

## N°966

Semana del 26 al 30 de junio de 2017

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Perú: aspectos claves en su desempeño económico de largo y corto plazo](#)
- [Fondo Monetario Internacional baja proyecciones para la economía de EE.UU. y cuestiona metas de Trump](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros](#)
- [Ministra Saball destaca plan de ciclovías y Pavimentos Participativos en Mobilize Santiago](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [En el Sector Construcción el Índice de Precios de Materiales e Insumos aumentó 2,7% anual en mayo](#)
- [Enea declara disponibilidad para facilitar llegada del Metro al Aeropuerto](#)
- [Índice de Ventas Reales de Proveedores cae 8,3% anual en mayo](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### Perú: aspectos claves en su desempeño económico de largo y corto plazo

#### [Volver](#)

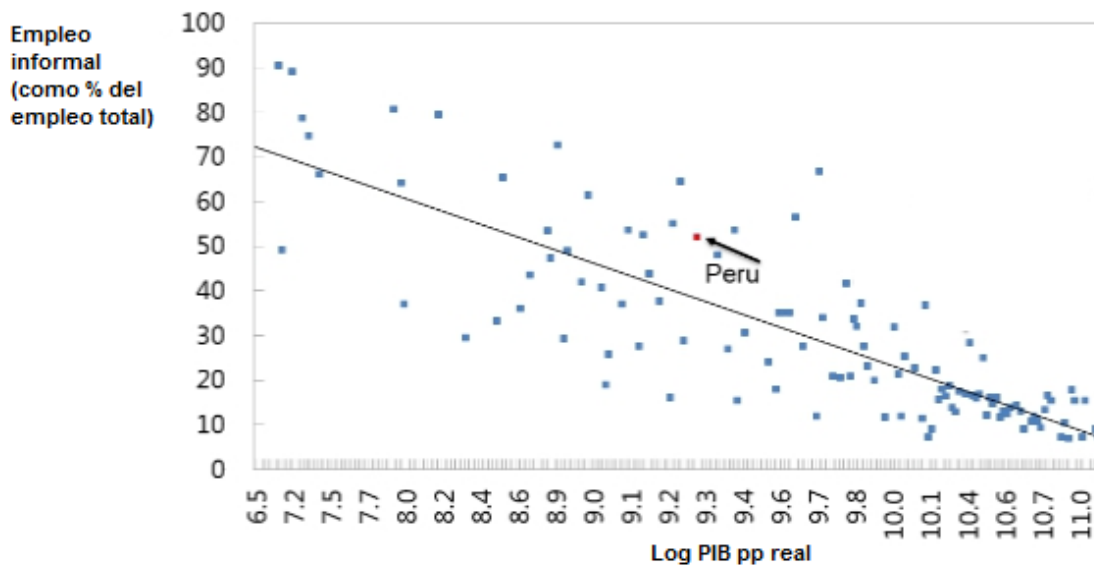
Según el informe del FMI *Country Focus* publicado la semana pasada, la economía peruana debe incurrir en fuertes reformas de carácter estructural, esto si quiere alcanzar su meta de país de ingresos medios-altos. Lo anterior, específicamente relacionado con el mejoramiento del producto potencial - mediante el impulso al desarrollo de la productividad y la inversión- y con políticas que flexibilicen el mercado laboral.

Respecto de lo primero, este ha ido disminuyendo en la economía vecina, desde 5,7% en el período 2001-08 hacia alrededor de 3,75% en la actualidad. De esta manera, el organismo hace sus recomendaciones a partir de reformas asociadas a tres ejes clave:

- Nuevo marco institucional para potenciar la inversión en infraestructura pública y las alianzas público-privada para financiar esta de manera transparente y oportuna.
- El avance hacia un nuevo régimen tributario de carácter progresivo y digitalizado.
- Mejorar el clima de negocios reduciendo procesos administrativos y la modernización de los procedimientos asociados a estos.

Respecto de lo segundo, se deben flexibilizar el mercado laboral, con el objetivo de reducir la informalidad en los trabajos. El marco regulatorio hoy es tan rígido que desincentiva a la contratación, reduciendo la fuerza de trabajo, el potencial de crecimiento y con esto los ingresos fiscales. De hecho, se reconocen los efectos negativos que posee la regulación laboral en Perú; por ejemplo: el despido de empleados por motivos de deterioro en las perspectivas económicas requiere de autorización por parte del Ministerio del Trabajo. Lo anterior, relativo a potenciar el empleo formal más en el corto plazo. Esto podría reducir el trabajo informal, lo cual posee una correlación inversa con el nivel de PIB per cápita.

### Informalidad en el empleo y PIB per cápita



Fuente: FMI.

Respecto del corto plazo, el informe señala ciertos riesgos a los cuales está sujeto el desempeño económico del país. El reciente escándalo de corrupción asociado a la constructora Odebrecht y un episodio climático actual que revela una situación de desastre natural -las peores inundaciones y desplazamientos en 50 años- impactarían fuertemente el crecimiento para el presente año. En el plano externo, están sujetos a las mismas condiciones de la región en su totalidad en cuanto al riesgo inherente a potenciales medidas proteccionistas a lo largo del mundo y las perspectivas políticas sobre la evolución de EEUU.

### Fondo Monetario Internacional baja proyecciones para la economía de EE.UU. y cuestiona metas de Trump

[Volver](#)

La semana pasada, el Fondo Monetario Internacional (FMI) disminuyó las expectativas de crecimiento de Estados Unidos, proyectando un Producto Interno Bruto (PIB) de 2,1% para este año, bajo el 2,3% previsto en el reporte de abril. Así también, para 2018 rebajó 0,4 puntos porcentuales (pp.) sus proyecciones, de 2,5% a 2,1%.

Según el informe del FMI, el escaso crecimiento de EE.UU. es causa de los bajos índices de productividad. Si bien la economía se encuentra en pleno empleo, para que las reformas logren un mayor crecimiento sostenido, resulta necesario aumentar el crecimiento potencial del país.

Por su parte, se cuestionan las ambiciosas expectativas del gobierno de Donald Trump, que incluyen una fuerte rebaja de impuestos a las empresas y un aumento de la inversión en infraestructura. Con esto, el crecimiento anual sería de 3% hacia 2020, que se mantendría durante siete años.

Sin embargo, el Fondo decidió no incorporar las reformas en sus proyecciones, dada la incertidumbre política en el país. El director del FMI para el Departamento del hemisferio occidental, Alejandro Werner, destaca que es improbable que se concrete el estímulo fiscal y que este grupo de políticas genere una aceleración del crecimiento económico de 1 pp.

Finalmente, el FMI destacó en su comunicado que el presupuesto y las medidas de Trump parecen tomar una dirección contraria a las metas de seguridad y prosperidad, restringiendo los gastos dirigidos a los hogares de ingresos medios y bajos.

### Variables Macroeconómicas Agregadas

	2016	2017	2018	2019	2020
GDP growth	1.6	2.1	2.1	1.9	1.8
Consumption	2.7	2.3	2.0	1.9	1.9
Investment	0.7	4.9	4.4	3.0	2.3
Net exports <sup>1</sup>	-0.1	-0.4	-0.4	-0.1	0.0
PCE inflation (gdp)	1.4	1.8	2.2	2.3	1.9
Core PCE inflation (gdp)	1.7	1.8	2.0	2.2	2.0
Unemployment rate	4.9	4.3	4.3	4.4	4.7
Current Account (% of GDP)	-2.6	-2.7	-3.0	-3.1	-3.0
Federal government: (% of GDP)					
Primary balance	-1.9	-1.5	-1.0	-1.3	-1.3
Overall balance	-3.2	-2.9	-2.6	-3.0	-3.3

<sup>1</sup> Contribution to GDP growth

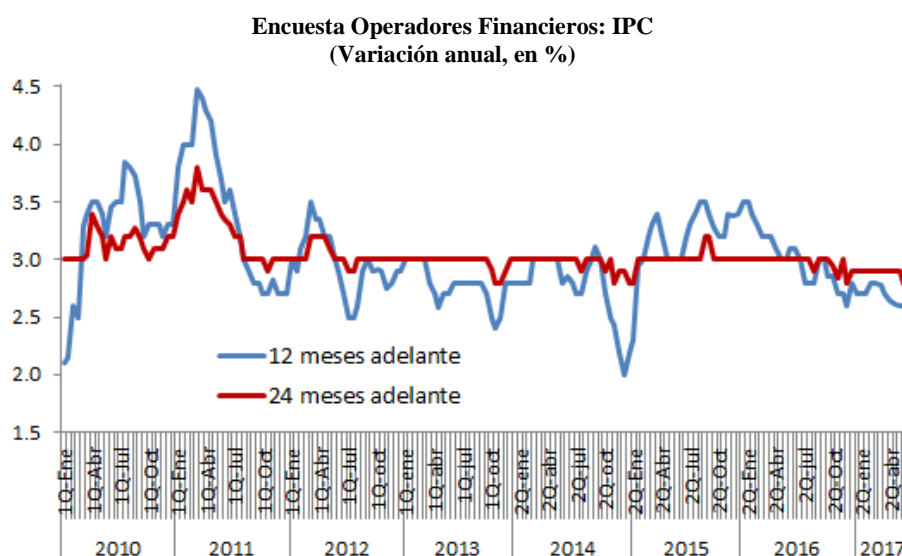
Fuente: FMI, Artículo IV: "Consulta con Estados Unidos".

## 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 financieros<sup>1</sup>, el promedio de las expectativas de inflación de corto plazo (12 meses adelante) se mantuvo sin cambio respecto de la encuesta inmediatamente anterior, hasta ubicarse en torno a 2,6% anual durante la primera quincena de junio. Por su parte, la tendencia central de las perspectivas de inflación de mediano plazo (24 meses adelante) registró 2,8% anual, cifra menor a la meta establecida por el Banco Central.

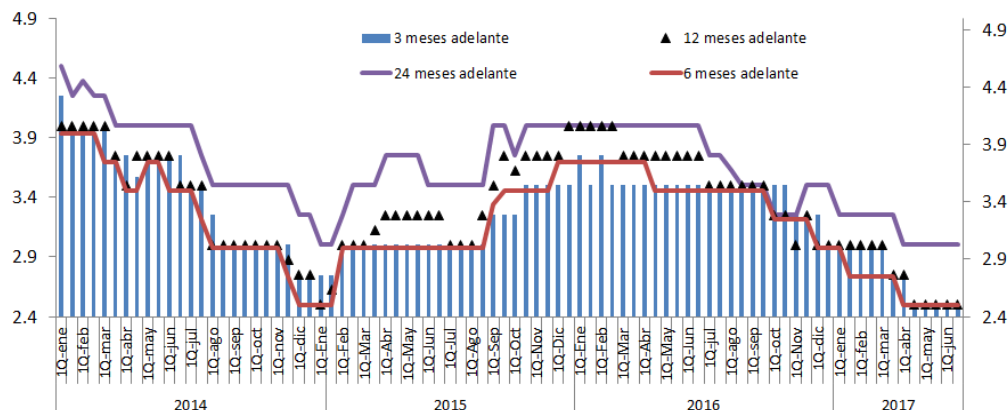


Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantuvieron sin cambio sus expectativas para todos los horizontes de predicción (3, 6, 12 y 24 meses adelante) con relación a lo previsto en la encuesta anterior. Así, las estimaciones para la TPM oscilan en torno a 2,5% dentro de los próximos seis meses.

<sup>1</sup> 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.

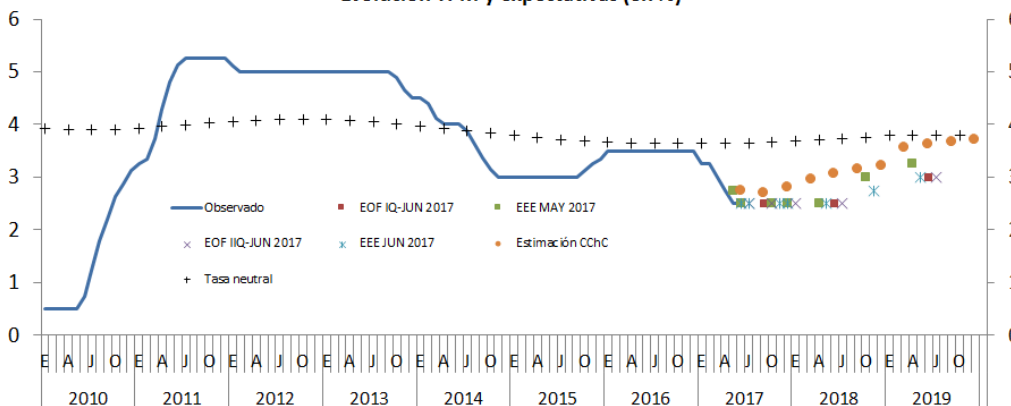
Expectativas de tasa de Política Monetaria (en %)



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

Las expectativas de los operadores financieros en torno a la TPM son coherentes con la visión de los analistas económicos, según la encuesta de expectativas económicas del Banco Central.

Evolución TPM y expectativas (en %)



EOF: Expectativas de operadores financieros.

EEE: Encuesta de expectativas económicas.

Nota: La estimación CChC está basado en un modelo Nekeynesiano 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.

## Ministra Saball destaca plan de ciclovías y Pavimentos Participativos en Mobilize Santiago

[Volver](#)

El jueves de la semana pasada se inauguró la II cumbre internacional de transporte y desarrollo sustentable *Mobilize Santiago*, organizada por el Instituto de Políticas para el Transporte y el Desarrollo y el Banco Mundial, con sede en el Centro de Extensión de la Pontificia Universidad Católica de Chile. La primera versión de *Mobilize* tuvo lugar en 2016 en Yichang, China, y fue organizada por el Instituto de Políticas para el Transporte y el Desarrollo (ITDP) en colaboración con Volvo Research and Education Foundation (VREF) y la Ciudad de Yichang.



La cumbre reúne a expertos en materia de transporte provenientes de distintos países, con objeto de compartir experiencias, analizar desafíos futuros y ver a la ciudad de Santiago como un ejemplo de buenas prácticas internacionales en peatonalización, ciclismo urbano, transporte eficiente y políticas públicas.

El tema central de esta versión fue “Ciudades Justas y equitativas se vuelve la nueva norma”, con el cual se pretende desarrollar temas como Accesibilidad y Movilidad, Ciudades Justas e Inclusivas, Políticas de mejora al transporte público, entre otras temáticas.

Como parte de la inauguración se contó con la presencia de la ministra del MINVU, Paulina Saball, quien destacó distintas iniciativas que el Gobierno ha impulsado buscando mejorar la movilidad en barrios y ciudades del país, aumentando conjuntamente la inversión pública en infraestructura urbana. Otra de las metas que persigue el actual gobierno, según palabras de Saball, ha sido promover el uso de la bicicleta como alternativa de transporte y no solo como pasatiempo, para ello se pretende desarrollar un plan de ciclovías que, junto con generar estándares de diseño y construcción, incluye la ejecución de 190 kilómetros de ciclovías de alto estándar durante el periodo 2014-2018.

El plan “190 Kilómetros de Ciclovías” tiene como objetivo permitir a los ciudadanos contar con 100 kilómetros más de ciclovías de alto estándar, y triplicar la capacidad de estacionamientos para combinar el uso de la bicicleta con otros medios de transporte público, como Metro, Merval o el Bio Tren.



Con presencia en las 15 regiones del país, 32 ciudades y más de 150 ejes principales, la inversión por parte del Estado para llevar a cabo este plan alcanza 40 mil millones de pesos

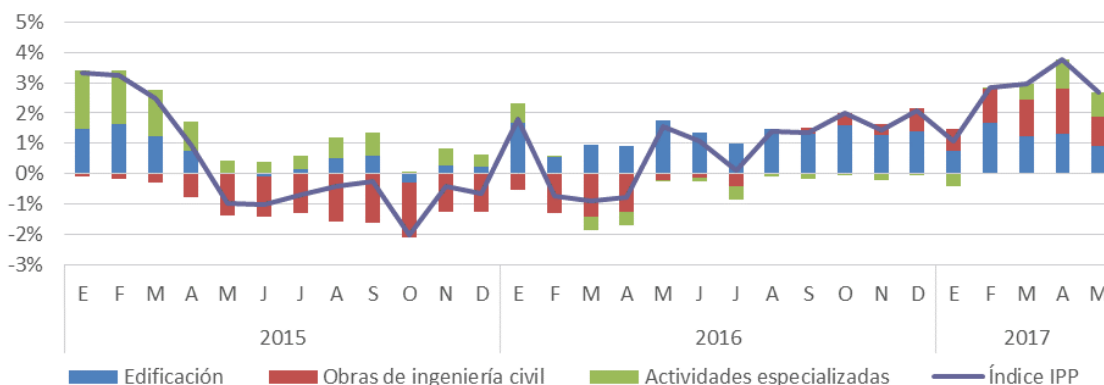


### 3. COYUNTURA SECTORIAL

En el Sector Construcción el Índice de Precios de Materiales e Insumos aumentó 2,7% anual en mayo  
[Volver](#)

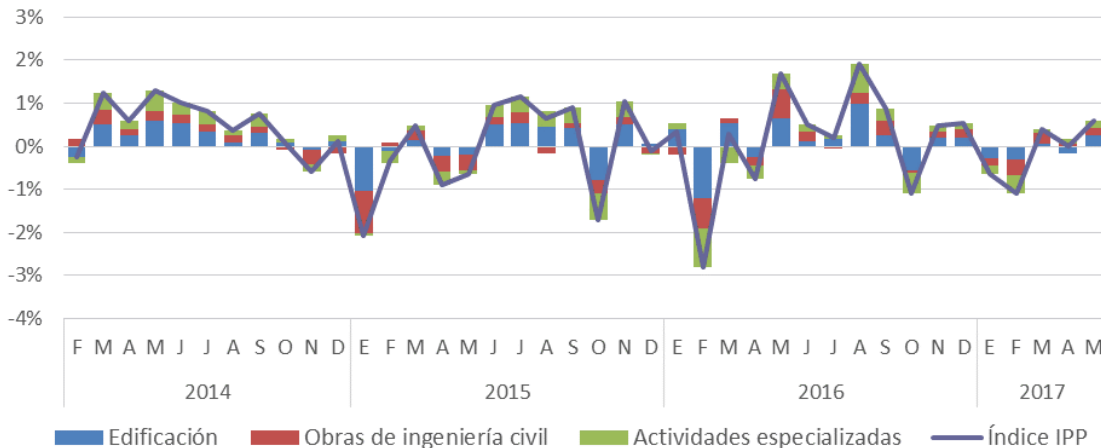
De acuerdo a lo informado por el INE, el índice de precios al productor (IPP) del sector construcción se expandió 2,7% anual en mayo, cifra que, desde una perspectiva histórica, ha permanecido sobre su promedio de 1% anual durante gran parte de 2017. Este resultado se condice con el alza interanual en los precios de materiales e insumos asociados a los tres subcomponentes del IPP: Edificación (2,4%), Obras de ingeniería civil (3%) y Actividades especializadas (2,6%). Por lo que, la incidencia o participación de los precios de estos tres rubros en la dinámica del IPP continúa siendo positiva.

Índice de Precios al Productor (IPP) del Sector Construcción  
 (Variación anual y participación de sus subcomponentes)



En el margen, el indicador general creció 0,6% mensual, coherente con el alza generalizada en sus tres divisiones. Particularmente, los mayores aumentos mensuales se observaron en Maquinaria para uso industrial y Otros productos químicos básicos utilizados en obras de edificación.

### Índice de Precios al Productor (IPP) del Sector Construcción (Variación mensual y participación de sus subcomponentes)



#### Materiales con mayor variación mensual en el IPP

Materiales	Índice	Var.% mensual	Incidencia mensual (pp.)		
			División 41	División 42	División 43
Maquinaria para uso industrial	162,35	4,1	0,332	0,143	0,079
Otros productos químicos básicos	106,82	2,5	0,051	0,041	0,035
Madera aserrada, cepillada y astillada	118,41	1,7	0,109	0,054	0,085
Tableros y madera prensada	127,73	1,7	0,154	0,125	0,186

#### Enea declara disponibilidad para facilitar llegada del Metro al Aeropuerto

##### [Volver](#)

Tras la propuesta realizada por Rodrigo Azócar, presidente de Metro, de una posible extensión de la red del Metro hasta el Aeropuerto de Santiago con el apoyo del sector privado, Enea, principal parque de negocios ubicado a pocos kilómetros del terminal aéreo, reconoce su interés en el proyecto.

Bernardo Küpfer, gerente general de Enea, declara que la industria tiene un ámbito importante para aportar, tanto con los derechos de paso, como con el territorio. Esto, porque un 40% de la trayectoria podría pasar por los terrenos de la empresa y proporcionar derechos a un sistema de transporte público que pueda mejorar los servicios del Aeropuerto.

Además, explica que con estas medidas se busca potenciar el desarrollo y la integración de la comuna de Pudahuel, en la cual existe un gran potencial inmobiliario -de las 20 mil hectáreas disponibles para uso residencial, sólo se han explotado 3,5 mil. Conjuntamente, con la integración del transporte, se podrían generar otros proyectos, como por ejemplo un eventual traslado del terminal de buses de Estación Central o el desarrollo de nuevos recintos para ferias y convenciones.

El ejecutivo declara que se han observado varias alternativas de propuestas. Por ejemplo, el diseño de tres trazados para tren subterráneo: uno que conecta con la estación Barrancas de Línea 5, y otros dos que conectan con la futura estación ubicada en JJ. Pérez con Huelén de Línea 7. A lo anterior, se agrega una potencial interconexión entre ambas estaciones, planes que ya se han conversado con las autoridades comunales y sectoriales.

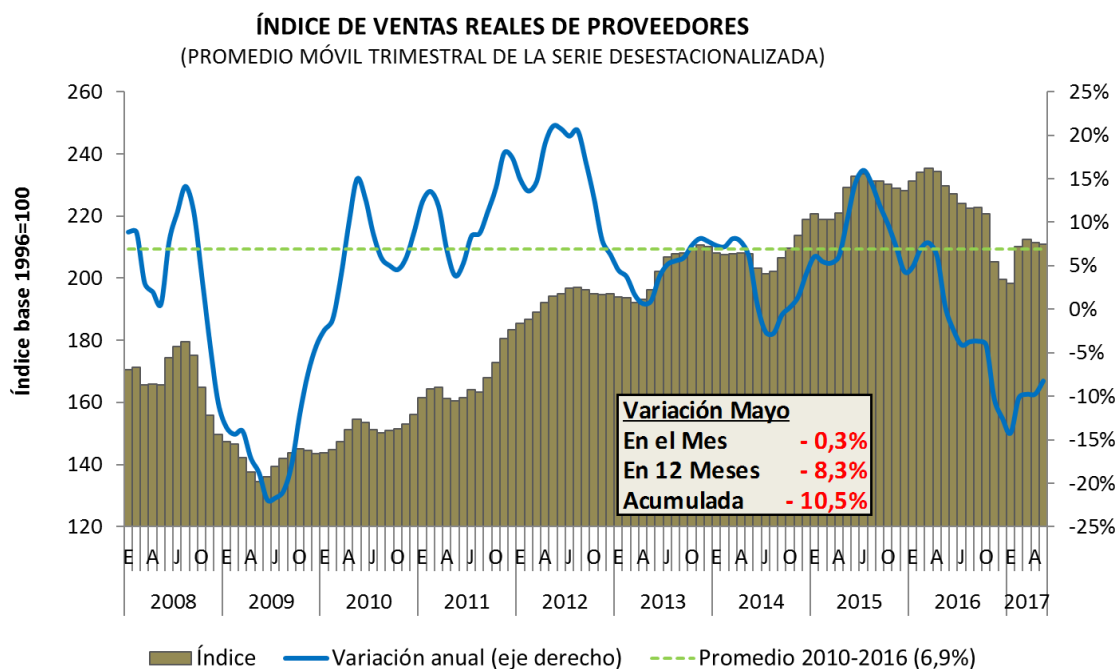
La principal diferencia entre los tres trayectos y sus estaciones, radica en las extensiones. Éstas van desde los 11 hasta los 13,8 kilómetros, lo que podría influir en el costo final, que se encuentra en un rango de entre US\$ 70 y US\$ 75 millones por kilómetro.

Por su parte, Enea ha analizado otras iniciativas privadas de interés público. Específicamente, la de un tren ligero que conecte la red de Metro con el Aeropuerto, lo que podría reducir los costos en hasta un 80%. La factibilidad de su construcción será analizada durante el segundo semestre, en conjunto con el Ministerio de Obras Públicas, con la intención de que se realice bajo el sistema de concesiones. De todos modos, esto no implica descartar la opción de Metro.

### Índice de Ventas Reales de Proveedores cae 8,3% anual en mayo

[Volver](#)

Durante mayo el indicador de Ventas Reales de Proveedores en términos acumulados, es decir, entre enero y mayo de 2017, mostró un retroceso de 10,5, respecto del mismo periodo de 2016, en su promedio trimestral móvil de la serie desestacionalizada.



En relación a un año atrás el indicador muestra un deterioro de 8,3%. Mientras que en la punta el

indicador cayó 0,3% mensual.

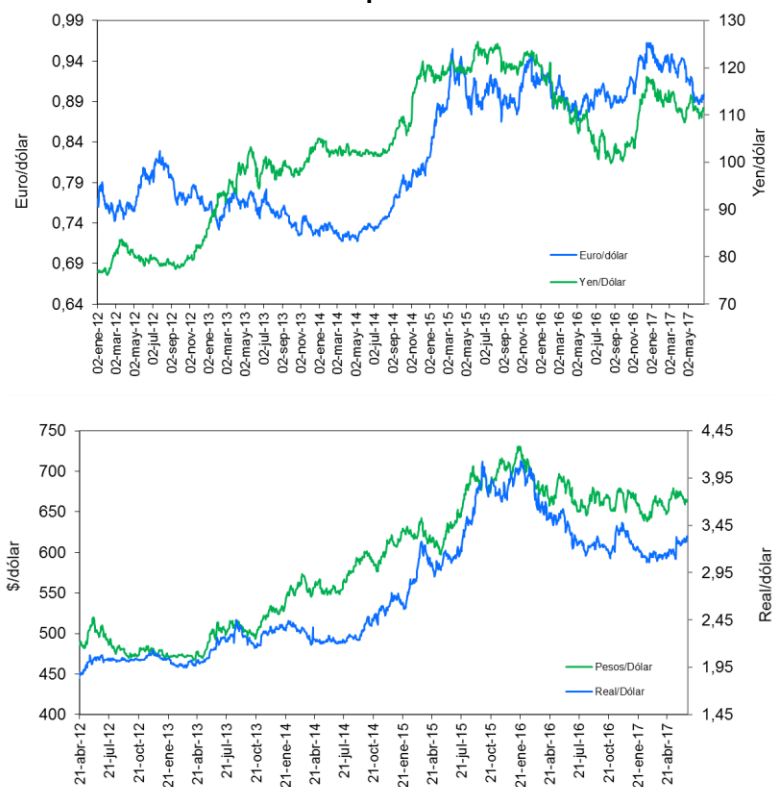
#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

##### Comentario financiero

[Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 663,2 pesos por dólar, retrocediendo levemente 0,8 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Su cotización fue consecuencia del comportamiento del precio del cobre, de los datos del mercado de China y del desempeño de la economía de Estados Unidos. Con ello, la depreciación acumulada del tipo de cambio en 2017 llega a -1,9%.

**Grafico Tipo de cambio**



Fuente: CChC

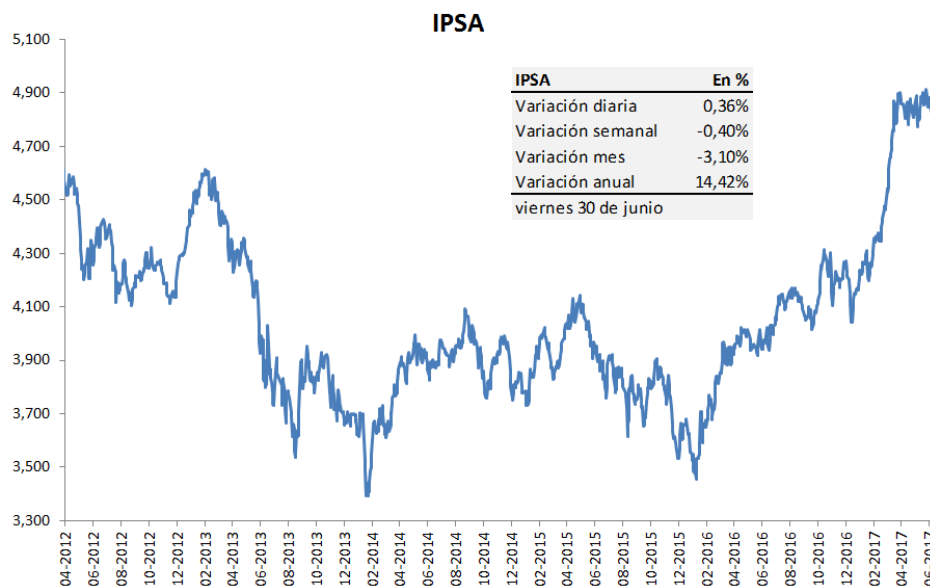
**Variación semanal tipo de cambio nominal\***

	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 2016	676.8	1.1	0.9	3.5	749.2	108.8
Promedio I Trim.2016	702.1	1.1	0.9	3.9	773.9	115.3
Promedio II Trim.2016	677.7	1.1	0.9	3.5	766.0	108.2
Promedio III Trim.2016	661.7	1.1	0.9	3.2	738.3	102.4
Promedio IV Trim.2016	665.8	1.1	0.9	3.3	717.5	109.5
23-jun-17	664.0	1.1	0.9	3.3	740.2	111.3
26-jun-17						
27-jun-17	661.7	1.1	0.9	3.3	741.0	111.3
28-jun-17	662.1	1.1	0.9	3.3	750.5	112.2
29-jun-17	662.4	1.1	0.9	3.3	753.5	112.3
30-jun-17	663.2	1.1	0.9	3.3	758.5	112.0
Variación absoluta	-0.8	0.0	0.0	0.0	18.3	0.7
<b>Variación porcentual</b>	<b>-0.1%</b>	<b>2.6%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>0.6%</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:** La Bolsa de Santiago cerró este viernes con una caída de 3,1% semanal, hasta alcanzar un nivel de 4.779 puntos. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de -3,1% y acumula un avance anual de 14,4%.



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 2016	4.1	4.3	4.3	1.4	4.1	1.1	4.4	1.4	1.1	676.8	3,990.3
Promedio I Trim. 2016	4.3	4.7	4.7	1.3	4.3	1.2	4.5	1.5	0.9	702.1	3,707.2
Promedio II Trim. 2016	4.0	4.2	4.2	1.2	4.2	1.2	4.5	1.5	0.9	677.7	3,968.2
Promedio III Trim. 2016	4.0	4.1	4.1	1.3	4.0	1.1	4.3	1.3	1.1	661.7	4,102.3
Promedio IV Trim. 2016	4.1	4.2	4.1	1.6	4.0	1.2	4.4	1.4	1.3	665.8	4,188.2
Promedio 2017	3.3	3.4	3.4	0.8	3.7	0.9	4.1	1.2	1.4	659.9	4,611.7
Promedio I Trim. 2017	3.5	3.6	3.6	0.9	3.7	0.9	4.2	1.3	1.4	655.4	4,393.5
Promedio II Trim. 2017	3.0	3.1	3.2	0.8	3.6	0.9	4.0	1.2	1.4	664.7	4,840.5
26-jun-17											
27-jun-17	3.0	3.1	3.2	0.9	3.7	1.0	4.1	1.3	1.4	661.7	4,759.7
28-jun-17	3.0	3.1	3.2	0.9	3.7	1.0	4.1	1.3	1.4	662.1	4,747.2
29-jun-17	3.0	3.1	3.2	0.9	3.7	1.0	4.1	1.4	1.4	662.4	4,730.3
30-jun-17	3.0	3.1	3.2	0.9					1.4	663.2	4,747.2
<b>Promedio</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>0.9</b>	<b>3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>4.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>662.3</b>	<b>4746.1</b>

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con un avance de 1,5%, en línea con el escenario de los mercados internacionales, tanto en Estados Unidos como en China.

En el caso de los metales, se observa que el precio del cobre avanzó 2,7%, alcanzando un valor de 2,66 dólares la libra, acorde al escenario macroeconómico de China, Europa y de Estados Unidos.

Respecto de los combustibles, en la semana destacó el aumento tanto del petróleo WTI (3,5%) y del petróleo Brent (2,9%), como también las variaciones positivas del Gas Natural (4,8%) y de la Gasolina (3,7%) durante la jornada.

<b>COMMODITIES</b>						
	Unidad	Valor al 2 de julio de 2017	Variación %			
			Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>						
Reuters/Jefferies CRB	Indice	171.0	1.5%	-4.5%	-11.2%	-11.0%
Baltic Dry Index	Indice	907.4	6.4%	-11.6%	-6.2%	40.9%
<b>METALES</b>						
Cobre	Dólar/Libra	2.66	2.7%	2.0%	5.6%	21.8%
Oro	Dólar/1 Onza de Troy	1,246.1	-0.2%	1.2%	6.8%	-6.1%
Plata	Dólar/1 Onza de Troy	16.6	0.5%	0.8%	1.0%	-11.1%
Acero	Dólar/1 Onza de Troy	22.4	6.1%	3.1%	-36.9%	38.7%
Niquel	Dólar/Tonelada	9,121.8	1.8%	-2.6%	-9.3%	-2.3%
<b>COMBUSTIBLES</b>						
Petróleo WTI	Dólar/Barril	44.7	3.5%	-7.0%	-16.6%	-7.7%
Petróleo Brent	Dólar/Barril	47.0	2.9%	-7.5%	-16.9%	-3.6%
Gasolina	Dólar/1 Galón	1.5	3.7%	-6.4%	-9.8%	-1.7%
Gas Natural	Dólar/1 BTU	3.0	4.8%	-7.4%	-8.3%	5.4%
Combustible Calefacción	Dólar/1 Galón	1.4	3.4%	-6.0%	-15.9%	-4.1%

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