

N° 892

Semana del 25 al 29 de Enero de 2016

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Chile cae del primer puesto en probidad y transparencia en la región](#)
- [Banco Popular de China inyecta nuevamente liquidez en el mercado bursátil](#)
- [Reserva Federal decide mantener tasas de interés de referencia](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Nuevas proyecciones del precio de referencia del cobre](#)
- [Índice de Remuneraciones y Costos de Mano de Obra aumentaron mensualmente 0,4% en noviembre](#)
- [Dólar cae hasta los \\$ 710 y toca su nivel más bajo del año](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Importaciones de bienes de capital al cierre de 2015](#)
- [Índice de Precio del Asfalto cae 40,8% en doce meses](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Chile cae del primer puesto en probidad y transparencia en la región

[Volver](#)

Chile ya no es líder regional en probidad y transparencia, según publicó esta semana Transparencia Internacional, mediante su índice anual de Percepción de la Corrupción. En esta oportunidad, nuestro país se situó en el lugar 23 de 168 países evaluados, siendo desplazado del primer lugar a nivel regional por Uruguay.

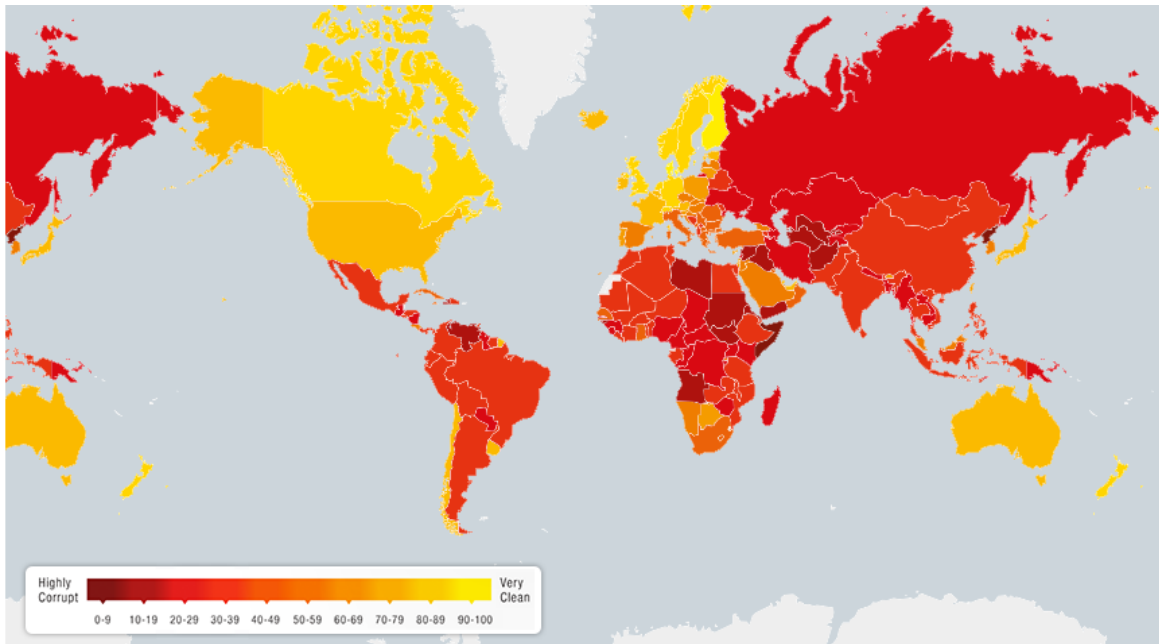
En cuanto a América, Chile se ubica en cuarta posición, con 70 puntos, a seis puntos de Estados Unidos y once de Canadá. Cabe recordar que el índice mide con 100 puntos la total ausencia de actos de corrupción, y es un promedio basado en la opinión de expertos en corrupción del sector público.

Comparado al 2014, Chile cayó tres puntos, siendo uno de los países de la región que mayor descenso experimentó. En la misma línea, Brasil perdió cinco puntos, y siete posiciones en el ranking global, resultado apuntado por los casos de corrupción en Petrobras. Para nuestro país, este resultado está afectado por los estallidos de escándalos relacionados con el financiamiento irregular de la política, lo que ha impactado fuertemente a la opinión pública.

A nivel global, el ranking es liderado por segundo año consecutivo por Dinamarca, quien alcanzó 91 puntos, mientras que Corea del Norte y Somalia muestran los peores desempeños, ambos con 8 puntos. Respecto a los países de la OCDE, Chile sigue manteniendo un buen desempeño, al nivel de potencias europeas como Francia. Latinoamérica exhibió un promedio bajo los 40 puntos, nivel que marca alta corrupción.

Las caídas más significativas a nivel global las registraron Libia, Australia, Brasil, España y Turquía, mientras que los ascensos más significativos fueron registrados por Grecia, Senegal y UK.

Índice Anual de Percepción de la Corrupción



Fuente: Transparencia Internacional.

Banco Popular de China inyecta nuevamente liquidez en el mercado bursátil

[Volver](#)

Durante la jornada del jueves pasado el Banco Popular de China (PBOC) inyectó US\$52 billones al sistema financiero mediante préstamos de corto plazo a bancos comerciales, lo cual se sumó a la entrada de US\$ 67 billones el martes de la misma semana, a través de operaciones de mercado abierto, totalizando una entrada de recursos similar a la observada durante la crisis de liquidez en febrero de 2013.

Los analistas consideran que las inyecciones de liquidez son una forma de compensar por la ineficacia que han tenido las medidas de reducción de las reservas de encaje aplicadas el año pasado, ya que los bancos estarían haciendo provisiones ante el riesgo de devaluación del yuan, el cual se ha debilitado en lo más reciente. A lo anterior se suma el efecto calendario del año nuevo chino, donde las empresas pagan bonos y adelantos. Con todo, se espera que el PBOC aumente las medidas de flexibilidad monetaria para mantener equilibrado el mercado financiero.

Shanghai Composite Index (SSEC)



Fuente: TradingEconomics

Reserva Federal decide mantener tasas de interés de referencia

[Volver](#)

De acuerdo a la minuta del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos, la Fed decidió mantener los tipos de interés de referencia en el rango 0,25 a 0,5, luego del alza de tasas observada en el mes de diciembre pasado. La minuta sustenta como principales fundamentos para la decisión al fortalecimiento del mercado laboral (a pesar del leve descenso en la actividad), y al hecho que la inflación aún se mantiene bajo la meta de 2% anual.

Respecto de los meses siguientes, la entidad indica que si bien se espera un mayor fortalecimiento de la actividad, la inflación se mantendría baja durante el corto plazo, por efecto de los bajos precios de la energía, pero se acercaría a la meta en la medida que se normalicen los precios de insumos e importaciones y el mercado laboral se vuelva más estrecho. El Comité de la Fed indicó que se esperan aumentos aislados en la tasa de referencia, la cual se mantendría bajo su nivel de largo plazo por un periodo prolongado, condicional a la información disponible.

2. COYUNTURA NACIONAL

Nuevas proyecciones del precio de referencia del cobre

[Volver](#)

En el frente internacional la persistente desaceleración de la producción fabril en China, la escasa efectividad de su relajamiento cuantitativo y la reinante volatilidad de sus mercados financieros, entre otros factores, se han traducido en un importante repliegue de la demanda mundial de cobre. Además, varios analistas, consultados por *Consensus Forecast* sobre el “verdadero” crecimiento de China, sostienen que éste bordea 5% anual, cifra bastante inferior a toda proyección actual de mercado –incluso, considerando los pronósticos de escenarios pesimistas¹. Por lo que, está latente la magnitud de la desaceleración de la economía china (proceso de reequilibramiento) y el efecto de largo plazo en la cotización del mineral.

Por otro lado, la abrupta caída en el precio del cobre ha tenido también efectos sobre la oferta, al acercarse a la estimación del costo neto a cátodos, por lo que varias empresas han optado por el cierre o suspensión parcial de faenas mineras con alto costo de operación, lo que se espera impacte el balance físico del metal hacia 2016.

En este contexto, el Ministerio de Hacienda ha solicitado de manera extraordinaria al Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre, actualizar sus proyecciones de largo plazo (2016-2025) –práctica que comúnmente se realiza a mediados de cada año como parte del proceso de elaboración de la Ley de Presupuestos del Sector Público para el año siguiente. En efecto, una vez recibidas las proyecciones de los 16 expertos, y calculado el precio de referencia siguiendo la metodología habitual², el Ministerio de Hacienda publicará un acta con el resultado oficial.

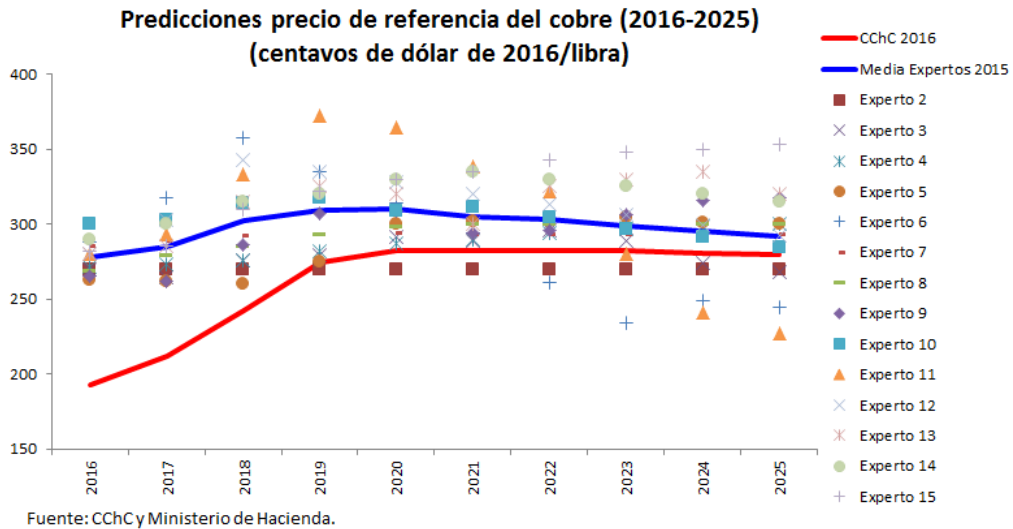
Dado lo anterior, la Gerencia de Estudios de la Cámara Chilena de la Construcción procedió a actualizar su estimación del precio del cobre de largo plazo. En esta ocasión las funciones de *impulso-respuesta* de los modelos VAR y la estimación de los parámetros del modelo ARIMAX con quiebres de nivel³, revelan que la variable de producción industrial de China aumentó su incidencia en la dinámica de la cotización del mineral respecto de estimaciones pasadas y de la relación obtenida con otras variables consideradas en el análisis⁴. Por último, considerando la proyección del IPC de Estados Unidos, provisto por el FMI hasta el año 2020 y el supuesto de la Dipres para los años 2021 a 2025, se proyecta un precio real de referencia del cobre en torno a 262 la libra (en centavos de dólar de 2016). Este valor corresponde al promedio simple de los 10 años considerados en el horizonte de proyección. Esto considera una dinámica donde el precio del mineral evoluciona desde 193 centavos de dólar en 2016 (versus 253 centavos en 2015), para luego aumentar y converger paulatinamente a 283 centavos de dólar a partir del año 2020.

¹ IPoM de septiembre de 2015.

² Se ordenan las proyecciones en forma ascendente, luego se eliminan de la lista las del extremo superior e inferior y finalmente, se toma un promedio simple de las estimaciones restantes.

³ Basado en el test de Bai & Perron (1998).

⁴ Ciclos del PIB de China y Estados Unidos e indicadores de volatilidad financiera.



Índice de Remuneraciones y Costos de Mano de Obra aumentaron mensualmente 0,4% en noviembre

[Volver](#)

En noviembre, los Índices Generales Nominales de Remuneraciones (IR) y Costo de Mano de Obra (ICMO) registraron variaciones mensuales de igual magnitud (0,4%), según publicó el Instituto Nacional de Estadística (INE). En doce meses, ambos indicadores presentaron aumentos de 5,5% en el IR y 6,2% en el ICMO, manteniendo la tendencia de menores incrementos en la variación anual observada desde principios de 2015.

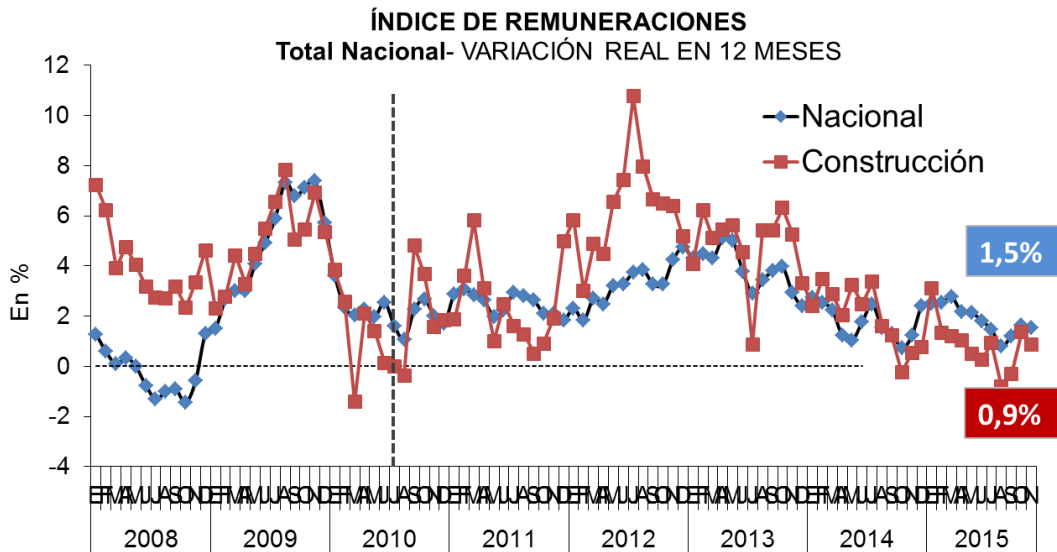
Sectorialmente, Comercio, Industria Manufacturera y Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler registraron las mayores incidencias mensuales positivas en ambos índices. El comportamiento positivo de estos sectores es explicado, según el INE, por el aumento de los ítems Comisiones por ventas, Incentivos y Premios, sumado al incremento de sueldos y salarios por funciones ocasionales en Comercio y Sueldo base en la Industria manufacturera. En contraste, el sector de Enseñanza consignó la principal incidencia mensual negativa, tanto en el IR como en el ICMO, asociada exclusivamente a los ítems salarios por funciones ocasionales.

En doce meses, Otros servicios comunitarios registró la mayor variación en el IR, seguido de Administración Pública. En tanto en el ICMO, destacó Hoteles y restaurantes, seguido de transporte y Comunicaciones.

Según tamaño de la empresa, tanto en el IR como en el ICMO destacaron variaciones mensuales obtenidas en empresas pequeñas, con incrementos de 1,0% y 1,1%, respectivamente, seguidas por

las de tamaño mediano, con aumentos de 0,4% en el IR y 0,5 en el ICMO. En doce meses, las empresas medianas registraron una variación de 6,9% en el IR, seguidas por las pequeñas (6,7%). En tanto en el ICMO las empresas pequeñas registraron una variación de 8,4% (seguido de las medianas con 7,5% y 5,4% para las grandes).

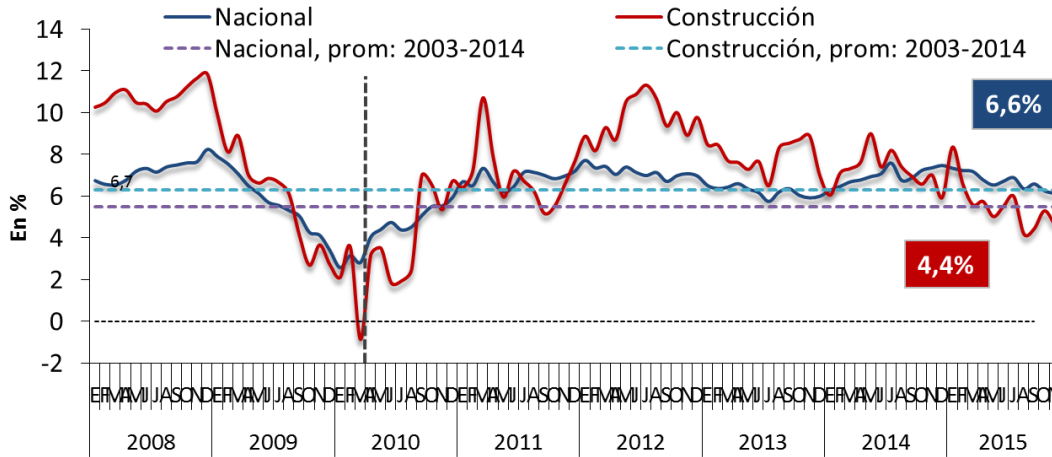
El IR real anotó una variación positiva en el margen (0,4%), mientras que en doce meses esta alcanzó 1,5%. Sin embargo, a noviembre, acumula una variación de -0,2%.



(*) A partir de enero de 2010 (señalizado con línea punteada) se utiliza el nuevo índice con base anual 2009=100, serie que fue empalmada hacia atrás.

Fuente:INE.

**ÍNDICE DE COSTO DE MANO DE OBRA
NACIONAL Y DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN - VARIACIÓN ANUAL**



(*) A partir de enero de 2010 (señalizado con línea punteada) se utiliza el nuevo índice con base anual 2009=100, serie que fue empalmada hacia atrás.

Fuente: INE.

Dólar cae hasta los \$ 710 y toca su nivel más bajo del año

[Volver](#)

La moneda americana continúa con la tendencia bajista que ha experimentado durante las últimas jornadas y al cierre de la semana anterior se ubicó en su nivel más bajo del año. El tipo de cambio se transó en puntas de \$ 709,8 comprador y \$ 710,1 vendedor, lo que implica un retroceso de \$ 4,8 respecto al cierre del 27 de enero y su nivel más bajo del año, situación que dista de los \$ 731 que alcanzó a mediados del presente mes.

La causa de esta contracción del dólar responde a las menores expectativas que se tiene sobre la Reserva Federal ante el alza de tasas. Teniendo esta situación en cuenta, no es sorprendente que la divisa continúe cayendo, pudiendo contemplarse un importante piso en el corto plazo y que podrían determinar un eventual rebote o bien, una extensión de las caídas que no deberían extenderse mucho más mientras el cobre no supere los US \$2,10 la libra.

Vital es la información respecto a Producción Industrial de Chile y de PIB de EEUU, lo que podría derivar a una alta volatilidad de la divisa verde. En lo más reciente, podría observarse la cotización volver a los niveles de \$720-\$725 y más en un mediano plazo a los \$740, presionando la paridad al alza. Esto, producto de la incertidumbre generada por la velocidad de ajuste que tenga la Fed respecto de su tasa de referencia.

3. COYUNTURA SECTORIAL

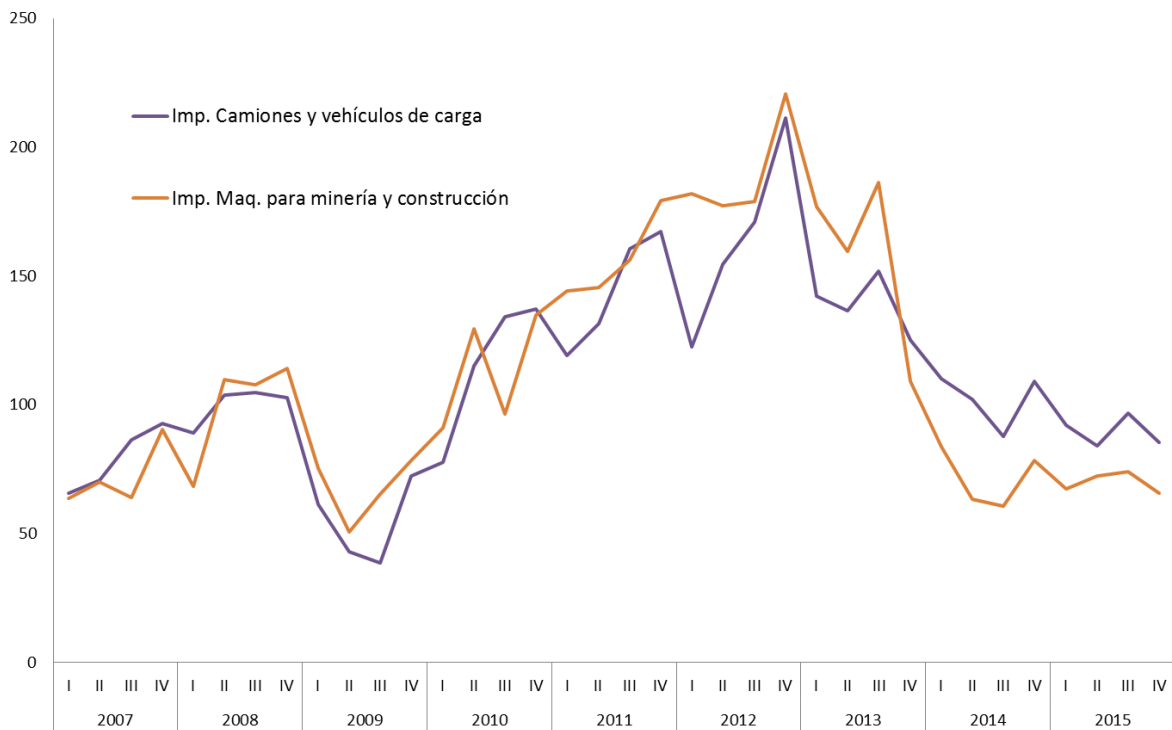
Importaciones de bienes de capital al cierre de 2015

[Volver](#)

Según información del Banco Central de Chile (BCCh), al cierre de 2015 las importaciones de bienes de capital, específicamente aquellas relacionadas con vehículos de carga y maquinaria para la minería y construcción, totalizaron US\$ 2.231 millones, 10% menos que el año anterior. En términos trimestrales, ambas partidas también registraron bajas anuales, de 22% y 16% respectivamente.

Los resultados anteriores implican un comienzo del presente año poco auspicioso en relación a la reactivación del sector construcción en infraestructura, particularmente relacionado con el rubro minero.

INDICADORES ACTIVIDAD CONSTRUCCIÓN INFRAESTRUCTURA
TRIMESTRAL, BASE 2008=100

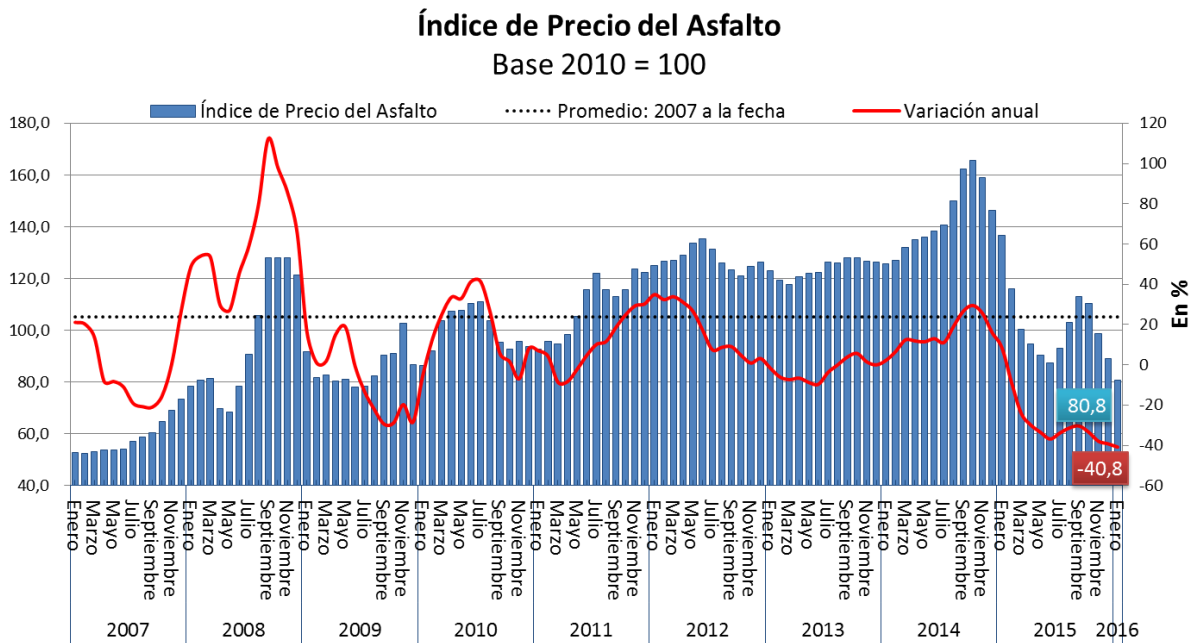


Fuente: CChC en base a cuentas nacionales del Banco Central de Chile.

Índice de Precio del Asfalto cae 40,8% en doce meses

[Volver](#)

En el mes de enero el Índice de Precio del Asfalto mostró un retroceso de 40,8% anual. En relación a diciembre, el indicador mostró una variación de -9,2%.



Fuente: Instituto Chileno del Asfalto

En términos acumulados, la variación es -9,2% para el primer mes del año. En línea con la evolución reciente de los precios de los principales *commodities*, el asfalto no es la excepción, ajustándose de manera reiterada a la baja.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 779,5 pesos por dólar, disminuyendo en 7,5 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, acumula una depreciación sobre 15% desde que comenzó el año. Este resultado es coherente con la apreciación del dólar

observada durante el año, tanto en relación al peso chileno como a otras monedas, especialmente relacionadas con mercados emergentes en cuanto a la evolución de precio de los commodities.



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
22-ene-16	726,6	1,1	0,9	4,1	787,0	117,7
25-ene-16	715,6	1,1	0,9	4,1	773,4	118,6
26-ene-16	717,5	1,1	0,9	4,1	776,6	118,6
27-ene-16	720,1	1,1	0,9	4,1	780,5	118,6
28-ene-16	716,2	1,1	0,9	4,1	778,0	119,0
29-ene-16	711,7	1,1	0,9	4,1	779,5	118,8
Variación absoluta	-14,9	0,0	0,0	0,0	-7,5	1,1
Variación porcentual	-2,1%	1,1%	-1,1%	-0,9%	-1,0%	1,0%

*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 3.706 puntos, aumentando 4,9% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de 2,3%.

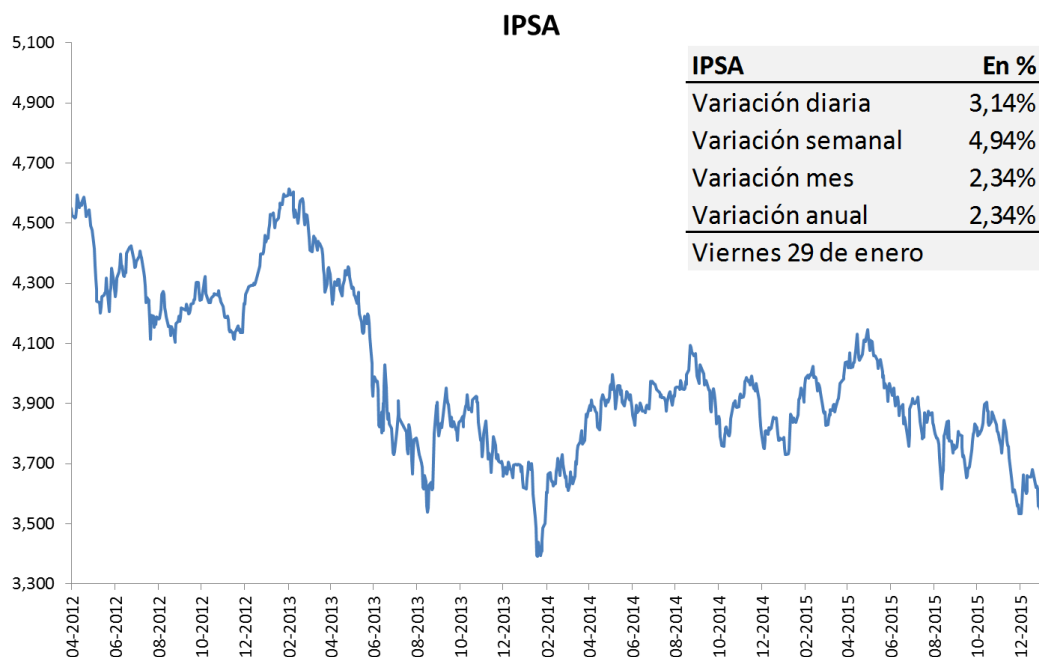


Tabla Financiera

[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 2015	3,8	4,0	4,1	1,0	4,1	1,1	4,5	1,5	0,5	654,3	3.858,2
Promedio I Trim. 2015	3,6	3,7	3,6	1,1	3,9	1,1	4,3	1,3	0,4	624,4	3.882,6
Promedio II Trim. 2015	3,8	3,9	3,9	0,9	4,2	1,2	4,6	1,5	0,4	617,8	4.012,9
Promedio III Trim. 2015	3,8	4,0	4,0	0,6	4,1	1,0	4,6	1,5	0,5	676,2	3.798,8
Promedio IV Trim. 2015	4,2	4,6	4,7	1,6	4,3	1,3	4,5	1,5	0,6	697,7	3.742,5
25-ene-16	4,4	4,8	4,8	1,5	4,3	1,2	4,6	1,8	0,9	715,6	3.532,4
26-ene-16	4,3	4,8	4,8	1,5	4,3	1,2	4,6	1,8	0,9	717,5	3.540,8
27-ene-16	4,5	4,8	4,8	1,5	4,3	1,2	4,5	1,8	0,9	720,1	3.546,2
28-ene-16	4,3	4,8	4,8	1,5	4,3	1,2	4,6	1,8	0,9	716,2	3.593,0
29-ene-16	4,4	4,8	4,8	1,5	4,3	1,2	4,5	1,8	0,9	711,7	3.705,9
Promedio	4,4	4,8	4,8	1,5	4,3	1,2	4,6	1,8	0,9	716,2	3583,7

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 2,6%, acumulando pérdidas de -24,2% en doce meses. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 3,2%, que llevó su valor hasta 2,04 dólares la libra.

COMMODITIES						
	Valor al 31 de enero de 2016	Variación %				
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses	
INDICES GLOBALES						
Reuters/Jefferies CRB	163,9	2,6%	-6,8%	-4,1%	-24,2%	
Baltic Dry Index	335,6	-6,7%	-25,6%	-26,5%	-49,1%	
METALES						
Cobre	2,04	3,2%	-3,6%	-0,1%	-17,7%	
Oro	1.115,7	1,7%	2,5%	2,1%	-13,0%	
Plata	14,3	1,9%	-0,2%	2,4%	-19,4%	
Acero	7,8	-4,5%	-10,5%	-12,0%	-69,0%	
Niquel	8.572,0	-0,7%	-2,4%	1,3%	-42,0%	
COMBUSTIBLES						
Petróleo WTI	32,4	8,6%	-14,0%	-5,4%	-29,7%	
Petróleo Brent	32,0	11,1%	-18,5%	-9,8%	-33,7%	
Gasolina	24,4	1,1%	-12,2%	-12,7%	-21,1%	
Gas Natural	2,2	3,7%	9,6%	-7,1%	-21,7%	
Combustible Calefacción	1,0	8,7%	-15,8%	-6,1%	-36,9%	

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