

Visión de Mercados

Chile

Santiago, 2 de marzo de 2018

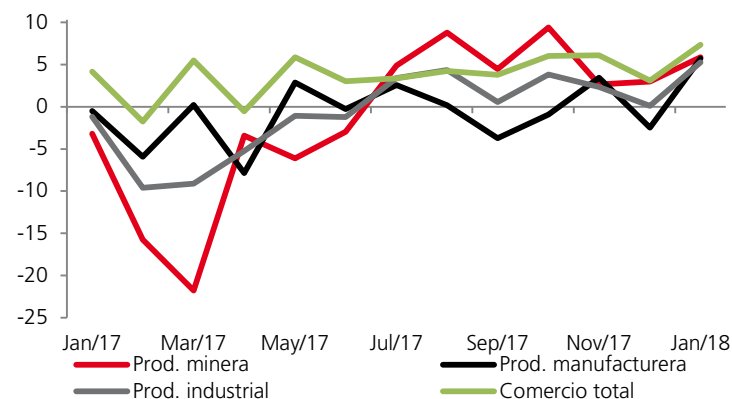
RESUMEN SEMANAL

- Los datos de actividad y de empleo de enero conocidos en la semana, dan cuenta que la economía partió con buen pie el año. Se evidencia una recuperación de la demanda interna, un incremento de la producción de cobre y un mercado laboral más robusto. Considerando lo anterior, corregimos nuestra proyección de para el Imacec de enero hasta 3,5%. →
- El dólar a nivel internacional se movió con noticias que apuntan en direcciones contrapuestas. Por un lado, las declaraciones del nuevo presidente de la FED, Jerome Powell, dieron pie a correcciones al alza en las perspectivas para las tasas en EE.UU., lo que llevó a una apreciación del dólar a nivel internacional. Sin embargo, el gobierno de ese país anunció nuevas medidas proteccionistas que llevaron a una debilitación de la moneda y caídas en los mercados bursátiles. →
- El presidente de China, Xi Jinping, podría ser reelegido indefinidamente como máxima autoridad de la nación. Lo anterior, favorecería los cambios de política económica que impulsa el país, pero plantea nuevos desafíos de política internacional para las democracias occidentales. →

ACTIVIDAD

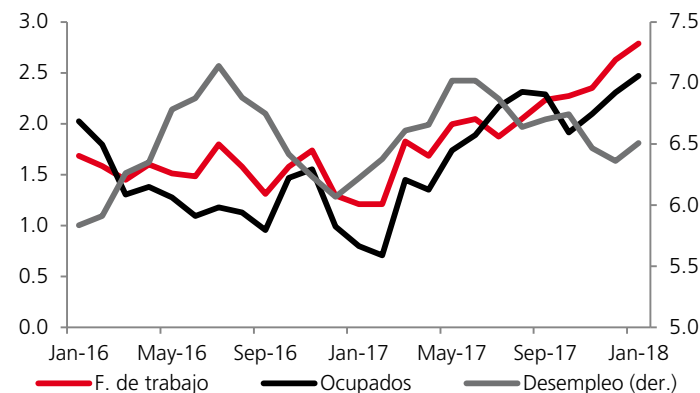
- Los datos de actividad y empleo de enero conocidos en la semana, muestran que el crecimiento continuó afianzándose en enero y que la economía se encuentra en un proceso de franca recuperación.
- El Índice de Producción Industrial (IPI) de 5,3% sorprendió algo al alza (BBG: 4,2%), debido al fuerte crecimiento del sector manufacturero (5,7% vs BBG: 2,8%). Destacó que las mayores expansiones se dieron en sectores más ligados a la demanda interna. La producción minera, en tanto, mantuvo una tasa de crecimiento elevada (5,9% a/a), reflejando su aceleración en la segunda parte de 2017 y bajas bases de comparación.
- La tasa de desempleo experimentó un leve aumento en el margen (6,5% vs 6,4% en enero) debido a un fuerte repunte de la fuerza de trabajo (2,8% a/a) explicado por un aumento en la participación laboral femenina. El empleo volvió a exhibir una tasa de crecimiento elevada (2,5% a/a; 190 mil nuevos empleos), aunque aun con alta incidencia de empleos por cuenta propia y asalariados ligados al sector público.
- Los indicadores vinculados al consumo reflejan que éste mantiene ritmos de expansión algo superiores a los de la actividad. Las ventas de autos nuevos (Anac) mostraron un fuerte incremento (29,3% a/a), mientras que el comercio minorista se desaceleró moderadamente (3,8% a/a). Las ventas mayoristas -ligadas tanto a consumo como a inversión- mostraron una fuerte expansión (8,8% a/a).
- Dados estos antecedentes, corregimos al alza nuestra proyección para el Imacec de enero hasta 3,5%, y para el primer trimestre estimamos una expansión algo por debajo de 4%. De darse este escenario, revisaríamos al alza nuestra proyección de crecimiento para el año, que actualmente se ubica en 2,9%.

• Índice de Producción Industrial y Comercio (var. % a/a)



Fuente: INE y Santander,

• Fuerza de trabajo, empleo y desempleo (var. % a/a, %)



Fuente: INE y Santander,

TIPO DE CAMBIO Y COMMODITIES

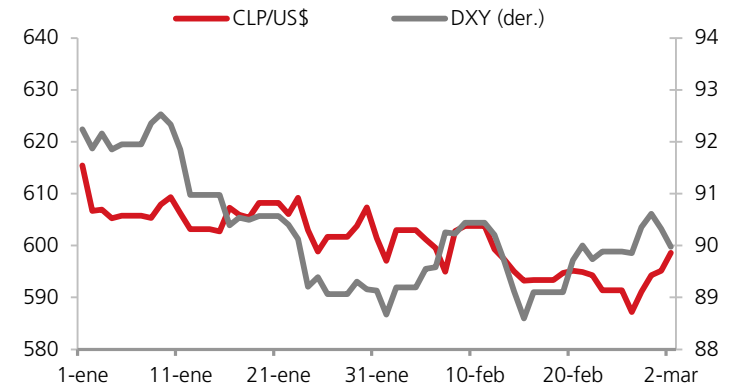
Tipo de cambio

- El tipo de cambio experimentó una depreciación durante la semana, en línea con la caída en el precio del cobre. Al cierre de este informe, la paridad peso/dólar se transaba a \$/US\$ 598.
- El dólar a nivel internacional se mantuvo plano en un contexto de noticias mixtas. Por un lado, el discurso del nuevo presidente de la FED, Jerome Powell y su compromiso de seguir con el proceso de normalización monetaria, dio un impulso a la revalorización del dólar. Sin embargo, las nuevas políticas proteccionistas anunciadas por Donald Trump (aranceles del 25% al acero y 10% al aluminio), volvieron a generar temores sobre la preponderancia que tendrá EE.UU. en el comercio mundial y la fortaleza de su moneda como refugio de valor en el largo plazo.

Commodities

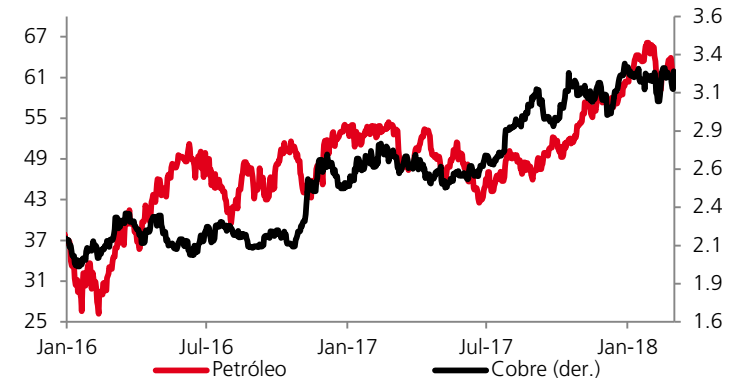
- El precio del cobre experimentó una marcada caída en la semana, cerrando en US\$/lb 3,12 (US\$/lb 3,21 semana anterior). Lo anterior se dio en un panorama incierto para la demanda de cobre, ya que los PMI manufactureros de China mostraron trayectorias disímiles. Por un lado, el Caixin tuvo un alza en el margen (51,6 pts), mientras que el oficial, mostró una marcada caída con respecto al mes previo (50,3 pts, -1 pto m/m)
- La noticia más relevante fueron las protestas en los campos petrolíferos de Libia, las que han mermado la producción de dicho país, traduciéndose en una menor oferta. Sin embargo, el precio del petróleo WTI cayó esta semana, cerrando en US\$/bbl 60,7 (4,5% por debajo del cierre de la semana anterior).

• Tipo de cambio y DXY



Fuente: Bloomberg y Santander,

• Precio del Cobre y del petróleo WTI (US\$/bbl , US\$/lb)



Fuente: Bloomberg y Santander,

ECONOMÍA INTERNACIONAL

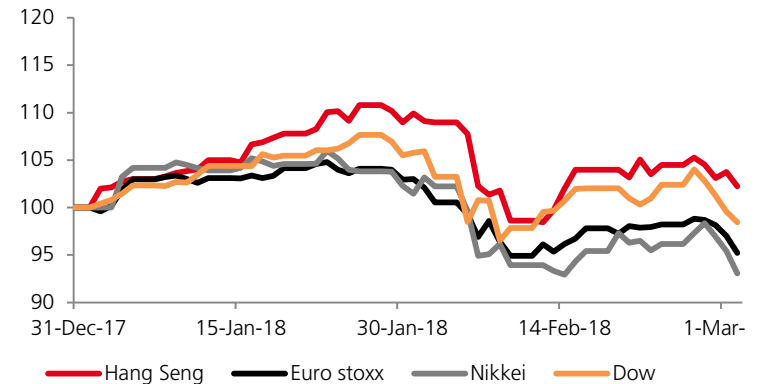
EE.UU.: Las cifras del mercado laboral siguen evidenciando que el mercado laboral está estrecho. Los subsidios de desempleo llegaron a 210 mil, su menor nivel desde 1969. Esperamos que las prácticamente nulas holguras de capacidad en el país, se traduzcan en presiones salariales y, eventualmente, en mayor inflación. En lo referente a esto último, el deflactor de el gasto en consumo se ubicó en línea con las expectativas (0,4% m/m)

En su testimonio ante el Congreso, el nuevo presidente de la FED, Jerome Powell, señaló que la entidad busca evitar un sobrecalentamiento de la economía, mientras que lleva la inflación a 2,0%, dando entender que el plan de alzas de tasas continuará. Esto generó movimientos acotados al alza en las tasas de interés, aunque la tasa del tesoro a 10 años alcanzó su mayor valor desde el 2014 (2,9%). Por su parte, el presidente Donald Trump anunció nuevas medidas de carácter proteccionistas, con la imposición de aranceles al acero (25%) y al aluminio (10%). El principal exportador de acero hacia EE.UU. es su histórico aliado, Canadá.

Luego de las medidas proteccionista de administración Trump, los temores de una guerra comercial se han tomado los mercados. Las principales bolsas del orbe muestran marcadas caídas. Al cierre de este informe el Euro stoxx (-1,7%), Nikkei (-2,5%), Hang seng (-1,5%) y el S&P (-1,3%).

China: Xi Jinping podría ser reelegido indefinidamente como presidente de ese país, una vez que el Partido Comunista de China modifique la Constitución. La reelección indefinida del mandatario, sería positiva para impulsar una serie de cambios en cuanto a la política económica del país para poder darle estabilidad al crecimiento. Sin embargo, el surgimiento de un líder indiscutido en China podría traer problemas geopolíticos para occidente y Japón.

● Mercados bursátiles (29/12/2018 = 100, USD)



Fuente: Bloomberg y Santander,

● Variación escenario externo última semana y Ytd

	02-03-2018	23-02-2018	% Dif	Var. % desde 30-12-2016
GSCI granos y cereales	261.1	247.4	5.5%	-0.5%
Petróleo WTI	60.7	63.6	-4.5%	13.0%
Gasolinas EE.UU.	172.6	184.4	-6.4%	1.5%
GSCI energía	453.2	472.6	-4.1%	4.2%
Cobre (futuro 3M)	313.2	323.3	-3.1%	25.0%
Oro	1,322.5	1,328.8	-0.5%	14.8%
GSCI metales	381.7	388.3	-1.7%	26.9%
CLPUSD	598.6	591.4	1.2%	-10.7%
Proxy TCR	88.0	87.2	0.9%	-3.1%

Fuente: Bloomberg y Santander,

DATOS PUBLICADOS EN LA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	EFFECTIVO	ESTIMACIÓN
LUNES 26						
MARTES 27	EE.UU.	Ordenes de bienes durables S.A (preliminar)	Enero	2,6% m/m	-3,7% m/m	-2,5% m/m
	Brasil	FGV Índice de Precios al Consumidor IGPM	Febrero	0,8% m/m	0,1% m/m	0,0% m/m
	China	PMI manufacturero oficial	Febrero	51,3	50,3	51,2
	Japón	Producción industrial S.A (preliminar)	Enero	2,9% m/m	-6,6% m/m	-4,2% m/m
MIÉRCOLES 28	Zona euro	Índice de Precios al Consumidor (estimado)	Febrero	1,3% a/a	1,2% a/a	1,2% a/a
	EE.UU.	Producto Interno Bruto anualizado	4T 2017	2,6% t/t	2,5% t/t	2,5% t/t
	China	Caixin, PMI manufacturero	Febrero	51,5	51,6	51,3
	Chile	Desempleo	Enero	6,4%	6,5%	6,4%
	Chile	Producción industrial	Enero	0,1% a/a	5,3% a/a	5,0% a/a
JUEVES 1	Zona euro	Markit, PMI manufacturero (final)	Febrero	58,5	58,6	58,5
	Zona euro	Desempleo	Enero	8,6%	8,6%	8,6%
	EE.UU.	ISM, PMI manufacturero	Febrero	59,1	60,8	59,00
	EE.UU.	Gasto personal S.A	Enero	0,4% m/m	0,2% m/m	0,2% m/m
	EE.UU.	Deflacto del gasto en consumo	Enero	0,1% m/m	0,4% m/m	0,4% m/m
	Brasil	Producto Interno Bruto	4T 2017	1,4% a/a	2,1% a/a	2,8% a/a
	Reino Unido	Markit, PMI manufacturero	Febrero	55,3	55,2	55,0
	Japón	Desempleo	Enero	2,8%	2,8%	2,8%
VIERNES 2	EE.UU.	Confianza del consumidor U. de Michigan (final)	Febrero	99,9	99,7	98,8
	Chile	Ventas del comercio minorista	Enero	4,8% a/a	3,8% a/a	4,0%

DATOS QUE SE CONOCERÁN LA PRÓXIMA SEMANA

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 5	Chile	Imacec	Enero	2,6% a/a	3,5% a/a
	EE.UU.	Markit, PMI compuesto (final)	Febrero	55,9	N.D
	Zona euro	Markit, PMI compuesto (final)	Febrero	57,5	57,5
MARTES 6	EE.UU.	Ordenes industriales SA	Enero	1,7% m/m	-0,5% m/m
	EE.UU.	Ordenes de bienes durables SA (final)	Enero	-3,7% m/m	N.D
	Brasil	Producción industrial	Enero	4,3% a/a	N.D
MIÉRCOLES 7	EE.UU.	Libro Beige de la Fed			
	Zona euro	Producto Interno Bruto S.A	4T 2017	2,7%	2,7% a/a
	China	Exportaciones	Febrero	11,1% a/a	10,0% a/a
	China	Importaciones	Febrero	36,9% a/a	6,5% a/a
	Japón	Producto Interno Bruto anualizado SA	4T 2017	0,5% t/t	1,0% t/t
JUEVES 8	Chile	Índice de Precios al Consumidor	Febrero	0,5% m/m	0,1% m/m
	Zona euro	Tasa de Política Monetaria	Marzo	0,25%	0,25%
VIERNES 9	EE.UU.	Creación de empleo	Febrero	200 mil	200 mil
	EE.UU.	Desempleo	Febrero	4,1%	4,0%
	Brasil	Índice de Precios al Consumidor IBGE	Febrero	2,9% a/a	N.D

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Cuentas Nacionales	2013	2014	2015	2016	2017 e	2018 P	2019 P
PIB (var. real % a/a)	4,0	1,9	2,3	1,6	1,6	2,9	3,2
Demanda interna sin var. existencias (var. real % a/a)	3,6	-0,4	2,0	1,1	1,6	2,4	3,1
Consumo total (var. real % a/a)	4,3	3,0	2,4	2,8	2,7	2,9	3,1
Consumo privado (var. real % a/a)	4,6	2,7	2,0	2,4	2,6	2,9	3,0
Consumo público (var. real % a/a)	2,8	4,4	4,5	5,1	3,2	3,5	3,6
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	3,3	-4,8	-0,8	-0,8	-2,0	3,0	4,9
Gasto público (var. real % a/a)	4,6	6,3	8,4	3,8	4,7	3,9	3,0
Producción manufacturera (var. real % a/a)	2,0	-0,3	0,2	-0,9	0,9	1,1	1,4
Exportaciones (var. real % a/a)	3,3	0,3	-1,8	-0,1	0,0	4,5	3,1
Importaciones (var. real % a/a)	2,0	-6,6	-2,7	-1,6	5,5	7,5	7,2
PIB (US\$ miles de millones)	278,5	261,1	242,6	247,0	268,8	298,7	308,6
PIB per cápita (US\$ miles)	15,8	14,7	13,5	13,6	14,6	16,0	16,5
Población (millones)	17,6	17,8	18,0	18,2	18,4	18,6	18,7

Balanza de Pagos	2013	2014	2015	2016	2017	2018 P	2019 P
Balanza comercial (US\$ miles de millones)	2,0	6,5	3,5	5,3	6,9	5,3	3,3
Exportaciones (US\$ miles de millones)	76,8	75,1	62,2	60,6	68,3	74,1	77,7
Importaciones (US\$ miles de millones)	74,8	68,6	58,7	55,3	61,4	68,8	74,4
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-11,5	-4,5	-4,7	-3,6	-2,8	-3,3	-4,3
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,1	-1,7	-1,9	-1,4	-1,2	-1,1	-1,4
Índice de Términos de intercambio (var. % a/a)	-2,7	-1,8	-4,5	-0,1	11	1,5	-2,4
Precio del cobre (promedio anual, US\$/lb)	3,3	3,1	2,5	2,2	2,8	3,0	2,85
Precio del petróleo WTI (promedio anual, US\$/bbl)	97,9	93,1	48,7	43,2	51	59	55

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Nota: Base de referencia para las CC.NN = 2013

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Tipo de Cambio y Mercado Monetario

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 P	2019 P
Inflación del IPC (var. a/a, % a diciembre)	3	4,6	4,4	2,7	2,3	2,6	2,9
Inflación del IPCX (var. a/a, % a diciembre)	2,4	5,1	4,7	2,9	1,9	2,2	2,7
Inflación del IPSAE (var. a/a, % a diciembre)	2,1	4,3	4,7	2,8	1,9	2,2	2,7
Tipo de cambio CLP/US\$ (Cierre año)	524	607	707	667	615	615	640
Tipo de cambio CLP/US\$ (Promedio año)	495	570	654	677	650	610	635
Tasa de política monetaria (% , Cierre año)	4,5	3	3,5	3,5	2,5	2,75	3,5
Tasa de política monetaria (% , Promedio año)	4,92	3,75	3,06	3,5	2,7	2,63	3,13
BCU-10 (% , Cierre año)	2,2	1,5	1,6	1,5	1,8	2,1	2,2
BCP-10 (% , Cierre año)	5,2	4,3	4,7	4,4	4,5	4,9	5,1

Mercado Laboral

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 P	2019 P
Índice de remuneraciones (var. real % a/a)	3,9	1,8	1,8	1,4	2,0	2,1	2,5
Tasa de desempleo (promedio anual)	5,9	6,4	6,2	6,5	6,7	6,6	6,5
Tasa de creación de empleo (var. promedio % a/a)	2,1	1,6	1,4	1,4	2,0	2,3	2,7
Masa salarial promedio (var. real % a/a)	6	3,4	3,2	2,8	4,0	4,3	5,2

Indicadores Política Fiscal

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 P	2019 P
Balance del Gobierno Central (% PIB)	-0,6	-1,6	-2,2	-2,7	-2,8	-2,0	-1,8
Deuda bruta Gobierno Central (US\$ miles de millones)	33,5	36,6	39,0	53,3	69,0	77,5	83,3

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.

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 Committe* 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.

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 NAIURU 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 pirolisis, 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).

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.

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*.
CMF: Comisión para el Mercado Financiero.
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: 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.
IAC: Índice de actividad del comercio.
IACM: Índice de actividad del comercio minorista.
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*.

