

Nº 287

Estudios

Visión de Mercados

Chile

Santiago, 21 de abril de 2017

 Santander

ACTIVIDAD

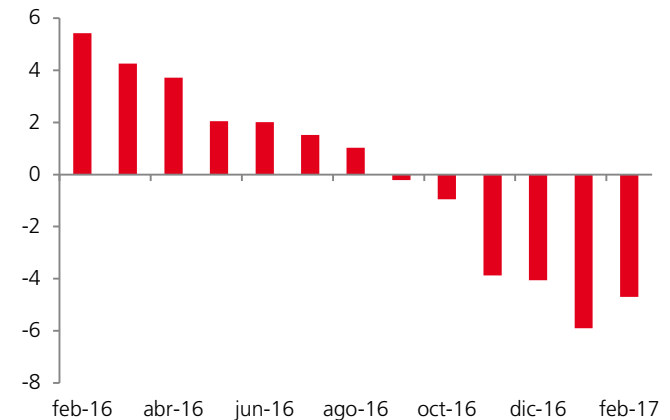
Índice Mensual de Actividad en la Construcción (Imacon)

- La Cámara Chilena de la Construcción (CChC) informó que durante febrero la actividad del sector se contrajo 4,7% a/a. Cabe mencionar que esta tendencia de caídas interanuales del índice se observa desde septiembre del año pasado.
- La actividad sectorial acumula seis meses seguidos con variaciones negativas, lo que reafirma que la construcción amplifica el comportamiento de los ciclos económicos.
- El gerente de Estudios de la CChC comentó que “es probable que en esta oportunidad estemos además ante la presencia de un cambio más bien estructural en cuanto al nivel de dinamismo del sector, que tendería a tasas de crecimiento más moderadas por la normalización del ciclo de inversiones mineras y del menor precio del cobre”.
- En lo referente a las cifras del mercado laboral, el gremio indicó que en febrero la contratación mostró una caída de 2,6% a/a.
- En cuanto a los despacho de materiales, la CChC informó que los envíos de cemento, hormigón y barras de acero experimentaron retrocesos de 15,5% a/a, 15,3% a/a y 14,6% a/a, respectivamente.

World Economic Outlook

- El Fondo Monetario Internacional publicó el documento *World Economic Outlook* donde se presentan las estimaciones para la economía mundial. En este informe se confirmaron las mejores perspectivas para la actividad económica global, apoyadas en un mayor dinamismo de la inversión, industria y comercio exterior. Así, el mundo crecería 3,5% este año y 3,6% el próximo, superando en cuatro décimas el crecimiento de 2016 (3,1%).
- Junto con la mayor expansión, se destaca la reducción de presiones inflacionarias y el optimismo de los mercados financieros. Sin embargo, los desafíos globales están en el mediano plazo dados por temas de intercambio comercial. Finalmente, el balance de riesgos es a la baja.

● Imacon (var. % a/a)



Fuente: CChC y Santander.

● Actividad económica e inflación (var. % a/a)

	Actividad		Inflación	
	2017	2018	2017	2018
Producto mundial	3,5	3,6		
Economías avanzadas	2,0	2,0		
EE.UU.	2,3	2,5	2,7	2,4
Zona Euro	1,7	1,6	1,7	1,5
Japón	1,2	0,6	1,0	0,6
Economías emergentes	4,5	4,8		
China	6,6	6,2	2,4	2,3
India	7,2	7,7	4,8	5,1
Latinoamérica	1,1	2,0		
Argentina	2,2	2,3	25,6	18,7
Brasil	0,2	1,7	4,4	4,3
México	1,7	2,0	4,8	3,2
Chile	1,7	2,3	2,8	3,0

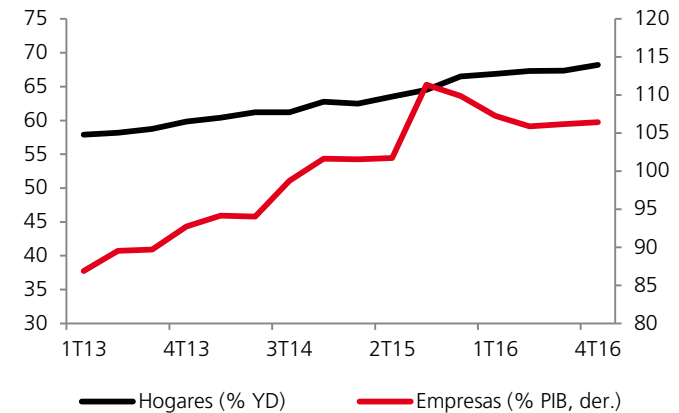
Fuente: FMI y Santander.

CUENTAS NACIONALES

Por Sector Institucional al cuatro trimestre de 2016

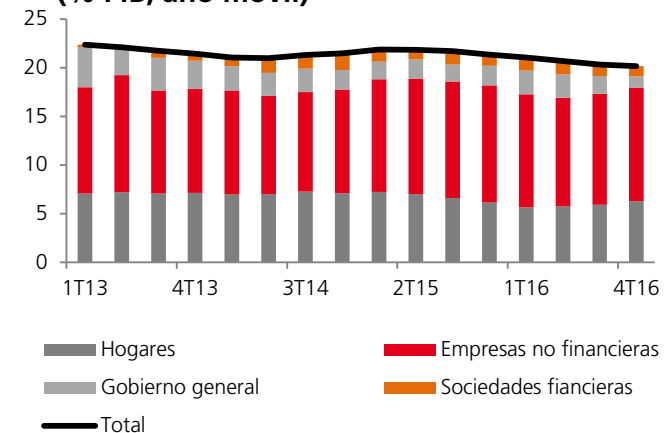
- El Banco Central (BCCh) publicó las Cuentas Nacionales por sector institucional al cuarto trimestre de 2016. Del informe destacamos:
- La tasa de ahorro de la economía fue de 20,2% del PIB durante 2016. Esto es un descenso de 1,2 puntos porcentuales (pp) respecto del año anterior, y es explicado por el crecimiento del ingreso nacional disponible de 5,0% a/a, inferior a la expansión del gasto de consumo final de 6,5% a/a.
- Tanto el Gobierno General como las Empresas mostraron un menor nivel de ahorro, al contrario de lo que sucedió con los Hogares que lo aumentaron.
- En lo que se refiere a la necesidad de financiamiento de la economía, ésta se redujo hasta 1,4% del PIB, lo que es explicado principalmente por la menor inversión. A nivel de sectores se destacó la menor necesidad de financiamiento de las Empresas no financieras, derivada de una menor inversión, y el aumento del déficit del Gobierno General. En tanto, las Sociedades Financieras mostraron un deterioro, y los Hogares una mejora en su capacidad de financiamiento.
- Cabe señalar que el endeudamiento de los Hogares alcanzó 68,2% del ingreso disponible (YD), lo que es un aumento de 1,7 pp en el año. En tanto, las Empresas no financieras consignaron una deuda equivalente a 106,5% del PIB, 3,4 pp. inferior al año anterior explicado por menores créditos en el exterior y la apreciación del peso.
- En cuanto a la deuda neta, las Empresas no financieras la redujeron en 2,8 pp. durante el período, hasta 144,8% del PIB, mientras que el Gobierno general alcanzó una posición deudora de 4,0% del PIB, lo que representó una disminución de 5,4 pp. respecto a la posición financiera acreedora registrada a fines de 2015.

• Deuda sector Hogares y Empresas no financieras (% YD y % PIB)



Fuente: BCCh y Santander.

• Ahorro bruto por sector institucional (% PIB, año móvil)



Fuente: BCCh y Santander.

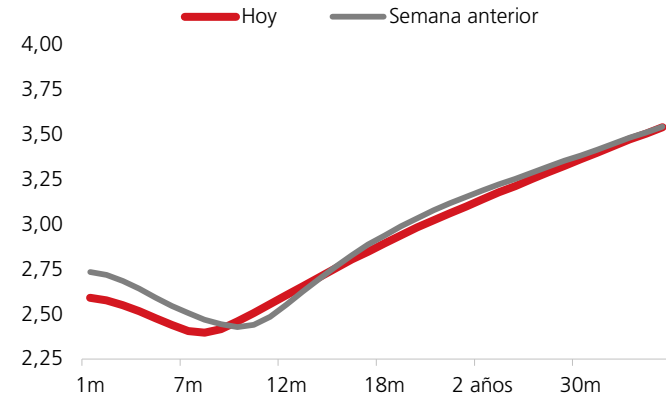
INFLACIÓN Y TPM

- **Nuestra estimación para la inflación de abril es de 0,2% m/m.** Durante el presente mes, el aumento de la división salud, junto con alzas en algunos productos puntuales como gasolinás, bus interurbano y algunos alimentos justifican nuestra estimación.
- En nuestro escenario base, la inflación en términos interanuales seguirá descendiendo hasta julio. Por su parte, la actividad tanto de marzo como de abril mostrará un bajo o nulo dinamismo, mientras que el mercado laboral se podría deteriorar algo más.
- El escenario descrito eleva la probabilidad de observar un nuevo recorte de 25 puntos base en la Tasa de Política Monetaria (TPM) en el corto plazo. Un nuevo recorte llegaría si se presentaran sorpresas a la baja en la inflación y un deterioro más pronunciado del mercado laboral.

TIPO DE CAMBIO

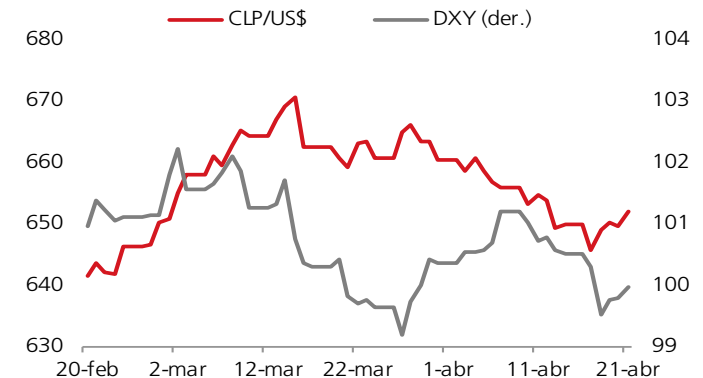
- **Durante esta semana, el dólar se transó entre \$ 645 y \$ 653, ubicándose en \$ 652 al cierre de este informe (14:00 horas).**
- Aunque con volatilidad durante la semana, el tipo de cambio está culminando la última jornada laboral por encima de los niveles de la apertura del lunes, en línea con la evolución del dólar internacional (DXY).
- Durante la semana, el precio del cobre disminuyó levemente, cerrando en 2,54 US\$/lb, por debajo del cierre de la semana pasada (2,57 US\$/lb).

• TPM implícita (en %)



Fuente: Bloomberg y Santander.

• Tipo de cambio y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

EE.UU.: La Fed advierte que existen señales modestas de presiones inflacionarias. Así lo señala el Libro Beige publicado por esta institución, donde se resalta que si bien la tasa de desempleo es baja y presiona a los salarios, esto no ha sido suficiente para impulsar los precios. De esta manera, el documento afirma que los precios suben a un ritmo modesto, dando algo más de espacio a menores alzas en la tasa de los fondos federales. La próxima reunión de la institución (FOMC por sus siglas en inglés) será el 2 y 3 de mayo.

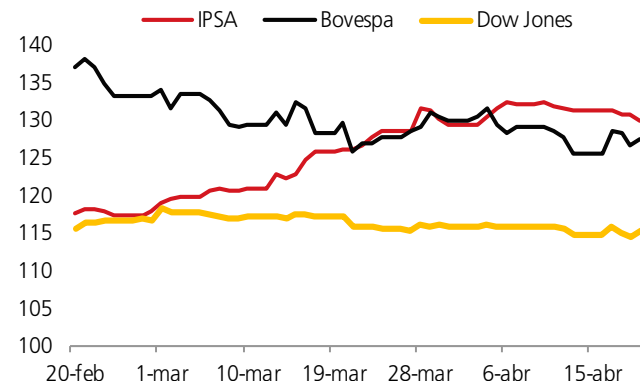
Reino Unido: En un movimiento que era impensado hace unos meses, la primer ministro de Gran Bretaña, Theresa May, propuso adelantar la elecciones parlamentarias para el 8 de junio, petición que fue aprobada por una amplia mayoría en el Parlamento Británico (522 votos a favor en un total de 650 votos). Cabe mencionar que hasta este episodio, la fecha de las elecciones no hubiese sido antes de 2020. La iniciativa de la primer ministro es vista como una forma de revalidar y potenciar el proceso del *Brexit* que ella encabeza, puesto que un Parlamento favorable a la causa haría más fácil la resolución de los puntos conflictivos que podrían ir generándose por los dos años que se extenderán las negociaciones.

Eurozona: Este domingo se realizarán las elecciones presidenciales de Francia, siendo una de las más importantes en Europa durante el último tiempo luego del Brexit. La candidata del Frente Nacional, Marine Le Pen, quien tiene chances ciertas de pasar a segunda vuelta, propone un discurso antieuropeo, por lo que se espera que de lograr la presidencia pueda llevar acabo una salida de Francia de la Unión Europea (UE). A diferencia de Gran Bretaña, el país galo es miembro de la Unión Monetaria, por lo que su retiro impondría fuertes presiones e incertidumbre a la región. En las últimas encuestas, Le Pen muestra un 23% de las preferencias, detrás del candidato de centro Emmanuel Macron (24%).

En tanto, los Índices de Gerentes de Compras (PMI por sus siglas en inglés) continúan creciendo por sobre lo esperado, dando cuenta de un mayor dinamismo económico.

China: El país reducirá la carga tributaria a las empresas, para apoyar el crecimiento y ayudar a enfrentar conflictos estructurales de su mercado laboral. En línea con lo anterior, el Gobierno simplificará la tasa de impuesto al valor agregado y recortará el impuesto para ciertos productos agrícolas de 13% a 11%.

● Indicadores bursátiles (1/1/15=100)



Fuente: Bloomberg y Santander.

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	21-04-2017	14-04-2017	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
Arroz	9.8	10.2	-4.1%	1.5%
Maíz	363.0	378.0	-4.0%	3.1%
Trigo	418.8	442.8	-5.4%	2.6%
GSCI granos y cereales	254.4	263.1	-3.3%	-3.1%
Petróleo WTI	49.7	53.6	-7.3%	-7.5%
Petróleo Brent	52.0	55.9	-6.9%	-8.5%
Gasolinas EE.UU.	160.4	166.2	-3.5%	-5.7%
GSCI energía	391.2	410.9	-4.8%	-10.0%
Cobre (futuro 3M)	254.9	258.6	-1.4%	1.7%
Oro	1,283.7	1,285.7	-0.2%	11.4%
GSCI metales	318.6	319.6	-0.3%	5.9%
CLPUSD	651.9	649.7	0.3%	-2.7%
Proxy TCR	98.7	98.2	0.5%	-1.9%

Fuente: Bloomberg y Santander.

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

Visión de Mercados

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN	EFFECTIVO
LUNES 17	EE.UU.	Empire, Condiciones para la empresas manufactureras	Abril	16,4	15,0	5,2
	China	Producto Interno Bruto	1T17	6,8% a/a	6,8% a/a	6,9% a/a
	China	Producción industrial	Marzo	6,0% a/a	6,3% a/a	7,6% a/a
	China	Ventas minoristas	Marzo	10,9% a/a	9,7% a/a	10,9% a/a
	Brasil	Actividad económica	Febrero	-0,8% a/a	-2,3% a/a	-0,73% a/a
MARTES 18	EE.UU.	Producción industrial SA	Marzo	0,1% m/m	0,5% m/m	0,5% m/m
MIÉRCOLES 19	Chile	Censo				
	Eurozona	Índice de Precios al Consumidor	Marzo	2,0% a/a	1,5% a/a	1,5% a/a
JUEVES 20	EE.UU.	Indicadores líderes SA	Marzo	0,5% m/m	0,2% m/m	0,4% m/m
	Brasil	Índice de Precios al Consumidor	Abril	0,15% m/m	0,27% m/m	0,21% m/m
VIERNES 21	EE.UU.	Markit, PMI manufacturero (preliminar)	Abril	53,3	53,8	52,8
	EE.UU.	Markit, PMI servicios (preliminar)	Abril	52,8	53,2	52,5
	Eurozona	Markit, PMI compuesto (preliminar)	Abril	56,4	56,4	56,7

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

Visión

de Mercados

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 24	Alemania	IFO Clima empresarial	Abril	112,3	112,4
MARTES 25	Brasil	Balance de Cuenta Corriente	Marzo	-US\$ 935 millones	US\$ 500 millones
MIÉRCOLES 26	Brasil	Créditos del sistema financiero	Marzo	US\$ 3,07 billones	N.D.
JUEVES 27	EE.UU.	Inventarios mayoristas (preliminar)	Marzo	0,4% m/m	0,3% m/m
	EE.UU.	Ventas de bienes durables SA (preliminar)	Marzo	1,8% m/m	1,4% m/m
	Eurozona	Confianza de los consumidores (final)	Abril	-3,6	-3,6
VIERNES 28	Chile	Tasa de desempleo	Marzo	6,4%	N.D.
	Chile	Producción industrial	Marzo	-7,6 a/a	N.D.
	Chile	Producción manufacturera	Marzo	-1,0% a/a	N.D.
	EE.UU.	Producto Interno Bruto anualizado (avance)	1T17	2,1% t/t	1,3% t/t
	EE.UU.	U. Michigan, Confianza del consumidor (final)	Abril	98,0	98,0
	China	PMI manufacturero	Abril	51,8	51,7

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Visión

de Mercados

Cuentas Nacionales	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	2018 P
PIB (var. real % a/a)	5,3	4,0	1,9	2,3	1,6	1,8	2,6
Demanda interna (var. real % a/a)	7,2	3,6	-0,4	2,0	1,1	1,7	2,6
Consumo total (var. real % a/a)	5,7	4,3	3,0	2,4	2,8	2,2	2,3
Consumo privado (var. real % a/a)	6,1	4,6	2,7	2,0	2,4	1,7	2,1
Consumo público (var. real % a/a)	3,7	2,8	4,4	4,5	5,1	4,6	3,6
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	11,3	3,3	-4,8	-0,8	-0,8	0,3	3,1
Gasto público (var. real % a/a)	5,7	4,6	6,3	8,4	3,8	4,0	2,9
Producción manufacturera (var. real % a/a)	3,3	2,0	-0,3	0,2	-0,9	0,0	1,0
Exportaciones (var. real % a/a)	0,4	3,3	0,3	-1,8	-0,1	2,2	3,2
Importaciones (var. real % a/a)	5,2	2,0	-6,6	-2,7	-1,6	2,0	3,0
PIB (US\$ miles de millones)	266,8	278,5	261,1	242,6	247,0	266,3	278,3
PIB per cápita (US\$ miles)	15,3	15,8	14,7	13,5	13,6	14,5	15,0
Población (millones)	17,4	17,6	17,8	18,0	18,2	18,4	18,6

Balanza de Pagos	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	2018 P
Balanza comercial (US\$ miles de millones)	2,6	2,0	6,5	3,5	5,3	9,8	11,9
Exportaciones (US\$ miles de millones)	78,1	76,8	75,1	62,2	60,6	65,1	69,1
Importaciones (US\$ miles de millones)	75,5	74,8	68,6	58,7	55,3	55,3	57,2
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-10,7	-11,5	-4,5	-4,7	-3,6	-3,5	-5,8
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,0	-4,1	-1,7	-1,9	-1,4	-1,3	-2,1
Índice de Términos de intercambio (var. % a/a)	-4,7	-2,7	-1,8	-4,5	-0,1	3,8	1,5
Precio del cobre (promedio anual, US\$/lb)	3,6	3,3	3,1	2,5	2,2	2,55	2,65
Precio del petróleo Brent (promedio anual, US\$/bbl)	112	109	99	54	44	55	57

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Nota: Base de referencia para las CC.NN = 2013

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Tipo de Cambio y Mercado Monetario

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	2018 P
Inflación del IPC (var. a/a, % a diciembre)	1,5	3,0	4,6	4,4	2,7	3,0	3,0
Inflación del IPCX (var. a/a, % a diciembre)	1,3	2,4	5,1	4,7	2,9	2,6	2,9
Inflación del IPSAE (var. a/a, % a diciembre)	1,5	2,1	4,3	4,7	2,8	2,5	2,8
Tipo de cambio CLP/US\$ (Cierre año)	479	524	607	707	667	670	675
Tipo de cambio CLP/US\$ (Promedio año)	487	495	570	654	677	658	665
Tasa de política monetaria (% , Cierre año)	5,00	4,50	3,00	3,50	3,50	2,75	3,25
Tasa de política monetaria (% , Promedio año)	5,01	4,92	3,75	3,06	3,50	2,86	3,02
BCU-10 (% , Cierre año)	2,5	2,2	1,5	1,6	1,5	1,3	1,5
BCE-10 (% , Cierre año)	5,5	5,2	4,3	4,7	4,4	4,3	4,6

Mercado Laboral

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	2018 P
Índice de remuneraciones (var. real % a/a)	3,2	3,9	1,8	1,8	1,4	1,4	1,5
Tasa de desempleo (promedio anual)	6,4	5,9	6,4	6,2	6,5	6,6	6,4
Tasa de creación de empleo (var. promedio % a/a)	2,0	2,1	1,6	1,4	1,1	0,8	1,1
Masa salarial promedio (var. real % a/a)	5,3	6,0	3,4	3,2	2,5	2,2	2,6

Indicadores Política Fiscal

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	2018 P
Balance del Gobierno Central (% PIB)	0,6	-0,6	-1,6	-2,2	-2,8	-2,6	-1,9
Deuda bruta Gobierno Central (US\$ miles de millones)	32,4	33,5	36,6	39,0	53,3	59,0	63,2

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Estudios División Financiera

Felipe Bravo*felipe.bravo@santander.cl***Economista Jefe****Gabriel Cestau***gabriel.cestau@santander.cl***Economista****Álvaro González***alvaro.gonzalez@santander.cl***Economista****Contacto:**

Fono: (56 2) 2320 1021

Accede a nuestros informes en:

<http://saladecomunicacion.santander.cl/estudios/>

Este informe ha sido preparado sólo con el objetivo de brindar información a los clientes de Banco Santander Chile. No es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguna de las acciones o valores que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basada, han sido obtenidas de fuentes que hasta donde podemos estimar nos parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles. Sin embargo, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe no serán necesariamente actualizadas y pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

GLOSARIO*

- Abenomics:** se denomina así al conjunto de medidas de reestructuración económica que está llevando adelante el Gobierno de Japón cuyo primer ministro se apellida Abe.
- América Latina:** Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.
- ANAC:** Asociación Nacional Automotriz de Chile.
- a/a:** es la variación con respecto al mismo período del año anterior.
- Balanza comercial:** Resultado neto de las transacciones de bienes registradas en la balanza de pagos (Exportaciones FOB - Importaciones FOB).
- Balanza de pagos:** Estado que registra las transacciones entre residentes y no residentes durante un período determinado.
- Bienes durables:** se definen como aquellos productos (o servicios) que una vez adquiridos pueden ser utilizados un gran número de veces a lo largo del tiempo. Son aquellos bienes reutilizables y que, aunque pueden acabar gastándose, no se consumen rápidamente como los bienes no duraderos.
- Bienes intermedios:** son bienes que agotan su proceso productivo, pudiendo ser o no adquiridos por otros agentes económicos que lo utilicen como una mercancía de consumo o una mercancía de inversión, es decir, ser utilizado durante varios períodos contables.
- Bienes no durables:** son definidos como bienes que son consumidos inmediatamente con un uso o un tiempo de vida menor a 3 años.
- Bloomberg:** es una compañía norteamericana que ofrece software financiero, datos y noticias.
- Bovespa:** El Índice Bovespa es un índice bursátil compuesto de unas 50 compañías que cotizan en la Bolsa de Sao Paulo. El índice está compuesto por los títulos de las empresas que suponen el 80% del volumen negociado en los últimos 12 meses y que fueron negociados por lo menos el 80% de los días de cotización. Es revisado trimestralmente, para mantener el grado de representación de todas las acciones negociadas en el mercado.
- Colocaciones:** operaciones realizadas por las instituciones financieras, destinadas al otorgamiento de un préstamo a personas naturales o jurídicas. Cada operación tiene asociado un monto, moneda, tasa de interés y plazo.
- Construcción:** es el proceso de armado de una estructura, cuyo tamaño puede variar desde una casa hasta un rascacielos o infraestructuras como un túnel o una carretera. Para ser considerado propiamente como tal, se debe disponer, antes de concretarse de un proyecto predeterminado y que se seguirá según unas determinadas directrices.
- Consumo gobierno:** es el gasto realizado por el Estado en sus diferentes instituciones en el ejercicio de sus actividades corrientes. En el cálculo se excluyen las compras de tierra y edificios para viviendas, que se contemplan como una forma de inversión (en bienes inmuebles).
- Consumo privado:** es el gasto realizado por las unidades familiares, las empresas privadas y las instituciones privadas sin ánimo de lucro residentes en un país. En el cálculo se excluyen las compras de tierra y edificios para viviendas, que se contemplan como una forma de inversión (en bienes inmuebles).
- Credit Default Swap (CDS):** Es un instrumento derivado que constituye un seguro contra el riesgo de no pago de deuda soberana o corporativa. Los premios implícitos en los costos de esta cobertura (CDS spread) se utilizan habitualmente como indicador de riesgo soberano o corporativo.
- Cuenta Corriente:** es un apartado dentro de la balanza de pagos y recoge las operaciones reales (comercio de bienes y servicios) y rentas que se producen entre los residentes de un país y el resto del mundo en un período de tiempo dado.
- Déficit fiscal:** es el balance negativo entre los ingresos del gobierno y sus egresos.
- Demanda interna:** es la suma de consumo privado y de gobierno, inversión.
- Descalce cambiario:** Diferencia entre pasivos y activos en moneda extranjera, menos posición neta en derivados (diferencia entre compra y venta de contratos derivados). Otro indicador que es la diferencia entre la deuda externa y la posición neta en derivados, escalado por exportaciones menos importaciones.
- Dow Jones:** Se denomina índice bursátil Dow Jones al índice cuyo nombre real es Promedio Industrial Dow Jones (DJIA) que refleja el comportamiento del precio de la acción de las 30 compañías industriales más importantes y representativas de Estados Unidos.
- DXY:** es un índice que mide el valor del dólar estadounidense con relación a una canasta de monedas extranjeras.
- Economías avanzadas:** Alemania, Australia, Canadá, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido.
- Economías emergentes:** Brasil, China, India, México, Rusia, Turquía.

*Elaborado en base a los informes del Banco Central y otras fuentes.

GLOSARIO*

Encuesta de Expectativas Económicas: Encuesta realizada por el Banco Central con periodicidad mensual cuyo objetivo es monitorear la evolución de las expectativas de mercado respecto de las principales variables macroeconómicas, de modo de complementar la información disponible para el diseño de la política monetaria. A estos efectos se utilizan las estimaciones de diversas instituciones y profesionales independientes.

Encuesta de Operadores Financieros: Encuesta realizada por el Banco Central con periodicidad quincenal cuyo objetivo es monitorear la evolución de las expectativas de mercado respecto de las principales variables financieras, de modo de complementar la información disponible para el diseño de la política monetaria. A estos efectos se utilizan las estimaciones de diversas instituciones y profesionales independientes.

Eurozona: es el conjunto de Estados miembros de la Unión Europea que han adoptado el euro como moneda oficial (19 Estados), formando así una unión monetaria. Los 19 Estados son: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

Exportaciones: Es cualquier bien o servicio enviado fuera del territorio nacional. La exportación es el tráfico legítimo de bienes y/o servicios desde un territorio aduanero hacia otro territorio aduanero.

Fed: es un modo de referirse a la autoridad monetaria de los EE.UU. que es llamada Reserva Federal.

FOMC: *Federal Open Market Committee*. Es la Reunión de Política Monetaria de la FED.

Fondo Monetario Internacional (FMI): es una institución internacional que en la actualidad reúne a 188 países, y cuyo papel, según sus estatutos, es: «fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria; contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.

Formación bruta de capital fijo: mide el valor de las adquisiciones de activos fijos nuevos o existentes menos las cesiones de activos fijos realizados por el sector empresarial, los gobiernos y los hogares (con exclusión de sus empresas no constituidas en sociedad).

GSCI: Es un índice de *commodities* que contiene tantos productos como sea posible, con algunas reglas excluyendo ciertos productos básicos para mantener la liquidez en los mercados de futuros subyacentes. El índice se compone actualmente de 24 productos básicos de todos los sectores de las materias primas - productos energéticos, metales industriales, productos agrícolas, productos animales y metales preciosos.

IMACEC: El Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) es una estimación que resume la actividad de los distintos sectores económicos en un determinado mes, a precios del año anterior encadenados, de acuerdo a la nueva metodología en base a la compilación de referencia 2008. Su variación interanual constituye una aproximación de la evolución mensual del Producto Interno Bruto (PIB).

IMACEC desestacionalizado: Es el Imacec, excluyendo el efecto estacional y calendario. El cálculo se realiza según el modelo X - 12 Arima.

IMACEC de tendencia cíclica: Corresponde a la serie desestacionalizada sin el componente irregular.

Importaciones: Son el transporte legítimo de bienes y servicios del extranjero los cuales son adquiridos por un país para distribuirlos en el interior de este.

Inflación: es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios existentes en el mercado durante un período de tiempo. Se calcula mediante variaciones de una Canasta de consumo familiar básico.

Ingreso nacional bruto disponible: Este indicador equivale al Producto Interno Bruto más los ingresos primarios netos recibibles o pagables del/al resto del mundo más las transferencias corrientes netas del/al resto del mundo. El Ingreso Nacional Disponible puede ser destinado al consumo o al ahorro.

Inventario: es una relación detallada, ordenada y valorada de los elementos que componen el patrimonio de una empresa.

Inversión extranjera directa: inversión que le confiere control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente de otra economía.

Inversión extranjera de cartera: posiciones transfronterizas que implican títulos de deuda o de participación en el capital emitidos por residentes, distintos de los incluidos en la inversión directa o los activos de reserva comprende.

*Elaborado en base a los informes del Banco Central y otras fuentes.

GLOSARIO*

IPC: El índice de precios al consumidor mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.

IPCSAE: IPC excluyendo los precios de combustibles y alimentos permaneciendo 72% de la canasta total.

IPCX: IPC excluyendo alimentos perecibles y combustibles.

IPCX1: IPCX excluyendo efectos de tarifas reguladas e impuestos específicos.

IPP: El índice de precios al productor se define como el precio de los bienes y servicios que empresas venden a otras empresas. Este precio se compone de un promedio ponderado de un conjunto de bienes y servicios en los mercados de mayoristas.

IPSA: El Índice de Precio Selectivo de Acciones es el principal índice bursátil de Chile; es elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Corresponde a un indicador de rentabilidad de las 40 acciones con mayor presencia bursátil, siendo dicha lista revisada anualmente. En su cálculo el índice considera todas las variaciones de capital de cada acción incluida en el índice, ponderada por el peso relativo de cada una de ellas, siendo dicho peso calculado a partir de una fórmula que considera, tanto la capitalización bursátil, como el número de transacciones y el *free float*.

IREM: Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

IREMX: IREM excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

IVCM: El Índice de Ventas de Comercio al por Menor tiene por objetivo estimar en el corto plazo la evolución de la actividad económica del comercio minorista, a través de las ventas de las empresas que se clasifican en esta actividad y operan dentro del territorio nacional.

Liquidez: Test ácido o razón entre activos corrientes menos existencias y pasivos corrientes.

Maquinaria y equipo: bienes que se utilizan para elaborar y ensamblar otros bienes; para prestar un servicio de carácter productivo y que no se consume en un sólo ciclo de producción.

Masa salarial: es el producto del número de ocupados y el Índice de remuneraciones real.

m/m: es la variación con respecto al mes anterior.

Nairu: es un acrónimo derivado de la expresión inglesa *Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment* (Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación), también denominada como tasa natural de desempleo. En términos de producción, la NAIRU se corresponde con la producción potencial, que es el máximo nivel que el Producto Interior Bruto puede mantener de forma sostenida en el tiempo.

Petróleo Brent: El Brent es un tipo de petróleo que se extrae principalmente del Mar del Norte. Marca la referencia en los mercados europeos.

Petróleo de esquisto: o *shale oil*, es un petróleo no convencional producido a partir de esquistos bituminosos mediante pirólisis, hidrogenación, o disolución térmica. Estos procesos convierten a la materia orgánica contenida dentro de la roca (querógeno) en petróleo sintético y gas.

Petróleo WTI: El petróleo WTI (*West Texas Intermediate* o *Texas Light Sweet*) es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (EE.UU.). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.

PIB resto: Corresponde a los sectores agropecuario-silvícola, industria manufacturera, construcción, comercio, transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales, propiedad de la vivienda, servicios personales y administración pública.

PIB RRNN: Recursos naturales. Corresponde a los sectores de electricidad, gas y agua (EGA), minería y pesca.

PMI: El *Purchasing Managers Index* es un indicador mensual sobre el estado de la economía, que se basa en cinco otros indicadores: nuevas órdenes de producto, nivel de los inventarios, producción, entrega de insumos y las condiciones de empleo. Existen tres tipos de PMI, está el de manufacturas y servicios, que son sectoriales. El tercer es el *composite* o compuesto el cual es de carácter más general.

Políticas monetarias no convencionales: Conocidas también como QE por sus siglas en inglés. Es un programa de compras de instrumentos de deuda por parte de la autoridad monetaria para inyectar mayor liquidez al mercado.

Producto interno bruto: es el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país (o una región) durante un período determinado de tiempo (normalmente un año).

*Elaborado en base a los informes del Banco Central y otras fuentes.

GLOSARIO*

Riesgo de crédito: Es la posibilidad de que un deudor bancario o contraparte no pueda cumplir sus obligaciones contractuales, ya sea, de intereses o capital.

Riesgo de liquidez: Es el riesgo de que una contraparte (o participante en el sistema de pagos) no pueda cumplir con sus obligaciones al momento de su vencimiento, aunque podría hacerlo en el futuro. Por lo tanto, el riesgo de liquidez no necesariamente implica que la contraparte sea insolvente.

Riesgo de mercado: Es la pérdida potencial en el valor de las posiciones netas de una entidad financiera, por los movimientos adversos en los precios de mercado.

Riesgo de moneda: Exposición a pérdidas ocasionadas por cambios adversos en el valor de las monedas extranjeras, en que están expresados los instrumentos, contratos y demás operaciones registradas en el balance

Riesgo de tasas de interés: Exposición a pérdidas ocasionadas por cambios adversos en las tasas de interés y que afectan el valor de los instrumentos, contratos y demás operaciones registradas en el balance.

QE: Quantitative easing. Es un programa de compras de instrumentos de deuda por parte de la autoridad monetaria para inyectar mayor liquidez al mercado.

Selic: es el nombre de tasa de política monetaria del Banco Central de Brasil.

Servicios: son un conjunto de actividades que buscan responder a las necesidades de un cliente; se define un marco en donde las actividades se desarrollarán con la idea de fijar una expectativa en el resultado de éstas. Es el equivalente no material de un bien. Un servicio se diferencia de un bien (físico o intangible) en que el primero se consume y se desgasta de manera.

Shadow banking: en español es la banca en la sombra o sistema bancario en la sombra y se refiere al conjunto de entidades financieras, infraestructura y prácticas que sustentan operaciones financieras que ocurren fuera del alcance de las entidades de regulación nacionales. Incluye entidades como *hedge funds*, fondos del mercado de capitales, casas de empeño y vehículos de inversión estructurados (SIV por sus siglas en inglés).

Spread soberanos: Diferencial entre la tasa de interés de un bono del tesoro estadounidense y la tasa de interés instrumentos de deuda emitidos por el gobierno de un país en moneda local o extranjera.

Swap: Contrato de derivados entre dos partes, quienes realizan un intercambio de flujos en fechas futuras. Uno de los contratos de swap más comunes es el de tasa de interés, en el cual se intercambian flujos definidos a una tasa fija, establecida al momento de realizar el contrato, por flujos definidos a una tasa variable.

S&P 500: El índice *Standard & Poor's 500* se basa en la capitalización bursátil de 500 grandes empresas que poseen acciones que cotizan en las bolsas NYSE o NASDAQ.

TCR: Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

Términos de Intercambio o Relación real de intercambio: En inglés es conocido como *terms of trade*, ToT) es un término utilizado en economía y comercio internacional, para medir la evolución relativa de los precios de las exportaciones y de las importaciones de un país **t/t:** es la variación con respecto al trimestre anterior.

Valor agregado bruto: Valor bruto de la producción de los productores de mercado y de no mercado en valores a precios de productor, menos los valores a precio de comprador del consumo intermedio. Es equivalente a la suma de remuneraciones, impuestos indirectos netos de subvenciones, asignación para el consumo de capital fijo y excedente de operación de los establecimientos productores.

Volatility Index (VIX): Calculado por el Chicago Board of Trade, es el índice más utilizado para medir la volatilidad general de los mercados a nivel internacional. Mide la volatilidad implícita que se está negociando en las opciones sobre el índice S&P 500.

Yield: rendimiento de los instrumentos de deuda financiera.

*Elaborado en base a los informes del Banco Central y otras fuentes.

ABREVIACIONES*

Achef: Asociación Chilena de Empresas de Factoring.
AFP: Administradoras de Fondos de Pensiones.
ANAC: Asociación Nacional Automotriz de Chile.
BCE: Banco Central Europeo.
BCS: Bolsa de Comercio de Santiago.
BCP: Bonos del BCCh en pesos.
BCU: Bonos de BCCh reajustables en UF.
BIS: *Bank for International Settlements*.
BML: Bolsa de Metales de Londres
CDS: *Credit Default Swap*.
DCV: Depósito Central de Valores.
DPF: Depósito a plazo fijo.
DECPR: Deuda Externa de Corto Plazo Residual.
DXY: Dólar internacional.
ECB: Encuesta de crédito bancario.
EEE: Encuesta de expectativas económicas.
EE.UU.: Estados Unidos de Norteamérica.
EMBI: *Emerging Market Bond Index*.
Enami: es la Empresa Nacional de Minería
EOF: Encuesta de operadores financieros.
FFR: *Federal Fund Rate* (Tasa de política de la Reserva Federal de Estados Unidos).
FMI: Fondo Monetario Internacional.
FSI: *Financial Soundness Indicators*.
FP: Fondos de Pensiones.
FRP: Fondo de Reserva de Pensiones.
ICI: Índice de Cuota Impaga.
IED: Inversión Extranjera Directa.
IEF: Informe de Estabilidad Financiera.
Imacec: Indicador Mensual de Actividad Económica.
IMCE: Indicador mensual de confianza empresarial.
INE: Instituto Nacional de Estadísticas.
IPC: Índice de precios al consumidor.
IPCB: Índice de precios al consumidor de bienes.
IPCNT: Índice de precios al consumidor de no transables.
IPCS: Índice de precios al consumidor de servicios.
IPCT: Índice de precios al consumidor de transables.

IPCSAE: Índice de precios al consumidor sin alimentos y energía.
IPEC: Índice de confianza de consumidores.
IPoM: Informe de Política Monetaria.
IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones.
LGB: Ley General de Bancos.
MSCI: Morgan Stanley Capital International.
PIB: Producto Interno Bruto.
PIIN: Posición de Inversión Internacional Neta.
RPM: Reunión de Política Monetaria
SBIF: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.
SII: Servicio de Impuestos Internos.
SP: Superintendencia de Pensiones.
SuSeSo: Superintendencia de Seguridad Social.
SVS: Superintendencia de Valores y Seguros.
TMC: Tasa Máxima Convencional.
TPM: Tasa de política monetaria.
VIX: *Volatility Index*.

*Elaborado en base a los informes del Banco Central y otras fuentes.

