

## N° 855

Semanas del lunes 18 de abril al viernes 22 de mayo de 2015

### TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL
  - [EE.UU.: IPC se contrae 0,2% anual en abril](#)
  
2. COYUNTURA NACIONAL
  - [PIB aumentó 2,4% al primer trimestre de 2015](#)
  - [Precio del cobre cae 2,5% semanal](#)
  
3. COYUNTURA SECTORIAL
  - [PIB de la construcción aumentó 2% anual en el primer cuarto de 2015](#)
  - [Cartera de concesiones a mayo](#)
  - [Primer llamado a postulación 2015 del DS 01](#)
  
4. COYUNTURA FINANCIERA
  - [Comentario Financiero](#)
  - [Commodities](#)

## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### EE.UU.: IPC se contrae 0,2% anual en abril

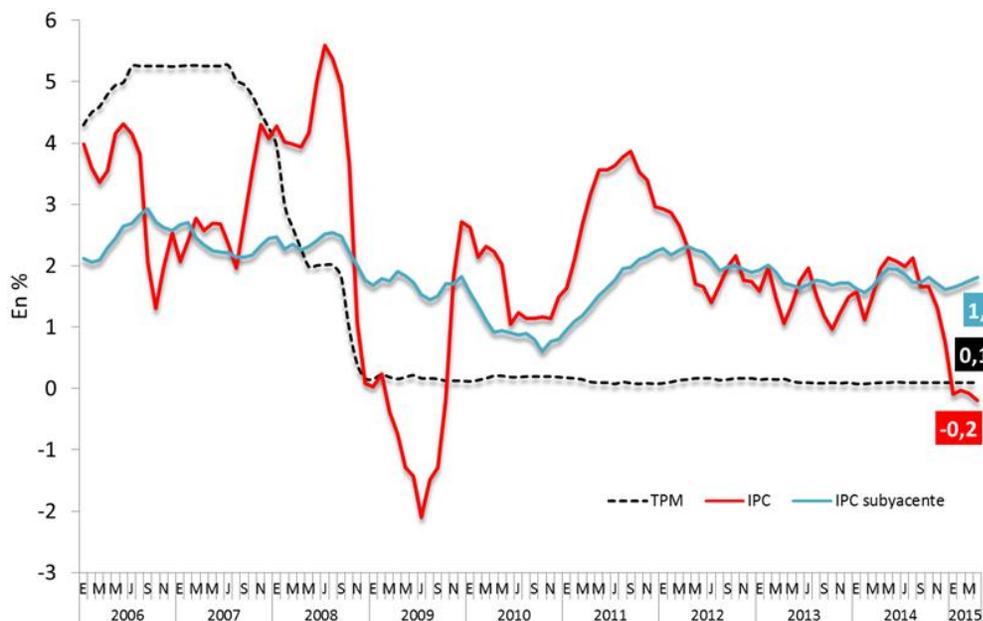
[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU., la inflación anual en abril se mantiene en el rango negativo, como ha sido la tónica durante 2015, registrando -0,2% en dicho mes (con un 0,1% de crecimiento en la variación mensual), mientras que el indicador subyacente, que excluye alimentos y energía, se mantiene en 1,8% de crecimiento anual.

En el resultado incidió fuertemente la caída en los precios de energía (-1,3% mensual y -19,4% anual), mientras que los precios de los alimentos se mantuvieron sin cambios en el mes. Tanto el petróleo combustible como la gasolina son aquellos productos que tuvieron la mayor incidencia negativa en el mes.

Respecto de la evolución reciente, la presidenta de la Reserva Federal de Estados Unidos, Janet Yellen, indicó la semana pasada que la decisión de comenzar el proceso de normalización de la Tasa de Política Monetaria en dicho país dependerá del fortalecimiento del mercado laboral y la convergencia de la inflación al rango meta (2% anual), situación que ocurriría hacia fines del segundo semestre de este año, postergando la decisión que estaba anticipada para los próximos meses.

EE.UU.: Inflación y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Bureau of Labour Statistics y Federal Reserve.

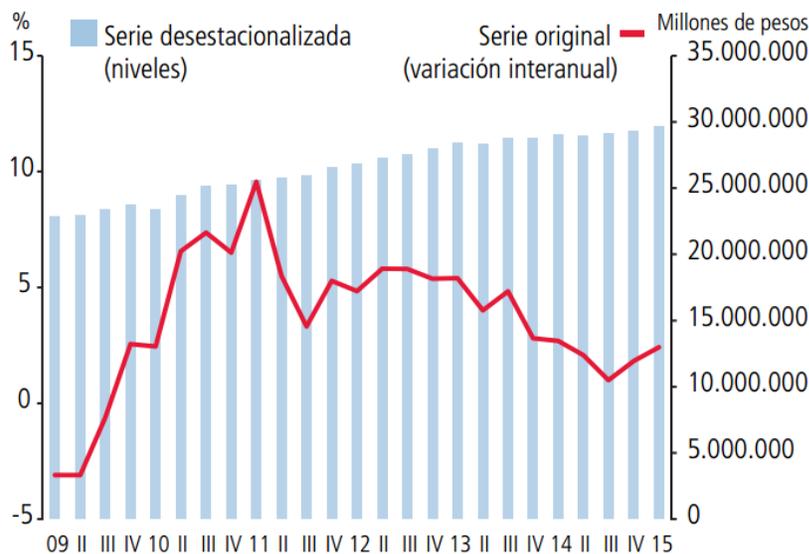
## 2. COYUNTURA NACIONAL

### PIB aumentó 2,4% al primer trimestre de 2015

[Volver](#)

Según cifras de Cuentas Nacionales, el producto interno bruto (PIB) creció 2,4% durante el primer trimestre de 2015 respecto de igual período del año anterior. En términos desestacionalizados, el indicador registró un aumento de 1,0% en relación con el trimestre previo.

#### Producto interno bruto



Fuente: BCCh.

Por el lado del origen, el PIB experimentó un alza generalizada de todos los sectores, salvo industria manufacturera y pesca. Destacaron por su dinamismo, comunicaciones y agropecuario-silvícola. Desde la perspectiva del gasto, el PIB fue impulsado tanto por la demanda interna como por las exportaciones netas. En el desempeño del gasto interno incidió el aumento del consumo total, el cual fue compensado por la caída de la inversión –coherente con la menor inversión en maquinarias y equipos. Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 1,4%, mayormente explicada por al alza en la comercialización de bienes. En tanto, las importaciones retrocedieron 2,0%, reflejando el magro desempeño tanto de bienes como servicios.

## Evolución principales agregados macroeconómicos

	2014				2015
	I	II	III	IV	I
	(variación porcentual anual, en términos reales)				
Producto interno bruto (PIB)	2,7	2,1	1,0	1,8	2,4
PIB desestacionalizado (1)	0,9	-0,2	0,4	0,8	1,0
Ingreso nacional bruto disponible real	1,8	1,3	2,1	2,2	4,1
Demanda interna	-0,1	-0,9	-1,5	0,0	1,3
Demanda interna desestacionalizada (1)	-1,0	-0,9	-0,2	2,0	0,4
Consumo total	4,4	2,3	2,0	1,8	2,2
Consumo de hogares e IPSFL (2)	3,9	2,2	1,9	1,0	1,6
Consumo gobierno	8,2	2,6	2,3	5,5	5,6
Formación bruta capital fijo	-4,9	-7,8	-12,1	0,5	-1,7
Construcción y otras obras	3,0	0,1	-1,6	2,2	1,1
Maquinaria y equipos	-19,3	-21,4	-29,6	-3,1	-7,4
Exportaciones de bienes y servicios	4,1	-0,4	-2,6	1,7	1,4
Importaciones de bienes y servicios	-4,7	-9,4	-9,8	-3,9	-2,0
Variación de existencias (3)	0,0	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6

Fuente: BCCh.

(1) La tasa corresponde a la variación respecto del período inmediatamente anterior.

(2) Instituciones privadas sin fines de lucro.

(3) Corresponde a la razón de la variación de existencias a PIB, a precios promedio del año anterior, porcentaje últimos 12 meses.

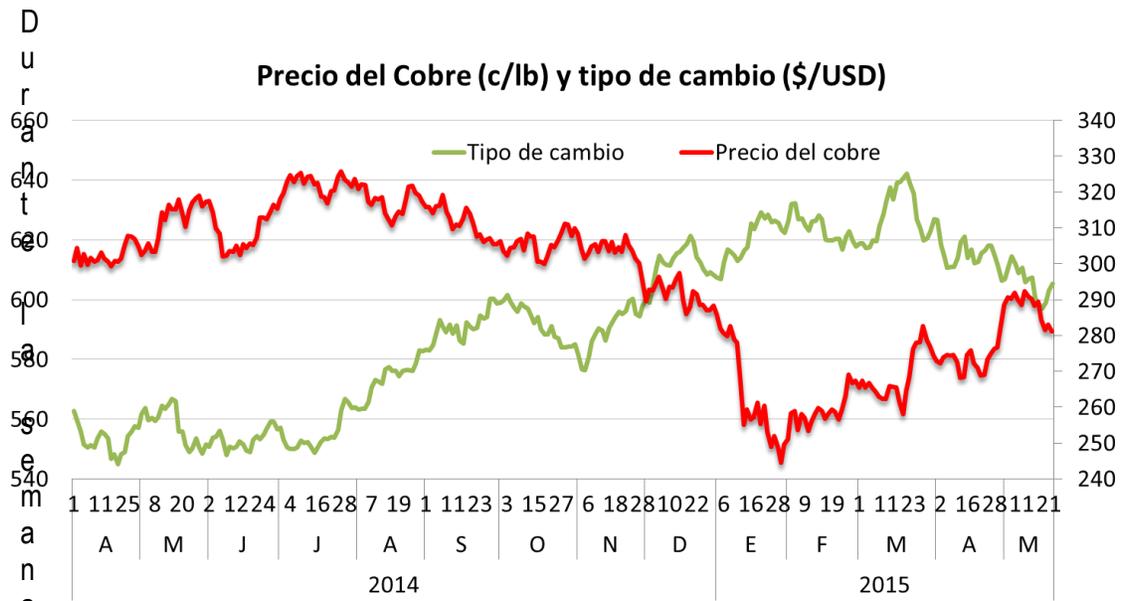
## Precio del cobre cae 2,5% semanal

### [Volver](#)

La cotización del cobre retrocedió 7,2 centavos de dólar la libra durante la semana de referencia de este informe. Lo anterior supone una contracción de 2,5%. La tendencia a la baja en la cotización de la presente semana fue inducida por la apreciación del dólar (+1,2%) y porque no se han cumplido las expectativas de nuevos estímulos fiscales en China. Esto considerando la sucesión de datos económicos que anticipan el incumplimiento de la meta de crecimiento de 7% anunciada por la autoridad en marzo pasado. Sin embargo, mensualmente la tendencia aún es positiva tal como se exhibe en el gráfico adjunto. En efecto, en un mes el precio del cobre aumentó 4,6%.

En tanto, cabe recordar que según la Encuesta Periódica del Mercado del Cobre realizada por La Comisión Chilena del Cobre (Cochilco) durante el primer trimestre de 2015, se espera un precio promedio anual de US\$ 2,77 la libra de cobre para 2015, lo que representa una disminución de 31 centavos de dólar respecto a la proyección efectuada en la encuesta de octubre 2014.

Según el Director de Estudios y Políticas Públicas de Cochilco (el Sr. Jorge Cantallop) este menor precio se debe fundamentalmente a tres factores: una menor meta de crecimiento de China, a la normalización de la política monetaria en Estados Unidos y a un menor superávit de cobre en el mercado.



Fuente: Cochilco y Banco Central.

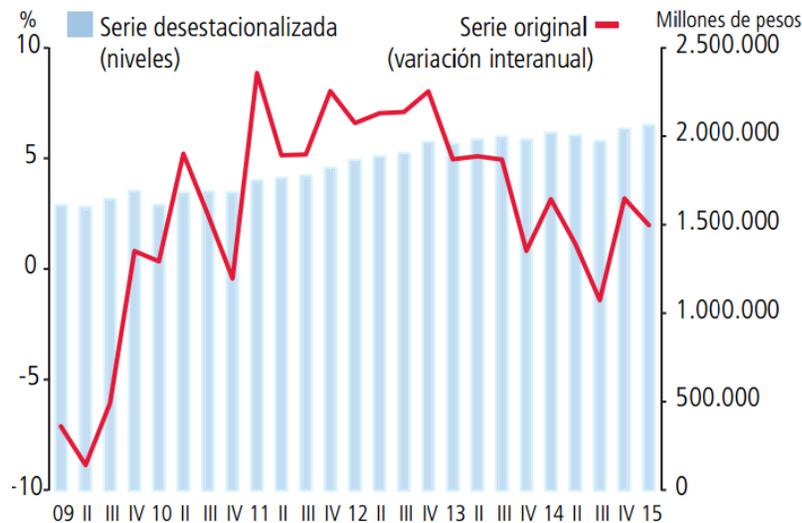
### 3. COYUNTURA SECTORIAL

#### PIB de la construcción aumentó 2% anual en el primer cuarto de 2015

[Volver](#)

El PIB del sector construcción aumentó 2,0% anual al primer trimestre de 2015, versus el incremento de 3,2% anual durante el cuarto trimestre de 2014. En tanto, las cifras desestacionalizadas muestran un leve aumento en el margen (1%). El resultado del sector fue determinado por el desempeño de la edificación, que predominó en términos de contribución y dinamismo; aunque en menor medida, las actividades especializadas también registraron un aporte. Dichos efectos fueron aminorados por la contracción de obras de ingeniería, donde predominó la menor inversión en proyectos mineros.

## Producto interno bruto de la construcción



Fuente: BCCh.

Desde el enfoque del gasto, la inversión en construcción registró un alza de 1,1% anual en los primeros tres meses de 2015 (versus el aumento de 2% anual durante el último cuarto de 2014). En términos desestacionalizados, el sector registró un aumento de 0,3% trimestral.

## Cartera de concesiones a mayo

### [Volver](#)

Según información de la Coordinación de Concesiones, a la fecha se encuentran dos proyectos en etapa de licitación por US\$ 425 millones, los cuales están pendientes de adjudicar desde 2014<sup>1</sup>. Adicionales a éstos, existe un proyecto retirado de la cartera y otro pendiente por licitar. El detalle se presenta en la siguiente tabla.

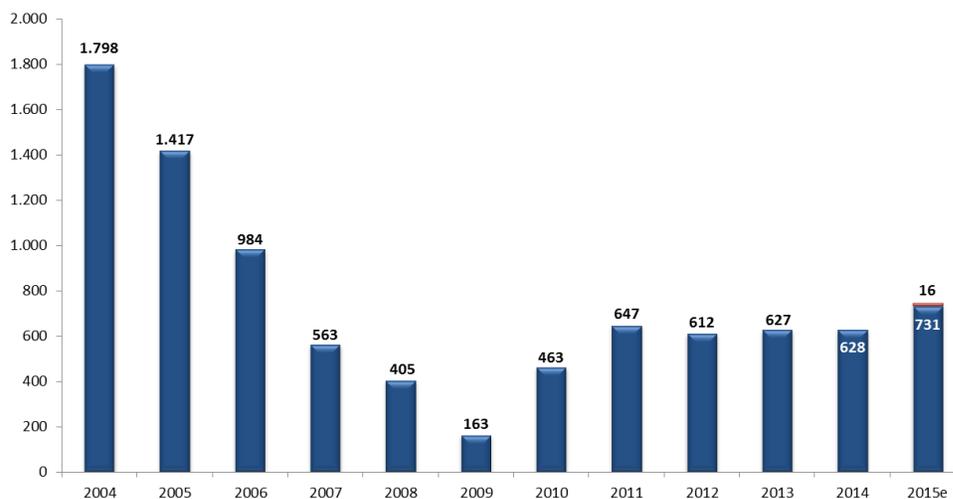
CARTERA DE PROYECTOS AL MES DE MAYO	INVERSION (MMUS\$)	REGIÓN	ESTADO	AÑO CARTERA PROYECTO
Embalse Punilla	387	Biobío	En Licitación	2015
Conexión Vial Melipilla - Camino de la Fruta (Ruta G-60)	38	Metropolitana	En Licitación	2014
Ruta G21, Acceso a Centros de Esquí	107	Metropolitana	Retirado	2012
Ruta F-20, Nogales – Puchuncaví (Segunda licitación)	148	Valparaíso	En agenda	2015
Total Cartera	680			

Fuente: MOP

<sup>1</sup> Agenda Concesiones “Chile 30-30: Infraestructura, desarrollo e inclusión”.

En cuanto a los proyectos en construcción, destaca el inicio de obras del nuevo complejo fronterizo Los Libertadores por US\$85 millones, proyecto adjudicado por las concesionarias “Chile Uno S.A.” y Chile Tres S.A.”. Este consiste en el reemplazo de las actuales instalaciones por infraestructura nueva asociada tanto al control e inspección de vehículos como a edificios de alojamiento para funcionarios (dada la ubicación del complejo). Adicionalmente toma en cuenta obras relacionadas con conectividad vial a la ruta internacional 60-CH, entre otras.

De esta manera, se espera un flujo de inversión para el año 2015 por US\$ 731 millones, considerando los proyectos en operación y/o construcción a la fecha. Este podría aumentar en US\$16 millones, si es que se cumplen los plazos definidos en relación a la adjudicación e inicio de obras del Embalse Punilla.



Flujo inversión concesiones

### Primer llamado a postulación 2015 del DS 01

#### [Volver](#)

Según lo publicado en el Diario Oficial, el primer llamado a postulación para el Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01) de 2015 se extenderá entre el 18 y 29 de mayo, y comprometerá casi 6 millones de UF, equivalentes a 47% del total de recursos comprometidos para el año. Con ello se puede estimar que este primer llamado entregaría, aproximadamente, 4.692 subsidios del Tramo 1 del Título I, 6.650 subsidios del Tramo 2 del Título I y 6.311 subsidio del Título II.

### Primer llamado a postulación 2015 del DS 01

Región	Sistema Integrado Subsidio Habitacional (DS 01/2011)						
	Título I - Tramo 1		Título I - Tramo 2		Título II		Total DS 01
	Individual	Individual	Colectivo	Individual	Colectivo		
Arica y Parinacota	14.100	7.000	3.500	10.580	2.300	37.480	
Tarapacá	6.110	16.800	6.300	32.430	6.900	68.540	
Antofagasta	62.040	9.800	5.250	16.330	6.900	100.320	
Atacama	8.930	25.550	10.500	21.850	5.750	72.580	
Coquimbo	164.030	132.650	35.000	53.130	23.000	407.810	
Valparaíso	102.460	191.800	143.500	77.050	34.500	549.310	
O'Higgins	154.160	164.150	73.500	34.960	18.400	445.170	
Maule	203.040	155.750	42.000	75.900	33.350	510.040	
Biobío	323.360	244.300	63.000	141.680	36.800	809.140	
Araucanía	92.590	123.550	42.000	28.750	6.900	293.790	
Los Ríos	53.110	44.100	28.000	29.670	13.800	168.680	
Los Lagos	122.670	106.050	28.000	34.730	16.100	307.550	
Aysén	34.780	17.150	0	8.280	0	60.210	
Magallanes	0	29.050	10.500	27.830	5.750	73.130	
Metropolitana	866.210	455.700	115.500	486.450	121.900	2.045.760	
<b>Total</b>	<b>2.207.590</b>	<b>1.723.400</b>	<b>606.550</b>	<b>1.079.620</b>	<b>332.350</b>	<b>5.949.510</b>	

Fuente: Diario Oficial.

La Ministra destacó que, en el marco de las modificaciones realizadas recientemente al DS 01<sup>2</sup>, en esta oportunidad las familias podrán contar con una subvención al pago oportuno del dividendo, con un descuento entre 10% y 20% dependiendo del monto del crédito hipotecario que hayan solicitado<sup>3</sup>. Adicionalmente, se amplía el seguro de cesantía por todo el periodo del crédito, con el objetivo de incentivar a la banca a participar. Otra de las modificaciones son aumentos del monto del subsidio base y el precio límite de la vivienda a adquirir en las regiones del Norte Grande<sup>4</sup> y Sur Austral<sup>5</sup>.

	DS 01 original			DS 01 con modificaciones DS 018		
	Tramo 1 Título I	Tramo 2 Título I	Título II	Tramo 1 Título I	Tramo 2 Título I	Título II

<sup>2</sup> El Decreto Supremo 108, publicado en mayo de 2015, introduce modificaciones a ciertos Artículos del actual Sistema de Subsidio Habitacional (DS 01).

<sup>3</sup> 20% para créditos de hasta 500 UF; 15% para créditos entre 500 UF y 900 UF; 10% para créditos entre 900 UF y hasta 1.200 UF.

<sup>4</sup> Arica y Parinacota, Tarapacá, Antofagasta, Atacama y, a menos que se indique lo contrario, provincia de Chiloé.

<sup>5</sup> Aysén, Magallanes, provincia de Palena, comunas de Isla de Pascua y Juan Fernández.

<b>Subsidio Base</b>	800 – 0,5P (900 – 0,5P en Chiloé; 1.000 – 0,5P en Norte Grande y Sur Austral). En el Título II, el subsidio era de 100 UF para viviendas con valor desde 1.400 UF.			500 UF (600 UF en el Norte Grande y 700 UF en el Sur Austral)	725 – 0,375P (775 – 0,375P en Norte Grande; 825 – 0,375P en Chiloé; 900 – 0,375P en Sur Austral)	
<b>Precio máximo de la Vivienda</b>	800 UF	1.200 (1.400 UF en el Norte grande y Sur Austral)	2.000 UF	1.000 UF	1.400 (1.600 UF en Norte grande y Sur Austral)	2.000 (2.200 UF en Norte Grande y Sur Austral)

Fuente: MINVU.

Finalmente, en relación a modificaciones tendientes a simplificar la operatoria, se establece un subsidio adicional para el pago de aranceles y se incorpora un plazo adicional para solicitar prórroga del subsidio<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Plazo de hasta doce meses para solicitar un nuevo plazo de vigencia al Serviu si una vez transcurridos los 18 meses de vigencia regulares el subsidio no logra proceder para pago.

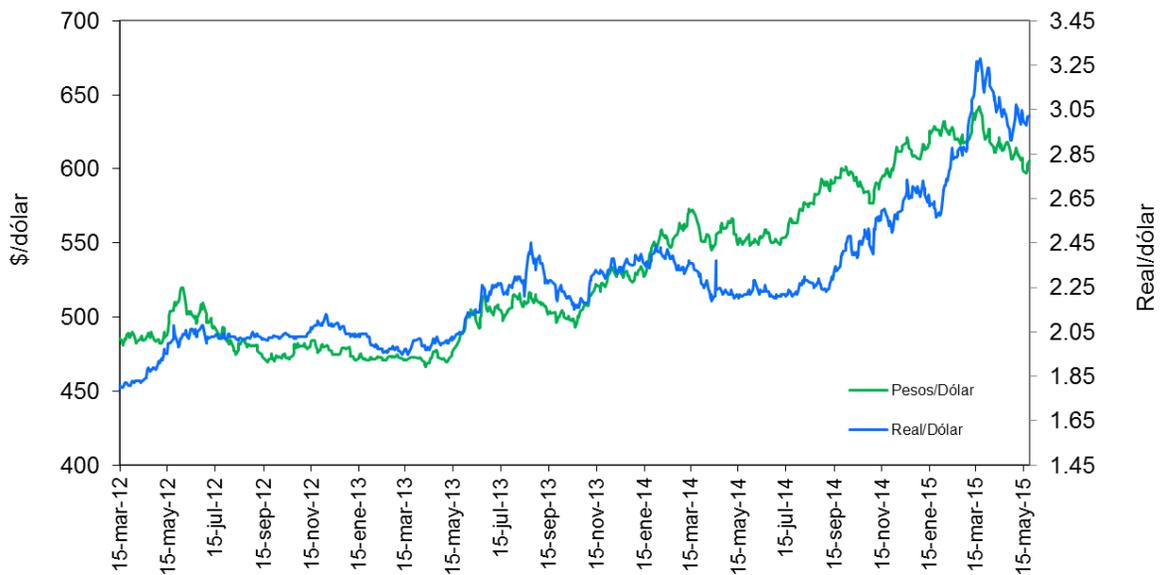
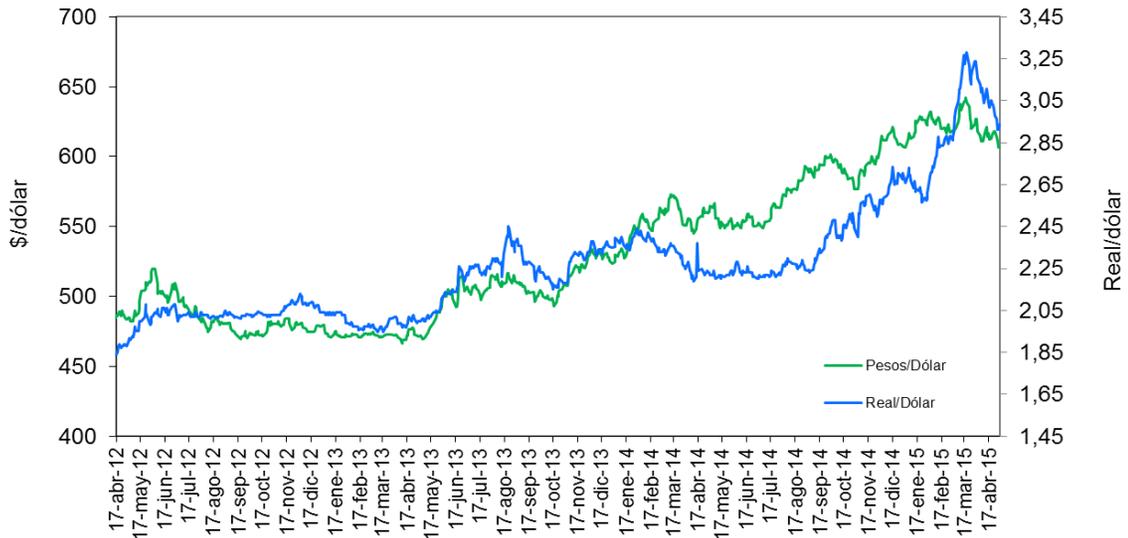
## Comentario financiero

[Volver](#)

### Tipo de cambio:

El mercado cambiario local aumentó 7 pesos por dólar en la semana de referencia, lo que supuso un 1,2% de aumento, llegando a los 605,4 pesos por dólar.

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



En la tabla siguiente se pueden observar los movimientos del dólar y el peso respecto de otras monedas durante la semana.

**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
15-may-15	598,4	1,1	0,9	3,0	680,9	119,1
18-may-15	597,1	1,1	0,9	3,0	683,2	119,3
19-may-15	599,1	1,1	0,9	3,0	679,8	119,9
20-may-15	603,1	1,1	0,9	3,0	671,7	120,7
21-may-15						
22-may-15	605,4	1,1	0,9	3,0	671,9	121,3
Variación absoluta	7,0	0,0	0,0	0,0	-9,0	2,1
<b>Variación porcentual</b>	<b>1,2%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>1,8%</b>

\*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:** Durante la semana pasada el IPSA mostró un desempeño negativo de 1,3% semanal pero un aumento de 0,6% mensual. Con todo, en términos anuales el índice de la bolsa chilena anotó una expansión de 5,4%.



## Mercado de Renta Fija

La siguiente tabla muestra los movimientos coyunturales de las distintas tasas de interés relevantes.

	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
18-may-15	3,8	4,0	4,0	1,0	4,3	1,2	4,6	1,6	0,4	597,1	4.107,0
19-may-15	3,8	4,0	4,0	1,1	4,3	1,2	4,6	1,6	0,4	599,1	4.080,0
20-may-15	3,9	4,0	4,0	1,0	4,3	1,3	4,6	1,6	0,4	603,1	4.057,9
21-may-15											
22-may-15	3,9	4,0	4,0	1,0	4,3	1,3	4,6	1,6	0,4	603,1	4.059,9
<b>Promedio</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>1,0</b>	<b>4,3</b>	<b>1,2</b>	<b>4,6</b>	<b>1,6</b>	<b>0,4</b>	<b>600,6</b>	<b>4076,2</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities

### [Volver](#)

El índice de precios de los commodities RJ/CRB cerró la semana con una variación negativa de 1,4% acumulando 3,9% mensual.

<b>COMMODITIES</b>						
	Valor al 24 de mayo de 2015	Variación %				
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses	
<b>INDICES GLOBALES</b>						
Reuters/Jefferies CRB	227,4	-1,4%	3,9%	0,8%	-26,0%	
Baltic Dry Index	606,8	-1,2%	1,6%	-17,9%	-38,7%	
<b>METALES</b>						
Cobre	2,84	-2,9%	6,0%	2,8%	-9,8%	
Oro	1.210,1	-0,1%	0,0%	-0,3%	-6,4%	
Plata	17,2	0,5%	3,0%	4,3%	-11,5%	
Acero	25,1	-3,9%	-2,1%	-2,0%	1,5%	
Niquel	13.097,0	-6,2%	9,5%	-13,7%	-33,3%	
<b>COMBUSTIBLES</b>						
Petróleo WTI	59,6	-2,2%	10,5%	22,7%	-42,3%	
Petróleo Brent	65,5	-0,6%	11,1%	23,5%	-40,6%	
Gasolina	40,0	0,5%	9,0%	27,9%	-34,4%	
Gas Natural	3,0	0,7%	11,3%	1,8%	-33,4%	
Combustible Calefacción	2,0	-1,6%	9,2%	14,5%	-33,4%	

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