.5
INFLACIÓN TRANSABLE NO TRANSABLE 1993 -2010



Fuente: I N E

Hacia delante podemos vislumbrar elementos que amenazan con mayores niveles de inflación, aunque de efecto transitorio, y otros que tienden a acotarla. Entre los primeros, eventuales alzas adicionales en el tipo de cambio, asociadas a una visión en esa línea del mercado y a una apreciación adicional del dólar en los mercados internacionales, sin embargo esto último sería parcialmente contrarrestado por el menor precio en dólares de los productos de importación con origen en el resto del mundo. Se suma, afectando también al alza el guarismo, el que la nueva canasta de IPC dejaría de subestimar algunos precios, como arriendos, servicios domésticos y vestuario, lo cual contribuyó a esconder parte de la inflación a lo largo de los últimos años. Por último, el proyecto de reforma tributaria del nuevo gobierno contempla alzas de impuesto en Timbres y Estampilla, Licores y Tabacos, los cuales, de aprobarse el proyecto tal cual está hoy, aportarían cerca de medio punto, por una vez, al nivel inflacionario del año en que se aplique la reforma.

Por el contrario entre los elementos que contendrán la inflación en los próximos meses, se debe tener en cuenta la baja inflación internacional esperada para el presente año, lo que favorece la contención en la inflación de bienes importados, y la clara desaceleración que comienza a mostrar el consumo de los hogares, lo que ayuda a contener alzas de precio en bienes y servicio de origen nacional, junto con acotar el espacio para alzas de precios de bienes importados por un eventual mayor tipo de cambio.

Con todo, lo que resulta evidente es que con los antecedentes conocidos la recomendación es esperar a que se aclare algo más el escenario antes de tomar nuevas decisiones de política monetaria. Esto hace prever que nuestro Banco Central mantendrá su Tasa de Política Monetaria (TPM) en su actual nivel al menos en los próximos tres meses, sin poder descartar que ya no se realicen bajas adicionales en el evento que las perspectivas para la actividad interna vayan mejorando.

CIFRAS DE COYUNTURA
(Variaciones Mensuales o Trimestrales)

	2013												2012	
	Dic.	Nov.	Oct.	Sept.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.
ECONOMÍA MUNDIAL														
Crecimiento PIB														
Estados Unidos	2,1			2,0			1,6			1,3			2,0	
Japón				2,4			1,2			0,1			-0,3	
Euro Zona				-0,4			-0,6			-1,2			-1,0	
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL														
Estados Unidos		1,1	0,1	0,5	0,5	-0,2	0,2	0,2	-0,3	0,3	0,7	0,0	0,0	1,3
Japón		0,1	1,0	1,3	-0,7	3,2	-3,1	1,9	0,9	0,1	0,9	-0,6	1,4	-1,0
Euro Zona		-1,1	-0,2	0,9	-1,5	0,6	0,6	-0,4	0,1	0,7	0,2	-0,3	0,5	-0,6
INFLACIÓN														
Estados Unidos		0,0	-0,1	2,0	0,1	0,2	0,5	0,1	-0,4	-0,2	0,7	0,0	0,0	-0,2
Japón		0,1	0,1	3,0	0,3	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,4
Euro Zona			0,0	0,7	0,2	-0,9	0,0	0,2	0,0	1,7	0,3	-1,8	0,5	-0,2
DESEMPLEO (Tasa del mes)														
Estados Unidos		7,0	7,3	7,2	7,3	7,4	7,6	7,6	7,5	7,6	7,7	7,9	7,8	7,8
Japón		4,0	4,0	4,0	4,1	3,8	3,9	4,1	4,1	4,1	4,3	4,2	4,3	4,2
Euro Zona			12,1	12,2	12,0	12,1	12,1	12,1	12,1	12,1	12,0	12,0	11,9	11,8
VENTAS MINORISTAS														
Estados Unidos		0,7	0,6	0,1	0,2	0,4	0,7	0,5	0,2	-0,3	1,1	0,1	0,3	0,4
Japón		1,9	-0,9	1,7	0,9	-1,8	-0,2	1,5	0,6	-1,5	1,7	-0,2	0,0	0,5
Euro Zona			-0,3	-0,6	0,7	0,1	-0,7	1,1	0,0	-0,2	-0,3	0,9	-0,7	0,2
TIPOS DE CAMBIO (Prom. Mens.)														
Japón		100,2	97,8	99,2	97,8	99,6	97,3	101,0	97,8	94,9	93,1	89,2	83,8	81,1
Euro Zona		0,74	0,74	0,75	0,75	0,76	0,76	0,77	0,77	0,77	0,75	0,75	0,76	0,78
TASAS DE INTERÉS (Prom. Mens.)														
Estados Unidos														
Fondos Federales		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
3 meses		0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
1 año		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2
10 años		2,9	2,7	2,6	2,8	2,7	2,6	2,3	1,9	1,8	2,0	2,0	1,7	1,7
20 años		3,6	3,5	3,4	3,5	3,5	3,3	3,1	2,7	2,6	2,8	2,8	2,5	2,4
Japón														
1 día		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
90 días		0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
10 años		0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7
Eurozona														
1 día		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
90 días		0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
10 años				2,1	2,2	2,1	2,0	2,0	1,7	1,6	1,8	2,0	1,8	1,9

Fuente: Banco Central Europeo, Reserva Federal de EE.UU., Ministro de Economía de Japón, Oficina de Estadística de Japón, Oficina de Análisis Económico de EE.UU.

CIFRAS DE COYUNTURA
(Variación en 12 meses)

	2013											2012		
	Dic.	Nov.	Oct.	Sep.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.
ECONOMÍA CHILENA														
CUENTAS EXTERNAS														
Exportaciones	-11,1	-14,8	-1,5	-18,1	-5,6	-9,7	-9,1	1,2	-3,4	-10,4	-19,6	-3,4	1,8	-2,6
Cobre	-18,2	-12,1	-13,9	2,3	18,7	6,4	-9,9	7,6	5,9	-20,5	-13,7	5,7	3,0	0,4
No Cobre	-5,0	-0,9	7,8	4,0	2,8	12,4	0,7	9,7	0,8	-4,5	-7,4	7,0	0,2	-6,4
No Tradicionales	-2,0	1,2	8,5	0,3	5,1	11,4	-5,0	4,7	-8,2	6,5	7,0	7,2	3,2	-4,5
Importaciones	2,1	-3,1	11,9	-0,1	6,9	10,4	-3,1	8,5	6,2	-4,8	-4,7	10,0	2,3	-3,3
Consumo														
Intermedio exc.	50,8	-4,5	-5,3	-2,0	-11,9	-0,6	-3,8	2,2	3,0	-6,5	-1,7	21,5	-7,5	-5,0
Combust.														
Capital	-38,4	-18,6	-37,1	-11,2	-13,0	9,7	1,4	18,5	37,9	1,8	19,4	44,5	24,0	6,9
BALANZA DE PAGOS														
(Mill. de US\$)														
(Mensual)														
Saldo Bza. de Pagos	1.255,2	-603,3	-1.648,5	1.100,8	791,3	-1.127,5	1161,3	-565,8	1.177,3	665,0	-200,3	-1.699,0	1.860,1	782,6
Inv. Extranj. Neta		-3.841,0	446,0	-911,0	2.170,0	-5.959,0	1.824,0	-826,0	2.389,0	-118,0	95,0	-1.384,0	-1.790,0	-8.140,0
Inv. Directa Neta		-872	-1.034,0	-781,0	-850,0	-2.873,0	-199,0	-570,0	-1.302,0	-542,0	-881,0	-621,0	-2.235,0	-2.716,0
Inv. Cartera Neta		2.969,0	-1.480,0	130,0	-3.020,0	3.086,0	-2.023,0	266,0	-3.691,0	-424,0	-976,0	763,0	-445,0	5.424,0
CUENTA CORRIENTE			-3.439,9				-1.705,8			-1.512,6			-2.879,7	
(Mill. de US\$)														
PRODUCCIÓN														
Crecim. PIB				4,7			4,1			4,5			5,7	
Gasto														
IMACEC		2,8	2,8	4,3	4,1	5,3	4,1	3,7	4,5	3,6	3,8	6,3	5,2	5,5
Prod. Industrial, INE		3,5	2,1	2,8	2,4	9,5	2,4	0,3	1,6	2,2	1,7	5,9	0,0	2,5
Prod. Industrial, SFF		-0,9	-1,1	-0,4	2,6	5,3	0,7	0,1	2,9	-2,4	2,2	4,7	-0,1	1,6
Prod. Minera		6,7	6,0	5,4	5,9	14,2	5,9	3,0	-0,7	6,9	2,6	8,1	-2,6	2,8
Gener. de Energía														
CONSUMO														
Vtas. Indust., SFF		-5,8	-2,9	2,2	0,3	3,9	3,7	1,0	2,4	-4,6	5,3	1,2	-1,3	2,0
Vtas. Internas, SFF		-7,2	-1,4	-0,5	-1,1	3,4	3,4	0,5	1,0	-3,6	4,1	2,7	-2,5	3,4
CONSTRUCCIÓN														
Permisos Edific.														
País		-30,5	-23,7	-1,5	-21,7	-6,9	-2,9	-6,9	-28,4	3,2	1,4	-21,9	-21,4	-10,3
RM		-34,6	21,9	12,4	-24,4	-67,9	-8,0	-13,8	-19,4	-19,2	7,6	-8,9	21,4	16,8
Despacho Mat. de Construcción		1,4	-4,9	1,0	0,3	4,5	-11,3	-11,7	5,1	-8,4	-5,6	2,4	-11,5	-4,5
Desp. de Cemento		0,0	-4,6	-2,4	1,0	8,4	4,2	-9,6	8,6	-11,6	-3,6	5,2	-7,8	-0,7
IMACON			6,6	7,9	7,6	6,6	6,4	5,8	5,0	4,8	4,7	5,8	-16,3	-16,2

Fuente: Banco Central Europeo, Reserva Federal de EE.UU., Ministro de Economía de Japón, Oficina de Estadísticas de Japón, Oficina de Análisis Económico de EE.UU.

CIFRAS DE COYUNTURA
(Variaciones en 12 Meses)

	2013												2012	
	Dic.	Nov.	Oct.	Sep.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.
MERCADO DEL TRABAJO														
INE														
Crecim. Empleo		2,0	2,1	2,0	2,7	2,5	2,2	2,0	1,7	1,5	1,3	2,0	1,8	2,3
Crecim. Fza. Trab.		1,6	1,2	1,1	1,9	1,6	1,8	1,6	1,6	1,1	1,1	1,3	1,2	1,3
Nº Desocup.	482,1	481,7	468,1	470,1	471,9	509,7	530,8	526,6	511,2	508,1	491,1	496,2	506,8	
Tasa Desocup.		5,8	5,8	5,7	5,7	5,7	6,2	6,4	6,4	6,2	6,2	6,0	6,1	6,2
UCH														
Crecim. Empleo				1,8			0,2			2,3			2,8	
Crecim. Fza. Trab.				1,1			-0,9			0,8			1,7	
Nº Desocup.				178,0			183,7			201,4			156,9	
Tasa Desocup.				5,9			6,2			6,7			5,2	
INFLACIÓN														
IPC														
IPC	0,6	0,4	0,1	0,5	0,2	0,3	0,6	0,0	-0,5	0,4	0,1	0,2	0,0	-0,4
Subyacente	0,5	0,2	0,3	0,6	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,3	-0,2
Transable	2,4	1,3	0,0	0,7	1,2	1,5	0,9	-1,0	-0,7	-0,1	-0,2	0,0	-0,4	0,4
No Transable	3,8	3,7	3,5	3,5	3,4	3,0	3,1	3,3	3,1	3,6	3,2	3,6	4,0	4,3
IPM														
Nacional														
Importado														
IPP		-2,3	-4,8	-4,6	-0,9	-4,5	-3,2	-6,3	-7,7	-5,8	-2,8	-1,1	0,7	-1,2
REMUNERACIONES														
Nominales														
Nominales		5,2	5,6	5,8	5,7	5,1	5,7	6,0	5,9	5,9	6,0	6,3	6,5	6,3
Reales														
Reales		5,2	5,6	5,2	4,3	3,5	4,1	4,7	4,8	4,5	4,3	4,0	4,2	3,8
Costo de la Mano de Obra		5,9	6,1	6,4	6,2	5,8	6,2	6,3	6,6	6,5	6,4	6,5	7,0	7,1
DINERO Y CRÉDITO														
Base Monetaria														
Base Monetaria	8,3	9,5	10,4	11,1	15,0	13,1	14,3	11,0	13,0	16,6	15,2	16,3	14,0	14,8
M1A	12,4	13,0	11,9	12,7	17,2	12,8	11,9	10,1	9,9	12,5	12,4	12,2	10,1	9,9
M2	14,5	13,0	10,8	12,5	11,3	8,9	9,9	8,7	8,6	9,1	9,3	8,2	7,6	8,6
M3	14,6	13,4	11,9	11,9	11,2	9,4	9,0	7,6	6,6	6,4	6,7	6,1	6,2	7,1
Colocaciones	8,4	7,3	9,7	9,3	9,3	8,7	8,9	9,8	10,3	10,9	11,3	11,0	-99,9	-99,9
TASAS DE INTERÉS														
Tasa Pol. Monetaria														
Tasa Pol. Monetaria	4,5	4,7	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
PDBC 30														
PDBC 30	4,2	4,4	4,7	4,8	4,7	4,9	5,0	5,0	5,0	5,1	5,1	5,2		4,9
PDBC 90														
PDBC 90				4,8		4,9	4,9	5,1	5,0			5,2		
BCP2														
BCP2		4,5	4,8	0,0	4,9	4,9	4,9	5,1	5,3	5,5	5,6	5,5	5,5	5,3
BCP5														
BCP5		4,6	5,0	5,1	5,1	5,2	5,2	5,1	5,3	5,6	5,6	5,6	5,5	5,4
BCP10														
BCP10		5,0	5,2	0,0	5,3	5,3	5,3	5,2	5,3	5,6	5,7	5,6	5,5	5,5
BCU5														
BCU5		2,0	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,7	2,7	2,6	2,5
BCU10														
BCU10		2,1	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4	2,6	2,7	2,6	2,5	2,5
BTU 20														
BTU 20		2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,7	2,7	2,6

Fuente: INE, Universidad de Chile (UCH), Banco Central de Chile.

PUBLICACIONES Y ESTUDIOS

ESTUDIOS PERMANENTES

- ❖ Panorama Inmobiliario.
- ❖ e–Comentarios Económicos de Coyuntura.
- ❖ Estudio Semestral Pay Trends.
- ❖ Informe Gemines mensual

ESTUDIOS SECTORIALES

2008

- ❖ Estructura del Mercado de Educación Superior.

2007

- ❖ Bebidas Alcohólicas: Desarrollo del Mercado y Hábitos de Consumo.

2006

- ❖ La Revolución del Retail.
- ❖ Educación Escolar en Chile: Su Evolución, Cobertura y Calidad.

2005

- ❖ Industria Cosmética: Se Anuncia Crecimiento.
- ❖ Estructura del Mercado de Educación Superior.

2004

- ❖ Pesca y Acuicultura en Chile: Situación Actual y Proyecciones.
- ❖ Sector Farmacéutico: Diagnóstico, Reformas, Perspectivas.
- ❖ Mercado de Capitales: Banca y Seguros de Vida.

2003

- ❖ Sector Salud: Diagnóstico, Reformas, Tendencias.
- ❖ Efectos en el Sector Agropecuario del Acuerdo con la Unión Económica Europea.
- ❖ Estructura del Mercado de la Educación Superior.

2002

- ❖ Infraestructura Pública: Necesidades de Inversión.
- ❖ Sector Eléctrico: Perspectivas en un Entorno Cambiante.
- ❖ Inversiones Logísticas: Factores de Productividad.
- ❖ Bebidas Alcohólicas: Recomposición de la Canasta en el Mediano Plazo.
- ❖ El Mercado de la Carne: El Mercado Nacional.
- ❖ El Mercado de la Carne: El Mercado Mundial.

2001

- ❖ El Sector Bancario: Análisis e Indicadores de Gestión.
- ❖ La Situación Cosmética: Situación Actual y Proyecciones.
- ❖ Evolución de la Gestión de los Residuos Sólidos Domiciliarios y Perspectivas de Negocios.
- ❖ Panorama Vial e Inmobiliario Regional: Catastro de Inversiones, Plusvalía y Nuevos Negocios.
- ❖ La Industria Aseguradora: Players, Nuevos Negocios y los Cambios Competitivos.
- ❖ Sector Vitivinícola: Evolución y Oportunidades de Negocios Frente al Siglo XXI.
- ❖ Actividad Inmobiliaria Regional: Realidad y Proyecciones Regionales.
- ❖ El Mercado Educativo en Chile: Diagnóstico y Perspectivas.
- ❖ Telecomunicaciones en Chile: Desarrollo Histórico, Cambios Legislativos, Avances Tecnológicos, Ofensivas Comerciales, Players Multisectoriales, Resultados Financieros y las Tendencias y Proyecciones de la Industria.
- ❖ La Problemática Ambiental en Chile: Derecho y Medio Ambiente. Desafíos y Oportunidades para las Empresas.
- ❖ Internet Hoy: Desarrollo en Chile, Actores Reguladores, Técnicos y Comerciales, Sectores Vulnerables y Perspectivas del Negocio.

2000

- ❖ Sector Salud: Diagnóstico, Reformas y Tendencias Futuras.
- ❖ Sector Sanitario: Situación Actual y Negocios Potenciales.
- ❖ Sector Forestal: Diagnóstico y Tendencias Futuras.
- ❖ Perfil de Negocios Regionales, a través de indicadores y Actividades de los Bancos.
- ❖ Cambios en la Industria Turística y de Recreación: Nuevas Oportunidades de Inversión.
- ❖ Evolución y Perspectivas de los Créditos de Consumo: Sistema Financiero y Casas Comerciales.
- ❖ Comercio Minorista: La Revolución de los Canales de Distribución.
- ❖ El Mercado Mundial de Productos Lácteos.
- ❖ El Sector Lácteo Chileno.
- ❖ Evolución y Perspectivas de la Infraestructura Vial, Portuaria y Aeroportuaria.

1999

- ❖ Sector Vitivinícola: Evolución y Oportunidades de Negocios.
- ❖ Mercado Farmacéutico: Evolución y Perspectivas.
- ❖ Sector Eléctrico en Chile: Desarrollos, Incentivos y Crisis.
- ❖ Filiales Bancarias y de Apoyo al Giro Bancario: Desempeño en los Noventa y Perspectivas Futuras.
- ❖ Demanda y Oferta de Financiamiento.
- ❖ Evolución y Potencialidades del Mercado Aéreo, Marítimo, Terrestre y Servicios Asociados.

