

Nº 290

Estudios

Visión de Mercados

Chile

Santiago, 12 de mayo de 2017

 Santander

ACTIVIDAD

Balanza Comercial

- El lunes el Banco Central (BCCh) publicó la balanza comercial correspondiente a abril. Durante dicho mes, se registró un superávit comercial por US\$ 507 millones, lo que es US\$ 298 millones menos que los registrados durante el mismo mes que el año anterior.
- Las exportaciones nominales tuvieron una caída de 0,9% a/a, ya que si bien los envíos mineros crecieron 5,1% a/a, el sector no minero anotó un retroceso de 16,9% a/a en productos agrícolas y de 2,3% a/a en aquellos industriales.
- Por su lado, las importaciones crecieron 5,9% a/a, impulsadas principalmente por las internaciones de bienes de consumo que aumentaron 21,1% a/a. En tanto, los bienes de capital experimentaron una caída de 11,4% a/a, la más pronunciada en lo que va del año. Es importante destacar que descontada la subcategoría otros vehículos de transportes, los bienes de capital crecen 3,2% a/a.

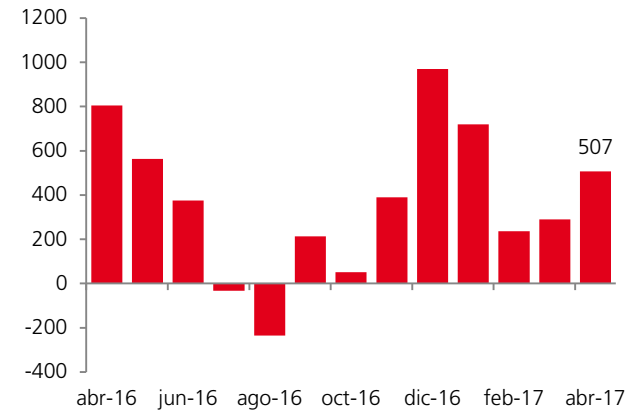
Ventas de automóviles nuevos

- Las ventas de automóviles nuevos crecieron 10,2% a/a, según lo informado por la Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC). Así, en lo que va del año, la comercialización de vehículos nuevos se ha expandido 14% a/a, acumulando 105,4 mil unidades. Este nivel de ventas en los primeros cuatro meses es el mayor registro desde 2014. Por su parte, las ventas de camiones crecieron 3,9% a/a.

Encuestas de Expectativas Económicas (EEE)

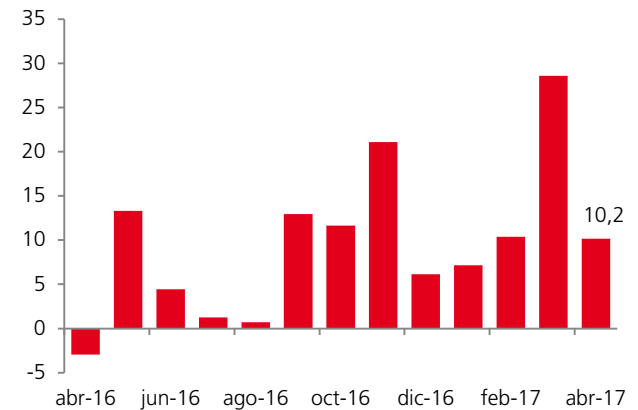
- El miércoles el BCCh publicó la EEE correspondiente al presente mes. El promedio de los encuestados espera que el Imacec de abril se expanda 1,0% a/a y que durante el segundo trimestre del año la economía crezca 1,3% a/a.
- Para el presente año se estima que la economía crecerá 1,6% a/a, misma expansión que en 2016. Las proyecciones son algo más favorables para 2018 y 2019, ya que se esperan aumentos de 2,5% y 3,0%, respectivamente.

● Balanza Comercial (US\$ millones)



Fuente: BCCh y Santander.

● Ventas de automóviles nuevos (var. % a/a)



Fuente: ANAC y Santander.

ACTIVIDAD

Ventas de viviendas

- Según lo informado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) las ventas de viviendas nuevas crecieron 46% a/a durante el primer trimestre del año, sustentadas en la comercialización de departamentos (63,8% a/a), ya que las casas solo mostraron un ligero incremento (1,5% a/a).
- Javier Hurtado, gerente de Estudios de la CChC, comentó que los niveles vistos durante los primeros tres meses del año son “estables para un país en el que el ingreso de las personas no está subiendo, y donde la generación de empleos con contrato ha ido cayendo, lo que afecta directamente la demanda”.
- Es importante mencionar que el aumento se vio favorecido por una baja base de comparación, explicado por el fin del beneficio del IVA el año pasado. En esa línea, el nivel de venta registrado es similar a los vistos en años previos.

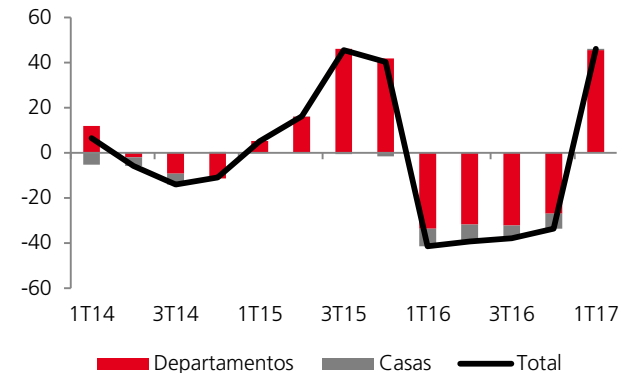
Índice de Percepción Económica (IPEC)

- Durante abril la confianza de los consumidores anotó 40,1 pts., su mayor nivel en lo que va del presente año y aumentando casi 3 pts. con respecto al mes anterior. El incremento es explicado por mayores niveles generalizados en todos los sub indicadores, donde especialmente destaca la situación personal actual (37 pts.) y la del país actual (37,7 pts.).

Inventarios

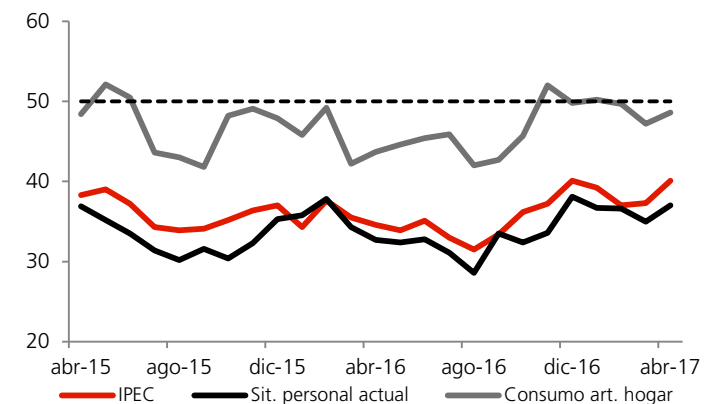
- Los índices de inventarios de marzo publicados por el INE dan cuenta de aumentos en la industria manufacturera (2,9% m/m), comercio (1,5% m/m) y supermercados (5,9% m/m), y de caídas en la minería del cobre (-0,9% m/m). El mayor almacenamiento en la industria manufacturera es explicado por factores estacionales, mientras que en el comercio explican el incremento factores estacionales e incrementos en lo inventarios de automóviles nuevos. Por su parte, la variación mensual en supermercados se debe a la apertura de nuevos locales, mientras que la caída en la minería del cobre responde a la paralización de una importante faena.

• Ventas de viviendas nuevas (incidencias por tipo, var. % a/a)



Fuente: BCCh y Santander.

• IPEC (puntos, 50 = neutra)

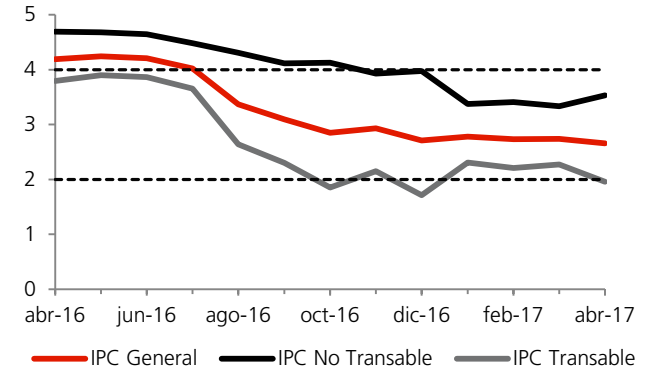


Fuente: Adimark y Santander.

IPC

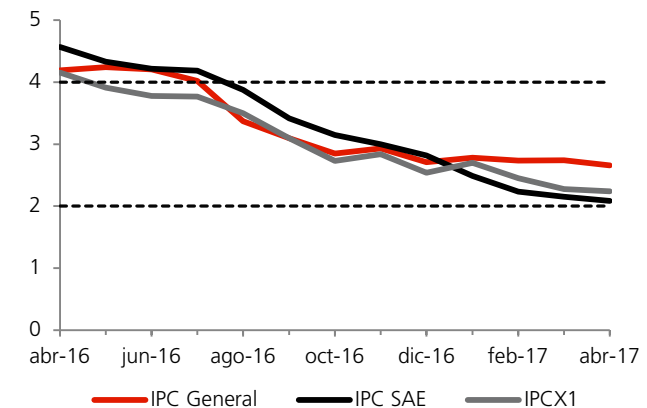
- El lunes, el INE publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente a abril, que mostró una variación mensual de 0,2% m/m, en línea con las expectativas de mercado y las nuestras. Considerando lo anterior, la variación anual quedó en 2,7% a/a, igual que el mes anterior, mientras que la variación acumulada llegó a 1,4%.
- Durante abril, ocho de las doce divisiones mostraron incidencias positivas, tres negativas y una no varió. Las divisiones con mayores alzas en sus precios fueron alimentos (0,5% m/m) y salud (1,2% m/m). Dentro de alimentos destacan alzas importantes en tomates (20,5% m/m), mientras que en salud hubo aumentos relevantes en servicios médicos (2,4% m/m). Cabe señalar que el alza en la división salud obedece a factores estacionales. En cuanto a las divisiones que presentaron caídas destacó vestuario y calzado (-0,9% m/m).
- Los índices Transable y No Transable mostraron incrementos de 0,1% m/m y 0,4% m/m, quedando sus variaciones anuales en 2,0% y 3,5%, respectivamente.
- Por su parte, las medidas subyacentes de IPCX1 e IPCSAE (aquella que no considera alimentos y energía) consignaron variaciones de 0,4% m/m y 0,2% m/m, quedando sus variaciones anuales en 2,2% a/a y 2,1% a/a, respectivamente. Cabe destacar que la variación anual del IPCSAE es su menor registro desde que existe la nueva canasta para el IPC.
- **Si bien la inflación evolucionó dentro de lo esperado, las sorpresas al alza en los precios se concentraron en aquellos bienes más volátiles, que fueron compensados por menores variaciones en los precios de aquellos componentes subyacentes. Considerando lo anterior, nuestra estimación para la inflación de mayo está entre 0,0% y 0,1% m/m. En tanto, para el cierre del año estimamos una variación de 2,9% a/a.**

• IPC general y sus medidas Transables y No Transable (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

• IPC general y sus medidas subyacentes (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

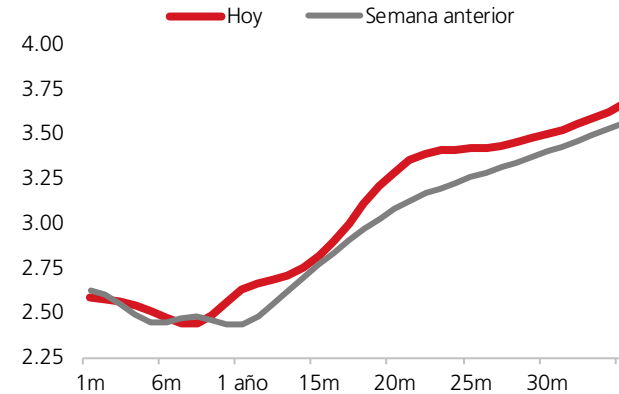
INFLACIÓN Y TPM

- La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) correspondiente a la primera quincena de mayo espera que la variación del IPC en dicho mes sea de 0,1% m/m, en línea con nuestra estimación. Por su parte, la EEE espera 0,2% m/m.
- Tanto la EOF como la EEE estiman que la Tasa de Política Monetaria (TPM) se mantendrá invariante durante la próxima Reunión de Política Monetaria (RPM) en mayo, aunque cabe mencionar que en ambas encuestas los participantes se muestran divididos entre la opción de mantener (60%) versus un recorte de 25 pb. (40%). Pese a lo anterior, los expertos de ambas encuestas anticipan que en el corto plazo la TPM llegará a 2,50% y se mantendrá invariante por al menos un año.
- **En nuestro escenario base, estimamos que la TPM permanecerá inalterada en la próxima RPM**, ya que un recorte en esa reunión daría a entender que la TPM podría llegar a niveles inferiores a 2,50% durante el año, situación que se aleja de dicho escenario base. Asimismo, la nueva baja de 25 pb. se concretaría en junio, y luego la tasa de referencia se mantendría inalterada durante al menos un año.

TIPO DE CAMBIO

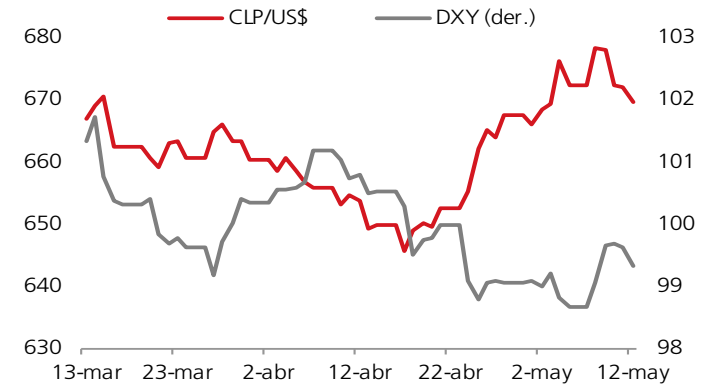
- **Durante esta semana, el dólar se transó entre \$ 669 y \$ 682, ubicándose en \$ 670 al cierre de este informe (10:30 horas).**
- Hasta la mañana del martes el tipo de cambio mostraba una clara tendencia depreciativa, para luego experimentar un cambio en su tendencia, mostrando una apreciación, situación que perduró hasta el cierre de este informe. Así, desde el máximo del martes el tipo de cambio caía \$ 12. Por su parte, el dólar internacional (DXY) mostraba una clara tendencia apreciativa hasta hoy, cuando registró una caída.
- Durante la semana, el precio del cobre se comportó plano, cerrando en 2,50 US\$/lb, valor similar a su cierre de la semana pasada (2,51 US\$/lb).
- La EEE estima que el tipo de cambio se situará en \$ 670 de aquí a dos meses, en \$ 675 en once meses y nuevamente en \$ 670 dentro de 23 meses. En tanto, la EOF espera \$ 678 a siete días, \$ 675 en tres meses, cerrando el presente año en \$ 675.

• TPM implícita (en %)



Fuente: Bloomberg y Santander.

• Tipo de cambio y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

EE.UU.: El presidente Donald Trump decidió deponer al jefe del FBI, James Comey. Se cree que la principal razón de su despido fueron los esfuerzos del ex funcionario del FBI para investigar al actual presidente y su equipo de campaña en relación a los lazos que pudiesen haber tenido con Rusia. Así, la salida de Comey podría significar un importante costo político para Trump, quien se encuentra promoviendo su reforma tributaria.

En otras noticias, el país logró llegar a un acuerdo comercial con China en al menos diez puntos, dentro de los cuales los principales sectores beneficiados son la carne de vacuno y avícola, y el gas natural. Según lo expresado por la Casa Blanca, este acuerdo es el mayor avance en las relaciones comerciales entre ambos países en la historia. La medida busca reducir el elevado déficit comercial de EE.UU. con el gigante de Asia.

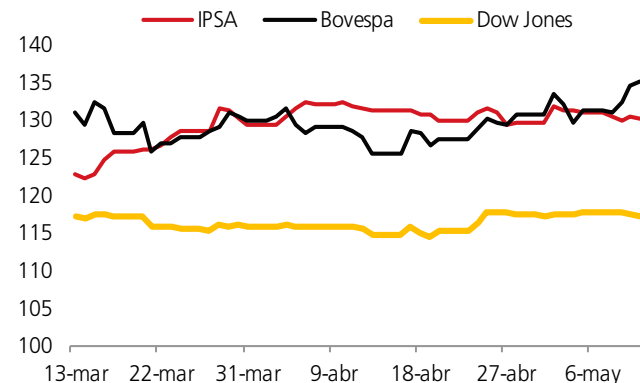
Eurozona: En una de las elecciones presidenciales más importantes del último tiempo, Emmanuel Macron logró imponerse por sobre Marine Le Pen en el balotaje francés, con un resultado final de 66% contra 34%, con una alta abstención. Cabe recordar que la elección de Le Pen hubiera significado un importante desequilibrio en la zona monetaria común, ya que la candidata del Frente Nacional proponía la salida de Francia de la Unión Europea y el abandono de la moneda común. Por su lado, Macron es pro europeo y busca mayor integración entre dichas economías. De hecho, ha propuesto la creación de un ministerio de finanzas europeo.

Corea del Sur: El país ha elegido un nuevo presidente, Moon Jae-in, quien ha declarado que una de las aspiraciones del electorado es la unificación de las Coreas. Es así que estaría dispuesto a viajar a Corea del Norte, si se dieran las condiciones. Lo anterior, podría significar un debilitamiento de la posición de EE.UU. en la región, pero Moon Jae-in, independiente de sus declaraciones anteriores, ha dicho que trabajará con la primera potencia del mundo en buscar el desarme nuclear de su vecino del norte.

Brasil: La inflación nuevamente a sorprendió a la baja (4,1% a/a vs 4,6% a/a en el mes previo). Esta menor variación en los precios da espacio para que el Banco Central baje nuevamente la tasa de referencia (SELIC) para situarla en 10,25% en la reunión de mayo.

Petróleo: La agencia de energía de EE.UU. señaló que los inventarios de petróleo han caído en más de cinco millones de barriles, lo que junto a la reducción de siete millones de barriles en Arabia Saudita han contenido la caída en los precios.

● Indicadores bursátiles (1/1/15=100)



Fuente: Bloomberg y Santander.

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	12-05-2017	05-05-2017	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
Arroz	10.7	9.9	8.4%	11.2%
Maíz	368.8	370.8	-0.5%	4.8%
Trigo	433.8	442.3	-1.9%	6.3%
GSCI granos y cereales	259.5	262.1	-1.0%	-1.1%
Petróleo WTI	48.0	46.2	3.8%	-10.7%
Petróleo Brent	51.0	49.1	3.9%	-10.2%
Gasolinas EE.UU.	151.0	144.2	4.7%	-11.2%
GSCI energía	371.6	359.4	3.4%	-14.5%
Cobre (futuro 3M)	252.3	252.9	-0.2%	0.7%
Oro	1,231.0	1,221.6	0.8%	6.8%
GSCI metales	312.3	314.1	-0.6%	3.8%
CLPUSD	669.6	672.1	-0.4%	-0.1%
Proxy TCR	101.8	101.9	-0.1%	1.0%

Fuente: Bloomberg y Santander.

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN	EFFECTIVO
LUNES 8	Chile	Índice de Precios al Consumidor	Abril	0,4% m/m	0,2% m/m	0,2% m/m
	China	Exportaciones	Abril	16,4% a/a	11,3% a/a	8,0% a/a
	China	Importaciones	Abril	20,3% a/a	18,0% a/a	11,9% a/a
MARTES 9	China	Índice de Precios al Consumidor	Abril	0,9% a/a	1,1% a/a	1,2% a/a
MIÉRCOLES 10	Brasil	Índice de Precios al Consumidor	Abril	4,6% a/a	4,1% a/a	4,1% a/a
JUEVES 11	Brasil	Ventas de comercio minorista	Marzo	-3,7% a/a	-1,1% a/a	-4,0% a/a
	Reino Unido	Producción Industrial	Marzo	2,5% a/a	1,9% a/a	1,4% a/a
	Reino Unido	Tasa de Política Monetaria	Mayo	0,25%	0,25%	0,25%
VIERNES 12	EE.UU.	Índice de Precios al Consumidor	Abril	2,4% a/a	2,3% a/a	2,2% a/a
	EE.UU.	Ventas minoristas SA	Abril	0,1% m/m	0,6% m/m	0,4% m/m
	EE.UU.	Confianza de los consumidores U. de Michigan (preliminar)	Mayo	97,0	97,0	97,7
	Eurozona	Producción Industrial	Marzo	1,4% a/a	2,3% a/a	1,9% a/a

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 15	EE.UU.	Encuesta Empire manufacturas SA	Mayo	5,2	7,0
	China	Ventas del comercio minorista	Abril	10,9% a/a	10,8% a/a
	China	Producción Industrial	Abril	7,6% a/a	7,0% a/a
	China	Formación Bruta de Capital Fijo	Abril	9,2% a/a	9,1% a/a
MARTES 16	EE.UU:	Producción Industrial SA	Abril	0,5% m/m	0,4% m/m
	Eurozona	Producto Interno Bruto SA	1T 2017	1,7% a/a	1,7% a/a
	Reino Unido	Índice de Precios al Consumidor	Abril	2,3% a/a	2,6% a/a
MIÉRCOLES 17	Eurozona	Índice de Precios al Consumidor (final)	Abril	1,5% a/a	1,9% a/a
	Japón	Producto Interno Bruto anualizado	1T 2017	1,2% t/t	1,8% t/t
JUEVES 18	Chile	Tasa de Política Monetaria	Mayo	2,75%	2,75%
	Chile	Producto Interno Bruto	1T 2017	0,5% a/a	0,2% a/a
	Reino Unido	Ventas del comercio minorista	Abril	1,7% a/a	2,2% a/a
VIERNES 19					

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	2,9	3,0
Inflación del IPCX (var. a/a, % a diciembre)	1,3	2,4	5,1	4,7	2,9	2,5	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	2,75
BCU-10 (% , Cierre año)	2,5	2,2	1,5	1,6	1,5	1,3	1,5
BPC-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.

