

N° 881

Semana del 9 al 13 de Noviembre de 2015

TEMARIO

1. COYUNTURA INTERNACIONAL

- [PIB de la Eurozona desacelera su crecimiento en el tercer trimestre](#)
- [Precio del cobre cae a nuevo mínimo en más de seis años](#)

2. COYUNTURA NACIONAL

- [IMCE de octubre anota baja de 1,49 puntos, manteniendo las expectativas en rango pesimista](#)
- [Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros](#)

3. COYUNTURA SECTORIAL

- [IMCE: Expectativas del Sector Construcción siguen siendo las más pesimistas](#)
- [Índice de Despachos Físicos Industriales avanza 4,8% anual en septiembre](#)
- [Cartera de proyectos de concesiones a noviembre](#)

4. COYUNTURA FINANCIERA

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

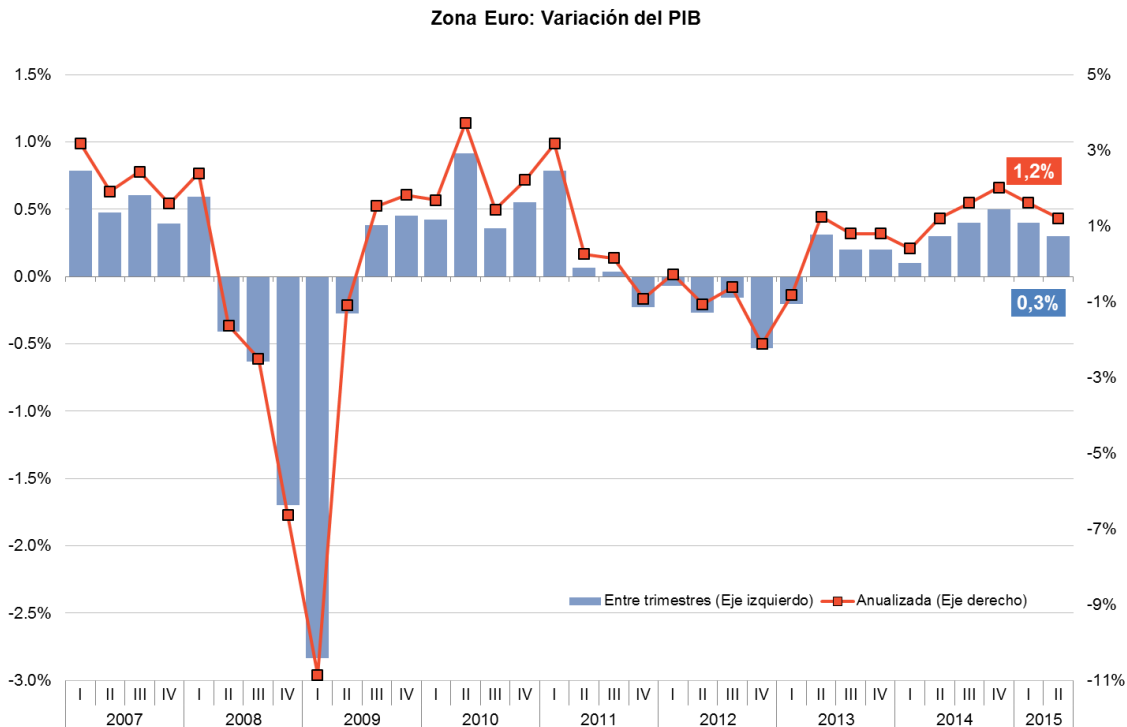
1. COYUNTURA INTERNACIONAL

PIB de la Eurozona desacelera su crecimiento en el tercer trimestre

[Volver](#)

De acuerdo a lo informado por el Banco Central Europeo la semana pasada en un comunicado preliminar, la zona euro experimentó un crecimiento interanual del PIB de 0,3% durante el tercer trimestre del año, lo cual representa una leve desaceleración respecto del trimestre anterior, y se encontró bajo las expectativas de mercado (0,4%). En cuanto a la unión europea (EU28), el crecimiento fue de 0,4%, registro idéntico al trimestre anterior.

La información revela que el crecimiento se vio en parte afectado por un declive de las exportaciones que no fue compensado por la actividad interna, como fue el caso de Alemania durante el trimestre. El resultado entre las diversas economías fue mixto, lo cual nuevamente abrió la discusión sobre la prolongación del programa de estímulo cuantitativo (QE), que volvería a ser discutido en diciembre, y que actualmente tiene fecha de término en septiembre de 2016.



Fuente: Eurostat

Precio del cobre cae a nuevo mínimo en más de seis años

[Volver](#)

El cobre cerró su transacción este viernes en US\$2,19 la libra, nuevo mínimo que alcanza el metal desde mediados de 2009. A la fecha, se registran 7 consecutivas a la baja, acumulando una caída de 6,78% en estas sesiones. Respecto a 2015, el cobre acumula una depreciación de 24,35%.

Dentro de las razones que se cotejan por el bajo precio transado, aparece como principal responsable la situación de debilitamiento que pasa China, principal consumidor de metal mundial, quien ayer dio a conocer un nuevo dato que decepcionó las expectativas de los analistas: en octubre, los bancos ofrecieron 513.600 millones de yuanes (US\$ 80.670 millones) en nuevos préstamos netos en moneda local, por debajo de los pronósticos. Si bien, no se considera como una información determinante, evidencia la sensibilidad de los mercados a la actualidad económica del país asiático.

Por otro lado, se encuentra la posibilidad del alza de las tasas de interés por parte del FED de Estados Unidos, que provocarían casi inmediatamente una apreciación de la moneda americana, llevando a la situación del cobre a un escenario aun peor, si China por su parte no mejora su economía.

2. COYUNTURA NACIONAL

IMCE de octubre anota baja de 1,49 puntos, manteniendo las expectativas en rango pesimista

[Volver](#)

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó durante octubre un nivel de 42,99 puntos, 1,49 puntos bajo el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Así mismo, al observar los resultados excluyendo al sector Minería, se ve un IMCE global inferior en cerca de 2 puntos.

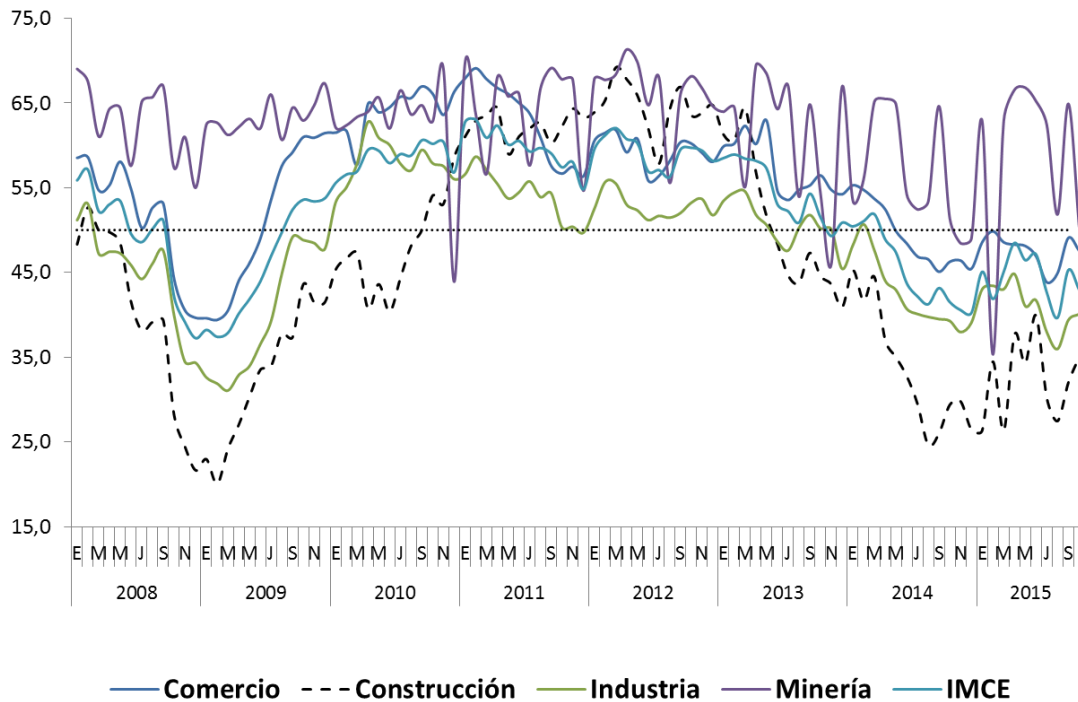
Sectorialmente, Comercio, Construcción e Industria siguen en niveles pesimistas bajo sus promedios históricos, aunque Construcción e Industria mostraron aumentos respecto al mes anterior. Los sectores de Comercio, Industria y Minería son los que presentan menor volatilidad (inferior a 8 puntos), mientras que Construcción presenta una desviación estándar de 12,8 puntos, presentando junto al sector Manufacturero un promedio histórico del índice sectorial menor al de los otros sectores. En doce meses, Construcción y Comercio e industria registraron variaciones positivas (5,6, 1,3 y 0,8 puntos, respectivamente).

Se observa que las presiones salariales crecen levemente respecto al mes anterior, junto con una caída de las perspectivas de empleo de 8,1 puntos respecto de septiembre, pero registrando un avance de 1,8 puntos respecto el mismo mes de 2014. Las inversiones planeadas registran una

disminución de 0,2 puntos, mientras que la producción esperada cae 14,1 puntos respecto septiembre. El uso de la capacidad instalada se ubica 2,1 puntos sobre el valor del mes anterior, mientras que la inflación esperada se mantiene sin cambios en el margen, situándose en torno a 4,4%.

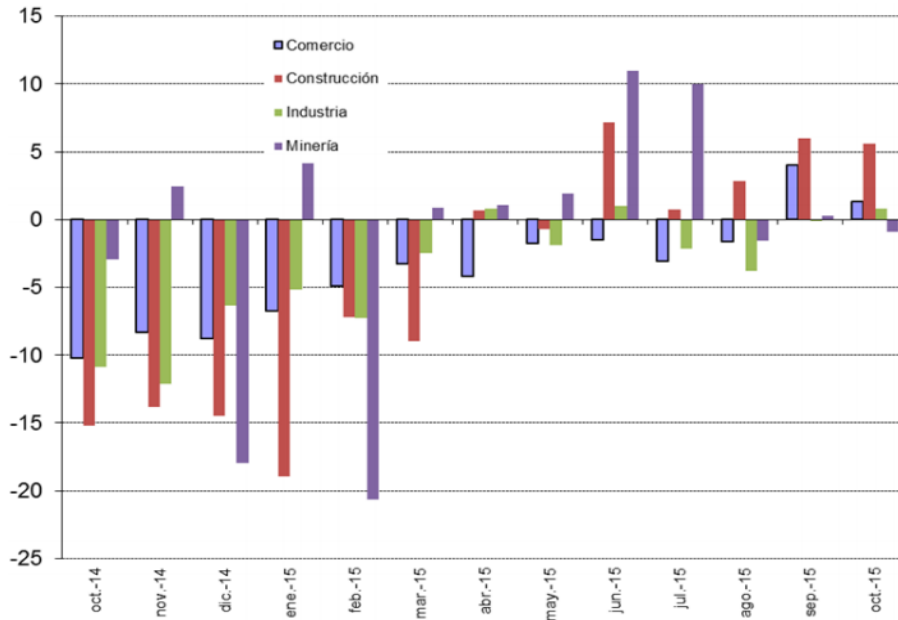
La demanda actual se ve contractiva (mayor al mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado. Por otro lado, las presiones de costos disminuyen, mientras que la percepción de la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (44,3), disminuyendo 0,9 respecto al mes pasado. La apreciación general sobre la economía del país se ubica en niveles pesimistas, alcanzando 25,5 puntos y experimentando una variación anual de -1,9%.

Evolución del indicador mensual de confianza empresarial (IMCE)



Fuente: Universidad Adolfo Ibáñez.

Evolución de los Indicadores Sectoriales en doce meses.



Fuente: IMCE Octubre 2015, UAI/icare

Indicadores de Confianza Sectorial: Variables Individuales

Indicador		Oct 2015	Sept 2015	Oct 2014	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	65,4	63,3	71,1	2,1	-5,7
	Demanda	41,9	39,5	39,1	2,4	2,8
	Inventarios	56,0	55,1	56,2	0,9	-0,2
	Uso de Capacidad	82,0	79,9	82,6	2,1	-0,6
	Situación Actual Empresa	52,6	52,5	52,8	0,0	-0,2
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	49,7	63,9	51,9	-14,1	-2,2
	Precios Venta	51,4	54,0	52,0	-2,6	-0,6
	Salarios	63,5	63,4	63,3	0,1	0,2
	Empleo	39,5	47,6	37,6	-8,1	1,8
	Costos Insumos	63,2	66,0	63,3	-2,8	0,0
	Inversiones	56,1	56,2	57,0	-0,2	-0,9
	Situación General del Negocio	44,3	45,3	54,5	-0,9	-10,2
	Situación Económica Global del País	25,5	23,9	27,4	1,6	-1,9
	Inflación Esperada 12 meses	4,4	4,4	4,0	0,0	0,4

Fuente: IMCE Octubre 2015, UAI/icare

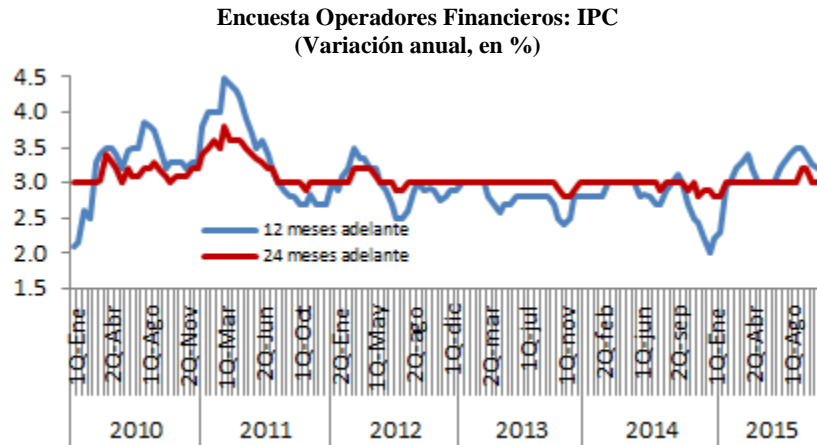
Banco Central publica resultados de la encuesta de operadores financieros

[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

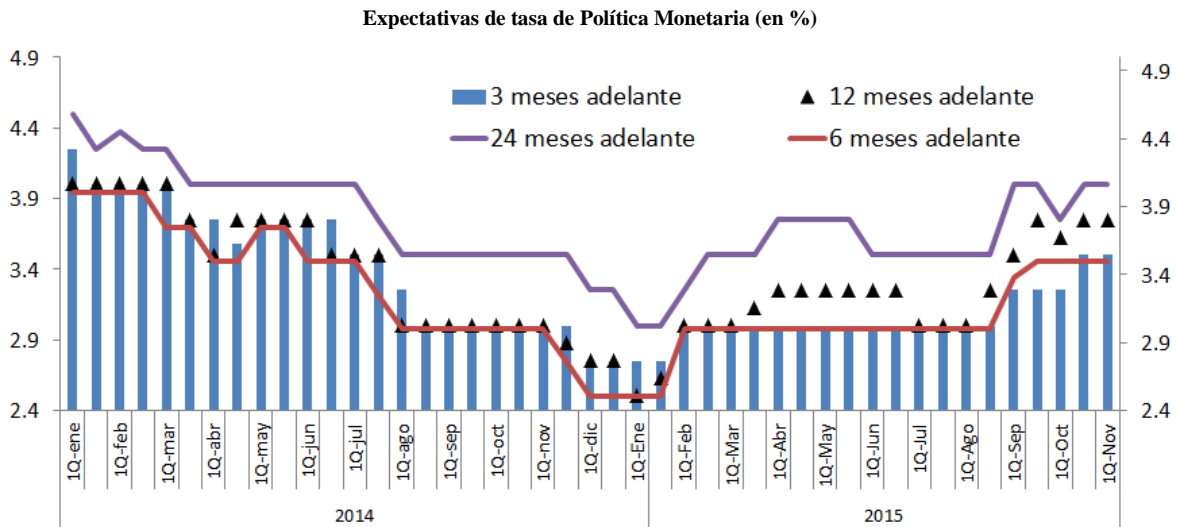
¹ La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se realiza con frecuencia quincenal y está dirigida a las personas responsables de las decisiones financieras de cada institución

encuesta inmediatamente anterior, ubicándose en 3,2% anual durante la primera quincena de noviembre. 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.



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

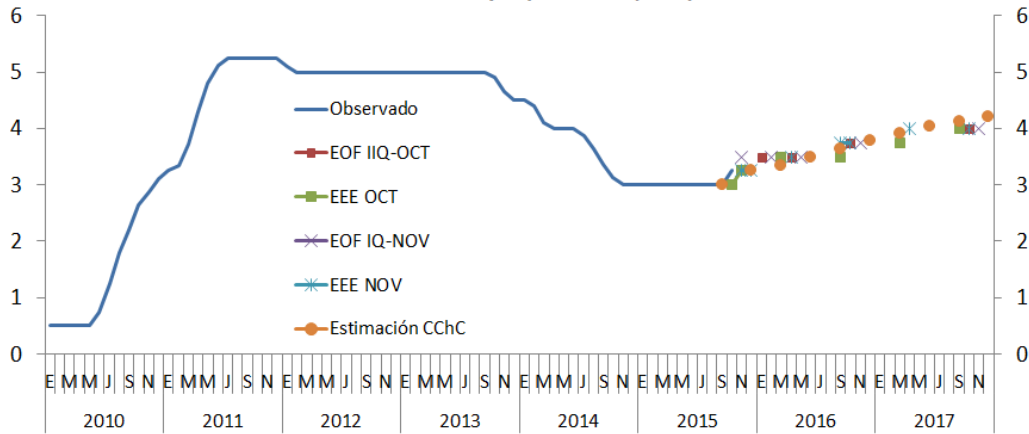
En cuanto a la tasa de interés de política monetaria (TPM), los operadores financieros mantuvieron sin cambio sus expectativas para todos los horizontes de predicción (3, 6, 12 y 24 meses adelante).



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

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.

Evolución TPM y expectativas (en %)



EOF: Expectativas de operadores financieros.

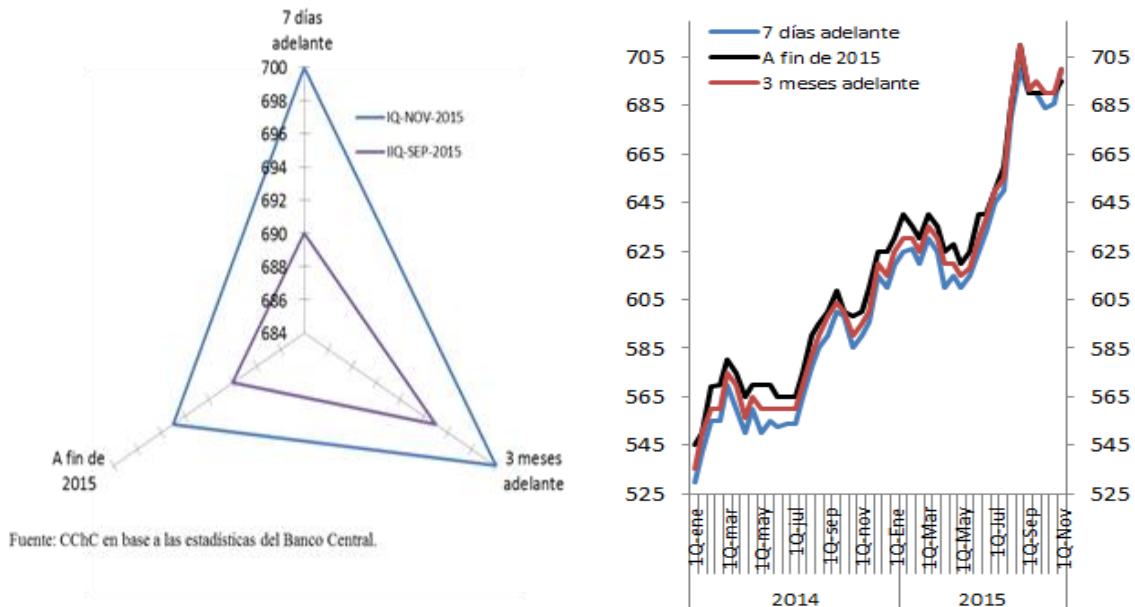
EEE: Encuesta de expectativas económicas.

Nota: La estimación CChC está basado en un modelo Nekeynesiano reducido (4 ecuaciones: la oferta agregada, la demanda agregada, una regla de política monetaria y una ecuación de tipo de cambio real).

Fuente: CChC en base a estadísticas del BCCh.

En cuanto a la evolución esperada de la paridad peso-dólar, los operadores financieros revisaron marginalmente al alza sus expectativas de corto y mediano plazo. En efecto, el tipo de cambio nominal bordearía 700 pesos por dólar durante los próximos tres meses (versus 695 pesos por dólar en su versión previa).

**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

IMCE: 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 octubre, indican que las expectativas del sector se mantienen en niveles pesimistas, aunque superiores a las del mes de septiembre en 3 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 35 puntos, muy por debajo de su promedio histórico (49,9).

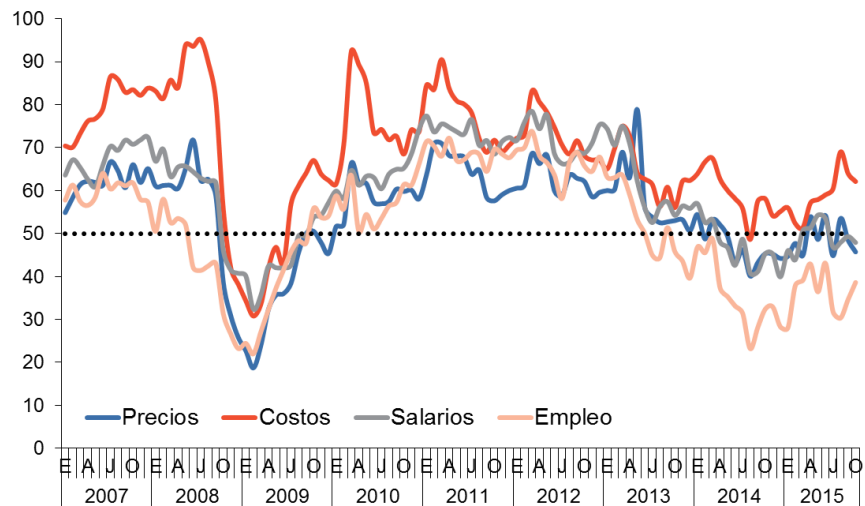
En comparación con otros sectores, el sector Construcción muestra los niveles más elevados de pesimismo, con una diferencia promedio de 16 puntos bajo las medias sectorial y nacional. Además, se observa un rango grande de volatilidad del indicador. En efecto, el rango de variación, medido por la desviación estándar, es la mayor de todos los sectores (12,8). A doce meses, el sector mostró un aumento sectorial modesto de sus expectativas, donde el índice de difusión del sector registró un avance anual de 5,6%.

La demanda actual anotó 31,4 puntos (2 puntos sobre el mes anterior). El nivel de actividad a tres meses vuelve a posicionarse en un nivel pesimista, aunque 1,2 puntos mayor a septiembre. Por otro lado, la situación actual del negocio de la construcción es pesimista, alcanzando 39,3 puntos (4,1 puntos menos respecto septiembre). Las variaciones a doce meses para los tres indicadores recién descritos alcanzaron variaciones de 5,1, 6,6 y -2,6, respectivamente.

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción se muestra expansivo, registrando 62,1 puntos (1,8 puntos menos que el mes anterior, y 4 puntos más que lo consignado en octubre de 2014). Las presiones salariales disminuyen respecto del mes anterior (47,9 puntos), presentando una contracción de 1,4 puntos respecto de septiembre, variación de 2,6 a doce meses. El empleo sectorial futuro se muestra contractivo (38,6) aumentando 4 puntos respecto de septiembre y 6,1 puntos respecto de octubre de 2014.

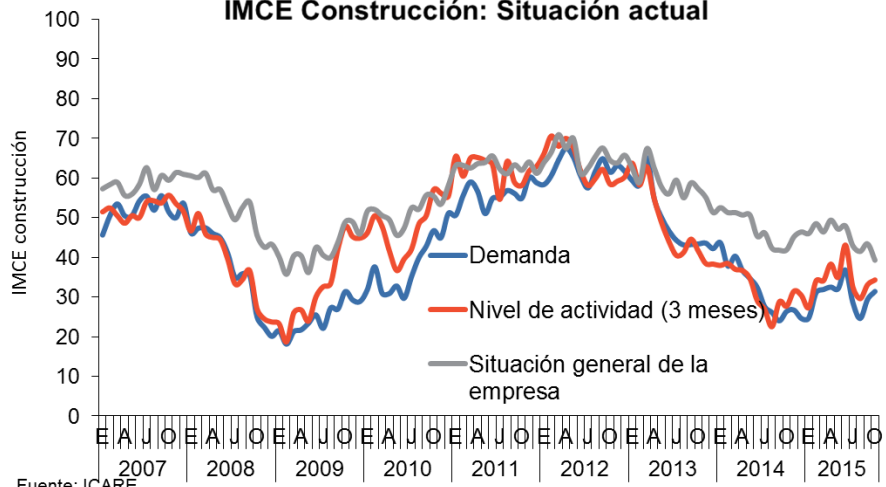
La situación financiera esperada de la empresa se ubica en niveles pesimistas (40), disminuyendo 0,4 puntos respecto del mes anterior y 0,5 en doce meses. Las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista, con 15,7 puntos, presentando un aumento respecto del mes pasado en 1,7 puntos, aunque cayendo en doce meses 3,2 puntos.

IMCE Construcción: Expectativas



Fuente: ICARE

IMCE Construcción: Situación actual

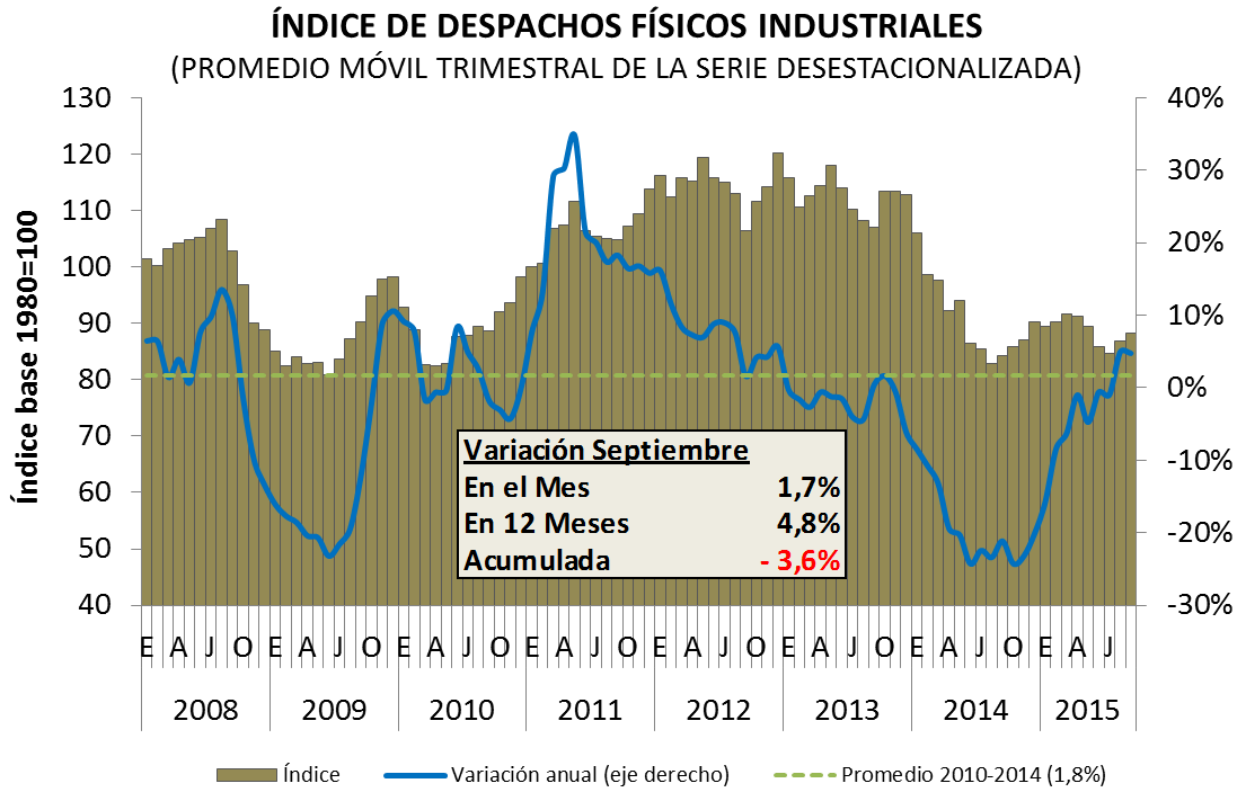


Fuente: ICARE.

Índice de Despachos Físicos Industriales avanza 4,8% anual en septiembre

[Volver](#)

En el mes de septiembre el Índice de Despachos Físicos Industriales mostró un avance de 4,8% mensual y de 1,7% respecto a igual mes del año anterior. Cifras medidas en su promedio trimestral móvil de la serie desestacionalizada.



En términos acumulados, es decir, desde enero a septiembre, el indicador registra un retroceso de 3,6% en 2015 respecto a igual periodo de 2014.

Cartera de proyectos de concesiones a noviembre

[Volver](#)

De acuerdo a la información oficial de la Coordinación de Concesiones (CCOP), organismo dependiente del Ministerio de Obras Públicas (MOP), a noviembre de 2015, la cartera de proyectos próximos a adjudicar o actualmente en licitación estaba compuesta por tres iniciativas con una inversión asociada de US\$ 553 millones. Destaca la relicitación del Tunel el Melón, la primera obra concesionada del país, por finalizar el actual plazo de la concesión en 2016. Recientemente inició el llamado a licitación por parte de la autoridad, y se espera la apertura de las ofertas económicas durante los primeros meses de 2016. Las condiciones de la relicitación incluyen una inversión por US\$ 128 millones, destinados al aumento de capacidad de la obra y un mejoramiento del estándar de seguridad de la vía actual.

Por otro lado, en julio de 2015 se dio término a la concesión Rutas del Loa. Esto, debido una demanda jurídica por parte del MOP a la sociedad concesionaria, argumentando una falta grave de

incumplimiento de contrato por parte de esta última al no entregar la boleta de garantía de la construcción en el plazo acordado². Así, la Comisión Arbitral encargada de sentenciar la resolución entre las partes falló dando por finalizada la concesión. El proyecto inconcluso tenía contemplado inversión por US\$286 millones en los próximos 4 años.

CARTERA DE PROYECTOS

NOVIEMBRE 2015

Proyecto	Inversión (Millones US\$)	Estado	Año Cartera Proyecto
Relicitación Tunel el Melón	128	En licitación	2015
Embalse Punilla	387	En licitación	2015
Conexión Vial Melipilla - Camino de la Fruta (G-60)	38	En licitación	2014
Nuevo Complejo Fronterizo Los Libertadores	84	En construcción	2012
Autopista Concepción - Cabrero	367	En construcción	2010
Ruta 43 La Serena - Ovalle	223	En construcción	2011
Ruta 5 Norte Tramo La Serena - Vallenar	345	En construcción	2011
Hospital de Antofagasta	231	En construcción	2011
Puente Industrial Bio Bio	214	En construcción	2012
Hospital Salvador Geriátrico	282	En construcción	2013
Hospital Santiago Oriente (Ex Felix Bulnes)	222	En construcción	2013
Américo Vespucio Oriente (tramo El Salto - Príncipe de Gales)	940	En construcción	2013
Licitación Aeropuerto Internacional AMB	716	En construcción	2013
Total Cartera	4.177		

Fuente: MOP.

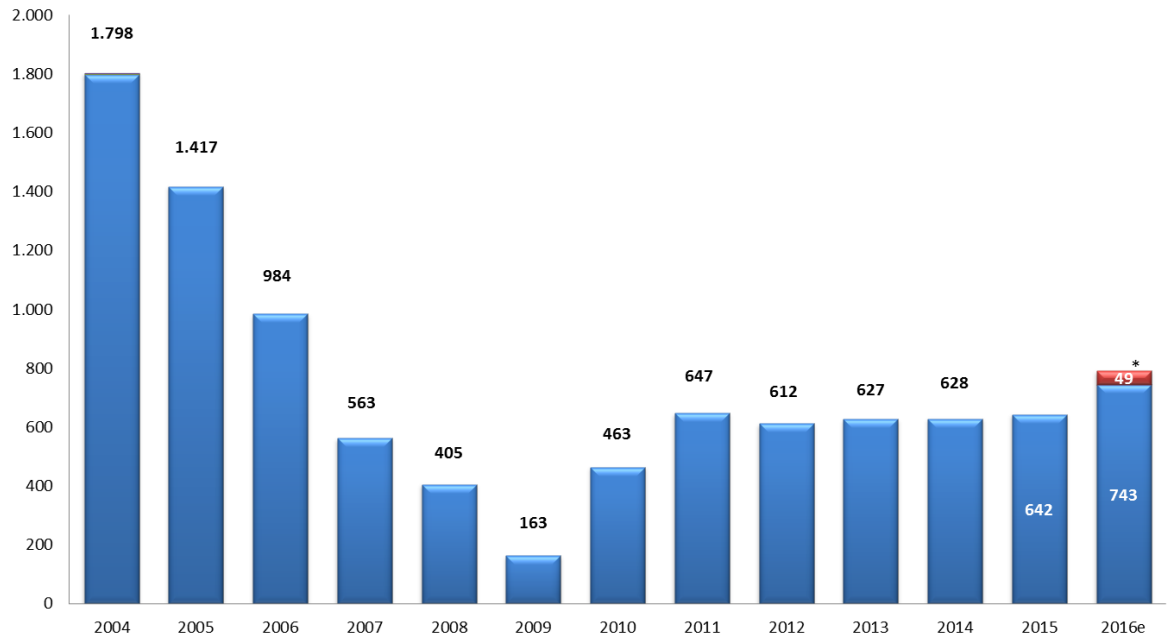
Nota: el año de la cartera al cual corresponde el proyecto se define a partir del año en que se realiza el llamado a licitación.

De acuerdo a los proyectos que a la fecha se encuentran en construcción y/o operación³, según información oficial de la CCOP, se estima un flujo de gasto por US\$ 642 millones para 2015, el cual no sufriría modificaciones hacia el cierre del año. Para 2016, se espera un gasto por US\$ 743 millones. Ambas cifras fueron ajustadas a la baja por la situación de la concesión Rutas del Loa, la cual fue finalizada tempranamente.

² Para mayor información respecto de las sentencias y su evolución en el tiempo, ver <http://fiscalia.mop.cl/Paginas/Sentencias.aspx>

³ Se excluyen aquellos proyectos que no representan obras de construcción en el periodo.

FLUJO DE INVERSIÓN REAL Y ESTIMADO
MILLONES DE DÓLARES



Fuente: CChC en base a información MOP.

Nota: Corresponden a los proyectos en construcción a noviembre 2015.

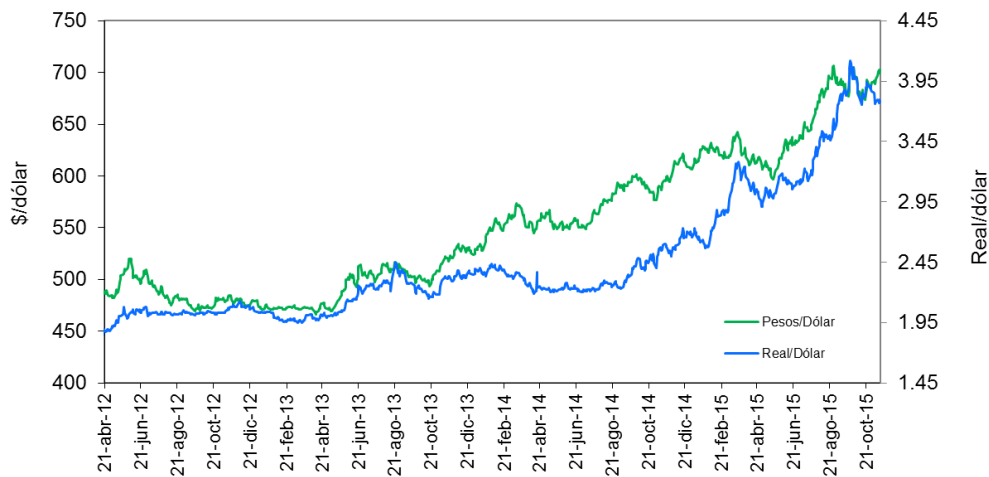
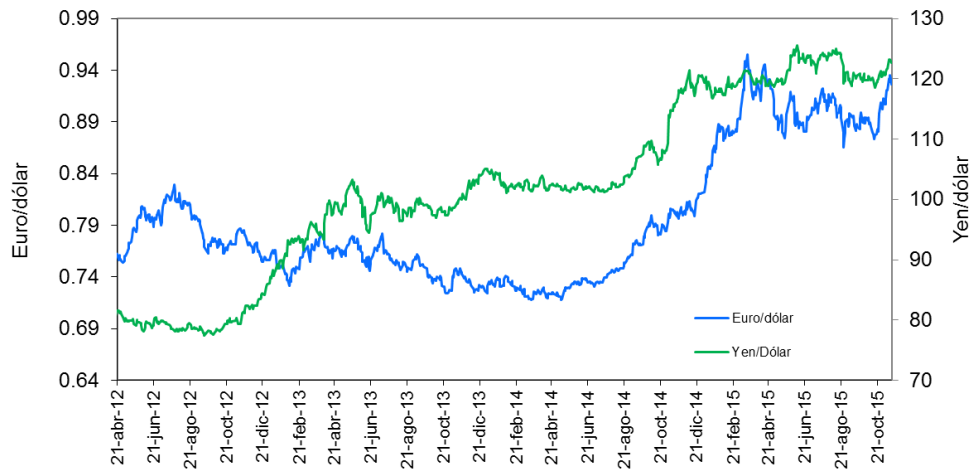
*Cifra en la que aumentaría el estimado para 2015 si se cumple con la calendarización de la cartera de concesiones definida.

4. COYUNTURA FINANCIERA

Comentario financiero

[Volver](#)

Tipo de cambio: El tipo de cambio cerró el viernes pasado en 702 pesos por dólar, subiendo en 9 pesos en comparación al cierre de la semana anterior. Con ello, la depreciación acumulada en 2015 llega a 16%.



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
06-nov-15	693.5	1.1	0.9	3.8	753.4	121.8
09-nov-15	697.1	1.1	0.9	3.8	748.1	123.2
10-nov-15	701.3	1.1	0.9	3.8	754.9	123.1
11-nov-15	702.7	1.1	0.9	3.8	751.1	123.2
12-nov-15	699.1	1.1	0.9	3.8	750.4	123.0
13-nov-15	702.5	1.1	0.9	3.8	758.6	122.6
Variación absoluta	9.0	0.0	0.0	0.0	5.2	0.9
Variación porcentual	1.3%	-0.6%	0.6%	0.1%	0.7%	0.7%

*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 3.779 puntos, cayendo 1,3%, mientras que sus pares en los mercados emergentes mostraron un desempeño mixto (MSCI Emergentes 1,8%, Brasil 0,7%, Colombia -1,8%, México -1,4% and Perú 0,4%). Dentro del IPSA, CENCOSUD, SONDA y ENERSIS estuvieron entre las acciones más fuertes durante la semana. Por otro lado, IANSA, CAP y SOQUICOM mostraron un rendimiento significativo a la baja.

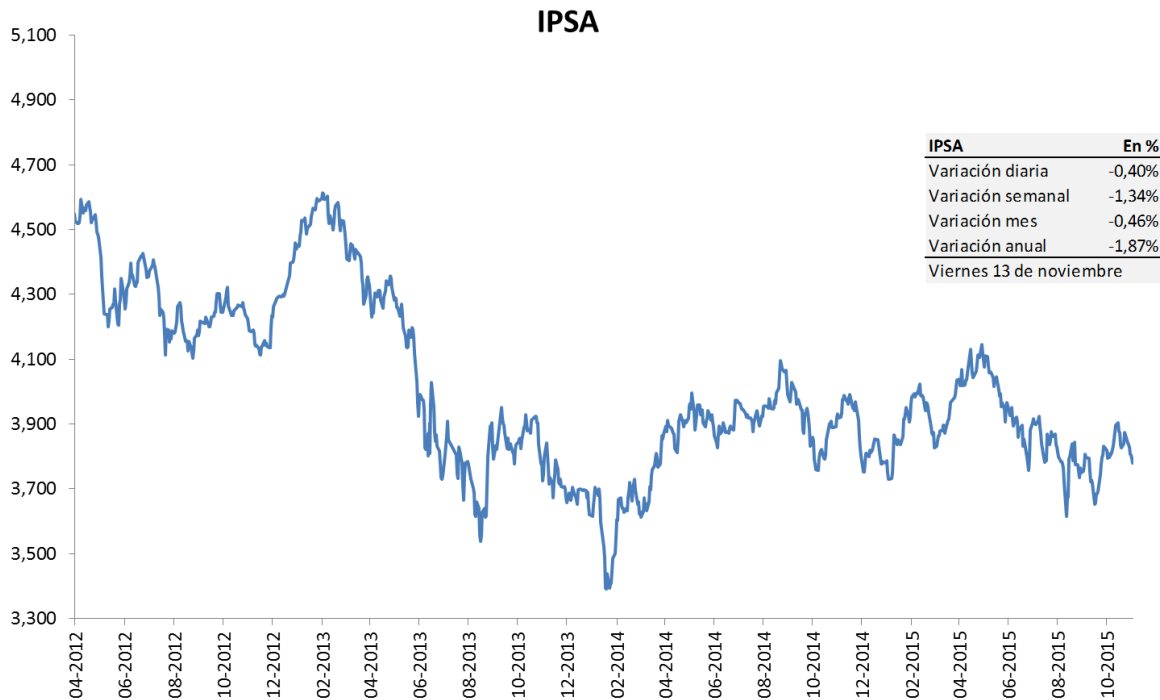


Tabla Financiera

[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
09-nov-15	4.2	4.6	4.6	1.8	4.3	1.3	4.6	1.5	0.6	697.1	3,830.6
10-nov-15	4.3	4.5	4.7	1.8	4.4	1.3	4.6	1.6	0.6	701.3	3,808.2
11-nov-15	4.3	4.7	4.8	1.7	4.4	1.4	4.7	1.6	0.6	702.7	3,804.6
12-nov-15	4.3	4.8	4.8	1.9	4.4	1.4	4.7	1.6	0.6	699.1	3,794.4
13-nov-15	4.4	4.8	4.8	1.9	4.4	1.4	4.6	1.6	0.6	702.5	3,779.3
Promedio	4.3	4.7	4.7	1.8	4.4	1.3	4.6	1.6	0.6	700.5	3803.4

Fuente: CChC y ABIF.

Commodities: Indicadores semanales

[Volver](#)

Finalmente, el índice de precios de commodities RJ/CRB cerró la semana con una baja de 9,8%. En el caso de los metales, se observa una reducción del precio del cobre de 3,9%, que llevó su valor hasta 2,19 dólares la libra. Respecto de los combustibles, en la semana destacó el menor precio del petróleo WTI (7,2%).

COMMODITIES

	Valor al 08 de noviembre de	Variación %			
		Semana	Mes*	YTD	12 Meses
INDICES GLOBALES					
Reuters/Jefferies CRB	187.6	-3.3%	-3.9%	-16.9%	-29.9%
Baltic Dry Index	597.6	-9.8%	-24.3%	-19.2%	-55.0%
METALES					
Cobre	2.19	-3.9%	-5.7%	-20.6%	-27.5%
Oro	1,085.2	-1.9%	-4.6%	-10.6%	-7.0%
Plata	14.3	-4.7%	-6.3%	-13.2%	-9.3%
Acero	11.7	-10.0%	-6.0%	-58.9%	-71.1%
Níquel	9,476.9	-4.1%	-5.5%	-37.6%	-38.1%
COMBUSTIBLES					
Petróleo WTI	42.4	-7.2%	-5.9%	-12.7%	-44.8%
Petróleo Brent	47.1	-3.3%	-3.8%	-11.2%	-42.7%
Gasolina	30.8	-4.0%	-1.5%	-1.6%	-36.0%
Gas Natural	2.3	0.5%	-6.6%	-20.2%	-44.6%
Combustible Calefacción	1.4	-5.1%	-4.1%	-16.5%	-41.5%

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