

N° 879

Semana del 26 al 30 de Octubre de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [China anuncia importantes cambios en nuevo plan quinquenal](#)
- [BCE mantiene el tipo de interés y se abre a más estímulos para diciembre](#)
- [Más del 60% de las economías del mundo mejoraron la regulación de los negocios durante 2015](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Crecimiento de 0,9% registraron las ventas minoristas de la Región Metropolitana](#)
- [Chile se ubica en la posición 48 del ranking del índice Doing Business 2016](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Ejecución MINVU al 30 de septiembre de 2015](#)
- [IMACON acumula un alza de 1% anual al mes de agosto](#)
- [Superficie Acumulada de Permisos de Edificación hasta septiembre disminuye 13,2%](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

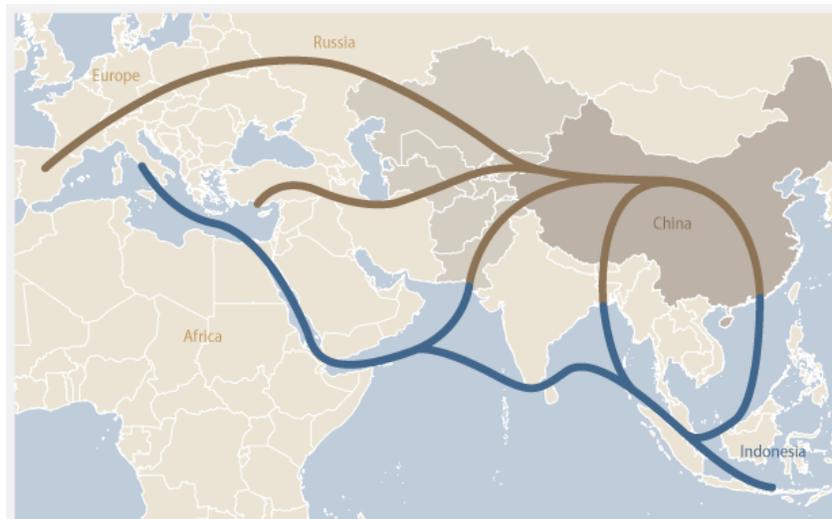
China anuncia importantes cambios en nuevo plan quinquenal

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado en el marco del 18avo Consejo Nacional del Partido Comunista Chino (CPC) en Beijing, el país asiático introducirá importantes cambios de cara al 2020, fecha en que se celebra el centenario de la coalición política. En particular, el comunicado indica que se espera apuntar a un crecimiento medio-alto, fijando la meta anual en 6,5%, talque al final del periodo se duplique el ingreso per cápita de 2010 y se erradique la pobreza rural.

Entre las medidas destaca un foco central de innovación, con medidas que apuntan al desarrollo tecnológico y al emprendimiento, pero también a modernizar la producción tradicional. Otro eje central es la apertura, con el fin de atraer mayor volumen de inversión extranjera, pero también de integrar la región mediante la construcción de rutas terrestres y marítimas, incentivando a la participación de otras naciones en su desarrollo, en el marco de lo que se conoce como “The Belt and Road initiative”, anunciada en 2013. Finalmente, y luego de 35 años, se abandona la política de un hijo por hogar, con el objetivo de balancear el desarrollo demográfico, lo cual a su vez implica realizar importantes inversiones en el plano educacional.

Rutas en el marco de la “Belt and Road Initiative”



Fuente: China Daily, Abril 2015.

BCE mantiene el tipo de interés y se abre a más estímulos para diciembre

[Volver](#)

No ha habido cambios en la última reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), ya que se ha mantenido el tipo de interés de referencia sin cambios en 0,05%. Respecto a las medidas no convencionales, el BCE insinuó además que habría una flexibilización de su política en

diciembre, dadas las perspectivas económicas y los riesgos a la baja tanto para el crecimiento económico como para la inflación.

En la Eurozona, la demanda interna ha resultado ser resistente, sin embargo el principal riesgo para la recuperación lo plantea la demanda externa, debido a la debilidad actual de los mercados emergentes, y en particular, de China. Por lo que respecta a la inflación, se seguirán monitoreando de cerca los riesgos renovados, relacionados con los actuales desempeños de las economías emergentes, así como los mercados financieros y la evolución de los precios de materias primas. En concreto, el BCE se mostraría más cauto acerca de los bajos precios del petróleo, ya que parecen estar impulsados más por la demanda que por la oferta.

Sobre las posibles medidas a tomar en diciembre, el BCE declaró que esta sobre la mesa un nuevo recorte del tipo de interés de la ventanilla de depósito, además de ampliaciones del programa de compra de activos.

Más del 60% de las economías del mundo mejoraron la regulación de los negocios durante 2015

[Volver](#)

El Banco Mundial publicó esta semana su informe Doing Business que mide la calidad y eficiencia regulatoria de 189 economías. Dentro de sus principales resultados, se destaca que 122 economías, entre desarrolladas y emergentes, implementaron reformas que mejoran la eficiencia de las regulaciones o reducen costos y complejidad.

El Banco Mundial destacó además que 45 economías (33 en desarrollo) implementaron reformas para facilitar que los emprendedores puedan abrir una empresa. India, por ejemplo, introdujo mejoras significativas al eliminar el requisito del capital mínimo y el certificado de operaciones comerciales, ahorrando a los emprendedores procedimientos innecesarios.

El informe subraya que el tiempo promedio global para la apertura de una empresa se ha reducido a 20 días, en comparación a los 51 que tomaba el 2003. Además, los datos muestran signos alentadores de convergencia global hacia mejores prácticas. El caso de Mozambique ilustra esta tendencia, donde el 2003 un emprendedor tardaba 168 días en abrir una empresa, mientras que el 2014 solo tardaba 19 días.

El informe también nota el uso creciente de internet en la interacción con los gobiernos o autoridades locales, y destaca los beneficios económicos potenciales de proveer servicios electrónicos en línea en todas áreas, y en especial, en el sistema de pago de impuestos, registros de aduana y propiedad intelectual.

2. COYUNTURA NACIONAL

Crecimiento de 0,9% registraron las ventas minoristas de la Región Metropolitana

[Volver](#)

Las ventas minoristas de la Región Metropolitana experimentaron un crecimiento anual de 0,9% durante el mes de septiembre, según informó esta semana la Cámara Nacional de Comercio (CNC). Este resultado muestra un debilitamiento del sector, al considerar la baja base de comparación, donde a igual mes del año anterior las ventas habían experimentado una caída de 6,6%. Con esto, las ventas minoristas acumularon un crecimiento promedio de 0,9% en lo que va del año, por debajo del alza experimentada durante 2014 de 1,4%, y lejos del 9,6% alcanzado en igual período de 2013.

En términos trimestrales, las ventas minoristas registraron una débil alza de 0,6% anual, constituyéndose así como el trimestre con menor crecimiento del año. En trimestres móviles, el período julio-septiembre no registra variación en el margen. La CNC destaca que los resultados están en línea con los niveles de confianza observados, los que a pesar de la recuperación observada durante septiembre, siguen en niveles pesimistas.

Variaciones Ventas del Comercio Minorista RM (%)

Mes	Variación Anual	Variación Bimestral	Variación Trimestral	Variación Semestral	Variación Acumulada
2014 Enero	5,8				5,8
Febrero	3,0	4,4			4,4
Marzo	2,7		3,7		3,7
Abril	4,0	3,3			3,8
Mayo	4,1				3,9
Junio	3,3	3,7	3,8	3,8	3,8
Julio	-3,1				2,7
Agosto	0,0	-1,5			2,4
Septiembre	-6,6		-3,2		1,4
Octubre	0,3	-3,1			1,3
Noviembre	2,9				1,4
Diciembre	-0,9	0,6	0,5	-1,2	1,2
2015 Enero	4,3				4,3
Febrero	2,8	3,6			3,6
Marzo	-3,0		1,1		1,1
Abril	-1,5	-2,3			0,4
Mayo	4,8				1,4
Junio	-0,8	2,1	0,9	1,0	1,0
Julio	0,9				1,0
Agosto	-0,1	0,4			0,9
Septiembre	0,9		0,6		0,9

Fuente: Departamento de Estudios CNC

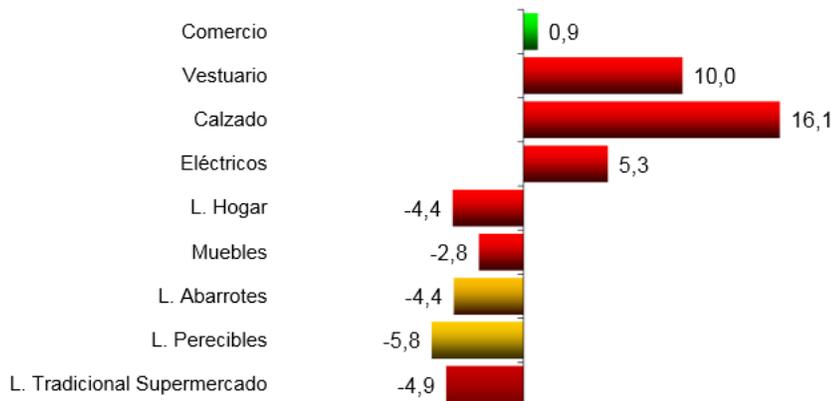
Otro punto que ha afectado el consumo es la situación del empleo y la desaceleración de los asalariados. En efecto, según el Centro de Microdatos de la Universidad de Chile, la tasa de desocupados aumento durante el tercer trimestre, alcanzando 7,1% en el Gran Santiago. A esto se

suma un asentamiento en la desaceleración de los salarios reales (que se mantiene desde marzo de 2015). Por otro lado, se observa una desaceleración de la masa salarial de los ocupados, junto con una inflación alta, que si bien dio un leve respiro en septiembre, acumula un alza de 4.6% en doce meses.

Según subsector, destaca el incremento en Calzado, Vestuario y Artefactos Eléctricos, con aumentos en sus ventas de 16,1%, 10% y 5,3%, respectivamente. Por otro lado las ventas en Línea Hogar cayeron 4,4% anual, marcando nueve meses de cifras negativas, y acumulando un descenso de 7,9% real en lo que va de 2015. Por su parte, Línea tradicional de Supermercados exhibió un descenso anual de 4,9%, promediando una baja de 2,5% en el año.

En síntesis, se mantienen las señales de estancamiento en el sector, con un escenario debilitado internacionalmente, bajas confianzas internas y reformas que mantienen alto los niveles de incertidumbre. Junto con el alza de la tasa de política monetaria en 0,25 puntos base, y una posible próxima alza hacia final de año, la CNC proyecta que las ventas continuarán en terrenos débiles e incluso negativos, estimando que el indicador de ventas minoristas cerrará el año con un alza en torno al 1%.

**Ventas Reales del Comercio Minorista de RM por Subsectores
Septiembre 2015/2014 (% Variación)**



Fuente: Departamento de Estudios CNC

Chile se ubica en la posición 48 del ranking del índice Doing Business 2016

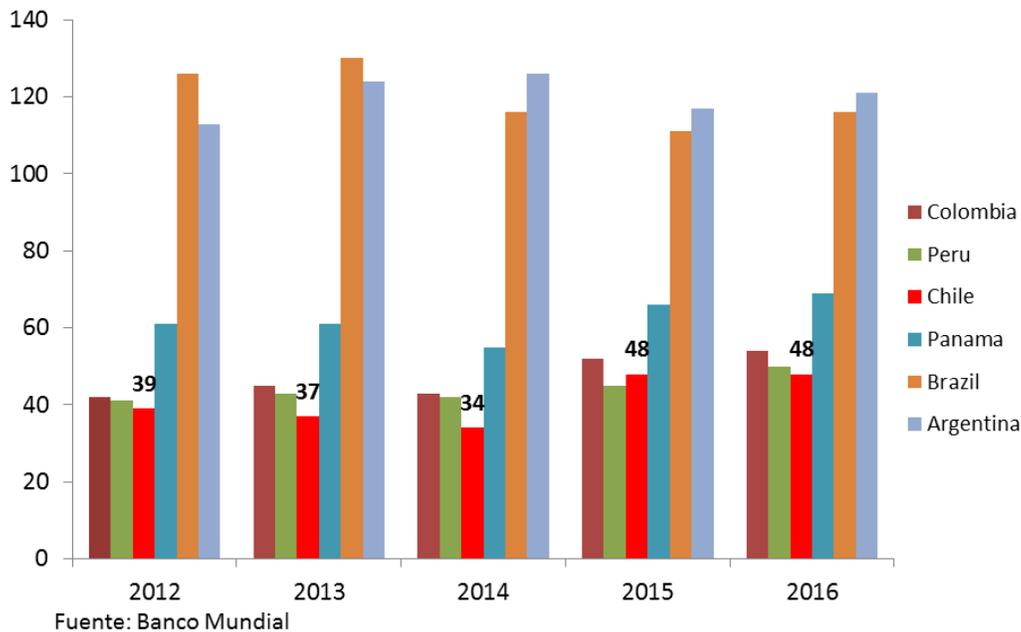
[Volver](#)

Según información correspondiente al Banco Mundial, se ha publicado una nueva edición del índice Doing Business, el cual compara la facilidad de hacer negocios en 189 países. Para esto, mide la calidad institucional asociada a los ámbitos regulatorios al momento de considerar un lugar atractivo para la generación de actividad empresarial, y que tan eficientes son estos. La idea es hacer un diagnóstico más allá de las variables macro que posea un país y bajo el cual se pueda medir, como

el PIB o la inflación, atendiendo a características inherentes al funcionamiento del sistema a través de la eficacia de la burocracia y la naturaleza de la gobernanza predominante.

En relación a su última publicación, Chile figura en el lugar 48, sin cambios respecto de su posición anterior. Sin embargo, respecto de su posición en 2014, nuestro país ha caído 14 puestos desde el puesto número 34. En cuanto a la región, pasamos a ser nuevamente los mejor evaluados, superando a Perú que tuvo una caída a la posición 50 desde la número 45.

Evolución ranking índice Doing Business



En cuanto a los tópicos que componen los subíndices asociados, Chile cae en el ranking en la mayoría de estos, como muestra la figura a continuación.

Tópico	Clasificación DB		Cambio en el ranking
	2016	2015	
Apertura de una empresa	62	58	-4
Manejo de permisos de construcción	24	25	1
Obtención de electricidad	51	47	-4
Registro de propiedades	56	55	-1
Obtención de crédito	79	71	-8
Protección de inversionistas minoritarios	36	33	-3

Pago de impuestos	33	28	-5
Comercio transfronterizo	63	62	-1
Cumplimiento de contratos	56	56	No cambia
Resolución de la insolvencia	58	72	14

Nota: la clasificación se basa en un puntaje de 0 a 100, estandarizado bajo el concepto "Distance to frontier", el cual corresponde a la distancia de cada economía respecto del máximo valor alcanzado.

Destacan las caídas en los tópicos relacionados con accesibilidad al crédito y al pago de impuestos, resultados relacionados con la reciente reforma tributaria realizada por el gobierno. Por otro lado, las dimensiones asociadas a las resoluciones de insolvencias y la negociación de permisos de construcción experimentaron los únicos desempeños superiores respecto de la última medición, consecuencia de la reforma al marco legal que regula ambos aspectos.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Ejecución MINVU al 30 de septiembre de 2015

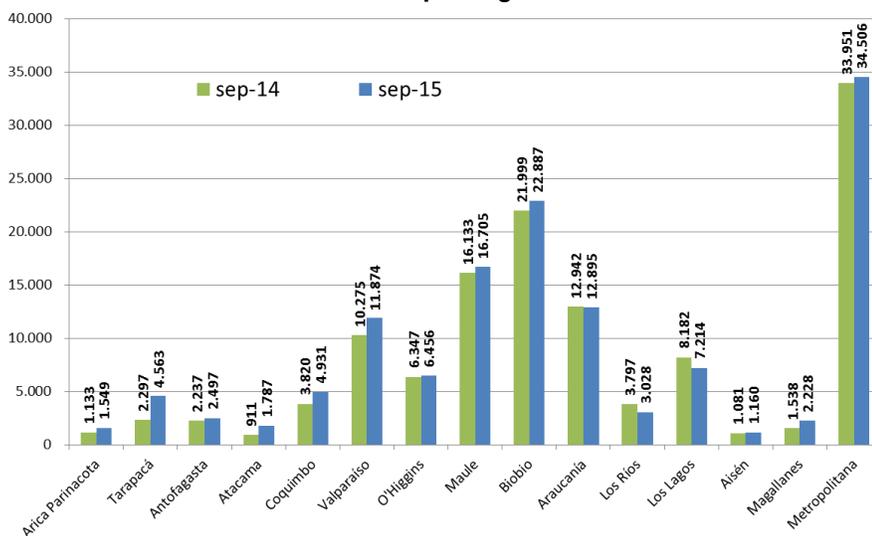
[Volver](#)

Según información extraída del informe de División de Política Habitacional efectuada por el MINVU, a Septiembre del presente año, los subsidios otorgados bajo el concepto de "Programa Regular" fueron 74.364 en términos generales. Ahondando un poco más en las cifras, podemos establecer que el real avance (en cuanto a unidades de subsidio entregadas) fue de un 38% en relación a la meta establecida por subsidios programados. Esta cifra se desprende de los programas DS 49, DS 01 y otros programas de vivienda. Por otro lado, respecto al programa de PPPF, se aprecia un avance del 47% en base a los subsidios programados (o vigentes) bajo esta modalidad, beneficiando a 26.942 familias y 18.100 condominios. En cuanto al Programa Extraordinario de Reactivación e Integración Social (DS 116), lo más relevante es el aumento de programas vigentes, pasando de 35.000 a principios de año, a un total de 52.000 a la fecha, y de los cuales ya se han hecho efectivos 50.438 subsidios.

Programa	Programas DS 49 + DS 01				Otorgados a agosto 2015
	(Ejecución al 30 de Septiembre de 2015)				
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	
Fondo Solidario de Elección de Vivienda (DS 49)	29.656	27.350	7.955	29%	5.947
Colectivo	21.402	19.096	7.044	37%	5.075
Individual	8.254	8.254	911	11%	872
Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01)	36.681	36.255	17.207	47%	17.185
Título 0	10.160	9.734	5.719	59%	5.716
Título I	13.830	13.830	5.680	41%	5.676
Título II	12.691	12.691	5.808	46%	5.793
TOTAL A SEPTIEMBRE DE 2015	66.337	63.605	25.162	40%	23.132
Otros Programas de Vivienda					
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	Otorgados a Agosto 2015
Subsidios Leasing	1.500	1.500	1.018	68%	897
Subsidios de arriendo	12.000	12.000	3.142	26%	3.128
TOTAL A SEPTIEMBRE DE 2015	13.500	13.500	4.160	31%	4.025
Programa de Protección del Patrimonio Familiar (PPPF)					
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	Otorgados a Agosto 2015
Regular	76.876	71.171	26.942	38%	25.712
Condominios	23.124	23.991	18.100	75%	13.885
TOTAL A SEPTIEMBRE DE 2015	100.000	95.162	45.042	47%	39.597
Programa Extraordinario (DS 116)					
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	Otorgados a Agosto 2015
Programa Extraordinario (DS 116)	35.000	52.000	50.438	97%	50.438

Por su parte, de la información de subsidios pagados a la fecha, del Programa Regular, se han ejecutado 124.527 unidades, de las cuales 69% corresponde al Programa de Protección del Patrimonio Familiar (86.328 subsidios). Del total de pagados por el Programa Regular en 2015, 63% fueron otorgados durante 2014 y 28% en 2013.

Comparación de Unidades de Subsidios pagados a sep. 2015 vs sep. 2014 por regiones



IMACON acumula un alza de 1% anual al mes de agosto

[Volver](#)

Al mes de agosto el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) acumula un alza de 1% respecto de igual período de 2015, sustentado, en buena parte, por la ejecución de proyectos habitacionales, la actividad en obras de mantención del stock de capital existente y el efecto de bases de comparación poco exigentes. En efecto, si bien el indicador aumentó 2,7% anual en agosto, por segundo mes consecutivo el crecimiento mensual desestacionalizado resultó nulo, lo que técnicamente significa que la actividad sectorial se mantiene deprimida. Así, desde enero de 2013 el ritmo de crecimiento del indicador líder de la construcción permanece bajo su tasa promedio histórica de 4,6% anual¹, coherente con la insuficiente rotación de nuevos proyectos de inversión en infraestructura productiva privada, principalmente, en el sector de la minería².

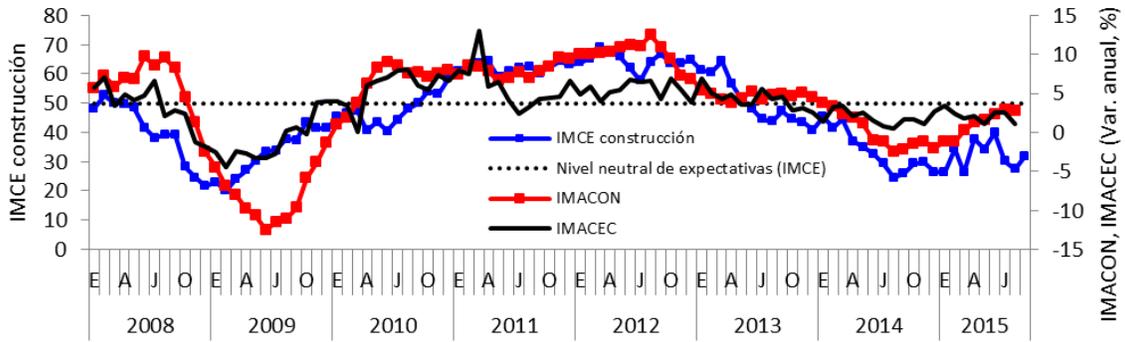
En el resultado del IMACON incidió favorablemente el aumento en doce meses de la contratación de mano de obra y el crecimiento anual tanto de la demanda de materiales para la construcción como de la actividad de contratistas generales (CCGG). No obstante, esta dinámica se debe al efecto de menor base de comparación, ya que la mayoría de los indicadores parciales del sector exhibieron desaceleraciones o bajo crecimiento en el margen. Por su parte, la superficie autorizada para la edificación continua retrocediendo en términos anuales, lo que podría estar reflejando un periodo de normalización del ciclo expansivo de aprobación de permisos hechas en 2014. En efecto, la superficie total aprobada anotó 1,39 millones de m² en agosto, ubicándose en el promedio de los últimos cuatro años (1,39 millones de m²), esto basado en la serie desestacionalizada y expresada en trimestres móviles.

Por otra parte, el indicador de confianza de los empresarios de la construcción (IMCE sectorial), aunque con altibajos, aún permanece en zona claramente pesimista. Esta situación es análoga a la que se desprende de las expectativas de los empresarios y consumidores sobre el desempeño de la actividad agregada. Adicionalmente, las condiciones de acceso al crédito continúan restrictivas por el lado de la oferta, tanto para personas como empresas y en todos los segmentos, según la reciente encuesta de créditos bancarios elaborada por el Banco Central. Esta situación, en parte, limita el financiamiento para el desarrollo de nuevos proyectos de inversión.

¹ La cifra corresponde a la media aritmética de la tasa de crecimiento anual del IMACON en el período mensual de enero del 2000 hasta diciembre de 2014.

² El gasto en construcción de la minería y energía explican cerca del 67% del gasto total durante 2014.

IMACON versus actividad económica e indicador de expectativa sectorial



Fuente: CChC, BCCh, ICARE.

Superficie Acumulada de Permisos de Edificación hasta septiembre disminuye 13,2%

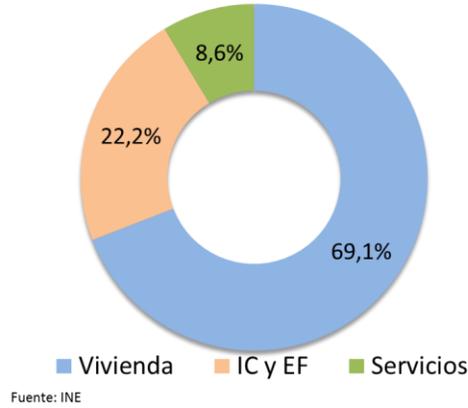
[Volver](#)

Según datos entregados por el INE, la superficie aprobada de los Permisos de Edificación, acumulada hasta septiembre, disminuyó 13,2 % en comparación con el mismo periodo de 2014. Entre enero y septiembre de 2015 se han aprobado 11.948.983m², mientras que en 2014 fueron 13.770.139m².



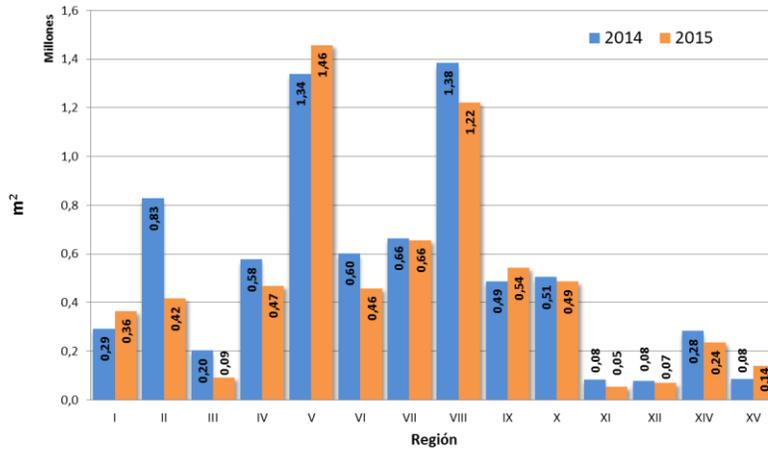
Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

**Distribución según destino.
Superficie acumulada a septiembre**

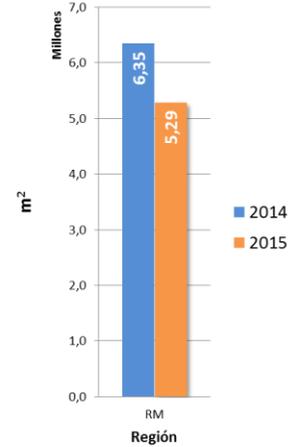


Las regiones con mayor participación son las de: Valparaíso con 12,2%, Biobío con 10,2%, y El Maule con 5,5% (todas impulsadas por Vivienda con 74,4%, 71,8% y 67,3% respectivamente). A su vez la región Metropolitana presenta una participación de 44,3% (85,9% corresponde a Vivienda).

**Superficie Aprobada Acumulada según Región
septiembre**



**RM
septiembre**



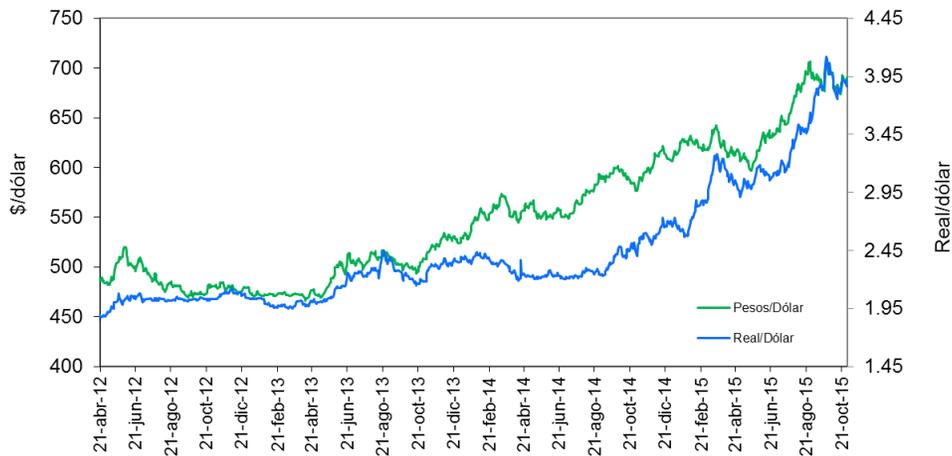
Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 690,3 pesos por dólar, retrocediendo 1,3 pesos en comparación al cierre de la semana anterior.



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
23-oct-15	691.6	1.1	0.9	3.9	769.9	120.6
26-oct-15	687.0	1.1	0.9	3.9	755.8	121.4
27-oct-15	685.6	1.1	0.9	3.9	757.6	121.0
28-oct-15	687.5	1.1	0.9	3.9	759.0	120.4
29-oct-15	687.4	1.1	0.9	3.9	761.5	120.5
30-oct-15	690.3	1.1	0.9	3.9	756.3	121.2
Variación absoluta	-1.3	0.0	0.0	-0.1	-13.6	0.6
Variación porcentual	-0.2%	-1.6%	1.6%	-1.3%	-1.8%	0.5%

*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 cerca de 3.828 puntos, lo que significó una contracción semanal de 1,97%. Con ello, el indicador acumula una baja anual de 0,6%.

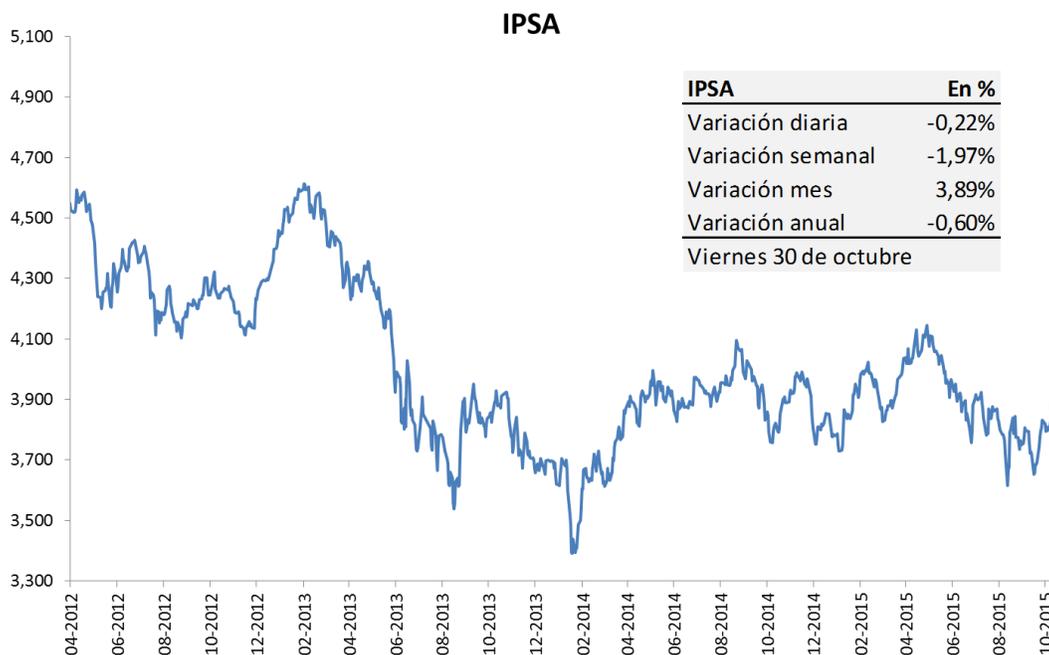


Tabla Financiera

[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
26-oct-15	4.1	4.4	4.5	1.5	4.2	1.2	4.5	1.5	0.5	687.0	3,904.9
27-oct-15	4.2	4.4	4.5	1.6	4.2	1.2	4.5	1.5	0.5	685.6	3,875.8
28-oct-15	4.1	4.4	4.5	1.6	4.2	1.2	4.5	1.5	0.5	687.5	3,873.9
29-oct-15	4.1	4.4	4.5	1.6	4.2	1.2	4.5	1.5	0.5	687.4	3,836.4
30-oct-15	4.2	4.4	4.5	1.6	4.2	1.2	4.5	1.5	0.6	690.3	3,828.0
Promedio	4.1	4.4	4.5	1.6	4.2	1.2	4.5	1.5	0.5	687.6	3863.8

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con una baja de 1,1%. En el caso de los metales, se observa una reducción del precio del cobre de 1,3%, que llevó su valor hasta 2,33 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el menor precio del petróleo Brent (-2,1%) y la gas natural (-9,8%).

COMMODITIES

	Valor al 01 de noviembre de	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	193.7	-1.1%	0.5%	-14.2%	-28.9%
Baltic Dry Index	736.6	-4.3%	-10.8%	-0.4%	-47.1%
METALES					
Cobre	2.33	-1.3%	0.1%	-15.6%	-24.0%
Oro	1,156.7	-1.0%	3.2%	-4.7%	-4.7%
Plata	15.8	-0.3%	7.1%	-4.2%	-6.6%
Acero	12.6	-6.1%	-14.5%	-56.5%	-71.7%
Niquel	10,450.4	0.7%	4.4%	-31.1%	-31.6%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	45.3	0.3%	1.8%	-6.7%	-44.2%
Petróleo Brent	47.5	-2.1%	1.5%	-10.4%	-44.8%
Gasolina	30.2	1.6%	-2.4%	-3.5%	-38.8%
Gas Natural	2.2	-9.8%	-9.4%	-25.5%	-42.2%
Combustible Calefacción	1.5	0.9%	-2.7%	-14.2%	-41.0%

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