

## N° 842

Semana del 19 de diciembre de 2014 al 23 de enero de 2015

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [China: sector manufacturero se mantiene débil.](#)
- [Zona Euro: Banco Central anuncia plan de estímulo monetario.](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [Desempleo en el Gran Santiago aumenta a 6,5% durante el cuarto trimestre de 2014.](#)
- [Encuesta Casen 2013: Baja la pobreza, pero se mantienen niveles de desigualdad.](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Actividad de la construcción disminuye 1,1% anual.](#)
- [Empleo para la construcción en el Gran Santiago se contrajo 20,1% durante el cuarto trimestre de 2014 y desempleo anotó 10,2%.](#)
- [Índice de Ventas Reales de Proveedores cierra el año 2014 con una variación acumulada anual de 2,9%.](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

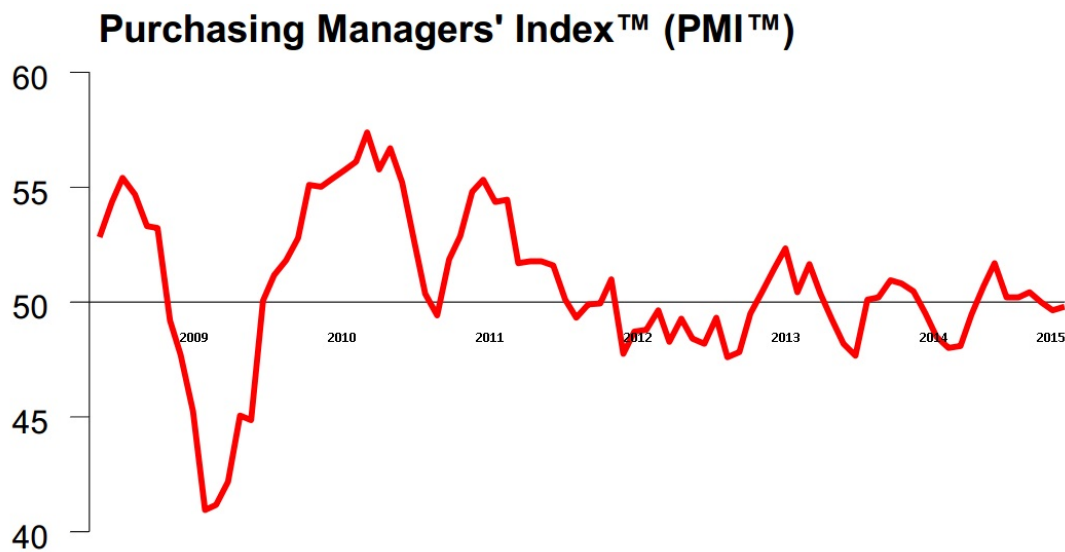
## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### China: Sector manufacturero se mantiene débil

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por HSBC<sup>1</sup>, el sector de manufactura chino ha mejorado levemente durante enero de 2015, como lo mostró el índice PMI, aumentando de 49,6 a 49,8 puntos<sup>2</sup>, luego de seis meses seguidos de disminución. El resultado se atribuye a una mejora en el sub-indicador de nuevas órdenes, mientras los índices de empleo y precios de insumos continúan declinando. Las cifras oficiales de PMI (a diciembre), elaboradas por la Oficina de Estadísticas de China, muestran una transición de la economía asiática desde el sector manufacturero al área de servicios, a contar desde el segundo semestre de 2014.

En una noticia relacionada, Shanghai, una de las cuatro principales ciudades del país, ha decidido abandonar la meta de crecimiento (7% para 2015), la cual había disminuido el año anterior desde el 7,5%, vigente hasta 2014. Si bien otras regiones habían tomado la misma decisión, esta es la primera mega-ciudad en hacerlo, argumentando un foco orientado más en la calidad que cantidad del crecimiento. Durante la misma semana, el primer ministro chino, Li Keqiang, indicó que China está entrando a una "nueva normalidad", de crecimiento menor pero más sostenible.



Fuente: HSBC Markit.

<sup>1</sup> The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation.

<sup>2</sup> Información preliminar.

## Zona Euro: Banco Central anuncia plan de estímulo monetario

[Volver](#)

El Banco Central Europeo anunció un programa de estímulo por € 1.1 millones de millones, mediante compras mensuales por € 60.000 millones de bonos gubernamentales entre marzo de 2015 y septiembre de 2016.

En particular, se afirmó que las adquisiciones de bonos por parte del BCE en el mercado secundario se efectuarán de acuerdo a la participación de las distintas economías en la zona euro; tal que las grandes economías, desde Alemania hacia abajo, recibirán las mayores adquisiciones de deuda por parte del BCE. No obstante, el diseño del plan también considera que 20% de las adquisiciones de activos serán objeto de riesgo compartido, lo que sugiere que la mayor parte de cualquier pérdida potencial recaerá sobre los bancos centrales nacionales. Lo anterior implica un cambio importante en la política financiera existente hasta ahora, en la cual los riesgos eran compartidos por igual, mientras que ahora aquellos bancos centrales con deudas elevadas registrarán aún mayores pasivos.

En particular, el programa aplica condiciones más estrictas a Grecia y Chipre, los que siguen bajo programas de rescate de la UE y el FMI.

## 2. COYUNTURA NACIONAL

### Desempleo en el Gran Santiago aumenta a 6,5% durante el cuarto trimestre de 2014

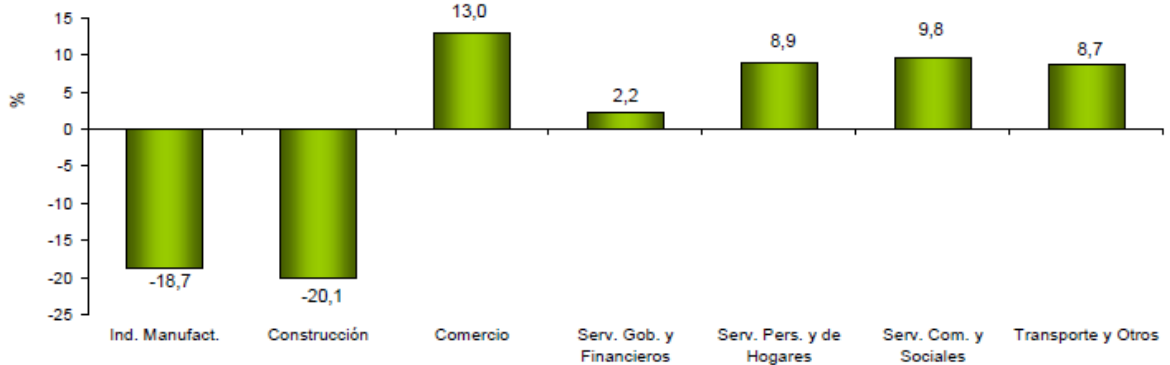
[Volver](#)

Según los datos del Centro de Microdatos de la Universidad de Chile, la tasa de desempleo para el Gran Santiago aumentó desde 5,9% en el tercer trimestre a 6,5% durante la cuarta parte del año recién pasado. Respecto a un año atrás, el desempleo es 0,3 puntos porcentuales mayor, por lo que ambas comparaciones reflejan un mercado laboral con mayor proporción de desempleados. Sin embargo, desde una mirada histórica, la tasa de desempleo continúa moviéndose en torno a los niveles previos a la crisis internacional del año 1998.

La variación de 0,3 p.p en doce meses en la tasa de desempleo se explica fundamentalmente por un alto crecimiento de la fuerza de trabajo, de 2,7% anual, y un alto crecimiento del empleo, de 2,4% en el mismo periodo. Dicho avance en el empleo, se ubica en un nivel cercano al promedio observado en el último año y mantiene la tendencia de creación neta de empleo observada en el mercado laboral desde diciembre de 2009.

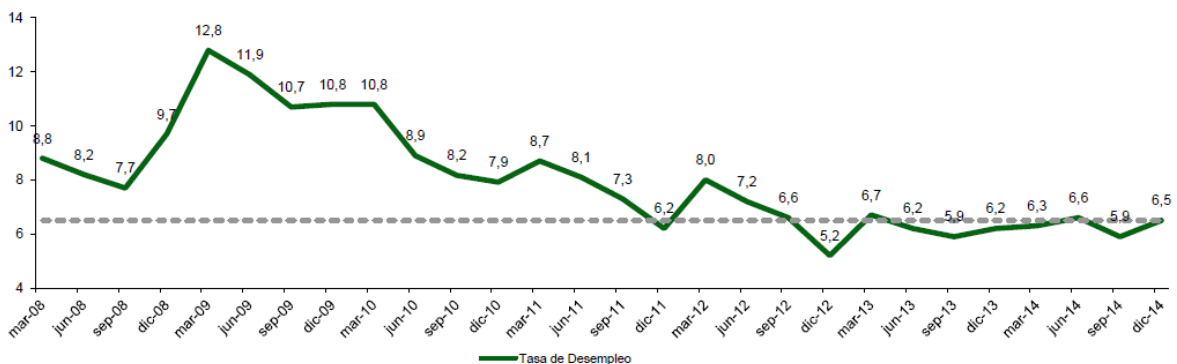
En cuanto a asalariados versus no asalariados<sup>3</sup>, los primeros disminuyeron 0,2% anual, mientras que los segundos aumentaron 14% en doce meses.

**Crecimiento del empleo en doce meses por sector de actividad económica  
Diciembre 2014**



Fuente: Centro de Microdatos, Universidad de Chile.

**Tasa de Desempleo, Gran Santiago  
(% de fuerza de trabajo)  
Marzo 2008-Diciembre 2014**



Fuente: Centro de Microdatos, Universidad de Chile.

## Encuesta Casen 2013: Baja la pobreza, pero se mantienen niveles de desigualdad

[Volver](#)

Durante la semana pasada, el Gobierno dio a conocer los resultados generales de la última Encuesta de Caracterización Socioeconómica (CASEN), realizada en 2013. La ministra de

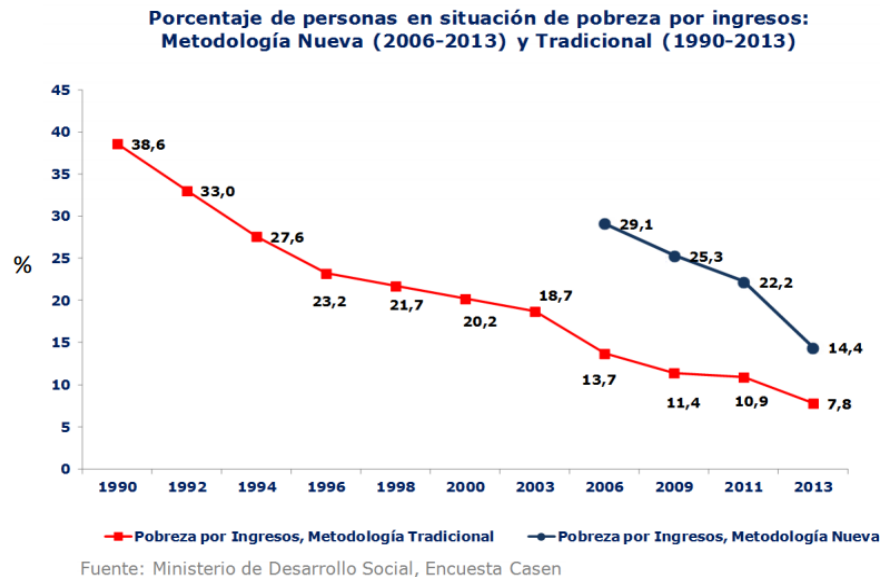
<sup>3</sup> Empleo no asalariado incluye empleadores y trabajadores por cuenta propia, mientras que el empleo asalariado incluye empleados y obreros.

Desarrollo Social, Fernanda Villegas, destacó que en esta oportunidad se realizó una medición de la pobreza desde dos ángulos:

1. Pobreza por ingresos: Vía tradicional, que considera una actualización de la línea de pobreza<sup>4</sup>.
2. Pobreza multidimensional: Reconoce que la situación de pobreza no sólo depende de contar con los ingresos suficientes para adquirir una canasta básica, sino que también depende de la satisfacción en dimensiones como Educación, Salud, Trabajo y Seguridad Social, y Vivienda<sup>5</sup>.

Los resultados mostraron que la pobreza medida por ingresos cayó hasta 14,4% desde el 22,2% registrado en 2011, mientras que la extrema pobreza disminuyó hasta 4,5% (8,1% en 2011). Cabe señalar que, de acuerdo a la anterior metodología, las personas que tenían un ingreso igual o inferior a \$39.725 eran consideradas de extrema pobreza, mientras que el límite para la pobreza era de \$66.084. Con los nuevos parámetros, se considera que una persona se encuentra en situación de pobreza extrema si gana \$91.274 o menos; y en situación de pobreza si su ingreso es igual o inferior a \$136.911.

En tanto, la pobreza multidimensional alcanzó el 20,4%, con lo cual 5,5% de la población se encuentra en situación de pobreza por ingresos y multidimensional.



<sup>4</sup> Realizada a partir de una actualización de la Canasta Básica de Alimentos, y de la Canasta Básica de Bienes y servicios No Alimentarios (en base a información de la VII Encuesta de Presupuestos Familiares –EPF–). Además, se redefinió el valor de la línea de pobreza extrema en 2/3 del valor de la línea de pobreza.

<sup>5</sup> Cada dimensión pesa 25% y se compone de 3 indicadores, que tienen igual ponderación. Un hogar se considera en situación de pobreza multidimensional si presenta un 25% o más de carencias en los indicadores que componen la medida, lo que es equivalente a una dimensión completa.

Por otro lado, también se anunciaron algunos cambios metodológicos a la forma de medir los ingresos que cambian el nivel, composición y distribución de éste. Entre ellos, destacan los siguientes:

1. Ajuste al sistema de cuentas nacionales: En la metodología tradicional se acostumbraba ajustar los ingresos de los hogares a los ingresos registrados en las Cuentas Nacionales del Banco Central; en la nueva metodología, y en concordancia con las prácticas utilizadas a nivel mundial (OECD, América Latina), no se realiza este tipo de ajuste.
2. Alquiler imputado: Mientras en la metodología tradicional esta imputación se realizaba sólo en el caso de las viviendas habitadas por sus propietarios (que ya la pagaron o la están pagando), en la nueva metodología se aplica también una imputación por concepto de arriendo en el caso de viviendas cedidas (por trabajo, familiar u otro) y en usufructo.

La medición de la distribución de los ingresos en Chile a partir de esta nueva metodología confirma que el país presenta altas y persistentes tasas de desigualdad en ingresos. En los ingresos autónomos<sup>6</sup>, el 10% más rico percibe 29,1 veces más que el 10% más pobre (29,8 en 2011), mientras que en los ingresos monetarios (ingreso autónomo más subsidios y transferencias del Estado) la razón 10/10 es de 17,1 veces (17,7 en 2011). Lo anterior refleja que, en parte, los aportes del Estado están siendo fundamentales para mejorar la distribución del ingreso hoy en Chile.

---

<sup>6</sup> Es la suma de todos los pagos que reciben todos los miembros del hogar, excluido el servicio doméstico puertas adentro, provenientes tanto del trabajo como de la propiedad de los activos. Estos incluyen sueldos y salarios, monetarios y en especies, ganancias provenientes del trabajo independiente, la auto-provisión de bienes producidos por el hogar, rentas, intereses, dividendos y retiro de utilidades, jubilaciones, pensiones o montepíos, y transferencias corrientes.

## EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

### Indicadores de la distribución del ingreso de los hogares según metodología nueva (2006-2013)

	<b>ingreso autónomo</b>			
	2006	2009	2011	2013
<b>Indice 20/20</b>	11,7	12,7	11,7	11,5
<b>Indice 10/40</b>	2,6	2,8	2,5	2,5
<b>Indice 10/10</b>	27,6	38,8	29,8	29,1
<b>Coefficiente de Gini</b>	0,505	0,512	0,504	0,504
	<b>ingreso monetario</b>			
	2006	2009	2011	2013
<b>Indice 20/20</b>	10,0	9,3	9,0	8,8
<b>Indice 10/40</b>	2,4	2,4	2,2	2,2
<b>Indice 10/10</b>	20,1	19,8	17,7	17,1
<b>Coefficiente de Gini</b>	0,499	0,499	0,492	0,491

Fuente: Ministerio de Desarrollo Social, Encuesta Casen 2006-2013

### 3. COYUNTURA SECTORIAL

Actividad de la construcción disminuye 1,1% anual

[Volver](#)

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) retrocedió 1,1% anual durante noviembre, cifra que resultó negativa por sexto mes consecutivo. Con esto el IMACON acumula un crecimiento prácticamente nulo en los meses de enero a noviembre de 2014 respecto de igual período de 2013, en línea con el deterioro del empleo sectorial, la demanda de materiales para la construcción y la actividad de contratistas generales. Por el contrario, el alza observada en los permisos de edificación, se debe, en parte, al efecto de menor base de comparación.

RESULTADOS DE NOVIEMBRE DE 2014			
INDICADOR	Cambios en 12 meses (en %)		
	Noviembre 2013	Octubre 2014	Noviembre 2014
Empleo Sectorial (INE)	4,4	-0,9	-2,0
Despacho de Materiales (CChC)	-1,1	-20,8	-21,3
Ventas de Proveedores (CChC)	8,4	1,3	2,6
Actividad de CC,GG, (CChC)	58,8	-5,1	-12,9
Permisos de Edificación (INE)	-21,5	28,4	40,2
<b>IMACON</b>	5,1	-1,5	-1,1

Fuente: CChC, Nota: Los crecimientos están basados en promedios móviles de tres meses desestacionalizados.

Al interior del país, la actividad de la construcción de la mayoría de las regiones continuó desacelerándose, en línea con el deterioro del mercado laboral y los menores despachos de materiales para la construcción de obra gruesa. En efecto, las regiones de Antofagasta, Atacama, Valparaíso y Maule anotaron las mayores contracciones en el INACOR de noviembre.

#### ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN REGIONAL (INACOR)

	Variación anual de noviembre (en %)	Aporte al crecimiento de -1,1% anual del IMACON de noviembre (en %)	Variación acumulada Enero-noviembre (en %)
<b>XV Arica y Parinacota</b>	2,3	0,1	2,4
<b>I Tarapacá</b>	2,1	0,1	3,1
<b>II Antofagasta</b>	-7,4	-0,6	-0,9
<b>III Atacama</b>	-8,9	-0,5	-1,1
<b>IV Coquimbo</b>	10,6	0,7	4,7
<b>V Valparaíso</b>	-8,7	-0,8	-1,2
<b>VI O'Higgins</b>	9,0	0,6	0,8
<b>VII Maule</b>	-9,7	-0,7	-1,5
<b>VIII Bío Bío</b>	-0,3	0,0	-2,6
<b>IX La Araucanía</b>	-3,7	-0,3	2,8
<b>XIV Los Ríos</b>	12,4	0,4	4,7
<b>X Los Lagos</b>	6,8	0,3	5,2
<b>XI Aysén</b>	8,4	0,4	5,5
<b>XII Magallanes</b>	-3,6	-0,2	3,6
<b>RM. Metropolitana</b>	-3,5	-0,6	-4,2

Fuente: CChC.

Empleo para la construcción en el Gran Santiago se contrajo 20,1% durante el cuarto trimestre de 2014 y desempleo anotó 10,2%

[Volver](#)

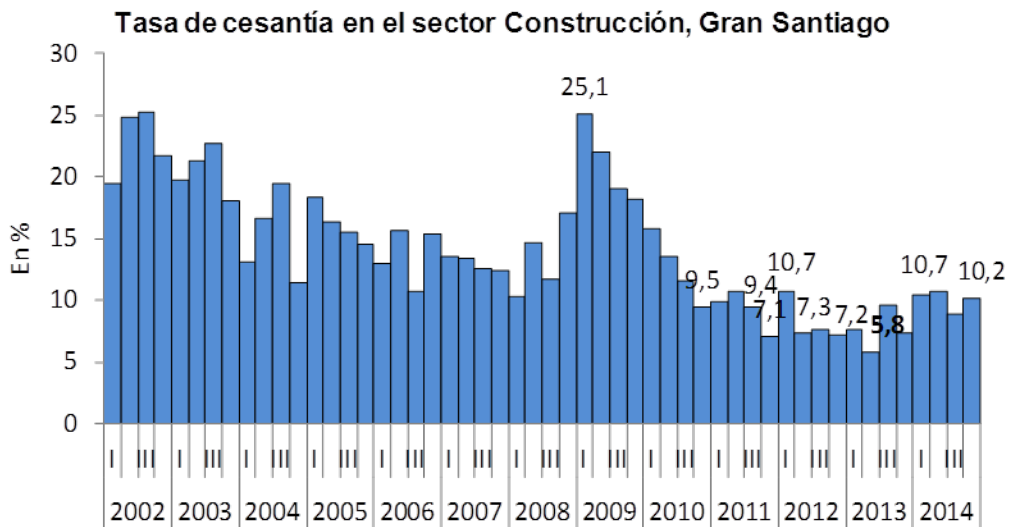
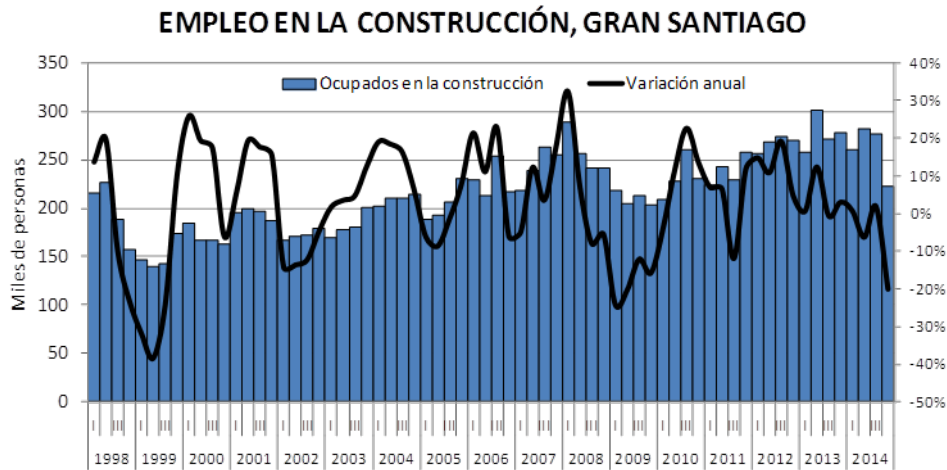
Según la encuesta de empleo del Centro de Microdatos de la Universidad de Chile, la tasa de cesantía para el sector construcción en el Gran Santiago aumentó desde 8,9% en el tercer trimestre a 10,2% en la cuarta parte de 2014. Dicha cifra corresponde además a 2,8 puntos porcentuales más que un año atrás cuando anotó 7,4%.

Para diciembre, la construcción fue el sector que más vio contraer su empleo anualmente. En efecto, dicho sector registró -20,1% en sus ocupados en doce meses, la peor contracción desde el segundo



trimestre del año 2009. De esta manera, el sector registró 221,9 mil empleados en el cuarto trimestre del año 2014. El sector de Industrias Manufactureras le siguió con una contracción anual de 18,7%.

Cabe destacar, que en términos trimestrales, la caída fue de similar magnitud (19,6%). En términos desestacionalizados la variación fue de -18,5%, una de las contracciones más fuertes en su historia.



Fuente: Departamento de Economía Universidad de Chile.

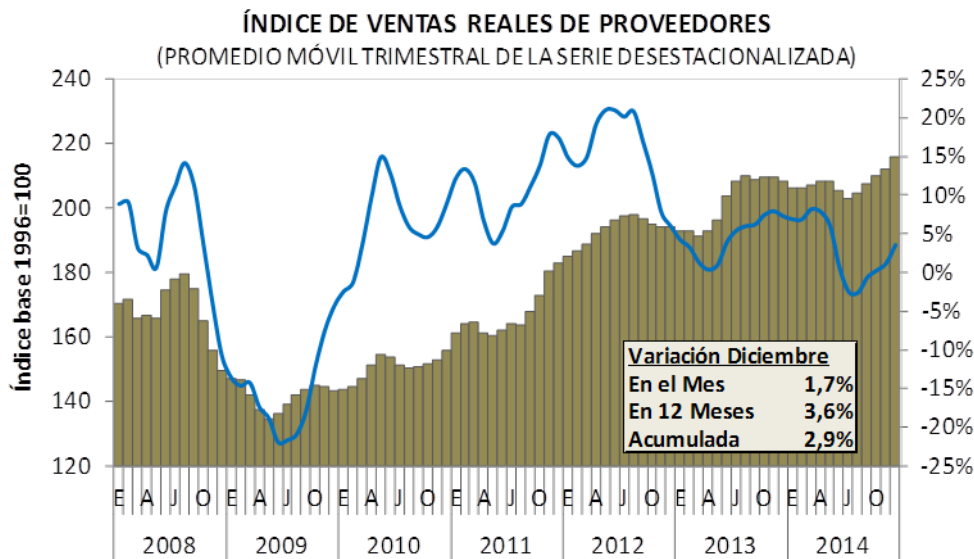
## Índice de Ventas Reales de Proveedores cierra el año 2014 con una variación acumulada anual de 2,9%

[Volver](#)

En diciembre, el Índice de Ventas Reales de Proveedores registró un crecimiento positivo (1,7%) por quinto mes consecutivo. De esta manera, el indicador cerró el año con un crecimiento acumulado de 2,9% respecto a lo acumulado durante el año 2013.

Tal como se exhibe en el gráfico adjunto, el indicador aceleró su crecimiento anual durante el último trimestre del año, saliendo de la zona contractiva donde se mantuvo entre los meses de junio a septiembre.

El crecimiento acumulado a diciembre de 2014, pese a ser menor al registrado el año anterior (4,6%), destaca por ser positivo en un periodo en que la construcción como un todo registra sucesivos meses de contracción en variados índices agregados como el IMACON. Además, el alza del tipo de cambio encarece los insumos importados. Las cifras azules con la que cierra el año el sector proveedor, sugiere una fuerte resiliencia ante el mencionado escenario.



Fuente: CChC.

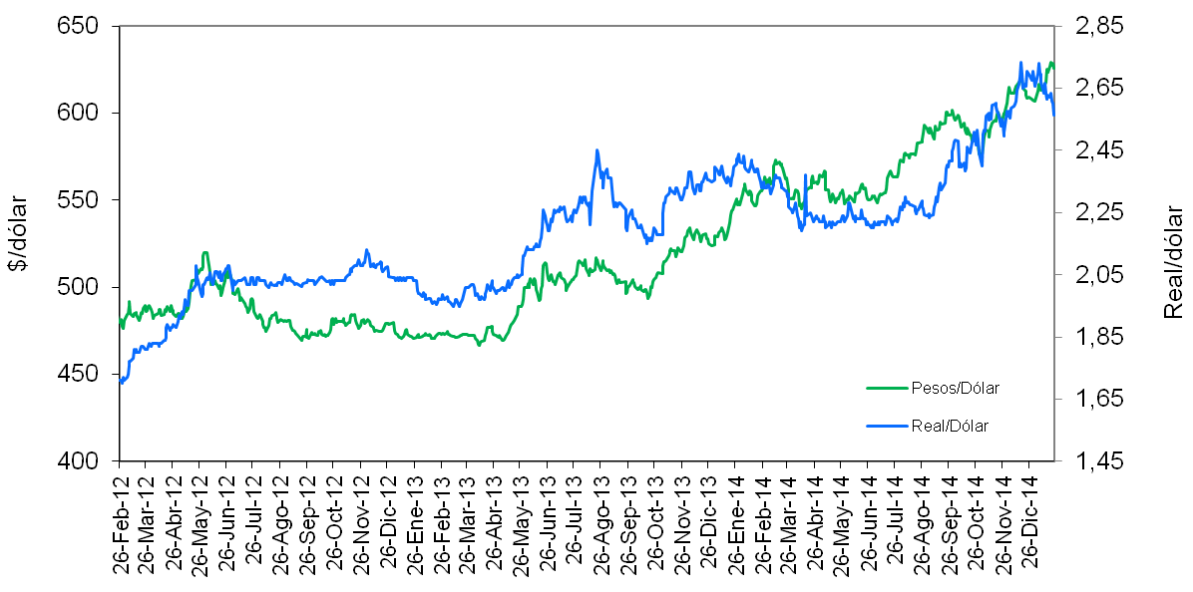
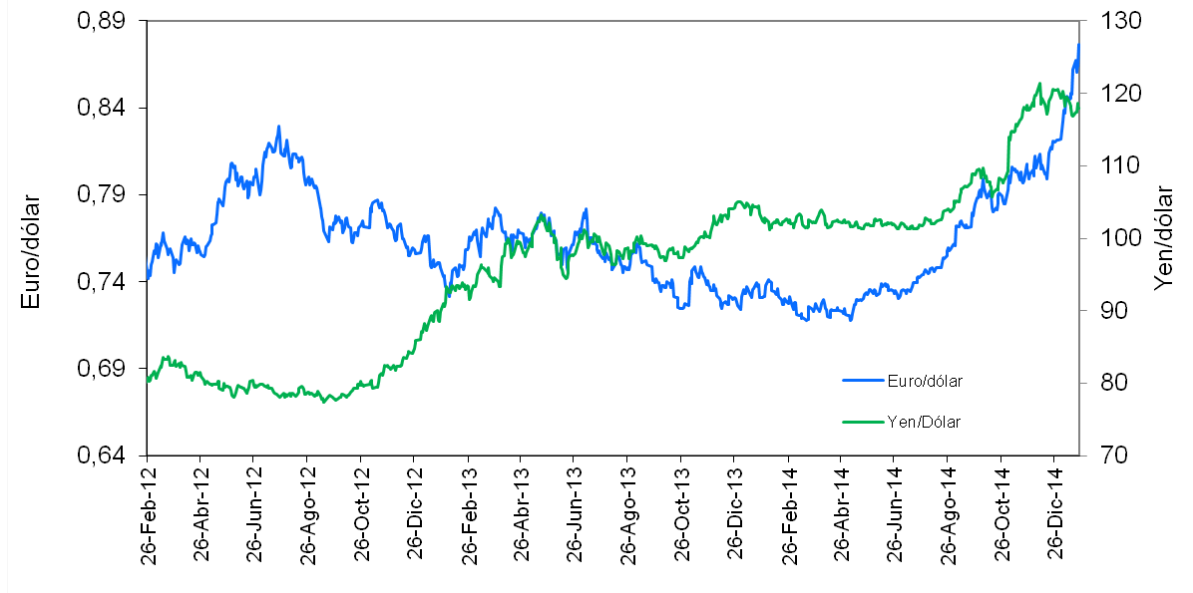
■ Índice      — Variación anual (eje derecho)

## 4. COYUNTURA FINANCIERA

### Comentario financiero

[Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 625,95 pesos por dólar, aumentando en 2,3 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, para el año 2015 se observa una depreciación acumulada de 3,4%.



**Variación semanal tipo de cambio nominal\***

	Pesos/Dólar	Dólar/Euro	Euro/Dólar	Real/Dólar	Pesos/Euro	Yen/Dólar
Promedio 2012	486,6	1,3	0,8	2,0	625,5	79,8
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
16-Ene-15	623,7	1,2	0,9	2,6	723,6	116,8
19-Ene-15	627,0	1,2	0,9	2,6	722,9	117,4
20-Ene-15	629,1	1,2	0,9	2,6	731,2	117,4
21-Ene-15	627,2	1,2	0,9	2,6	725,0	118,6
22-Ene-15	628,4	1,2	0,9	2,6	727,4	118,1
23-Ene-15	626,0	1,1	0,9	2,6	714,1	117,9
<b>Promedio semana</b>	<b>627,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,6</b>	<b>724,1</b>	<b>117,9</b>
Variación absoluta	2,3	0,0	0,0	-0,1	-9,5	1,1
<b>Variación porcentual</b>	<b>0,4%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>0,9%</b>

\*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.

16-Ene-15	623,7	1,2	0,9	2,6	723,6	116,8
19-Ene-15	627,0	1,2	0,9	2,6	722,9	117,4
20-Ene-15	629,1	1,2	0,9	2,6	731,2	117,4
21-Ene-15	627,2	1,2	0,9	2,6	725,0	118,6
22-Ene-15	628,4	1,2	0,9	2,6	727,4	118,1
23-Ene-15	626,0	1,1	0,9	2,6	714,1	117,9

**Mercado bursátil:** Durante la semana pasada el IPSA cerró en 3.859,9 puntos, aumentando 3,5%, mientras que sus pares en los mercados emergentes mostraron un desempeño mixto (MSCI Emergentes 3,45%, Brasil -0,42%, Colombia 0%, México 3,3% y Perú -0,06%). Dentro del IPSA, SONDA, VAPORES e IAM estuvieron entre las acciones con mayores avances en lo más reciente. Por otro lado, SK, BESALCO y LAN mostraron un rendimiento a la baja.

### IPSA



### 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 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
19-Ene-15	3,6	3,6	3,6	1,8	3,8	1,3	4,2	1,4	0,4	627,0	3.733,5
20-Ene-15	3,6	3,6	3,5	1,8	3,8	1,3	4,2	1,4	0,4	629,1	3.748,8
21-Ene-15	3,6	3,6	3,5	1,8	3,8	1,3	4,2	1,4	0,4	627,2	3.806,0
22-Ene-15	3,6	3,6	3,5	1,7	3,8	1,3	4,2	1,4	0,4	628,4	3.865,6
23-Ene-15	3,5	3,6	3,5	1,7	3,8	1,3	4,2	1,4	0,4	626,0	3.859,9
<b>Promedio</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>1,8</b>	<b>3,8</b>	<b>1,3</b>	<b>4,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>627,5</b>	<b>3802,7</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con un retroceso de 1,3%. En el caso de los metales, se observa una caída del precio del cobre de 2,2%, que llevó su valor hasta 2,55 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el menor precio del petróleo WTI (-3%) y de gas natural (-4,6%).

<b>COMMODITIES</b>					
	Valor al 25 de enero de 2015	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>					
Reuters/Jefferies CRB	218,8	-1,3%	-9,2%	-3,1%	-22,1%
Baltic Dry Index	746,6	0,0%	-18,0%	1,0%	-43,7%
<b>METALES</b>					
Cobre	2,55	-2,2%	-7,6%	-7,5%	-23,0%
Oro	1.293,2	3,2%	3,5%	6,5%	3,1%
Plata	18,2	5,4%	4,4%	10,2%	-9,5%
Acero	28,0	-4,1%	-19,7%	-13,0%	-17,6%
Niquel	14.608,8	0,4%	-7,9%	-3,7%	0,3%
<b>COMBUSTIBLES</b>					
Petróleo WTI	46,4	-3,0%	-19,7%	-4,5%	-51,5%
Petróleo Brent	48,9	0,0%	-22,2%	-7,8%	-54,4%
Gasolina	30,7	2,2%	-20,1%	-1,7%	-46,2%
Gas Natural	2,9	-4,6%	-17,9%	-0,4%	-37,2%
Combustible Calefacción	1,6	-2,0%	-17,0%	-5,8%	-47,4%

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