

## N° 863

Semana del 13 al 24 de julio de 2015

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [China: PIB de 2T15 aumentó 7,0% anual, superando las expectativas del mercado \(6,8% anual\)](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [FMI vuelve a recortar proyección para Chile en 2015, situándola en 2,5%](#)
- [Banco Central mantuvo TPM en 3,0%](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [IMACON anota un alza de 1,6% anual en mayo](#)
- [Actividad regional mantiene un bajo dinamismo](#)
- [Despachos de Barras de Acero para Hormigón e Importaciones de Planchas y Barras de Acero acumuladas hasta mayo de 2015](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

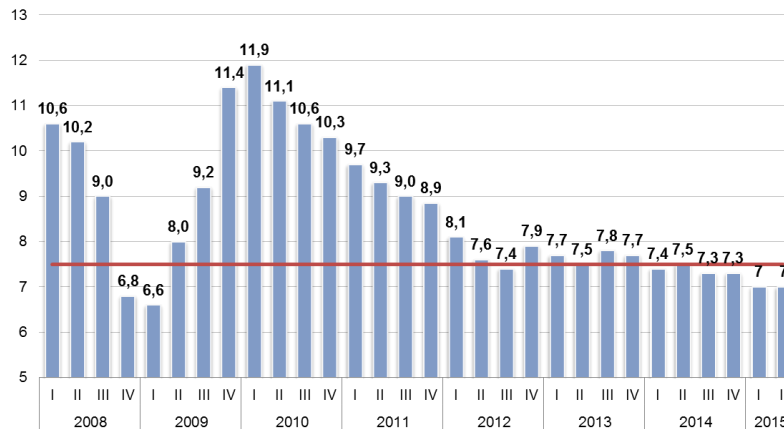
### China: PIB de 2T15 aumentó 7,0% anual, superando las expectativas del mercado (6,8% anual)

[Volver](#)

De acuerdo a lo publicado durante la semana pasada, durante el segundo trimestre de 2015 el PIB de China tuvo una expansión anual de 7%, superando las expectativas de mercado (6,8%) y similar al avance del primer cuarto. En tanto, la variación trimestral anualizada se aceleró desde 5,7% en los primeros tres meses del año hasta 7,0% en el trimestre terminado en junio.

Estos resultados se atribuyeron a los estímulos añadidos por las autoridades y al mayor valor agregado asociado al sector financiero, explicado por el dinamismo del mercado de valores chino, elemento que sería transitorio. Además, la Producción industrial y Ventas minoristas en junio avanzaron 6,8% y 10,6% anual, cada una, por encima de las proyecciones de los analistas y convirtiéndose en los mejores registros del año, al igual que la Inversión en activos fijos, la que en lo que va de año lo ha hecho en 11,4% anual. Así, aunque las positivas cifras muestran una mayor estabilidad de la potencia asiática, se esperan nuevos estímulos para garantizar el cumplimiento de la meta de crecimiento de 7,0% anual pactada para este año.

China: Crecimiento del PIB  
(Variación en 12 meses)



FUENTE: NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA.

\* LINEA EN ROJO REPRESENTA LA META VIGENTE HASTA 2014: 7,5%

## 2. COYUNTURA NACIONAL

### FMI vuelve a recortar proyección para Chile en 2015, situándola en 2,5%

[Volver](#)

La última proyección del FMI, de julio pasado, augura que se mantendrá el débil crecimiento de América del Sur, mientras la actividad económica del Norte es la que empujará al continente. Es decir, se mantiene el patrón ya previsto desde el informe de abril.

En este contexto, el crecimiento de Estados Unidos ha sido más débil de lo previsto mientras que el persistente descenso de los precios de las materias primas ha debilitado aún más el entorno externo para la mayoría de los países de América del Sur. Se ha sumado a lo anterior dificultades internas, mermando la confianza de consumidores y empresarios y reduciendo así la demanda privada. El escenario de menores precios de las materias primas y el alto nivel de apalancamiento de las empresas llevan al FMI a prever que la inversión seguirá débil por un tiempo prolongado.

En conjunto, estos factores apuntan a que las perspectivas económicas en la región se enfriarán aún más, tanto para este año como para el próximo.

En cuanto a Chile, dicho país sufrió la menor corrección a la baja, de 0,2 puntos porcentuales. El informe del FMI alude a que la demanda privada se ha mantenido relativamente débil a pesar del impulso derivado del apoyo fiscal, por lo que sus proyecciones para Chile fueron reducidas a 2,5% en 2015 y 3,1% en 2016.

<b>América Latina y el Caribe: Crecimiento del PIB real</b>			
<i>(Porcentaje)</i>			
	2014	2015	2016
<b>América Latina y el Caribe<sup>1</sup></b>	<b>1.3</b>	<b>0.5</b>	<b>1.7</b>
Economías financieramente integradas <sup>2</sup>	2.4	2.1	2.9
<b>América del Norte</b>			
Canadá	2.4	1.5	2.1
México	2.1	2.4	3.0
Estados Unidos	2.4	2.5	3.0
<b>América del Sur</b>			
Argentina	0.5	0.1	0.0
Brasil	0.1	-1.5	0.7
Chile	1.9	2.5	3.1
Colombia	4.6	3.0	3.3
Perú	2.4	3.2	4.6
Venezuela	-4.0	-7.0	-4.0
Fuentes: FMI, <i>Perspectivas de la economía mundial</i> , y cálculos del personal técnico del FMI.			
<sup>1</sup> Promedio ponderado por la PPA.			
<sup>2</sup> Promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.			

## Banco Central mantuvo TPM en 3,0%

[Volver](#)

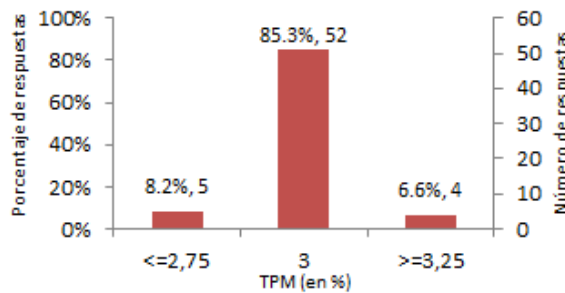
En julio el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 3% anual, lo que estuvo en línea con las expectativas de los analistas y operadores financieros –según se desprende de las encuestas elaboradas por el Instituto Emisor. Por otro lado, gran parte de los expertos consultados anticipan que la TPM mantendrá su nivel actual, al menos, durante los próximos 5 a 11 meses, para luego iniciar el proceso de retiro del relajamiento cuantitativo.

Evolución de la Tasa de Política Monetaria (en %)

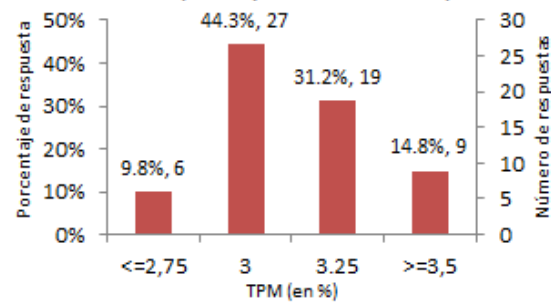


Fuente: Banco Central.

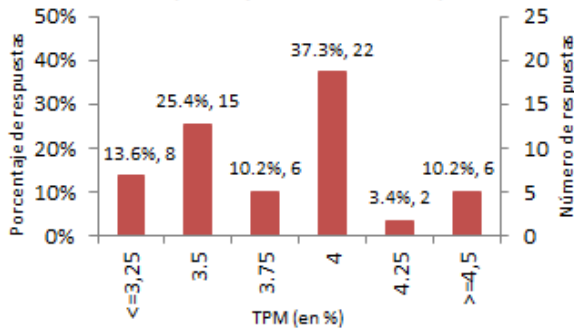
Distribución de las expectativas de TPM  
(En los próximos 5 meses)



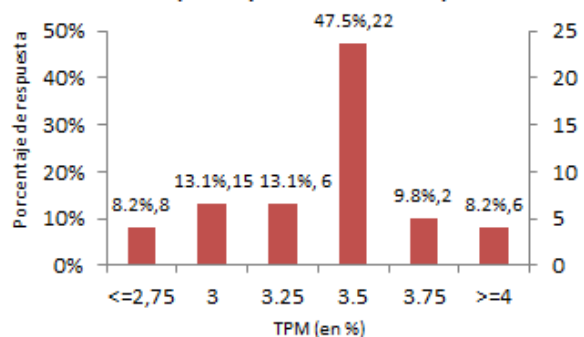
Distribución de las expectativas de TPM  
(En los próximos 11 meses)



Distribución de las expectativas de TPM  
(En los próximos 23 meses)



Distribución de las expectativas de TPM  
(En los próximos 17 meses)



Fuente: CChC, en base a las estadísticas del BCCh.

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. En esta oportunidad, el Consejo reconoce haber usado un escenario base de predicción optimista respecto del desempeño reciente de los indicadores de consumo e inversión. 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, el ritmo de creación de empleos sigue acotado y los salarios nominales se han desacelerado. A su vez, el peso se ha depreciado.

En el marco internacional, se observó una mayor volatilidad de los mercados financieros, asociada a los eventos en Grecia y China, la que ha tendido a moderarse en lo más reciente. Por su parte, el dólar se apreció a nivel global, mientras que los precios de las materias primas, en particular el cobre y el petróleo, descendieron. Por último, el Consejo del Banco Central mantuvo una postura neutral en su comunicado respecto de la evolución de la TPM en la próxima reunión de política monetaria.

### 3. COYUNTURA SECTORIAL

#### IMACON anota un alza de 1,6% anual en mayo

[Volver](#)

En mayo el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) aumentó 1,6% anual, cifra marginalmente superior a sus símiles observados en los meses de marzo y abril (1,1% y 1,3%, respectivamente). Con ello, el IMACON acumula un alza de 0,1% en doce meses, sustentado, en gran parte, por la ejecución de proyectos habitacionales y la actividad en obras de mantenimiento y reposición de capital. Así, el ritmo de crecimiento de la actividad sectorial permanece prácticamente estancado bajo su tasa promedio histórica de 4,6% anual<sup>1</sup>, coherente con la insuficiente rotación de nuevos proyectos de inversión en infraestructura, principalmente, en el sector de la minería<sup>2</sup>.

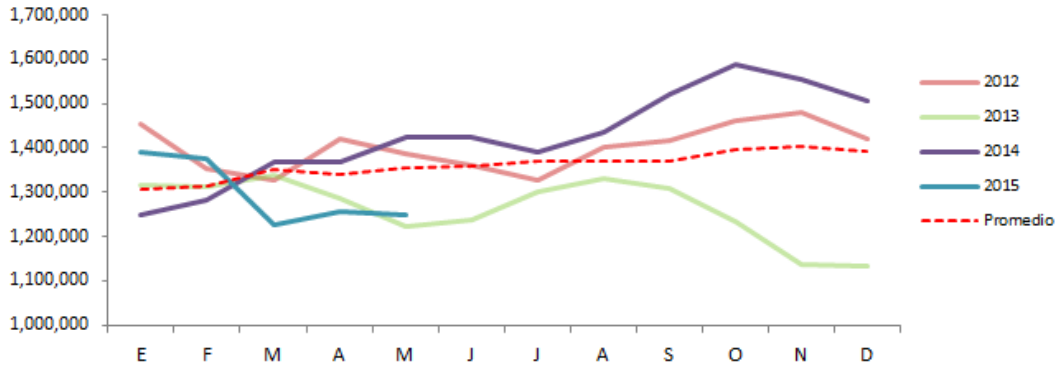
En el resultado del IMACON incidió favorablemente el aumento de la contratación de mano de obra, el mayor crecimiento de la demanda de materiales para la construcción y el repunte experimentado por la actividad de CCGG. Por el contrario, la superficie autorizada para la edificación profundizó su caída interanual respecto de la observada en abril pasado, debido, entre otros factores, al efecto de mayor base de comparación. Por lo que, ésta anotó 1,24 millones de m<sup>2</sup> en mayo, ubicándose algo por debajo del promedio de los últimos cuatro años (1,36 millones de m<sup>2</sup>), basado en la serie desestacionalizada y expresada en trimestres móviles. Presuntamente, ello también podría deberse a la mantención de las condiciones restrictivas de acceso al crédito tanto hipotecario como a empresas inmobiliarias y constructoras.

---

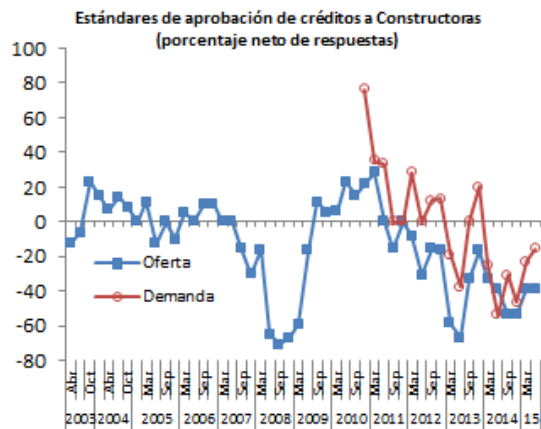
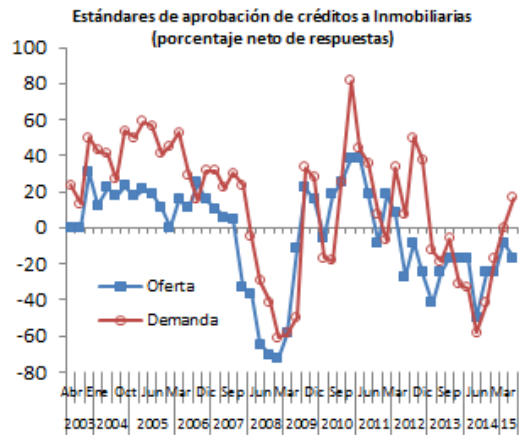
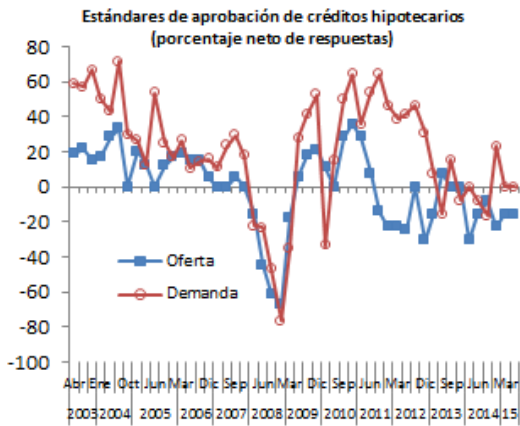
<sup>1</sup> La cifra corresponde a la media aritmética de la tasa de crecimiento anual del IMACON en el período mensual de enero del 2000 hasta diciembre de 2014.

<sup>2</sup> El gasto en construcción de la minería y energía explican cerca del 67% del gasto total durante 2014.

**Superficie autorizada para la edificación (en m<sup>2</sup>)  
(Promedio móvil desestacionalizado)**



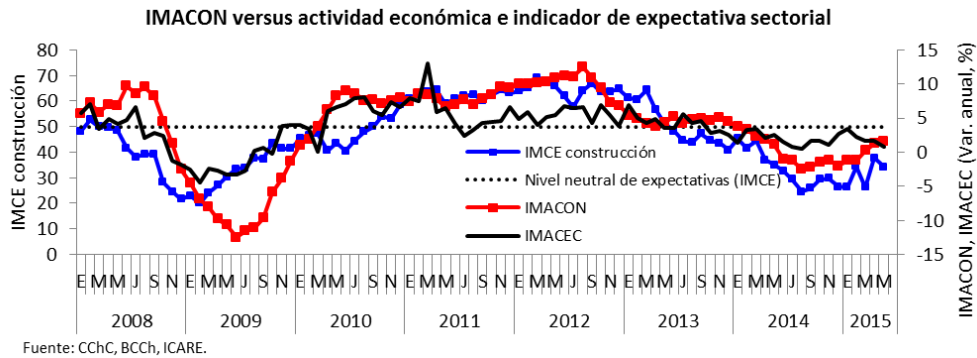
Fuente: CChC en base a las estadísticas del INE.



Fuente: CChC en base a las estadísticas del BCCh.

Por otra parte, el indicador de confianza de los empresarios de la construcción, aunque con altibajos, permanece en zona claramente pesimista. Esta situación es análoga a las expectativas de los empresarios y consumidores sobre el desempeño de la actividad agregada. Adicionalmente, las condiciones de acceso al

crédito continúan restrictivas por el lado de la oferta, tanto para personas como empresas y en todos los segmentos, según la reciente encuesta de créditos bancarios elaborada por el Banco Central. Esta situación, en parte, limita el financiamiento para la ejecución de nuevos proyectos, particularmente, en los segmentos de empresas inmobiliarias y constructoras. Lo anterior se da en un contexto donde aumenta la demanda por créditos vinculados al sector construcción, al mismo tiempo que las tasas de colocación de créditos para la vivienda se mantienen relativamente bajas. De persistir esta situación, no se vislumbran escenarios de crecimiento mayores a los observados en los últimos meses.



## Actividad regional mantiene un bajo dinamismo

### [Volver](#)

La actividad de la construcción de las regiones de la zona norte continúa desacelerándose, en línea con el deterioro del mercado laboral y los menores despachos de materiales para la construcción de obra gruesa. El debilitado encadenamiento productivo hacia el sector construcción, debido a la maduración del ciclo de inversiones mineras hechas en años anteriores y el efecto del aluvión, son los principales factores que explican el estancamiento o desaceleración del sector. En la zona sur las menores iniciativas de inversión privada han sido parcialmente compensadas por el mayor gasto público en obras de ingeniería, lo que ha evitado descensos en el indicador regional. Por último, en la zona centro, el Informe de percepción de negocios destaca la escasez de nuevos proyectos de inversión privada en construcción durante 2015.

Con todo, el INACOR de las Regiones de Antofagasta, Atacama y O'Higgins volvieron a experimentar las mayores contracciones durante el mes de mayo. Este resultado se debe, entre otros factores, al efecto de base de comparación exigente y a la escasa o nula inversión productiva que permita renovar la cartera de proyectos que se habría materializado o se encuentra en su etapa de terminación de obras.

**ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN REGIONAL (INACOR)**

	Variación anual de mayo (en %)	Aporte al crecimiento de 1,6% anual del IMACON de mayo (en %)	Variación acumulada Enero-mayo 2015 (en %)
XV Arica y Parinacota	0,1	0,0	1,7
I Tarapacá	2,6	0,1	2,1
II Antofagasta	-4,3	-0,3	-3,5
III Atacama	-2,1	0,1	-1,1
IV Coquimbo	-0,9	-0,1	0,0
V Valparaíso	2,3	0,2	-0,3
VI O'Higgins	-2,6	-0,2	-3,7
VII Maule	2,0	0,1	-0,1
VIII Bío Bío	4,2	0,4	2,3
IX La Araucanía	2,2	0,2	0,6
XIV Los Ríos	6,8	0,2	6,2
X Los Lagos	2,5	0,1	0,9
XI Aysén	1,5	0,1	1,6
XII Magallanes	-0,7	0,0	0,4
RM. Metropolitana	4,3	0,7	-0,8

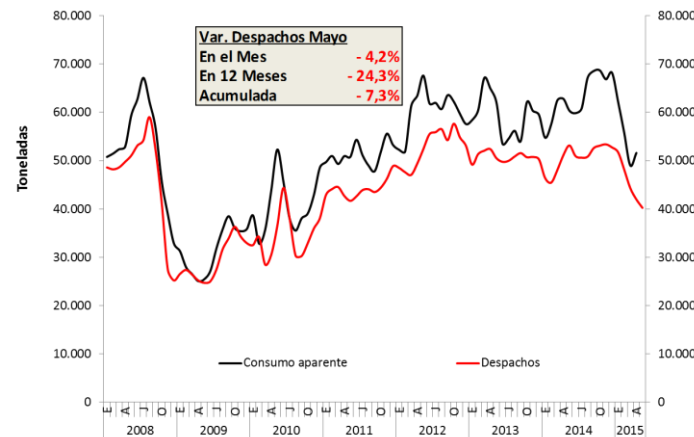
Fuente: CChC.

**Resultados mercado del Acero hasta mayo de 2015**

[Volver](#)

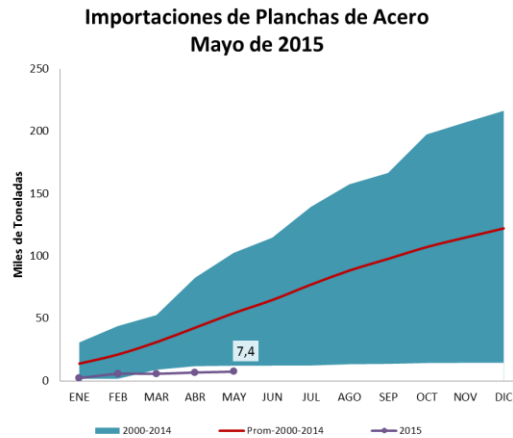
Durante mayo, los despachos de Barras de Acero para Hormigón descendieron 24,3% en doce meses y cayeron 4,2% respecto de abril. Mientras que en el acumulado la variación es de -7,3% en el periodo enero-mayo. Todas las cifras son en relación a la serie desestacionalizada.

DESP. DE BARRAS DE ACERO PARA HORMIGÓN VS CONS. APARENTE  
(PROMEDIO MÓVIL TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA)



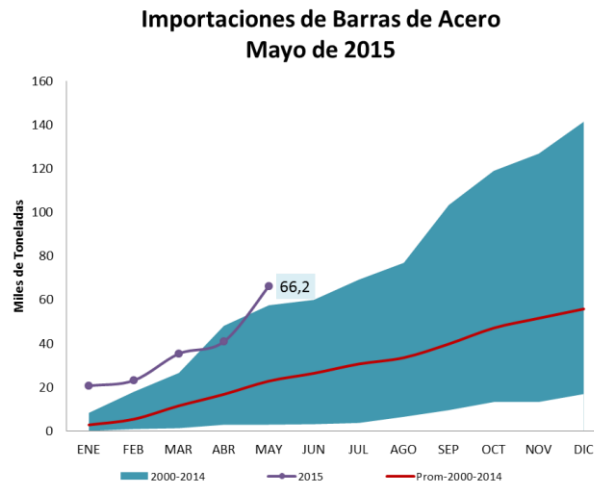


Las importaciones de Planchas de acero para estructuras acumulan hasta mayo 7.355 toneladas, una disminución de 39,5% respecto del mismo periodo de 2014 y una baja de 86,5% respecto del promedio 2000 – 2014.



Fuente: Datacomex

En tanto, las importaciones de Barras de acero para hormigón a mayo suman 66.241 toneladas, 16,8% de avance en relación a 2014 y 190,8% mayor que el promedio 2000 – 2014.



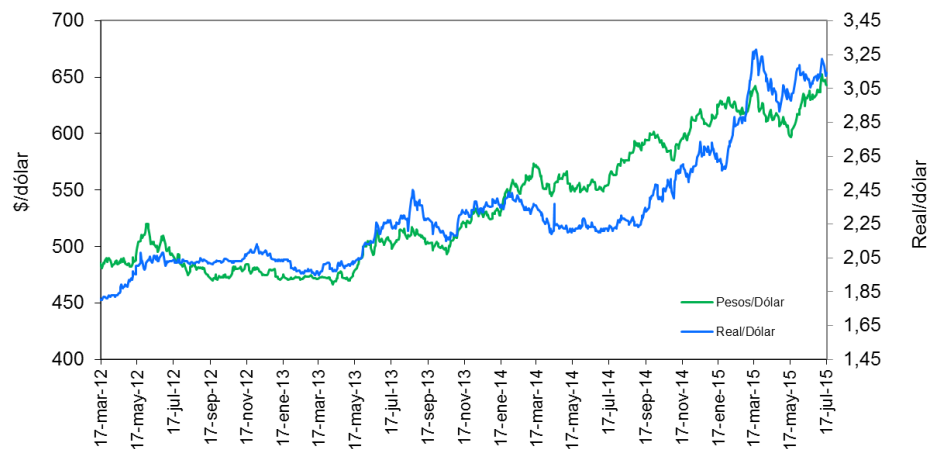
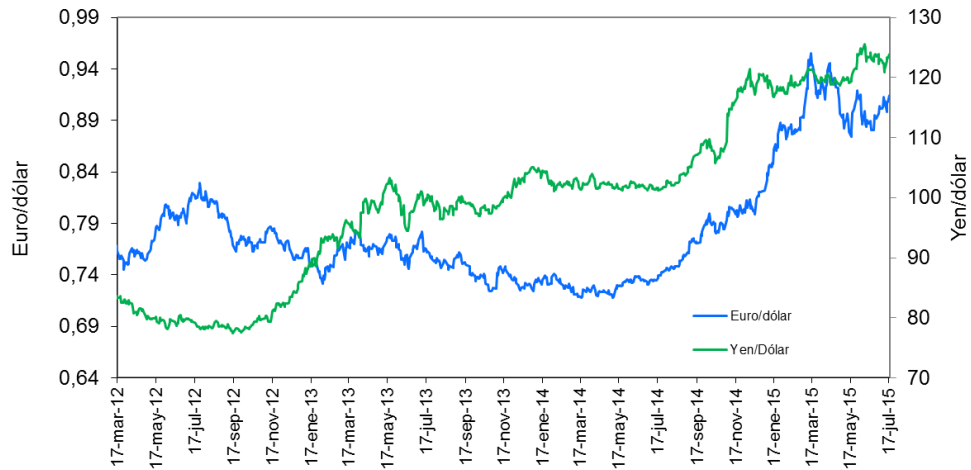
Fuente: Datacomex.

## 4. COYUNTURA FINANCIERA

### Comentario financiero

[Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 643,1 pesos por dólar, disminuyendo 3,9 pesos en comparación al cierre de la semana anterior.



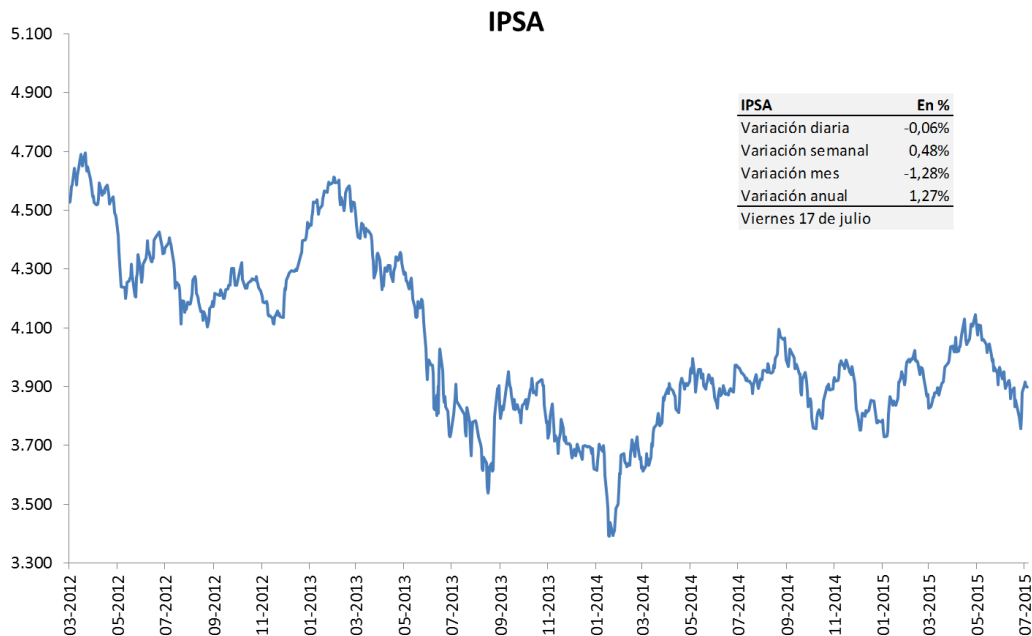
**Variación semanal tipo de cambio nominal\***

	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
10-jul-15	646,9	1,1	0,9	3,2	711,2	121,3
13-jul-15	646,2	1,1	0,9	3,2	719,2	122,8
14-jul-15	647,7	1,1	0,9	3,2	713,1	123,4
15-jul-15	643,6	1,1	0,9	3,1	708,7	123,3
16-jul-15						
17-jul-15	643,1	1,1	0,9	3,1	703,0	123,9
Variación absoluta	-3,9	0,0	0,0	-0,1	-8,2	2,6
Variación porcentual	<b>-0,6%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>2,1%</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:** Esta semana, el IPSA cerró en 3.903 puntos con un alza de 0,48%. Lo anterior estuvo en línea con las alzas generalizadas vivieron las bolsas del mundo luego de dos importantes acuerdos internacionales: el que se logró entre Grecia y la Unión Europea, y el acuerdo entre Irán y las grandes potencias.



## 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
13-jun-15	3,8	3,9	3,9	0,7	4,1	1,1	4,5	1,5	0,5	646,2	3.903,1
14-jun-15	3,8	3,9	3,9	0,7	4,1	1,1	4,6	1,5	0,5	647,7	3.915,9
15-jun-15	3,8	3,9	3,9	0,7	4,0	1,1	4,5	1,5	0,5	643,6	3.902,7
16-jun-15											
17-jun-15	3,8	3,9	3,9	0,7	4,1	1,1	4,5	1,5	0,5	643,1	3.900,3
<b>Promedio</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>4,1</b>	<b>1,1</b>	<b>4,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>645,1</b>	<b>3905,5</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana sin variaciones. El precio de cobre aumentó en 0,2%, mientras que el del petróleo WTI cayó en 0,8%.

COMMODITIES	Valor al 19 de julio de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>					
Reuters/Jefferies CRB	216,9	0,0%	-2,6%	-3,9%	-27,0%
Baltic Dry Index	964,6	14,5%	35,7%	30,5%	26,8%
<b>METALES</b>					
Cobre	2,52	0,2%	-4,9%	-8,8%	-22,0%
Oro	1.143,7	-1,5%	-2,2%	-5,8%	-12,8%
Plata	15,1	-2,0%	-4,9%	-8,5%	-28,3%
Acero	23,0	-1,9%	-20,0%	-24,5%	-28,5%
Níquel	11.562,6	3,8%	-11,4%	-23,8%	-39,3%
<b>COMBUSTIBLES</b>					
Petróleo WTI	51,9	-0,8%	-11,6%	6,9%	-48,5%
Petróleo Brent	57,7	-0,3%	-7,7%	8,7%	-46,3%
Gasolina	38,5	-4,0%	-3,4%	23,3%	-35,7%
Gas Natural	2,9	4,3%	1,5%	-1,7%	-29,6%
Combustible Calefacción	1,7	-2,2%	-8,6%	-1,8%	-41,1%

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