

N° 874

Semanas del lunes 28 de septiembre al viernes 2 de octubre de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL
 - [EE.UU.: PMI de Industria y Servicios moderan su ritmo de expansión](#)
 - [Brasil: Inflación creciente no estaría relacionada a caída del tipo de cambio](#)

2. COYUNTURA NACIONAL
 - [Chile cae a su peor posición histórica en competitividad](#)
 - [Sorpresiva baja registra el desempleo nacional](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL
 - [Construcción de edificios empuja al alza los Ocupados del sector Construcción](#)
 - [Reconstrucción por erupción Volcán Calbuco: MINVU completa el 75% de subsidios entregados para viviendas con daño leve](#)
 - [Superficie Acumulada de Permisos de Edificación hasta agosto disminuye 12,0%](#)
 - [Ejecución MINVU al 30 de agosto de 2015](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA
 - [Comentario Financiero](#)
 - [Commodities](#)

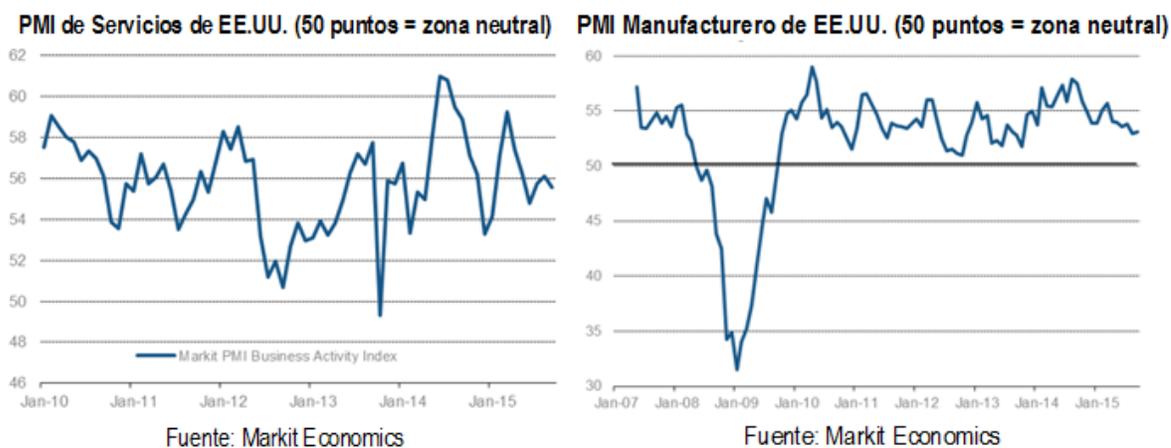
1. COYUNTURA INTERNACIONAL

EE.UU.: PMI de Industria y Servicios en EE.UU. moderan su ritmo de expansión

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la agencia Markit Economics, el PMI de manufactura de EE.UU., que es indicativo de la actividad industrial del país, repuntó levemente en septiembre, pasando desde 53,0 a 53,1 puntos, manteniéndose en el rango expansivo y en línea con las expectativas de mercado. A pesar del dato, la tendencia en la actividad manufacturera ha disminuido durante el año, mostrando importantes caídas particularmente en los niveles de empleo en lo más reciente. Cabe destacar que, a diferencia de otras economías, la participación del sector de manufactura en EE.UU. tiene una participación sustancialmente baja, especialmente en relación a la provisión de servicios.

Por otra parte, el mismo indicador asociado a la actividad de servicios mantiene su ritmo expansivo en septiembre, pero con menor dinamismo a lo observado durante la primera mitad de 2015, talque el índice pasó de 56,1 puntos en agosto a 55,6 puntos en lo más reciente. Entre los sub-indicadores, se aprecia que la generación de nuevos contratos da cuenta de la mayor parte de la caída en el índice agregado. A pesar de la desaceleración, los operadores consultados se mantienen optimistas respecto al mediano plazo, según indica la encuesta.



Inflación creciente en Brasil no estaría relacionada a caída del tipo de cambio

[Volver](#)

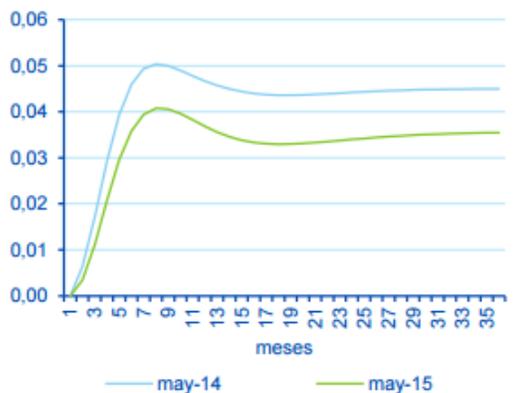
En los últimos meses, la economía Brasileña por un lado ha visto un alza importante en su inflación y por otro ha experimentado una fuerte depreciación de su moneda. En una

primera lectura, la simultaneidad de estos hechos hizo suponer que las sorpresivas alzas de inflación estaban directamente relacionadas con la repercusión del tipo de cambio en los precios locales. Sin embargo, existe evidencia que el efecto pass-through del tipo de cambio sobre los precios internos en Brasil (no regulados por el gobierno) está en su nivel histórico (entre 3% y 5%).

Conjuntamente, no se han observado cambios importantes en el efecto pass-through en el último año, lo que va en contra de la argumentación del Banco Central de Brasil, el que apostaba por una corrección a la baja del efecto pass-through producto de la debilidad de la actividad económica, la postura más restrictiva de la política monetaria y una depreciación más baja del tipo de cambio efectivo multilateral relativo al cambio bilateral USD/BRL.

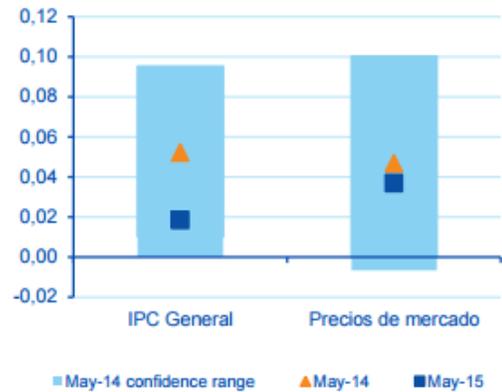
La relativa estabilidad del coeficiente del efecto pass-through encontrado por el Observatorio Económico de BBVA Brasil, implicaría que otros factores trabajan en la dirección contraria, y sería un indicio claro de desanclaje de las expectativas, lo que da luces de que la inflación en Brasil se quedaría por más tiempo.

Figura 1
Respuesta de impulso acumulado del tipo de cambio a los precios de mercado.



Fuente: BBVA Research

Figura 2
Efecto pass-through del tipo de cambio acumulado en un año: muestra hasta mayo-14 frente a muestra hasta mayo-15



Fuente: BBVA Research

2. COYUNTURA NACIONAL

Chile cae a su peor posición histórica en competitividad

[Volver](#)

El índice de Competitividad Mundial del Foro Económico Mundial (WEF) publicó sus resultados para el 2015-2016. Para nuestro país, se observan bajas en prácticamente

todos sus indicadores, perdiendo terreno en áreas que antes fueron sus fuertes como Institucionalidad y eficiencia de mercados. Lo anterior explica la caída en dos posiciones respecto a 2014, ubicándose en el lugar 35.

Según el reporte, nuestro país descendió en los tres subíndices que componen el ranking. El principal retroceso (del lugar 30 a 36) se produjo en el ítem 'Requerimientos Básicos', el que aglutina los elementos críticos para empujar la competitividad vía factores productivos. Así mismo, nuestro país cayó al lugar 29 (perdiendo 7 posiciones) en entorno macroeconómico. También cae en Instituciones y salud y educación primaria.

Los efectos de la Reforma Laboral se hicieron sentir, donde pasamos del lugar 50 al 63 en el índice de eficiencia del mercado laboral. Según el informe, Chile experimenta un alza en materia de rigidez de contrataciones y despidos, en cuyo subíndice pasamos al lugar 110, cayendo 44 puestos. Lo anterior se suma al índice de calidad de educación primaria, donde se obtuvo el puesto 108. La WEF destaca que las regulaciones laborales junto con una inadecuada educación de la fuerza de trabajo es el factor más problemático para hacer negocios en Chile.

Dentro de los aspectos positivos, el informe destaca avances en Infraestructura, dadas las mejoras en la capacidad eléctrica del país (pasando de 54 a 46) y calidad de aeropuertos (del 45 al 36). También destaca la calidad de educación superior (puesto 33) aunque indica grandes espacios de mejora en capacidad innovativa (puesto 85) y áreas I+D (92).



Fuente: DF en base a datos del WEF

▼ Expand All Pillars		Info	Rank / 140	Score	Trend
Global Competitiveness Index 1-7 (best)		ⓘ	35	4.6	—
Subindex A: Basic requirements 1-7 (best)		ⓘ	36	5.1	—
	1st pillar: Institutions 1-7 (best)	ⓘ	32	4.6	—
	2nd pillar: Infrastructure 1-7 (best)	ⓘ	45	4.6	—
	3rd pillar: Macroeconomic environment 1-7 (best)	ⓘ	29	5.6	—
	4th pillar: Health and primary education 1-7 (best)	ⓘ	74	5.6	—
Subindex B: Efficiency enhancers 1-7 (best)		ⓘ	31	4.7	—
	5th pillar: Higher education and training 1-7 (best)	ⓘ	33	5.0	—
	6th pillar: Goods market efficiency 1-7 (best)	ⓘ	40	4.6	—
	7th pillar: Labor market efficiency 1-7 (best)	ⓘ	63	4.3	—
	8th pillar: Financial market development 1-7 (best)	ⓘ	21	4.6	—
	9th pillar: Technological readiness 1-7 (best)	ⓘ	39	4.8	—
	10th pillar: Market size 1-7 (best)	ⓘ	44	4.6	—
Subindex C: Innovation and sophistication factors 1-7 (best)		ⓘ	50	3.8	—
	11th pillar: Business sophistication 1-7 (best)	ⓘ	53	4.1	—
	12th pillar: Innovation 1-7 (best)	ⓘ	50	3.5	—

Fuente: World Economic Forum.

Sorpresiva baja registra el desempleo nacional

[Volver](#)

Esta semana el Instituto Nacional de Estadística publicó los resultados de la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE), correspondiente al trimestre móvil junio-agosto de 2015. A nivel nacional, la tasa de desocupación del trimestre fue 6,5%, registrando una disminución de 0,1 punto porcentual (pp.) respecto del trimestre móvil anterior, y de -0,2 pp. en doce meses.

Trimestralmente, este resultado se debió a un mayor aumento de número de Ocupados (0,2%) respecto a la Fuerza de Trabajo, que varió 0,1%, mientras que los Desocupados

disminuyeron 1,5%. Así mismo la tasa de participación disminuyó 0,1% en el mismo lapso.

El incremento de los Ocupados fue consecuencia de variaciones positivas en Enseñanza (3,1%), Servicios Sociales y de Salud (2,0%) y Agricultura (1,4%). Las principales variaciones negativas se produjeron en Minería (-4,0%) seguido de Comercio (-1,2%)

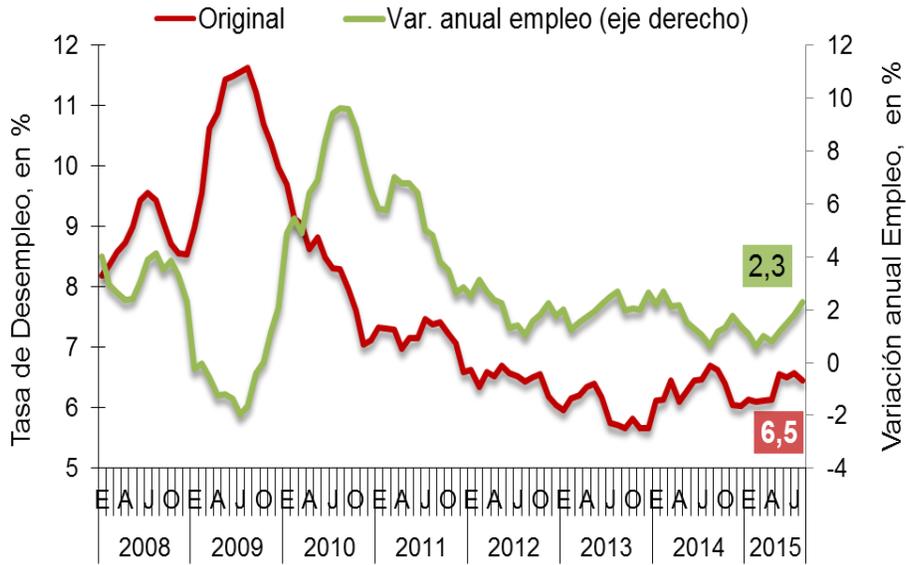
A doce meses, la disminución en la tasa de desocupación fue consecuencia del aumento de los Ocupados (2,3%) por sobre la Fuerza de Trabajo, que registró una variación anual de 2,0%, junto con la disminución de -1,5% de los desocupados. Así mismo, las tasas de participación y ocupación registraron alzas a doce meses de 0,2 pp. y 0,4 pp., respectivamente. Esto último como consecuencia del crecimiento de la Población en edad de trabajar de 1,6%.

Según categoría ocupacional, la principal incidencia en el aumento de los Ocupados fue los trabajadores por Cuenta Propia (4,3%), seguido de los Asalariados (2,4%). Sectorialmente, las mayores incidencias fueron consignadas por Transporte y Comunicaciones (9,0%), Enseñanza (7,4%) y Construcción (5,9%). Las mayores disminuciones se consignaron en Hogares Privados con Servicio Doméstico y Electricidad, Gas y Agua, para ambos de -12,0%, seguido de Minería (-4,1%).

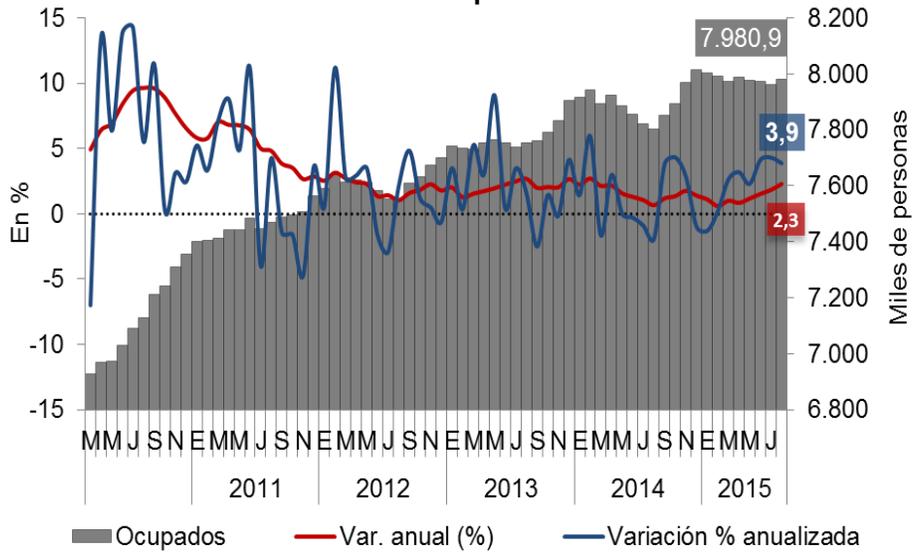
Anualmente, la población fuera de la fuerza de trabajo aumento 1,0%, incidiendo por los Inactivos potencialmente activos (7,2%). Así mismo, los Inactivos habituales descendieron por primera vez desde finales de 2011 en 0,2%. Con respecto a las razones de Inactividad los principales incrementos registrados fueron Razones de Estudio (3,5%) y Razones de jubilación (8,0%).

Finalmente, la tasa de presión laboral se estimó en 12,8%, registrando una variación anual de -0,5 pp., como consecuencia del descenso tanto de los Ocupados que Buscan Empleo (-1,7%) como de los Desocupados (-1,5%).

Tasa de Desempleo y Variación anual Empleo, en %



Evolución del empleo nacional



* De la serie desestacionalizada (elaboración propia).

Fuente: elaboración propia en base a NENE, INE.

Evolución del Empleo por Sector Económico: jun. - ago. 2015

Rama	Var. en 12 meses	
	%	En miles
TOTAL NACIONAL	2,3%	178,4
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	2,4%	15,5
Pesca *	-9,8%	-6,0
Minería	-4,1%	-9,5
Industria manufacturera	0,0%	-0,2
Electricidad, gas y agua *	-12,0%	-7,6
Construcción	5,9%	38,3
Comercio	0,5%	8,4
Hoteles y Restaurantes	13,4%	34,2
Transporte, almacenaje y comunicaciones	9,0%	50,0
Intermediación financiera	9,4%	15,1
Act. Inmobiliarias, empresariales y de alquiler	2,7%	14,0
Adm. Pública y defensa; Seg. Social	5,6%	24,5
Enseñanza	7,4%	46,9
Servicios sociales y de salud	4,0%	15,9
Servicios comunitarios, sociales y personales	0,3%	0,7
Hogares privados con serv. Doméstico	-12,0%	-60,1
Organismos extraterritoriales *	-63,1%	-1,7

(*) La estimación de los Ocupados de esta rama de actividad está sujeta a alta variabilidad muestral y error de estimación. Fuente: NENE, INE.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Construcción de edificios empuja al alza los Ocupados del sector Construcción

[Volver](#)

Esta semana el Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó los resultados de la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE), correspondiente al trimestre móvil junio-agosto de 2015. Para el sector de la Construcción la tasa de desocupación disminuyó 0,7 pp. en su serie original, alcanzando una desocupación de 64,2 mil personas. Así mismo, se observa una baja de 0,4 pp. en su serie desestacionalizada (elaboración propia), respecto al trimestre móvil anterior.

Por otro lado los Ocupados en el sector experimentaron un alza de 0,5% respecto al trimestre anterior. En su serie desestacionalizada, los Ocupados registraron un alza de 0,6% en el mismo lapso. Lo anterior significa que el mercado laboral del sector está experimentando un repunte de dinamismo en el margen. El número de Ocupados

Reconstrucción por erupción Volcán Calbuco: MINVU completa el 75% de subsidios entregados para viviendas con daño leve

[Volver](#)

Durante la semana pasada, el MINVU entregó subsidios de reconstrucción para 71 familias afectadas por la erupción del Volcán Calbuco en abril pasado. De ellos, 51 corresponden a Tarjeta Banco de Materiales, beneficio de 40 UF con que las familias pueden reparar sus viviendas con la compra de materiales en el comercio asociado, mientras que los 20 restantes son de Adquisición de Vivienda Construida (AVC) para la compra de una vivienda nueva (hasta 900 UF) o usada (hasta 800 UF) en zonas fuera de riesgo.

Recordemos que la erupción del volcán Calbuco produjo daños en viviendas localizadas en Ensenada y sus alrededores, en la comuna de Puerto Varas, y el sector de Río Blanco, en la comuna de Puerto Montt, donde el MINVU ha desarrollado un Plan de Reconstrucción destinado a reparar y reponer viviendas afectadas. Asimismo, se han definido zonas que representan riesgo para las familias, señalándolas como áreas críticas, en las que no se podrá aplicar subsidios de reconstrucción, por lo cual se estableció necesario contribuir a generar oferta habitacional fuera de esos territorios.

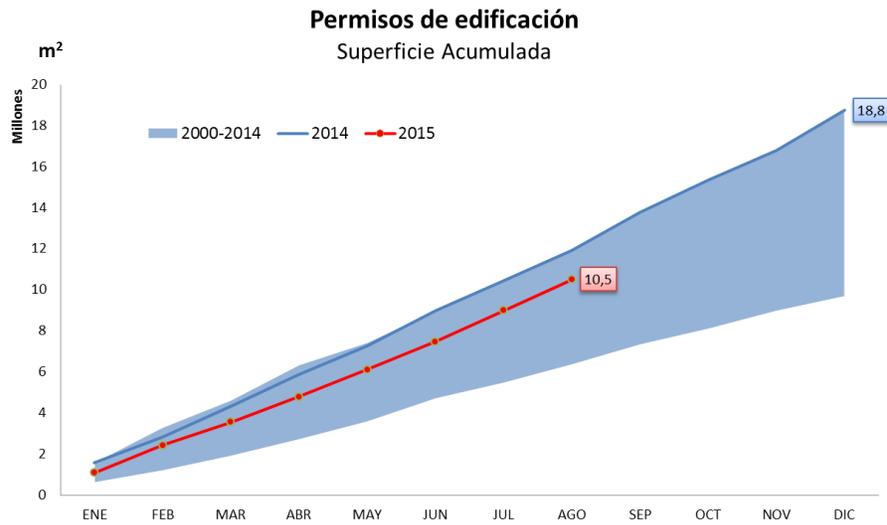
Sobre los plazos asociados al Plan de Reconstrucción, la Ministra Paulina Saball comentó que “a fines de agosto vamos a tener a todas las familias afectadas por la erupción con una solución definida en ejecución, restando el trabajo de los proyectos de reconstrucción en sitios propios, para que estos no solamente sean seguros, sino que además adecuados y que cumplan con todas las normas”.

Tras esta entrega suman 244 los subsidios entregados para reparaciones de viviendas y otros 31 para la adquisición de inmuebles nuevos o usados en terrenos seguros, en el marco de un Plan de Reconstrucción que tiene un costo total estimado de \$3 mil 758 millones.

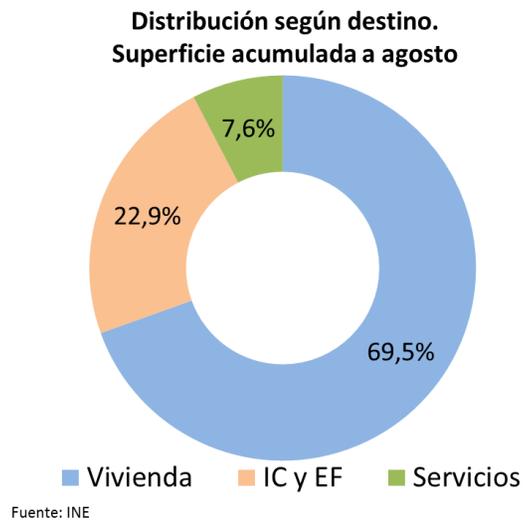
Superficie Acumulada de Permisos de Edificación hasta agosto disminuye 12,0%

[Volver](#)

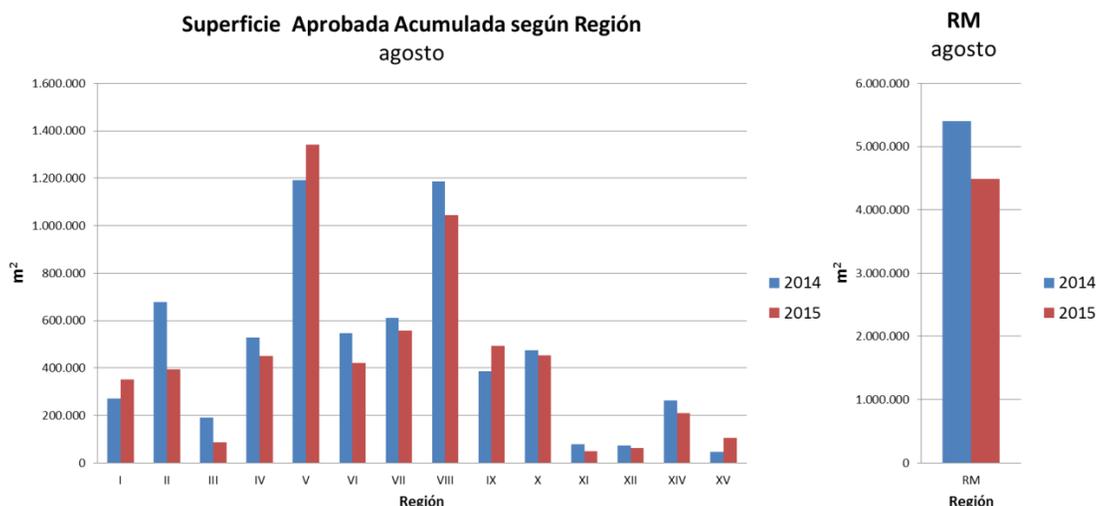
Según datos entregados por el INE, la superficie aprobada de los Permisos de Edificación, acumulada hasta agosto, disminuyó 12,0 % en comparación con el mismo periodo de 2014. Entre enero y agosto de 2015 se han aprobado 10.503.199m², mientras que en 2014 fueron 11.930.398m².



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE



Las regiones con mayor participación son las de: Valparaíso con 12,8%, Biobío con 9,9%, y El Maule con 5,3% (todas impulsadas por Vivienda con 74,3%, 71,7% y 64,1%). A su vez la región Metropolitana presenta una participación de 42,7% (69,8% corresponde a Vivienda).



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

Ejecución MINVU al 30 de agosto de 2015

[Volver](#)

Según información de la División de Política Habitacional (DPH) del MINVU, Entre enero y agosto de 2015 el MINVU otorgó un total de 117.192 subsidios por el Programa Regular, lo que representó un avance de 52% en relación a la meta vigente para el año. De ellos, 43% corresponden a subsidios entregados por el Programa Extraordinario de Reactivación e Integración Social (DS 116), y 34% a PPPF.

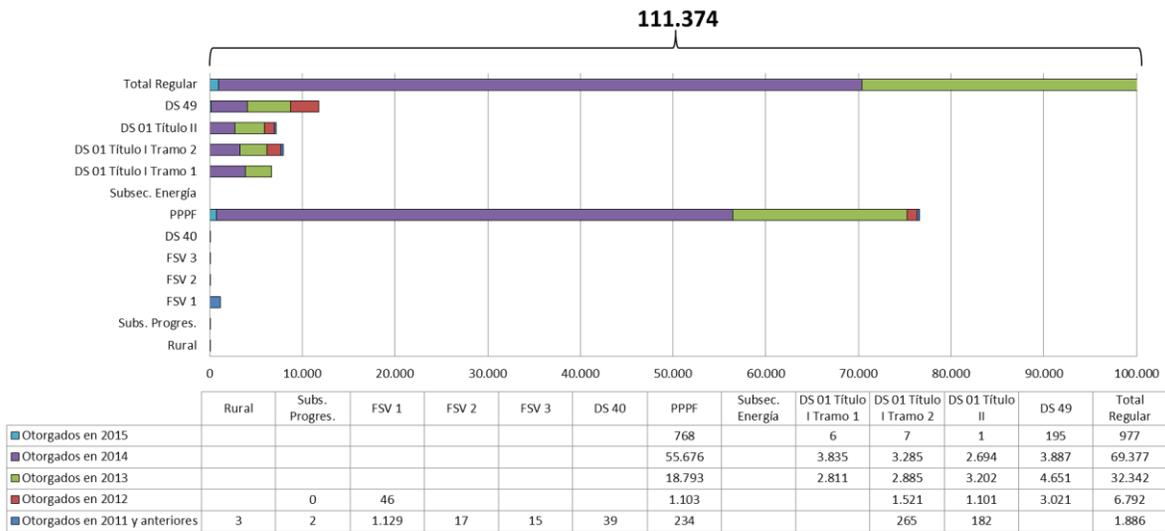
EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA REGULAR MINVU Al 30 de agosto de 2015

Programa	Ejecución Física Programa de Regular 2015 (Al 30 de agosto de 2015)				Otorgados a julio de 2015
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	
Fondo Solidario de Elección de Vivienda (DS 49)	29.656	27.350	5.947	22%	1.687
Colectivo	21.402	19.096	5.075	27%	1.458
Individual	8.254	8.254	872	11%	229
Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01)	36.681	36.255	17.185	47%	17.115
Título 0	10.160	9.734	5.716	59%	5.711
Título I	13.830	13.830	5.676	41%	5.658
Título II	12.691	12.691	5.793	46%	5.746
Otros Programas de Vivienda	13.500	13.500	4.025	30%	1.506
Subsidios Leasing	1.500	1.500	897	60%	649
Subsidios de arriendo	12.000	12.000	3.128	26%	857
Programa de Protección del Patrimonio Familiar (PPPF)	100.000	95.162	39.597	42%	26.572
Regular	76.876	71.171	25.712	36%	23.181
Condominios	23.124	23.991	13.885	58%	3.391
Programa Extraordinario (DS 116)	35.000	52.000	50.438	97%	50.438
TOTAL A AGOSTO DE 2015	214.837	224.267	117.192	52%	97.318

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

Por su parte, en el periodo se pagaron 111.374 subsidios correspondientes al Programa Regular, 69% del PPPF (76.574 unidades). Del total de pagados por el Programa Regular en 2015, 61% fueron otorgados durante 2014 y 31% en 2013.

SUBSIDIOS PAGADOS POR EL PROGRAMA REGULAR AL 30 DE AGOSTO DE 2015 Según año en que fueron otorgados



Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El mercado cambiario local disminuyó 10,4 pesos por dólar en la semana de referencia, lo que supuso una disminución de 1,5%, llegando a los 695,5 pesos por dólar.



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

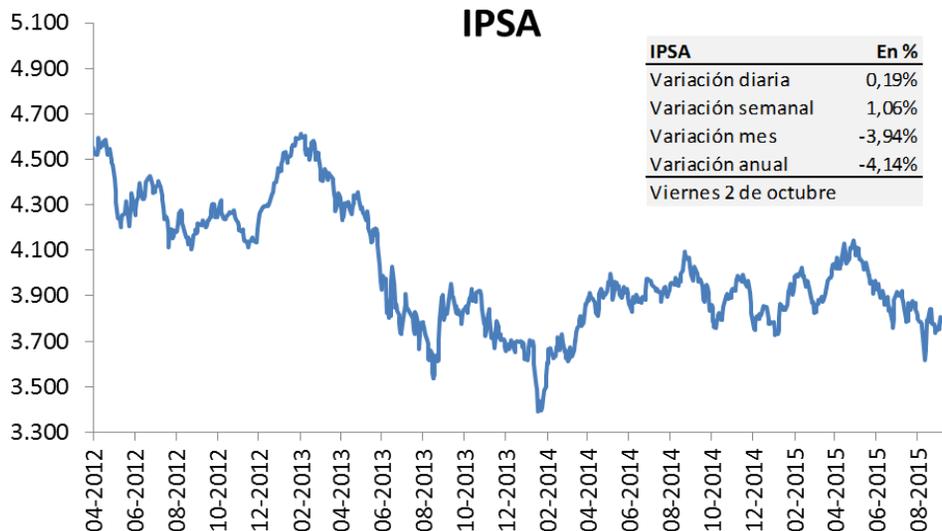
Variación semanal tipo de cambio nominal*

	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
25-sep-15	705,9	1,1	0,9	4,1	793,9	119,6
28-sep-15	697,9	1,1	0,9	4,0	780,3	120,8
29-sep-15	705,3	1,1	0,9	4,0	793,3	119,8
30-sep-15	704,7	1,1	0,9	4,1	792,8	119,8
01-oct-15	698,7	1,1	0,9	4,0	781,2	119,8
02-oct-15	695,5	1,1	0,9	4,0	778,5	119,7
Variación absoluta	-10,4	0,0	0,0	-0,1	-15,4	0,2
Variación porcentual	-1,5%	-0,5%	0,5%	-2,6%	-1,9%	0,1%

*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 positivo de 2,03% semanal y una expansión de 0,4% mensual. Con todo, en términos anuales el índice de la bolsa chilena anotó una expansión de 0,5%.



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
28-sep-15	4,0	4,3	4,5	0,7	4,3	1,1	4,6	1,5	0,5	697,9	3.652,8
29-sep-15	3,9	4,3	4,5	0,7	4,3	1,1	4,6	1,5	0,5	705,3	3.657,4
30-sep-15	4,0	4,3	4,5	0,7	4,3	1,1	4,6	1,5	0,5	704,7	3.685,2
01-oct-15	3,9	4,3	4,5	0,7	4,3	1,1	4,5	1,5	0,5	698,7	3.684,7
02-oct-15	4,0	4,3	4,5	0,7	4,2	1,1	4,5	1,5	0,5	695,5	3.691,7
Promedio	4,0	4,3	4,5	0,7	4,3	1,1	4,6	1,5	0,5	700,4	3674,4

Fuente: CCHC y ABIF.

Commodities

[Volver](#)

El índice de precios de los commodities RJ/CRB cerró la semana con una variación negativa de 0,7% acumulando una caída de 0,1% mensual. Por otra parte, se observó una caída de 0,4% semanal en el precio del cobre, al mismo tiempo que disminuyó el precio del petróleo: WTI (-0,9%) y Brent (-0,4%).

COMMODITIES						
	Valor al 4 de octubre de 2015	Variación %				
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses	
INDICES GLOBALES						
Reuters/Jefferies CRB	193,4	-0,7%	-0,1%	-14,3%	-30,6%	
Baltic Dry Index	909,2	-2,9%	-16,6%	23,0%	-13,5%	
METALES						
Cobre	2,31	-0,4%	1,8%	-16,5%	-23,6%	
Oro	1.127,0	-1,1%	0,5%	-7,2%	-7,0%	
Plata	14,8	-1,6%	-1,1%	-10,4%	-14,2%	
Acero	15,9	-14,5%	-25,4%	-59,2%	-73,5%	
Niquel	10.042,4	2,8%	-4,3%	-33,8%	-38,2%	
COMBUSTIBLES						
Petróleo WTI	45,1	-0,9%	5,1%	-7,2%	-50,8%	
Petróleo Brent	47,8	-0,4%	1,2%	-9,9%	-49,8%	
Gasolina	31,3	-1,2%	-4,3%	0,2%	-42,7%	
Gas Natural	2,5	-3,4%	-4,2%	-14,1%	-38,2%	
Combustible Calefacción	1,5	-1,0%	0,6%	-12,1%	-43,4%	

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