



INFORME GEMINES N°429

JUNIO 2016

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 OTRO AÑO PERDIDO	5
2. COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL.....	7
2.1 LA BRECHA DE INNOVACIÓN EN AMÉRICA LATINA	7
2.2 CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: ¿PRIMERAS SEÑALES POSITIVAS?	9
2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: SESGO A LA BAJA.	11
2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: GRADUAL DETERIORO	12
2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: ¿SE ACABÓ EL PELIGRO?	14
3. COMENTARIO POLÍTICO	16
3.1 PRIMARIAS VINCULANTES.....	16
3.2 EL MOVIMIENTO ESTUDIANTIL.....	16
3.3 LOS ENCUENTROS AUTOCONVOCADOS	17
ANEXOS	18
PUBLICACIONES Y ESTUDIOS.....	21

INFORME GEMINES

Nº429

DESTACAMOS

Panorama General

- El bajo crecimiento del IMACEC de abril (0,7%) y la pobre expansión acumulada en los primeros cuatro meses del año (1,7%) junto al deterioro de diversos indicadores (mercado del trabajo, expectativas, escenario externo) nos han llevado a reducir nuestra proyección de crecimiento de 1,8% a 1,5% para el presente año con sesgo a la baja. Para 2017, parece difícil superar un 2% a menos que el escenario externo mejore sustancialmente, (Pág. N°5).
- La demanda de la presidenta Bachelet contra revista Qué Pasa, no puede ser interpretada de otra manera más que como una amenaza a la libertad de expresión. Desde esta perspectiva es una pésima decisión presidencial. El cambio de Ministro del Interior, por otro lado, aunque esperado, parece haberse producido en un momento en que el desgaste llegó a un punto de no retorno, lo que se refleja en que no se produjeron ajustes adicionales. No es posible saber si la llegada de Mario Fernández se traducirá en un cambio significativo en la calidad de la gestión del gobierno o si permitirá reducir las fricciones al interior de la coalición de gobierno, (Pág. N°6).

Coyuntura Internacional y Nacional

- En este ciclo económico depresivo para América Latina, por la caída en los precios de las materias primas, se aprecia una vez más, que no ha sido capaz de generar condiciones para que el crecimiento de sus economías dependa menos de estos commodities y más de la acumulación de capital humano, innovación e inversión en I+D. La inversión en estos rubros es significativamente menor que en los países desarrollados y emergentes de otras regiones y depende mucho más del Estado, cuyas finanzas públicas se han deteriorado, que de las empresas privadas, (Pág. N°7).
- Si bien se han producido avances en el entorno macroeconómico e institucional en varios de los países de la región, ello no se ha traducido en un aumento relevante en la inversión en I+D de las empresas. Si bien se proyecta que para el período 2016-20 se produzcan avances adicionales, en términos comparativos con otros países, no se producirán mejoras, ya que éstos también continuarán progresando, dejando a la región en una situación relativamente desmedrada, (Pág. N°8).
- El incremento tanto en las exportaciones como en las importaciones en el mes de mayo, más que una señal de recuperación en nuestro comercio exterior, debemos pensar en una estabilización. A ello contribuye el que el precio del cobre no continúe cayendo, lo mismo que el efecto del repunte del precio del petróleo sobre el valor de las importaciones, (Pág. N°9).

- Aunque no podemos descartar una nueva caída en la Formación Bruta de Capital Fijo el presente año, tal cual lo estima el Banco Central en su último IPOM, es factible que en un escenario de estabilidad o mejoría en la situación económica internacional y/o regional, las perspectivas de cambio en la conducción política a partir de las elecciones del próximo año, generen una cierta recuperación en las expectativas de los empresarios, los que adelantándose a dicho cambio político, podrían echar a andar con mayor fuerza la inversión, (Pág. N°11).
- El mercado laboral comienza a recibir el efecto del menor crecimiento en la actividad, con aumento en el desempleo, deterioro en su composición y disminución en el número de horas efectivamente laboradas por trabajador. Esto puede explicar a su vez la desaceleración observada en el crecimiento de los salarios. Con todo, siguiendo la tendencia mostrada por la Universidad de Chile para el Gran Santiago, es probable que la desocupación a nivel país supere el 7% en el trimestre móvil terminado en julio, (Pág. N°12).
- En los últimos meses se han producido algunos avances en el control de la inflación, pero esto no permite ser complaciente. La mantención del sesgo contractivo en la política monetaria es la decisión correcta por parte del Banco Central toda vez que, el riesgo de shocks adversos que impulsen hacia arriba al tipo de cambio y, por lo tanto, a la inflación no es despreciable y no pueden ser ignorados, (Pág. N°14).

Comentario Político

- El próximo domingo 19 de junio se realizarán las primeras primarias realmente vinculantes en Chile, (Pág. N°16).
- El hecho de ser vinculantes les confiere un elemento nuevo para la política chilena: el perdedor debe reconocer resultado y NO puede postularse después como independiente. , (Pág. N°16).
- Lejos de sus años de contacto con el corazón e ideas de la gente, el movimiento estudiantil aparece hoy más vinculado a la violencia que a sus reivindicaciones, (Pág. N°16).
- Por otra parte, las autoridades están lejos de encontrar la forma de relacionarse con los jóvenes, parecen hablar idiomas distintos y sólo reacciona frente a hechos de carácter más policial que relacionados con la educación propiamente tal, (Pág. N°16).
- Claro que la gratuidad no parece ser la que muchos esperaban y la que el Gobierno, en un exceso de complacencia y confianza, pareció conceder. Pero hay tremendos avances en el tema que no se pueden negar, (Pág. N°17).
- Como parte del proceso constituyente, se están llevando a cabo los encuentros locales autoconvocados (ELA) en todo el país, (Pág. N°17).
- Aún con todos los problemas que se puedan señalar, los encuentros logran miles de personas organizándose, escuchando, opinando y discutiendo sobre su país. Sólo eso es un enorme paso que debe reconocerse, (Pág. N°17).

1. PANORAMA GENERAL

1.1 Otro Año Perdido

Podrá discutirse hasta qué punto el título de este comentario es válido pero, salvo aquellos que, en el gobierno y fuera de éste, tienen como único objetivo la demolición sistemática y absoluta de las bases de la economía de mercado imperante en Chile así como de la democracia liberal para reemplazarla por una de corte populista – izquierdista (Chávez-Maduro, Kirchner-Fernández, Correa o Morales), todos estaremos de acuerdo, con matices, que los últimos tres años y, con una alta probabilidad el próximo, han sido desperdiciados desde la perspectiva de consolidar las fortalezas que tenía nuestra economía y encaminarla hacia una menos orientada a la dependencia de las materias primas y más hacia el conocimiento y el crecimiento de la productividad, como factores de expansión y para continuar acortando la brecha con aquellos países líderes en materia de desarrollo económico, político y social. Esto no quiere decir, en todo caso, que todo se haya hecho mal. En lo económico, claramente, lo que se ha avanzado en el sector energético está a años luz del estancamiento y falta de coraje para abordar los problemas en, por lo menos, los diez años anteriores. Algunos avances en temas valóricos, teniendo presente que Chile es uno de los países más conservadores del hemisferio occidental son también destacables, pero las consecuencias de la reforma tributaria, de la educación superior y el proceso de cambio de la Constitución, en un proceso que parece sospechosamente "precocido", sin mencionar la reforma laboral que está en el limbo, así como una hemorragia de más regulación, han generado un escenario de crecimiento injustificadamente bajo (lo que es evidente en los importantes ajustes en un período breve de tiempo en el crecimiento potencial) que parece no tener un horizonte próximo de término.

El IMACEC de abril (0,7% en doce meses y -1,3% respecto a marzo) que deja el crecimiento acumulado en 1,7%, junto a la nueva revisión a la baja en las proyecciones de crecimiento de este año, realizada por el Banco Central en el IPOM de junio (de 1,75% a 1,6%), representaron un nuevo balde de agua fría sobre las expectativas, especialmente por el ajuste en la inversión, que tendría su tercera baja anual consecutiva. La baja en la inversión se explica por tres factores que el Banco Central no puede señalar explícitamente: los efectos de la reforma tributaria de 2014, los efectos de la inestabilidad institucional y el impacto de retroalimentación del menor crecimiento esperado (efecto acelerador al revés). Sobre la base de lo anterior, hemos reducido nuestra proyección de crecimiento para el año de 1,8% a 1,5%, manteniendo el sesgo a la baja y no vemos ninguna justificación para mantener la proyección en 2,5% para 2017 como hizo el Banco Central con un conjunto de supuestos edulcorados. Incluso la reducción a 2,3% en la encuesta del Banco Central nos parece insuficiente, ya que no hay razones para pensar que el escenario externo vaya a cambiar de una manera que dé un impulso positivo al crecimiento y, en lo interno, los impuestos seguirán subiendo, el empleo no va a crecer más rápido y las expectativas para la inversión en un escenario de incerteza institucional no van a mejorar. La perspectiva de cambio de gobierno es poco probable que provoque un cambio positivo antes de marzo de 2018 o, por lo menos, con el tiempo suficiente como para afectar de manera significativa los números del año próximo.

En lo político, las dos grandes novedades fueron la demanda de la Presidenta Bachelet contra la revista Qué Pasa por injurias y la renuncia del Ministro del Interior Jorge Burgos. Respecto del primer tema, aunque es claramente un derecho de la Presidenta realizar la demanda, es difícil no entenderla como una amenaza a la libertad de expresión, lo que constituye un precedente grave, pero también es difícil entender su justificación. No cabe más que interpretarla como otro error no forzado del gobierno y otro ejemplo de la improvisación con que se hacen las cosas. El retroceso en la calidad de la gestión administrativa es impresionante. La renuncia de Jorge Burgos, por otro lado, no sorprendió, aunque el momento fue inesperado. El que no se produjeran otros ajustes ministeriales indica que se llegó a una situación insostenible que no permitía esperar más. Es una incógnita el efecto que pueda tener el ingreso

de Mario Fernández al gabinete, otro demócratacristiano, pero archiconservador en lo valórico y, aparentemente más estatista, especialmente si se considera que hay varios ministros cuestionados y las divisiones al interior de la Nueva Mayoría son profundas.

Otro ministro que puede tener fecha de vencimiento próxima es el de hacienda, Rodrigo Valdés. Su permanencia en el gabinete podría depender del proyecto de ley de presupuesto que pueda presentar a fines de septiembre y si es consistente o no con su objetivo declarado de reducir gradualmente el déficit fiscal estructural lo que, además, es importante para la evaluación de la clasificación de riesgo del país o, por lo menos, de su perspectiva. Este es un tema sobre el que volveremos necesariamente en los próximos meses, ya que tiene la máxima importancia porque la política fiscal ha representado, por más de 30 años uno de los pilares fundamentales de la estabilidad macroeconómica de Chile y su debilitamiento puede tener consecuencias negativas fáciles de predecir.

Alejandro Fernández Beroš

2. COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL

2.1 La Brecha De Innovación En América Latina¹

No es novedad que América Latina ha tenido, más allá del actual ciclo negativo de precios de las materias primas, un desempeño económico deficiente en comparación con el de muchas otras regiones del mundo por un período muy largo de tiempo. Un análisis de las causas de esta permanente frustración excede los objetivos de este comentario, pero la excesiva dependencia de las materias primas y la escasa capacidad para generar ventajas competitivas en otros sectores económicos, particularmente en aquellos asociados a la acumulación de capital humano, innovación e investigación y desarrollo (I+D) es particularmente notable. El informe de The Economist Intelligence Unit trata de este tema en una perspectiva regional en la que Chile sale relativamente bien parado, pero de todas maneras, a años luz de las economías desarrolladas o las de Asia.

Los resultados económicos más débiles en la mayor parte de la región de América Latina han puesto de relieve la necesidad de elevar la productividad como un vehículo para un crecimiento más sostenido a largo plazo. Impulsar la innovación en las empresas existentes que aspiran a crear nuevos productos o conquistar nuevos mercados y fomentar la creación de nuevas empresas, es un ingrediente crucial en la ecuación de productividad. Sin embargo, las perspectivas para este proceso en América Latina son sombrías, con finanzas públicas débiles, el incentivo es para reducir el gasto en investigación y desarrollo (I+D) aún más. Algunas ganancias provendrán de la liberalización del comercio internacional en curso, pero habrá poco progreso esperado en las reformas estructurales para ayudar a nivelar el campo de juego, por lo que, América Latina seguirán careciendo del dinamismo de algunos de sus otras economías emergentes.

América Latina tradicionalmente ha ido por detrás de otras regiones en términos de innovación, con bajos niveles de la inversión en I+D, bajos estándares de educación y, en muchos países, de un marco de política económica débil. Sin embargo, la región registró sólidas ganancias en la capacidad empresarial de las exportaciones en 2004-2009, con una combinación de acuerdos de libre comercio (TLC) y la mejora de las políticas de promoción de exportaciones, mejorando las condiciones para la innovación en términos de mayor de la competencia y acceso a los mercados más grandes e innovadores de productos y servicios. Esto se reflejó en la aparición de las grandes empresas multinacionales de la región, denominadas "Multilatinas". Regímenes fiscales más estables, por otro lado, llevaron a muchos a esperar una mayor inversión en I+D que estimularía un aumento en las tasas de crecimiento a largo plazo.

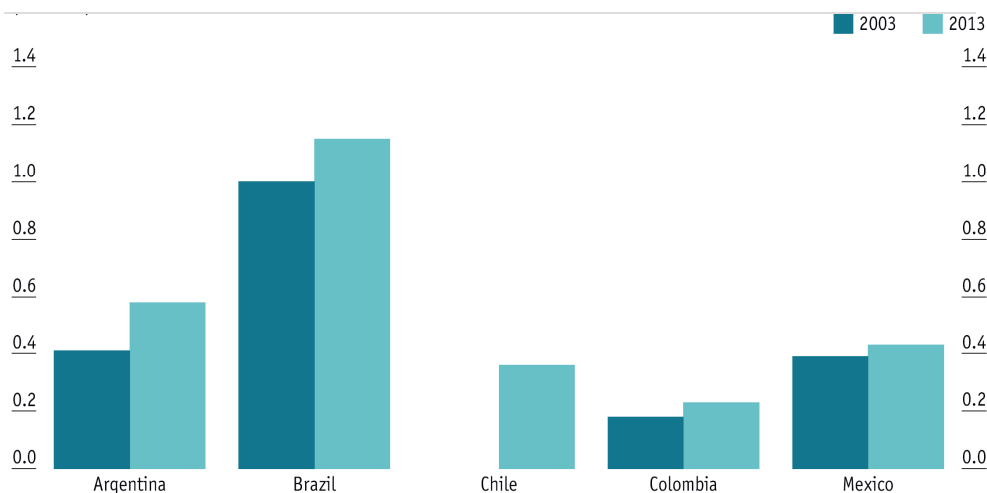
Sin embargo, estas esperanzas no se han materializado. El crecimiento regional del PIB ha disminuido constantemente en los últimos años, desde el 4,7% en 2011 al 1,3% en 2014, antes de detenerse por completo en el año 2015. Los datos publicados recientemente por la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual de la ONU (OMPI), revelan que el número de solicitudes de patentes internacionales de nuevas invenciones presentadas por los países de América Latina se mantuvo estable en 2015 en comparación con el año anterior. En el mismo período, aumentos de dos dígitos fueron registrados por varios países de Asia. La OMPI atribuyó el resultado a un mal desempeño económico de América Latina, producto de los menores precios de las materias primas que generaron una presión creciente sobre las cuentas fiscales, lo que, a su vez, redujo la cantidad que los gobiernos, universidades y empresas del sector privado podrían invertir en innovación. En total, hubo 1.358 solicitudes de patentes en América Latina en 2015, una fracción de los niveles de Europa y América del Norte (58.000 - 60.000 cada uno), y Asia (cerca de 95.000). Por otra parte, tres países (Brasil, México y Chile) representaron la mayor parte de las solicitudes de patentes en América Latina.

¹ Este comentario está basado en el documento de The Economist Intelligence Unit "Latin America's Innovation Gap"

México es un buen ejemplo de un país donde un ambicioso programa de reformas estructurales en áreas como las telecomunicaciones o la educación está actualmente en ejecución, mejorando las perspectivas de aumentos de la productividad y un mayor crecimiento del PIB potencial. Con todo, el efecto de estas reformas, aunque sea exitoso, tomará un largo tiempo en concretarse.

Aparte de estos ejemplos, sin embargo, hay pocos indicios de que los gobiernos de la región están comprometidos con las reformas estructurales para mejorar las condiciones para la innovación en términos de mejor funcionamiento de los mercados, reducción de la burocracia, mejorar las habilidades de las personas o aumentar el gasto en I+D. Los últimos datos de la organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO) a partir de 2013 (Gráfico N°2.1), confirman que el gasto en I+D es muy bajo en la mayoría de los países de América Latina, que invierten menos del 0,5% del PIB, principalmente impulsada por la inversión del sector público, en contraste con los niveles de 2-4% del PIB en muchas economías desarrolladas

GRÁFICO N°2.1
GASTO EN I+D COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuentes: UNESCO, citado en The Economist Intelligence Unit, Latin America's Innovation Gap"

De acuerdo a el Banco Mundial, en los países de ingresos altos, la I+D como porcentaje del valor agregado manufacturero ha promediado poco más de 14% en los últimos años. De este monto, las empresas han financiado más de la mitad (8%), los gobiernos financian alrededor del 5%, y el resto es financiado por una mezcla de la inversión extranjera, la educación superior y organizaciones privadas sin fines de lucro. En comparación, con el promedio de un grupo denominado como LAC5 (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México), la I+D como porcentaje del valor agregado manufacturero se situó en menos de un 4%, con los gobiernos financiando la participación mayoritaria y las empresas que representando una cifra por debajo del 2%. La imagen es significativamente peor para otras economías de América Latina, con mínima participación de las empresas en la inversión en I+D.

Con estas limitaciones en mente, hay otras áreas en las que los gobiernos pueden tomar medidas para fomentar el espíritu empresarial y la innovación. Muchas administraciones ya han estado haciendo esfuerzos para mejorar la política de competencia y dar poderes adicionales a -en algunos casos, las recién creadas autoridades pro competencia. Junto con los esfuerzos para mejorar el entorno contractual, reduciendo la burocracia y el fortalecimiento de los derechos de propiedad intelectual, es posible que puedan convencer a los inversores de que el campo de juego está algo más nivelado.

Las iniciativas de libre comercio, tales como la Alianza del Pacífico: un bloque comercial que incluye Chile, Colombia, Perú y México, pero potencialmente ampliable para incluir a varios países de América Central-es probable que ofrezca nuevas oportunidades para los países miembros. Mientras tanto, se espera que las empresas en Chile, Perú y México se beneficien a partir de la firma de la Alianza Trans-Pacífico (TPP) en febrero, lo que facilita el acceso al mercado de un número de economías de rápido crecimiento en la región de Asia y el Pacífico, si es que es, finalmente, aprobado.

Por lo tanto, no sorprende que a los países América Latina les vaya relativamente mal en el ranking de entorno para los negocios (REC), con sólo un país (Chile) que aparece en el top 20 en la proyección de los países más amistosos para hacer negocios del mundo en el período 2016-20. A pesar de que varias economías de la región se ubican en torno al punto medio del REC (incluyendo a Costa Rica, Colombia y Perú), hay una preponderancia de los países con malos resultados, entre ellos Venezuela, Ecuador y Argentina. Con todo, las perspectivas apuntan a un mejoramiento respecto del período de referencia 2011-15, lo que refleja algunas mejoras esperadas en el clima de negocios, en particular en los aspectos asociados a la innovación: las mejoras serán, en todo caso, relativamente menores, ya que los gobiernos siguen siendo obstaculizados por las finanzas públicas más débiles y la dificultad política de aprobar reformas estructurales controversiales. Por otra parte, a pesar de la mejora en muchos países, muchas de las clasificaciones comparativas de la región se mantendrá sin cambios (o incluso que se deteriorarán) en la medida que otras regiones progresan más rápidamente.

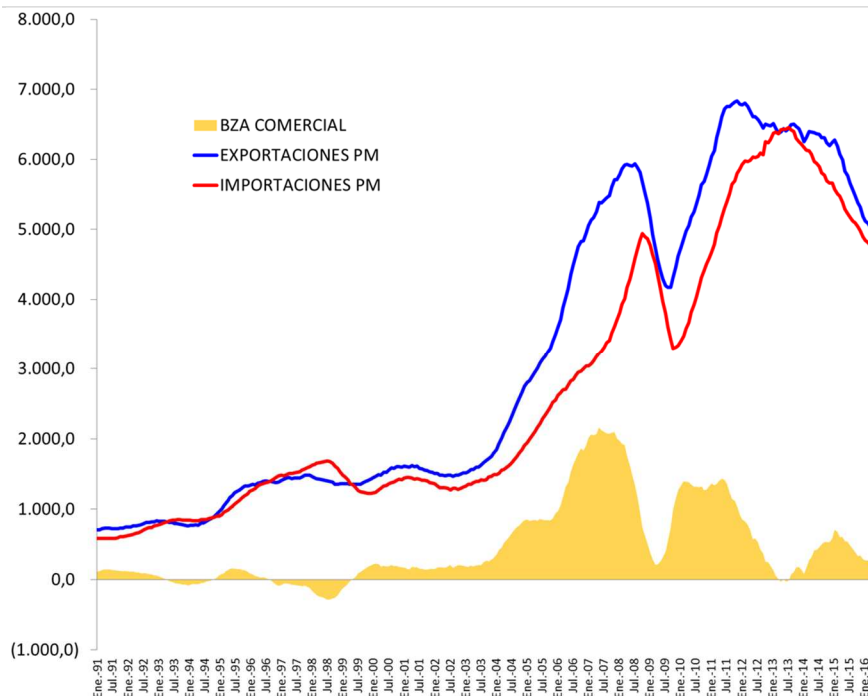
Alejandro Fernández Beroš

2.2 Cuentas Externas y Tipo de Cambio: ¿Primeras Señales Positivas?

Que nuestras cuentas de comercio exterior se han "jibarizado", qué duda cabe, basta con ver el gráfico siguiente que registra con claridad cómo han caído tanto las exportaciones como las importaciones. Las exportaciones, afectadas principalmente por la caída en el valor de ventas de cobre, por el menor precio del mineral, además de menores envíos a mercados relevantes como el brasilero, producto de la profunda crisis que atraviesa dicho mercado. En las importaciones, se observa una profunda disminución en su valor, tanto por la caída del precio del petróleo como, principalmente, por la merma en las compras desde el exterior por el menor crecimiento de la economía y por el encarecimiento de los bienes importados por la devaluación de nuestra moneda.

Con todo, en el mes de mayo tuvimos una señal positiva. Las importaciones, luego de 33 meses consecutivos de caída, en su variación en doce meses se observa una levisima alza de 0,6%, aunque se debe reconocer que la base de comparación es particularmente baja. En el caso de las exportaciones, luego de 15 meses de caída, se observa una primera variación positiva de 1,6%, en relación a igual mes de 2015.

GRAFICO N°2.2
BALANZA COMERCIAL
(Promedio móvil 12 meses)



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuando nos detenemos en la composición de las importaciones, las que anotan un repunte son las de consumo, que crecen 7,9%, luego de 13 meses consecutivos de caída, también favorecidas por una muy baja base de comparación, y las de capital, que han anotado incrementos en cinco de los últimos seis meses. Las importaciones de bienes intermedios, en cambio, que guardan relación con el crecimiento del producto, siguen su senda de caída, tanto cuando se incluye el petróleo y los combustibles, como cuando se les resta este componente.

En la composición de las exportaciones, luego de catorce meses consecutivos de caída, las distintas de cobre registran un interesante incremento de 13,2% en doce meses a mayo, favorecidas por una muy baja base de comparación. En este resultado realizan un aporte relevante las exportaciones de harina de pescado y las industriales no tradicionales, con alzas de 9,6 y 8,6% en doce meses, respectivamente.

Con todo, más que una señal de recuperación en nuestro comercio exterior, debemos pensar en una estabilización, donde lo evidente es que en algún momento tanto las importaciones como las exportaciones dejen de caer e incluso comiencen a registrar algún incremento. A ello contribuye el que el precio del cobre no continúe cayendo, lo mismo que el efecto del repunte del precio del petróleo sobre el valor de las importaciones.

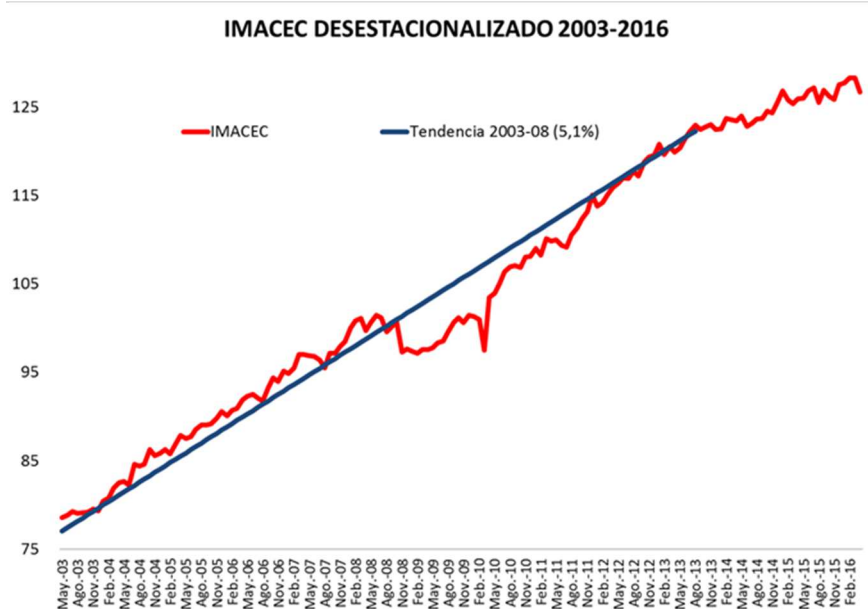
Tomás Izquierdo Silva

2.3 Actividad y Gasto: Sesgo a la Baja.

El último Informe de Política Monetaria (IPOM de junio) no trajo buenas noticias. El Banco Central ha pronosticado que el presente año observaríamos una nueva caída en la inversión, es decir tercer año consecutivo, además de estimar un repunte en el desempleo y una revisión a la baja en el rango de crecimiento de la actividad para el año. Algunos incluso consideran que el instituto emisor fue más allá de su rol apolítico y técnico, señalando que el pronóstico es demasiado pesimista.

Evidentemente nadie puede asegurar que la inversión nuevamente caerá este año, pero es cierto que en una revisión de los fundamentos, hay argumentos para revisar a la baja el crecimiento económico este año. Primero, las expectativas, tanto de los hogares como de los empresarios, en el margen se han deteriorado algo más, llegando en ambos casos a niveles cercanos a los del peor momento de la crisis económica internacional (2008-2010) iniciada por el colapso de las hipotecas sub-prime en Estados Unidos. Segundo, el mercado laboral va en una clara tendencia de deterioro, con un incremento en la tasa de desempleo y una precarización en la calidad de los puestos de trabajo. Efectivamente, tal cual lo ha anticipado la encuesta de empleo de la Universidad de Chile para el Gran Santiago, la tasa de desempleo que registra el INE seguirá incrementándose en los próximos meses. En la misma línea, el empleo asalariado prácticamente no crece, aumentando la participación del llamado empleo por cuenta propia, que es más inestable y normalmente peor remunerado.

GRAFICO N°2.3
IMACEC DESESTACIONALIZADO



Fuente: Banco Central de Chile.

Junto con el deterioro observado en el mercado laboral, el sistema financiero que se ha puesto más restrictivo en la concesión de créditos, todo lo cual nos lleva a ser más pesimistas en la proyección del consumo de los hogares, por lejos el componente más relevante del gasto total de la economía. El muy bajo crecimiento registrado en el Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) del mes de abril último, con una expansión de sólo 0,7% en doce meses, y una caída respecto al mes inmediatamente anterior en la serie desestacionalizada, genera una señal de alarma, lo que ha llevado al mercado a ser ahora más pesimista en la proyección de actividad para los dos meses siguientes (mayo-junio), y para el año, según anota la última encuesta de expectativas económicas del Banco Central.

En materia de inversión, seguiremos observando un nivel muy bajo en el sector minero, lo que explica una parte muy relevante de la caída de la inversión global de los últimos años, además de un deterioro en la inversión en construcción habitacional, asociado a la importante caída que muestra la venta de viviendas luego del término del efecto "adelantamiento de compra", gatillado por el cambio del régimen de IVA en la industria inmobiliaria.

Donde aún queda algo de duda es respecto al comportamiento que observaremos en la inversión productiva no minera en la segunda mitad del año. Es factible que en un escenario de estabilidad o mejoría en la situación económica internacional y/o regional, las perspectivas de cambio en la conducción política a partir de las elecciones del próximo año, generen una cierta recuperación en las expectativas de los empresarios, los que adelantándose a dicho cambio político, podrían echar a andar con mayor fuerza la inversión.

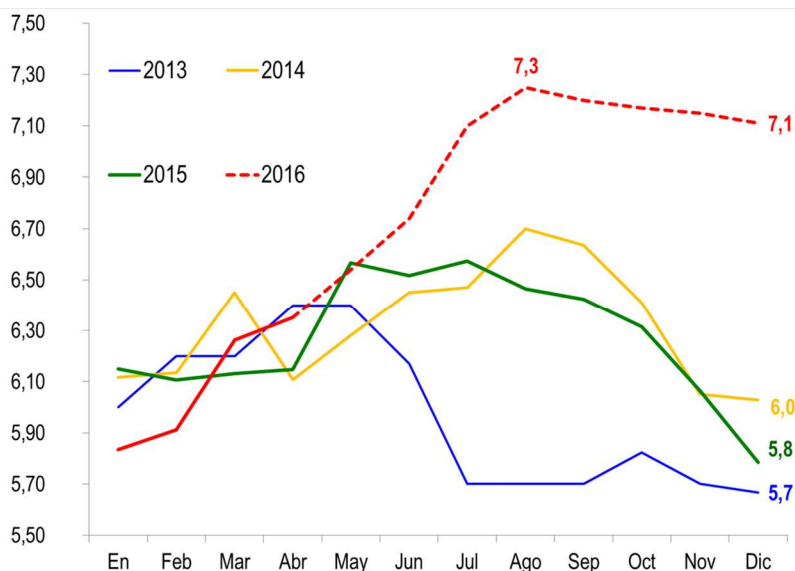
Tomás Izquierdo Silva

2.4 Empleo y Remuneraciones: Gradual Deterioro

Hemos comentado en ediciones anteriores de este informe que la encuesta de empleo del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), es poco sensible al ciclo económico, de manera que una sostenida baja en la inversión y un bajo crecimiento de la actividad, no se ha traducido en un deterioro similar en el mercado laboral. Con todo, tal cual ha sido la historia de los últimos 5 años, la encuesta de empleo de la Universidad de Chile tiende a anticipar a la del INE, por lo que dado el importante salto en el desempleo que la primera registró en marzo, es previsible que se esté anticipando un deterioro también significativo en las futuras cifras entregadas por el INE.

Hasta ahora el aumento en el desempleo a nivel nacional ha sido acotado, pasando de 5,8 % en el trimestre móvil terminado en enero, a 6,4% en el terminado en abril. Sin embargo, con alta probabilidad, las cifras seguirán empeorando en los próximos meses, para superar el 7% en el trimestre móvil terminado en julio. Como referencia, recordemos que para el Gran Santiago la Universidad de Chile entregó un desempleo de 9,4% en marzo, cuando para la Región Metropolitana el INE anotaba sólo un 6,7%. Sin embargo en el dato siguiente, el promedio móvil terminado en abril, el dato del INE ya subió a 6,9%, tendencia que con seguridad se mantendrá en los próximos meses.

GRAFICO N°2.4
PROYECCIÓN TASA DE DESEMPLEO TOTAL PAÍS



Fuente: INE y Proyección Gemines.

La ocupación total sigue aumentando, con una variación positiva de 1,4% en doce meses, pero con mucha varianza a nivel de los distintos sectores productivos. Así, a nivel de tipos de actividad, 9 de los 19 sectores considerados registran caídas en el nivel de ocupación en los últimos 12 meses. Entre los sectores con mayor participación en el empleo total destacan las caídas anotadas por Minería e Industria, con variaciones de -10,1 y -5,1% en 12 meses, respectivamente. Por el contrario, también entre los sectores de mayor empleo, sostienen un alza relevante Construcción, Transportes y Comercio, con variaciones de 7,7; 3,8 y 3,0% en 12 meses, respectivamente.

Se observa un deterioro relativo en la calidad del empleo, toda vez que el por Cuenta Propia crece a un ritmo de 5,3%, lo que contrasta con sólo un 0,5% de expansión en el empleo asalariado. Al mismo tiempo sigue disminuyendo el número de horas trabajadas promedio por trabajador, y se incrementa el porcentaje de trabajadores a tiempo parcial.

Lo anterior se ha reflejado también en la dinámica de los salarios, los cuales han seguido desacelerándose, desde una variación nominal superior al 7% a comienzos del año pasado, a sólo 5,3% anual en abril último. Lo previsible es que en la medida que el desempleo vaya al alza, las remuneraciones nominales sigan desacelerándose, lo que es deseable si se quiere favorecer más un ajuste por precio (salario) que por cantidad (aumento de desempleo).

Tomás Izquierdo Silva

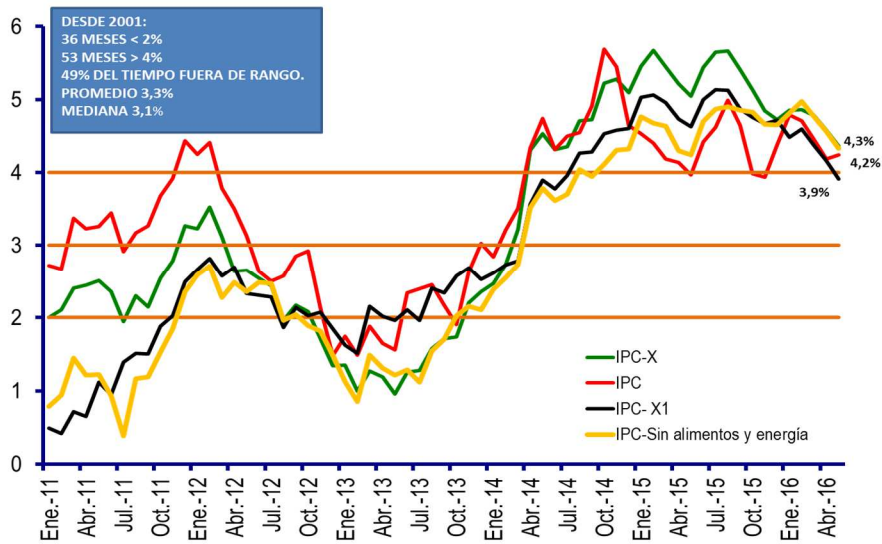
2.5 Inflación y Política Monetaria: ¿Se Acabó El Peligro?

En la reunión de política monetaria (RPM) de mayo (la de junio se realiza después del cierre de este informe) solo se consideró la posibilidad de mantener la TPM y se descartó de las propuestas de la Gerencia de Estudios la posibilidad de subirla, como en los meses anteriores. Esto llevó a pensar que el sesgo de la política monetaria había pasado de contractivo a neutral. Sin embargo, en el IPOM publicado en la primera semana de junio, así como en la presentación realizada ante la Comisión de Hacienda del Senado, se confirmó la mantención de un sesgo contractivo para la política monetaria. La discusión sobre el tema, reseñada en la Minuta de la RPM de mayo, apunta a una diversidad de criterios entre los consejeros y al planteamiento de cuál es (o debe ser) el significado del sesgo. En nuestra opinión, en un escenario en que la TPM se encuentra por debajo de su nivel neutral y la inflación acumula 25 de los últimos 26 meses por sobre el techo del rango meta, el Banco Central no puede mantener otra posición que no sea la de un sesgo alcista en la TPM, por mucho que "lo más razonable" parece ser que la inflación convergerá gradualmente al interior del rango meta, probablemente desde julio, y se aproximará al 3% en el primer semestre de 2017.

La clave sobre la evolución futura de la inflación la tiene y la seguirá teniendo el comportamiento del tipo de cambio, respecto del cual se puede tener la opinión que se quiera, pero la verdad es que nadie sabe en qué dirección se moverá de aquí a fin de año por más "educadas" que sean las apuestas que se pueda hacer. Al respecto es fácil imaginar escenarios en que, por shocks en Estados Unidos, Europa o algún otro punto del globo, se produce un alza importante en el tipo de cambio y un repunte de la inflación, aunque éste no parece ser el escenario base de nadie. Si nada ocurre, efectivamente, la perspectiva de convergencia gradual de la inflación se concretará, pese a que no habrá ayuda del petróleo, y la TM no se moverá, tal vez, en lo que resta del año. De lo contrario, el Banco Central se enfrenta al dilema de subir la TPM con una economía que, pese al calentamiento global, insiste en adentrarse en una época glacial. El viejo cuento, por otro lado, de que la brecha de capacidad creciente resuelve el problema de la inflación, debiera ser descartado, como en el cuento del lobo, toda vez que, ya sea porque la brecha está mal medida y es mucho menor a lo que se cree o porque los precios de los no transables responden muy lentamente a este indicador, la realidad es que el control de la inflación depende, en última instancia, de lo que pase con el tipo de cambio y, por supuesto, del anclaje de las expectativas. En definitiva, entonces, el peligro no ha pasado pese al relativamente benigno comportamiento de la inflación.

Los datos de IPC, por su parte (ver Gráfico N°2.5), muestran un cierto avance en la dirección deseada. De hecho, el IPC X-1 redujo su variación en doce meses a mayo a 3,9%, mientras los otros indicadores fluctúan entre 4,2% y 4,3%, ubicándose en el primer grupo el IPC total y en el segundo el IPCSAE, que es la medida subyacente preferida del Banco Central. Con buena voluntad se puede concluir que hay avances en la dirección correcta, pero si la historia reciente sirve como guía, lo correcto es no tener una mirada demasiado complaciente ya que, por ejemplo, la incertidumbre respecto de qué pasará con la política monetaria en Estados Unidos o las consecuencias de un Brexit, no pueden ignorarse, justificando la mantención de un sesgo contractivo en la política monetaria chilena.

GRÁFICO N°2.5
INFLACION 2011 – 2016
(Variación en 12 meses)



Fuente: INE y elaboración Gemines.

Alejandro Fernández Beroš

3. COMENTARIO POLÍTICO

3.1 Primarias Vinculantes

El próximo domingo 19 de junio se realizarán las primeras primarias realmente vinculantes en Chile, con característica muy específicas: dependen del SERVEL (Servicio Electoral), sus resultados son vinculantes y son financiadas por fondos públicos. Estas primarias definirán los candidatos de la Nueva Mayoría y Chile Vamos a Alcalde para las Elecciones Municipales del domingo 23 de octubre. Podrán votar los militantes de los partidos que integran los pactos e independientes.

El hecho de ser vinculantes les confiere un elemento nuevo para la política chilena: el perdedor debe reconocer resultado y NO puede postularse después como independiente, truco ampliamente utilizado anteriormente cuando no existía la ley que las regula. Por otra parte, al estar bajo el control del Servel (institución que aún mantiene un nivel de confianza y respeto mayor a muchas otras, especialmente de los Partidos Políticos) se garantiza seriedad en la entrega de resultados e independencia de los candidatos y sus influencias.

Más allá del natural interés de los involucrados, el dato relevante para todo análisis será el nivel de participación ciudadana. El cuantas personas irán a votar será una información clave de cara a las elecciones del 23 de octubre y probablemente la preocupación de los partidos de ambas coaliciones (recordemos que el voto es voluntario). Cerca de 5 millones de personas conforman el universo potencial, es decir podrían participar en el proceso.

Ahora, en Chile hay un poco más de 340 Municipalidades y son 93 las comunas con Primarias (menos de un tercio), considerando tanto la Nueva Mayoría como Chile Vamos. (53 y 43 respectivamente). No parece que la oferta haya estado a la altura del proceso y de esta inédita posibilidad de participación. Los partidos no parecen realmente convencidos de este mecanismo, por lo que será todavía mayoritaria la clásica designación "a dedo". Los tiempos están cambiando, no es fácil renunciar al poder en todos los ámbitos, pero es de esperar que para la próxima elección las primarias sean parte de nuestra cultura democrática.

3.2 El Movimiento Estudiantil

Lejos de sus años de contacto con el corazón e ideas de la gente, el movimiento estudiantil aparece hoy más vinculado a la violencia que a sus reivindicaciones. Sea esto justo o no, es un problema distinto, pero sin el apoyo ciudadano sus posibilidades de pesar significativamente en la agenda disminuyen considerablemente. Ninguno de sus líderes actuales parece tener una evaluación positiva y la percepción en contra sigue creciendo. Los dirigentes estudiantiles parecen decididos a un avanzar sin tener la capacidad o interés de conversar con la política, lo que no es simplemente posible. Es imperativo que encuentren la forma y timing preciso para instalar sus ideas. Pensando en los objetivos del movimiento, no parece que las últimas marchas y tomas hayan generado un progreso real. Por otra parte, las autoridades están lejos de encontrar la forma de relacionarse con los jóvenes, parecen hablar idiomas distintos y sólo reacciona frente a hechos de carácter más policial que relacionados con la educación propiamente tal. La mano dura, la represión no puede ser la única respuesta, especialmente cuando los verdaderos encapuchados están ahí hace años y varios Gobiernos atrás. Es un difícil momento con decisiones complejas, agravado porque nunca conoceremos los reales actores que mueven las piezas en este tablero y la impresión de que esto se escapó de las manos o tiene otras motivaciones crece.

Claro que la gratuidad no parece ser la que muchos esperaban y la que el Gobierno, en un exceso de complacencia y confianza, pareció conceder. Pero hay tremendos avances en el tema que no se pueden negar. Avanzar hacia la gratuidad universal no tiene espacio en el Chile de hoy y terminar luchando para que los segmentos de mayores ingresos (asumiendo los problemas de dispersión existentes) tampoco paguen no parece una causa que merezca el sacrificio que el movimiento exige o que la sociedad esté dispuesta a aceptar.

3.3 Los encuentros Autoconvocados

Como parte del proceso constituyente, se están llevando a cabo los encuentros locales autoconvocados (ELA) en todo el país. Hay críticas sobre ellos y su real importancia, especialmente por no generar un resultado vinculante y el perfil de quienes están más dispuestos a participar. Según la información oficial, hay unos 10.000 encuentros inscritos, lo que ha llevado a solicitar una extensión en el plazo para que logren realizarse. Dado que el mínimo de participantes por encuentro aceptado es de 10, tendríamos al menos 100.000 personas en el proceso.

Aún con todos los problemas que se puedan señalar, los encuentros logran miles de personas organizándose, escuchando, opinando y discutiendo sobre su país. Sólo eso es un enorme paso que debe reconocerse.

Guido Romo Costamailère

ANEXOS

CIFRAS DE COYUNTURA (Variaciones Mensuales o Trimestrales)

	2016					2015								
	May.	Abr.	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.	Oct.	Sept.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.
ECONOMÍA MUNDIAL														
Crecimiento PIB														
Estados Unidos			2,2			2,0			2,1			2,7		
Japón						0,7			1,6			0,7		
Euro Zona			1,6			1,6			1,6			1,6		
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL														
Estados Unidos		0,7	-0,9	-0,6	0,5	-0,4	-0,6	-0,1	-0,3	0,1	0,6	-0,2	-0,2	-0,2
Japón		0,3	3,8	-5,2	2,5	-1,2	-1,1	12,0	0,3	-0,7	-0,9	1,7	-2,2	0,7
Euro Zona			-0,8	-0,8	1,9	-0,5	-0,1	0,7	-0,1	-0,3	0,5	-0,1	-0,1	0,0
INFLACIÓN														
Estados Unidos		0,4	0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,1
Japón		0,1	0,1	0,2	-0,5	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,2	0,3	0,4
Euro Zona		0,0	1,5	0,4	-1,7	0,3	-0,2	0,2	0,5	0,3	-0,7	0,0	0,1	0,3
DESEMPLEO														
(Tasa del mes)														
Estados Unidos	4,7	5,0	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	5,0	5,1	5,1	5,3	5,3	5,5	5,4
Japón		3,2	3,2	3,3	3,2	3,3	3,3	3,1	3,4	3,4	3,3	3,4	3,3	3,3
Euro Zona		10,2	10,2	10,4	10,4	10,4	10,5	10,6	10,8	11,0	10,9	11,1	11,1	11,1
VENTAS MINORISTAS														
Estados Unidos		1,3	-0,3	-0,1	-0,4	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,8	0,0	1,2	-0,1
Japón		0,0	1,4	-2,3	-0,4	-0,2	-2,2	1,2	0,4	-0,1	0,9	-0,3	0,8	0,2
Euro Zona		0,0	-0,6	0,2	0,3	0,6	0,1	-0,2	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,3	0,6
TIPOS DE CAMBIO														
(Prom. Mens.)														
Japón	109,0	109,6	112,9	115,0	118,2	121,5	122,6	120,2	120,1	123,0	123,3	123,7	120,9	119,5
Euro Zona	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
TASAS DE INTERÉS														
(Prom. Mens.)														
Estados Unidos														
Fondos Federales														
3 meses	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
1 año	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
10 años	0,6	0,6	0,7	0,5	0,5	0,7	0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
20 años	1,8	1,8	1,9	1,8	2,1	2,2	2,3	2,1	2,2	0,2	2,3	2,4	2,2	1,9
Japón														
1 día	2,2	2,2	2,3	2,0	2,5	2,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,8	2,8	2,7	2,3
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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Eurozona														
1 día	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3
90 días	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
10 años	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	0,2	0,2	3,0	0,3	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	0,9	1,0	0,7	0,2

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)

	2016					2015									
	May.	Abr.	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.	Oct.	Sep.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.	
ECONOMÍA CHILENA															
CUENTAS EXTERNAS															
Exportaciones	-20,5	-21,6	-19,6	-26,3	-20,7	-19,7	-24,2	-25,8	-26,2	-27,1	-23,1	-18,1	-23,1	-11,9	
Cobre	-9,7	-19,3	-12,4	-8,5	-24,9	-25,5	-11,0	-23,2	-21,3	-21,0	-30,1	-9,8	-26,2	-13,2	
No Cobre	13,2	-3,5	-11,7	-4,0	-4,4	-22,4	-13,1	-18,3	-12,7	-17,6	-10,9	-17,1	-29,4	-16,2	
No Tradicionales	9,8	-6,7	-12,2	-3,8	-8,8	-20,7	-15,4	-19,5	-13,6	-19,2	-9,8	-22,8	-29,2	-13,3	
Importaciones	-22,3	-19,4	-18,0	-25,6	-20,7	-8,5	-18,7	-7,9	-9,7	-10,0	-4,2	-15,3	-23,5	-15,1	
Consumo															
Intermedio exc.	9,7	5,8	-8,8	-7,8	-22,6	-26,6	-8,9	-11,9	-2,1	-1,1	-1,9	-2,2	-12,0	-3,9	
Combust.															
Capital	66,9	65,9	1,6	4,1	19,6	1,4	-20,8	14,4	19,8	1,0	10,2	-19	-24,8	0,0	
BALANZA DE PAGOS															
(Mill. de US\$)															
(Mensual)															
Saldo Bza. de Pagos	354,0	262,0	771,0	-280	-354,0	108,0	193,0	434,0	-166,0	216,0	320,0	-564,0	264,0	10,0	
Inv. Extranj. Neta		-164,0	-2.582,0	-1448,0	-2425,0	-2239,0	845,0	-226,0	-1112,0	3021,0	1305,0	-3996,0	-476,0	1777,0	
Inv. Directa Neta		-631,0	-890,0	-535	-1398,0	-954,0	-1309,0	-62,0	-2578,0	1054,0	699,0	-2162,0	-2237,0	2021,0	
Inv. Cartera Neta		-467,0	1.692,0	913,0	1027,0	1285,0	-2154,0	164,0	-1466,0	-1967,0	-606,0	1834,0	-1761,0	244,0	
CUENTA CORRIENTE			514,6			-2080,4			-2873,9			-220,8			
(Mill. de US\$)															
PRODUCCIÓN															
Crecim. PIB			1,9			1,3			2,2			1,9			
Gasto															
IMACEC		2,2	2,2	2,8	0,5	1,7	1,5	0,7	2,5	1,2	2,8	2,6	1,2	2,5	
Prod. Industrial, INE		-3,3	3,9	1,8	-7,6	-3,0	0,7	-0,4	1,3	-4,4	-0,9	3,3	-0,9	-6,1	
Prod. Industrial, SFF			1,9	2,7	2,7	2,7	-0,7	-1,6	4,3	3,5	3,9	0,5	-4,6	1,1	
Prod. Minera		-6,2	4,9	1,8	-11,5	-4,6	1,6	0,9	-1,0	-9,3	-4,4	1,4	-0,4	-2,4	
Gener. de Energía		1,9	3,5	4,1	0,3	1,2	-0,4	1,3	2,8	2,2	3,2	2,3	1,4	2,5	
CONSUMO															
Vtas. Indust., SFF			0,4	4,2	0,4	0,2	-1,9	-0,4	4,1	2,3	0,5	1,0	-3,5	-1,1	
Vtas. Internas, SFF			-0,8	3,6	0,9	0,8	0,4	2,5	3,6	4,3	2,1	2,2	-3,4	-2,3	
CONSTRUCCIÓN															
Permisos Edific.															
País		-16,2	-16,4	-32,8	-16,9	29,0	11,3	-4,6	-23,1	-0,6	1,4	-17,4	3,4	-16,1	
RM		4,9	29,3	-40,2	18,4	11,6	26,4	34,5	-11,4	9,1	18,3	-5,2	-10,4	-30,3	
Despacho Mat. de Construcción		5,9	1,3	7,8	11,0	9,9	9,4	5,7	7,7	9,0	-2,1	8,4	7,5	-1,0	
Desp. de Cemento		0,3	-2,1	0,6	5,8	11,6	16,3	-2,6	0,0	4,5	1,6	13,8	11,8	-0,2	
IMACON			4,3	5,4	4,4	2,8	1,3	2,1	2,2	2,7	2,8	2,4	1,6	1,3	

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)

	2016					2015								
	May.	Abr.	Mar.	Feb.	Ene.	Dic.	Nov.	Oct.	Sep.	Ago.	Jul.	Jun.	May.	Abr.
MERCADO DEL TRABAJO														
INE														
Crecim. Empleo		1,4	1,3	1,8	2	1,5	1,3	1,6	2,3	2,3	1,8	1,5	1,2	0,8
Crecim. Fza. Trab.		1,6	1,4	1,6	1,7	1,3	1,3	1,5	2,0	2,0	1,9	1,6	1,5	0,9
Nº Desocup.		549,3	539,7	511,0	506,0	499,5	521,2	540,8	551,1	551,6	560,3	555,7	560,5	523,3
Tasa Desocup.		6,4	6,3	5,9	5,8	5,8	6,1	6,3	6,4	6,5	6,6	6,5	6,6	6,1
UCH														
Crecim. Empleo			-3,2			-1,4			3,0			2,2		
Crecim. Fza. Trab.			0,5			-1,0			4,3			2,1		
Nº Desocup.			289,3			213,8			229,7			201,1		
Tasa Desocup.			9,4			6,8			7,1			6,5		
INFLACIÓN														
IPC	0,2	0,3	0,4	0,3	0,5	0,0	0,0	0,4	0,5	0,7	0,4	0,5	0,2	0,6
Subyacente	-0,1	0,4	0,4	0,6	0,7	0,2	0,0	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,1	0,5
Transable	3,9	3,8	4,0	4,5	4,7	4,3	3,4	3,4	4,5	5,0	4,4	3,9	3,4	3,7
No Transable	4,7	4,7	5,0	5,0	4,9	4,4	4,6	4,8	4,9	4,9	4,9	5,0	4,7	4,7
IPM														
IPP	-6,9	-5,5	-5,8	-7,8	-10,7	-9,9	1,0	-8,5	-10,5	-6,1	-3,1	-1,7	-2,1	
REMUNERACIONES														
Nominales		5,3	5,4	5,4	5,8	5,2	5,5	5,7	5,9	6,2	6,3	6,2	6,4	6,4
Reales		1,0	1,2	0,3	0,7	1,2	1,9	2,1	1,2	1,9	1,8	1,7	2,0	2,7
Costo de la Mano de Obra		5,8	6,2	6,2	6,5	6,0	6,1	6,3	6,6	6,9	6,7	6,5	6,8	6,8
DINERO Y CRÉDITO														
Base Monetaria	6,3	10,6	12,2	8,9	11,5	10,5	12,7	15,7	13,9	13,9	15,6	13,1	15,6	11,1
M1	7,1	9,1	10,9	13,1	14,6	11,3	11,4	14,9	13,9	15,9	14,7	14,4	13,3	12,7
M2	12,0	12,2	13,4	12,4	10,5	9,8	10,5	11,6	11,4	11,4	10,9	10,9	9,4	8,6
M3	11,8	11,4	12,1	12,0	11,1	11,5	13,3	13,3	12,1	12,5	11,4	10,6	10,0	9,7
Colocaciones	10,5	10,9	10,8	10,6	10,5	9,1	8,4	9,6	9,6	8,5	8,4	9,2	8,7	8,5
TASAS DE INTERÉS														
Tasa Pol. Monetaria		3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,3	3,3	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
PDBC 30											2,9	2,8	2,9	3,0
PDBC 90												2,9		3,0
BCP2			3,9	4,0	4,1	4,1	4,0	3,9	3,9	3,6	3,5	3,5	3,7	3,6
BCP5			4,2	4,2	4,3	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2
BCP10			4,4	4,5	4,6	4,6	4,6	4,5	4,6	4,5	4,6	4,6	4,6	4,5
BCU5			1,1	1,1	1,2	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2	1,1
BCU10			1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6	1,5	1,5	1,6	1,6	1,4
BCU20			1,6	1,7	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,6

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.