

N° 1017

Semana del 18 al 22 de junio de 2018

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Banco Central Europeo subirá gradualmente las tasas en 2019](#)
- [La guerra comercial entre China y Estados Unidos remece los mercados globales](#)
- [PIB de Argentina crece 3,6% el primer trimestre del año](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Chile debe invertir US\\$ 175.000 millones en infraestructura durante la próxima década](#)
- [Confianza Empresarial experimentó una nueva mejora durante mayo](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Nueva caída de las Expectativas Empresariales del sector Construcción durante mayo.](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Banco Central Europeo subirá gradualmente las tasas en 2019

[Volver](#)

El presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, informó que la institución adoptará una estrategia gradual en el movimiento de las tasas. De este modo, hasta 2019 la tasa se mantendrá estable en su actual mínimo histórico.

La institución decidió mantener sin cambios sus instrumentos de política monetaria: la tasa de referencia se mantuvo en 0%, la de depósito en -0,1% y la marginal de crédito en 0,25%. Adicionalmente, el programa de compra de activos (QE) se mantendrá hasta septiembre (30 billones de euros), reduciéndose a la mitad durante el último trimestre y concluyendo a fines de 2018 –sujeto al sesgo de información que se vaya conociendo.

Adicionalmente, Draghi insistió en que el crecimiento subyacente de la economía continúa siendo sólido y de una amplia base. De este modo, señala que están preparados para ajustar sus instrumentos de modo de garantizar que la inflación continúe hacia su objetivo de mediano plazo (cerca al 2%). No obstante, reconoció mayores riesgos sobre las perspectivas económicas, dada las mayores fricciones comerciales y la mayor volatilidad en los mercados.

En cuanto a la situación macroeconómica de la Eurozona, se mantiene una buena interacción entre empleo y consumo, junto con una recuperación positiva del mercado laboral y una mayor dinámica salarial. Respecto de las proyecciones de crecimiento, se estima un 2,1% para este año y una inflación de 1,7%.

La guerra comercial entre China y Estados Unidos remece los mercados globales

[Volver](#)

Estados Unidos informó nuevos planes para aumentar el monto de aranceles de productos chinos. Trump solicitó a las autoridades comerciales identificar US\$200 mil millones en bienes chinos, a los cuales aplicará un arancel de 10%, sumándose a los US\$50 mil millones en gravámenes anunciados la semana anterior.

En tanto, si China no desiste en su intención de tomar represalias –cuantitativas y cualitativas–, Estados Unidos podría aplicar aranceles a otros US\$200 mil millones de bienes chinos adicionales, aumentando así el conflicto comercial entre ambos países y afectando así el comercio global.

Por su parte, EE.UU. también aplicará aranceles de acero y aluminio a Canadá, México y la Unión Europea, generando así amenazas de represalia por parte de los socios comerciales. De este modo,

las bolsas de Asia y Europa cerraron con bajas, mientras que en New York el Dow Jones perdió todo lo ganado este año.

PIB de Argentina crece 3,6% el primer trimestre del año

[Volver](#)

La economía de Argentina creció un poco más de lo esperado en los primeros tres meses del año, previo a que el gobierno de Macri solicitara asistencia financiera al Fondo Monetario Internacional (FMI).

De acuerdo a información del Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec), el Producto Interno Bruto (PIB) creció 1,1% respecto del cuarto trimestre de 2017, y 3,6% interanual, una ralentización respecto de los últimos dos trimestres.

Producto Interno Bruto (PIB), variación porcentual

Periodo	Respecto a trimestre anterior (desestacionalizado)	Respecto a igual trimestre año anterior	Acumulado del año respecto a igual acumulado del año anterior
2017 (*)		%	
Primer trimestre	1,3	0,6	0,6
Segundo trimestre	0,9	3,0	1,9
Tercer trimestre	0,7	3,8	2,5
Cuarto trimestre	1,0	3,9	2,9
2018 (*)			
Primer trimestre	1,1	3,6	3,6

* Dato preliminar.

Fuente: *Informe de avance del nivel de actividad, primer trimestre 2018*. Indec.

Luego de la brusca depreciación del peso argentino, la última encuesta de Expectativas Macroeconómicas de El Cronista (EMEC) indica que la cifra alcanzará 30% en 2018, muy por encima de la meta de 15% fijada (y abandonada) en diciembre de 2017.

Además del aumento de la inflación, la depreciación generó alzas en las tasas de interés y un impacto negativo sobre el consumo. De este modo, las estimaciones para el crecimiento de este año disminuyeron hasta 1,3% –luego de la proyección de 3,5% a inicios de año–, con lo cual la economía entraría en una fase contractiva.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó formalmente el plan de asistencia financiera al país por un valor de US\$50 mil millones y con tres años de duración, destinado a reforzar la economía local y recuperar la confianza de los mercados. Por otro lado, la empresa Morgan Stanley Capital International (MSCI) declaró a Argentina como mercado emergente, decisión que generará confianza en la economía y permitirá un mayor ingreso de capitales al mercado financiero.

2. COYUNTURA NACIONAL

Chile debe invertir US\$ 175.000 millones en infraestructura durante la próxima década

Volver

Ante la presencia del ministro de Obras Públicas, Juan Andrés Fontaine, y representantes del sector público y privado, la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) dio a conocer el informe “Infraestructura Crítica para el Desarrollo (ICD)” 2018-2027, en el cual se realiza un detallado análisis de los requerimientos de infraestructura para el país, estimando en US\$174.505 millones la inversión necesaria a materializar en este ámbito durante el próximo decenio.

Este informe es una publicación bienal que comenzó el año 2002 y que constituye un esfuerzo del gremio por aportar a las políticas públicas en una materia tan clave para el progreso social y económico como es la infraestructura.

Cada capítulo del ICD es elaborado por consultores externos y la Gerencia de Estudios de la CChC, de modo de lograr una mirada transversal de los distintos sectores analizados: **Infraestructura basal** (recursos hídricos, energía y telecomunicaciones), **Infraestructura productiva** (vialidad interurbana y urbana, aeropuertos, puertos, ferrocarriles y logística) e **Infraestructura social** (espacios públicos, hospitales, cárceles y educación). Además, el ICD 2018-2027 incluye una sección dedicada al tema resiliencia, que analiza los principales aspectos tanto para prevenir desastres naturales como para mitigar su impacto.

Entre las áreas con mayores requerimientos de inversión destaca vialidad urbana, superando los US\$ 60.000 millones para el decenio 2018-2027, lo que representa el 35% del déficit total. Le siguen las áreas de telecomunicaciones, vialidad interurbana y recursos hídricos. El resumen de los requerimientos es como sigue:

Resumen requerimientos de inversión 2018-2027 MMUS\$

Sector	2016-2025		2018-2022	2018-2027
	Inversión estimada	Avance 2016-2017		
Recursos Hídricos	12.540	1.250	9.127	18.254
Energía	11.566	1.503	6.619	8.959
Telecomunicaciones	26.346	2.459	12.317	24.838
Vialidad Interurbana	20.198	1.202	10.722	20.343
Vialidad Urbana	54.020	2.283	39.348	60.776
Aeropuertos	1.729	255	1.177	1.659
Puertos	4.390	1.300	989	5.242
Ferrocarriles	4.036	769	1.309	4.893
Logística		-	624	1.785
Espacios públicos	859	-	320	640
Salud	4.650	851	4.789	10.448
Cárceles	698	59	877	975
Educación	10.385	321	2.249	15.693
Total	151.417	12.252	90.467	174.505

Fuente: CChC.

Confianza Empresarial experimentó una nueva mejora durante mayo

Volver

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), desarrollado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibáñez, alcanzó durante el mes de mayo un nivel de 55,9 puntos, aumentando 1,5 puntos en el margen, y afianzándose en la zona optimista por quinto mes consecutivo, luego de haberse mantenido en zona pesimista desde marzo de 2014. Así, el indicador general alcanzó 2,8 puntos sobre su promedio histórico y mejorando en 10,9 puntos a su registro de mayo del año anterior.

Este resultado, se vio influido por mejoras en la confianza empresarial en Industria y Minería, mientras que Construcción y Comercio presentaron caídas respecto al mes anterior, y donde sólo el primero se mantiene en zona pesimista. En comparación con el mismo período del año anterior, todos los sectores presentan mejoras, al igual que respecto a sus promedios históricos.

Respecto a los principales aspectos que mide la encuesta destaca que tanto las presiones de salarios como el empleo disminuyeron respecto al mes anterior. Por otro lado, las inversiones planeadas disminuyen en 1,4 puntos, mientras que la producción esperada aumenta en 8,9 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 82,2%. La inflación esperada se ubica en 2,8%, sin variaciones respecto al mes anterior. Por su parte, la demanda actual se ve expansiva (mayor que el mes anterior), los inventarios bajo el nivel deseado, las presiones de costos aumentan, la situación general del negocio se encuentra en niveles optimistas (63 puntos), menor al mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles optimistas, con 85,7 puntos, luego de alcanzar su mayor registro histórico durante marzo (93 puntos).

IMCE POR SECTORES, ÚLTIMOS TRES MESES

Mes	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE sin Minería	IMCE con Minería
may-18	59,3	46,8	52,7	66,5	53,4	55,87
abr-18	61,1	48,4	52,7	54,9	54,3	54,41
mar-18	61,9	51,2	53,0	50,1	55,3	54,34

Fuente: Universidad Adolfo Ibáñez.

Sectorialmente, Minería experimentó una importante expansión de 12 puntos, destacando la alta volatilidad observada en los meses previos. Con este resultado se posiciona en nivel optimista, 4 puntos sobre su promedio histórico. El principal factor explicando este resultado es el ítem Producción actual y esperada, que en ambos casos se expandió sobre 30 puntos en el margen, y donde este ítem se encuentra en un nivel de volatilidad histórica, con una desviación estándar de 25,7 puntos. Le siguen en este comportamiento el resto de las variables de expectativas, con una volatilidad sobre los 10 puntos.

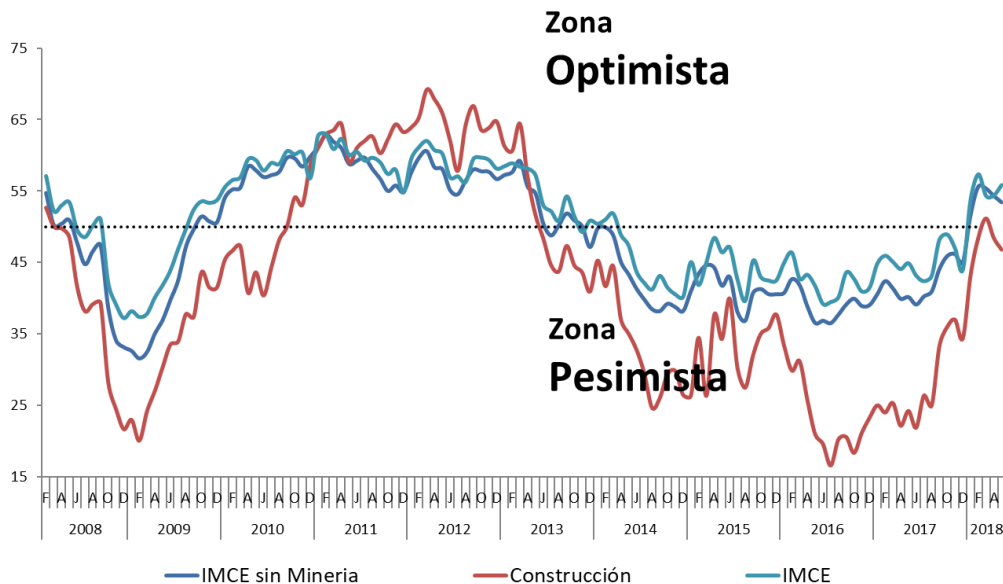
3. COYUNTURA SECTORIAL

Nueva caída de las Expectativas Empresariales del sector Construcción durante mayo.

Volver

Las expectativas del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) para el Sector de la Construcción, desarrollado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibáñez, experimentaron en el mes de mayo una nueva caída de 1,6 puntos el margen. Con esto, el indicador sectorial alcanzó un nivel de 46,8 puntos. Con este resultado, las expectativas del sector vuelven a estar bajo el promedio histórico de 47,2 puntos, aunque se encuentran 10 puntos por sobre el promedio del último año. En comparación con mayo de 2017, el indicador registró una variación positiva de 22,6 puntos.

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

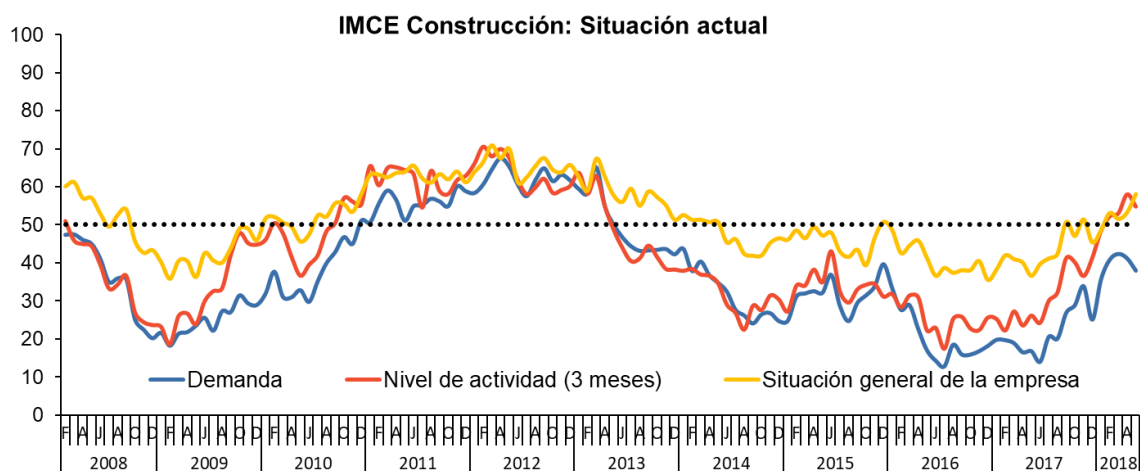


Fuente: CChC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

Respecto a la situación actual del sector, en general los encuestados perciben una situación mixta, con deterioros en la mayoría de sus indicadores respecto del mes anterior. Así, La demanda actual aparece pesimista con 37,9 puntos, inferior al mes anterior en 3 puntos. El nivel de actividad por su parte se presenta en un nivel optimista por segundo mes consecutivo (3,2 puntos bajo el mes anterior), y 28,6 puntos mayor en 12 meses y la situación actual del negocio de la construcción es optimista con 58,1 puntos, mayor en 4 puntos que el mes anterior.

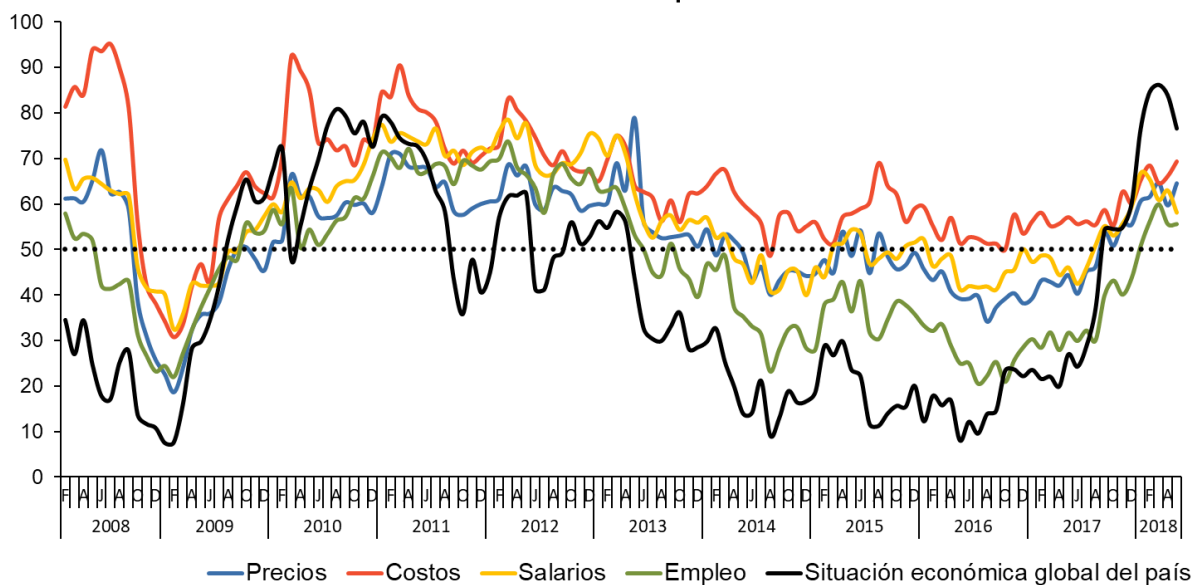
En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es superior al neutral, mayor que el mes anterior en 3,2 puntos. Las presiones salariales disminuyen respecto del mes anterior, y el empleo sectorial a futuro es expansivo, igual al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es optimista (aumentando 3,2 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un nivel optimista con 76,6 puntos, presentando una disminución respecto del mes pasado de 7,3 puntos y un aumento respecto del año pasado de 49,6 puntos

Así, en términos generales, se frena la tendencia al alza de las expectativas a modo general observada desde mediados de 2017, luego que el sector alcanzara sus mínimos históricos de pesimismo durante 2016.



Fuente: ICARE.

IMCE Construcción: Expectativas



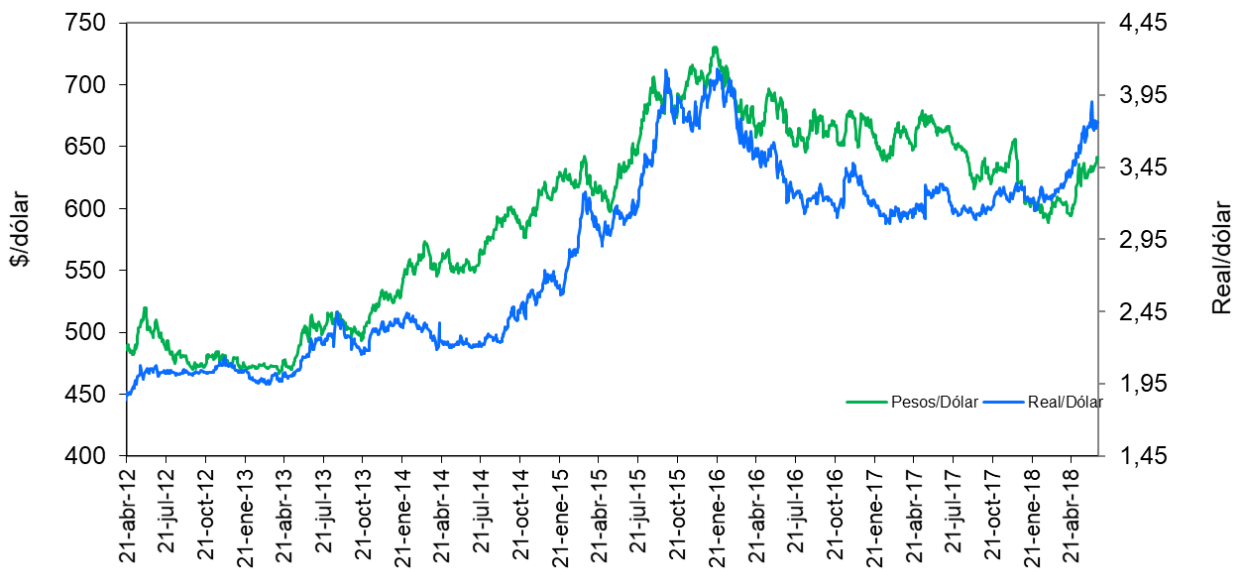
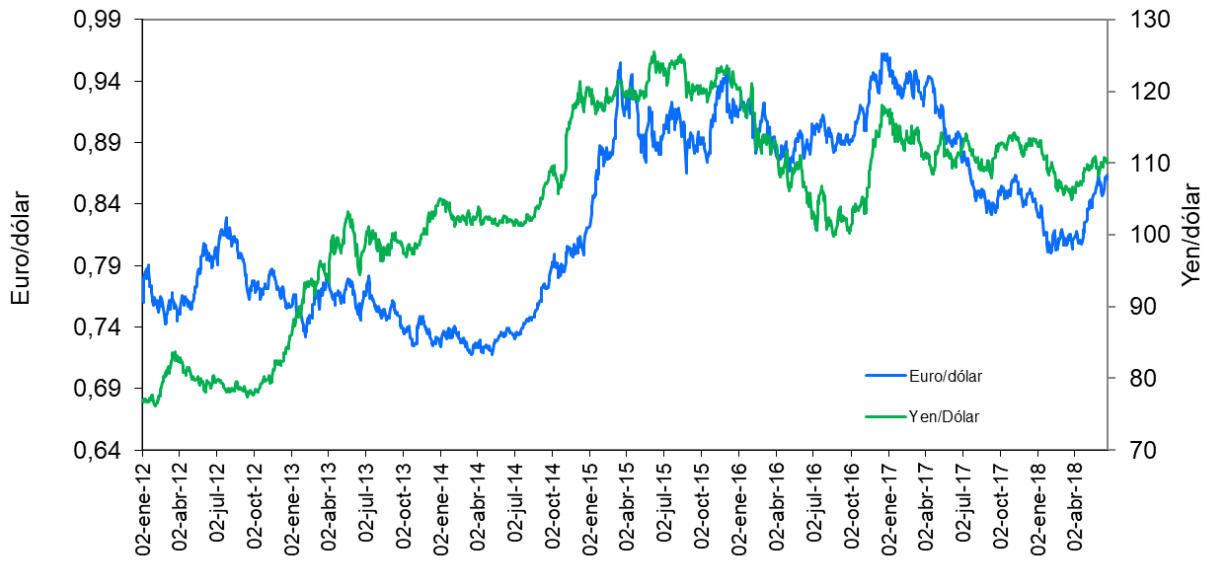
Fuente: ICARE

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: Durante la semana que recién pasó, el tipo de cambio siguió experimentando su tendencia al alza, aunque dentro de una volatilidad más moderada que lo observado en las últimas semanas, cerrando en \$640,7 pesos. Este valor representa un alza de \$6 pesos respecto al cierre de la semana anterior, acumulando un alza de cerca de 6,3 pesos en lo que va del mes, respecto al cierre de junio. Este resultado fue consecuencia de la mayor turbulencia en los mercados financieros internacionales y la caída en el precio del cobre. Para las próximas semanas, el tipo de cambio apunta hacia una trayectoria estable en torno a los 640 pesos, aunque es posible esperar nuevas alzas. Al mediano y largo plazo, el escenario de presión sobre el tipo de cambio lo sitúa en valores entorno a los \$620-\$640.



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 2017	649,3	1,1	0,9	3,2	732,6	112,2
Promedio I Trim.2017	655,4	1,1	0,9	3,1	699,2	113,7
Promedio II Trim.2017	664,7	1,1	0,9	3,2	731,8	111,2
Promedio III Trim.2017	643,2	1,2	0,9	3,2	754,9	110,9
Promedio IV Trim.2017	633,4	1,2	0,8	3,2	745,9	112,8
15-jun-18	634,0	1,2	0,9	3,8	735,4	110,6
18-jun-18	636,4	1,2	0,9	3,7	738,8	110,6
19-jun-18	637,4	1,2	0,9	3,7	740,5	110,5
20-jun-18	641,5	1,2	0,9	3,7	742,8	110,0
21-jun-18	639,0	1,2	0,9	3,8	740,0	110,4
22-jun-18	640,7	1,2	0,9	3,8	744,4	109,9
Variación absoluta	6,7	0,0	0,0	0,0	9,0	-0,7
Variación porcentual	1,1%	0,2%	-0,2%	-0,5%	1,2%	-0,6%

*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: Luego de la importante recuperación observada en los primeros meses del presente año, el IPSA ha disminuido de manera importante su volatilidad, y aunque a la baja, sigue posicionado en valores altos históricos. Durante la semana pasada cerró en 5.375,1 puntos, experimentando una contracción de 1,74% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anota una variación mensual de 3,6%, y una variación anual de 4,3%. Estos resultados están enmarcados en un aumento de la incertidumbre internacional, luego que el gobierno de EE.UU. anunciará la semana pasada que se aplicarán aranceles del 25% a 1.100 productos chinos y la solicitud del presidente Trump al Departamento de Comercio que identifique productos importados desde China por un monto de US\$200.000 millones para implementar tarifas del 10%. Sumado a lo anterior, las fricciones entre EE.UU. y la Unión Europea se acentuaron, mientras varios países, entre ellos Canadá, México e India, anunciaron represalias a los cambios en la política comercial de EE.UU. Como consecuencia de lo anterior, los principales mercados accionarios desarrollados cerraron la semana con caídas de distinta magnitud, con caídas en las tasas de interés y aumentos en los spreads crediticios. En tanto, en el mundo emergente se prolongó la fuga de capitales, con impactos negativos en sus mercados accionarios, destacando el retroceso de casi un 5,0% en el mercado chino

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 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 2017	3,1	3,2	3,3	0,9	3,7	1,0	4,2	1,4	1,5	649,3	4.909,6
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
Promedio III Trim. 2017	2,8	3,0	3,2	0,8	3,7	1,0	4,3	1,5	1,5	643,2	5.092,7
Promedio IV Trim. 2017	2,9	3,1	3,3	1,2	3,9	1,4	4,5	1,8	1,6	633,4	5.341,1
18-jun-18	2,8	3,0	3,3	0,5	0,0	1,1	4,6	1,6	2,5	636,4	5.447,4
19-jun-18	2,8	3,0	3,3	0,5	4,1	1,1	4,6	1,6	2,5	637,4	5.435,1
20-jun-18	2,8	3,0	3,3	0,5	0,0	1,1	4,6	1,6	2,5	641,5	5.417,5
21-jun-18	2,8	3,0	3,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	639,0	5.385,5
22-jun-18	2,8	3,0	3,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	640,7	5.375,1
Promedio	2,8	3,0	3,3	0,5	4,1	1,1	4,6	1,6	2,5	639,0	5.412,1

Fuente: CCHC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el comportamiento del precio de los commodities fue a la baja durante la semana recién pasada. Por un lado, el precio de las principales materias primas ha ido a la baja producto del creciente deterioro del ambiente bursátil y la guerra comercial iniciada por la Casa Blanca, en especial metales como acero, cobre y níquel. Así, en el precio del cobre se observó una caída semanal de 5,3%, consolidando su valor en la barrera de los \$3 c/lb. Con esto acumula un alza de 3,1% en el mes, y alcanza una caída de 6% en lo que va del año. De la misma manera, los indicadores para otros metales, como acero, oro y plata registraron retrocesos semanales, en coherencia con un ambiente de mayor inestabilidad bursátil. Por otro lado, los combustibles experimentaron caídas moderadas en todos sus componentes, salvo petróleo WTI, que se mantuvo estable. Con todo, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con una caída de 1,8% semanal, lo que representa un retroceso de 2,8% mensual.

COMMODITIES		Valor al 24 de junio de 2018	Variación %			
	Unidad		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES						
Reuters/Jefferies CRB	Índice	195,4	-1,8%	-2,8%	0,3%	15,9%
Baltic Dry Index	Índice	1.384,4	-1,9%	0,8%	6,4%	62,3%
METALES						
Cobre	Dólar/Libra	3,05	-5,3%	3,1%	-6,0%	17,6%
Oro	Dólar/1 Onza de Troy	1.271,5	-1,7%	-1,2%	-3,5%	1,9%
Plata	Dólar/1 Onza de Troy	16,4	-2,6%	0,9%	-4,7%	-0,8%
Acero	Dólar/1 Onza de Troy	35,5	-5,8%	5,4%	-4,7%	68,5%
Níquel	Dólar/Tonelada	14.845,3	-2,6%	6,8%	18,2%	65,7%
COMBUSTIBLES						
Petróleo WTI	Dólar/Barril	66,3	0,1%	-6,5%	8,4%	53,6%
Petróleo Brent	Dólar/Barril	74,8	-1,2%	-2,1%	10,7%	63,6%
Gasolina	Dólar/1 Galón	2,0	-1,7%	-4,8%	13,9%	42,5%
Gas Natural	Dólar/1 BTU	2,9	-0,7%	4,7%	-0,6%	1,5%
Combustible Calefacción	Dólar/1 Galón	2,1	-1,8%	-3,5%	1,9%	52,7%

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