

N°989

Semana del 04 al 08 de diciembre de 2017

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [La economía de la zona euro creció 0,6% en el tercer trimestre del año](#)
- [China: Actividad manufacturera se desacelera durante noviembre](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central ratifica pronóstico del Producto Interno Bruto para 2018](#)
- [Confianza Empresarial experimentó leve caída durante noviembre](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [Mejoran Expectativas Empresariales del sector Construcción durante noviembre.](#)
- [Superficie aprobada de permisos de edificación según destino acumulado a octubre.](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

Banco Central Europeo reduce sus compras de activos

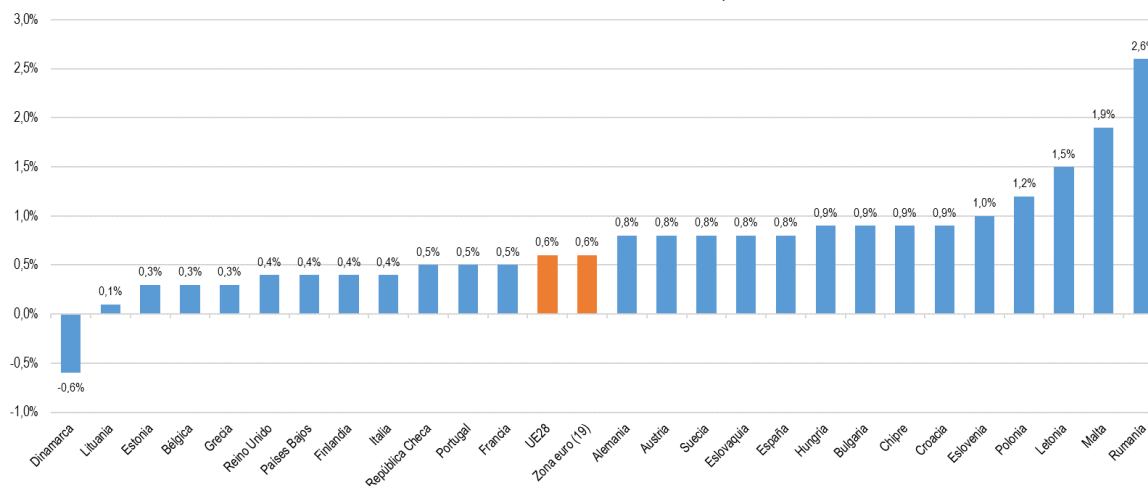
[Volver](#)

El crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) en la eurozona alcanzó durante el tercer trimestre 0,6%, una décima menos que el valor registrado en el segundo mes del año, de acuerdo a los datos publicados por Eurostat. Para el conjunto de los 28 países que componen la Unión Europea, por su parte, el crecimiento fue también de 0,6%. Comparados con los valores del mismo trimestre del 2016, el crecimiento interanual en ambas zonas fue de 2,6%, ligeramente por encima del 2,4% que anotaron las mismas durante el segundo trimestre de 2017.

A nivel nacional, destacan los incrementos trimestrales de Rumania (2,6%), Malta (1,9%), Letonia (1,5%) y Polonia (1,2%), que encabezan el desempeño regional, mientras que Dinamarca fue el único país con valores negativos (-0,6%). Dentro de las principales economías de la Unión, España y Alemania son las que muestran una mejor evolución, con un avance trimestral de 0,8% en ambos casos, lo que ha hecho que su crecimiento interanual alcance 3,1% y 2,8%, respectivamente.

Comparativamente, los resultados del tercer trimestre en la eurozona se sitúan levemente por debajo de los anotados por Estados Unidos, cuyo crecimiento trimestral fue de 0,8%. Sin embargo, en la evolución interanual, el crecimiento de la economía norteamericana llegó a 2,3%, situándose por detrás del conjunto de la Unión.

Tasa trimestral de crecimiento del PIB, tercer trimestre de 2017



Fuente: Eurostat

China: Actividad manufacturera se desacelera durante noviembre

[Volver](#)

Según información de la agencia internacional Markit Economics, durante noviembre la actividad manufacturera en China continuó su senda de crecimiento, aunque desacelerándose en el margen. El índice de compras de gerentes, indicador compuesto que entrega una mirada sobre las condiciones de operación del negocio en el sector manufacturero, se mantuvo en 50,8 puntos, 0,2 pp. menos que el resultado anotado durante octubre. De esta manera, este se ubicó en la zona expansiva por sexto mes consecutivo, aunque en su nivel más bajo en los últimos cinco.

El resultado anterior se contrapone con la información oficial publicada por el gigante asiático, en cuanto a que el resultado de la actividad manufacturera estaría por sobre los 51,5 puntos de manera sostenida y evidenciando señales de mejora en esta.

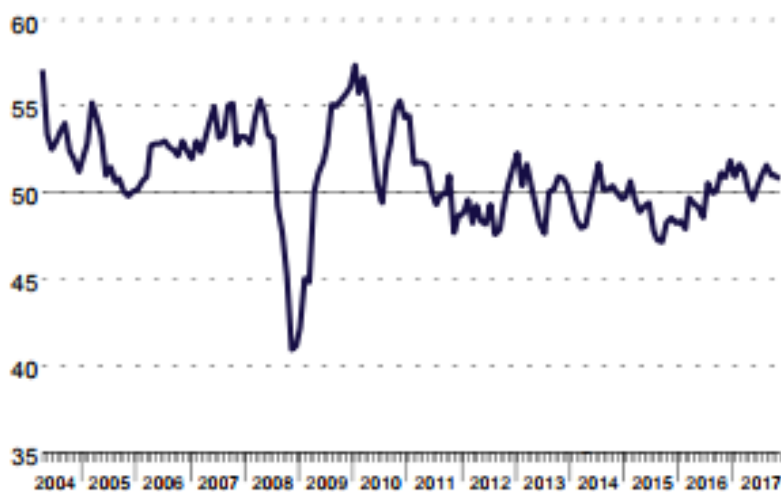
En cuanto a los sub índices que componen el indicador, la producción y nuevas órdenes se expandieron en el margen, comportándose de manera similar, de hecho, ambos se exhibieron modestos avances respecto al mes anterior. En la misma línea, se evidencia una desaceleración en el margen de las ventas, tanto correspondientes al mercado doméstico como por concepto de exportaciones.

Por otro lado, las adquisiciones y ventas por parte de las empresas del sector mostraron señales similares, esto en cuanto a que aumentaron a paso moderado hacia fines del tercer trimestre del año. Esto influenciado principalmente por el aumento en los tiempos de recepción de los insumos por parte de los proveedores. De hecho, la cadena de valor por parte de las empresas se ha visto presionada fuertemente, en cuanto a los continuos problemas logísticos y los aumentos en las regulaciones respecto a políticas ambientales por parte de la autoridad.

Respecto al empleo, las empresas reportaron en su mayoría que están experimentando políticas de reducción de personal, lo anterior de manera sostenida desde noviembre de 2013. Esto, en conjunto con el escenario de crecimiento que experimenta el producto y las nuevas órdenes, pone presión en la capacidad operacional del sector, aumentando la acumulación de trabajo pendiente.

Finalmente, el costo de los insumos continuó aumentando, influenciada principalmente por los precios de las materias primas. Así, esto se reflejó en un escalamiento de los precios de los bienes finales.

China: PMI Manufacturero (desestacionalizado)



Fuente: Markit Economics.

2. COYUNTURA NACIONAL

Banco Central ratifica pronóstico del Producto Interno Bruto para 2018

[Volver](#)

En el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre, el Banco Central mantuvo su estimación sobre el Producto Interno Bruto (PIB) para 2018, en un rango entre 2,5% y 3,5%. Para este año, en cambio, redujo sus proyecciones desde el rango 1,25%-1,75% hasta 1,4%. De este modo, la actividad en 2017 crecería a su menor ritmo desde 2009.

La Institución advierte que gran parte de la posible mejora de la actividad se explica por la baja base de comparación del sector minero, sobre todo en la primera parte del año, mientras que el PIB no minero tendría una recuperación más lenta, explicado por un menor ritmo de inversión respecto de lo esperado, principalmente en el sector de la construcción. Es más, Mario Marcel, presidente del Consejo, señaló que la inversión en construcción y obras cae más de lo previsto, lo que no descarta un posible retraso en la recuperación del sector construcción.

Bajo este escenario, los pronósticos de la formación bruta de capital fijo para 2018 se ajustó a la baja, de 3,7% a 3,1%, en tanto que para 2017, se profundizó la caída a 2,5%.

Por otro lado, el Banco identifica la reciente evolución de la confianza de consumidores y empresarios como un potencial factor de riesgo en el desempeño de la actividad en el corto plazo. Esto, porque las mejores expectativas se relacionan más con el desempeño esperado que con el resultado actual., lo que podría atentar contra la robustez y sostenibilidad de la recuperación del crecimiento en el largo plazo.

Escenario interno (variación anual, porcentaje)

	2016	2017 (f)		2018 (f)	
		IPoM Sep.17	IPoM Dic.17	IPoM Sep.17	IPoM Dic.17
PIB	1,6	1,25-1,75	1,4	2,5-3,5	2,5-3,5
Demanda interna	1,1	2,6	3,1	3,9	3,7
Demanda interna (sin var. de existencias)	2,0	1,7	1,6	2,9	3,0
Formación bruta de capital fijo	-0,8	-1,6	-2,5	3,2	3,1
Consumo total	2,8	2,7	2,9	2,8	3,0
Exportaciones de bienes y servicios	-0,1	0,1	0,0	4,5	4,5
Importaciones de bienes y servicios	-1,6	4,6	5,8	7,4	7,3
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,4	-1,2	-1,1	-1,8	-1,2
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	20,2	19,8	20,0	20,2	20,5
Formación bruta de capital fijo nominal (% del PIB)	23,2	21,7	21,4	21,8	21,4

(f) Proyección

Fuente: Banco Central de Chile.

Confianza Empresarial experimentó leve caída durante noviembre

[Volver](#)

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), desarrollado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibáñez, alcanzó durante el mes de noviembre un nivel de 47 puntos, experimentando un retroceso de 1,9 puntos comparado al mes pasado, luego de haber alcanzado durante octubre un nivel no observado desde marzo de 2014. Así, el indicador general mantiene una distancia con su promedio histórico de 5,8 puntos, y muestra una expansión anual de 6 puntos.

Este resultado se vio influido por resultados mixtos: mientras Minería e Industria cayeron en el margen, Comercio y Construcción experimentaron alzas. Al excluir el sector de Minería, se observa un aumento mensual en el IMCE global de 0,2 puntos, quedando el indicador a 4,5 puntos de su promedio histórico, con un nivel de 46 puntos.

Respecto a los principales aspectos que mide la encuesta destaca que las presiones de salarios aumentan, mientras el empleo disminuye, ambas respecto del mes anterior. Por su parte, las inversiones planeadas aumentan levemente (0,2 puntos), mientras que la producción esperada disminuye en 14,9 puntos. Asimismo, la demanda actual se ve contractiva (mayor que el mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado, las presiones de costos aumentan, la situación general del negocio se encuentra en niveles optimistas (59,2), mayor al mes pasado, mientras que la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles optimistas, con 72,7 puntos.

Con este resultado, las expectativas empresariales se mantienen por 44 meses consecutivos en terreno pesimista, con tendencia al alza. Según las proyecciones de la Gerencia de Estudios de la CChC esta situación inédita de pesimismo en nuestra economía se mantendría hasta el primer trimestre de 2018, donde deberíamos observar percepciones optimistas en el indicador general por primera vez en más de 4 años, resultado que es sensible, sin embargo, a la situación política interna, con el resultado del balotaje a celebrarse el domingo 17 de diciembre.

IMCE POR SECTORES, ÚLTIMOS TRES MESES

Mes	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE sin Minería	IMCE c Minería
nov-17	53,9	37,0	45,5	50,7	46,2	47,01
oct-17	51,8	36,0	46,8	62,2	45,9	48,96
sep-17	51,6	33,3	44,3	66,2	44,1	48,26

Fuente: Universidad Adolfo Ibáñez.

Sectorialmente, Minería experimentó una importante caída de 12 puntos, aunque dentro de su varianza, debido a la gran volatilidad experimentada por las expectativas del sector en los últimos dos años. El principal factor explicando este resultado es el ítem Producción, el que pasó de un nivel altamente optimista (80 puntos) a uno profundamente pesimista (10 puntos) respecto a la situación actual, mientras que en expectativa a tres meses retrocedió 39 puntos.

Industria, por su parte, cayó 1,2 puntos en el margen, posicionándose 3,2 puntos bajo su promedio histórico, y en terreno pesimista, con 45,5 puntos. Este sector se vio influenciado principalmente por la contracción en el margen en la Producción Esperada, las inversiones y la Situación general de la

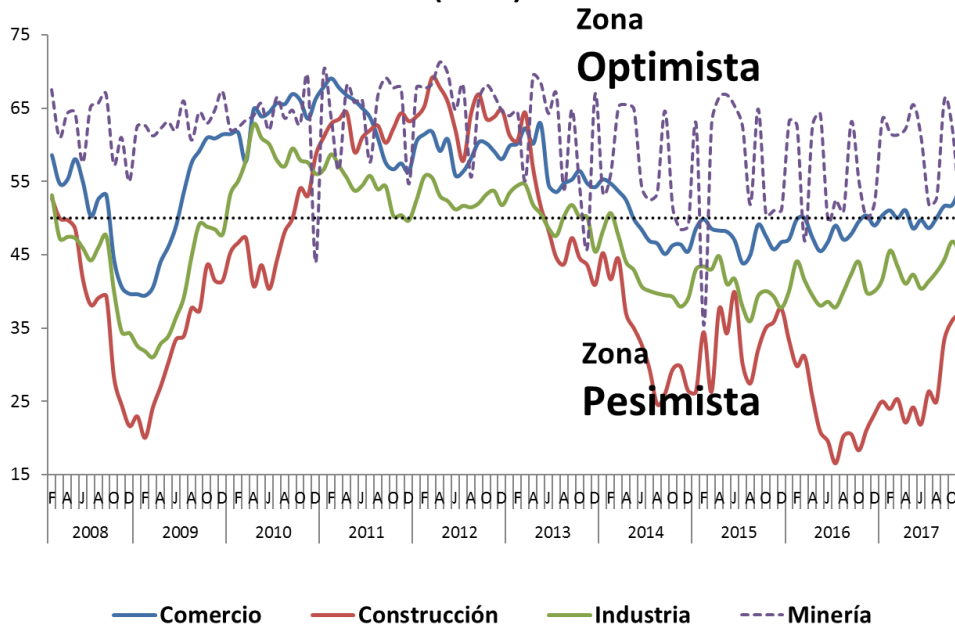
empresa. Al igual que los otros sectores, en doce meses las expectativas de la Situación Económica del País crecieron más de 40 puntos.

Por su parte, Comercio experimentó una expansión de 2,1 puntos respecto al mes pasado lo que le permite mantenerse por 4 mes consecutivo en zona optimista, alcanzando 53,8 puntos (su mejor

nivel desde febrero de 2014). Este resultado, que acorta su brecha con su promedio histórico a 2,1 puntos. Este resultado se vio influenciado principalmente por las mejoras en las expectativas respecto de Precios, Empleo y Costos, mientras que la demanda sufre un deterioro de 3 puntos en el margen.

Asimismo, Construcción experimentó una mejora de 1 punto en sus expectativas en la punta, alcanzando el mejor nivel desde diciembre de 2015 con 37 puntos. A pesar de lo anterior, sigue en la zona pesimista, 9,4 puntos bajo su promedio histórico, y siendo el sector más deprimido en sus expectativas desde abril de 2014. Esta alza en el margen se explicó gracias a la mejora en la mayoría de los sub-indicadores del sector, destacando una mejora de 8 puntos en la situación financiera de la empresa y de 5 puntos en la demanda, junto con mejores expectativas en Precios, Costos y Salarios.

Evolución del indicador mensual de confianza empresarial (IMCE)



Fuente: CChC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

3. COYUNTURA SECTORIAL

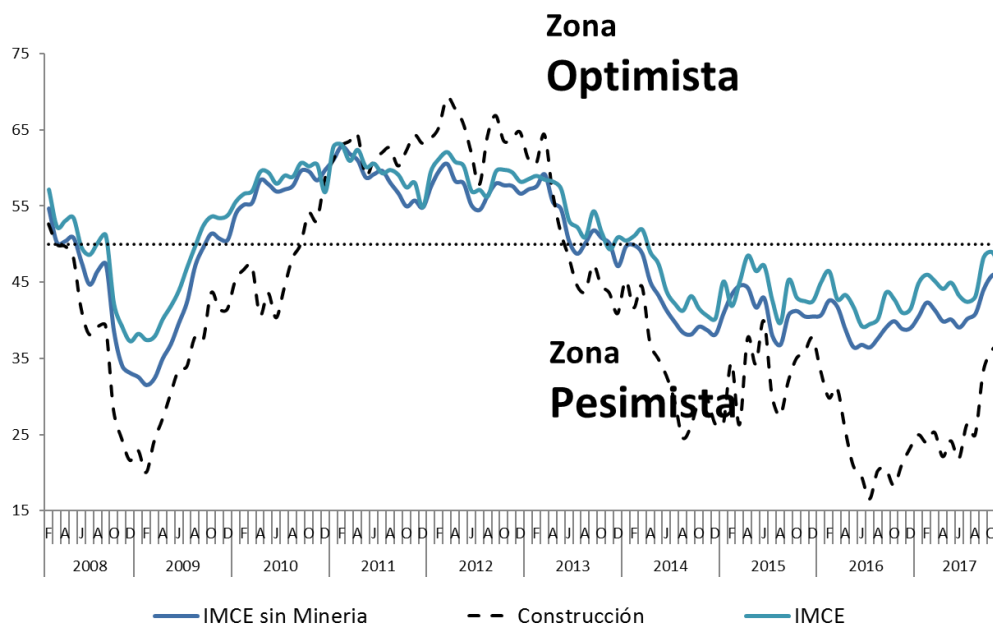
Mejoran Expectativas Empresariales del sector Construcción durante noviembre.

[Volver](#)

Las expectativas del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) para el Sector de la Construcción, desarrollado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibáñez, experimentaron en el mes de noviembre una nueva mejora de 2,6 puntos el margen. Con esto, el indicador sectorial alcanzó 37

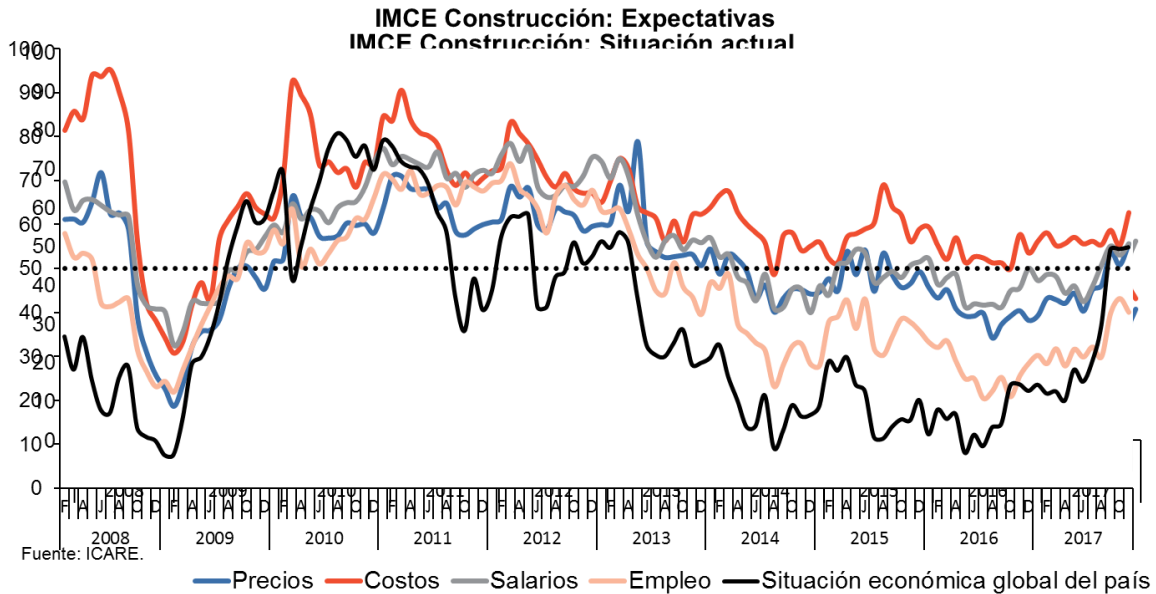
puntos, el mejor nivel experimentado desde diciembre de 2015, aunque se mantiene la brecha existente con su promedio histórico, la que alcanzó este mes 9,4 puntos, manteniendo la situación de pesimismo que se arrastra desde junio de 2013. En comparación con noviembre de 2016, el indicador registró una variación positiva de 16 puntos.

**Evolución del indicador mensual de confianza empresarial IMCE
(nivel neutral = 50)**

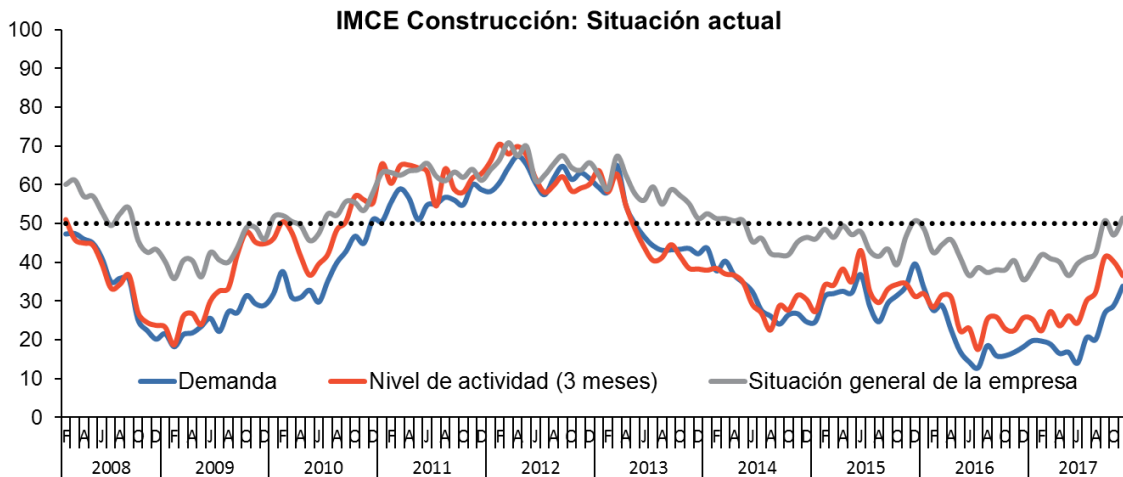


Fuente: CChC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

Respecto a la situación actual del sector, en general los encuestados perciben una situación que mejora tanto en el margen como en doce meses, aunque con leves retrocesos a lo observado durante octubre. Así, la demanda actual, aunque continúa deprimida, aumenta 5 puntos en el margen y alcanza 33,8 puntos (el mejor nivel desde diciembre de 2015). Asimismo, la actividad en los últimos tres meses continúa en terreno pesimista, cayendo 3,5 puntos respecto de mes anterior. La situación general de la empresa mejora cerca de 5 puntos, alcanzando el nivel optimista con 51 puntos.



Fuente: ICARE



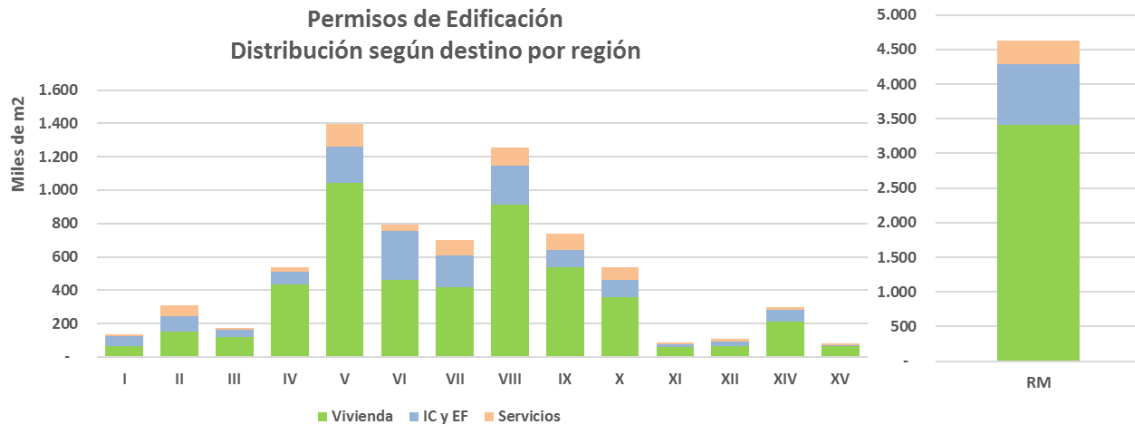
Fuente: ICARE.

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es superior al neutral, aunque menor que el mes anterior. Las presiones salariales aumentaron respecto del mes anterior, y el empleo sectorial a futuro es contractivo, aunque mayor al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es optimista (aumentando 7 puntos respecto a octubre) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango optimista (55 puntos) por primera vez desde abril de 2013, registrando un alza 31 puntos en doce meses.

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

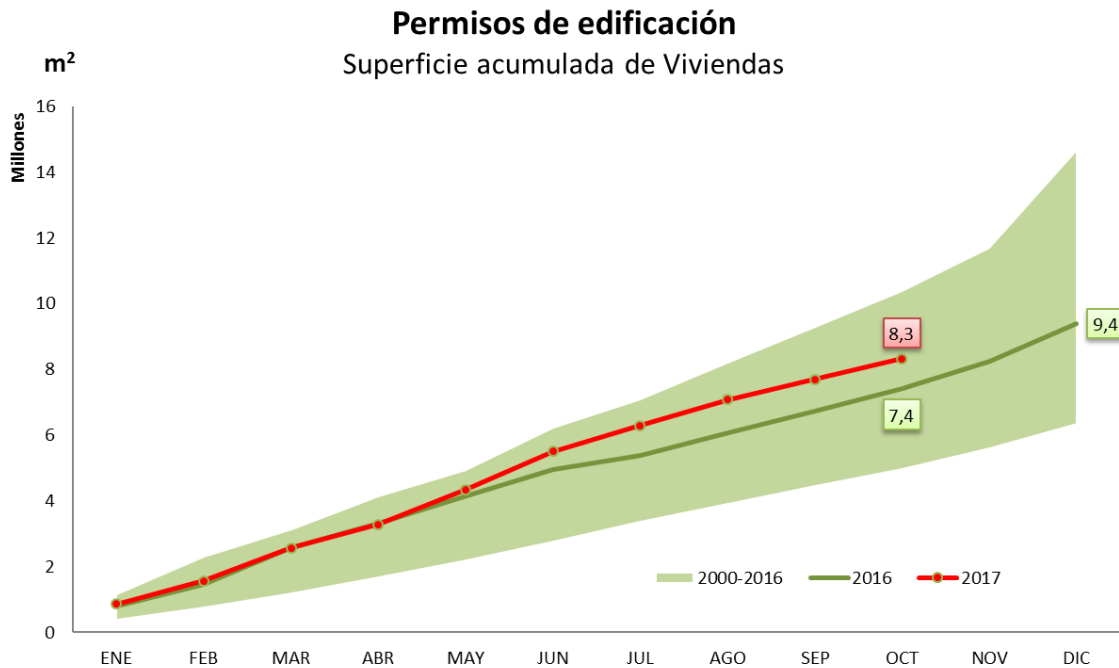
[Volver](#)

Fuente: CChC



Viviendas

Hasta octubre, se han autorizado 8,3 millones de m² para obras nuevas de viviendas a nivel nacional, según datos publicados por el INE. Esto es 12,4% mayor en comparación con el registro de 2016 cuando alcanzó 7,4 millones de m².

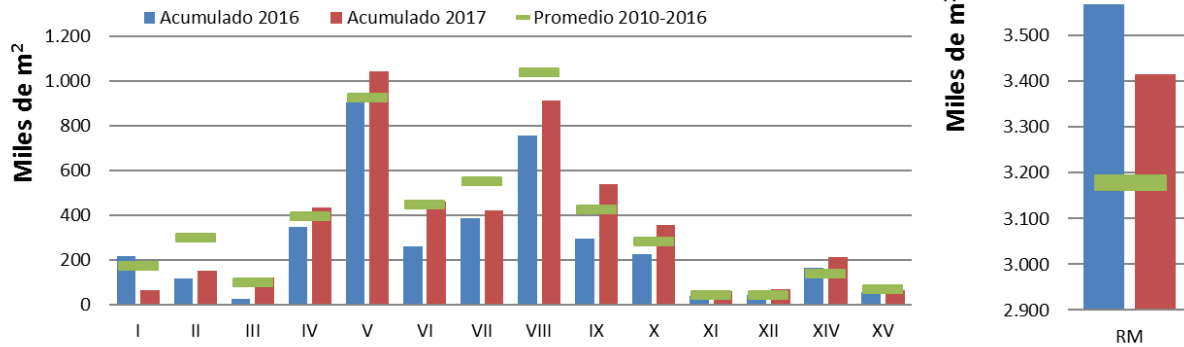


Fuente: CChC

Según región, las principales participaciones fueron: la Metropolitana con 3,4 millones de m² (41,1% del total), la de Valparaíso con 1,05 millón de m² (12,6%), la de Biobío con 912 mil m² (11 %) y de la Araucanía con 538 mil m² (6,5%).

Permisos de edificación de viviendas

Superficie de Viviendas acumuladas a octubre según región

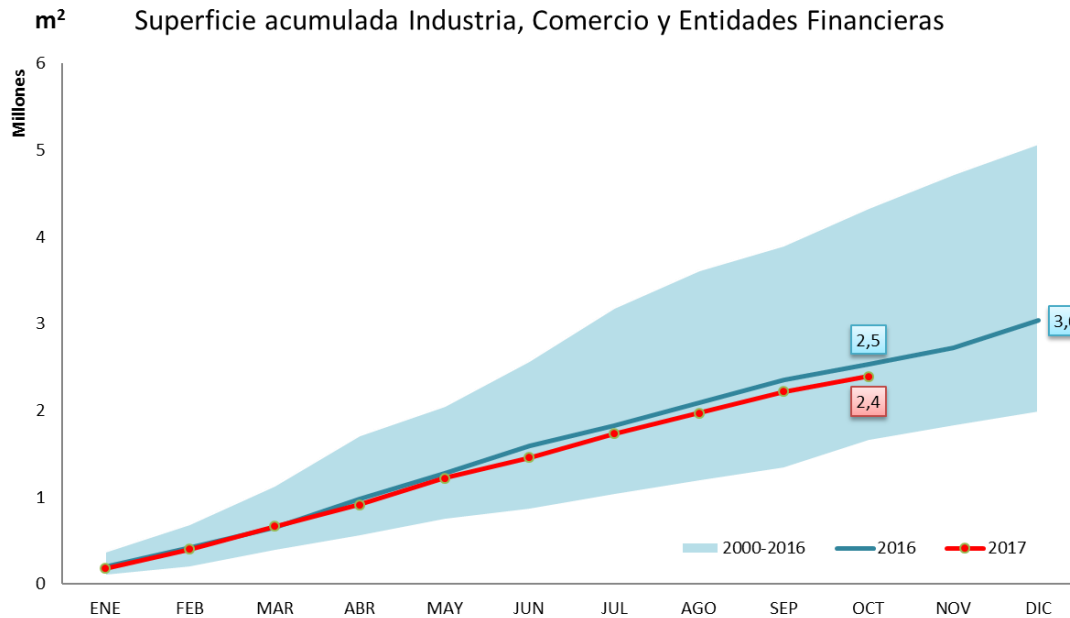


Fuente: CChC

Industria, Comercio y Entidades Financieras

A octubre se han aprobado 2,4 millones de m² de superficie, esto es 5,3% de menor en comparación con el registro de igual periodo del año anterior, según publica el INE.

Permisos de edificación



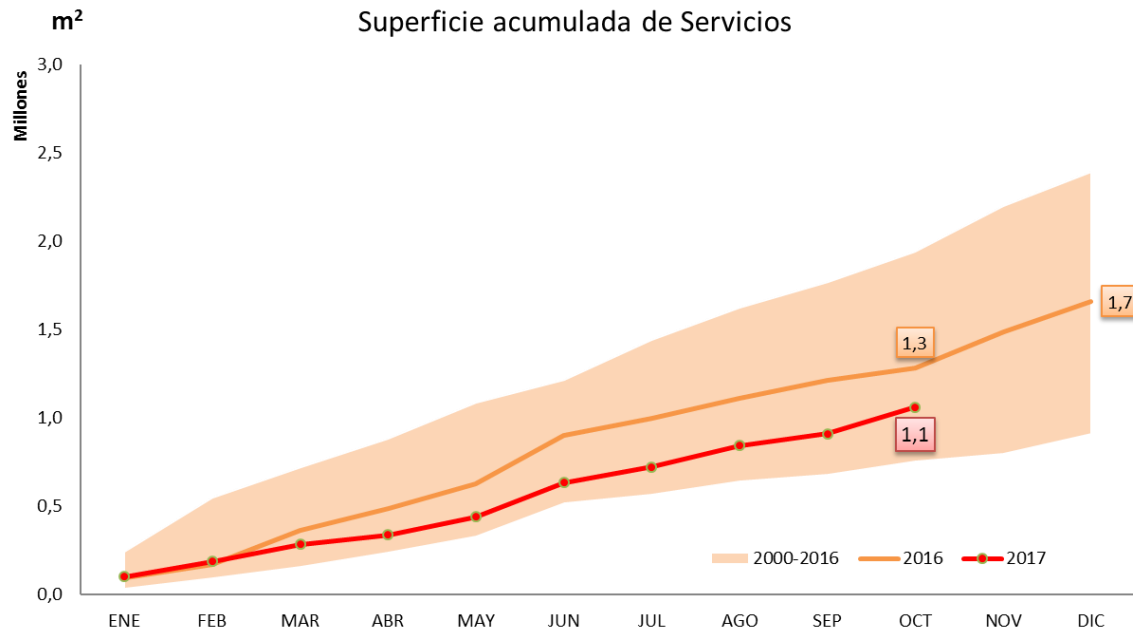
Fuente: CChC

Servicios

Entre enero y octubre se acumulan 1,1 millones m² de superficie, esto es 17,2 % menor en relación con el registro de igual periodo de un año atrás cuando alcanzó 1,3 millones de m².

Permisos de edificación

Superficie acumulada de Servicios



Fuente: CChC

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el jueves pasado en 655,8 pesos por dólar, avanzado 13,39 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Ello fue consecuencia de la nueva baja en el precio del cobre, circunstancias que fortalecieron al dólar frente a la moneda local, llegando a su precio más alto desde el 18 de julio, impulsado además por una apreciación en los mercados internacionales -ya que se prevé que la Reserva Federal eleve a tasa de interés, luego del avance de la reforma tributaria en EE.UU.-. En consecuencia, la depreciación acumulada del tipo de cambio en 2017 llega a -2,04%.

Grafico Tipo de cambio

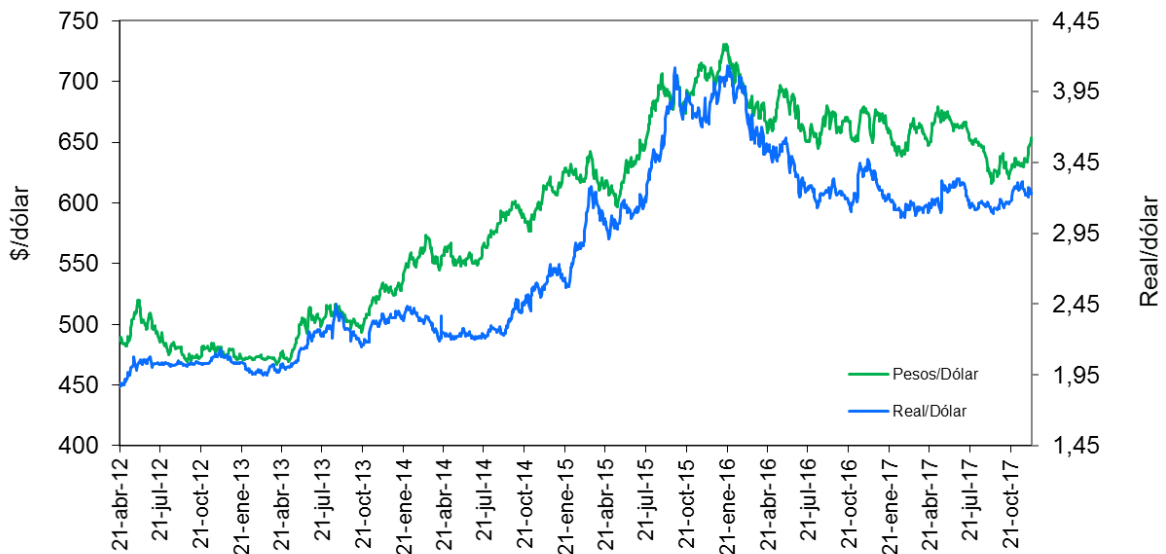
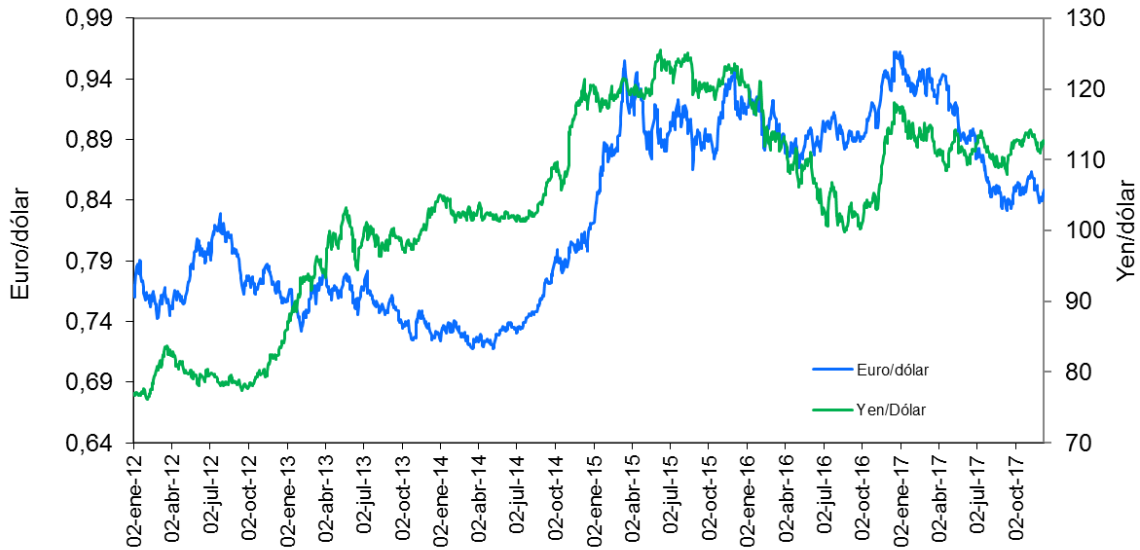
Fuente: CChC

Variación semanal tipo de cambio nominal*

	Pesos/Dólar	Dólar/Euro	Euro/Dólar	Real/Dólar	Pesos/Euro	Yen/Dólar
Promedio 2014	570,0	1,3	0,8	2,4	757,2	105,7
Promedio 2015	654,2	1,1	0,9	3,3	726,1	121,0
Promedio 2016	676,8	1,1	0,9	3,5	749,2	108,8
Promedio I Trim.2016	702,1	1,1	0,9	3,9	773,9	115,3
Promedio II Trim.2016	677,7	1,1	0,9	3,5	766,0	108,2
Promedio III Trim.2016	661,7	1,1	0,9	3,2	738,3	102,4
Promedio IV Trim.2016	665,8	1,1	0,9	3,3	717,5	109,5
01-dic-17	645,3	1,2	0,8	3,3	767,1	112,4
04-dic-17	648,8	1,2	0,8	3,3	772,7	111,9
05-dic-17	648,2	1,2	0,8	3,2	767,8	112,8
06-dic-17	652,5	1,2	0,8	3,2	771,0	112,7
07-dic-17	653,8	1,2	0,8	3,2	771,0	112,3
08-dic-17						
Variación absoluta	8,5	0,0	0,0	0,0	4,0	-0,1
Variación porcentual	1,3%	-0,8%	0,8%	-1,1%	0,5%	-0,1%

*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.



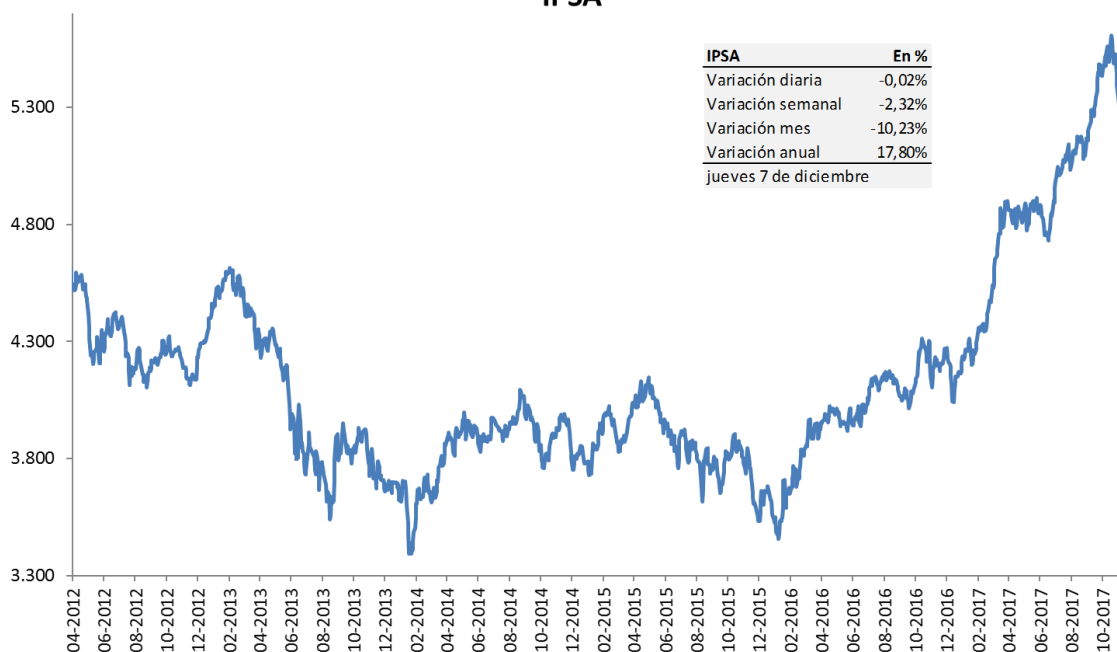
Mercado bursátil: Continuó la turbulencia resultante de la incertidumbre política, apreciándose una caída adicional del IPSA y un alza mayor en la paridad local. Su trayectoria futura dependerá del resultado de segunda vuelta, los primeros mensajes del nuevo gobierno y su capacidad de implementar reformas.

De esta forma, la Bolsa de Santiago cerró la jornada con una marginal caída diaria de 0,02%; el IPSA anotó de esta forma 4.887 puntos, cifra que implicó un retroceso de 2,3% respecto a la semana anterior. En cuanto a la variación mensual, el indicador mostró una contracción de 10,2%, acumulando un avance anual de 18%.

Entre las perdedoras de la sesión destacaron las acciones de la minorista Ripley Corp, que bajaron un 2,41%, a \$536,66, mientras que los papeles del grupo energético Enel Chile cayeron un 1,77%, a 67,30 pesos. En contraste, los títulos serie B de la minera SQM avanzaron un 3,38% en la jornada, a \$34.308.

El monto negociado en acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago alcanzó el equivalente de unos 157,4 millones de dólares, en torno al promedio diario reciente.

IPSA



Fuente: CChC

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 2015	3,8	4,0	4,1	1,0	4,1	1,1	4,5	1,5	0,5	654,3	3.858,2
Promedio 2016	4,1	4,3	4,3	1,4	4,1	1,1	4,4	1,4	1,1	676,8	3.990,3
Promedio I Trim. 2016	4,3	4,7	4,7	1,3	4,3	1,2	4,5	1,5	0,9	702,1	3.707,2
Promedio II Trim. 2016	4,0	4,2	4,2	1,2	4,2	1,2	4,5	1,5	0,9	677,7	3.968,2
Promedio III Trim. 2016	4,0	4,1	4,1	1,3	4,0	1,1	4,3	1,3	1,1	661,7	4.102,3
Promedio IV Trim. 2016	4,1	4,2	4,1	1,6	4,0	1,2	4,4	1,4	1,3	665,8	4.188,2
Promedio 2017	3,3	3,4	3,4	0,8	3,7	0,9	4,1	1,2	1,4	659,9	4.611,7
Promedio I Trim. 2017	3,5	3,6	3,6	0,9	3,7	0,9	4,2	1,3	1,4	655,4	4.393,5
Promedio II Trim. 2017	3,0	3,1	3,2	0,8	3,6	0,9	4,0	1,2	1,4	664,7	4.840,5
04-dic-17	3,0	3,2	3,3	1,1	4,0	1,5	4,6	1,9	1,7	648,8	5.014,5
05-dic-17	3,0	3,2	3,4	1,1	4,0	1,5	4,6	2,0	1,7	648,2	4.925,2
06-dic-17	3,0	3,2	3,3	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	652,5	4.888,1
07-dic-17	3,1	3,2	3,3	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	653,8	4.887,2
08-dic-17											
Promedio	3,0	3,2	3,3	1,1	4,0	1,5	4,6	1,9	1,7	650,8	4928,7

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con una contracción de 2,5%, en línea con el escenario de los mercados internacionales, tanto en Estados Unidos como en China.

En el caso de los metales, se observa que el precio del cobre fue uno de los ítems con mayor retroceso respecto a la semana anterior, con -3,4%, alcanzando un valor de 2,96 dólares la libra. Por su parte el Acero cerró la semana con un precio de 31,1 dólares por libra, apuntando una variación positiva de 7,7% respecto a la semana anterior.

Respecto de los combustibles, todos presentaron contracción respecto a la semana anterior, destacando el precio del Gas Natural, el cual se vio mermado en -6,0%; por su parte el Petróleo WTI, Brent, Gasolina y Combustible Calefacción, anotaron contracción de 1,4%, 1,8%, 2,9% y 1,6% respectivamente.

COMMODITIES		Valor al 10 de diciembre de 2017	Variación %			
	Unidad		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES						
Reuters/Jefferies CRB	Índice	186,0	-2,5%	-2,0%	-3,4%	-3,2%
Baltic Dry Index	Índice	1.675,8	6,0%	12,7%	73,3%	45,6%
METALES						
Cobre	Dólar/Libra	2,96	-3,4%	-4,1%	17,5%	11,6%
Oro	Dólar/1 Onza de Troy	1.262,0	-2,1%	-1,0%	8,2%	8,1%
Plata	Dólar/1 Onza de Troy	16,0	-3,6%	-5,4%	-2,7%	-5,6%
Acero	Dólar/1 Onza de Troy	31,1	7,7%	12,6%	-12,1%	-13,8%
Níquel	Dólar/Tonelada	11.007,1	-2,5%	-12,8%	9,4%	-4,2%
COMBUSTIBLES						
Petróleo WTI	Dólar/Barril	57,0	-1,4%	1,8%	6,5%	10,8%
Petróleo Brent	Dólar/Barril	62,4	-1,8%	-0,2%	10,3%	14,6%
Gasolina	Dólar/1 Galón	1,7	-2,9%	-5,0%	3,4%	11,1%
Gas Natural	Dólar/1 BTU	2,9	-6,0%	-5,9%	-13,4%	-21,3%
Combustible Calefacción	Dólar/1 Galón	1,9	-1,6%	-0,1%	11,7%	15,4%

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