

Informe Económico y Financiero

Marzo 2020

Zahler & Co.

Informe Económico y Financiero

Coronavirus: principal determinante de la evolución de la economía mundial; se suma la “guerra” de precios de la OPEP

Fuertes caídas en bolsas de valores, precios de commodities, y tasa de interés US-10Y indican caída del PIB mundial este año

Economía chilena

Coronavirus: muy importante efecto internacional y local
Incertidumbre política y social, y efecto sobre expectativas y gasto privado

Políticas fiscal y monetaria expansivas en Chile y en ED

Índice

1. Contexto Internacional.....	3
2. Contexto Nacional.....	7
3. Resumen de Proyecciones.....	10
4. Chile, proyecciones de PIB y Gasto	11
5. Tablas Datos Mundiales.....	12
7. Economía Nacional	14
8. Glosario.....	22

Cierre de este Informe: 27 de marzo de 2020

Contexto Internacional

- En este mes se ha sentido con particular fuerza, tanto en el plano sanitario como en el económico, el efecto de la pandemia del Coronavirus. Si bien todavía hay información muy parcial sobre el impacto en la economía real, los datos de las transacciones diarias en los mercados financieros, de *commodities*, y cambiarios, indican que **2T20 será un trimestre con una muy fuerte caída de la actividad económica mundial.**
- Al cierre de este Informe, las **bolsas mundiales (en moneda local) han registrado caídas en torno a 30% desde mediados de febrero.** En esta misma línea, la volatilidad de las bolsas aumentó en febrero; en efecto, el VIX y el VIX Euro50, aumentaron 24 y 12 puntos porcentuales, respectivamente, superando en algunos días los más altos registros de la crisis sub-prime.
- Los instrumentos de renta fija también se han visto afectados por la aversión al riesgo y por las fortísimas medidas de política monetaria y fiscal expansivas aplicadas en las ED, especialmente en EE.UU. La curva de rendimiento de los bonos gubernamentales en EE.UU. a principios de marzo estaba invertida: el rendimiento del bono del Tesoro a 3 meses era 1.13%, mientras que el del bono a 10 años era 1,01%. Posteriormente la curva recuperó su pendiente positiva en todos los tramos, explicada por la caída abrupta (de casi 100 pb) de la tasa de interés de los bonos de menor plazo (entre uno y seis meses) respecto del dato de fin de febrero, mientras que la de los bonos de mayor plazo también registraron disminuciones, aunque en menor medida. **Durante marzo la tasa de interés del UST10 llegó a su más bajo nivel histórico, y al cierre de este Informe se ubicaba en 0,8%. Proyectamos que a fine, este año el UST-10 se ubique en 1,28%.**
- El precio del petróleo ha caído violentamente, a mínimos de las últimas dos décadas. En efecto, **ha caído 57% en lo que va corrido del mes respecto de fines de febrero**, impactado por la guerra de precios entre Rusia y Arabia Saudita, a lo que se sumó las bajas perspectivas de la demanda internacional ante la inminente contracción del PIB mundial. **Al cierre de este Informe el precio del petróleo WTI se ubicaba en US\$21 el barril. Proyectamos que el precio cierre el año en US\$45 por barril, promediando US\$40 durante este año, una disminución de 30% respecto del promedio 2019.**
- Por su parte, el **precio del cobre durante marzo disminuyó hasta un mínimo de US\$ 2,09 la libra**, precio que, según Cochilco “con alta probabilidad se ubica por debajo de los costos de producción de muchas compañías mineras a nivel global”. Al cierre de este Informe el precio es de US\$2,16 la libra, un **15% por debajo del cierre de febrero**, explicado principalmente por una alta probabilidad de recesión económica mundial. Cabe destacar que, según la información más reciente, la situación con respecto al Coronavirus y la actividad económica en China estaría comenzando a mejorar muy paulatinamente, lo que podría ayudar a elevar el precio del cobre en lo que resta del año. **Proyectamos una recuperación del precio del cobre respecto de su nivel actual, alcanzando US\$2,66 la libra a fines de año, promediando US\$ 2,49 en el año, valor 9% por debajo del promedio 2019.**
- También el precio de los **commodities agrícolas** –medidos según los futuros más cercanos– **disminuyó en marzo**, especialmente en los casos de la soya, el maíz y el azúcar, aunque de forma más acotada que los precios del cobre y petróleo. Si bien el precio del trigo registró caídas durante el mes, en los últimos días ha registrado recuperaciones.

- **El USD (DXY) se apreció 2% durante marzo respecto de fines de febrero, registrando una inusitada volatilidad.** Al cierre de este Informe del DXY se ubicaba en 100,1. En marzo, el euro, la libra y el yen se depreciaron respecto de fines de febrero un 0,61%, 6,6% y 1,6% m/m, respectivamente. En Latinoamérica, destaca la depreciación del peso mexicano de 22% m/m, seguido del peso colombiano (16%) y el real brasileño (13%), mientras que el sol peruano lo hizo en 3,3% y el peso argentino se depreció 3%. **Proyectamos una caída del DXY durante el resto de 2020, situándose en torno a 96 hacia fines de año.**

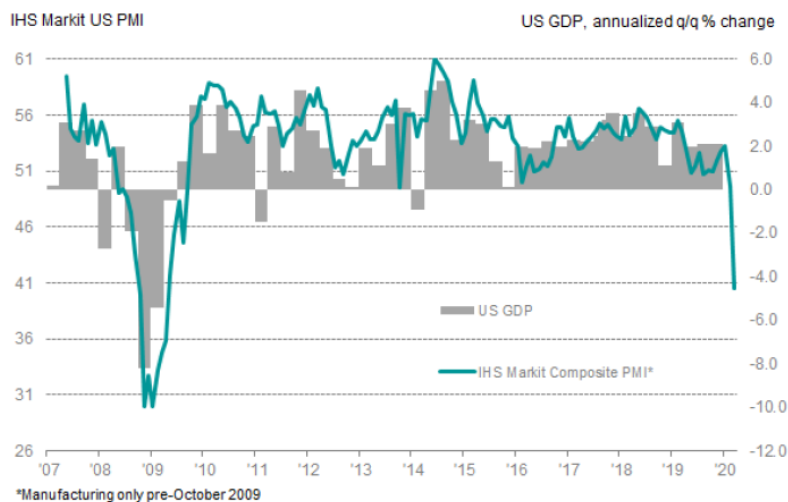
En Europa y en las EE los premios por riesgo soberano han aumentado fuertemente durante el mes.

- A nivel global, **los gobiernos han decidido restringir los movimientos fronterizos y tomar medidas de aislamiento progresivas.**
- Las **perspectivas de crecimiento del PIB mundial se prevén negativas.** El FMI estima una recesión que “como mínimo” sería tan aguda como la crisis financiera de 2008/2009. **El impacto económico dependerá de qué tan rápido se logre frenar el avance del virus.** Nuestras proyecciones suponen que **hacia fines de 2T20 la crisis sanitaria comenzaría a estar crecientemente controlada**, lo que se reflejará en una recuperación económica en 2S20 y, con mayor fuerza, en 2021. **Proyectamos una caída del PIB mundial en 2020, y un incremento de 4 % en 2021.**
- La CEPAL disminuyó su proyección de crecimiento del PIB para Latinoamérica este año a **-1,8%**, desde +1.3% estimado en diciembre pasado. De acuerdo a cifras de la CEPAL, en 2019 Latinoamérica creció a una tasa estimada de 0,1% en 2019. **Nuestra proyección del PIB de la región es una caída de 2,3% este año y un incremento de igual magnitud en 2021.**
- **Bancos Centrales responden al COVID-19 con muy fuertes recortes de TPM y programas de alivio cuantitativo (QE) en gran escala.** Complementariamente, se llevan a cabo programas de apoyo al mercado crediticio y medidas regulatorias y macro-prudenciales para asegurar el buen funcionamiento del sistema de pagos y proveyendo toda la liquidez requerida por el mercado.
- **La Fed disminuyó su TPM en 100 pb. hasta un rango del 0% - 0,25%,** niveles no observados desde la crisis financiera de 2008/2009. Además inició un nuevo programa de QE, inicialmente comprando activos por un monto de US\$ 700.000 millones, y posteriormente **ampliando el estímulo monetario y el programa de compra de bonos que no tendrá límites en monto.** Se amplían, adicionalmente, los activos elegibles para ser adquiridos a la vez que se anuncian líneas de liquidez y financiamiento para la economía real.
- **La política fiscal ha ido ganando terreno gradualmente,** especialmente en EE.UU. y más recientemente en Alemania. En EE.UU., a partir del 6 de marzo se han anunciado diferentes fases del paquete de estímulo fiscal, pasando de fondos para el desarrollo de vacunas en la Fase I, a gratuidad del test de coronavirus, expansión del programa de asistencia de alimentos, beneficios de desempleo (Fase II), y el anuncio más reciente corresponde a la Fase III, en que **el Gobierno de EE.UU. pondrá en marcha un programa fiscal por cerca de US\$ 2 trillones, cifra equivalente al 9% del PIB,** donde una parte se entregaría directamente a los hogares y otra estaría destinada a la ayuda de sectores afectados, incluso traspasando algunos riesgos de impagos del sector privado al sector público. Esta iniciativa fue aprobada por el Senado y falta por ser aprobada por la Cámara de Representantes.

- El **BCE mantuvo su TPM sin cambios**, aunque anunció medidas de liquidez y compras adicionales de activos. Entre las medidas, incorporó nuevas líneas de financiamiento de largo plazo para el sistema financiero (LTRO y TLTRO III), a la vez que **aumentó el QE en EUR120 billones hasta fin de año**.
- Posteriormente, el BCE activó **un plan de compra adicional de €750 billones en activos públicos y privados** (“PEPP”, por sus siglas en inglés), señalando que “las compras bajo el nuevo programa se realizarán de manera flexible”, lo que supone que podría comprar más deuda de países como Italia o España si lo considerara necesario, ampliando además la gama de activos admisibles.
- Por su parte, la comisión Europea aprobó **€300 millones para apoyar a las empresas afectadas por el Coronavirus**.
- Los países de la **Eurozona** han actuado en diferentes magnitudes en el área **fiscal**:
 - **Alemania** comprometió €750 billones (alrededor de 20% del PIB), que incluye un fondo de rescate para trabajadores autónomos, y pequeñas empresas y fondos para proveer liquidez ilimitada a las empresas; también pospuso el pago de impuestos corporativos y ofreció subsidios equivalentes al 60% del salario a aquellos trabajadores que sufran reducciones de jornada.
 - **Italia** aprobó un paquete de €25 billones de euros para paliar los efectos del coronavirus, que incluye €10 billones en subsidios de desempleo, y €500 para los empleados autónomos durante tres meses. Adicionalmente, se incluyen congelamiento del pago de hipotecas para quienes no cobren su sueldo, y el reforzamiento del sistema sanitario, entre otras medidas.
 - **Francia** puso a disposición €45 billones para ayuda a pequeñas empresas y empleados. Además, anunció que garantizará créditos bancarios a empresas para evitar la quiebra, por hasta un monto de €300 billones. Por otro lado, **el Gobierno ha suspendido la obligación de pagar las facturas de luz, agua y gas, los impuestos, las cotizaciones sociales y los alquileres mientras dure la pandemia**.
- El Banco de **Inglaterra** disminuyó su TPM EN 75 pb., situándola en 0,1%, y amplió la compra de bonos en US\$230 billones. En lo más reciente, el país entró en cuarentena total desde el 23 de marzo y por las próximas tres semanas, en que la actividad económica estará reducida al mínimo.
- **Japón** anunció un paquete de estímulo de un monto cercano a los US\$137 billones, financiados con nueva emisión de bonos. Adicionalmente el gobierno japonés estudia un paquete de estímulo fiscal de cerca de US\$ 503 bn (10% del PIB nipón).
- Por su parte, el gobierno de **China**, para evitar el colapso económico, **adoptó una serie de medidas monetarias y fiscales, continuando las iniciadas en febrero**. En efecto, en febrero la tasa de préstamos a un año disminuyó en 10 pb., a 4,05% y la tasa a 5 años disminuyó 5 pb., a 4,75%, entre otras disminuciones de tasas de interés de corto plazo. En marzo, para mantener la liquidez del mercado, el Banco Central inyectó cerca de US\$14,28 billones a través de la facilidad de préstamo a mediano plazo (MLF), y disminuyó la tasa de encaje bancario (RRR) entre 0,5 y 1,0 pp., inyectando cerca de US\$79 billones con esta medida. Por el lado **fiscal**, los gobiernos locales de algunas de las principales provincias chinas implementarán un paquete de estímulo para impulsar la inversión en infraestructura y

de esta forma dinamizar la economía. Así mismo, el Gobierno Central eximió a las empresas pequeñas de Hubei del pago de IVA entre marzo y mayo de 2020, y disminuyó el mismo impuesto para otras empresas pequeñas en distintas regiones.

- En **EE.UU.**, los pocos indicadores coyunturales conocidos de marzo muestran el deterioro de la demanda y la oferta. En el primer caso, la Confianza de los Consumidores (Universidad de Michigan) cayó 5 puntos, la mayor contracción para un mes de marzo desde 2011, situándose en 95,9 puntos, impulsada por el deterioro en las expectativas. Así mismo el PMI compuesto, elaborado por IHS Markit, situándose en su nivel más bajo histórico (40,5) desde 49,6 en febrero, adelanta una **fuerte contracción del PIB en los meses siguientes**. Las solicitudes semanales de subsidios de desempleo en EE.UU. aumentaron desde 282 mil a un máximo histórico de 3,2 millones al 21 de marzo.



Sources: IHS Markit, U.S. Bureau of Economic Analysis

- En **China**, los indicadores de enero-febrero acumulados muestran una contracción a/a muy superior a la de las expectativas del mercado. La producción industrial cayó 13,5%, las ventas minoristas nominales cayeron 20,5%, y la inversión en activos fijos cayó 24,5%, por lo que **se espera una fuerte contracción de la actividad en 1T20**, cuya intensidad podría mermar de forma importante el crecimiento total del PIB del año en dicho país, afectando el crecimiento global.
- La **inflación mundial** aún no refleja los efectos de COVID-19, los últimos datos conocidos, de febrero, muestran una inflación a/a de 2,3% en EE.UU.; 1,2% en la Eurozona, 0,4% en Japón y 5,2% en China. En Brasil la inflación de febrero alcanzó 4%, en México y Colombia fue 3,7%, mientras que en Perú se mantuvo en 1,9%.

Contexto Nacional

- **Creciente aversión al riesgo en el mercado local, efecto que se ve reflejado en los mercados financieros**, afectado por el efecto del COVID-19 sobre los mercados internacionales, junto con la incertidumbre de la situación nacional para los siguientes meses.
- En lo que va corrido de marzo, el **IPSA disminuyó 24%** respecto de fines de febrero.
- El **rendimiento de los bonos de Tesorería de largo plazo aumentó 83 pb.** post RPM. Al cierre de este Informe, la tasa de interés del bono en pesos a 10 años (BTP-10) aumentó, a 3,79%. De forma similar, la tasa de interés del bono del Gobierno indexado por inflación (BTU) aumentó 67 pb. post RPM, a 0,9%. La inflación anual promedio implícita a 10 años plazo, con base en los bonos de Tesorería, promedió 2,85% al cierre estadístico de este Informe, y en el margen se situó en 2,89%. **Proyectamos que el BTU-10 cierre el año en 0,9%.**
- El **tipo de cambio nominal (TCN) registró una alta volatilidad en marzo**. Al cierre estadístico de este Informe, había caído 40 pesos respecto del *peak* de la semana previa (\$867 y TCR de 112), ubicándose en \$827, en un contexto donde el precio del cobre ha descendido y el dólar internacional (DXY) se ha fortalecido, ubicándose en torno a 100.
- Estimamos que el nivel promedio actual del CLP es coherente con un Tipo de Cambio Real (TCR) de 108. **Proyectamos que el TCR se ubique en diciembre en torno a 102; nivel que corresponde a \$789.**
- Como respuesta al shock del COVID-19, el **BC**, en una reunión extraordinaria, **decidió recortar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 75 pb., a 1,00%**, junto con diversas medidas orientadas a garantizar el buen funcionamiento del mercado financiero, tanto en términos de liquidez como de mantener operativo y fluido el sistema de pagos.. Entre las medidas destaca una **Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC)**, que consiste en que los bancos podrán acceder a financiamiento a la TPM actual por un plazo máximo de 4 años (el monto de préstamos ascenderá en función de las colocaciones, como una medida de incentivo al crédito). Además, se anunció la política no convencional de compra de bonos bancarios por un monto de hasta US\$4.000 millones, junto con la extensión del programa de ventas de divisas ya implementado por el BC.
- **Proyectamos que la TPM disminuirá 50 pb. en la RPM de abril, para mantenerse en 0,5% hasta marzo del próximo año.**
- Por su parte, y también en respuesta al COVID-19, el Gobierno ha decidido actuar de manera contra cíclica, mediante un Plan Económico de Emergencia (PEE), con un **costo de US\$11.750 millones, financiado con fondos soberanos, deuda, reasignaciones presupuestarias y el uso del 2% constitucional**. El plan se centra principalmente en un aumento de presupuesto al sistema de salud, preservar la solvencia de las pymes, a través de beneficios tributarios como la suspensión de provisiones al Impuesto a la Renta que se declare en la próxima operación, y la presentación de un proyecto de ley orientado a disminuir la destrucción de empleos.
- El 17 de marzo el MH informó que con el fin de contribuir a que “los agentes de mercado cuenten con más y mejor información sobre la participación del Fisco en el mercado cambiario

local, a partir de abril del presente año, se modificará el mecanismo de venta de dólares. Las divisas serán subastadas por el Fisco a través de un sistema de amplio uso en el mercado cambiario. Adicionalmente, se publicará mensualmente el monto a licitar de acuerdo a las necesidades de financiamiento del Fisco, fijando un monto semanal máximo. De esta forma, para el mes de abril se considera subastar un monto de hasta US\$500 millones semanales”.

- En suma, el escenario fiscal se ve más deteriorado que el previamente estimado en el último Informe de Finanzas Públicas 4T19: la Dirección de Presupuestos (Dipres) reconoce preliminarmente una baja en la recaudación fiscal para el presente año, producto de la paralización de la actividad económica junto con la caída que ha experimentado el precio del cobre, que representa menores ingresos fiscales por un monto que bordea los US\$5.000 millones; datos que se oficializarán el 4 de abril. Dada la nueva coyuntura, **las proyecciones preliminares de la Dipres apuntan a un déficit fiscal efectivo en torno al 7% del PIB 2020.**
- Las Cuentas Nacionales (CC.NN) del 4T19 exhiben los efectos provocados por el shock idiosincrático de la crisis social; **el PIB 4T19 cayó 2,1% a/a (-15,5% t/t anualizado)**; sin embargo, cabe señalar que **el crecimiento económico a/a de los tres primeros trimestres de 2019 fue de sólo 2,2%. El PIB 2019 creció 1,1%.**
- Por el lado del gasto, **la inversión fue la encargada de apuntalar la economía en el año 2019**; esta avanzó 4,2%, donde el gasto en construcción creció 5,7% y maquinaria y equipos lo hizo en 1,7%. Respecto al consumo, el componente privado cayó 3,8% a/a en 4T19, promediando en el año un crecimiento de 1,1%.
- **El sector externo tuvo un comportamiento decepcionante en 2019**, con una contracción tanto de las exportaciones como de las importaciones, de 2,3% ambas. El saldo en **la cuenta corriente como porcentaje del PIB registró un déficit de 3,9%.**
- **La actividad sectorial exhibió fuertes retrocesos a/a en 4T19.** Destaca en magnitud la caída del sector servicios personales (-11%), seguido de comercio, restaurantes y hoteles (-4,8%) y transporte (-3,8%). También importantes, dadas sus incidencias en el resultado total fueron las caídas en los sectores EGA (-3,2% a/a), minería (-2% a/a) e industria (-1% a/a). Los servicios financieros, construcción, y administración pública mostraron un buen dinamismo en 4T19, creciendo 5,8%, 5,0% y 2,4% a/a, respectivamente.
- Los indicadores de sostenibilidad externa muestran que en 2019 **la deuda externa alcanzó un 74,3% del PIB**; la más alta de últimos 10 años. **La deuda externa de corto plazo residual excede en un 26% las reservas internacionales (BCCh más FEES).**
- **Proyectamos una contracción de 1,9% para el PIB 2020, y un crecimiento de 2,5% en 2021.**
- Respecto a la coyuntura, con relación al consumo, la masa salarial (INE) total y la de asalariados en enero creció 3,5% y 4,5% a/a, respectivamente. El comercio minorista real en enero creció 1,8% a/a, y las ventas de automóviles del mismo mes cayeron 12,1% a/a, y volvieron a caer en febrero, en 10,3% a/a.
- Los datos disponibles son consistentes con un **crecimiento del IMACEC de febrero de 1,7% a/a**, y proyectamos que los efectos del corte en la cadena productiva provocada por el COVID-19 traiga consigo una **caída del PIB de 5,4% a/a en 1T20.**

- De acuerdo a la nueva metodología de la Encuesta Nacional de Empleo, que utiliza proyecciones de población acorde al censo 2017, **en el trimestre móvil terminado en enero, la tasa de desempleo fue 7,4%**; 0,3pp. más que en igual mes de 2019. El aumento en la tasa de desempleo se explica en parte, **debido a que la fuerza de trabajo está creciendo por sobre el empleo (2,5% y 2,1% a/a, respectivamente)**. En nivel, los desocupados totales en el país equivalen a 732 mil personas. Durante el trimestre móvil terminado en enero se crearon 190 mil empleos.
- Por su lado, la **ocupación informal**, entendida como aquellos trabajadores que no tienen acceso al sistema de seguridad social (pensión y salud), **ha avanzado de manera sostenida desde octubre 2019. El empleo informal en enero, con un total de 2,7 millones de ocupados informales, creció 8,1% a/a** donde destaca el incremento de los asalariados privados informales (18,7% a/a), alcanzando 1,1 millones de personas, muy cercano a la cifra de ocupados por cuenta propia informales, de 1,2 millones de personas.
- Un dato adicional a destacar, publicado recientemente por el INE, es el **número de personas con Microemprendimientos, que en 2019 ascendió a 2,1 millones, con más del 50% concentrado en el sector de servicios y en el comercio.**
- **Para este año proyectamos que el empleo caerá 2,9%, los salarios reales retrocederán 2,5% y la tasa de desempleo promediará 10,8%.**
- En **febrero**, la variación m/m del IPC fue 0,4%; y **la inflación a/a se aceleró a 3,9%** (ene: 3,5%), sorprendiendo al mercado. La inflación SAE (excluye alimentos y energía), fue 0,4% m/m y 2,7% a/a: la inflación de servicios SAE creció 0,5% m/m y 2,7% a/a.
- Para **marzo proyectamos** que la inflación m/m subyacente sea 0,6%, y la **inflación total 0,5%**. Dadas las medidas del PEE, y la coyuntura provocada por la crisis sanitaria, esperamos que la inflación 2020 se ubique en el rango inferior meta del BC hacia fines de año. **Para diciembre proyectamos la inflación a/a de 2,4%, promediando en el año 3,0%.**

Resumen de Proyecciones

	Promedio anual				Spot	Promedio
	2018	2019	2020	2021	27-mar	dic-20
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	249	286	217	266
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	57	40	58	21	45
PIB mundial (%)	3.7	2.9	-0.1	4.0	-	-
PIB China (%)	6.6	6.1	2.0	7.0	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.9	2.3	-1.9	2.2	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.7	3.1	-0.4	4.1	-	-
TPM EE.UU. (%)	2.0	2.3	0.6	0.7	0.3	0.3
TPM Chile (%)	2.6	2.5	0.8	1.0	1.00	0.50
Inflación Chile (%)	2.4	2.3	3.0	3.0	3,9*	2.4
PIB Chile (%)	3.9	1.1	-1.9	2.5	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.5	-3.9	0.3	0.7	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.9	2.1	1.3	1.5	0.7	1.3
BTU-10 (%)**	1.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.8
DXY Index	94	97	97	97	99	96
USD/EUR	1.18	1.12	1.12	1.12	1.11	1.13
CLP/USD	641	703	821	782	835	789
TCR (índice)	91	95	106	100	108	102

*A Febrero 2020

↓ Indica sesgo a la baja. ↑ Indica sesgo al alza.

**2018: Corresponde al BCU-10

Chile: Proyecciones de PIB y Gasto

	III-19	IV-19	I-20	II-20	III-20	IV-20	2019	2020	2021
PIB	3.4	-2.1	-5.4	-6.0	0.0	3.7	1.1	-1.9	2.5
Consumo Privado	2.9	-3.8	-3.0	-12.7	-0.4	3.5	1.1	-3.2	2.2
Bienes Durables	-2.3	-13.9	-14.0	-30.0	-20.0	-2.0	-4.7	-16.7	3.0
Bienes no Durables	2.0	-2.8	-1.0	-10.0	1.5	4.0	0.3	-1.3	2.5
Servicios	4.5	-2.8	-3.0	-12.0	1.0	4.0	2.7	-2.6	3.0
Inversión	5.1	2.7	-2.9	-18.3	-16.4	-8.8	4.2	-11.6	2.0
Maquinaria y Equipos	1.1	-2.1	-12.0	-32.9	-30.8	-13.7	1.7	-22.1	2.0
Construcción	7.6	5.4	2.5	-10.0	-8.0	-6.0	5.7	-5.6	2.0
Exportaciones	1.3	-3.5	-2.3	-17.3	-10.0	1.4	-2.3	-6.9	3.7
Importaciones	-0.9	-7.5	-12.0	-31.3	-23.4	0.9	-2.3	-16.5	2.7
Inversión/PIB (%)	21.6	24.9	20.7	18.0	18.0	21.9	21.8	19.7	19.6

	III-19	IV-19	I-20	II-20	III-20	IV-20	2019	2020	2021
Balanza Comercial	187	1,295	2,644	2,406	2,984	1,451	4,165	9485	12,543
Exportaciones	17,067	17,393	16,890	12,752	15,493	17,564	69,889	62699	70,003
Importaciones	16,879	16,099	14,246	10,346	12,509	16,113	65,724	53214	57,460
Balanza de Servicios	-3,715	-3,658	-2,330	-1,117	-2,062	-3,248	-15,098	-8758	-10,723
Saldo en Cuenta Corriente	-3,528	-2,363	314	1,289	921	-1,796	-10,933	728	1,820
SCC a PIB (%)	-5.1	-3.5	0.5	2.3	1.5	-2.6	-3.9	0.3	0.7

Precio Cobre (cUS\$/lb)	263	267	256	216	260	265	272	249.3	286
Precio Petróleo (US\$ por barril)	56	57	46	28	40	45	57	39.7	58
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.6	-4.4	5.0	-18.0	-10.0	1.0	-1.1	-5.5	2.5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	8.3	10.4	-7.0	-15.0	-10.0	-5.0	4.3	-9.3	4.8
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-1.2	-5.0	-10.0	-17.0	-10.0	3.0	-2.9	-8.5	4.9

Tablas Datos Mundiales

Crecimiento e Inflación

	PIB				
	% Mundial a				
I. Países Industrializados	PPP 2019	2018e	2019e	2020p	2021p
EEUU	0.4	2.9	2.3	-1.9	2.2
Zona Euro	11.2	1.9	1.2	-3.2	3.8
Alemania	3.1	1.5	0.6	-3.0	4.7
Francia	2.2	1.7	1.3	-3.3	4.6
Italia	1.7	0.8	0.2	-6.5	4.0
España	0.4	2.4	1.9	-4.5	4.8
Japón	4.1	0.3	0.7	-1.5	1.4
Inglaterra	0.4	1.3	1.4	-3.5	4.0
Corea	1.6	2.7	2.0	0.8	2.9
Australia	1.0	2.7	1.8	0.0	3.5
Nueva Zelanda	0.7	2.8	2.3	0.0	3.1
II. Economías Emergentes					
A. Bric					
Brasil	2.4	1.3	1.1	-1.8	2.4
Rusia	0.4	2.3	1.2	-1.5	2.0
India	0.2	6.8	4.9	3.5	6.2
China	19.3	6.6	6.1	2.0	7.0
B. Otros América Latina					
Argentina	0.6	-2.5	-2.1	-2.9	1.5
Colombia	0.6	2.6	3.3	-2.4	3.1
Chile	0.4	4.0	1.2	-1.9	2.5
México	1.9	2.1	-0.1	-4.0	1.8
Perú	0.1	4.0	2.2	-1.3	3.6
Venezuela	0.1	-20.0	-25.0	-13.0	0.0
C. Otros Asia					
Indonesia	8.0	5.2	5.0	4.4	4.8
Tailandia	1.0	4.1	2.4	-2.0	3.4
Malasia	0.8	4.7	4.3	2.0	4.0
D. Otros					
Turquía	1.7	2.8	0.9	0.0	3.7
Polonia	0.7	5.1	4.0	0.5	3.3
Hungría	0.0	5.1	5.0	0.0	3.0
Sud África	0.0	0.8	0.1	-3.0	2.0
PAISES INDUSTRIALIZADOS	40	2.2	1.7	-2.1	2.8
ECONOMÍAS EMERGENTES	60	4.5	3.8	1.2	4.9
MUNDO	100	3.7	2.9	-0.1	4.0
SOCIOS COMERCIALES**		3.7	3.1	-0.4	4.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

Tablas Datos Mundiales

Mercados Financieros y Materias Primas

Paridades								
	27-mar	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variación Anual (%)
DXY	98.3	102.82	98.75	95.95	(4.4)	0.2	2.0	1.2
Euro (US\$/euro)	1.11	1.07	1.11	1.13	4.2	1.0	(0.7)	(0.7)
JPY (yen/US\$)	108.0	111	108	105	(2.7)	0.1	(0.6)	(2.4)
GBP (US\$/libra)	1.25	1.16	1.23	1.30	7.1	(2.9)	(6.1)	(4.5)
BRL (real/US\$)	5.10	5.06	4.83	4.63	0.6	13.9	26.4	30.6
COP (peso/US\$)	4038	4092	3981	3586	(1.3)	14.4	23.2	26.5
MXN (peso/US\$)	23.4	24.4	21.9	20.1	(4.2)	19.1	23.6	21.0
PEN (sol/US\$)	3.52	3.6	3.5	3.5	(1.5)	3.3	6.3	6.0
ARS (peso/US\$)	64.4	63.8	62.9	62.5	1.0	3.5	7.6	47.6
CLP (peso/US\$)	834.7	864	838	826	(3.4)	1.7	11.0	22.2
Tasas de Interés 10 años								
	27-mar	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (pb.)	Variación Mensual (pb.)	Var. Acum. 2020 (pb.)	Variación Anual (pb.)
EE.UU.	0.67	0.85	0.96	0.76	(17.1)	(47.4)	(124.3)	(172.0)
LIBOR 3M US\$	1.37	1.20	0.84	0.90	17.1	(8.8)	(53.4)	(121.7)
Reino Unido	0.37	0.56	0.41	0.24	(19.5)	(7.5)	(45.5)	(63.3)
Alemania	-0.47	-0.32	-0.54	-0.71	(15.3)	13.3	(28.9)	(40.5)
España	0.54	0.73	0.62	0.21	(19.4)	25.8	7.2	(55.0)
Italia	1.33	1.63	1.79	1.07	(30.4)	22.5	(8.5)	(115.8)
Francia	-0.07	0.11	0.01	-0.35	(17.1)	22.5	(18.1)	(37.6)
Japón	0.01	0.06	0.02	-0.14	(5.8)	16.5	2.6	10.4
Brasil	8.62	8.89	7.78	6.75	(27.5)	194.1	183.0	(28.5)
México	7.16	7.40	7.66	6.37	(24.8)	32.0	26.6	(82.5)
China	2.60	2.69	2.69	2.63	(8.4)	(13.1)	(54.2)	(48.1)
Chile	3.61	3.84	3.38	3.11	(23.0)	5.0	47.0	(30.0)
Materias Primas								
	27-mar	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variación Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	21.5	22.4	31.7	41.3	(4.1)	(51.9)	(64.8)	(63.7)
Petroleo Brent (US\$/barril)	24.5	25.7	33.6	45.3	(4.9)	(51.1)	(63.2)	(63.6)
Cobre BML (cUS\$/libra)	0.0	220	251	255	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
Hierro (US\$/Dry MT)	79.8	83.0	84.3	84.2	(3.9)	(0.4)	(7.2)	(1.7)
Oro (US\$/t oz.)	1651.0	1488.1	1519.5	1676.1	10.9	5.0	7.5	24.1
Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	27-mar	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variación Anual (%)
EE.UU. (SPX)	2541	2,305	2,711	2,972	10.3	(14.0)	(21.3)	(9.7)
Reino Unido (UKX)	5510	5,191	5,366	6,463	6.2	(16.3)	(26.9)	(23.8)
Alemania (DAX)	9633	8,929	9,232	11,542	7.9	(19.0)	(27.3)	(15.7)
España (IBEX)	6778	6,443	6,630	8,376	5.2	(22.3)	(29.0)	(26.1)
Italia (FTSE MIB)	16823	15,732	15,954	20,800	6.9	(23.5)	(28.4)	(20.2)
Francia (CAC40)	4351	4,049	4,118	5,139	7.5	(18.0)	(27.2)	(17.8)
Japón (NKY)	19389	16,553	17,431	20,750	17.1	(8.3)	(18.0)	(7.8)
Turquía	88125	85,796	95,605	109,601	2.7	(16.9)	(23.0)	(4.3)
Brasil (IBOV)	73429	67,069	82,678	97,997	9.5	(29.5)	(36.5)	(22.2)
México (MEXBOL)	33799	34,270	38,085	41,389	(1.4)	(18.2)	(22.4)	(21.3)
China (SHCOMP)	2772	2,746	2,887	3,035	1.0	(3.8)	(9.1)	(7.4)
Chile (IPSA)	3228	3,077	3,764	4,229	4.9	(21.7)	(30.9)	(38.1)
VIX Index	66	66.0	57.8	41.9	(0.8)	63.4	375.6	354.2

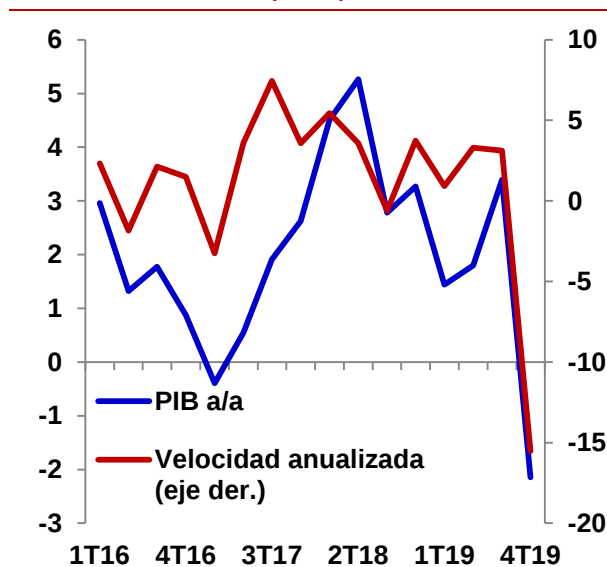
Fuente: Bloomberg.

Actividad económica y cuentas fiscales

Las Cuentas Nacionales (CC.NN) al 4T19 exhiben los efectos provocados por el shock idiosincrático de la crisis social; **el PIB 4T19 retrocedió 2,1% a/a (-15,5% t/t anualizado)**; sin embargo, el crecimiento económico de los tres primeros trimestres fue 2,2% a/a, **cerrando 2019 con un crecimiento de 1,1%**. Por el lado del gasto, **la inversión fue la encargada de apuntalar la economía en 2019: avanzó 4,2%**, donde el gasto en construcción creció 5,7%, y maquinaria y equipos lo hizo en 1,7%. Respecto al consumo, **el componente privado cayó 3,8% a/a en 4T19, promediando en el año un crecimiento de 1,1%**. Durante 2019, el consumo de bienes durables retrocedió 4,7%, y bienes no durables y servicios creció 0,3% y 2,7%, respectivamente. El sector externo tuvo un comportamiento decepcionante en 2019, con una contracción tanto de las exportaciones como de las importaciones de 2,3%. **El saldo en la cuenta corriente como porcentaje del PIB registró un déficit de 3,9%.**

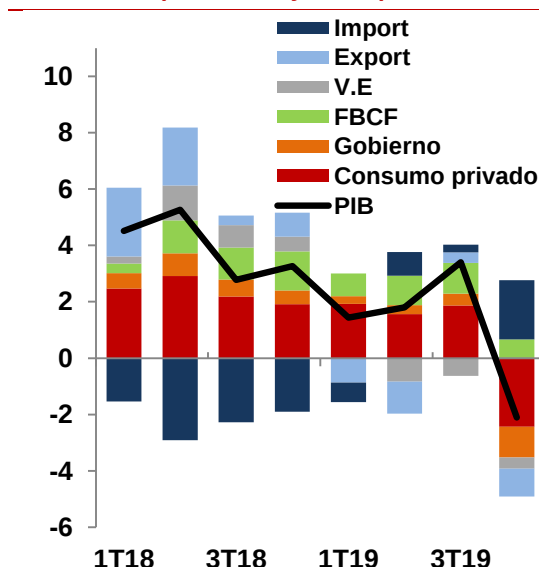
La actividad sectorial exhibió fuertes retrocesos en 4T19, donde destaca en magnitud de caída a/a el sector de servicios personales (-11%), seguido de comercio, restaurantes y hoteles (-4,8%) y transporte (-3,8%). Igual de importantes, dadas sus incidencias en el resultado total fueron las caídas en los sectores EGA (-3,2%), minería (-2%) e industria (-1%). Servicios financieros, construcción, y administración pública mostraron un buen dinamismo en 4T19, creciendo 5,8%, 5,0% y 2,4% a/a, respectivamente. **Proyectamos que el PIB en 2020 se contraerá 1,9% y se recuperará en 2021, a 2,5%.**

Gráfico 7.1
PIB*
(%;a/a)



Enero 2016 – Diciembre 2019
*Velocidad desestacionalizada
Fuente: BCCh y Zahler&Co.

Gráfico 7.2
Contribución al crecimiento
(Incidencia y %; a/a)

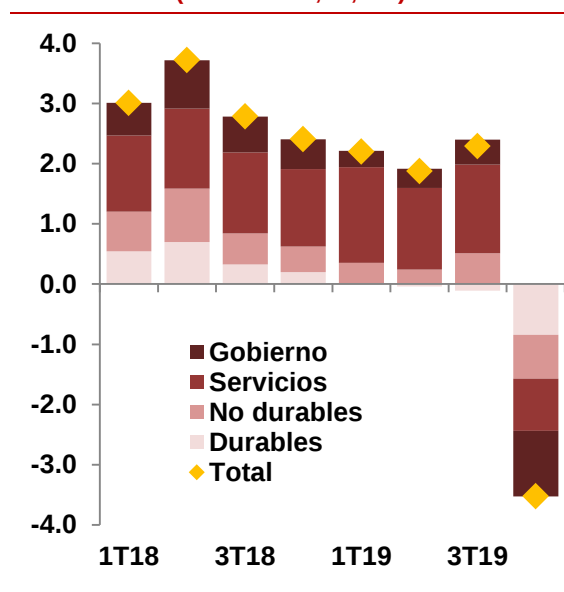


Enero 2018 – Dic 2019
Fuente: BCCh.

Respecto a los determinantes del consumo, la masa salarial (INE) total y asalariados en enero creció 3,5% y 4,5% a/a, respectivamente, mientras que el comercio minorista real a/a en enero avanzó 1,8% a/a, y las ventas de automóviles del mismo mes retrocedieron 12,1% a/a.

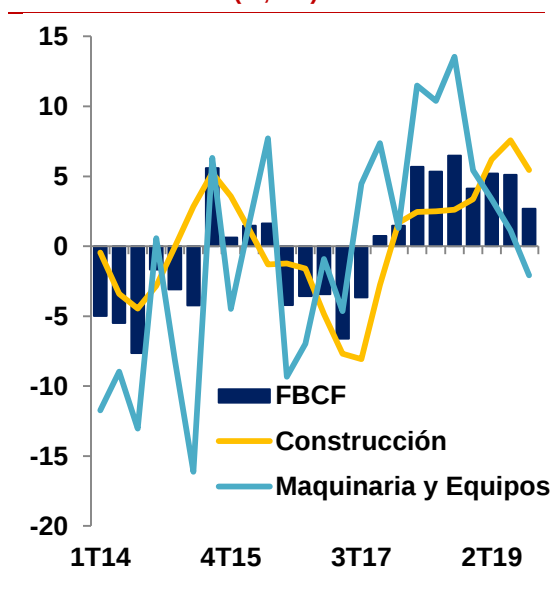
En respuesta a shock COVID-19, el Gobierno ha decidido actuar de manera contra cíclica: levantó un paquete económico por un costo de US\$11.750 millones, financiado con fondos soberanos, deuda, reasignaciones presupuestarias y el 2% constitucional. El paquete se centra principalmente en un aumento de presupuesto al sistema de salud, preservar la solvencia de las pymes a través de beneficios tributarios como la suspensión de provisiones al Impuesto a la Renta que se declare en la próxima operación, y la presentación de un proyecto de ley contra la destrucción de empleos.

Gráfico 7.3
Contribución al PIB del consumo
(Incidencias; %; a/a)



1T 2018 – 4T 2019
Fuente: BCCh.

Gráfico 7.4
Inversión y componentes
(%; a/a)



1T 2014 – 4T 2019
Fuente: BCCh.

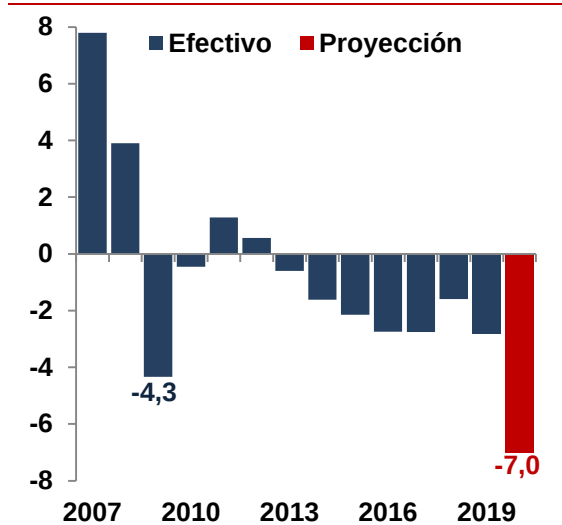
El escenario fiscal se ve más deteriorado que el previamente estimado en el último Informe de Finanzas Públicas 4T19: **la Dipres reconoce preliminarmente una baja en la recaudación fiscal para el presente año, producto de la paralización de la actividad económica junto con la caída que ha experimentado el precio del cobre**, que representa menores ingresos fiscales por un monto que bordea los US\$5.000 millones; datos que se oficializarán el 4 de abril. Dada la nueva coyuntura, las proyecciones preliminares de la Dipres apuntan a un déficit fiscal efectivo en torno al 7% del PIB 2020 (Gráfico 7.5).

El volumen de exportaciones cayó 2,3% en 2019, donde las exportaciones del sector ASP avanzaron 2,7%, las industriales retrocedieron 2,9% y las mineras cayeron 2,7%. A su vez, **el volumen de importaciones totales cayó 2,7%**, afectado por todos sus componentes: bienes de consumo (-7,8%), bienes intermedios (-0,6%) y bienes de capital (-0,1%).

Los indicadores de sostenibilidad externa muestran que la deuda externa alcanzó un 74,3% del PIB, la más alta en últimos 10 años (Gráfico 7.6). Por otra parte, la deuda externa de corto

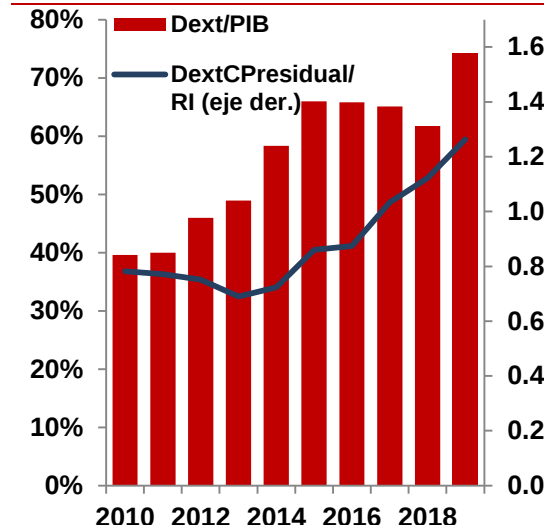
plazo residual excede en un 26% las reservas internacionales (BCCh más FEES), mientras que las mismas alcanzan para cubrir 7 meses de importaciones de bienes.

Gráfico 7.5
Balance Efectivo del Gobierno Central*
(% del PIB)



Fuente: Dirpres.

Gráfico 7.6
Deuda Bruta del Gobierno Central
(% del PIB; veces reservas internacionales)



Fuente: BCCh.

Respecto a la coyuntura, la generación eléctrica del sistema SEN en **febrero** avanzó 6,5% a/a, mientras que la generación del norte grande (SING) lo hizo en 14% a/a, ambas explicadas en parte por bajas bases de comparación. Respecto al consumo, las ventas de automóviles nuevos y las importaciones (en valor) de bienes de consumo en febrero retrocedieron 10,3% a/a y 23,4% a/a, respectivamente. A su vez las importaciones de bienes intermedios cayeron 17,5% y las de capital 8,7%, totalizando una caída a/a del componente importado que llegó a 18,3%. Por otro lado, las exportaciones totales (valor) retrocedieron durante el mismo mes 5,7% a/a, donde el sector ASP cayó 8,5%, las exportaciones mineras y de cobre 0,2% y 0,5%, respectivamente, mientras que las industriales cayeron 12,1% a/a.

Durante las primeras dos semanas de marzo el panorama es similar: las exportaciones totales han caído 14% a/a, donde las exportaciones de cobre y del sector industrial se han contraído 16,5%, mientras que el sector ASP ha avanzado 6,9% a/a. Por otro lado, la demanda interna permanece debilitada: las importaciones de bienes de consumo caen 28,7%, bienes intermedios lo hace en 16,4% mientras que las importaciones de bienes de capital caen 22,1%.

Por otra parte, durante febrero la confianza de los consumidores (IPEC) y de los empresarios (IMCE), aunque aumentó, sigue muy por debajo del referente neutral (50), ubicándose en 33 y 44 pts., respectivamente. Por componentes, la confianza empresarial del sector comercio se situó en 42 pts, construcción en 26 pts., industria en 45 pts. y minería en 62 pts.

Considerando la información disponible al cierre estadístico de este Informe, proyectamos que en febrero el IMACEC avance 1,7% a/a y proyectamos que los efectos del corte en la cadena productiva provocada por el COVID-19 traiga consigo una contracción del PIB de 5,4% a/a en 1T20.

Economía Nacional

Mercado laboral

De acuerdo a la nueva metodología de la Encuesta Nacional de Empleo, que utiliza proyecciones de población acorde al censo 2017, en el **trimestre móvil terminado en enero, la tasa de desempleo fue 7,4%**, 0,3 pp. más que en igual mes de 2019. El aumento en la tasa de desempleo se explica en parte, debido a que la fuerza de trabajo está creciendo por sobre el empleo (2,5% y 2,1% a/a, respectivamente). En **nivel, los desocupados totales en el país equivalen a 732 mil personas.**

Durante el trimestre móvil terminado en enero se crearon 190 mil empleos. El aumento se debió principalmente a los asalariados privados (+144 mil), seguido de asalariados públicos (+48 mil) y cuenta propia (+14 mil). En el resto de las categorías se destruyeron 15 mil empleos.

Por actividad económica, las creaciones a/a vinieron impulsadas principalmente por los sectores actividades profesionales y científicas (+61 mil), comercio (+41 mil) y construcción (+30 mil). En tanto, la destrucción de empleos estuvo afectada principalmente por servicios de información (34 mil), seguido de enseñanza (25 mil) y transporte (18 mil).

Por su lado, **la ocupación informal**, entendida como aquellos **trabajadores que no tienen acceso al sistema de seguridad social (pensión y salud)**, ha avanzado de manera sostenida desde octubre 2019 (Gráfico 7.10). **El empleo informal, con un total de 2,7 millones de ocupados, creció 8,1% a/a en enero, , donde destaca el crecimiento de los asalariados privados, 18,7% a/a, alcanzando 1,1 millones de personas, muy cercano a la cifra de ocupados por cuenta propia informales, de 1,2 millones de personas.**

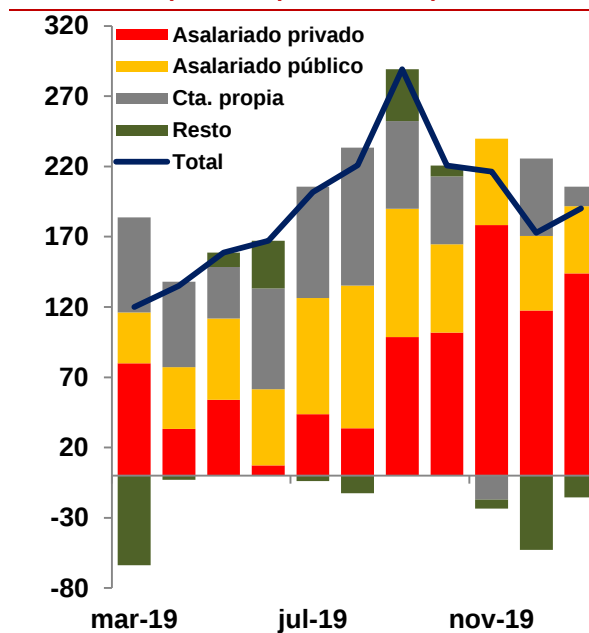
Un dato adicional a destacar publicado por el INE es el número de personas con Microemprendimientos, que en 2019 ascendió a 2,1 millones de personas, con más del 50% concentrado en los sectores de sector de servicios y comercio.

Por su lado, la demanda de trabajo continúa resentida: el Índice de Avisos Laborales de Internet elaborado por el BC, en febrero retrocedió 15,9% a/a; cayendo por quinto mes consecutivo.

Durante enero, el Índice de Remuneraciones (IR) nominal creció 4,7% a/a. En términos reales, el indicador creció 1,2% a/a.

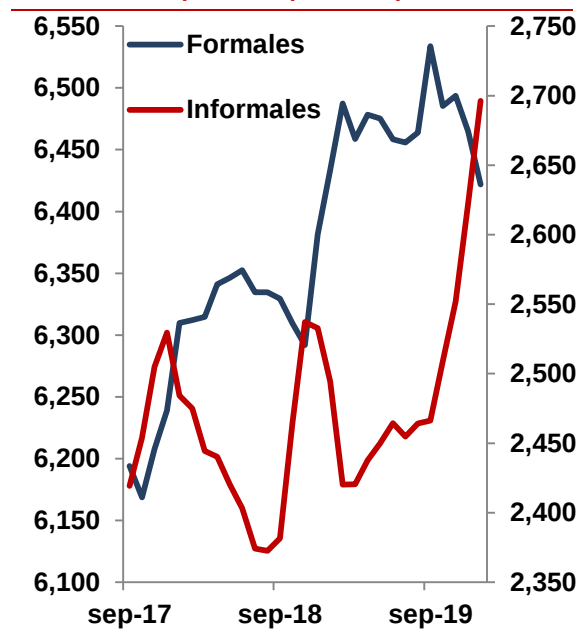
Estimamos que el mercado laboral en 2020 se verá fuertemente golpeado por el shock del COVID-19, especialmente en el empleo informal y microemprendimientos. Proyectamos que en 2020 el empleo caerá 2,9%, los salarios retrocederán 2,5% y la tasa de desempleo ascenderá a dos dígitos, promediando 10,8% en el año.

Gráfico 7.9
Creación de empleo
(miles de personas; a/a)



Trimestre móvil terminado en enero
Fuente: INE y Zahler&Co.

Gráfico 7.10
Empleo formal e informal
(miles de personas)



Sep 2017 – Ene 20
Fuente: INE

Economía Nacional

Inflación

En febrero, la variación m/m del IPC fue 0,4%; y la inflación a/a se aceleró a 3,9% (ene: + 3,5%) (Gráfico 7.11), sorprendiendo al mercado (EEE, EOF y Bloomberg: 0,20%). La **inflación SAE** (excluye alimentos y energía), fue **0,4% m/m y 2,7% a/a**; **el componente bienes SAE avanzó 0,3% m/m**, ubicándose en torno a 2,6% a/a (ene: +2,5% a/a) (Gráfico 7.12). Por otra parte, **la inflación de servicios SAE fue 0,5% m/m y 2,7% a/a**.

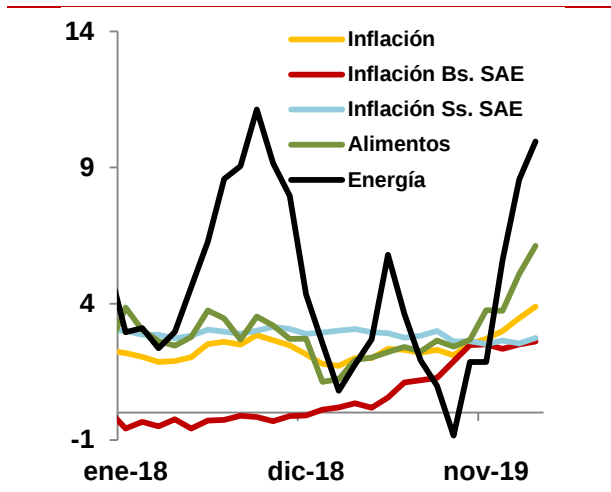
Los componentes volátiles de la inflación -Alimentos y Energía- registraron resultados dispares; los alimentos aumentaron 0,7% m/m y energía no experimentó cambios respecto de enero. (Gráfico 7.13).

En febrero las presiones inflacionarias subieron respecto de enero. **La Difusión Inflacionaria (porcentaje de productos con aumento de precios m/m) en febrero fue 61,1% (enero: 58,7%), dentro de los valores observados para febrero entre los años 2010 - 2019.**

Las expectativas de inflación de corto y largo plazo muestran comportamientos diferentes en marzo. La EEE apunta a que la inflación m/m será 0,4%, mientras que la EOF proyecta 0,3%. Por su lado, la mediana de las proyecciones para abril prevén una inflación m/m de 0,3% y 0,2%, respectivamente. A 12 y 24 meses plazo, la primera proyecta que la inflación a/a se ubicará en 3,2% y 3,0%, mientras que la segunda encuesta espera que la inflación alcance 2,8% y 3,0%.

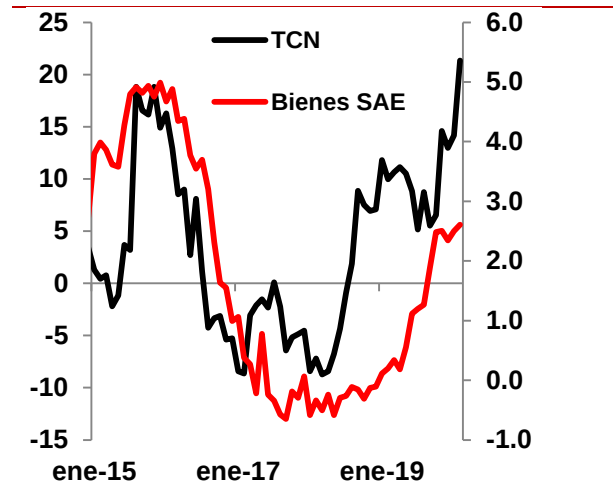
Para marzo proyectamos que la inflación m/m subyacente sea 0,6%, y la inflación total 0,5%. Apuntamos a que la inflación de bienes SAE será 0,6%, impulsada principalmente por el mayor traspaso cambiario exhibido desde enero. Prevemos que este último componente se moverá durante el año en torno a 2,5%. No obstante, y dadas nuestras proyecciones sobre la actividad y el mercado laboral, esperamos que la inflación de servicios SAE experimente una fuerte desaceleración, alcanzando crecimientos cercanos al 2,0% interanual. Respecto a los componentes volátiles, proyectamos que alimentos aumente 0,4% respecto de febrero. A su vez, proyectamos que el componente energía caiga 0,2%, explicado principalmente por la baja observada en el precio de las gasolinas (0,7%), junto con un retroceso en el petróleo diésel (3,0%). Dadas las medidas del paquete social, y la coyuntura provocada por la crisis sanitaria, esperamos que la inflación 2020 se ubique en el rango inferior meta del BC en diciembre 2020: **Para dicho mes proyectamos que la inflación a/a se ubique en 2,4%, promediando en el año 3,0%.**

Gráfico 7.11
Inflación y componentes
(%; a/a)



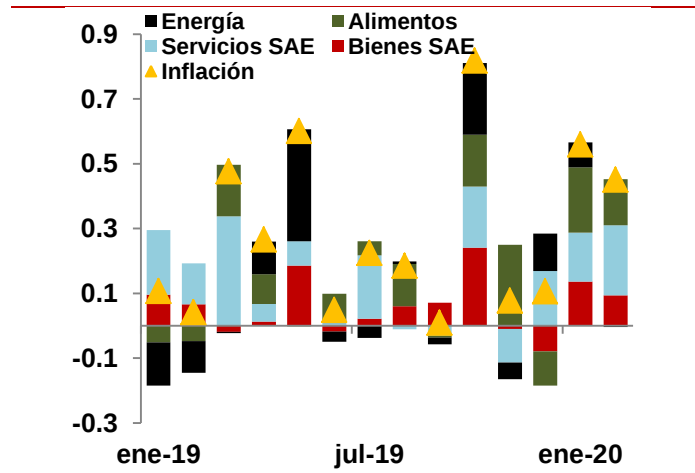
Ene 2018 – Feb 2020
Fuente: INE y Zahler&Co.

Gráfico 7.12
Bienes SAE y Tipo de cambio
(%; a/a)



Dic 2014 – Ene 2020
Fuente: BCCh e INE

Gráfico 7.13
Inflación y componentes*
(%;m/m)



Ene- 2019 – Feb -2020
Fuente: INE y Zahler&Co.

*Barras corresponden a la incidencia (pp.) de cada componente a la variación m/m de la inflación.

Economía Nacional

Mercados Financieros y cambiarios

El BCI, en una reunión extraordinaria, decidió recortar la TPM en 75 pb., a 1,00%, junto con un set de medidas para garantizar el buen funcionamiento del mercado financiero doméstico. Todo esto como respuesta al shock del COVID-19. Entre las medidas destaca una Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC), la cual consiste en que los bancos podrán acceder a financiamiento a la TPM actual por un plazo máximo de 4 años (el monto de préstamos ascenderá en función de las colocaciones, como una medida de incentivo al crédito). Además, se anunció una política no convencional que contempla la compra de bonos bancarios por un monto de hasta US\$4.000 millones, junto con la extensión del programa de ventas de divisas ya implementado por el BC.

El 17 de marzo, el MH informó que con el fin de contribuir a que “los agentes de mercado cuenten con más y mejor información sobre la participación del Fisco en el mercado cambiario local, a partir de abril del presente año, se modificará el mecanismo de venta de dólares. Las divisas serán subastadas por el Fisco a través de un sistema de amplio uso en el mercado cambiario. Adicionalmente, se publicará mensualmente el monto a licitar de acuerdo a las necesidades de financiamiento del Fisco, fijando un monto semanal máximo. De esta forma, para el mes de abril se considera subastar un monto de hasta US\$500 millones semanales”.

El TCN registró una alta volatilidad en marzo. Al cierre estadístico de este Informe, había caído 40 pesos respecto del *peak* de la semana previa (\$867 y TC de 112), ubicándose en \$827 al cierre de este Informe; en un contexto donde el precio del cobre ha descendido y el dólar internacional (DXY) se ha fortalecido, ubicándose en torno a 100.

Estimamos que el nivel promedio actual del CLP es coherente con un Tipo de Cambio Real (TCR) de 108. Proyectamos que el TCR se ubique en diciembre en torno a 102; nivel que corresponde a \$789.

En lo que va corrido de marzo, el IPSA disminuyó 24% respecto de fines de febrero.

El rendimiento de los bonos de Tesorería de largo plazo aumentó 83 pb post RPM. Al cierre de este Informe, la tasa de interés del bono en pesos a 10 años (BTP-10) aumentó, a 3,79%. De forma similar, la tasa de interés del bono del Gobierno indexado por inflación (BTU) aumentó 67 pb. post RPM, a 0,9%. La inflación anual promedio implícita a 10 años plazo, con base en los bonos de Tesorería, promedió 2,85% al cierre estadístico de este Informe, y en el margen se situó en 2,89%. Proyectamos que el BTU-10 cierre el año en 0,9%; y que en 2020 promedie 0,8%.

Proyectamos que la TPM disminuirá 50 pb. en la RPM de abril, para mantenerse en ese nivel hasta marzo del próximo año.

Glosario

A

ACHS: Asociación Chilena de Seguridad

B

BC: Banco Central de Chile

BCE: Banco Central Europeo

BOJ: Banco Central de Japón

C

CCHC: Cámara Chilena de la Construcción

CE: Comisión Europea

COCHILCO: Comisión Chilena del Cobre

CNC: Cámara Nacional de Comercio

COPOM: Comité de Política Monetaria

E

EEE: Encuesta de Expectativas Económicas

EOF: Encuesta de Operadores Financieros

F

FED: Banco de la Reserva Federal de EE.UU.

FMI: Fondo Monetario Internacional

FOMC: *Federal Open Market Committee*

I

IED: Inversión Extranjera Directa

IMACEC: Indicador Mensual de Actividad Económica

IMACON: Indicador Mensual de Actividad de la Construcción

INE: Instituto Nacional de Estadísticas

IGPA: Índice General de Precio de Acciones

IPP: Índice de Precios al Productor

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones

ISM: *Institute for Supply Management*

M

Mdb: Millones de barriles al día

MH: Ministerio de Hacienda.

O

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

OPEP: Organización de Países Exportadores de Petróleo

P

PCE: *Personal Consumption Expenditure*

PIB: Producto Interno Bruto

PBC: Banco Central de la República de China

PMI: *Purchasing Managers Index*

PPP: *Purchasing Power Parity*

S

S&P: *Standard and Poor's*

SBIF: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras

SOFOFA: Sociedad de Fomento Fabril

T

TPM: Tasa de Política Monetaria

U

UCH: Universidad de Chile

UE: Unión Europea

UME: Unión Monetaria Europea

m/m: Comparación mensual

t/t: Comparación trimestral

a/a: Comparación anual

1T19: Primer Trimestre de 2019

2T19: Segundo Trimestre de 2019

3T19: Tercer Trimestre de 2019

4T19: Cuarto Trimestre de 2019

1T20: Primer Trimestre de 2020

2T20: Segundo Trimestre de 2020

3T20: Tercer Trimestre de 2020

4T20: Cuarto Trimestre de 2020