

N° 909

Semana del 23 al 27 de mayo de 2016

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Avance de la productividad se ralentiza en la OCDE en los 10 últimos años.](#)
- [EEUU: Actividad manufacturera cae por primera vez desde septiembre de 2009](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros.](#)
- [Índice de Precios de Productor \(IPP\) de Industrias registró una variación mensual de 0,1%.](#)
- [Atacama, Maule y Magallanes lideraron el crecimiento regional durante el primer trimestre de 2016.](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Gobierno construirá 25 mil viviendas adicionales al plan del MINVU](#)
- [Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 10,9 % anual en abril](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Avance de la productividad se ralentiza en la OCDE en los 10 últimos años.

[Volver](#)

Según datos publicados este jueves, la progresión de la productividad se ha ralentizado en la mayoría de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) (con la particular excepción de países del sur de Europa) entre 2004 y 2014, respecto de los años anteriores.

Según la tabla presentada por la OCDE en un comunicado, la productividad de Corea del Sur, país con la evolución más dinámica, creció a un ritmo anual superior al 3% en el periodo 2004-2014, mientras que entre 1996 y 2004, lo había hecho a más del 5%. En Estados Unidos se pasó de un alza de casi 2,5% anual en 1996-2004, a poco más de 1% en 2004-2014, mientras que, en Alemania, de casi 2% a poco menos de 1%, una evolución todavía más evidente en Francia, Reino Unido y los países nórdicos.

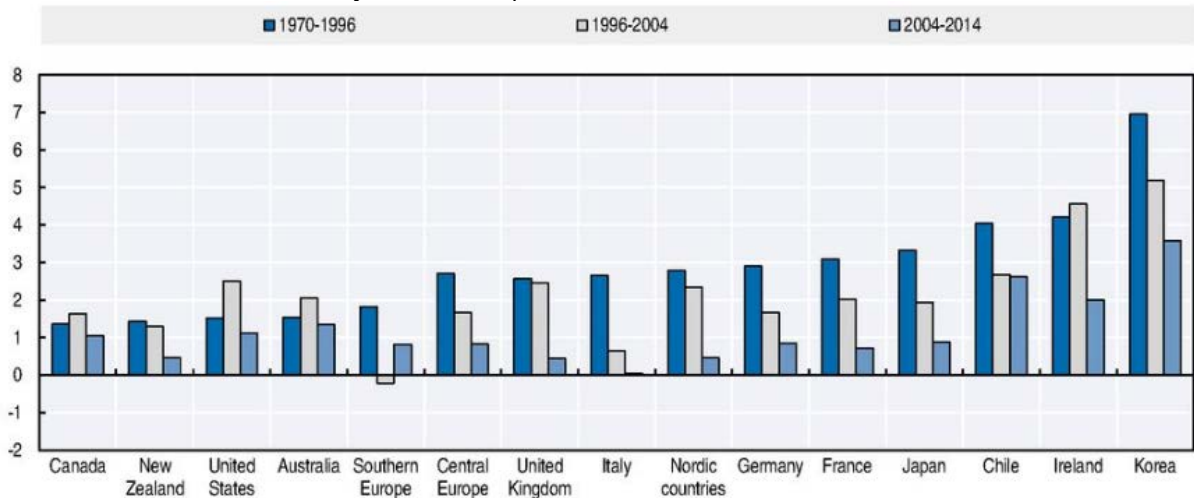
En cambio, en el sur de Europa, se registró una mejora en la medida en que la productividad había disminuido ligeramente en el periodo 1996-2004 y pasó a ser positiva en 2004-2014, a un ritmo algo inferior al 1% anual.

La ralentización estuvo particularmente marcada en los sectores donde se esperaban las mayores ganancias: digitalización y productividad en innovaciones tecnológicas, como la información, la comunicación, las finanzas o los seguros. Por ejemplo, en muchos países como Alemania, Suecia, Japón y Estados Unidos, ha disminuido la inversión en las tecnologías de la información y la comunicación, en términos relativos.

Existe una serie de factores que explican este fenómeno, como el desequilibrio en las competencias, el debilitamiento de la inversión y el declive del dinamismo empresarial. Respecto a este último, ha bajado el ritmo en el que las empresas emergentes (start-up) desplazan a otras menos productivas. Así también, la ralentización de la productividad ha tenido un impacto sobre los salarios, en la medida en que puede exacerbar las desigualdades de riqueza. La OCDE precisó que el riesgo viene dado porque muchos trabajadores quedan atrapados en actividades de baja productividad, con gran inseguridad laboral, contribuyendo a un círculo vicioso.

Esta relación entre productividad y desigualdad estará en el centro de las discusiones en las próximas reuniones en junio.

Crecimiento en Productividad Laboral en economías avanzadas, desde 1970 (PIB por hora trabajada, cambio porcentual a tasas anuales)



Note: Southern Europe includes Greece, Italy, Portugal and Spain; Central Europe includes: Austria, Belgium, Germany, Luxembourg, the Netherlands and Switzerland; Nordic countries includes: Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden.

Fuente: OCDE Productivity Statistics (database)

EEUU: Actividad manufacturera cae por primera vez desde septiembre de 2009

[Volver](#)

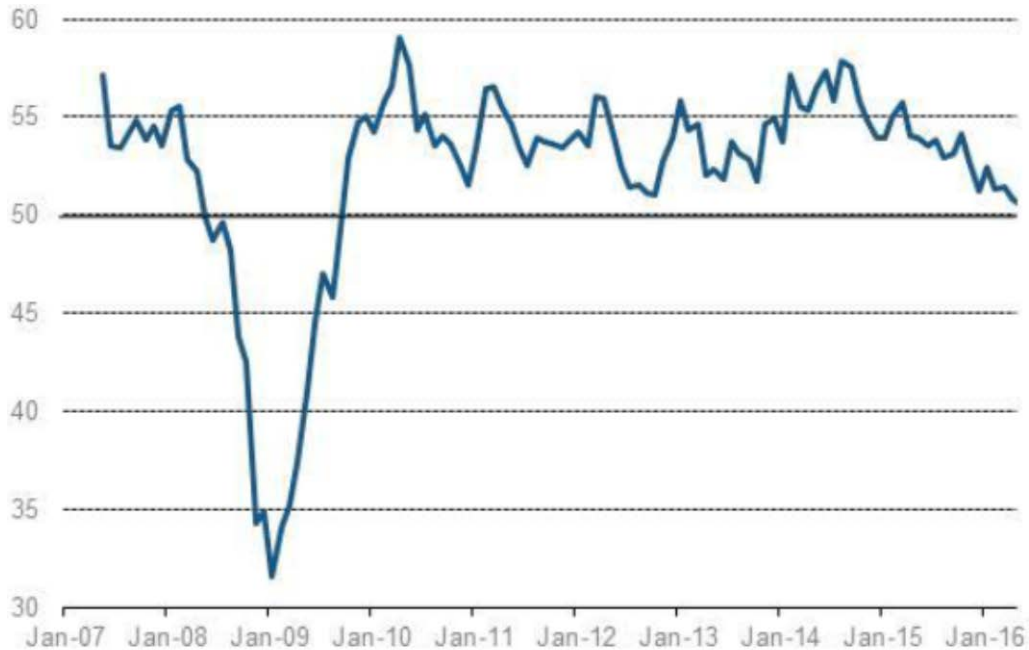
El sector manufacturero norteamericano se acerca al estancamiento, según información de Markit Economics, específicamente de acuerdo al Índice de Gerentes de Compras (PMI, en inglés), que en mayo se ubica 0,5 puntos sobre el umbral de actividad neutra (50 puntos). Este se ajustó a la baja en 0,3 puntos respecto a lo exhibido en abril.

Las principales incidencias en el ajuste del indicador a la baja tienen que ver con la disminución en la producción manufacturera, experimentando su primera caída desde septiembre de 2009. Adicionalmente, la débil evolución de las nuevas órdenes y los retrocesos en los inventarios de insumos impactan el actual nivel del indicador general.

Aunque la disminución en la producción fue marginal, agencias de monitoreo de expectativas económicas en el país norteamericano advierten un clima de incertidumbre reinante respecto del panorama económico en el corto plazo, lo cual ha postergado las decisiones de gasto de los clientes, afectando los cronogramas y la planificación en la producción.

Este dato pone en evidencia la inexistente capacidad del sector manufacturero durante el segundo trimestre del año para actuar como puntal del crecimiento económico. En contraste, el sector servicios y el consumo, particularmente, serán los que llevarán este rol.

EEUU: PMI Manufacturero Desestacionalizado



Fuente: Markit economics.

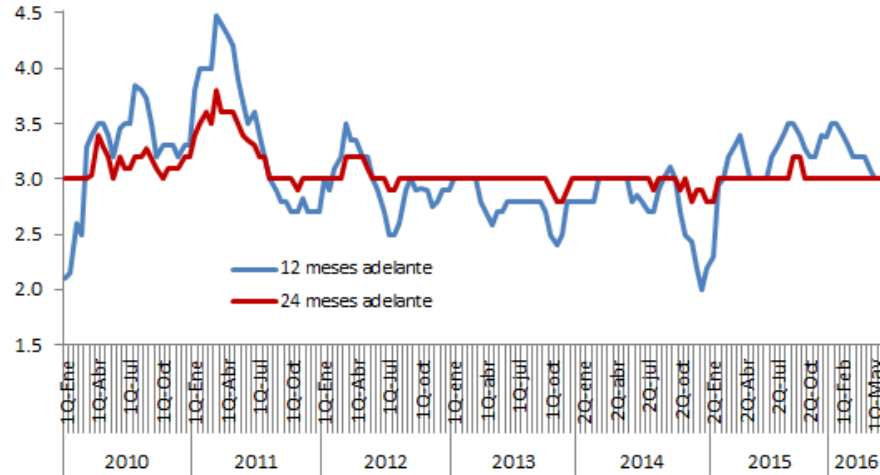
2. COYUNTURA NACIONAL

Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros

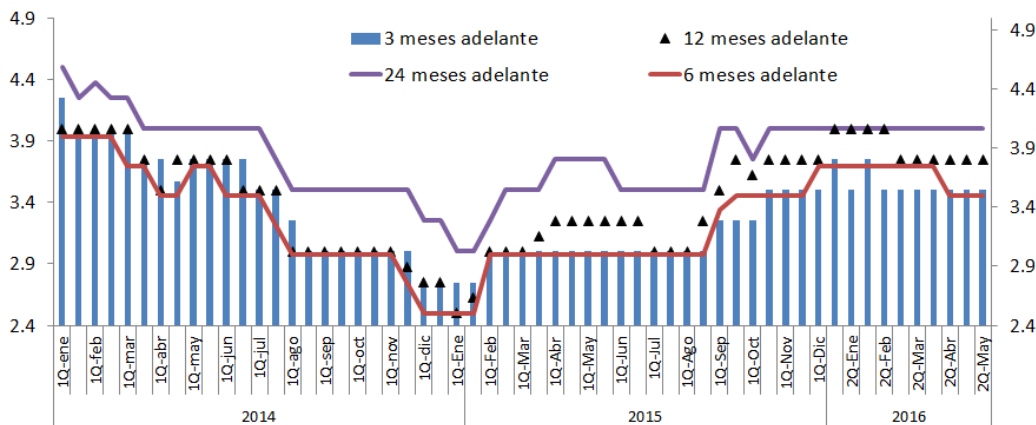
[Volver](#)

De acuerdo a la encuesta quincenal realizada por el Banco Central a los operadores financieros¹, el promedio de las expectativas de inflación de corto plazo (12 meses adelante) se mantuvo respecto de la encuesta inmediatamente anterior, ubicándose en 3,0% anual durante la segunda quincena de mayo. Asimismo, la tendencia central de las perspectivas de inflación de mediano plazo (24 meses adelante) se mantiene anclada en la meta de 3% anual.

¹ La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se realiza con frecuencia quincenal y está dirigida a las personas responsables de las decisiones financieras de cada institución invitada a participar de esta encuesta. Dichas instituciones pertenecen a la industria bancaria local, a las administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros, corredoras de bolsa, agentes de valores, fondos mutuos y entidades extranjeras que operan activamente con Chile.



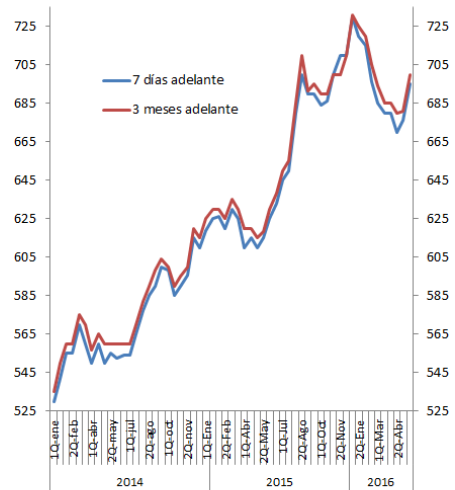
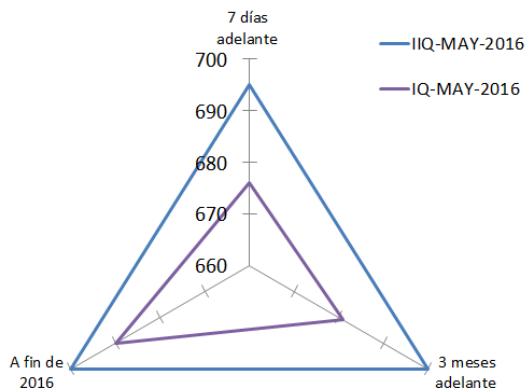
En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantuvieron sin cambio sus expectativas para casi todos los horizontes de predicción (3, 6, 12 y 24 meses adelante) respecto de lo previsto en la encuesta anterior. En efecto, los operadores financieros esperan que la TPM permanezca en 3,5% durante los próximos tres a seis meses, para luego bordear 3,75% en durante los próximos doce meses. A 24 meses las perspectivas para la TPM oscilan en torno a 4% anual.



En cuanto a la evolución esperada de la paridad peso-dólar, los operadores financieros elevaron sus expectativas de corto plazo. En efecto, el tipo de cambio nominal bordearía 695 pesos por dólar

durante los próximos tres meses (versus 680 en la encuesta anterior). En tanto, a fines de 2016 las estimaciones apuntan a 700 pesos por dólar (versus 690 pesos en la primera quincena de mayo).

Evolución de las expectativas de tipo de cambio (Pesos por 1 dólar)



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

Índice de Precios de Productor (IPP) de Industrias registró una variación mensual de 0,1%.

[Volver](#)

En abril, el IPP de Industrias presentó una variación de 0,1%, acumulando 2,9% en lo que va del año y -6,9% a doce meses. Distribución de Electricidad, Gas y Agua (8,1%) fue el único sector que registró variaciones positivas en sus precios. Contrarrestando lo anterior, Minería (-1,2%) e Industria Manufacturera (-0,5%) registraron variaciones negativas.

El IPP de Industria Manufacturera anotó una variación mensual de -0,5%, acumulando -2,8% en lo que va del año y 0,2% a doce meses. Del total de clases que componen la canasta del sector, 23 presentaron bajas en sus precios, cinco no registraron variación y 22 fueron al alza. Las clases que destacaron por su influencia negativa en la variación mensual del indicador fueron Fabricación de Pasta de Madera, Papel y Cartón (-2,8%) y Fabricación de Sustancias Químicas Básicas, Excepto Abonos y Compuestos de Nitrógeno (-7,7%). Por otro lado, las clases que destacaron por el alza de sus precios fueron Actividades de Impresión (5,4%) y Elaboración y Conservación de Pescado y Productos de Pescado (1,6%).

El IPP de Minería registró una variación mensual de -1,2%, acumulando 6,0% en lo que va del año y -16,5% a doce meses. Cinco de las ocho clases de este sector fueron a la baja, destacando Extracción de Minerales Metalíferos no Ferrosos (Cobre y Molibdeno), Excepto los Minerales de Uranio y Torio (-1,9%). Por otro lado, las clases que presentaron alzas en sus precios fueron: Extracción de Minerales para la Fabricación de Abonos y Productos Químicos (11,0%) y Extracción de Minerales de Hierro (5,5%).

El Índice de Precios de Distribución de Electricidad, Gas y Agua (IPDEGA) consignó una variación mensual de 8,1%, acumulando 15,1% en lo que va del año y 15,3% a doce meses. Tanto la clase Generación, Captación y Distribución de Energía Eléctrica (10,1%) como Captación, Depuración y Distribución de Agua (0,3%) fueron al alza. Por otra parte, Fabricación de Gas; Distribución de Combustibles Gaseosos por Tuberías (-1,6%) fue la única clase que presentó bajas en sus precios.

Finalmente, el Índice de Precios de Agricultura y Ganadería anotó una variación mensual de -2,9%, acumulando -20,9% en lo que va del año y 0,5% a doce meses. Tres de las cinco clases de este sector fueron a la baja, destacando Cultivo de Frutas, Nueces, Plantas Cuyas Hojas o Frutas se Utilizan para Preparar Bebidas, y Especies (-3,1%). Contrarrestando lo anterior, las clases que destacaron por el alza en sus precios fueron Cría de Ganado Vacuno y de Ovejas, Cabras, Caballos, Asnos, Mulas y Burdéganos; Cría de Ganado Lechero (4,3%) y Otros Productos Animales (10,1%).

EVOLUCIÓN DE LAS VARIACIONES MENSUALES DE LOS ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOR

	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16
IPP INDUSTRIAS	1,6	2,2	-2,2	-2,8	-2,7	1,5	-0,1	-3,2	-2,5	-0,6	1,0	2,4	0,1
IPP MANUFACTURA	-1,7	0,0	0,7	0,6	1,7	0,7	-1,3	1,2	-0,5	0,6	-1,4	-1,5	-0,5
IPP MINERÍA	1,2	4,3	-6,7	-6,1	-5,4	2,0	0,0	-7,2	-3,6	-2,2	2,8	6,7	-1,2
IPDEGA	21,8	0,3	10,9	0,2	-7,9	2,9	4,5	-3,1	-6,3	0,9	4,2	1,2	8,1
IP AGRICULTURA Y GANADERÍA	-2,6	-3,1	-0,9	6,8	1,4	10,0	3,3	4,4	3,1	-7,0	-9,4	-3,4	-2,9

Atacama, Maule y Magallanes lideraron el crecimiento regional durante el primer trimestre de 2016.

[Volver](#)

Durante el primer trimestre de 2016, las regiones que registraron las mayores tasas de crecimiento en el Indicador de Actividad Económica Regional (INACER), en comparación con el mismo período del año anterior, fueron Atacama (8,9%), Maule (7,2%) y Magallanes (6,3%).

VARIACIONES DEL INACER Enero-Marzo 2016

(Tasa de variación respecto a igual trimestre de 2015)

Región	Variación Trimestral*	Variación Acumulada*
Arica y Parinacota	-5,1	-5,1
Tarapacá	-3,4	-3,4
Antofagasta	-1,6	-1,6
Atacama	8,9	8,9
Coquimbo	-0,9	-0,9
Valparaíso	2,5	2,5
O'Higgins	1,6	1,6
Maule	7,2	7,2
Biobío	2,8	2,8
La Araucanía	3,9	3,9
Los Ríos	-2,0	-2,0
Los Lagos	-0,6	-0,6
Aysén	2,8	2,8
Magallanes	6,3	6,3

(*) Cifras preliminares.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Gobierno construirá 25 mil viviendas adicionales al plan del MINVU

[Volver](#)

Un total de 25 mil nuevas viviendas adicionales al programa regular 2016 del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU) y la generación de 62.500 empleos, anunciaron los ministros de Vivienda y Urbanismo y de Hacienda, Paulina Saball y Rodrigo Valdés, en conjunto con el presidente de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), Jorge Mas, en el marco de una iniciativa que fue dada a conocer por la Presidenta Michelle Bachelet en su discurso del 21 de mayo pasado como parte del llamado "Programa de Integración Social y Territorial (DS 19)".

El programa considera una inversión cercana a los US\$1.300 millones considerando subsidios, préstamos, ahorros de familias y créditos hipotecarios. En cuanto a los empleos, 37.500 serán de tipo directo y los restantes 25.000 serán indirectos.

El programa tiene tres principales objetivos: Ampliar la oferta de viviendas subsidiadas en ciudades con mayor déficit, contribuir a generar empleo y activar la industria de la construcción y favorecer la integración social en conjuntos habitacionales de calidad y bien localizados.

Por otro lado, el nuevo DS 19 aportará al dinamismo de la construcción de viviendas. Se trata de uno de los anuncios más importantes del 21 de mayo, y está en línea con el trabajo mancomunado con el sector privado para hacer que la economía crezca más.

Los proyectos que se desarrollen en el marco de este programa deberán cumplir con diversos criterios establecidos para su concreción:

Calidad: Asegurando distintas tipologías de viviendas, diversidad de diseños y alto estándar de urbanización, incentivando proyectos que incluyan eficiencia energética; accesibilidad universal; y pertinencia en su diseño y materialidad.

Localización: Privilegiando áreas urbanas con acceso a servicios y equipamiento.

Integración social: Emplazando viviendas de distintas tipologías y propendiendo conjuntos que incorporen a familias con diferentes ingresos.

Focalización territorial: Privilegiando las áreas metropolitanas y ciudades con mayor déficit y demanda habitacional.

Los plazos proyectados para las etapas de este nuevo proyecto se presentan a continuación en la siguiente tabla:

Fechas para la implementación del Programa DS 19

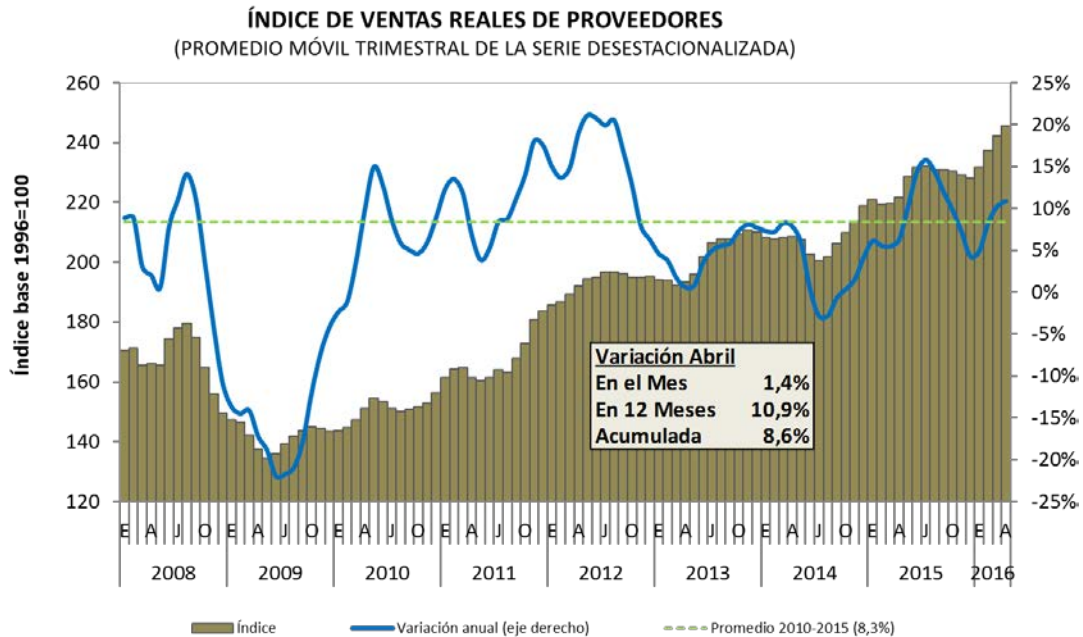
	Actividad	Fecha	Responsable
1	Presentación, Difusión y pre-evaluación proyectos	Mayo-Junio 2016	MINVU-SERVIU-SEREMI- Entidades Desarrolladoras
2	Publicación decreto	jun-16	MINVU
3	Cierre presentación proyectos	30 de Julio 2016	Entidades Desarrolladoras
4	Evaluación y observaciones	20 de Agosto 2016	SERVIU - SEREMI - MINVU
5	Subsanación de observaciones	12 de Septiembre 2016	Entidades Desarrolladoras
6	Selección proyectos	30 de Septiembre 2016	MINVU - SERVIU
7	Plazo suscripción Convenio	30 de Octubre 2016	SERVIU – Entidad Desarrolladora
8	Plazo para inicio de obras	30 de Diciembre 2016	Entidades Desarrolladoras/Constructoras
9	Ejecución de obras	Enero 2017- Junio 2018	Entidades Desarrolladoras/Constructoras
10	Termino de etapas de obras	Marzo 2018 - Junio 2018	Entidades Desarrolladoras/Constructoras
11	Entrega de Viviendas	Marzo 2018 hasta Enero 2019	Entidades Desarrolladoras/Constructoras

Fuente: MINVU

Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 10,9 % anual en abril

[Volver](#)

En el mes de abril el Índice de Ventas Reales de Proveedores mostró un avance de 1,4% mensual, en su promedio trimestral móvil de la serie desestacionalizada. Respecto a igual mes del año anterior el indicador muestra un crecimiento de 10,9%.



En términos acumulados, hasta abril de 2016, el indicador registra un crecimiento de 8,6% respecto a igual periodo de 2015.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en \$660,34 pesos por dólar, cayendo 2,4 pesos respecto al promedio de los días anteriores (\$663,8) y 8,04 pesos respecto al cierre de la semana anterior (\$668,38). Este fortalecimiento en la paridad local estuvo empujada por varios factores, entre los que destaca el debilitamiento del dólar a escala global luego de la publicación del

escenario macro esperado por parte de la FED, junto a la caída de las tasas de interés internacionales, alza del precio del cobre y la menor volatilidad en los mercados financieros. Con ello el peso acumula una apreciación de 49,82 pesos desde que comenzó el año. Sin embargo, la debilidad estructural de la economía China, la crisis en Brasil y un eventual incremento de la TPM en EE.UU. lleva a esperar un retorno de la tendencia alcista en el tipo de cambio local, aunque dicha tendencia será probablemente de menor intensidad a lo esperado a principios de año.



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
15-abr-16	668,4	1,1	0,9	3,5	753,2	109,2
18-abr-16	666,6	1,1	0,9	3,5	753,1	108,7
19-abr-16	666,0	1,1	0,9	3,6	753,9	108,8
20-abr-16	657,9	1,1	0,9	3,5	748,7	109,0
21-abr-16	660,4	1,1	0,9	3,5	747,0	109,7
22-abr-16	660,3	1,1	0,9	3,5	746,1	109,5
Variación absoluta	-8,0	0,0	0,0	0,0	-7,0	0,3
Variación porcentual	-1,2%	0,3%	-0,3%	0,5%	-0,9%	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 3.972,3 puntos, experimentando un avance de 0,62% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de 2,63% y acumula un avance anual de 10,09%. Esta trayectoria confirma los niveles alcista alcanzados durante febrero, en línea con lo observado en los principales mercados internacionales, los que han experimentado importantes recuperaciones y mayor estabilidad, luego de los anuncio de la FED, la confirmación de las buenas cifras de actividad en EEUU y la recuperación de IPM de China, que empujó al alza del precio del petróleo, junto a una mejora en los precios del cobre y commodities a nivel global, y un fortalecimiento del peso a nivel local.



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
18-abr-16	4,0	4,2	4,3	1,2	4,1	1,1	4,4	1,4	0,9	710,4	3.965,1
19-abr-16	4,0	4,2	4,3	1,2	4,1	1,1	4,4	1,4	0,9	714,4	3.989,7
20-abr-16	4,0	4,2	4,2	1,3	4,1	1,1	4,4	1,4	0,9	713,5	3.985,1
21-abr-16	4,0	4,2	4,2	1,2	4,1	1,1	4,4	1,4	0,9	709,4	3.986,5
22-abr-16	4,0	4,1	4,2	1,3	4,1	1,2	4,4	1,4	0,9	698,5	3.972,1
Promedio	4,0	4,2	4,2	1,2	4,1	1,1	4,4	1,4	0,9	709,3	3979,7

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con una expansión de 2,5%, en línea con las alzas observadas en otros mercados mundiales de *commodities*. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 4,4%, que llevó su valor por sobre la barrera de los \$2,20 c/lb, hasta \$2,24 c/lb durante el pasado jueves. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las alzas en todos los tipos de éste, y donde el petróleo WTI y Brent anotaron variaciones semanales de 2,1% y 1,2%, respectivamente, y de 7,6% en el Gas Natural.

	Valor al 24 de abril de 2016	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	178,6	2,5%	0,8%	4,6%	-19,7%
Baltic Dry Index	671,4	15,2%	52,8%	47,1%	12,0%
METALES					
Cobre	2,24	4,4%	-3,4%	9,3%	-18,1%
Oro	1.241,9	-0,1%	-0,9%	13,6%	4,1%
Plata	16,9	4,2%	3,3%	20,7%	6,0%
Acero	14,3	9,1%	32,8%	149,8%	-24,7%
Niquel	9.164,9	4,4%	-0,4%	8,3%	-27,4%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	41,8	2,1%	5,0%	21,9%	-27,0%
Petróleo Brent	43,8	1,2%	5,9%	23,5%	-30,2%
Gasolina	26,2	-1,6%	1,7%	-6,4%	-31,3%
Gas Natural	2,1	7,6%	12,2%	-11,6%	-19,2%
Combustible Calefacción	1,3	4,3%	1,2%	19,5%	-31,8%

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