



INFORME COYUNTURA ECONÓMICA

Semana del 28 al 31 de diciembre de 2015

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

1

Ámbito Local

Vicepresidente del Banco Central: "No veo un mensaje más agresivo del Banco Central en materia de tasas de interés en este Informe de Política Monetaria"

Una señal balanceada busca dar el vicepresidente del Banco Central, Sebastián Claro, en cuanto al tono que seguirá hacia adelante la política monetaria de la institución. Ni paloma ni halcón -en la jerga que se utiliza en EEUU- pareciera ser su prédica, así, si bien ratifica la convicción de que se requieren aumentos adicionales del tipo de interés para controlar la inflación y que el ente rector tiene "una obligación de estabilidad de precios y va a actuar de acuerdo a ello", asegura que no hubo un mensaje más agresivo de tasas en el IPoM de diciembre versus el anterior y repite dos veces durante la entrevista que las nuevas acciones de política monetaria "no necesariamente tienen que ir al mismo ritmo" de las ejecutadas en octubre y diciembre y comentó que "si las perspectivas de inflación a mediano plazo cambian, la política monetaria se va a ajustar a eso y va a seguir una trayectoria distinta que la implícita en el IPoM, pero no es una ecuación matemática entre décimas de crecimiento, de inflación y de política monetaria, ya que hay una serie de elementos que se conjugan y en la medida que haya estabilidad en el tipo de cambio y con una economía que crece poco, eso debiera acotar las presiones inflacionarias, pero el escenario base actual requiere un ajuste gradual de la Tasa de Política Monetaria TPM.

Mercado laboral mantiene resiliencia a la desaceleración y desempleo baja a 6,1% en septiembre-noviembre

El mercado laboral chileno mantiene su resiliencia al periodo de desaceleración de la economía chilena. La tasa de desempleo llegó a 6,1% en trimestre móvil septiembre-noviembre lo que representa una disminución de 0,2 punto porcentual (pp.) respecto del trimestre móvil anterior y nula variación en doce meses. El Instituto Nacional de Estadísticas

(INE) dijo que, trimestralmente, el descenso de la tasa fue consecuencia del alza de la Fuerza de Trabajo (0,4%) en menor magnitud que la de los Ocupados (0,6%), en tanto los Desocupados (-3,6%) disminuyeron. Las tasas de participación y ocupación variaron positivamente 0,1 pp. y 0,3 pp., respectivamente y el incremento trimestral de los Ocupados se debió a las alzas de Comercio (2,0%), Otras Actividades de Servicios (7,8%) y Hoteles y Restaurantes (5,4%), mientras que las principales variaciones negativas se consignaron en Servicios Sociales y de Salud (-3,0%) y Administración Pública (-2,6%).

Tormenta perfecta: planes de ahorro y freno de inversiones mineras producen pérdida de 12.400 empleos.

El primer día de transacciones de cobre del año 2015 en la Bolsa de Metales de Londres cerró con una caída de 0,79%; el descenso sirvió de pronóstico para lo que sería el resto del año: una caída que confirmó el fin del súper ciclo de las materias primas y trasladó el foco de las mineras desde el aumento de producción, a una agresiva reducción de costos para resguardar sus márgenes operacionales. Desde el 2 de enero, cuando el cobre cerró en US\$ 2,86 la libra, el precio ha caído 26%, el promedio a la fecha es de US\$ 2,49, un 20% menos que a igual periodo del año 2014. Esto impactó los ingresos de las compañías y apuró una serie de recortes, el resultado más evidente es la destrucción de empleo en el sector y el primer reporte de empleo publicado por el INE el año 2015 mostraba que 235.810 eran los empleados de la industria, mientras que en último -trimestre móvil agosto-octubre-, la cifra cayó a 223.390 ocupados, una reducción de 12.420 puestos o 5,2%.

Alza de impuestos y reajuste en servicios impedirán que inflación ceda en el primer trimestre de 2016

La inflación se encamina a terminar el año en 4,5%, ubicándose por segundo año consecutivo sobre el techo del rango de tolerancia del Banco Central (2%-4%), esto, porque en el año 2014 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) ya había cerrado en 4,6%, si bien para el año 2016 la perspectiva indica que los precios terminarán el año ubicándose bajo 4,0%, dicha convergencia no será nada de fácil ni mucho menos en el corto plazo. Para enero, los expertos consultados describen como factor alcista el aumento del impuesto de timbres y estampillas, que sube de 0,4% a 0,8% encareciendo el costo de los créditos, a ello se suma el reajuste de 7,6% de las autopistas urbanas y el aumento de \$100 a \$300 de las carreteras interurbanas, todo esto hace que la proyección para el IPC del primer mes del año fluctúe entre 0,2% y 0,7%, con un promedio de 0,4%, de concretarse esta previsión, la inflación en doce meses bordearía el 5,0%. Para febrero, las perspectivas apuntan a un IPC de 0,2%, sin grandes sorpresas, mientras que en marzo la división educación y salud tendrán una mayor incidencia en los precios por la indexación a la inflación pasada, llevando a que el IPC se ubique entre 0,5% y 0,6%, con un promedio de 0,5%.

Baja el monto de inversión extranjera en medio del fin del DL 600 y se cerró un ciclo para la inversión extranjera en Chile

En las dependencias del Ministerio de Economía, se celebró la última reunión del Comité de Inversiones Extranjeras (CIE), oportunidad en que se aprobaron las últimas solicitudes acogidas al DL 600, mecanismo creado en 1974 para regular -y entregar beneficios tributarios- a la inversión extranjera en el país y que perderá validez a partir del 1 de enero de 2016. Así, en el año 2015 se autorizaron 80 requerimientos por US\$ 17.769 millones, lo que significó una caída de 33% frente a los US\$ 26.706 acumulados en el año 2014, pese a la baja anual, el monto aprobado fue visto como una “buena noticia” por el ministro de Economía, Luis Felipe Céspedes, ya que “demuestra claramente que se está invirtiendo en nuestro país, porque se dan las garantías tal como lo ha indicado el Fondo Monetario Internacional (FMI) o la OCDE”. En junio de este año, la presidenta Bachelet promulgó la Ley N° 20.848 para establecer una nueva institucionalidad en inversión extranjera, con el fin de pasar de una política pasiva a una activa en la materia, así, además del fin del DL 600, el actual Comité de Inversiones Extranjeras (CIE), será sustituido por una agencia de atracción de inversiones, que como explicó Céspedes, encabezará la búsqueda de una política de atracción de inversión extranjera “que permita el proceso de diversificación de la matriz productiva”.

Dólar se instalará sobre los \$ 700 hasta el año 2018 sin darle gran respiro a la inflación

En los últimos dos años la trayectoria del dólar se ha caracterizado por una alta volatilidad y un escenario de precios que cambió en un período muy acotado: en mayo del año 2013 la divisa norteamericana se ubicaba en torno a \$ 470 por unidad, mientras que más de dos años después el valor superaba los \$ 700, en el marco de una economía chilena que se desaceleró violentamente y el inicio del proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos. Este escenario de apreciación de la moneda norteamericana podría persistir para la economía chilena, por lo menos hasta finales de la década según las proyecciones de la banca de inversión encuestada en el LatinFocus Consensus Forecast, la divisa norteamericana promediará sobre \$ 700 hasta el año 2018. El alto nivel del dólar no será inocuo para la economía chilena y los analistas advierten que mantendrá presionada la política monetaria a futuro, con una inflación que -según actores del mercado- se mantendría en niveles inferiores al 2,0% de no ser por el shock cambiario, en cambio, las estimaciones hablan de 3,0% para el período 2016-2018.

Ministerio de Hacienda aumenta a US\$4.219 millones línea de deuda en EEUU ad portas de nueva colocación

El Ministerio de Hacienda se encontraría ad portas de una nueva emisión de deuda soberana, según estiman expertos del mercado, la que estaría enmarcada en la necesidad de financiar el déficit fiscal efectivo del año 2016, el cual llegaría a 3,2% del PIB según la proyección oficial, pero que varios analistas ya sitúan sobre 4% del PIB. En la Ley de Presupuestos del año 2016 el Congreso ya autorizó US\$9.500 millones de emisión de deuda, además, se agrega un espacio por hasta US\$ 1.000 millones para solventar el pago de bonos de reconocimiento, en suma, son US\$10.500 millones el límite de endeudamiento que puede emitir el Fisco el año 2016. El ex subdirector de Presupuestos y actual académico de la Universidad de Santiago, Guillermo Pattillo, comentó que “La emisión será luego porque las tasas de interés van al alza y no se saca una ventaja esperando, además, es sabido que tenemos un déficit fiscal efectivo que cubrir”. Por su parte Felipe Alarcón, economista de Euroamérica, señala “Un monto importante va a ser emitido en el exterior, y particularmente en el mercado de euros, aprovechando que las tasas siguen bajas”.

Encuesta Go Research-UDP: 51% empeoró su opinión sobre la empresa durante 2015

El año 2015 no fue un buen año para la empresa privada. Los casos Penta, SQM, Corpesca, colusión en el mercado del *tissue*, no fueron indiferentes para nadie y terminaron por afectar de fuerte manera la percepción que los chilenos tienen del mundo de la empresa. Así lo demuestra la encuesta mensual que la empresa Go Research y la escuela de publicidad de la Universidad Diego Portales en esta ocasión, además de las preguntas habituales, el sondeo consultó a los chilenos su opinión sobre el actuar de las empresas durante el año 2015 y las respuestas indican que el 51% de los encuestados señaló que, durante el año 2015, su opinión sobre las empresas en Chile empeoró, para un 41% se mantuvo igual, y sólo para un 8% mejoró. Consultados por su economía familiar, un 32% de los encuestados dijo que el año 2015 fue peor que el año pasado, versus un 30% que dijo que fue mejor que el año 2014 y respecto al año 2016, eso sí, las perspectivas son mejores: un 47% cree que será mejor que este año, y sólo un 13% cree que será peor que en el año 2015, mientras que un 40% cree que el año 2015 y 2016 serán iguales. Si se les pide proyectar su conducta de consumo, durante 2016 un 73% será más cauteloso e intentará disminuir sus gastos.

Mercado proyecta Imacec de 2,6% en noviembre tras positivas cifras sectoriales

Las positivas cifras sectoriales dadas a conocer llevaron al mercado a proyectar que noviembre sería uno de los mejores meses del año en términos de crecimiento económico. El promedio de las estimaciones de BCI (2,7%), Penta (2,7%), BBVA (2,25%-2,75%) y Banchile (2,4%) apunta a que el Imacec de noviembre se ubicaría en 2,6% tras situarse en 1,5% en octubre. Se trataría del segundo mes con mayor crecimiento en el año junto con julio (2,6%) y después de enero (3,4%). Pese a que los números publicados resultaron mejores a lo esperado, los economistas no cambiaron el escenario de manera radical para el próximo año. En Penta mantuvieron su pronóstico de una expansión del PIB de 2,5% para el próximo año, por su parte en Banchile, comentan que el cuadro económico continúa caracterizado por indicadores de confianza pesimistas, condiciones externas que se prevén menos favorables y una demanda interna frágil.

China multa a Compañía Sudamericana de Vapores por colusión

Luego de una investigación que tardó un año, China multó a ocho compañías navieras por un total de 407 millones de yuanes, equivalente a US\$ 63 millones, luego de encontrarlas culpables en coludirse en los precios de transporte de vehículos y maquinaria pesada. Además de la firma chilena controlada por la familia Luksic, Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV), la Comisión Nacional de Reforma y Desarrollo anunció que entre las empresas multadas se encontrarían las japonesas Nippon Yusen KK, Mitsui OSK lines, Kawasaki Kisen, Kaisha, y Eastern Car Liner. La coreana Eukor Car Carriers, la noruega Wallenius Wilhelmsen Logistics.

Gigante chino pone sus ojos en el control de Pampa Calichera para quedarse con SQM

El alejamiento de la propiedad en las sociedades cascada de Julio Ponce -y de esta forma del control de SQM- parece ser una cuestión de tiempo y es que Oro Blanco reveló el nombre de uno de los interesados por adquirir su participación de 88,6% en Pampa Calichera. Citic Group, el mayor holding de inversiones chino, de propiedad del Estado, informó a Itaú Argentina -asesor de Oro Blanco en el proceso- de su interés de adquirir la totalidad de la participación accionaria en Pampa Calichera. Con el proceso de búsqueda de candidatos en marcha y conociéndose el interés del gigante chino Citic, resta esperar qué otras compañías participarán del proceso, intenciones que se podrían mantener en reserva, tal y como ocurrió con el gigante chino y en ese sentido, la canadiense Potash Corporation of Saskatchewan (PCS), que cuenta con el equivalente al 32% de la propiedad de la firma minera no metálica, resalta como un candidato natural para hacerse de la participación que ostenta Julio Ponce, puesto que la firma se ubica como el mayor

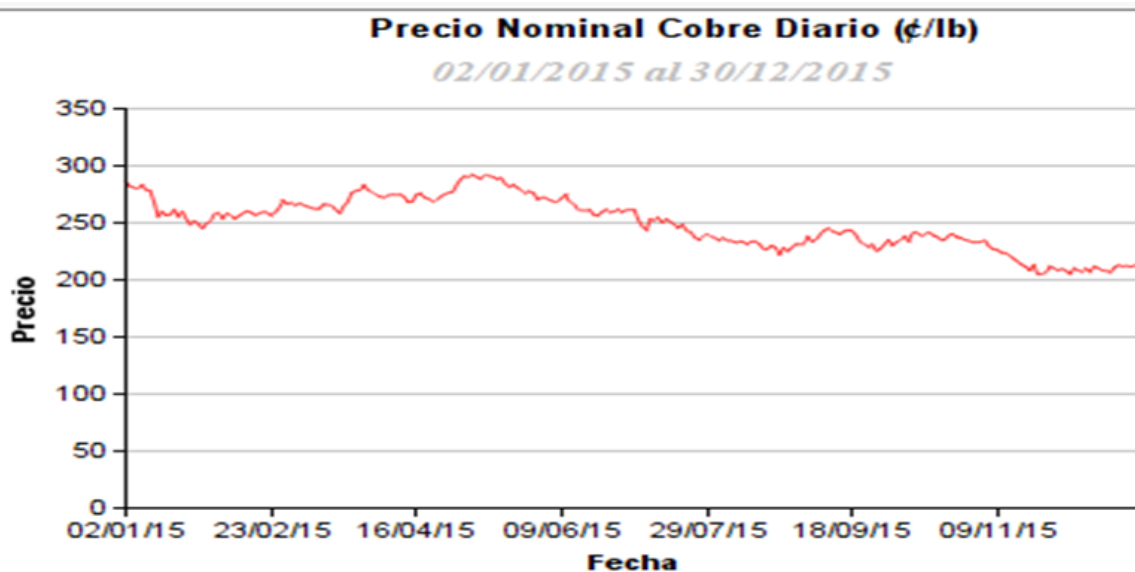
productor de potasio en el mundo y destaca como el tercer mayor en nitrógeno y fosfato, los tres principales elementos utilizados para la producción de fertilizante.

Comportamiento semanal del precio del cobre

El precio promedio del presente año se ubicó en US\$ 2,49 la libra, una baja de 19,9% respecto del promedio del año 2014. Durante la presente semana el precio del metal encontró apoyo en los anuncios de fundiciones chinas de recortar producción para el año 2016, una leve baja de inventarios en bolsa de metales y algún efecto financiero por posiciones de cobertura de fin de año, que compensaron el leve aumento del dólar. Sin embargo, sería una tendencia de corto plazo, dado que se prevé que en el año 2016 el mercado mantenga la condición de superávit pese a los recortes de producción, esto ante expectativas de aumento en la oferta proveniente principalmente de Perú y la débil demanda China.

6

Gráfico del precio del cobre durante el año 2015.



Ámbito Global

Recesión de Brasil se extendería por 11 trimestres y sería la más larga de su historia

Economistas brasileños elevan proyección de alza de la tasa Selic en el año 2016 a 15,25% y contracción del PIB a 2,81%. La recesión que aflige a la economía brasileña desde el segundo trimestre del año 2014 podría ser la más larga documentada en el país, según el Instituto Brasileño de Economía de la Fundación Getulio Vargas. Los modelos de la institución apuntan a que la crisis actual duraría once trimestres y en caso de que se extienda por un período así, un riesgo que la Fundación ve probable, será el mayor período recesivo de los nueve últimos observados en Brasil por el Comité de Datación de Ciclos Económicos (Codace), también de la Fundación Getulio Vargas FGV. Las autoridades incrementarán el costo de endeudamiento a 15,25% el próximo año, frente a la estimación de la semana anterior de 14,75%, según el sondeo semanal que realiza el emisor entre alrededor de 100 economistas. Los analistas esperan que la inflación llegue a 6,86% a fines del año 2016, por encima del límite superior de la meta anual (6,5%), por debajo de la estimación anterior de 7,04%.

7

Fin de restricciones impuestas por Beijing revive los temores por China

Las acciones chinas cayeron luego de que nuevas señales de una desaceleración económica se sumaran a las preocupaciones sobre los cambios al régimen de aperturas a bolsa en el país y el fin del plazo que impusieron las autoridades para que los accionistas mayoritarios vendieran su propiedad, una de las medidas que tomó el gobierno para contener la debacle bursátil de julio. Los inversionistas están preocupados por el impacto de los cambios al sistema de ofertas públicas iniciales, que pasará de ser un sistema basado en la aprobación del regulador, hacia un registro al estilo estadounidense, lo que podría impulsar la oferta de acciones y diluir de esta manera la demanda por papeles. El máximo órgano legislativo de China, la Asamblea Nacional Popular, aprobó la propuesta, que se hará efectiva a partir del 1 de marzo, informó la prensa oficial.

Banco Central chino lanzará nuevo régimen para controlar el riesgo

El banco central de China dijo que aplicará un nuevo sistema para evaluar los riesgos macro-prudenciales en el mercado financiero en el año 2016 a medida que los activos bancarios del país se diversifican cada vez más. El sistema de Evaluación Macro-Prudencial (EMP) reemplazará al régimen actual de "ajustes dinámicos en diferentes requisitos de reserva y el manejo deseable de los préstamos" que está en vigor desde el año 2011, dijo el banco central en un comunicado, sin dar más detalles. Bajo el sistema de evaluación existente, el Banco Popular de China usa recomendaciones directas y aplica diferentes

ratios de requisitos de reserva a distintos bancos para hacer que los prestamistas ofrezcan préstamos a un ritmo que sea apropiado para sus respectivos tamaños. El nuevo sistema de evaluación cubrirá la adecuación de capital de los bancos y los ratios de apalancamiento, liquidez y riesgos de deuda externa, también monitoreará la fijación de las tasas de interés por parte de los bancos para impedir una "competencia viciosa". El banco central evaluará un rango más amplio de productos de crédito, incluyendo inversiones de bancos en bonos y acciones y las otras inversiones, en lugar de sólo los préstamos bancarios.

FMI: crecimiento económico global será "decepcionante" el próximo año

La directora gerente del FMI, Christine Lagarde, dijo que la posibilidad de crecientes tasas de interés en Estados Unidos y una desaceleración económica en China estaban contribuyendo a la incertidumbre y a un mayor riesgo de vulnerabilidad económica en todo el mundo. Además, el crecimiento en el comercio global se ha desacelerado considerablemente y un declive de los precios de las materias primas está presentando problemas para las economías basadas en ellas, mientras que el sector financiero en muchos países aún tiene debilidades y están aumentando los riesgos financieros en los mercados emergentes, agregó Lagarde. "Todo eso se traduce en que el crecimiento global será decepcionante y dispar en el año 2016", escribió, y agregó que la baja productividad, el envejecimiento de la población y los efectos de la crisis financiera global están frenando a la expansión, también dijo que el inicio de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos y el cambio de China a un crecimiento basado en el consumo eran acciones "necesarias y saludables", pero que deben tener lugar en la forma más eficiente como sea posible. La directora gerente del FMI afirmó que el alza de las tasas de interés en Estados Unidos y la fortaleza del dólar podrían llevar a empresas a incumplir en sus pagos y que eso podría entonces "infectar" a bancos y estados.

Pesimismo global: el mundo entero está inquieto

Durante el año 2015, una sensación de inquietud y aprensión pareció adueñarse de los principales centros de poder mundiales. Desde Beijing hasta Washington, desde Berlín hasta Brasilia, y desde Moscú hasta Tokio, los gobiernos, los medios de comunicación y los ciudadanos se sentían nerviosos y asediados. Este tipo de ansiedad globalizada es inusual. Durante los últimos 30 años, e incluso durante más tiempo, ha habido al menos una potencia mundial que ha sido increíblemente optimista. A finales de 1980, los japoneses todavía estaban disfrutando de un auge que había durado décadas, y continuaban confiadamente comprando activos a nivel mundial. En la década de 1990, EEUU disfrutaba de la victoria sobre la guerra fría y de una larga expansión económica. En la década de 2000, la Unión Europea (UE) contaba con un excelente estado de ánimo, lanzando una moneda única y casi duplicando su membresía. Y durante la mayor parte de la última década, el creciente poder político y económico de China ha inspirado respeto en todo el mundo. Sin embargo, en este momento, todos los grandes protagonistas de la escena mundial parecen sentir incertidumbre e incluso temor. La única excepción parcial este año

fue India, en donde la élite empresarial y política todavía parecía estar impulsada por el entusiasmo reformista del primer ministro Narendra Modi. La desaceleración de la economía china ha tenido ramificaciones globales. Cuando China estaba impulsando un auge de las materias primas, Brasil fue arrastrado como un esquiador acuático halado por una lancha de carreras, este año, sin embargo, la economía brasileña se hundió bajo las olas, reduciéndose en un 4,5%. El estado de ánimo en Europa también es sombrío el año estuvo enmarcada por dos sangrientos atentados terroristas en París. La crisis económica que ha plagado al continente desde hace varios años amenazó con alcanzar su punto más álgido en julio, ya que Grecia estuvo al borde de la expulsión de la eurozona. EEUU debería ser una excepción a todo este pesimismo. El país se encuentra en el sexto año de una expansión económica, el desempleo está alrededor de 5%. EEUU domina la economía de Internet y sin embargo, el estado de ánimo del público es de resentimiento. El factor común más significativo puede ser la propagación de un sentimiento anti-élite, el cual combina la ansiedad acerca de la desigualdad y la rabia acerca de la corrupción que es visible en países tan diferentes como Francia, Brasil, China y EEUU. El pesimismo mundial hace que el sistema político internacional se sienta como un paciente que todavía está luchando para recuperarse de una grave enfermedad que se originó a causa de la crisis financiera del año 2008. Si no se presentan sacudidas negativas adicionales, la recuperación debiera proceder gradualmente y los peores síntomas políticos se desvanecerían, sin embargo, el paciente es vulnerable. Otra conmoción severa — como un ataque terrorista o una recesión económica grave — pudiera implicar un verdadero problema.

Calendario eventos económicos

Lunes 04: Publicación de los Indicadores de Coyuntura Semanal con información disponible al 31 de diciembre de 2015.

Martes 05: Publicación del Imacec correspondiente a noviembre de 2015.

Jueves 07: Publicación de los Indicadores de Coyuntura Semanal con información disponible al 7 de enero de 2016 e informe de Estadísticas Monetarias y Financieras.

Precios de referencia

10

	Miércoles 30	Hace 1 mes	Variación hace 1 mes	hace 6 meses	Variación hace 6 meses
Dólar Observado	\$ 707,34,26	\$ 712,63	(0,75%)	\$ 665,52	5,91 %
Cobre (libra)	US\$ 2,13	US\$ 2,11	0,94%	US\$ 2,40	(12,68%)
Tasa de Captación de 30 a 89 días no reajutable.	0,35 %	0,32 %	8,57 %	0,30 %	14,29 %
Tasa de Colocación de 1 a 30 días no reajutable.	0,54 %	0,61 %	(12,96%)	1,00 %	(85,19 %)
Unidad de Fomento UF	\$ 25.629,09	\$ 25.598,41	0,12 %	\$ 25.082,54	2,13 %
Tasa Política Monetaria (Anual)	3,50 %	3,25 %	7,14 %	3,00 %	14,29 %
IMACEC Octubre	1,50 %	2,70 %	(80,00 %)	1,10 %	26,67 %
Tasa Desempleo Septiembre-Noviembre	6,10 %	6,30 %	(1,59 %)	6,50 %	(4,76 %)
UTM – Diciembre	\$ 44.955,00	\$44.955,00	0,00 %	\$ 44.067,00	2,46 %

Balanza Comercial acumulada a Noviembre:	
Exportaciones	US\$58.161 Mils
Importaciones	US\$53.869 Mils
Saldo a favor	US\$ 4.292 Mils

Fuente: Banco Central de Chile.
Informe N° 64 Diciembre 2015.