

## N° 897

Semana del 29 de febrero al 4 de Marzo de 2016

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [China: PMI manufacturero continúa debilitándose y servicios mantiene crecimiento](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [Hacienda anuncia recorte de 1% en el gasto fiscal](#)
- [Gasto público se frena en enero y crece a su menor tasa en cinco años](#)
- [Dólar cierra con fuerte baja y se ubica bajo la barrera de los \\$690 tras alza del cobre](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [82% de los contratos MOP a diciembre 2015 corresponde a obras de arrastre](#)
- [Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 4,8 % anual en enero](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### China: PMI manufacturero continúa debilitándose y servicios mantiene crecimiento

[Volver](#)

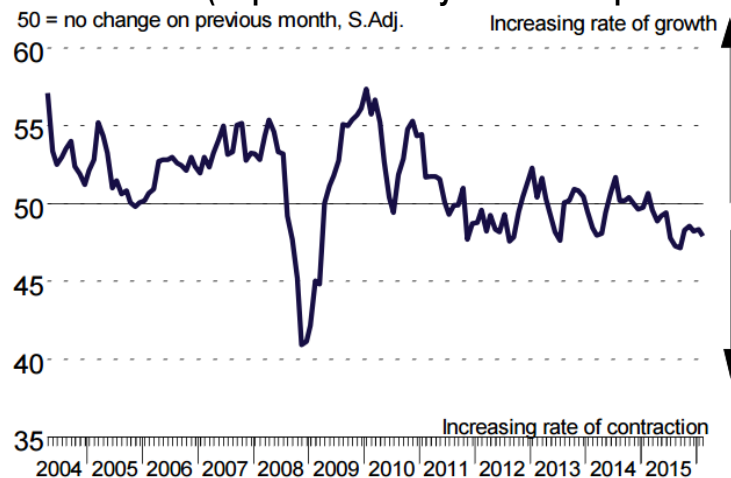
De acuerdo a lo informado por la agencia Markit Economics, el Índice de Compras de Gerentes (PMI) de manufactura de China, que es indicativo de la actividad industrial del país, se mostró a la baja en febrero, confirmando el debilitamiento observado el mes anterior, registrando 48 puntos (versus 48,4 puntos el mes de enero). Cabe destacar que el indicador se ha mantenido por más de un año en la zona contractiva.

El comunicado de la agencia hace énfasis en una contracción de la producción, reducción en las nuevas órdenes de trabajo (domésticas y extranjeras), y un mayor deterioro del mercado laboral, en toda medida que las empresas continúan despidiendo personal. Además en el mes se observaron mayores presiones deflacionarias tanto en precios finales como de insumos.

Por otra parte, en base a información entregada por la misma entidad, el sector de servicios mantuvo un ritmo expansivo en febrero (51,2 puntos), aunque menor al observado en enero (52,4 puntos). En el mes se observó un crecimiento en nuevos negocios en el sector servicios, mientras que la demanda por empleo se deterioró marginalmente, y los precios de insumos se mostraron levemente al alza.

Si bien las cifras fueron peores a lo esperado por el mercado, las expectativas se encontraban contenidas en niveles bajos, debido en particular a la fuerte intervención que el Banco Popular de China (PBOC) realizara durante la semana anterior en el sector financiero, incluyendo inyecciones de liquidez y reducción de las tasas de encaje para grandes bancos. Durante la próxima semana, debería estar disponible la información oficial de PMI por parte del Servicio de Estadísticas del mismo país, que según los expertos, confirmaría la tendencia a la baja.

#### PMI Manufacturero de China (50 puntos = no hay cambios respecto del mes anterior)



Fuente: Markit Economics.

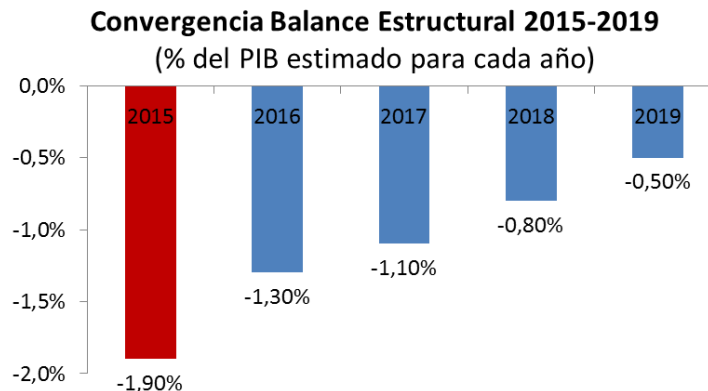
## 2. COYUNTURA NACIONAL

### Hacienda anuncia recorte de 1% en el gasto fiscal

[Volver](#)

El 29 de febrero el Ministerio de Hacienda anunció un recorte de 1% en el presupuesto fiscal respecto de lo aprobado. Los menores ingresos estructurales derivados de un persistente deterioro del escenario macroeconómico global y local, constituyen la base de esta necesidad de ajuste.

La proyección fiscal descrita en la Ley de Presupuestos 2016 contemplaba un crecimiento de ingresos y gastos por 4,8% y 4,4% respectivamente, con relación a 2015. Si bien la evolución durante el año pasado fue positiva en términos de ingresos (particularmente provenientes de registros de capital) generándose un déficit corriente menor al proyectado (2,2% versus 3,3% del PIB), el déficit estructural aumentó por efecto del persistente menor precio del cobre y la actividad económica, respecto a lo que se vislumbraba en octubre de 2015 (-1,9% en vez de -1,6% del PIB, usando los nuevos parámetros<sup>1</sup>).



Fuente: DIPRES - Ministerio de Hacienda.

Para el año en curso se prevé un crecimiento menor de los ingresos estructurales por los efectos anteriormente mencionados, respecto de la proyección realizada en octubre de 2015, mientras que los ingresos corrientes deberían mantenerse en la tendencia, dada la compensación entre el efecto de la Reforma Tributaria y los menores ingresos por cobre y actividad. Manteniendo todo constante, aumentaría el déficit estructural proyectado, mientras que el déficit efectivo no tendría mayor variación. En efecto, Hacienda estimó un aumento del déficit estructural al rango -1,4 a -1,6% del PIB (versus -1,3% proyectado), mientras que el déficit efectivo estaría en torno a -3,1% del PIB.

<sup>1</sup> Cabe mencionar que, considerando los parámetros de ajuste originales, el déficit estructural en 2015 alcanzó -0,6% del PIB, sin embargo dicha cifra no refleja la situación fiscal de largo plazo de referencia para el año.

Dado lo anterior y para poder cumplir con la convergencia del balance estructural hacia el año 2019, que ya ha sido fuertemente postergada respecto de lo concebido en 2014, fue necesario realizar ajustes al balance fiscal 2016, reduciendo gastos del orden de \$380.000 millones de pesos (US\$ 540 millones), monto que es equivalente a los menores ingresos estructurales esperados en 2016. El ajuste permite mantener la meta de déficit estructural de -1,3% del PIB para 2016 y un déficit efectivo consistente con la proyección previa, cercano a -2,9% del PIB.

Finalmente, resulta alarmante que parte de la reducción esté asociada al gasto de capital (\$109.150 millones de pesos), esta medida representa 28,7% del recorte presupuestario actual. Este nuevo escenario fiscal puede tener efectos sobre la productividad y por ende cambiar la senda de crecimiento tendencial de la economía. Este monto corresponde a 2,2% del total de la inversión pública esperada para 2016, según el presupuesto aprobado.

### **Gasto público se frena en enero y crece a su menor tasa en cinco años**

#### **[Volver](#)**

Desde la segunda mitad de 2015, se podía vislumbrar que el escenario 2016 no sería favorable en términos económicos, entre otras cosas, el mismo oficialismo comentaba que el estímulo fiscal sería mucho menor en relación al 2015 debido a la caída en los ingresos estructurales (PIB y cobre) y el deterioro del sector externo.

Según datos de la Dirección de Presupuestos (Dipres), el gasto presupuestario del gobierno central creció en enero a su menor tasa en los últimos cinco años, al expandirse apenas 2,1% en comparación al mismo periodo de 2015. En el resultado neto, que incluye operaciones extrapresupuestarias, el gasto se contrajo 3,4%, su mayor caída desde diciembre de 2013.

La cifra se desglosa en un aumento de 2,8% en el gasto corriente, en el cual destacó el incremento de casi 8% en el gasto de personal. Por el lado negativo, el gasto de capital se contrajo 3,3%, sobresaliendo la disminución de casi 7% en la inversión pública.

Los ingresos del Fisco se expandieron 19,2% en el período, explicado por un aumento de 24% en la recaudación de los contribuyentes no mineros. Esta cifra, explicó la Dipres, se sustentó en parte por el pago excepcional de impuestos por registros de capitales en el exterior de la reforma tributaria, que ascendió a \$ 340.000 millones de pesos.

Mientras que la recaudación de la minería privada continuó su tendencia a la baja mostrada en los meses previos y se desplomó 54,3%.

En el primer mes del año, se ejecutó 6,6% del gasto aprobado en el erario, una leve caída respecto al 6,9% de hace un año.

A nivel ministerial, la repartición que mayor avance registró en su gasto corriente fue el Ministerio de Interior, con 7,9% del total aprobado, seguido más atrás de Trabajo (7,8%) y Salud (7,7%).

Por su parte, en gasto de capital, el MINEDUC destacó con una ejecución del 9,9% de lo autorizado para este año, seguido por Vivienda (5,2%) e Interior (4,5%).

### **Dólar cierra con fuerte baja y se ubica bajo la barrera de los \$690 tras alza del cobre**

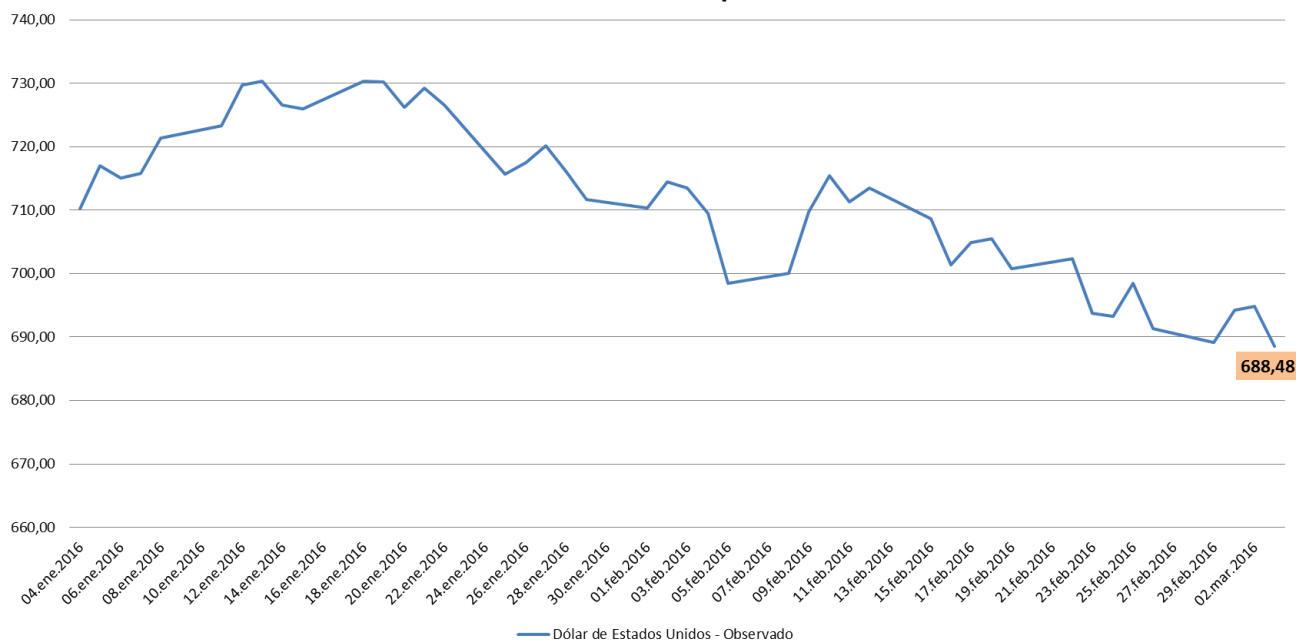
#### **[Volver](#)**

Una fuerte baja sufrió el dólar el pasado miércoles en el mercado interbancario chileno al retroceder \$5,90 tras cerrar en \$686,30 unidades comprador y \$686,80 vendedor, lastrado por la fuerte alza en el precio internacional del cobre, que incrementó su valor en 1,14% semanal, además del mejoramiento en el ánimo de las principales bolsas del mundo, guiado por una notoria reducción en la aversión al riesgo global.

En el mercado internacional, durante la misma jornada se conoció una importante alza en las reservas de petróleo de Estados Unidos, que anotaron un aumento de 10,4 millones de barriles, ubicando las reservas totales 518,0 millones de barriles, alcanzando sus niveles más altos para esta época del año en los últimos 80 años.

Por su parte, el cobre cerró con una fuerte alza de 1,14% en la Bolsa de Metales de Londres (LME) al transarse en US\$2,16817 la libra, lo que hizo avanzar el promedio anual a US\$2,05980.

### Dólar Observado – Comportamiento diario 2016



Fuente: Banco Central de Chile.

### 3. COYUNTURA SECTORIAL

**82% de los contratos MOP a diciembre 2015 corresponde a obras de arrastre**

[Volver](#)

Dado que el valor y duración de los contratos trascienden normalmente el año presupuestario, y, por otro lado, que sus desembolsos anuales no deben exceder el presupuesto definido para el año, específicamente el gasto de acuerdo al Presupuesto 2015 alcanzó \$ 1.583.642<sup>2</sup> millones de pesos, lo cual implica 99,8% de avance en relación al presupuesto decretado a diciembre.

<sup>2</sup> No incluye el Instituto Nacional de Hidráulica por temas asociados al funcionamiento de la Dirección de Contabilidad y Finanzas del MOP.

### Ejecución presupuestaria MOP 2015

Dirección, Servicio o Programa	Presupuesto 2015		Acumulado a diciembre			
	Inicial	Decretado	Gasto 2015	Avance actual 2015	Avance 2014	Variación gasto
	Millones de Pesos			%	%	% r / 2014
A.P. Rural	68.885	93.686	93.527	99,8	99,8	38,7
Aeropuertos	41.010	34.832	34.521	99,1	99,4	-23,7
Arquitectura	28.204	12.056	11.974	99,3	99,4	-52,8
O.Hidráulicas	117.398	127.586	127.206	99,7	99,7	21,5
O.Portuarias	63.737	66.227	66.161	99,9	99,8	18,4
Vialidad	957.408	978.377	976.841	99,8	99,9	14,7
Otras Direcciones	6.975	5.893	5.385	91,4	89,9	-2,9
<b>Total s/Concesiones</b>	<b>1.283.616</b>	<b>1.318.657</b>	<b>1.315.614</b>	<b>99,8</b>	<b>99,8</b>	<b>13,8</b>
Adm.Concesiones	254.495	268.804	268.029	99,7	99,6	8,1
<b>Total general</b>	<b>1.538.111</b>	<b>1.587.461</b>	<b>1.583.642</b>	<b>99,8</b>	<b>99,7</b>	<b>12,8</b>

Fuente: CChC en base a información Dirplan.

Respecto de los montos y la antigüedad de los contratos asociados a los desembolsos del presupuesto 2015, la información se presenta como sigue:

### Gasto 2015 por fecha licitación contrato

Servicio	Fecha licitación					
	Monto en MM\$		Cantidad		% Participación (monto)	
	< 2015	2015	< 2015	2015	< 2015	2015
Adm. Sistema Concesiones	169.524	98.505	435	63	10,7%	6,2%
Agua Potable Rural	60.647	32.880	1.107	372	3,8%	2,1%
Dirección de Aeropuertos	25.790	8.730	113	43	1,6%	0,6%
Dirección de Arquitectura	4.448	7.526	84	54	0,3%	0,5%
Dirección de Obras Hidráulicas	86.448	40.757	458	344	5,5%	2,6%
Dirección de Obras Portuarias	53.185	12.976	182	76	3,4%	0,8%
Dirección de Vialidad	895.193	81.648	3.872	177	56,5%	5,2%
Otras Direcciones	3.289	2.096	246	82	0,21%	0,13%
<b>Total</b>	<b>1.298.524</b>	<b>285.118</b>	<b>6.497</b>	<b>1.211</b>	<b>82%</b>	<b>18%</b>

Fuente: CChC en base a información Dirplan.

Lo anterior implica, que del total desembolsado durante el año en línea con lo observado de acuerdo al presupuesto 2015, 82% corresponde a contratos de arrastre<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> El concepto de arrastre se utilizará para todos los contratos que se hayan licitado previo al año en curso.



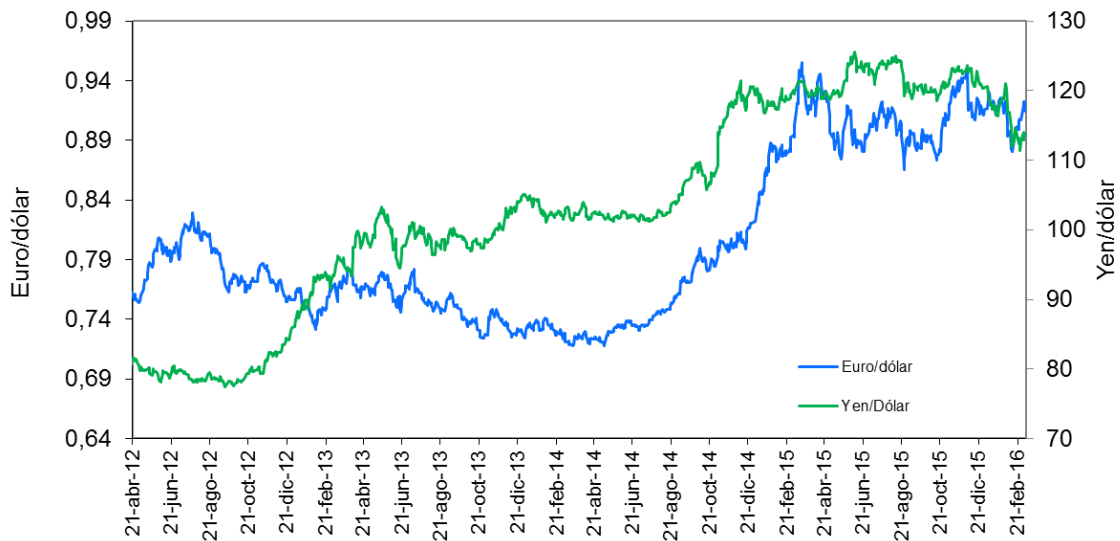


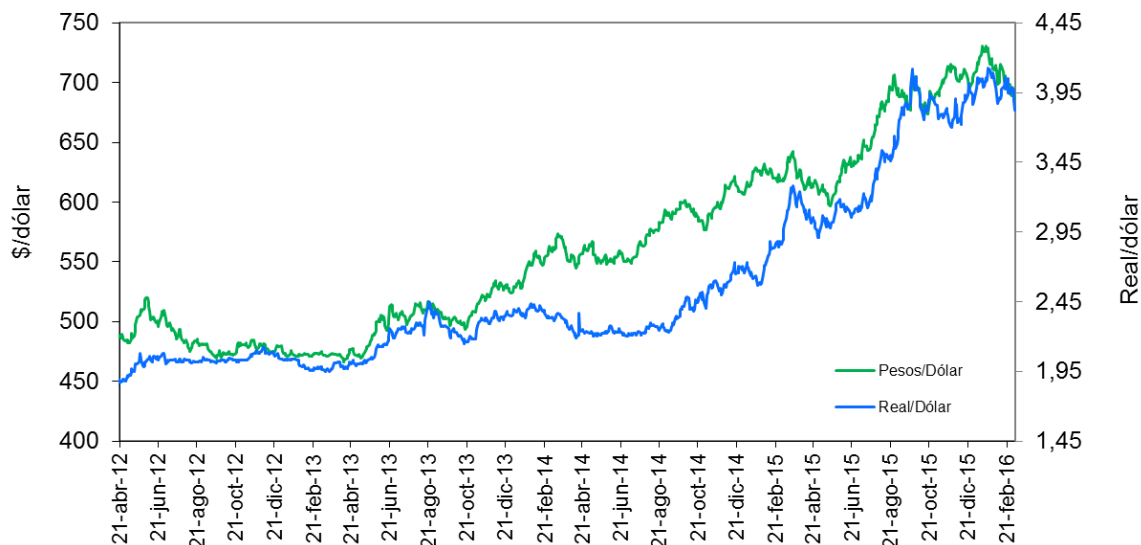
## 4. COYUNTURA FINANCIERA

### Comentario financiero

[Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el jueves pasado en 686,6 pesos por dólar, disminuyendo en 4,7 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, el peso chileno exhibe una apreciación en el margen del orden de 3% en relación con el inicio del año. Sin embargo, en doce meses acumula una depreciación de 11%. 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 y el clima de incertidumbre respecto al desempeño de las economías emergentes.





**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
26-feb-16	691,4	1,1	0,9	3,9	762,4	112,7
29-feb-16	689,2	1,1	0,9	4,0	753,0	113,8
01-mar-16	694,2	1,1	0,9	4,0	754,5	112,9
02-mar-16	694,8	1,1	0,9	4,0	753,4	114,0
03-mar-16	688,5	1,1	0,9	3,9	746,6	113,9
04-mar-16	686,6	1,1	0,9	3,8	750,8	113,6
Variación absoluta	-4,7	0,0	0,0	-0,1	-11,6	0,9
<b>Variación porcentual</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>0,8%</b>

\*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 3838,4 puntos, aumentando 3,4% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de 5,12% y acumula un aumento anual de 6%.

## 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 I Trim. 2015	3,6	3,7	3,6	1,1	3,9	1,1	4,3	1,3	0,4	624,4	3.882,6
Promedio II Trim. 2015	3,8	3,9	3,9	0,9	4,2	1,2	4,6	1,5	0,4	617,8	4.012,9
Promedio III Trim. 2015	3,8	4,0	4,0	0,6	4,1	1,0	4,6	1,5	0,5	676,2	3.798,8
Promedio IV Trim. 2015	4,2	4,6	4,7	1,6	4,3	1,3	4,5	1,5	0,6	697,7	3.742,5
29-feb-16	4,3	4,6	4,7	1,2	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	710,4	3.715,8
01-mar-16	4,3	4,6	4,7	1,2	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	714,4	3.744,7
02-mar-16	4,3	4,6	4,7	1,2	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	713,5	3.766,8
03-mar-16	4,3	4,6	4,7	1,2	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	709,4	3.817,5
04-mar-16	4,3	4,6	4,7	1,2	4,2	1,1	4,4	1,4	0,9	698,5	3.838,4
<b>Promedio</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>1,2</b>	<b>4,2</b>	<b>1,1</b>	<b>4,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>709,3</b>	<b>3776,6</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 2%, acumulando pérdidas de -25,6% en doce meses. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 4,6%, que llevó su valor hasta 2,2 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las alzas en todos los tipos de éste, a excepción del precio de gas natural.

	Valor al 6 de marzo de 2016	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>					
Reuters/Jefferies CRB	165,1	2,0%	1,8%	-3,4%	-25,6%
Baltic Dry Index	337,4	4,9%	11,5%	-26,1%	-39,4%
<b>METALES</b>					
Cobre	2,20	4,6%	6,1%	7,4%	-17,4%
Oro	1.249,5	2,0%	9,8%	14,3%	4,3%
Plata	15,2	0,8%	4,3%	8,4%	-6,6%
Acero	7,4	28,2%	43,6%	30,7%	-56,0%
Niquel	8.684,8	1,9%	3,7%	2,6%	-37,5%
<b>COMBUSTIBLES</b>					
Petróleo WTI	34,9	8,1%	11,7%	1,9%	-30,5%
Petróleo Brent	36,5	7,3%	6,5%	2,9%	-40,4%
Gasolina	23,6	3,1%	0,7%	-15,7%	-37,5%
Gas Natural	1,7	-5,2%	-18,6%	-29,4%	-39,3%
Combustible Calefacción	1,1	6,5%	7,1%	3,7%	-41,2%

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