

N° 886

Semana del 14 al 18 de Diciembre de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Estados Unidos comienza proceso de normalización de política monetaria](#)
- [Proyectos de energía renovable dominaron la agenda de inversión de países en desarrollo](#)
- [China devalúa el yuan e introduce cambios a su política monetaria](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Confianza empresarial se mantiene sus expectativas en nivel neutral](#)
- [Banco Central aumentó TPM a 3,5%](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Sector de la construcción volvió a sumergirse en el pesimismo en noviembre](#)
- [Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 6,7% anual en noviembre](#)
- [Modificación del programa Subsidio al arriendo de vivienda](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

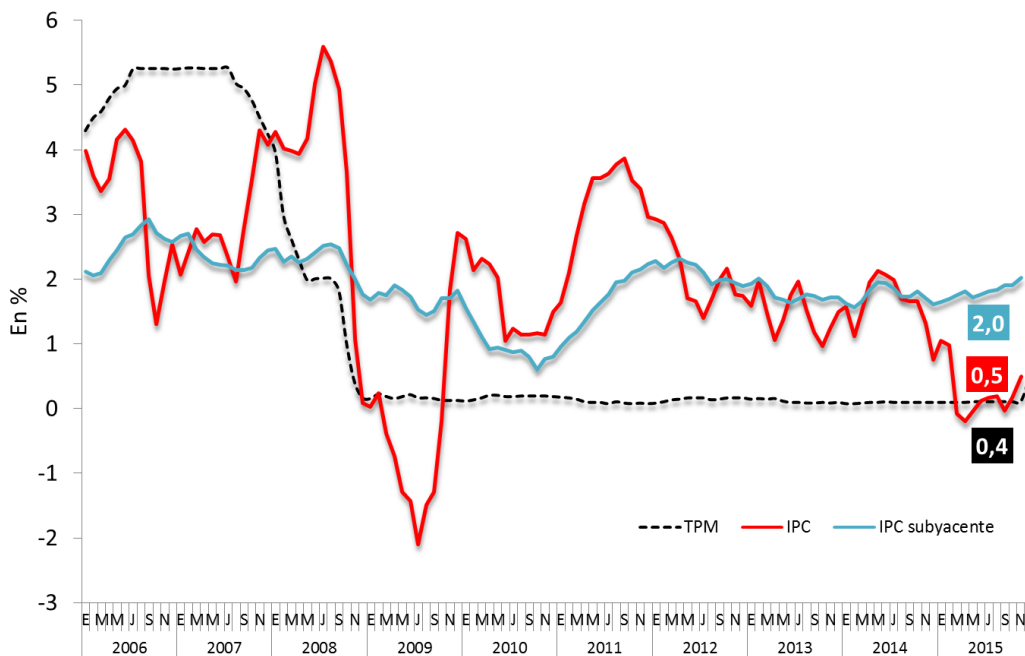
Estados Unidos comienza proceso de normalización de política monetaria

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la Reserva Federal de Estados Unidos, se tomó la anticipada decisión de elevar los tipos de interés por primera vez desde 2006, pasando del rango mínimo de 0-0,25% a 0,25-0,50%. Según el comunicado oficial, la medida se sustentó sobre la mejora en los indicadores de mercado laboral y las perspectivas de una baja inflación en el mediano plazo, aunque convergente a la meta de 2% anual.

La entidad además indicó que la gradualidad del proceso de convergencia de la tasa de referencia será determinada por una serie de variable a observar en el corto plazo, incluyendo medidas del mercado laboral, presiones y expectativas inflacionarias, y desarrollos del mercado financiero internacional, así como las perspectivas de actividad global. El comunicado precisa que la evidencia a la fecha es consistente con alzas graduales y que el nivel de la tasa se mantendría, por un periodo prolongado, bajo el nivel consistente con el largo plazo.

EE.UU.: Inflación y Tasa de Política Monetaria



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

Proyectos de energía renovable dominaron la agenda de inversión de países en desarrollo

[Volver](#)

A pesar de la marcada caída de la inversión privada en infraestructura de energía, transporte y agua en los países en desarrollo durante el primer semestre de 2015, las inversiones en proyectos de energía renovable, principalmente relacionados con energía solar, llegaron a casi la mitad de la inversión total, alcanzando el nivel más alto en proporción del total de inversión, según la última actualización de la Base de Datos de Participación Privada en Infraestructura del Banco Mundial, publicada esta semana.

Se destaca que estos resultados están enmarcados en un contexto de caída significativa de la inversión privada. En efecto, de las 139 economías emergentes, la inversión privada en infraestructura en los sectores de energía, transporte y agua cayó a más de la mitad durante el primer semestre de 2015 (USD 25.000 MM), en comparación al primer semestre de 2014 (USD 53.000 MM), contracción explicada principalmente por el detenimiento de proyectos en Brasil, China e India.

Los principales proyectos, en términos de inversión privada, se concentraron durante el primer semestre en Sudáfrica, Colombia, México y Chile, los que atrajeron USD 11.900 MM, alcanzando el 47% de los compromisos mundiales en países en desarrollo. A nivel regional, América Latina y el Caribe se mantuvieron a la cabeza, seguida por África Subsahariana, Europa y Asia Central.

Respecto a la cantidad total de proyectos, este se mantuvo estable (124, respecto a 132 del año anterior), donde el foco estuvo en proyectos de energía renovable centrada en recursos naturales (solar, eólica, pluvial, de mareas y geotérmicos). Cabe recordar que durante el 2014, las principales inversiones a nivel mundial se concentraron en transporte.

Al considerar el total de inversión en energía (renovable y convencional), esta concentró el 64% del total de la inversión, con 74 de los 124 proyectos, mientras que transporte capturó el 34% y agua solo el 6%. Destaca además la disminución de proyectos de energía en carbón, que durante 2015 alcanzaron sólo el 6% del total de proyectos de energía.

Además del nivel elevado de inversión en proyectos de energía renovable, los datos muestran una tendencia a favor de proyectos más pequeños, revirtiendo la tendencia de la última década, y donde además hay una notable ausencia de megaproyectos de inversión.

China devalúa el yuan e introduce cambios a su política monetaria

[Volver](#)

El Banco Popular de la República de China tomó la decisión de volver a devaluar el yuan (o renbimbi), al igual como ocurriera en agosto del presente año, como se ha evidenciado en los mercados de monedas durante las últimas diez jornadas, según informan diversos analistas, aunque de una forma más gradual y controlada respecto de la decisión tomada en meses anteriores.

La información se genera en el contexto de una serie de importantes modificaciones anunciadas por el gobierno chino, que incluyen un incremento gradual del déficit fiscal, una mayor flexibilización de la política monetaria, y una reducción de las metas de crecimiento, en particular apuntando a 6,8% para el año 2016. Los objetivos de las medidas apuntan a aumentar la eficiencia del mercado financiero y potenciar la innovación, así como realizar fuertes inversiones en materia social y agropecuaria.

2. COYUNTURA NACIONAL

Confianza empresarial se mantiene sus expectativas en nivel neutral

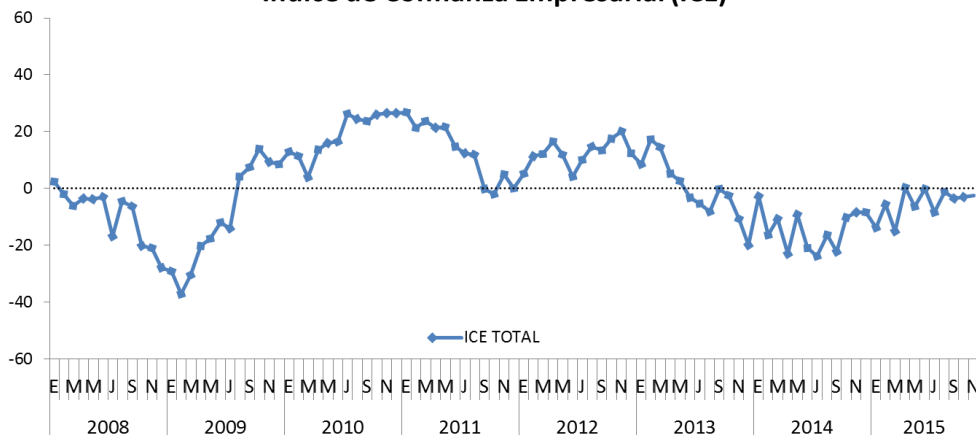
[Volver](#)

En noviembre, el Índice de Confianza Empresarial (ICE), desarrollado por la Universidad del Desarrollo, se mantuvo en un nivel neutral de confianza, luego de una variación marginal de 0,7 puntos. Al comparar con el mismo período del año anterior se observa un aumento de 5,9 puntos.

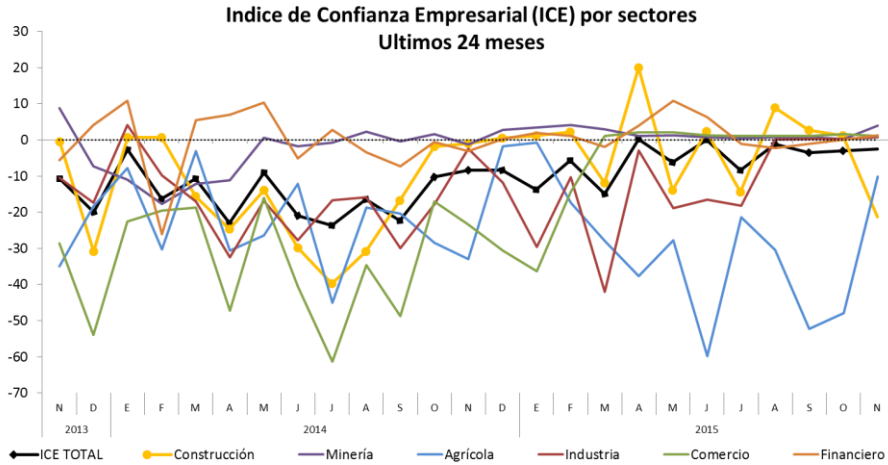
Por sectores, la confianza empresarial en la construcción fue la más baja (retrocediendo 22,4 puntos), seguida por el sector Agrícola, en que si bien la confianza siguió siendo negativa, registro el mayor avance entre sectores del mes. En los demás sectores la confianza solo mostró variaciones leves en el margen, manteniéndose en un rango neutro. Respecto a la Proyección de la Situación del Negocio, esta aumentó levemente, mientras que la Percepción de la Situación de la Economía retrocedió levemente desde un nivel neutral a uno levemente pesimista.

Además, tanto la Demanda como el Nivel de Inventarios se mantuvieron en un rango neutral. Por el lado de los costos, la percepción de Precios de Insumos avanzó de un nivel levemente pesimista a uno neutral, mientras que la percepción del número de trabajadores se mantuvo levemente pesimista. Finalmente, por tamaño de la empresa, todas las percepciones se mantuvieron en un rango neutral de confianza, a excepción del Número de Trabajadores en empresas grandes, que se ubicó en un nivel levemente pesimista.

Índice de Confianza Empresarial (ICE)



Fuente: CChC en base a información de Universidad del Desarrollo.

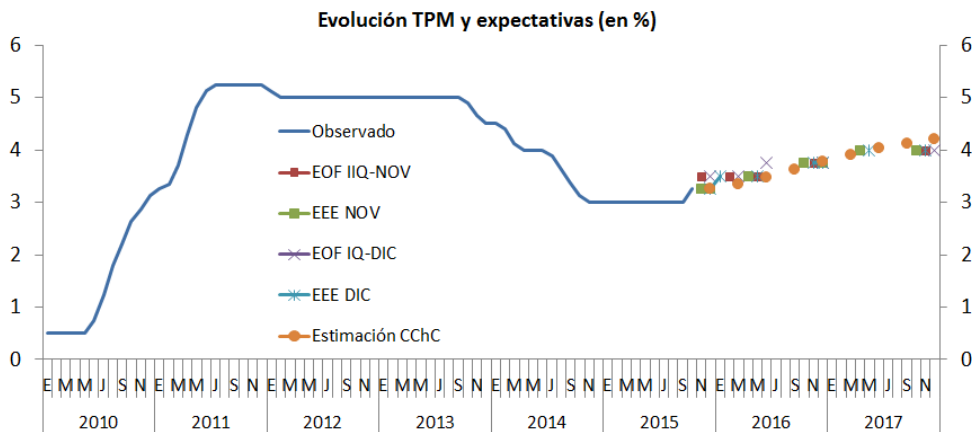


Fuente: Universidad del Desarrollo.

Banco Central aumentó TPM a 3,5%

[Volver](#)

En diciembre el Consejo del Banco Central acordó subir la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 25 puntos base, hasta alcanzar 3,5% anual. Esta decisión estuvo en línea con la mediana de las expectativas de los operadores financieros. No obstante, el ajuste superó nuestra estimación y el promedio de las perspectivas de los analistas, quienes esperábamos que dicha alza ocurriera en enero de 2016 –según se desprende de la encuesta de expectativas económicas elaborada por el Instituto Emisor.



EOF: Expectativas de operadores financieros.

EEE: Encuesta de expectativas económicas.

Nota: La estimación CChC está basado en un modelo Neokeynesiano reducido (4 ecuaciones: la oferta agregada, la demanda agregada, una regla de política monetaria y una ecuación de tipo de cambio real).

Fuente: CChC en base a 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. Los indicadores de confianza empresarial y consumidores continúan en niveles pesimistas. Al mismo tiempo que la creación de empleo y el crecimiento de los salarios mantienen su dinamismo. Por otro lado, si bien el IPC de octubre descendió a 3,9%, se espera que la inflación anual retorne a niveles elevados en el corto plazo (sobre 4%). En parte, ello se revela en el comportamiento del IPCSAE, el cual sigue cercano a 5% anual. Por otra parte, las expectativas de inflación de mediano plazo se mantienen ancladas en la meta de 3% anual. En este contexto, el comunicado sostuvo que “la evolución de los precios se seguirá monitoreando con especial atención”.

En el plano internacional, el comunicado sostuvo que las economías emergentes continúan deteriorándose, en buena medida por precios de las materias primas que volvieron a caer y por condiciones financieras globales menos favorables. El panorama de actividad mundial no muestra mayores cambios respecto del mes previo, aunque la proyección de crecimiento global se ha reducido en el último tiempo. Finalmente, la Reserva Federal aumentó su tasa de interés sin provocar, en lo inmediato, cambios significativos en los mercados financieros globales.

3. COYUNTURA SECTORIAL

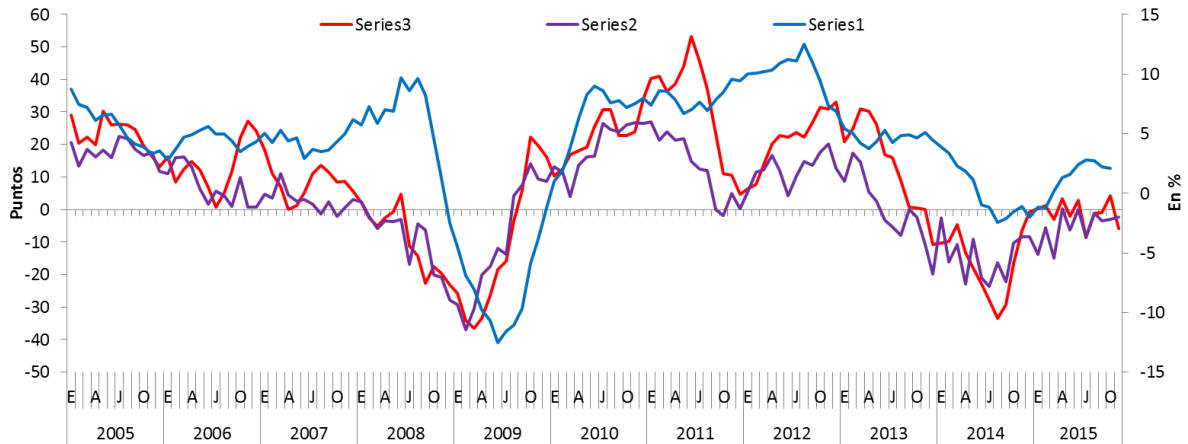
Sector de la construcción volvió a sumergirse en el pesimismo en noviembre

[Volver](#)

Las expectativas del sector de la construcción se ubicaron en terreno pesimista durante noviembre, según los resultados del Índice de Confianza Empresarial (ICE), desarrollado por la Universidad del Desarrollo. Así, el ICE del sector retrocedió significativamente (-20,3 puntos), donde todas las percepciones retrocedieron, liderado por la caída de la Percepción de la Situación Económica y del Negocio, las que pasaron desde un nivel neutral y uno moderadamente optimista, a niveles moderadamente pesimistas en ambos casos, y frenando así el moderado optimismo observado en meses anteriores.

Este comportamiento coincidió con la cercanía de la entrada en vigencia del cargo del IVA en la construcción, a raíz de la reforma tributaria, los que se materializarían a partir de enero de 2016. Sin embargo, conviene destacar que la medición no alcanzó a incorporar los cambios anunciados el 1 de diciembre, por el Ministerio de Hacienda, que permitirá que las viviendas que hayan comenzado a construirse este año, y cuya entrega sea a fines de 2016, no paguen el tributo.

Variación Anual ICE Construcción e IMACON



Nota: La serie del ICE de la Construcción se presenta en promedios trimestrales móviles.
Fuente: Universidad del Desarrollo y CChc.

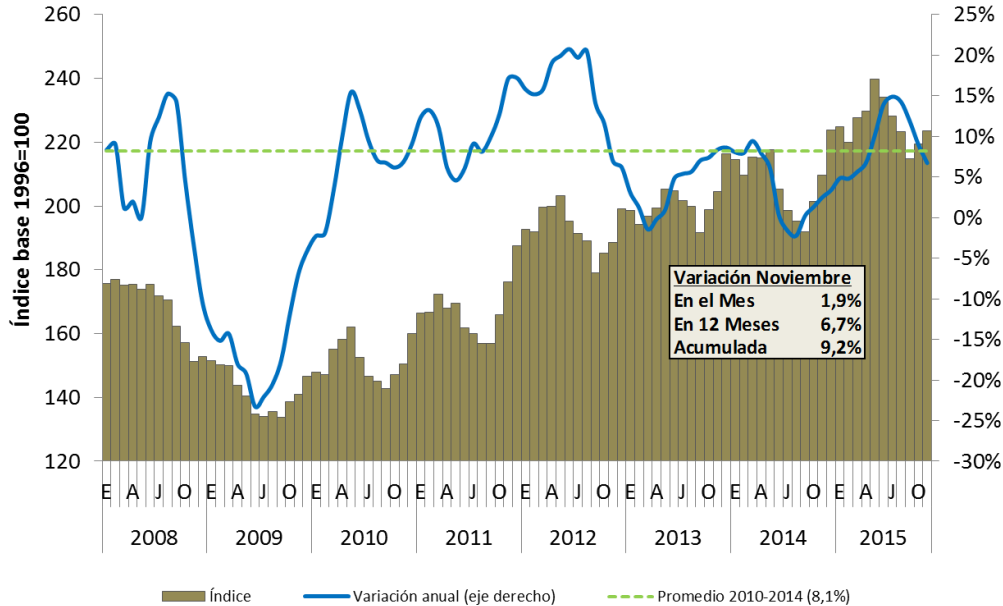
Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 6,7% anual en noviembre

[Volver](#)

En el mes de noviembre el Índice de Ventas Reales de Proveedores mostró un avance de 6,7% mensual y de 1,9% respecto a igual mes del año anterior. Cifras medidas en su promedio trimestral móvil de la serie desestacionalizada.

En términos acumulados, es decir, desde enero a noviembre, el indicador registra un crecimiento de 9,2% en 2015 respecto a igual periodo de 2014.

ÍNDICE DE VENTAS REALES DE PROVEEDORES
(PROMEDIO MÓVIL TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA)



Modificación del programa Subsidio al arriendo de vivienda

[Volver](#)

El pasado miércoles 16 de diciembre, el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU) llevo a cabo la modificación del Decreto Supremo N°52, de 2013, el cual reglamenta el Programa Subsidio al Arriendo de Vivienda, con el fin principalmente de flexibilizar esta ayuda que da el Ministerio, abarcar a un mayor número de beneficiarios y mejorar procedimientos que permitan su buena ejecución.

Como se sabe, este programa entrega un subsidio habitacional destinado a apoyar el pago del arriendo de una vivienda, desembolsado por la familia arrendataria; pero dado la necesidad de adecuar el reglamento del programa, es que a continuación se presentan las más relevantes modificaciones realizadas:

- **Reemplazo del artículo N°2:** El programa está destinado a dar solución habitacional transitoria a familias pertenecientes hasta el tercer quintil de vulnerabilidad o su equivalente o su equivalente de acuerdo al instrumento de caracterización socioeconómica vigente.
- **Reemplazo del artículo N°5:** Respecto al monto y duración del subsidio, se establece que este considerara un monto único de 170 UF descontables en función de los pagos mensuales, con ciertos criterios como geográficos, condicionales que puedan haber afectado a la comuna, características del mercado de arriendo vigente, entre otros; dejando

atrás el aporte mensual de 3 UF con durabilidad de 60 meses. Se mantiene de igual forma el copago del mínimo del 20% por parte de las familias.

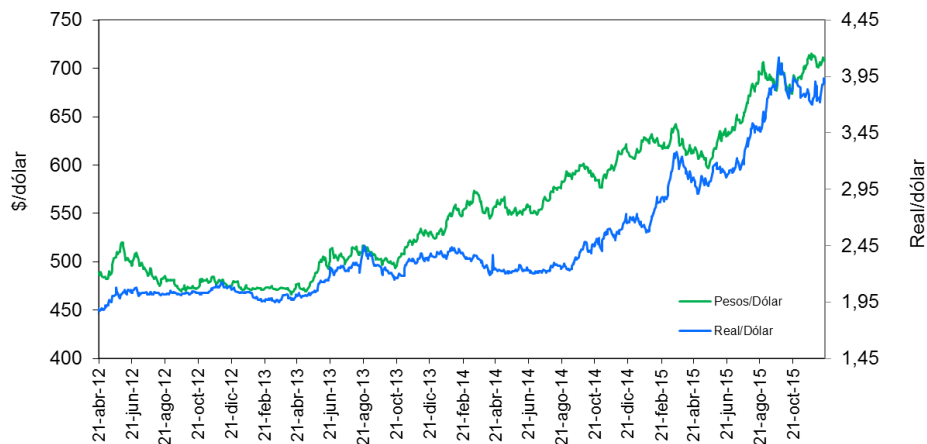
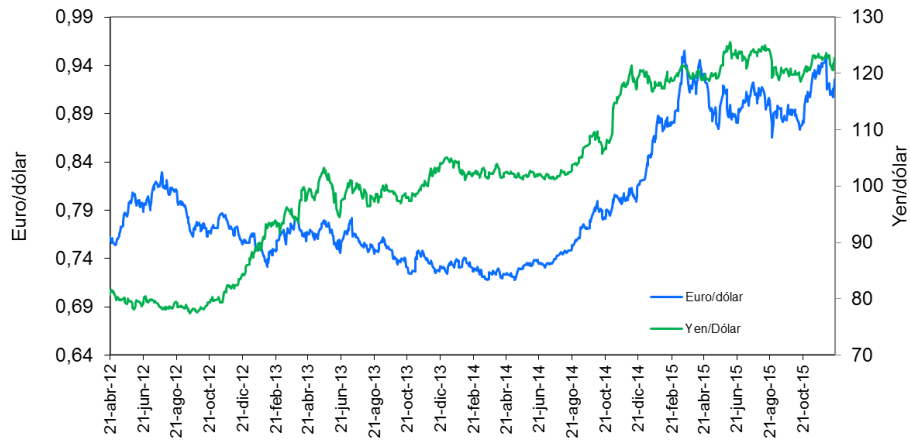
- **Reemplazo en el artículo N°8:** El contrato de arrendamiento deberá fijar una renta cuyo monto no podrá ser superior a las 13 UF, (la renta máxima anterior era 11 UF).
- **Modificación del artículo N°10:** Se facilita el proceso de identificación de la vivienda sujeta de arriendo (vía rol en SII). Además, bajo el mismo artículo, se trata el tema de hacinamiento, para ello el cociente entre el núcleo familiar y la cantidad de dormitorios de la vivienda no debe ser mayor a 3.
- **Reemplazo del artículo N°16:** Se destraba el límite de edad para la postulación al subsidio, dado que con anterioridad, los interesados debían tener entre 18 y no más de 30 años, hoy el MINVU elimino dicha restricción y cualquier persona mayor de edad podría ser beneficiario(a).
- **Modificación del artículo N°21 y N°22:** Se suprime el impedimento a postulación a adultos mayores de 60 años y que no posean núcleo familiar, considerando para estos efectos a las personas que cumplan esa edad durante el año calendario que se ingresen los antecedentes para la postulación.
- **Modificación del artículo N°25:** Se establece una nueva escala de puntaje para calificación al programa, para hacerlo acorde a las modificaciones descritas anteriormente.
- **Modificación del artículo N°32:** respecto a la vigencia del subsidio, el beneficio ahora se extinguirá al cabo de 8 años a contar de la publicación de la nómina de seleccionados. También se amplía de 12 a 24 meses la facultad de uso del subsidio.
- **Modificaciones del artículo N°50:** El beneficiario del programa obtendrá un subsidio adicional no mayor de 3 UF, para el financiamiento de todo gasto incurrido en la obtención de los documentos necesarios para la aplicación del programa (gastos operacionales).
- **Reemplazo en el artículo N°52:** Se determina que de haber usado el subsidio, son inelegibles para otros programas como FSV, hasta 12 meses desde el egreso del beneficio, salvo que el beneficio no se haya utilizado, es decir se puede postular a otro programa siendo ya beneficiario inactivo.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 708 pesos por dólar, subiendo en 5 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, la depreciación acumulada en 2015 llega a 16%.



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 |
| 11-dic-15 | 703,5 | 1,1 | 0,9 | 3,8 | 770,0 | 121,4 |
| 14-dic-15 | 707,1 | 1,1 | 0,9 | 3,9 | 778,1 | 120,6 |
| 15-dic-15 | 711,5 | 1,1 | 0,9 | 3,9 | 784,3 | 120,6 |
| 16-dic-15 | 709,8 | 1,1 | 0,9 | 3,9 | 775,0 | 121,7 |
| 17-dic-15 | 709,2 | 1,1 | 0,9 | 3,9 | 775,1 | 121,9 |
| 18-dic-15 | 708,5 | 1,1 | 0,9 | 3,9 | 765,5 | 122,8 |
| Variación absoluta | 5,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -4,5 | 1,3 |
| Variación porcentual | 0,7% | -1,3% | 1,3% | 2,9% | -0,6% | 1,1% |

*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 cerró en 3.626 puntos, subiendo 1,6%, mientras que sus pares en los mercados emergentes mostraron un desempeño mixto (MSCI Emergentes 0,4%, Brasil -1,3%, Colombia -1,3%, México 0,8% and Perú -2,1%). Dentro del IPSA, CGE, NUEVAPOLAR y FOSFOROS estuvieron entre las acciones más fuertes durante la semana. Por otro lado, EEM, COLO COLO y ANTARCHILE mostraron un rendimiento significativo a la baja.

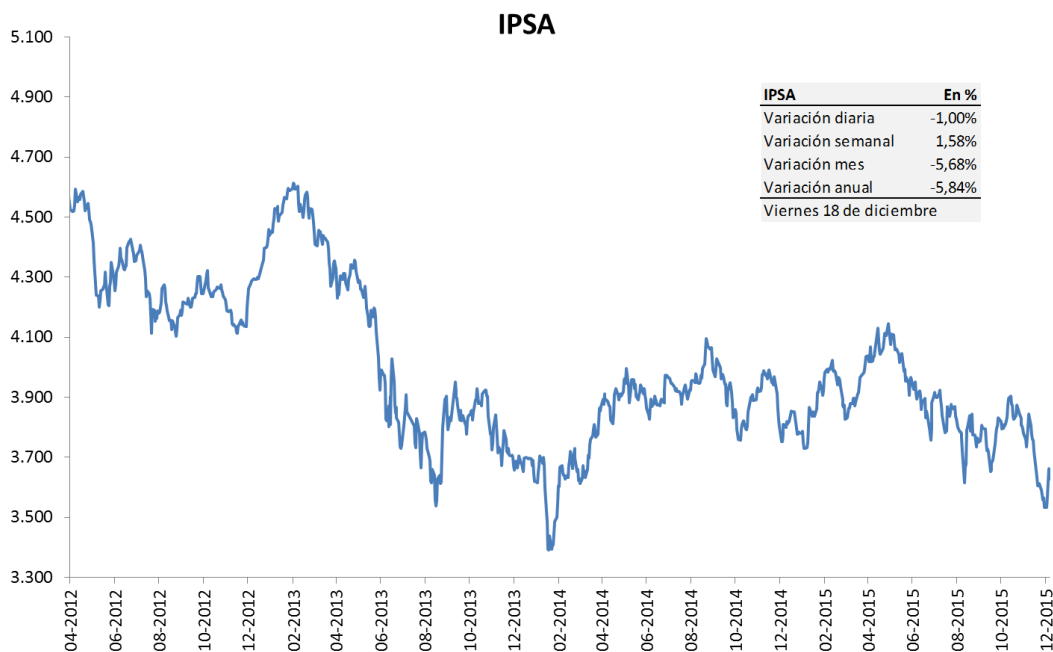


Tabla Financiera

[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 |
| 14-dic-15 | 4,4 | 4,8 | 4,8 | 1,7 | 4,4 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,7 | 707,1 | 3.532,7 |
| 15-dic-15 | 4,4 | 4,8 | 4,8 | 1,7 | 4,4 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,8 | 711,5 | 3.570,2 |
| 16-dic-15 | 4,4 | 4,8 | 4,8 | 1,7 | 4,4 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,8 | 709,8 | 3.619,6 |
| 17-dic-15 | 4,5 | 4,8 | 4,8 | 1,7 | 4,4 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,8 | 709,2 | 3.663,1 |
| 18-dic-15 | 4,4 | 4,9 | 4,9 | 1,8 | 4,4 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,8 | 708,5 | 3.626,5 |
| Promedio | 4,4 | 4,8 | 4,8 | 1,7 | 4,4 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,8 | 709,2 | 3602,4 |

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con una baja de 2,5%. En el caso de los metales, se observa una reducción del precio del cobre de 0,3%, que llevó su valor hasta 2,08 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el menor precio del gas natural (-10,2%).

COMMODITIES

| | Valor al 20 de diciembre de | Variación % | | | |
|-------------------------|-----------------------------|-------------|--------|--------|----------|
| | | Semana | Mes * | YTD | 12 Meses |
| INDICES GLOBALES | | | | | |
| Reuters/Jefferies CRB | 172,6 | -2,5% | -6,1% | -23,5% | -27,9% |
| Baltic Dry Index | 482,2 | -10,8% | -10,5% | -34,8% | -41,6% |
| METALES | | | | | |
| Cobre | 2,08 | 0,3% | -5,8% | -24,7% | -27,8% |
| Oro | 1.064,5 | -1,0% | -2,2% | -12,3% | -11,4% |
| Plata | 13,9 | -1,2% | -3,4% | -15,4% | -14,1% |
| Acero | 9,6 | 5,7% | -25,4% | -68,1% | -71,6% |
| Niquel | 8.644,6 | -0,5% | -7,8% | -43,0% | -45,1% |
| COMBUSTIBLES | | | | | |
| Petróleo WTI | 35,8 | -2,6% | -13,7% | -26,4% | -36,4% |
| Petróleo Brent | 37,6 | -8,3% | -12,5% | -29,1% | -38,4% |
| Gasolina | 28,9 | 0,7% | -4,2% | -7,5% | -20,3% |
| Gas Natural | 1,8 | -10,2% | -14,2% | -37,8% | -50,6% |
| Combustible Calefacción | 1,2 | -0,3% | -13,8% | -29,3% | -38,8% |

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