

N° 846

Semana del 23 al 27 de Marzo de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Reserva Federal ajusta horizonte para el inicio de la normalización en la tasa de interés de política monetaria.](#)
- [Estados Unidos: Indicador líder avanza 0,2% mensual en febrero](#)
- [China: OCDE espera crecimiento de 7% para el gigante asiático en 2015 e insta a la liberalización del yuan](#)
- [Cámara Peruana de la Construcción espera más de 6% de aumento en el PIB del sector para 2015](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central mantuvo TPM en 3,0%](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Agenda de Concesiones: Nuevos proyectos se incluyen y gobierno anuncia cambios institucionales](#)
- [Índice de Costo de Edificación aumentó 7,6% anual en enero](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

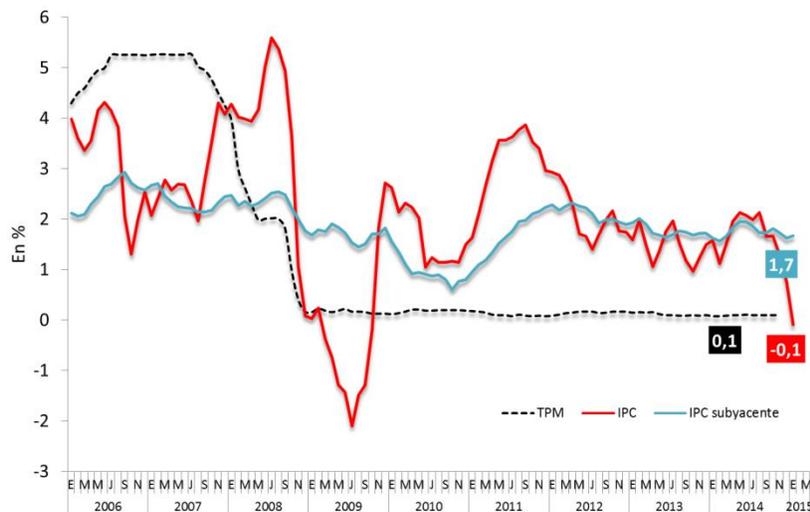
Reserva Federal ajusta horizonte para el inicio de la normalización en la tasa de interés de política monetaria.

[Volver](#)

Luego de mantener un mensaje de “paciencia” durante las últimas reuniones de política monetaria, la Reserva Federal de Estados Unidos comunicó la semana pasada su intención de acotar las expectativas sobre el inicio del proceso de normalización de la TPM de dicho país, apuntando implícitamente hacia el tercer trimestre del año y no antes de ello, en vista que el mercado laboral no ha dado señales consistentes de mejora, y la proyección de inflación para 2015 se ajustó a la baja, luego de observar el dato de IPP¹ de febrero. Cabe recordar que el IPC anoto -0,1% anual en enero, debido principalmente a la caída en el precio del crudo (el IPC subyacente registró 1,7% anual).

Los mercados reaccionaron positivamente al comunicado de la Fed, anticipando al menos dos trimestres más con una facilidad de financiamiento excepcional de 0%, que se mantiene desde fines de 2008. Será clave el dato del índice de precios al consumidor del mes de febrero, a ser comunicado durante la semana.

EE.UU.: Inflación y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Bureau of Labour Statistics y Federal Reserve.

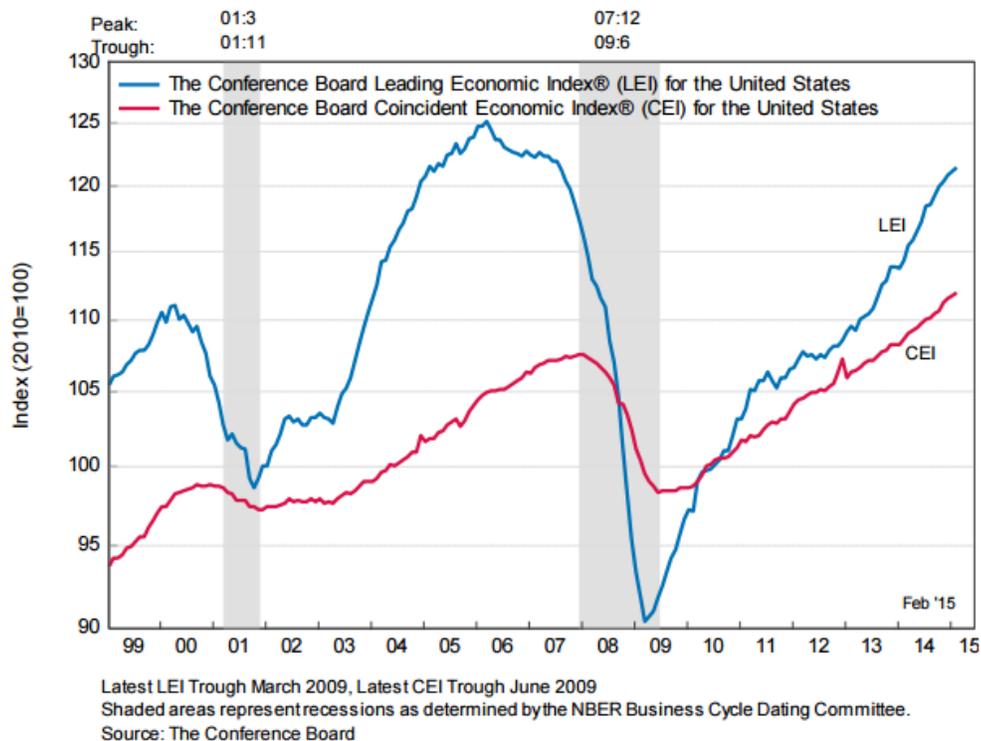
Estados Unidos: Indicador líder avanza 0,2% mensual en febrero

[Volver](#)

¹Índice de Precios al Productor.

Durante la semana pasada, TheConferenceBoard publicó el indicador líder(LEI) de febrero, el que avanzó 0,2% mensual, en línea con lo esperado por el mercado y el registro de enero. De acuerdo al organismo, esta cifra indica que la economía seguiría mostrando dinamismo en el corto plazo, sin embargo, a pesar de la robustez del mercado laboral y los optimistas indicadores de confianza, la debilidad del sector industrial y la inversión privada ralentizada respecto a los trimestres anteriores, indicarían que la economía se está moderando tras el repunte del último semestre de 2014.

ESTADOS UNIDOS: INDICADOR LIDER Y COINCIDENTE

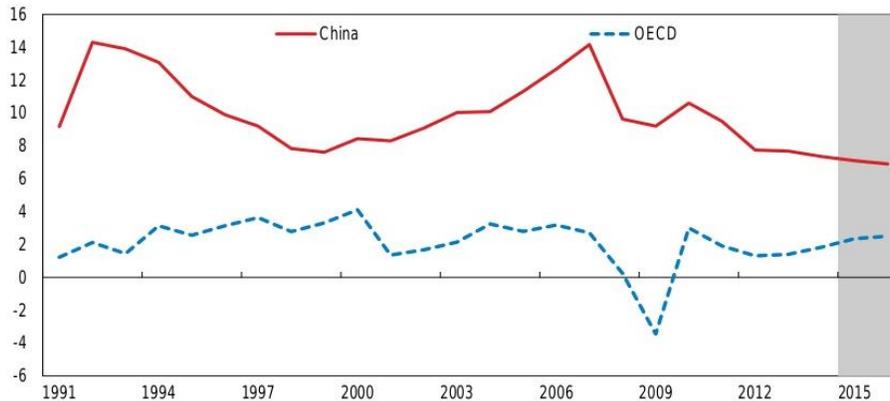


China: OCDE espera crecimiento de 7% para el gigante asiático en 2015 e insta a la liberalización del yuan

[Volver](#)

Según el último estudio de la OCDE, China puede evitar una desaceleración abrupta del crecimiento siempre y cuando el Gobierno garantice la corrección ordenada de los desequilibrios económicos. Así la organización estima que dicha economía está en condiciones de crecer alrededor de 7% este año y 6,9% en 2016 siempre que se siga adelante con reformas en las tasas de interés y su moneda local, logrando así un crecimiento más lento pero de mayor calidad. En línea con lo anterior, la entidad considera que su demanda interna es lo suficientemente fuerte como para impedir la deflación.

CRECIMIENTO REAL PIB



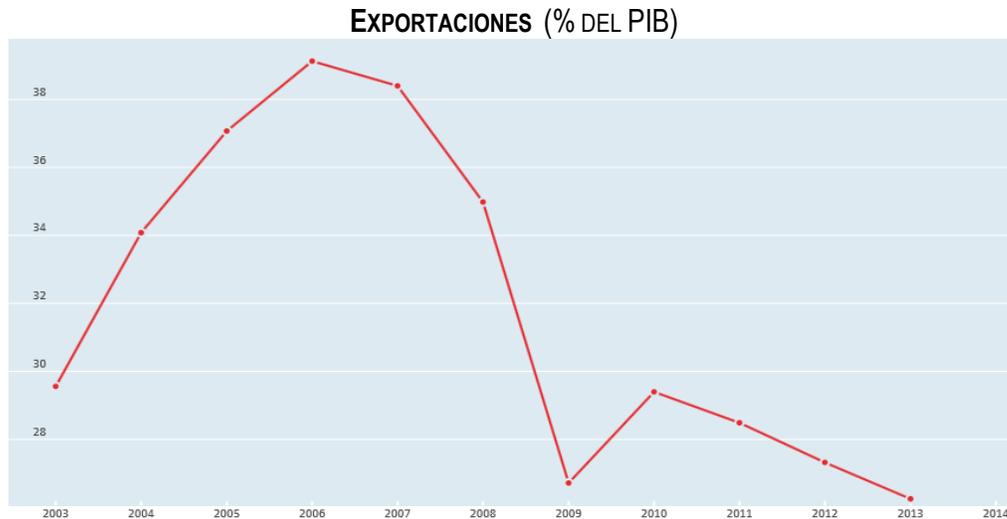
INFLACIÓN (VAR. ANUAL)



Fuente: OCDE, 2015.

El gobierno chino ha estado tratando de reducir el exceso de capacidad fabril, la deuda de los gobiernos locales y contener los riesgos de un mercado inmobiliario en desaceleración, lo que explica que distintos analistas validen que en 2015 la economía registre el menor avance en 25 años.

Si bien los puntos anteriores son de consenso con las autoridades económicas chinas, la organización estima que la liberalización plena de las tasas de interés necesita ser precedida por una mayor flexibilidad cambiaria para ayudar a la economía a absorber las fluctuaciones externas, lo cual considera como un requisito previo a la apertura de la cuenta de capital.



Fuente: OCDE, 2015.

Cámara Peruana de la Construcción espera más de 6% de aumento en el PIB del sector para 2015

[Volver](#)

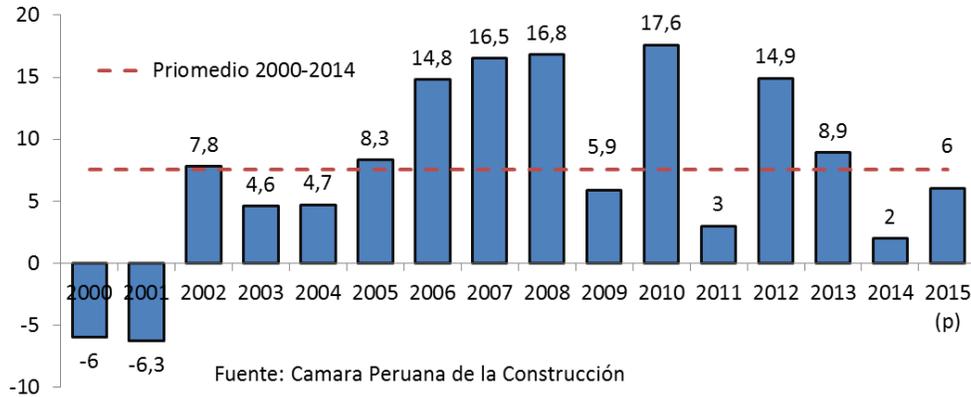
La Cámara Peruana de la Construcción (Capeco) proyectó que el sector construcción crecerá en más de 6% al cierre de 2015. Si bien el sector no habría tenido un gran desempeño durante el primer mes del año, se espera esté entre los más dinámicos de la economía peruana en 2015 por los proyectos de infraestructura en cartera. Además, las expectativas para el sector minero, intenso en servicios de la construcción, son optimistas, situándose en torno al 4% para este y el próximo año.

El sector construcción habría crecido 2% durante 2014, por lo que la cifra proyectada para 2015 representa una mejora significativa. Sin embargo, el resultado de 2014 fue bastante menor que la evolución de los años anteriores, de casi 15% en 2012 y 8,9% en 2013.

En particular, el resultado de 2014 se vio influenciado por los retrasos en la ejecución de proyectos de infraestructura pública debido al proceso de elecciones de autoridades regionales y locales. De esta manera, se espera una ejecución más expedita durante el año.

En ese sentido, el presidente de Capeco ha manifestado que durante el presente año esperan se dé un “pequeño rebote” del sector para consolidarse, o alcanzar tasas de crecimiento más cercanas a su promedio histórico, durante 2016.

Evolución del PIB - Sector construcción en Perú (crecimiento anual, en %)



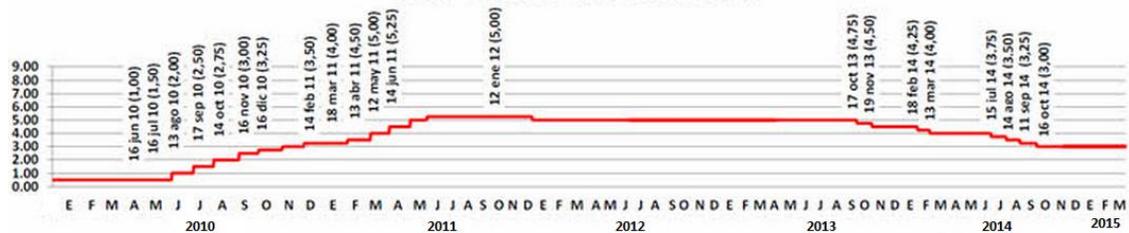
2. COYUNTURA NACIONAL

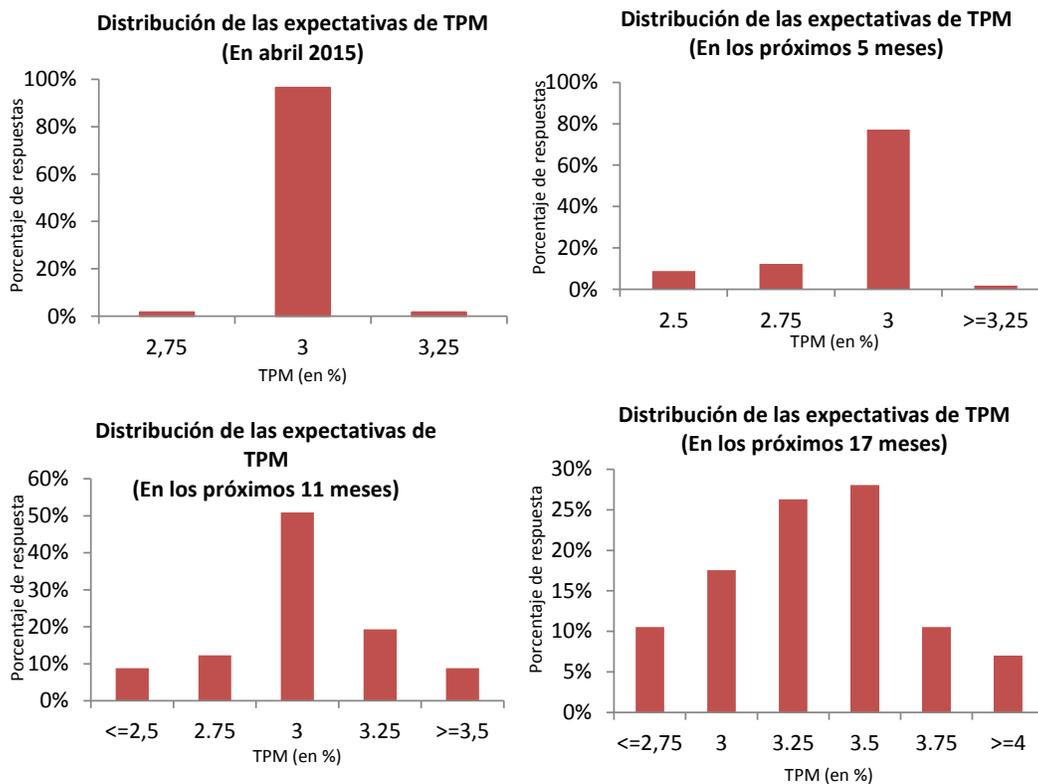
Banco Central mantuvo TPM en 3,0%

[Volver](#)

En marzo el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 3% anual, lo que estuvo en línea con las expectativas de los analistas y operadores financieros –según se desprende de las encuestas elaboradas por el Instituto Emisor. Por otro lado, gran parte de los expertos consultados anticipan que la TPM mantendrá su nivel actual, al menos, durante los próximos 11 meses, para luego iniciar el proceso de retiro del estímulo monetario.

Evolución de la Tasa de Política Monetaria (en %)





Fuente: CChC en base a las cifras del BCCCh.

En el ámbito local, el comunicado del Banco Central destaca el hecho de que el comportamiento de la actividad y la demanda interna siguen dando cuenta del bajo dinamismo de la economía chilena. Por otro lado, si bien las expectativas de inflación de mediano plazo se mantienen ancladas en la meta de 3% anual, los indicadores de inflación subyacente aún continúan exhibiendo alzas anuales superiores al techo del rango de tolerancia (4%). En este contexto, el comunicado sostuvo que “la evolución de los precios se seguirá monitoreando con especial atención”. En el mercado laboral, la tasa de desempleo aumentó marginalmente y los salarios nominales mantuvieron su dinamismo. En efecto, un integrante del Consejo del Banco Central manifestó su preocupación de que la última estimación de crecimiento potencial esté sesgada positivamente, lo que significa un alza tendencial menor a 4,3% anual².

En el marco internacional, la recuperación económica de las economías industrializadas, particularmente en Estados Unidos, continúa consolidándose, mientras que las expectativas de crecimiento para la mayor parte de América Latina siguen ajustándose a la baja –coherente con los menores precios de las materias primas. Por último, se observa un empeoramiento de las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes y un mayor fortalecimiento del dólar.

² Valor medio del rango de estimación del Banco Central (4% a 4,5% anual).

3. COYUNTURA SECTORIAL

Agenda de Concesiones: Nuevos proyectos se incluyen y gobierno anuncia cambios institucionales.

[Volver](#)

El gobierno anunció tres nuevas obras viales a licitarse hacia 2018, añadiéndose así a los proyectos considerados en la cartera de concesiones vigente entre 2014 y 2020. Estos corresponden a la doble vía entre Antofagasta e Iquique, la ampliación de la ruta 68, y una nueva conexión en Olmué. Todo esto forma parte del nuevo plan de concesiones anunciado por el oficialismo el 12 de marzo de 2015, el cual, junto con incluir nuevas inversiones, conlleva una modificación en el marco regulatorio asociado, fomentando en el futuro la participación de las PYMES como proveedoras del Estado con el objetivo de aumentar la competencia.

En relación a la institucionalidad vigente, ésta también estaría sujeta a revisiones y cambios. Antes del discurso del 21 de mayo, el gobierno se compromete a la creación de un nuevo organismo público, la Dirección General de Concesiones, la cual tendrá un mayor nivel de recursos y gestión, todo relacionado con el monitoreo de las obras concesionadas y el cumplimiento de los contratos efectuados.

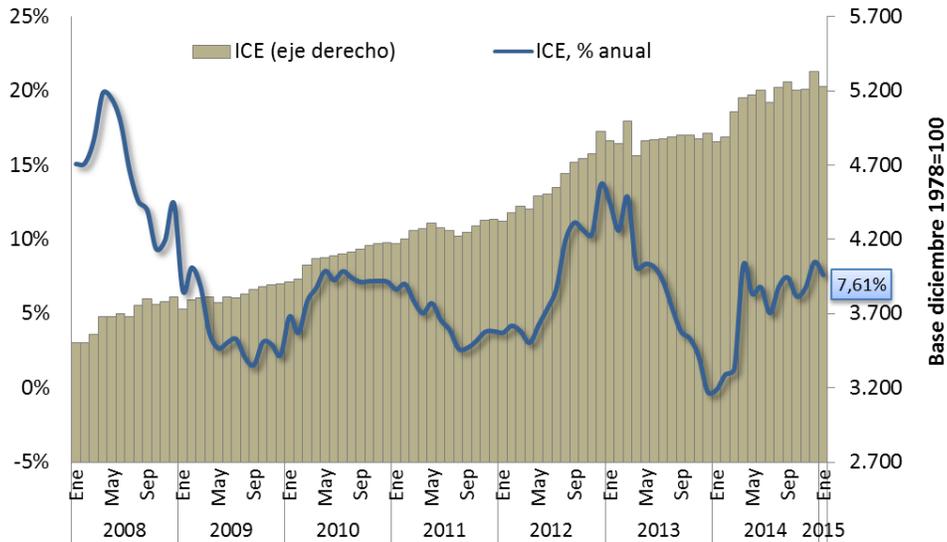
En definitiva, se espera un cambio de ritmo en los tiempos de calificación, licitación y ejecución de proyectos de infraestructura, lo cual reafirma la confianza del gobierno en el sistema como mecanismo tanto de provisiones de infraestructura de uso público, como de herramienta de reactivación de la economía.

Índice de Costo de Edificación aumentó 7,6% anual en enero

[Volver](#)

El índice de costo de edificación (ICE) creció 7,6% anual en enero de 2015. Durante el año pasado el indicador tuvo una evolución positiva, al pasar su tasa de expansión anual desde -0,14% a comienzos de 2014 y cerrando en 8,5% a diciembre del mismo año.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: CChC.

No obstante al efectuar el seguimiento según los componentes del ICE, podemos notar que la glosa Sueldos y salarios es la que empujó la tendencia recién comentada durante 2014. En efecto, dicho ítem pasó de un crecimiento anual cercano a 7% a mediados de 2014 a 15,4% durante diciembre del mismo año, y anotando 13,1% anual en enero de 2015. Por el contrario, Materiales ha permitido contener el alza anterior, al registrar un avance anual de 2,6% a enero de este año.

| EVOLUCIÓN DEL ICE Y SU DESGLOSE A ENERO DE 2015 | | |
|---|-----------------|-------------------------------|
| | Variación anual | Variación acumulada en el año |
| ICE general | 7,6% | -2,0% |
| Por componente | | |
| Materiales | 2,6% | -0,3% |
| Sueldos y salarios | 13,1% | -3,5% |
| Misceláneos | 1,2% | -0,5% |
| Por etapa | | |
| Obra gruesa | 6,2% | -0,6% |
| Terminaciones | 6,8% | -2,1% |
| Instalaciones | 5,4% | -3,8% |

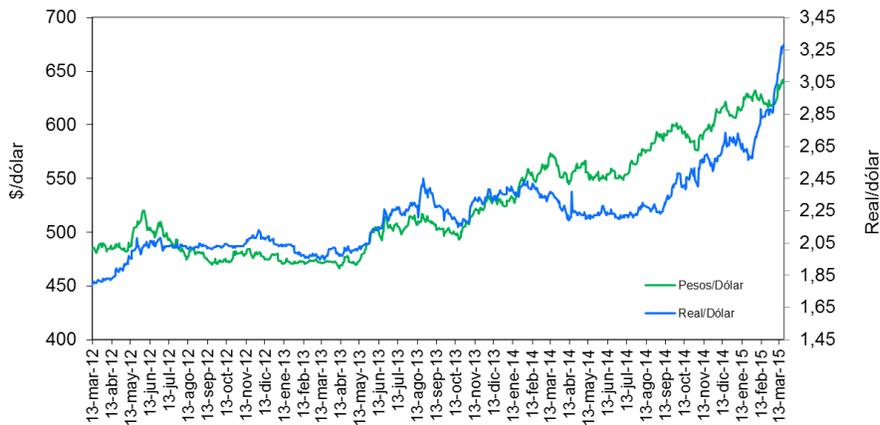
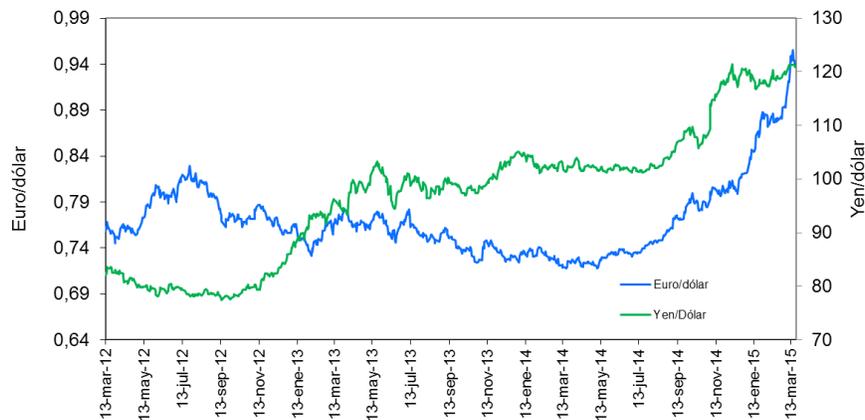
Fuente: CChC.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 638,8 pesos por dólar, subiendo en 24,5 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, la depreciación acumulada en 2015 llega a 6,8%.



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 |
| 13-mar-15 | 633,5 | 1,1 | 0,9 | 3,1 | 671,5 | 121,4 |
| 16-mar-15 | 639,0 | 1,0 | 1,0 | 3,3 | 669,1 | 121,3 |
| 17-mar-15 | 639,4 | 1,1 | 0,9 | 3,2 | 677,4 | 121,3 |
| 18-mar-15 | 640,8 | 1,1 | 0,9 | 3,3 | 678,8 | 121,4 |
| 19-mar-15 | 642,2 | 1,1 | 0,9 | 3,3 | 684,9 | 120,9 |
| 20-mar-15 | 638,8 | 1,1 | 0,9 | 3,3 | 679,8 | 120,9 |
| Variación absoluta | 24,5 | -0,1 | 0,0 | 0,4 | -7,1 | 1,5 |
| Variación porcentual | 4,0% | -4,8% | 5,1% | 13,2% | -1,0% | 1,2% |

*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 3.880 puntos, aumentando 1,41%, mientras que sus pares en los mercados emergentes mostraron un desempeño mixto (MSCI Emergentes 0,9%, Brasil -0,2%, Colombia -4,5%, México -0,2% and Perú -1,3%). Dentro del IPSA, MULTIFOODS, CHILE e SQM estuvieron entre las acciones más fuertes durante la semana. Por otro lado, NUEVA POLAR, CAP y EWZ mostraron un rendimiento a la baja.

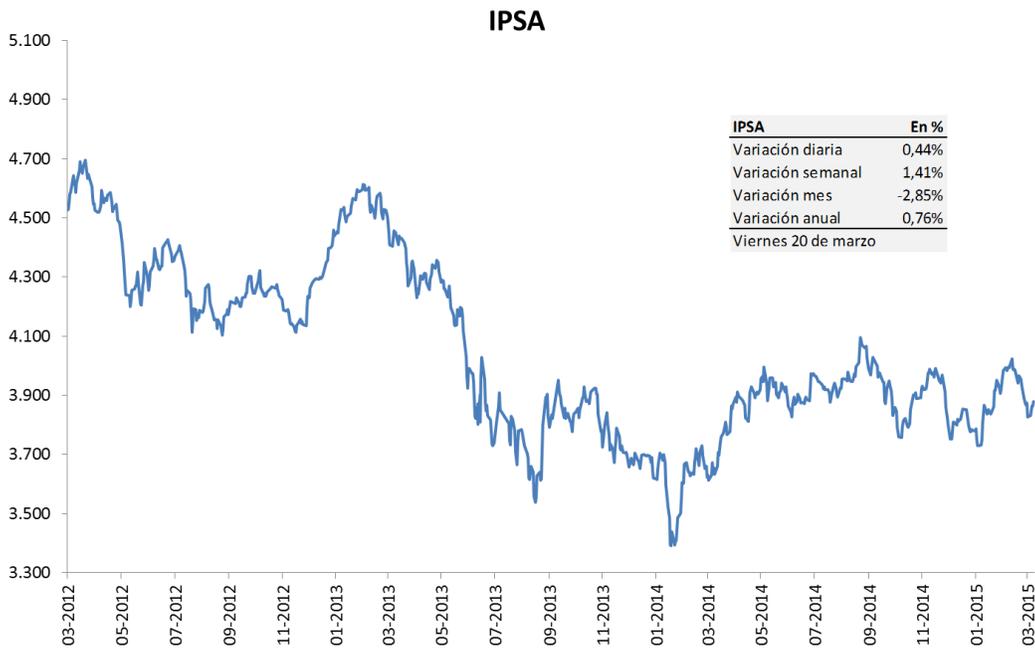


Tabla Financiera

[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 I Trim. 2014 | 4,7 | 4,7 | 4,7 | 2,0 | 4,8 | 1,9 | 5,0 | 2,0 | 0,3 | 551,5 | 3.626,4 |
| Promedio II Trim. 2014 | 4,2 | 4,3 | 4,3 | 1,4 | 4,7 | 1,7 | 4,9 | 1,9 | 0,3 | 553,6 | 3.889,4 |
| Promedio III Trim. 2014 | 3,9 | 3,9 | 3,8 | 1,3 | 4,2 | 1,4 | 4,6 | 1,6 | 0,3 | 576,3 | 3.959,8 |
| Promedio IV Trim. 2014 | 3,7 | 3,8 | 3,8 | 1,7 | 4,1 | 1,4 | 4,5 | 1,6 | 0,3 | 598,2 | 3.874,4 |
| 16-mar-15 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 0,4 | 4,1 | 0,9 | 4,3 | 1,2 | 0,4 | 639,0 | 3.830,7 |
| 17-mar-15 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 0,4 | 4,1 | 0,9 | 4,3 | 1,2 | 0,4 | 639,4 | 3.849,7 |
| 18-mar-15 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 0,4 | 4,1 | 0,9 | 4,4 | 1,2 | 0,4 | 640,8 | 3.865,4 |
| 19-mar-15 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 0,4 | 4,1 | 0,9 | 4,4 | 1,2 | 0,4 | 642,2 | 3.863,2 |
| 20-mar-15 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 0,4 | 4,1 | 0,9 | 4,4 | 1,3 | 0,4 | 638,8 | 3.880,4 |
| Promedio | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 0,4 | 4,1 | 0,9 | 4,4 | 1,2 | 0,4 | 640,0 | 3857,9 |

Fuente: CChc y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con un retroceso de 2,2%. En el caso de los metales, se observa una leve alza del precio del cobre de 0,6%, que llevó su valor hasta 2,66 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el menor precio del petróleo Brent (-21,4%) y gasolina (-6,1%).

| COMMODITIES | | | | | | |
|-------------------------|------------------------------|-------------|-------|--------|----------|--|
| | Valor al 22 de marzo de 2015 | Variación % | | | | |
| | | Semana | Mes* | YTD | 12 Meses | |
| INDICES GLOBALES | | | | | | |
| Reuters/Jefferies CRB | 210,6 | -2,2% | -4,1% | -6,7% | -30,1% | |
| Baltic Dry Index | 575,6 | 1,9% | 4,0% | -22,1% | -63,1% | |
| METALES | | | | | | |
| Cobre | 2,66 | 0,6% | 3,0% | -3,6% | -9,8% | |
| Oro | 1.163,0 | 0,6% | -5,0% | -4,2% | -13,9% | |
| Plata | 16,0 | 2,6% | -5,8% | -3,1% | -23,3% | |
| Acero | 23,6 | -0,9% | -8,1% | -11,9% | -11,5% | |
| Niquel | 13.640,8 | -2,8% | -5,4% | -10,1% | -14,8% | |
| COMBUSTIBLES | | | | | | |
| Petróleo WTI | 46,0 | -6,1% | -6,9% | -5,3% | -53,4% | |
| Petróleo Brent | 46,0 | -21,4% | -3,3% | -13,4% | -57,0% | |
| Gasolina | 33,9 | -6,1% | 2,0% | 8,5% | -41,8% | |
| Gas Natural | 2,8 | 2,8% | -0,2% | -3,5% | -36,7% | |
| Combustible Calefacción | 1,7 | -3,1% | -3,0% | 0,4% | -40,9% | |

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