

El momento económico internacional y nacional

Enero 2011

VITTORIO CORBO

- La economía mundial se volvió a recuperar después de una desaceleración importante durante el tercer trimestre del 2010. Se estima un crecimiento de 4,7-4,8% para el 2010, y se proyecta ligeramente sobre el 4% para el 2011 (ambas cifras a paridad del poder de compra). El baile a dos tiempos continúa, con algunos matices: los países industriales crecen más lento, pero algunos presentan una mejor evolución que otros. Los países emergentes siguen creciendo más rápido, pero con distintas perspectivas hacia adelante.
- Las últimas cifras económicas de EE.UU. indican un crecimiento saludable: el mercado se ha basado en éstas para pronosticar un crecimiento de casi 3% para el 2010, y sobre el 3% para el 2011. Sin embargo, la tasa de desempleo —que actualmente está sobre el 9%— seguirá alta, los consumidores todavía tienen una alta carga de endeudamiento, y los mercados de bienes raíces no se han recuperado. El escenario es uno de recuperación, pero con riesgos.
- Europa comparte los problemas de EE.UU., pero muestra una prognosis menos positiva. Los problemas de deuda soberana y los ajustes fiscales en la región tienen un efecto negativo sobre la actividad económica. La gran excepción a este cuadro es Alemania, que muestra un mayor dinamismo.
- Los países emergentes —sobre todo Brasil, China e India— están creciendo por sobre su producto potencial. Este agotamiento de las brechas de capacidad está coincidiendo con un alza en los precios internacionales de commodities —especialmente alimentos— y está generando fuertes presiones inflacionarias, que las autoridades deberán controlar más temprano que tarde. Errores en políticas destinadas a moderar el crecimiento son otro riesgo al escenario central.
- La economía chilena sigue mostrando buenas cifras. La demanda interna crece con fuerza, las expectativas de los empresarios se fortalecen, los términos de intercambio internacionales son muy favorables, los salarios reales están en aumento, el desempleo ha caído significativamente durante el 2010, las condiciones crediticias mejoran, y los préstamos a empresas, viviendas y consumo crecen por sobre el 10% anual.
- El crecimiento para el 2011 debiera estar entre 6 y 7%, con una inflación cercana a 4% y un tipo de cambio de entre 480 y 510 pesos para fin de año. Al igual que para otros países emergentes, la principal preocupación de Chile este año debiera ser la inflación. La intervención cambiaria del Banco Central es cuerda, dados los fundamentos del tipo de cambio, pero la normalización de la política monetaria deberá resumir brevemente. Un deterioro en la situación soberana de la Zona Euro o un fuerte salto en la inflación crean riesgos a la baja para este escenario central.

Vittorio Corbo. Investigador Asociado Senior, Centro de Estudios Públicos.

1. Introducción

La economía mundial se volvió a recuperar después de la preocupante desaceleración que sufrió a comienzos del tercer trimestre. En EE.UU., los últimos datos apuntan a un fortalecimiento de la expansión. Además, las políticas monetarias y el paquete fiscal tendrán efectos expansivos en el corto plazo. Como resultado, las perspectivas económicas de EE.UU. para el 2011 han mejorado de manera significativa, pero también se proyecta que el desempleo seguirá alto, y que los mercados de bienes raíces se mantendrán débiles. Europa comparte los mismos problemas de EE.UU. y, adicionalmente, está sufriendo el peso de las crisis de deuda soberana de algunos países miembros y las consecuencias de los fuertes ajustes fiscales a través de la región. Solo Alemania sobresale y se diferencia del resto, ya que sigue mostrando un importante dinamismo a pesar de los problemas de sus socios en la Unión Europea. Por su parte, Japón se está desacelerando rápidamente a causa de la apreciación del yen y la debilidad de su consumo interno.

A diferencia de las economías avanzadas, los países emergentes han seguido creciendo con fuerza. Dentro de este grupo destacan China e India que lideran el crecimiento del mundo emergente. En estos dos países, los problemas son los aumentos en la inflación, las apreciaciones reales y el deterioro en su cuenta corriente. Debido en parte al dinamismo de estas economías se ha producido un aumento considerable en los precios internacionales de commodities, donde se destaca el aumento de los precios de los alimentos básicos.

Así, las perspectivas de crecimiento para la economía mundial, dado los mejores datos de EE.UU., Alemania y el mundo emergente, se han revisado al alza tanto para el 2010 como para el 2011. Sin embargo, aún persisten factores que continuarán restringiendo el crecimiento de los próximos trimestres y factores de riesgo que empujan a la baja a las proyecciones.

En el ámbito interno, la demanda doméstica volvió a tomar fuerza en el trimestre móvil terminado en noviembre, debido a las políticas expansivas vigentes, el acceso a financiamiento externo abundante y barato, los buenos términos de intercambio y las buenas expectativas. A su vez, la actividad económica continúa creciendo con fuerza, impulsada por los sectores no transables. La perspectiva para los próximos meses es que el fuerte crecimiento de la demanda continúe pero a tasas más moderadas.

La gran sorpresa del 2010 fue la baja inflación, a pesar de la importante reducción en las holguras de capacidad y la brusca caída en la tasa de desempleo. La apreciación nominal del tipo de cambio explica sólo parte de esta menor inflación. Y a inicios de este año, el Banco Central decidió intervenir el mercado cambiario, motivado, por una parte, porque el tipo de cambio real efectivo se encontraba –según las estimaciones del Banco Central– en el límite del valor determinado por los fundamentos y, por otra parte, la incertidumbre internacional relacionada con las tensiones en los mercados de deuda soberana en Europa. Los efectos en el tipo de cambio, tasas de interés y expectativas de inflación ya han comenzado a observarse. Además, en coherencia con la intervención, el Consejo decidió mantener la tasa de política en la RPM de enero. Sin embargo, dado el cierre en las holguras de capacidad en el corto plazo y el alza de los precios de los alimentos, la normalización de la política monetaria deberá seguir su curso.

En cuanto a las perspectivas para la economía, en mi escenario central, el crecimiento del PIB en este año se ubicaría entre el 6 y el 7%, la inflación cerraría el año dentro del rango de 3,5 y 4,0% anual, con sesgo al límite superior y, lo más probable es que el tipo de cambio finalice el 2011 en el rango de 480 a 510 pesos.

Los riesgos más probables para esta proyección radican en el entorno externo y se relacionan con los problemas de la deuda soberana de los

países europeos y con un salto en la inflación en los países emergentes. En el entorno interno, el principal riesgo es el de un alza en la inflación. Este riesgo se puede ver exacerbado si la demanda interna se desacelera con menos fuerza de lo proyectado.

2. La economía mundial y sus perspectivas

La economía mundial volvió a despegar después de la preocupante desaceleración que sufrió a comienzos del tercer trimestre. En EE.UU., los últimos datos publicados de las ventas al detalle, de la actividad industrial y de servicios, y de las expectativas de consumidores y empresarios apuntan a un fortalecimiento de la expansión. Además, las políticas monetarias y el paquete fiscal bi-partidista aprobado en diciembre tendrán efectos expansivos en el corto plazo. Como resultado, las perspectivas económicas de EE.UU. para el 2011 han mejorado de manera significativa (Gráfico 1), con un crecimiento proyectado por sobre el 3%, pero también se proyecta que el desempleo seguirá alto, y que los mercados de bienes raíces (tanto de vivienda como comerciales) se mantendrán débiles.

Por su parte, Europa comparte estos últimos problemas y, adicionalmente, está sufriendo el peso de los problemas de deuda soberana de algunos países miembros y las consecuencias de los fuertes ajustes fiscales a través de la región. De momento, tras las crisis que han vivido Grecia e Irlanda, la atención y preocupación del mercado se ha centrado sobre Portugal y España. Estos países necesitarán colocar en los mercados abultados montos de deuda durante este año y en los próximos (Tabla 1), implementar fuertes medidas de ajuste fiscal (con un efecto recesivo en el corto plazo), introducir importantes reformas estructurales para asegurar su crecimiento a mediano plazo y contribuir a la sostenibilidad de sus finanzas públicas. Los casos de Grecia, Irlanda y Portugal son los más difíciles dado el alto peso de su deuda. El problema de estos países se refiere más a la solvencia que a la liqui-

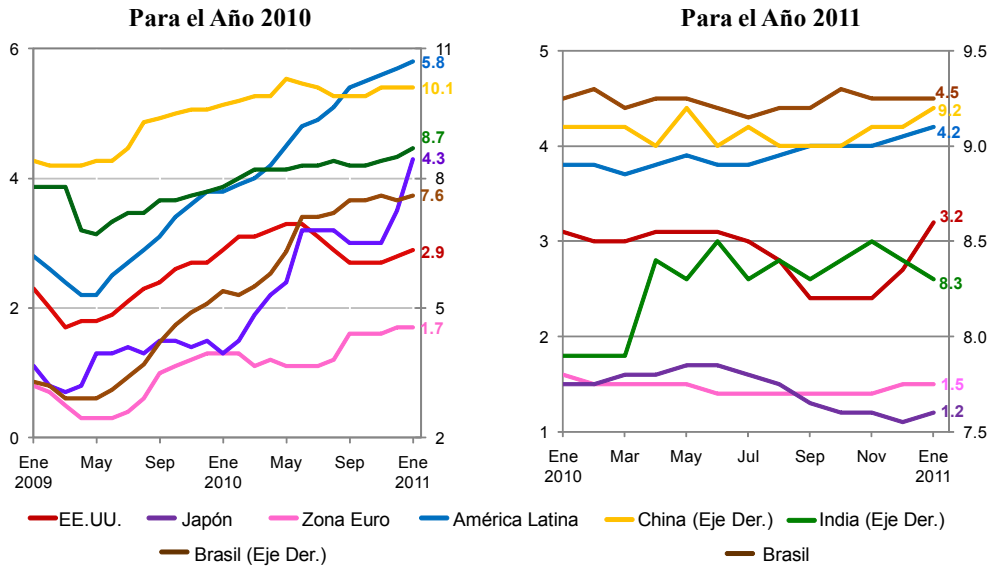
dez y lo más probable es que tengan que recurrir a esquemas de reducción de deuda para poder salir adelante. Una excepción notable a este cuadro es Alemania, que sigue mostrando un importante dinamismo a pesar de los problemas de sus socios en la Unión Europea.

Por otro lado, Japón se está desacelerando rápidamente a causa de la apreciación del yen y la debilidad de su consumo interno.

A diferencia de las economías avanzadas, los países emergentes han seguido creciendo con fuerza impulsados por los efectos de las agresivas políticas de estímulo aplicadas el 2009 y a comienzos del 2010 para contrarrestar los efectos de la crisis de los países industriales, por el amplio y favorable acceso a financiamiento externo y por la recuperación registrada en los países desarrollados. Dentro de este grupo de países destacan China e India que siguen creciendo con vigor y lideran el crecimiento del mundo emergente. En estos dos países, el alto ritmo de expansión de la demanda interna se está traduciendo en crecientes problemas inflacionarios, apreciaciones reales y deterioro en su cuenta corriente, símbolos claros de sobrecalentamiento en sus economías que aumenta el riesgo de una aceleración en la inflación. En China, el alza en la inflación se debe al aumento de los precios internacionales de los alimentos, las políticas macroeconómicas expansivas y el mantenimiento de una moneda débil (producto de la agresiva acumulación de reservas y las restricciones a los flujos de capitales). De hecho, China está experimentando una apreciación real a través de mayor inflación en comparación con sus socios comerciales. De este modo, el fortalecimiento de su expansión económica y la aceleración de la inflación han llevado a que las autoridades decidan acompañar las restricciones al crédito con alzas en las tasas de interés. De intensificarse la inflación, estas políticas tendrán que ser acompañadas, más temprano que tarde, de una mayor tolerancia a la apreciación nominal del renminbi. En India, el alza de la inflación y el aumento, aún mayor, en el precio

Gráfico 1

Proyecciones de crecimiento mundial
(variación anual, %)



Fuente: Consensus Forecasts.

Tabla 1

Necesidades de financiamiento bruto por año de vencimiento
(en miles de millones de Euros)

País	2011	2012	2013	2014	2015	2011-2013
Bélgica	89	53	50	48	51	192
Grecia	56	46	39	38	25	141
Irlanda	29	20	19	23	10	68
Italia	372	257	190	148	183	818
España	205	133	129	103	93	467
Portugal	37	19	17	24	23	72

Nota: Las necesidades de financiamiento bruto se calculan como la suma de la deuda a vencer y los déficits presupuestarios. Las amortizaciones de deuda a vencer de los gobiernos nacionales y regionales fueron obtenidas de Bloomberg y los déficits fiscales son estimaciones del FMI.

Fuente: Bloomberg; FMI, WEO Octubre 2010 y Citi Investment Research and Analysis.

de los alimentos crea importantes tensiones internas por sus pronunciados efectos en los grupos más pobres de la población. Los problemas de la India son incluso más agudos que en China porque la capacidad de respuesta de la oferta es mucho más reducida por la fuerte regulación y la débil infraestructura. Los problemas de aumento en la inflación que enfrentan China y la India también se dan en Brasil y en otros países emergentes que todavía tienen políticas internas muy expansivas y han postergado el retiro de los estímulos monetarios por temor a una excesiva apreciación de sus monedas. Estos países van a tener que usar una batería de medidas orientadas a reducir el ritmo de crecimiento de su demanda interna.

Otro desarrollo importante de los últimos meses ha sido el aumento en los precios internacionales de commodities. Detrás de esto ha estado el alto crecimiento de China e India, la recuperación de los países industriales, y algunos shocks negativos de oferta (inundaciones, sequías y otros). En particular, el índice de precios de los alimentos básicos calculado por la FAO alcanzó un nuevo máximo en diciembre del 2010. Los mayores aumentos se observan en los grupos de cereales, azúcares y aceites y grasas. Este aumento pronunciado de precios complica, en forma generalizada, el manejo macroeconómico de las economías emergentes que presentan escasas holguras de capacidad.

Por su parte, las marcadas diferencias en las perspectivas de crecimiento, y los pronunciados diferenciales de tasas de interés entre los países emergentes y los avanzados, promueven un alza en los flujos de capitales hacia las economías emergentes, especialmente a los países de ingreso medio. Esto último ha llevado a varios países –entre ellos Chile– a introducir medidas paliativas para frenar la apreciación de sus monedas, entre ellas la acumulación de reservas, aumento de los requisitos de reservas monetarias de los bancos y la regulación macro prudencial.

Así, los problemas de los países emergentes son muy distintos de los que enfrentan los países

industriales. En vez de estar lidiando con problemas de sostenibilidad fiscal, reestructuración bancaria y reducción del desempleo, las economías emergentes deben hacer frente a la aceleración de la inflación, la apreciación de sus monedas y el deterioro en sus cuentas externas.

Las mejores cifras de EE.UU., Alemania y el mundo emergente han resultado en revisiones al alza en el crecimiento mundial estimado para el 2010 y el proyectado para el 2011 (Gráfico 1). Sin embargo, aún persisten factores que continuarán restringiendo el crecimiento de los próximos trimestres, entre los cuales están:

- a) los deprimidos mercados de viviendas y de propiedades comerciales en EE.U.U. y en parte de Europa;
- b) las altas y persistentes tasas de desempleo en la mayor parte de los países desarrollados;
- c) la continuación del desapalancamiento de empresas y familias;
- d) el ajuste fiscal de los países con problemas de solvencia en Europa;
- e) la necesidad de ajustes de los países emergentes con escasas holguras de capacidad y donde la inflación se está acelerando.

Con todo, las proyecciones apuntan a que la economía mundial crecería el 2011 en torno a medio punto menos que el 2010, pero más de lo que se proyectaba hace algunos meses (Tabla 2). No obstante, los principales riesgos de este escenario central son a la baja y se relacionan con:

- a) una exacerbación de las preocupaciones por la sostenibilidad de la deuda pública en Europa;
- b) un aumento en las presiones inflacionarias en los países emergentes que los obligue a introducir medidas más restrictivas;
- c) las potenciales burbujas en precios de activos y mayores tensiones cambiarias;
- d) aumentos más pronunciados en los precios de commodities;
- e) potenciales errores de política en China.

Tabla 2
Proyecciones de crecimiento mundial
(variación anual, %)

	2009	2010			2011		
		FMI	CF	BM	FMI	CF	BM
Estados Unidos	-2.6	2.6 (3.3; 3.1)	2.9 ↑	2.8	2.3 (2.9; 2.6)	3.2 ↑	2.8
Zona Euro	-4.1	1.7 (1.0; 1.0)	1.7 =	1.7	1.5 (1.3; 1.5)	1.5 =	1.4
Japón	-6.3	2.8 (2.4; 1.9)	4.3 ↑	4.4	1.5 (1.8; 2.0)	1.2 ↑	1.8
Asia (ex-Japón)	5.9	9.4 (9.2; 8.4)	9.0 =	9.3	8.0 (8.1; 8.3)	7.8 ↑	8.0
China	9.1	10.5 (10.5; 10.0)	10.1 =	10.0	9.6 (9.6; 9.9)	9.2 ↑	8.7
India	5.7	9.7 (9.4; 8.8)	8.7 ↑	9.2	8.4 (8.4; 8.4)	8.3 ↓	8.5
América Latina	-1.7	5.7 (4.8; 4.0)	5.8 ↑	5.7	4.0 (4.0; 4.0)	4.2 ↑	4.0
Brasil	-0.2	7.5 (7.1; 5.5)	7.6 ↑	7.6	4.1 (4.2; 4.1)	4.5 =	4.4
México	-6.5	5.0 (4.5; 4.2)	5.2 ↑	5.2	3.9 (4.4; 4.5)	4.0 ↑	3.6
Mundo (PPP)	-0.6	4.8 (4.6; 4.2)	4.7 ↑	4.8	4.2 (4.3; 4.3)	4.1 ↑	4.1
Mundo (TCM)	-2.0	3.7 (3.6; 3.2)	4.0 ↑	3.9	3.3 (3.4; 3.4)	3.4 ↑	3.3
Comercio Mundial	-11.0	11.4 (9.0; 7.0)		15.7	7.0 (6.3; 6.1)		8.3

Nota: Dirección de la flecha indica cambio con respecto a publicación del mes anterior.

Fuente: Consensus Forecasts, Enero 2011; Asia Pacific Consensus Forecasts, Enero 2011; Latin America Consensus Forecasts, Diciembre 2010; FMI: WEO, Octubre y en paréntesis WEO, Update Julio 2010 y Abril 2010, respectivamente.

En el mediano plazo, los principales riesgos se asocian a la capacidad de los países industriales de hacer las reformas estructurales que les permitan reducir los déficits fiscales y alcanzar un ritmo de crecimiento que les permita primero estabilizar y después reducir su razón de deuda a producto.

3. Desarrollos recientes y perspectivas de la economía chilena

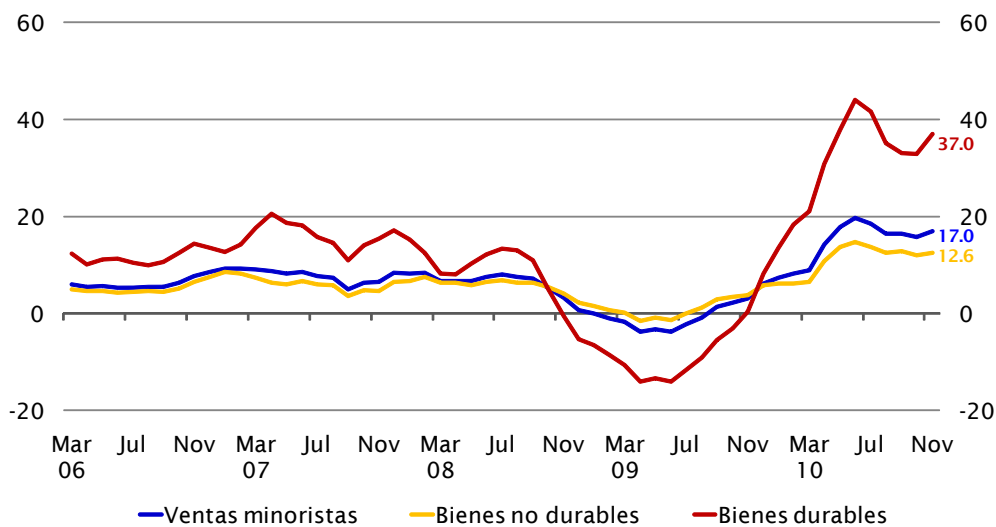
En el ámbito interno, la demanda doméstica volvió a tomar fuerza en el trimestre móvil terminado en noviembre (Gráfico 2). Esto no es sorprendente dado el grado de estímulo monetario y fiscal de la economía, el acceso a abundante financiamiento externo a bajo costo, los buenos términos de intercambio y las buenas expectativas de consumidores y empresarios. Se destaca el fuerte dinamismo de la inversión y del consumo privado, especialmente el consumo de bienes durables que volvió a acele-

rar su crecimiento anualizado en el último trimestre móvil terminado en noviembre.

En paralelo, la actividad económica continúa creciendo con fuerza, impulsada por los sectores no transables. El IMACEC de noviembre creció 6,2% anual, por encima de las expectativas del mercado (5,3%) (Gráfico 3). Los sectores que presentan mayor dinamismo son los asociados al consumo interno. Entre estos destacan comercio, el transporte y comunicaciones, y electricidad, gas y agua. En cuanto al sector construcción —que era el que estaba más retrasado en la recuperación—, este inició su recuperación en los últimos meses y las expectativas para este sector, que se mantuvieron en terreno pesimista hasta agosto, también han mejorado. En general, las expectativas de los empresarios se mantienen en terreno optimista, la demanda por créditos se ha fortalecido, las condiciones de otorgamiento de créditos han seguido flexibilizándose y los

Gráfico 2

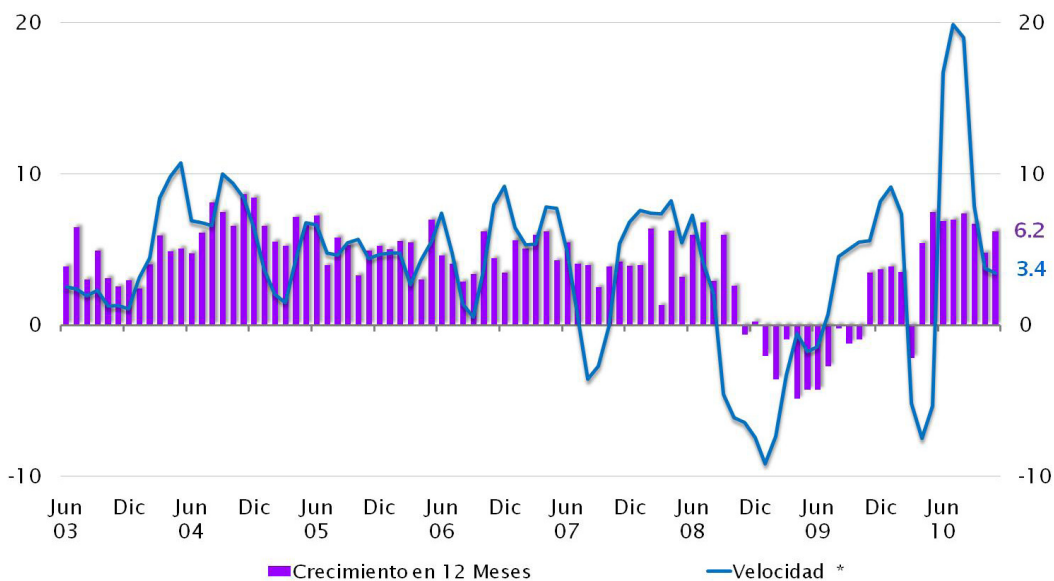
Ventas reales del comercio minorista
(variación anual promedio móvil trimestral, %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 3

IMACEC
(%)



Nota: Tasa de variación anualizada de los promedios móviles trimestrales de la serie desestacionalizada.

Fuente: Banco Central de Chile.

préstamos a empresas, de viviendas y de consumo crecen por sobre el 10% nominal anual.

En el mercado laboral, el empleo sigue creciendo y los salarios reales aumentan a tasas cercanas al 3% anual. No obstante, en el trimestre móvil septiembre – noviembre, el empleo presentó una reducción en su tasa de crecimiento desde 8,9% anual hasta 7,7%. En cuanto a su composición, el empleo asalariado aumentó en 47 mil puestos, representando la mayor incidencia positiva por segundo período consecutivo. A su vez, el empleo por cuenta propia disminuyó por primera vez en lo que va del año (en casi 2 mil puestos de trabajo) lo que se puede deber a las mejores perspectivas en el mercado laboral formal. La tasa de desempleo ha caído fuertemente: desde 10,4% en septiembre-noviembre del 2009, a 7,1% en septiembre-noviembre del 2010.

El fuerte crecimiento de la demanda interna debiera continuar durante los próximos meses, si bien a tasas más moderadas. Así, en los próximos trimestres la demanda agregada será impulsada por mejores expectativas, la creación de empleos, el aumento de los salarios reales, las políticas expansivas, y el repunte de la construcción.

La gran sorpresa del 2010 fue la baja inflación, a pesar de la importante reducción en las holguras de capacidad y la brusca caída en la tasa de desempleo. La apreciación nominal del tipo de cambio explica sólo parte de esta menor inflación.

Recién iniciado el 2011, con un tipo de cambio bordeando los 465 pesos, el Banco Central decidió realizar una agresiva intervención en el mercado cambiario. Con esta intervención se pretende adquirir 12 mil millones de dólares durante el año 2011. La primera etapa –que va desde el 5 de enero hasta el 9 de febrero– se inició con la acumulación de reservas a un ritmo de US\$50 millones diarios. Lo que inclinó la balanza para llevar a cabo la intervención fue, por una parte, que el tipo de cambio real efectivo se encontraba –según las estimaciones del Banco Central– en el límite del valor determinado por los fundamentos y, por otra parte, la incertidum-

bre internacional relacionada con las tensiones en los mercados de deuda soberana en Europa.

Con mercados financieros internacionales imperfectamente integrados, la intervención tiene efectos temporales en la paridad, pero estos efectos se desvanecerán en el tiempo. Así, como resultado de la intervención, la cotización del dólar pasó de 465 pesos registrados el 4 de enero a cotizarse sobre los 500 pesos el 11 de enero, para luego reducirse a niveles cercanos a los 490 pesos en los últimos días. También se observó un aumento en las tasas swaps de los créditos en dólares, y aumentaron las expectativas de inflación a un año.

En coherencia con la intervención, el Consejo del Banco Central decidió mantener la tasa de política en 3,25% en la RPM de enero. Esto sorprendió al mercado: tanto los precios como las encuestas de expectativas predecían un aumento de 25 puntos base en la TPM. Sin embargo, dado que la economía presentará un cierre en las holguras de capacidad en el corto plazo, y el alza de los precios de los alimentos, que redundarán en un alza en la inflación proyectada, la normalización de la política monetaria deberá seguir su curso. Como siempre, la normalización estará condicionada por el curso que tome la política fiscal, el precio del dólar, la demanda interna y la inflación proyectada.

Dados los buenos términos de intercambio, apoyados por el dinamismo de China e India, y las buenas perspectivas de crecimiento interno, es difícil luchar contra los fundamentos. La ayuda más efectiva para proteger el tipo de cambio real será una política fiscal menos expansiva para reducir el dinamismo de la demanda agregada. Además, se requiere monitorear con cuidado el crecimiento del crédito y estar preparado para el uso de regulación macro prudencial en la eventualidad que se estén generando desequilibrios importantes en los mercados de activos.

En cuanto a las perspectivas para la economía, en mi escenario central el crecimiento del PIB en el 2010 habría sido en torno al 5,2% y el de este

año se ubicaría entre el 6 y el 7%. La inflación del 2010 cerró en diciembre en 3% y se ubicaría en el rango 3,5-4,0% anual al cierre del 2011, con sesgo al límite superior. Por su parte, el 30/12/2010 el tipo de cambio se transó en 468,4 y lo más probable es que termine este año en el rango de 480 a 510 pesos. (Tabla 3).

A su vez, los principales riesgos que enfrenta la economía chilena se radican en el entorno externo, los cuales son: un aumento de los riesgos soberanos de la zona euro con efectos en los mercados

financieros y en la economía mundial, y un salto en la inflación en los países emergentes que obligue a ajustes importantes con efectos en los términos de intercambio, el crecimiento mundial y las expectativas privadas. En el entorno interno, el principal riesgo es el de un alza en la inflación asociado al alto dinamismo de la demanda interna, las escasas holguras de capacidad y el aumento pronunciado en los precios internacionales de alimentos. Este riesgo se puede ver exacerbado si la demanda interna se desacelera con menos fuerza de lo proyectado.

Tabla 3
Variables macroeconómicas de Chile
(variación anual, %)

	2009	2010				2011				2012		
		BC	LACF	EIU	EEE	BC	LACF	EIU	EEE	LACF	EIU	EEE
PIB	-1.5	5.2	5.3 (5.0; 5.8)	5.1	5.3 (5.2; 5.5)	(5.5-6.5)	6.0 (5.5; 7.0)	6.0	6.0 (5.5; 6.5)	5.1 (4.0; 5.7)	5.3	5.5 (5.0; 5.8)
Demanda Interna	-5.9	16.1	-	-	-	6.6	-	-	-	-	-	-
Con. privado	0.9	8.9*	8.9	7.4	-	5.8*	6.8	6.8	-	5.6	5.9	-
Inversión total	-15.3	18.9	18.3	20.2	-	14.6	14.5	13.8	-	9.8	7.8	-
Balance Fiscal (% del PIB)	-4.4	-	-0.7	0.2	-	-	0.6	0.5	-	0.8	1.0	-
Tipo Cambio (fin período)	506.4	-	490.6***	479.8	-	-	496.2***	492.1	511** (471; 536)	500.7***	504.1	511** (471; 536)
Inflación (dic-dic)	-1.4	2.8	3.0 (2.8; 3.6)	3.6	-	3.3	3.5 (3.0; 4.1)	3.8	3.2 (3.0; 3.5)	3.2 (3.0; 4.0)	3.6	3.2 (3.0; 3.5)
Tasa de Desempleo	11.0	-	-	8.3	-	-	-	7.8	-	-	7.6	-
Saldo en Cuenta Corriente (% del PIB)	2.6	0.3	0.0 (-2.4; 4.3)	0.2	-	-1.4	-1.7 (-9.2; 9.4)	-0.5	-	-3.0 (-15.7; 10.0)	1.5	-

* Se refiere al consumo total

** Corresponde a fines de Enero del año siguiente.

*** Corresponde a fines de Diciembre del año siguiente.

Fuentes: LACF: Latin American Consensus Forecasts (Enero, 2011), media y rango en paréntesis; BC: IPOM, Banco Central de Chile (Diciembre, 2010); EEE: Encuesta Expectativas Económicas BCCh (Enero, 2011), mediana, deciles 1 y 9 en paréntesis; EIU: Economist Intelligence Unit (Enero, 2011).