

N° 885

Semana del 7 al 11 de Diciembre de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [Brasil en la cuerda floja.](#)
- [Banco de Inglaterra mantiene estímulo monetario pese al buen desempeño económico.](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [IMCE de Noviembre anota baja 0,47 puntos, manteniéndose por 20 meses en un nivel pesimista.](#)
- [Dólar sube a \\$ 706 pese a recuperación del precio del cobre.](#)
- [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros.](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Expectativas del Sector Construcción siguen siendo las más pesimistas.](#)
- [Ejecución MOP a noviembre 2015](#)
- [Superficie aprobada de permisos de edificación según destino acumulado a octubre.](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Brasil en la cuerda floja

[Volver](#)

La situación de la alicaída economía brasileña se ha complicado la última semana. En un entorno de desaceleración del crecimiento mundial, liderado por la incertidumbre de la economía China y las nuevas bajas en los precios de los commodities, han surgido señales de inestabilidad muy preocupantes desde la economía más importante del cono sur.

Por un lado, la turbulencia política ha puesto freno al ajuste fiscal y alimenta la incertidumbre. La tasa de aprobación de la presidenta Dilma Rousseff ha caído a 14%, y el gobierno ha tenido que enfrentarse a importantes obstáculos para que el congreso apruebe las reformas propuestas en cuanto a las cuentas fiscales, provocando que S&P rebajará la calificación soberana de Brasil a bono basura. Así, se prevé que el déficit fiscal será sobre 9% del PIB en 2015, y cerca de 7,7% en 2016, con una deuda pública aumentando desde 68% del PIB a 72% a finales de 2016, cifras que se aclaran en un entorno de grandes protestas populares que piden la destitución de la presidenta.

Con los datos conocidos en la última semana, se estima un cierre de año con una contracción de 2,5% de la economía, y en las proyecciones más optimistas, esta alcanzaría 0,5% del PIB en 2016. A esto se suma el impacto de la depreciación del tipo de cambio y el pronunciado ajuste de los precios regulados, además de los efectos por los escándalos de corrupción en Petrobras y el sector de la construcción. Con todo, la recesión se vislumbra más prolongada y profunda.

A lo anterior se suma una mayor inflación, al haber evidencias de desanclaje de expectativas, lo que produjo cifras de consenso en los principales actores económicos de un cierre de año con una inflación en torno al 10%. Se espera hacia el próximo año, una vez que el proceso de alineación de precios regulados concluya, que la inflación comience a ceder, aunque se mantendrá lejos de la meta de 4,5% propuesta por el Banco Central de Brasil.

Banco de Inglaterra mantiene estímulo monetario pese al buen desempeño económico

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por el Banco de Inglaterra, el Comité de Política Monetaria ha decidido mantener sin cambios los tipos de interés en 0,50%, y dar continuidad al programa de compra de activos (375.000 millones de libras por año). Cabe recordar que la política monetaria británica se ha mantenido sin cambios desde 2009 y el programa cualitativo se incrementó a su nivel actual en 2012.

Es importante destacar que, como se ha confirmado recientemente por el Fondo Monetario Internacional, la economía inglesa ha mantenido un ritmo considerable y fiscalmente responsable

(0,5% en el tercer trimestre), aunque la misma entidad ha levantado alertas recientemente respecto del referendo del país respecto de su permanencia en la zona euro, para confirmarse en 2017, en particular sobre su efecto en los mercados financiero.

2. COYUNTURA NACIONAL

IMCE de Noviembre anota baja 0,47 puntos, manteniéndose por 20 meses en un nivel pesimista.

Volver

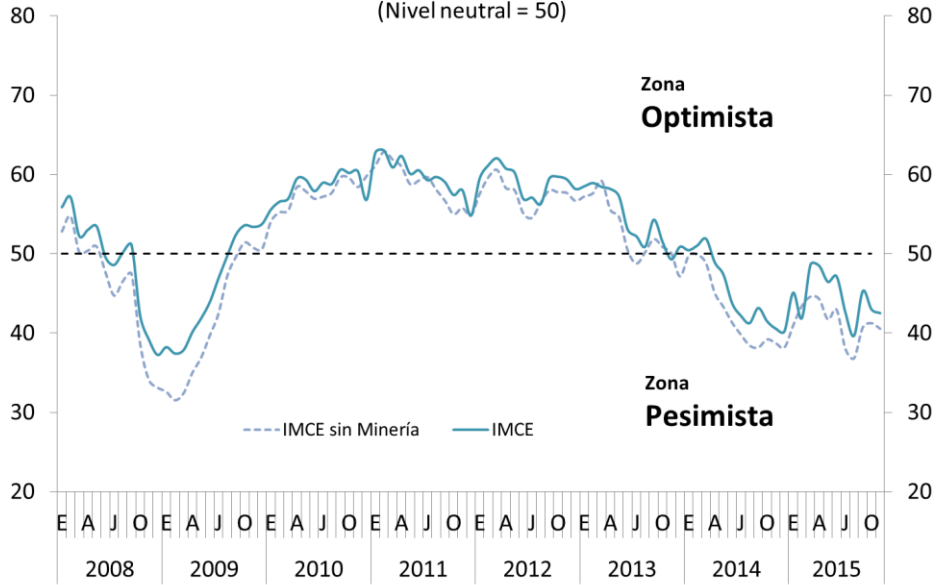
El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó durante noviembre un nivel de 42,51 puntos, 0,47 puntos bajo el mes pasado. Con este resultado las expectativas empresariales globales se mantienen por 20 meses consecutivos en un nivel pesimista. Asimismo, al excluir al sector Minería, se observa un IMCE de 40,54 puntos.

Sectorialmente, Comercio, Construcción e Industria siguen en niveles pesimistas bajo sus promedios históricos. Por otro lado, los sectores de Construcción y Minería mostraron aumentos en el margen. En doce meses, solo el sector Comercio presenta signos de pesimismo mayores a los de un año atrás.

Se observa que las presiones salariales crecen respecto al mes anterior (3 p.), junto con una leve caída de las perspectivas de empleo (0,7 p.), pero registrando un avance de 0,5 puntos respecto el mismo mes de 2014. Destaca la disminución de las inversiones planeadas, la que alcanzó 10,8 pp. en el margen y 12,3 p. en doce meses, ubicando al indicador en el nivel pesimista de 45,3 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubicó 0,2 puntos sobre el valor del mes anterior, mientras que la inflación esperada se contrajo levemente en el margen (4,3%).

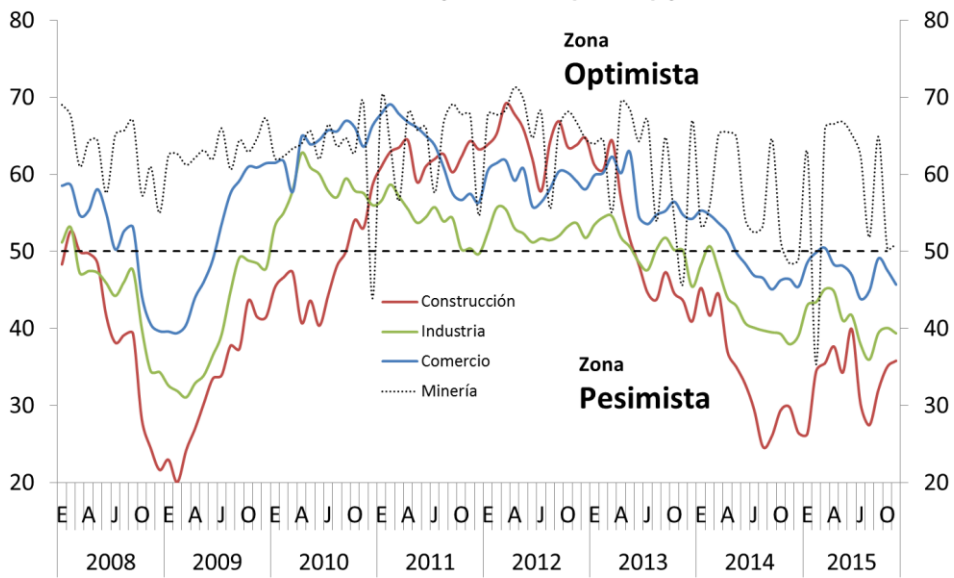
La demanda actual se ve contractiva (1,2 p. mayor al mes anterior), y los inventarios por sobre el nivel deseado, aunque en retroceso (-0,2 p.). Por otro lado, las presiones de costos disminuyen (3,7 p.), mientras que la percepción de la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (44,9), aunque aumentando 0,6 respecto al mes pasado. La apreciación general sobre la economía del país se ubica en niveles pesimistas, alcanzando 25,9 puntos y experimentando una variación anual de -1,3%.

Índice de confianza empresarial (IMCE) (Nivel neutral = 50)



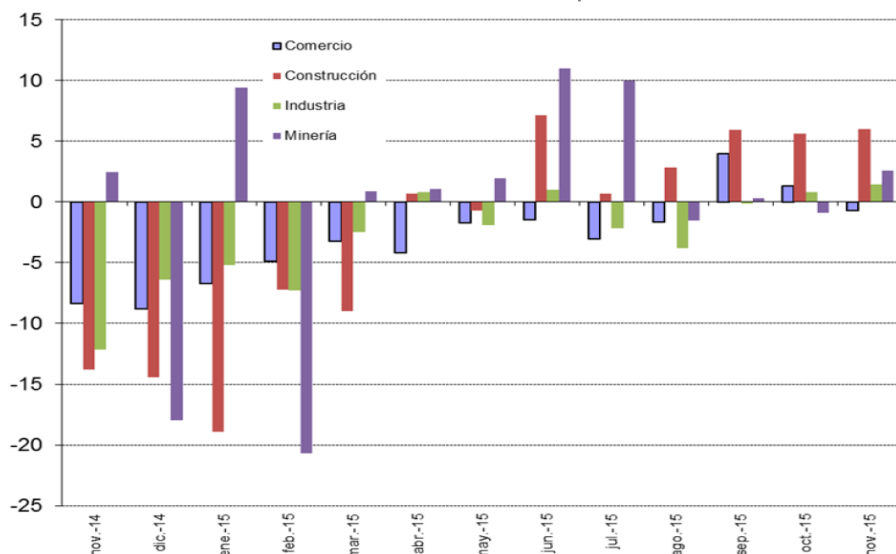
Fuente: CChC en base a ICARE/UAI.

Índice de confianza empresarial (IMCE) por sectores



Fuente: CChC en base a ICARE/UAI.

Evolución de los Indicadores Sectoriales en doce meses.



Fuente: IMCE noviembre 2015, UAI/icare

Indicadores de Confianza Sectorial: Variables Individuales

Indicador		Nov 2015	Oct 2015	Nov 2014	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	49,0	65,4	46,0	-16,4	3,0
	Demanda	43,1	41,9	39,4	1,2	3,7
	Inventarios	55,8	56,0	57,7	-0,2	-1,9
	Uso de Capacidad	82,1	82,0	83,0	0,2	-0,9
	Situación Actual Empresa	54,8	52,6	54,4	2,2	0,4
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	46,9	49,7	47,2	-2,8	-0,3
	Precios Venta	49,7	51,4	50,2	-1,7	-0,5
	Salarios	66,5	63,5	65,2	3,0	1,4
	Empleo	38,8	39,5	38,3	-0,7	0,5
	Costos Insumos	59,5	63,2	60,3	-3,7	-0,7
	Inversiones	45,3	56,1	57,6	-10,8	-12,3
	Situación General del Negocio	44,9	44,3	46,6	0,6	-1,7
	Situación Económica Global del País	25,9	25,5	27,1	0,4	-1,3
	Inflación Esperada 12 meses	4,3	4,4	4,1	-0,1	0,1

Dólar sube a \$ 706 pese a recuperación del precio del cobre.

Volver

Pese a la recuperación que muestra el precio del cobre y la caída general de las bolsas globales, la divisa norteamericana anotó una importante alza frente al peso chileno, cotizando los \$706,20 comprador y \$706,50 vendedor, apuntalando un alza de \$2,5 en relación al cierre de ayer, jueves 10 de diciembre. Las cotizaciones coinciden con las expectativas del mercado sobre la reunión de la Reserva Federal la próxima semana y la inminente alza en la tasa de interés. Bajo el mismo contexto

se aprecia una fuerte caída en las principales bolsas del mundo, a la espera, sin embargo del importante dato “macro” proveniente de EE.UU.

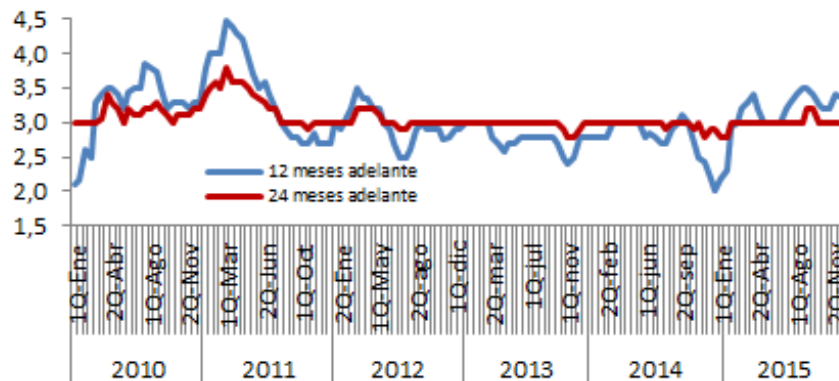
En el corto plazo, el tipo de cambio se mantendría en los niveles actuales para los próximos meses, atendiendo a la debilidad en precios de materias primas y en desmedro del ajuste monetario en Chile y EE.UU., movimientos que ya se encuentran, en su mayoría, internalizados.

A nivel internacional, el dólar se mantenía estable, beneficiando así al precio del cobre, el principal referente para la paridad.

Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros.

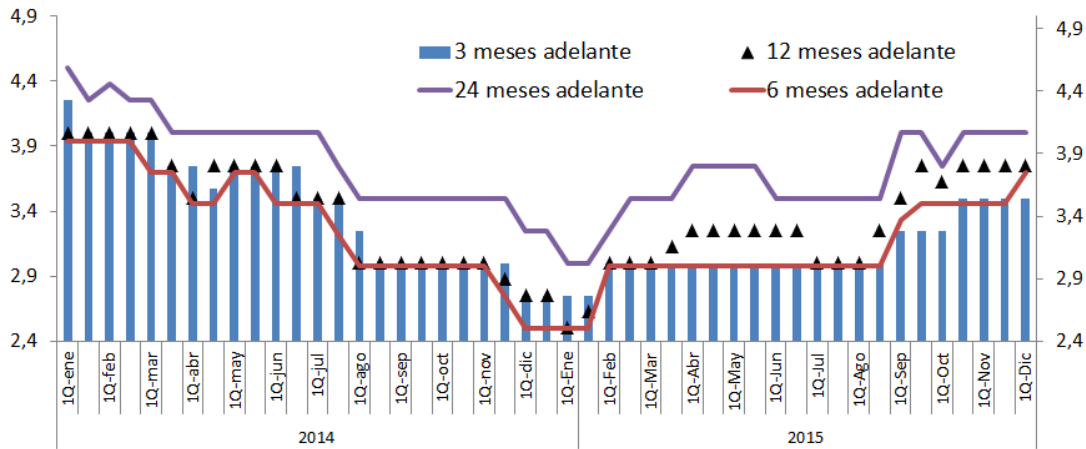
[Volver](#)

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) no varió respecto de la encuesta inmediatamente anterior, ubicándose en 3,4% anual durante la primera quincena de diciembre. Por su parte, la tendencia central de las perspectivas de inflación de mediano plazo (24 meses adelante) se mantiene anclada en la meta de 3% anual.



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.

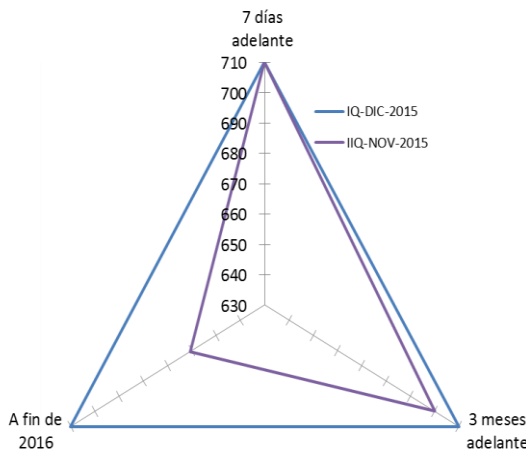
En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantuvieron sin cambio sus expectativas para casi todos los horizontes de predicción (3, 12 y 24 meses adelante). No obstante, para un horizonte de seis meses, las estimaciones se corrigieron desde 3,5% a 3,75%.



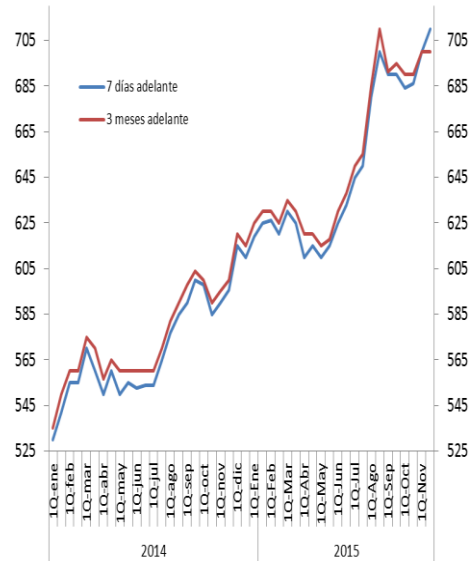
En cuanto a la evolución esperada de la paridad peso-dólar, los operadores financieros revisaron marginalmente al alza sus expectativas de corto plazo. En efecto, el tipo de cambio nominal bordearía 710 pesos por dólar durante los próximos tres meses (versus 700 pesos por dólar en su versión previa). En tanto, a fines de 2016 las estimaciones apuntan a 710 pesos por dólar.

Evolución de las expectativas de tipo de cambio

(Pesos por 1 dólar)



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



3. COYUNTURA SECTORIAL

Expectativas del Sector Construcción siguen siendo las más pesimistas.

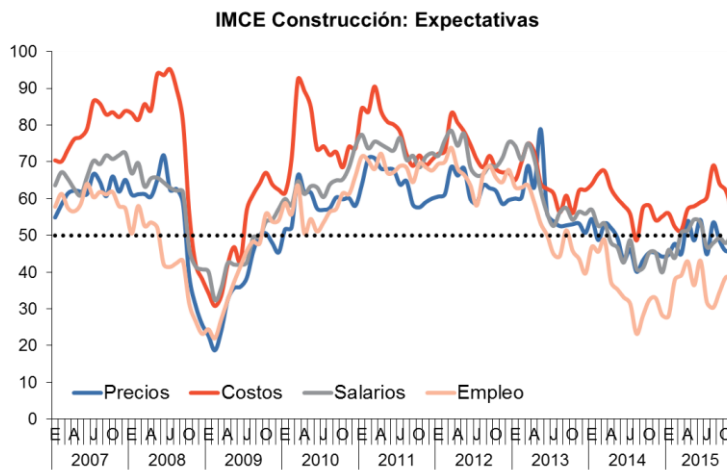
Volver

Los resultados para el sector Construcción del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), en el mes de noviembre muestran que las expectativas del sector se mantienen en niveles pesimistas, aunque al alza (0,3 p. en margen y 6 p. en doce meses). El indicador sectorial se ubicó en 35,8 puntos, muy por debajo de su promedio histórico (49,9 p.). En comparación con otros sectores, el sector Construcción muestra los niveles más elevados de pesimismo, con una diferencia promedio de cerca de 10 puntos bajo las medidas sectoriales y nacional.

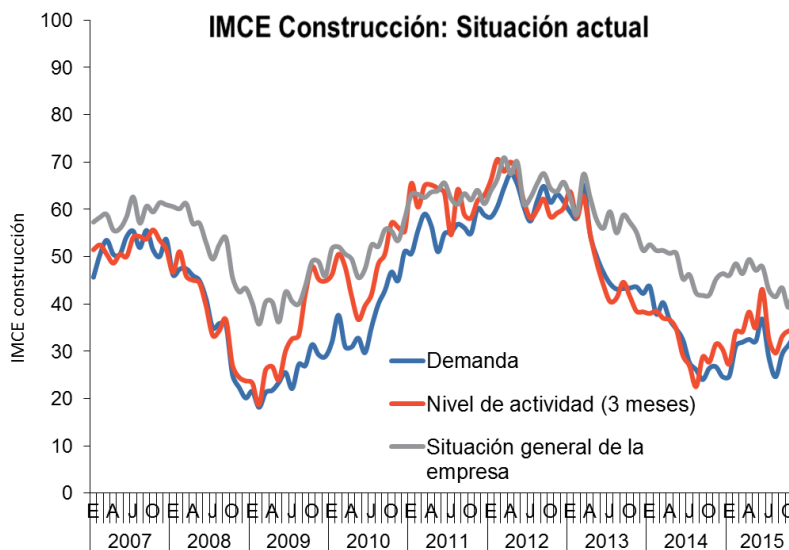
La demanda actual anotó 33,8 puntos (2,4 p. sobre el mes anterior). El nivel de actividad a tres meses vuelve a posicionarse en un nivel pesimista, aunque 0,2 puntos mayor a octubre. Por otro lado, la situación actual del negocio de la construcción mejoró en 7,3 p., aunque sigue en terreno pesimista, alcanzando 46,6.

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción se muestra expansivo, registrando 56,1 puntos (-6,1 puntos menos que el mes anterior, y 2 puntos más que lo consignado en noviembre de 2014). Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior (2,8 p. en el margen y 5,5 p. en doce meses). El empleo sectorial futuro se muestra contractivo (37,8) sin mayores variaciones en el margen.

La situación financiera esperada de la empresa se ubica en niveles pesimistas (43,2), disminuyendo -4,7 puntos respecto del mismo período del año anterior, aunque mejorando en 3,2 p. en el margen. Finalmente, las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista, con 15,5 puntos, presentando una disminución de 0,2 puntos en el margen y de 0,9 doce meses.



Fuente: ICARE



Fuente: ICARE.

Ejecución MOP a noviembre 2015

[Volver](#)

De acuerdo con información correspondiente a la Dirección de Planeamiento del Ministerio de Obras Públicas, se han ejecutado \$1.243.955 millones de pesos, 10% por sobre del gasto al mismo período del año anterior. Respecto del presupuesto decretado a la fecha, éste asciende a \$1.533.137 millones de pesos, cifra levemente inferior al presupuesto inicial declarado (-0,3%). Respecto del avance financiero, éste asciende a 81,1%, 0,3 pp. inferior a lo exhibido en noviembre de 2014.

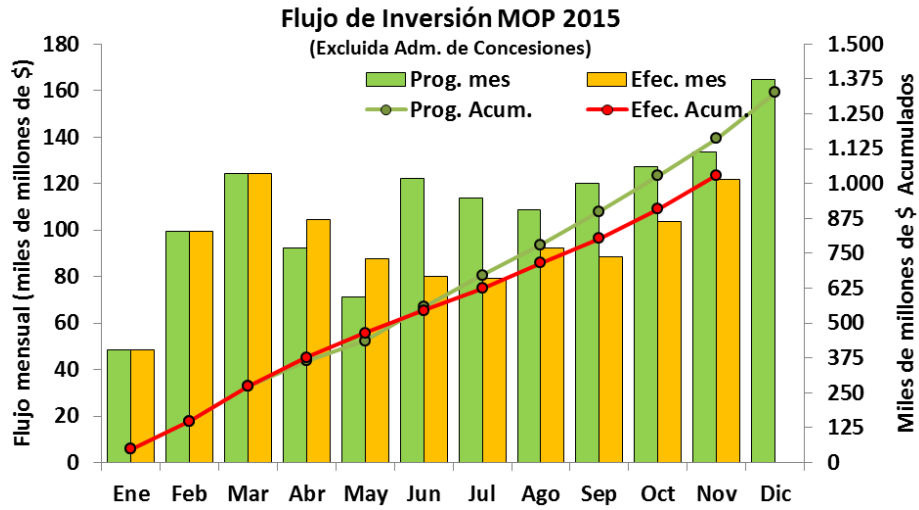
En cuanto al detalle por dirección o programa, la Dirección de Vialidad es el que exhibe el mayor nivel de ejecución del presupuesto, con 81,1% de avance, seguido por Agua Potable Rural con 79,3%. Respecto del primero mencionado, el avance es inferior a los niveles correspondientes a la misma fecha del año anterior, sin embargo, los montos involucrados eran significativamente inferiores, especialmente para el caso del programa del segundo (aumento de 47% del gasto a nivel absoluto).

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA INVERSIÓN MOP 2015

Dirección, Servicio o Programa	Presupuesto 2015		Acumulado a noviembre			
	Inicial	Decretado	Gasto 2015	Avance actual 2015	Avance 2014	Variación gasto
	Millones de Pesos			%	%	% r / 2014
A.P. Rural	68.885	91.718	72.706	79,3	75,7	47,1
Aeropuertos	41.010	37.957	25.610	67,5	79,7	-28,2
Arquitectura	28.204	13.403	9.072	67,7	85,8	-61,6
O.Hidráulicas	117.398	126.603	95.966	75,8	65,3	40,7
O.Portuarias	63.737	63.577	50.179	78,9	88,4	1,2
Vialidad	957.408	952.765	772.281	81,1	83,3	10,1
Otras Direcciones	6.975	5.880	3.516	59,8	52,4	7,3
Total s/Concesiones	1.283.616	1.291.902	1.029.331	79,7	81,3	10,6
Adm.Concesiones	254.495	241.235	214.625	89,0	81,8	2,9
Total general	1.538.111	1.533.137	1.243.955	81,1	81,4	9,2

Fuente : CChC en base a cifras de Dirección de Planeamiento MOP.

Nota: "-" : No aplica.



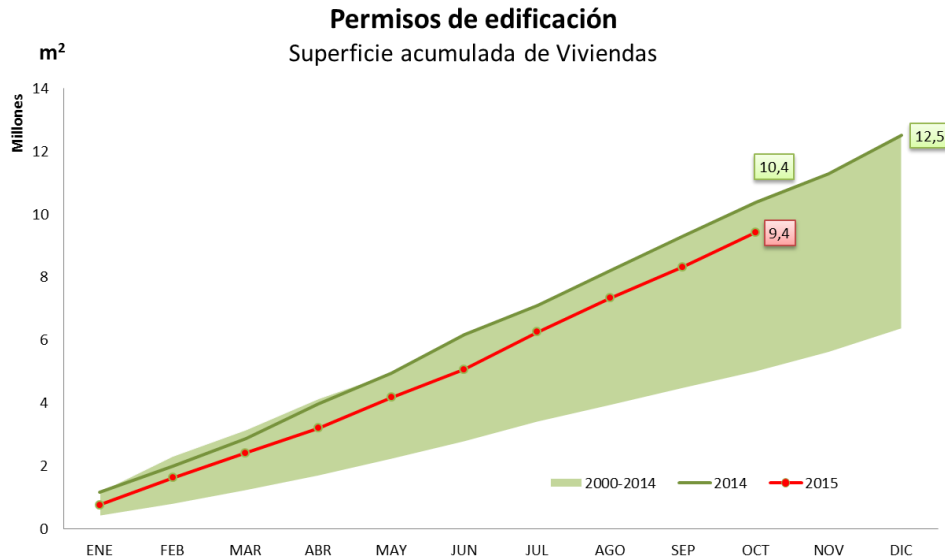
Fuente: CChC con información de Chileindica y DirPlan del MOP

Superficie aprobada de permisos de edificación según destino acumulado a octubre.

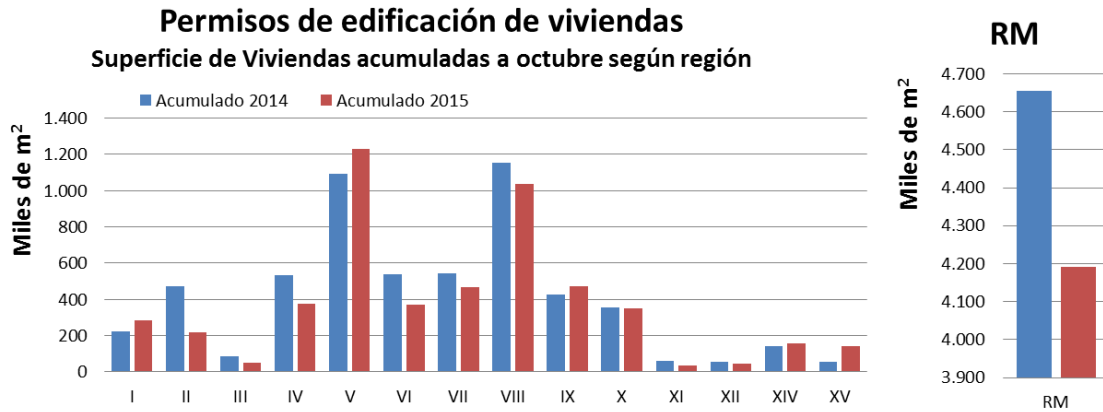
[Volver](#)

Viviendas

Hasta octubre se han autorizado 9.413.489 m² para obras nuevas de viviendas a nivel nacional, según datos publicados por el INE. Esto es 9,2% menor en comparación con el registro de 2014.

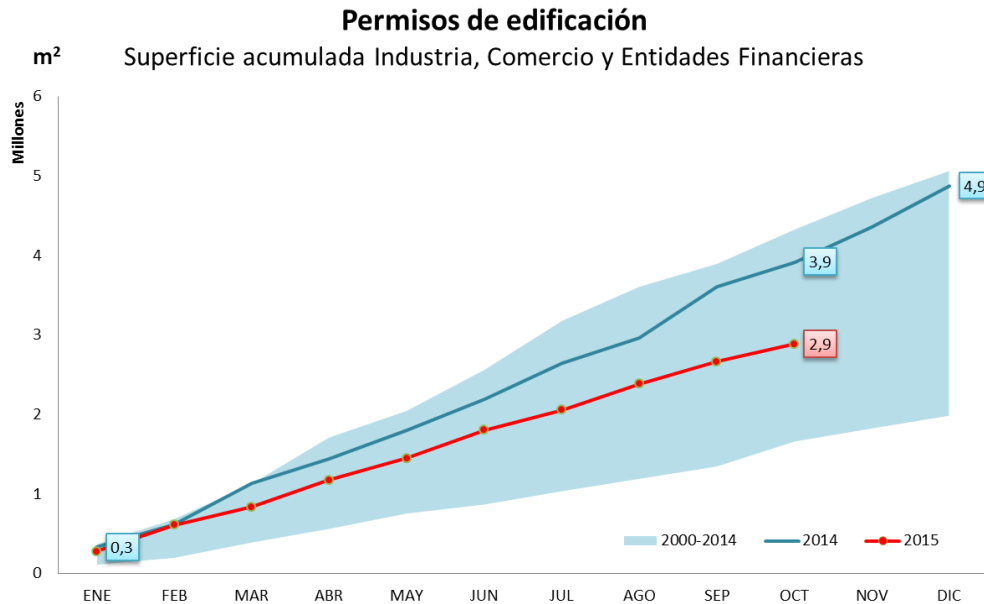


Según región, las principales participaciones fueron: la Metropolitana con 4.190.973 m² (44,5% del total), la de Valparaíso con 1.228.079 m² (13,0%) y la del Biobío con 1.033.962 m² (11,0%).



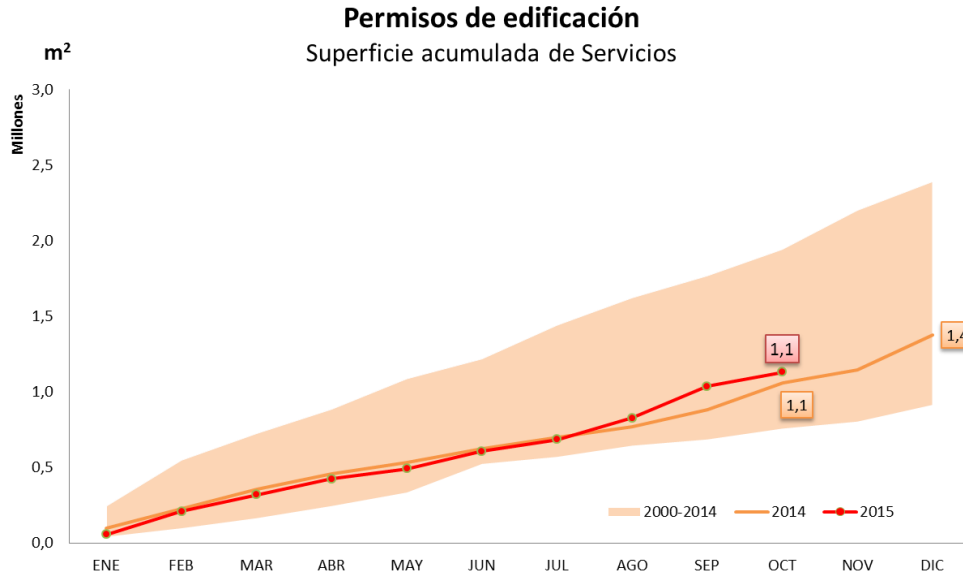
Industria, Comercio y Entidades Financieras

Entre enero y octubre se han aprobado 2.887.918 m² de superficie, esto es 26,3% menor al registro del año anterior, según publica el INE.



Servicios

A octubre se acumulan 1.129.878 m² de superficie, esto es 6,6% de avance con respecto al registro de igual periodo de un año atrás.



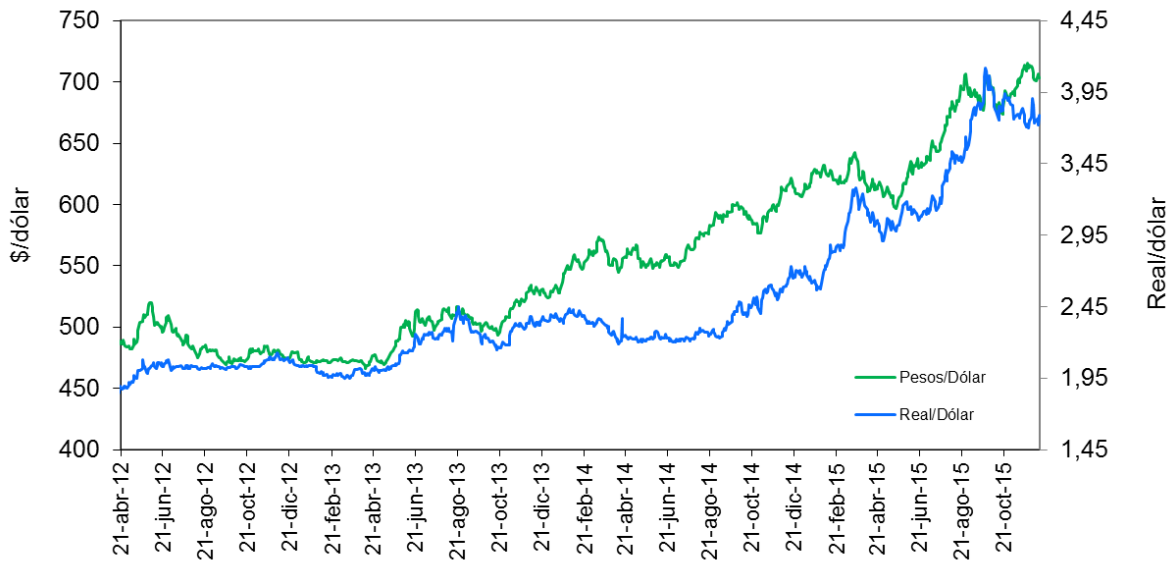
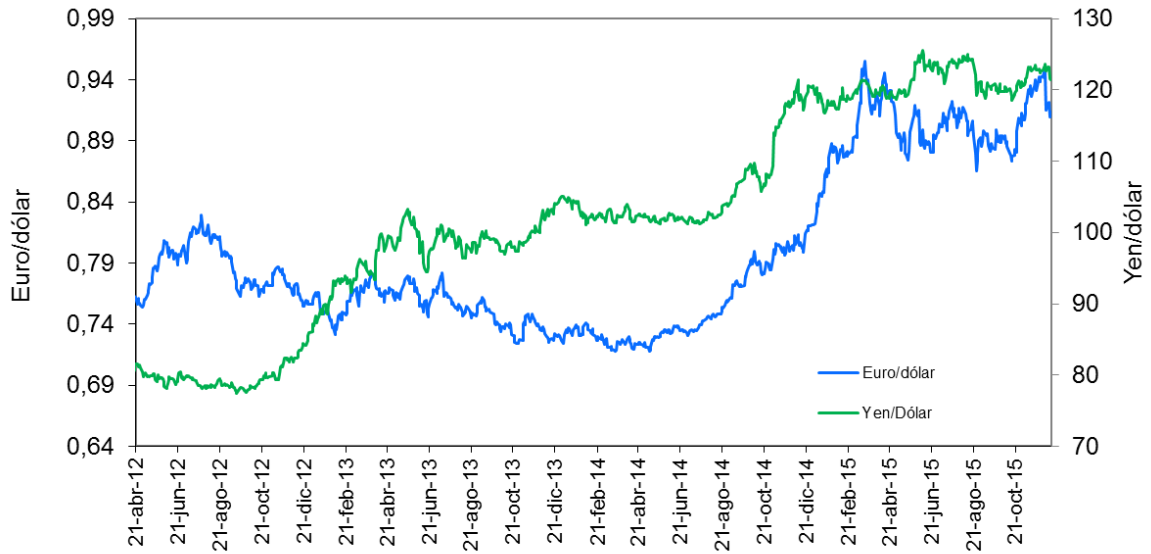
4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en \$703,5 pesos por dólar, aumentando en 2 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, acumula una depreciación de 96,7 pesos desde que comenzó el año. Este resultado es coherente con la coyuntura internacional, que ha conducido a una importante apreciación del dólar, tanto en relación al peso chileno como a otras monedas. La alta volatilidad en torno a los \$710 pesos de las últimas semanas responde por un lado a las señales de un inminente inicio del despegue del proceso de normalización de política monetaria por parte de la FED, junto a las señales dadas por el Banco Central la semana pasada de que una nueva alza de tasa monetaria podría concretarse antes de fin de año. Por otro lado, hacia fin de año y las primeras semanas podríamos observar nuevas depreciaciones, condicionadas a la respuesta de los mercados al alza de tasas en EE.UU, a la evolución de la economía China, que dio nuevas señales de debilidad, y a la mayor turbulencia y volatilidad de los mercados financieros

internacionales. Se destaca además que durante la semana pasada se observaron alzas generalizadas en medidas de riesgo crediticio, retroceso de tasas de intereses en los bonos americanos y presiones bajistas adicionales sobre precio de commodities (sobre todo el petróleo), lo que refuerza las presiones sobre nuestra moneda.



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
04-dic-15	701,6	1,1	0,9	3,7	766,7	122,7
07-dic-15	701,0	1,1	0,9	3,8	761,8	123,2
08-dic-15						
09-dic-15	706,3	1,1	0,9	3,8	766,5	123,2
10-dic-15	704,7	1,1	0,9	3,7	774,6	121,6
11-dic-15	703,5	1,1	0,9	3,8	770,0	121,4
Variación absoluta	2,0	0,0	0,0	0,1	3,3	-1,3
Variación porcentual	0,3%	0,1%	-0,1%	1,5%	0,4%	-1,1%

*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 cerró en 3.533,1 puntos, retrocediendo 1,59% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de -6,52% y acumula una contracción anual de -8,26%. Cabe destacar que la caída observada durante la semana pasada es la más importante desde enero de 2014.

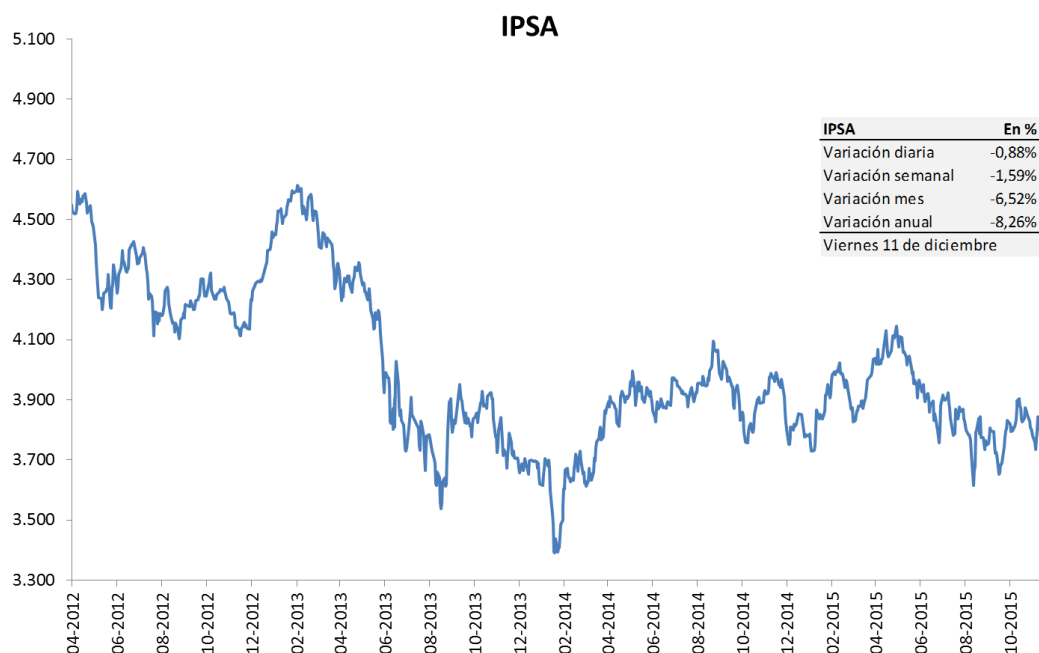


Tabla Financiera

[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
07-dic-15	4,5	4,8	4,8	1,7	4,4	1,3	4,6	1,6	0,7	701,0	3.590,0
08-dic-15											
09-dic-15	4,5	4,8	4,8	1,7	4,4	1,3	4,6	1,6	0,7	706,3	3.559,2
10-dic-15	4,4	4,7	4,8	1,7	4,4	1,3	4,6	1,6	0,7	704,7	3.564,3
11-dic-15	4,4	4,8	4,8	1,7	4,4	1,3	4,6	1,6	0,7	703,5	3.533,1
Promedio	4,4	4,8	4,8	1,7	4,4	1,3	4,6	1,6	0,7	703,9	3561,6

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con una contracción de 3,2%, en línea con las bajas observadas en otros mercados mundiales de *commodities*. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de 0,7%, que llevó su valor hasta 2,07 c/lb. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las bajas en todos los tipos de éste, donde el petróleo WTI y Brent anotaron anotaron variaciones semanales de 10,6% y -6,6%, respectivamente.

	Valor al 13 de diciembre de	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
COMMODITIES					
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	177,1	-3,2%	-5,8%	-21,5%	-28,4%
Baltic Dry Index	540,8	-7,0%	-11,3%	-26,8%	-40,5%
METALES					
Cobre	2,07	0,7%	-8,1%	-25,0%	-28,8%
Oro	1.075,3	0,9%	-2,6%	-11,4%	-11,5%
Plata	14,1	-0,8%	-4,0%	-14,4%	-16,3%
Acero	10,2	-4,1%	-29,3%	-69,8%	-74,4%
Níquel	8.691,4	-1,7%	-9,2%	-42,7%	-46,8%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	36,7	-10,2%	-13,9%	-24,4%	-40,7%
Petróleo Brent	41,1	-6,6%	-12,4%	-22,6%	-38,4%
Gasolina	28,7	-5,9%	-6,1%	-8,1%	-26,2%
Gas Natural	2,0	-8,2%	-9,4%	-30,7%	-45,3%
Combustible Calefacción	1,2	-9,4%	-14,4%	-29,1%	-40,9%

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