

## INFORME COYUNTURA ECONÓMICA

Semana del 13 al 17 de abril 2015

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

---

### Ámbito Local

#### **Banco Central mantiene Tasa de Política Monetaria en 3,0 % por sexto mes consecutivo**

El Consejo del Banco Central acordó en su reunión mensual de abril, mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3,0 % anual, en línea con las proyecciones realizadas por el mercado. El instituto emisor comentó que "la actividad evoluciona de acuerdo con lo esperado, aunque la inversión muestra un dinamismo algo menor. En marzo, la inflación total resultó inferior a lo esperado, no así la subyacente. Con todo, la variación anual del IPC sigue elevada y su evolución se seguirá monitoreando con especial atención. Las expectativas de inflación de mediano plazo permanecen en 3,0 %".

#### **FMI rebaja a 2,7 % la proyección de crecimiento para Chile en 2015 y advierte alza en riesgos financieros**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) realizó un fuerte recorte de la proyección de crecimiento para Chile en 2015, según la entidad, debido al impacto de las reformas impulsadas por el gobierno sobre la inversión. El organismo prevé que el PIB local aumentará 2,7% este año, cifra que se compara con el 3,3% estimado en el World Economic Outlook (WEO) de octubre de 2014. Para el próximo año, en tanto, el FMI pronostica que la economía se expandirá 3,3%.

Así mismo, la entidad advirtió que un deterioro en calidad de los créditos podría amenazar los niveles de capital en nuestro país. Según el FMI, los riesgos al sistema financiero global están creciendo y, en el caso específico de Chile, los amortiguadores para hacer frente a estos shocks están particularmente bajos. El alza del dólar y la caída de los precios de los commodities están impulsando a la economía global, pero al mismo tiempo están colocando presión en los países y empresas exportadoras de commodities. Asimismo, citó como riesgo que nuestro país exhibe altos niveles de ratios préstamos/ depósitos, lo que podría poner presión en los canales de financiamiento de los bancos. A ello se suma la inminente alza de tasas de interés en Estados Unidos, la primera que aplica la Reserva Federal en nueve años, y que podría exponer vulnerabilidades en los mercados emergentes, donde las empresas han emitido grandes sumas de deuda en dólares.

## **Mercado ve IPC de abril como clave para el retorno a la meta de inflación**

Tras la sorpresa que generó el menor registro del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en marzo (0,6 % efectivo versus 0,8 % esperado), las expectativas de mercado para la inflación se afianzaron en un rango de 3,4 % a 3,5 % para fines de año, es decir, por debajo del 3,6 % proyectado por el Banco Central. Dado lo anterior, se considera determinante que el dato de abril no supere las estimaciones, en 0,3 %, según la última Encuesta de Operadores Financieros del Banco Central.

### **“Chile 101” de JPMorgan destaca baja inversión privada, escándalos y reformas**

El banco de inversión no dejó fuera ningún elemento en el último análisis sobre nuestro país. Y a pesar de algunas mejoras por el lado macro, JPMorgan no ve un año 2015 demasiado auspicioso para el país. La confianza para hacer negocios y la inversión privada se han convertido en un riesgo, considerando que el "ambiente" que existe en el sector privado es similar al que se registró en 2009, y según señala el banco de inversión, el actual momento político hace que sea difícil de mejorar. En este punto, la reforma laboral juega un rol clave y se suma al impacto de los escándalos relacionados por el financiamiento irregular de la política.

"Chile ha mostrado históricamente una prima de valoración sobre la región, que se ha ido estrechando en los últimos años", dice JPMorgan, advirtiendo que hay una serie de razones que han contribuido a esta baja. Entre éstas, que los impuestos a empresas han aumentado, y seguirán haciéndolo con la reforma; que el crecimiento del PIB se ha ralentizado; y además, que las firmas chilenas se expanden fuera del país "incorporando mayor riesgo regional en las ganancias y las valoraciones de Chile -aunque por lo menos parcialmente compensados por tasas de crecimiento potencialmente más altas".

Según indica el reporte, Chile se caracteriza por tener grandes conglomerados financieros, por lo que el riesgo reputacional y de contagio están presente. Con relación a las exportaciones, un 24 % van a China; mientras que un 40 % de los envíos de cobre y 25 % de los bienes tienen como destino ese mercado. "Sin embargo, vemos que el principal riesgo para Chile es un fuerte descenso de la tasa de crecimiento de China y el subsiguiente mercado y precios de metales más deprimidos. Creemos que el mejor mecanismo de mitigación de estos riesgos es el de mantener el tipo de cambio en libre flotación", dice el reporte.

### **Robert Flynn, consultor de Swann Global: “La minería debe considerar todos los factores para elaborar proyectos”**

"Los factores y la calidad del pensamiento que están usando en la minería para hacer las proyecciones a largo plazo de sus proyectos son sin mucha rigurosidad, parten de un supuesto equivocado lo que hace que las metas no se cumplan", advierte Robert Flynn, consultor de Swann Global a nivel mundial y creador de una metodología que permite a las empresas enfrentar escenarios cada vez más complejos.

Según el experto, hoy el mundo vive en un ambiente VUCA - Volatilidad, Incertidumbre, Complejidad y Ambigüedad, en inglés – que está impactando al sector empresarial. Las compañías tienen que cambiar e integrar factores cuantitativos y cualitativos para tomar decisiones más certeras para el futuro y así progresar. En términos generales, expresa que en sus proyecciones las

compañías involucran variables como el precio, producción, mano de obra, tipo de cambio, envejecimiento de los yacimientos, pero no han estado tomando en cuenta factores como medio ambiente, gestión de la sustentabilidad, a las comunidades o la denominada "licencia social para operar", lo que ha implicado que están elaborando un plan equivocado.

## **PIB per cápita de Chile rozará los US\$30.000 en el año 2020 y acorta la brecha con Portugal y Letonia**

Chile continuará mostrando un desempeño superior al de sus vecinos en América Latina en la proyección del PIB per cápita, calculado según la paridad del poder de compra (PPP), como se desprende en informe del FMI. El PIB per cápita de nuestro país también se acercará al de economías avanzadas en Europa, como Letonia y Portugal en los próximos años y para 2020, incluso, se prevé que ronde los US\$30.000. Según las proyecciones del FMI, el PIB per cápita en Chile este año llegaría a los US\$23.556, por encima del umbral de los US\$20.000, considerado por muchos analistas como una de las barreras que separan a las economías emergentes de las avanzadas. Por otro lado EEUU, alcanzará un PIB per cápita de US\$56.421 proyectados para este año y de US\$67.697 en el año 2020. Alemania, llegará a US\$46.895 en 2015, por encima de otros europeos, como Italia (US\$35.811), España (US\$34.899) y Grecia (US\$26.773). En América Latina, Venezuela, la economía que mayor contracción de su producto tendrá este año según el FMI, llegará a US\$16.346 y Brasil, la economía más grande de la región, podría llegar a tener un PIB per cápita de US\$15.940 este año, cifra que subirá hasta US\$18.756 en 2020.

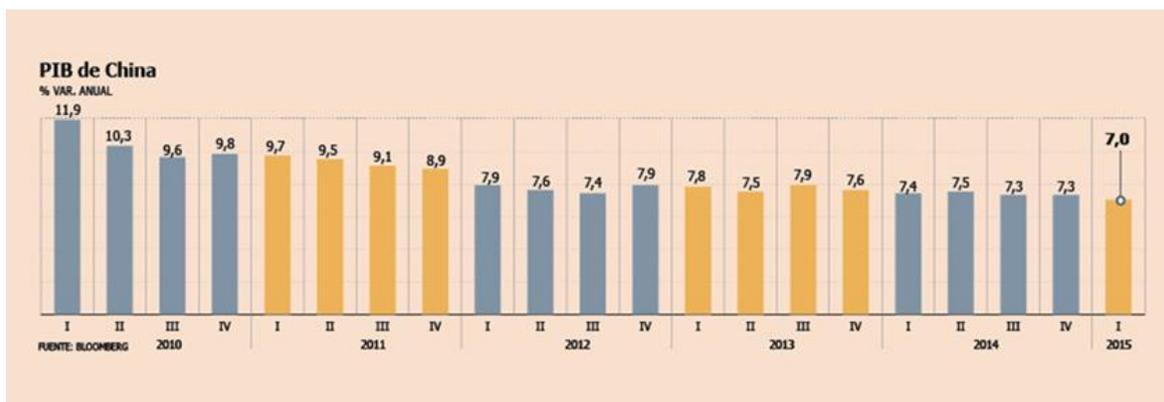
## **Chile tiene la menor carga tributaria sobre los ingresos laborales entre los países OCDE**

Siempre se ha dicho que Chile se ubica en la parte baja de la mayoría de los rankings de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), por ejemplo en materia educacional. En el caso de los impuestos al trabajo, la dinámica no es muy distinta. El país tiene la carga fiscal sobre los ingresos salariales más baja de todo el bloque, con un 7 %, casi cinco veces menor que el promedio de los países pertenecientes al organismo: 32,2%. Esto, tomando como base el 67% de los ingresos promedio en el sector privado.

Según el informe "Taxing Wages 2015", en el caso del país la baja carga se explica porque prácticamente todos los aportes se deben a la contribución del empleado a la seguridad social como porcentaje del salario de los trabajadores, a diferencia de la mayoría de los países del bloque, en los cuales hay un mix de impuestos a los ingresos, contribuciones del empleador y otro de los empleados. En términos prácticos, el trabajador chileno percibe el 93,0 % de sus ingresos brutos -antes de impuestos-, mientras que en la OCDE dicha cifra baja a 85,2 % promedio.

### Banco Mundial recorta pronóstico de crecimiento para China para 2015 y 2016

El Banco Mundial recortó sus pronósticos de crecimiento para el año 2015 de los países en desarrollo de Asia oriental y China; y advirtió de riesgos "significativos" por la incertidumbre global, incluyendo el impacto potencial de un fortalecimiento del dólar y mayores tasas de interés en Estados Unidos. La entidad estima que la economía en China se expandirá 7,1% en el año 2015 y 7,0% en el año 2016, frente al 7,4 % registrado en el año 2014. El pronóstico anterior era de un crecimiento del 7,2% en el año 2015 y de 7,1% en el año 2016.



### Economistas prevén que China creció 7% en primer trimestre, cifra más baja en seis años

Las autoridades de China entregarán esta semana el dato de crecimiento del primer trimestre y los economistas apuestan a un 7,0 %, una tasa envidiable para cualquier economía emergente (y ni hablar de los países avanzados), pero el nivel más bajo para la segunda mayor economía mundial en seis años. Esta expansión sería el peor desempeño desde el primer trimestre de 2009 y sigue a un avance de 7,3 % en los últimos tres meses del año 2014.

### Banco Central Europeo mantiene tipos de interés en mínimo histórico del 0,05%

En línea con lo esperado, el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener sin cambios el tipo de interés referencial, que se sitúa en un mínimo histórico de 0,05% desde septiembre del año 2014, con el objetivo de impulsar el crecimiento y avivar la inflación. El organismo mantuvo también la tasa de facilidad de depósito y el interés de la facilidad marginal de crédito, en -0,2% y 0,3% respectivamente.

A seis semanas de que se iniciara programa de compra de activos por más de un billón (millón de millones) de euros, Mario Draghi, presidente del BCE, aseguró que los datos de actividad y confianza del último mes muestran que la economía europea está respondiendo a los estímulos a medida que el crédito se recupera.

## Se estabiliza PIB global: FMI mantiene proyección 2015 y la sube para 2016

El Fondo Monetario Internacional mantuvo sin cambios sus proyecciones para la economía global en el año 2015 y corrigió al alza los pronósticos para 2016. Si bien los países industrializados tienen una mejor perspectiva, el futuro a corto plazo de los emergentes se ve más sombrío. "El panorama mundial es muy complejo", sostuvo Olivier Blanchard, economista jefe del FMI y agregó: "Tenemos un mayor crecimiento en las economías avanzadas y una menor expansión en los emergentes". Los datos muestran que este año India se expandiría más rápido que China por primera vez desde 1999. El PIB de la tercera economía asiática saltaría 7,5 %.



## Gobierno brasileño admite que inflación en 2015 superará techo límite de meta

La inflación de Brasil en el año 2015 será del 8,2 %, por encima del techo límite del 6,5 %, según admitió por primera vez el Gobierno en un documento oficial remitido al Congreso. Para el año 2016, el Gobierno prevé una inflación del 5,6 %, mientras que para el mercado financiero, la proyección es del 8,13 % este año y del mismo 5,6 % para el próximo. La economía brasileña creció un 0,1 % en el año 2014 y la inflación acumula un alza del 7,70 % en los últimos 12 meses cerrados al pasado febrero, valor que supone la mayor subida de los precios en una década.

## EE.UU.: Índice de precios al consumidor sube 0,2% en marzo por costos de gasolina y vivienda

El índice es una señal para que la Reserva Federal comience con el alza en las tasa de interés este año y demuestra que la tendencia de deflación habría llegado a su fin. Los precios al consumidor en Estados Unidos subieron en marzo por segundo mes consecutivo debido a aumentos en el costo de la gasolina y de la vivienda.

Los aumentos de precios se verificaron en varios sectores en marzo, lo que sugiere que una tendencia desinflacionaria reciente ya ha llegado a su fin. Algunos miembros del Comité de Mercado Abierto de la Fed quieren comenzar a normalizar la política monetaria con una subida de tipos a partir de junio, aunque ese hito podría no llegar hasta otoño.

## Calendario Eventos Económicos

**Miércoles 22:** Encuesta de Operadores Financieros, segunda quincena

**Jueves 23:** Boletín Mensual / Indicadores de Coyuntura Semanales

**Viernes 24:** Agenda semanal.

### Precios de referencia:

	Viernes 17	hace 1 mes	Variación hace 1 mes	hace 6 meses	Variación hace 6 meses
Dólar Observado	\$ 612,30	\$ 633,54	(3,47 %)	\$ 592,48	+ 3,23 %
Cobre (libra)	US\$ 2,73	US\$ 2,61	+ 4,39 %	US\$ 3,06	(12,08 %)
Tasa de Captación de 30 a 89 días no reajutable.	0,29 %	0,27 %	+ 6,89 %	0,29 %	0,00 %
Tasa de Colocación de 1 a 30 días no reajutable.	0,69 %	0,85 %	(23,18 %)	0,80 %	(15,94 %)
Unidad de Fomento UF	\$ 24.671,00	\$ 24.565,77	+ 0,42, %	\$ 24.414,64	+ 1,03 %
Tasa Política Monetaria (Anual)	3,00 %	3,00 %	0,0 %	3,00 %	0,0 %
IMACEC Febrero	2,00 %	3,00	( 50,00 % )	1,10	+ 45,00 %
Tasa Desempleo Diciembre - Febrero	6,1 %	6,2 %	(1,64 %)	6,6 %	( 8,20 ) %
UTM - Abril	\$ 43.240,00	\$ 43.068,00	+ 0,40 %	\$ 42.770,00	+ 1,09 %

Balanza Comercial acumulada al 31 Marzo 2015	US\$ 3.122.- Mills.
--	------------------------

Fuente: Banco Central de Chile.

Informe N° 27/Abril 2015.