

N° 896

Semana del 22 al 26 de Febrero de 2016

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Banco Popular de China recorta nuevamente tasas de encaje](#)
- [La economía brasileña sigue en caída libre](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Pasivos contingentes: Garantías estatales ascienden a 4,28% del PIB 2015](#)
- [176 familias de ex toma de Peñalolén recibieron sus viviendas definitivas](#)
- [INE publica indicadores de producción y consumo](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Superficie aprobada de permisos de edificación según destino acumulado a diciembre](#)
- [Índice de Remuneraciones y Costos de Mano de Obra aumentaron mensualmente 1,0 y 1,6% 0,4% en diciembre, respectivamente](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

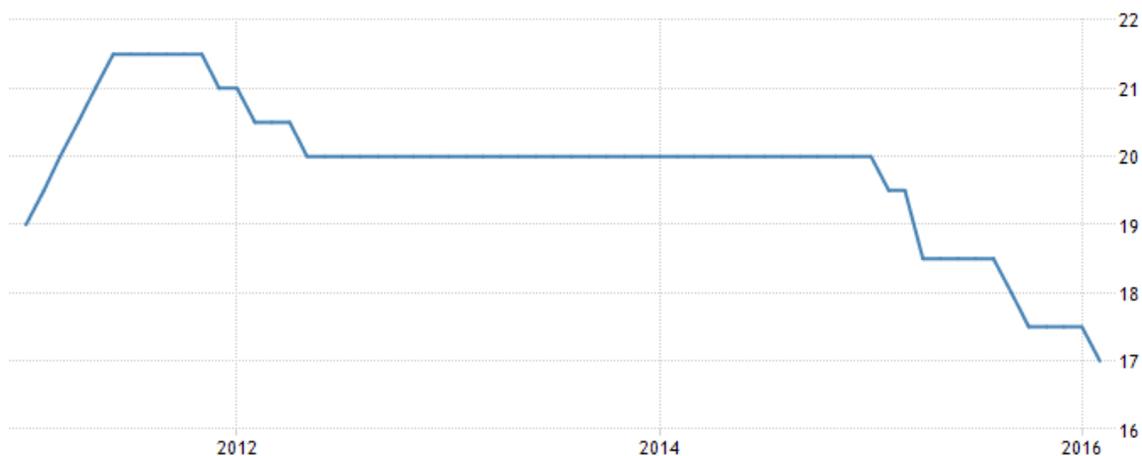
Banco Popular de China recorta nuevamente tasas de encaje

[Volver](#)

Durante la semana pasada el Banco Popular de China (PBOC) anunció la reducción de 50 puntos base en la razón de requerimientos de reserva (tasa de encaje) para Grandes Bancos, quedando esta en 17%, continuando con la flexibilización progresiva del mercado financiero, que comenzó durante 2015. Adicionalmente la semana pasada estuvo caracterizada por sucesivas inyecciones de liquidez, a través de operaciones de recompra (repos), las cuales totalizaron 880.000 millones de yuanes en la semana.

Los analistas consideran que las inyecciones de liquidez y las reducciones en la tasa de encaje deberían continuar progresivamente durante el año, si el PBOC se compromete con las metas de crecimiento para el 2016 y el programa de gobierno que introduce fuertes reformas orientadas a la oferta, lo cual podría introducir nuevamente presiones deflacionarias en el yuan.

Tasa de Encaje Grandes Bancos (Banco Popular de China)



Fuente: TradingEconomics

La economía brasileña sigue en caída libre.

[Volver](#)

La economía del gigante latinoamericano sigue en caída libre. Durante la semana recién pasada el indicador de ventas del comercio minorista reveló una contracción mensual de 2,7% en diciembre, bastante por debajo de las proyecciones del mercado. En términos anuales, el índice acumuló una caída de 8,6% al cierre del año 2015, peor resultado en su historia (desde 2001). Así las perspectivas para el comercio siguen siendo negativas, considerando el marcado deterioro del mercado laboral, la persistente inflación y el deterioro de las condiciones crediticias.

Por otro lado, el indicador de actividad agregada registró en diciembre una contracción mensual de 0,5%, acumulando 10 meses de caídas consecutivas. Con ello, la tasa de variación anual llegó a -6,5%, al cierre de 2015, superando incluso el peor momento de la crisis de 2008-2009. En términos de la velocidad de caída, la variación trimestral anualizada alcanzó en los últimos meses -7,2%, lo que confirma la profundidad del proceso recesivo.

Asimismo, la clasificación crediticia se sitúa dos notas por debajo del grado de inversión. De acuerdo al comunicado de Standard & Poor's, la decisión se basa en el hecho que los factores que llevaron a Brasil a perder su grado de inversión se intensificaron, en especial el deterioro de la actividad económica y los resultados fiscales.

2. COYUNTURA NACIONAL

Pasivos contingentes: Garantías estatales ascienden a 4,28% del PIB 2015

[Volver](#)

Según información publicada en el Informe de Pasivos Contingentes 2015, producto anual elaborado por la Dirección de Presupuestos, a diciembre de 2015 la exposición máxima del Estado a sus obligaciones financieras alcanza 4,28% del PIB, 0,24 puntos porcentuales mayor a lo expuesto en el informe asociado a 2014 (en términos nominales).

Resumen obligaciones contingentes del Fisco reportadas

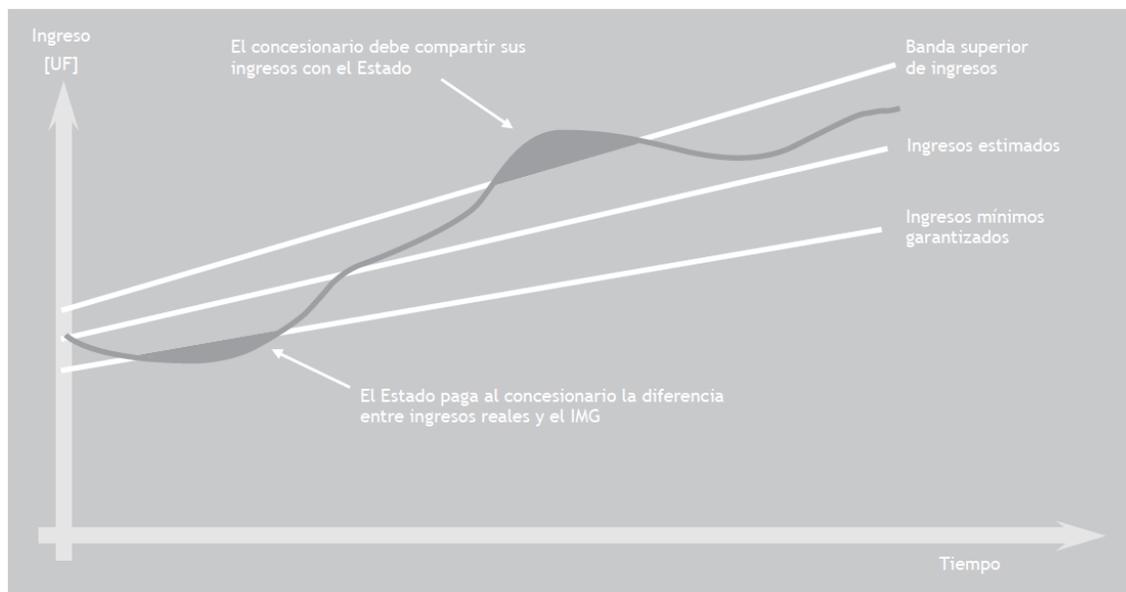
Pasivo Contingente	Flujo Anual	Stock	Observaciones
Garantía Ingreso Mínimo Sistema de Concesiones	0,01%	0,15%	Estimado
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	0,00%	1,02%	Exposición Máxima
Garantía Crédito de Educación Superior	0,01%	1,08%	Exposición Máxima
Garantía Estatal a los Depósitos	0,00%	1,32%	Estimado
Controversias Sistema de Concesiones	0,00%	0,24%	Exposición Máxima
Demandas Contra el Fisco	0,01%	0,47%	Estimado
Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO	0,00%	0,00%	Análisis
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios	0,00%	0,00%	Análisis
TOTAL	0,04%	4,28%	

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Respecto a la Garantía asociada a los Ingresos Mínimos Garantizados al Sistema de Concesiones (IMG), se observa una exposición máxima de 0,15% del PIB a 2015, cifra similar a lo observado en 2014 (0,01 puntos porcentuales mayor). De acuerdo a esta forma de exposición a obligaciones futuras, corresponden a contratos en los cuales el MOP le garantiza al concesionario un nivel de

ingreso mínimo por el tiempo de duración de la concesión de infraestructura pública definida, operando también como un pago desde el concesionario al MOP si es que los ingresos superan un cierto umbral definido de acuerdo al contrato celebrado. La siguiente figura muestra la relación contractual de acuerdo a los flujos percibidos por concepto de ingreso por parte del concesionario.

Funcionamiento Sistema de IMG



Fuente: DIPRES.

A su vez, la forma de cálculo de la exposición posee como supuesto base el considerar el límite superior para las obligaciones del Fisco, es decir, lo que tendría que pagar el Estado si es que se considera un escenario de flujo nulo en tráfico vehicular en las concesiones operativas a la fecha.

Por otro lado, para obtener un flujo de estimación más realista de cara a los pagos futuros del Estado, se utiliza un modelo que incorpora estimaciones de ingresos por concepto de tráfico de acuerdo a las series históricas disponibles y de ciertos determinantes que podrían impactar el dinamismo de éste. A continuación se presenta el desglose por concesión del pasivo contingente asociado a los IMG.

Pasivo Contingente asociado a los IMG por contrato
Millones de pesos 2015

	IMG Neto	IMG Neto como % del PIB	Participación IMG neto total
Camino Transversales	55.052	0,04%	24,16%
Túnel El Melón	-25	0,00%	-0,01%
Acceso Norte a Concepción	-130	0,00%	-0,06%
Autopista Santiago - San Antonio	1	0,00%	0,00%
Camino Nogales - Puchuncaví	3	0,00%	0,00%
Ruta 57, Camino Santiago-Colina-Los Andes	0	0,00%	0,00%
Red Vial Litoral Central	43	0,00%	0,02%
Variante Melipilla	31.195	0,02%	13,69%
Ruta Interportuaria	10.135	0,01%	4,45%
Ruta 160	1	0,00%	0,00%
Autopista Antofagasta	2.295	0,00%	1,01%
Ruta 66 - Camino la Fruta	1.096	0,00%	0,48%
Concepción Cabreno	542	0,00%	0,24%
Alternativas de Acceso a Iquique	8.550	0,01%	3,75%
Ruta 5	171.115	0,11%	75,09%
Ruta 5, Talca - Chillán	6.947	0,00%	3,05%
Ruta 5, Santiago - Los Vilos	142.207	0,09%	62,41%
Ruta 5, Los Vilos - La Serena	65	0,00%	0,03%
Ruta 5, Chillán - Collipulli	28	0,00%	0,01%
Ruta 5, Temuco - Río Bueno	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Río Bueno - Puerto Montt	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Collipulli - Temuco	27	0,00%	0,01%
Ruta 5 Santiago - Talca y Acceso Sur a Santiago	15.353	0,01%	6,74%
Ruta 5, Puerto Montt - Pargua	236	0,00%	0,10%
Ruta 5, Valdivia - Caldera	1.484	0,00%	0,65%
Ruta 5, La Serena - Valdivia	4.768	0,00%	2,09%
Aeropuertos	-1.461	0,00%	-0,64%
Aeropuerto Concepción	-1.440	0,00%	-0,63%
Aeropuerto Arica	-21	0,00%	-0,01%
Concesiones Urbanas	3.163	0,00%	1,39%
Sistema Oriente-Poniente, Costanera Norte	-504	0,00%	-0,22%
Acceso Nororiente a Santiago	3.667	0,00%	1,61%
TOTAL	227.868	0,15%	100,00%

Fuente: DIPRES.

176 familias de ex toma de Peñalolén recibieron sus viviendas definitivas

[Volver](#)

En el marco de las más de 100 mil viviendas que puso en construcción el MINVU durante 2015, este jueves la Presidenta de la República, Michelle Bachelet, junto a la ministra de vivienda, entregaron las llaves de sus viviendas definitivas a 176 familias de la ex toma de Peñalolén.

Se trata de familias de sectores vulnerables que habitaban en el ex campamento Nasur de la misma comuna, y de las cuales 80 se trasladarán al nuevo proyecto habitacional Los Avellanos, mientras que 96 lo harán en el conjunto Los Espinos, ambos emplazados en un barrio integrado y con amplia conectividad a distintos servicios de la comuna.

Esta entrega de viviendas responde a uno de los compromisos asumidos por el Gobierno de atender el déficit habitacional a través de la ampliación y diversificación de las oportunidades de acceso a la vivienda. Como es el caso de hoy, las 176 familias fueron relocalizadas en un terreno adecuado y en conjuntos habitacionales que cuentan con alto estándar de calidad para su bienestar.

Las nuevas viviendas de Los Avellanos y Los Espinos entregan, además, solución especial a cuatro personas con movilidad reducida con departamentos especialmente adecuados a la normativa técnica. Junto con ello, el proyecto cumple con la nueva normativa sísmica con la correspondiente mecánica de suelos actualizada y aprobada por Serviu.

Cada departamento tiene una superficie de 58,75 m². Se trata de cuatro bloques de departamentos de cinco pisos cada uno, de estructura de hormigón armado y terminaciones básicas con artefactos sanitarios y estacionamientos comunes en el predio. Cada uno de ellos cuenta con un living comedor con terraza abierta, cocina con logia cerrada, pasillo, tres dormitorios (uno matrimonial y dos dormitorios con cabida de dos camas por dormitorio) y un baño.

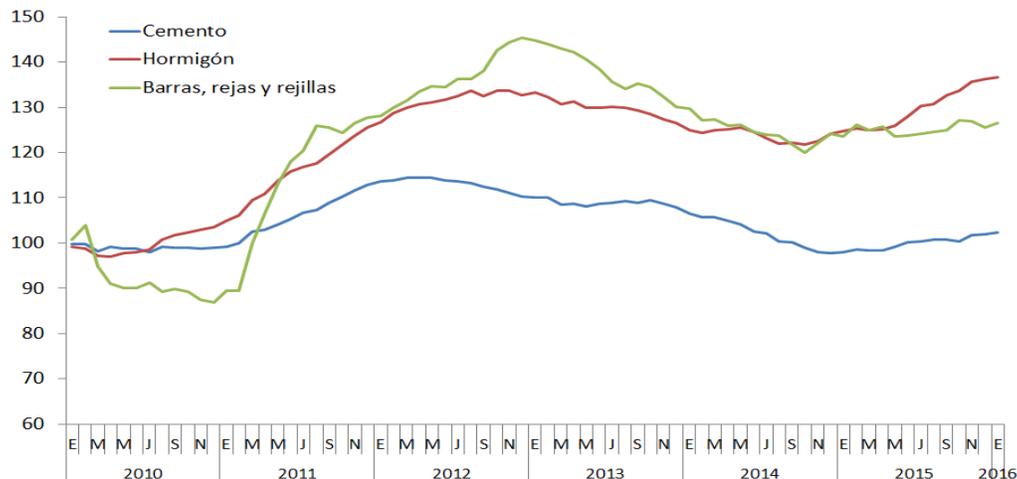
INE publica indicadores de producción y consumo

[Volver](#)

En enero, que contó con un día hábil menos respecto de igual mes de 2015, el índice de producción manufacturera retrocedió 4,6% en doce meses. Este resultado se debió, principalmente, al descenso de las divisiones Elaboración de metales comunes y de productos alimenticios y bebidas.

Además, como indicador complementario, el Informe del INE muestra la producción manufacturera de algunos productos asociados al sector. Estos reflejaron una variación mensual positiva en la tendencia de los índices de cemento, hormigón y barras, rejas y rejillas de acero o hierro.

Índice de producción de cemento, hormigón, barras, rejas y rejillas (Índice, base 2099 = 100)



Nota: Las series corresponden al promedio móvil de doce meses de sus versiones originales.
Fuente: CChC en base a las estadísticas del INE.

Por su parte, la actividad del sector de la minería disminuyó 12,6% en doce meses explicado, principalmente, por la menor producción de cobre, que tuvo una contracción interanual de 13,8%. Entre los factores que explicaron esta disminución se encuentra la mayor extracción registrada en enero de 2015, período en el que se alcanzaron niveles históricos de producción, debido, en parte, a la mayor ley del mineral y a la optimización de procesos productivos de una importante faena.

De acuerdo al Informe del INE, el Índice de EGA creció 0,3% en doce meses, siendo la distribución de agua potable la actividad más incidente en este resultado. La generación eléctrica aumentó 0,4% en doce meses impulsada, principalmente, por la mayor generación hidroeléctrica. La distribución eléctrica, en tanto, disminuyó 0,3% interanualmente, debido, principalmente, al menor suministro hacia la manufactura y hacia la minería.

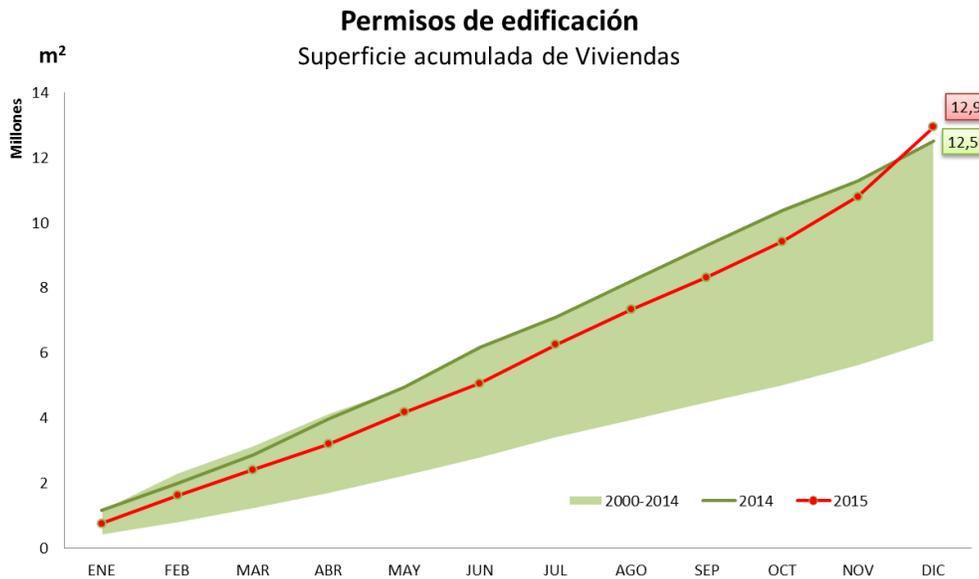
Por el lado de la demanda, el índice de ventas del comercio al por menor registró un crecimiento real de 3,4% en doce meses durante enero. Finalmente, el índice de ventas de supermercados anotó un crecimiento real de 2,2% en doce meses. Las clases de actividad económica que más incidieron en este resultado fueron aquellas ligadas a Otros productos en almacenes no especializados (asimilada a grandes tiendas) y Vehículos automotores.

3. COYUNTURA SECTORIAL

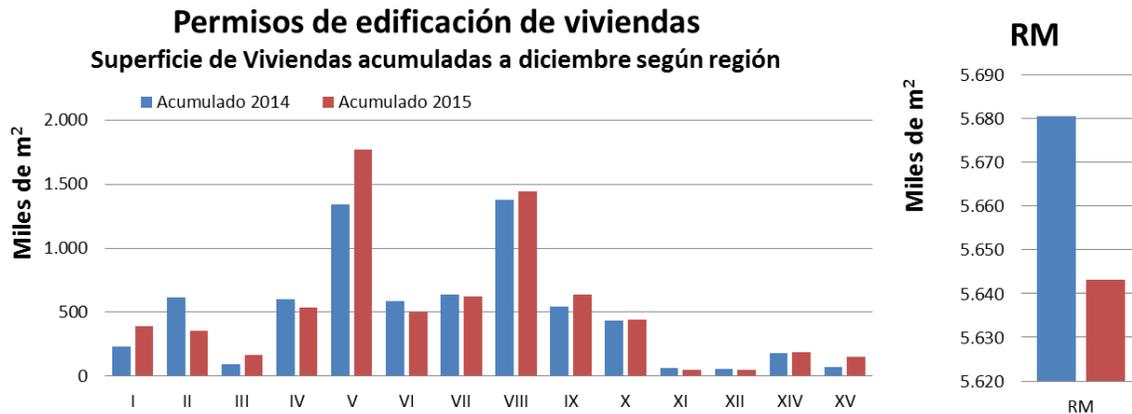
Superficie aprobada de permisos de edificación según destino acumulado a diciembre.

[Volver](#)

Hasta diciembre se han autorizado 12.943.461 m² para obras nuevas de viviendas a nivel nacional, según datos publicados por el INE. Esto es 3,5% mayor en comparación con el registro de 2014.

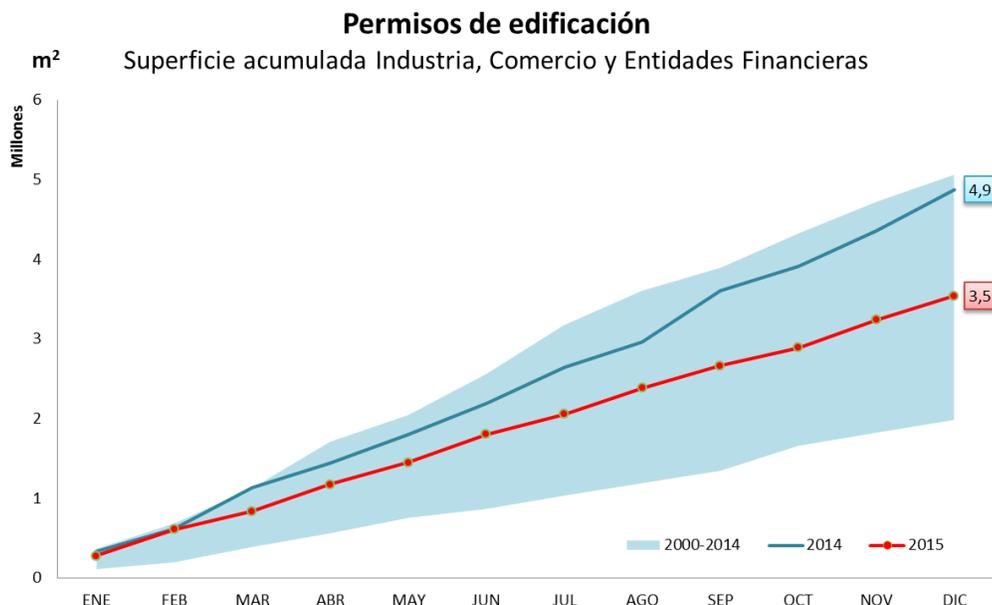


Según región, las principales participaciones fueron: la Metropolitana con 5.643.206 m² (43,6% del total), la de Valparaíso con 1.722.201 m² (13,7%) y la del Biobío con 1.446.134 m² (11,2%).



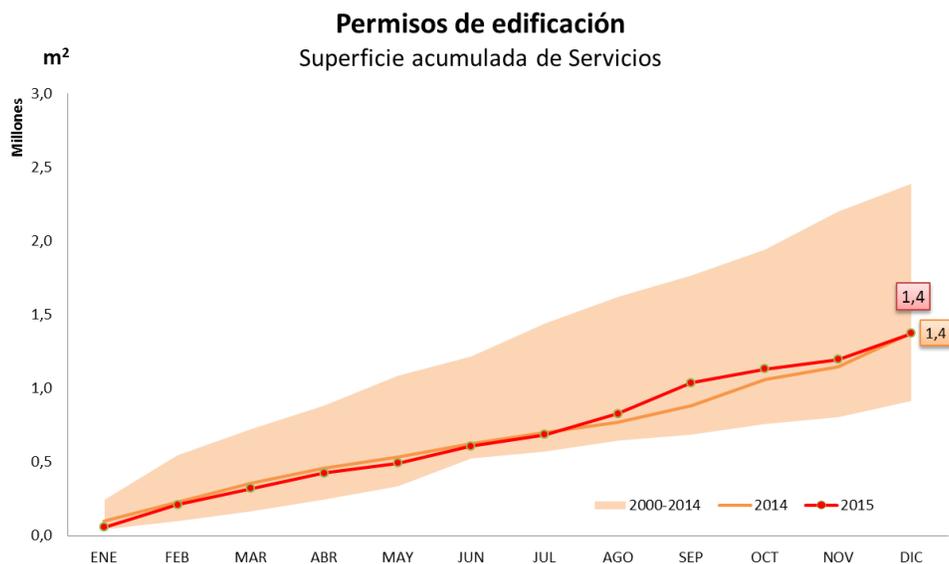
Industria, Comercio y Entidades Financieras

Entre enero y diciembre se han aprobado 3.542.032 m² de superficie, esto es 27,3% menor al registro del año anterior, según publica el INE.



Servicios

A diciembre se acumulan 1.369.666 m² de superficie, esto es 0,5% menor con respecto al registro de igual periodo de un año atrás.



Índice de Remuneraciones y Costos de Mano de Obra aumentaron mensualmente 1,0 y 1,6% 0,4% en diciembre, respectivamente.

[Volver](#)

En diciembre, el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) anotó un alza de 1,0%, mientras que el Índice Nominal de Costo de Mano de Obra (ICMO), presentó la variación más alta del año 2015, registrando una expansión de 1,6%, según publicó el Instituto Nacional de Estadística (INE). En doce meses, ambos indicadores presentaron aumentos de 5,2% en el IR y 6,0% en el ICMO, anotando la menor variación anual desde julio de 2013 y manteniendo la tendencia de menores incrementos anuales observada desde principios de 2015.

Sectorialmente, Administración Pública registró la mayor incidencia mensual positiva en ambos índices, dinámica explicada principalmente por los incrementos de los ítems Sueldo Base, asociado al reajuste salarial del sector público, y Otros Sueldos y Salarios básicos y Permanentes, influido por el pago de bonos trimestrales y aguinaldos que incrementaron las asignaciones permanentes.

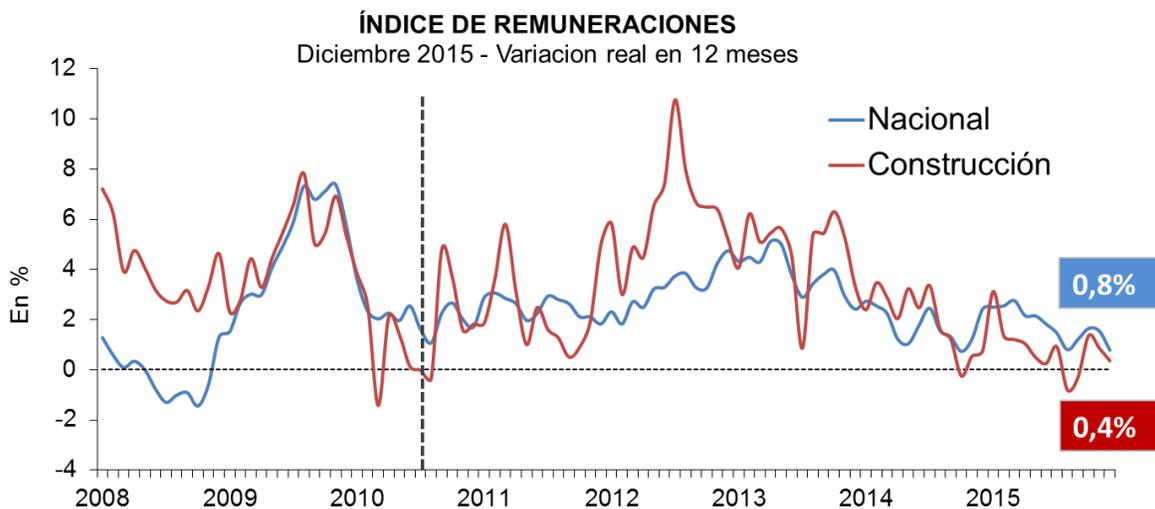
En la misma línea, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler anotó la segunda mayor incidencia positiva en el IR, mientras que en el ICMO lo hizo transporte y Comunicaciones. La tercera mayor incidencia en ambos indicadores la consignó Comercio. El comportamiento positivo en estos tres sectores se asocia, principalmente al aumento de los ítems Incentivos, Premios y Comisiones por venta. En contraste, la única incidencia negativa mensual la anotó Minería en el IR, donde influyeron los ítems Incentivos, Premios y Sueldos y Salarios.

En doce meses, Hoteles y Restaurantes, Otros servicios comunitarios y Transporte y Comunicaciones registraron las mayores variaciones positivas en ambos índices.

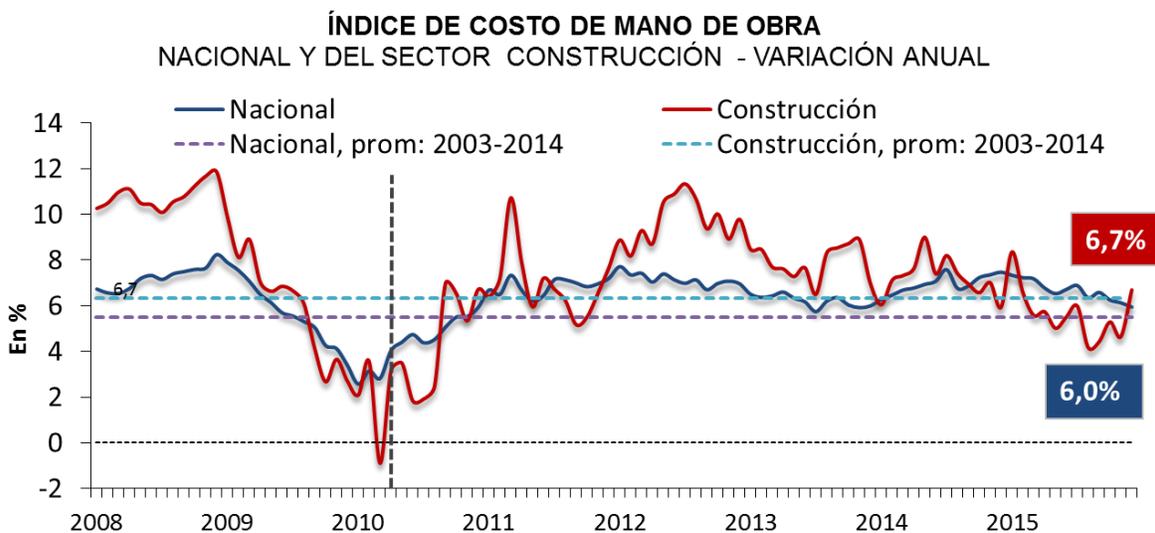
Según tamaño de empresas, la mayor variación mensual en ambos indicadores la registraron las empresas grandes, con incrementos de 1,2% en el IR y 1,9% en el ICMO. En tanto, las pequeñas presentaron nula variación en el IR y 0,5% en el ICMO. En doce meses, las empresas medianas consignaron las mayores variaciones tanto en el IR (7,1%) como en el ICMO (7,7%), seguidas de las pequeñas (4,9% en el IR y 7,0% en el ICMO).

El IR real registró un aumento de 1,0% mensual, acumulando 0,8% al cierre del año 2015.

Por otro lado, las horas totales por trabajador presentaron una variación mensual de 1,0%, comportamiento explicado por los incrementos de las horas ordinarias (1,0%) y de las extraordinarias (0,4%). En doce meses, las horas totales cayeron 0,2% producto de la nula variación de las horas ordinarias y de la reducción de las horas extraordinarias en 5,6%.



(*) 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.



(*) 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.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 691,4 pesos por dólar, cayendo en 9,38 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, la apreciación acumulada en 2016 llega a 0,9%.



Fuente:CChC

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
19-feb-16	700,7	1,1	0,9	4,0	777,3	113,6
22-feb-16	702,4	1,1	0,9	4,0	781,5	112,4
23-feb-16	693,8	1,1	0,9	3,9	764,6	113,2
24-feb-16	693,2	1,1	0,9	4,0	763,8	112,2
25-feb-16	698,5	1,1	0,9	4,0	769,7	111,4
26-feb-16	691,4	1,1	0,9	3,9	762,4	112,7
Variación absoluta	-9,4	0,0	0,0	-0,1	-14,9	-0,9
Variación porcentual	-1,3%	-0,6%	0,6%	-2,2%	-1,9%	-0,8%

*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 3.711 puntos, cayendo -1,16%, a pesar que el indicador siguió la volatilidad de los mercados globales y, pese a cerrar este viernes con un aumento de 0,49%, en el periodo de cinco días reflejó la caída anteriormente dicha. Entre las acciones que empujaron al alza al IPSA estuvieron Antarchile la cual avanzó 5,65%, Colbún con un aumento de 2,32% y Copec con un incremento de 1,04%.



Fuente: CChC

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
22-feb-16	4,3	4,6	4,7	1,1	4,3	1,1	4,5	1,4	0,9	710,4	3.754,4
23-feb-16	4,3	4,6	4,7	1,1	4,3	1,1	4,5	1,4	0,9	714,4	3.716,2
24-feb-16	4,3	4,6	4,6	1,1	4,2	1,1	4,5	1,4	0,9	713,5	3.678,5
25-feb-16	4,3	4,6	4,7	1,1	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	709,4	3.693,5
26-feb-16	4,3	4,6	4,7	1,1	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	698,5	3.711,8
Promedio	4,3	4,6	4,7	1,1	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	709,3	3710,9

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con un alza de 0,6%. En el caso de los metales, se observa un alza del precio del cobre de 1,6%, que llevó su valor hasta 2,10 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el menor precio del Gas Natural (-5,9%).

COMMODITIES

	Valor al 28 de febrero de 2016	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	161,8	0,6%	-2,2%	-5,3%	-27,3%
Baltic Dry Index	321,6	5,0%	-21,6%	-29,5%	-38,7%
METALES					
Cobre	2,10	1,6%	3,3%	2,7%	-20,4%
Oro	1.225,1	0,6%	9,8%	12,1%	1,6%
Plata	15,1	-2,0%	7,9%	7,6%	-8,6%
Acero	7,4	0,2%	5,3%	1,9%	-67,6%
Niquel	8.551,4	3,6%	-2,4%	1,0%	-39,7%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	32,3	6,3%	-3,7%	-5,7%	-35,0%
Petróleo Brent	34,0	1,0%	5,7%	-4,2%	-43,2%
Gasolina	22,9	1,5%	-11,6%	-18,2%	-37,9%
Gas Natural	1,8	-5,9%	-13,5%	-25,5%	-37,9%
Combustible Calefacción	1,1	0,1%	4,2%	-2,6%	-45,1%

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