



**MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES**  
DIRECCIÓN GENERAL DE RELACIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES  
.....  
**DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS**

**EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES**



ABRIL 2013

---

**Este documento fue elaborado por el Departamento de Estudios de la Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales del Ministerio de Relaciones Exteriores de Chile.**

---

**Asesores: Alejandro Gutiérrez A., Hernán Gutiérrez B.  
Analistas: Patricia Ortega S., Vanessa Maynou G., Álvaro de la Barra C. Cristóbal Tabilo V., Sandra Ramos R.  
Diseño: Marcela Ubilla B.**

**Cualquier reproducción del presente documento, parcial o completa, debe citar expresamente la fuente señalada.**



## ÍNDICE

1.	ESTADOS UNIDOS .....	6
2.	UNIÓN EUROPEA .....	10
3.	JAPÓN .....	13
4.	CHINA.....	16
5.	COREA .....	18
6.	BRASIL .....	21
7.	ARGENTINA.....	23

## RESUMEN EJECUTIVO

La perspectiva de la economía mundial evidencia mejoras, pero la recuperación del PIB y el comercio exterior avanza a distintas velocidades. La lenta recuperación económica mundial, se atribuye fundamentalmente a la crisis europea, así como la débil recuperación de Estados Unidos, aunque recientemente se observa una mejora en el ritmo de expansión de varias economías emergentes. En su reciente estimación de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta una expansión del producto mundial de 3,3% en 2013 y 4,0% en 2014. Por su parte, la Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo (OECD) lo sitúa en 3,2% y 3,8%, respectivamente. Sin embargo, se vislumbra que la actividad de las economías desarrolladas irá creciendo a mayores ritmos a partir del segundo semestre de 2013.

La economía de Estados Unidos experimentó un crecimiento anual de 2,1% en el año 2012, frente a un alza de 1,8% en el año 2011. El positivo desempeño durante el año se fue opacando el cuarto trimestre del año 2012, donde el PIB se expandió a una tasa anualizada de 0,4%, menor al crecimiento de 3,1% en el tercero, explicada fundamentalmente por el menor dinamismo de la inversión,

las menores exportaciones y la reducción el gasto público. Para el año en curso, el FMI sitúa la expansión en 1,9%, proyectando una alza anual de 3,0% para el año 2014. Mientras tanto, la OECD proyecta una expansión de 2,0% para el año en curso y un crecimiento de 2,8% el año 2014. A pesar de la menor recuperación hacia fines del año 2012, en el sector industrial y la construcción se ha evidenciado claras mejoras, así como también el Banco Central de la Reserva Federal ha decidido mantener las políticas monetarias acomodaticias que podrían estimular el consumo y la inversión privada. Adicionalmente, a la mayor recuperación de la economía global durante el año en curso, es posible que el aumento el ritmo de crecimiento del comercio exterior de Estados Unidos, dada la mayor recuperación económica global.

Por otro lado, se mantiene la crisis en varias economías de la Unión Europea (UE), en contexto de cuadros recesivos, problemas estructurales y financieros, reducción en el comercio exterior, así como elevados déficits públicos. Sin embargo, a pesar de esta condición desfavorable, se estima que la recesión habría tocado fondo. La Comisión Europea revisó a la baja las estimaciones de

crecimiento del PIB para el año 2013, aunque asoma un crecimiento positivo en el año 2014. En su estimación de enero de 2013, la CE proyecta una contracción 0,3% en el producto para el año 2013 (cuatro décimas de punto porcentual menor a la estimación previa).

Confirmando estas tendencias, el FMI proyecta una contracción anual de 0,3% para el área euro en el año en curso y pronostica un crecimiento de 1,1% en el año 2014. Según las principales economías, se ha agudizado el escenario económico de Italia, España, Francia, a la que se sumó Alemania, que registró una contracción del PIB en el cuarto trimestre, respecto del trimestre anterior, arrastrada por la menor actividad económica del bloque. No obstante lo anterior, en términos anualizados el PIB de Alemania creció un 0,4% en el cuarto trimestre. Fuera del área euro, en Inglaterra el PIB se ha ido reduciendo en los últimos trimestres del año, experimentando una nula expansión en el año 2012.

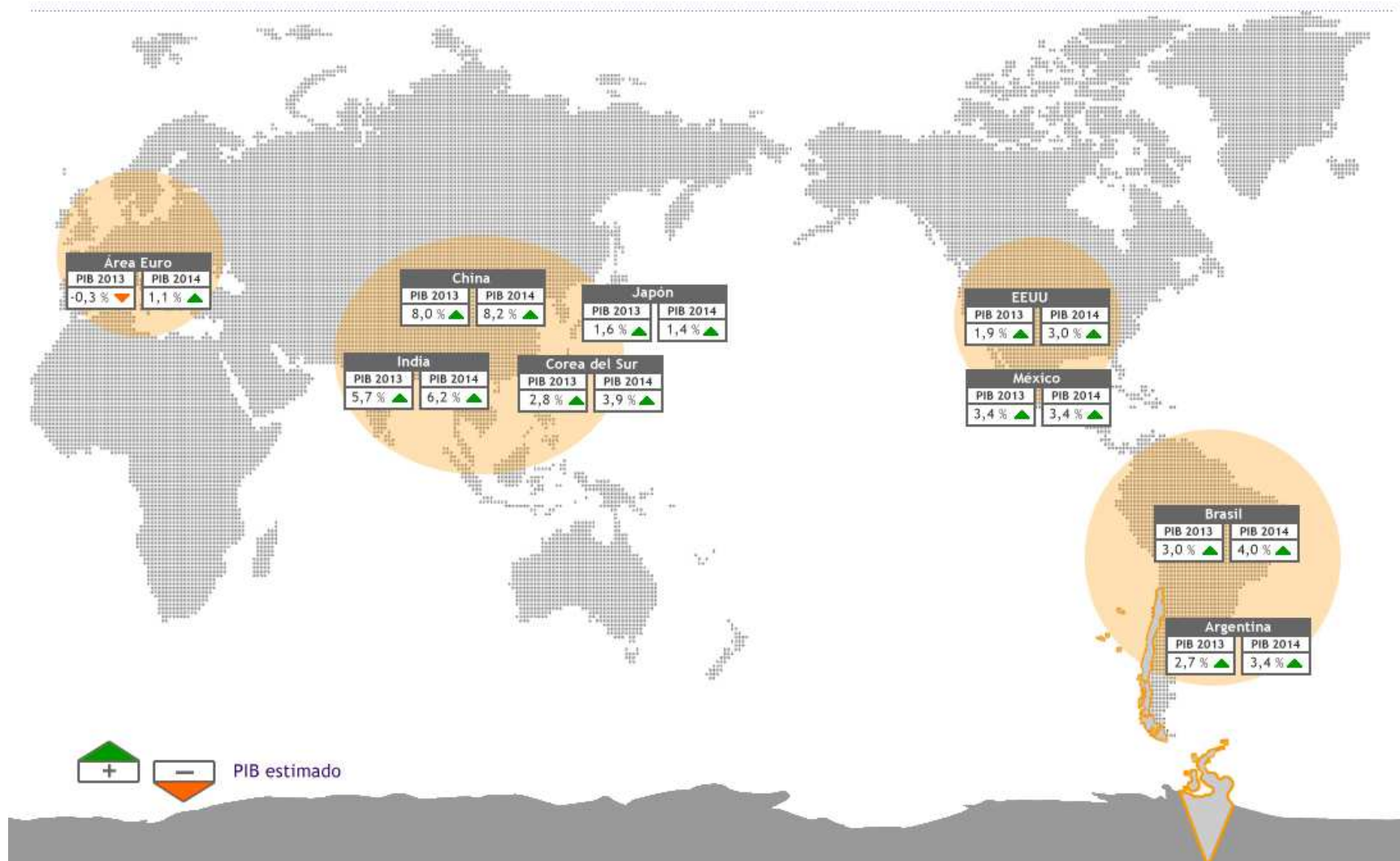
En el mundo emergente, China finalizó el año 2012 con un crecimiento del PIB estimado de 7,8%, la menor expansión registrada por la economía asiática desde el año 1999. Sin embargo, se evidencia un menor ritmo de expansión en recientes meses, con un menor comercio exterior y menores ventas industriales. La tasa de crecimiento del PIB, en el primer trimestre del año 2013, fue de 7,7% comparada con el mismo período del año anterior (cifra menor al 7,9% del trimestre anterior), ubicándose por debajo de las proyecciones de una expansión trimestral de 8,0%. Para el año 2013, la estimación oficial de crecimiento del PIB es de 7,5%, menor al de organismos internacionales (8,0%, FMI, 8,5% OECD).

La economía de Japón se encuentra en proceso de recuperación. Luego del crecimiento negativo producto del terremoto que impactó la infraestructura productiva a comienzos del año 2012, finalmente el PIB se expandió en un 2,0%. Los planes de expansión pública, el relajamiento monetario, el consumo doméstico como la inversión fueron importantes determinantes de dicha recuperación, en detrimento del sector externo, cuya contribución ha sido negativa, a diferencia de años anteriores. Según el FMI, el PIB ascendería a 1,6% el año en curso, proyectando un crecimiento superior a las estimaciones previas, aunque se pronostica una menor expansión de 1,4% para el año 2014.

En América Latina y el Caribe, se evidenció un menor ritmo de expansión en la demanda interna y externa. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estimó un crecimiento de 3,0% para el año 2012. Sin embargo, dada la recuperación en el plano de la demanda interna, mejores términos de intercambio, mayor producción manufacturera, la que se expresa en un mayor ritmo de crecimiento económico de países como Brasil y México, entre otros de la región, el organismo proyecta una expansión de 3,5% para el año en curso.

Dada la recuperación en la economía mundial para el año 2013, en especial, del mundo en desarrollo, se espera un mayor volumen de comercio, en línea con la mayor producción y demanda. Sin embargo, la presencia de los elevados déficits fiscales y aún elevado desempleo en Estados Unidos y varias economías del área euro, van a implicar que la velocidad de la recuperación seguirá incierta. Dada la recuperación en el ritmo de expansión económica y en el comercio mundial, es altamente probable evidenciar una recuperación del comercio exterior de Chile.

## PREVISIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO DE PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES 2013 Y 2014



FUENTE: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del FMI, World Economic Outlook, abril 2013.

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES

## 1. Estados Unidos

Estados Unidos está evidenciando una mayor recuperación económica a partir de lo evidenciado por algunos indicadores claves, aunque persiste la incertidumbre sobre su evolución futura. Según el BEA (Bureau of Economic Analysis), en el cuarto trimestre del año 2012, el PIB real se expandió a una tasa anual de 0,4%, inferior al crecimiento de 3,1% en el tercero. De esta manera, en el año 2012, la economía se expandió 2,1%, comparado con el alza anual de 1,8% en el año 2011. En su reciente estimación de abril, el FMI situó el crecimiento del PIB del año 2013 en 1,9% proyectando un alza anual de 3,0% hacia el año 2014. Mientras tanto, la OECD proyecta similar expansión para el año en curso y una expansión de 2,8% el año 2014.<sup>1</sup>

El desempeño del PIB real en el cuarto trimestre obedeció fundamentalmente al aumento de un 1,8% en el consumo privado, con mayor dinamismo en el consumo de bienes durables, así como por el aumento en la inversión doméstica privada bruta. También, el menor ritmo de las importaciones contribuyó con este resultado. Sin embargo lo anterior, se reduce en 2,8% las exportaciones de bienes y servicios (siguiendo un menor ritmo de crecimiento durante el año) y se mantiene la contracción en el gasto de gobierno, en línea con la reducción del déficit fiscal que ha comprometido la autoridad.

<sup>1</sup> Economist Intelligence Unit (EIU) lo sitúa en 2,1% y 2,4%, respectivamente.

## Cuadro 1-1

Contabilidad Nacional 2010-IV Trimestre de 2012  
(Variación anualizada respecto del trimestre anterior, %)\*

	2010	2011	2012				2012
			I	II	III	IV	
Producto Interno Bruto (PIB)	2,4	1,8	2,0	1,3	3,1	0,4	2,2
Gasto Personal en Consumo	1,8	2,5	2,4	1,5	1,6	1,8	1,9
Bienes durables	6,2	7,2	11,5	-0,2	8,9	13,6	7,8
Bienes no durables	2,3	2,3	1,6	0,6	1,2	0,1	0,9
Servicios	1,0	1,9	1,3	2,1	0,6	0,6	1,2
Inversión doméstica privada bruta	13,7	5,2	6,1	0,7	6,6	1,3	9,8
Inversión fija	-0,2	6,6	9,8	4,5	0,9	14,0	8,7
Inversión no residencial	0,7	8,6	7,5	3,6	-1,8	13,2	8,0
Inversión residencial	-3,7	-1,4	20,5	8,5	13,5	17,6	12,1
Exportaciones de Bienes y Servicios	11,1	6,7	4,4	5,3	1,9	-2,8	3,4
Importaciones de Bienes y Servicios	12,5	4,8	3,1	2,8	-0,6	-4,2	2,4
Gasto de gobierno	0,6	-3,1	-3,0	-0,7	3,9	-7,0	-1,7

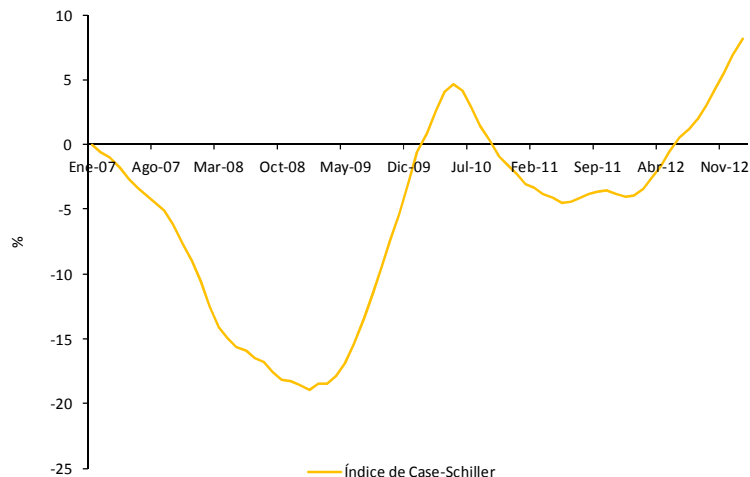
Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON sobre la base de cifras del Bureau of Economic Analysis (BEA). \*ajustadas por estacionalidad.

Por su parte, la producción industrial experimentó una expansión de 2,5% en febrero de 2013, comparativamente con igual mes del año anterior, situación que evidencia mejoras respecto de meses anteriores, pero todavía inferiores al período pre-crisis. En igual período, la producción manufacturera se expandió en 2,0% anual. De esta manera, la tasa de utilización de capacidad para la industria aumentó a 79,6% en febrero, aunque 0,6% puntos porcentuales por debajo del promedio histórico del período 1972-2012.

Luego de la crisis reciente, en términos anualizados se evidencia un incremento en el precio de las viviendas en el sector inmobiliario de Estados Unidos, confirmando que la recesión del sector está en retirada. En efecto, en enero de 2013, el índice Case-Schiller<sup>2</sup> presenta una alza anual de 8,0% en el precio de las viviendas, con un alza mensual de 1,0% en enero. Por otro lado, en febrero el gasto en el sector construcción exhibió un crecimiento mensual de 1,2%, y un alza de 7,9%, respecto de igual mes del año anterior, confirmando la recuperación del sector. El futuro del mercado de la vivienda es más alentador, dado que se ha evidenciado un mayor crecimiento en la construcción privada.

<sup>2</sup> Mide la variación de precios de las viviendas.

**Gráfico 1-1**  
**Índice de CASE SCHILLER**  
**Enero 2007-enero 2013**  
**(variación anual,%)**



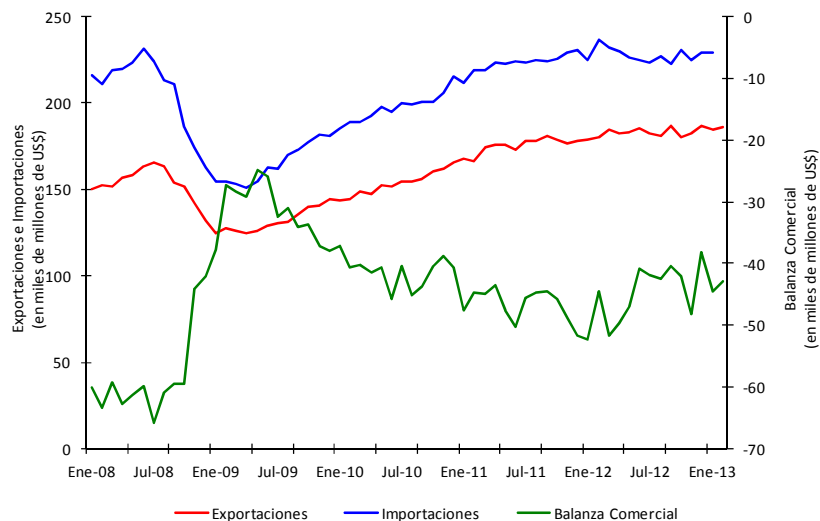
Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras de Standard & Poors, abril 2013.

Por otro lado, las ventas minoristas y servicios alimentarios se elevaron en febrero de 2013, respecto del mes anterior, y acumulan un crecimiento de 4,6% en el año. En los últimos meses del año 2012, se observa una mayor confianza del consumidor, la que debería contribuir a un mayor consumo futuro<sup>3</sup>.

En el plano externo, luego de la crisis del año 2009, se ha recuperado el comercio de bienes y servicios, pero a un menor ritmo de expansión. Recientemente a febrero de 2013, el intercambio se expande sólo en un 1,4%, respecto de igual período del año anterior, mientras las exportaciones crecen un 2,8% en igual período y las importaciones un 0,5%. El menor ritmo de crecimiento económico, fundamentalmente del mundo desarrollado, ha afectado el desempeño en el comercio del país.

<sup>3</sup> Índice de confianza del Consumidor del Conference Board.

**Gráfico 1-2**  
**Exportaciones e Importaciones de Bienes y Servicios y Balanza Comercial,**  
**Enero 2008- Marzo 2013**  
**(Miles de Millones, US\$)**  
**Ajustadas por estacionalidad**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bureau of Economic Analysis (BEA), abril, 2013.

**Cuadro 1-2**

**Comercio Exterior de Bienes y Balanza comercial de Estados Unidos**  
**Enero- Febrero 2013/2012**  
**(En millones de US\$ y variación %)**

	2012	2013	Variación Anual (%)
Valor Exportaciones (FOB)	255.974	263.035	2,8%
Valor Importaciones (FOB)	382.988	384.958	0,5%
Intercambio	638.962	647.993	1,4%
Balanza Comercial	-127.014	-121.923	-4,0%

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Bureau of Economic Analysis (BEA), abril, 2013.

El menor ritmo de expansión en las exportaciones por tipo de bienes en el año 2012, queda manifestado por la negativa evolución de los bienes intermedios<sup>4</sup>, cuyos envíos experimentaron una nula expansión en el período. Sin embargo, los envíos de bienes de capital se expanden en 6,8%. Similar tendencia se observa en las importaciones por tipo de bienes, donde las compras de bienes intermedios se reducen en 3,2%, mientras que los bienes de consumo sólo se expanden un 0,5%, dado el menor ritmo de crecimiento que ha presentado el consumo en Estados Unidos. Sin embargo lo anterior, las importaciones de petróleo crudo crecieron en 24% en el año, respondiendo mayormente al incremento de los precios en el período, dado que los volúmenes se redujeron en el año.

En el ámbito de los negocios y financiero, aunque ha mejorado el panorama en el sistema financiero, éste todavía no se recupera de la crisis financiera. Los bancos permanecen cautos respecto del otorgamiento de créditos a empresas y hogares. Por otro lado, luego de experimentar un alza de 6% en el primer semestre del año 2012, las ganancias por acción de las compañías norteamericanas en el Standard and Poor's 500 se mantuvieron planas en la segunda mitad en línea con la debilidad de la demanda Europea y algunas economías de mercados emergentes.

<sup>4</sup> Incluyen petróleo y productos derivados.

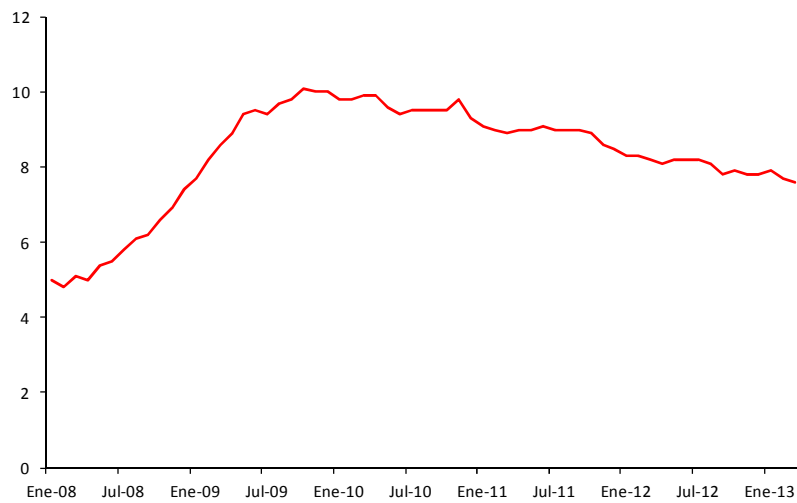
El Banco Central de la Reserva Federal sigue aplicando una política monetaria acomodaticia inyectando estímulos monetarios, tales como mayores compras de bonos del tesoro en el segundo semestre del año 2012. El organismo mantuvo la tasa de interés de política en un rango entre 0% y 0,25% anual. Se espera que este nivel hasta el tercer trimestre de 2014. Esto dado que la economía no se recupera con la velocidad adecuada, así como también todavía hay brechas de capacidad, tasas de desempleo elevadas y una inflación baja que anualizada a febrero de 2013 ascendió a 2,0%, no presentando amenazas para la economía.

Contrariamente a los que sucede en Europa, Estados Unidos sigue dando muestras de recuperación económica en materia laboral. En efecto, según el Departamento del Trabajo de Estados Unidos la tasa de desempleo descendió a 7,6% en marzo, (7,7% en febrero), aunque sigue siendo superior a los niveles previos a la recesión.<sup>5</sup> Sin embargo lo anterior, las condiciones en el mercado laboral permanecen débiles. Esto dado la lenta reducción en las tasas de desempleo en meses recientes.

<sup>5</sup> En marzo de 2013 se crearon 245.000 empleos.



**Gráfico 1-3**  
**Tasa de Desempleo**  
**Enero 2008-febrero 2013**  
**(% Fuerza Laboral)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bureau of Labor Statistics.

Respecto del panorama fiscal, al cierre del año 2012 el déficit ascendió a un 7% del PIB, (US\$ 1,1 billones) menor respecto del déficit de 8% del año 2011. Para 2013 se estima un déficit fiscal de 6,0% del producto. Dado lo anterior, el desafío de las autoridades es continuar reduciendo la carga de deuda pública bruta, actualmente sobre el 120% del PIB. En esta dirección, el gobierno ha creado un plan para reducir el déficit a 2,5% del PIB en el año 2015. Sin embargo, el ajuste fiscal podría poner un freno en la capacidad del gobierno para afectar la velocidad del crecimiento económico en el corto plazo. Según el FMI, la consolidación fiscal debería ser más intensa en las etapas iniciales e incluir un retiro de las medidas de estímulo fiscal equivalente al 1% y 1,5% del PIB hacia el año 2013, así como incluir reducciones temporales del impuesto a la renta.

Debido a que, actualmente, el producto todavía es menor al potencial y persisten las elevadas tasas de desempleo, en un contexto del plan de ajuste fiscal, la autoridad monetaria ha decidido mantener las políticas monetarias acomodaticias que podrían estimular el consumo y la inversión privada. Adicionalmente, con la mayor recuperación de la economía global este año, es posible que el aumento el ritmo de crecimiento del comercio exterior de Estados Unidos.

## 2. Unión Europea

La Unión Europea (UE) sigue evidenciando una contracción económica dado la persistencia de los problemas estructurales de varias de sus economías, sus problemas de índole financiero, el déficit público y la debilidad desde la periferia que ha contagiado a las principales economías y ha elevado riesgos para una salida y recuperación de la crisis. A lo anterior, se adiciona el menor crecimiento del mundo en desarrollo en el año 2012, los que fueron afectando negativamente a estas economías. De esta manera, varios organismos revisaron a la baja las estimaciones de crecimiento del PIB. Sin embargo, la crisis en el área euro se ha moderado, como respuesta a las medidas de política adoptadas ya sea en los distintos países como a nivel europeo.

Para el año 2012, la Comisión Europea (CE) estimó una contracción del PIB de 0,6% para el área euro, así como una caída de 0,3% en el producto para el año 2013. Confirmando estas tendencias, en su reciente previsión de abril el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima una contracción anual de 0,6% para el año 2012, una caída de 0,3% para el año en curso hacia una recuperación en el año 2014 con un alza anual de 1,1%.<sup>6</sup>

Durante el año 2012, el PIB de la UE se fue reduciendo y los antecedentes recientemente publicados en enero de 2013 por la CE dan cuenta de una agudización del cuadro recesivo de varias economías. En efecto, en el cuarto trimestre de 2012, respecto del trimestre anterior, el bloque se contrajo en 0,5%, mientras que en el área euro la contracción trimestral fue de 0,6%. De esta manera, en términos anualizados, se confirma la recesión del área Euro con una contracción anual de 0,9% en el cuarto trimestre (-0,6% el trimestre anterior).

Según las principales economías, se agudizó el escenario económico de Italia, España y Francia durante el año 2012 y Alemania registró una contracción en el cuarto trimestre, respecto del trimestre anterior, siendo arrastrada por las consecuencias de la menor actividad económica del bloque. Sin embargo, en términos anualizados, Alemania registró una expansión de 0,4% en el cuarto trimestre. Fuera del área euro, en Inglaterra el PIB se ha ido reduciendo en los últimos trimestres del año, experimentando una nula expansión anualizada.

<sup>6</sup> Mientras tanto, The Economist Intelligence Unit (EIU), estima una contracción de 0,5% para el área euro el año 2012 y proyecta una contracción de un 0,4% para el año 2013 hacia una recuperación con un crecimiento de 1,0% en el año 2014.

**Cuadro 2-1**  
**Crecimiento PIB Trimestral y Anual 2012-2014**  
**UE (27) y Área Euro (17)**

	var % respecto del trimestre anterior			var % respecto de igual trim del año anterior			Var % Anual		
	2012/2	2012/3	2012/4	2012/2	2012/3	2012/4	2012*	2013*	2014*
Alemania	0,3	0,2	-0,6	1,0	0,9	0,4	0,7	0,5	2,0
España	-0,4	-0,3	-0,7	-1,4	-1,6	-1,8	-1,4	-1,4	0,8
Francia	-0,1	0,1	-0,3	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,1	1,2
Italia	-0,7	-0,2	-0,9	-2,3	-2,4	-2,7	-2,2	-1,0	0,8
Holanda	0,1	-0,9	-0,2	-0,4	-1,2	-0,9	-0,9	-0,6	1,1
Área del Euro (17 países)	-0,2	-0,1	-0,6	-0,5	-0,6	-0,9	-0,6	-0,3	1,4
Inglaterra	-0,4	0,9	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,9	1,9
Polonia	0,2	0,4	0,0	2,3	1,9	1	2,0	1,2	2,2
UE (27 países)	-0,2	0,1	-0,5	-0,3	-0,4	-0,6	-0,3	0,1	1,6

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos de Eurostat e Informe de la Comisión Europea, Previsiones Económicas, Invierno, 2013. \*Estimaciones crecimiento anual años 2012, 2013 y proyección año 2014.

La contracción anual de 0,9% en el PIB del Área Euro en el cuarto trimestre se explicó por la menor demanda interna, específicamente del consumo privado con una caída anual de 1,2%, indicador que ha ido cayendo por quinto trimestre consecutivo. Esto se da en un contexto de menor confianza del consumidor, debido a la negativa percepción del panorama económico general, el elevado desempleo y la condición financiera de los hogares.

Adicionalmente, la menor actividad se explicó por la menor formación bruta de capital fijo que experimentó una contracción anual de 5,0% en dicho trimestre, confirmando la reducción luego de siete trimestres consecutivos. Por países, el menor dinamismo en este indicador se atribuye a la contracción anual en España (9,8%), Italia (7,1%), Alemania (5,1%) y Holanda (5,1%), entre otros. Fuera del área euro, se evidencia una modesta expansión de sólo 0,5% en Inglaterra. Sin embargo, la tasa de utilización de capacidad aumentó a 77,2% en el primer trimestre de 2013 frente a una tasa de 76,9% el cuarto trimestre de 2012, aunque menor al promedio de largo plazo de 81,5%.

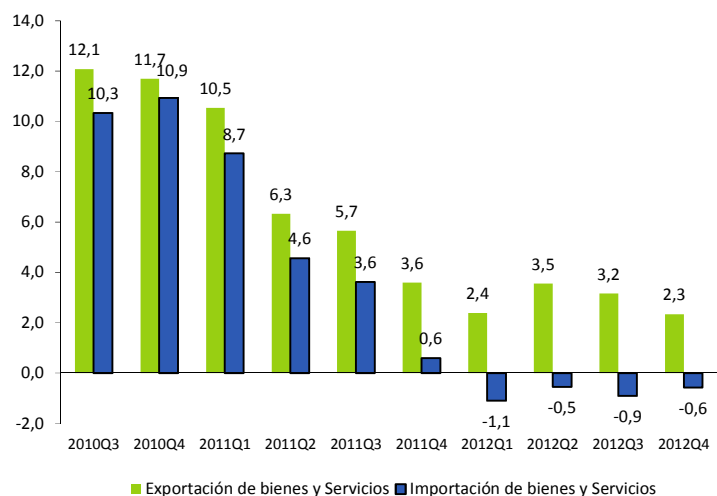
Evidente ha sido el menor volumen de comercio exterior en los últimos trimestres en el área euro. A la contracción en el volumen importado de bienes y servicios, se ha sumado la caída en el ritmo de expansión en el volumen exportado. En efecto, el cuarto trimestre de 2012, el volumen importado se

contrajo a una tasa anualizada de 0,6% y las exportaciones sólo se expandieron en 2,3%. Esta se explica por el menor dinamismo de la economía mundial y el menor volumen de comercio al interior del área euro, lo que refleja la menor demanda interna y crecimiento económico de los países del área Euro.

**Gráfico 2-1**

**Evolución Trimestral Volumen Exportaciones e Importaciones de Bienes y Servicios**

**Tercer Trimestre 2010- Cuarto Trimestre 2013**  
**Área Euro (17) (Variación Anual %)**

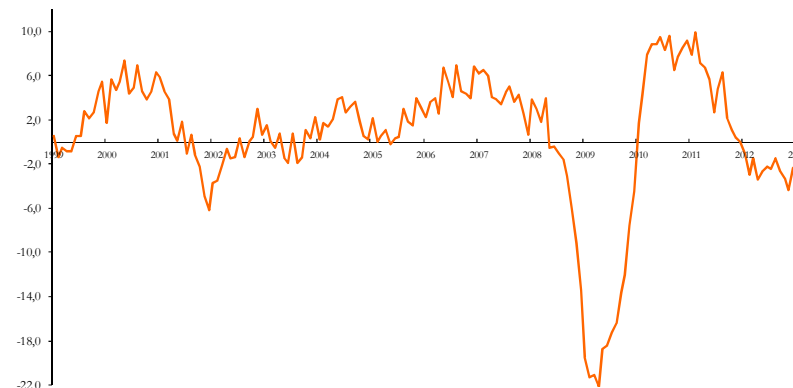


Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos de Eurostat, abril, 2013. \*A precios constantes del año 2005.

Se reduce el ritmo de expansión en la producción industrial del área Euro. En efecto, en febrero de 2013 se contrae en un 2,4%, respecto de igual mes del año anterior. La menor expansión se explica por el menor ritmo de aumento en la producción de bienes de capital y la producción de bienes intermedios, con excepción del sector energía. La producción industrial cae en las principales economías del área euro y fuera del área euro se reduce en 0,6% la producción industrial en Inglaterra.

**Gráfico 2-2**

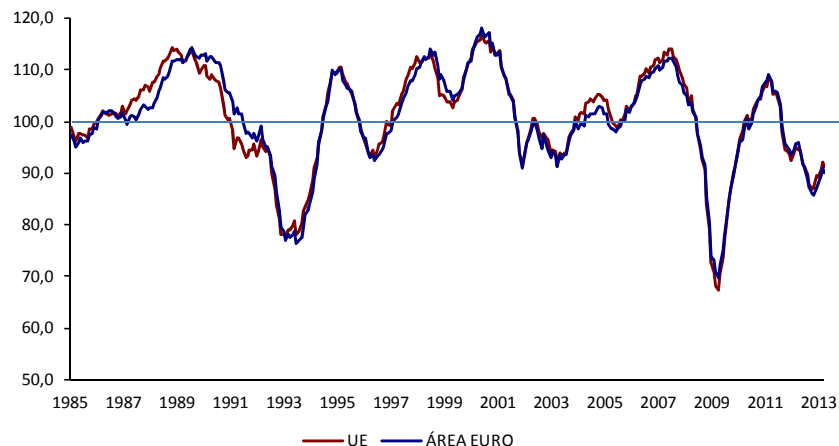
**Evolución Producción Industrial\***  
**Mensual Área Euro (17) (1999-marzo 2013)**  
**(Variación %, anual)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos de Eurostat, abril, 2013. \* Excluyendo el sector construcción.

El índice que mide el sentimiento económico en la UE y el área Euro se ha ido reduciendo en los últimos años, luego de la crisis de año 2009. En marzo de 2013, se evidencia una contracción anual de 6,2%. En el área euro la disminución se debió a la caída en el sentimiento en todos los sectores, mientras que la confianza del consumidor permaneció relativamente estable. El sentimiento económico empeoró en tres de las cinco principales economías, Francia, Alemania y España, mientras permaneció estable en Holanda y mejoró en Italia. De esta manera, el indicador se sitúa por debajo de su valor de largo plazo (ESI = 100).

**Gráfico 2-3**  
**Evolución Indicador de Sentimiento Económico (ESI)**  
**UE y Área Euro**  
**1985-marzo 2013**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base del Informe de la Comisión Europea, Economic and Financial Affairs, ECFIN, abril, 2013.

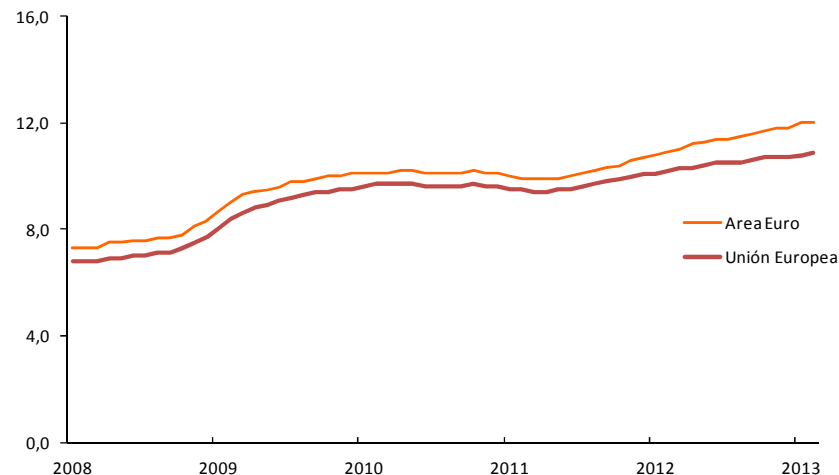
En el plano comercial y financiero, los mercados han seguido tensionados ante la fragilidad de las finanzas públicas, el elevado desempleo y la recesión económica del área euro. A la complejidad pasada de Grecia, su efecto contagio, recientemente se sumó Chipre, la que ha ido arrastrando a los mercados financieros de varias economías. El mayor riesgo ha implicado mayores spreads de tasas de interés, afectando el normal flujo de créditos a los agentes e imponiendo mayor estrechez crediticia en el mercado, debido sobre todo a las condiciones en las economías de la periferia, pero también a las desfavorables perspectivas económicas de la región en general. Las empresas de las principales economías han experimentado incertidumbre, así como una debilidad en la demanda.

Dado el clima sombrío del año 2012, a comienzos de abril el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener las tasas de interés de la zona euro en 1,75%. Esta tasa se da en un contexto de una evolución inflacionaria estable (expectativas inflacionarias estables) y aliviar la estrechez crediticia y la

inestabilidad financiera. También, el organismo seguirá entregando estímulos monetarios para fortalecer la demanda del sector privado mediante políticas monetarias acomodaticias, así como para fortalecer el funcionamiento del sector financiero.

La crisis financiera y económica ha seguido afectando el desempeño en el mercado laboral del área euro. El empleo volvió a caer en el último trimestre del año 2012, mientras las tasas de desempleo permanecen elevadas. En efecto, ésta se empujó a 12,0% en febrero de 2013, la mayor registrada desde el año 1995, siendo las mayores en Grecia con un 26,4%, España (26,3%) y Portugal (17,5%). Por su parte Italia aparece con un 11,6% y Francia con un 10,3%. De acuerdo a las encuestas de expectativas de empleo, así como el índice de empleo (PMI), las familias y las empresas han revisado a la baja sus expectativas de empleo. La Comisión Europea (CE) estima que el desempleo en el área euro se mantendrá en el año 2013, cerca de un récord histórico de 12,2%.

**Gráfico 2-4**  
**Evolución Tasa de Desempleo (% de PEA)**  
**UE y Área Euro**  
**2008-febrero 2013**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base del Informe de la Comisión Europea, Eurostat, abril, 2013.

En los últimos años, la inflación no ha sido amenaza para las economías de la UE. A marzo de 2013, se evidencia un alza anual de 1,9%. Esto dado un menor gasto, mayor estabilidad en los precios de los commodities (precios del petróleo, dada la incertidumbre económica mundial) y relativa debilidad en los mercados laborales. La CE estima una inflación de 2,0% para el año en curso.

Por otro lado, continúa el deterioro en las finanzas públicas de varios países de la UE. Este deterioro queda evidenciado en un déficit público estimado en 3,4% del PIB, así como una relación Deuda-PIB de 93,1% en el área Euro el año 2012. En varias economías deberán ajustar la tributación y los gastos en los años venideros, para reducir la elevada carga fiscal. Casos particularmente problemáticos han sido los elevados déficits en España (10,2%), Irlanda, (7,7%), Grecia (6,6%), Inglaterra (6,3%) y Portugal (5,0%), entre otros. La elevada deuda pública de varios países ha estado afectando las posibilidades de financiamiento, dado que todavía persisten los elevados spreads de los bonos soberanos, pudiendo afectar los planes de expansión pública futura. Asimismo, la carga fiscal y sus efectos en la tasa de interés, podría afectar los planes de inversión privada y, en consecuencia, el crecimiento económico de las principales economías.

La inestabilidad financiera ha afectado la confianza y actualmente, existe incertidumbre respecto de la implementación de las medidas de política para combatir la crisis de la deuda soberana, la que ha estado afectando a los mercados financieros, a partir de la relación entre la deuda soberana, el sector bancario y el lento crecimiento económico. Todavía no hay certeza respecto de los planes de sostenibilidad fiscal en la Unión Europea, en el sentido que los ajustes fiscales podrían poner freno a la expansión, por lo que se requerían medidas para fomentar la productividad para el crecimiento. En línea con esta dirección y la gravedad de problemas económicos, fiscales y de carácter financieros de algunos países, en especial Grecia en el pasado, y recientemente Chipre, la UE y varios organismos han dado asistencia a la economía para evitar caer en cesación de pagos.

Finalmente, la incertidumbre sobre la marcha de la economía mundial, así como algunas economías de la UE, podría afectar su desempeño global futuro. Sin embargo, la utilización de las políticas de estímulo, así como la velocidad de la recuperación crecimiento económico de algunas economías y socios comerciales, podría revertir este proceso cuyos resultados explicarían un crecimiento esperado de 1,3% en el año 2014.

### 3. Japón

Japón se encuentra en recuperación. De acuerdo a las estimaciones del FMI<sup>7</sup> para el año 2013, la tasa de crecimiento del PIB sería de 1,6%, menor a la de 2012. Para el año 2012 se pronosticaba un alza de 2,3%, según el FMI y de 1,6% según OECD<sup>8</sup>, cifra similar a lo obtenido de 2%. Para el año 2013, el EIU<sup>9</sup> estima una tasa de crecimiento del PIB de 1,0%. Por su parte, para el año 2014, se estima que el PIB crezca por encima de las estimaciones previas, alcanzando a un 1,4% (FMI).

A mediados de 2012, la economía se vio enfrentada a un crecimiento negativo del PIB. El terremoto de marzo de 2011 había impactado la infraestructura productiva, con una destrucción estimada entre 3,3% y 5,2% del PIB de acuerdo a fuentes oficiales<sup>10</sup>. Este influyó en el clima de negocios, de acuerdo a las expectativas de la población y las empresas. En la presente administración se han tomado medidas, que han significado un relajamiento monetario, al mismo tiempo que han contribuido a una depreciación del yen, como una manera de darle un estímulo a la economía.

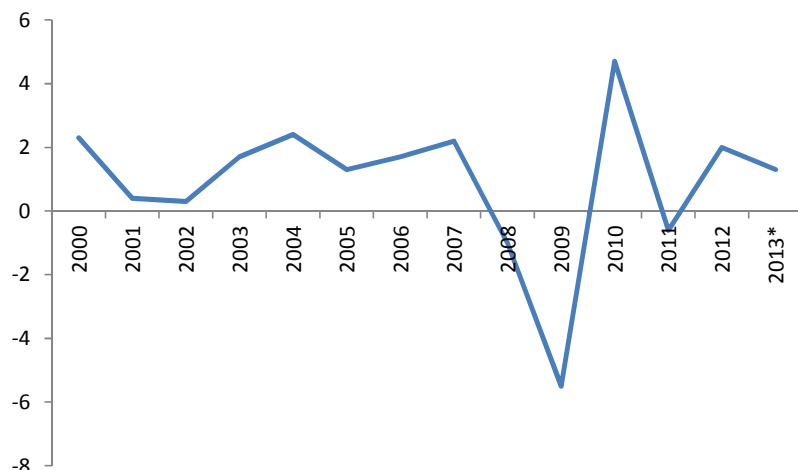
<sup>7</sup> IMF (2013) "World Economic Outlook", April, 2013, Washington, D.C.

<sup>8</sup> OECD(2012) en <http://www.oecd.org/eco/outlook/japaneconomicforecastssummary.htm>

<sup>9</sup> The Economist, 23/3/2013.

<sup>10</sup> "Japan economic outlook following the 11March 2011 earthquake". OECD, 21/April/2011.

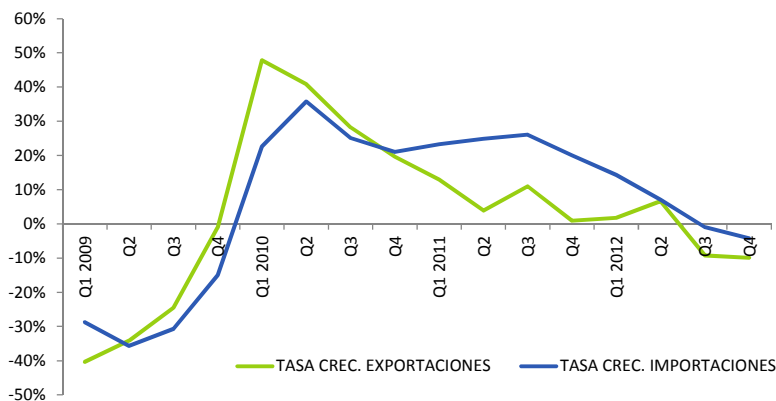
**Cuadro 3-1**  
**Tasa de Crecimiento Anual del PIB**  
**2000-2013 (%)**



Fuente: Cabinet Office, Gobierno de Japón, excepto para 2013, que es el promedio del FMI y EIU \*previsión

**Gráfico 3-1**

**Tasa de Crecimiento Anual de las Exportaciones e Importaciones Trimestrales**  
**Primer Trimestre 2009 a Cuarto Trimestre 2012**  
**(variación % anual)**



Fuente: Trade Map en base a Ministry of Finance, Japón

El crecimiento del PIB de 2% se ha basado en el último año en gran medida en el consumo doméstico (1,9%), así como en la inversión (1,0%), mientras que el aporte neto del sector externo fue negativo de un 0,9%, a diferencia de los años anteriores en que en la mayor parte de los casos había una contribución positiva de las exportaciones netas.

De esta manera, el Banco de Japón tomó como objetivo alcanzar una tasa de inflación de 2%, en vez de la de 1% que existía previamente, como una vía para superar la deflación crónica que ha estado experimentando la economía japonesa. En efecto, la deflación continúa siendo una de las amenazas a la recuperación. Las cifras negativas de inflación (medida por el IPC anual, exceptuando alimentos frescos), se han mantenido en los primeros meses del año en -0,2% y -0,3% anual.

A principios de abril, el nuevo Director del Banco de Japón anunció un paquete de compra de activos de ¥50 billones (US\$ 520 mil millones), equivalente al 10% del PIB, muy superior a los anuncios previos<sup>11</sup>. Con esta decisión, es posible comprar bonos de la deuda pública, así como activos más riesgosos como fondos de bienes raíces o fondos en divisas. Ello ya ha tenido como resultado una devaluación del yen, así como un alza en la bolsa de valores de Tokio. Con estas medidas es más posible el que se obtenga la meta inflacionaria.

Los gastos de consumo se han incrementado en enero y febrero del presente año en un 1,9% y un 3% respectivamente. También, se observan señales de recuperación en la construcción residencial que alcanza a 940.000 unidades anuales en febrero de 2013, comparadas con un promedio de 895.000 en el segundo semestre de 2012. En tanto, las importaciones reales crecieron en enero y febrero recientes en 1,5% en promedio; mientras que las exportaciones crecieron solo un 0,1%.

En el ámbito laboral, el empleo se incrementó en enero y en febrero (0,35% en empleados), aún cuando los salarios nominales continúan deteriorándose en términos reales. En tanto, la producción industrial ha mostrado señales débiles de recuperación, creciendo un 0,3% en enero y reduciéndose un 0,1% en febrero de 2013. El déficit fiscal<sup>12</sup> se estima que alcanzará niveles récord,

<sup>11</sup> Bank of Japan (2013) "Introduction of the "Quantitative and Qualitative Monetary Easing"". April 4, 2013. En [http://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2013/k130404a.pdf](http://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2013/k130404a.pdf).

<sup>12</sup> IMF (2013) "World Economic Outlook", April, 2013, Washington, D.C., página 6.

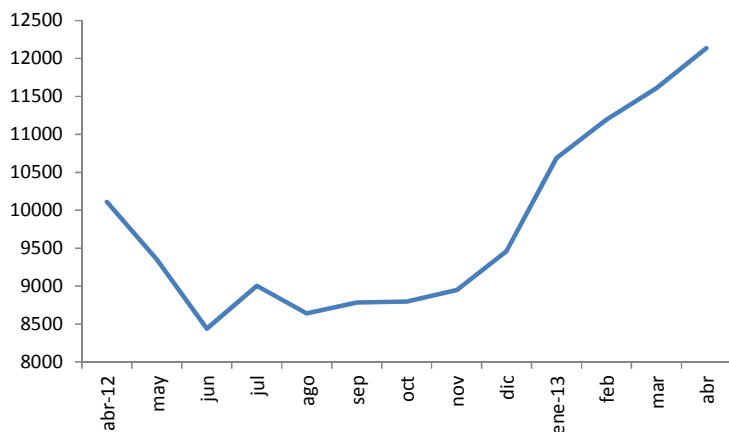
cercano al 10% del PIB en el presente año debido al tamaño del estímulo que se aplicará en 2013/14 equivalente a 1,5% del PIB. Para el año 2014, esta relación debiera reducirse con el aumento del impuesto al consumo a un 8% desde el actual nivel de 5%.

El índice de difusión TANKAN refleja las expectativas empresariales y es uno de los más utilizados en la economía japonesa. Se observa que las condiciones actuales (marzo 2013) y futuras (pronóstico de marzo de 2013) de las expectativas acerca de las condiciones de negocios son mejores en marzo de 2013 que en diciembre de 2012.

La Bolsa de Valores de Tokio muestra un alza después de las medidas tomadas recientemente por el gobierno y el banco de Japón llegando a alrededor de 12.000 en abril de este año, muy por encima de los valores de hace un año, que estaban en valores cercanos a 10.000 y a que se observaron valores en torno a 8.500 durante el período abril-diciembre de 2012.

Dada la relevancia del sector externo para la economía nipona, para el año en curso, se espera un mayor ritmo de crecimiento del comercio exterior del país, que estará condicionado mayormente con la recuperación económica mundial, en especial de sus principales socios comerciales del mundo desarrollado y de la región asiática.

**Gráfico 3-2**  
**Índice NIKKEI 225 (cierre)**  
**1 abril 2012 – 1 abril 2013**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de yahoo Finance.

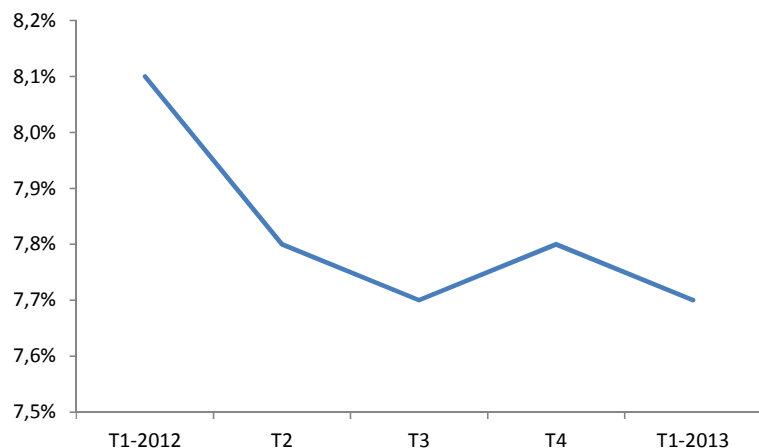
#### 4. China

China finalizó el año 2012 con un crecimiento estimado de 7,8%, la menor expansión registrada desde el año 1999. Los sectores más dinámicos fueron la construcción (9,3%), el comercio mayorista y minorista (11,9%) e intermediación financiera (9,9%). En el contexto de la región del este de Asia, la expansión de la economía china continuó estimulando su crecimiento, superando la tasa de incremento del PIB de los países asiáticos en desarrollo (7,8%) y de ASEAN 5 (6,1%; Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam). En el contexto mundial, esta nación asiática superó a la tasa de crecimiento del PIB mundial de 3,2%.

En el primer trimestre del año en curso, el producto se expandió a una tasa anual de 7,7%, cifra menor al crecimiento de 7,9% registrado en el trimestre anterior, ubicándose por debajo de lo inicialmente previsto por los especialistas, quienes adelantaban una expansión trimestral de 8,0%. Los organismos internacionales, entre los que figuran el Banco Mundial, la UNCTAD y el Banco Asiático de Desarrollo, proyectan tasas de crecimiento para el 2013 que fluctúan entre 7,9% y 8,5%, en tanto que las autoridades chinas apuntan a lograr que la economía crezca al 7,5%.

Cuadro 4-1

Tasa Acumulada de Crecimiento del PIB por Trimestre 2012 – 2013 (%)



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del National Bureau of Statistics de China.

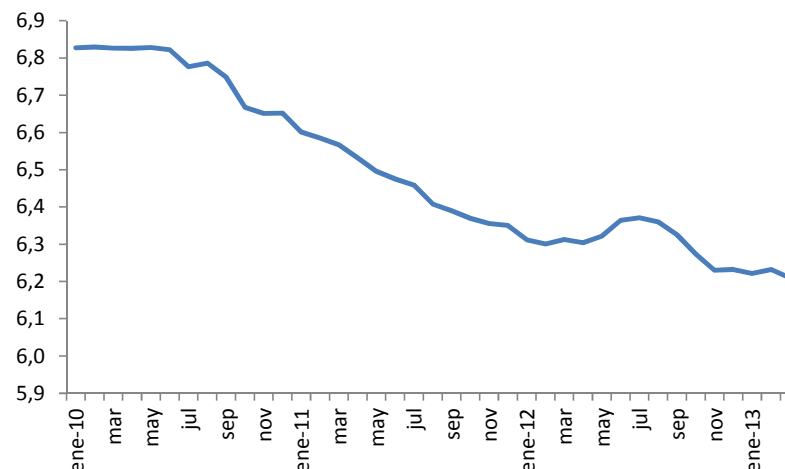
En el transcurso del trimestre de este año, la tasa de crecimiento del valor agregado industrial cayó en relación al primer trimestre de 2012 en 2,1%, y 0,5% en relación al año anterior.

En el frente externo, el comercio exterior chino creció a una tasa del 6,2% el 2012, debido al dinamismo de las exportaciones, las que crecieron en 7,9%, en tanto que las importaciones se expandieron a un ritmo del 4,3%. El superávit comercial alcanzó los US\$ 231.100 millones, lo que representó un incremento de US\$ 76,2 mil millones, respecto del 2011. El crecimiento de la economía china, si bien a tasas más moderadas que en años anteriores, se tradujo en el 2012 en un estímulo a las importaciones de insumos clave como combustibles y aceites minerales (13,1%) y productos básicos como alimentos (21,4%).

El yuan ha experimentado una revaluación progresiva en los últimos años, subiendo su valor en relación al dólar estadounidense en 1,4% entre enero del 2011 y enero del 2012. En el curso del presente año, su valor ha permanecido relativamente estable.

Gráfico 4-1

Tipo de Cambio: Cotización Yuan/Dólar  
Enero 2010 – Marzo 2013



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON en base a cifras del Banco Central de Chile



La evolución del índice del clima de negocios a lo largo del 2012, revela claramente expectativas de una ralentización del ritmo de crecimiento de la economía china. Si bien el índice de 100,8 registrado a principios de año (enero) fue superior al registrado en los meses de noviembre y diciembre del 2011 (100,3 y 100,2, respectivamente), con posterioridad descendió paulatinamente hasta el mes de junio (99,2). En el último trimestre, volvió a aumentar, hasta alcanzar 100,5 en diciembre, reflejando de esta manera la recuperación del ritmo de crecimiento de la economía alcanzado en ese período.

De los diez indicadores con los que el National Bureau of Statistics de China monitorea el clima macroeconómico, a lo largo del 2012 el índice de producción industrial, el volumen de las exportaciones e importaciones y la oferta de dinero (M2) se califican como “decreciendo”. La inversión en activos fijos, la venta minorista de bienes de consumo, y los préstamos otorgados por las instituciones financieras, por otra parte, fueron calificados como “estables”.

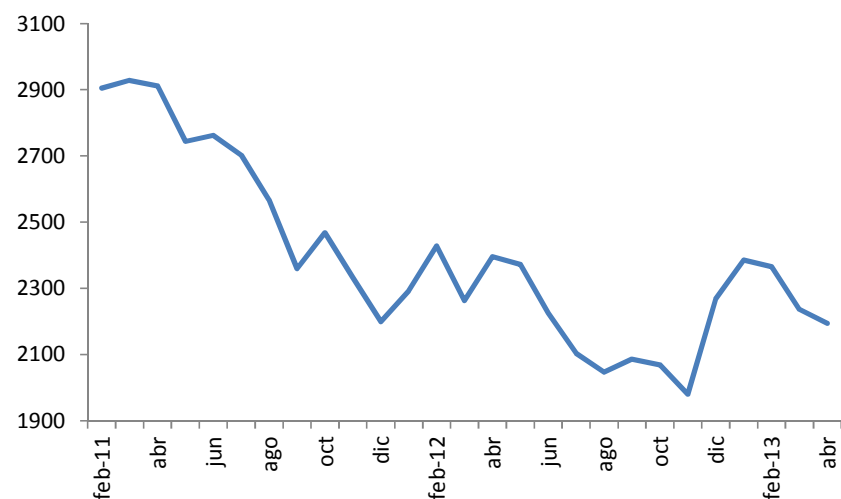
El índice de confianza de los consumidores se mantuvo por encima de los 100 hasta mediados del 2012, recuperándose en los cuatro últimos meses del año, hasta alcanzar 103,7 en diciembre. Durante los dos primeros meses del año en curso, la mejora en este índice ha sido clara, alcanzando 108,2 en el mes de febrero. De acuerdo a las cifras oficiales proporcionadas por el National Bureau of Statistics, la tasa urbana de desempleo se mantuvo constante a lo largo del año, en 4,1%.

Los indicadores bursátiles mantuvieron una tendencia a la baja a lo largo de gran parte del año 2012. Entre enero y noviembre, en efecto, el índice accionario compuesto de Shanghai bajó en 15,8%. Luego de una recuperación sostenida entre noviembre del 2012 y enero del 2013, el índice ha vuelto a mostrar una tendencia a la baja, alcanzando 2.193,8 a principios de abril.

Gráfico 4-2

Índice Accionario

(En.11-Mar.13. Índice Accionario de Shanghai compuesto al cierre)



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras de [www.es.finance.yahoo.com](http://www.es.finance.yahoo.com).

Las autoridades han estado conscientes de la menor expansión de la economía china. De esta manera, han impulsado políticas para impulsar la actividad. Se espera que este año se recupere el ritmo de expansión de comercio exterior del país, en línea con la recuperación económica de sus principales socios comerciales.

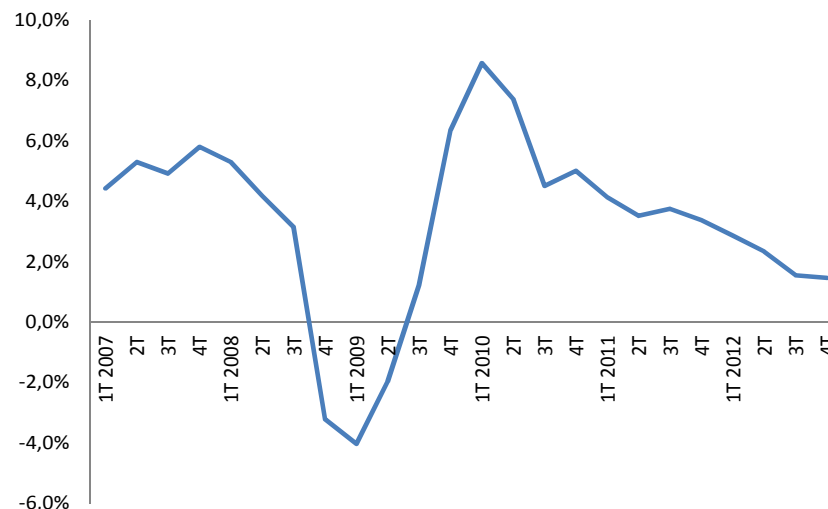
## 5. Corea

El PIB de Corea alcanzó, el 2012, una tasa de crecimiento de sólo 2%, la más baja registrada desde el 2009, año en que la crisis financiera internacional impactara con fuerza la actividad económica de este país asiático. El PIB se contrajo en el sector agrícola, forestal y de pesca (-1,0%) y construcción (-1,3%), en tanto que creció en el sector de manufacturas (2,25), en el de electricidad, gas y agua (2,9%) y servicios (2,4%).

Las expectativas para el 2013 son más bien conservadoras, situándose en un rango de 2.8% a 3.6%. En su última revisión del mes de abril, el FMI proyectó una tasa de expansión del 2,8% para el año en curso. El Banco de Corea, por su parte, revisó a la baja su estimación, proyectando una expansión de 2.6%, basado en que se estima que el consumo privado exhibirá un crecimiento modesto, apoyado en las mejoras en los ingresos de los hogares y mejores expectativas por parte de los consumidores. Las inversiones en maquinaria y equipo se recuperarían gradualmente en la medida en que mejore el clima económico internacional, mientras que la inversión en la construcción experimentaría una leve recuperación.

Las tasa de crecimiento trimestral anualizada del PIB marca una clara tendencia a la baja, a partir del segundo trimestre de 2010, enfriamiento que se ha agudizado a lo largo del año 2012. La máxima tasa de expansión se registró en el primer trimestre (2.9%) y la mínima en el cuarto trimestre, con una cifra de apenas 1,4%, la más baja que exhibe la economía coreana desde el tercer trimestre de 2009.

**Gráfico 5-1**  
**Evolución Crecimiento de PIB**  
**Primer Trimestre de 2007 – Cuarto Trimestre de 2013**  
**(% variación anual)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bank of Korea.

**Cuadro 5-1**  
**Crecimiento del PIB Trimestral**  
**(Variación % anual, respecto de igual período del año anterior)**

	2011				2012				
	I Trím.	II Trím.	III Trím.	IV Trím.	Anual	I Trím.	II Trím.	III Trím.	IV Trím.
Consumo Privado	3,2%	3,1%	2,1%	1,2%	1,7%	1,3%	1,0%	1,7%	2,7%
Gasto del Gobierno	1,3%	1,9%	3,2%	1,8%	3,9%	4,9%	3,6%	3,4%	3,6%
Inversión	-2,0%	3,5%	1,1%	3,2%	-1,8%	2,0%	-1,9%	-3,2%	-3,9%
Exportaciones	16,2%	8,4%	8,9%	3,8%	4,2%	5,6%	3,5%	3,2%	4,4%
Importaciones	10,4%	7,8%	5,7%	0,9%	2,5%	4,6%	0,5%	1,4%	3,6%

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bank of Korea

Durante el cuarto trimestre del 2012, los distintos componentes del gasto han manifestado comportamientos disímiles: el consumo privado creció en 2,7% y el del gobierno en 3,6%, en tanto que la inversión se contrajo en 3,9%. Por su parte, el índice de producción industrial se contrajo en 0,1% en el cuarto trimestre del 2011 en relación al año anterior, mientras que durante el segundo y tercer trimestre las variaciones fueron de 1,1% y de -1,0% respectivamente.

En el plano del comercio internacional, las autoridades del Banco de Corea esperan una lenta recuperación de las exportaciones, a una tasa moderada, en la medida que el comercio mundial incremente su ritmo de crecimiento. Durante el año 2012, el comercio exterior exhibió un ritmo de crecimiento menor al experimentado el año anterior. Las exportaciones totalizaron US\$ 548 mil millones, que significó una contracción de 1,3% respecto a los US\$ 555 mil millones alcanzados el 2011. En tanto, las importaciones totalizaron US\$ 520 mil millones, con una baja anual de 0,9%. En enero y febrero de este año, el valor de los embarques de productos coreanos ha aumentado en 0,6% respecto del mismo período del año anterior, mientras que el valor de las importaciones se contrajo en 3,5%. Las cantidades exportadas el 2012 reflejan un incremento del 5,6%, mientras las importaciones han crecido en 0,5%.

**Gráfico 5-2**  
**Exportaciones e Importaciones**  
**Enero 2007 – febrero 2013 (% variación anual)**

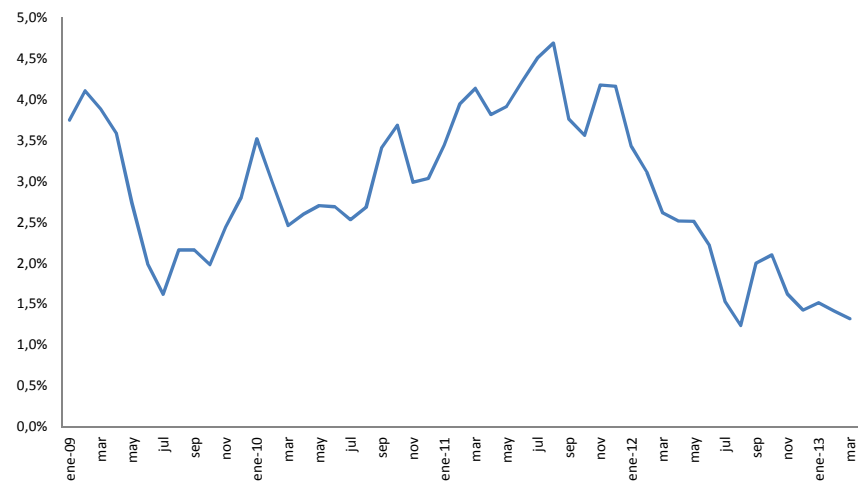


Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bank of Korea

El índice de precios al consumidor fue una de las variables que concentraron la atención de las autoridades económicas coreanas, debido al alza que experimentara a lo largo del 2011. En el transcurso del 2012, y hasta marzo del presente año, sus tasas anuales de crecimiento se han ido reduciendo paulatinamente. Agosto del año pasado fue el mes en que se registró la menor tasa de inflación (1,2%), y en marzo de este año, la tasa registrada fue de 1,3%.

Las autoridades monetarias han destacado el efecto positivo que ha tenido la estabilidad de los precios domésticos de los productos derivados del petróleo, el que ha contrarrestado la inestabilidad de los precios de los productos agrícolas y las alzas en las tarifas de algunos servicios públicos. El Comité de Política Monetaria del Banco de Corea estima que la inflación permanecerá baja en los próximos meses debido al relajamiento de las presiones de demanda, y a pesar los temores a un alza en los precios internacionales del petróleo. El Banco de Corea proyecta una tasa de inflación de 2,3% para el año en curso.

**Gráfico 5-3**  
**Evolución IPC**  
**Enero 2009 – marzo 2013 (% variación anual)**

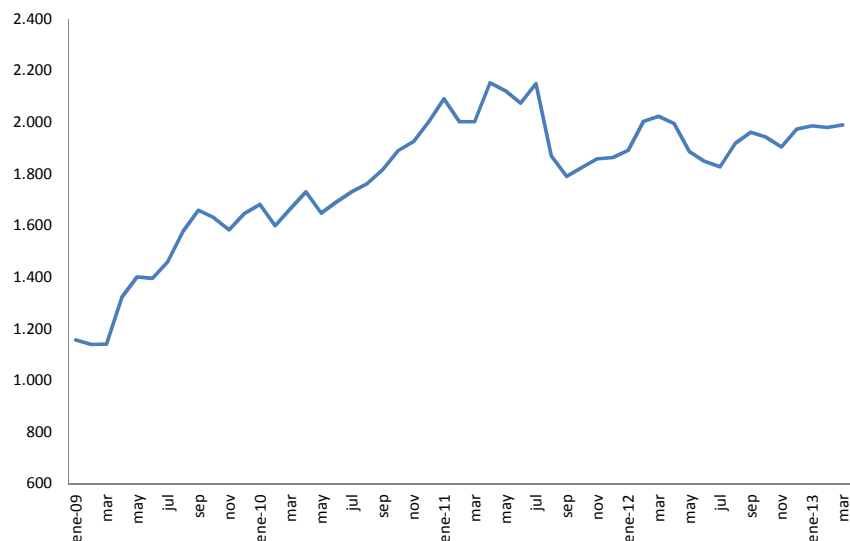


Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bank of Korea

De esta manera, en abril de 2013, el Banco de Corea mantuvo la tasa de política monetaria en 2,75%, completando así seis meses consecutivos con la tasa congelada a ese nivel. La política responde principalmente a la cautela con que las autoridades monetarias están reaccionando frente a la incertidumbre que todavía permea el panorama de la economía mundial, en gran medida derivada de la crisis fiscal de la zona euro y de las dificultades para la consolidación fiscal en los Estados Unidos.

En los primeros meses de 2013, los índices accionarios han mantenido una tendencia estable en relación a los niveles alcanzados el 2012. Las leves fluctuaciones registradas en marzo del año en curso reflejan, de acuerdo a las autoridades monetarias, la influencia conjunta de la entrada de flujos de inversiones accionarias por parte de agentes extranjeros y el mayor riesgo geopolítico en Corea.

**Gráfico 5-4**  
**Índice accionario KOSPI**  
**Enero 2009 – Marzo 2013 (1980.01.04=100)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de cifras del Bank of Korea

En materia cambiaria, la paridad del won respecto del dólar es una de las que más ha bajado entre las principales monedas, este año, después del Yen japonés, acumulando una tasa de variación de 3,5% en el primer trimestre. Las razones de esta evolución de la moneda local radican en factores externos, entre las que destacan las expectativas, al inicio del año, de una recuperación de la economía estadounidense, y, posteriormente, la creciente tensión con Corea del Norte.

En el mercado laboral, el desempleo alcanzado en el año 2012 alcanzó una tasa de 3,2%, y las autoridades estiman que exhibirá un leve aumento este año hasta llegar a 3,3%. A lo largo de este año, se ha acelerado la creación de empleo, registrándose 24,5 millones de personas empleadas en marzo, lo que representa 249.000 más que en marzo del 2012. Ese aumento se debió, principalmente a la generación de empleo en el sector de la salud y el bienestar, seguido por el sector de las manufacturas.

## 6. Brasil

La crisis financiera global en los grandes bloques económicos mundiales impactó a la economía brasileña. En el año 2012, el Producto Interno Bruto (PIB) se expandió en 0,9%. El dinamismo fue bajo en gran parte del año, exhibiendo tasas inferiores a 1%, aunque se acercó en el tercer trimestre, momento en que creció 0,9% respecto de igual trimestre del año anterior. Sin embargo, el año cierra con mejores cifras, ya que durante el cuarto trimestre, la economía creció un 1,4%. En su reciente previsión de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento anual de 3,0% para el año en curso y proyecta un alza de 4,0% para el año 2014. En tanto, CEPAL estima similar expansión para este año<sup>13</sup>, mientras que el Banco Central de Brasil proyecta un crecimiento de 3,1% en el año en curso.

Al observar los componentes del PIB, la demanda interna, tanto pública como privada, fueron pilares para la expansión del producto, apoyadas por la expansión moderada del crédito, la generación de empleos y de los ingresos. Aún estas medidas aún no han tenido efecto pleno, considerando que existe rezago entre la implementación y el resultado de ello, de manera que el pronóstico para este año 2013, se muestra más auspicioso, tanto en la demanda interna como en la actividad económica.

La menor inversión, en tanto, afectó el ritmo de crecimiento económico en 2012, ya que tiene efectos directos en la producción y en la productividad<sup>14</sup>. Esta se fue reduciendo a lo largo del año, con una contracción promedio de 4%, luego de crecer en promedio 4,9% en 2011. Esta situación se vio reflejada en la menor producción industrial durante el año. Sin embargo, mejores pronósticos se observan para este año 2013, ya que la producción industrial creció un 6% en enero (medido en 12 meses).

<sup>13</sup> The Economist Intelligence Unit (EIU), estima un crecimiento de 3,2% en igual período.

<sup>14</sup> La tasa de inversión respecto del PIB se redujo a una tasa menor a 18% en el año 2012.

Cuadro 6-1

### PIB trimestral y sus componentes (Variación % anual, respecto de igual período del año anterior)

	2011					2012				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Anual	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Anual
PIB	4,2%	3,3%	2,1%	1,4%	2,7%	0,8%	0,5%	0,9%	1,4%	0,9%
Inversión	8,8%	6,2%	2,5%	2,0%	4,7%	-2,1%	-3,7%	-5,6%	-4,5%	-4,0%
Consumo Privado	6,0%	5,6%	2,8%	2,1%	4,1%	2,5%	2,4%	3,4%	3,9%	3,1%
Consumo Público	1,8%	3,5%	1,2%	1,3%	1,9%	3,4%	3,1%	3,2%	3,1%	3,2%
Exportaciones	4,0%	6,2%	4,1%	3,7%	4,5%	6,6%	-2,5%	-3,2%	2,1%	0,5%
Importaciones	13,4%	14,8%	5,8%	6,4%	9,7%	6,3%	1,6%	-6,4%	0,4%	0,2%

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base del Banco Central de Brasil.

El sector externo también contribuyó al menor crecimiento del PIB, con desempeños negativos durante parte del último año, aunque se evidencia una moderada recuperación en el último trimestre del año 2012. Asimismo, se espera una moderación en los precios de los commodities, lo que afectará el desempeño del sector exportador. En línea con lo anterior, durante el año 2012 se evidencia una caída en el valor de las exportaciones<sup>15</sup> e importaciones, de 5,3% y 1,4%, respectivamente, aunque el saldo de la balanza comercial fue superavitaria al registrar US\$ 19.431 millones.

Cuadro 6-2

### Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial (US\$ Millones y variación % anual) 2011 - 2012

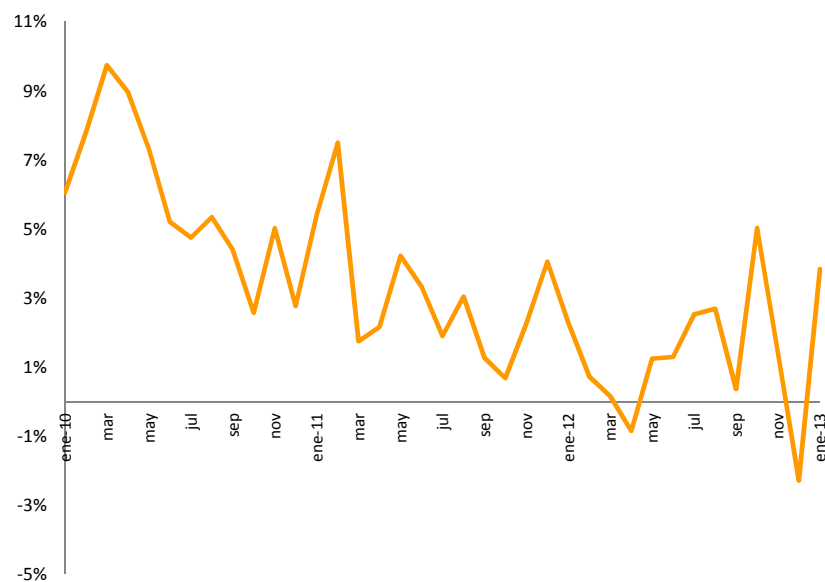
	2011	2012	%
Exportaciones	256.040	242.580	-5,3
Importaciones	226.246	223.149	-1,4
Balanza Comercial	29.794	19.431	-34,8

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Banco Central de Brasil.

<sup>15</sup> La menor demanda china, a través de los menores términos de intercambio fue reduciendo los volúmenes exportados.

A pesar del menor dinamismo pasado, en el segundo semestre del año 2012 la actividad económica fue remontando. Dicho comportamiento venía manifestándose desde mediados del año 2012, luego del sistemático menor ritmo de expansión anual exhibida durante el año 2011 y comienzos de 2012. Por su parte, en enero de 2013, la actividad económica de Brasil creció a una tasa anualizada de 4,0%, recuperándose de la caída anualizada de 2,0% en diciembre.

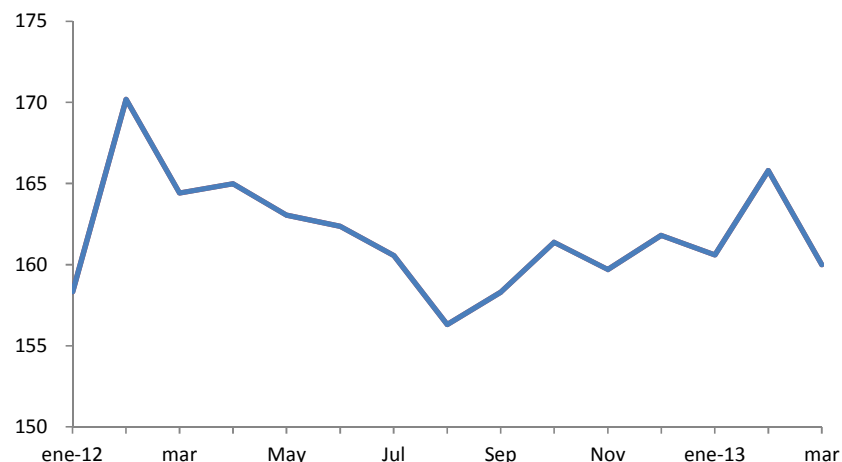
**Gráfico 6-1**  
**Evaluación Mensual Índice de Actividad Económica**  
**Enero 2010 – Enero 2013**  
**(Variación Anual, %)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Banco Central de Brasil.

Desde agosto de 2012 en adelante, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC), exhibe una recuperación luego de la caída en la primera mitad del año 2012. Sin embargo, en marzo se vuelve a evidenciar una caída de 3,5%. Según las expectativas de los consumidores, se espera que el indicador vaya repuntando en los próximos meses.

**Gráfico 6-2**  
**Evolución Índice de Confianza del Consumidor**  
**Enero 2012 – Marzo 2013**

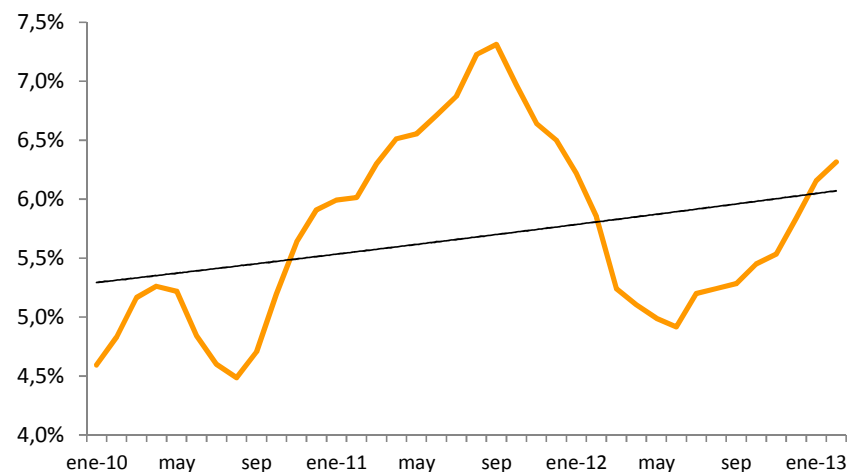


Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Banco Central de Brasil.

Actualmente el nivel inflacionario es elevado. Consciente de aquello y la menor actividad económica del país, el Banco Central de Brasil mantuvo la tasa de referencia del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) en 7,25% en marzo de 2013, registro históricamente bajo. Sin embargo lo anterior para estimular la economía, dicha tasa venía reduciéndose desde el año 2011. Por su parte, en febrero de 2013, la inflación anual ascendió a 6,6% en marzo, superando el rango de la banda de la meta inflacionaria del Banco Central que oscila entre 4,5 y 6,5%. Según el reciente informe trimestral, el Banco Central de Brasil las expectativas inflacionarias más moderada para los años 2013 y 2014, de 5,8% y 5,1%, respectivamente<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Informe de Inflación, marzo 2013, Volumen 15, Número 1, Banco Central de Brasil.

**Gráfico 6-3**  
**Evolución Tasa de Inflación**  
**Enero 2010 - Marzo 2013 (Variación % anual)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base del Banco Central de Brasil.

Dada la debilidad en la recuperación económica de Brasil, el gobierno ha estado apoyando con planes de expansión fiscal y exenciones tributarias. En el año 2012, el déficit fiscal de la economía ascendió a 2,7% del PIB con una razón deuda/PIB de 58,6%. Mientras tanto, el FMI proyecta un menor déficit de 1,1% del PIB para el año en curso. Por su parte, el año electoral y el mundial de fútbol a llevarse a cabo el año 2014, debería comenzar a tener efectos en el producto. Para el año en curso se espera una recuperación en la Inversión y en el sector externo lo que podría contribuir a mejorar el ritmo de crecimiento del país.

## 7. Argentina

Durante el año 2012, el Producto Interno Bruto de Argentina se expandió un 1,9%, respecto del año anterior. Comparado al crecimiento de los últimos años (8,9% el 2011 y 9,2% el 2010), la economía argentina se ha ralentizado, mientras para el año 2013 las proyecciones apuntan a un incremento del 2,7% para el PIB y un alza de 3,4% para el año 2014, de acuerdo al FMI. CEPAL, por su parte, proyecta para el 2013 un crecimiento del PIB de 3,5%.

El consumo privado ha continuado siendo el principal motor de la economía argentina, experimentando un crecimiento anual de 4,4% en el año 2012. La mayor alza la experimentó el consumo público con un 6,5%, mientras la inversión decayó durante el 2012 en un 4,9%, si bien continúa en los altos niveles de los últimos años.

**Cuadro 7-1**  
**Crecimiento del PIB Trimestral**  
**2011-2012 (Variación real anual, %)**

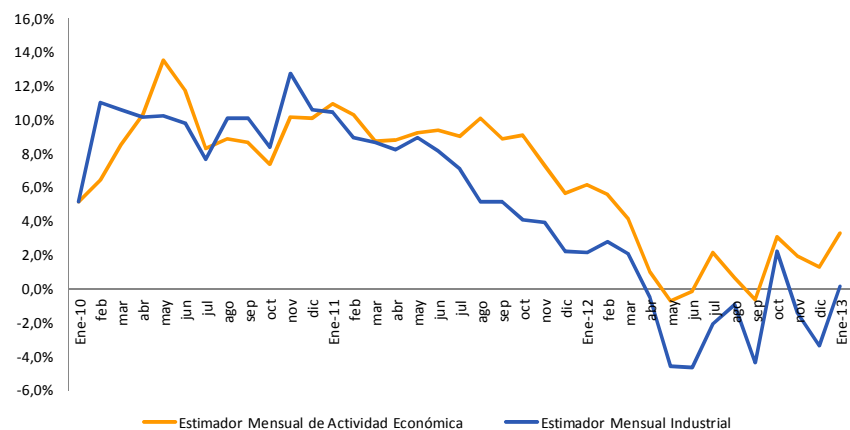
	Trimestres 2011					Trimestres 2012				
	I	II	III	IV	2011	I	II	III	IV	2012
Producto Interno Bruto	9,9	9,1	9,3	7,3	8,9	5,2	0,0004	0,7	2,1	1,9
Consumo Privado	11,3	11,5	11,1	8,8	10,7	7,0	4,2	2,1	4,5	4,4
Consumo Público	9,9	11,9	10,3	11,3	10,9	9,0	6,8	5,6	5,2	6,5
Inversión Interna Bruta Fija	19,5	23,8	16,5	8,0	16,6	2,8	-15,0	-3,5	-1,9	-4,9
Exportaciones de Bienes y Servicios	7,1	0,5	3,4	7,1	4,3	4,2	-9,5	-7,1	-12,5	-6,6
Importaciones de Bienes y Servicios	20,4	24,9	17,7	9,8	17,8	1,4	-14,0	-5,8	-2,1	-5,2

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Los indicadores de actividad económica y de actividad industrial revelaron durante el último año signos de menor dinamismo. En mayor de 2012 ambos indicadores presentaron una contracción respecto de la actividad del mismo periodo del año 2011. La tendencia se ha mantenido en los últimos meses, en especial la menor producción industrial. Sin embargo, en enero de 2013, se observa un repunte de la actividad económica con un 3,2% de crecimiento anual, mientras la producción industrial se empuja incipientemente con un alza anual de 0,2%.

**Gráfico 7-1**

**Evolución Mensual de Actividad Económica e Industrial  
Enero 2010 – Enero 2013 (variación anual, %)**

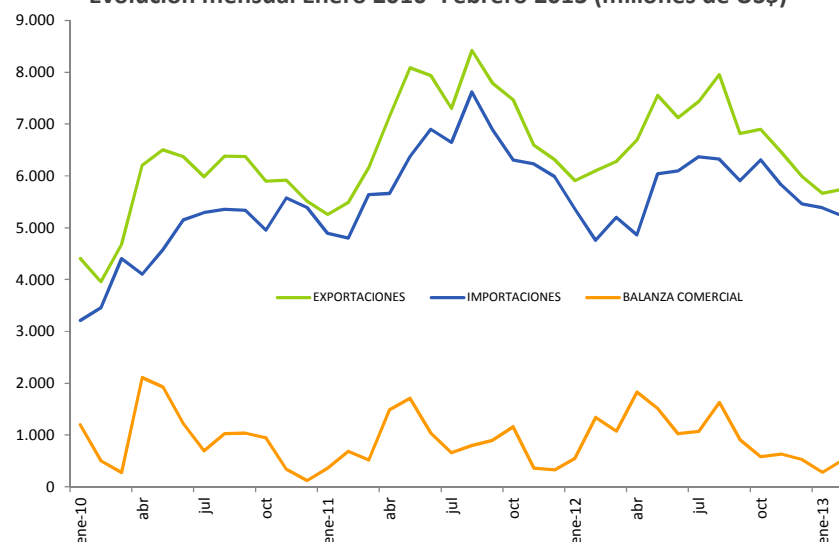


Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

En el ámbito externo, durante el 2012 las exportaciones se contrajeron un 3,3%, mientras las importaciones lo hicieron en un 7,3%. No obstante la disminución del comercio exterior, Argentina mantuvo una balanza comercial superavitaria, con un saldo de US\$ 12.690 millones, mayor al registrado en el año 2011.

**Gráfico 7-2**

**Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial  
Evolución mensual Enero 2010- Febrero 2013 (millones de US\$)**



Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

A pesar que durante el primer bimestre del año el saldo de la balanza comercial mantiene un saldo positivo, éste se redujo de US\$ 1.341 millones a US\$ 521 millones. En el acumulado de los dos primeros meses del año 2013 las exportaciones han mantenido su contracción con un 5% de reducción respecto al mismo periodo del año anterior. Ello se debe principalmente a la caída en un 7,1% de las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario, que representan un 32,4% del total de los envíos. La mayor caída en el periodo fueron los envíos de combustibles y energía en un 33,8%. Por su parte, las exportaciones de productos primarios se incrementaron un 0,7% en el periodo, y las manufacturas de origen industrial, un 1,8%, llegando a representar un 36,4% del total.



En tanto, las importaciones se han incrementado un 4,9% en el periodo enero-febrero del 2013. Los principales tipos de productos que vieron aumentar sus importaciones correspondieron a combustibles y lubricantes con un 52,1% y piezas y accesorios para bienes de capital con un 12,7%. La importación de bienes de consumo también se expandió, con una variación de 5,9% respecto del primer bimestre del 2012. Por otra parte, disminuciones significativas fueron las de los bienes de capital en un 9,5% y bienes intermedios en un 1,7%.

### Cuadro 7-2

#### Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial Enero-Febrero 2013/2012 (millones de US\$ y var % anual)

	2011	2012	Variación Anual	ene-feb		Variación Anual
				2012	2013	
Exportaciones	83.950	81.205	-3,3	12.007	11.408	-5,0
Importaciones	73.937	68.514	-7,3	10.115	10.608	4,9
Balanza Comercial	10.014	12.690	26,7	1.892	800	-57,7

Fuente: Departamento de Estudios, DIRECON, sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

En el ámbito financiero, se observan operaciones bursátiles con rendimientos positivos en lo que va del año 2013. En febrero de 2013, el Índice Merval reflejó un crecimiento anual de 17,8%.

La política monetaria ha seguido siendo expansiva, evidenciado a través de la masa monetaria M3\*<sup>17</sup>, con una expansión anual de 29,7% en febrero del año 2013. Asimismo, se evidenció un alza de 0,1% respecto de enero 2013. Acompañando a la política monetaria expansiva del BCRA, la política fiscal ha exhibido igual patrón, afectando el resultado de las finanzas públicas. En efecto, se evidencia un déficit de 4,3% para el 2012, según el FMI. Para el año 2013, el organismo internacional proyecta un déficit fiscal de 2,7%.

El nivel de precios, en tanto, se ha mantenido en alza con variaciones anuales sobre entre 9% y 11% en los últimos tres años. Desde agosto del año 2012, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registrando un 10,8% en febrero del año 2013. Actualmente, casi todos los sectores presentan variaciones de precios superiores a los dos dígitos: vivienda y servicios básicos 10,1%, equipamiento y mantenimiento del hogar 11,9%, atención médica y gastos para la salud 12%,

transporte y comunicaciones 17,8%, esparcimiento 15,8%, educación 11,1%. Mientras, los precios de los alimentos se han incrementado un 8,5% anual. El FMI estima una tasa de inflación de 10,8% para el 2012, mientras proyecta un 10,05% para el 2013.

En cuanto al mercado laboral, la desocupación alcanzó un 6,9% durante el cuarto trimestre del año 2012, más baja que la del resto de los trimestres del mismo año que rondaban en torno al 7,1-7,6%, aunque a un nivel similar al 6,7% alcanzando durante el último trimestre del año 2011. El empleo por su parte, se mantiene en niveles similares al mismo periodo del año anterior.

Con estas consideraciones, en el año en curso, se espera un mayor dinamismo basado en el mercado interno, alta producción agrícola y mejores perspectivas económicas de sus principales socios comerciales.

<sup>17</sup> M3\* = M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda extranjera.