

Nº 291

Estudios

Visión de Mercados

Chile

Santiago, 19 de mayo de 2017

 Santander

ESTADÍSTICAS NACIONALES

- El jueves el Banco Central de Chile (BCCCh) publicó las estadísticas nacionales correspondiente al primer trimestre de 2017. El crecimiento alcanzó 0,1% a/a, y en términos desestacionalizados registró un alza de 0,2% t/t.

Sectores Económicos

- El sector más relevante fue el minero que disminuyó 13,8% a/a. El resultado se debió a la caída del cobre (-14,4% a/a), aunque el resto de la minería también retrocedió 7,3% a/a. La menor extracción de cobre es explicada por la paralización de una importante faena y menor ley del mineral en algunos yacimientos. Una noticia positiva fue la de actividad industrial que creció 0,9% a/a, luego de tres trimestres consecutivos de caídas. Así, el mejor desempeño del sector fue reflejo de positivas contribuciones de la industria alimenticia y metal mecánica.
- Otra noticia positiva fue la que dio comercio, sector que creció 5,5% a/a, explicado en gran parte por el comercio automotor, aunque vale la pena destacar que el comercio minorista y mayorista también aportaron positivamente. Además, Comunicaciones continúa creciendo (2,7% a/a).
- La construcción mantuvo la tendencia decreciente iniciada a mediados de 2015 al caer 2,2% a/a. El ajuste es explicado por el menor desempeño de obras de ingeniería y en menor medida por el componente edificación. En cuanto a servicios, los empresariales disminuyeron 3,6% a/a, mientras que los personales aumentaron 4,3% a/a. En otros resultados, crecieron transporte (0,4% a/a) y comunicación (2,7% a/a), mientras que electricidad, gas y agua disminuyó 0,5% a/a.
- El sector agropecuario-silvícola mostró una nula variación anual, explicada por el incremento del sector frutícola que fue compensado por la caída en la agricultura. La pesca creció 34% a/a, por el mayor dinamismo de la pesca extractiva que más que compensó la contracción en la acuicultura
- Por su parte, la cuenta corriente anotó un déficit de 1,6% del PIB, algo mayor al 1,0% registrado en el cuarto trimestre del año anterior.

Principales agregados macroeconómicos (var. % a/a)

	2016				2017	
	1T	2T	3T	4T	2016	1T
PIB	2,5	1,7	1,8	0,5	1,6	0,1
Ingreso nacional bruto disponible real	1,3	0,3	2,1	3,1	1,7	0,5
Demanda interna	1,4	1,2	0,9	1,1	1,1	2,9
Formación bruta de capital fijo	1,1	4,1	-2,4	-5,0	-0,8	-2,4
Construcción y otras obras	2,7	0,8	-2,0	-4,9	-1,1	-6,0
Maquinaria y equipos	-1,8	10,9	-3,1	-5,2	-0,3	3,9
Consumo total	3,0	3,1	3,1	2,3	2,8	2,5
Consumo privado	2,7	2,1	2,3	2,4	2,4	2,0
Consumo gobierno	4,7	7,4	7,1	1,7	5,1	5,1
Exportaciones de bienes y servicios	0,8	0,6	0,1	-2,0	-0,1	-4,9
Importaciones de bienes y servicios	-3,4	-1,1	-2,0	0,0	-1,6	4,2
FBKF (% del PIB)	21,9	23,0	23,3	24,3	23,2	20,7
Cuenta Corrientes (% del PIB)	0,6	-1,7	-3,6	-1,0	-1,4	-1,6

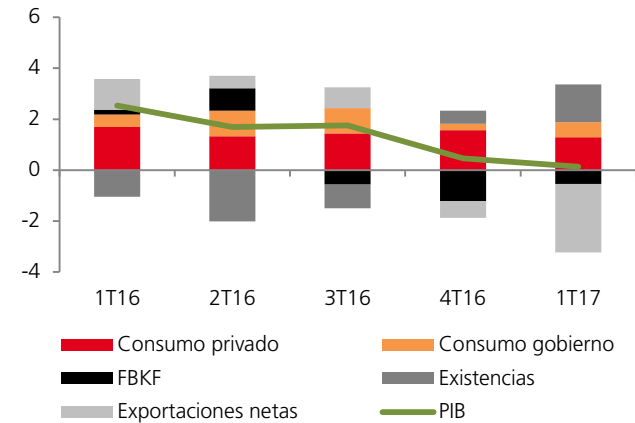
Fuente: BCCCh y Santander.

ESTADÍSTICAS NACIONALES

Gasto

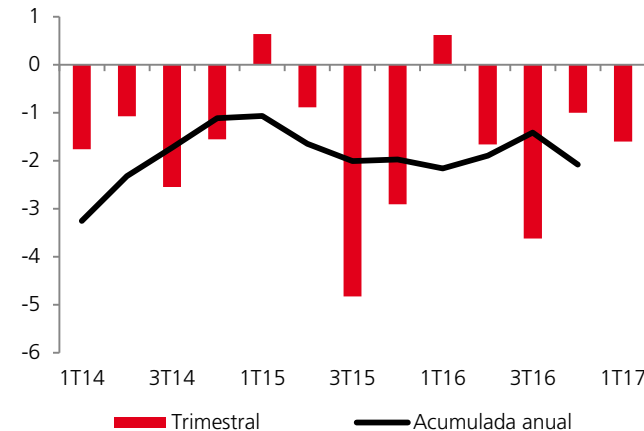
- Por el lado de la demanda, el gasto interno aumentó 2,9% a/a, impulsado principalmente por consumo privado (2,0% a/a) y de gobierno (5,1% a/a), ya que la formación bruta de capital fijo (FBKF) y las exportaciones netas cayeron. Por el lado de la FBKF, su caída se explica por la variación negativa de 6,0% a/a en construcción, siendo éste ajuste el más pronunciado desde la crisis *subprime*. Por su parte, está la positiva sorpresa en maquinarias y equipos que se expandió 3,9% a/a.
- Respecto al comercio exterior, los envíos de bienes nacionales registraron una contracción de 4,9% a/a, debido a los menores envíos mineros, mientras que la importaciones crecieron 4,2% a/a, por mayores internaciones de productos industriales.
- En resumen, el prácticamente nulo crecimiento de la economía se explica por la expansión de la demanda interna que fue casi totalmente compensada por la caída en las exportaciones netas.
- Por último, el ingreso nacional bruto disponible real aumentó 0,5% a/a, incidido positivamente por el efecto de los términos de intercambio y negativamente por mayores rentas pagas al exterior.
- **La economía chilena como un todo mostró la menor expansión interanual en ocho años. Sin embargo, se distinguen hechos positivos como el mayor incremento del gasto interno y de las importaciones. Además, la caída en las exportaciones obedece a factores puntuales que se irán revertiendo gradualmente a lo largo del año.**
- **Con todo, a partir de la baja expansión del primer trimestre, ajustamos nuestra estimación para el crecimiento del presente año a 1,5% a/a, y aunque lo peor ya pasó en términos de actividad, la recuperación será gradual.**

• Contribución al crecimiento trimestral (var. % a/a)



Fuente: BCCh y Santander.

• Saldo de la Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: BCCh y Santander.

ACTIVIDAD

Indicador de Actividad Económica Regional (INACER)

- Hoy el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó el INACER correspondiente al primer trimestre de 2017. Destacamos:
- Las regiones de Magallanes y Antártica Chilena (10,2% a/a), Tarapacá (3,5% a/a) y Arica y Parinacota (3,4% a/a) lideraron el crecimiento económico durante la primera parte del año.
- Por otro lado, Antofagasta (-13,0% a/a) y Atacama (-6,5% a/a) fueron las que más contrajeron su actividad respecto al primer trimestre de 2016, arrastradas principalmente por el débil desempeño de la minería.
- Los sectores que lideraron la actividad en aquellas regiones que más crecieron fueron la industria manufacturera asociada al sector pesquero y la fabricación de vestimentas, comercio, y restaurantes y hoteles.
- Además, hay que considerar que los incendios forestales acaecidos durante los meses de enero y febrero de 2017 afectaron, en parte, a las variaciones interanuales del INACER en las regiones del Maule (-5,0% a/a), O'Higgins (-4,9% a/a) y Biobío (-3,1% a/a).

● INACER (var. % a/a)

	1T17
Arica y Parinacota	3,4
Tarapacá	3,5
Antofagasta	-13,0
Atacama	-6,5
Coquimbo	0,1
Valparaíso	-1,6
O'Higgins	-4,9
Maule	-5
Biobío	-3,1
La Aracucanía	-2,7
Los Ríos	2,4
Los Lagos	-4,6
Aysén	-1,5
Magallanes	10,2

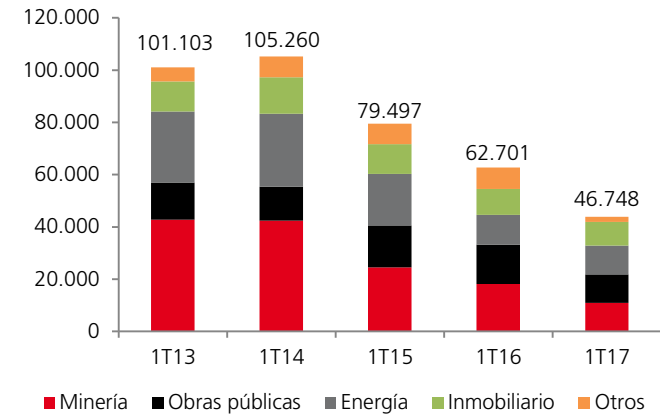
Fuente: INE y Santander.

ACTIVIDAD

Castro de bienes de capital 2017-2021

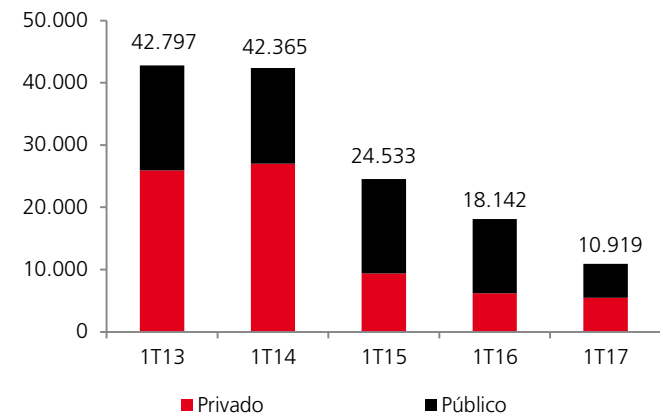
- Ayer la Corporación de Bienes de Capital (CBC) publicó el catastro de proyectos de inversión para el quinquenio 2017-2021, en el se cuentan 818 proyectos involucrando una inversión de US\$ 46.748 millones. En el de trimestre anterior habían 1.017 iniciativas con una suma para el lapso 2016-2020 de US\$ 61.195 millones. De este modo, se aprecia una reducción nominal de US\$ 14.447 millones (-23,6%) con respecto al quinquenio anterior (2016-2020).
- El menor monto estimado obedece, por una parte, a que sale del análisis el año 2016, que registraba US\$ 18.939 millones, y se incorpora 2021, que contabiliza US\$ 1.755 millones. En este contexto, el actual monto quinquenal privado es el menor comparado con los catastros de primeros trimestres (que incluyen cambio de quinquenio), y también de todos los demás períodos, desde 2008 a la fecha.
- Es así como se excluyeron 256 proyectos, los que sumaron una cifra a cinco años de US\$ 4.812 millones. De este grupo, 226 finalizaron su construcción en 2016, restando US\$ 3.628 millones. En tanto, 30 proyectos salieron del catastro por otros motivos, reduciendo el total en US\$ 1.184 millones.
- De la misma forma, 537 proyectos mostraron reducciones en la suma quinquenal, por un total de US\$ 12.968 millones. En esto incidió, principalmente, el cambio de quinquenio. En contraparte, pero no suficiente para compensar lo anterior, se incorporaron 57 proyectos al catastro, con una suma de US\$ 2.549 millones. Asimismo, 43 aumentaron su inversión (US\$ 784 millones).
- Energía abarca el 24% del gasto quinquenal, con lo cual lidera la inversión a cinco años. En tanto, Minería pasó al segundo lugar, concentrando el 23,4%. Obras Públicas contabiliza el 23,2% e Inmobiliario el 19,2%.
- En el ámbito estatal, el 47% de la inversión a cinco años pertenece al sector minero, mientras que Obras Públicas explica el 51%. En la esfera privada, lidera Energía con un 31%, seguida del sector Inmobiliario con 26% y Minería con un 16%. Luego, se ubican Obras Públicas (14%) e Industrial-Forestal (8%).

● Cartera inversión a cinco años plazo (millones US\$)



Fuente: CBC y Santander.

● Inversión minera a cinco años plazo (millones US\$)



Fuente: CBC y Santander.

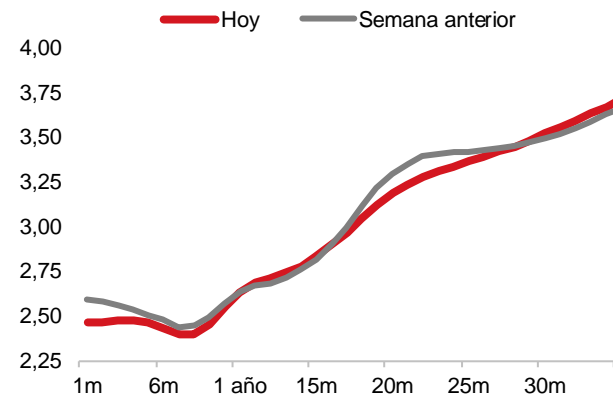
INFLACIÓN Y TPM

- **En su quinta Reunión de Política Monetaria, el Consejo del BCCh decidió recortar en 25 pb la Tasa de Política Monetaria, dejándola en 2,50%.** Creemos que nuevos recortes no son descartables y dependerán de cómo siga la evolución de la economía interna así como la visión del BCCh, la cual se conocerá en el próximo Informe de Política Monetaria.
- Por otra parte, nuestra estimación para la inflación de mayo es de 0,0% m/m. Bajas en los precios de gasolinas, alimentos y bus interurbano compensarán las alzas en otros productos.

TIPO DE CAMBIO

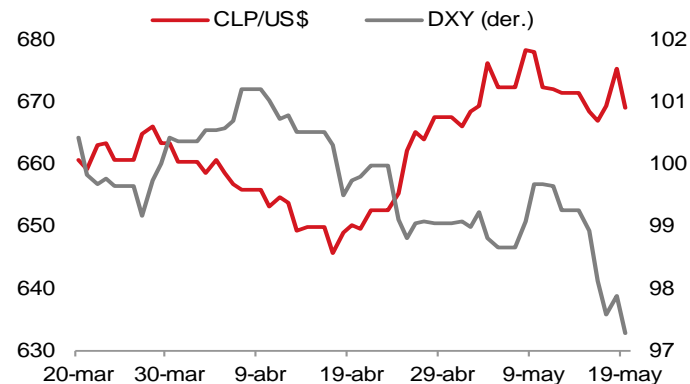
- **Durante esta semana, el dólar se transó entre \$ 665 y \$ 678, ubicándose en \$ 671 al cierre de este informe (12:30 horas).**
- Hasta el miércoles el tipo de cambio mostraba una tendencia plana, situación que cambió el jueves donde el peso mostró una marcada depreciación de \$ 9, producto de la incertidumbre externa. El resto del jueves y el viernes experimentó una tendencia apreciativa. Por otro lado, el dólar internacional (dxy) mostró una clara tendencia apreciativa durante toda la semana.
- El precio del cobre se comportó plano hasta el viernes, donde mostró un marcado aumento cerrando en 2,54 US\$/lb, valor por sobre su cierre de la semana pasada (2,51 US\$/lb).

• TPM implícita (en %)



Fuente: Bloomberg y Santander.

• Tipo de cambio y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

EE.UU.: Los problemas para el presidente Trump continúan, ya que a la polémica expulsión del jefe del FBI por razones no del todo claras, se han conocido nuevos antecedentes, como que habría pedido expresamente al ex funcionario público que dejase de investigar a su equipo de campaña y su relación con Rusia. Además, se ha revelado que Trump habría compartido información de inteligencia militar con funcionarios rusos durante una visita diplomática.

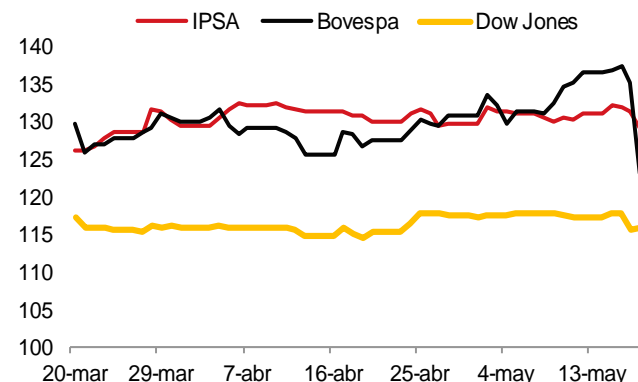
Brasil: Durante el jueves el país vivió un periodo de convulsión política, luego que se conociera un posible hecho de corrupción en el que se vería involucrado el presidente Temer. Los mercados reaccionaron con una marcada caída en el Bovespa, la cual fue parcialmente compensada durante la presente jornada y una fuerte depreciación del tipo de cambio.

Eurozona: El crecimiento del PIB fue de 0,5% t/t (1,7% a/a) en 1T17, mejorando las perspectivas, por lo que hemos elevado nuestra proyección de expansión económica de la zona a 2% a/a para 2017. Los datos de expectativas de mayo siguen mejorando, pues subió la confianza de los consumidores del conjunto del área y, en Alemania repuntó el índice ZEW. Finalmente, la inflación de abril confirmó las estimaciones iniciales (1,9% a/a, con cierto repunte estacional de la subyacente).

Reino Unido: La tasa de desempleo se redujo de nuevo en el 1T17 hasta 4,6%, su nivel más bajo desde 1975. La inflación se aceleró en abril hasta 2,7% a/a (2,3% a/a en marzo), mientras que los salarios se incrementaron moderadamente (2,1% a/a en el trimestre móvil), lo que incidirá negativamente en el poder adquisitivo de las familias, y por ende, en el consumo.

No obstante, las ventas al por menor de abril se incrementaron 4,0% a/a, apoyadas en el efecto estacional de semana santa. Los precios de la vivienda continuaron desacelerándose en marzo, al crecer el 4,1% a/a (5,8% a/a en febrero).

● Indicadores bursátiles (1/1/15=100)



Fuente: Bloomberg y Santander.

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	19-05-2017	12-05-2017	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
Arroz	10,9	10,4	4,2%	12,9%
Maíz	372,5	371,0	0,4%	5,8%
Trigo	433,0	432,8	0,1%	6,1%
GSCI granos y cereales:	255,2	259,6	-1,7%	-2,8%
Petróleo WTI	50,3	47,8	5,2%	-6,3%
Petróleo Brent	53,6	50,8	5,4%	-5,7%
Gas olinas E.E.UU.	158,0	152,2	3,8%	-7,1%
GSCI energía	380,9	372,0	2,4%	-12,4%
Cobre (futuro 3M)	258,1	252,4	2,3%	3,0%
Oro	1.253,2	1.228,1	2,0%	8,8%
GSCI metales	313,5	312,4	0,3%	4,2%
CLPUSD	669,0	671,4	-0,3%	-0,2%
Proxy TCR	100,9	101,9	-1,0%	0,0%

Fuente: Bloomberg y Santander.

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN	EFFECTIVO
LUNES 15	EE.UU.	Encuesta Empire manufacturas SA	Mayo	5,2	7,0	-1,0
	China	Ventas del comercio minorista	Abril	10,9% a/a	10,8% a/a	10,7% a/a
	China	Producción Industrial	Abril	7,6% a/a	7,0% a/a	6,5% a/a
	China	Formación Bruta de Capital Fijo	Abril	9,2% a/a	9,1% a/a	8,9% a/a
MARTES 16	EE.UU.:	Producción Industrial SA	Abril	0,4% m/m	0,4% m/m	1,0% m/m
	Eurozona	Producto Interno Bruto SA	1T 2017	1,7% a/a	1,7% a/a	1,7% a/a
	Reino Unido	Índice de Precios al Consumidor	Abril	2,3% a/a	2,6% a/a	2,7% a/a
MIÉRCOLES 17	Eurozona	Índice de Precios al Consumidor (final)	Abril	1,5% a/a	1,9% a/a	1,9% a/a
	Japón	Producto Interno Bruto anualizado	1T 2017	1,4% t/t	1,8% t/t	2,2% t/t
JUEVES 18	Chile	Tasa de Política Monetaria	Mayo	2,75%	2,75%	2,50%
	Chile	Producto Interno Bruto	1T 2017	0,5% a/a	0,2% a/a	0,1% a/a
	Reino Unido	Ventas del comercio minorista	Abril	2,0% a/a	2,2% a/a	4,0% a/a
VIERNES 19						

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 22					
MARTES 23	EE.UU.	Markit, PMI manufacturero (preliminar)	Mayo	52,8	53,0
	EE.UU.	Markit, PMI servicios (preliminar)	Mayo	53,1	53,0
	Eurozona	Markit, PMI manufacturero (preliminar)	Mayo	56,7	56,5
	Eurozona	Markit, PMI servicios (preliminar)	Mayo	56,4	56,4
	Brasil	Índice de Precios al Consumidor	Mayo	4,4% a/a	3,7% a/a
MIÉRCOLES 24					
JUEVES 25	Japón	Índice de Precios al Consumidor	Abril	0,2% a/a	0,4% a/a
	Reino Unido	Producto Interno Bruto (preliminar)	1T 2017	2,1% a/a	2,1% a/a
VIERNES 26	EE.UU.	Producto Interno Bruto anualizado (revisión)	1T 2017	0,7% t/t	0,9% t/t
	EE.UU.	Confianza de los consumidores U. de Michigan (final)	Mayo	97,7	97,5

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	1,5	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
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.

