

N° 887

Semana del 21 al 25 de Diciembre de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [PIB de EE.UU. crece 2% en tercer trimestre de 2015](#)
- [Economías emergentes: una mayor desaceleración en China impactaría fuertemente el precio de materias primas](#)
- [Brasil: Escala la tensión política y económica ante incierto escenario fiscal](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Freno de inversiones mineras producen una caída de 5,2% de los empleos del sector](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Concesiones: 70% de la cartera agendada para 2015 se encuentra por licitar](#)
- [Despachos de Barras de Acero para Hormigón e Importaciones de Barras de Acero acumuladas hasta octubre de 2015](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

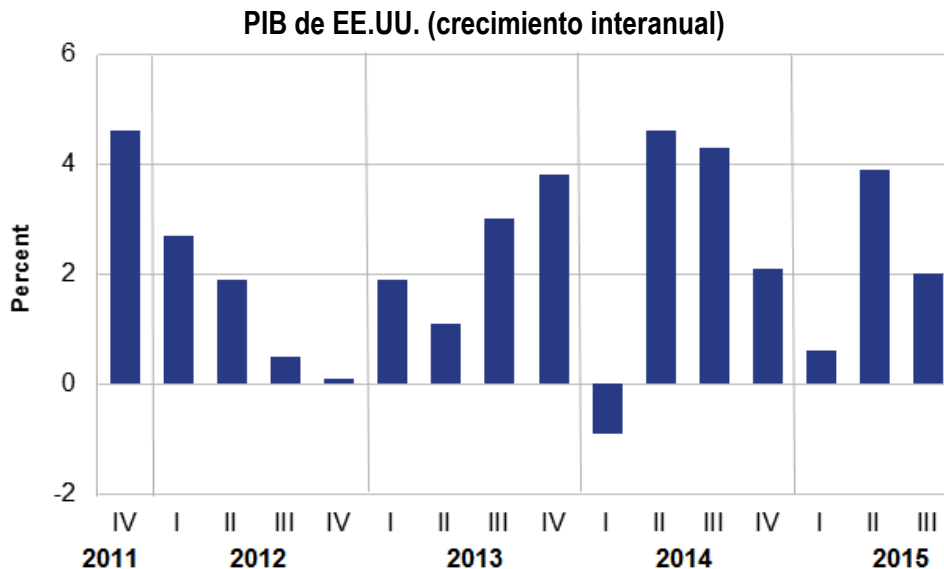
PIB de EE.UU. crece 2% en tercer trimestre de 2015

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la Oficina de Analisis Económico de Estados Unidos (BEA), el producto interno bruto de dicho país aumentó 2% anual al tercer trimestre del año, en base a las cifras revisadas. Con ello, se espera cerrar el 2015 con un crecimiento promedio anual de 2,5%, lo cual representa una leve mejoría respecto del año anterior, en un complicado escenario internacional, a lo cual se sumó el inicio del proceso de normalización de la política monetaria de dicho país.

A nivel desagregado, los componentes que más incidieron en el crecimiento de la actividad fueron el consumo privado (tanto en durables como no durables), el gasto en servicios de salud, la inversión privada y las exportaciones. Incidieron a la baja la reducción en inventarios, manufactura, y el incremento en las importaciones.

Lo anterior se complementó con otras cifras positivas para la actividad de la economía estadounidense, como la caída en las solicitudes por desempleo, que alcanzaron un mínimo histórico, manteniéndose bajo las 270,000 por semana durante diciembre, situación que no se observaba desde 1973, y que refleja además una situación de dinamismo del mercado laboral que se ha mantenido por 42 semanas consecutivas. El consumo personal también mostró cifras positivas, creciendo 0,3% en noviembre (3,0% anualizado), ubicándose sobre las expectativas de los analistas, siendo la antesala a las cifras de un mes de alta actividad, como diciembre.



Fuente: Oficina de Análisis Económico, EE.UU.

Economías emergentes: una mayor desaceleración en China impactaría fuertemente el precio de las materias primas

[Volver](#)

Uno de los principales riesgos para América Latina es una mayor desaceleración de China. En efecto, las dudas sobre la fortaleza del ciclo económico y la estabilidad financiera del gigante asiático propiciaron durante la segunda mitad de 2015 un repunte significativo de las tensiones financieras y nuevas correcciones en los precios de las materias primas. El impacto de este turbulento escenario se trasladó a la mayoría de las economías emergentes, y en particular a las alicaídas economías de América Latina. Un escenario en que el crecimiento de China decaiga más fuertemente aumentaría significativamente la probabilidad de una recesión persistente en la región.

En efecto, desde el cierre de junio hasta la fecha, el EMBI¹ para América Latina aumentó más de 20 puntos base, y el indicador de mercado bursátil MSCI² para los mercados emergentes se contrajo cerca de 10%, mientras que los tipos de cambio de la región se depreciaron más de 8% en promedio. Además, un dato relevante es que esta depreciación bordeó un promedio de 10,1% en los 45 días entre mediados de julio y finales de agosto, período en el cual los mercados financieros del país asiático exhibieron fuertes turbulencias, apuntalando las pérdidas más significativas desde la crisis *subprime*.

Un escenario de menor crecimiento afectaría a nuestra región principalmente por dos canales: (i) una reducción de la demanda externa que se traduce en menores precios de materias primas de exportación y (ii) un aumento de la aversión global al riesgo, que profundizaría aún más la fuga de capitales observados durante los últimos meses. Cabe recordar que China representa uno de los socios comerciales más importantes de América Latina, donde Chile, Brasil, Perú y Uruguay envían entre el 15% y el 25% de sus exportaciones.

Según informa el Banco Mundial, la principal fuente de riesgo se enraíza es un escenario de escasos avances en las reformas estructurales orientadas a equilibrar el consumo y la inversión en el gigante asiático. Esto afectaría principalmente las inversiones inmobiliarias y la capacidad productiva, lo que llevaría a una desaceleración significativa del crecimiento. Dado a que el estado chino ha aumentado sus esfuerzos para estimular la demanda interna (con mayor inversión pública), una caída en la inversión privada podría reducir el piso de crecimiento (6%) a uno cercano al 4%.

Un hecho preocupante aparecido durante esta semana es que 3 nuevas grandes compañías en China anunciaron que no serían capaces de cumplir con los pagos asociados al servicio de su deuda en bonos, entrando en default. Con esto, ya suman 10 compañías que han entrado en incumplimiento en el último semestre. Además, y relacionado con lo anterior, los bancos chinos reportaron un incremento de 10% en el monto de créditos morosos durante el tercer trimestre.

¹ Emerging Markets Bond Index.

² Morgan Stanley Capital International

Brasil: Escala la tensión política y económica ante incierto escenario fiscal

[Volver](#)

Se intensifica la crisis económica y política en Brasil, luego de la renuncia del ministro de Hacienda Joaquim Levy. Dicha renuncia fue consecuencia del hecho que los conflictos entre los partidos de gobierno hicieron imposible el cumplimiento del objetivo de ajustar las cuentas fiscales. Frente a ello, por un lado la agencia Moody's señaló que la salida de Levy complicaría los esfuerzos por mejorar las finanzas públicas del país, y por otro, los mercados financieros reaccionaron castigando a la baja de manera generalizada los precios de los activos Brasileños.

En línea con los negativas señales provenientes de la arena política, la recaudación tributaria cayó un 17,3% real, al comparar el flujo de noviembre del presente año, con el registrado un año atrás. De esta forma se registraron fuertes caídas en los ingresos tanto de la seguridad social como en utilidades corporativas. Junto con lo anterior, se observa un deterioro fiscal al corto plazo, proyectándose un déficit primario al cierre de este año de cerca de 1,8% del PIB.

Por otro lado, en el ámbito de la política monetaria, el reporte de inflación del mes de diciembre presentó un tono más restrictivo a lo observado en el informe de septiembre. Esto aumenta la probabilidad de que el Banco central de Brasil retome el proceso de alza de su tasa rectora, proyectándose un alza de 50 puntos base en enero de 2016, llegando a 15,75%.

2. COYUNTURA NACIONAL

Freno de inversiones mineras producen una caída de 5,2% de los empleos del sector

[Volver](#)

La caída de más de un 20% en el precio del cobre en el último año impactó significativamente los ingresos de las compañías mineras, lo que apuntaló durante el año un serie de ajustes y recortes para aumentar el ahorro. El resultado más evidente es la destrucción de empleos en el sector. En efecto, según reporta el INE, durante el último trimestre móvil (agosto-octubre) el número total de ocupados del sector alcanzó 233.390 personas, 12.420 menos que las registradas hace un año atrás (5,2%).

La situación es aún mayor si se compara con el número de puestos registrado durante octubre de 2012, en el peak del super ciclo del cobre donde el sector registraba más de 261.000 puestos de trabajo (según datos del INE), lo que comparado con octubre de 2015, representa una caída de 14,4%.

Así, una de las herramientas usadas por las compañías para aumentar sus ahorros fueron los recortes de personal. La primera en aplicarlos fue la principal faena del país, Escondida, que estableció en febrero un plan de retiro voluntario, al que se acogieron 1.014 empleados. Le siguieron

Abra con 650 trabajadores y Collahuasi, que desvinculó a 300 personas. Antofagasta Mineral (AMSA) recortó en 7 % su dotación total de trabajadores, profesionales y ejecutivos (cerca de 320 personas). En Codelco, se despidieron a 350 supervisores y 47 ejecutivos.

En estos recortes solo se considera personal propio desvinculado, pero no los trabajadores de empresas contratistas, con las que se renegociaron contratos o se terminaron anticipadamente por retraso o caída de proyectos.

Por otro lado, el pago de menores incentivos y reemplazo por mano de obra más barata estarían dentro de las medidas adoptadas por las mineras. En efecto, En Anglo American Sur se disminuyeron los gastos de sueldos y salarios en US\$ 20,3 millones en un año. Similarmente, la minera Los Pelambres redujo en US\$ 9,1 millones sus salarios. En Codelco se redujo el bono por término de negociación, lo que significó para la empresa una reducción de gasto de US\$ 240 millones en 2014 a US\$ 32 millones durante el presente año.

Así mismo, durante el 2015 se observaron importantes recortes de producción, como es el caso de Collahuasi que comunicó el retiro de unas 30.000 toneladas anuales de cobre fino, lo que equivale cerca de 6,5% de su producción anual. Así mismo, El abra redujo su tasa de explotación y apilamiento en 50%.

Esto además a mermado fuertemente los ingresos del fisco, los que pasaron de US\$ 4.034 millones en septiembre de 2014 a US\$ 1.733 millones en el presente período.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Concesiones: 70% de la cartera agendada para 2015 se encuentra por licitar

[Volver](#)

De acuerdo con información correspondiente a la Coordinación de Concesiones, organismo dependiente del Ministerio de Obras Públicas (MOP), hacia fines del presente año, 9 de los 12 proyectos agendados a licitarse durante este año según calendarización del Ministerio se encuentran por licitar, sin mayor información sobre su estado de avance hacia la última semana de diciembre. Esto indica claramente que no se cumplirá con la calendarización propuesta para 2015, definida a priori por el organismo estatal de acuerdo con el programa propuesto de "Concesiones 30 30", el cual contempla una cierta cartera y monto a ejecutarse bajo este modelo de cara al 2030. A continuación se exhibe la calendarización de los proyectos hacia 2018.

Agenda de Concesiones 2015-2018

	Proyectos	Monto (MMUSD)	Tipo Iniciativa	Estado
Proyectos por licitar en 2015	Túnel el Melón (Segunda licitación)	120	Pública	En licitación
	Aeropuerto Carriel Sur (Segunda Licitación)	45	Pública	Por licitar
	Aeropuerto Diego Aracena (Cuarta Licitación)	49	Pública	Por licitar
	Ruta G-66 Camino de la Fruta	420	Pública	Por licitar
	Embalse la Punilla	387	Pública	En licitación
	Ruta F-20, Nogales - Puchuncaví (Segunda licitación)	199	Pública	En licitación
	Ruta G-60, Conexión Vial Melipilla - Camino de la Fruta	38	Pública	Por licitar
	Autopista Américo Vespucio Oriente, tramo Príncipe de Gales - Grecia	726	Pública	Por licitar
	Ruta G-21, Acceso a los centros de esquí	107	Privada	Por licitar
	Ruta Nahuelbuta	237	Privada	Por licitar
	Conexión Vial Ruta 78-68	108	Privada	Por licitar
	Teleférico Bicentenario	76	Privada	Por licitar
	Total 2015	2.512		
Proyectos por licitar en 2016	Conurbación La Serena - Coquimbo	133	Pública	
	Camino de la Madera	142	Privada	
	Autopista Metropolitana de Puerto Montt	273	Privada	
	Aeropuerto El Tepual (Cuarta Licitación)	45	Privada	
	Centro Cívico de Los Ríos	38	Privada	
	Teleférico Antofagasta	500	Privada	
	Total 2016	1.131		
Proyectos por licitar en 2017	Aeródromo Balmaceda	31	Pública	
	Sistema de Autopistas Santiago - Valparaíso - Marga Marga - Quillota	1.254	Privada	
	Rutas de Acceso a Valdivia	209	Privada	
	Teleférico Valparaíso	66	Privada	
	Autopista Costanera Central	1819	Privada	
	Total 2017	3.379		
Proyectos por licitar en 2018	Teleférico de Iquique	40	Privada	
	Estacionamiento Subterráneo Centro Cívico Concepción	12	Privada	
	Puerto Terrestre Internacional Antofagasta	45	Privada	
	Ruta 5, Caldera - Antofagasta	673	Privada	
	Ruta Longitudinal Chiloé	263	Privada	
	Ruta 5, Antofagasta - Iquique	492	Privada	
	Ruta Transversal de O'Higgins	328	Privada	
	Total 2018	1.853		
	Total General	8.875		

Fuente: CCOP.

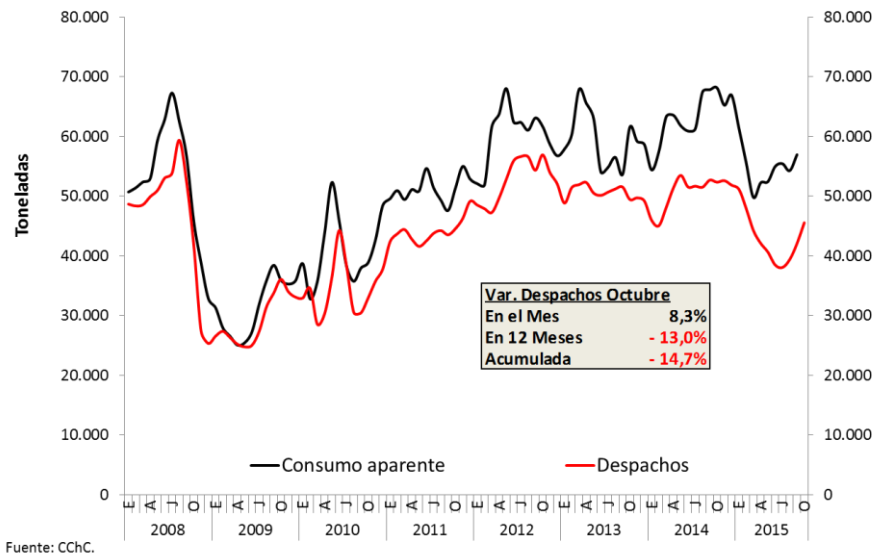
Lo anterior genera incertidumbre sobre la materialización de las obras propuestas (casi en su totalidad de iniciativa pública, aunque en la medida que se avance con el modelo se espera una cartera en su totalidad propuesta por el sector privado), lo cual, complementado con una contracción de la inversión pública sectorial según la ley de presupuestos para 2016, podría mermar las proyecciones de crecimiento. Bajo una mirada más de largo plazo, el constante retraso e incertidumbre sobre el funcionamiento del modelo de concesiones impacta las alianzas público privadas, estrategia clave de cara al desarrollo sostenible en nuestro país en cuanto a la provisión de calidad de infraestructura de uso público.

Despachos de Barras de Acero para Hormigón e Importaciones de Barras de Acero acumuladas a octubre de 2015

[Volver](#)

Durante octubre, los despachos de Barras de Acero para Hormigón descendieron 13% en doce meses y mostraron un avance de 8,3% respecto de septiembre. En el acumulado, la variación fue de -14,7% en el periodo enero-octubre³.

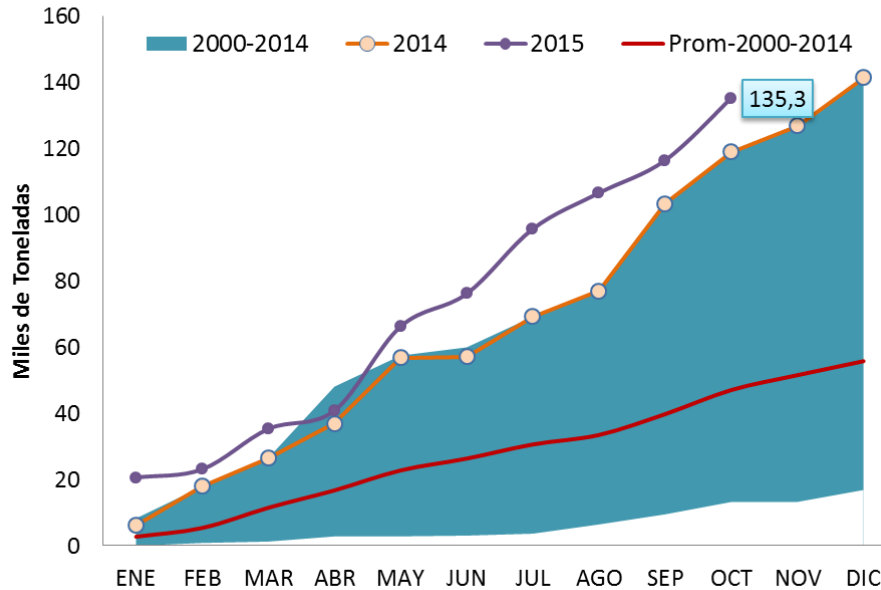
DESP. DE BARRAS DE ACERO PARA HORMIGÓN VS CONS. APARENTE
(PROMEDIO MÓVIL TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA)



En tanto, las importaciones de Barras de acero para hormigón a octubre 135.256 toneladas, 13,7% de avance en relación a 2014 y 187,5% mayor que el promedio 2000 – 2014.

³ Todas las cifras en relación a la serie desestacionalizada.

Importaciones de Barras de Acero Octubre de 2015



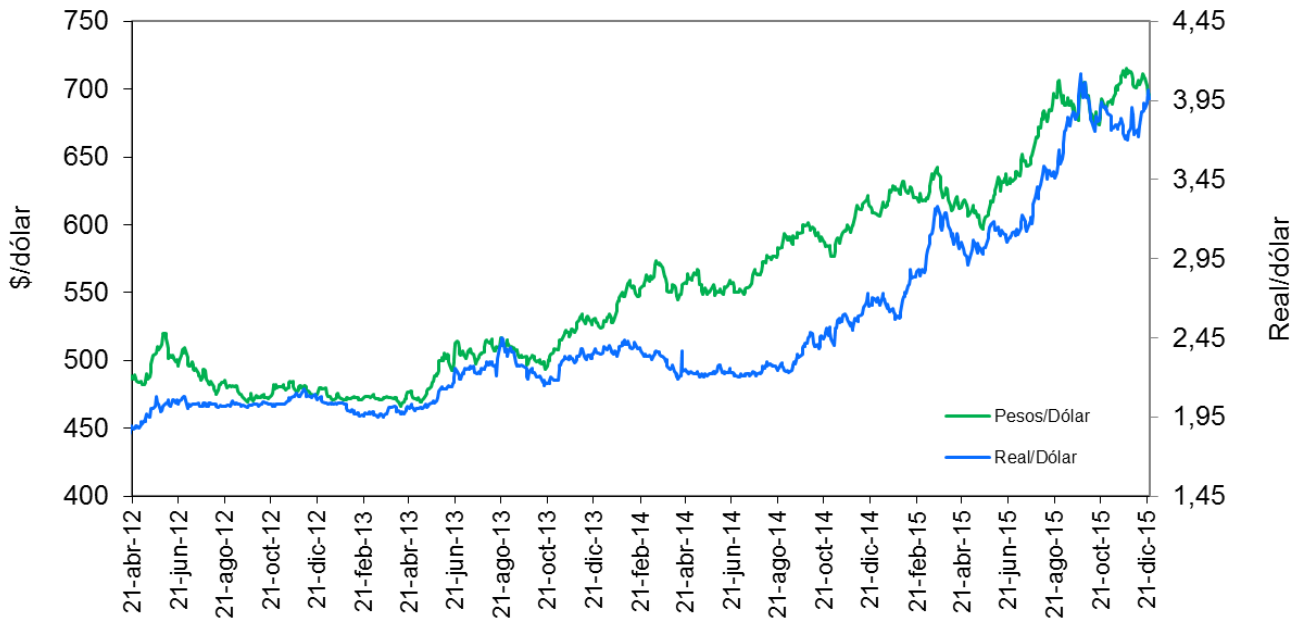
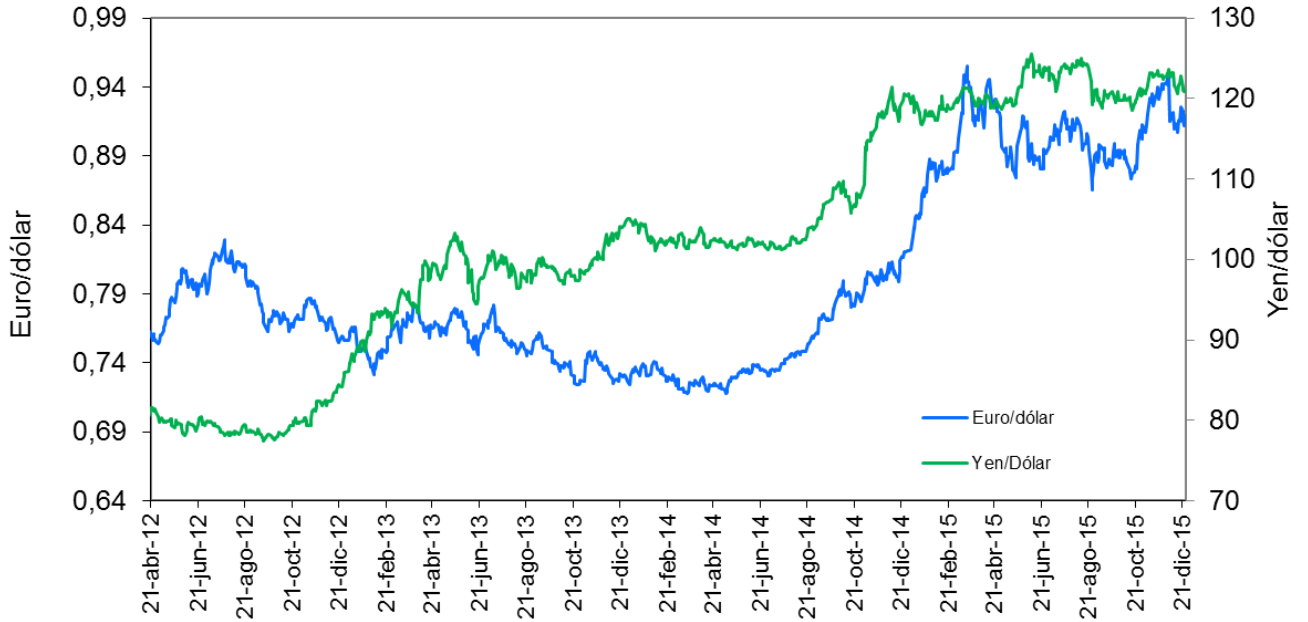
Fuente: Datacomex

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el jueves pasado en 696,3 pesos por dólar, disminuyendo en 12,2 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, acumula una depreciación sobre 15% 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, especialmente relacionadas con mercados emergentes en cuanto a la evolución de precio de los commodities. Por otro lado, la decisión sobre el alza de tasas de la FED se encontraba parcialmente internalizada por el mercado, por lo que su materialización no generó rondas posteriores de depreciación.



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
18-dic-15	708,5	1,1	0,9	3,9	765,5	122,8
21-dic-15	702,7	1,1	0,9	3,9	761,9	121,3
22-dic-15	694,4	1,1	0,9	4,0	758,6	121,0
23-dic-15	693,7	1,1	0,9	4,0	760,8	121,0
24-dic-15	696,3	1,1	0,9	4,0	757,1	121,0
25-dic-15						
Variación absoluta	-12,2	0,0	0,0	0,1	-8,4	-1,8
Variación porcentual	-1,7%	0,6%	-0,6%	1,5%	-1,1%	-1,5%

*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 en 3655,3 puntos, aumentando 1,5% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de -2,7% y acumula una contracción anual de -5,1%.



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
21-dic-15	4,5	4,9	4,9	1,8	4,4	1,4	4,6	1,6	0,8	702,7	3.600,9
22-dic-15	4,5	4,9	4,9	1,8	4,4	1,4	4,6	1,6	0,8	694,4	3.608,0
23-dic-15	4,5	4,9	4,9	1,8	4,4	1,4	4,6	1,6	0,8	693,7	3.661,2
24-dic-15	4,5	4,9	4,9	1,8	4,4	1,4	4,6	1,6	0,8	696,3	3.655,3
25-dic-15											
Promedio	4,5	4,9	4,9	1,8	4,4	1,4	4,6	1,6	0,8	696,8	3631,4

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 0,7%, acumulando pérdidas de -26,4% en doce meses. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 1,7%, que llevó su valor hasta 2,11 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las bajas en todos los tipos de éste, también respecto a la variación mensual y anual.

COMMODITIES

	Valor al 27 de diciembre de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	173,9	0,7%	-6,0%	-22,9%	-26,4%
Baltic Dry Index	476,3	-1,2%	-10,8%	-35,6%	-39,6%
METALES					
Cobre	2,11	1,7%	-3,7%	-23,4%	-26,0%
Oro	1.075,7	1,1%	-1,5%	-11,4%	-9,1%
Plata	14,3	2,9%	-2,2%	-13,0%	-9,7%
Acero	9,2	7,7%	-19,9%	-65,7%	-68,0%
Niquel	8.691,6	0,5%	-6,1%	-42,7%	-43,6%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	36,9	3,1%	-13,4%	-24,1%	-34,2%
Petróleo Brent	36,4	-3,2%	-13,9%	-31,3%	-39,8%
Gasolina	28,4	-1,6%	-4,8%	-9,0%	-20,5%
Gas Natural	2,0	9,8%	-13,2%	-31,6%	-36,8%
Combustible Calefacción	1,1	-9,0%	-15,3%	-35,6%	-42,6%

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