



VISIÓN DE MERCADOS

Nº 356 / SEMANA DEL 12 AL 16 DE NOVIEMBRE DE 2018



Puntos destacados

- **Situación política tensiona a Europa.** Italia mantiene sus proyecciones de crecimiento, y su propuesta de déficit fiscal para 2019 arriesga sanciones por parte de la Unión Europea. El acuerdo preliminar del Brexit destapó una crisis política en Reino Unido, lo que aumentó la volatilidad en los activos financieros británicos.
- **Retroceso del petróleo podría generar ocho semanas de caídas en precio local de gasolinas.** Si los precios internacionales de los combustibles no muestran mayores variaciones y el tipo de cambio se mantiene relativamente estable, podríamos observar caídas en el precio minorista de las gasolinas durante las próximas ocho semanas.
- **Buenas noticias para la inversión.** Un aumento de casi 40% en el catastro de proyectos de inversión y una expansión de las exportaciones de más de 17% en el lapso julio-septiembre dan la pauta de una inversión que recupera dinamismo.

Situación política tensiona a Europa

Esta semana el gobierno de Italia insistió con su propuesta de presupuesto 2019, la que había sido rechazada por la Comisión Europea hace algo menos de un mes. En su propuesta, mantiene supuestos más optimistas para el crecimiento y déficit fiscal que los contemplados por Bruselas, lo que les permitiría mantenerse dentro de los parámetros del pacto fiscal. Por su parte, la Unión Europea ha amenazado con aplicar multas si no se ajusta el presupuesto.

Hasta el cierre de este informe, la Comisión Europea (CE) ha evitado emitir opiniones respecto de la respuesta italiana y daría su pronunciamiento oficial el próximo 21 de noviembre. De este modo, se podría dar inicio al proceso sancionador en el que Italia podría enfrentar una multa que va desde 0,2% hasta 0,5% del PIB. El *spread* del bono soberano italiano sobre la deuda alemana a diez años se ubica por sobre los 300 pb, lo que sumado al menor desempeño económico, genera una presión adicional a la ya complicada situación fiscal.

Por otro lado, y después de largas negociaciones, esta semana la primer ministro del Reino Unido, Theresa May, anunció que su gabinete había decidido apoyar su plan para el acuerdo de salida de la Unión Europea. Sin embargo, a la jornada siguiente se conoció la renuncia del ministro británico del Brexit, Dominic Raab, quien señaló que no podía apoyar el documento. A Raab se unieron tres ministros más, fundamentando que el acuerdo logrado no se enmarcaba dentro de lo que los británicos habían votado en el pasado *referéndum* de 2016. Durante las sesiones llevadas a cabo entre jueves y viernes, varios parlamentarios oficialistas han planteado un voto de censura a la primer ministro, lo que podría forzar su salida.

La fecha límite para la salida del Reino Unido es el 29 de marzo del próximo año. Sin embargo, aún restan las aprobaciones por parte de los 27 países miembros de la Unión Europea -que se reunirán el 25 de noviembre en Bruselas- y la del parlamento británico, la más difícil prueba que enfrentará este controversial acuerdo.

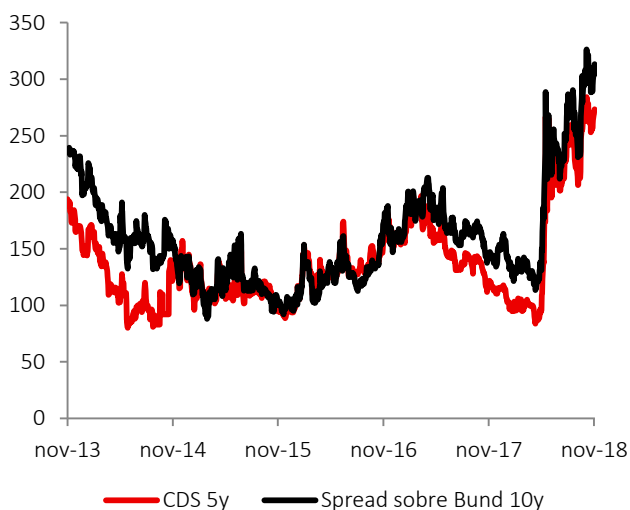
Luego de conocidas las dimisiones y divisiones dentro del gobierno británico, la libra se depreció más de 2% y aumentó su volatilidad, el CDS a cinco años se incrementó y la bolsa cayó. El principal retroceso estuvo en el FTSE 250, el índice con mayor representación de empresas domésticas, debido a la incertidumbre respecto del impacto en la inversión y el empleo.

Principales puntos del borrador acuerdo de salida

- Periodo de transición de 21 meses donde se negociará el acuerdo definitivo (hasta diciembre de 2020).
- Durante el periodo de transición, los ciudadanos europeos que lleguen a Reino Unido podrán permanecer si se quedan inicialmente por 5 años y viceversa.
- La frontera con Irlanda del Norte será parte del acuerdo definitivo. Sin embargo, el borrador considera una cláusula de *backstop* para el caso de no llegar a acuerdo que evita volver a tener una frontera física.
- Acuerdo financiero: Reino Unido deberá pagar entre US\$ 39.000 y US\$ 44.000 millones por obligaciones contraídas antes de su salida de la Unión Europea.

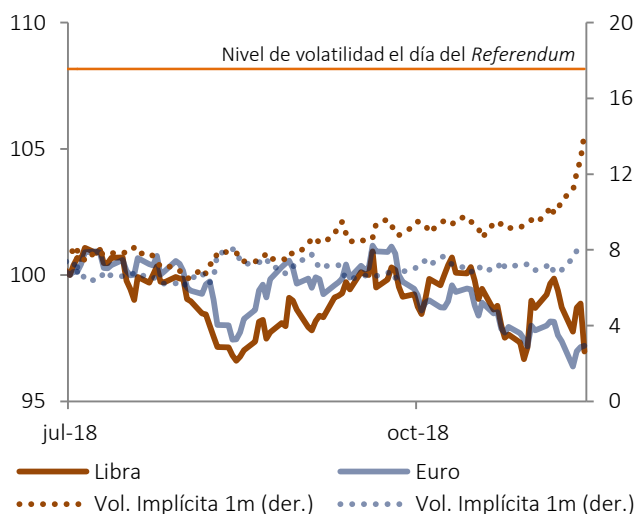
Fuente: Bloomberg y Santander.

Gráfico 1: Primas por riesgo Italia (puntos base)



Fuente: Bloomberg y Santander

Gráfico 2: Evolución libra, euro y volatilidades implícitas (Índice 100 = julio 2018; porcentaje)



Fuente: Bloomberg y Santander

Retroceso del petróleo podría generar ocho semanas de caídas en precio local de gasolinas

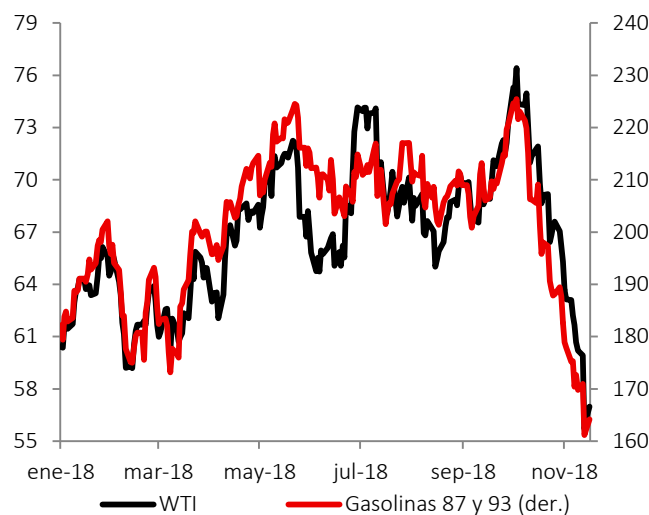
Las caídas en el precio del petróleo y de las bencinas, iniciadas a principios de octubre, han significado que sus rendimientos del año se encuentren en terreno negativo y alcanzando niveles que no se observaban desde fines de 2017.

Una serie de factores se han ido encadenando para precipitar este descenso en el precio del petróleo, la que porcentualmente ha sido incluso mayor que las registradas al inicio de la crisis *subprime* en 2008 y durante el ajuste por sobreoferta del segundo semestre de 2014. La apreciación del dólar, el aumento de los inventarios en EE.UU., la exención de seis meses a los principales países compradores de petróleo iraní por parte de EE.UU. y leves correcciones a la baja en las estimaciones de la demanda global, han sido los principales factores detrás de este comportamiento. Adicionalmente, los últimos registros de la producción de petróleo en EE.UU. presentaron

un alza de 0,9 millones de barriles diarios, sobrepasando las expectativas de mercado y generando una corrección al alza de las proyecciones de producción para 2018 y 2019.

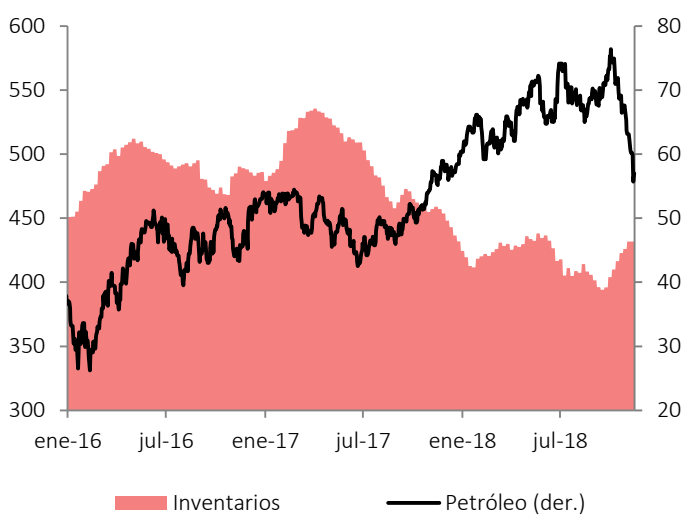
Lo anterior, podría influir en la inflación local durante lo que queda de 2018 y principios de 2019. La sostenida caída del precio de los combustibles podría comenzar a tener efectos de segunda vuelta sobre otros ítems del IPC, a través de la contención de costos en los distintos sectores de transporte de pasajeros.

Gráfico 3: Petróleo y gasolinas (US\$ por barril y galón)



Fuente: Bloomberg y Santander

Gráfico 4: Inventarios de petróleo (millones de barriles; US\$ por barril)



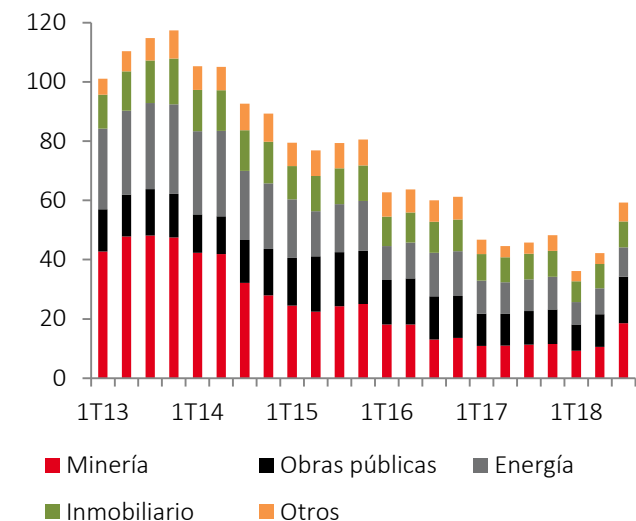
Fuente: Bloomberg y Santander

Catastro muestra importante repunte de grandes proyectos de inversión para los próximos años

El catastro de proyectos de inversión para los próximos cinco años se expande más de 40% respecto al semestre previo por crecimiento de todos los sectores, particularmente minería, obras públicas y forestal. La definición del cronograma de Quebrada Blanca II, Modernización y Ampliación de la Planta Arauco (MAPA) y construcción de la Línea 7 del Metro son los proyectos más destacados. Además, hay una suma de algunas iniciativas de menor envergadura que han generado un nivel de proyectos en carpeta que no se veía desde hace casi dos años, y es el primer salto importante para lapsos comparables en mucho tiempo. Lo anterior, se suma a una expansión superior a 17% de las importaciones de maquinaria y equipo durante el trimestre pasado. De este modo, la inversión habría vuelto a crecer por encima de 7% en el periodo, lo que se confirmará el próximo lunes con la publicación de las cuentas nacionales.

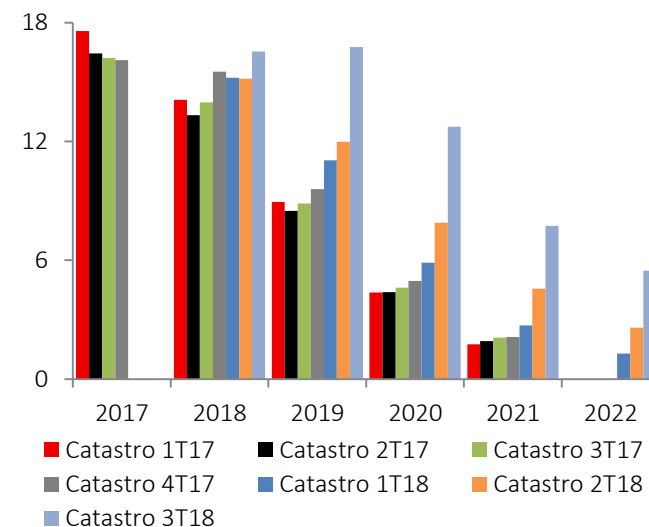
Sin embargo, los mayores montos a invertir se comenzarán a observar con mayor intensidad recién a partir del próximo año. No obstante, un entorno global más desafiante y unos niveles de confianza que se moderan, impondrán presión sobre el gasto de capital que podrían ver una desaceleración el próximo año si no continúan apareciendo nuevos proyectos en la agenda. En particular, la aprobación ambiental de nuevas iniciativas ha sido positiva, pero en ingreso de proyectos a evaluación ha sido modesta.

Gráfico 5: Cartera de inversión a cinco años plazo (miles de millones US\$)



Fuente: CBC y Santander

Gráfico 6: Inversión a materializar por año en distintas publicaciones del catastro (miles de millones US\$)



Fuente: CBC y Santander

DATOS PUBLICADOS / en la semana

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN	EFFECTIVO
LUNES 12	Chile	Encuesta de Expectativas Económicas	Noviembre	N.D.	N.D.	N.D.
	Chile	Ventas de autos nuevo	Octubre	39.269	N.D.	37.132
MARTES 13	China	Inversión urbana (acumulada)	Octubre	5,4% a/a	5,5% a/a	5,7% a/a
	China	Producción industrial	Octubre	5,8% a/a	5,7% a/a	5,9% a/a
	China	Ventas minoristas	Octubre	9,2% a/a	9,1% a/a	8,6% a/a
	China	Oferta de dinero M2	Octubre	8,3% a/a	8,4% a/a	8,0% a/a
MIÉRCOLES 14	Chile	Informe de Estabilidad Financiera	2S18	N.D.	N.D.	N.D.
	EE.UU.	IPC	Octubre	2,3% a/a	2,5% a/a	2,5% a/a
	EE.UU.	IPC subyacente	Octubre	2,2% a/a	2,2% a/a	2,1% a/a
	Zona euro	PIB (preliminar)	3T18	1,7% a/a	1,7% a/a	1,7% a/a
	Zona euro	Producción industrial	Septiembre	0,9% a/a	0,3% a/a	0,9% a/a
JUEVES 15	EE.UU.	Ventas minoristas	Octubre	-0,1% m/m	0,5% m/m	0,8% m/m
VIERNES 16	EE.UU.	Producción industrial	Octubre	0,3% m/m	0,2% m/m	0,1% m/m
	Zona euro	IPC	Octubre	2,2% a/a	2,2% a/a	2,2% a/a
	Zona euro	IPC subyacente	Octubre	1,1% a/a	1,1% a/a	1,1% a/a

DATOS QUE SE CONOCERÁN / la próxima semana

DÍA	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	ANTERIOR	ESTIMACIÓN
LUNES 19	Chile	PIB	3T18	5,3% a/a	2,9% a/a
MARTES 20	EE.UU.	Inicio de viviendas nuevas	Octubre	1.201 mil	1.235 mil
MIÉRCOLES 21	EE.UU.	Órdenes de bienes durables	Octubre	0,7% m/m	-1,8% m/m
	EE.UU.	Confianza consumidor, U. Michigan (final)	Noviembre	98,3	98,5
JUEVES 22	Zona euro	Confianza consumidor (preliminar)	Noviembre	-2,7	-3,0
VIERNES 23	EE.UU.	PMI manufacturero, Markit (preliminar)	Noviembre	55,7	56,0
	EE.UU.	PMI manufacturero, Markit (preliminar)	Noviembre	54,8	54,8
	Zona euro	PMI manufacturero, Markit (preliminar)	Noviembre	52,0	51,7
	Zona euro	PMI manufacturero, Markit (preliminar)	Noviembre	53,7	53,5

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Cuentas Nacionales	2013	2014	2015	2016	2017	2018 P	2019 P
PIB (var. real % a/a)	4,0	1,8	2,3	1,3	1,5	4,0	3,5
Demanda interna (var. real % a/a)	3,6	-0,5	2,5	1,3	3,1	4,7	4,0
Consumo total (var. real % a/a)	4,3	2,9	2,6	2,9	2,7	3,8	3,8
Consumo privado (var. real % a/a)	4,6	2,7	2,1	2,2	2,4	4,0	3,8
Consumo público (var. real % a/a)	2,8	3,8	4,8	6,3	4,0	2,4	3,6
Formación bruta capital fijo (var. real % a/a)	3,3	-4,8	-0,3	-0,7	-1,1	6,0	4,5
Gasto público (var. real % a/a)	4,6	6,3	8,4	3,8	4,7	3,5	3,0
Producción manufacturera (var. real % a/a)	2,0	-0,7	0,3	-2,4	1,6	2,3	2,4
Exportaciones (var. real % a/a)	3,3	0,3	-1,7	-0,1	-0,9	5,2	3,2
Importaciones (var. real % a/a)	2,0	-6,5	-1,1	0,2	4,7	8,1	4,9
PIB (US\$ miles de millones)	278,5	260,7	244,4	250,3	277,2	309,0	321,2
PIB per cápita (US\$ miles)	15,8	14,6	13,6	13,8	15,1	16,6	17,2
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	3,4	5,4	7,9	3,8	3,0
Exportaciones (US\$ miles de millones)	76,8	75,1	62,0	60,7	69,2	87,7	92,1
Importaciones (US\$ miles de millones)	74,8	68,6	58,6	55,3	61,3	84,0	89,2
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-11,2	-4,3	-5,5	-3,5	-4,1	-6,2	-7,1
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,1	-1,7	-2,3	-1,4	-1,5	-2,0	-2,2
Índice de Términos de intercambio (var. % a/a)	-2,7	-2,4	-2,9	3,9	9,1	-1,5	0,5
Precio del cobre (promedio anual, US\$/lb)	3,32	3,11	2,50	2,21	2,80	2,95	3,00
Precio del petróleo WTI (prom. anual, US\$/bbl)	97,9	93,1	48,7	43,2	51,0	69,0	70,0

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Nota: Año 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)	3,0	4,6	4,4	2,7	2,3	2,9	2,9
Inflación del IPC (var. a/a, % promedio)	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,5	3,1
Inflación del IPCSAE (var. a/a, % a diciembre)	2,1	4,3	4,7	2,8	1,9	2,7	3,3
Tipo de cambio CLP/US\$ (cierre año)	524	607	707	667	615	680	687
Tipo de cambio CLP/US\$ (promedio año)	495	570	654	677	649	641	683
Tasa de política monetaria (% , cierre año)	4,5	3	3,5	3,5	2,5	2,75	3,50
Tasa de política monetaria (% , promedio año)	4,92	3,75	3,06	3,5	2,7	2,52	3,02
BCU-10 (% , cierre año)	2,2	1,5	1,6	1,5	1,8	2,0	2,1
BCP-10 (% , cierre año)	5,2	4,3	4,7	4,4	4,5	4,8	5,0

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

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	-1,8	-1,7
Deuda bruta Gob. Central (US\$ miles de mill.)	33,5	36,6	39,0	53,3	69,0	75,8	81,1

Fuente: BCCh, INE y Santander.

Estudios

DIVISIÓN FINANCIERA

 **CLAUDIO SOTO / Economista Jefe**
claudio.soto.gamboa@santander.cl


 **GABRIEL CESTAU / Economista**
gabriel.cestau@santander.cl

 **SINDY OLEA / Economista**
sindy.olea@santander.cl

 **MIGUEL SANTANA / Economista**
miguelpatricio.santana@santander.cl

 **FABIÁN SEPÚLVEDA / Economista**
fabian.sepulveda@santander.cl

CONTACTO

 (56 2) 2320 1021
Accede a nuestros informes en:

 <http://saladecomunicacion.santander.cl/estudios>

Este informe ha sido preparado solo 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 activos financieros que en él se mencionan, cuyas cotizaciones son esencialmente variables, por lo que no es posible garantizar que la rentabilidad presente o pasada se repita en el futuro. Esta información y aquella en la que está basada, han sido obtenidas de fuentes que estimamos 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; lo que no implica que éstas efectivamente 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.

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.

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 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).

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*.