

N° 902

Semana del 11 al 15 de Abril de 2016

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [PIB de China crece 6,7% interanual el primer trimestre de 2016](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [AIE: La caída de la producción en EEUU está equilibrando el sector del crudo](#)
- [FMI reduce a 1,5% proyección de crecimiento para la economía chilena en 2016](#)
- [Índice de Remuneraciones y Costos de Mano de Obra disminuyeron mensualmente 0,2% y 0,4% en febrero, respectivamente](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [IMACON aumenta 0,7% mensual](#)
- [Ejecución MOP a marzo 2016](#)
- [Índice de Precio del Asfalto cae 30,1% en doce meses](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

PIB de China crece 6,7% interanual el primer trimestre de 2016

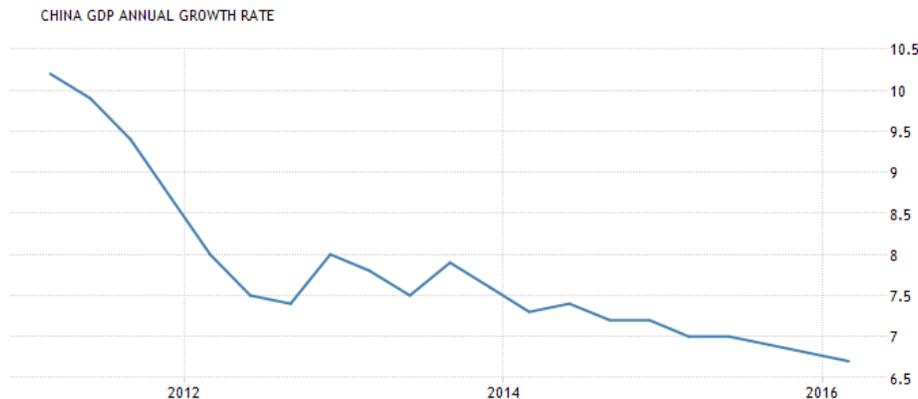
[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la Oficina Nacional de Estadísticas de China, el primer trimestre de 2016, el país asiático tuvo una variación interanual del PIB de 6,7%, la más baja desde 2009. La cifra se compara con el 6,8% alcanzado en el trimestre inmediatamente anterior, y se situó en torno a las expectativas del mercado.

La entidad oficial manifestó conformidad con los resultados, indicando que se ajustan a lo que el gobierno chino define como la nueva normalidad: estabilizar crecimiento, aumentar reestructuración, beneficiar a la sociedad y controlar los riesgos. A nivel sectorial, se observaron positivos avances en los sectores de ventas al detalle, producción industrial e inversión en activos fijos, con cifras a marzo. En cuanto al sector externo, las exportaciones mostraron crecimiento interanual en marzo (11,5%), luego de mantener sostenidas caídas desde mediados de 2015, mientras que las importaciones continuaron reduciéndose, registrando -7,6% interanual.

El sector financiero respondió a la información de actividad económica con toma de ganancias al cierre del día viernes, en una semana compleja donde continuaron las inyecciones de liquidez por parte del Banco Popular de China, mediante operaciones “repo”.

Crecimiento del PIB de China (tasa interanual)



Fuente: National Bureau of Statistics of China

2. COYUNTURA NACIONAL

AIE: La caída de la producción en EEUU está equilibrando el sector del crudo

[Volver](#)

Según el último informe mensual emitido por la Agencia Internacional de Energía (AIE), la caída de la producción de petróleo de esquisto en Estados Unidos está provocando un reequilibrio del mercado del

crudo, cuyo efecto es más marcado que el de la congelación de la extracción de los principales productores. Además, en el informe estimó que se afianza la recuperación de la demanda apuntada desde hace varios meses, combinada con la caída de la oferta procedente de los países que no forman parte de la OPEP, situación que llevaría al mercado del crudo a un equilibrio para el segundo semestre de 2016, según las estimaciones de la propia agencia.

Los precios del crudo se han reactivado tras haber tocado fondo en enero pasado y el mercado parece recobrar cierto aliento, en vísperas de que los grandes productores se reúnan el próximo domingo en Doha para acordar una estabilización de la producción, que alcanza máximos.

Por otro lado, la congelación de la producción de la OPEP tendría un impacto limitado en el mercado, puesto que el reequilibrio que se apunta responde más a la caída de la extracción de esquisto en Estados Unidos, que no estará en la reunión de Catar.

En marzo, los países de la OPEP extrajeron 56,8 millones de barriles por día, 180.000 menos que en el mes precedente, y 690.000 menos que doce meses antes. Según las perspectivas de la AIE, en el conjunto del año la oferta de los países que no pertenecen al cártel debe disminuir, en comparativa con el año anterior, en 710.000 barriles diarios, de los cuales 480.000 corresponderán a Estados Unidos.

La demanda, por su parte, mantendrá su línea ascendente, con un crecimiento evaluado en los 1,2 millones de barriles diarios, para situarse en los 95,9 millones de barriles cada día.

FMI reduce a 1,5% proyección de crecimiento para la economía chilena en 2016

[Volver](#)

El Fondo Monetario Internacional (FMI) bajó su proyección de crecimiento para la economía chilena este año a 1,5% desde el 2,1% estimado en enero. Esta es la cuarta vez consecutiva que el organismo recorta su previsión para la expansión del PIB de Chile en 2016. Dentro del informe "Perspectivas Económicas Mundiales", señala como factor determinante a esta nueva baja, la prolongada caída del precio del cobre y el empeoramiento de las condiciones financieras en el país.

El organismo redujo sus previsiones de crecimiento mundial en 2016 a un modesto 3,2% desde 3,4%, debido a una creciente incertidumbre y persistentes riesgos. Para el año 2017, el FMI proyectó un crecimiento mundial del 3,5%, también con recorte de 0,1 pp. sobre la expectativa manifestada en enero.

Por otro lado, la entidad prevé que las economías en desarrollo generarán el grueso del crecimiento mundial en 2016, aunque se proyecta que su tasa de crecimiento experimentará apenas un alza ligera en comparación con 2015 y se mantendrá 2 pp. por debajo del promedio de la última década. Esta proyección de crecimiento refleja una combinación de factores: debilidad en los países exportadores de petróleo; una desaceleración moderada de China (0,4 pp.), cuyo crecimiento continúa alejándose de la manufactura y la inversión, y perspectivas aún desalentadoras para los exportadores de materias primas no petroleras, incluidos los de América Latina, tras las nuevas caídas de los precios.

El documento también agrega que las economías de mercados emergentes importadoras de petróleo se están beneficiando de una mejora de los términos de intercambio, pero en algunos casos enfrentan una desmejora de las condiciones de financiamiento y una demanda externa débil, que contrarrestan el impacto positivo de los términos de intercambio en la demanda interna y el crecimiento.

Índice de Remuneraciones y Costos de Mano de Obra disminuyeron mensualmente 0,2% y 0,4% en febrero, respectivamente

[Volver](#)

En febrero, el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) y el Índice Nominal de Costo de Mano de Obra (ICMO), presentaron variaciones mensuales de -0,2% y -0,4%, respectivamente. Esta disminución fue la primera desde el año 2010 para el IR, lo que está asociado a la importante desaceleración de algunos componentes y a una base de comparación alta, según publicó el Instituto Nacional de Estadística (INE). En doce meses, ambos indicadores presentaron aumentos de 5,4% en el IR y 6,2% en el ICMO.

Sectorialmente, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, seguido por Construcción, anotaron las mayores incidencias mensuales negativas en ambos indicadores. Transporte y Comunicaciones registró la tercera mayor incidencia negativa en el IR, mientras que Servicios Sociales y de Salud lo hizo en el ICMO.

El comportamiento negativo de estos sectores se asocia a la disminución del ítem Incentivos y Premios, sumado a la baja de comisiones por venta en el caso de Transporte y Comunicaciones, y de Sueldos y Salarios por funciones ocasionales en el caso de Servicios Sociales y de Salud.

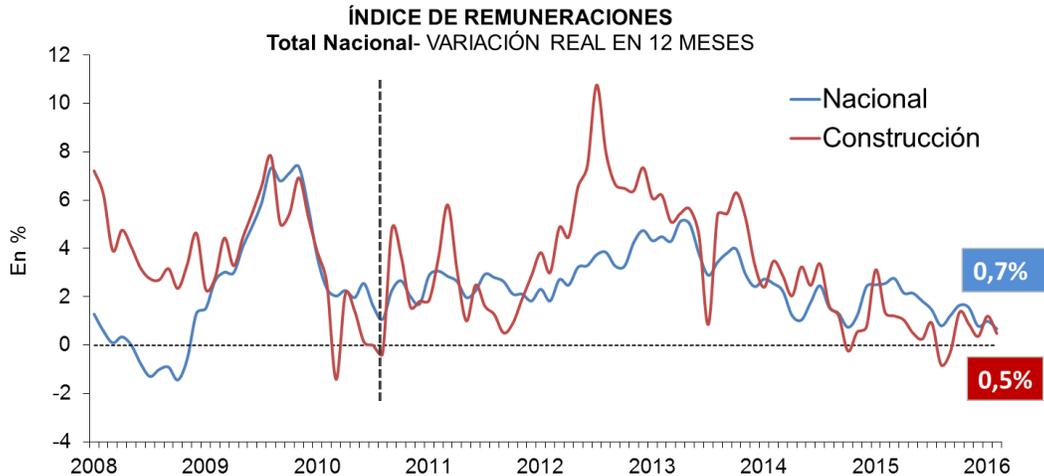
En contraste, y en línea con los resultados del IMACEC, Comercio registró la principal incidencia mensual positiva en ambos indicadores, dinámica asociada al aumento de los ítems Pagos directos al trabajador de servicio de bienestar y Comisiones por venta.

En doce meses, Hoteles y Restaurantes, seguido por Comercio, registraron las mayores variaciones positivas en ambos indicadores, por segunda vez consecutiva. Tras ellos se situaron Electricidad, Gas y Agua en el IR y Transporte y Comunicaciones en el ICMO.

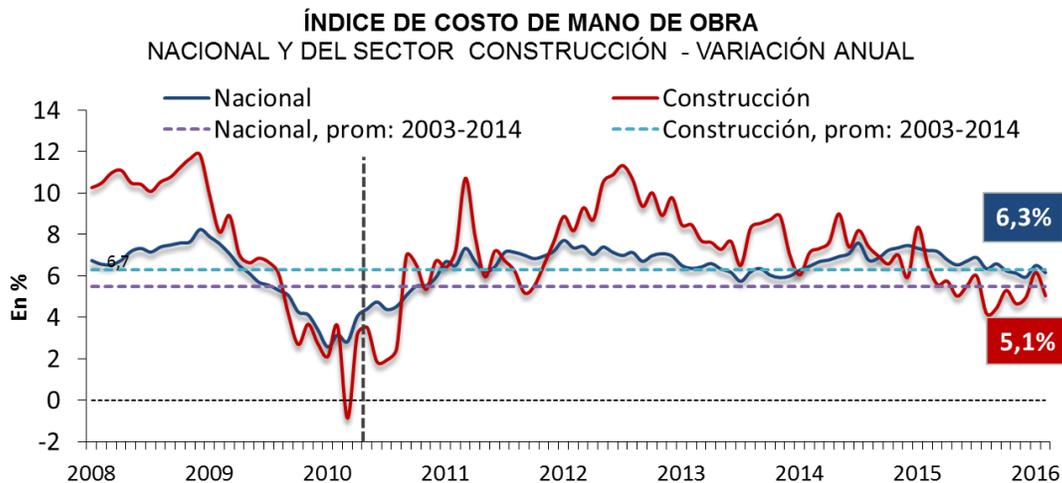
Según tamaño de empresas, las pequeñas consignaron las mayores variaciones mensuales negativas, tanto en el IR (-0,7%) como en el ICMO (-0,9%), seguidas de empresas grandes (-0,2 en el IR como -0,4% en el ICMO). En doce meses, las medianas destacaron en ambos índices, con aumentos de 7,4% en el IR y 7,9% en el ICMO, seguidas de las pequeñas (5,2% en el IR y 6,9% en el ICMO).

El IR real registró una variación de -0,5% mensual, acumulando 0,4% en lo que va del año, y 0,7% en doce meses.

Por otro lado, las horas totales por trabajador presentaron una variación mensual de 0,5%, comportamiento explicado por los incrementos de las horas ordinarias (0,5%) y de las extraordinarias (0,7%). En doce meses, las horas totales aumentaron 0,2% producto del crecimiento de las horas ordinarias (0,3%) a pesar de la reducción de 0,5% en las extraordinarias. La principal actividad económica que afectó esta alza fue Construcción, mientras que por grupo ocupacional destacaron las alzas observadas en los Operarios Manuales y Trabajadores no especializados.



(*) A partir de enero de 2010 (señalizado con línea punteada) se utiliza el nuevo índice con base anual 2009=100, serie que fue empalmada hacia atrás.
Fuente: INE.



(*) A partir de enero de 2010 (señalizado con línea punteada) se utiliza el nuevo índice con base anual 2009=100, serie que fue empalmada hacia atrás.
Fuente: INE.

3. COYUNTURA SECTORIAL

IMACON aumenta 0,7% mensual

[Volver](#)

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) aumentó 0,7% mensual en febrero, cifra que constituye un menor crecimiento en el margen respecto de su similar observado en enero pasado (1,8%). En doce meses, el indicador se expandió 5,4% –explicado tanto por el efecto de una base de comparación poco

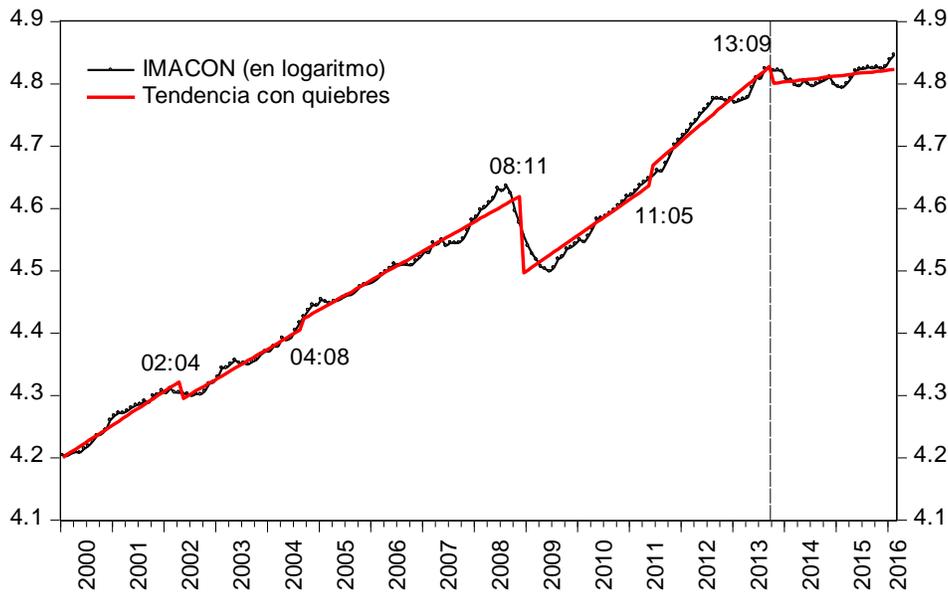
exigente, como por el sustancial aumento del empleo: 12,9% anual desestacionalizado, el más alto desde enero de 2011.

No obstante lo anterior, la tendencia de mediano plazo del IMACON permanece inalterada. Es decir, ésta continúa prácticamente plana desde el último cuarto de 2013 –lo que, preliminarmente, significa que el sector experimenta un cambio estructural en su dinamismo, tendiendo hacia tasas de crecimiento más moderadas respecto de su evolución histórica, situación que coincide con el período de normalización del ciclo de inversiones mineras y el menor precio del cobre a nivel internacional.

De esta forma, si se considera que la actividad de la construcción es transversal al desempeño del resto de los sectores de la economía, el cambio estructural en la tendencia del IMACON estaría revelando un efecto contagio, a través del proceso de adecuación al nuevo régimen de inversión –que contempla la escasa rotación de nuevos proyectos y menores montos de inversión en infraestructura productiva privada. Por otro lado, el Informe de percepción de negocios, recientemente publicado por el Banco Central, señala que tanto empresas constructoras e inmobiliarias como sus proveedores de insumos, dan cuenta de una mayor incertidumbre hacia el segundo semestre de 2016 y todo el año 2017.

En este sentido, ratificamos que el efecto positivo de la actividad inmobiliaria observado a partir de 2015, sería transitorio. En tanto, el magro o nulo desempeño de la actividad en obras de infraestructura de los sectores mandantes de la construcción, tendría más bien una componente estructural, explicando la menor pendiente (moderación del ritmo de crecimiento) de la evolución de mediano plazo del IMACON.

IMACON y su tendencia



Nota: Se utilizó el test de Bai-Perron para identificar estadísticamente los cambios en la tendencia del IMACON.

Fuente: Elaboración propia.

Ejecución MOP a marzo 2016

[Volver](#)

Según información de la Dirección de Planeamiento, organismo dependiente del Ministerio de Obras Públicas, la ejecución presupuestaria del MOP a marzo de 2016 avanzó a \$261.271 millones de pesos, representando 21,7% respecto del total decretado a la misma fecha. Esta cifra es 4% inferior al gasto efectuado a la misma fecha el año anterior, y el avance es 0.3pp. inferior al correspondiente a marzo 2016. Destaca la variación anual negativa de la Dirección de Obras Hidráulicas, con un gasto 36% inferior a lo exhibido hacia el mismo mes de 2015. Situación similar, aunque en menor medida, se evidencia respecto de la Dirección de Aeropuertos (-25% anual) y el programa de Agua Potable Rural (-21%). De hecho, se exhiben variaciones negativas en todas las partidas a excepción de la Dirección de Arquitectura (80% anual) Obras Portuarias (64% anual) y el ítem "Otras Direcciones" (17,5%).

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA INVERSIÓN MOP 2016						
Dirección, Servicio o Programa	Presupuesto 2016		Acumulado a marzo			
	Inicial	Decretado	Gasto 2016	Avance actual 2016	Avance 2015	Variación gasto
	Millones de Pesos			%	%	% r / 2015
A.P. Rural	71.502	63.527	14.609	23,0	27,1	-21,3
Aeropuertos	43.953	40.310	6.708	16,6	22,6	-24,7
Arquitectura	25.720	22.919	2.423	10,6	6,2	79,6
O.Hidráulicas	127.293	110.109	14.482	13,2	19,8	-36,6
O.Portuarias	66.005	65.995	16.220	24,6	15,8	64,1
Vialidad	937.157	895.643	206.609	23,1	22,7	-1,8
Otras Direcciones	7.272	6.013	220,2	3,7	3,5	17,5
Total s/Concesiones	1.278.903	1.204.516	261.271	21,7	22,0	-4,0
Adm.Concesiones	256.556	230.949	33.637	14,6	11,2	26,1
Total general	1.535.459	1.435.465	294.909	20,5	20,2	-1,3

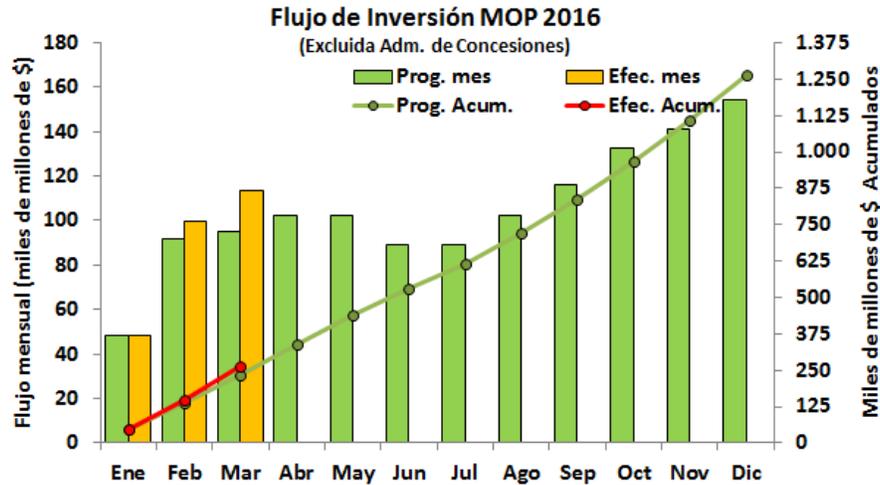
En cuanto a los principales desembolsos acumulados a la fecha, predomina la Dirección de Vialidad respecto a los contratos vigentes que posee específicamente para efectos de obras relacionadas con mantención, reposición y conservación de caminos y rutas. La mayoría de estos trabajos se efectúan en la zona sur, donde cinco regiones concentran la mitad del gasto acumulado a marzo (Biobío, Araucanía, Los Lagos, Los Ríos, y Magallanes). De hecho, el 25% del total del gasto por este concepto se ubica geográficamente en las regiones de Los Lagos (12%) y Biobío (13%).

Ejecución presupuestaria por región (incluye Adm. Concesiones)

Región	Presupuesto		Gasto marzo de 2016		
	Inicial	Decretado	Acumulado	Avance Presupuestario	
	Millones de pesos			% Pres. Inicial	% Pres. Decretado
Aysén	80.011	67.150	15.419	19,3	23,0
Antofagasta	57.918	61.007	12.227	21,1	20,0
Arica y Parinacota	78.310	63.827	9.668	12,3	15,1
Atacama	67.841	94.727	20.116	29,7	21,2
Coquimbo	105.888	92.958	21.480	20,3	23,1
Araucanía	76.032	79.447	18.416	24,2	23,2
Los Lagos	155.138	131.825	35.129	22,6	26,6
Los Ríos	99.438	102.958	20.072	20,2	19,5
Magallanes	70.435	70.604	19.055	27,1	27,0
Tarapacá	64.569	47.946	6.957	10,8	14,5
Valparaíso	104.150	80.728	17.878	17,2	22,1
Biobío	119.637	128.304	38.157	31,9	29,7
Lib. Gral.B.O Higgins	90.107	69.228	23.734	26,3	34,3
Maule	66.038	75.446	15.134	22,9	20,1
Metropolitana	165.907	150.712	9.533	5,7	6,3
Interregional	134.040	118.598	11.934	8,9	10,1
Total general	1.535.459	1.435.465	294.909	19,2	20,5

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

El flujo programado de inversión anual mensualizado muestra un sesgo a la baja hacia marzo en cuanto al efectivo, situación que se debe principalmente a la subestimación de la programación respecto del presupuesto inicial, por lo tanto, es posible que esta situación se replique en los meses siguientes.

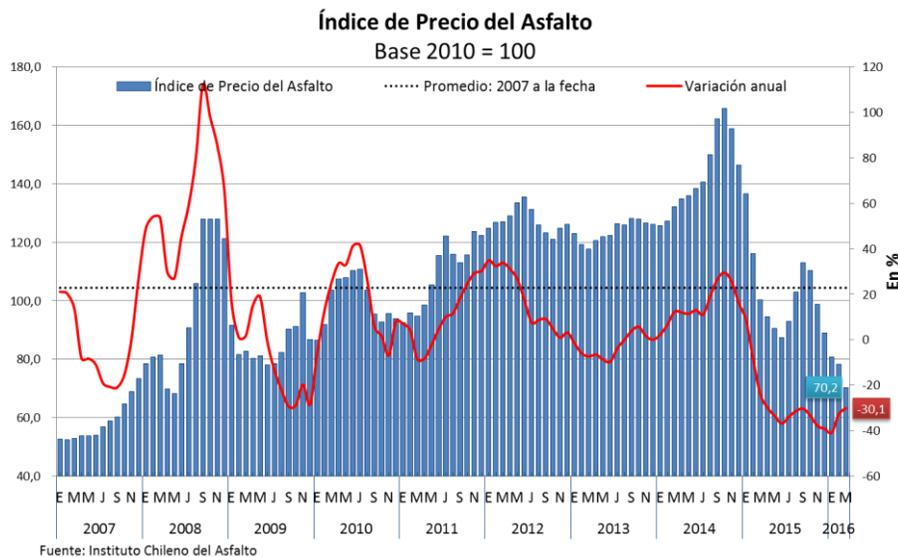


Fuente: CChC con información de SAFI y DirPlan del MOP

Índice de Precio del Asfalto cae 30,1% en doce meses

[Volver](#)

En el mes de abril el Índice de Precio del Asfalto mostró un retroceso de 30,1% anual. En relación a febrero, el indicador mostró una variación de -10,2%. En términos acumulados, la variación es -35,1% para el periodo enero-marzo.



Fuente: Instituto Chileno del Asfalto

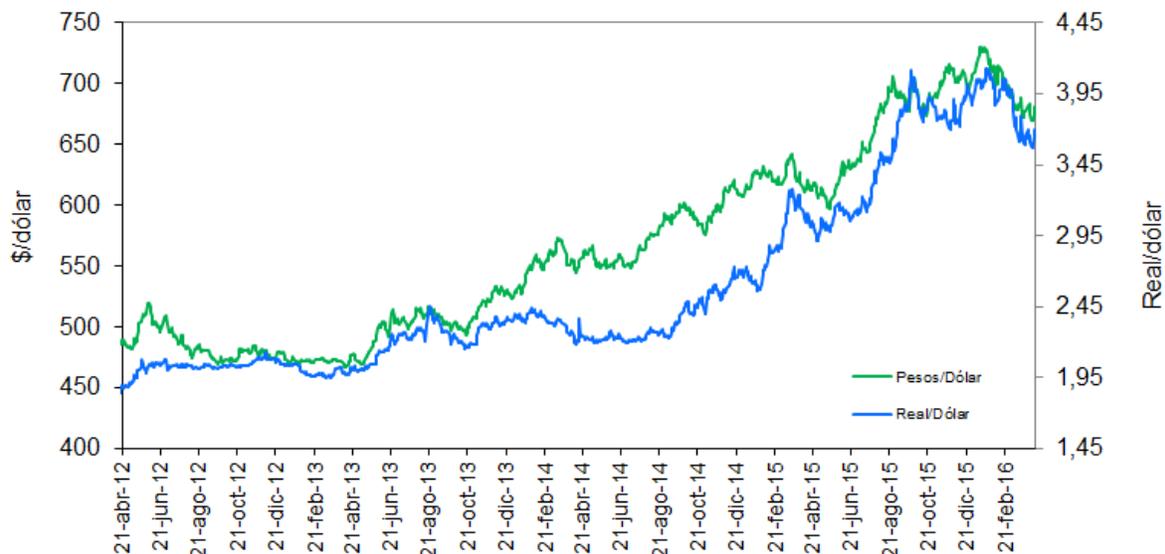
4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 668,4 pesos por dólar, retrocediendo 12 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, el peso chileno exhibe una apreciación en el margen del orden de 5,1% en relación con el inicio del año. Sin embargo, en doce meses acumula una depreciación de 11,4%. Este resultado es coherente con la apreciación del dólar observada durante el año, tanto en relación al peso chileno como a otras monedas, esto en relación a las perspectivas respecto a la decisión de la Reserva Federal Norteamericana en cuanto al proceso de alza de tasas, adicionado al clima de incertidumbre y riesgo asociado a las economías emergentes en particular.





Variación semanal tipo de cambio nominal*

	Pesos/Dólar	Dólar/Euro	Euro/Dólar	Real/Dólar	Pesos/Euro	Yen/Dólar
Promedio 2014	570.0	1.3	0.8	2.4	757.2	105.7
Promedio 2015	654.2	1.1	0.9	3.3	726.1	121.0
Promedio I Trim.2015	624.4	1.1	0.9	2.9	703.8	119.1
Promedio II Trim.2015	617.8	1.1	0.9	3.1	683.2	121.4
Promedio III Trim.2015	676.2	1.1	0.9	3.5	752.2	122.2
Promedio IV Trim.2015	697.7	1.1	0.9	3.8	763.8	121.4
08-abr-16	680.8	1.1	0.9	3.7	773.6	108.3
11-abr-16	682.5	1.1	0.9	3.6	778.2	108.4
12-abr-16	682.2	1.1	0.9	3.5	778.1	108.0
13-abr-16	674.6	1.1	0.9	3.5	768.1	108.6
14-abr-16	670.8	1.1	0.9	3.5	756.8	109.3
15-abr-16	668.4	1.1	0.9	3.5	753.2	109.2
Variación absoluta	-12.4	0.0	0.0	-0.2	-20.4	0.8
Variación porcentual	-1.8%	-0.8%	0.8%	-5.1%	-2.6%	0.8%

*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 3.962,1 puntos, aumentando 0,9% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de -0,02% y acumula un aumento anual de 9,41%.

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
11-abr-16	4.1	4.3	4.3	1.3	4.1	1.1	4.4	1.4	0.9	710.4	3,923.4
12-abr-16	4.0	4.3	4.3	1.3	4.1	1.1	4.4	1.4	0.9	714.4	3,953.7
13-abr-16	4.0	4.2	4.3	1.3	4.1	1.1	4.4	1.4	0.9	713.5	3,957.2
14-abr-16	4.1	4.2	4.3	1.3	4.1	1.1	4.4	1.4	0.9	709.4	3,950.6
15-abr-16	4.1	4.2	4.3	1.2	4.1	1.1	4.4	1.4	0.9	698.5	3,962.1
Promedio	4.1	4.2	4.3	1.3	4.1	1.1	4.4	1.4	0.9	709.3	3949.4

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 4,2%, acumulando pérdidas de -21,4% en doce meses. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 1,5% que llevó su valor hasta 2,14 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron el aumento en casi todos los ítems. No obstante, en doce meses las caídas del precio de los combustibles registran caída de dos dígitos.

	Valor al 17 de abril de 2016	Variación %			
		Semana	Mes *	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	174.3	4.2%	0.0%	2.0%	-21.4%
Baltic Dry Index	582.8	15.9%	44.7%	27.7%	-0.7%
METALES					
Cobre	2.14	1.5%	-4.5%	4.7%	-21.7%
Oro	1,243.3	0.9%	-1.3%	13.8%	3.6%
Plata	16.2	6.8%	1.2%	15.8%	-0.4%
Acero	13.0	9.9%	33.2%	129.0%	-30.4%
Niquel	8,750.6	4.3%	-3.0%	3.4%	-29.8%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	40.9	8.5%	5.2%	19.4%	-26.3%
Petróleo Brent	43.3	11.3%	5.6%	22.1%	-27.8%
Gasolina	26.6	7.5%	2.4%	-4.8%	-27.7%
Gas Natural	2.0	-1.0%	11.5%	-17.8%	-24.3%
Combustible Calefacción	1.2	8.8%	-0.6%	14.5%	-32.6%

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