

## N° 898

Semana del 7 al 11 de marzo de 2016

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [EE.UU: Balance positivo de la actividad mitigó los temores del mercado](#)
- [Banco Central Europeo reduce tasa de referencia y aumenta compra de deuda soberana](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [Tasa de Desocupación en enero se mantiene en 5,8%](#)
- [Dólar se disparó hasta los \\$ 683 en volátil jornada tras decisión del BCE](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Construcción dentro de los sectores que más empleo crearon durante los últimos doce meses](#)
- [MOP: presupuesto 2016 se compone de 83% de obras de arrastre](#)
- [Superficie Acumulada de Permisos de Edificación en enero disminuye 8,6%](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### **EE.UU: Balance positivo de la actividad mitigó los temores del mercado.**

[Volver](#)

A pesar de las señales mixtas, el desempeño por sobre las expectativas de los principales indicadores de actividad económica conocidos en los últimos días, lograron mitigar el creciente temor recesivo latente en los mercados. Sin embargo es interesante notar que los inversionistas perciben que ello aun no es suficiente para modificar significativamente su escenario base, por lo que se apreció una cautelosa recomposición de portafolios de activos riesgosos.

Respecto a los datos conocidos, destaca el repunte del ISM manufacturero, llegando a su nivel más alto en 5 meses (49,5 pts.). Por otro lado, el gasto total en construcción registró una expansión mensual de 1,5% en enero, luego de un avance de 0,6% durante diciembre. Este repunte fue consecuencia del aumento en el gasto no residencial, llevando a la tasa de crecimiento a 7,7% con tendencia marcadamente alcista.

El mercado laboral mantiene gran dinamismo, y la economía norteamericana creó 242 mil puestos de trabajo (por sobre los 195 mil esperados). En tanto, la tasa de desempleo se mantuvo inalterada (4,9%), igualando su nivel más bajo desde fines de 2007, actividad apuntalada principalmente por el sector de Comercio.

Finalmente, la última edición del Informe de la Reserva Federal, conocido como 'Libro Beige', mostro señales de optimismo, remarcando que junto a la expansión general de la actividad en todos los estados, las perspectivas empresariales se encuentra en niveles optimistas respecto al crecimiento de la economía. En especial, destacó el repunte del consumo privado, y el crecimiento de los servicios no financieros, junto a una modesta expansión por la demanda por créditos. Dentro de los aspectos preocupantes, se señala el estancamiento del sector manufacturero, junto con el impacto negativo sobre las exportaciones del fortalecimiento del dólar y el deterioro del entorno externo.

### **Banco Central Europeo reduce tasa de referencia y aumenta compra de deuda soberana**

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por el Banco Central Europeo, la tasa de referencia para refinanciar operaciones en el Eurosistema fue rebajada a 0,00% de un mínimo histórico de 0,05%, en la cual se mantenía desde 2014, la cual entrará en vigencia a contar del próximo 16 de marzo. Asimismo, la tasa de préstamos se redujo de 0,30% a 0,25%, mientras que la tasa de depósitos bajó de -0,30% a -0,40%.

En línea con lo anterior, también se amplió el tamaño del programa de facilidad cuantitativa (QE), orientado a la compra de deuda soberana de los miembros de la Eurozona, con el fin de facilitar la transición a la crisis financiera. En particular, se expande el programa en 80 billones de euros a contar de abril, y se incluyen a los instrumentos elegibles, la incorporación de bonos de entidades no

bancarias, denominados en euro. Finalmente, se incorporan nuevos instrumentos de refinanciamiento (TLTRO II), con madurez de cuatro años, a contar de junio de 2016, en base a la tasa de refinanciamiento vigente.

El presidente de la entidad indicó como fundamentos de la decisión a la menor proyección de crecimiento para el conglomerado europeo, que se mantiene con sesgo a la baja, así como el incremento en el riesgo de un escenario deflacionario en el corto plazo. De manera complementaria, Mario Draghi explicó que si bien la dinámica de préstamos ha mejorado en lo más reciente, aun es necesario un mayor estímulo al sistema financiero, lo cual debería ir acompañado de ajustes fiscales y políticas estructurales.

### Tasa de Interés de Referencia del Banco Central Europeo



Fuente: TradingEconomics

## 2. COYUNTURA NACIONAL

### Tasa de Desocupación en enero se mantiene en 5,8%

[Volver](#)

La tasa de desocupación del trimestre móvil noviembre-enero alcanzó por segundo mes consecutivo 5,8%, registrando una disminución de 0,4 puntos porcentuales (pp.) en doce meses, según informó por el Instituto Nacional de Estadística (INE). Este resultado trimestral fue consecuencia del incremento de los Ocupados (0,4%) en igual magnitud al alza de la Fuerza de Trabajo, mientras que los Desocupados aumentaron 1,3%.

Los sectores que más incidieron en el aumento en el margen de los Ocupados fueron Agricultura (4,4%), Actividades Inmobiliarias y de Alquiler (3,0%) y Comercio (0,7%). Por otro lado, las principales variaciones negativas se consignaron en Enseñanza (-3,2%), Hogares Privados con

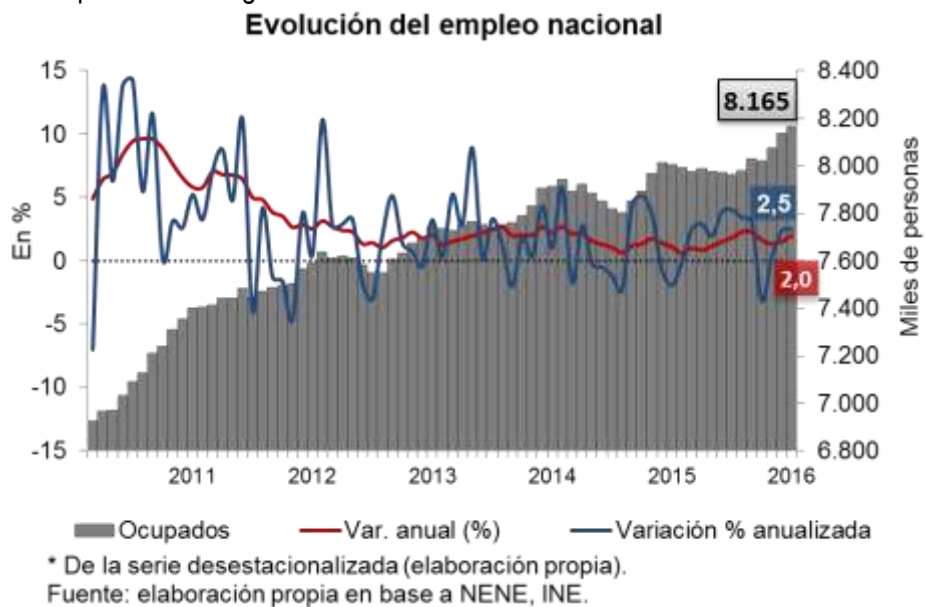
Servicio Doméstico (-3,8%) y Minería (-5,7%). Anualmente, el aumento de los Ocupados fue liderado por Construcción (9,9%), Hoteles y Restaurantes (13,8%) y Comercio (2,1%).

Al analizar los resultados por categoría ocupacional, destaca que la principal incidencia en el alza anual de los Ocupados la registra el empleo por Cuenta Propia, con un incremento de 7,2% respecto enero de 2015, alza explicada por el aumento de trabajadores no Calificados y Trabajadores de Servicios y Vendedores de Comercios y Mercados, donde un importante porcentaje realiza sus tareas en la vía pública. Asimismo, la principal incidencia de los Asalariados en el alza de los Ocupados la registraron aquellos trabajadores asociados a empresas entre 50 y 199 trabajadores, con una expansión de 1,1%. A su vez, Empleadores consignaron la principal variación negativa (-4,3%).

La variación de 7,2% en el empleo por cuenta propia es significativa, en especial al considerar que esta categoría abarca cerca del 60% de todos los empleos creados en el último año (187,1 mil empleos), mientras que la creación de empleo asalariado, más asociada al crecimiento económico, ha sido modesta (cerca del 30%).

Respecto a los Ocupados a tiempo parcial, estos registraron un aumento de 4,7% en doce meses, mientras que los Ocupados que trabajan exceso de horas ( más de 45 horas de la semana) experimentaron una caída anual de 7,5%. Asimismo, las horas efectivamente trabajadas experimentaron una nueva caída de 0,9%.

Finalmente, respecto a la población Fuera de la Fuerza de Trabajo (inactivos), esta aumentó 1,6% anual, incidida principalmente por el aumento, tanto de hombres como mujeres, en la categoría de Inactivos Potencialmente activos. En la misma línea, destaca el significativo descenso de 52,9% en aquellos que estando inactivos, se declaran sin deseos de trabajar. Junto a lo anterior, el índice de vacantes de trabajo que lleva el Banco Central volvió a caer, alcanzando nuevamente su mínimo histórico desde que se tiene registro.

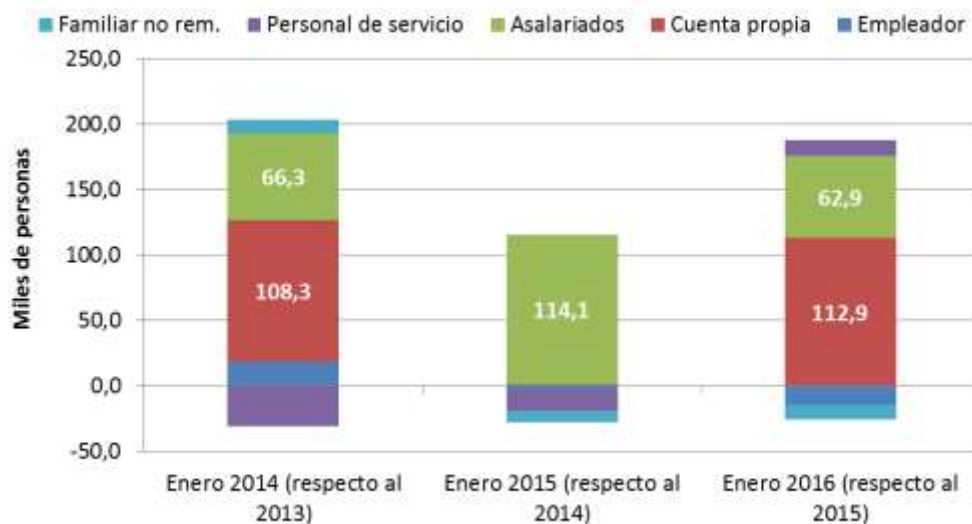


**Evolución del Empleo por Sector Económico: Noviembre 2015 - Enero 2016**

Rama	Var. en 12 meses		
	%	En miles	% Incidencia
<b>TOTAL NACIONAL</b>	2,0%	162,1	-
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	0,2%	1,2	0,7%
Pesca *	18,0%	9,5	5,9%
Minería	-14,8%	-35,8	-22,0%
Industria manufacturera	-0,8%	-6,8	-4,2%
Electricidad, gas y agua *	-4,3%	-2,6	-1,6%
<b>Construcción</b>	<b>9,9%</b>	<b>64,0</b>	<b>39,5%</b>
Comercio	2,1%	34,2	21,1%
Hoteles y Restaurantes	13,8%	41,5	25,6%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	1,2%	7,2	4,4%
Intermediación financiera	-2,6%	-4,6	-2,8%
Act. Inmobiliarias, empresariales y de alquiler	2,7%	13,3	8,2%
Adm. Pública y defensa; Seg. Social	-1,9%	-8,5	-5,2%
Enseñanza	2,1%	13,0	8,0%
Servicios sociales y de salud	3,9%	15,4	9,5%
Servicios comunitarios, sociales y personales	4,2%	10,5	6,5%
Hogares privados con serv. Doméstico	2,1%	9,4	5,8%
Organismos extraterritoriales *	81,9%	1,2	0,7%

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

**Creación de empleo por categoría de Ocupación**  
(variación absoluta anual, enero de cada año)



Fuente: CChC en base a datos INE.

## Dólar se disparó hasta los \$ 683 en volátil jornada tras decisión del BCE

[Volver](#)

El dólar cerró la jornada del 10 de marzo con un fuerte avance frente al peso chileno, en una jornada volátil tras la determinación del Banco Central Europeo de bajar la tasa de interés a 0% y anunciar un aumento en el nivel de estímulo a la economía del bloque.

Durante la semana, tocó su valor más bajo en meses, llegando a \$ 674, el tipo de cambio finalmente se transó en puntas de \$ 682,8 comprador y \$ 683,1 vendedor, lo que implica un avance de \$ 7,6 respecto al cierre del día anterior. El comportamiento de la moneda norteamericana, responde al anuncio del plan de medidas de estímulo por parte del Banco Central Europeo, entre las que incluye la rebaja de la tasa de interés a 0% y la inyección de hasta 80.000 millones de euros al mes.

Dada la iniciativa de la entidad europea, las divisas de mercados emergentes perdieron terreno con respecto al dólar mientras que las divisas de países desarrollados presentaron avances por sobre el 1% contra el billete verde.



Fuente: CChC en base a Banco Central de Chile.

### 3. COYUNTURA SECTORIAL

#### **Construcción dentro de los sectores que más empleo crearon durante los últimos doce meses**

[Volver](#)

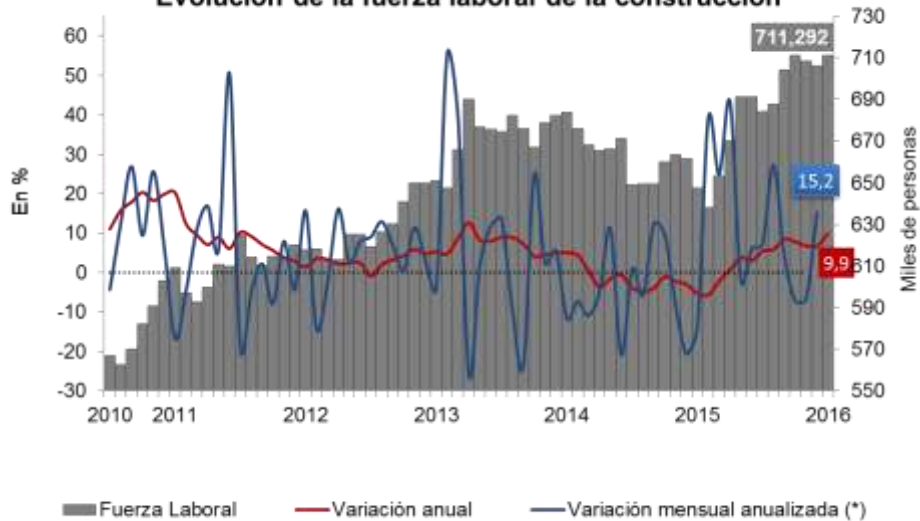
El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó los resultados de la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE), correspondiente al trimestre móvil noviembre-enero. Para el sector de la Construcción la tasa de desocupación alcanzó 7,4%, disminuyendo 0,4 puntos porcentuales en el margen, y 0,8 puntos porcentuales en comparación al mismo período de 2015. Así, el número de cesantes del sector alcanzaron las 56,4 mil personas. Por otro lado, los Ocupados en el sector experimentaron un alza de 1,2% respecto de diciembre (desestacionalizado). Lo anterior significa que el mercado laboral del sector sigue su tendencia expansiva de dinamismo en el margen. El número de Ocupados alcanzó las 711 mil personas. Asimismo, la Fuerza de Trabajo experimentó un aumento trimestral de 0,4%, anotando 767,7 mil personas, mientras que los Desocupados cayeron en el margen 5%.

En doce meses, los Ocupados se expandieron 9,9%, acumulando 10 trimestres consecutivos de alzas significativas. Según informa el INE, esta alza es explicada en su mayoría por el aumento de trabajadores asociados a actividades de edificación, incidida por Asalariados en empresas entre 50 y 199 trabajadores y por actividades de terminación de edificios desarrolladas por trabajadores por Cuenta Propia en empresas de menos de 5 personas. En línea con lo anterior, la Fuerza de Trabajo experimentó un alza de 8,8%, mientras que los Desocupados experimentaron una variación de -3% anual.

Así, el subsector edificación habitacional sigue apuntalando el empleo, tanto del sector construcción como nacional, siendo junto con el sector de Comercio los que más aportan en la creación de empleo. En efecto, al comparar con enero de 2015, los 64 mil nuevos puestos creados en la construcción significaron el 39,5% del total de empleos creados en el país.

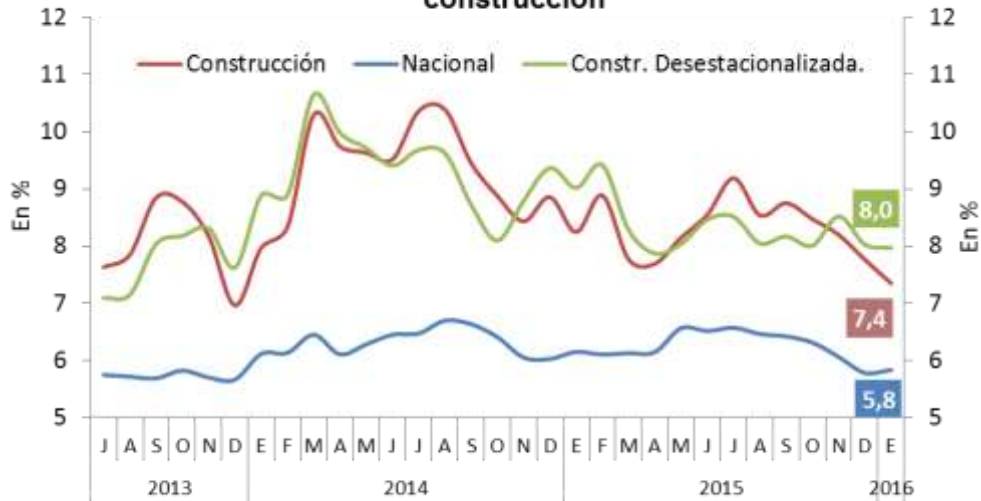


### Evolución de la fuerza laboral de la construcción



\* De la serie desestacionalizada (elaboración propia). Fuente: NENE, INE.

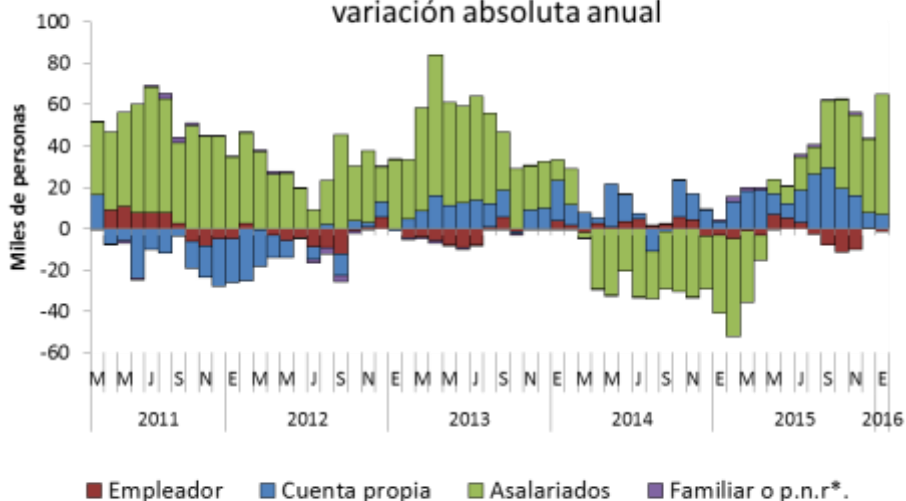
### Tasa de desempleo nacional y tasa de cesantía de la construcción



Serie desestacionalizada de elaboración propia  
Fuente: NENE, INE



### Ocupados en la Construcción por categoría, variación absoluta anual



(\*): Personal no remunerado. Fuente: Elaboración propia en base a NENE, INE.

### Tasa de desempleo nacional y tasa de cesantía para la construcción por regiones, en %

	Nacional		Construcción	
	nov-ene 2016	Prom*	nov-ene 2016	Prom*
<b>TOTAL NACIONAL</b>	<b>5,8</b>	<b>6,7</b>	<b>7,4</b>	<b>8,9</b>
Región de Arica y parinacota	5,3	6,3	10,2	10,6
Región de Tarapacá	7,7	5,7	7,7	9,5
Región de Antofagasta	6,6	6,1	6,4	9,1
Región de Atacama	5,4	6,0	8,1	9,3
Región de Coquimbo	7,1	7,1	11,8	10,7
Región de Valparaiso	6,2	7,7	7,1	9,6
Región Metropolitana	5,4	6,7	7,0	8,4
R. del Lib. Gral B. O'higgins	5,4	5,7	4,2	7,9
Región del Maule	4,7	6,1	6,9	8,7
Región del Bio Bío	5,8	8,1	10,3	11,6
Región de La Araucanía	6,5	7,2	9,5	8,7
Región de los Ríos	3,6	6,1	4,5	7,6
Región de los Lagos	2,5	4,2	3,0	6,1
Región de Aisén	3,3	4,2	3,8	6,8
Región de Magallanes	2,7	3,9	1,2	5,0

(\*) Promedio desde el año 2010 al último trimestre móvil.

## MOP: presupuesto 2016 se compone de 83% de obras de arrastre

[Volver](#)

De acuerdo con información relativa a la Dirección de Planeamiento del MOP, la programación del presupuesto 2016 correspondiente al subtítulo 31 de iniciativas de inversión mantiene la participación en cuanto a las obras de arrastre, con 83% del total programado a ejecutar durante el año<sup>1</sup>, siendo el 17% restante correspondiente a desembolsos productos de proyectos nuevos a desarrollar por el organismo público.

### Descomposición presupuesto MOP 2016

Millones de pesos

Servicio o Dirección	Monto Arrastre	Monto Nuevo	Total	Participación obras arrastre (%)
Admin. Sistema de Concesiones	211.229	67.982	279.211	75,7%
Agua Potable Rural	54.160	17.343	71.503	75,7%
Dirección de Aeropuertos	34.027	6.926	40.953	83,1%
Dirección de Arquitectura	22.179	1.541	23.720	93,5%
Dirección de Obras Hidráulicas	106.453	20.840	127.293	83,6%
Dirección Obras Portuarias	60.236	5.769	66.005	91,3%
Dirección de Vialidad	794.519	132.410	926.929	85,7%
Dirección de Planeamiento	267	0	267	100%
Dirección General de Aguas	3.092	3.136	6.228	49,6%
Dirección General de Obras Públicas	47	305	352	13,4%
Instituto Nacional de Hidráulica	112	314	425	26,3%
<b>Total General</b>	<b>1.286.321</b>	<b>256.566</b>	<b>1.542.887</b>	<b>83%</b>

Fuente: CChC en base a DIRPLAN.

Destaca el hecho de que las direcciones o servicios que manejan la mayor cantidad de recursos corresponden a las que mayor porcentaje de participación poseen respecto a obras iniciadas previamente al año en curso, como la DOP (91%) y especialmente la Dirección de Vialidad (86%).

De esta manera, quedan en evidencia las limitaciones que tendrá el MOP para efectuar nuevos proyectos durante el año, en cuanto a incrementar el stock de capital público del país. Claramente, la inversión, especialmente en el ámbito de vialidad, posee su enfoque en contratos de largo plazo respecto de conservación y reposición de vías ya existentes.

Por otro lado, los proyectos en curso claramente conllevan contratos que se extienden en desembolsos al año presupuestario actual. En este sentido, la programación de pagos para los años

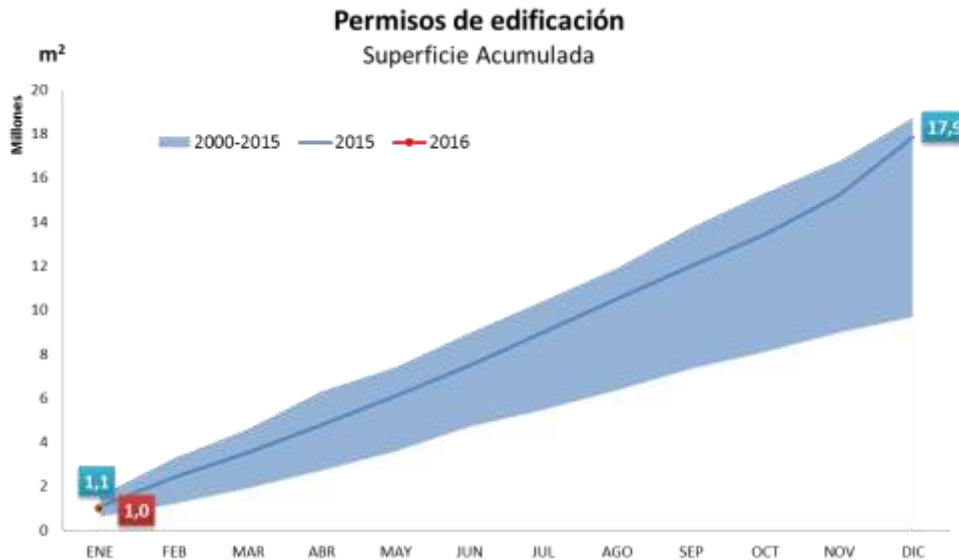
<sup>1</sup> Cabe destacar que el presupuesto supone una sobre programación en el año de 0,5%, cifra sobre la cual se calcula la descomposición entre obras nuevas y de arrastre.

posteriores a 2016, especialmente para 2017, ascienden a \$1.298.663 millones, impactando a su vez hacia el futuro la posibilidad de ampliar el stock de proyectos ya existentes que generan flujos.

### Superficie Acumulada de Permisos de Edificación en enero disminuye 8,6%

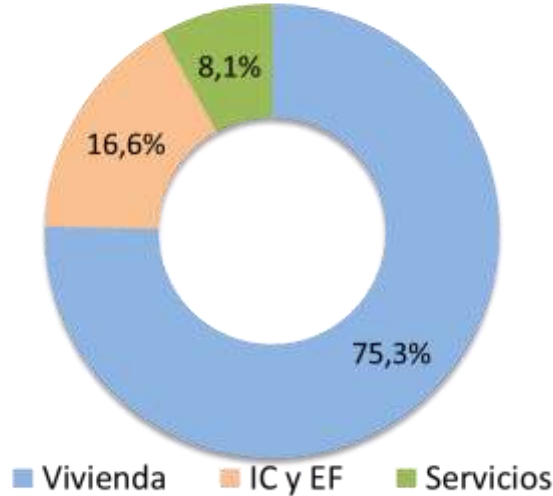
[Volver](#)

Según datos entregados por el INE, la superficie aprobada de los Permisos de Edificación, en enero, disminuyó 8,6 % en comparación con el mismo periodo de 2015. En enero, se han aprobado 983.604m<sup>2</sup>, mientras que en 2015 fueron 1.075.605m<sup>2</sup>.



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

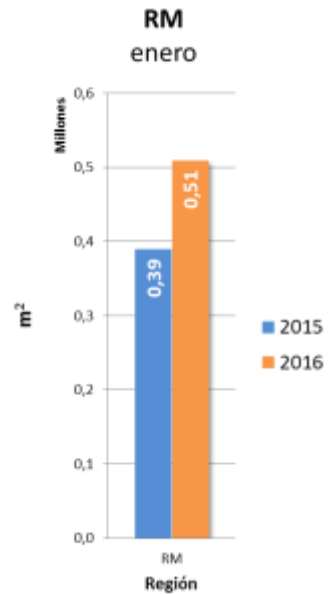
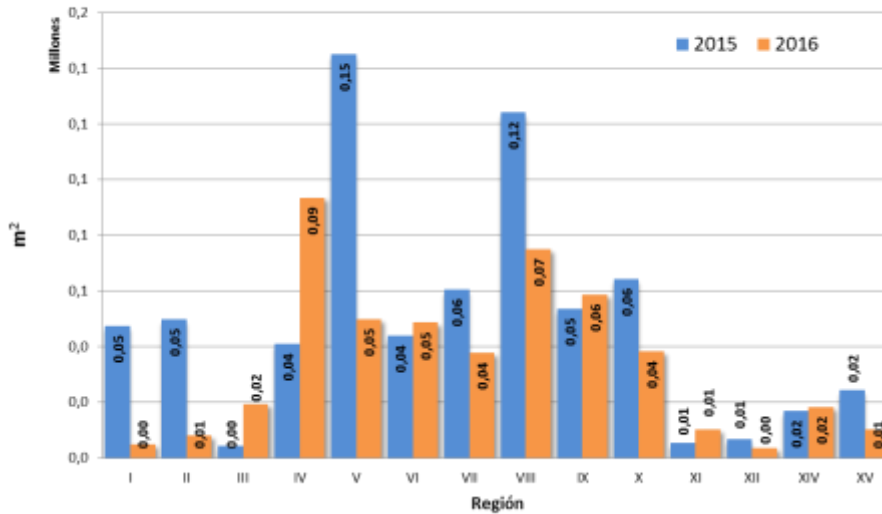
**Distribución según destino.  
Superficie acumulada a enero**



Fuente: INE

Las regiones que comenzaron el año con mayor participación son las de: Coquimbo con 9,5%, Biobío con 7,6%, y La Araucanía con 6,0% (todas impulsadas por Vivienda con 91,0%, 65,8% y 76,6% respectivamente). A su vez la región Metropolitana presenta una participación de 51,7% (84,1% corresponde a Vivienda).

**Superficie Aprobada Acumulada según Región  
enero**



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

## 4. COYUNTURA FINANCIERA

### Comentario financiero

[Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 678,2 pesos por dólar, disminuyendo en 8,4 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, el peso chileno exhibe una apreciación en el margen del orden de 1,2% en relación con el inicio del año. Sin embargo, en doce meses acumula una depreciación algo menor a 11%. 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 y el clima de incertidumbre respecto al desempeño de las economías emergentes.





**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
04-mar-16	686.6	1.1	0.9	3.8	750.8	113.6
07-mar-16	681.4	1.1	0.9	3.7	749.6	113.9
08-mar-16	681.6	1.1	0.9	3.8	751.1	113.6
09-mar-16	682.0	1.1	0.9	3.8	751.2	112.7
10-mar-16	678.7	1.1	0.9	3.7	748.4	113.1
11-mar-16	678.2	1.1	0.9	3.7	758.2	113.0
Variación absoluta	-8.4	0.0	0.0	-0.2	7.4	-0.6
<b>Variación porcentual</b>	<b>-1.2%</b>	<b>2.2%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-0.5%</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:** Durante la semana pasada el IPSA cerró en 3.840 puntos, manteniéndose sin cambio significativo en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de 4,35% y acumula un aumento anual de 6%.



## 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
07-mar-16	4.3	4.6	4.7	1.3	4.2	1.1	4.4	1.4	0.9	710.4	3,838.0
08-mar-16	4.3	4.6	4.7	1.2	4.2	1.2	4.4	1.4	0.9	714.4	3,820.5
09-mar-16	4.2	4.6	4.7	1.2	4.2	1.1	4.4	1.4	0.9	713.5	3,812.7
10-mar-16	4.2	4.6	4.7	1.2	4.2	1.1	4.4	1.4	0.9	709.4	3,834.2
11-mar-16	4.3	4.6	4.7	1.2	4.2	1.2	4.4	1.4	0.9	698.5	3,839.8
<b>Promedio</b>	<b>4.3</b>	<b>4.6</b>	<b>4.7</b>	<b>1.2</b>	<b>4.2</b>	<b>1.1</b>	<b>4.4</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>709.3</b>	<b>3829.1</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 4%, acumulando pérdidas de -20% en doce meses. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 1,7%, que llevó su valor hasta 2,2 dólares la libra. Asimismo,



destaca el aumento del precio del acero 27,5% semanal. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las alzas del petróleo (WTI y Brent).

	Valor al 13 de marzo de 2016	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>					
Reuters/Jefferies CRB	171.8	4.1%	5.5%	0.5%	-20.2%
Baltic Dry Index	373.6	10.7%	20.4%	-18.1%	-33.8%
<b>METALES</b>					
Cobre	2.24	1.7%	7.8%	9.2%	-15.2%
Oro	1,261.0	0.9%	6.8%	15.4%	8.9%
Plata	15.5	2.2%	2.1%	10.8%	-0.6%
Acero	8.0	27.5%	63.1%	66.6%	-41.8%
Niquel	8,978.4	2.5%	8.9%	6.1%	-36.0%
<b>COMBUSTIBLES</b>					
Petróleo WTI	37.9	8.5%	21.8%	10.6%	-23.5%
Petróleo Brent	39.8	9.1%	15.0%	12.3%	-31.9%
Gasolina	25.7	8.8%	10.0%	-8.3%	-28.9%
Gas Natural	1.8	5.1%	-16.2%	-25.8%	-35.8%
Combustible Calefacción	1.2	8.6%	14.3%	12.6%	-32.5%

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