

N° 907

Semana del 9 de abril al 13 de Mayo de 2016

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Solicitudes de subsidios por desempleo en EEUU llegaron a su nivel más alto en un año](#)
- [PMI manufacturero en Brasil en picada: se encuentra en su nivel más bajo en siete años](#)
- [Europa rechaza considerar economía de mercado a China y pide proteger industria](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros](#)
- [Codelco prepara segundo recorte a su cartera de inversiones y busca llegar a US\\$ 19 mil millones](#)
- [IMCE de abril alcanza 43,32 puntos, gracias al repunte del sector Minería](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Expectativas del Sector Construcción siguen a la baja, siendo las más pesimistas](#)
- [Índice de Precio del Asfalto cae 30,2% en doce meses](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Solicitudes de subsidios por desempleo en EEUU llegaron a su nivel más alto en un año

[Volver](#)

El número de estadounidenses que presentaron nuevas solicitudes de subsidios por desempleo subió inesperadamente la semana pasada, alcanzando el mayor nivel en más de un año, lo que podría elevar la preocupación sobre la salud del mercado laboral tras una desaceleración en la creación del empleo en abril.

Los pedidos iniciales de beneficios estatales por desempleo treparon en 20.000 a una cifra desestacionalizada de 294.000 en la semana terminada el 7 de mayo, el mayor nivel desde fines de febrero de 2015, dijo este jueves el Departamento de Trabajo. Las cifras de la semana previa no fueron revisadas.

Las cifras proyectadas indicaban que los pedidos iniciales cayeran a 270.000 en la última semana. A pesar de la subida de la semana pasada, las solicitudes de subsidios por desempleo se han mantenido debajo de los 300.000, un umbral asociado a condiciones saludables del mercado laboral, por 62 semanas consecutivas, el período más largo desde 1973.

PMI manufacturero en Brasil en picada: se encuentra en su nivel más bajo en siete años

[Volver](#)

De acuerdo con la agencia Markit Economics, el Índice de Gerentes de Compra (PMI por sus siglas en inglés) -indicador compuesto diseñado para medir el desempeño de la actividad manufacturera- anotó 42,6 puntos en abril en su indicador desestacionalizado cayendo desde 46 puntos en marzo, ubicándose en la zona contractiva desde el tercer trimestre de 2014.

El sector se está viendo impactado fuertemente por el frágil estado de la economía y la persistencia asociada a la crisis política, el cual se encuentra en estado de una recesión profunda producto de recortes en la producción, la cual durante abril fue la más abrupta de los quince meses consecutivos que se lleva ajustando el indicador a la baja.

Por otro lado, la depreciación del real ha impulsado la demanda externa por bienes manufacturados dentro del país, sin embargo, esto se ha visto neutralizado por el efecto sobre los precios en los insumos importados.

Brasil: PMI manufacturero a abril 2016



Fuente: Markit Economics.

Europa rechaza considerar economía de mercado a China y pide proteger industria

[Volver](#)

Por una amplia mayoría, el Parlamento Europeo (PE) rechazó este jueves la concesión a China del estatus de economía de mercado. Se solicitó que hasta que no se cumpla con todos los requisitos exigidos, se proteja a la industria europea, como la siderurgia, frente a importaciones chinas.

Para que un país pueda presentarse como "economía de mercado" debe tener abierto su mercado de capitales, no discriminar en su comercio y contar con amplias facilidades para la inversión extranjera, según la Organización Mundial de Comercio (OMC), que en 2001 dio plazo a China hasta 2016 para subir de clasificación.

La Unión Europea (UE) establece que, mientras el país asiático no cumpla con los cinco criterios para definir a una economía de mercado, sus exportaciones deben recibir un trato diferente. La resolución, aprobada con 546 votos a favor, 28 en contra y 77 abstenciones, tiene carácter de opinión no vinculante, y es sólo un aviso para la Comisión Europea.

Para reconocer a China como economía de mercado en la legislación europea, es necesario el apoyo de las capitales y el PE. De modo de asegurar una "competencia justa" en la región, los

diputados europeos proponen a la institución que evalúe si los costes y precios del país se fijan realmente en función del mercado. Esto porque se considera que el país no respeta las normas de la OMC, y que practica el dumping de precios (figura 1). Por lo que la Comisión debe presentar una propuesta “equilibrada”, que considere tanto el interés de la industria pesada, como de los importadores y transportistas que necesitan acceder a productos extranjeros.

Actualmente, la UE mantiene 52 medidas antidumping en vigor contra China, las que cubren el 1,38 % de las importaciones de ese país. Las principales industrias concernidas son las del acero, ingeniería mecánica, químicos y cerámica. Mientras que los empleos que se ven afectados por estas medidas son unos 250.000, según la Comisión.

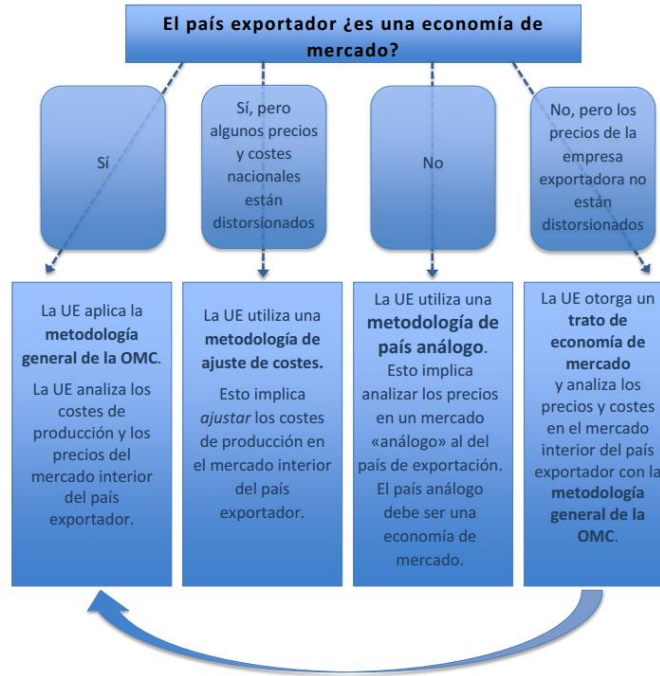
Un estudio del Economic Policy Institute (EPI, 2015¹) sugiere que un incremento de las importaciones de China podría derivar en una caída del PIB europeo del 2%, y una pérdida de entre 1,7 y 3,5 millones de empleos entre las industrias más afectadas, sus proveedores, y las empresas que dependen de los salarios de los trabajadores desplazados.

Según la asociación europea siderúrgica Eurofer, durante los últimos 18 meses China ha duplicado las importaciones de acero barato, con precios hasta un 40% inferiores. Mantiene una sobrecapacidad de 400 millones de toneladas, más del doble de la producción total de acero de la UE, que ronda los 170 millones.

No obstante, la UE debe encontrar la manera de hacer esto respetando sus obligaciones dentro de la OMC. En particular con relación al protocolo de adhesión de China, que prevé cambios en el trato al país asiático después del 11 de diciembre de 2016.

¹ Fuente: <http://www.epi.org/publication/eu-jobs-at-risk/>

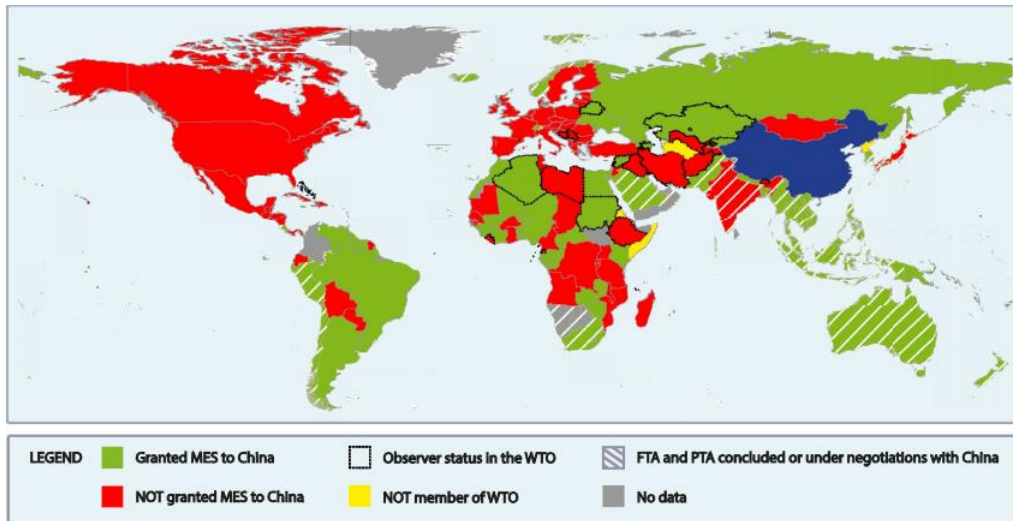
Figura 1: “¿Cómo determina la Unión Europea el antidumping?”



Fuente: Parlamento Europeo, 2015

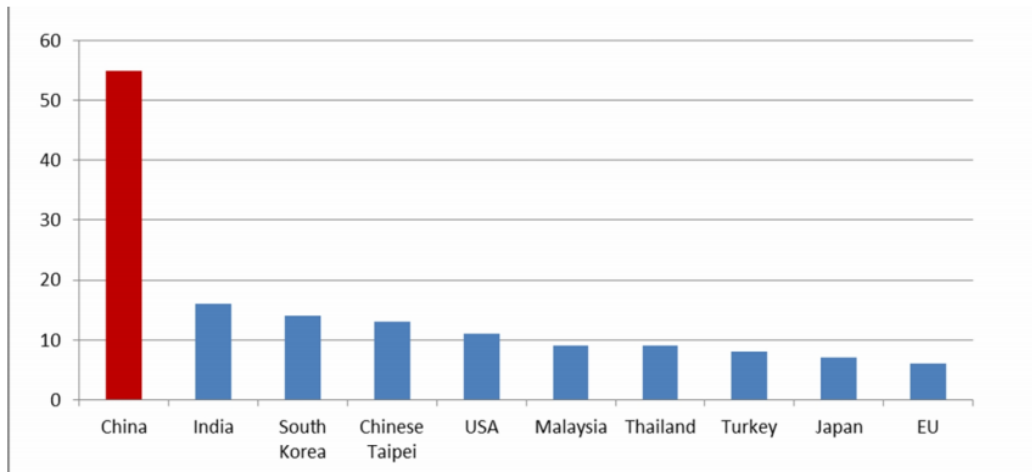
El debate sobre la condición de economía de mercado de China cobra intensidad

Figura 2: Mapa de los miembros de la OMC que han concedido a China la condición de economía de mercado (MES)



Fuente: Parlamento Europeo (2015).
Granting Market Economy Status to China.

Figura 3: Top 10 países catalogados con prácticas anti-dumping en 2014



Fuente: Antidumping.com (abril 2015).

2. COYUNTURA NACIONAL

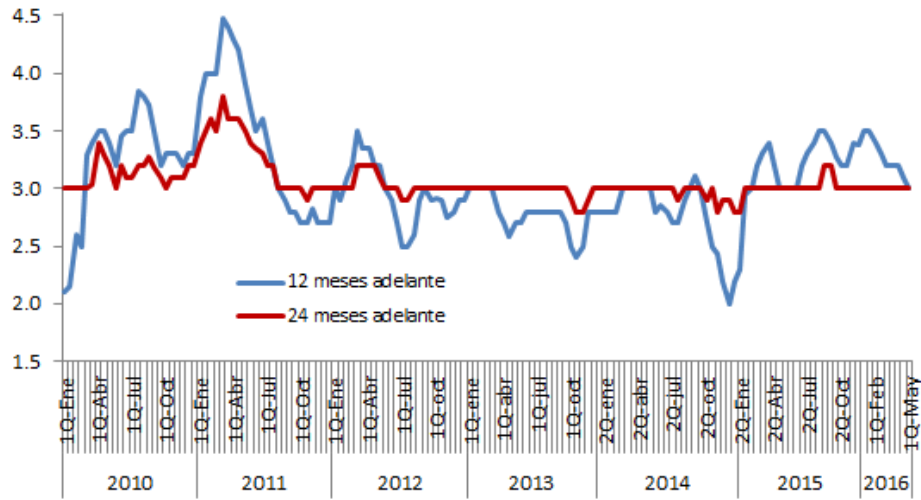
Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros

[Volver](#)

De acuerdo a la encuesta quincenal realizada por el Banco Central a los operadores financieros², el promedio de las expectativas de inflación de corto plazo (12 meses adelante) retrocedió respecto de la encuesta inmediatamente anterior, ubicándose en 3,0% anual durante la primera quincena de mayo. Por su parte, la tendencia central de las perspectivas de inflación de mediano plazo (24 meses adelante) se mantiene anclada en la meta de 3% anual.

² La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se realiza con frecuencia quincenal y está dirigida a las personas responsables de las decisiones financieras de cada institución invitada a participar de esta encuesta. Dichas instituciones pertenecen a la industria bancaria local, a las administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros, corredoras de bolsa, agentes de valores, fondos mutuos y entidades extranjeras que operan activamente con Chile.

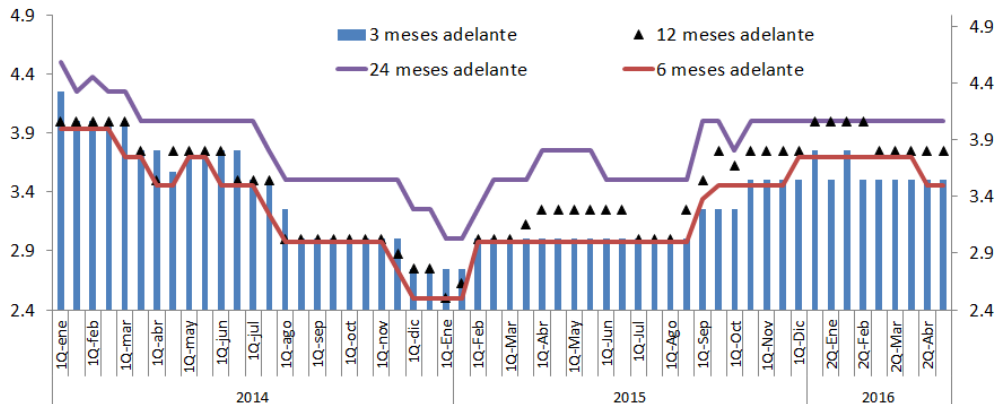
Encuesta Operadores Financieros: IPC
(Variación anual, en %)



Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantuvieron sin cambio sus expectativas para casi todos los horizontes de predicción (3, 12 y 24 meses adelante) respecto de lo previsto en la encuesta anterior. En tanto, a seis meses, las estimaciones presentan una disminución de 25 puntos base respecto de lo esperado en la segunda quincena de abril. En efecto, los operadores financieros esperan una TPM permanezca en 3,5% durante los próximos tres a seis meses, para luego bordear 3,75% en durante los próximos doce meses. A 24 meses las perspectivas para la TPM oscilan en torno a 4% anual.

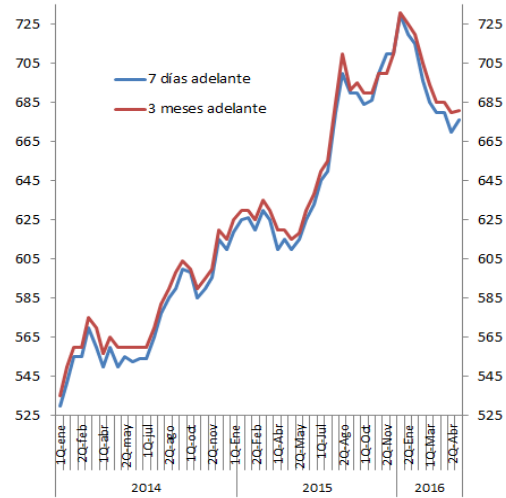
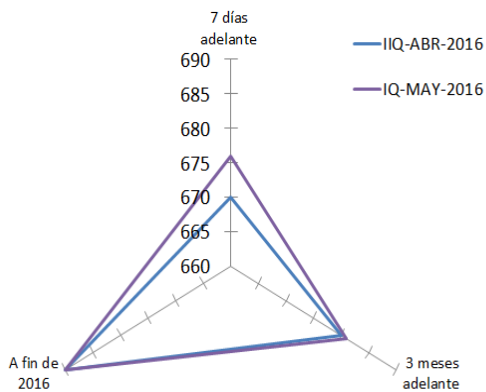
Expectativas de tasa de Política Monetaria (en %)



Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

En cuanto a la evolución esperada de la paridad peso-dólar, los operadores financieros mantuvieron sin variación sus expectativas de corto plazo. En efecto, el tipo de cambio nominal bordearía 680 pesos por dólar durante los próximos tres. En tanto, a fines de 2016 las estimaciones apuntan a 690 pesos por dólar.

**Evolución de las expectativas de tipo de cambio
(Pesos por 1 dólar)**



Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

Codelco prepara segundo recorte a su cartera de inversiones y busca llegar a US\$ 19 mil millones

[Volver](#)

Nuevamente la empresa Codelco está preparando un nuevo programa de racionalización en su plan de inversiones presupuestado entre 2014 y 2018. En octubre de 2015 anunció el primer recorte, pasando de US\$ 25 mil millones a US\$ 21.500 millones, y ahora buscará llegar a US\$ 19 mil millones, según revelaron fuentes de la empresa.

Sin embargo, esta vez será distinto, y no se hará por medio del descarte o la reformulación de ningún proyecto, sino por medio de pequeños ajustes en las distintas iniciativas.

Cercanos explican que el primer ajuste se dio, más que como consecuencia de la caída en el precio del cobre, por el hecho de que muchos de los proyectos en los que estaba embarcado Codelco se habían planteado de una manera muy "grandilocuente", aseguran, e incluso en algunos casos, con riesgos altos en el sentido de los costos y los tiempos. No obstante, señalan que estos cambios - como las reformulaciones ocurridas tanto en Nuevo Nivel Mina El Teniente como en Andina 244- los habrían tenido que llevar a cabo de todas maneras e independiente del precio del metal. Existen otros aspectos que se deben tomar en cuenta en el desarrollo de los proyectos donde sí afectan los precios del metal, y estos serían los que permitirían llevar adelante el nuevo ajuste de costos a la estatal.

En cada yacimiento hay sectores con mejores y peores leyes de mineral, entendiendo por ello la cantidad de mineral que se extrae por cada tonelada de tierra removida. En ciclos como el actual - con precios del cobre y proyecciones para el año muy bajas respecto de 2015-, la administración de la minera debe poner atención en este aspecto. Fuentes ligadas a la compañía comentan que el plan que baraja el presidente ejecutivo, Nelson Pizarro, intentaría evitar explotar esas zonas que no son tan rentables en todos los proyectos que maneja la empresa, lo que les permitiría este nuevo ajuste, cercano a US\$ 2.500 millones.

IMCE de abril alcanza 43,32 puntos, gracias al repunte del sector Minería

[Volver](#)

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó durante abril un nivel de 43,32 puntos, 0,56 puntos sobre el mes pasado, y cerca del promedio del último año (43,7 puntos) gracias al repunte del sector Minería. Por otro lado, el resto de los sectores experimentaron bajas. Con este resultado las expectativas empresariales se mantienen por 25 meses consecutivos en un nivel pesimista. Asimismo, al excluir al sector Minería, se observa un IMCE de 38,8 puntos, registrando una caída de 3 puntos respecto al mes anterior, y bajo el promedio del último año (40,6 puntos).

Sectorialmente Comercio, Construcción e Industria experimentaron caídas, y siguen en niveles pesimistas bajo sus promedios históricos (57,6, 49,7 y 49,8 puntos, respectivamente). Por otro lado, Minería experimentó un repunte de 15,9 puntos, dentro de otras cosas, gracias a las mejoras relativas en las perspectivas sobre el precio del cobre. Destaca además la fuerte señal negativa que se desprende del sector de la Construcción, que experimentó una nueva caída de 5,5 puntos, alcanzando el nivel más bajo desde agosto de 2014, y acercándose a un pesimismo similar al experimentado durante la crisis sub-prime, en línea con el estancamiento de la actividad inmobiliaria y la baja en las ventas de departamentos.

Dentro de los resultados de las variables sectoriales individuales de la encuesta, que miden las expectativas a tres meses, se observa que Las presiones de salarios aumentan respecto al mes anterior, mientras que se observa una disminución en el empleo respecto del mes anterior. Asimismo, disminuyen las inversiones planeadas en 2,5 puntos, mientras que la producción esperada aumenta en 9,7 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 81,2% de uso, sin presentar variación respecto del mes anterior. La inflación esperada se ubica en 3,9%, cayendo 0,2 puntos respecto de marzo.

Por el lado de los indicadores que sensibilizan la situación actual, todos mostraron caídas en comparación al mismo período de año anterior, mientras que en el margen exhibieron un comportamiento mixto. Así La demanda actual se ve contractiva (menor que el mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado, las presiones de costos aumentan, la situación general del

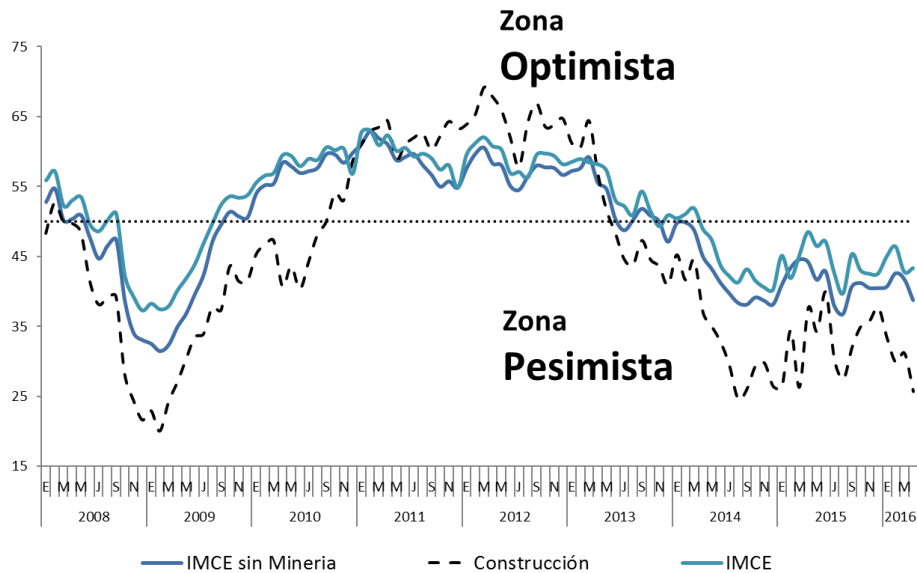
negocio se encuentra en niveles pesimistas (43,5), menor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 27,7 puntos, mejorando en 1,8 puntos respecto de marzo, pero cayendo 10,3 puntos en doce meses.

IMCE POR SECTORES, ÚLTIMOS TRES MESES

Mes	Comercio	Construcción	Industria	Minería	Sin Minería	IMCE
abr-16	47,4	25,7	39,5	62,7	38,8	43,32
mar-16	50,0	31,2	41,6	46,8	41,8	42,76
feb-16	49,8	29,9	44,1	62,6	42,6	46,41

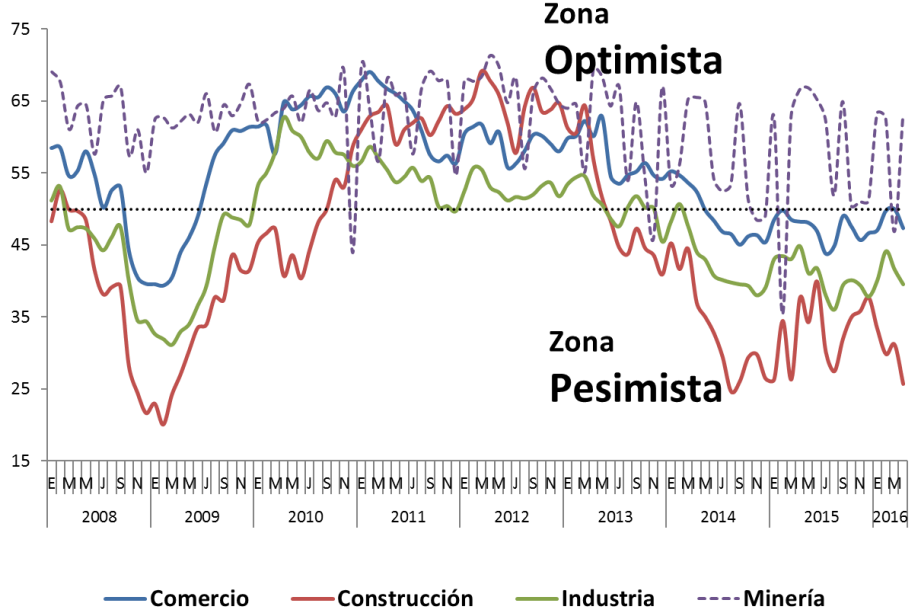
Fuente: Universidad Adolfo Ibáñez.

**Evolución del indicador mensual de confianza empresaria IMCE
(nivel neutral = 50)**



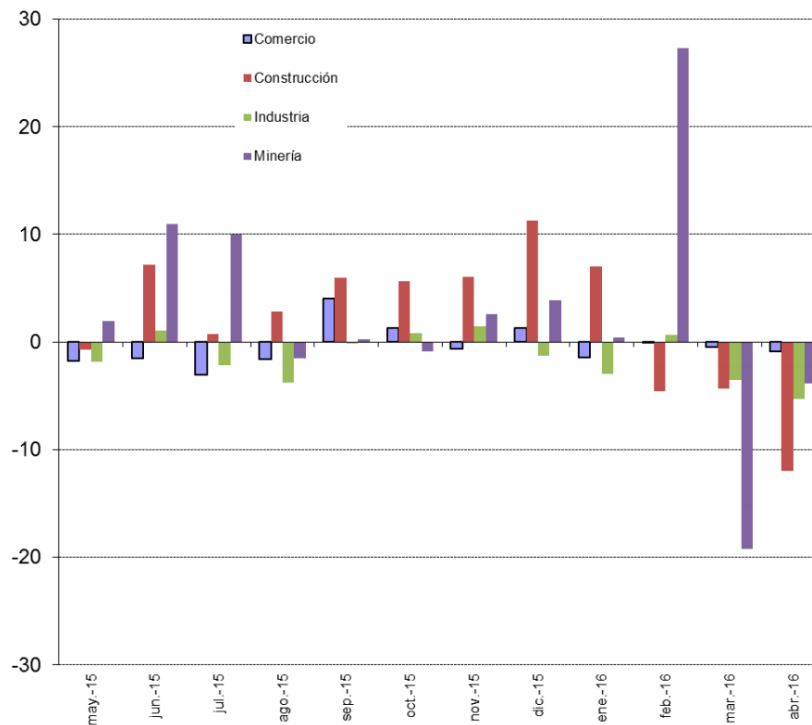
Fuente: CCHC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

Evolución del indicador mensual de confianza empresarial (IMCE)



Fuente: CCHC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

Evolución de los Indicadores Sectoriales en doce meses



Fuente: IMCE enero 2015, UAI/icare.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Expectativas del Sector Construcción siguen a la baja, siendo las más pesimistas

[Volver](#)

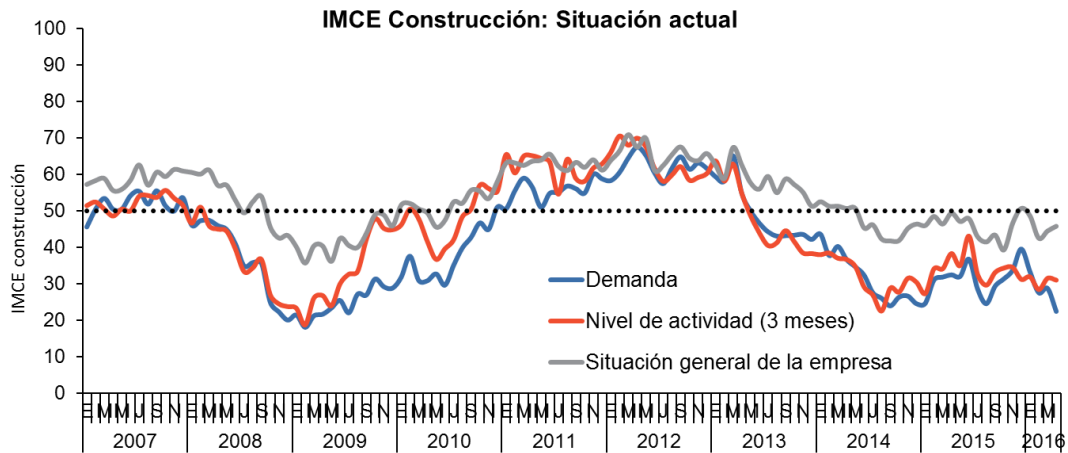
Las expectativas del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) en el mes de abril experimentaron una nueva caída para el sector Construcción, experimentando una variación de 5,5 puntos en el margen. Con esto, el indicador sectorial continúa en un terreno fuertemente pesimista, con 25,7 puntos, alcanzando su nivel más bajo desde agosto de 2014, y experimentando un nivel de pesimismo solo comparables con la crisis sub-prime en 2008. Así, el sector de la Construcción sigue siendo el sector más deprimido en sus expectativas, 23,6 puntos por debajo de su promedio histórico (49,3), y con una gran volatilidad (13 puntos de desviación estándar).

Este resultado, en línea con el estancamiento de la actividad inmobiliaria y la baja en las ventas de departamentos, mantiene la tendencia observada desde mediados del año 2013. En comparación con abril de 2015, el indicador registró una variación de -12 puntos.

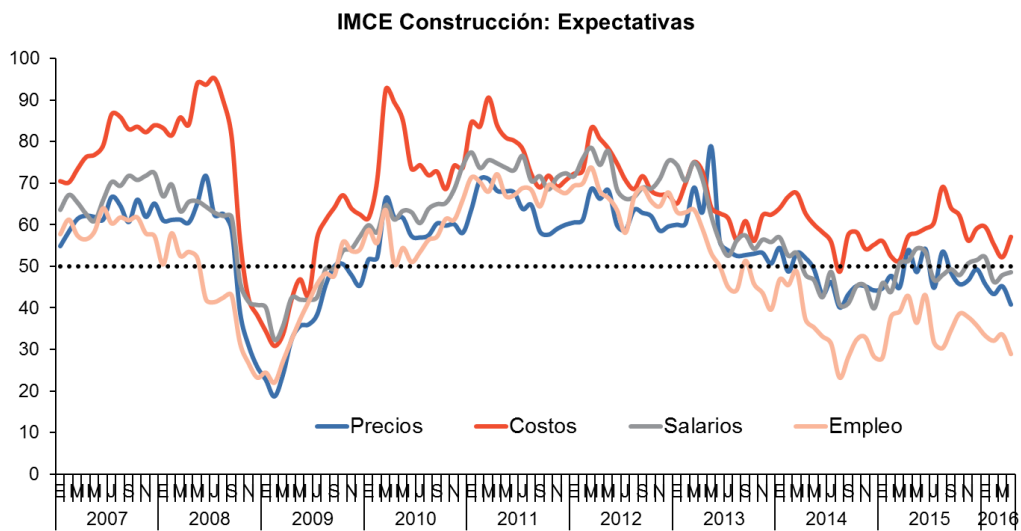
Respecto a la situación actual del sector, en general los encuestados perciben una situación deteriorada tanto en el margen como en doce meses, siendo esta última bastante significativa. Así, la demanda actual continúa deprimida, alcanzando 22,5 puntos (-6,2 puntos de caída en el margen, y -9,9 en doce meses). El nivel de actividad de los últimos tres meses sigue contractivo (31 puntos), cayendo 0,5 puntos respecto marzo, y 7,3 puntos en doce meses. En la misma línea, la situación general de la empresa sigue en terreno pesimista (45,8 puntos) aunque al alza respecto a marzo en 1,3 puntos (-3,6 en doce meses).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción se muestra expansivo, mayor en 5 puntos respecto del mes anterior (57 puntos) Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior en 0,6 puntos, y el empleo sectorial a futuro se percibe contractivo (28,9 puntos), y cayendo 4,7 puntos respecto de marzo y 14 puntos en doce meses. Por otro lado, la situación esperada de la empresa se percibe pesimista (35,2 puntos), cayendo 6,6 puntos respecto al mismo mes del año anterior.

Finalmente, las expectativas que tiene el sector sobre la economía del país están en uno de sus peores momentos, registrando 16,9 puntos, cayendo 1,1 puntos respecto de marzo, y 13 puntos respecto de abril de 2015.



Fuente: ICARE.



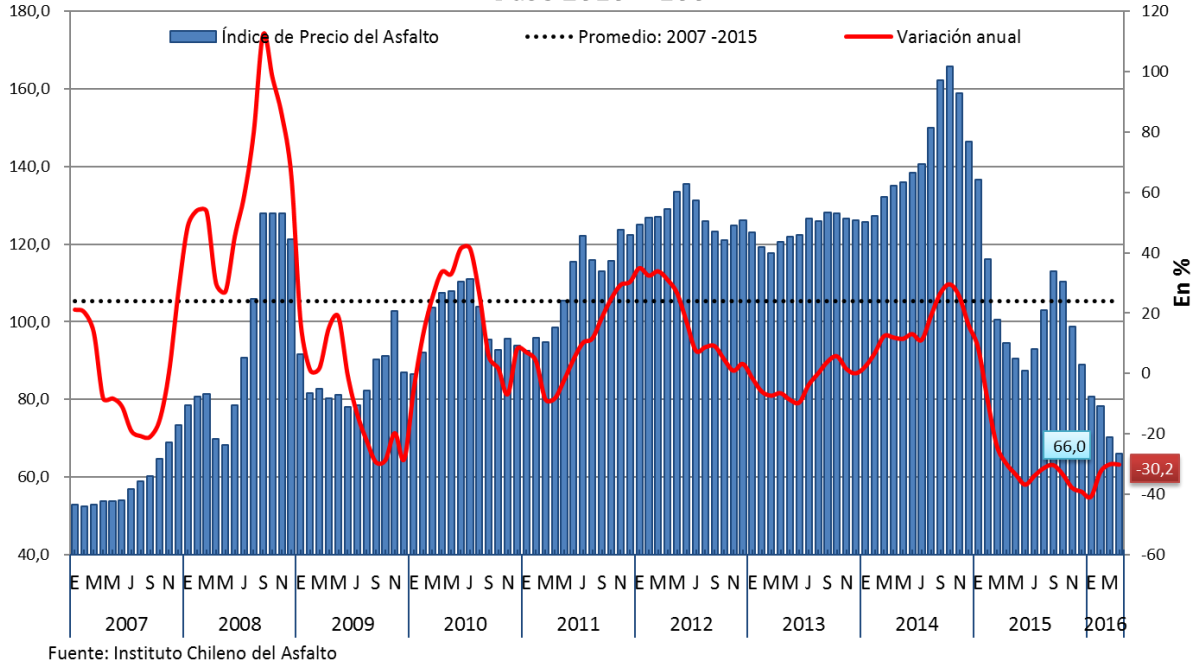
Fuente: ICARE

Índice de Precio del Asfalto cae 30,2% en doce meses

[Volver](#)

En el mes de abril, el Índice de Precio del Asfalto mostró un retroceso de 30,2% anual. En relación a marzo, el indicador exhibió una variación de -5,6%.

Índice de Precio del Asfalto Base 2010 = 100



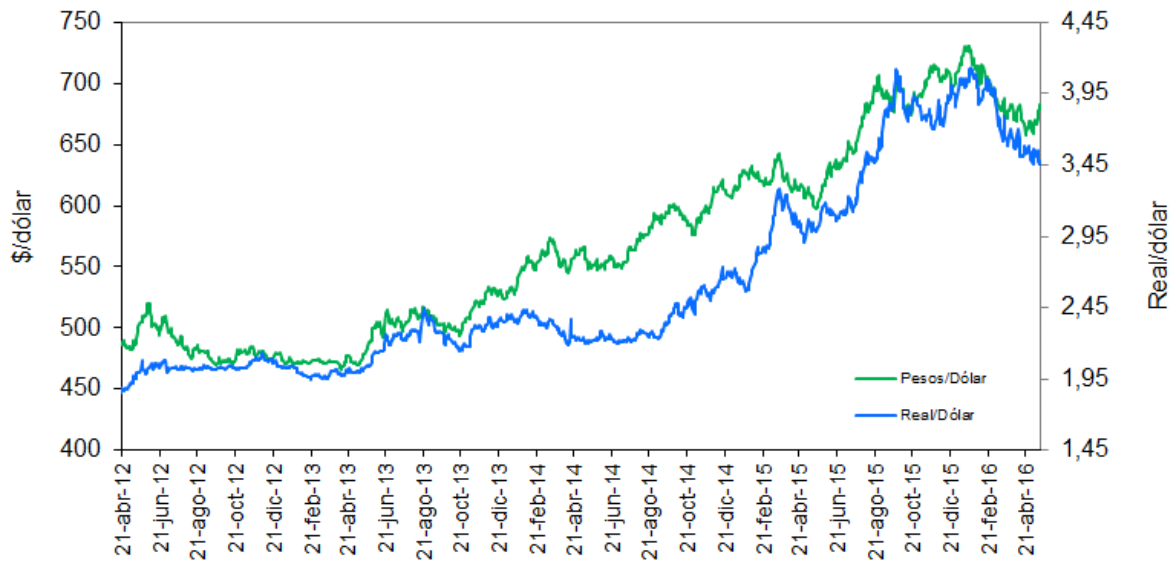
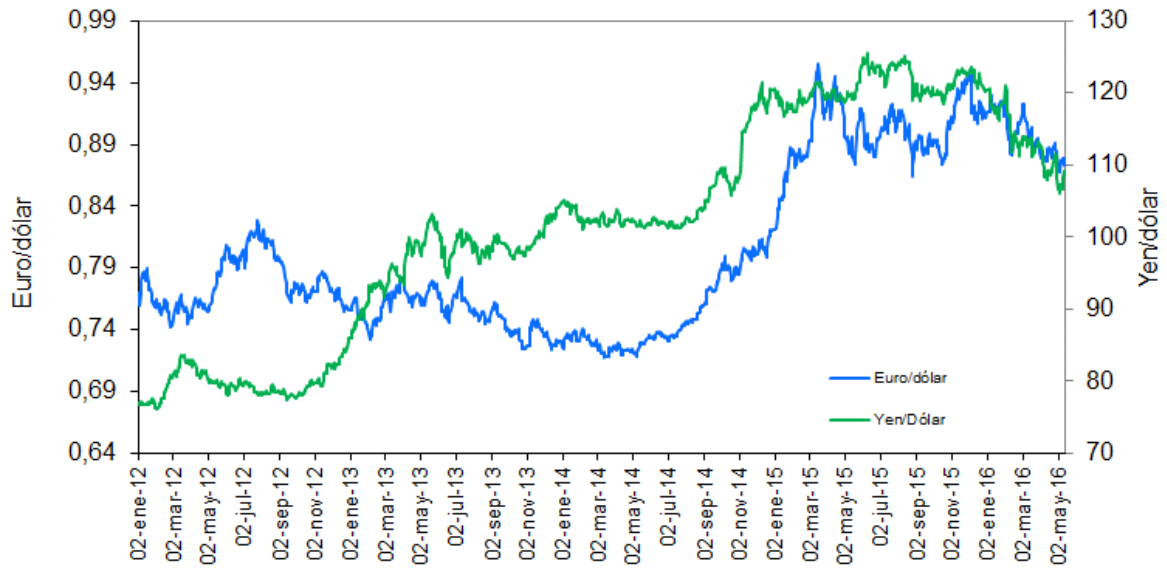
En términos acumulados, la variación es -25,8% para el periodo enero-abril, encontrándose en niveles mínimos desde 2008, en línea con las condiciones actuales de mercado en cuanto al debilitamiento de la demanda interna.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 682,6 pesos por dólar, aumentando en 15 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, el peso chileno exhibe una apreciación en el margen del orden de 2,2% en relación con el inicio del año. Sin embargo, en doce meses acumula una depreciación de 10,4%. Este resultado es coherente con la apreciación del dólar observada durante el año, tanto en relación al peso chileno como a otras monedas. Específicamente, los riesgos en la región han aumentado, impulsado principalmente por la situación de Brasil en cuanto a la crisis política y económica que atraviesa.



Variación semanal tipo de cambio nominal*

	Pesos/Dólar	Dólar/Euro	Euro/Dólar	Real/Dólar	Pesos/Euro	Yen/Dólar
Promedio 2014	570,0	1,3	0,8	2,4	757,2	105,7
Promedio 2015	654,2	1,1	0,9	3,3	726,1	121,0
Promedio I Trim.2015	624,4	1,1	0,9	2,9	703,8	119,1
Promedio II Trim.2015	617,8	1,1	0,9	3,1	683,2	121,4
Promedio III Trim.2015	676,2	1,1	0,9	3,5	752,2	122,2
Promedio IV Trim.2015	697,7	1,1	0,9	3,8	763,8	121,4
06-may-16	667,4	1,1	0,9	3,5	760,8	107,3
09-may-16	666,9	1,1	0,9	3,5	761,6	106,7
10-may-16	671,0	1,1	0,9	3,6	763,9	108,4
11-may-16	677,2	1,1	0,9	3,5	770,4	109,3
12-may-16	678,5	1,1	0,9	3,5	776,0	108,5
13-may-16	682,6	1,1	0,9	3,5	776,9	108,9
Variación absoluta	15,1	0,0	0,0	-0,1	16,1	1,7
Variación porcentual	2,3%	-0,1%	0,1%	-2,0%	2,1%	1,5%

*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 4.002,72 puntos, exhibiendo prácticamente una variación nula en relación al cierre de la semana anterior (-0.01%). Con ello, el indicador anotó una variación mensual de 0,95% y acumula un aumento anual de 10,5%.

IPSA

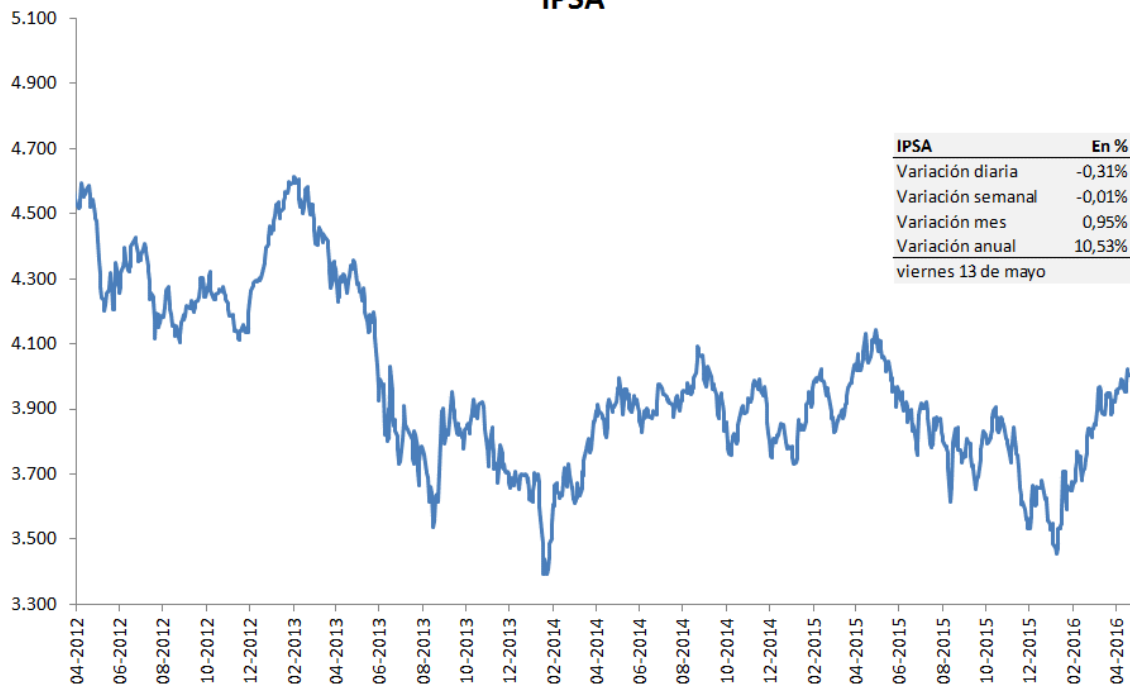


Tabla Financiera

[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
09-may-16	4,0	4,2	4,3	1,3	4,1	1,2	4,4	1,4	0,9	710,4	3.986,3
10-may-16	4,1	4,2	4,3	1,3	4,1	1,2	4,4	1,4	0,9	714,4	4.004,9
11-may-16	4,0	4,2	4,3	1,2	4,1	1,2	4,4	1,4	0,9	713,5	4.000,2
12-may-16	4,0	4,3	4,3	1,2	4,1	1,2	4,4	1,4	0,9	709,4	4.015,1
13-may-16	4,0	4,3	4,3	1,2	4,2	1,2	4,5	1,4	0,9	698,5	4.002,7
Promedio	4,0	4,2	4,3	1,2	4,1	1,2	4,4	1,4	0,9	709,3	4001,9

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 0,6%, acumulando pérdidas de -21,4% en doce meses. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de -4,5% que llevó su valor hasta 2,09 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las caídas en prácticamente todos los tipos de éste, lo cual se observa de manera abrupta en cuanto a la variación en doce meses.

COMMODITIES						
	Valor al 15 de mayo de 2016	Variación %				
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses	
INDICES GLOBALES						
Reuters/Jefferies CRB	181,4	0,6%	6,0%	6,2%	-21,4%	
Baltic Dry Index	593,6	-8,9%	15,9%	30,1%	-3,4%	
METALES						
Cobre	2,09	-4,5%	0,7%	1,9%	-28,7%	
Oro	1.270,3	-1,2%	3,4%	16,2%	5,4%	
Plata	17,1	-1,8%	11,6%	22,5%	1,3%	
Acero	17,4	-13,9%	4,1%	109,1%	-36,3%	
Niquel	8.699,5	-5,4%	4,5%	2,8%	-37,7%	
COMBUSTIBLES						
Petróleo WTI	45,6	2,5%	15,9%	33,0%	-24,9%	
Petróleo Brent	45,8	-1,5%	12,5%	29,1%	-30,5%	
Gasolina	26,4	-1,4%	3,9%	-5,5%	-33,5%	
Gas Natural	2,1	1,7%	7,2%	-10,5%	-27,4%	
Combustible Calefacción	1,4	2,3%	15,0%	26,7%	-31,0%	

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