

N° 854

Semana del 11 al 15 de mayo de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Zona Euro: Lectura preliminar del PIB del primer trimestre de 2015 muestra avance de 1% anual](#)
- [FMI estima “subsidijs” de energía por 5,3 billones de dólares en 2015](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central mantuvo TPM en 3,0%](#)
- [Por primera vez en 18 meses, la confianza empresarial \(ICE- UDD\) se aleja del pesimismo en abril](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Banco Central: inversión se contrae en el IT 2015](#)
- [Importaciones de planchas y barras de acero acumuladas a marzo de 2015](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

- [Comentario financiero](#)
- [Tabla financiera](#)

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Zona Euro: Lectura preliminar del PIB del primer trimestre de 2015 muestra avance de 1% anual

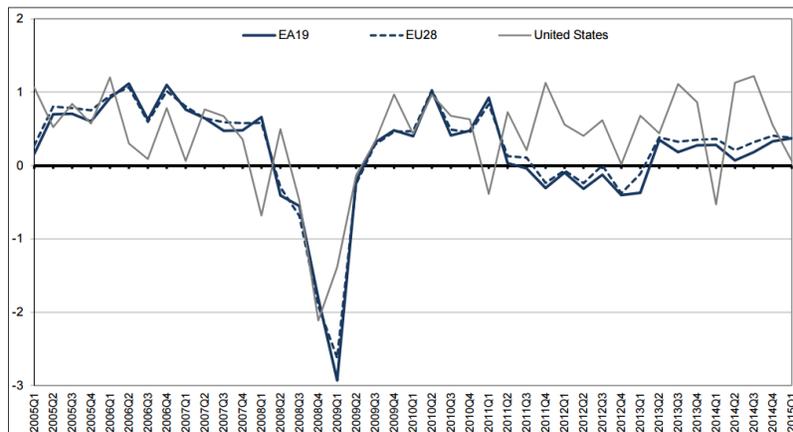
[Volver](#)

De acuerdo a lo publicado por Eurostat durante la semana pasada, la lectura preliminar del PIB del primer trimestre mostró que éste habría avanzado 0,4% con respecto al trimestre inmediatamente anterior, en línea con lo esperado y superando el registro del último cuarto de 2014 (0,3% trimestral). En tanto, en relación al primer trimestre de 2014, el avance sería de 1,0%.

Así, la aceleración durante el primer trimestre sería la más pronunciada en cuatro años, impulsada por los menores costos de energía, el repunte de los indicadores de confianza y la depreciación del euro. Lo anterior se explica en parte por las medidas expansivas iniciadas por el BCE, sin embargo, para sostener estas positivas cifras, la región continúa necesitando reformas económicas estructurales, considerando el elevado nivel de desempleo que persiste.

Las cifras presentadas son susceptibles de ser revisadas en la segunda estimación del PIB, que Eurostat publicará a principios de junio.

**EU28, Zona Euro y Estados Unidos
Tasas de crecimiento del PIB trimestrales**

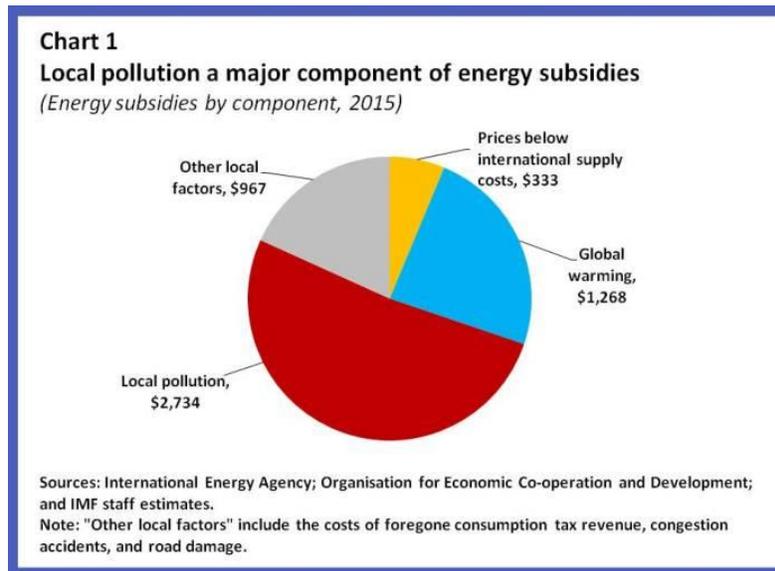


Fuente: Eurostat.

FMI estima “subsidios” de energía por 5,3 billones de dólares en 2015

[Volver](#)

De acuerdo al reporte elaborado por el Fondo Monetario Internacional, a nivel global se estima la existencia de “subsidios” a la industria de generación de energía por 5,3 billones de dólares en 2015, esto es 6,5% del PIB mundial, una cifra que supera incluso el presupuesto gubernamental total en salud a nivel global, en base a las estimaciones de la Organización Mundial de la Salud. El FMI indica que se entiende por subsidios, a todas las actividades que generan costos sociales (principalmente contaminación) y que no están incorporados en el precio final de la energía. Sería el mayor costo de externalidad calculado a la fecha. Más aún, la mayor parte de estos costos ocurren a nivel local, es decir, los ciudadanos son los principales afectados por externalidades como congestión y contaminación.

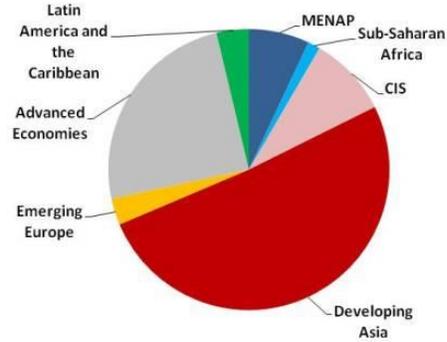


En la distribución regional, China es el principal país afectado, generando costos externos por US\$ 2,3 billones, y le sigue Estados Unidos con externalidades calculadas en US\$ 0,7 billones. El FMI aclara que esta estimación supera fuertemente el análisis hecho previamente en 2011, particularmente por la existencia de nueva evidencia a nivel local, tanto de calidad del aire como de salud. En base a los resultados, la entidad insta a los gobiernos a “sincerar” los precios de la energía, lo que implica incorporar reformas tributarias que internalicen los costos, como lo hizo Chile en lo más reciente.

Chart 2

Energy subsidies are pervasive

(Share of global energy subsidies, 2015)



Sources: International Energy Agency; Organisation for Economic Co-operation and Development; and IMF staff estimates.
Note: MENAP = Middle East, North Africa and Pakistan; CIS = Commonwealth of Independent States.

2. COYUNTURA NACIONAL

Banco Central mantuvo TPM en 3,0%

[Volver](#)

En mayo el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 3% anual, lo que estuvo en línea con las expectativas de los analistas y operadores financieros –según se desprende de las encuestas elaboradas por el Instituto Emisor. Por otro lado, gran parte de los expertos consultados anticipan que la TPM mantendrá su nivel actual, al menos, durante los próximos 11 meses, para luego iniciar el proceso de retiro del estímulo monetario.

Evolución de la Tasa de Política Monetaria (en %)



Fuente: Banco Central.

En el ámbito local, el comunicado del Banco Central destaca el hecho de que el comportamiento de la actividad y la demanda interna siguen dando cuenta del bajo dinamismo de la economía chilena. Por otro lado, si bien las expectativas de inflación de mediano plazo se mantienen ancladas en la meta de 3% anual, los indicadores de inflación subyacente aún continúan exhibiendo alzas anuales superiores al techo del rango de tolerancia (4%). En este contexto, el comunicado sostuvo que la evolución de los precios se seguirá monitoreando con especial atención. En el mercado laboral, la tasa de desempleo no tuvo cambios y los salarios nominales mantuvieron su tasa de expansión anual.

En el marco internacional, los antecedentes conocidos indican perspectivas de actividad algo mejores para Europa, aunque los riesgos se mantienen. Al mismo tiempo, se observa un menor ritmo de crecimiento en China y se confirma la debilidad de América Latina. En Estados Unidos, la recuperación mantiene su curso, aunque el primer trimestre arrojó un crecimiento más débil, lo que provocó que el mercado retrasara el momento esperado para la primera alza de tasa de la Fed.

Por primera vez en 18 meses, la confianza empresarial (ICE- UDD) se aleja del pesimismo en abril

[Volver](#)

Según el índice de confianza empresarial (ICE) elaborado por la Universidad del Desarrollo, la confianza habría repuntado en abril. Esto dado que el ICE pasó de -14,9 puntos en marzo hasta 0,3 en abril, el primer dato positivo en los últimos 18 meses. Tal como se exhibe en el gráfico adjunto, el ICE habría entrado en zona negativa en octubre del año 2013, encontrando su punto menor a mediados de 2014.

Cabe destacar que la medición de abril se dio antes del cambio de gabinete por lo que esa información no está contenida en el indicador. De esta manera, el indicador general pasó de un nivel "levemente pesimista" a uno "neutral", entre marzo y abril pasados.

El mayor aumento en el mes se dio en el rubro industrial, que aumentó 39,3 puntos para pasar de la zona "muy pesimista" a la neutralidad. Influyó en este avance principalmente la mejoría en las apreciaciones que hubo al interior de esta actividad económica sobre la situación global del país y de la inversión en maquinaria, equipo e infraestructura. En doce meses, el ICE de esta área aumentó 14 puntos.

Le sigue en términos de aumento mensual, la construcción. En este sector, el ICE aumentó 32 puntos para quedar con 20 puntos en abril, la mayor medición desde junio de 2013. Dentro del sector, destacó el significativo aumento de la percepción del precio de los insumos (75,2 puntos) así como la percepción de inventarios (73,1 puntos).

En el caso de comercio, el mundo financiero y la minería, los resultados de abril exhibieron una mantención en niveles neutrales.

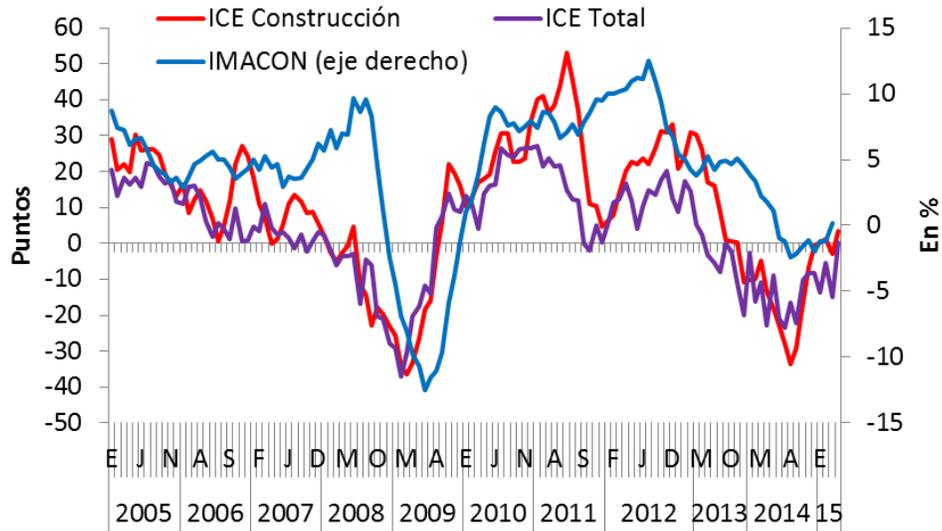
La excepción a las cifras auspiciosas estuvo marcada nuevamente por el sector agrícola. En efecto, el ICE de esta rama disminuyó moderadamente en abril al pasar desde -27,5 a -37,6 puntos, transitando desde un nivel "pesimista" a uno "muy pesimista". Eso sí, la medición advirtió grandes contrastes en cuanto a las perspectiva del mundo agrícola. Mientras la percepción sobre los ingresos por venta del rubro principal en la próxima temporada subió desde un nivel "muy optimista" a uno "extraordinariamente optimista" (32,5 puntos), se observaron significativos descensos en las proyecciones sobre el precio de los productos (-40,8 puntos) y de la situación general del negocio (-39,2 puntos), por ejemplo.

Evolución del ICE por sector, puntos en cada mes

Sector	abr-15	mar-15	abr-14
Agrícola	-37,6	-28,0	-30,6
Comercio	2,0	1,0	-47,2
Construcción	20,0	-12,0	-24,7
Financiero	4,0	-2,0	6,9
Industria	-3,0	-42,0	-32,5
Minería	1,0	3,0	-11,1
ICE TOTAL	0,3	-14,9	-22,9

Fuente: CEN - UDD.

ICE Construcción e IMACON



Nota: La serie del ICE de la Construcción se presenta en promedios trimestrales móviles.

Fuente: Universidad del Desarrollo y Cchc.

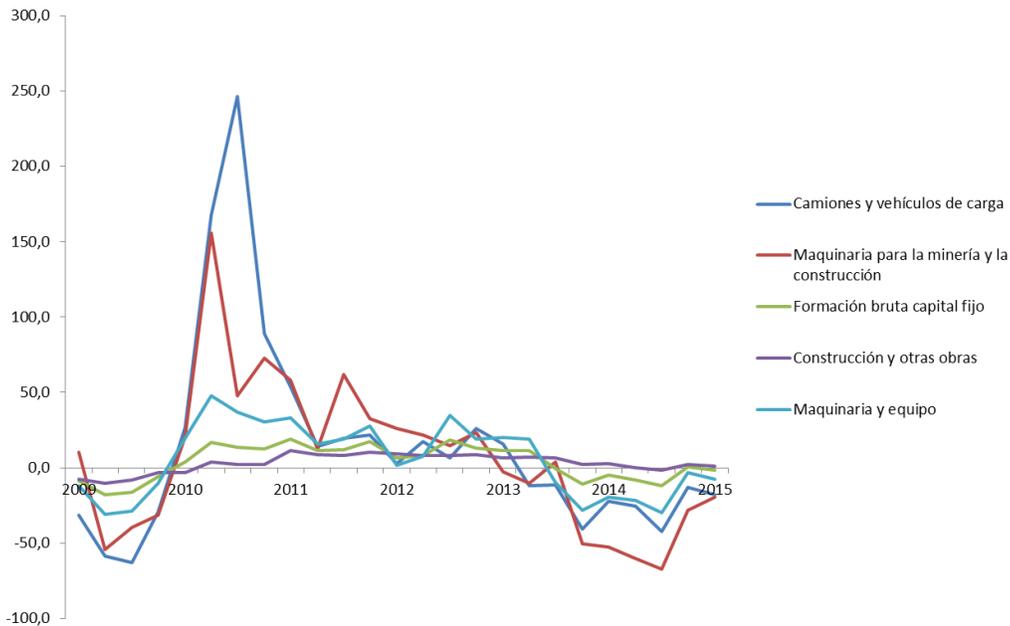
3. COYUNTURA SECTORIAL

Banco Central: inversión se contrae en el IT 2015

[Volver](#)

Según datos correspondientes al departamento de Cuentas Nacionales perteneciente al Banco Central, la contracción de la inversión agregada tiene que ver directamente con la variación negativa de la Formación Bruta de Capital Fijo, principal componente del crecimiento de la inversión agregada, el cual retrocedió 1,7% anual respondiendo a un bajo nivel del gasto en maquinaria y equipos (-2,5%), situación que no logró compensarse con el alza en el gasto en construcción y otras obras (0,7%). La caída en importaciones de bienes de capital está directamente relacionada con esta evolución reciente, evidenciando la falta de proyectos nuevos a materializarse o iniciar obras durante el año, específicamente considerando las relacionadas con maquinaria para la minería y construcción y las de camiones y vehículos de carga.

**Importaciones y Componentes FBCF
Al IT 2015, variación anual**



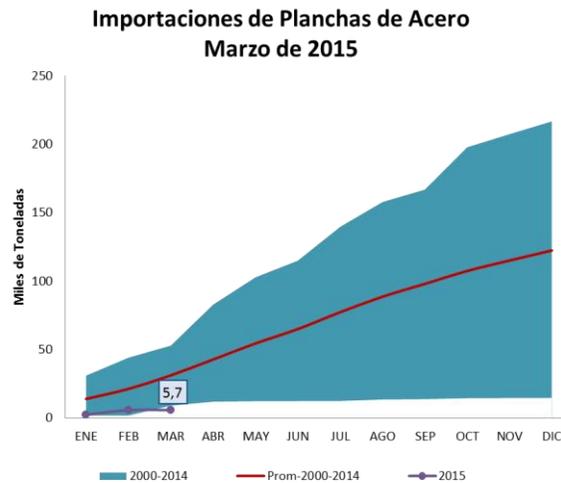
Fuente: C.C.N.N. Banco Central

Tanto las importaciones como la evolución real del principal indicador del nivel de inversión agregada mantienen tasas de variación anual negativas hacia el primer trimestre de 2015, aunque destaca la recuperación de la importación de maquinaria para la minería y construcción en cuanto a su evolución en el margen.

Importaciones de Planchas y Barras de acero acumuladas a marzo de 2015

[Volver](#)

Las importaciones de lanchas de acero para estructuras acumulan a marzo 5.658 toneladas, una disminución de 36,4% respecto del mismo periodo de 2014 y una baja de 81,8% respecto del promedio 2000 – 2014.



Fuente: Datacomex.

En tanto, las importaciones de Barras de acero para hormigón a marzo suman 35.292 toneladas, 33,0% de avance en relación a 2014 y 207,1% mayor que el promedio 2000 – 2014.



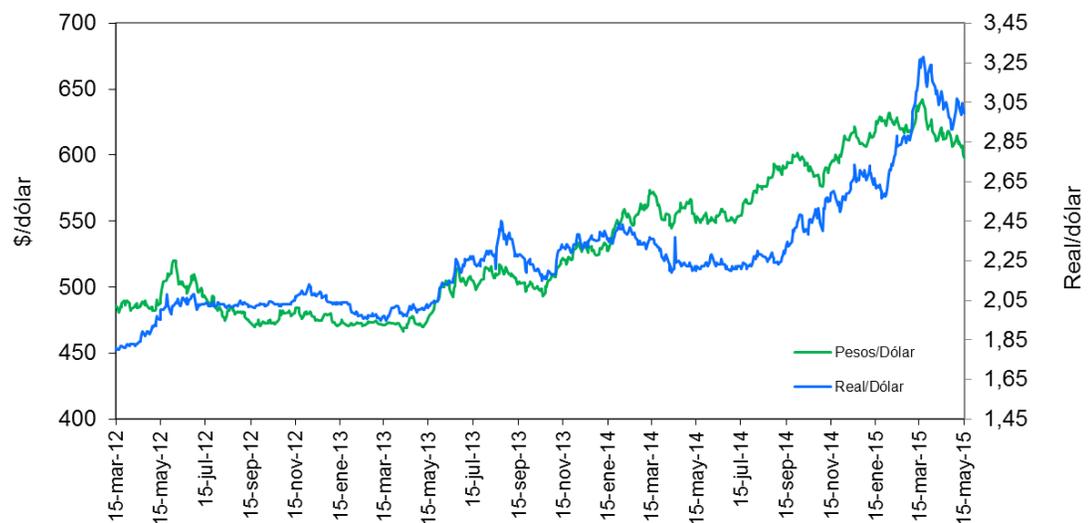
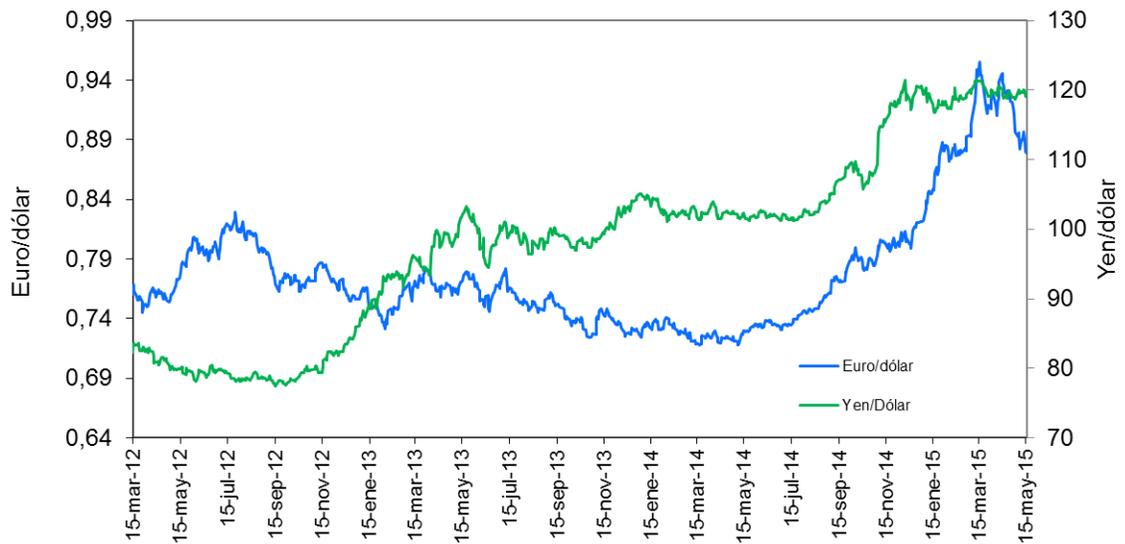
Fuente: Datacomex

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 598,4 pesos por dólar, disminuyendo 12,2 pesos en comparación al cierre de la semana anterior.



Variación semanal tipo de cambio nominal*

	Pesos/Dólar	Dólar/Euro	Euro/Dólar	Real/Dólar	Pesos/Euro	Yen/Dólar
Promedio 2013	495,0	1,3	0,8	2,2	657,5	97,5
Promedio 2014	570,0	1,3	0,8	2,4	757,2	105,7
Promedio I Trim.2014	551,5	1,4	0,7	2,4	755,8	102,8
Promedio II Trim.2014	554,3	1,4	0,7	2,2	760,3	102,1
Promedio III Trim.2014	576,3	1,3	0,8	2,3	764,7	103,8
Promedio IV Trim.2014	598,2	1,3	0,8	2,5	748,1	114,1
08-may-15	610,6	1,1	0,9	3,0	687,6	119,8
11-may-15	605,8	1,1	0,9	3,0	680,0	119,7
12-may-15	606,9	1,1	0,9	3,0	677,0	120,1
13-may-15	607,3	1,1	0,9	3,0	682,1	119,9
14-may-15	600,5	1,1	0,9	3,0	682,8	119,1
15-may-15	598,4	1,1	0,9	3,0	680,9	119,1
Variación absoluta	-12,2	0,0	0,0	0,0	-6,8	-0,6
Variación porcentual	-2,0%	1,0%	-1,0%	-1,3%	-1,0%	-0,5%

*Los valores están en función a las operaciones realizadas el día hábil anterior por empresas bancarias.

Fuente: CChC en base a datos del Banco Central de Chile.

Mercado bursátil: El IPSA semanal se mantuvo prácticamente plano cerrando en 4.112 puntos, lo que implica un alza de 0,14%. Esto en un contexto donde la atención de los mercados globales estuvo enfocada en los datos de empleo y de niveles de confianza empresarial provenientes de los Estados Unidos; y en la expansión de la política monetaria y los datos sectoriales más débiles de lo esperado en China.

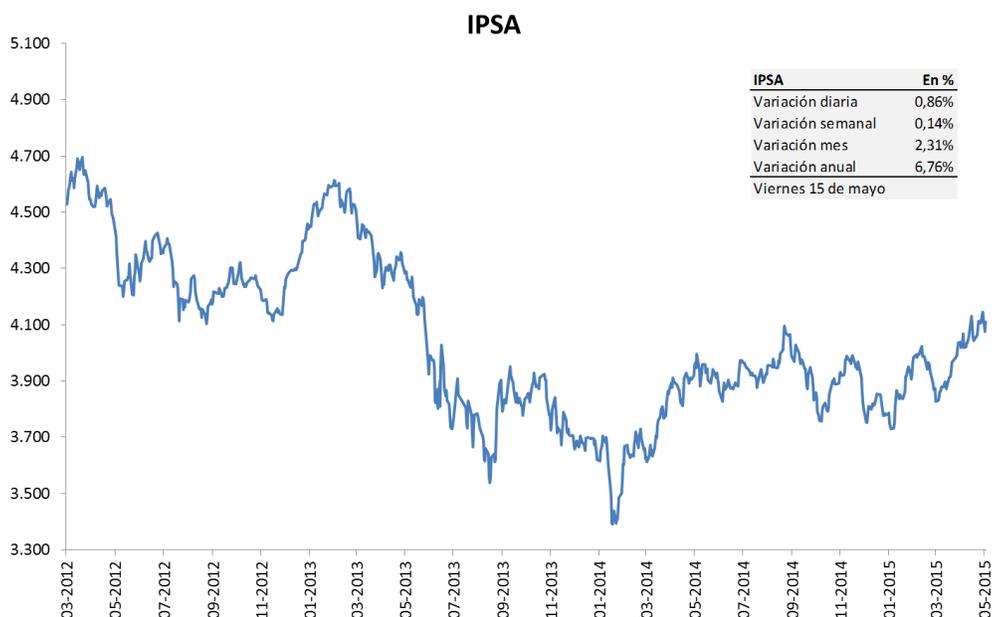


Tabla Financiera

[Volver](#)

	TAB				Tasas Largas Mercado Secundario				Libor 180	Tipo de cambio observado	IPSA
	Nominal			Real	Papeles libres de riesgo						
	90	180	360	UF 360	BCP5	BCU5	BCP10	BCU10			
Promedio 2012	6,2	6,5	6,3	3,5	5,3	2,4	5,4	2,5	0,7	487,8	4.328,3
Promedio 2013	5,5	5,9	5,6	3,1	5,2	2,3	5,3	2,4	0,4	495,1	4.065,6
Promedio 2014	4,2	4,2	4,1	1,6	4,4	1,6	4,8	1,8	0,3	569,8	3.836,6
Promedio I Trim. 2014	4,7	4,7	4,7	2,0	4,8	1,9	5,0	2,0	0,3	551,5	3.626,4
Promedio II Trim. 2014	4,2	4,3	4,3	1,4	4,7	1,7	4,9	1,9	0,3	553,6	3.889,4
Promedio III Trim. 2014	3,9	3,9	3,8	1,3	4,2	1,4	4,6	1,6	0,3	576,3	3.959,8
Promedio IV Trim. 2014	3,7	3,8	3,8	1,7	4,1	1,4	4,5	1,6	0,3	598,2	3.874,4
11-may-15	3,8	3,9	3,9	0,8	4,2	1,1	4,5	1,5	0,4	605,8	4.145,0
12-may-15	3,8	3,9	3,9	0,8	4,3	1,1	4,6	1,6	0,4	606,9	4.118,2
13-may-15	3,8	3,9	3,9	0,8	4,3	1,2	4,6	1,6	0,4	607,3	4.098,7
14-may-15	3,8	4,0	4,0	0,9	4,3	1,2	4,6	1,6	0,4	600,5	4.076,7
15-may-15	3,8	4,0	4,0	0,9	4,3	1,2	4,6	1,6	0,4	598,4	4.111,7
Promedio	3,8	4,0	3,9	0,8	4,3	1,2	4,6	1,6	0,4	603,8	4110,0

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 0,8%. En el caso de los metales, se aprecia un incremento del precio del acero de 7,6%, mientras que el precio de cobre no mostró cambios. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el mayor precio del petróleo WTI (2,1%).

	Valor al 17 de mayo de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	230,7	0,8%	4,7%	2,2%	-24,8%
Baltic Dry Index	614,4	6,8%	1,8%	-16,9%	-38,8%
METALES					
Cobre	2,92	0,0%	6,8%	5,9%	-6,8%
Oro	1.211,3	1,9%	-0,6%	-0,2%	-6,6%
Plata	17,1	3,9%	1,0%	3,9%	-12,2%
Acero	24,7	7,6%	-0,9%	1,9%	1,0%
Níquel	14.043,8	-0,9%	12,2%	-7,5%	-31,5%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	60,9	2,1%	13,5%	25,4%	-40,1%
Petróleo Brent	65,9	-2,6%	14,2%	24,1%	-39,7%
Gasolina	39,7	-0,7%	10,8%	27,2%	-33,7%
Gas Natural	2,9	4,6%	10,1%	1,1%	-33,4%
Combustible Calefacción	2,0	0,7%	11,7%	16,3%	-32,2%

Variaciones entre promedios semanales salvo (*) que es promedio de mes corrido a la fecha indicada en la Tabla.