

N° 867

Semana del 10 al 14 de agosto de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Banco Central de China devalúa su moneda dos días consecutivos](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central mantuvo TPM en 3,0%](#)
- [Banco Central publica resultados de la encuesta de expectativas económicas](#)
- [Confianza de los consumidores profundiza su deterioro en julio](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Remuneraciones reales retroceden 1,1% mensual en junio](#)
- [Ejecución MOP a julio 2015](#)
- [Superficie aprobada de permisos de viviendas nuevas disminuye 10,7% en el acumulado a junio](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Banco Central de China devalúa su moneda dos días consecutivos

[Volver](#)

El Banco Popular de China (PBoC) decidió sorpresivamente reducir el valor de referencia de su moneda frente al dólar el martes pasado en 2%, lo cual repercutió fuertemente en el mercado internacional, generando en 48 horas una devaluación acumulada de más de 3,5%, la mayor desde 1994. Previo a estas acciones, el RMB se transaba en promedio no más allá de 0,4% fuera del valor de referencia. Cabe recordar que esta es la primera vez que se interviene la moneda desde que se estableciera la banda de flotación en 2005.

La entidad indicó que la medida era orientada en favor del funcionamiento del mercado, considerando que la paridad central del RMB se había desviado en los últimos meses de las expectativas, apuntando a una posible sobrevaloración de su divisa que estaba perjudicando a la economía china. En contraste, las expectativas del mercado acusan de una estrategia para fortalecer las exportaciones, las que cayeron 8,3% interanual durante el primer semestre de 2015. Lo anterior también pone presión a la FED, que apuntaba a comenzar el proceso de normalización de la TPM en el mes de septiembre.

Renminbi (RMB) por dólar



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | OTC INTERBANK

2. COYUNTURA NACIONAL

Banco Central mantuvo TPM en 3,0%

[Volver](#)

En agosto 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.



Fuente: Banco Central.

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”. Los indicadores de confianza se volvieron más pesimistas. La creación de empleo privado y el crecimiento anual de los salarios no muestran mayores variaciones respecto del mes previo. El peso se ha depreciado significativamente.

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 y China 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.

Banco Central publica resultados de expectativas económicas

[Volver](#)

De acuerdo a la encuesta de expectativas económicas publicada en agosto por el Banco Central (BC), la mediana de las predicciones inflacionarias a diciembre de 2015 aumentó en cuatro décimas respecto de lo observado en la encuesta inmediatamente anterior, quedando así en torno a 4,2% en doce meses (versus 3,4% anual estimado por el Banco Central en su IPoM de junio).

Por su parte, la tasa de variación anual del IPC –prevista por los analistas a un horizonte temporal de un año– bordea 3,5%, cifra que supera a su similar observado en la encuesta de julio pasado

(3,2%). En tanto, la inflación esperada dentro de dos años se mantiene anclada en la meta de 3% anual, aunque con un ligero sesgo al alza –según el rango de estimación de los analistas consultados. Este último resultado es coherente con lo esperado por los operadores financieros para el horizonte de política monetaria (24 meses), según se desprende de la encuesta quincenal publicada por el Banco Central (Figura 4).

Expectativas de la inflación del IPC (variación anual, en %)

Figura 1. EEE: Inflación a diciembre de 2015

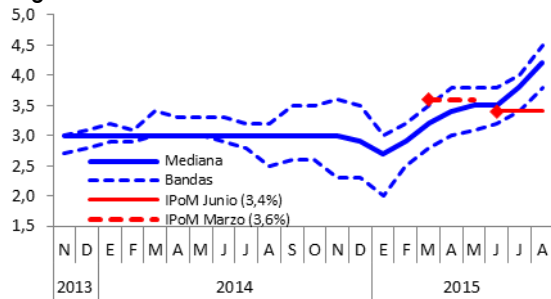


Figura 2. EEE: Inflación a 12 meses

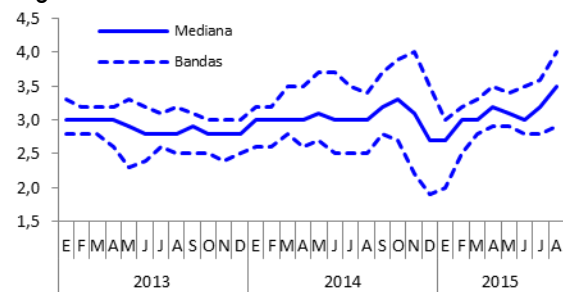


Figura 3. EEE: Inflación a 24 meses

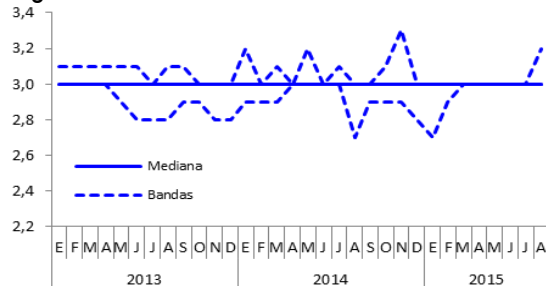
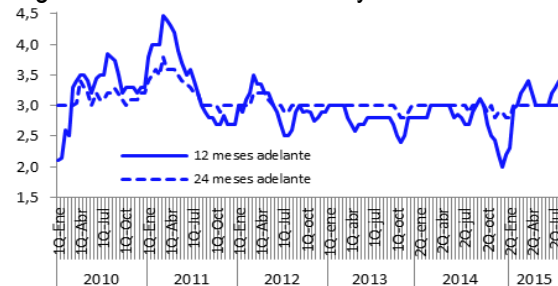


Figura 4. EOF: Inflación a 12 y 24 meses

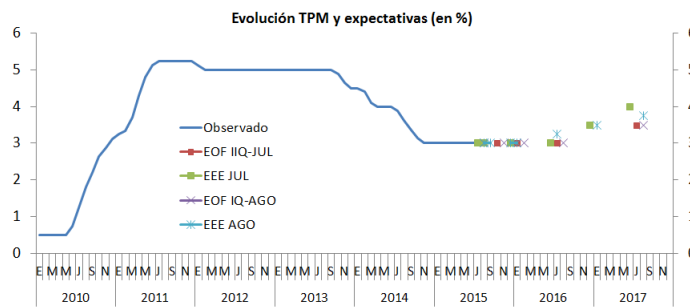


EEE= Encuestas de expectativas económicas.

EOF= Encuesta de operadores financieros.

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

Por otro lado, a partir de las encuestas de expectativas se desprende que los analistas y operadores financieros estiman que la autoridad monetaria mantendrá fija la TPM en 3% anual hasta mediados de 2016, para luego iniciar el proceso de retiro del estímulo monetario.

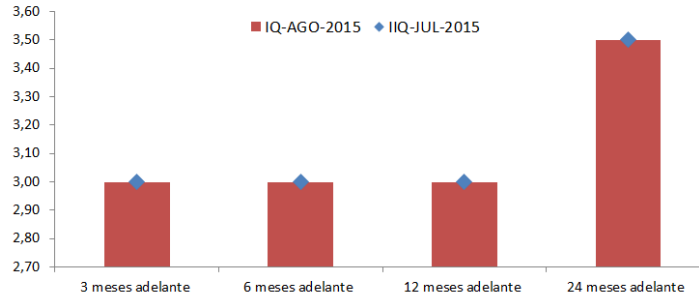


EOF: Expectativas de operadores financieros.

EEE: Encuesta de expectativas económicas.

Fuente: CChC en base a estadísticas del BCCh.

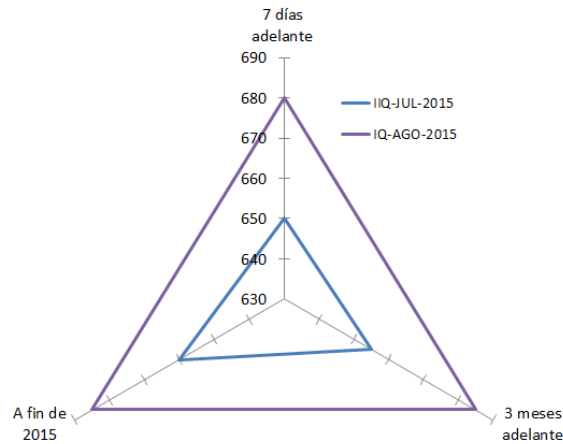
Expectativas TPM de operadores financieros (1era. Quincena Agosto 2014)



Fuente: Banco Central.

En cuanto a la paridad peso-dólar, los operadores financieros anticipan que el tipo de cambio alcanzará los 685 pesos hacia el cierre de 2015. En el más corto plazo (tres meses adelante) las expectativas del tipo de cambio oscilan en un rango de 660-700 pesos por dólar¹.

Expectativas de tipo de cambio nominal

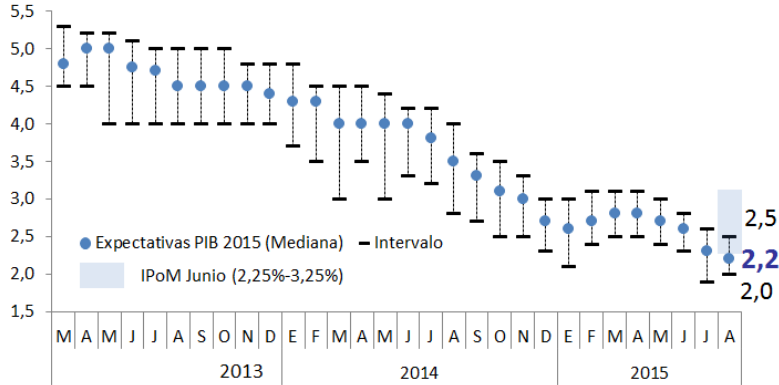


Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

Por último, la mediana de las expectativas de crecimiento del PIB para 2015 se ubicó en 2,2% anual, cifra algo menor a la estimada en julio pasado (2,3%) y acompañada de una menor incertidumbre en su rango de estimación. En tanto, las proyecciones de crecimiento para el PIB de 2016 disminuyeron dos décimas con relación a su símil observado en la encuesta anterior, quedando en 2,8% anual con un ligero sesgo a la baja. Para un horizonte de dos años, las expectativas apuntan a un crecimiento cercano a 3,5% y también revelan un sesgo bajista.

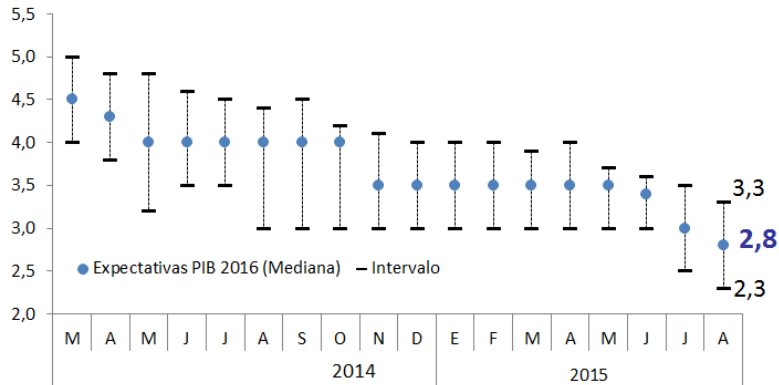
¹ Basado en el rango de la encuesta de operadores financieros para un horizonte de predicción de tres meses.

EEE: Expectativas de crecimiento del PIB de 2015
(Variación anual, en %)



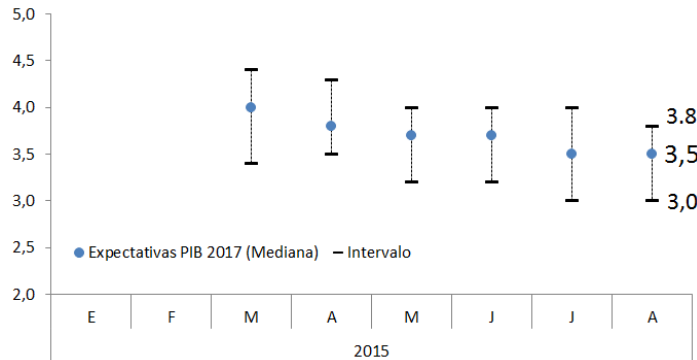
EEE= Encuestas de expectativas económicas.
Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

EEE: Expectativas de crecimiento del PIB de 2016
(Variación anual, en %)



EEE= Encuestas de expectativas económicas.
Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

EEE: Expectativas de crecimiento del PIB de 2017
(Variación anual, en %)



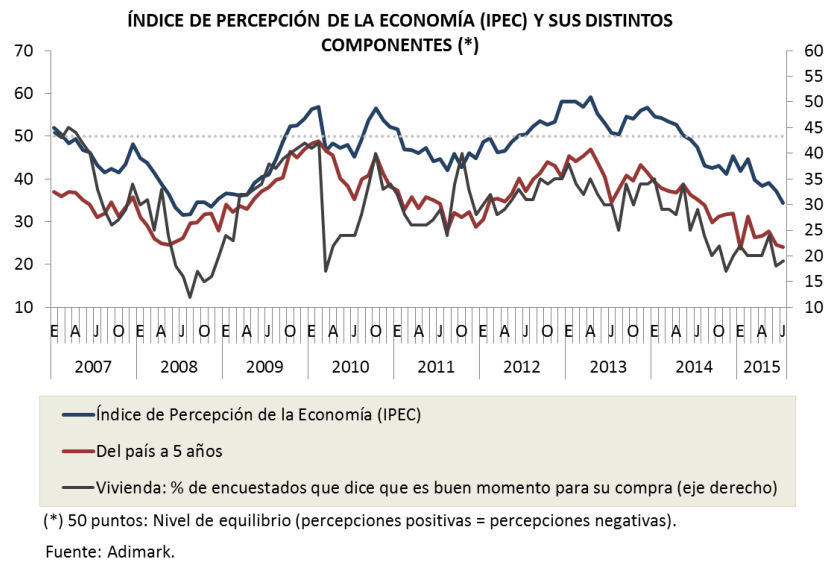
EEE= Encuestas de expectativas económicas.
Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

Confianza de los consumidores profundiza su deterioro en julio

[Volver](#)

El índice de confianza de los consumidores (IPEC), elaborado por Adimark, cayó en su registro de julio a 34,3, completando con ello 14 meses consecutivos en que dicho indicador se sitúa en terreno contractivo. Adicionalmente, el nivel alcanzado por el IPEC igualó su resultado más bajo desde fines de 2008.

De acuerdo al reporte, todos los componentes del IPEC se deterioraron en el mes, destacando los retrocesos en los componentes de “Situación país actual” y “Situación para compra artículos para el hogar”. Adicionalmente, se advierten caída en las expectativas respecto al empleo y a la percepción de los hogares respecto a la trayectoria de la inflación. Los niveles de pesimismo de las familias sugieren que el consumo seguirá transitando sobre una senda de extrema debilidad.



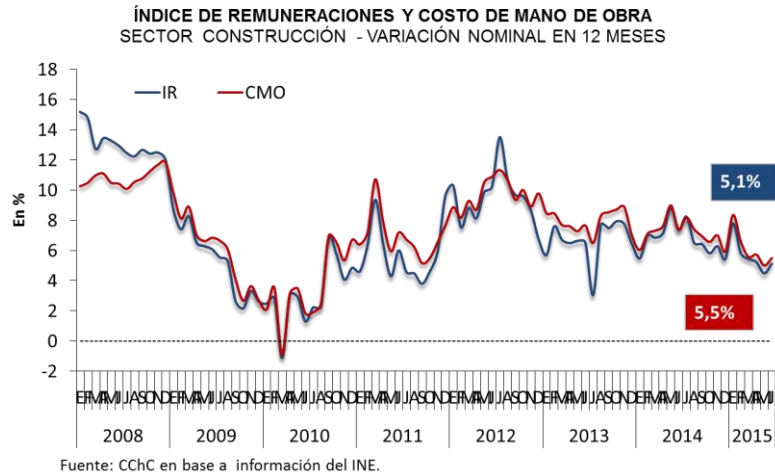
3. COYUNTURA SECTORIAL

Remuneraciones reales retroceden 1,1% mensual en junio

[Volver](#)

En junio, el Índice de Remuneraciones (IR) del sector construcción registró una variación real negativa (-1,1%) en junio, mientras que el Índice de Costo de la Mano de Obra (ICMO) registró una caída de 1,2% en el mismo periodo. En doce meses, ambos indicadores presentaron una variación real de 0,3% en el IR y 0,6% en el ICMO (5,1% y 5,5% en términos nominales, respectivamente).

En el sector construcción se observó una disminución en el valor asociado a los ítems de Incentivos y premios, seguido por Sueldos y salarios por funciones ocasionales. Asimismo se observó una caída en el promedio de horas extraordinarias, según reportó el comunicado del INE.



Ejecución MOP a julio 2015

[Volver](#)

De acuerdo con información correspondiente a la Dirección de Planeamiento del Ministerio de Obras Públicas, se han ejecutado \$795.909 millones de pesos, 20% por sobre del gasto al mismo período del año anterior. Respecto del presupuesto decretado a la fecha, éste asciende a \$1.512.139 millones de pesos, cifra levemente inferior al presupuesto inicial declarado (-1,7%).

En cuanto al detalle por dirección o programa, Agua Potable Rural es el que exhibe el mayor nivel de ejecución del presupuesto, con 53,4% de avance, seguido por la Dirección de Vialidad con 51%. Ambos registros son inferiores a los niveles correspondientes a julio de 2014, sin embargo, los montos involucrados eran significativamente bajos, especialmente para el caso del programa de A.P Rural (aumento de 72% del gasto a nivel absoluto).

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA INVERSIÓN MOP 2015

Dirección, Servicio o Programa	Presupuesto 2015		Acumulado a julio			
	Inicial	Decretado	Gasto 2015	Avance actual 2015	Avance 2014	Variación gasto
	Millones de Pesos			%	%	% r / 2014
A.P. Rural	68.885	85.941	45.906	53,4	47,9	72,8
Aeropuertos	41.010	38.447	16.520	43,0	45,3	-12,8
Arquitectura	28.204	17.803	3.467	19,5	72,9	-82,3
O.Hidráulicas	117.398	119.398	54.996	46,1	27,9	95,0
O.Portuarias	63.737	63.622	24.349	38,3	54,3	-19,8
Vialidad	957.408	940.931	476.514	50,6	56,0	6,7
Otras Direcciones	6.975	5.908	1.658	28,1	12,7	104,1
Total s/Concesiones	1.283.616	1.272.050	623.411	49,0	52,6	9,1
Adm.Concesiones	254.495	240.089	172.498	71,8	37,9	86,9
Total general	1.538.111	1.512.139	795.909	52,6	49,9	20,0

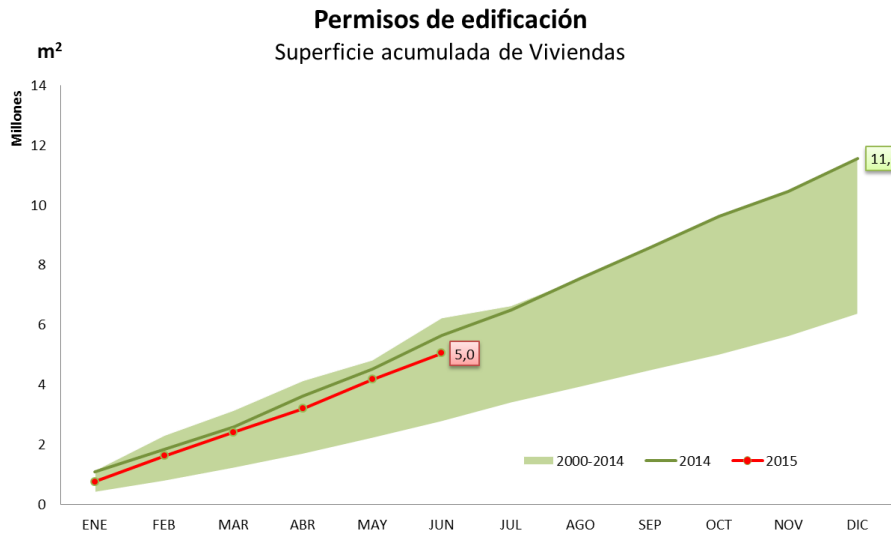
Fuente : CChC en base a cifras de Dirección de Planeamiento MOP.

En cuanto a las principales fuentes de gasto, sorpresivamente destaca el incremento de ejecución en la Administración de Concesiones, en particular en pagos de ingresos mínimos garantizados a la concesión Santiago – Los Vilos. Adicionalmente, desembolsos por efecto de subsidios destacan para las concesiones del Embalse Convento Viejo y el tramo de la Ruta 5 correspondiente a Temuco – Río Bueno.

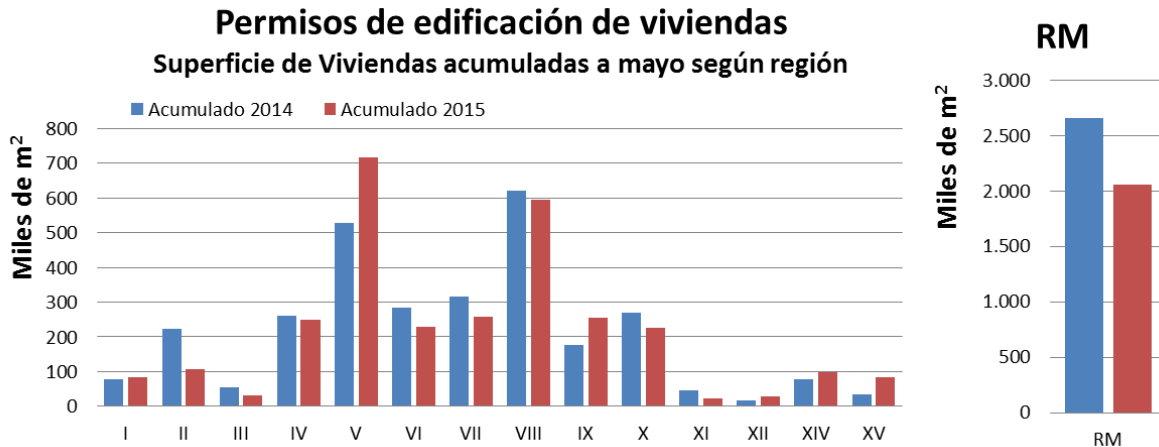
Superficie aprobada de permisos de viviendas nuevas disminuye 10,7% en el acumulado a junio

[Volver](#)

Hasta junio se han autorizado 5.041.693 m² para obras nuevas de viviendas a nivel nacional, según datos publicados por el INE. Esto es 10,7% menor en comparación con el registro de 2014.



Según región, las principales participaciones fueron: la Metropolitana con 2.056.418 m² (40,8% del total), la de Valparaíso con 715.891 m² (14,2%) y la del Bío Bío con 593.498 m² (11,8%).



4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 684,9 pesos por dólar, aumentando en 0,1% en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, acumula una depreciación de 12% desde que comenzó el año. Este resultado es coherente con la apreciación del dólar observada durante el año, tanto en relación al peso chileno como a otras monedas.



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
07-ago-15	684.1	1.1	0.9	3.5	746.8	124.8
10-ago-15	678.4	1.1	0.9	3.5	743.7	124.2
11-ago-15	676.4	1.1	0.9	3.5	746.2	124.5
12-ago-15	680.3	1.1	0.9	3.5	750.4	125.1
13-ago-15	681.8	1.1	0.9	3.5	762.2	124.0
14-ago-15	684.9	1.1	0.9	3.5	762.7	124.4
Variación absoluta	0.8	0.0	0.0	0.0	15.9	-0.3
Variación porcentual	0.1%	2.0%	-2.0%	-0.9%	2.1%	-0.3%

*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 3.829,3 puntos, disminuyendo 1,81% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de -2,59% y acumula una contracción anual de -1,35%.

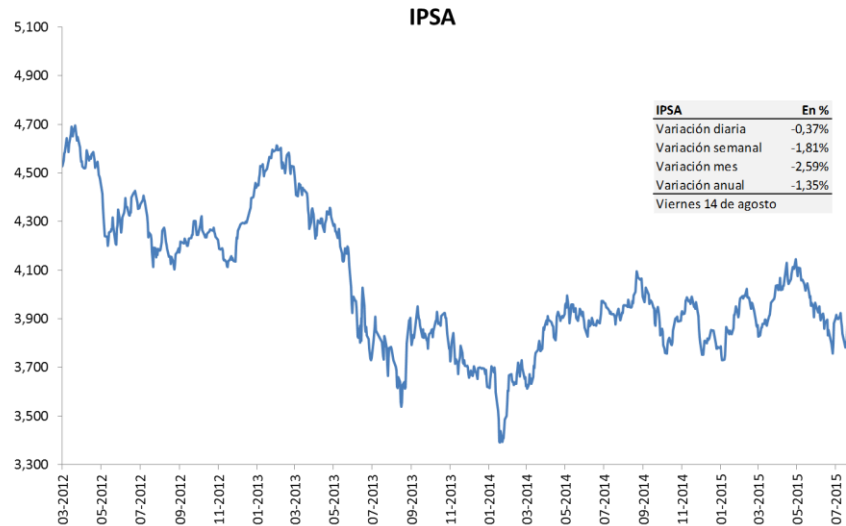


Tabla Financiera

[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
10-ago-15	3.8	3.9	3.9	0.3	4.1	1.0	4.5	1.5	0.5	678.4	3,869.2
11-ago-15	3.8	3.9	3.9	0.3	4.1	1.0	4.6	1.5	0.5	676.4	3,836.2
12-ago-15	3.8	3.9	3.9	0.3	4.1	1.0	4.5	1.5	0.5	680.3	3,828.3
13-ago-15	3.8	3.9	3.9	0.4	4.1	1.0	4.5	1.5	0.5	681.8	3,813.3
14-ago-15	3.8	3.9	3.9	0.4	4.1	1.0	4.5	1.5	0.5	684.9	3,799.3
Promedio	3.8	3.9	3.9	0.3	4.1	1.0	4.5	1.5	0.5	680.4	3829.3

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana sin variación. En el caso de los metales, se observa una variación semanal positiva del precio del cobre de 0,6%, que llevó su valor hasta 2,36 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las bajas en petróleo Brent y WTI (-2,2%).

COMMODITIES

	Valor al 16 de agosto de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	199.3	0.0%	-8.8%	-11.7%	-31.5%
Baltic Dry Index	1,110.6	-7.0%	33.3%	50.2%	24.6%
METALES					
Cobre	2.36	0.6%	-7.9%	-14.7%	-24.9%
Oro	1,112.9	2.1%	-5.1%	-8.3%	-15.1%
Plata	15.3	4.6%	-2.9%	-7.1%	-22.9%
Acero	20.0	-1.8%	0.6%	-22.5%	-45.5%
Niquel	10,653.0	-1.2%	-6.7%	-29.8%	-42.7%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	43.7	-2.2%	-16.8%	-10.0%	-54.6%
Petróleo Brent	49.2	-2.2%	-15.5%	-7.3%	-52.9%
Gasolina	34.9	0.6%	-12.2%	11.7%	-38.8%
Gas Natural	2.8	1.0%	0.6%	-2.9%	-27.6%
Combustible Calefacción	1.6	1.8%	-10.6%	-8.5%	-45.1%

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