

Nº 302

Estudios

Visión de Mercados

Chile

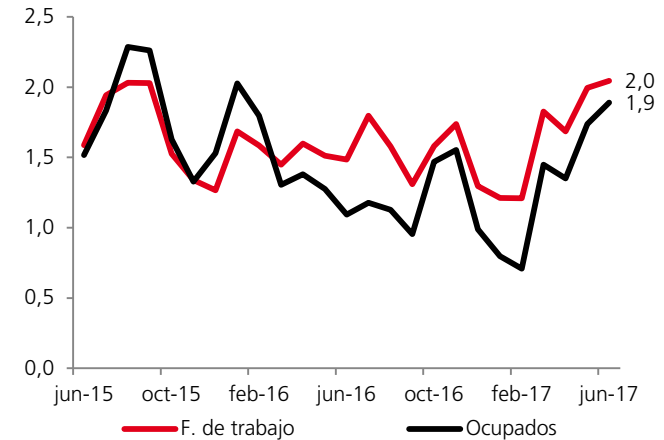
Santiago, 4 de agosto de 2017

 Santander

EMPLEO

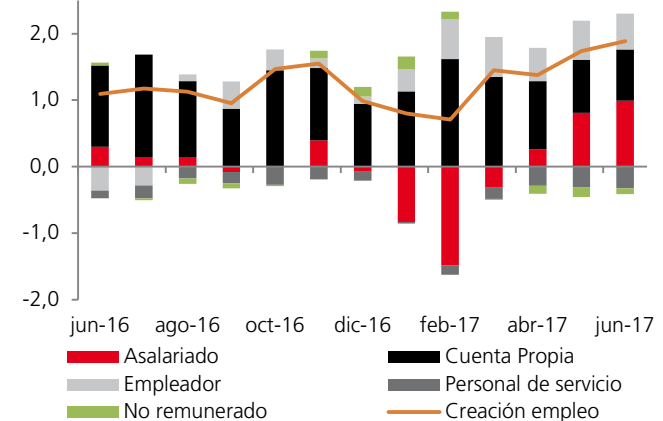
- El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó las cifras de empleo correspondientes al trimestre móvil abril-junio de 2017. Durante dicho período, la tasa de desempleo alcanzó 7,0%, dato equivalente al del trimestre móvil anterior y 0,1 puntos porcentuales (pp) mayor que el registrado hace un año. Este dato se ubicó algo por debajo de las estimaciones de mercado (7,1%).
- La fuerza de trabajo tuvo un crecimiento de 2,0% a/a, mientras que el del empleo se expandió 1,9% a/a. Por categoría ocupacional, el empleo asalariado nuevamente fue el más incidente en la creación de empleo, creciendo 1,4% a/a. Por su parte, los cuenta propia se expandieron 3,6% a/a.
- Por rama de actividad, los sectores más incidentes en la creación de empleo fueron industria manufacturera (5,7% a/a), actividades de salud (12,2% a/a) y administración pública (7,5% a/a). En tanto, construcción (-4,2% a/a), hogares como empleadores (-6,5% a/a) y actividades financieras y de seguros (-6,3% a/a) fueron los más determinantes en la destrucción de puestos de trabajo.
- Las horas habitualmente trabajadas cayeron 1,7% a/a, mientras que los ocupados a tiempo parcial aumentaron 3,2% a/a. De estos, los que trabajaron voluntariamente a tiempo parcial crecieron 6,7% a/a y los involuntarios cayeron 0,5 a/a.
- Si bien la tasa de desempleo experimentó un aumento interanual, en el margen se evidencian ciertas mejoras, en particular, el impulso en la creación del empleo del sector asalariado.
- **Para el trimestre mayo-julio proyectamos una tasa de desempleo de 7,1%.**

• Fuerza de Trabajo y Ocupados (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

• Incidencia en la creación de empleo por categoría ocupacional (var. % a/a)



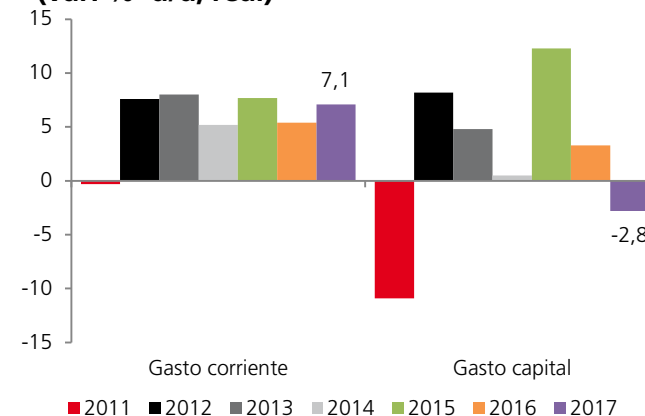
Fuente: INE y Santander.

ACTIVIDAD

Ejecución presupuestaria

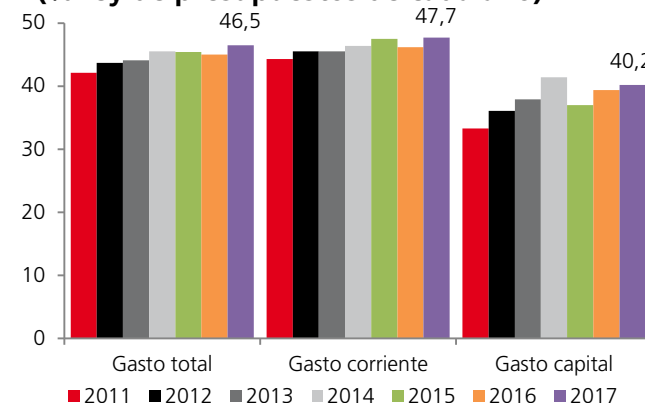
- Al primer semestre de 2017 el Gobierno Central tuvo un déficit acumulado de 0,2% del PIB estimado para este año. En la primera mitad del año, los ingresos tuvieron un crecimiento real de 3,6% a/a mientras que la expansión del gasto alcanzó un 5,7% a/a, con una moderación en el margen (7,8% a/a en 2017TI vs 3,7% en 2017TII).
- La tributación de la minería privada creció 33,6% a/a y los aportes de Codelco avanzaron 4,8% a/a. Por su parte, la tributación del resto de los contribuyentes aumentó 2,8% a/a.
- La variación positiva en los ingresos tributarios no mineros -la más significativa en nivel de ingresos- se debe en gran medida a la recaudación asociada al FUT histórico (ISFUT). Este incremento compensa el efecto en la base de comparación de los ingresos por el impuesto por registro de capitales en el exterior, percibido principalmente en enero de 2016.
- En el primer semestre, el gasto corriente se expandió 7,2% a/a, mientras que el gasto de capital tuvo una contracción de 2,5% a/a.
- La ejecución del gasto presupuestario total acumulada en el primer semestre tiene un avance de 46,5%, algo por sobre las ejecuciones de años anteriores.
- Parte del incremento en el gasto corriente se explica por un efecto base. Este año, el gasto en subsidios y donaciones estuvo incidido desde enero por a los pagos asociados a la Ley de Inclusión, que en 2016 se inició en marzo.

● Gasto Gobierno Central Presupuestario (var. % a/a, real)



Fuente: Dipres y Santander.

● Avance ejecución presupuestaria a junio (% ley de presupuestos de cada año)



Fuente: Dipres y Santander.

ACTIVIDAD

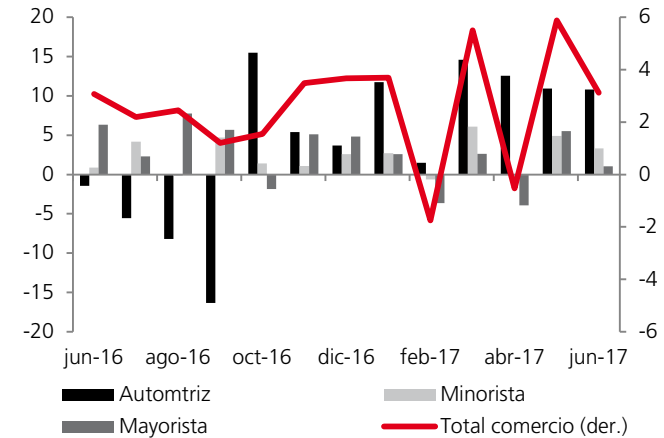
Índice de Actividad del Comercio

- El INE publicó el miércoles el Índice de Actividad del Comercio (IAC) que se expandió 3,1% a/a durante junio, acumulando un crecimiento de 2,7% en el presente ejercicio.
- La división automotriz creció 10,8% a/a, debido a la expansión de 16,5% a/a en la venta de vehículos automotores.
- La división mayorista registró un alza de 1,0% a/a. Por otro lado, la minorista avanzó 3,3% a/a, gracias al aporte de venta al por menor de prendas de vestir, calzado y artículos de cuero en comercios especializados (14,0% a/a) y otras actividades en comercios no especializados (4,8% a/a).
- El índice de actividad del comercio al por menor (IACM) -que incluye ventas de comercio minorista y automotrices minoristas- aumentó 4,2% a/a, por debajo de nuestras expectativas (5,9%) y las del mercado (4,5% en Bloomberg). Por su parte, El índice de ventas de supermercado (ISUP) creció 2,7% a/a (0,6% m/m desestacionalizado). El efecto calendario fue favorable, ya que hubo un viernes más que el año anterior.

Índices de Ventas de Servicios

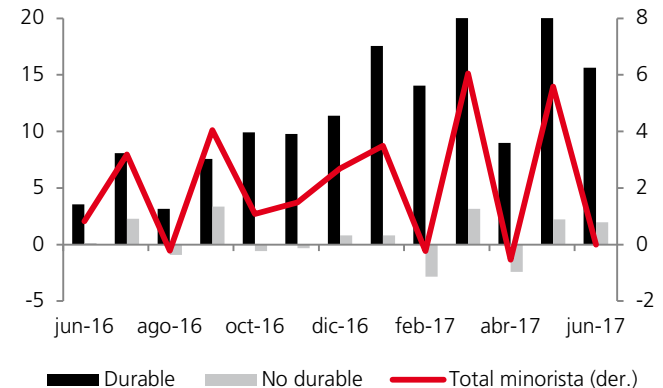
- Se publicaron también los índices de ventas de servicios a precios corrientes de junio, destacando la expansión de las actividades de alojamiento y de servicio de comidas (6,0% a/a), información y comunicaciones (14,2% a/a), inmobiliarias (5,2% a/a), y de servicios administrativos y de apoyo (3,9% a/a).
- Por el contrario, hubo contracciones en transporte y almacenamiento (-2,2% a/a); actividades profesionales, científicas y técnicas (-2,5% a/a); artísticas, de entretenimiento y recreativas (-3,1% a/a), y otras actividades de servicios (-3,6% a/a).
- **Las cifras conocidas se ubicaron algo por debajo de nuestras expectativas. A pesar de lo anterior, mantenemos nuestra estimación de crecimiento para el Imacec de junio en 1,1% a/a.**

• Índice de Actividad del Comercio (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

• Índice de Actividad del Comercio al por Menor (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander.

ACTIVIDAD

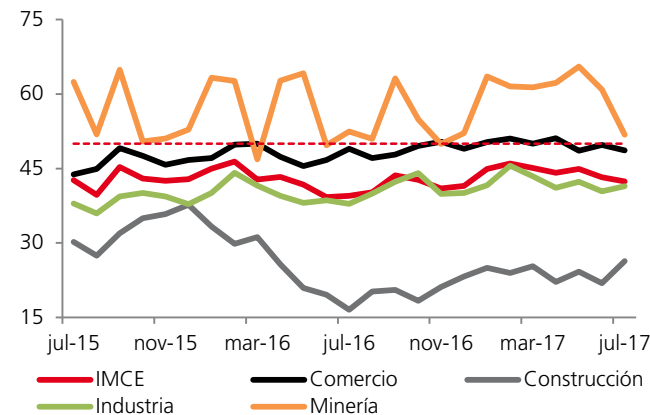
Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)

- El jueves conocimos el IMCE de julio que anotó 42,41 pts. (-0,8 pts m/m), su menor registro en el año.
- La caída mensual estuvo influenciada principalmente por el dato de minería 51,8 pts. (-9,0 pts. m/m).
- Por su parte, los sectores industria, comercio y construcción mostraron 41,4 pts. (+1,0 pts. m/m), 48,6 pts. (-1,1 pts. m/m) y 26,4 pts. (+4,5 pts. m/m), respectivamente. Considerando lo anterior, el IMCE -descontando minería- registró un leve mejoraría con respecto al mes previo.

Informe de Percepciones de Negocios (IPN)

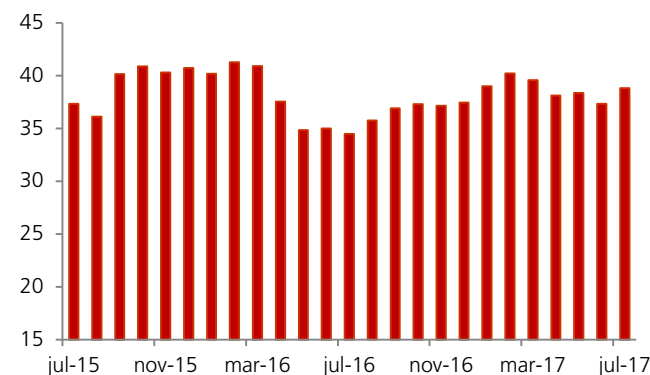
- Hoy el Banco Central (BCCh) publicó el IPN de agosto. Destacamos:
- La encuesta refleja una mayor heterogeneidad en el desempeño de los negocios de los entrevistados. Aquellos sectores ligados a la minería y al sector exportador han visto una mejora en sus perspectivas y actividad, ya sea por el tipo de cambio, menores costos o una demanda más pujante. En tanto, el sector construcción, en especial asociado a obras públicas, se muestra más pesimista.
- La actividad comercial muestra un segundo trimestre menos dinámico que el primero, debido a menor flujo de turistas y mayor deterioro en los segmentos de bajos ingresos.
- La gran mayoría de los encuestados espera que 2018 muestre mayor dinamismo económico, señalando como factor relevante el resultado de las elecciones.
- En lo referente al mercado laboral, una buena parte de los entrevistados no menciona planes de cambios en sus dotaciones, y la mayoría no espera realizar contrataciones en el corto plazo.
- El sector bancario menciona que gran parte de sus nuevos créditos corresponden a renegociaciones y de hay una mayor flexibilidad de créditos para el sector automotriz.

● IMCE (50 = neutral)



Fuente: Icare y Santander.

● IMCE sin minería (50 = neutral)



Fuente: Icare y Santander.

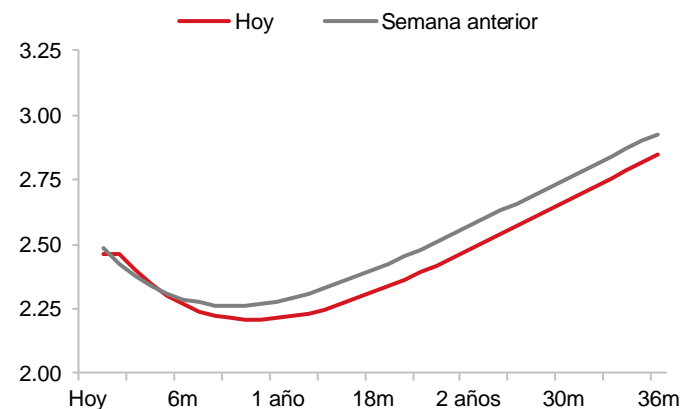
INFLACIÓN Y TPM

- Nuestra estimación para el IPC de julio es de una variación mensual nula (1,5% a/a), mientras que nuestra estimación preliminar para agosto es de 0,2% m/m
- De darse un Imacec en torno a 1,0% a/a y de un IPC en línea con nuestras estimaciones --que reafirmaría la visión de una actividad en la parte baja de la proyección del último IPoM de Banco Central de Chile para 2017 y una inflación que se continúa alejando de la meta--, el instituto emisor incluiría un sesgo en su próximo comunicado y recortaría la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 pb en su reunión de septiembre. Asimismo, no descartamos un recorte adicional en lo que restara de 2017.

TIPO DE CAMBIO

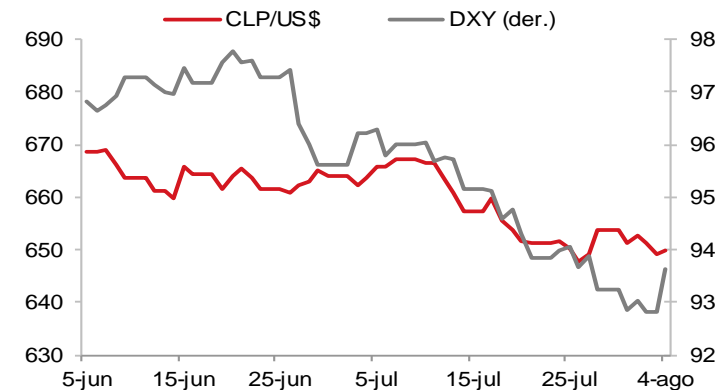
- Durante esta semana, el dólar se transó entre \$647 y \$651, ubicándose en \$650 al cierre de este informe (12:45 horas).
- Después de una clara tendencia apreciativa durante las últimas semanas, el tipo de cambio exhibió un comportamiento más estable en los últimos días. La apreciación de la moneda se explica en gran medida por la debilidad de dólar a nivel global. El dólar siguió debilitándose durante la semana a nivel global, pero tuvo una fuerte reversión al conocerse los datos del mercado laboral de EE.UU. el día de hoy.
- Luego del aumento registrado la semana pasada, el precio del cobre se ha comportado más bien plano, cerrando la semana en 2,87 US\$/lb (2,85 US\$/lb la semana anterior).

• TPM implícita (en %)



Fuente: Bloomberg y Santander.

• Tipo de cambio y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

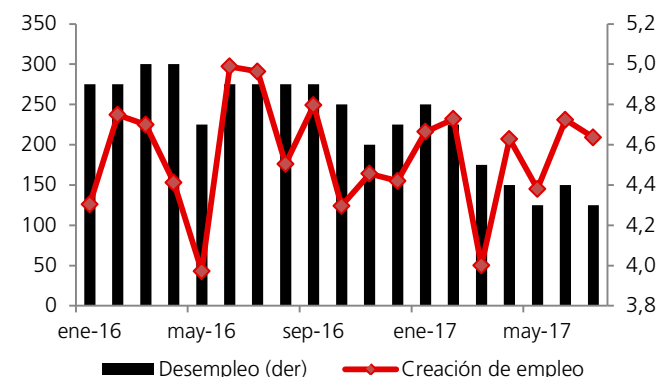
EE.UU.: Hoy conocimos los positivos datos del mercado laboral de julio. Durante el pasado mes, la tasa de desempleo alcanzó 4,3% (4,4% en junio), en línea con las expectativas. La creación de trabajo registró 209 mil nuevos puestos, por sobre las proyecciones (180 mil), a lo que se suma el dato de junio que fue revisado al alza en 9 mil puestos adicionales. Por otro lado, los salarios se incrementaron hasta 2,5% a/a, algo por sobre lo esperado (2,4% a/a).

Eurozona: El PIB preliminar del segundo trimestre mostró una aceleración del crecimiento de 0,6% t/t (2,1% a/a) -por encima de lo previsto-, acentuando el optimismo y provocando revisiones al alza de las previsiones de PIB para este año, que podría trepar hasta 2,2%. De confirmarse las previsiones, será el crecimiento más elevado desde el inicio de la crisis.

Por otra parte, se espera una lenta recuperación de los precios, lo que está impidiendo al BCE iniciar el proceso de normalización de hoja de balance. Mario Draghi volvió a insistir en julio en la continuidad de las compras por € 60.000 millones al mes hasta final de año. La reciente apreciación del euro hasta 1,18 dólares, es otro elemento en contra del proceso de normalización de la política monetaria.

China: El lunes conocimos el PMI (Índice de gerente de compras por sus siglas en inglés) manufacturero Caixin de julio, que anotó 51,1 pts. por sobre lo esperado y mayor al mes previo (50,4 pts. en ambas cosas). El índice de servicios, conocido el miércoles, llegó a 51,5 pts., algo menor al registro de junio (51,6 pts.).

● Desempleo y creación de empleo en EE.UU. (% y var. m/m)



Fuente: Bloomberg y Santander.

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	04-08-2017	28-07-2017	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
Arroz	12.4	12.4	-0.2%	29.0%
Maíz	380.5	388.0	-1.9%	8.1%
Trigo	455.5	481.0	-5.3%	11.6%
GSCI granos y cereales:	257.3	268.4	-4.1%	-2.0%
Petróleo WTI	49.4	49.7	-0.7%	-8.1%
Petróleo Brent	52.2	52.2	0.0%	-8.1%
Gas olinas E.E.UU.	163.5	158.0	3.5%	-3.9%
GSCI energía	375.6	379.0	-0.9%	-13.6%
Cobre (futuro 3M)	288.5	287.5	0.3%	15.1%
Oro	1,257.7	1,269.7	-0.9%	9.2%
GSCI metales	339.4	337.3	0.6%	12.8%
CLPUSD	650.4	653.9	-0.5%	-3.0%
Proxy TCR	93.4	92.7	0.7%	2.9%

Fuente: Bloomberg y Santander.

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN	EFFECTIVO
LUNES 31	Eurozona	Tasa de desempleo	Junio	9,2%	9,2%	9,1%
	Eurozona	Índice de Precios al Consumidor	Julio	1,3% a/a	1,2% a/a	1,3% a/a
	Chile	Tasa de desempleo	Junio	7,0%	7,1%	7,0%
	China	Caixin, PMI manufacturero	Julio	50,4	50,4	51,1
MARTES 1	Eurozona	Producto Interno Bruto	2T 2017	1,9% a/a	2,1% a/a	2,1% a/a
	Brasil	Producción industrial	Junio	4,1% a/a	-0,1% a/a	0,5% a/a
	EE.UU.	Gasto personal SA	Julio	0,2% m/m	0,1% m/m	0,1% m/m
MIÉRCOLES 2	Chile	Ventas del comercio minorista	Junio	5,6% a/a	5,9% a/a	4,2% a/a
	China	Caixin, PMI compuesto	Julio	51,1	N.D	51,9
	China	Caixin. PMI servicios	Julio	51,6	N.D	51,5
JUEVES 3	EE.UU.	ISM no manufacturero compuesto	Junio	57,4	56,8	53,9
VIERNES 4	EE.UU.	Creación de empleo	Junio	231 mil	180 mil	209 mil
	EE.UU.	Tasa de desempleo	Junio	4,4%	4,3%	4,3%

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

Visión

de Mercados

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 7	Chile	Imacec	Junio	1,3% a/a	1,1% a/a
MARTES 8	Chile	Índice de Precios al Consumidor	Julio	-0,4% m/m	0,0% m/m
	China	Índice de Precios al Consumidor	Julio	1,5% a/a	1,5% a/a
	Brasil	Índice de Precios al Consumidor	Julio	3,0% a/a	2,6% a/a
MIÉRCOLES 9	EE.UU.	Inventarios del comercio SA (final)	Junio	0,6% m/m	0,6% m/m
	Japón	Ordenes de maquinarias	Junio	0,6% a/a	-1,1% a/a
JUEVES 10	Reino Unido	Producción Industrial	Junio	-0,2% a/a	-0,1% a/a
VIERNES 11	EE.UU.	Índice de Precios al Consumidor	Julio	1,6% a/a	1,8% a/a

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

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	2,2
Demanda interna (var. real % a/a)	7,2	3,6	-0,4	2,0	1,1	1,8	2,6
Consumo total (var. real % a/a)	5,7	4,3	3,0	2,4	2,8	2,5	2,7
Consumo privado (var. real % a/a)	6,1	4,6	2,7	2,0	2,4	2,1	2,5
Consumo público (var. real % a/a)	3,7	2,8	4,4	4,5	5,1	4,6	3,7
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	11,3	3,3	-4,8	-0,8	-0,8	-0,9	2,2
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	0,8
Exportaciones (var. real % a/a)	0,4	3,3	0,3	-1,8	-0,1	0,7	2,8
Importaciones (var. real % a/a)	5,2	2,0	-6,6	-2,7	-1,6	3,5	4,0
PIB (US\$ miles de millones)	266,8	278,5	261,1	242,6	247,0	262,0	273,6
PIB per cápita (US\$ miles)	15,3	15,8	14,7	13,5	13,6	14,2	14,7
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	4,3	4,1
Exportaciones (US\$ miles de millones)	78,1	76,8	75,1	62,2	60,6	66,7	69,0
Importaciones (US\$ miles de millones)	75,5	74,8	68,6	58,7	55,3	62,3	64,9
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-10,7	-11,5	-4,5	-4,7	-3,6	-3,4	-5,2
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,0	-4,1	-1,7	-1,9	-1,4	-1,3	-1,9
Índice de Términos de intercambio (var. % a/a)	-4,7	-2,7	-1,8	-4,5	-0,1	4,0	1,0
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	52	55

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	2,3	3,0
Inflación del IPCX (var. a/a, % a diciembre)	1,3	2,4	5,1	4,7	2,9	2,2	2,9
Inflación del IPSAE (var. a/a, % a diciembre)	1,5	2,1	4,3	4,7	2,8	2,2	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	665	672
Tasa de política monetaria (% Cierre año)	5,00	4,50	3,00	3,50	3,50	2,25	3,00
Tasa de política monetaria (% Promedio año)	5,01	4,92	3,75	3,06	3,50	2,52	2,38
BCU-10 (% Cierre año)	2,5	2,2	1,5	1,6	1,5	1,2	1,4
BCP-10 (% Cierre año)	5,5	5,2	4,3	4,7	4,4	4,1	4,4

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	6,8	6,5
Tasa de creación de empleo (var. promedio % a/a)	2,0	2,1	1,6	1,4	1,1	1,0	1,2
Masa salarial promedio (var. real % a/a)	5,3	6,0	3,4	3,2	2,5	2,4	2,7

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	-2,7	-2,0
Deuda bruta Gobierno Central (US\$ miles de millones)	32,4	33,5	36,6	39,0	53,3	62,9	71,1

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Estudios División Financiera

Claudio Soto*claudio.soto.gamboa@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.

