

N° 862

Semanas del lunes 6 al viernes 10 de julio de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL
 - [Grecia finalmente cierra acuerdo con la Unión Europa sobre rescate económico](#)

2. COYUNTURA NACIONAL
 - [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros](#)
 - [Confianza de consumidores cae en junio y marca 13 meses consecutivos en zona pesimista](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL
 - [Ejecución MINVU al 31 de mayo de 2015](#)
 - [Superficie aprobada de permisos de viviendas nuevas disminuye 8,8% en el acumulado a mayo](#)

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Grecia finalmente cierra acuerdo con la Unión Europea sobre rescate económico

[Volver](#)

De acuerdo a lo comunicado por la Cumbre del Euro durante el fin de semana pasado, el gobierno griego concluyó el largo proceso de negociación sobre un tercer rescate financiero, aceptando las condiciones impuestas por la Unión Europea para ampliar el financiamiento entregado por el Fondo Monetario Internacional y los principales acreedores de la deuda griega.

La UE solicitó como base para el proceso, una serie de reformas a materializarse en lo inmediato (15 de julio), las cuales cubren cambios al sistema tributario (ampliación de la base del IVA), medidas para la sostenibilidad del sistema de pensiones, independencia de la oficina griega de estadísticas (ELSTAT) y la aplicación de las disposiciones relacionadas con el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la Unión Europea y Monetaria, a fin de hacer operativos los ajustes presupuestarios. Adicionalmente, se solicitaron medidas adicionales para el 22 de julio, relacionadas al sistema judicial y bancario. Cabe destacar que las medidas dispuestas en el documento son aún más restrictivas que la propuesta de rescate que el pueblo griego rechazara una semana atrás mediante un referendo.

Se espera que una vez aprobadas las medidas inmediatas, no solo se provean mayores recursos al sistema bancario griego a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), sino que también comience el proceso para una serie de negociaciones en diversos ámbitos del sistema político y económico de Grecia, muchas de las cuales ya habían sido rechazadas por el gobierno vigente, en el marco de una política de anti-austeridad.

2. COYUNTURA NACIONAL

Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros

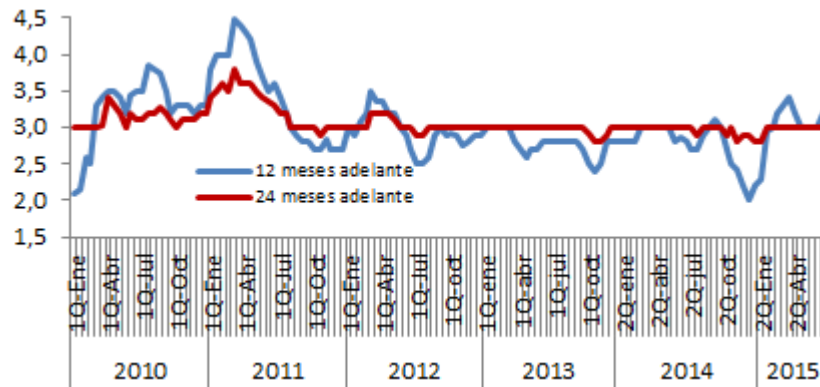
[Volver](#)

De acuerdo a la encuesta quincenal realizada por el Banco Central a los operadores financieros¹, el promedio de las expectativas de inflación de corto plazo (12 meses adelante) aumentó respecto de la encuesta inmediatamente anterior, ubicándose en 3,2% anual durante la primera quincena de julio. Por su parte, la tendencia central de las perspectivas

¹ La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se realiza con frecuencia quincenal y está dirigida a las personas responsables de las decisiones financieras de cada institución invitada a participar de esta encuesta. Dichas instituciones pertenecen a la industria bancaria local, a las administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros, corredoras de bolsa, agentes de valores, fondos mutuos y entidades extranjeras que operan activamente con Chile.

de inflación de mediano plazo (24 meses adelante) se mantiene anclada en el centro del rango meta (3% anual).

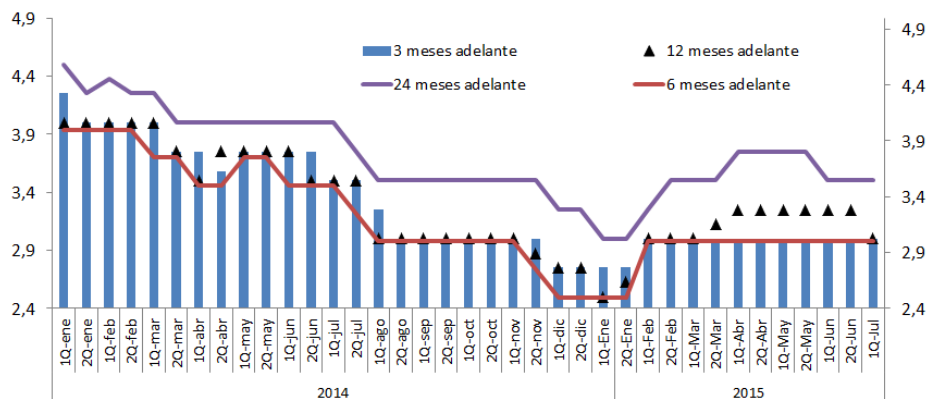
Encuesta Operadores Financieros: IPC (Variación anual, en %)



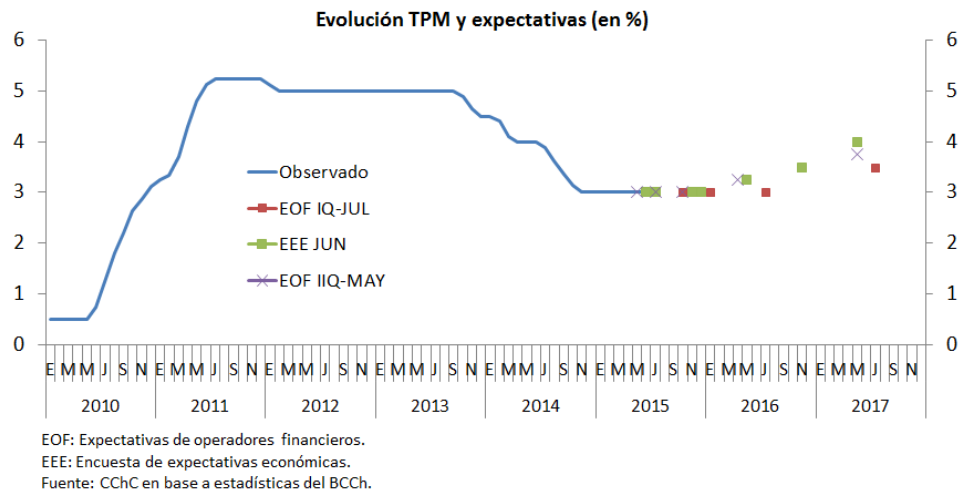
Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantienen sin cambio sus expectativas para casi todos los horizontes de predicción (3, 6 y 24 meses adelante). Sin embargo, los encuestados prevén que la autoridad monetaria mantendrá la TPM en 3% por un período más prolongado que el previsto en la encuesta anterior, de ahí que se observa un recorte desde 3,25% (segunda quincena de junio) hasta 3% (primera quincena de julio) para un horizonte de predicción de seis meses.

Expectativas de tasa de Política Monetaria (en %)

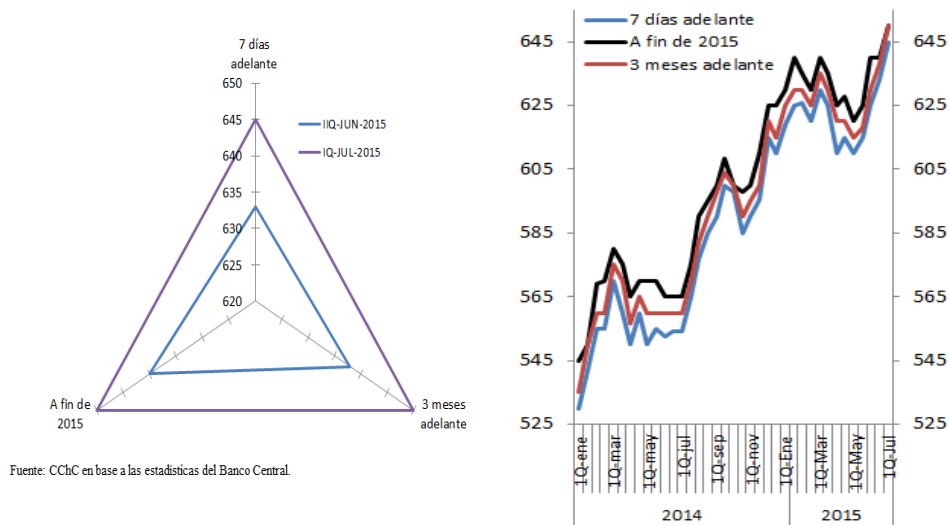


Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.



En cuanto a la evolución esperada de la paridad peso-dólar, los operadores financieros revisaron al alza sus expectativas para la mayoría de los horizontes de predicción respecto de lo previsto en la encuesta anterior. En efecto, el tipo de cambio nominal bordearía 650 pesos por dólar durante los próximos tres meses (versus 638 pesos por dólar en su versión previa), para luego mantenerse en 650 pesos hacia fines de 2015 –cifra que constituyó una depreciación de 10 pesos respecto de lo estimado en la encuesta anterior.

**Evolución de las expectativas de tipo de cambio
(Pesos por 1 dólar)**



Confianza de consumidores cae en junio y marca 13 meses consecutivos en zona pesimista

[Volver](#)

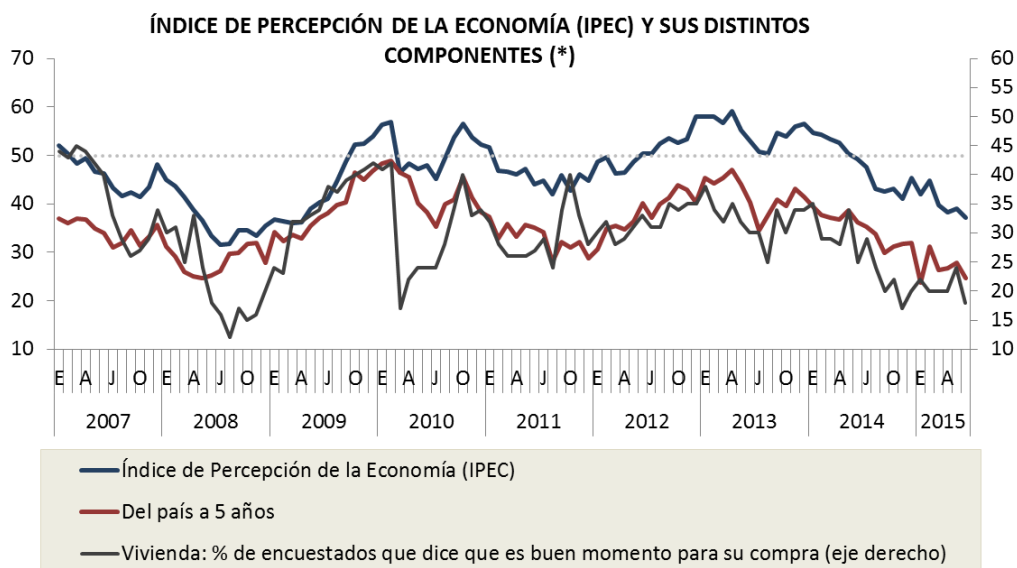
El IPEC disminuyó durante junio y marcó 37,2 puntos, manteniéndose por trece meses consecutivo en el área pesimista. Este nivel de pesimismo es comparable con el observado en el período de la crisis global 2008-2009

Algunos antecedentes del actual escenario económico son el bajo IMACEC (0,8% en mayo), el alza del desempleo a 6,6% y la baja proyección de crecimiento para el sector comercio en 2015.

Todos los sub-indicadores del IPEC cayeron en junio. Los sub-indicadores que más cayeron fueron “Estabilidad país próximos 5 años”, que marca uno de los peores niveles de la serie histórica, y “Situación país actual”, que llega a un punto que no habíamos observado desde la crisis financiera de 2008. Estos indicadores deben leerse como una combinación de efectos ya presentes (situación actual) e incertidumbre respecto al futuro (estabilidad a 5 años).

Otros indicadores del estudio también presentan caídas. Las expectativas respecto al empleo empeoraron 2,3 puntos, manteniéndose así dieciocho meses consecutivos en el área pesimista. Las perspectivas inflacionarias, por su lado, aumentaron 4 puntos y llegaron al 55%. Como efecto, se observa lo esperado: Una baja en la predisposición a comprar bienes durables, automóviles y viviendas.

En efecto, la población que dice que es un buen momento para comprar una vivienda bajó a 18% desde un 24% de mayo pasado. Además, dicha cifra es menor al 25% registrado un año atrás.



(*) 50 puntos: Nivel de equilibrio (percepciones positivas = percepciones negativas).

Fuente: Adimark.

3. COYUNTURA SECTORIAL

Ejecución MINVU al 31 de mayo de 2015

[Volver](#)

Según información de la División de Política Habitacional (DPH) del MINVU, entre enero y mayo de 2015 el MINVU otorgó un total de 77.900 subsidios por el Programa Regular, lo que representó un avance de 35% en relación a la meta vigente para el año. De ellos, 65% corresponden a subsidios entregados por el Programa Extraordinario de Reactivación e Integración Social (DS 116), y 32% a PPPF.

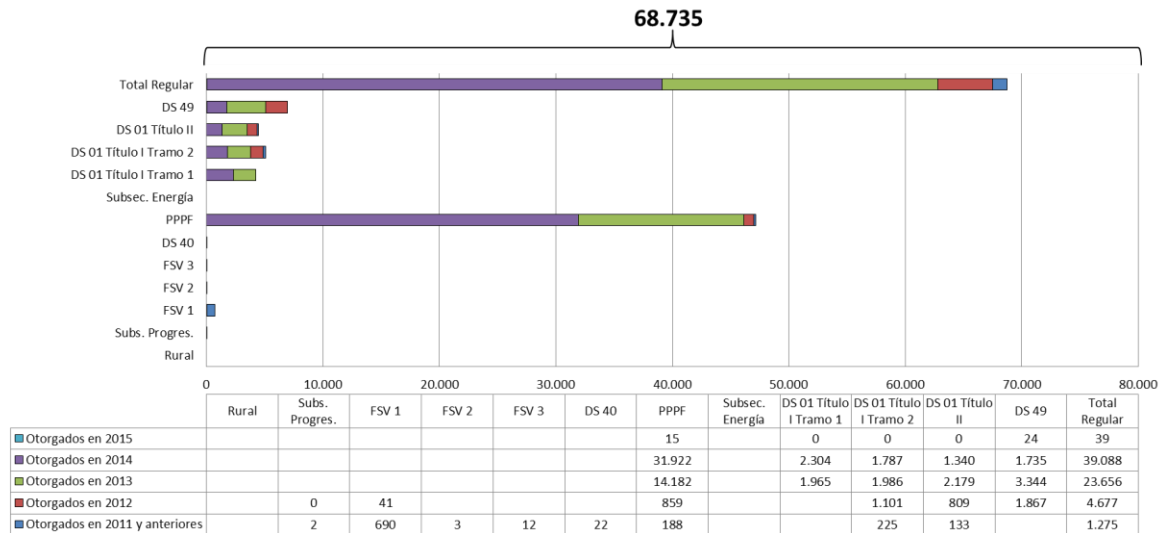
EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA REGULAR MINVU Al 31 de mayo de 2015

Programa	Ejecución Física Programa de Regular 2015 (Al 31 de mayo de 2015)				Otorgados a abril de 2015
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	
Fondo Solidario de Elección de Vivienda (DS 49)	29.656	27.350	1.565	6%	1.479
Colectivo	21.402	19.096	1.378	7%	1.362
Individual	8.254	8.254	187	2%	117
Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01)	36.681	36.255	102	0%	21
Título 0	10.160	9.734	4	0%	3
Título I	13.830	13.830	98	1%	18
Título II	12.691	12.691	0	0%	0
Otros Programas de Vivienda	13.500	13.500	565	4%	412
Subsidios Leasing	1.500	1.500	537	36%	402
Subsidios de arriendo	12.000	12.000	28	0%	10
Programa de Protección del Patrimonio Familiar (PPPF)	100.000	95.162	25.230	27%	1.269
Regular	76.876	71.171	22.955	32%	826
Condominios	23.124	23.991	2.275	9%	443
Programa Extraordinario (DS 116)	35.000	52.000	50.438	97%	50.438
TOTAL A MAYO DE 2015	214.837	224.267	77.900	35%	53.619

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

Por su parte, en el mismo periodo se pagaron 68.735 subsidios correspondientes al Programa Regular, 69% del PPPF (47.166 unidades). Del total de pagados por el Programa Regular en 2015, 57% fueron otorgados durante 2014 y 34% en 2013.

SUBSIDIOS PAGADOS POR EL PROGRAMA REGULAR AL 31 DE MAYO DE 2015 Según año en que fueron otorgados

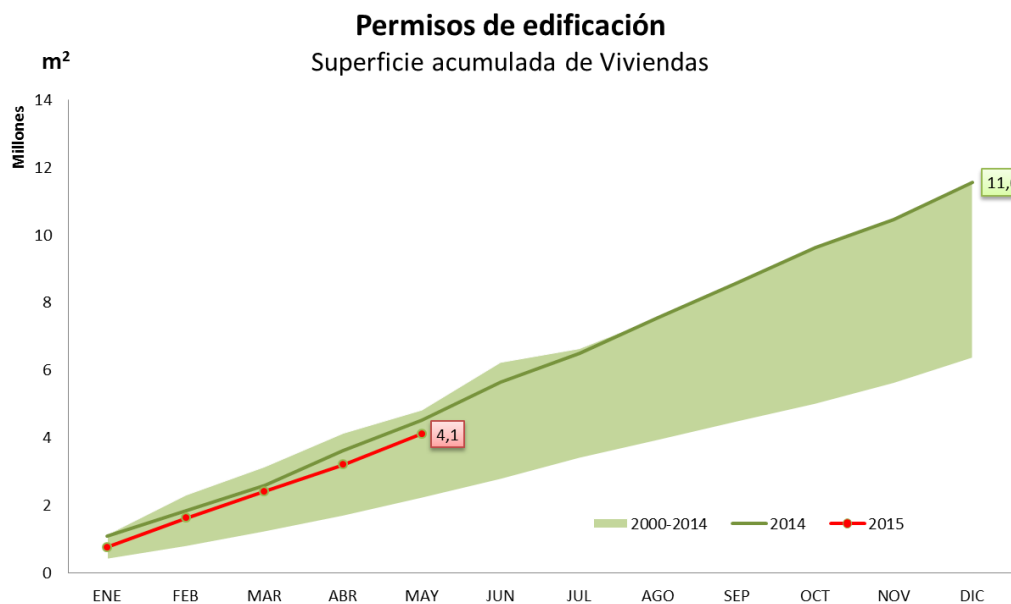


Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

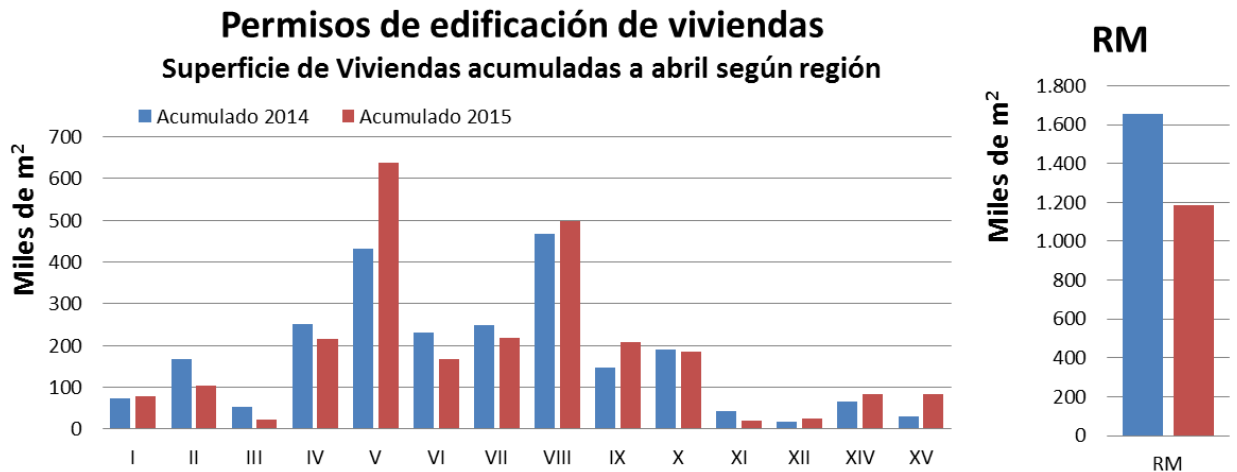
Superficie aprobada de permisos de viviendas nuevas disminuye 8,8% en el acumulado a mayo

[Volver](#)

Hasta mayo se han autorizado 4.108.679 m² para obras nuevas de viviendas a nivel nacional, según datos publicados por el INE. Esto es 8,8% menor en comparación con el registro de 2014.



Según región, las principales participaciones fueron: la Metropolitana con 1.562.313 m² (38,0% del total), la de Valparaíso con 638.617 m² (15,5%) y la del Bío Bío con 498.151 m² (12,1%).

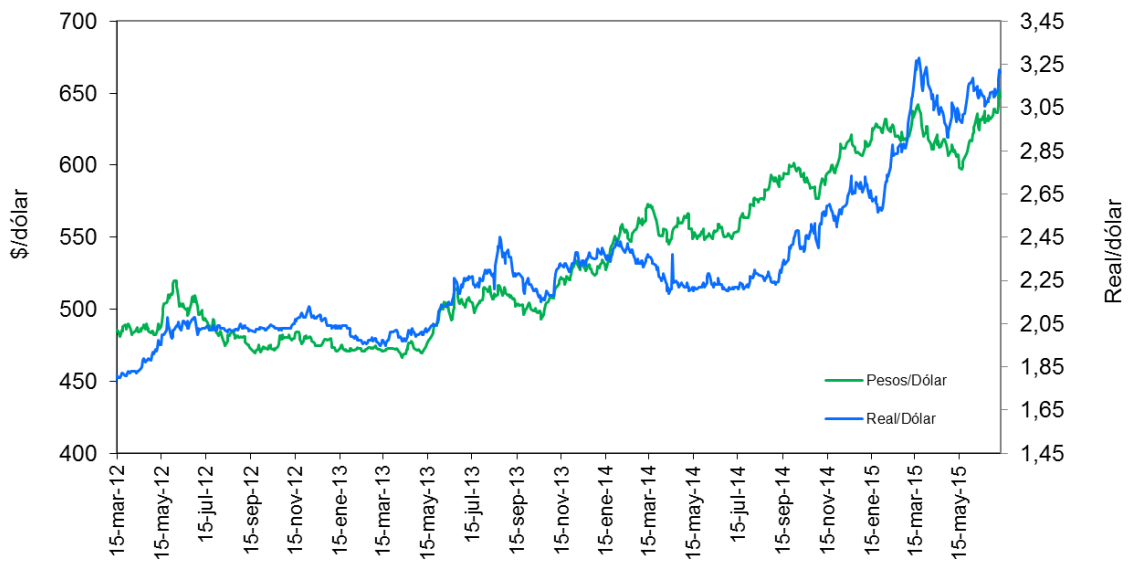
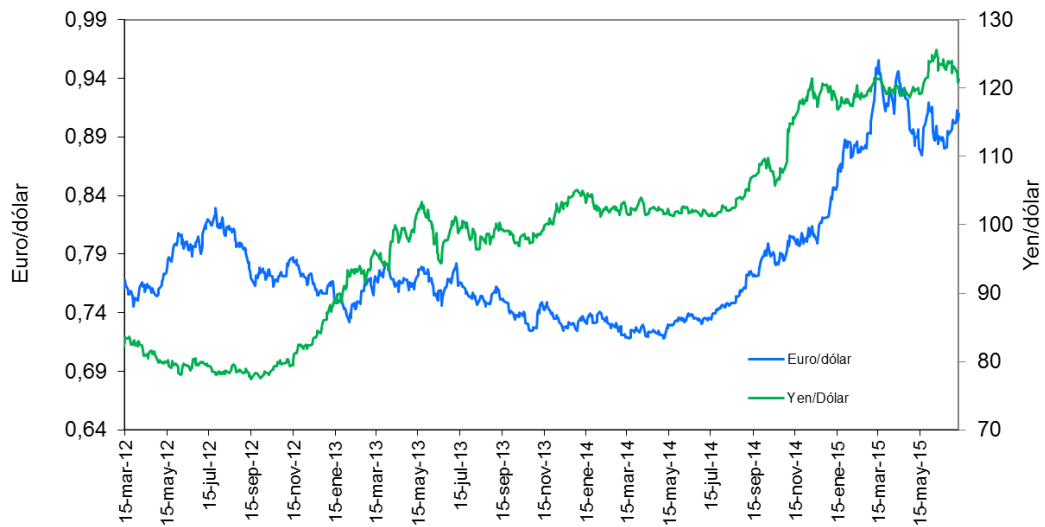


Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio:

El mercado cambiario local aumentó 9,9 pesos por dólar en la semana de referencia, lo que supuso un 1,6% de aumento, llegando a los 646,9 pesos por dólar.



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.

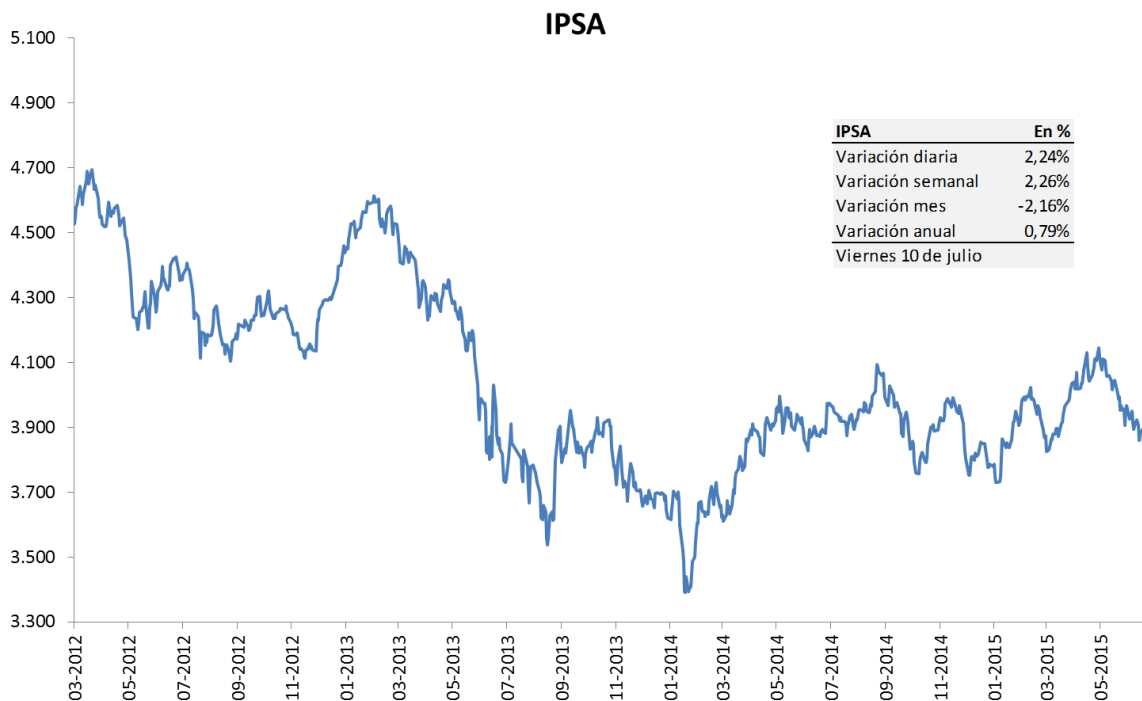
Variación semanal tipo de cambio nominal*

	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
03-jul-15	637,0	1,1	0,9	3,1	706,3	123,1
06-jul-15	636,4	1,1	0,9	3,1	705,9	122,8
07-jul-15	641,5	1,1	0,9	3,1	710,5	122,4
08-jul-15	648,3	1,1	0,9	3,2	710,2	122,4
09-jul-15	652,4	1,1	0,9	3,2	721,0	120,8
10-jul-15	646,9	1,1	0,9	3,2	711,2	121,3
Variación absoluta	9,9	0,0	0,0	0,1	4,9	-1,9
Variación porcentual	1,6%	-0,8%	0,9%	3,4%	0,7%	-1,5%

*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 2,2% semanal pero una disminución de 2,1% mensual. Con todo, en términos anuales el índice de la bolsa chilena anotó una expansión de 0,8%.



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
06-jun-15	3,7	3,8	3,9	0,8	4,2	1,1	4,7	1,7	0,4	636,4	3.796,0
07-jun-15	3,7	3,8	3,9	0,8	4,2	1,1	4,7	1,6	0,4	641,5	3.777,9
08-jun-15	3,7	3,8	3,9	0,7	4,1	1,1	4,6	1,6	0,4	648,3	3.758,1
09-jun-15	3,8	3,9	3,9	0,6	4,1	1,1	4,6	1,6	0,4	652,4	3.796,6
10-jun-15	3,8	3,9	3,9	0,6	4,1	1,1	4,5	1,5	0,5	646,9	3.881,7
Promedio	3,7	3,8	3,9	0,7	4,1	1,1	4,6	1,6	0,4	645,1	3802,1

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities

[Volver](#)

El índice de precios de los commodities RJ/CRB cerró la semana con una variación negativa de 3,6% acumulando -2,3% mensual.

COMMODITIES						
	Valor al 12 de julio de 2015	Variación %				
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses	
INDICES GLOBALES						
Reuters/Jefferies CRB	216,9	-3,6%	-2,3%	-3,9%	-27,9%	
Baltic Dry Index	842,4	5,1%	35,3%	14,0%	-1,6%	
METALES						
Cobre	2,52	-4,0%	-5,5%	-8,9%	-22,9%	
Oro	1.161,3	-0,8%	-1,3%	-4,3%	-12,4%	
Plata	15,4	-1,5%	-4,2%	-6,6%	-27,5%	
Acero	23,9	-7,0%	-20,2%	-23,0%	-27,8%	
Niquel	11.122,6	-6,2%	-12,2%	-26,7%	-42,2%	
COMBUSTIBLES						
Petróleo WTI	52,4	-8,1%	-10,2%	7,8%	-49,1%	
Petróleo Brent	57,8	-7,7%	-6,6%	8,9%	-47,2%	
Gasolina	40,1	-1,4%	-0,7%	28,4%	-34,5%	
Gas Natural	2,7	-2,0%	1,8%	-5,8%	-34,7%	
Combustible Calefacción	1,7	-5,9%	-7,2%	0,5%	-40,4%	

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