

## N° 868

Semana del 17 al 21 de agosto de 2015

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [PMI de China cae por sexto mes consecutivo, mientras que el PMI compuesto de la Eurozona se mantiene sin cambios](#)
- [Estados Unidos: IPC sube 0,1% en julio](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [PIB acumula un alza de 2,2% anual al primer semestre](#)
- [Chile es el noveno país con la mayor expansión de su PIB por habitante de los últimos 25 años](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [IMACON anota un alza de 2,4% anual en junio](#)
- [Despachos de “Barras de Acero para Hormigón” e “Importaciones de Planchas y Barras de Acero” acumuladas hasta junio de 2015](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

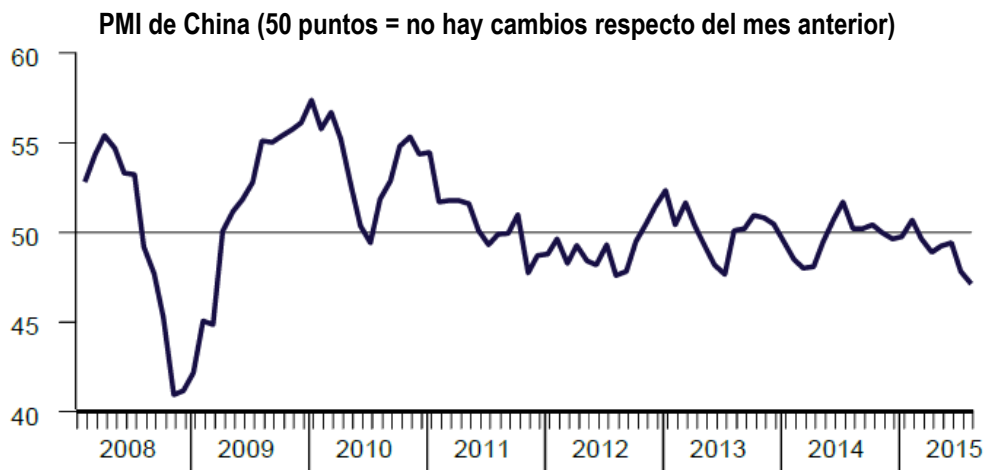
## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### PMI de China cae por sexto mes consecutivo, mientras que el PMI compuesto de la Eurozona se mantiene sin cambios

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la agencia Markit Economics, el PMI de manufactura de China, que es indicativo de la actividad industrial del país, cayó por sexto mes consecutivo en agosto, pasando desde 47,8 a 47,1 puntos, situándose en el rango contractivo<sup>1</sup> y significativamente bajo las expectativas de mercado. Si bien esta cifra es preliminar, la tendencia en la actividad manufacturera se acrecienta a la baja, mostrando importantes caídas en la actividad de producción y empleo, así como un incremento de los inventarios de bienes terminados.

En contraste, la actividad de la Eurozona evoluciona de forma positiva, en toda medida que el PMI compuesto avanzó de 53,9 puntos en Julio a 54,1 en Agosto, y el PMI manufacturero se mantuvo sin cambios (52,4 puntos). Los resultados se explican, según el reporte, por aumentos en las nuevas órdenes, en particular por productos de exportación, lo que ha aumentado la contratación en lo más reciente. En base a ello, se estima que el crecimiento agregado del PIB en la zona se acercaría a 0,4% interanual en el tercer trimestre del año.



Fuente: Markit Economics.

<sup>1</sup> Las cifras de PMI difieren del indicador oficial chino en parte por la cobertura, donde Markit no cubre empresas de mayor tamaño, lo cual sí realiza la estimación oficial de la Oficina de Estadísticas de China.

## Estados Unidos: IPC sube 0,1% en julio

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por el Departamento del Trabajo, el índice de precios al Consumo (IPC) de Estados Unidos subió un 0,1% en julio, con lo que la inflación interanual quedó en un 0,2%.

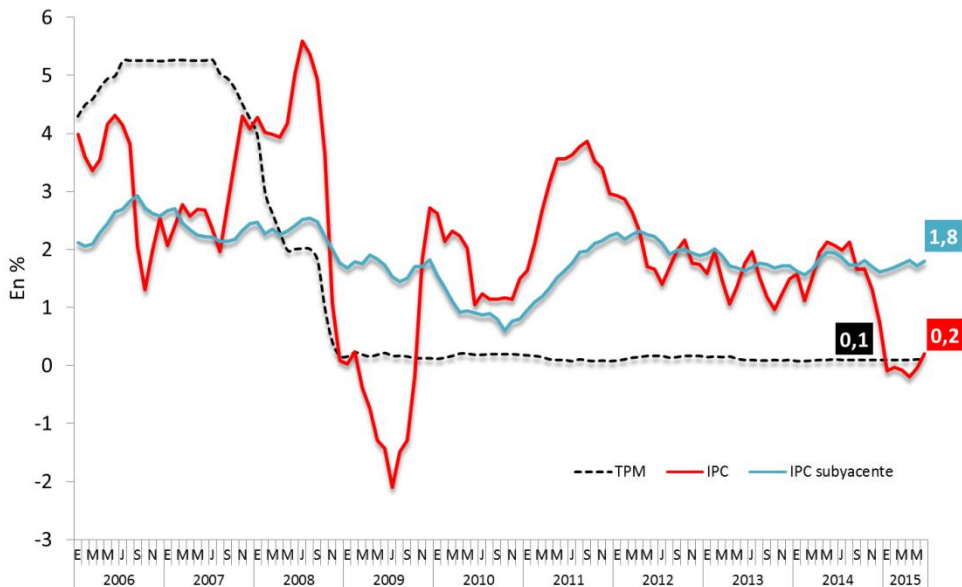
El incremento de los precios en julio fue inferior a lo esperado por los expertos y al registrado el mes anterior (0,3%). Sin tener en cuenta los precios de los alimentos y la energía, que son los más volátiles, el aumento de la inflación subyacente también fue de 0,1%, mientras que la interanual quedó en 1,8%. El mes pasado los precios de la energía subieron un 0,1% y siguen casi 15% por debajo de los niveles de hace un año, mientras que los de los alimentos subieron en 0,2%.

Por su parte, el costo de la vivienda registró en julio su mayor incremento desde 2007, con un avance de 0,4%, y las tarifas aéreas cayeron un 5,6%, lo que supuso el mayor descenso mensual en casi 20 años.

Aunque la inflación interanual cerró de nuevo en julio en terreno positivo, está todavía lejos del objetivo del 2% marcado por la Reserva Federal (Fed), el banco central del país.

El vicepresidente de la Fed, Stanley Fischer, sostuvo que la inflación está en un nivel "muy bajo", pero consideró que se trata de una situación "temporal" que se acabará por estabilizarse.

### EE.UU.: Inflación y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Bureau of Labour Statistics y Federal Reserve. Series originales.

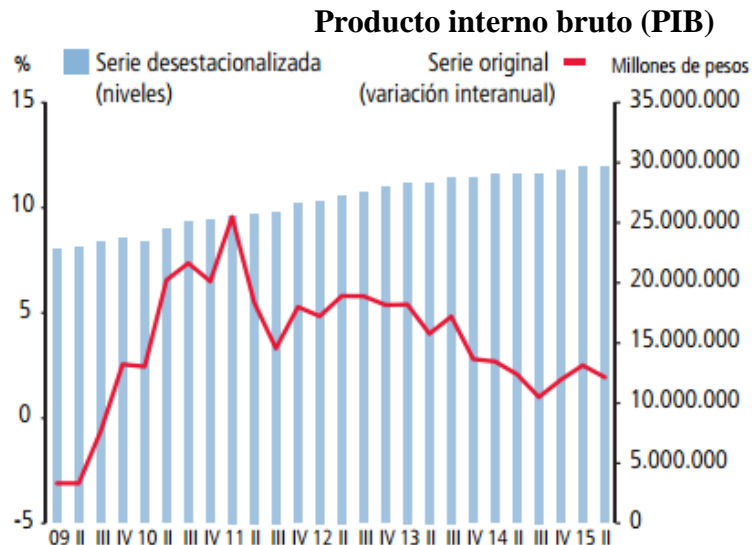
## 2. COYUNTURA NACIONAL

### PIB acumula un alza de 2,2% anual al primer semestre

[Volver](#)

De acuerdo a las cifras de Cuentas Nacionales, la actividad económica registró un alza de 1,9% anual durante el segundo trimestre de 2015, acumulando una variación de 2,2% al primer semestre. En términos desestacionalizados, el PIB no registró variación con relación al trimestre anterior.

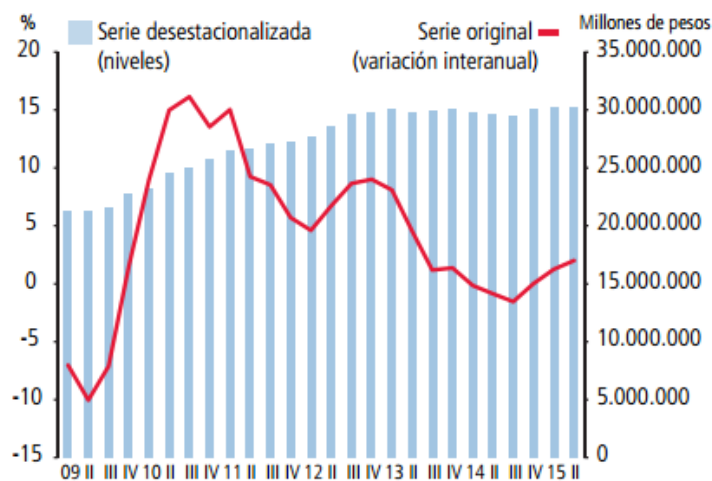
Desde la perspectiva del origen, el resultado del PIB se explica por un acotado incremento en la mayoría de los sectores, junto a las caídas de pesca y restaurantes y hoteles. En contraste, comunicaciones destacó por su dinamismo. En términos de contribución, el sector servicios personales fue el principal, seguido de construcción y servicios empresariales. Por su parte, pesca anotó la mayor incidencia negativa.



Fuente: BCCh.

La demanda interna aumentó 2,0% en doce meses, cerrando el semestre con un alza de 1,6%. En términos desestacionalizados, se mantuvo invariable respecto al trimestre anterior. El aumento de la demanda interna fue liderado por el consumo total, principalmente de los hogares. Aunque en menor medida, la inversión también contribuyó, incida por una menor desacumulación de existencias. En tanto, la formación bruta de capital fijo (FBCF) se contrajo, producto de una menor inversión en maquinaria y equipo.

### Demanda interna



Fuente: BCCh.

Por último, las exportaciones e importaciones de bienes y servicios retrocedieron 4,9% y 5,1%, respectivamente, debido, principalmente, por el componente de bienes.

	2014				2015	
	I	II	III	IV	I	II
	(variación porcentual anual, en términos reales)					
Producto interno bruto (PIB)	2,7	2,1	1,0	1,8	2,5	1,9
PIB desestacionalizado (1)	0,9	-0,1	0,3	0,8	1,1	0,0
Ingreso nacional bruto disponible real	1,8	1,3	2,1	2,2	4,2	3,9
Demanda interna	-0,1	-0,9	-1,5	0,0	1,3	2,0
Demanda interna desestacionalizada (1)	-1,0	-0,9	-0,2	2,0	0,4	0,0
Consumo total	4,4	2,3	2,0	1,8	2,4	2,0
Consumo de hogares e IPSFL (2)	3,9	2,2	1,9	1,0	1,9	1,6
Consumo gobierno	8,2	2,6	2,3	5,5	5,7	3,6
Formación bruta capital fijo	-4,9	-7,8	-12,1	0,5	-1,9	-3,0
Construcción y otras obras	3,0	0,1	-1,6	2,2	0,4	3,3
Maquinaria y equipos	-19,3	-21,4	-29,6	-3,1	-6,6	-15,9
Exportaciones de bienes y servicios	4,1	-0,4	-2,6	1,7	1,5	-4,9
Importaciones de bienes y servicios	-4,7	-9,4	-9,8	-3,9	-2,3	-5,1
Variación de existencias (3)	0,0	-0,2	-0,3	-0,6	-0,7	-0,3

(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.

## Chile es el noveno país con la mayor expansión de su PIB por habitante de los últimos 25 años

[Volver](#)

Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, entre 1990 y 2015 Chile ha expandido su PIB per cápita en 303% (desde US\$ 5.847 a US\$ 23.556), siendo el más alto de América Latina en la actualidad. Esta expansión es la segunda más importante de la región, en cuanto Panamá ha experimentado un crecimiento de 378% en el mismo período, de US\$ 4.269 a US\$ 20.418. El detalle de la muestra de países se muestra en el siguiente cuadro.

### Evolución del crecimiento del PIB per cápita: 1990-2015

954	13.801	China	ALZA: 1.346%
2.106	11.069	Sri Lanka	426%
2.984	14.980	Maldivas	402%
7.519	36.601	Corea del Sur	387%
4.269	20.418	Panamá	378%
10.048	47.899	Taiwán	377%
4.498	19.374	Mauricio	331%
2.945	11.885	Albania	304%
5.847	23.556	Chile	303%
6.529	26.210	Polonia	301%
4.719	18.422	Libano	290%
6.579	25.632	Malasia	290%
22.180	85.198	Singapur	284%
2.934	11.135	Indonesia	279%
4.154	14.980	Tailandia	261%
3.781	13.554	Rep. Dominicana	258%
3.415	12.187	Perú	257%
14.689	51.119	Irlanda	248%
4.869	16.653	Botswana	242%
6.421	21.247	Uruguay	231%
17.290	56.428	Hong Kong	226%
3.570	11.624	Túnez	226%
7.270	22.459	Argentina	209%
47.451	143.532	Qatar	202%
8.947	26.443	Seychelles	196%
3.752	11.089	S. V. y las G.*	196%
24.726	70.914	Kuwait	187%
4.876	13.851	Colombia	184%
7.111	20.188	Turquía	184%
4.342	12.213	Jordania	181%

\* San Vicente y las Granadinas.

Fuente: El Mercurio.

Por otro lado, la evolución del mismo indicador en el período 2000-2015 muestra señales de ralentización en el crecimiento de éste, llegando a la posición N°34 de la misma muestra de países exhibiendo una tasa de 107%. De pasar segundo en la región en cuanto a los niveles de expansión, pasamos al quinto lugar, siendo superados por Panamá, Perú, Uruguay y Colombia. El detalle del ranking se observa en la siguiente tabla.

### El menor dinamismo chileno desde los 2000

Chile cayó al 34º lugar de expansión de su PIB per cápita entre 2000 y 2015.

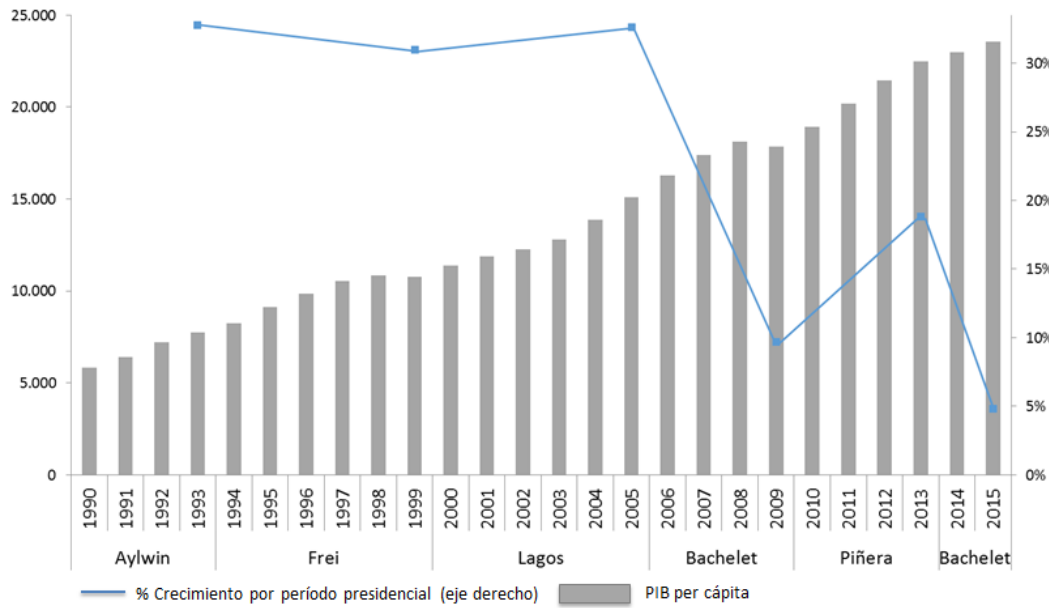
Lugar	País / Alza 2000-2015
1º	Turkmenistán 516%
2º	China 385%
3º	Azerbaiyán 380%
4º	Mongolia 272%
5º	Kazajistán 216%
6º	Bielorrusia 208%
7º	Lituania 188%
8º	Guinea Ecuatorial 187%
9º	Albania 181%
10º	Panamá 180%
20º	Perú 130%
29º	Uruguay 115%
32º	Colombia 109%
34º	<b>Chile 107%</b>

Fuente: El Mercurio

En cuanto a la desagregación de las tasas de expansión del PIB por administración en Chile, los mejores niveles fueron exhibidos durante la presidencia de Patricio Aylwin (32,8%), seguido por la de Ricardo Lagos (32,6%) y de Eduardo Frei (31%), todas durante los noventa.

En un segundo orden de magnitud, destaca el crecimiento observado durante la administración Piñera (18,8%) y más atrás ambas administraciones Bachelet con 9,7% y 4,8% durante su primer período y lo que lleva del segundo, respectivamente.

### PIB per cápita y tasa de crecimiento por administración 1990-2015



Fuente: El Mercurio.



### 3. COYUNTURA SECTORIAL

#### IMACON anota un alza de 2,4% anual en junio

[Volver](#)

En junio el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) aumentó 2,4% anual, debido, en gran parte, al efecto de base de comparación menos exigente. El crecimiento mes a mes resultó menor al observado en mayo pasado (0,2% en junio vs 1,2% en mayo), lo que técnicamente representa una pérdida de dinamismo de la actividad sectorial en el margen. Con ello, el IMACON acumula un alza de 0,5% en doce meses, sustentado, en buena parte, por la ejecución de proyectos habitacionales y la actividad en obras de mantención del stock de capital existente. Así, desde enero de 2013 el ritmo de crecimiento del indicador líder de la construcción permanece bajo su tasa promedio histórica de 4,6% anual<sup>2</sup>, coherente con la insuficiente rotación de nuevos proyectos de inversión en infraestructura productiva privada y el efecto de la normalización del ciclo de inversiones mineras hechas en años anteriores<sup>3</sup>.

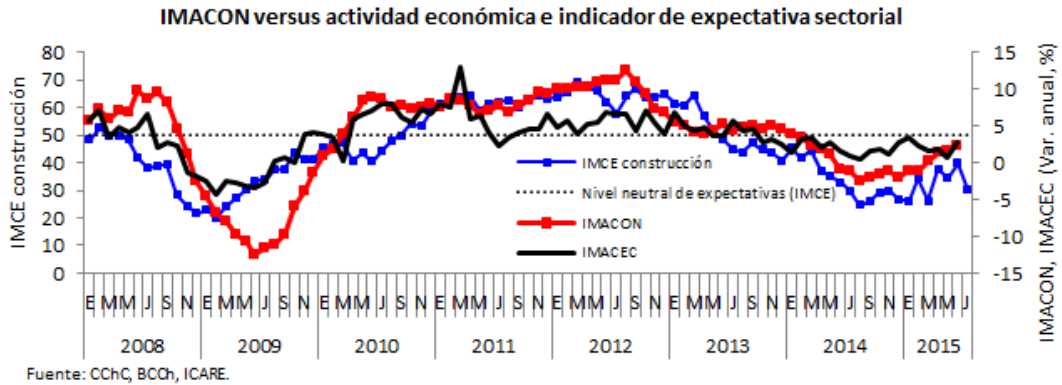
En el resultado del IMACON incidió favorablemente el aumento en doce meses de la contratación de mano de obra y el crecimiento anual tanto de la demanda de materiales para la construcción como de la actividad de contratistas generales (CCGG). No obstante, esta dinámica se debe al efecto de menor base de comparación, ya que la mayoría de los indicadores parciales del sector exhibieron desaceleraciones en el margen. Por su parte, la superficie autorizada para la edificación continua retrocediendo en términos anuales, lo que podría significar un periodo de normalización del ciclo expansivo de aprobación de permisos hechas en 2014. En efecto, la superficie total aprobada anotó 1,3 millones de m<sup>2</sup> en junio, ubicándose algo por debajo del promedio de los últimos cuatro años (1,36 millones de m<sup>2</sup>), esto basado en la serie desestacionalizada y expresada en trimestres móviles.

Por otra parte, el indicador de confianza de los empresarios de la construcción (IMCE sectorial), aunque con altibajos, permanece en zona claramente pesimista. Esta situación es análoga a la que se desprende de 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.

---

<sup>2</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>3</sup> El gasto en construcción de la minería y energía explican cerca del 67% del gasto total durante 2014.

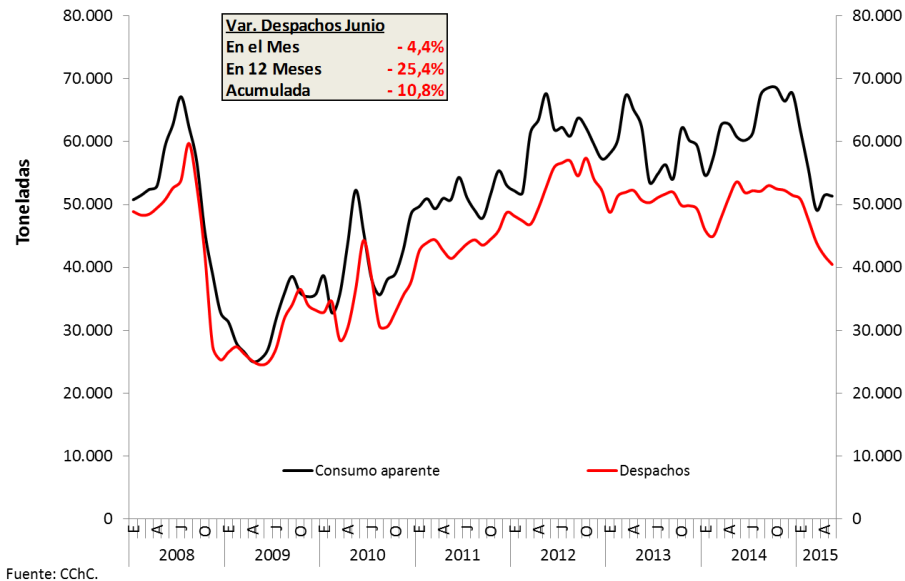


**Despachos de “Barras de Acero para Hormigón” e “Importaciones de Planchas y Barras de Acero” acumuladas hasta junio de 2015**

[Volver](#)

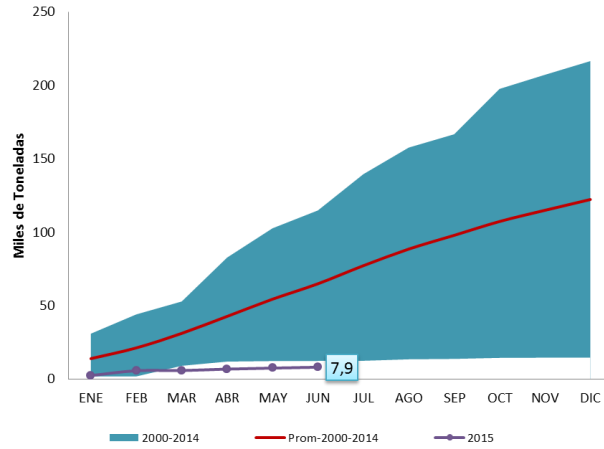
Durante junio, los despachos de Barras de Acero para Hormigón descendieron 25,4% en doce meses y una caída de 4,4% respecto de mayo. Mientras que en el acumulado la variación bajó 10,8% en el periodo enero-junio. Todas las cifras en relación a la serie desestacionalizada.

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



En tanto, las importaciones de Planchas de acero para estructuras acumulan hasta junio 7.918 toneladas, una disminución de 35,2% respecto del mismo periodo de 2014 y una baja de 87,8% respecto del promedio 2000 – 2014.

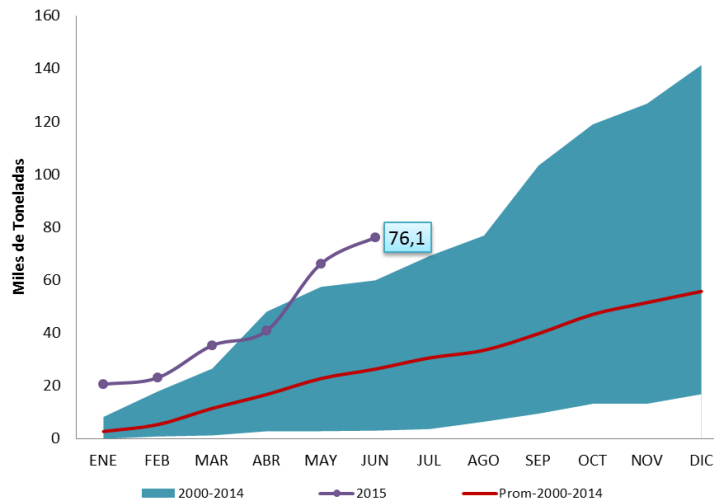
### Importaciones de Planchas de Acero Junio de 2015



Fuente: Datacomex

Finalmente, las importaciones de Barras de acero para hormigón a mayo suman 76.139 toneladas, 33,5% de avance en relación a 2014 y 188,9% mayor que el promedio 2000 – 2014.

### Importaciones de Barras de Acero Junio de 2015



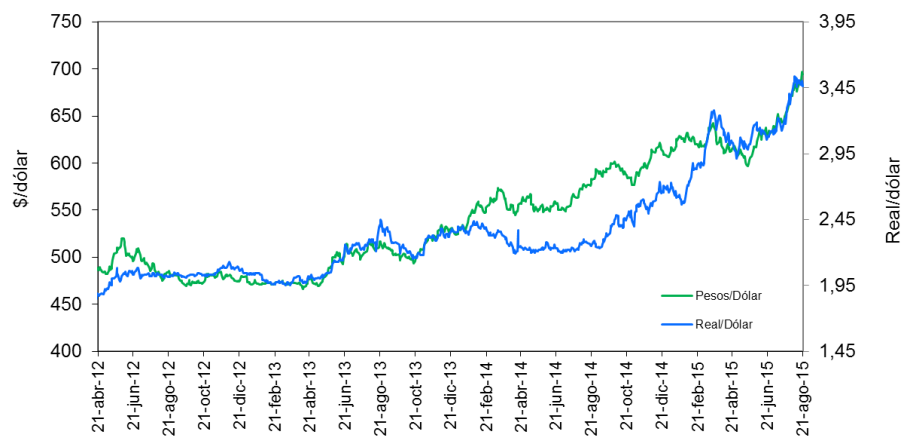
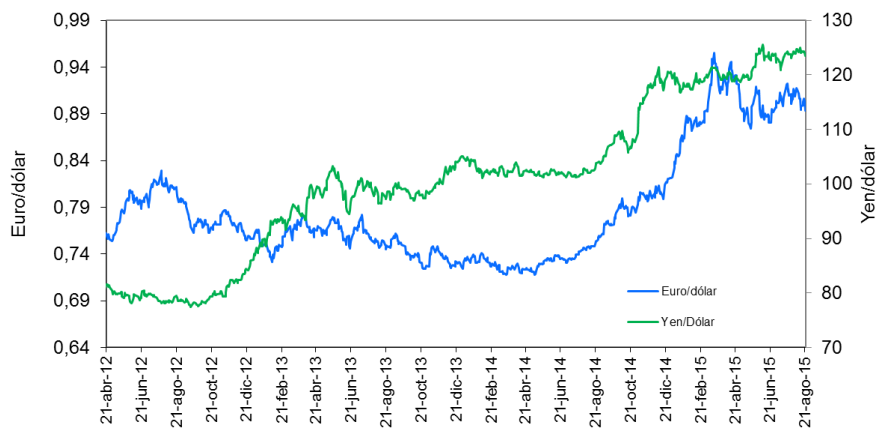
Fuente: Datacomex

## 4. COYUNTURA FINANCIERA

### Comentario financiero

[Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 694,2 pesos por dólar, aumentando 9,3 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Esta depreciación se debe, por una parte, a las tensiones financieras ocasionadas por Grecia y China en julio, a lo que se añadió la reciente devaluación cambiaria impuesta por las autoridades del último país. Esto se tradujo en salidas de flujos, mayores premios por riesgo y menor cotización de commodities (entre ellos el cobre), los que han afectado a los países emergentes, incluido Chile. Por otra parte, el plano interno no ha ayudado. Por tercer mes consecutivo la encuesta de expectativas económicas del BCCh acotó la estimación de crecimiento para este y el próximo ejercicio.



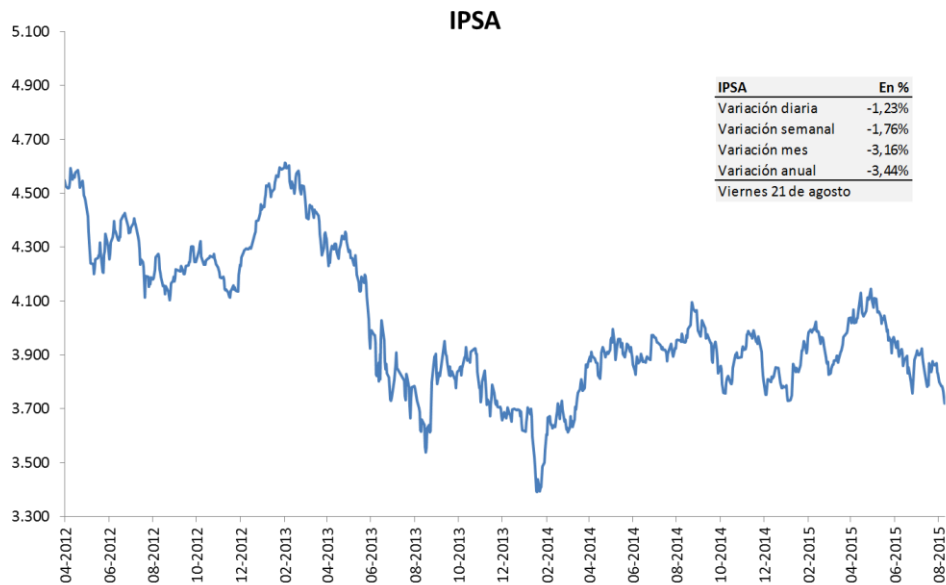
Variación semanal tipo de cambio nominal\*

	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
14-ago-15	684,9	1,1	0,9	3,5	762,7	124,4
17-ago-15	683,8	1,1	0,9	3,5	760,7	124,2
18-ago-15	689,4	1,1	0,9	3,5	763,5	124,4
19-ago-15	697,3	1,1	0,9	3,5	769,0	124,4
20-ago-15	694,9	1,1	0,9	3,5	769,0	124,1
21-ago-15	694,2	1,1	0,9	3,5	777,0	123,5
Variación absoluta	9,3	0,0	0,0	0,0	14,3	-0,9
Variación porcentual	<b>1,4%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>1,9%</b>	<b>-0,7%</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 la semana en 3.719 puntos, con una baja de -1,76%, liderada por los sectores Construcción (-4,0%) Retail (-3,2%), Industrial (-2,3%) y Commodities (-2,4%).



## 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
17-ago-15	3,8	3,9	3,9	0,4	4,0	1,0	4,5	1,5	0,5	683,8	3.785,6
18-ago-15	3,8	3,9	3,9	0,4	4,0	1,0	4,5	1,5	0,5	689,4	3.785,6
19-ago-15	3,7	3,9	3,9	0,4	4,0	1,0	4,5	1,5	0,5	697,3	3.778,0
20-ago-15	3,7	3,9	3,9	0,4	4,1	1,0	4,5	1,4	0,5	694,9	3.765,3
21-ago-15	3,7	3,9	3,9	0,4	4,1	1,0	4,5	1,4	0,5	694,2	3.718,9
<b>Promedio</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>0,4</b>	<b>4,0</b>	<b>1,0</b>	<b>4,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>691,9</b>	<b>3766,6</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con una caída de 2,3%. El precio de cobre disminuyó en 2,4%, mientras que el del petróleo WTI cayó en 5,2%.

	Valor al 23 de agosto de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>					
Reuters/Jefferies CRB	194,6	-2,3%	-8,5%	-13,8%	-32,5%
Baltic Dry Index	1.029,6	-7,3%	19,4%	39,3%	-3,4%
<b>METALES</b>					
Cobre	2,30	-2,4%	-7,5%	-16,8%	-26,9%
Oro	1.139,8	2,4%	-2,8%	-6,1%	-11,8%
Plata	15,2	-0,5%	-1,1%	-7,5%	-22,0%
Acero	19,5	-8,8%	0,6%	-29,3%	-51,9%
Niquel	10.419,4	-2,0%	-7,5%	-31,3%	-44,0%
<b>COMBUSTIBLES</b>					
Petróleo WTI	41,4	-5,2%	-17,1%	-14,7%	-55,8%
Petróleo Brent	48,0	-2,5%	-15,6%	-9,6%	-52,9%
Gasolina	33,1	-5,1%	-12,8%	6,0%	-41,1%
Gas Natural	2,7	-3,3%	-0,9%	-6,1%	-29,1%
Combustible Calefacción	1,5	-3,9%	-10,3%	-12,0%	-46,7%

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