



INFORME GEMINES N°415

ABRIL 2015

COORDINADOR GENERAL

Alejandro Fernández Beroš

GERENCIA GENERAL

Tomás Izquierdo Silva

CONSEJO TÉCNICO

Tomás Izquierdo S.

Guido Romo C.

Sergio Arancibia P.

Jean Paul Passicot G.

ÍNDICE

ÍNDICE	2
DESTACAMOS.....	3
1. PANORAMA GENERAL.....	5
1.1 LA ECONOMÍA CHILENA EN UN LABERINTO	5
1.2 LA ARISTA POLÍTICA	7
2. COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL.....	8
2.1 PANORAMA FISCAL:	8
2.2 CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: SIGUE LA JIBARIZACIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR	10
2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: DIAGNÓSTICO INCIERTO.....	12
2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: ¿HASTA CUÁNDO?	13
2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: EL SINCERAMIENTO DEL CENTRAL	15
3. TEMA ESPECIAL.....	17
3.1 ENCUESTAS: PERSIGUIENDO AL CONSUMIDOR	17
ANEXOS	19
PUBLICACIONES Y ESTUDIOS	22

INFORME GEMINES

N°415

DESTACAMOS

Panorama General

- La combinación de malos resultados de crecimiento en 2014 con una fuerte reducción del déficit de la cuenta corriente, está reflejando el deterioro en la capacidad de crecimiento de la economía chilena y su pérdida de competitividad, toda vez que la reducción del déficit de cuenta corriente se produjo por una caída en la demanda interna y la consecuente fuerte contracción de las importaciones. Recuperar el crecimiento requiere que el consumo (y la inversión) se acelere, lo que debería venir acompañado de una recuperación de las importaciones. ¿Cuánto se deteriorará la cuenta corriente en estas circunstancias? ¿Qué pasaría si los términos de intercambio normales son 10% o 20% más bajos?, (Pág.N°5).
- La evidencia de los casos SQM y Caval establece la necesidad de establecer mayores exigencias al funcionamiento de los partidos políticos, fortalecer al SERVEL e imponer límites a la reelección de los parlamentarios (y concejales y alcaldes). El caso Caval muestra el potencial de corrupción en el sector público a través del tráfico de influencias y el nepotismo, cosas que deberán regularse y fiscalizarse, potenciando el mecanismo de selección de funcionarios en cargos de relevancia, (Pág.N°6).

Coyuntura Internacional y Nacional

- Un análisis de las cuentas fiscales no lleva a la conclusión que el escenario de déficit del último bienio, probablemente se mantendrá por varios años más como mínimo, sin que se avance demasiado en el restablecimiento del balance estructural. Las presiones de gasto, el menor crecimiento y la menor rentabilidad del cobre conspirarán para generar este resultado que, aunque, seguramente, no elevará la deuda pública a niveles catastróficos, la pondrá en una trayectoria preocupante y que restará grados de flexibilidad al manejo macroeconómico. Todo esto en un escenario en que el voluntarismo y el desprecio por las decisiones técnicamente fundamentadas, tiende a prevalecer, (Págs.N°8 Y 9).
- El superávit comercial del primer trimestre es virtualmente idéntico al del primer cuarto del año pasado, producto de caídas importantes tanto en las importaciones como en las exportaciones. Este resultado pone en cuestión la proyección del Banco Central en el último IPOM respecto de un aumento en el superávit comercial a US\$9.7000 millones y una reducción en el déficit de cuenta corriente a US\$650 millones. Por otro lado, el tipo de cambio ha subido a niveles no observados desde fines de 2008, aunque ha bajado posteriormente. La tendencia alcista desde comienzos de 2013 es consistente con la evolución histórica del tipo de cambio en los últimos 15 años, (Pág.N°10).

- Seguimos proyectando que este año será algo mejor que el pasado en materia de actividad, gracias al aporte del sector externo y del gasto público, sin embargo no será significativamente mejor mientras no observemos una evidencia contundente de mejora en las expectativas económicas de hogares y empresas que permitan un repunte relevante en la demanda interna, (Pág.Nº12).
- Con un ajuste de la magnitud del observado en la inversión, lo natural era esperar un impacto muy superior en el empleo, cuestión que hasta ahora no sucede. Razones: una puntual, que guarda relación con la compensación que ha logrado hacer el empleo generado directa o indirectamente por el sector público, cuestión que se hace evidente al analizar la composición del crecimiento en la ocupación en los últimos meses. La segunda, al parecer más estructural, aumento de la participación de personas de más de cincuenta años en la fuerza de trabajo y disminución de la de los jóvenes, (Pág.Nº13).
- Pocas veces nuestra autoridad monetaria ha realizado cambios de proyección tan relevantes como los observados en el último Informe de Política Monetaria (IPOM). Revisar la proyección de la inflación para diciembre de este año desde 2,8 a 3,6 % entre los informes de diciembre y marzo últimos, es un cambio mayúsculo, sobre todo teniendo en cuenta el poco tiempo transcurrido entre ambos informes. ¿Las Razones? Reconocer un error, y aprovechar de ir un poco más allá (“Tirarse con el tejo pasado”) para de paso manejar algo las expectativas, en una suerte de intervención verbal, (Pág.Nº15).

1. PANORAMA GENERAL

1.1 La Economía Chilena En Un Laberinto

De acuerdo a la última encuesta del Banco Central, se proyecta un crecimiento de 2,8% para este año, cifra mediocre pero que constituye un claro avance respecto del 1,9% del año pasado. En 2014 el crecimiento se explicó por el efecto de la demanda externa que aportó 2,5 puntos porcentuales al crecimiento, mientras la demanda interna restaba 0,6 puntos porcentuales, cosa que solo se había dado previamente durante recesiones internas asociadas a crisis internacionales (1999 y 2009). Lo anterior indica que tanto la inversión, que cayó fuertemente (-6,1%), como el consumo privado, que creció modestamente (2,2%) tuvieron un desempeño muy malo respecto de lo normal, mientras que la demanda externa contribuyó de forma sobredimensionada y no sostenible al crecimiento. Esto último, que normalmente se interpretaría como algo positivo, resulta ser no tan bueno, ya que fue resultado de un colapso de las importaciones más que por un auge exportador. Un efecto anexo a lo anterior fue una reducción significativa en el déficit de la cuenta corriente, lo que es algo deseable y positivo en las condiciones actuales.

¿Cuál es el problema entonces? Básicamente dos, uno está relacionado con el crecimiento tendencial de la economía chilena, tema del que se ha hablado bastante recientemente y respecto del cual se ha generado un cierto consenso que plantea que la capacidad de expansión de la economía chilena sería claramente inferior al 4,3% del Comité de Expertos del año pasado (y del Banco Central en la actualidad, que señala un rango de 4% a 4,5%). Si se consideran las tendencias de los últimos 10 años, la acumulación de capital contribuyó con unos 2,5 puntos porcentuales al crecimiento, el empleo con alrededor de 1,5 puntos y la productividad con el medio punto restante que completa los 4,5 puntos porcentuales de crecimiento promedio de este período. Todo indica, por otro lado, que siendo relativamente optimistas, parece razonable suponer que ni la acumulación de capital ni el empleo van a contribuir lo mismo que en el pasado. El ciclo favorable de inversión minera se acabó y la reforma tributaria del año pasado es negativa para la inversión. Así, la contribución del capital difícilmente será superior a 2 puntos porcentuales en el futuro. Por el lado del empleo, el envejecimiento de la población está llevando a un menor crecimiento de la fuerza de trabajo y no se espera que haya reformas pro empleo en el corto plazo, sino que, más bien, lo contrario. Además, el mercado del trabajo está con ocupación plena. Así el empleo podría contribuir con alrededor de un punto al crecimiento anual. Si se mantiene un aporte de medio punto de la productividad, llegamos al 3,5% anual, cifra que podría ser menor, de manera que la recuperación del crecimiento de este año, nos estaría dejando cerca del límite alcanzable y sostenible.

El otro problema es que cualquier recuperación sostenible del crecimiento requiere, inevitablemente, de un crecimiento vigoroso de la demanda interna y, al interior de ésta, del consumo privado, que representa del orden de 65% del PIB. Así, cualquier recuperación del crecimiento necesita venir acompañada de mayores importaciones (y menor aporte de la demanda externa) y un mayor déficit en la cuenta corriente, pese al aumento en el tipo de cambio real. La experiencia latinoamericana de siempre y la de los países en crisis de Europa desde 2009, nos indica que no es sano mantener déficit de cuenta corriente elevados y, aunque esta posibilidad se vea como muy lejana para nuestra economía, una reactivación sólida del crecimiento de la economía chilena en el mediano plazo sólo será sostenible (más allá de la discusión sobre crecimiento tendencial) si se logra mantener bajo control el déficit de la cuenta corriente. Esto puede significar solo una de dos cosas: o el tipo de cambio real sigue subiendo (y la inflación) o la productividad acelera de manera importante su crecimiento.

Como datos adicionales, digamos que la tasa de ahorro del año pasado (20,2%) fue la más baja desde, al menos, 1996, mientras la inversión (21,4%) fue de las más bajas de los últimos 20 años. El déficit de la cuenta corriente es, además, la diferencia entre el ahorro y la inversión. Por lo tanto, desde esta perspectiva, crecer más requiere invertir más pero, también, ahorrar más, para evitar la dependencia del ahorro externo. Luego, dado que todo indica que el ahorro (público y privado) se va a mantener bajo y la inversión también, podemos alcanzar un equilibrio estable con bajo crecimiento y un déficit de la cuenta corriente moderado. Por supuesto, las cosas siempre pueden ser peores. Si agregamos al cuadro una “normalización” de los términos de intercambio, (¿baja de 10% o 20%?), entonces el equilibrio puede ser uno de crecimiento aún más bajo, junto a un período de devaluación adicional e inflación. La moraleja es que hay que preocuparse bastante más del crecimiento y los factores que lo explican, porque éste no se da porque sí, ni de forma automática. O, dicho de otra forma, el equilibrio de crecimiento para los próximos, digamos, diez años no es único y predeterminado; puede ser alto o bajo, dependiendo de las políticas que se apliquen y se han aplicado. Para alcanzar el equilibrio de crecimiento alto, ya estamos atrasados (¿desde hace unos 10 años?).

1.2 La Arista Política

Se han seguido desarrollando los casos SQM y Caval, mientras el Penta se mantiene en un status quo, mientras se cumple el plazo de cuatro meses de investigación actualmente en curso. En el primero de los mencionados han ido apareciendo nombres de políticos o personas vinculadas a políticos que aparecen entregando boletas a SQM, aparentemente, sin una prestación de servicios de respaldo, mecanismo que habría sido utilizado para el financiamiento de campañas políticas. Una línea de discusión al respecto ha sido si estas boletas falsas son representativas de un delito tributario o, simplemente, caen en la categoría de “gastos rechazados”. En este aspecto compartimos la visión de la fiscalía y de Impuestos Internos de que se trata de un delito tributario (intentar reducir la base imponible para pagar menos impuestos) y no de gastos rechazados (gastos no esenciales para la generación de renta). El vínculo con el financiamiento de la actividad política requiere de una modificación importante en las normas que rigen a los partidos políticos que deberían transparentar su financiamiento, interno y externo, teniendo mayores exigencias de publicación de información y fortalecer la capacidad de fiscalización del SERVEL. Respecto del financiamiento de las campañas, el tema es opinable y deberá considerarse la experiencia internacional relevante para evaluar cambios al sistema actual, pero lo que, estimamos, está fuera de discusión, es que el SERVEL debe tener una mayor capacidad de fiscalización en el cumplimiento de las normas y parece razonable que quien resulte elegido incumpliendo las normas de financiamiento, deba perder el cargo. Asimismo, imponer límites a la reelección hará más difícil que se establezcan nexos indeseables entre parlamentarios y empresas o financistas individuales.

El caso Caval, por otro lado, revela la potencial magnitud de la corrupción en el sector público, a través del tráfico de influencias, algo no será fácil de probar, si existió, en el caso en cuestión, porque no alcanzó a concretarse el cambio en el uso de suelo en Machalí. Pero las ramificaciones de este caso van más allá de la compra de los terrenos en cuestión y podrían afectar a la actuación del síndico que vendió los terrenos; así como la necesidad de regular explícitamente el nepotismo que, aunque no sea ilegal, es una práctica que debe desterrarse y genera una pésima impresión (aunque a los involucrados parece no importarle nada), generando sospechas de uso de influencias para favorecer a familiares o amigos y la posibilidad de que se use el nombre o la posición de alguien (la presidenta de la república, por ejemplo) sin su conocimiento, para ofrecer beneficios a cambio de dinero. La evidente posibilidad de corrupción en el sector público requiere, además, fortalecer la Alta Dirección Pública que se ha transformado en un trámite que desincentiva la participación de profesionales calificados en los procesos de selección.

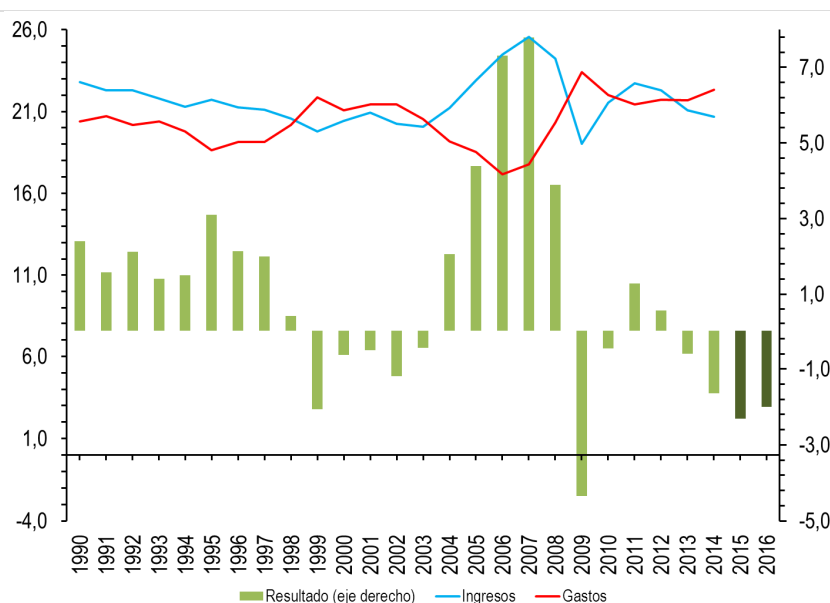
Alejandro Fernández Beroš

2. COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL

2.1 Panorama Fiscal:

El déficit fiscal del año pasado, 1,6% del PIB es el cuarto de los últimos seis años, cosa inusual en un país que ha mantenido una tradición de responsabilidad fiscal en los últimos 30 años. Los períodos de déficit fiscal, desde 1990, han sido tres: 1999 – 2003, iniciado con la crisis asiático y extendido por cinco años por el bajo crecimiento registrado; 2009 – 10, asociado a la crisis financiera internacional y 2013 – 2014, sin responsabilidad externa y solo explicado por un crecimiento excesivo del gasto público (Gráfico N°2.1). Sabemos que este ciclo de déficit se extenderá a este año, cuando excederá el 2,2% y a 2016, cuando se ubicará en torno al 2% del PIB. Probablemente, la combinación de bajo crecimiento efectivo y potencial, el menor precio del cobre y la presión por mayor gasto, mantendrá el resultado deficitario efectivo en los años siguientes.

GRÁFICO N° 2.1
INGRESOS, GASTOS Y RESULTADO FISCAL EFECTIVO 1990 2014
Y PROYECTADO 2015- 2016
(Porcentajes del PIB)

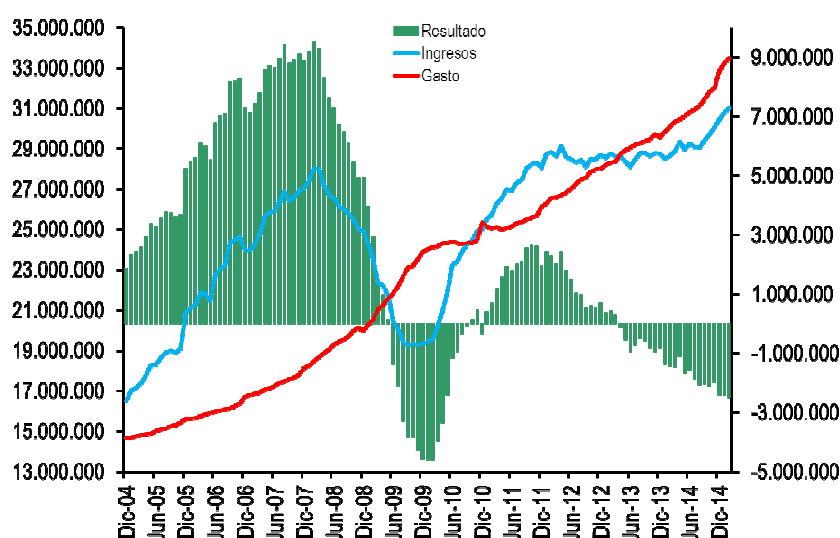


Fuente: Dirección de Presupuestos

Estructuralmente, el déficit ha sido una constante desde 2009 y el compromiso de balancear el presupuesto, de acuerdo a esta definición, en 2018 parece difícil de cumplir. ¿Indica esto que estamos enfrentando un cambio estructural o, al menos, significativo en la conducta fiscal del país? Desgraciadamente, la respuesta es que parece bastante posible. Las necesidades de crecimiento del gasto público para financiar la gratuidad de la educación impedirán un ajuste significativo en el crecimiento del gasto o que se reduzca como porcentaje del PIB. Al mismo tiempo, no parece muy factible que se apruebe una nueva reforma tributaria, para incrementar los ingresos, luego del probable fracaso de la aprobada el año pasado por lograr el mismo objetivo. Por último, en un escenario de menor crecimiento efectivo y potencial, junto a un precio del cobre de tendencia algo menor al actual, la convergencia al

equilibrio en las cuentas públicas, ya sea efectivo o estructural parece un proceso que puede tomar un período muy largo de tiempo. La posibilidad de que el ajuste se logre vía disminución de la evasión tributaria es remota e irresponsable basar el restablecimiento del equilibrio fiscal en tan incierto evento. De hecho, la evolución reciente de los ingresos y gastos del gobierno central exhibe una trayectoria creciente del gasto que, pese a la recuperación de la recaudación, no impide un deterioro creciente en el resultado final (Gráfico N°2.2).

GRÁFICO N°2.2
INGRESOS Y GASTOS DEL FISCO 2004 -2015
 (Millones de pesos de Febrero 2015, promedio móvil de 12 meses)



Fuente: Dirección de Presupuestos

¿Qué tan dañino para la estabilidad macroeconómica puede ser un escenario de déficit fiscal persistente hasta, digamos, fines de la década (2020)? En principio y dependiendo de la magnitud del déficit y que no se pierda el objetivo de la responsabilidad fiscal, no debería generar consecuencias muy negativas. Cabe señalar que la deuda pública bruta del gobierno central representó 15,1% del PIB al cierre del año pasado (unos US\$36.600 millones). A lo anterior debe agregar la deuda de las empresas públicas avaladas por el Estado (1,2% del PIB) y los bonos de reconocimiento, en proceso de extinción (2,5% del PIB), con lo que se llega a 18,8% del PIB. Para fines de la década los bonos de reconocimiento deberían estar básicamente extinguidos y la deuda de las empresas públicas con aval del Estado rara vez ha superado el 1,5% del PIB en los últimos años, de manera que la deuda del gobierno central no debería superar el 30% del PIB a fines de la década, suponiendo que el déficit efectivo se mantiene bajo el 2% del PIB en promedio. Todo esto permite suponer que la estabilidad macroeconómica, la clasificación del riesgo y, en general, la flexibilidad para enfrentar shocks adversos no debería comprometerse mayormente si se mantiene un escenario de déficit efectivos en los próximos seis años. Sin embargo, el incumplimiento del compromiso de volver al balance estructural puede afectar en alguna medida la credibilidad de las autoridades y, no nos cabe duda, por primera vez la situación fiscal puede ser un tema de debate en la campaña presidencial de 2017.

Todo lo anterior, solo tiene por objeto poner de manifiesto que las perspectivas de las cuentas fiscales, por primera vez en más de 30 años, se avizoran con cierta preocupación, ya que la amenaza del déficit permanente parece más real que nunca y los criterios técnicos se ven devaluados frente al voluntarismo por garantizar derechos que lo único que hacen es rigidizar y aumentar el gasto público sin ninguna consideración por la evolución de los ingresos fiscales y la capacidad económica del país.

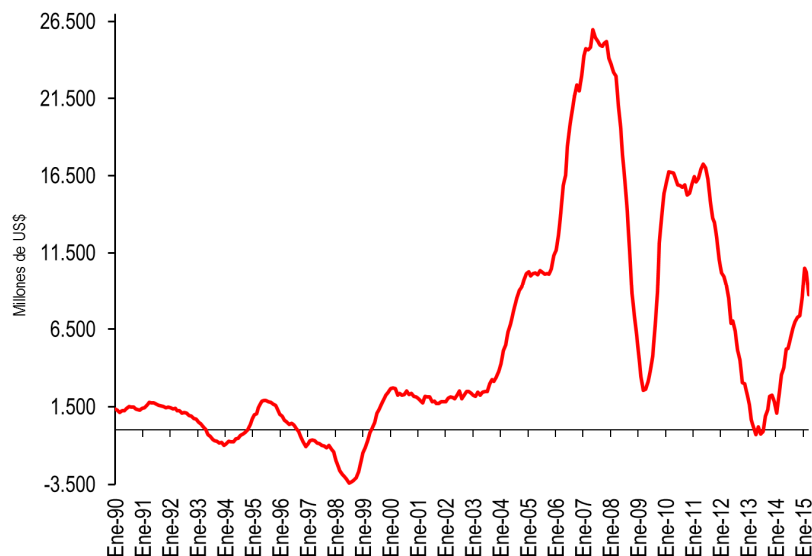
Alejandro Fernández Beroš

2.2. Cuentas Externas y Tipo de Cambio: Sigue La Jibarización Del Comercio Exterior

El primer trimestre del año cerró con exportaciones por US\$17.699 millones, cifra 7% inferior a la de igual período del año pasado y que se explica principalmente, por el menor valor de los embarques de cobre (US\$8.212 millones, -13,5%). La importaciones, por otro lado, sumaron US\$14.577 millones, inferiores en 13,9% a las del primer cuarto de 2014, reflejando bajas en todos los rubros relevantes: consumo, intermedios y de capital, pero principalmente en los segundos por el efecto del menor precio del petróleo. Además, esta evidencia indica que la baja en la inversión en maquinaria y equipos completará su séptimo trimestre consecutivo y que será claramente mayor que la registrada en los tres meses finales del año pasado.

La balanza comercial, por su parte, acumula un superávit levemente superior al de igual período del año pasado, con US\$2.366 millones. Medido en doce meses, el superávit acumulado se redujo a US\$8.724 millones en marzo, desde un máximo de US\$10.488 millones en el período terminado en enero (ver Gráfico N°2.3), lo que pone una cierta nota de duda respecto de la evolución de la balanza comercial y el déficit de la cuenta corriente para este año. Las proyecciones del Banco Central en el IPOM de marzo, señalan que el superávit comercial aumentaría en 2015 a US\$9.700 millones, mientras el déficit de cuenta corriente se reduciría a US\$650 millones. Luego de lo sucedido en el primer trimestre, es válido cuestionarse si estas proyecciones tienen posibilidades de concretarse o no.

GRÁFICO N°2.3
EVOLUCION BALANZA COMERCIAL 1990 – 2015
 (Promedio móvil de 12 meses)



Fuente: Banco Central de Chile.

El 19 de marzo, el tipo de cambio alcanzó su mayor nivel, \$642, desde el 9 de enero de 2009. A partir de allí, la tendencia ha sido a la baja hasta el 7 y 8 de abril, cuando se ubicó en \$611. Posteriormente, ha repuntado un tanto y se sitúa en torno a \$620. Esto permitió que el promedio de marzo, \$629, fuera el más alto desde diciembre de 2008, cuando llegó a \$649. Así, en el lapso de poco más de dos años, el tipo de cambio pasó de ubicarse a una desviación estándar por debajo del promedio 1998-2014, a situarse a una desviación estándar por sobre este mismo promedio. Sin duda alguna, esto representa una gran volatilidad para un período relativamente corto de tiempo, pero que en nada se diferencia de la evolución exhibida desde comienzos de siglo. Es decir, aunque la devaluación del peso ha sido considerable desde febrero de 2013, esta trayectoria no se distingue de las observadas entre 1999 y 2003 (que fue mucho mayor) o la de 2008-09, ni tampoco de la baja experimentada por el tipo de cambio desde 2003 hasta comienzos de 2008. Esto no quiere decir que la tendencia alcista no pueda continuar, solo que no ha sido particularmente diferente a otros episodios de cambio sostenido en el valor de la paridad peso – dólar. Lo que sí se puede afirmar es que, considerando la historia reciente, parece poco probable que la tendencia alcista se mantenga y que empiece a ser probable que se dé el fenómeno contrario.

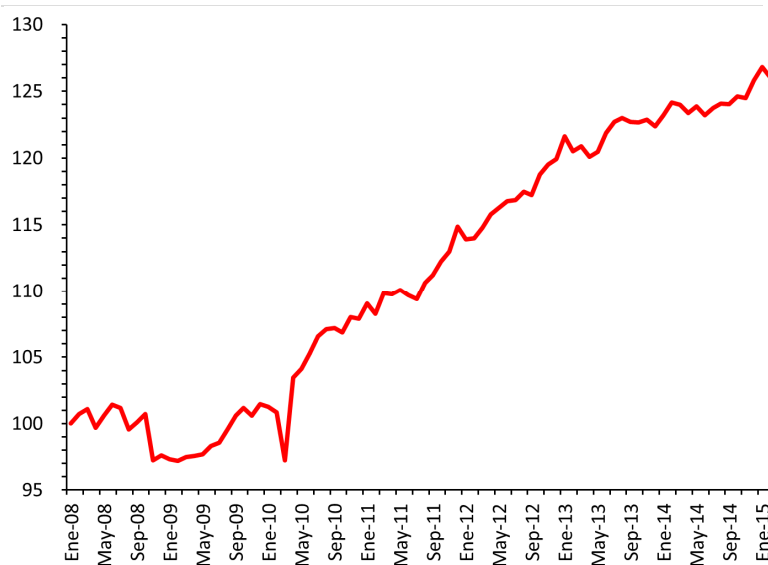
Alejandro Fernández Beroš

2.3 Actividad y Gasto: Diagnóstico Incierto

Si bien las cifras de IMACEC conocidas para los últimos tres meses dan cuenta de una aceleración en el ritmo de crecimiento, no es claro que ellas puedan interpretarse como un cambio en la tendencia. Efectivamente, cuando se toma el último trimestre móvil conocido, a saber diciembre-febrero, y se compara con el anterior, septiembre-noviembre, en una serie desestacionalizada, se observa un ritmo de crecimiento de 1,5 %, lo que llevado a equivalente anual significa una variación de 6 %. Medido así, esta es la mejor variación desde septiembre de 2013, lo que algunos han interpretado como una señal clara de la existencia de un punto de inflexión con una evidente mejoría en el ritmo de crecimiento.

Por ahora lo serio nos parece interpretar lo anterior sólo como un fenómeno estadístico, el que estaría amplificando exageradamente el cambio de ritmo en el crecimiento de la actividad. De hecho pensamos que cuando se agregue el dato de marzo, probablemente el mismo cálculo anterior mostrará un deterioro en el ritmo de crecimiento, llevándolo a niveles más acordes con la sensación ambiente, la cual se refleja por lo demás en una demanda interna virtualmente estancada.

GRAFICO N° 2.4
IMACEC DESESTACIONALIZADO



Fuente: Elaborado con Cifras del Banco Central.

Efectivamente los indicadores indirectos que permiten sondear el comportamiento de la demanda interna no son auspiciosos. Por un lado las colocaciones del sistema financiero no muestran una recuperación, ni para aquellas vinculadas a los hogares (consumo-vivienda), ni tampoco las comerciales, relacionadas con las empresas. Agreguemos el comportamiento de las importaciones y tampoco hay buenos augurios. En marzo las de capital volvieron a caer y las de consumo aún no registran señas de repunte. Para tener una referencia, en el primer trimestre las ventas de autos nuevos cayeron 25 % en relación a igual período del año pasado.

¿Qué está detrás del pobre desempeño de la demanda privada? Probablemente un nivel de expectativas aún muy deteriorado. Las de los hogares, medidas por el índice IPEC de ADIMARK, anotaron una preocupante

recaída en marzo, mientras las de los empresarios registran alguna recuperación, aunque aún se sitúan en terreno negativo. Dado ello, lo más probable es que cualquier crecimiento que observemos en la demanda interna en los primeros tres meses del año estará más bien explicado por el fuerte incremento anotado por el gasto público.

Con todo, seguimos proyectando que este año será algo mejor que el pasado, gracias al aporte del sector externo y del gasto público, sin embargo no será significativamente mejor mientras no observemos una evidencia contundente de mejora en las expectativas económicas. Para ello cada vez resulta más evidente la necesidad de generar un “golpe de timón” por parte del gobierno, tendiente a un cambio de discurso, hacia una búsqueda de consensos amplios para aprobar la agenda legislativa, y una renovación significativa en el Gabinete de Ministros, particularmente en el área política y económica.

Tomás Izquierdo Silva

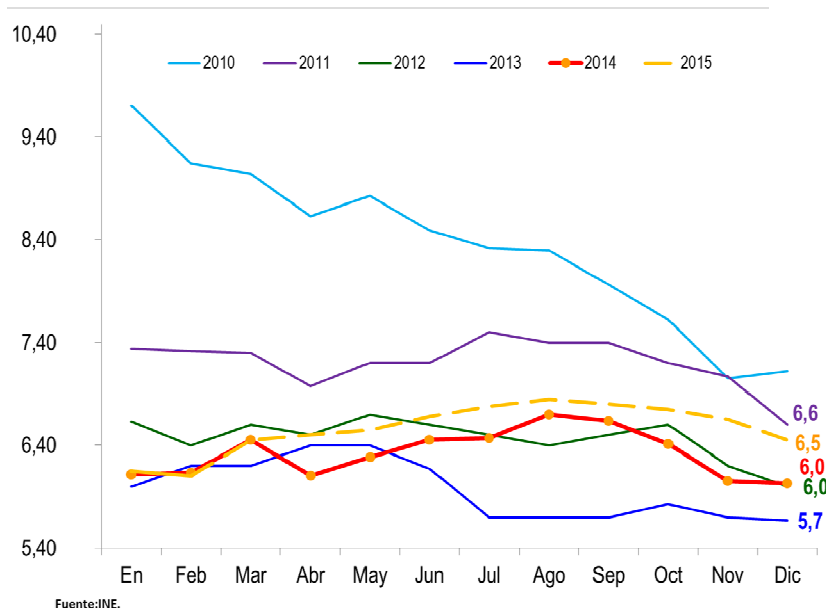
2.4. Empleo y Remuneraciones: ¿Hasta Cuándo?

El título guarda relación con el fenómeno, extraño o a lo menos atípico, del bajo impacto que sobre el empleo y la tasa de desocupación ha tenido la fuerte desaceleración de la actividad económica reciente. Con un ajuste de la magnitud del observado en la inversión, lo natural era esperar un impacto muy superior en el empleo, cuestión que hasta ahora no sucede. Razones: una puntual, que guarda relación con la compensación que ha logrado hacer el empleo generado directa o indirectamente por el sector público, cuestión que se hace evidente al analizar la composición del crecimiento en la ocupación en los últimos meses. La segunda, al parecer más estructural, tal cual lo describe en una nota técnica el Banco Central en su último informe de política monetaria.

Partiendo por la primera razón, es notable el fuerte incremento del empleo proveniente de sectores como Administración Pública y Defensa; Enseñanza y Servicios Sociales y de Salud, sectores fuertemente financiados con presupuesto fiscal. De hecho es gracias al fuerte crecimiento en la ocupación de estos sectores, que se ha logrado compensar la caída en otros directamente vinculados al sector privado, manteniendo en el agregado una expansión, aunque cada vez más moderada, en la ocupación total.

La preocupación surge, sin embargo, en que este crecimiento a altos ritmos en estos sectores no puede mantenerse indefinidamente. Se entiende algo más de empleo público para compensar un bajo crecimiento o una caída en el empleo privado, pero sólo como una política anti-cíclica que opera por tiempo acotado. Así, de no observarse una recuperación en el empleo privado en los próximos meses, parece lógico anticipar un deterioro en la generación total de empleos en la economía, y un incremento en la tasa de desocupación.

GRAFICO N°2.5
TASA DE DESEMPLEO



Fuente: INE y Estimación Gemines.

Como decíamos al comienzo, el segundo elemento que explica el acotado impacto del deterioro en la actividad sobre el mercado laboral es más estructural. Efectivamente, en el transcurso de los últimos 25 años se observa un cambio relevante a nivel demográfico en nuestra población. Por una parte se ha ido produciendo un gradual envejecimiento de la población promedio, ante menores índices de natalidad y aumento en la esperanza de vida, lo que es relevante porque tiende a incrementar la participación, en el total de la fuerza de trabajo, de los segmentos etarios de más de cincuenta años, segmentos que en general están menos expuestos a perder su plaza laboral.

Por otra, los jóvenes están retrasando más su incorporación a la fuerza de trabajo, es decir a ofrecer sus servicios en el mercado laboral, porque están incrementando el tiempo dedicado al estudio post escolar, con un aumento en el número de años promedio dedicados a la formación profesional. Así, pierde importancia, en el total de la fuerza de trabajo, aquel segmento, los jóvenes, que normalmente tienen menor estabilidad laboral y donde más se incrementa la tasa de desempleo en períodos recesivos de la actividad.

Tomás Izquierdo Silva

2.5 Inflación y Política Monetaria: El Sinceramiento del Central

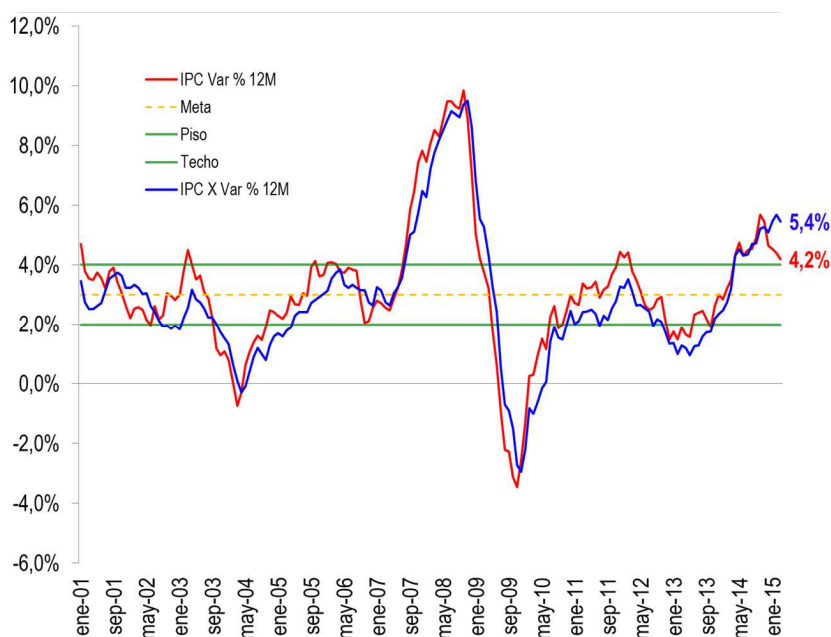
Pocas veces nuestra autoridad monetaria ha realizado cambios de proyección tan relevantes como los observados en el último Informe de Política Monetaria (IPOM). Revisar la proyección de la inflación para diciembre de este año desde 2,8 a 3,6 % entre los informes de diciembre y marzo últimos, es un cambio mayúsculo, sobre todo teniendo en cuenta el poco tiempo transcurrido entre ambos informes. ¿Las Razones? Reconocer un error y aprovechar de ir un poco más allá (“Tirarse con el tejo pasado”) para de paso manejar algo las expectativas, en una suerte de intervención verbal.

Lo primero es evidente, durante toda la segunda mitad del año pasado dijimos, a través de este mismo informe, que el Banco Central había sido imprudente en bajar tan rápida e intensamente la tasa de política monetaria (TPM), lo que acarreaba un riesgo relevante de exacerbar el proceso devaluatorio de nuestra moneda, con un impacto relevante e indeseado sobre la inflación. Hubiera bastado con dejar la TPM en 3,5 %, conteniendo parte del alza en el tipo de cambio, con un efecto muy parecido sobre las tasas de interés de mercado, que son las relevantes para promover el crédito y la eventual recuperación de la demanda interna.

No fue así, la tasa bajó hasta 3,0 % e incluso se instaló en el mercado la idea que quedaba espacio para bajas adicionales de magnitud relevante. Esto explica una parte de la devaluación de nuestra moneda (otra parte es exógena, relacionada con el cambio más restrictivo en la política monetaria de Estados Unidos), y el consecuente impacto sobre los precios importados y finalmente la inflación. El traspaso a precios de la devaluación fue más intenso al esperado por la autoridad, y llevó la inflación muy por sobre el techo del rango meta. Más aún, de no mediar la caída en el precio del petróleo la inflación habría superado por un margen significativamente mayor dicho techo.

Lo que vino después también lo advertimos en su momento, que es el efecto segunda vuelta de la alta inflación sobre una serie de precios no importados pero fuertemente indexados a la inflación pasada, entre los que destacan salud, vivienda y educación. Esto último explica la persistencia inflacionaria que ha impedido, a pesar de la caída en el precio de los combustibles, una reducción más rápida en la inflación total.

GRAFICO N° 2.6
INFLACIÓN TOTAL Y SUBYACENTE



Fuente: INE

Lo segundo, la intervención verbal, nos parece inteligente. Cómo muchos han criticado, y con razón, hasta ahora el Banco Central había ido “detrás de la curva”, es decir sorprendido por los hechos más que anticipándose a ellos. Ahora, al estimar una inflación que muy probablemente es mayor que la que efectivamente observaremos a diciembre, recupera terreno en materia de credibilidad y, de paso, abre por primera vez la posibilidad de un alza en la tasa de interés en una perspectiva de corto plazo. Con esto logra dos objetivos: un probable éxito a fines de año, cuando la inflación esté algo por debajo de su proyección, y un ajuste a la baja en el tipo de cambio, o una contención para que no suba más, en la medida que se internalice un escenario de alza en la TPM.

Con todo, hasta ahora este episodio de desborde inflacionario da la impresión que no ha tenido mayor costo en la reputación de nuestra autoridad monetaria. Sin embargo, parece central que siente un precedente de alarma que sirva para un actuar más riguroso a futuro.

Tomás Izquierdo Silva

3. TEMA ESPECIAL

3.1 Encuestas: Persiguiendo al Consumidor

La familiarización de todos nosotros con el término “encuestas” es muy amplia. Sin embargo, suele usarse esa expresión – que corresponde a una técnica específica- como término genérico para los Estudios de Mercado, una industria que comprende diversas metodologías, de carácter cuantitativo (encuestas en hogares, telefónicas, puntos de intercepción, etc.) y cualitativo (focus groups, entrevistas en profundidad, etnográficas, etc.).

Esta industria ha sabido – ha debido, en realidad- adaptarse a los cambios sociales y culturales que la han obligado a desarrollar técnicas y metodologías que reflejen dichos cambios (por una parte) pero que también cumplan con la condición básica de lograr contactarse adecuadamente con quienes son sujetos de cada investigación.

Curiosamente, estos sujetos no están hoy día relajadamente en sus casas esperando ser encuestados, como a quienes hacemos encuestas nos encantaría: tienen menos tiempo, muchas más distracciones y están más cada vez más estresados (costos de la modernidad, dirían muchos).

Malvadamente, quienes planificaron la ciudad (y lo digo sin querer profundizar en este enorme tema ni ánimo de polemizar) y especialmente los desarrolladores inmobiliarios, con sus edificios en altura, (lo que implica citófonos intermediando la comunicación y/o porteros atentos); los condominios en nuevos sectores de rápida expansión (con sus rejas y guardias) y otros ejemplos de largo detalle no pensaron en que dichas distancias, porteros, citófonos, guardias y otros aspectos dificultarían la tarea del noble encuestador.

Entonces, nos adaptamos y avanzamos hacia las encuestas telefónicas cuando era necesario y la penetración del teléfono lo permitía. Resistidas y cada vez más usadas, odiadas por los sociólogos o metodólogos en general y más bien queridas por los marketeros dada su rapidez, alcance y menor costo por contacto, permitieron entrevistar a aquellas personas que por distancia, aislamiento u otras de las razones ya señaladas, desaparecieron del alcance del puerta a puerta.

Pero entonces, vino la cruel tecnología y aparecieron los celulares. Primero tímidamente, y sólo en los sectores más altos, hasta la tasa actual de más de un celular por chileno (según datos de SUBTEL y Censo anterior), claramente impulsada por su explosión en sectores socio económicos más bajos, que eliminaron un costo fijo replazándolo por el variable del celular de pre pago.

Se impulsan entonces, aprovechando el desarrollo tecnológico, las encuestas a través de Internet. Este es una forma muy general de referirse a distintos modelos de reunir información a través de la red. Desde las “encuestas” instaladas en un sitio web, que es respondida por desconocidos y no tiene mayor representatividad hasta modelos sofisticados de paneles de consumidores con miles de respondientes conocidos y asociados a variables demográficas u otras según su relación con distintos producto, marcas o servicios.

Es evidente que no sólo el tamaño del panel es clave, sin la composición del mismo, de tal manera que permita representar la realidad socio demográfica del grupo objetivo al que se pretende medir.

La investigación on-line ha sido objeto de controversia respecto a sus ventajas y desventajas. Existen muchos estudios basados en Internet de muy buena calidad y otros de calidad inferior, de la misma forma que ocurre con las metodologías tradicionales. Claramente, el rápido crecimiento del acceso a Internet ha permitido que los

grupos más vulnerables (al igual que lo ocurrido con la telefonía celular) puedan hoy día ser contactados a través de encuestas online, una de las principales objeciones que inicialmente se hacía al sistema

Una vez que la calidad de la muestra está asegurada, el método en línea tiene sus propias fortalezas. Es más rápido y con un costo más eficiente por contacto. Los encuestados responden en el momento más conveniente que ellos mismos eligen y lo hacen en un formato (la pantalla de su computador) donde están acostumbrados a recibir información. Dado los enormes tamaños de los paneles habitualmente utilizados, (en miles o millones, según el país del que estemos hablando) es posible extraer resultados tanto a nivel de muestra total, como de segmentos específicos, (como por ejemplo, según distintas características sociodemográficas, territoriales, u otras variables de interés).

Los datos de crecimiento de Internet en nuestro país muestra que éste es el camino: A diciembre de 2014 los accesos a internet alcanzaron 11,5 millones, registrando un record histórico de crecimiento anual absoluto de 2,8 millones de nuevos accesos (32,5% de crecimiento anual). El 78,2% de los accesos a internet son móviles, principalmente smartphones. Fuente : Sub secretaría de Comunicaciones.

Como cualquier avance metodológico, este tiene sus detractores. Pero si se realiza con rigurosidad, asegurando representación de los grupos bajo investigación; monitoreo de la calidad de los respondientes y sus respuestas, a través de sistemas de control que la tecnología misma nos provee, no cabe duda que el mundo de las encuestas debe avanzar en esta dirección.

Lo anterior no significa que la investigación de mercados a través de los métodos tradicionales ya mencionados dejará de aplicarse en el corto o mediano plazo. Es evidente que se seguirá utilizando cuando las condiciones de exigencia de la información requerida sean compatibles con su factibilidad y eficiencia. Las encuestas cara a cara son difícilmente remplazables sin perder calidad de proyección en muchos casos.

Pero es también evidente, que las encuestas a través de “paneles on line” entregan a los encuestadores una poderosa herramienta para la implementación de estudios superando las barreras ya señaladas. Como toda actividad, la necesidad de adaptación está presente y lo más posible es que por este camino vaya el futuro de un importante porcentaje de la investigación de mercados en el largo plazo.

Guido Romo Costamaillère

ANEXOS

CIFRAS DE COYUNTURA (Variaciones Mensuales o Trimestrales)

	2015			2014											
	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.	Oct.	Sept.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	Mar.	Feb.	
ECONOMÍA MUNDIAL															
Crecimiento PIB															
Estados Unidos				2,6			1,9			3,1			2,3		
Japón				-0,8			-1,4			-0,3			2,4		
Euro Zona				0,9			0,8			0,8			1,1		
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL															
Estados Unidos		0,1	-0,3	-0,2	1,2	-0,1	0,7	0,0	0,3	0,4	0,5	0,1	0,8	0,9	
Japón		-3,4	3,7	0,8	-0,5	0,4	2,9	-1,9	0,4	-3,4	0,7	-2,8	0,7	-2,3	
Euro Zona		1,1	-0,3	0,6	0,2	0,1	0,5	-1,2	0,7	-0,2	-1,0	1,1	-0,4	0,1	
INFLACIÓN															
Estados Unidos		0,2	-0,7	-0,3	-0,3	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	
Japón		-0,2	-0,2	0,1	-0,4	-0,3	0,3	0,2	0,0	-0,1	0,4	2,1	0,3	0,0	
Euro Zona	1,123	0,6	-1,6	-0,1	-0,2	-0,1	0,4	0,1	-0,7	0,1	-0,1	0,2	0,9	0,3	
DESEMPLEO															
(Tasa del mes)															
Estados Unidos	5,465	5,5	5,7	5,6	5,8	5,7	5,9	6,1	6,2	6,1	6,3	6,2	6,6	6,7	
Japón		3,5	3,5	3,2	3,3	3,5	3,5	3,5	3,8	3,7	3,6	3,9	3,8	3,6	
Euro Zona		11,3	11,4	11,4	11,4	11,5	11,5	11,5	11,6	11,6	11,6	11,6	11,7	11,8	
VENTAS MINORISTAS															
Estados Unidos	0,862	-0,5	-0,8	-0,9	0,4	0,3	-0,1	0,6	0,3	0,4	0,4	0,6	1,0	1,3	
Japón		0,7	-1,9	0,0	-0,2	-1,4	2,8	1,9	-0,5	0,5	4,6	-13,6	6,4	0,3	
Euro Zona		-0,2	0,9	0,6	0,6	0,6	-0,9	0,7	-0,3	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3	
TIPOS DE CAMBIO															
(Prom. Mens.)															
Japón	120,4	118,7	118,2	119,4	116,3	107,8	107,1	102,8	101,8	102,1	101,8	102,5	102,3	102,1	
Euro Zona	0,9	0,88	0,86	0,81	0,80	0,79	0,77	0,75	0,74	0,74	0,73	0,72	0,72	0,73	
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	0,1	0,1	0,1	
3 meses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	
1 año	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
10 años	2,0	2,0	1,9	2,2	2,3	2,3	2,5	2,4	2,5	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	
20 años	2,4	2,3	2,2	2,6	2,8	2,8	3,0	2,9	3,1	3,2	3,3	3,3	3,3	3,4	
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	0,1	
90 días	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	0,1	
10 años	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
Eurozona															
1 día	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	
90 días	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	
10 años	0,3	0,4	0,5	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	1,8	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)

	2015				2014									
	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.	Oct.	Sep.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	Mar.	Feb.
ECONOMÍA CHILENA														
CUENTAS EXTERNAS														
Exportaciones	-2,9	-19,0	-11,9	0,7	-17,5	-11,4	-15,7	-16,0	-10,6	-14,3	-3,2	-7,3	2,3	-12,1
Cobre	-19,8	-33,0	29,3	12,4	-6,4	-15,9	-1,1	-10,0	0,0	-6,9	-3,2	-12,8	28,7	22,5
No Cobre	-11,6	9,2	4,3	20,1	0,0	-2,4	10,2	-1,1	1,8	0,4	0,5	9,3	8,8	-0,7
No Tradicionales	-14,0	3,6	6,1	14,3	2,8	1,5	16,7	4,3	0,9	4,9	6,3	18,0	10,7	1,4
Importaciones	-6,7	-19,8	-18,3	-1,1	-9,7	-4,2	-7,5	-5,7	-0,8	-8,2	-9,7	-3,6	-7,9	-12,0
Consumo														
Intermedio exc.	-81,5	-8,0	-7,4	-6,3	8,9	-6,6	7,2	-7,7	1,3	-4,3	-13,7	23,4	29,2	-5,3
Combust.														
Capital	-11,5	6,0	-18,7	24,4	-9,4	-24,8	-11,2	-23,8	-42,2	-15,3	-28,5	-30,0	-6,7	-26,7
BALANZA DE PAGOS (Mill. de US\$) (Mensual)														
Saldo Bza. de Pagos	792,0	-1882,0	485,1	1019,6	542,9	-434,7	550,9	35,4	-406,7	25,5	660,5	-796,1	948,7	-226,7
Inv. Extranj. Neta		-336,0	-1076,0	855,0	-2779,0	-1165,0	-1183,0	-1.180,0	2.320,0	-1.708,0	427,0	422,0	26,0	-1988,0
Inv. Directa Neta		196,0	-406,2	-1618,0	-3089,0	-480,0	-1496,0	-586,0	-21,0	-796,0	744,0	-363,0	987,0	-2361,0
Inv. Cartera Neta		532,0	669,8	-2473,0	-310,0	685,0	-313,0	594,0	-2.341,0	912,0	317,0	-785,0	961,0	-373,0
CUENTA CORRIENTE (Mill. de US\$)							-1.678,9			-137,8			-742,9	
PRODUCCIÓN														
Crecim. PIB							0,8			1,9			2,7	
Gasto														
IMACEC		2,0	3,0	2,6	1,1	1,7	1,6	0,5	0,9	1,5	2,6	2,2	3,5	3,2
Prod. Industrial, INE		-0,1	6,6	1,7	-2,8	0,0	0,1	-1,8	-2,5	0,7	3,2	8,0	1,4	2,9
Prod. Industrial, SFF		0,5	-0,6	0,7	0,3	0,9	3,1	-5,0	-1,6	-0,3	0,5	0,7	1,7	-3,4
Prod. Minera		-13,3	-1,4	8,1	-3,2	5,3	-3,6	3,5	-4,7	-0,2	5,4	-3,4	8,4	-3,2
Gener. de Energía		2,9	3,2	3,4	3,4	2,0	3,1	1,5	2,4	4,0	2,5	2,0	2,4	1,4
CONSUMO														
Vtas. Indust., SFF		-2,6	5,1	2,1	2,3	-3,7	0,9	-4,0	-4,3	-5,4	-3,8	-1,6	2,5	-4,3
Vtas. Internas, SFF		-3,4	-1,8	0,1	0,7	-8,2	0,4	-6,3	-6,1	-6,4	-5,2	-0,4	-1,3	-5,5
CONSTRUCCIÓN														
Permisos Edific.														
País		9,9	-17,9	27,9	54,1	51,1	65,8	23,2	10,0	22,8	7,2	34,6	12,7	-9,1
RM		2,0	-25,2	73,8	23,5	9,2	142,9	27,6	65,2	55,9	8,2	31,4	26,2	-9,3
Despacho Mat. de Construcción		-6,7	-14,0	-13,8	-20,4	-26,1	-16,1	-20,0	-22,7	-23,0	-16,5	-24,7	-16,5	-16,6
Desp. de Cemento		-6,0	-6,1	-8,0	-13,0	-14,2	-6,3	-16,7	-21,8	-14,8	-4,6	-19,2	-8,5	-15,1
IMACON			-1,2	-2,0	-1,1	-1,5	-2,1	-2,4	-1,2	-1,0	1,1	1,9	2,3	3,4

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)

	2015				2014									
	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.	Oct.	Sep.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	Mar.	Feb.
MERCADO DEL TRABAJO														
INE														
Crecim. Empleo		0,6	1,1	1,4	1,8	1,3	1,2	0,7	1,0	1,3	1,6	2,2	2,1	2,7
Crecim. Fza. Trab.		0,6	1,1	1,8	2,1	2,0	2,2	1,7	1,8	1,6	1,4	1,9	2,4	2,7
Nº Desocup.	519,6	524,4	514,1	513,4	540,7	557,9	560,2	541,2	541,6	528,5	515,3	544,4	519,1	
Tasa Desocup.		6,1	6,2	6,0	6,1	6,4	6,6	6,7	6,5	6,5	6,3	6,1	6,5	6,1
UCH														
Crecim. Empleo				2,4			3,2			1,9			3,0	
Crecim. Fza. Trab.				2,7			3,2			2,4			2,6	
Nº Desocup.				207,0			182,3			202,2			194,2	
Tasa Desocup.				6,5			5,9			6,6			6,3	
INFLACIÓN														
IPC	0,6	0,4	0,1	-0,4	0,0	1,0	0,8	0,3	0,2	0,1	0,3	0,6	0,8	0,5
Subyacente	0,5	0,6	0,6	0,3	0,3	0,7	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	0,8	0,7	0,4
Transable	3,4	3,8	3,9	4,1	5,5	6,2	4,8	4,1	4,2	4,0	4,5	3,8	2,9	2,4
No Transable	5,1	5,1	5,4	5,3	5,4	5,0	5,0	5,2	4,9	4,9	5,1	5,1	4,3	4,3
IPM														
IPP		-8,4	-7,6	-3,3	0,1	-7,9	2,1	2,6	2,9	1,7	2,0	0,6	-3,4	-3,3
REMUNERACIONES														
Nominales		7,1	7,1	7,2	7,0	6,9	6,5	6,4	7,3	6,6	6,5	6,3	6,2	6,0
Reales		2,5	2,5	2,4	1,5	1,1	1,5	1,8	2,7	2,2	1,7	1,9	2,6	2,7
Costo de la Mano de Obra		7,2	7,4	7,5	7,4	7,3	6,9	6,8	7,6	7,1	7,0	6,8	6,7	6,5
DINERO Y CRÉDITO														
Base Monetaria	10,6	12,0	9,5	5,0	8,1	5,4	5,0	7,3	3,2	6,1	8,9	8,3	6,5	9,0
M1	14,7	15,1	14,4	15,7	16,3	11,4	10,8	10,3	8,7	10,9	11,1	12,6	11,0	11,3
M2	8,1	8,2	9,0	9,3	9,1	7,7	6,3	6,6	6,6	5,7	6,5	9,1	11,3	13,7
M3	9,7	10,0	11,2	11,1	9,8	9,4	8,9	9,1	9,5	9,5	9,6	10,6	12,2	13,3
Colocaciones	9,5	9,4	10,1	9,7	9,5	9,1	8,7	8,1	9,2	8,8	8,8	8,1	7,9	9,0
TASAS DE INTERÉS														
Tasa Pol. Monetaria	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,3	3,5	3,8	4,0	4,0	4,0	4,1	4,5
PDBC 30	3,0	3,0	2,9	2,9	2,9	3,1	3,2	3,4	3,9	4,0	3,9	3,7	4,1	4,4
PDBC 90		3,1	2,8						3,8	4,0		3,7	4,1	4,2
BCP2		3,2	3,0	3,2	3,2	3,3	3,1	3,3	3,7	3,9	4,0	3,9	4,2	4,4
BCP5		3,9	3,8	4,1	4,1	4,2	4,3	4,0	4,3	4,6	4,7	4,7	4,8	4,8
BCP10		4,2	4,2	4,5	4,5	4,7	4,6	4,4	4,7	4,9	5,0	4,9	5,0	5,0
BCU5		1,1	1,3	1,4	1,4	1,3	1,2	1,3	1,6	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9
BCU10		1,3	1,4	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0
BCU 20		1,5	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3

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

PUBLICACIONES Y ESTUDIOS

ESTUDIOS PERMANENTES

- ❖ Estudios para la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras
Sectores: Universidades
 Inmobiliario
 Energía
 Comercio al Por Menor
 Transportes y Carga de Pasajeros
 Agroindustria
 Agrícola
 Comercio al por Mayor
 Industria Manufacturera
- ❖ e–Comentarios Económicos de Coyuntura
- ❖ 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.