

## N° 872

Semana del 14 al 18 de septiembre de 2015

### TEMARIO

#### 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [EE.UU.: Fed mantiene tasas de interés](#)

#### 2. COYUNTURA NACIONAL

- [Banco Central mantuvo TPM en 3,0%](#)
- [Niveles de expectativas pesimistas dominan IMCE de agosto](#)

#### 3. COYUNTURA SECTORIAL

- [IMCE de construcción vuelve a anotar una baja, manteniéndose por debajo de su promedio histórico](#)
- [Se amplía plazo de recepción de ofertas para Embalse “la Punilla”](#)
- [Terremoto y tsunami en Coquimbo: Información preliminar determina que hay 1.172 viviendas con daños mayores o destruidas y Ministerio de Vivienda y Urbanismo da inicio a catastro definitivo](#)
- [Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 14,5 % anual en agosto](#)

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

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

## 1. COYUNTURA INTERNACIONAL

### EE.UU.: Fed mantiene tasas de interés

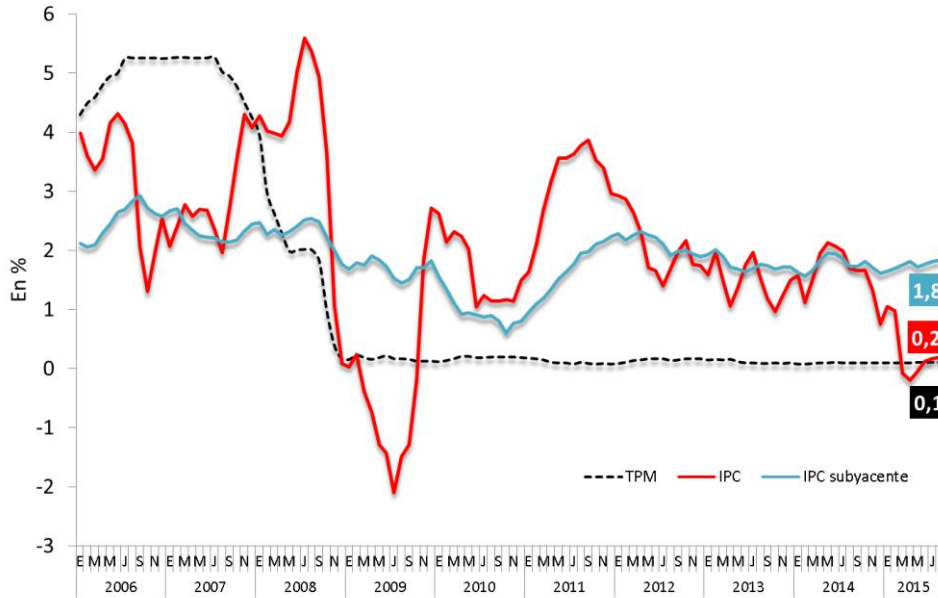
[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), y contrario a lo anunciado inicialmente, la entidad mantuvo los tipos de interés de referencia en la cifra histórica de 0,1%, que se mantiene desde fines de 2008. El comunicado atribuyó la decisión a dos factores principales que reducen las presiones inflacionarias en el corto plazo: los recientes acontecimientos financieros y económicos a nivel global (volatilidad) y los efectos transitorios de los precios de la energía y las importaciones.

La decisión fue comunicada horas después de revelarse la información de la inflación a Agosto para el mismo país, que alcanzó 0,2% anual y -0,1% mensual desestacionalizado. El lento avanzar de los precios en el mes se atribuyó a la caída en los precios de la gasolina (5,4% en el mes), lo cual no fue compensado por el leve incremento en los demás componentes. El sub-índice que excluye los componentes de alimentos y energía registró una variación de 1,8% en doce meses, manteniendo su tendencia.

Con todo, los analistas esperan que la medida se postergue al menos hasta diciembre de este año, aunque el comunicado oficial indica que la principal variable a observar en lo inmediato es una mejora en el mercado laboral.

### EE.UU.: Inflación y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Bureau of Labour Statistics y Federal Reserve. Series originales.

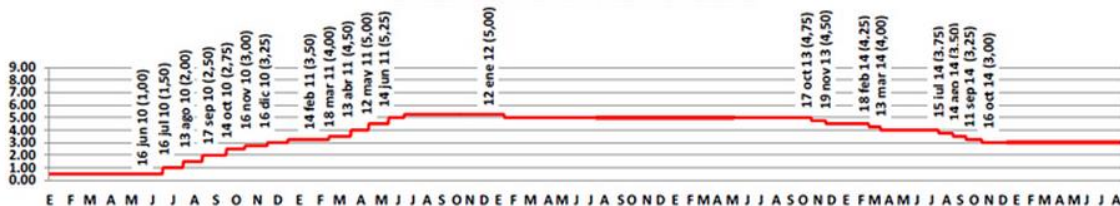
## 2. COYUNTURA NACIONAL

### Banco Central mantuvo TPM en 3,0%

[Volver](#)

En septiembre el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 3% anual, lo que estuvo en línea con las expectativas de los analistas y operadores financieros –según se desprende de las encuestas elaboradas por el Instituto Emisor.

### Evolución de la Tasa de Política Monetaria (en %)



Fuente: Banco Central.

En el ámbito local, el comunicado del Banco Central destaca el hecho de que el comportamiento de la actividad y la demanda interna siguen dando cuenta del bajo dinamismo de la economía chilena. Por otro lado, si bien las expectativas de inflación de mediano plazo se mantienen ancladas en la

meta de 3% anual, los indicadores de inflación subyacente aún continúan exhibiendo alzas anuales superiores al techo del rango de tolerancia (4%). En este contexto, el comunicado sostuvo que “la evolución de los precios se seguirá monitoreando con especial atención”. Los indicadores de confianza se volvieron más pesimistas. La creación de empleo privado y el crecimiento anual de los salarios no muestran mayores variaciones respecto del mes previo. El peso se ha depreciado significativamente.

En el marco internacional, la recuperación económica de las economías industrializadas, particularmente en Estados Unidos, continúa consolidándose, mientras que las expectativas de crecimiento para la mayor parte de América Latina y China siguen ajustándose a la baja –coherente con los menores precios de las materias primas. Por último, se observa un empeoramiento de las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes y un mayor fortalecimiento del dólar.

### **Niveles de expectativas pesimistas dominan IMCE de agosto**

#### **[Volver](#)**

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 39.6 puntos, cerca de 3 puntos por debajo del mes pasado, reforzando la caída de las expectativas observada en julio, y ubicando las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. El índice también reporta una disminución de 1.59 puntos respecto de igual mes del año anterior.

Este valor permite predecir que el IMCE se mantendrá por debajo del umbral neutral de 50 puntos por los siguientes tres a seis meses. Así mismo, la correlación entre el IMCE global y el IMCE agregado que excluye el sector Minería sigue siendo alta, manteniendo la tendencia de los últimos dos trimestres en que el IMCE global se ubica entre cinco a 10 puntos por debajo del IMCE sin Minería.

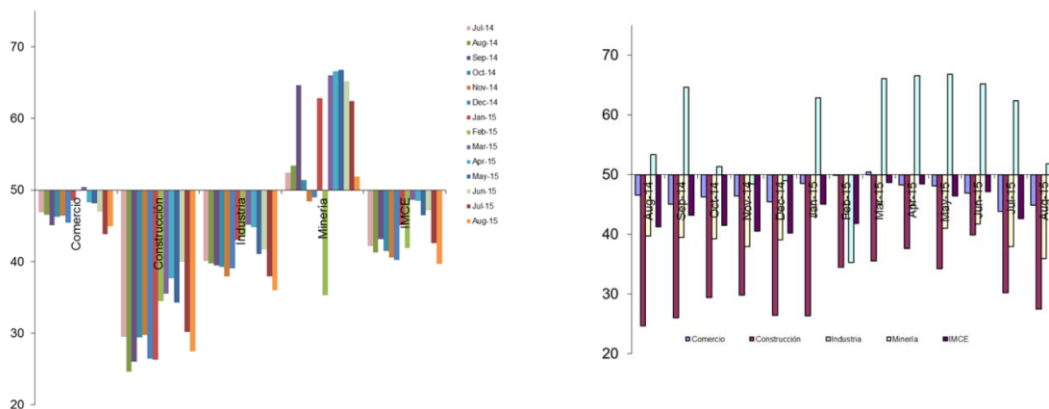
Sectorialmente, Comercio, Construcción e Industrial presentan signos claros de pesimismo en sus expectativas, y donde todos los sectores mostraron disminuciones (salvo Comercio), con respecto al mes anterior. Anualmente, sólo el sector de Construcción no muestra una disminución con respecto a la misma fecha del año anterior.

Las presiones salariales disminuyen, junto con aumento en el empleo, con respecto al mes anterior. En la misma línea, las inversiones planeadas disminuyeron 0.8 puntos, mientras que la producción esperada cayó en 8.4 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en un 80.6%.

Además, se observa una correlación tendencial en la dinámica de los sub-índices agregados para la situación esperada de la economía versus la situación esperada para las empresas. Así mismo, la correlación es más alta al excluir el sector Minería.

Con respecto a las expectativas de inflación para los próximos 12 meses, éstas aumentaron a 4.2%, reforzando la tendencia al alza observada desde marzo, y alcanzando su nivel más alto de los últimos doce meses.

**Evolución de los Indicadores Sectoriales (ordenados por sector y por mes)**



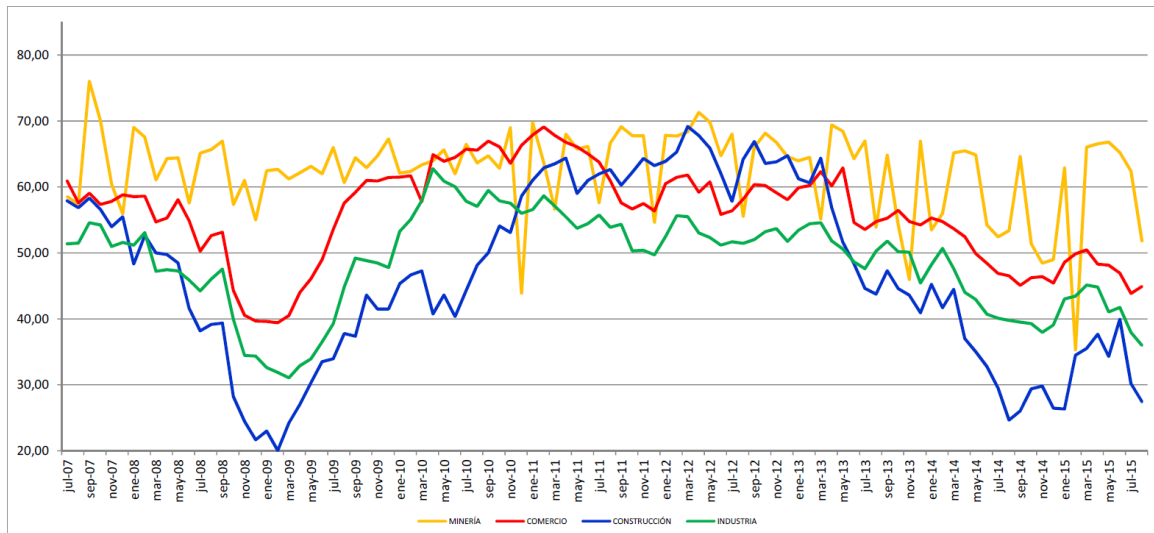
Fuente: IMCE Agosto 2015, UAI/icare.

**Evolución del IMCE**

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE
Aug-13	54,76	43,75	50,27	53,92	50,89
Sep-13	55,26	47,30	51,78	64,82	54,29
Oct-13	56,46	44,58	50,18	54,28	51,50
Nov-13	54,74	43,59	50,10	45,97	49,29
Dec-13	54,23	40,91	45,44	66,93	50,88
Jan-14	55,29	45,25	48,21	53,48	50,44
Feb-14	54,74	41,67	50,68	56,01	51,05
Mar-14	53,69	44,48	47,60	65,16	51,88
Apr-14	52,45	37,00	44,02	65,48	48,90
May-14	49,88	35,00	42,93	64,86	47,36
Jun-14	48,43	32,77	40,71	54,23	43,74
Jul-14	46,88	29,49	40,10	52,44	42,18
Aug-14	46,54	24,65	39,75	53,38	41,25
Sep-14	45,08	26,03	39,50	64,62	43,16
Oct-14	46,26	29,39	39,28	51,36	41,50
Nov-14	46,41	29,79	37,96	48,44	40,56
Dec-14	45,43	26,45	39,07	48,98	40,22
Jan-15	48,56	26,33	43,02	62,87	45,08
Feb-15	49,86	34,47	43,43	35,33	41,87
Mar-15	50,45	35,51	45,12	66,05	48,64
Apr-15	48,29	37,66	44,82	66,55	48,48
May-15	48,13	34,29	41,04	66,81	46,45
Jun-15	46,93	39,93	41,72	65,21	47,14
Jul-15	43,84	30,19	37,95	62,40	42,62
Aug-15	44,92	27,46	35,97	51,85	39,66

Fuente: IMCE Agosto 2015, UAI/icare.

### Evolución del IMCE (valor neutra = 50 pts)



Fuente: IMCE Agosto 2015, UAI/icare.

### 3. COYUNTURA SECTORIAL

#### IMCE de construcción vuelve a anotar una baja, manteniéndose por debajo de su promedio histórico

[Volver](#)

El indicador IMCE sectorial registro durante el mes de agosto una nueva baja, registrando 27,5 puntos, 2.7 puntos menos que el mes anterior. Esto mantiene las expectativas del sector en un nivel pesimista, donde todas las expectativas y análisis de la situación actual se situaron por debajo de sus promedios históricos. Destaca además que el rango de variación de percepción es el mayor de todos los sectores de la economía, con una desviación estándar de 12.8.

Con respecto a la percepción de la situación actual, la demanda alcanza 24.6 puntos, 3.9 puntos menos que el mes anterior. En nivel de actividad vuelve a caer, alcanzando un índice de 29,6 (2.9 puntos menos que julio) y la situación actual de las empresas se mantiene en el rango pesimista con 41.5 puntos (1.3 puntos que el mes anterior).

Al analizar las expectativas, tanto el nivel de precios (53.5) como de costos (69) experimentaron importantes aumentos, ambos de cerca de 10 puntos con respecto al mes de julio. A esto se suma la presión expansiva sobre las expectativas salariales (47.9, 1.1 puntos mayor al mes anterior), lo que en su conjunto hacen prever un escenario desfavorable para los costos generales de la productividad del sector.

El empleo futuro percibido es contractivo (30,3) disminuyendo con respecto al mes anterior en 1.5 puntos. Así mismo, la situación financiera esperada de las empresas se mantiene en un rango pesimista, disminuyendo 4.3 puntos con respecto a julio.

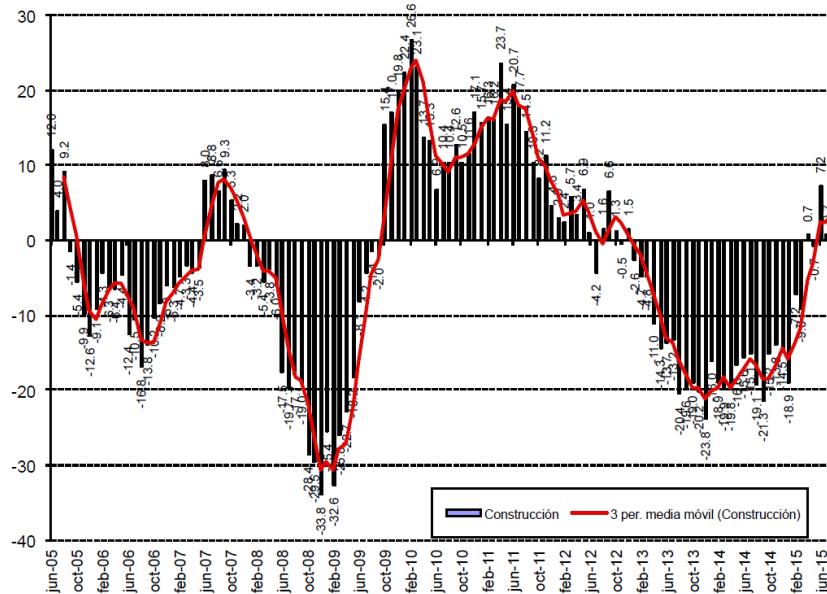
Las expectativas del sector con respecto a la economía chilena se ubica en un rango pesimista, con 11.3 puntos, presentando una disminución con respecto al mes pasado de 0.4 puntos, aunque 2.1 puntos por sobre las expectativas del año pasado.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Mes	12 Meses		
<b>Situación Actual</b>																
Demanda	24,0	26,4	26,7	24,6	24,7	31,1	31,9	32,5	32,1	36,8	28,6	24,6	-3,9	-1,4	45,8	13,2
Nivel de Actividad (3 meses)	28,8	27,7	31,5	30,4	27,3	34,1	34,1	38,3	35,0	43,1	32,5	29,6	-2,9	7,0	49,4	13,6
Situación General de la Empresa	41,8	41,9	45,2	46,4	46,0	48,5	46,4	49,4	47,1	47,9	42,9	41,5	-1,3	-0,7	57,6	9,3
<b>Expectativas</b>																
Precios	43,2	45,3	45,2	44,2	44,7	47,7	44,9	53,9	48,6	54,2	44,8	53,5	8,7	13,4	66,4	10,0
Costos	57,5	58,1	54,1	55,1	56,0	52,3	51,4	57,1	57,9	59,0	60,4	69,0	8,6	20,4	70,6	13,1
Salarios	41,1	45,3	45,2	39,9	46,0	43,9	50,7	51,3	54,3	53,5	46,8	47,9	1,1	7,0	61,2	10,4
Empleo	28,1	32,4	32,9	28,3	28,0	37,9	39,1	42,9	36,4	43,1	31,8	30,3	-1,5	7,0	54,5	13,3
Situación Económica Global del País	13,0	18,9	16,4	16,7	18,7	28,8	26,8	29,9	23,6	22,2	11,7	11,3	-0,4	2,1	47,5	20,5
Situación Financiera Empresa	39,0	40,5	47,9	44,2	44,0	47,7	43,5	46,8	46,4	52,1	40,3	35,9	-4,3	-6,3	55,3	9,4
Indice de Difusión Sectorial	26,0	29,4	29,8	26,4	26,3	34,5	35,5	37,7	34,3	39,9	30,2	27,5	-2,7	2,8	50,1	12,8

Fuente: IMCE Agosto 2015, UAI/icare.

Figura 4. Variación % respecto igual mes del año anterior: Sector Construcción



Fuen

te: IMCE Agosto 2015, UAI/icare.

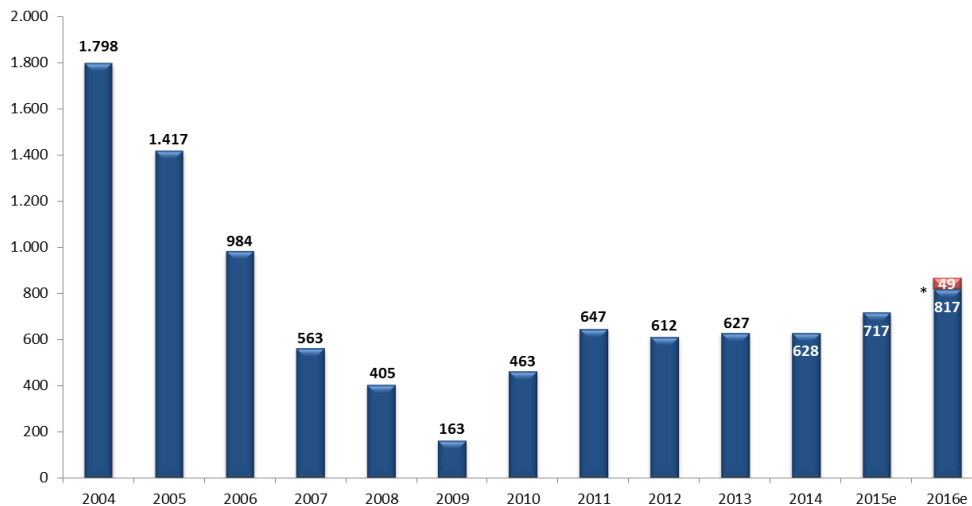
## Se amplía plazo de recepción de ofertas para Embalse “la Punilla”

[Volver](#)

Según información correspondiente a la Coordinación de Concesiones, los plazos relacionados a la licitación y adjudicación del embalse La Punilla se han modificado. Se esperaba que el proyecto se adjudicara hacia enero de 2016, sin embargo, con el cambio en el cronograma mencionado, recién la apertura de las ofertas económicas será en dicha fecha. La ampliación del plazo responde directamente a “la necesidad de dar espacio a consultas a aquellas empresas que lograron su precalificación en las últimas semanas y asegura una interesante competencia para la adjudicación del proyecto”. Esto implica un ajuste en la proyección del flujo de inversión por concepto de obras concesionadas, específicamente en relación al cambio, por consecuencia, de la fecha esperada de inicio de obras.

En relación a la obra en sí, se espera que ésta “beneficie a los agricultores del Valle del Río Ñuble, quienes podrán desarrollar sus cultivos con más seguridad, lo que se traducirá en mejores condiciones para las familias en dicha zona”.

### Inversión en Concesiones Millones US



\*Monto en el que aumentaría el flujo si se cumple con la calendarización de los proyectos a concretarse

Fuente: CChC en base a Coordinación de Concesiones.



## **Terremoto y tsunami en Coquimbo: Información preliminar determina que hay 1.172 viviendas con daños mayores o destruidas y Ministerio de Vivienda y Urbanismo da inicio a catastro definitivo**

[Volver](#)

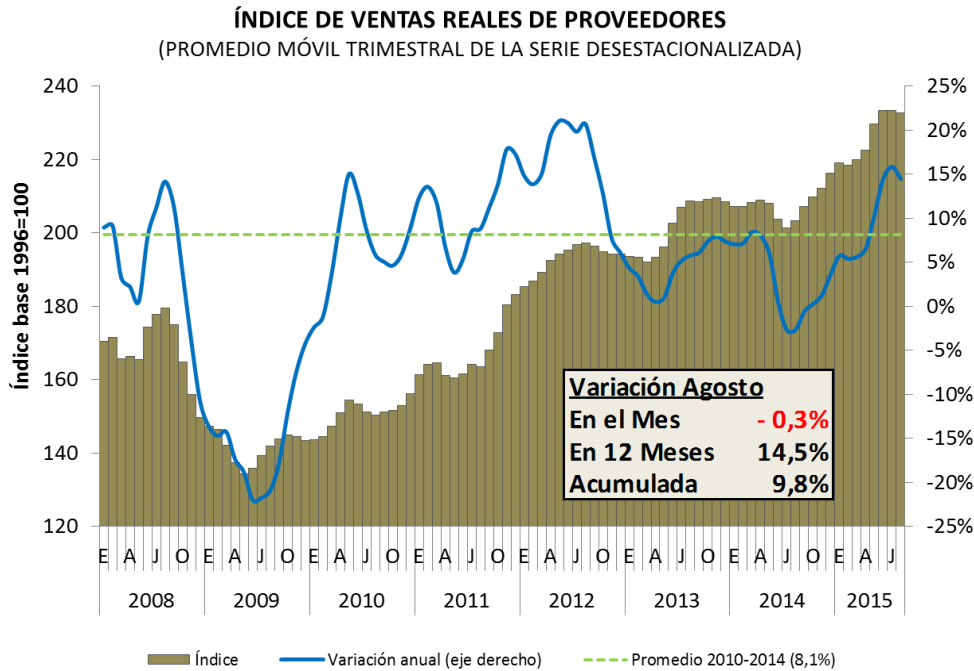
A pocos días del terremoto que azotó principalmente a la región de Coquimbo, el avance en la remoción de escombros y limpieza del borde costero de la ciudad llegaba hasta 25%, según el ministro de Obras Públicas, Alberto Undurraga. Por su parte, el Intendente de la región, Claudio Ibáñez, comentó que existen 3.500 damnificados, 51 albergados, y cortes en caminos que se deben reponer en los próximos días. En materia de vivienda, el Intendente comentó la existencia de 1.172 hogares no habitables, ya sea con daños mayores (739) o destruidas (433). A esto se suman 2.318 viviendas con daños menores, que estarían habitables.

De todas formas, el catastro para determinar los daños se tendrá a más tardar este viernes 25 de septiembre, a partir de lo cual se definirán los lineamientos del Plan de Reconstrucción. En esta oportunidad, el Ministerio de Vivienda y Urbanismo está trabajando en conjunto con el Ministerio de Desarrollo Social, con el fin de aplicar en terreno una ficha que contiene en el mismo cuestionario la condición de las familias y de infraestructura habitacional. Al respecto, la ministra de Vivienda y Urbanismo, Paulina Saball, sostuvo que “estamos por primera vez aplicando una sola encuesta que incluye el levantamiento de las necesidades de las familias y el estado de daños de las viviendas, lo que nos permitirá hacer uno de los procesos de catastro más eficientes hasta ahora”. Agregó que “de esta manera, podremos recabar toda la información necesaria para luego hacer la derivación, ya sea de asistencia familiar y/o aplicar los subsidios regulares que tiene el Minvu para aquellas familias que los necesiten”.

## **Índice de Ventas Reales de Proveedores avanza 14,5 % anual en agosto**

[Volver](#)

En el mes de agosto el Índice de Ventas Reales de Proveedores mostró un retroceso de 0,3% mensual, en su promedio trimestral móvil de la serie desestacionalizada, sin embargo, respecto a igual mes del año anterior el indicador muestra un crecimiento de 14,5%.



Fuente: CChC.

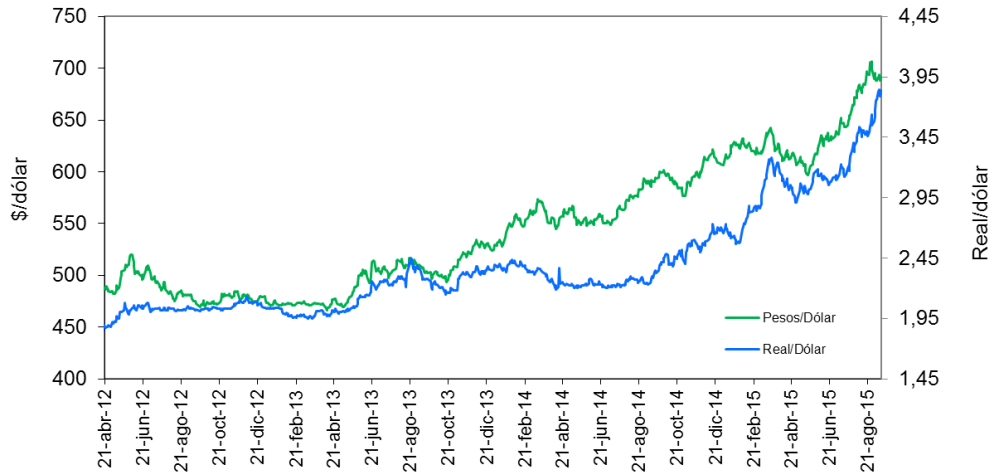
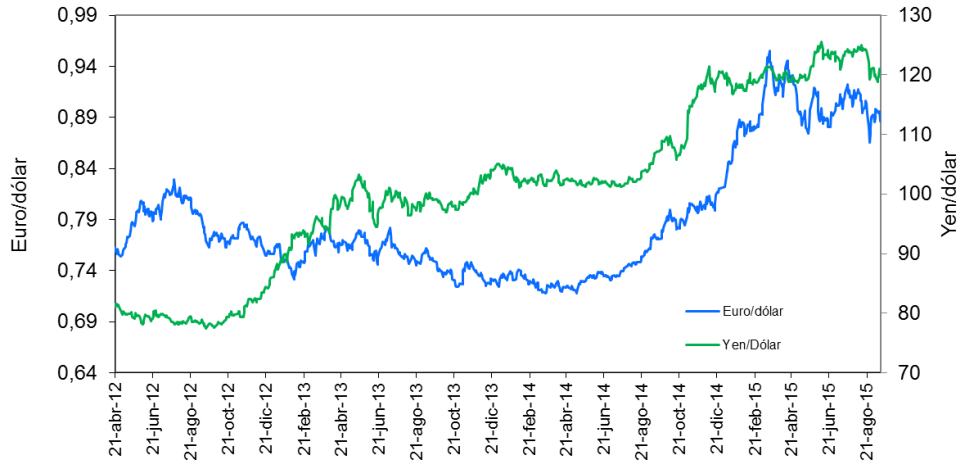
En términos acumulados, es decir, desde enero a agosto, el indicador registra un crecimiento de 9,8% en 2015 respecto a igual periodo de 2014.

#### 4. COYUNTURA FINANCIERA

##### Comentario financiero

##### [Volver](#)

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 680 pesos por dólar, disminuyendo en 10,9 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, acumula una depreciación algo menos que 14% desde que comenzó el año. Este resultado es coherente con la apreciación del dólar observada durante el año, tanto en relación al peso chileno como a otras monedas. Esto, en línea con las presiones externas asociadas al buen desempeño de la economía norteamericana, la incertidumbre sobre el crecimiento en China y en menor medida con las posibilidades de un quiebre en la zona Euro producto de las negociaciones con Grecia.



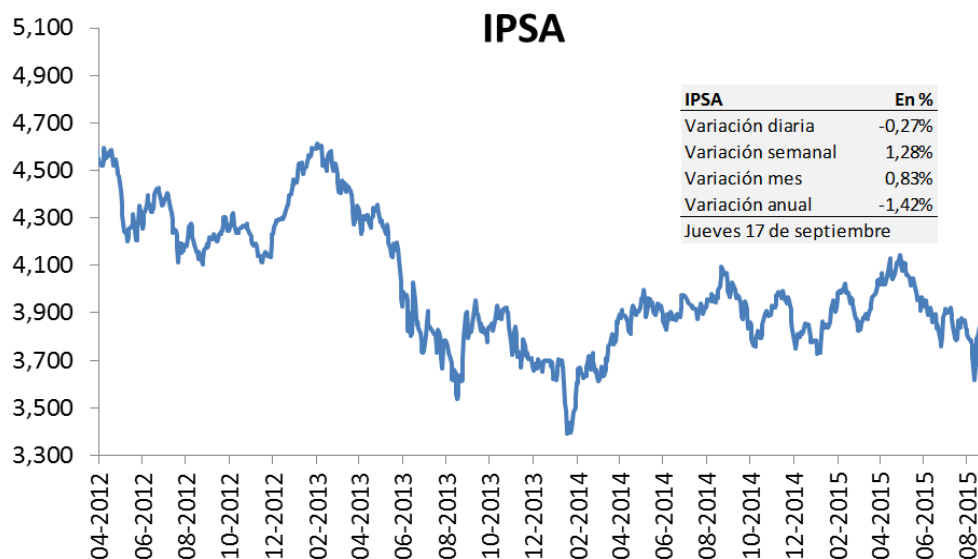
**Variación semanal tipo de cambio nominal\***

	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
11-sep-15	691.0	1.1	0.9	3.8	779.3	120.6
14-sep-15	684.5	1.1	0.9	3.9	776.7	120.5
15-sep-15	688.7	1.1	0.9	3.9	779.2	120.0
16-sep-15	686.4	1.1	0.9	3.9	773.2	120.5
17-sep-15	680.2	1.1	0.9	3.8	768.7	120.6
18-sep-15						
Variación absoluta	-10.9	0.0	0.0	0.0	-10.6	0.0
Variación porcentual	<b>-1.6%</b>	<b>0.2%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>0.0%</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.

**Mercado bursátil:** Durante la semana pasada el IPSA cerró en 3.796,69 puntos, aumentando 1,28% en relación al cierre de la semana anterior. Con ello, el indicador anotó una variación mensual de 0,83% y acumula una contracción anual de 1,42%.



## 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
14-sep-15	3.9	4.1	4.3	0.7	4.1	1.1	4.6	1.6	0.5	684.5	3,754.5
15-sep-15	3.9	4.2	4.3	0.7	4.2	1.1	4.6	1.6	0.5	688.7	3,775.0
16-sep-15	3.9	4.2	4.3	0.7	4.2	1.1	4.7	1.6	0.5	686.4	3,807.1
17-sep-15	3.9	4.2	4.4	0.8	4.2	1.2	4.7	1.6	0.6	680.2	3,796.7
18-sep-15											
<b>Promedio</b>	<b>3.9</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>	<b>0.7</b>	<b>4.2</b>	<b>1.1</b>	<b>4.7</b>	<b>1.6</b>	<b>0.5</b>	<b>684.9</b>	<b>3783.3</b>

Fuente: CChC y ABIF.

## Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de *commodities* RJ/CRB cerró la semana con una baja de 0,4%. En el caso de los metales, se observa una variación semanal del precio del cobre de -0,3%, que llevó su valor hasta 2,42 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacaron las bajas en casi todos los tipos de éste.

	Valor al 11 de septiembre de	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
<b>INDICES GLOBALES</b>					
Reuters/Jefferies CRB	196.6	-0.4%	-0.6%	-12.9%	-30.3%
Baltic Dry Index	852.8	0.3%	-22.8%	15.4%	-24.0%
<b>METALES</b>					
Cobre	2.42	-0.3%	2.7%	-12.2%	-22.0%
Oro	1,120.3	0.9%	1.0%	-7.7%	-8.9%
Plata	14.8	1.5%	-2.2%	-10.1%	-20.0%
Acero	17.4	-8.2%	-23.4%	-45.9%	-68.4%
Niquel	9,933.4	-1.1%	-6.3%	-34.5%	-44.5%
<b>COMBUSTIBLES</b>					
Petróleo WTI	45.4	0.8%	3.7%	-6.5%	-50.7%
Petróleo Brent	47.7	-1.9%	-1.3%	-10.1%	-51.4%
Gasolina	31.1	-2.1%	-7.6%	-0.6%	-44.2%
Gas Natural	2.7	-0.8%	-4.4%	-8.6%	-33.1%
Combustible Calefacción	1.5	-3.3%	0.2%	-11.9%	-44.7%

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