



INFORME COYUNTURA ECONÓMICA

Semana del 07 al 11 de septiembre 2015

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

1

Ámbito Local

IPC registra variación de 0,7% en agosto y se ubica por sobre expectativas del mercado

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente a agosto, registró una variación mensual de 0,7%, acumulando 3,4% en lo que va del año y 5,0% a doce meses, informó el Instituto Nacional de Estadísticas (INE). En el octavo mes del año, 10 de las 12 divisiones que conforman la canasta del IPC consignaron incidencias positivas, una no tuvo incidencia y la restante presentó incidencia negativa. Esta cifra se ubica por sobre las expectativas de los analistas según la última Encuesta de Operadores Financieros del Banco Central quienes estimaron la inflación para agosto en 0,4%. Los indicadores subyacentes también registraron incrementos, aunque de menor magnitud: el IPCX -que excluye los precios de combustibles y verduras y frutas frescas- subió 0,4% para llegar a 5,7% en doce meses y el IPCSAE -sin alimentos y energía- anotó el mismo incremento mensual y de 4,9% en comparación con igual mes de 2014.

Mercado apuesta a que Banco Central modificará su sesgo a contractivo en la reunión de política monetaria de septiembre

La inflación se ha transformado en una de las mayores preocupaciones del Banco Central por eso, en el mercado apuestan a que ante el sorpresivo IPC de agosto, el ente emisor endurecerá su discurso en la próxima Reunión de Política Monetaria, prevista para el martes 15 septiembre. Pese a que existe consenso respecto al cambio de sesgo, aún no hay acuerdo acerca de cuándo será el momento de elevar las tasas. Según pronostican en BBVA, Banchile y Penta, en el consejo que se realizará el martes 15 de septiembre el Central cambiará su sesgo de neutral a contractivo. Analistas del BBVA y del Banco Penta aseguran que aquello no ocurrirá este año, debido a que las expectativas de inflación -a pesar de haber subido- seguirían dentro de los rangos aceptables para el ente emisor.

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas.

Informe elaborado por Prof. Sergio Urrutia Donoso

Actividad creció 2,5% en julio pero economistas aún ven lejano el repunte

Según informó el Banco Central, el resultado se explicó principalmente por el desempeño del sector servicios y la industria manufacturera, lo que fue atenuado por la caída de la actividad minera, tal como lo anticiparon las cifras del INE la semana pasada. Con el Imacec de julio, la economía acumula dos meses de crecimiento superior o igual a 2,5%, pero entre los expertos se mantienen cautos para el año, dado que plantean que la incertidumbre tanto a nivel externo como interno, persiste. Y es que el mayor dinamismo de servicios coincide con un importante aumento del gasto público, que en el mes creció 8,9% anual y, como destacó el economista senior de BTG Pactual, Mario Arend, "para el cuarto trimestre deberíamos observar una moderación de este crecimiento". Por el lado de las manufacturas, Arend también tiene sus reparos. "El Banco Central habría medido un mejor desempeño por asignar una mayor ponderación a tabaco y refinación de petróleo, pero en lo grueso seguimos observando cifras débiles tanto para subsectores ligados a la demanda interna como externa. Pese al aumento del tipo de cambio, este sector no ha observado un mayor salto en competitividad", aseguró.



Operadores financieros proyectan una inflación para septiembre de un 0,7%, a doce meses la mantienen en 3,5% y a 24 meses en 3,2%

Si bien el incremento en las expectativas inflacionarias a 24 meses por sobre la meta del Banco Central no refleja una gran diferencia de lo que existía, "sí es una señal" que el Banco debe tomar en cuenta para actuar y reaccionar prontamente, asegura Alejandro Fernández, economista de Gemines. Con relación a la Tasa de Política Monetaria TPM, la mantendría en septiembre en el 3,0% pero para diciembre debería quedar en 3,25%, a doce meses una tasa del 3,5% y a 24 meses llegaría a un 4,0%. Respecto del tipo de cambio lo proyectan en próximos días en torno a \$ 690. A diciembre en \$ 691 y a fin del año 2016 terminaría en \$ 690.-

JPMorgan apuesta por Chile: “Superará a la región en los próximos meses”

Bajas valuaciones, mejores estimaciones de ganancias y una posición macro superior a la de sus pares de la región hacen que JPMorgan esté más optimista que antes respecto de Chile, proyectando que "superará a la región en los próximos meses, por lo que, reiteramos nuestra visión de sobreponderar". Entre las muchas condiciones que ve el banco para estar más optimista respecto del país se incluye que el mercado local tiene uno de los descuentos mayores de la región, así como estimaciones mucho más realistas para las ganancias por acción, las que han sido corregidas significativamente desde inicios de año. En su análisis, JPMorgan reconoce que "los desafíos para Chile han aumentado recientemente, expectantes a los menores precios del cobre, mayor depreciación de la moneda y un escenario político aun generan incertidumbres". El banco reconoce que los actuales niveles en el precio del cobre y la depreciación desafían, aún más, la recuperación, es más, dijo la entidad, que su equipo de commodities redujo sus estimaciones para el precio del metal en 30% para el año 2016 (hasta US\$ 1,99 la libra) e introdujo un precio de US\$ 1,95 para el año 2017. .En todo caso, reconoce que Chile no cuenta con déficit en la cuenta corriente y que tiene una posición fiscal sólida, con más de US\$ 20 mil millones en los fondos soberanos, "lo que provee flexibilidad fiscal en tiempos de precios de cobre bajos".

Analistas de Wall Street divididos ante peligro de inflación y necesidad de alza de tasas en Chile

Desde Wall Street los economistas que siguen el día a día de la macroeconomía de Chile tienen posturas enfrentadas al respecto, puesto que para algunos las presiones inflacionarias responden a razones más de fondo y son preocupantes, por lo que creen que se requiere una inminente alza de tasas. Para otros, en cambio, no existe espacio para incrementos, ya que el mayor impulso en los precios proviene de shocks externos y porque además puede profundizar la desaceleración de la economía. El director de Latinoamérica de Moody s, Alfredo Coutiño, señala que “Chile está enfrentando una inflación que no tiene que ver con factores transitorios sino que son más permanentes y esto tiene que ser un llamado de atención bastante fuerte para el Banco Central”. En este punto el experto afirma que “hay suficiente evidencia de que Chile tiene un problema de inflación desde el año pasado. Los shocks externos sólo han venido a agravar la situación, pero no es la razón de fondo de la creciente tendencia inflacionaria que se prolonga desde hace dos años”. Por su parte, Marcos Buscaglia, jefe de Estrategia Económica para América Latina de Bank of America Merrill Lynch (BofA), sostiene que “precisamente por la mayor inflación de agosto y el cambio en las expectativas a dos años plazo cambiamos nuestra proyección de trayectoria para la tasa de política monetaria. Ahora estamos

esperando que el Banco Central suba la tasa de interés en la reunión de septiembre que se realizará el próximo martes”. Sin embargo, una visión contraria entrega el economista de BCP Securities, Walter Molano: “La causa de la mayor inflación en Chile es por la devaluación del peso, que de todas formas ha sido menos que la de Brasil y Colombia”. Por esto, añade que “esta alza en los precios es para mí transitoria y no por un desbalance entre demanda y oferta”. Para Molano “cuando este shock de precios externos termine, la inflación comenzará a estabilizarse otra vez”. Así las cosas, Molano no ve espacio para un alza en la tasa de interés, sino más bien una mantención en 3% por un período prolongado. Con respecto a si afecta o no el crecimiento un alza de la tasa de interés, Coutiño añade que “si se hace un análisis serio y responsable, una tasa de interés de 3,0% está muy por debajo del nivel de neutralidad, por lo tanto, empezar a normalizar las condiciones monetarias implican que la tasa puede llegar hasta 4,0% sin afectar ni constituirse un freno de la actividad económica”. En cambio, Molano dice que “considerando el ciclo de desaceleración y que la inflación es transitoria, lo más recomendable es mantener la tasa en 3,0% por un período prolongado”, porque sí podría impactar en la actividad.

Mercado recorta otra vez estimación para PIB del año 2016 y ajusta al alza pronóstico de inflación para este año

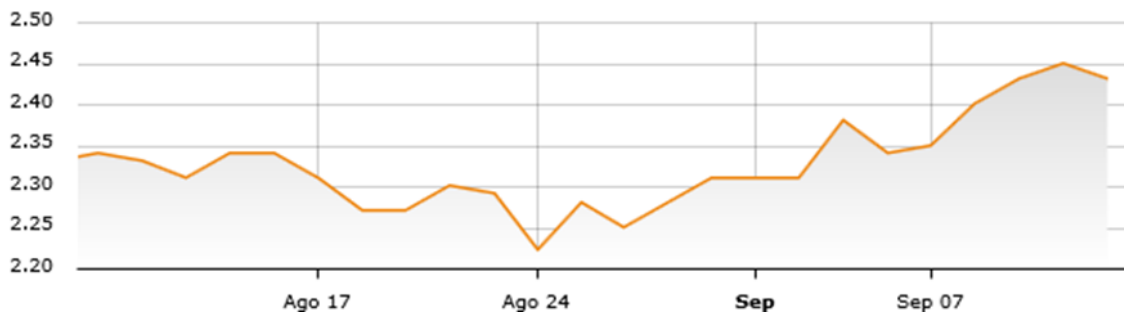
Continúan los ajustes de las proyecciones del mercado tras el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre y las cifras macroeconómicas dadas a conocer en los últimos días. Ahora fue el turno de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) realizada por el Banco Central, la cual reveló un nuevo recorte en las estimaciones de crecimiento para el año 2016, de 2,8% a 2,7% y la rebaja fue mayor para el incremento esperado para el PIB en el año 2017, al descender 0,3 puntos base hasta 3,2% y para este año, la estimación se mantuvo en 2,2%. Para la inflación, en tanto, los pronósticos se ajustaron al alza, en línea con el escenario planteado en el IPoM y en respuesta al elevado IPC de agosto (0,7%). Para este año, la proyección se elevó de 4,2% a 4,7% y para el año 2016 subió de 3,1% a 3,5%. Para el mediano plazo, eso sí, las expectativas siguen ancladas a la meta del ente autónomo (3,0%), a diferencia de lo que mostró la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) que arrojó una estimación de 3,2%.

Comportamiento semanal del precio del cobre

El precio de la libra del cobre cerró este viernes en US\$ 2,44, anotando una importante alza de 3,8% respecto del viernes pasado. Uno de los factores más relevantes para el precio del cobre y en general para los mercados se conocerá la próxima semana con la decisión de la Reserva Federal respecto a la mantención o no de la tasa de interés. Asimismo, se publicarán datos de producción industrial, inversiones y ventas del mercado minorista de China, los cuales serán indicadores relevantes para conocer la evolución de la economía del gigante asiático.

5

Gráfico del precio de la libra de cobre el último mes.



Fuente: Diario Pulso

Ámbito Global

Directora gerente del FMI: desarrollados acortan brecha con emergentes sumidos en la “nueva mediocridad”.

“Hay una recuperación pero, como sabemos, el nivel de crecimiento y empleo simplemente no basta. El mundo necesita apuntar más alto y trabajar más duro, me refiero a una combinación de políticas más ambiciosas que representen una ‘nueva movilización para poder superar esta ‘nueva mediocridad’ que empaña el futuro” dijo Christine Lagarde en octubre de 2014. Las economías avanzadas continuarían la recuperación, precisó en ese momento, mientras que las emergentes, guiadas por China y el resto de Asia, seguirían haciendo de motor de la economía mundial, aunque a "un ritmo más bajo". Y tenía razón. A un año de sus declaraciones, la desaceleración de los mercados emergentes en el segundo trimestre del año 2015 ha supuesto que el crecimiento de estos no sea mucho más rápido que el de los mercados desarrollados. Desde 2008, los países emergentes han sido responsables de más del 80% del crecimiento del PIB mundial; sin embargo, esta contribución ha disminuido en los últimos trimestres y en la actualidad las naciones en desarrollo contribuyen al crecimiento global casi lo mismo que los desarrollados. Hace poco menos de seis años, la economía de Brasil era tan robusta que The Economist publicó una ilustración en su portada que mostraba la estatua del Cristo Redentor, en Río de Janeiro, despegando como un cohete, pero el cohete se ha estrellado y la economía de Brasil, que en el 2010 se expandió 7,6%, va en camino de contraerse al menos 1,0% este año, estima el FMI. Neil Shearing, economista jefe de Mercados Emergentes de Capital Economics, ve un problema similar. "Los modelos de crecimiento que servían tan bien a los mercados emergentes más grandes en la última década se han roto", afirmó, nombrando a los poderosos BRIC (Brasil, Rusia, India y China) como ejemplos. China, al contrario que Brasil, es demasiado dependiente de la inversión y las exportaciones, y no da el apoyo suficiente para el gasto del consumidor. Rusia, por su parte, se ha quedado atrapada en su dependencia de los ingresos de las exportaciones de petróleo y gas.

China revisa a la baja el crecimiento del PIB en el año 2014 y lo sitúa en el 7,3%

El Gobierno chino revisó a la baja el crecimiento del PIB en el año 2014 y lo situó en el 7,3 %, una décima menos de lo anunciado por el Ejecutivo a principios de año. Como ya ocurría con la cifra anterior, el aumento del 7,3 % es el menor incremento registrado por China en 24 años, desde 1990. La revisión del crecimiento del PIB se anuncia en un momento delicado para la economía china, después de un verano de vaivenes en las

bolsas del país que han sembrado las dudas en la comunidad internacional sobre la estabilidad de la segunda potencia mundial. En un mensaje de tranquilidad, la Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC) ha asegurado que el mercado bursátil de China "se ha estabilizado gradualmente", después de las caídas que comenzaron a mediados de junio, publicó la agencia oficial Xinhua. La comisión argumenta que los "razonables" precios de las acciones, el menor nivel de deuda y la abundante liquidez en el mercado evidencian la vuelta a niveles normales.

Comercio chino presenta una baja del 9,7% interanual en agosto

El comercio de China, uno de los principales motores de su economía, tuvo una caída del 9,7% interanual en agosto, un dato que, según los expertos, dibuja un panorama poco alentador en la segunda potencia mundial. En este sentido, tanto las ventas al exterior como las compras mostraron una tendencia a la baja el pasado mes y tuvieron una caída un 0,9% superior a la de julio, según los datos publicados por la Administración General de Aduanas del país. En tanto, las exportaciones se redujeron un 6,1 % interanual, una bajada inferior, no obstante, si se compara con la de julio, del 8,9 %. El caso de las importaciones fue aún peor, pues registraron una baja que llegó al 14,3%, muy por encima del descenso del 8,6% registrado en julio. Agosto marcó el décimo mes de declives consecutivos de las compras chinas al exterior.

Premier Li Keqiang afirma que China no es fuente de incertidumbre, sino de crecimiento mundial

Las perspectivas de la economía china son positivas y no existen motivos para seguir devaluando al yuan, aseguró el primer ministro Li Keqiang, reiterando el compromiso del gobierno con las reformas y los estímulos económicos. En un intento de calmar la preocupación mundial tras la devaluación del yuan en agosto y la desaceleración económica del segundo motor mundial, Li aseguró que China quiere evitar una guerra de divisas y que el desempeño de la economía está en un rango razonable incluso ahora que enfrenta "presiones a la baja". Para Li, la estructura de la economía va en la dirección correcta ahora que el gobierno promueve nuevos motores de crecimiento y continúa en sus esfuerzos de reforma y reestructuración. En un contexto de dudas sobre el crecimiento real de China, el gobierno anunció que modificará su sistema de medición del PIB para centrarlo más en tendencias a corto plazo y menos en cifras anuales. El objetivo es ofrecer "una medición más exacta, seguir las fluctuaciones económicas a corto plazo y dar mejores referencias a los analistas y de cara a medidas de control macroeconómico".

Citigroup estima un 55% de riesgo de una recesión global en el año 2016, generada por China

Según los cálculos del banco, la segunda economía mundial está creciendo 4% o menos actualmente y no el 7% que informa el Gobierno. Una recesión global es el escenario más probable para los próximos dos años, con un 55% de posibilidades, aunque la severidad y duración serían moderadas, advirtió Citigroup. Esta crisis sería generada por la caída en la demanda de los mercados emergentes, especialmente China, que crecería sólo 4,0% este año, según los cálculos propios del banco. "El mundo parece estar en un riesgo creciente y concreto de entrar en una recesión, liderada por los mercados emergentes y en particular por China", escribió el economista jefe de Citi, Willem Buiter, en un informe. El equipo atribuye una probabilidad de 40% a que el crecimiento real del Producto Interno Bruto global a tipo de cambio de mercado baje constantemente de aquí en adelante hasta un nivel inferior a 2% hacia mediados del año 2016, para luego tocar fondo en el año 2017, e iniciar la recuperación a fines de ese año o principios del año 2018. El escenario de una recesión severa y crisis financiera es de 15%, por lo tanto, la probabilidad de algún tipo de recesión es de 55%.

Fitch advierte que Brasil podría arrastrar a América Latina a contracción

Las calificaciones de toda la región están bajo amenaza por el ciclo bajista de los commodities. Brasil y Sudáfrica encabezan la lista de naciones emergentes cuyas calificaciones de crédito soberanas están bajo amenaza por la desaceleración del crecimiento y crecientes déficit fiscales, según Fitch Ratings. Las calificaciones de toda Latinoamérica están también bajo presión a medida que se profundiza el ciclo bajista de los precios de los commodities y el estancamiento de la economía brasileña arrastra a toda la región hacia una contracción, advirtió Shelly Shetty, directora senior de soberanos de Fitch, en una conferencia en Londres. "El bajo desempeño de Brasil se está volviendo estructural", afirmó Shetty, quien no prevé una recuperación económica hasta el año 2017. "Los principales riesgos para la calificación de grado de inversión de Brasil son un débil crecimiento, desafíos fiscales y dinámicas de deuda", agregó. Fitch otorga a Brasil una calificación de "BBB"; en abril la agencia cambió a negativo el panorama de la deuda del país.

La agencia de calificación de riesgo Standard & Poor's rebaja la calificación de Brasil a "BB+" y le quita grado de inversión

La decisión de la agencia es un duro revés para el Gobierno brasileño, que desde hace un tiempo enfrenta una profunda crisis económica y política: rebajó la nota crediticia de a "BB+", desde "BBB-", con panorama negativo, dejando al gigante sudamericano sin su codiciado grado de inversión. La categorización llega en momentos en que el gigante sudamericano estaba buscando maneras de mantenerse entre los países reconocidos como buenos pagadores por parte de las agencias de calificación de riesgo. La agencia de clasificación Standard & Poor's habló, y los mercados temblaron y no sólo en Brasil. Los inversionistas de todo el mundo reaccionaron tras la rebaja en la nota crediticia de Brasil a bono basura, porque si bien era algo esperado, el timing los sorprendió, dando un golpe a la mayor economía de Latinoamérica que podría implicar un efecto dominó por parte de las otras agencias.

Brasil reducirá gasto público para obtener un excedente del 0,7% en el año 2016

En medio de la crisis económica que vive el país, el ministro de Finanzas, Joaquim Levy, precisó que habrá una disminución del déficit de las transacciones corrientes, que está pasando del 4,0% al 3,0% del PIB y en una entrevista en la que reacciona a la rebaja de la nota soberana de Brasil por Standard & Poor's, que la ha dejado en "BB+", considerado un nivel de "bono basura", Levy avanzó que "en las próximas semanas" presentarán sus propuestas de recortes ante el Congreso. Al ser consultado sobre la recesión que sufre ahora Brasil, el ministro la vinculó con el nuevo contexto global y con el hecho de que sus dos principales socios, Estados Unidos y China, han mantenido políticas específicas.

Calendario eventos económicos

Lunes 14: Minuta con antecedentes para la Reunión de Política Monetaria (RPM).

Martes 15: Reunión de Política Monetaria. Publicación de los Indicadores de Coyuntura Semanal.

Miércoles 16: Publicación de los gráficos presentados en la RPM del martes.

Precios de referencia:

10

	Viernes 11	Hace 1 mes	Variación hace 1 mes	hace 6 meses	Variación hace 6 meses
Dólar Observado	\$ 691,03	\$ 676,43	2,11%	\$ 613,91	11,16 %
Cobre (libra)	US\$ 2,44	US\$ 2,34	4,10%	US\$ 2,73	(11,89%)
Tasa de Captación de 30 a 89 días no reajutable.	0,31 %	0,29 %	6,45 %	0,29%	6,45 %
Tasa de Colocación de 1 a 30 días no reajutable.	0,75 %	1,20 %	(60,00%)	0,69 %	8,00 %
Unidad de Fomento UF	\$ 25.235,15	\$ 25.129,40	0,42 %	\$ 24.661,16	2,27 %
Tasa Política Monetaria (Anual)	3,00 %	3,00 %	0,0 %	3,00 %	0,0 %
IMACEC Julio	2,50 %	2,70 %	(8,00 %)	2,40 %	4,00 %
Tasa Desempleo Mayo - Julio	6,6 %	6,5 %	1,52 %	6,1 %	7,58 %
UTM – Septiembre	\$ 44.243,00	\$43.067,00	0,40 %	\$ 43.240,00	2,27 %

Balanza Comercial acumulada a Agosto:	
Exportaciones	US\$44.629 Mils
Importaciones	US\$39.045 Mils
Saldo a favor	US\$ 5.584 Mils

Fuente: Banco Central de Chile.

Informe N° 48 Septiembre 2015.