

N° 847

Semanas del lunes 23 al viernes 27 de marzo de 2015

TEMARIO

1. **COYUNTURA INTERNACIONAL**
 - [EE.UU: Economía creció 2,2% en el cuarto trimestre de 2014](#)
 - [Estados Unidos: inflación positiva y OCDE insta a la FED a ser “paciente” en alza de tasas](#)
 - [UNESCO: deficit mundial de agua alcanzaría el 40% en 2030](#)

2. **COYUNTURA NACIONAL**
 - [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros](#)
 - [Índice de Precios de Productor \(IPP\) de Industrias presentó una variación mensual de -1,1%](#)

3. **COYUNTURA SECTORIAL**
 - [Índice de Ventas Reales de Proveedores retrocede 0,3% mensual en febrero](#)
 - [Índice de Ventas de Materiales para la Construcción aumentó 2,4% anual en enero](#)

4. **COYUNTURA FINANCIERA**
 - [Comentario Financiero](#)
 - [Commodities](#)

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

EE.UU: Economía creció 2,2% en el cuarto trimestre de 2014

[Volver](#)

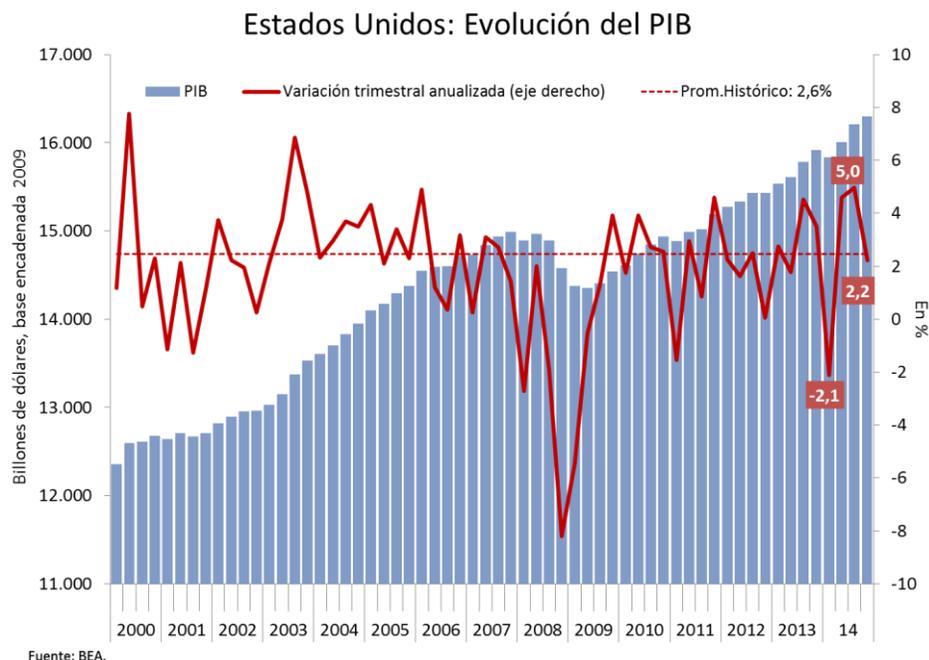
La economía estadounidense creció 2,2% anual. La cifra se ubicó por debajo de las expectativas del mercado que apuntaba a una expansión de 2,4%.

El gasto de los consumidores, que equivale a más de dos tercios de la actividad económica del país, aumentó 4,4% entre octubre y diciembre, dos décimas más de lo estimado hace un mes.

Pero ese buen dato no impidió la desaceleración del crecimiento con respecto al segundo y tercer trimestre de 2014, que se debió fundamentalmente al repunte de las importaciones, al descenso del gasto del Gobierno federal y a que la inversión en inventarios fue menor de lo que se creía, según el informe del Gobierno.

Con aumentos del 4,6% en el segundo trimestre y del 5% en el tercero, la economía estadounidense registró entre abril y septiembre su mayor semestre de expansión desde mediados de 2003.

Los analistas prevén que la desaceleración del PIB registrada entre octubre y diciembre se mantendrá durante el primer trimestre de este año a causa de la dureza del invierno en buena parte del país. No obstante, será algo temporal, dado que la mayoría de los pronósticos apuntan a que la economía crecerá a un ritmo superior al 3% durante 2015.

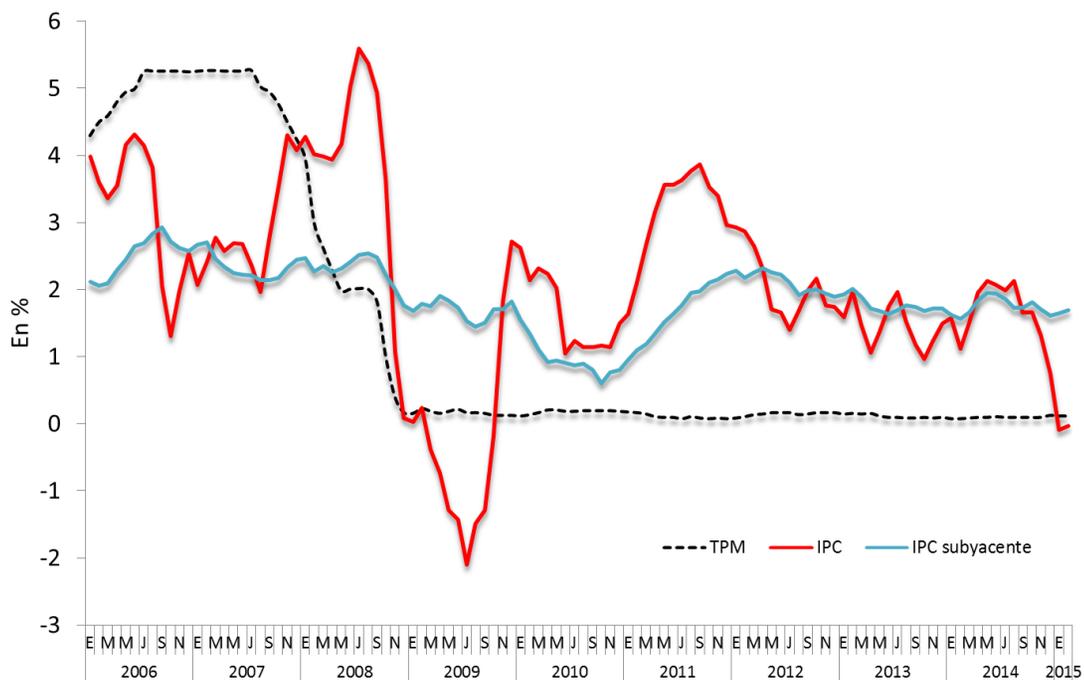


Estados Unidos: inflación positiva y OCDE insta a la FED a ser “paciente” en alza de tasas

[Volver](#)

El consumer price index for all urban consumers (CPI-U) aumento 0,2% mensual en febrero, según informó el US Department of Labor este martes 24 de marzo. Esta es la primera señal de alza inflacionaria desde junio de 2014, período en el cual comenzó el desplome de los precios de los combustibles. En esta misma línea, luego de consecutivas bajas, el índice asociado a los precios de los combustibles aumentó en 1 p.p, en conjunto con el alza en los precios de los alimentos (3 p.p). Si consideramos el IPC subyacente, se observa un comportamiento estable, manteniendo sostenidamente variaciones cercanas a 0,1 p.p promedio en los últimos 7 meses.

EE.UU.: Inflación y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Bureau of Labour Statistics y Federal Reserve.

De acuerdo a esta información, la OCDE alude al retraso de la estrategia de normalización de tasas a la FED, con el objetivo de seguir apoyando la demanda privada del país norteamericano. Esto, considerando sus niveles cercanos a cero desde fines de 2008, y las actuales alzas en los indicadores de producción y desempeño de la economía, adicionales a las ya constantes rondas de apreciaciones del dólar a nivel internacional.

UNESCO: deficit mundial de agua alcanzaría el 40% en 2030

[Volver](#)

La Organización de Naciones Unidas para la Educación, Ciencia y Cultura (UNESCO) presentó su reporte sobre sustentabilidad del agua a nivel mundial, en el marco del día internacional del agua, la semana pasada. El estudio indica que de mantenerse el escenario actual de demanda de recursos hídricos, el deficit a nivel mundial de agua se elevaría a 40% hacia 2030, presionado principalmente por la urbanización creciente y la baja sustentabilidad del desarrollo económico, particularmente en agricultura.

Para Latinoamérica y el Caribe no se prevee un deficit significativo de recursos hídricos en el mediano plazo, pero la UNESCO advierte que la escasez relativa en algunas áreas puede traducirse en grandes desafíos si no existe una gobernanza adecuada para la gestión del agua.

El informe hace particular énfasis en la sobre-explotación de los acuíferos, que llega al 20% de las reservas disponibles en la actualidad, y que frente a los incrementos de la demanda mundial de agua potable y la baja productividad del uso de agua en agricultura, puede generar importantes efectos localizados, como hundimientos en valles y contaminación de las reservas subterráneas con agua de mar.

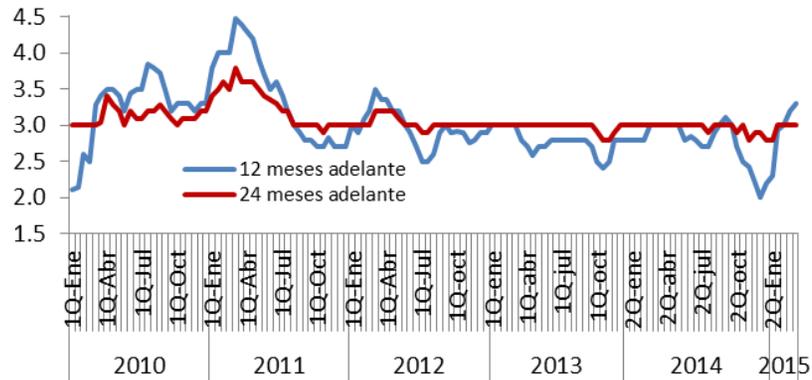
2. COYUNTURA NACIONAL

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 financieros, el promedio de las expectativas de inflación de corto plazo (12 meses adelante) aumentó una décima respecto de la encuesta inmediatamente anterior, ubicándose en 3,3% anual durante la segunda quincena de marzo. Por su parte, la tendencia central de las perspectivas de inflación de mediano plazo (24 meses adelante) se mantiene anclada en el centro del rango meta (3% anual).

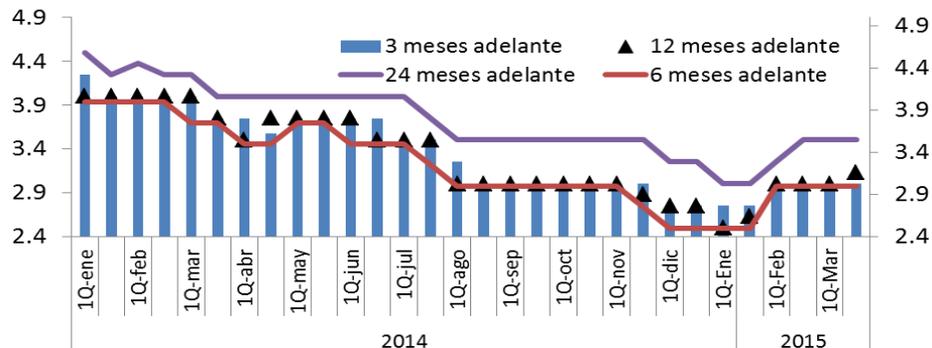
Encuesta Operadores Financieros: IPC
(Variación anual, en %)



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

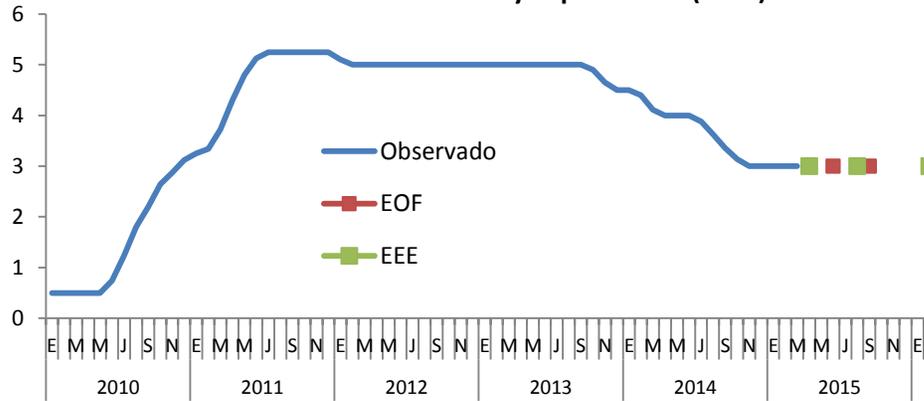
En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantienen sin cambio sus expectativas (en torno a 3% anual) para la mayoría de los horizontes de predicción. Con todo, los expertos descartan la necesidad de un mayor impulso monetario durante 2015.

Expectativas de tasa de Política Monetaria (en %)



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

Evolución TPM y expectativas (en %)

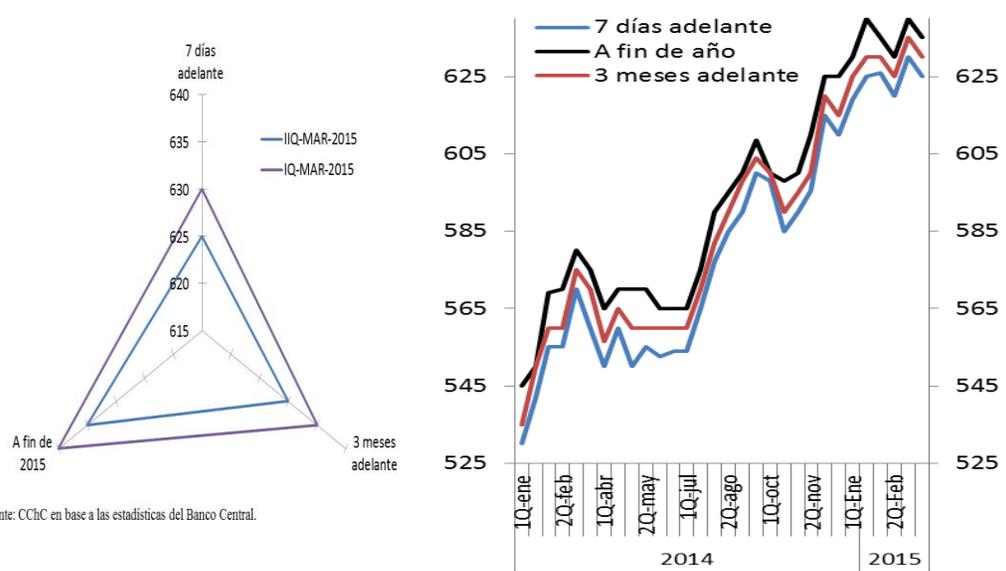


EOF: Expectativas de operadores financieros.

En cuanto a la evolución esperada de la paridad peso-dólar, los operadores financieros revisaron a la baja sus expectativas para todos los horizontes de predicción respecto de lo previsto en la encuesta anterior. En efecto, el tipo de cambio nominal bordearía 630 pesos por dólar durante los próximos tres meses (versus 635 pesos en la encuesta pasada), para luego alcanzar 635 pesos hacia fines de 2015 (versus 640 pesos previstos durante la primera quincena de marzo).

En enero el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 3% anual, lo que estuvo en línea con las expectativas de los analistas y operadores financieros –según se desprende de las encuestas elaboradas por el Instituto Emisor.

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 presentó una variación mensual de -1,1%

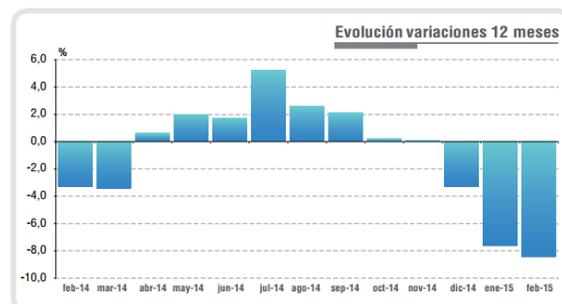
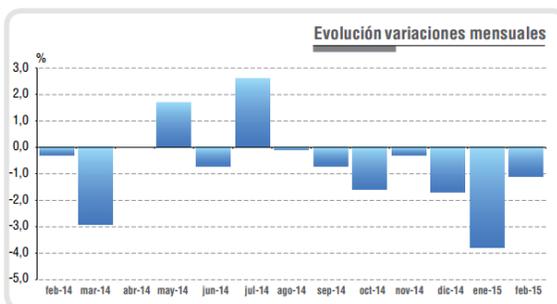
[Volver](#)

Según el boletín mensual del INE, el Índice de Precios de Productor (IPP) de Industrias consignó una variación mensual de -1,1%, acumulando -4,8% en lo que va del año y -8,4% a doce meses. La variación mensual del indicador se explica por la baja registrada en los precios de los sectores Minería (-2,1%) e Industria Manufacturera (-0,4%), la cual fue contrarrestada parcialmente por el alza registrada en el sector de Distribución de Electricidad, Gas y Agua (1,8%).

A nivel de producto, el cobre fue el que mayor influencia tuvo en la baja mensual registrada por el indicador, cayendo 2,0%. El descenso en el precio del metal rojo se atribuyó, principalmente, al cese de actividad en China debido a las celebraciones del año nuevo lunar y la incertidumbre respecto al futuro de Grecia y Europa.

Otros productos que destacaron por las bajas en sus precios fueron servicios de distribución de electricidad a clientes comerciales (-25,3%), hierro (-8,1%) y molibdeno concentrado (-7,6%).

Variación mensual y en 12 meses de Índice de Precios de Productor de Industrias



Fuente: INE.

3. COYUNTURA SECTORIAL

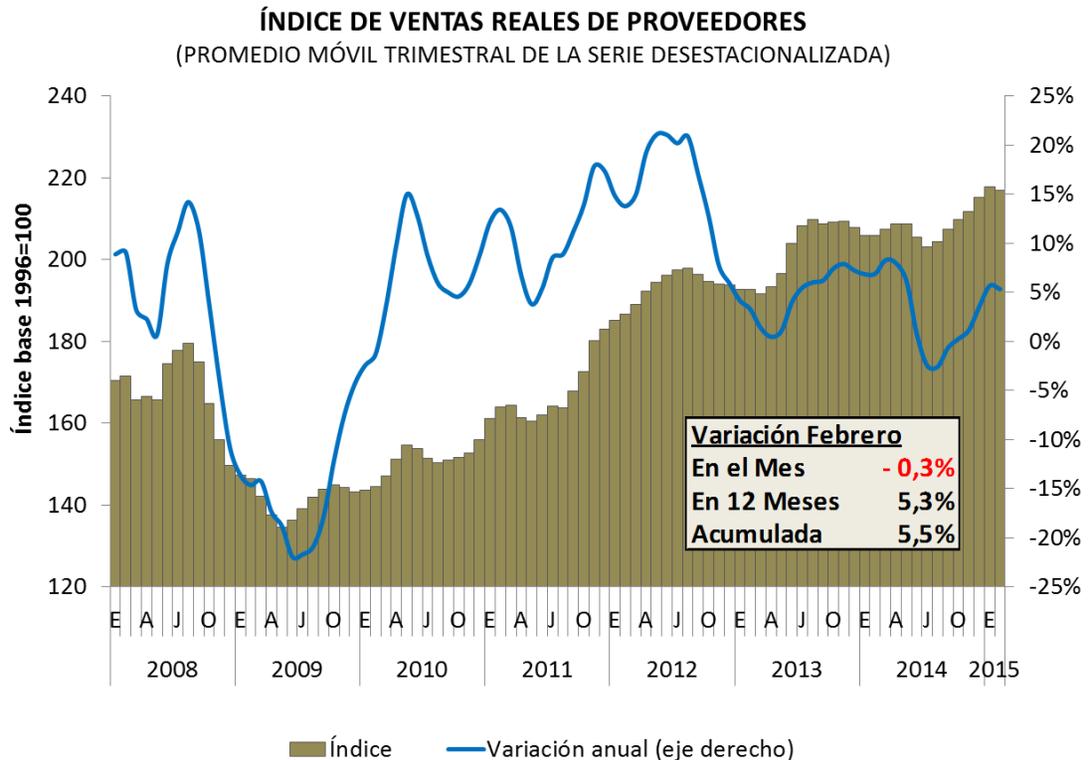
Índice de Ventas Reales de Proveedores retrocede 0,3% mensual en febrero

[Volver](#)

En el mes de febrero el Índice de Ventas Reales de Proveedores mostró retroceso de 0,3% mensual, en su promedio trimestral móvil de la serie desestacionalizada. Esta baja mensual es la primera luego de seis meses consecutivos de crecimiento. Sin embargo, respecto a igual mes del año anterior el indicador muestra un avance de 5,3%.

Tal como se exhibe en el gráfico adjunto, en octubre el indicador anotó su primera recuperación tras dos meses consecutivos de bajas anuales y luego de eso retomó tasas positivas de crecimiento.

En términos acumulados, es decir, desde enero a febrero, el indicador muestra un crecimiento de 5,5% en 2015 respecto a igual periodo de 2014.



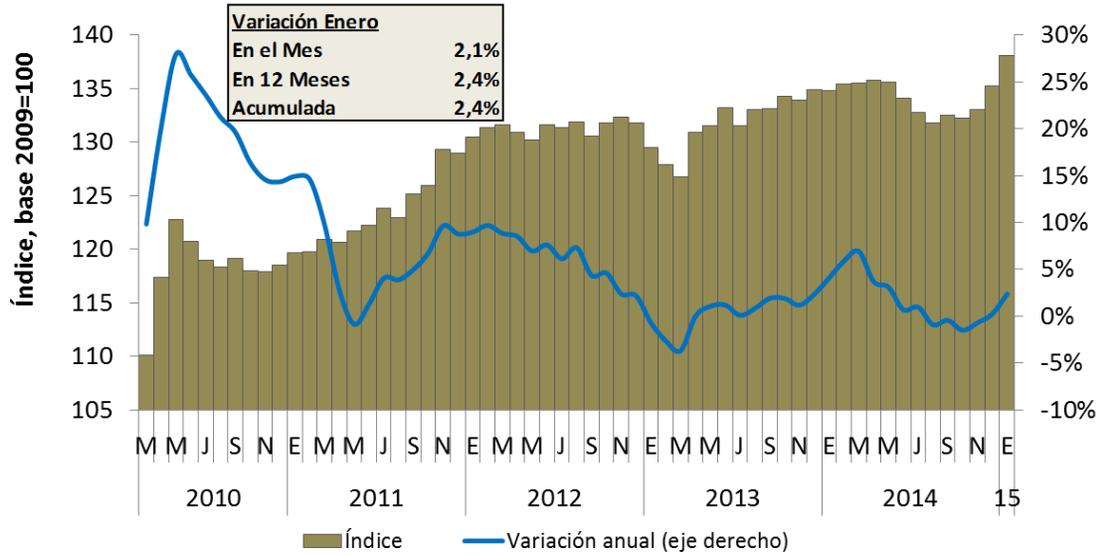
Índice de Ventas de Materiales para la Construcción aumentó 2,4% anual en enero [Volver](#)

El Índice de Ventas de Materiales para la Construcción elaborado mensualmente por el INE y correspondiente a uno de los sub grupos del índice de ventas del comercio minorista, aumentó 2,4% anual en enero. Respecto a diciembre, el índice en cuestión se expandió 2,1%, lo que se constituye como la mayor alza en los últimos 22 meses. Todo lo anterior, considerando el promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.

Tal como se aprecia en el gráfico adjunto, el crecimiento de enero significa un repunte luego de consecutivas contracciones anuales del Índice de Ventas de Materiales para la Construcción.

Pese al repunte, el dato de enero aún es menor a los promedios históricos de aumento anual del indicador, de 6,4%.

INDICE DE VENTAS DE MAT. PARA LA CONSTRUCCIÓN (PROMEDIO MÓVIL TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA)



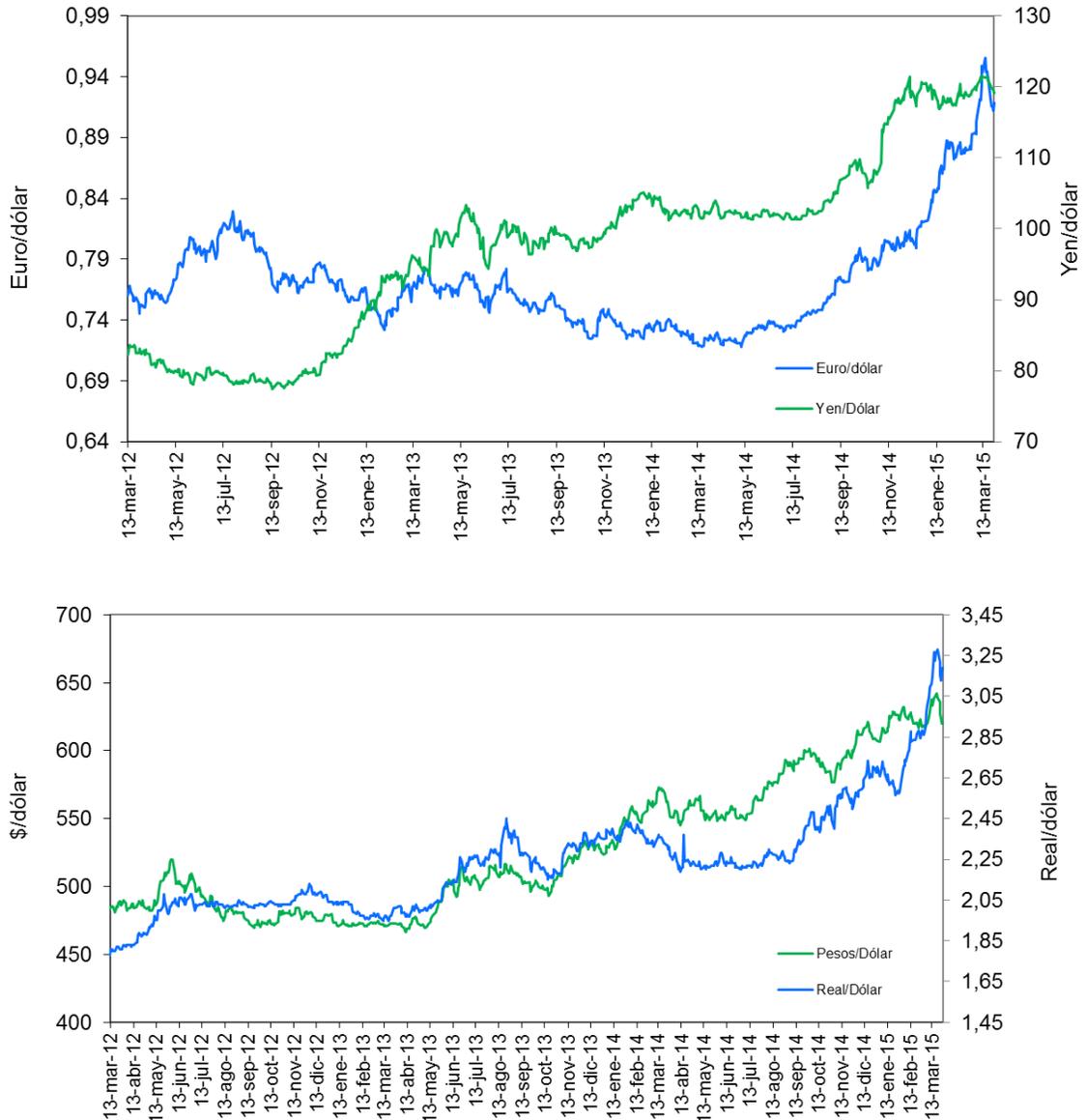
Fuente: Índice de ventas de materiales al por menor, INE.

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio:

El mercado cambiario local exhibió una fuerte tendencia a la baja retrocediendo 18,14 pesos por dólar, llegando a los 620,7 pesos por dólar. Lo anterior supone un retroceso de 2,8% semanal.



Fuente: CChC en base a datos del Banco Central de Chile.

En la tabla siguiente se pueden observar los movimientos del dólar y el peso respecto de otras monedas durante la semana.

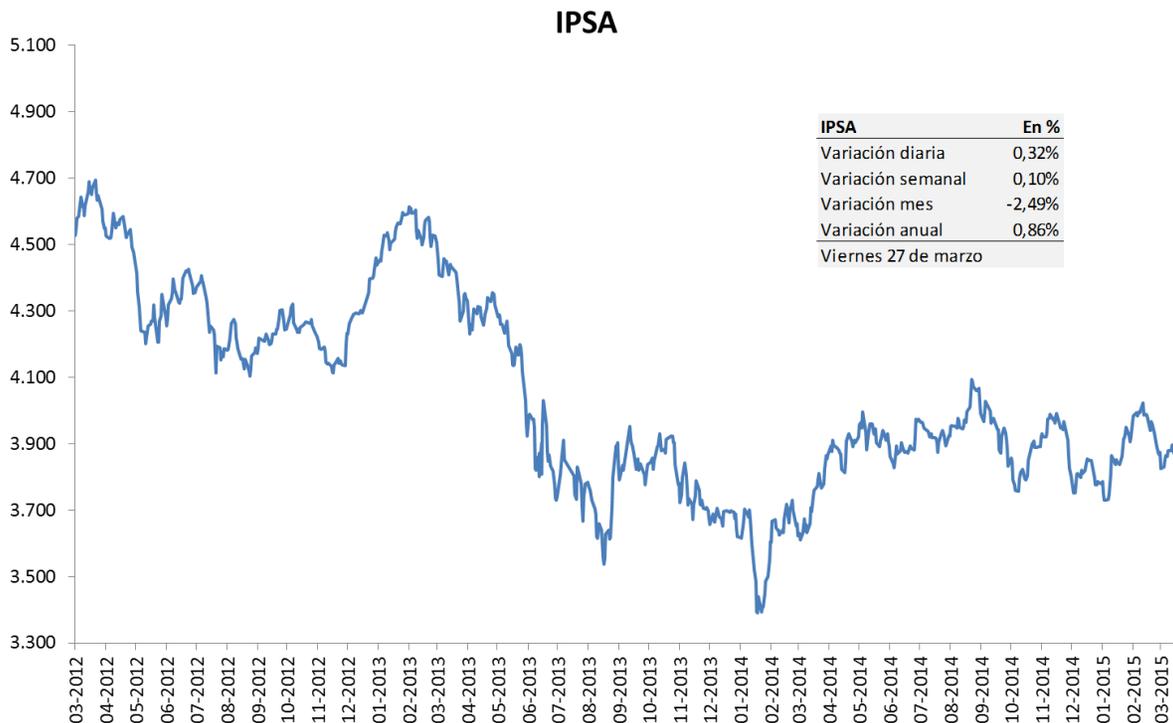
Variación semanal tipo de cambio nominal*

	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
20-mar-15	638,8	1,1	0,9	3,3	679,8	120,9
23-mar-15	635,6	1,1	0,9	3,2	690,4	120,2
24-mar-15	627,0	1,1	0,9	3,2	684,6	119,8
25-mar-15	623,7	1,1	0,9	3,1	681,2	119,7
26-mar-15	619,8	1,1	0,9	3,2	679,7	119,5
27-mar-15	620,7	1,1	0,9	3,2	675,5	119,1
Variación absoluta	2,1	0,0	0,0	0,3	-12,3	0,1
Variación porcentual	0,3%	-2,1%	2,2%	9,8%	-1,8%	0,1%

*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 mostró un desempeño positivo de 0,1% semanal pero una disminución de 2,5% mensual. Con todo, en términos anuales el índice de la bolsa chilena anotó una expansión de 0,9%.



Mercado de Renta Fija

La siguiente tabla muestra los movimientos coyunturales de las distintas tasas de interés relevantes.

	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
23-mar-15	3,6	3,7	3,7	0,4	4,1	1,0	4,4	1,3	0,4	635,6	3.878,2
24-mar-15	3,7	3,7	3,7	0,4	4,1	1,0	4,4	1,3	0,4	627,0	3.895,6
25-mar-15	3,7	3,8	3,7	0,4	4,1	1,0	4,4	1,3	0,4	623,7	3.897,3
26-mar-15	3,8	3,9	3,8	0,5	4,1	1,0	4,4	1,3	0,4	619,8	3.872,0
27-mar-15	3,8	3,9	3,8	0,5	4,1	1,0	4,4	1,3	0,4	620,7	3.884,3
Promedio	3,7	3,8	3,7	0,4	4,1	1,0	4,4	1,3	0,4	625,3	3885,5

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities

[Volver](#)

El índice de precios de los commodities RJ/CRB cerró la semana con una variación positiva de 2,9% acumulando, sin embargo, una contracción mensual de 3,7%.

	Valor al 29 de marzo de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
COMMODITIES					
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	216,6	2,9%	-3,7%	-4,0%	-28,3%
Baltic Dry Index	596,6	3,6%	6,3%	-19,3%	-60,0%
METALES					
Cobre	2,79	4,6%	3,6%	0,9%	-6,6%
Oro	1.197,0	2,9%	-4,1%	-1,4%	-8,5%
Plata	17,0	6,4%	-3,8%	3,2%	-14,7%
Acero	23,7	8,6%	-6,6%	-4,3%	-11,8%
Niquel	13.830,0	0,9%	-4,7%	-8,9%	-13,1%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	48,8	6,0%	-5,8%	0,4%	-51,3%
Petróleo Brent	55,7	3,2%	-1,5%	5,0%	-48,0%
Gasolina	36,0	5,4%	0,7%	15,1%	-39,0%
Gas Natural	2,7	-3,5%	-1,1%	-7,0%	-38,4%
Combustible Calefacción	1,7	0,3%	-4,6%	0,8%	-40,9%

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