

N° 929

Semana del 10 al 14 de octubre de 2016

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Comercio Exterior de China baja en septiembre, por la menor demanda a nivel mundial.](#)
- Crece producción industrial en Zona Euro.

2. COYUNTURA NACIONAL

- [CEPAL afirma que América Latina se contraerá 0,9% este año y crecerá 1,5% en 2017.](#)
- [CEPAL estima crecimiento para Chile de 1,6% en 2016 y 2,0% en 2017.](#)
- [EL impacto de la incertidumbre local en las expectativas de los empresarios.](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Accesibilidad Universal: Los esfuerzos para lograr que Santiago sea más inclusivo y amable.](#)
- [Superficie Acumulada de Permisos de Edificación en agosto disminuye 21,6%.](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Comercio Exterior de China baja en septiembre, por la menor demanda a nivel mundial

[Volver](#)

En septiembre, el comercio exterior de China frenó su incipiente recuperación al registrar un descenso de 5,6% en sus exportaciones, debido sobre todo a la debilidad de la demanda internacional que, a su vez, genera nuevas dudas sobre la recuperación de la economía mundial.

En total, alcanzó 2,16 billones de yuanes (US\$ 324 mil millones), un 2,4% menos que en septiembre de 2015, según datos oficiales divulgados por la Administración de Aduanas de China. Estos datos muestran un nuevo debilitamiento del comercio exterior, tras la recuperación de los meses anteriores y el registro de aumentos consecutivos durante julio y agosto.

En lo que va del año, el volumen de las exportaciones e importaciones retrocedieron 1,6% y 2,3%, respectivamente. En este mismo periodo, el comercio con la Unión Europea ha aumentado 2,7%, pero con Estados Unidos ha bajado 3,3%. Por su parte, a pesar de la baja del comercio de 0,8% con los países del sudeste asiático (ASEAN), con Japón se ha incrementado en 2,9%.

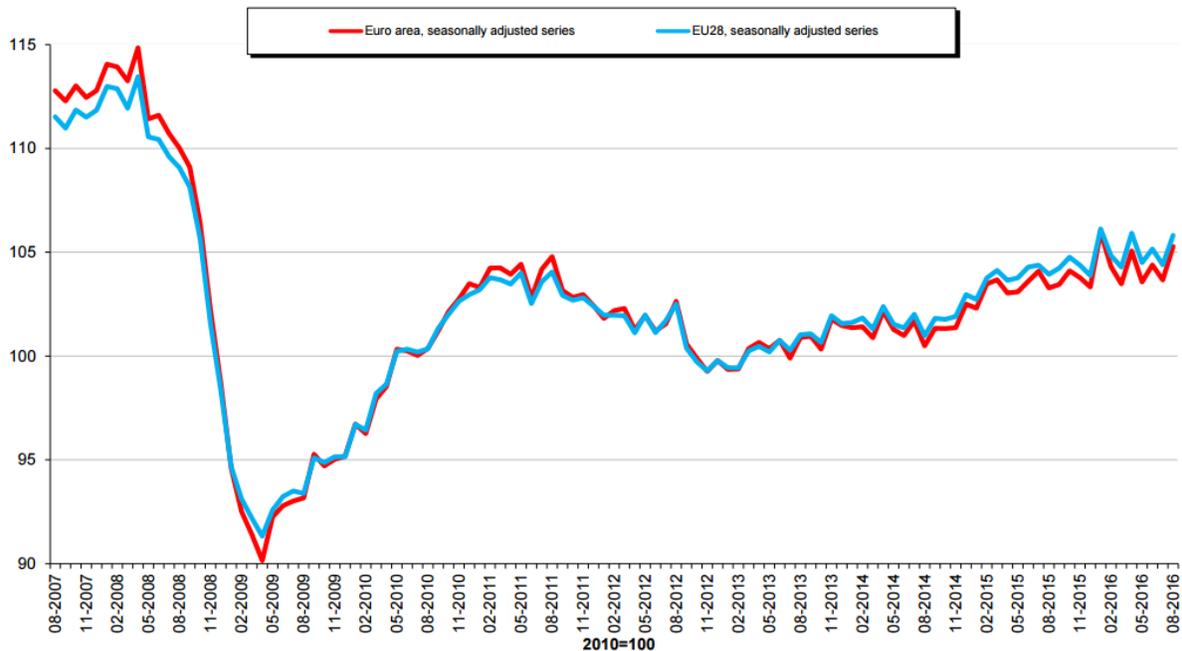
Crece producción industrial en Zona Euro

[Volver](#)

Según informó la Oficina Europea de Estadísticas (Eurostat), en agosto la producción industrial registró un aumento de 1,4% en el conjunto de la Unión Europea (UE) y de 1,6% en la Zona Euro, tras haber caído 0,7% el mes anterior en ambas zonas. En relación a agosto de 2015, registró un alza de 1,8% en ambas zonas.

Entre los países con datos disponibles, la producción industrial registró los mayores descensos interanuales en Irlanda (-8,5%), Suecia (-6,2%) y Malta (-3,9%), mientras que los mayores incrementos se observaron en República Checa (7,7%), Eslovenia (5,9%) y Polonia (5,1%). En cambio, en términos intermensuales, se redujo en Irlanda (-13,4%), Finlandia (-3,5%) y Suecia (-2,9%), mientras que aumentó en República Checa (12,1%), Países Bajos (4,4%) y Alemania (3,1%). En términos interanuales, en la Zona Euro aumentó la producción de energía (1,5%), la producción de bienes de capital (2,6%), la producción de bienes intermedios (2,0%) y de bienes de consumo duraderos (4,9%). Por su parte, en el conjunto de la Unión Europea, subió la producción de energía (0,2%), bienes intermedios (1,9%), bienes de consumo duraderos (4,6%) y bienes de capital (3,3%). En cambio, la producción de bienes no duraderos descendió 0,1% en ambos casos.

Industrial production



Fuente: New Release Euro Indicators, Eurostat

2. COYUNTURA NACIONAL

CEPAL afirma que América Latina se contraerá 0,9% este año y crecerá 1,5% en 2017

[Volver](#)

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) revisó el miércoles pasado las proyecciones de crecimiento de la actividad económica de la región para 2016 y espera una contracción promedio de -0,9% en América Latina y el Caribe durante este año, una décima menos de lo estimado en julio. Para 2017, la entidad prevé un repunte en la dinámica económica, con un crecimiento promedio de 1,5%.

Las proyecciones para 2017 dan cuenta de un entorno global que se prevé más auspicioso que el de 2015 y 2016. Los precios de las materias primas evidenciarían en 2017 mejoras con respecto a los niveles promedio del 2016 y se espera que el crecimiento de los socios comerciales de los países de la región sea mayor.

Al igual que en 2016, durante 2017 la dinámica del crecimiento mostrará marcadas diferenciadas entre países y subregiones, indica la Cepal. Las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios, en especial petróleo, minerales y alimentos, registrarán un crecimiento promedio en 2017 de 1,1%, que contrasta con la contracción esperada de -2,2% en 2016.

En tanto, para las economías de Centroamérica se espera una tasa de crecimiento de 4,0% para 2017, por encima del 3,7%, proyectado para 2016. Si se toma Centroamérica más México las

proyecciones son de 2,5% para 2016 y 2,6% para 2017. En el Caribe de habla inglesa u holandesa se estima un crecimiento promedio de 1,4% para 2017, cifra que contrasta positivamente con la contracción esperada de -0,3% para 2016.

Según la CEPAL, para sostener el mayor crecimiento esperado en 2017 se requiere dinamizar la inversión e incrementar la productividad para mantener una senda de crecimiento sostenido. En este contexto la inversión en infraestructura y en innovación tecnológica deben jugar un papel primordial.

Asimismo, para proteger los avances sociales logrados en años recientes el organismo señala que se requieren políticas que mantengan la inversión social y productiva en un marco de ajustes fiscales inteligentes. Agrega que se debe procurar la sostenibilidad de las finanzas públicas de la región, con políticas que tomen en cuenta tanto el impacto sobre la capacidad de crecimiento en el largo plazo, como sobre las condiciones sociales de los habitantes de la región.

Ante la contracción económica actual, la CEPAL reafirma que la región necesita un cambio estructural progresivo con un gran impulso ambiental que promueva un desarrollo basado en la igualdad y la sostenibilidad ambiental, con políticas de inversiones públicas y privadas coordinadas en distintas áreas para redefinir los patrones energéticos, de producción y consumo, basados en el aprendizaje y la innovación. De esta forma se avanzará hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030.

Actualización de proyecciones de crecimiento de América Latina y El Caribe en 2016 y 2017

	2016	2017
América Latina y el Caribe	-0.9	1.5
América del Sur	-2.2	1.1
América Central y México	2.5	2.6
América Central	3.7	4.0
América Latina	-0.9	1.5
El Caribe	-0.3	1.4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Octubre 2016.

CEPAL estima crecimiento para Chile de 1,6% en 2016 y 2,0% en 2017

[Volver](#)

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) mantuvo su estimación de crecimiento para Chile este año en 1,6%, y proyecta un crecimiento de la actividad de 2,0% para el siguiente. Para la región, en cambio, espera una contracción de 0,9% en 2016, una décima más de lo que anticipaba en julio, y un crecimiento promedio de 1,5% para 2017.

De esta manera, la proyección para Chile está en la misma línea que las dadas a conocer recientemente por el Banco Mundial, que bajó a 1,6% su estimación para 2016, frente a 1,9% que esperaba en junio, y por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que mantuvo también en 1,6% su estimación.

Para 2017, la CEPAL estima un crecimiento de 1,5% para la región, apoyado en el repunte de la actividad en Argentina y Brasil. Si bien el Producto Interno Bruto (PIB) de Brasil, la mayor economía de la región, se contraerá 3,4% este año, el próximo registraría un crecimiento de 0,5%.

El país que más crecerá en esta subregión será Bolivia, con una expansión esperada de 4,5% este año y un 4,3% el próximo. En contraste, Venezuela será la nación con peor desempeño, mostrando una contracción de 8% y 4% para 2016 y 2017, respectivamente. Por su parte, el PIB de Argentina bajaría 1,8% este año, seguido por un repunte de 2,5% en 2017, en tanto que Ecuador se contraerá 2,5% este año y se expandirá 0,2% el siguiente.



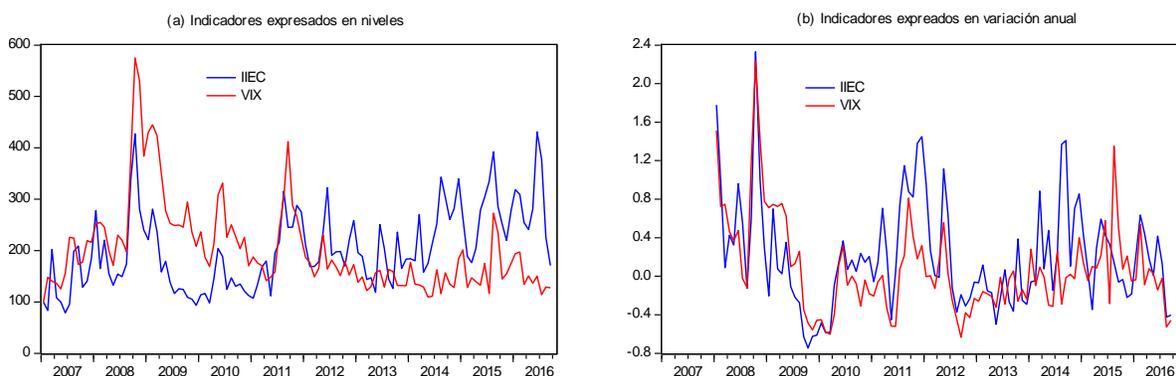
El impacto de la incertidumbre local en las expectativas de los empresarios

[Volver](#)

El Centro Latinoamericano de Políticas Sociales y Económicas (CLAPSE) de la Universidad Católica de Chile, publicó recientemente un índice de incertidumbre coyuntural para la economía local. Este indicador se construye en base al número de artículos de prensa que contienen la palabra “incertidumbre” y la palabra “economía” o “económico” a partir de enero de 2007, cuya fuente son tres diarios nacionales: La Tercera, Diario Financiero y El Mercurio¹.

El siguiente gráfico muestra la evolución del nuevo índice coyuntural de incertidumbre económica de Chile (IIEC) y el indicador de volatilidad financiera internacional (VIX) -usado por antonomasia como una medida proxy de incertidumbre local.

Figura 1. Índices de incertidumbre nacional e internacional



En principio, ambos indicadores no son estrictamente comparables. El VIX mide la volatilidad sobre los retornos financieros de corto plazo de economías desarrolladas, mientras que el IIEC no está restringido a un período de tiempo o tipo de incertidumbre económica de Chile. No obstante, la alta correlación (0,61) entre ambos indicadores expresados en variación anual, se debe a que Chile es un país altamente expuesto a shocks externos, por tratarse de una economía pequeña y abierta. Asimismo, resulta interesante observar la persistente diferencia entre los niveles alcanzados por el IIEC versus la trayectoria del VIX a partir del año 2014. Presuntamente, ello se debe a la incertidumbre asociada a eventos internos (reformas estructurales, elecciones, ajustes presupuestarios, etc), ya que el shock externo (asociado a la volatilidad financiera internacional) más bien ha tendido a moderarse.

En este contexto, resulta motivante y novedoso evaluar la sensibilidad de las expectativas de los empresarios a los shocks de incertidumbre interna. Con este propósito, la siguiente Tabla muestra un ejercicio preliminar de correlación entre los indicadores de incertidumbre (interna y externa) y los índices sectoriales de expectativas empresariales (IMCE). De la Tabla se desprende que las expectativas se correlacionan de forma negativa y significativamente con las dos medidas de

¹ Para mayor detalle de su elaboración estadística, ir a la siguiente dirección: http://www.clapesuc.cl/assets/uploads/2016/10/07-10-16-eu_chile_paper-doc-trab-n25.pdf

incertidumbre. Así, por ejemplo, un escenario de alta incertidumbre coincide con expectativas pesimistas.

Tabla 1. Correlación indicadores de incertidumbre y expectativas empresariales

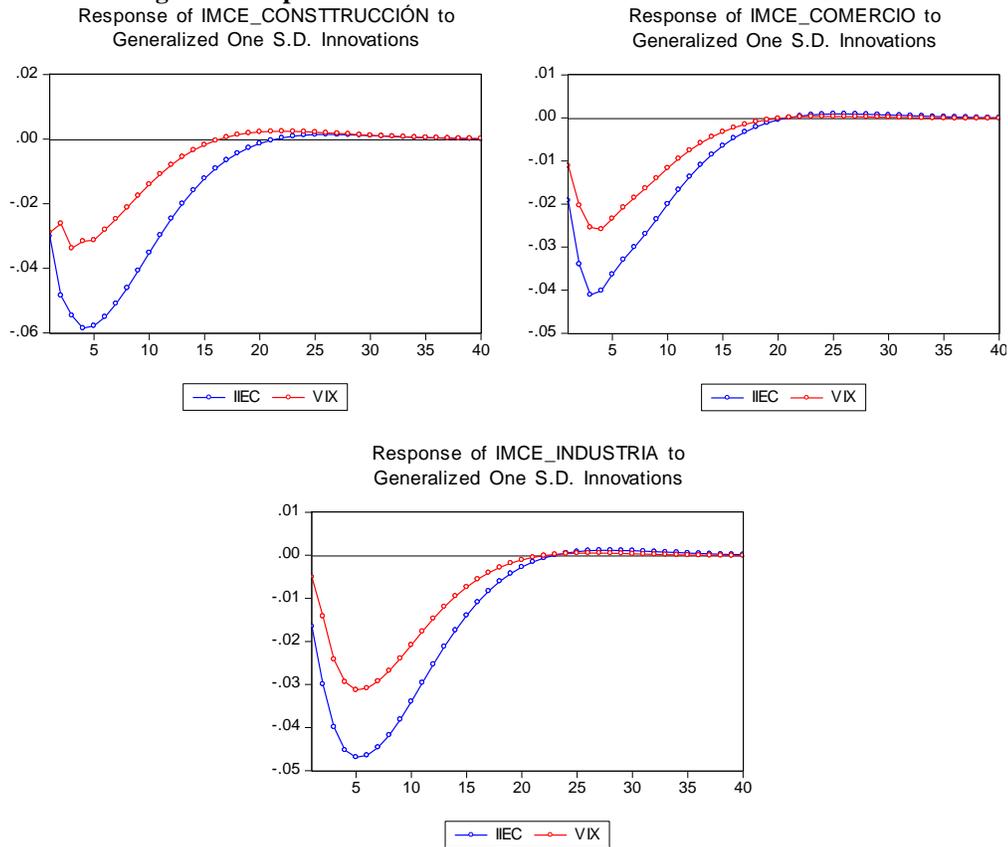
Covariance Analysis: Ordinary
Sample (adjusted): 2008M01 2016M09
Included observations: 105 after adjustments
Balanced sample (listwise missing value deletion)

Correlation	IIEC	VIX
VIX	0.615452	0.0000
IMCE_COMERCIO	-0.478798	-0.495662
IMCE_CONSTRUCCIÓN	-0.268916	-0.386527
IMCE_INDUSTRIA	-0.363322	-0.413112
Probability	0.0000	0.0000
	0.0055	0.0000
	0.0001	0.0000

Nota: En todos los casos, la probabilidad es cercana a cero de que las correlaciones fuesen no significativas al 95% de confianza.

Sumado a lo anterior, se estimó un modelo que interrelaciona la dinámica de crecimiento de las cinco variables: VIX, IIEC, IMCE del comercio, IMCE de la industria, IMCE de la construcción². Esto permite medir la respuesta del IMCE sectorial a los shocks de incertidumbre local, controlando por el efecto de volatilidad financiera internacional. La Figura 2 compara la caída de las expectativas sectoriales frente a sobresaltos de la incertidumbre local versus incertidumbre internacional.

² Modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) irrestricto.

Figura 2. Respuesta del IMCE sectorial a shocks de incertidumbre

Como resultado, las expectativas de los empresarios, en promedio, son más sensibles a la situación de incertidumbre local respecto de la situación exclusivamente financiera internacional. Particularmente, los empresarios de la construcción sobre-reaccionan ha hechos inesperados respecto de sus pares de otros sectores de la economía. Este hallazgo ayuda a explicar, en parte, el estado persistentemente pesimista de los empresarios, en especial de la construcción, en un contexto internacional de moderada incertidumbre financiera.

Finalmente, en base a la estimación del modelo propuesto y los gráficos de impulso-respuesta (Gráfico 2), se concluye que el deterioro de las expectativas del sector construcción observado en los últimos años, se relaciona fuertemente con la incertidumbre local. Por ejemplo, aquella propia de las decisiones de política interna.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Accesibilidad Universal: Los esfuerzos para lograr que Santiago sea más inclusivo y [Volver](#)

El nuevo Decreto de Accesibilidad Universal (2016) que regula los estándares de diseño y construcción en Chile, comienza a generar de a poco, cambios en quienes diseñan, construyen y financian inmuebles donde circula el 100% de la ciudadanía.

Pero el decreto (que es una actualización al DL N°50 de la Ordenanza General de Urbanismo y Construcción del Minvu) es sólo una parte de una concepción mayor para lograr barrios, comunas y ciudades más accesibles e inclusivas, no sólo pensando en quienes tienen una discapacidad; sino también en niños, mujeres embarazadas, adultos mayores y todos los ciudadanos en general.

Para tener una idea, el II Estudio Nacional de la Discapacidad (2015), realizado por el Servicio Nacional de la Discapacidad (Senadis), indica que, entre los hombres mayores de 18 años, el porcentaje de personas en situación de discapacidad es un 14,8%, mientras que en las mujeres llega a un 24,9%.

Antes de la modificación a la ordenanza, ya existía una práctica de construir baños para discapacitados, ascensores en escuelas, rebajes de soleras en las esquinas de las calles, etc. Pero no era suficiente. Ahora la ley rige para todas las construcciones que tienen algún uso público, incluyendo áreas verdes de edificios habitacionales, sedes comunitarias, entre otros. Por eso es universal.

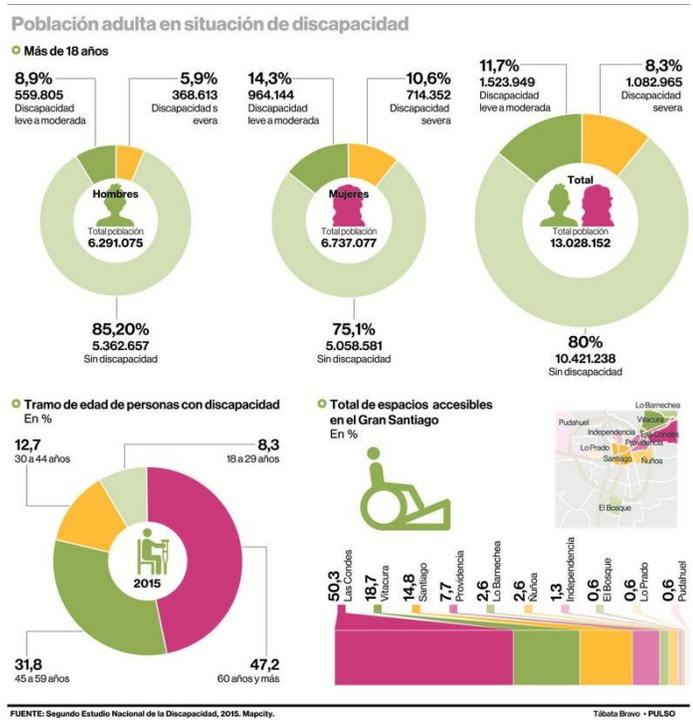
Pero quizá uno de los cambios más relevantes de esta norma, es el concepto de “ruta accesible” que, en definitiva, da cumplimiento a la Ley N°20.422 sobre Igualdad de Oportunidades e Inclusión Social de Personas con Discapacidad.

Juan Carlos León, gerente general de la Corporación de Desarrollo Tecnológico, (CDT), de la CChC, comenta que, desde marzo a la fecha, este tema ha despertado un gran interés en la industria. “La ordenanza contempla una aplicación gradual para los edificios y espacios públicos existentes, pero el impacto en el parque existente no ha sido observable inmediatamente, lo que era esperable. Por otra parte, para nuevos permisos, aun no existe total claridad respecto de lo que es exigible a un proyecto”.

Entonces, ¿en quién recae la responsabilidad de fiscalizar que se cumpla la ordenanza? La respuesta está en la misma norma: las direcciones de Obras Municipales, las cuales podrán en cualquier momento, (después de la recepción definitiva de una obra), fiscalizar el cumplimiento de las normas de seguridad, conservación de las edificaciones, accesibilidad universal y discapacidad.

De acuerdo a la información georreferenciada que analiza Mapcity, en Santiago los mejores niveles de accesibilidad están en aquellas zonas donde se concentra la mayor actividad financiera y comercial. En este aspecto, destaca la comuna de Las Condes, la cual alberga alrededor del 50% de los sistemas de accesibilidad en el Gran Santiago, seguida por Vitacura y Santiago (ver figura 1).

Figura 1: Resultados Estudios Mapcity sobre accesibilidad en la Región Metropolitana.



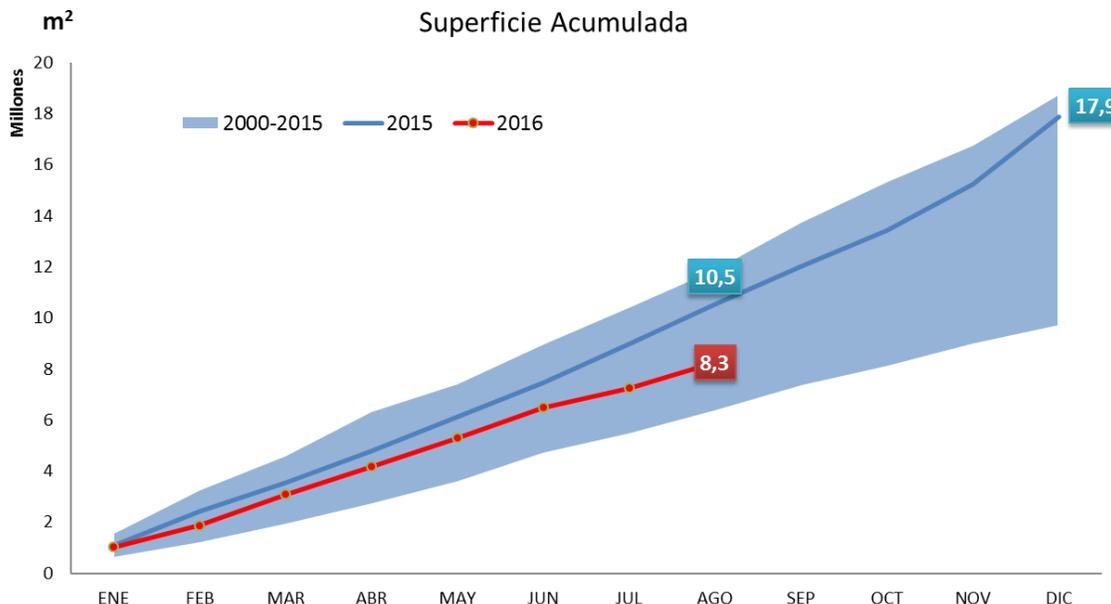
Uno de los puntos difíciles de cumplir es la pendiente transversal de las veredas, la cual debe ser del 2%. “Esto es impracticable, porque la ejecución de una obra no puede alcanzar ese nivel de precisión. Lo recomendable en este caso sería establecer un rango del 2 al 3%”, comenta Juan Carlos León.

Superficie Acumulada de Permisos de Edificación en agosto disminuye 21,6%.

[Volver](#)

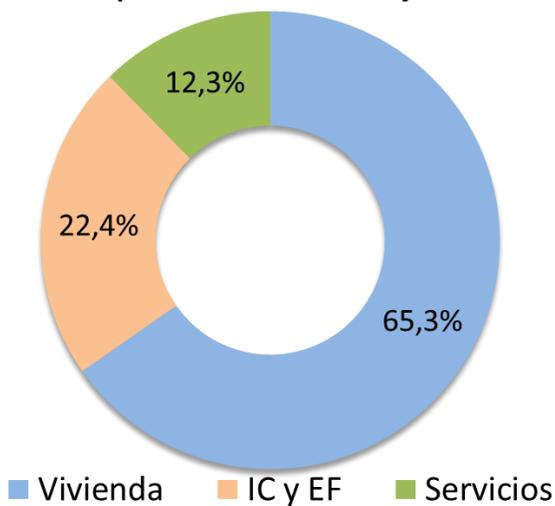
Según datos entregados por el INE, la superficie aprobada de los Permisos de Edificación, hasta agosto, disminuyó 21,6 % en comparación con el mismo periodo de 2015. Hasta agosto, se han aprobado 8,3 millones de m2, mientras que en 2015 fueron 10,5 millones m2.

Permisos de edificación
Superficie Acumulada



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

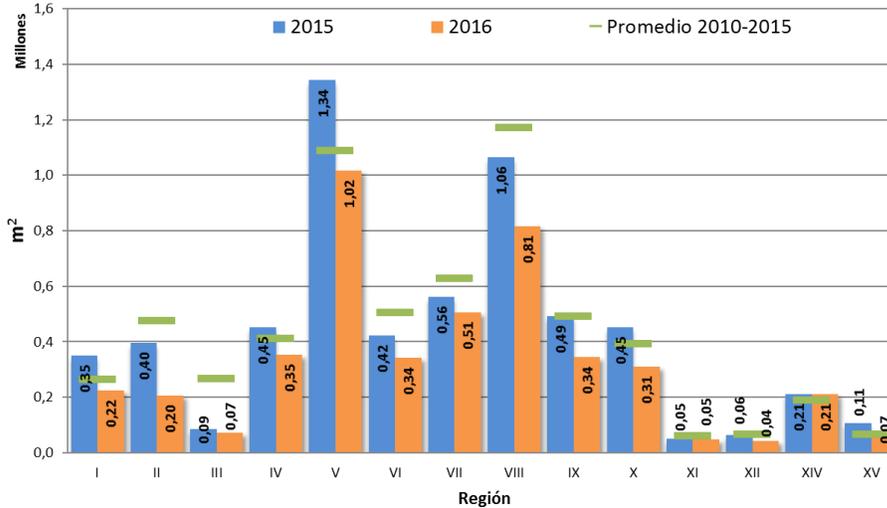
Distribución según destino.
Superficie acumulada a julio



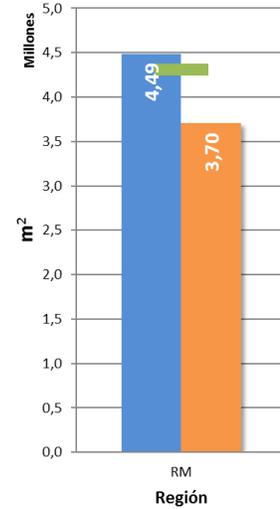
Fuente: INE

Las regiones que con mayor participación son las de: Valparaíso con 12,3%, Biobío con 9,9% y del Maule 6,1% (todas impulsadas por Vivienda con 68,8%, 66,7% y 57,6% respectivamente). A su vez la región Metropolitana presenta una participación de 44,8% (68,2% corresponde a Vivienda).

Superficie Aprobada Acumulada según Región agosto



RM agosto



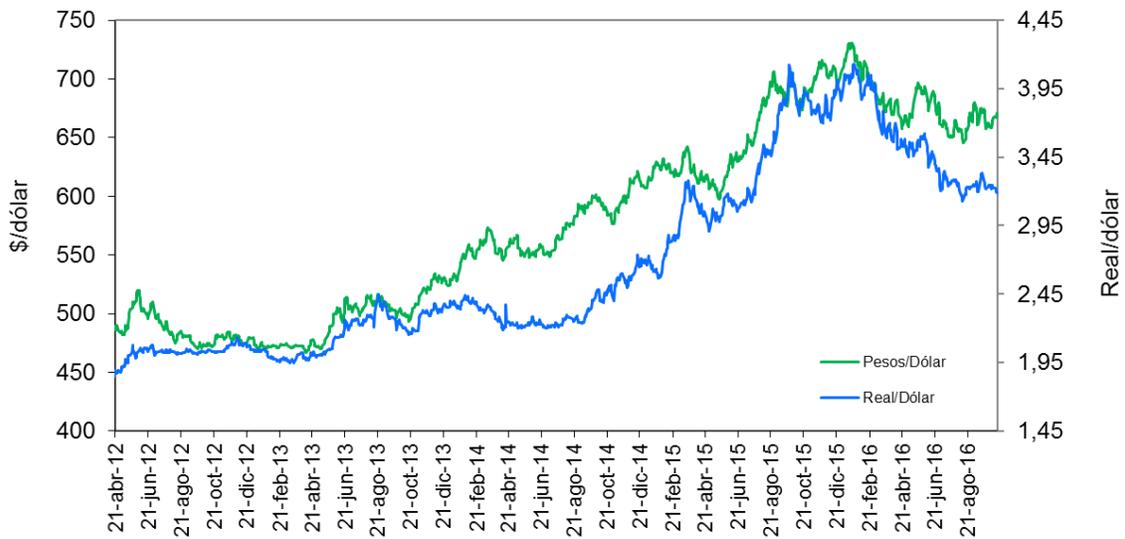
Fuente: CChC en base a estadísticas del INE

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: Luego de una semana en que la paridad local mostró altas fluctuaciones, determinadas por el entorno externo, el tipo de cambio cerró el viernes pasado en \$670,88 pesos por dólar, cayendo \$3,91 respecto al cierre de la semana anterior (\$666,97). La moneda americana se estancó debido a los escasos movimientos a nivel global, después de los comentarios de la semana pasada por parte de la Reserva Federal. Por otra parte, el cobre sigue cercano a los mínimos de poco más de un mes, pero detuvo las fuertes caídas que mostro al finalizar la semana pasada, lo que también genera este menor movimiento de la divisa norteamericana en nuestro país. A pesar de lo anterior, a la fecha el peso acumula una depreciación de -\$39 pesos desde que comenzó el año, lo que representa una variación de 5,3%.



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
Variación absoluta	3,9	0,0	0,0	0,0	-3,5	-0,4
Variación porcentual	0,6%	-1,0%	1,1%	-1,1%	-0,5%	-0,4%

*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 4.141 puntos, experimentando un alza de 1,6% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anota una variación mensual de 1,83%, acumulando un avance anual de 14,36%. Con todo, el indicador anotó su mejor racha en casi dos meses. Al alza destacaron los títulos de la minera CAP que subió 3,81%, hasta los \$4.026,40 su mayor nivel desde diciembre del 2014. También se hizo sentir Endesa Chile, que aumentó 2,53%, acumulando un alza de 4,8% en la semana.

Asimismo, LATAM Airlines subió 1,48% hasta los \$5.919. De esta manera, los papeles de la aerolínea llegaron a su mayor nivel desde abril de 2015. La pronta llegada del dinero qatarí, así como la noticia de que Argentina le permitirá volar nuevamente desde y hacia Aeroparque, impulsaron al papel esta semana. Por el otro lado, las eléctricas Colbún y AES Gener lideraron las pérdidas con -2,33% y -1,7% respectivamente, perdiendo en parte las ganancias de los últimos días.

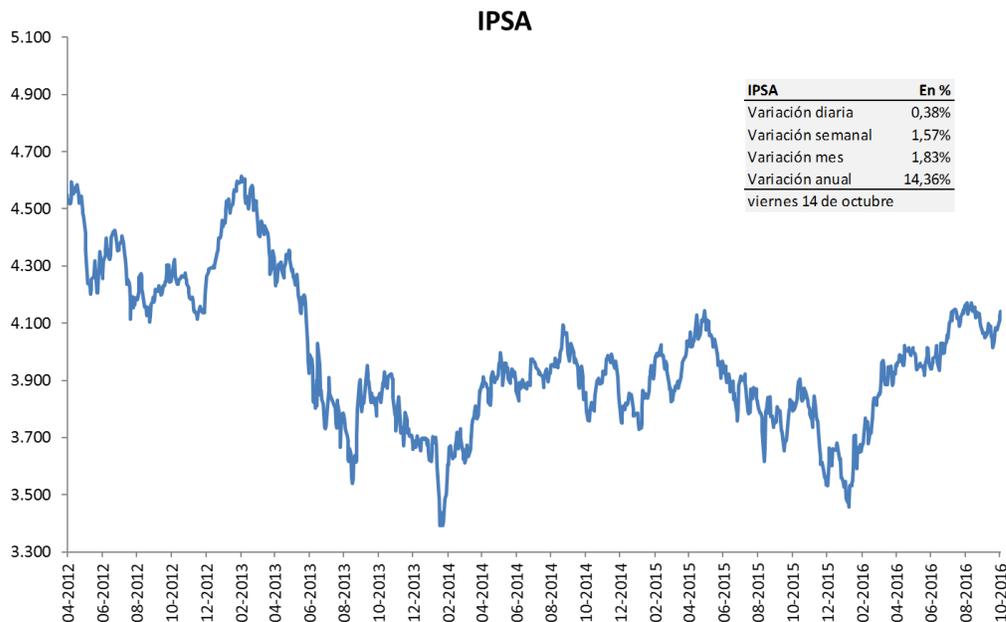


Tabla Financiera

[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
10-oct-16											
11-oct-16	4,0	4,2	4,1	1,4	3,8	0,9	4,2	1,2	1,3	709,8	4.103,6
12-oct-16	4,0	4,2	4,1	1,5	3,8	0,9	4,2	1,2	1,3	715,4	4.112,2
13-oct-16	4,0	4,2	4,1	1,5	3,8	0,9	4,2	1,2	1,3	711,3	4.125,4
14-oct-16	4,0	4,2	4,1	1,4	3,8	0,9	4,2	1,3	1,3	713,5	4.141,2
Promedio	4,0	4,2	4,1	1,4	3,8	0,9	4,2	1,2	1,3	712,5	4120,6

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, los precios de los commodities experimentaron distintas variaciones, principalmente los metales retrocedieron al cierre de la semana, mientras que los combustibles, mostraron en su mayoría alzas. Así, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con un aumento de 0,7%. En el caso de los metales, se observó una contracción semanal del precio del cobre de -0,8%, que llevó su valor a los \$2,14 c/lb, acumulando una variación anual 11,1%. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las alzas en todos los tipos de éste, salvo la gasolina, quien mostro una contracción de 0,4%. Por su parte el petróleo WTI mostró una variación de 2,1%. Asimismo, Petróleo Brent, Gas Natural y Combustible para Calefacción, anotaron alzas de 1,1%, 7,6% y 0,4% respectivamente.

COMMODITIES

	Valor al 16 de octubre de 2016	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	189,2	0,7%	4,0%	10,8%	-5,1%
Baltic Dry Index	905,4	2,2%	17,4%	98,4%	15,5%
METALES					
Cobre	2,14	-0,8%	2,9%	4,7%	-11,1%
Oro	1.253,9	-1,1%	-4,7%	14,7%	6,6%
Plata	17,5	-1,7%	-8,2%	25,0%	9,5%
Acero	18,8	-4,9%	-1,9%	120,7%	42,3%
Níquel	10.420,3	2,6%	2,7%	23,1%	-0,6%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	50,5	2,1%	10,9%	47,4%	8,0%
Petróleo Brent	52,2	1,1%	8,9%	47,1%	2,8%
Gasolina	28,1	-0,4%	16,1%	0,4%	-9,4%
Gas Natural	3,3	7,6%	11,5%	37,6%	31,3%
Combustible Calefacción	1,6	0,4%	10,8%	46,0%	6,1%

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