

Visión de Mercados

Chile

Santiago, 29 de diciembre de 2017

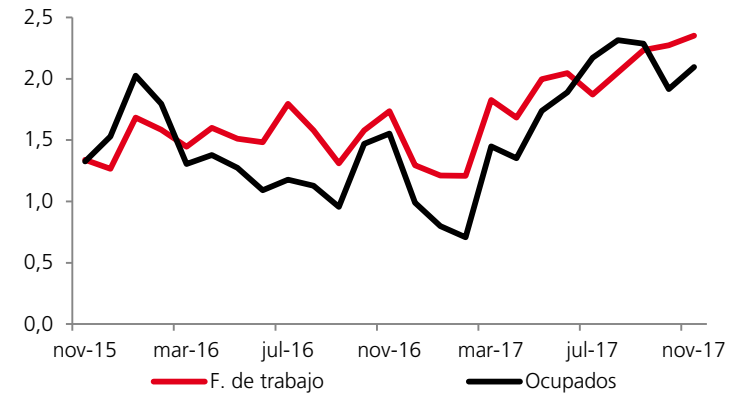
RESUMEN SEMANAL

- La tasa de desempleo fue 6,5% en diciembre, en línea con las expectativas. Si bien la creación de empleo sigue dominada por los empleos por cuenta propia, mejoras en el margen en algunos sectores anticiparían un mercado laboral más dinámico durante los próximos meses. →
- La industria manufacturera sorprendió por su incremento (1,9% a/a); la minería tuvo un desempeño por debajo de lo esperado (4,2%), pero continúa favorecida por el precio del cobre, e indicadores de la construcción exhiben que el sector sigue deprimido. Considerando lo anterior, proyectamos un crecimiento del Imacec de 2,5% en noviembre. →
- El déficit del gobierno central ha tendido a reducirse en los últimos meses gracias a un importante repunte de los ingresos derivados de la minería y a una moderación en el crecimiento del gasto, debido a una baja ejecución de la inversión pública. De esta manera, proyectamos que el déficit público culminaría el año en torno a 2,6% del PIB. →
- El precio del cobre siguió aumentando durante la semana, explicado por el cierre de la fundición china *Jiangxi Copper*. Sin embargo, esto debería generar efectos contrapuestos sobre el precio del cobre concentrado y el refinado. →
- En Estados Unidos la confianza de los consumidores continúa exhibiendo niveles muy altos, a pesar de haber sufrido una corrección en la última medición del año. →

EMPLEO

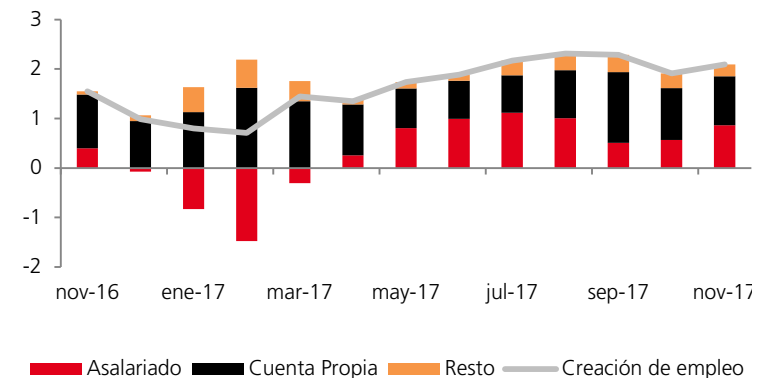
- **El desempleo del trimestre móvil finalizado en noviembre fue 6,5%, en línea con las expectativas de mercado y algo por debajo de nuestra estimación (6,6%).** Comparado con el mismo mes del año anterior, la tasa experimentó un alza (+0,3 pp.). El incremento del desempleo en doce meses es consecuencia de que la fuerza de trabajo (2,4%) creció por sobre los ocupados (2,1%). En relación al trimestre móvil previo cayó (-0,2 pp).
- Los empleos por cuenta propia siguen dominando la creación de empleo (4,5% a/a), seguidos por los asalariados (1,3% a/a). Estos últimos son incididos principalmente por el aumento del empleo auto reportado público (12,0% a/a), mientras que el empleo privado cae (-0,7% a/a).
- El crecimiento de los ocupados por rama de actividad da cuenta de lo anterior. Los sectores que más empleo crean en doce meses son: enseñanza (8,4%), administración pública (5,8%) y actividades de salud (5,0%), todos sectores ligados al sector público.
- Es positivo que ramas de la actividad que en los últimos meses habían dominado la destrucción de empleo (como minería, industria y construcción) han moderado sus caídas o, en el caso particular de construcción, ha vuelto a contribuir positivamente.
- Con todo, el mercado laboral exhibe una paulatina recuperación, lo que junto a mejores expectativas anticipan que se debería ir fortaleciendo durante los próximos meses.
- Proyectamos que la tasa de desempleo para del trimestre móvil que finaliza en diciembre sería de 6,4%. Considerando lo anterior, el promedio de 2017 habría sido 6,7%.

• Fuerza de trabajo y ocupados (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander,

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



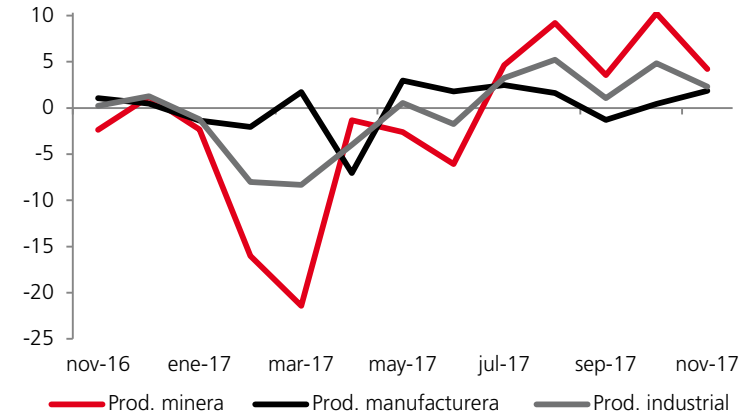
Fuente: INE y Santander,

ACTIVIDAD

Índice de Producción Industrial (IPI) y Permisos de Edificación de noviembre

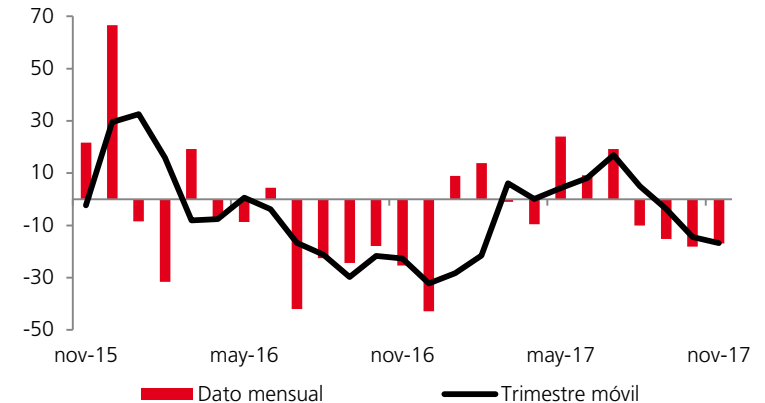
- El IPI se expandió 2,3% a/a (1,9% m/m desestacionalizado), y se ubicó por encima de nuestra proyección (1,8% a/a) y en línea con la del mercado (2,4% a/a según Bloomberg).
- Hubo una sorpresa al alza en la producción manufacturera que se expandió 1,9% a/a (3,5% m/m desestacionalizado). Nosotros habíamos proyectado una expansión anual nula y el mercado tenía una contracción de 0,8% a/a, según Bloomberg. Este resultado y la expansión del comercio minorista en la Región Metropolitana (3% a/a) de la CNC deberían impulsar el Imacec no minero.
- La producción minera avanzó 4,2% a/a (-0,9% m/m desestacionalizado), en tanto que datos de generación eléctrica hacían prever un desempeño más cercano a 10%. Con todo, se espera que la minería continúe contribuyendo a la actividad impulsada por el mayor precio del cobre. El Índice de Electricidad, Gas y Agua exhibió una contracción de 3,5% a/a (-1,9% m/m desestacionalizado), lo que se explica por una caída en la distribución de gas (-34,7% a/a) dado que hubo mayor generación eléctrica con renovables.
- Los permisos de edificación retroceden 16,9% a/a, levemente menos que el mes anterior (-18,2% a/a), y aunque hubo un incremento del empleo (1,9% a/a) por primera vez desde marzo, el sector continúa débil.
- **Las cifras conocidas evidencian que la economía se encuentra en una fase de recuperación, pero todavía le falta ganar tracción para consolidarse. Con igual número de días hábiles este año y el anterior, esperamos que el Imacec de noviembre se ubique en torno a 2,5% a/a, en línea con nuestra proyección de inicios de mes.**

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



Fuente: INE y Santander,

• Superficie autorizada (var. % a/a)



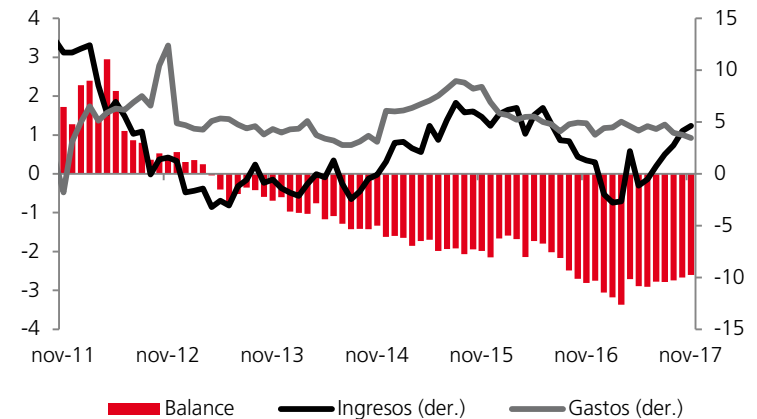
Fuente: INE y Santander,

ACTIVIDAD

Ejecución presupuestaria

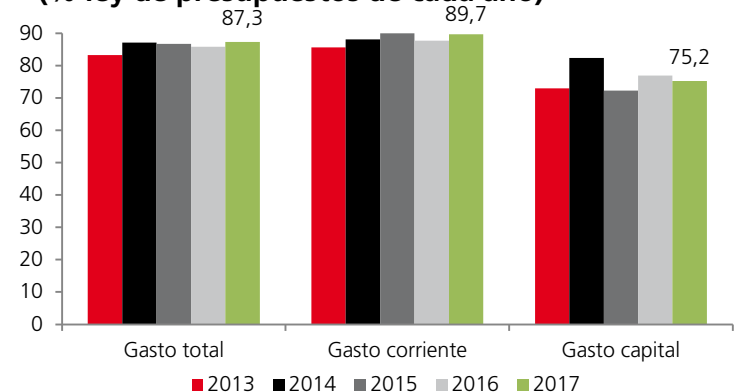
- El déficit del Gobierno Central alcanzó 2,6% del PIB en el año móvil terminado en noviembre, mostrando un leve retroceso en los últimos meses debido a una reducción en el crecimiento del gasto y una aceleración persistente de la expansión de los ingresos.
- El crecimiento promedio anual real de los ingresos alcanzó 5,3% a/a a noviembre (3,9% en el margen en noviembre), en tanto que el de los gastos se ubicó en 4,5% a/a (-0,3% en el margen).
- Gran parte del mayor dinamismo de los ingresos se debe a la recaudación tributaria proveniente de la minería privada y los aportes de Codelco, que refleja el repunte del precio del cobre.
- La moderación del gasto en el margen se debe a la baja ejecución de la inversión pública, que en el acumulado a noviembre alcanzó 75,2%, por debajo del 76,9% del año pasado. De esta manera, el gasto de capital lleva cinco consecutivos de contracciones interanuales importantes.
- Los gastos corrientes se han expandido 6,6% real en el acumulado del año, mientras que los gastos de capital se han contraído 6,5% real.
- **Proyectamos que el déficit público culminará el año en torno a 2,6% del PIB, levemente por debajo de lo proyectado por el Gobierno en el último Informe de las Finanzas Públicas de octubre.**

• Ingresos, gastos y balance Gobierno Central Total (var. % a/a y porcentaje PIB – año móvil)



Fuente: Dipres y Santander,

• Avance ejecución presupuestaria a noviembre (% ley de presupuestos de cada año)



Fuente: Dipres y Santander,

TIPO DE CAMBIO Y COMMODITIES

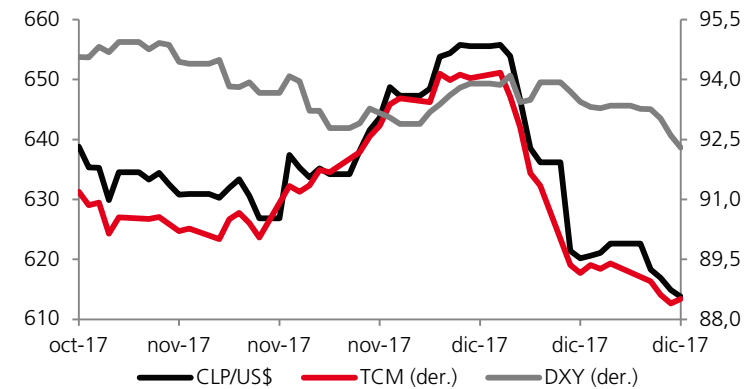
Tipo de cambio

- En la semana, el tipo de cambio mostró una marcada apreciación de \$ 6. La apreciación estuvo en línea con un aumento del precio del cobre y la depreciación del dólar a nivel internacional (DXY), dando cuenta de esto último, el tipo de cambio multilateral mostró una apreciación menor. Al cierre de este informe la paridad peso/dólar era de \$ 615.

Commodities

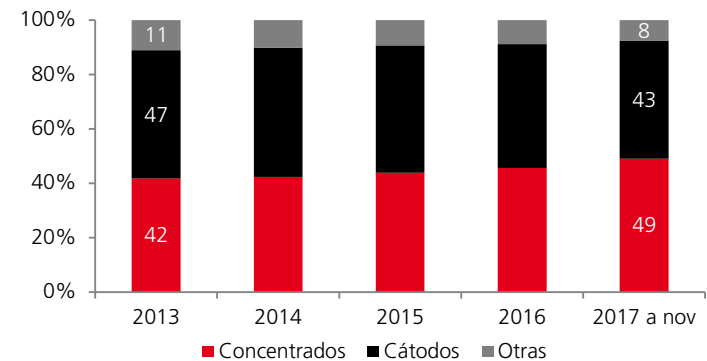
- Durante la semana, el precio del cobre siguió aumentando, cerrando hoy viernes en 3,25 US\$/lb (3,18US\$/lb, cierre de la semana pasada). El mayor precio se explicaría por la clausura provisoria en China de la fundición *Jiangxi Copper*, la mayor del mundo (capacidad de 1 millón de toneladas).
- Es importante destacar que el efecto de dicho cierre no es evidente para el tipo de cambio, el valor de nuestras exportaciones y las arcas fiscales, ya que existen efectos contrapuestos. La clausura implicaría un aumento del precio del cobre refinado, pero conllevaría caídas en el precio del concentrado de cobre, ya que una menor capacidad de refinamiento mejoraría la posición negociadora de los productores a la hora de fijar los cargos de tratamiento y refinación, haciendo caer el precio del concentrado. Chile es exportador de ambos productos, pero en los últimos años el concentrado ha ganado mayor preponderancia.
- El precio del barril de petróleo mostró un marcado aumento. Al cierre de este informe se cotizaba en 60 US\$/bbl (+3,0% con respecto al cierre de la semana anterior).

Tipo de cambio, Tipo de cambio multilateral y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander,

Exportaciones de cobre por producto (% del total)



Fuente: Bloomberg y Santander,

TASAS E INFLACIÓN

Tasa de Política Monetaria

- La EOF proyecta que la TPM se mantendrá invariante durante al menos los próximos seis meses, para luego experimentar alzas paulatinas. A enero del 2020 dicha encuesta espera una TPM en 3,25%.

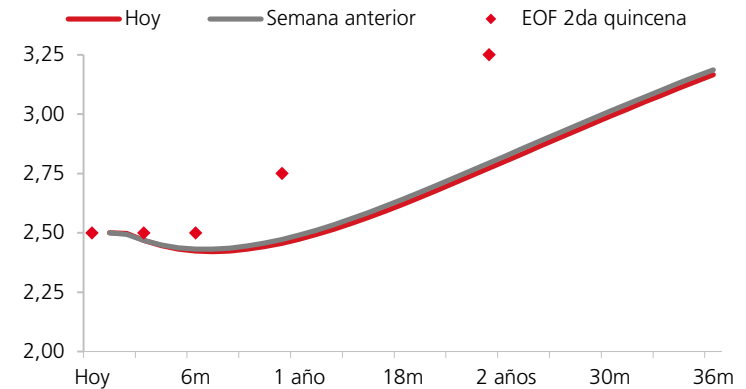
Tasas largo plazo

- En un contexto donde las tasa de interés externas de largo plazo han caído, las tasas de interés locales en plazos similares también mostraron ajustes a la baja. Las tasas en pesos a 5 y 10 años cayeron 3 pb, mientras que las tasas en UF a 5 y 10 años lo hicieron en 6 pb y 2 pb, respectivamente.

Inflación

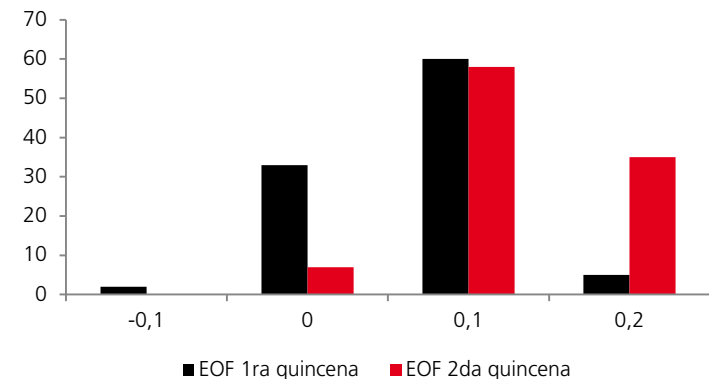
- La EOF espera que la inflación de diciembre sea 0,1%, la misma proyección de hace dos semanas atrás. Sin embargo, el desagregado de las respuestas muestra que éstas se han ido corrigiendo al alza.
- Nuestra proyección para la inflación de diciembre se ubica en la parte alta de las estimaciones (0,2%), sustentada en alzas en los precios de algunos alimentos.

TPM implícita (%)



Fuente: Bloomberg y Santander,

Expectativas para la inflación de diciembre de la EOF (% del total de respuestas)



Fuente: Bloomberg y Santander,

ECONOMÍA INTERNACIONAL

EE.UU.: Índice de confianza de consumidores de *Conference Board* se ubicó por debajo de las expectativas en diciembre (122,1 puntos). Con todo, se encuentra en uno de sus mayores niveles desde inicios del milenio.

Precio de viviendas de *S&P Core Logic* de octubre aumenta 0,7% m/m (6,4% a/a), algo superior a lo esperado y más que duplica la tasa de crecimiento de los salarios.

Ventas de viviendas nuevas de noviembre suben 17,5% m/m, por encima de las expectativas que esperaban una caída. Es el mayor incremento de los últimos 25 años.

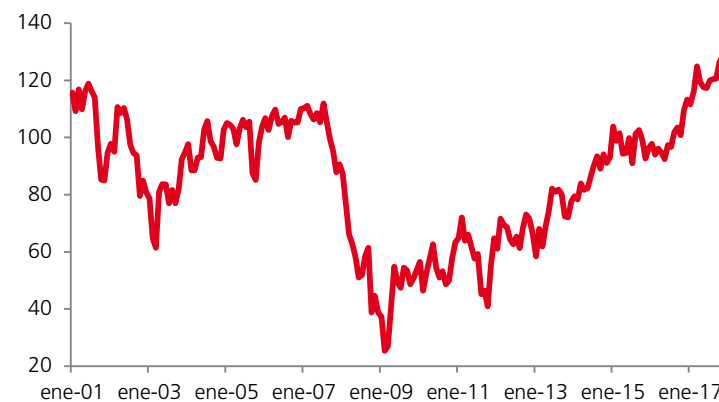
Zona euro: La crisis política en Cataluña ha llevado al gobierno a rebajar la previsión de crecimiento para España en 2018 de 2,6% a 2,3%.

China: Las empresas industriales continuaron aumentando su producción en el cuarto trimestre, según *China Beige Book International* (CBB), pero el crecimiento en los salarios y la contratación se desaceleraron en una señal de enfriamiento.

Durante gran parte de este año, la actividad fue respaldada por exportaciones sólidas y un auge de la construcción, impulsada esta última, por gasto público en infraestructura. Pero una fiscalización contra los riesgos del endeudamiento ha empezado a pesar sobre la economía.

El desempeño del sector minorista fue inferior al de otras industrias, según la encuesta, a pesar de los esfuerzos de Beijing por reestructurar el crecimiento de la economía hacia el consumo interno.

● Confianza de los consumidores en EE.UU. (año 1985 = 100)



Fuente: Bloomberg y Santander,

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	29-12-2017	22-12-2017	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
GSCI granos y cereales	232.4	232.0	0.2%	-11.4%
Petróleo WTI	60.2	58.5	2.9%	12.0%
Gasolinas EE.UU.	177.2	175.4	1.0%	4.2%
GSCI energía	458.4	445.6	2.9%	5.4%
Cobre (futuro 3M)	328.8	323.9	1.5%	31.2%
Oro	1,302.8	1,275.3	2.2%	13.1%
GSCI metales	395.5	385.0	2.7%	31.4%
CLPUSD	613.8	622.6	-1.4%	-8.4%
Proxy TCR	88.2	88.9	-0.8%	-2.8%

Fuente: Bloomberg y Santander,

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	EFFECTIVO	ESTIMACIÓN
LUNES 25	Japón	Desempleo	Noviembre	2,8%	2,7%	2,8%
	Japón	Índice de Precios a los Consumidores	Noviembre	0,2% a/a	0,6% a/a	0,5% a/a
MARTES 26						
MIÉRCOLES 27	Japón	Producción Industrial SA (preliminar)	Noviembre	0,5% m/m	0,6% m/m	0,5% m/m
	Japón	Ventas del comercio minorista SA	Noviembre	-0,1% m/m	1,9% m/m	0,5% m/m
JUEVES 28	EE.UU.	Inventarios S.A (preliminar)	Noviembre	-0,4% m/m	0,7% m/m	0,3% m/m
	Brasil	Índice de Precios al Consumidor (IGP-M)	Diciembre	0,5% m/m	0,9% m/m	0,9% m/m
VIERNES 29	Chile	Índice de Producción Industrial	Noviembre	5,0% a/a	2,3% a/a	1,8% a/a
	Chile	Desempleo	Noviembre	6,7%	6,5%	6,6%

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 1	China	Caixin, PMI manufacturero	Diciembre	50,8	50,7
MARTES 2	EE.UU.	Makit, PMI manufacturero (final)	Diciembre	55,0	55,0
	Zona euro	Markit, PMI manufacturero (final)	Diciembre	60,6	60,6
MIÉRCOLES 3	Chile	Ventas del comercio minorista	Noviembre	3,7% a/a	4,2% a/a
	EE.UU.	Minutas de la Fed	Diciembre		
	EE.UU.	ISM, PMI manufacturero	Diciembre	58,2	58,2
	China	Caixin, PMI servicios	Diciembre	51,9	51,8
JUEVES 4	EE.UU.	Markit, PMI servicios (final)	Diciembre	52,4	52,4
	Zona euro	Markit, PMI servicios	Diciembre	56,5	56,5
VIERNES 5	Chile	Imacec	Noviembre	2,9% a/a	2,5% a/a
	EE.UU.	Creación de empleo	Diciembre	228 mil	189 mil
	EE.UU.	Desempleo	Diciembre	4,1%	4,1%
	EE.UU.	Ordenes industriales SA	Noviembre	-0,1% m/m	1,4% m/m
	EE.UU.	Ordenes de bienes durables SA (final)	Noviembre	1,3% m/m	N.D
	EE.UU.	ISM, PMI no manufacturero	Diciembre	57,4	57,6
	Zona euro	Índice de Precios al Consumidor, estimado	Diciembre	1.5% a/a	1,4% a/a
	Brasil	Producción industrial	Noviembre	5,3% a/a	4,1% a/a

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	2,5 – 3,0
Demanda interna sin var. existencias (var. real % a/a)	7,2	3,6	-0,4	2,0	1,1	1,7	2,7
Consumo total (var. real % a/a)	5,7	4,3	3,0	2,4	2,8	3,1	2,8
Consumo privado (var. real % a/a)	6,1	4,6	2,7	2,0	2,4	2,6	2,6
Consumo público (var. real % a/a)	3,7	2,8	4,4	4,5	5,1	4,2	3,6
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	11,3	3,3	-4,8	-0,8	-0,8	-1,6	2,5
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	0,4	1,2
Exportaciones (var. real % a/a)	0,4	3,3	0,3	-1,8	-0,1	0,9	3,4
Importaciones (var. real % a/a)	5,2	2,0	-6,6	-2,7	-1,6	3,8	4,7
PIB (US\$ miles de millones)	266,8	278,5	261,1	242,6	247,0	271,8	282,5
PIB per cápita (US\$ miles)	15,3	15,8	14,7	13,5	13,6	14,8	15,2
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	7,0	8,3
Exportaciones (US\$ miles de millones)	78,1	76,8	75,1	62,2	60,6	68,0	69,8
Importaciones (US\$ miles de millones)	75,5	74,8	68,6	58,7	55,3	61,0	61,6
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-10,7	-11,5	-4,5	-4,7	-3,6	-2,8	-4,7
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,0	-4,1	-1,7	-1,9	-1,4	-1,1	-1,7
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	2,79	2,90
Precio del petróleo Brent (promedio anual, US\$/bbl)	112	109	99	54	44	50	52

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	2,2	2,7
Inflación del IPCX (var. a/a, % a diciembre)	1,3	2,4	5,1	4,7	2,9	1,9	2,9
Inflación del IPSAE (var. a/a, % a diciembre)	1,5	2,1	4,3	4,7	2,8	1,9	2,8
Tipo de cambio CLP/US\$ (Cierre año)	479	524	607	707	667	615	665
Tipo de cambio CLP/US\$ (Promedio año)	487	495	570	654	677	649	660
Tasa de política monetaria (% Cierre año)	5,00	4,50	3,00	3,50	3,50	2,50	2,75
Tasa de política monetaria (% Promedio año)	5,01	4,92	3,75	3,06	3,50	2,70	2,63
BCU-10 (% Cierre año)	2,5	2,2	1,5	1,6	1,5	1,9	2,0
BCP-10 (% Cierre año)	5,5	5,2	4,3	4,7	4,4	4,5	4,7

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	2,0	2,1
Tasa de desempleo (promedio anual)	6,4	5,9	6,4	6,2	6,5	6,7	6,5
Tasa de creación de empleo (var. promedio % a/a)	2,0	2,1	1,6	1,4	1,4	1,7	1,9
Masa salarial promedio (var. real % a/a)	5,3	6,0	3,4	3,2	2,8	3,7	4,0

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	-2,7	-2,6	-2,2
Deuda bruta Gobierno Central (US\$ miles de millones)	32,4	33,5	36,6	39,0	53,3	63,1	72,4

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Estudios División Financiera

Claudio Soto*claudio.soto.gamboa@santander.cl***Economista Jefe****Miguel Santana***miguelpatricio.santana@santander.cl***Economista****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, cuyos valores de cotización son esencialmente variables, por lo que no es posible garantizar que la rentabilidad presente o pasada se mantenga o produzca en el futuro. 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, requerirá de un análisis propio del cliente y será 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.
SIC: Sistema Integrado Central
SII: Servicio de Impuestos Internos.
SING: Sistema Integrado Norte Grande
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.

