

Nº 288

Estudios

Visión de Mercados

Chile

Santiago, 28 de abril de 2017

 Santander

EMPLEO

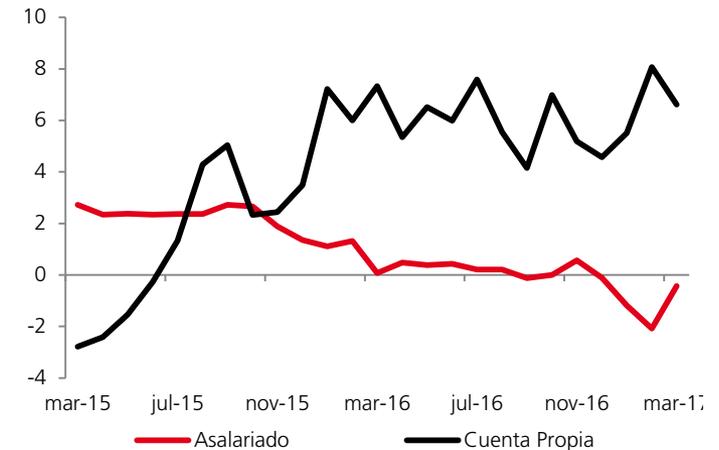
Instituto Nacional de Estadísticas

- Hoy el INE publicó los datos de empleo del trimestre móvil enero-marzo. Durante dicho período, la tasa de desempleo fue de 6,6% en línea con las expectativas del mercado y las nuestras. El incremento respecto al mes anterior fue de 0,2 puntos porcentuales (pp), mientras que en relación al mismo período de 2016 fue de 0,3 pp. Esto da cuenta de un mercado laboral que se deteriora de manera persistente, pero lo hace lentamente. El resultado anterior es consecuencia de un incremento de la fuerza de trabajo de 1,8% a/a, que fue mayor a la expansión de la ocupación que se ubicó en 1,4% a/a.
- Por sectores, comercio (2,5% a/a), industria manufacturera (3,8% a/a) y otras actividades de servicios (10,6% a/a) lideraron el alza de los ocupados, mientras que las disminuciones se observaron en actividades financieras y de seguros (-16,7% a/a), hogares como empleadores (-4,8% a/a) y actividades profesionales (-5,5%).
- Según categoría ocupacional, trabajadores por cuenta propia (6,6% a/a) impulsaron el alza de los Ocupados, mientras que asalariados (-0,4% a/a) descendieron por cuarto período consecutivo, aunque a un ritmo mucho menor que el mes anterior. Según horas habitualmente trabajadas, el tramo de tiempo parcial aumentó 8,0% a/a y quienes trabajaron jornada completa disminuyeron 1,4% a/a.
- A partir de los datos conocidos hoy, estimamos que la tasa de desempleo para el trimestre febrero-abril será de 6,6% a/a.**

Universidad de Chile

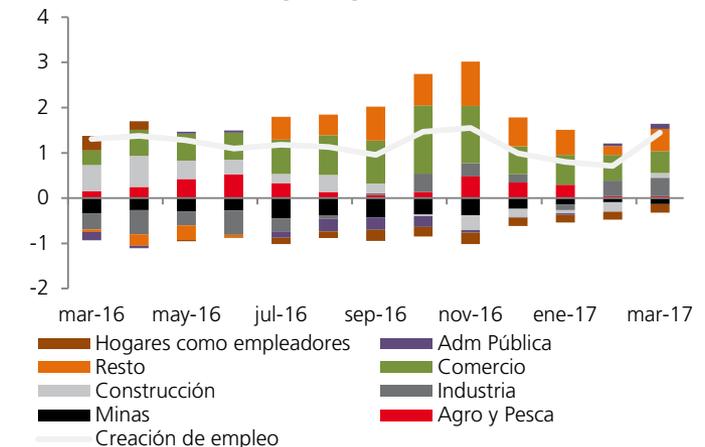
- Según la Encuesta de Empleo que publicó la Universidad de Chile esta semana, la tasa de desempleo en el Gran Santiago fue de 7,7% en marzo (+1,7 pp a/a, +1,2 pp). La disminución respecto de la última medición del año pasado se condice con la estacionalidad observada históricamente.
- Se observó un aumento del empleo (4,4% a/a) superior al incremento en la fuerza de trabajo (2,5% a/a). Por su parte, el empleo asalariado tuvo una variación positiva de 1,8% a/a, mientras que el empleo por cuenta propia se expandió 19,0% a/a.

● Empleo Asalariado y Cuenta propia (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

● Creación de empleo por sector (var. % a/a)



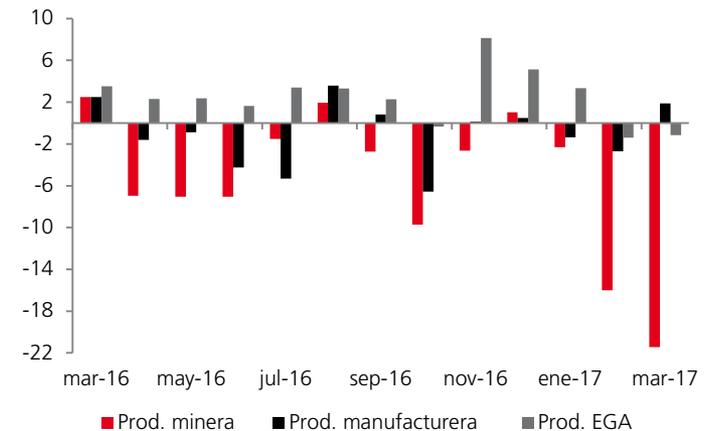
Fuente: INE y Santander.

ACTIVIDAD

Producción Industrial y Permisos de Edificación

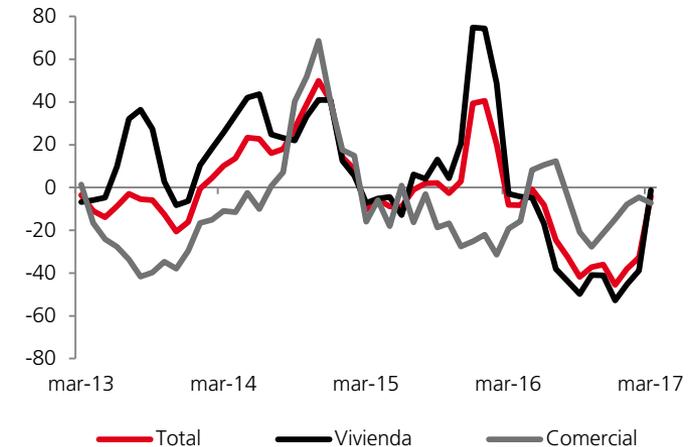
- Hoy el Instituto Nacional de Estadísticas publicó las cifras correspondientes a la producción industrial de marzo, que retrocedió 8,3% a/a (-3,0% m/m SA). Este resultado se explica principalmente por una sustancial reducción en la producción de cobre a nivel nacional, que llevó a que el Índice de Producción Minera se contrajera 21,4% a/a (-8,5% m/m SA). Este último resultado estuvo en línea con las proyecciones del mercado que auguraban malas cifras sectoriales, debido a la paralización de la principal mina del mundo. Cabe destacar que marzo de este año contó con un día hábil más que el año anterior.
- Por su parte, el Índice de Producción de Electricidad, Gas y Agua mostró un descenso de 1,2% a/a (-0,5% m/m SA), lo que también puede ser atribuido a una menor demanda de la minería durante el mes pasado.
- Finalmente, la sorpresa positiva llegó por el lado de la Producción Manufacturera, cuyo Índice se expandió 1,9% a/a (0,6% m/m SA) por el incremento de 14,2% a/a en productos alimenticios. Esto se debió a una mayor producción de harinas de pescado a causa de un aumento de la biomasa ocasionado por fenómenos climáticos, lo que probablemente sea puntual. Por otra parte, la fabricación de sustancias y productos químicos se contrajeron 11,2% a/a.
- En el ámbito de la edificación, la superficie autorizada se contrajo 13,8% a/a en el plano habitacional. Por su parte, los permisos para actividades de industria, comercio y finanzas se expandieron 16,0% a/a, mientras que las destinadas a actividades de servicios se contrajeron 37,1% a/a.
- **Las estadísticas del INE se ajustan a lo que se esperaba para la minería, y muestran un repunte de la actividad manufacturera. A partir de esto, proyectamos que el Imacec de marzo no habría variado respecto al mismo mes del año pasado, aunque esta proyección podría tener una revisión al alza según sean las cifras de comercio que se publican el próximo miércoles.**

● Índices de Producción Industrial (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

● Superficie de obras nuevas (var. % a/a, trim. móvil)



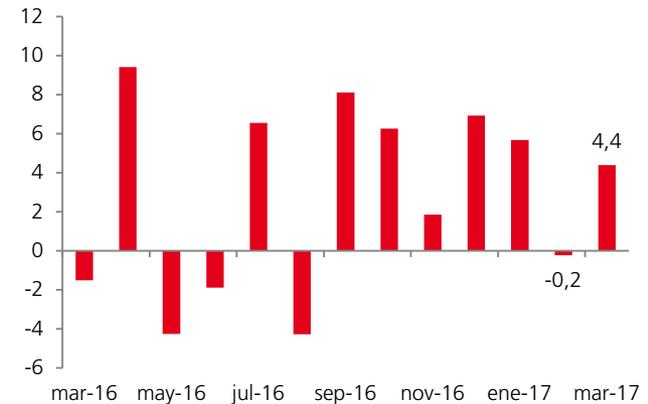
Fuente: INE y Santander.

ACTIVIDAD

Índice de ventas del comercio minorista de la Región Metropolitana (IVCM)

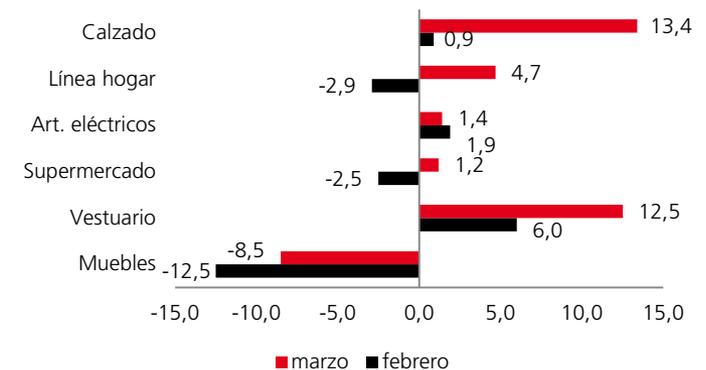
- La Cámara Nacional de Comercio (CNC) publicó el IVCM de la Región Metropolitana, que durante marzo mostró un incremento de 4,4% a/a, influido por una baja base de comparación y un día hábil más.
- Considerando lo anterior, el crecimiento del primer trimestre del año alcanzó 3,4% a/a, incidido negativamente porque este año fue bisiesto, lo que en parte explicó la caída de 0,1% a/a en febrero.
- En cuando al desagregado, cinco de los seis subsectores del índice muestran incrementos anuales, siendo los más relevantes calzado (13,4% a/a) y vestuario (12,5% a/a). Por otro lado, la venta de muebles muestra una contracción de 8,5% a/a.

● IVCM de la RM (var. % a/a)



Fuente: CNC y Santander.

● IVCM de la RM por subsectores (var. % a/a)



Fuente: CNC y Santander.

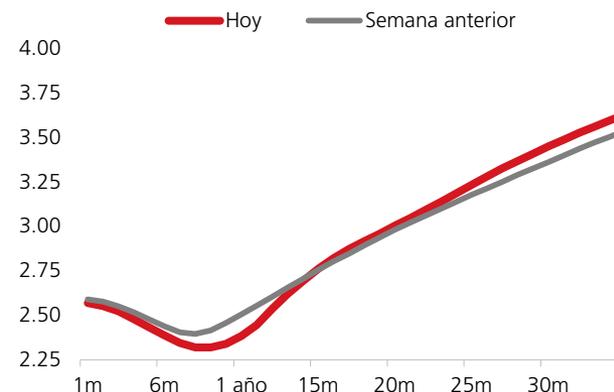
INFLACIÓN Y TPM

- La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) de la segunda quincena de abril anticipa que la inflación de dicho mes será de 0,2% m/m, en línea con nuestra estimación.
- El dato de empleo conocido hoy es en el margen positivo, en especial por las menores caídas anuales que registró aquel empleo asalariado. Por su parte, los datos de producción industrial dan cuenta que durante marzo la minería restará de manera importante al crecimiento, siendo compensada por manufacturas, servicios y comercio. En lo referente a la inflación, estimamos que seguirá mostrando menores variaciones anuales hasta julio del presente año.
- Considerando lo anterior y de no existir sorpresas en la inflación de abril, esperamos que la Tasa de Política Monetaria (TPM) se mantenga inalterada durante mayo, aunque sí prevemos un cambio de sesgo más expansivo, anticipando un nuevo recorte de 25 pb en la TPM en el corto plazo. Por su parte, la EOF espera que la TPM se mantenga inalterada durante mayo, y un recorte de 25pb para los próximos tres meses.

TIPO DE CAMBIO

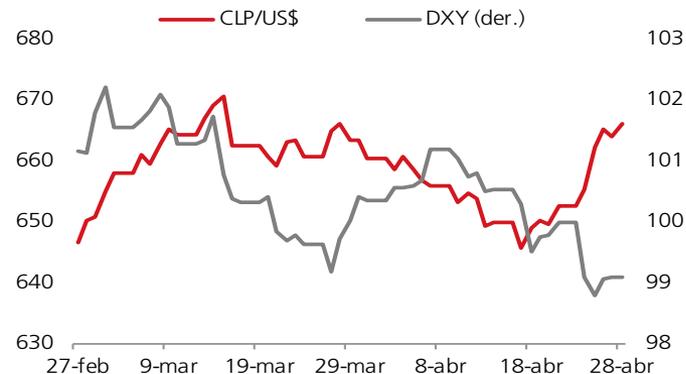
- **Durante esta semana, el dólar se transó entre \$ 649 y \$ 668, ubicándose en \$ 666 al cierre de este informe (12:30 horas).**
- Durante la semana el tipo de cambio mostró una clara tendencia depreciativa, ya que la variación entre apertura y cierre alcanzó \$ 16. Por su parte, el dólar internacional (DXY) no mostró una tendencia clara. Hay que hacer notar que durante las últimas dos semanas la evolución entre peso y dólar DXY no ha estado alineada.
- Durante la semana, el precio del cobre aumentó, cerrando en 2,58 US\$/lb, por sobre el cierre de la semana pasada (2,54 US\$/lb).
- La EOF estima que el tipo de cambio estará en \$ 660 en siete días, \$ 665 a tres meses y cerrará el año en \$669.

• TPM implícita (en %)



Fuente: Bloomberg y Santander.

• Tipo de cambio y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

EE.UU.: El miércoles se presentó la reforma tributaria que busca aumentar el crecimiento del producto a 3% e incentivar la creación de empleo, con lo cual se pretende simplificar la ley, aumentar el ahorro de la clase media y hacer que las empresas sean más competitivas.

Dentro de las medidas anunciadas están: i) reducir de 35% a 15% la tasa de impuesto a las empresas, lo que tendría una reducción de ingresos del orden de US\$2 billones en 10 años, ii) establecimiento de un sistema territorial para ordenar el sistema fiscal, iii) simplificación de las declaraciones de impuestos, iv) término del impuesto a las sucesiones, reducción de los tramos de impuestos a las personas de siete (10%, 15%, 25%, 28%, 33%, 35% y 39,6%) a tres (10%, 25% y 35%) tramos, donde los primeros US\$ 24.000 quedan exentos de impuestos, v) fomento a la repatriación de utilidades y desaparición de la mayoría de las deducciones del impuesto a la renta, salvo por hipotecas y las donaciones a ONG.

El riesgo es que aún no se conoce la ley, y los republicanos se niegan a aprobar una iniciativa que aumente el déficit fiscal, que llega a 3,2% del PIB.

Otro aspecto a considerar es que el viernes 28 expira la Ley aprobada en diciembre pasado que daba tiempo a la nueva administración a proponer un plan fiscal, lo que podría implicar el cierre parcial del gobierno federal.

Eurozona: El resultado electoral del domingo significó la desaparición de los partidos tradicionales de los últimos 60 años.

El candidato vencedor, Emmanuel Macron, economista de 39 años, es un defensor del orden liberal imperante desde la postguerra, y la segunda mayor votación, Marine Le Pen, es populista y líder del derechista Frente Nacional.

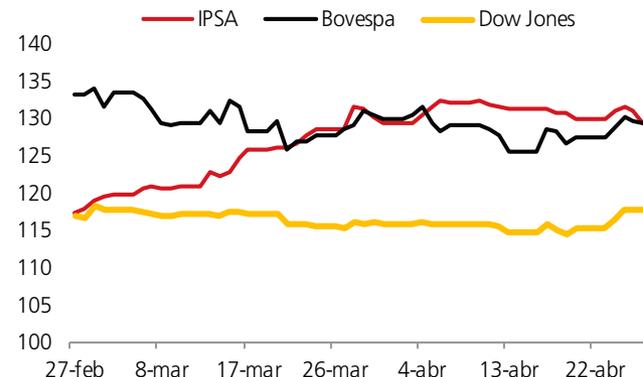
Macron es visto como un candidato pro mercado y simpatizante de estilo nórdico de protección social. Es pro-mercados abiertos y con control de migración, protector del medio ambiente. Además, planteó un recorte fiscal de €60 billones, y reducir el tamaño a través del retiro y no reemplazo de alrededor 120 mil trabajadores fiscales.

Propone un plan pro empleo de €50 billones en cinco años y reducir en 3pp el desempleo.

La candidata Le Pen ha presentado una agenda populista con freno a la inmigración, expulsión de los ilegales y reducción de los legales a razón de 10 mil por año y grabarlos con un impuesto adicional al trabajo, además de trabas al comercio internacional y revisión de la permanencia en la Unión Europea y del euro como moneda. Propuso un plebiscito sobre la permanencia en la Unión Europea.

En materia tributaria, reducir el impuesto al consumo y aumentar los beneficios sociales, reducir la edad de jubilación de 62 a 60 años, y aumentar el producto a 2,0% en 2018 y 2,5% en 2022.

● Indicadores bursátiles (1/1/15=100)



Fuente: Bloomberg y Santander.

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	28-04-2017	21-04-2017	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
Arroz	9.5	10.1	-5.7%	-1.4%
Maíz	364.5	363.8	0.2%	3.6%
Trigo	430.8	421.0	2.3%	5.6%
GSCI granos y cereales	258.1	254.5	1.4%	-1.7%
Petróleo WTI	49.2	49.6	-0.8%	-8.3%
Petróleo Brent	51.7	52.0	-0.5%	-9.0%
Gasolinas EE.UU.	151.7	158.3	-4.2%	-10.8%
GSCI energía	377.0	383.6	-1.7%	-13.3%
Cobre (futuro 3M)	261.0	255.1	2.3%	4.2%
Oro	1,267.6	1,284.1	-1.3%	10.0%
GSCI metales	318.7	316.8	0.6%	5.9%
CLPUSD	665.9	652.5	2.1%	-0.7%
Proxy TCR	101.0	98.9	2.1%	0.3%

Fuente: Bloomberg y Santander.

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

Visión

de Mercados

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN	EFFECTIVO
LUNES 24	Alemania	IFO Clima empresarial	Abril	112,4	112,4	112,9
MARTES 25	Brasil	Balance de Cuenta Corriente	Marzo	-US\$ 935 millones	US\$ 450 millones	US\$ 1.397 millón
MIÉRCOLES 26	Brasil	Créditos del sistema financiero	Marzo	US\$ 3,07 billones	N.D.	3,08 billones
JUEVES 27	EE.UU.	Inventarios mayoristas (preliminar)	Marzo	0,2% m/m	0,2% m/m	-0,1% m/m
	EE.UU.	Ventas de bienes durables SA (preliminar)	Marzo	1,8% m/m	1,3% m/m	0,7% m/m
	Eurozona	Confianza de los consumidores (final)	Abril	-3,6	-3,6	-3,6
VIERNES 28	Chile	Tasa de desempleo	Marzo	6,4%	6,6%	6,6%
	Chile	Producción industrial	Marzo	-7,6 a/a	-7,1% a/a	-8,3% a/a
	Chile	Producción manufacturera	Marzo	-1,0% a/a	-1,5% a/a	1,9% a/a
	EE.UU.	Producto Interno Bruto anualizado (avance)	1T17	2,1% t/t	1,0% t/t	0,7% t/t
	EE.UU.	U. Michigan, Confianza del consumidor (final)	Abril	98,0	98,0	97,0%
	China	PMI manufacturero	Abril	51,8	51,7	N.D

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 1	EE.UU.	Consumo personal real SA	Marzo	0,1% m/m	0,2% m/m
	EE.UU.	Markit, PMI manufacturero (final)	Abril	52,8	52,8
	EE.UU.	Gasto en construcción SA	Marzo	0,8% m/m	0,4% m/m
	China	Caixin, PMI manufacturero	Abril	51,2	51,3
MARTES 2	Eurozona	Tasa de desempleo	Marzo	9,5%	9,4%
MIÉRCOLES 3	Chile	Ventas minoristas	Marzo	-0,3% a/a	4,2% a/a
	Chile	Actividad comercial	Marzo	-1,7% a/a	N.D.
	EE.UU.	Tasa de política monetaria	Mayo	1,00%	1,00%
	Eurozona	Producto Interno Bruto	1T17	1,7% a/a	1,7% a/a
	China	Caixin, PMI servicios	Abril	52,2	N.D.
JUEVES 4	EE.UU.	Balanza comercial	Marzo	-US\$ 43,6 billones	-US\$ 44.9 billones
	EE.UU.	Órdenes industriales SA	Marzo	1,0% m/m	0,5% m/m
	Eurozona	Ventas minoristas	Marzo	1,8% a/a	2,0% a/a
VIERNES 5	Chile	Imacec	Marzo	-1,3% a/a	0,0% a/a
	Chile	Índice de remuneraciones	Marzo	-0,4% m/m	N.D.
	EE.UU.	Tasa de desempleo	Abril	4,5%	4,6%

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	2,50	3,25
Tasa de política monetaria (% , Promedio año)	5,01	4,92	3,75	3,06	3,50	2,78	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.

