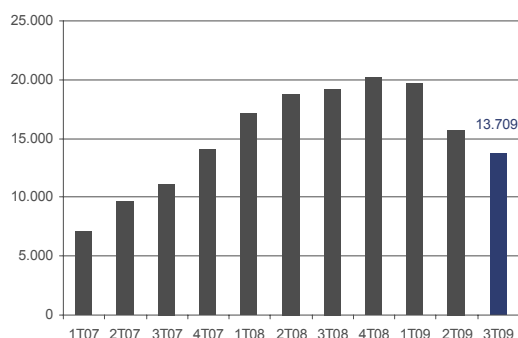


### Sismo impactaría actividad, retardando reactivación económica

PIB Chile Por Región			
I	3,9%	VII	3,9%
II	7,0%	VIII	9,9%
III	2,1%	IX	2,7%
IV	2,7%	X	5,1%
V	8,8%	XI	0,7%
RMS	47,9%	XII	1,4%
VI	3,9%		

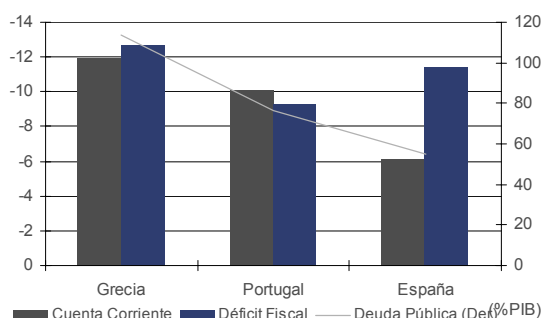
Fuente: Banco Central, Estimaciones Bice Inversiones.

#### Fondos Soberanos FEES (MMUS\$)



Fuente: Dipres, Estimaciones Bice Inversiones.

#### Indicadores Crediticios Países Europeos



Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Aunque actividad económica comenzaba proceso de recuperación, últimos acontecimientos podría retrasar reactivación económica :** Si bien las últimas cifras de actividad ya daban cuenta de una recuperación en la economía nacional, lo cual habría permitido observar un aumento en el PIB de 5,6% durante 2010, los actuales acontecimientos naturales registrados en el territorio nacional, podrían conducir a una potencial moderación en las estimaciones, una vez conocidas los efectos finales del sismo sobre la infraestructura vial, plantas de producción e inmuebles en el país. En particular, las cifras económicas deberían mostrar un deterioro en los meses de febrero, marzo y abril a causa no sólo de la destrucción de capital, si no que además por el cierre temporal de yacimientos mineros, la paralización de industrias considerando el daño que éstas pueden haber sufrido y la falta de energía como fuente de insumo de producción, además del cierre temporal de terminales aéreos y portuarios, lo cual afectaría probablemente las indicadores de comercio exterior.

**Indicadores de precios podrían registrar presión alcista en el corto plazo:** En materia de precios, podría generarse una presión alcista en el valor de los alimentos y bienes de necesidad básica en general en las regiones de mayor daño telúrico. Así, no es descartable observar una sorpresa inflacionaria en el corto plazo a raíz de dicha situación. Sin embargo, de mantenerse ancladas las expectativas de inflación y dependiendo del impacto del sismo en la economía nacional, el Banco Central de Chile podría retrasar el inicio del proceso de aumentos en la tasa de política monetaria.

**Déficit de gobierno podría ser financiado a través de venta de dólares o nueva emisión de bonos:** La mayor necesidad de recursos por parte del gobierno podría llevar a la institución a solventar su déficit ya sea a través de la utilización de recursos provenientes del fondos de estabilidad económica (FEES), lo cual generaría una potencial apreciación de la moneda nacional, o podría decretar incluso una mayor emisión de deuda en el mercado local, esto golpearía al alza a las tasas de renta fija local.

**Imacec de enero registraría crecimiento anual de 3,6%:** A pesar que los indicadores de producción se contrajeron en enero, debemos destacar que temas específicos provocaron dichas bajas, por cuanto las divisiones que reflejaban de mejor forma la coyuntura económica de ese momento evidenciaron nuevas mejoras, situación que se observó incluso en el mercado laboral al considerar el aumento en el empleo. Así estimamos que el Imacec de enero se expandiría un 3,6% en doce meses.

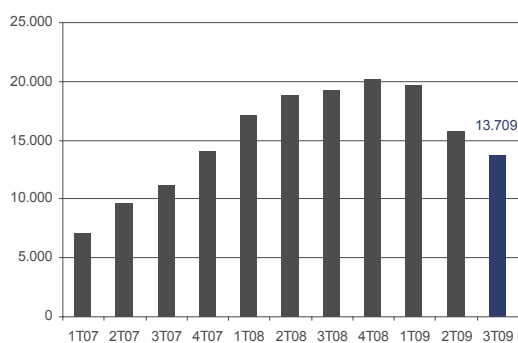
**Tasas de renta fija nacional disminuyen a raíz de los últimos acontecimientos sísmicos:** Las tasas de renta fija disminuyeron bajo la expectativa de postergación de aumentos de TPM y sorpresas de inflación en el corto plazo. Sin embargo, una mayor emisión de deuda gubernamental podría presionar a los tipos de interés al alza en el corto plazo. Por otro lado, *spread* corporativos podrían enfrentar presión alcista en el corto plazo.

**Economía Nacional: A pesar que últimas cifras de actividad mostraban una mayor reactivación de la economía, sismo que afectó a la zona centro sur del país permitiría observar débiles datos de actividad en el corto plazo**

PIB Chile Por Región			
I	3,9%	VII	3,9%
II	7,0%	VIII	9,9%
III	2,1%	IX	2,7%
IV	2,7%	X	5,1%
V	8,8%	XI	0,7%
RMS	47,9%	XII	1,4%
VI	3,9%		

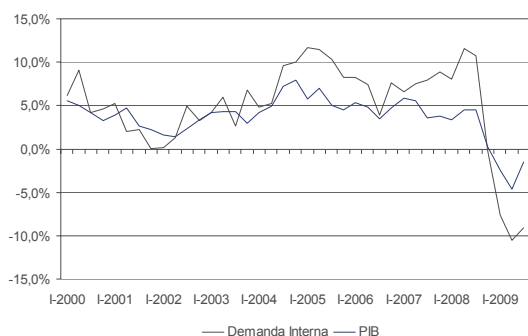
Fuente: Banco Central, Estimaciones Bice Inversiones.

**Fondos Soberanos FEES Chile (MMUS\$)**



Fuente: Dipres, Estimaciones Bice Inversiones.

**Evolución Demanda y PIB Chile (YoY)**



**A pesar que los indicadores de actividad daban cuenta de una recuperación económica nacional, el fuerte sismo que afectó a la zona centro sur del país conduciría a débiles cifras de actividad en los próximos registros.**

La importante contracción sufrida por la economía durante la primera mitad del año 2009 condujo a que ésta registrara un decrecimiento del PIB cercano a 1,7% durante dicho período, baja que supera a la observada en la crisis desatada a fines de los años noventa. De igual modo, las consecuencias de la caída en la actividad nacional se sintieron con fuerza en los indicadores de empleo y precios. Es así como la tasa de desocupación se situó en niveles levemente inferiores a 11,0% en los meses más duros en cuanto a estacionalidad se refiere, promediando así 9,7% durante año 2009, al mismo tiempo que la inflación finalizó en niveles negativos de 1,4%, consiguiendo de esta forma la mayor variación negativa desde el año 1935.

A pesar de lo anterior, las últimas cifras de actividad ya daban cuenta de una recuperación en la economía nacional, con lo cual el PIB registraría su primer aumento interanual durante el cuarto trimestre del año 2009 después de observar tres disminuciones consecutivas. Asimismo, en base a una recuperación de la demanda interna observada en los últimos períodos, tanto en el componente de consumo como de inversión, junto a la reactivación del comercio internacional, habrían permitido inicialmente observar un aumento en el producto nacional cercano a 5,6% durante el presente ejercicio.

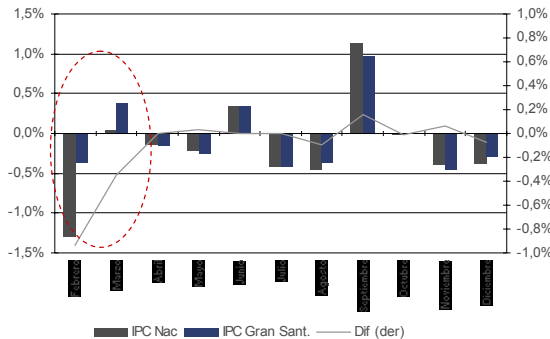
Dicho escenario de crecimiento económico, permitía, por un lado, impulsar el empleo a un crecimiento en torno a un 1,4%, lo cual es consistente con una tasa de desocupación promedio de 9,4% durante el año 2010, mientras que por otro, el cierre de las holguras de capacidad daría comienzo a la convergencia de las medidas de inflación al rango meta. Si bien lo anterior se produciría moderadamente, considerando que estimábamos una tendencia inflacionaria cierre de 1,4% durante el presente año, las renovaciones tributarias de timbre y estampillas y combustibles permitirían una inflación del orden de 2,9% durante el año 2010.

A pesar de lo anterior, los actuales acontecimientos naturales registrados en el territorio nacional, podrían potencialmente moderar las estimaciones para este año, una vez conocidas los efectos finales del sismo sobre la infraestructura vial, plantas de producción e inmuebles en el país.

De este modo, en cuanto a la actividad nacional, debemos considerar que para los meses de febrero, marzo y abril, las cifras económicas deberían mostrar un deterioro a causa no sólo de la destrucción de capital, sino que además por el cierre temporal de yacimientos mineros y la paralización de industrias considerando el daño que éstas pueden haber sufrido y la falta de energía como fuente de insumo de producción, además del cierre temporal de terminales aéreos y portuarios, lo cual afectaría probablemente los indicadores de comercio exterior.

Asimismo, en materia de precios, podría generarse una presión alcista en el valor de los alimentos y bienes de necesidad básica en general en las regiones de mayor daño telúrico. Así, no es descartable observar una sorpresa inflacionaria en el corto plazo a raíz de dicha

**Comparación Evolución Canastas IPC**



Fuente: INE, Estimaciones Bice Inversiones.

**Cambio Ponderación Divisiones IPC**

División	Cambio Ponderación
Alimentos	1,03
Transporte	0,54
Alojamiento	0,53
Otros	0,41
Muebles	0,30
Comunicaciones	0,27
Prendas de Vestir	0,14
bebidas	-0,10
Salud	-0,15
Educación	-0,17
Cultura	-1,30
Restaurantes	-1,50

Fuente: INE, Estimaciones Bice Inversiones.

situación. Sin embargo, de mantenerse ancladas las expectativas de inflación y dependiendo del impacto del sismo en la economía nacional, el Banco Central de Chile podría retrasar el inicio del proceso de aumentos en la tasa de política monetaria.

Por otro lado, considerando que el fisco enfrentaría inicialmente un déficit fiscal en torno a un 1,0% durante 2010, dicha cifra se vería aumentada a partir de los últimos acontecimientos. En particular, el incremento respondería por un lado, a la menor recaudación tributaria en base a la detención y menor dinamismo de ciertos sectores económicos, mientras que por otro, al mayor gasto destinado a la reconstrucción nacional. Lo anterior, podría generar diversas presiones ya sea sobre las tasas de mercado o el valor de la moneda nacional, dependiendo de la forma en que gobierno decida financiarlo. Es en este punto donde debemos recordar que el gobierno aún no ha anunciado la forma en que se solventarían MMUS\$1.500 faltantes para el segundo semestre de éste año. Así, y en conocimiento de lo anterior, la utilización de recursos provenientes del fondo de estabilidad económica (FEES) generaría una potencial apreciación de la moneda nacional (el cual podría ser contrarrestada en parte por la salida de capitales), mientras que de decretarse una mayor emisión de deuda en el mercado local, esto golpearía al alza a las tasas de renta fija local.

**Nueva canasta de IPC de medición nacional muestra mayores cambios en los meses de febrero y marzo**

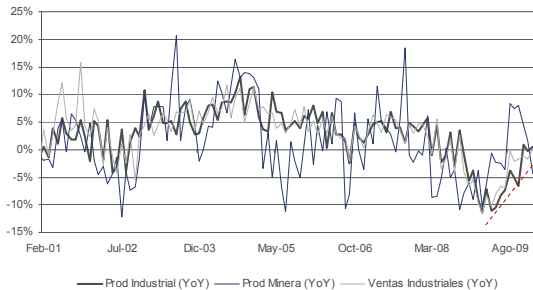
En semanas previas, el INE dio a conocer la nueva canasta de precio, la cual cuenta con cobertura de encuesta nacional, a diferencia del indicador anterior basado exclusivamente en las variaciones de precios del Gran Santiago.

Específicamente, se observa un aumento en la ponderación de las divisiones de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, Transporte y Alojamiento, principalmente, en 1,03pp, 0,55pp y 0,53pp, respectivamente. En contraste, las mayores disminuciones de ponderación se observan en las divisiones de Restaurantes y Hoteles, Recreación y Cultura y Educación en 1,5pp, 1,3pp y 0,2pp, en cada caso.

No obstante, en cuanto a las variaciones mensuales del indicador, no se observan diferencias sustanciales con respecto a la canasta previa, excepto en los meses de febrero y marzo. En dichos períodos, el nuevo indicador pareciera mostrar un comportamiento más deprimido. Específicamente, debemos notar que durante marzo, la división de educación registra un incremento más moderado a nivel nacional, lo cual sumado a la menor ponderación que éste posee, podría conducir a una incidencia más baja de ésta división durante el mes, el cual generalmente tiene una predominancia importante.

**Cifras Sectoriales: Imacec crecería 3,6% en enero, mientras que empleo se expande por primera vez en 10 meses**

**Índices de Producción Nacional (YoY)**



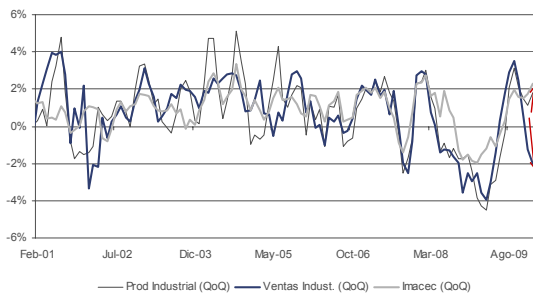
Fuente: INE, Estimaciones Bice Inversiones.

**A pesar que los indicadores de producción se contrajeron en enero, debemos destacar temas puntuales en ambas bajas. Indicadores de demanda exhiben nuevamente una fuerte expansión**

La publicación de las cifras sectoriales correspondientes al mes de enero por parte del INE dieron cuenta, a pesar de las caídas en los indicadores de producción, que durante el mes las divisiones que tienen una estrecha relación con la coyuntura económica nacional exhibieron una recuperación adicional. Asimismo, destacó nuevamente el dinamismo de los indicadores de demanda, lo que se alineó a la recuperación del gasto interno durante el último trimestre.

Específicamente, los indicadores de producción evidenciaron un magro desempeño durante enero, considerando que la industria se contrajo un 1,1% en doce meses, mientras que minería decreció un 1,7% en igual período.

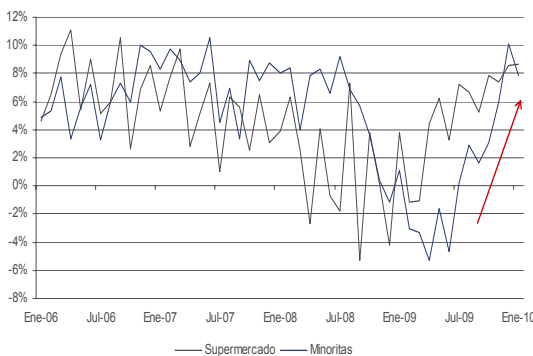
**Velocidad Trimestral Indicadores Actividad  
Variación Media Móvil Trimestral Desestacionalizada**



Fuente: INE, Estimaciones Bice Inversiones.

Sin embargo, debemos destacar que en el caso de la producción industrial, la caída se atribuye a los efectos derivados de los problemas fitosanitarios del sector salmoneero, por cuanto excluido este sector, el indicador de producción habría mostrado un aumento de 1,7%, lo que refleja el buen desempeño de las compañías que destinan sus productos al exterior, considerando además que durante el mes se observó la primera expansión anual de las exportaciones industriales desde fines del año 2008. Asimismo, el deterioro de la división salmoneera afectó incluso a los indicadores de ventas industriales, considerando que ésta exhibió una caída de 0,5%. Al mismo tiempo, la baja observada en minería obedece en gran medida a los problemas sindicales afrontados durante el mes, lo que habría llevado a una caída en la producción de mineral de cobre. Lo anterior, derivó incluso en una menor producción industrial proveniente de las divisiones asociadas al procesamiento de molibdeno.

**Evolución Indicadores de Consumo**

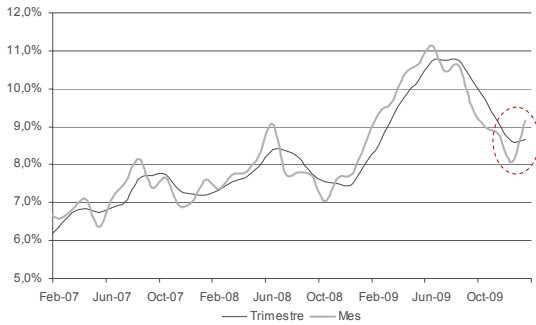


Fuente: Banco Central, Estimaciones Bice Inversiones.

Por otra parte, los índices de consumo evidenciaron nuevamente el importante avance que ha tenido la demanda interna desde el último trimestre del año 2009. Específicamente, las ventas de comercio al por menor se expandieron un 7,2%, alza que fue impulsada tanto por el sector de bienes durables, en base al fuerte aumento en la venta de automóviles, como por el consumo de bienes habituales, debido al avance de la división textil considerando la baja que han registrado sus precios. Asimismo, las ventas de supermercado crecieron un 9,2%, no obstante, debemos destacar que el incremento estaría influenciado también por el efecto calendario positivo que habría enfrentado.

En cuanto a los indicadores de inversión, estos continuaban exhibiendo una mejora en el margen, situación que por cierto también contribuyó a la expansión de la demanda interna mencionada. Específicamente, durante el mes se observó un aumento en las importaciones de bienes de capital bajo una medida anual, mientras que la producción de este tipo de bienes continúa moderando sus bajas en igual período.

**Tasa de Desempleo**



Fuente: INE, Estimaciones Bice Inversiones.

**Imacec de enero evidenciaría crecimiento anual de 3,6%**

En función de las cifras conocidas, y considerando la existencia de un día hábil menos, mantenemos nuestra estimación de crecimiento anual de 3,6% para el Imacec de enero.

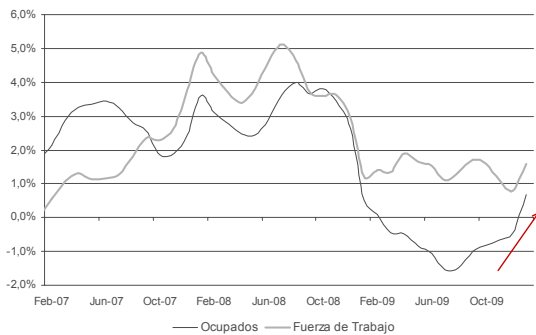
Asimismo, es importante notar que si bien los indicadores de producción registraron caídas, las divisiones que reflejaban la coyuntura económica de ese momento evidenciaban nuevas mejoras, situación que se repetía incluso en el mercado laboral al considerar el aumento en el empleo.

No obstante, en base a la situación telúrica de los últimos días, los indicadores mensuales de actividad registrarían un deterioro en el corto plazo.

**Tasa de desempleo aumenta 0,1pp a 8,7%, pero empleo crece por primera vez en 10 meses**

En línea con lo anterior, el mercado laboral ha continuado exhibiendo mejoras en los últimos meses. Aunque la tasa de desempleo del trimestre móvil noviembre-enero aumentó 0,1pp a 8,7%, debemos destacar que el alza se explica en gran medida por el incremento de 1,4% en la fuerza de trabajo, por cuanto el empleo creció un 0,7% en doce meses, lo que representa el primer aumento luego de diez bajas consecutivas. Más aún, es importante hacer notar la moderación en la caída anual del empleo asalariado, trayectoria contraria a la anotada por la categoría de cuenta propia. Sin embargo, el desempleo bajo una medida desestacionalizada, aumentó a 9,6%, señalando una tendencia al alza en la tasa de desocupación una vez que nos alejamos de los meses con estacionalidad positiva para el indicador.

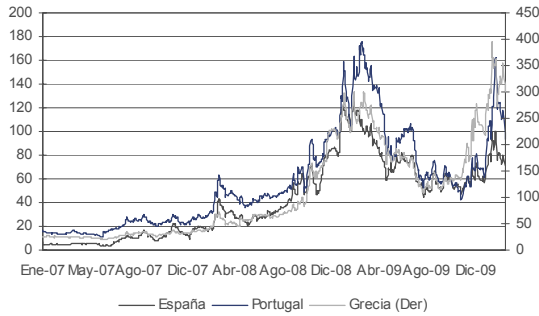
**Evolución Mercado Laboral (YoY)**



Fuente: INE, Estimaciones Bice Inversiones.

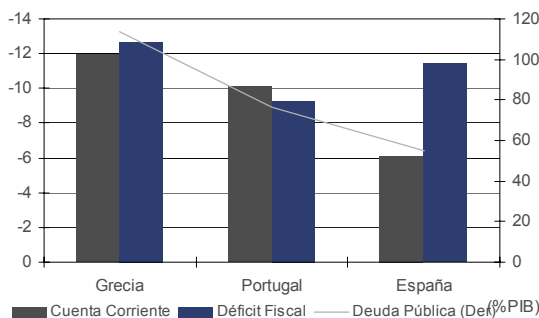
**Economía Internacional: Gasto Fiscal deteriora indicadores crediticios en Grecia y genera fortalecimiento de la moneda estadounidense**

**Diferencial Tasas Países sobre Alemania (10Y)**



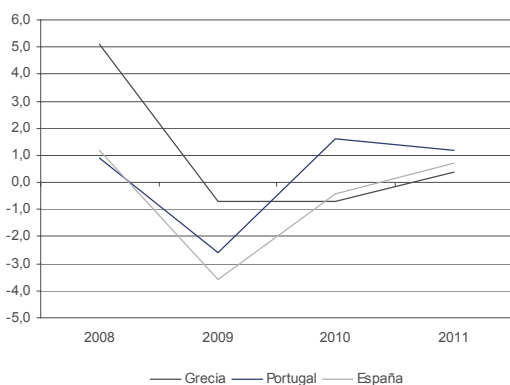
Fuente: Bloomberg, Estimaciones Bice Inversiones.

**Indicadores Crediticios Países**



Fuente: Bloomberg, Estimaciones Bice Inversiones.

**Crecimiento PIB Países (YoY)**



Fuente: Bloomberg, Estimaciones Bice Inversiones.

**Deterioro de indicadores crediticios de Grecia generan nueva aversión al riesgo en mercados internacionales**

Si bien la actividad económica mundial ha conseguido recuperarse luego de la caída observada durante el año 2009, los esfuerzos en materia fiscal han conducido a un deterioro importante en los indicadores crediticios de algunas economías europeas. En particular, el deterioro fiscal observado en Grecia ha conducido a una volatilidad importante en los mercados durante el último tiempo, por cuanto el debilitamiento de los indicadores de cumplimiento en sus obligaciones financieras provocó un aumento en la aversión al riesgo a nivel mundial. Específicamente, cifras de organismos europeos señalan que la relación de la deuda griega con respecto a su producto supera incluso el 100%, en instancias que el promedio para la región se sitúa en torno a un 70%. Asimismo, es necesario destacar que el déficit de gobierno supera el 12%, mientras que el desbalance en la cuenta corriente alcanza un 8,0%, cifras muy superiores al promedio de los países del bloque.

En función de la situación descrita, la probabilidad de que la situación crediticia de Grecia derive en un problema de solvencia en dicha economía no es descartable. Así, la Unión Europea ha anunciado la intención de intervenir en su situación fiscal, con la misión de evitar un contagio mayor hacia el resto de las economías pequeñas de la región. Aunque no se han conocido detalles del plan de ayuda, lo cual por cierto puede generar cierta inestabilidad a partir del espacio para especulación existente, la imposición de menores gastos de gobierno, o el intento de incrementar la recaudación fiscal vía mayores impuestos, si bien permitiría mejorar su condición financiera, por cierto que tendría consecuencias negativas sobre el desempeño de la economía, la cual ya se estima que decrecería en torno a un 0,7% durante el presente año.

**Grecia, España y el mercado financiero chileno**

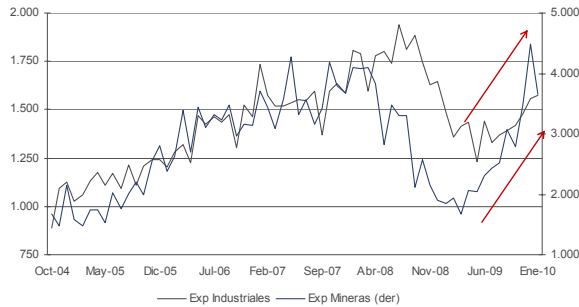
Si bien Grecia es una economía pequeña como para generar por sí misma una catástrofe a nivel mundial, un potencial contagio hacia otras economías de igual tamaño en la región no es descartable, incrementando de esta forma la potencialidad del daño ocasionado. En este sentido, la atención se ha centrado en países como Portugal y España, los cuales no obstante presentan una situación distinta. En particular, es necesario destacar que el mercado financiero nacional presenta una alta dependencia a las instituciones hispanas instaladas en la plaza local, con lo cual su situación de solvencia tiene una relevancia mayor para el mercado nacional. De todos modos, la situación de España es bastante más venidera, considerando que la deuda pública apenas supera el 50% del PIB, no obstante que su déficit de cuenta corriente y fiscal ha aumentado en el último tiempo a niveles superiores al promedio de la región, aunque se mantienen en niveles bastante inferiores a los mantenidos por Grecia.

**Dificultades crediticias europeas fortalecen moneda estadounidense**

De todos modos, el deterioro de los indicadores crediticios de algunas economías europeas ha permitido que el dólar muestre un fortalecimiento luego de la fuerte depreciación observada en el último semestre. Así, y de mantenerse dicha situación la moneda estadounidense podría continuar su proceso de fortalecimiento en relación a la moneda única, trayectoria que persistiría una vez que la Reserva Federal comience el proceso de reversión de sus medidas de política monetaria expansiva.

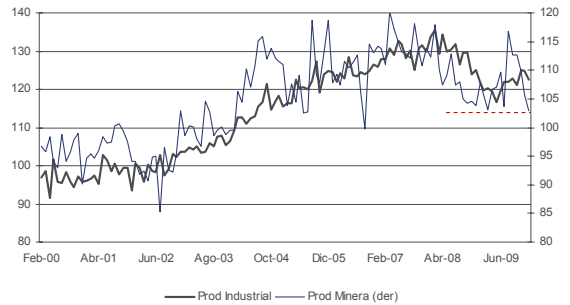
**ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL**

**Exportaciones Nacionales**  
Series Desestacionalizadas



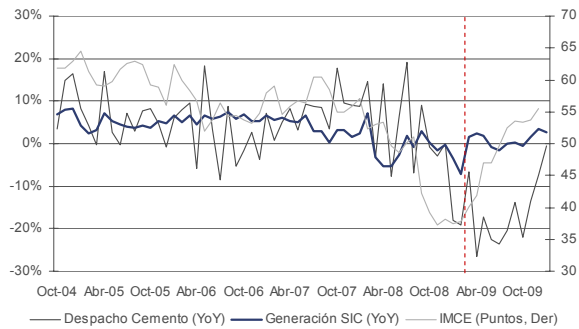
Fuente: Banco Central, Estimaciones Bice Inversiones.

**Indices de Producción Sectorial**  
Series Desestacionalizadas



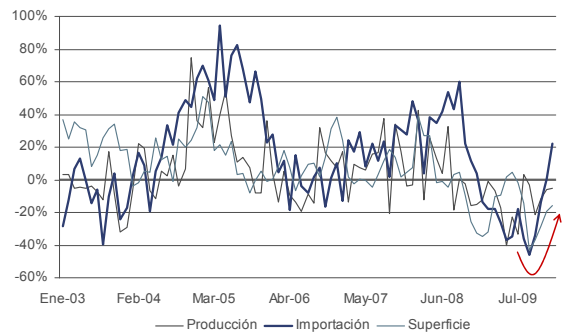
Fuente: INE, Estimaciones BICE Inversiones.

**Indicadores de Producción (YoY)**



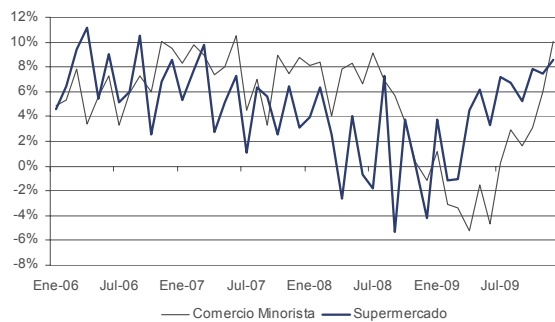
Fuente: CDEC, ICH, Estimaciones BICE Inversiones.

**Evolución Bienes de Capital (YoY)**



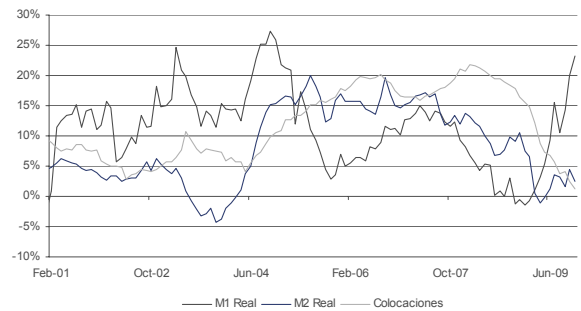
Fuente: Banco Central, INE, Estimaciones BICE Inversiones

**Ventas Reales de Consumo (YoY)**



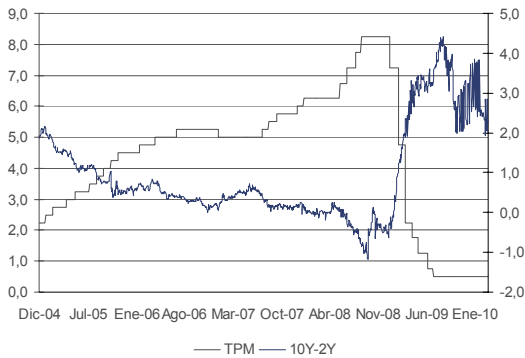
Fuente: INE, Estimaciones BICE Inversiones.

**Dinero y Colocaciones (YoY)**



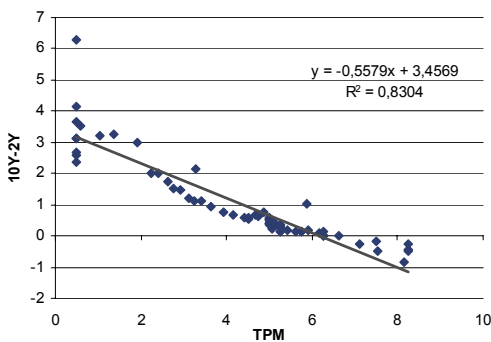
Fuente: Banco Central, Estimaciones BICE Inversiones

**Trayectoria TPM y Pendiente Curva Nominal**



Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Estimación Relación TPM y Pendiente Curva Nominal**



Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Compensación Inflacionaria Renta Fija**



Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Renta Fija: Tasas de renta fija disminuyen bajo la expectativa de postergación de aumentos de TPM y sorpresas de inflación en el corto plazo. Sin embargo, mayor emisión de deuda gubernamental podría presionar a los tipos de interés al alza. Por otro lado, *spread* corporativos podrían enfrentar presión alcista en el corto plazo.**

***Tasas de renta fija nacional registran caídas bajo la expectativa de la postergación en el inicio de aumentos de TPM. Sin embargo, mayor emisión de deuda gubernamental podría revertir la tendencia***

Los últimos acontecimientos sísmicos registrados en la economía nacional han ocasionado importantes movimientos bajistas en las tasas de renta fija nacional.

Por un lado, y si bien en informes previos señalábamos que la curva de rendimiento nominal podría haber sufrido un aplanamiento en los próximos meses, una potencial postergación en los aumentos de la tasa de política monetaria condujo, durante el día lunes, a una caída en los tipos de interés de los bonos en pesos del Banco Central y la Tesorería general de menores duraciones. De este modo, y si bien las tasas a mayores plazos también registraron caídas, la curva de rendimiento nominal evidenció un aumento en su pendiente.

Al mismo tiempo, las tasas reales registraron una variación negativa de mayor cuantía que sus pares en pesos. Lo anterior, se debe básicamente a la expectativa de sorpresas alcistas en precios de productos básicos en las regiones más afectadas, lo que por cierto entrega un atractivo adicional al devengo que entregarían los papeles en UF.

A lo que respecta en el corto plazo, los papeles de bonos gubernamentales continuarían enfrentando una presión bajista considerando las expectativas que se podrían generar en torno al manejo de política monetaria, como por la mayor volatilidad que podría observarse en el mercado bursátil que generaría un aumento en la demanda por activos de menor riesgo. Sin embargo, de gran relevancia se convertiría un potencial aumento en las emisiones por parte de la Tesorería, considerando la disminución en los ingresos tributarios que podrían generarse para este año y un mayor gasto destinado a la reconstrucción nacional.

De todos modos, debemos considerar que las compensaciones inflacionarias si bien se encuentran contenidas en el rango meta propuesto por el Banco Central, éstas se sitúan por sobre un 3,0%. Así, debemos recordar hasta antes de los acontecimientos actuales, la presión que ejercía la economía sobre las medidas de precios subyacentes era bastante moderada, mientras que el escenario actual dista bastante de uno con bajas holguras de capacidad y presiones de inflación externa importantes.

***Spreads cobrados a instrumentos de renta fija corporativa podría enfrentar presión alcista en el corto plazo***

En cuanto a las tasas de bonos corporativos, es posible considerar un aumento en los *spreads* cobrados en el corto plazo, considerando por un lado las potenciales complicaciones en materia de producción y generación de caja que las compañías podrían enfrentar a partir de la situación actual, como por la demanda de activos de menor riesgo en base a un escenario de mayor volatilidad e incertidumbre.

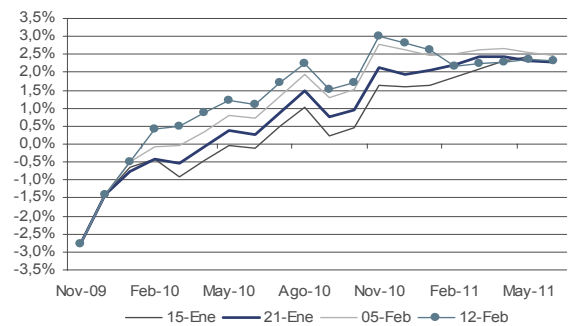
**RENTA FIJA NACIONAL**

**Compensación Inflacionaria (pp)**



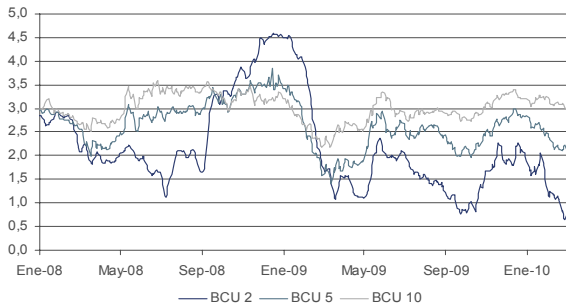
Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Trayectoria de Inflación contenida en seguros UF**



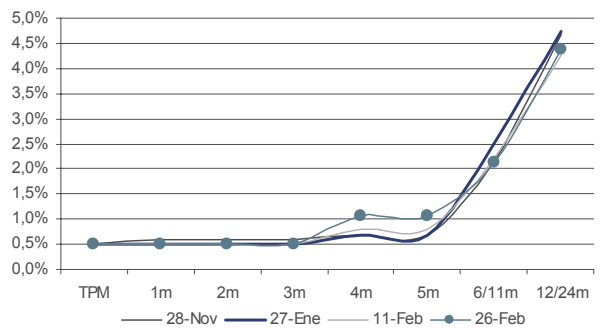
Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Tasas Bonos BCU (pp)**



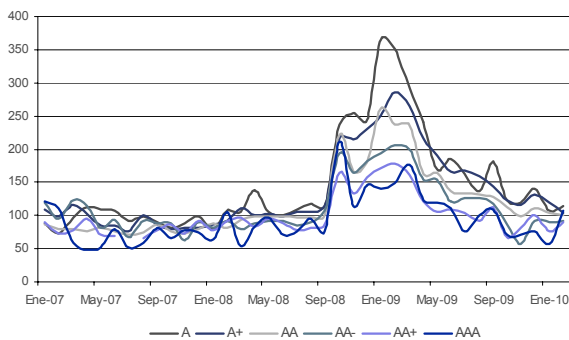
Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Trayectoria de TPM en tasas Swaps**



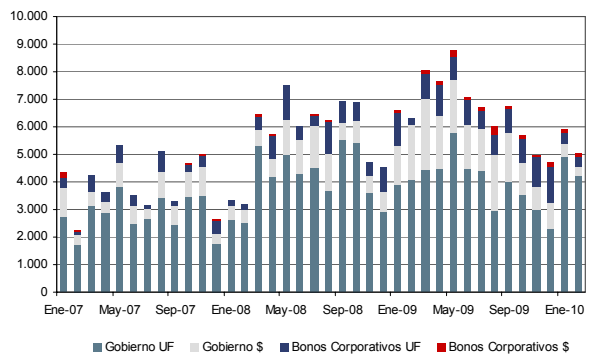
Fuente: Bolsa de Comercio, Banco Central, Estimaciones Bice Inversiones.

**Spreads Bonos Corporativos (Pb)**



Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**Montos Transados por Tipo de instrumento (MMUS\$)**



Fuente: Bolsa de Comercio, Estimaciones Bice Inversiones.

**PROYECCIONES BICE INVERSIONES**

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
<b>Actividad Local</b>					
PIB	4.7%	3.2%	-1.6%	5.6%	5.2%
Demanda Interna	7.8%	7.4%	-6.6%	9.5%	7.2%
FBCF	12.0%	19.5%	-13.9%	12.4%	9.1%
Consumo	7.1%	4.2%	1.3%	4.6%	4.6%
Consumo Privado	6.9%	4.3%	0.3%	4.7%	5.0%
Consumo Gobierno	8.0%	4.0%	7.1%	4.2%	3.0%
Exportaciones	7.6%	3.1%	-4.0%	5.8%	5.2%
Importaciones	14.9%	12.9%	-14.6%	15.0%	9.7%
PIB (MMUS\$)	163,878	169,458	160,366	191,664	207,343
PIB per cápita (US\$)	9,873	10,109	9,473	11,212	11,895
<b>Precios</b>					
Inflación IPC	7.8%	7.1%	-1.4%	2.9%	2.9%
Inflación IPCX	6.5%	8.6%	-1.8%	2.6%	3.0%
Inflación IPCX1	6.3%	7.8%	-1.1%	1.4%	2.3%
Inflación Importada (Pesos, Prom)	5.5%	14.8%	1.7%	-0.1%	4.6%
Tipo de Cambio Nominal (fdp)	499.3	649.3	501.5	529.7	531.2
Tipo de Cambio Nominal (Prom)	522.5	522.5	559.6	523.6	529.2
Tipo de Cambio Real (Prom, Año 1986)	93.6	96.6	94.2	94.4	94.2
Salarios Nominales	7.5%	8.5%	6.1%	4.8%	5.4%
Costos Laborales Unitarios	5.6%	8.4%	6.9%	0.6%	2.5%
Tasa de Política Monetaria (fdp)	6.00%	8.25%	0.50%	2.50%	5.75%
<b>Mercado Laboral</b>					
Tasa de Desempleo (Prom)	7.0%	7.7%	9.6%	9.4%	8.9%
Empleo	2.8%	3.0%	-0.7%	1.4%	2.3%
Fuerza de Trabajo	2.1%	3.7%	1.3%	1.1%	1.8%
Salarios Reales	2.5%	-0.1%	5.0%	2.9%	2.4%
Productividad Media	1.8%	0.2%	-0.9%	4.2%	2.8%
<b>Sector Externo</b>					
Balanza Comercial (MMUS\$)	23,635	8,846	11,645	13,081	16,588
Exportaciones	67,666	66,455	52,908	66,346	72,286
Importaciones	44,031	57,610	41,263	53,265	55,698
Cuenta Corriente (%PIB)	4.4%	-2.0%	1.6%	0.5%	2.2%
Cobre (US\$/lb) (Prom)	326.7	311.3	239.8	314.7	300.0
Petróleo (US\$/barril) (Prom)	72.8	100.2	62.2	79.5	84.6

Fuente: Banco Central de Chile, Estimaciones Bice Inversiones.

## Equipo de Estudios

### **Diego Larach E.**

Subgerente de Estudios Sectores  
Telecomunicaciones, Retail, Transporte y Sanitarias  
dlarach@bice.cl

### **Alfonso Alcalde A.**

Jefe de Estudios Mercados Internacionales  
aalcalde@bice.cl

### **Mabel Weber**

Analista Senior Sector Eléctrico  
mweber@bice.cl

### **Cyndi Mosquera G.**

Analista de Viñas y Bebidas  
cmosquera@bice.cl

### **Cristóbal Doberti D.**

Economía y Renta Fija  
cdoberti@bice.cl **Cristóbal Doberti D.**  
Economía y Renta Fija  
cdoberti@bice.cl

Este informe ha sido elaborado sólo con el objeto de proporcionar información a los clientes de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Este informe no es una solicitud, ni una oferta para comprar o vender acciones, bonos u otros instrumentos mencionados en el mismo o relacionados con las empresas o el mercado que en él se mencionan. Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas en base a información pública de fuentes que en nuestro mejor saber y entender parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ellas sean exactas ni completas. Las proyecciones y estimaciones que se presentan en este informe han sido elaboradas con las mejores herramientas disponibles pero ello no garantiza que las mismas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe, pueden ser modificadas en cualquier tiempo sin previo aviso. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y cualquiera sociedad o persona relacionada con ella y sus accionistas controladores pueden en todo momento tener inversiones a corto o largo plazo en cualquiera de los instrumentos mencionados en este informe o relacionados con la o las empresas o el mercado que en él se mencionan y pueden comprar o vender esos mismos instrumentos. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. puede recomendar eventualmente compras y/o ventas de acciones incluidas en los portafolios recomendados para posiciones de trading. Las proyecciones y estimaciones presentadas en este informe no deben ser la única base para la adopción de una adecuada decisión de inversión y cada inversionista debe efectuar su propia evaluación en función de su situación personal, estrategia de inversión, tolerancia al riesgo, situación impositiva, etc. El resultado de cualquiera operación financiera realizada con el apoyo de este informe es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. Los valores y emisores extranjeros a que se pueda hacer referencia en este informe no se encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros de nuestro país y no le son aplicables las leyes y normativa que regulan el mercado de valores nacional. En consecuencia es responsabilidad exclusiva de los inversionistas informarse previamente respecto de dichos valores y emisores extranjeros antes de adoptar cualquier decisión de inversión. La frecuencia de la publicación de los informes, si la hubiere, queda a discreción de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Se prohíbe citar o reproducir en forma total o parcial este informe sin la autorización expresa previa de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.