

Informe Económico y Financiero

Octubre 2020

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- Economía de China continúa creciendo
- Eurozona se frena en actividad con deflación de precios
- EE.UU: ¿posibilidad de un nuevo programa fiscal expansivo?
 - Fuerte tensión política en EE.UU

Economía chilena

- Menor confinamiento, gradual retorno a actividades productivas, y mayor efectividad de políticas, llevan a mejores expectativas
 - Primeros indicadores de menor efecto de retiro de las AFP
- Dinamismo de China y alto precio del cobre debieran contribuir a un relativo mayor dinamismo de la economía en los próximos trimestres
- Desarrollos político – institucionales podrían afectar negativamente

Índice

1. Contexto Internacional	3
2. Contexto Nacional.....	6
3. Resumen de Proyecciones.....	9
4. Chile, Proyecciones de PIB y Gasto	10
5. Tablas Datos Mundiales	11
6. Mercados Financieros y Materias Primas	12
7. Economía Nacional	13
8. Glosario	22

Cierre de este Informe: 26 de octubre de 2020

Contexto Internacional

- Luego que en septiembre se estabilizara en torno a 290 mil, **la Organización Mundial de la Salud (OMS) informó de un aumento en la tendencia de contagios diarios**, con un total de alrededor de 380 mil nuevas infecciones diarias al cierre de este Informe, debido principalmente al incremento de los contagios en Europa.
- Se observa una recuperación algo más rápida de la economía mundial de lo previsto hace algunos meses, con tensiones financieras más acotadas, pero con **crecientes señales de ralentización**. La consolidación de la recuperación sólo llegará con la extensión de una vacuna o un tratamiento de la pandemia.
- El **Fondo Monetario Internacional** actualizó sus perspectivas de la economía mundial (WEO). Para 2020 espera que el PIB mundial caiga 4,4% y prevé que el próximo año crezca 5,2%. Para Latinoamérica proyecta una caída de 8,1% el presente año y que crezca 3,6% en 2021; para Chile prevé una caída de 6,0% en 2020 y un crecimiento de 4,5% en 2021.
- Las **elecciones en EE.UU., el avance del coronavirus y la gradualidad en la recuperación económica han elevado transitoriamente la incertidumbre**.
- Los mercados financieros han respondido al vaivén de noticias políticas, económicas y fiscales, a lo que se ha sumado el temor frente a una segunda ola de coronavirus en Europa y las consecuencias de eventuales nuevos confinamientos. **En EE.UU. se reduce la posibilidad de llegar a un acuerdo** sobre el nuevo **programa de estímulo fiscal**, debido a la inminencia de la elección presidencial y a las diferencias entre republicanos y demócratas en el Congreso.
- Los **precios del petróleo y la inflación permanecerán acotados** en el futuro previsible, ante la ausencia de presiones de demanda significativas.
- El **rendimiento de los bonos a 10 años en EE.UU.** aumentó 9 pb. en octubre, promediando 0,76%, y **en el margen se ubica en 0,84%**; la explicación de dicho aumento es la expectativa de un **fuerte aumento adicional de la deuda pública**. En esta misma línea, **la inflación anual promedio a 10 años**, implícita en la diferencia entre las tasas de interés de los bonos ajustados por inflación (TIPS) y los nominales, **aumentó** a 1,71% y en el margen se ubica en 1,8%.
- **Proyectamos que la tasa de interés del UST10 cerrará 2020 en 0,75%, y que a diciembre de 2021 llegue a 0,97%**.
- En octubre, el **USD (DXY)** se mantuvo, en promedio, sin cambios respecto de septiembre (93,4); al cierre de este Informe se ubicaba en 92,9. La libra, el yen y el yuan se apreciaron, en promedio, 0,1%, 0,2% y 1,3% y 1,4% m/m, respectivamente, respecto al USD. El Euro se depreció 0,1%, en promedio respecto de septiembre.
- Proyectamos que **el DXY cierre este año en 93**, promediando en el año 96. **Para 2021 proyectamos un DXY promedio de 92,3, cerrando el próximo año en 91,8**.

- Las **monedas latinoamericanas**, exceptuando el MXN, se depreciaron en octubre, respecto del promedio de septiembre. El BRL, ARS, COP, y el PEN se depreciaron 3,6%, 2,7%, 2% y 1%, m/m, respectivamente. El MXN se apreció 1,5% m/m. Al cierre de este Informe, las monedas de LATAM (excepto México) continuaban depreciándose.
- Los **mercados bursátiles** en las principales **ED registraron ganancias** en octubre respecto de fines de septiembre. La volatilidad bursátil, medida por el VIX, en promedio se mantuvo en 27 en octubre, y en el margen se ubica en 28.
- El precio del **petróleo WTI** promedió US\$40,1 por barril en octubre, aumentando 1,3% respecto del promedio de septiembre. Por su parte, el **precio del cobre** también ha aumentado en octubre, impulsado por bajos inventarios, riesgos de suministro frente a probables huelgas, y por los positivos resultados del **crecimiento del PIB de China**. El precio del **cobre** repuntó a **US\$3,15 la libra**, su máximo nivel desde mediados de 2018.
- Proyectamos que el **precio del WTI cierre este año en US\$41 el barril, y en 2021 promediará US\$ 44** (promedio en 2020 de US\$39). Para el **precio del cobre**, proyectamos un **cierre este año de US\$3,1 la libra**, con lo que promediaría US\$2,75 en 2020, y proyectamos un **precio promedio en 2021 de US\$ 2,9**.
- Con respecto a los *commodities* agrícolas, el índice de precios de los alimentos de la FAO aumentó en septiembre por cuarto mes consecutivo, 2,1 % m/m y 5,0 % a/a, impulsado por el precio de los aceites vegetales (25% a/a) y los cereales (14% a/a); el precio de los productos lácteos se mantuvo estable m/m (2,5% a/a), mientras que el del azúcar y la carne retrocedió m/m, con lo que su variación a/a fue +7,4% y -9,4%, respectivamente.
- **En EE.UU. el PIB a/a en 2T20 cayó 9,0% acumulando una caída de 4,4% en 1S20. La creación de empleo m/m en septiembre fue de 661 mil puestos de trabajo, desacelerando su ritmo de aumento** luego de que en los dos meses previos se crearan más de un millón de puestos de trabajo mensuales. En suma, **en los últimos cinco meses se han creado 11,4 millones de trabajos, que se compara con 22,2 millones de empleos destruidos en marzo y abril**. La tasa de desempleo en septiembre bajó a 7,9% (agosto: 8,4%). Las solicitudes iniciales del seguro de cesantía se han estabilizado en torno a 800 mil peticiones semanales. En septiembre, la producción manufacturera m/m cayó 0,3% (agosto: +1,2%). Las ventas minoristas, sin automóviles, en septiembre crecieron 1,5% m/m (agosto: +0,7%). En octubre, el PMI compuesto (servicios y manufactura) aumentó a 55,5 un máximo en 20 meses, desde 54,3 en septiembre. La **inflación a/a en septiembre aumentó a 1,4%, mientras que su versión subyacente se mantuvo en 1,7%**.
- En la **Eurozona**, los datos coyunturales apuntan a una **recuperación más lenta del PIB**. Es así como el PMI compuesto de la Eurozona disminuyó a 49,4, su mínima en cuatro meses. Por su parte, la producción industrial a/a en agosto se contrajo 7,2%. En cambio, las ventas minoristas de agosto aumentaron 3,7% a/a, superando las expectativas del mercado. **La tasa de desempleo en agosto aumentó, por quinto mes consecutivo, a 8,1%. La inflación**

también acompaña los signos de debilidad, registrando **por segundo mes consecutivo una variación a/a negativa, manteniéndose en -0,3%**.

- En **China**, el PIB en 3T20 creció **4,9% a/a** (2,7% t/t), acumulando un **crecimiento entre enero y septiembre de 0,7% a/a**. Los que registraron mayor crecimiento fueron Información y Tecnología, Financiero y Construcción; Restaurantes y Hoteles continúa con caídas a/a. **La balanza comercial en septiembre registró un superávit de US\$ 37 billones**, por debajo de lo esperado por el mercado, explicado por un alza de las exportaciones de 9,9% a/a, y **una imprevista aceleración de las importaciones, de 13,2% a/a**. Por su parte, las reservas internacionales durante septiembre bajaron levemente, a US\$ 3.143 billones. **La inflación a/a, medida por el IPC, en septiembre se desaceleró a 1,7%** (agosto: 2,4%).
- En **Latinoamérica**, durante agosto la actividad económica a/a continuó disminuyendo. En Brasil, Perú y Argentina cayó a una menor velocidad que en julio: 3,9% en Brasil (julio: -4,3%); 9,8% en Perú (julio: -11,7%) y 11,6% en Argentina (julio: -13,1%); en cambio, en Colombia la actividad en agosto cayó 10,6% a/a (julio: -9,7%).
- En septiembre, en Brasil, Colombia y Perú la **inflación a/a** aumentó a 3,1%, 2% y 1,8%, respectivamente. En México, la inflación a/a se desaceleró a 4,0% en Argentina fue 36,6%.

Contexto Nacional

- La **rebaja de clasificación soberana de Chile** por parte de Fitch, de A a A-, con base en el deterioro de las finanzas públicas y la incertidumbre que traería consigo el proceso constituyente. Dicha rebaja estaba internalizada en las tasas de interés y en **el riesgo país**, medido por el CDS 5, que **disminuyó 8 puntos en promedio respecto de septiembre**, alcanzando en el margen 53 puntos, que se compara con 76 puntos registrado en la misma fecha un mes atrás.
- En octubre la tasa de interés del **bono de gobierno a 10 años (BTP 10) aumentó 3 pp.** en promedio, a 2,62%, nivel en torno al que se ha mantenido en el margen. Por su parte, la tasa de interés del **bono de gobierno indexado por inflación (BTU 10) aumentó** en promedio a -0,11%, nivel en el que se encuentra en el margen. **La inflación anual, implícita a 10 años disminuyó a 2,7%**, desde 2,8% registrado en septiembre. Por su parte, la tasa de los BTP 5 se mantuvo sin cambios respecto a septiembre, en 1,53%, ubicándose en el margen en 1,54%; la tasa del BTU 5 aumentó 6 pb., a -1,10%, reflejando una disminución de las expectativas de inflación promedio a 5 años plazo, a 2,6%, desde 2,7% registrada en septiembre.
- **Proyectamos que la tasa de interés del BTU 10 promedie en diciembre 0,0%; a fines de 2021 proyectamos una tasa de 0,2%.**
- Las tasas swap promedio cámara nominales en octubre disminuyeron marginalmente respecto de septiembre: a 3, 6 meses y un año, cayeron en promedio 3pb.; ubicándose en torno a 0,47%. La tasa swap a 2 años se mantuvo sin cambios en 0,63%. **La inflación implícita** en los swap promedio Cámara **a dos años plazo** al 23 de octubre **era 2,46%**.
- **La TPM implícita en los swaps es una mantención en 0,50%**, al menos durante un año más. Dicha expectativa está en línea con las encuestas EOF y EEE. La EEE proyecta un aumento de la TPM en marzo de 2022, y ambas encuestas ubican la TPM en 1% dentro de dos años.
- **Proyectamos que la TPM permanecerá en 0,50% hasta fines de 2021, para comenzar su normalización en 2022.**
- **El tipo de cambio nominal (TCN) ha actuado como variable de ajuste frente a la incertidumbre política y fiscal en el país.** En efecto, a pesar del aumento en el precio del cobre, y de tasas de interés estables, al cierre estadístico de este Informe, el TCN había subido 2,5% en promedio respecto de septiembre, a \$793, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se ha mantenido sin cambios significativos respecto de septiembre. En el margen el TCN ha bajado a \$781. **El nivel actual del TCN es coherente con un TCR de 103.**
- Proyectamos que **a diciembre 2020** el TCR disminuirá respecto del nivel promedio de octubre, situándose en 101,5, correspondiente a **un TCN de \$781. Para 2021 proyectamos un TCN promedio de \$775, finalizando el próximo año en \$759.**

- El **Ministerio de Hacienda (MH)** ingresó al Congreso el proyecto de Ley de Presupuestos para el Sector Público correspondiente al año 2021. El MH contempla que **este año el PIB caería 5,5%. Recortó su proyección de crecimiento económico para 2021 de 5.5% a 5.0%, y revisó a la baja su proyección de demanda interna 2021, de 7,3% a 6,5%**. A su vez, para 2021, las proyecciones contemplan un **TCN promedio de \$766 y un precio del cobre promedio de US\$2,88 la libra**.
- En este contexto, la Dirección de Presupuestos (DIPRES) publicó el **Informe de Finanzas Públicas de 3T20 (IFP3T20)**, que pone foco en tres áreas: Recuperación del Trabajo, Impulso Social y Mejor Gasto Público (detalle en página 8). Para 2021 el IFP3T20 estima que los ingresos efectivos del Gobierno Central crecerán 18,4% respecto de la proyección de ingresos para 2020. En términos estructurales, los ingresos caerán 7,2% respecto de 2020. En términos de **gasto real, se proyecta una variación nula** al compararlo con la proyección de gasto para el presente año. Sobre la base de la nueva meta de **Balance Estructural para 2021 (-4,7% del PIB)**, **se proyecta un déficit efectivo de 4,3% del PIB el próximo año** (2020: 8,2%). A su vez, la DIPRES espera que la Deuda Bruta del Gobierno Central (DBGC) llegue a 33,7% del PIB a fines de 2020, a 36,4% del PIB a fines de 2021 y a 44% del PIB en 2025.
- La DIPRES espera que **el gasto fiscal 2020 represente un 28% del PIB y los ingresos lleguen a 19,8%. Este año registraría un déficit efectivo de 8,2% del PIB**; con un déficit primario (descontando ingresos y gastos por concepto de intereses) en torno a 7,3% del PIB.
- Respecto de las cifras coyunturales, el **IMACEC a/a en agosto cayó 11,3%**, cifra que sorprendió negativamente al mercado. El IMACEC no minero cayó 12,2% a/a.
- Los indicadores sectoriales del INE, en agosto, se comportaron en línea con la actividad mensual: la producción industrial retrocedió 4,8% a/a, con disminuciones en todos sus componentes; la producción minera cayó 2,0%, el sector EGA también retrocedió 2,0% y el sector manufactura lo hizo en 8,2%. Por su lado, las ventas minoristas (excluidos automóviles) avanzaron 11% a/a.
- En **septiembre, el valor de las exportaciones totales aumentó 3,7% a/a**, impulsado por las exportaciones mineras y de cobre, con aumentos de 11,3% y 8,3%, respectivamente. En tanto, las **exportaciones del sector ASP cayeron 3,7% y las del sector industrial en 6,6%**. Por otro lado, la caída en la demanda interna se refleja en que el valor de las importaciones totales cayó 12,2% a/a, situación que afectó a todos sus componentes: bienes de consumo (-9,8%), bienes intermedios (-14,3%) e importaciones de bienes de capital (-10,5%).
- Las **expectativas empresariales y de los consumidores mejoraron en septiembre**. La confianza de los consumidores (IPEC) continuó ubicándose en niveles históricamente bajos: 27 pts. Por su lado, la confianza empresarial (IMCE) se ubicó en el terreno neutral, con 50 pts.
- Durante la primera quincena de octubre, el valor de las exportaciones a/a totales ha caído 10,5%, afectado por caídas en las exportaciones de cobre (2,4%), aunque las mineras

crecieron 1,5%. Por su lado, el sector ASP creció 5,1%, mientras que las industriales cayeron bruscamente (24,4%). Por otra parte, el valor de las importaciones a/a totales ha retrocedido 22,6%; las de bienes de consumo han caído 21,8%, las de bienes intermedios 23,2%, y las de capital han caído 22,5%.

- En **octubre se observa una reducción del efecto del retiro de las AFP en las ventas minoristas (CNC)**: luego de cinco semanas consecutivas de crecimiento a/a de las ventas totales, en la semana que terminó el 11 de octubre se registró nuevamente una caída a/a en dichas ventas.
- **Proyectamos que el IMACEC de septiembre caerá 6,4% a/a, y en 4T20 un crecerá 0,6% a/a, promediando una contracción del PIB en 2020 de 5,7%. Para 2021 proyectamos un crecimiento del PIB de 4,7%.**
- Durante el **trimestre móvil terminado en agosto, la tasa de desempleo (INE) fue 12,9%**; retrocediendo por primera vez desde diciembre del año pasado, el nivel de desocupados alcanzó 1 millón 68 mil personas, cifra muy similar a julio. En agosto continuó la fuerte destrucción de empleos a/a: 1 millón 736 mil puestos de trabajo, Sin embargo, destaca la creación m/m de 119 mil empleos, que se compara con un crecimiento de la fuerza de trabajo de 121 mil personas. Durante agosto, el Índice de Remuneraciones (IR) nominal creció 2,9% a/a. En términos reales, el indicador avanzó 0,4% a/a.
- **Proyectamos que el empleo caerá 12,8% a/a, los salarios reales caerán 0,3% y la tasa de desempleo promedio será 10,9% en 2020.**
- De acuerdo a la Universidad de Chile, **en septiembre la tasa de desempleo en el Gran Santiago se redujo a 12,4%** (julio: 14,2%). El empleo cayó 9,7% a/a en septiembre (junio - 16,8% a/a), con crecimientos en el Sector Manufactura (12,8% a/a), Comercio (7,8% a/a) y Servicios Financieros y de Gobierno (3,8% a/a).
- Mantenemos lo mencionado en nuestro Informe anterior: más allá del esperado repunte en la actividad, **esperamos que el mercado laboral continúe resentido producto de que las empresas no sean capaces de absorber el empleo de niveles pre pandemia.**
- En septiembre, la **variación m/m del IPC fue 0,6%**; y a/a aumentó a 3,1%. La inflación SAE (excluye alimentos y energía) fue 0,3% m/m (2,2% a/a): el componente bienes SAE creció 0,6% m/m, acelerándose a 3,1% a/a. Los componentes volátiles de la inflación -Alimentos y Energía- experimentaron aumentos m/m: alimentos creció 1,8% m/m (8,3% a/a), mientras que energía creció 0,3% m/m (-2,1% a/a). Para octubre proyectamos que la inflación m/m subyacente crecerá 0,3% y la inflación total lo hará en 0,4%.
- **Proyectamos que la inflación a diciembre 2020 se ubique en torno a 2,6% a/a con sesgo a la baja**, producto de los efectos estacionales en el componente alimentos.

Resumen de Proyecciones

	Promedio anual				Spot	Promedio
	2018	2019	2020	2021	23-oct	dic-20
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	296	272	275	290	312	305
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	57	39	44	41	41
PIB mundial (%)	3.7	2.9	-4.3	4.6	-	-
PIB China (%)	6.6	6.1	2.1	7.3	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.9	2.3	-4.3	3.1	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.7	3.1	-3.1	4.9	-	-
TPM EE.UU. (%)	2.0	2.3	0.6	0.3	0.3	0.3
TPM Chile (%)	2.6	2.5	0.8	0.5	0.50	0.50
Inflación Chile (%)	2.4	2.3	3.0	2.8	3,1*	2.6
PIB Chile (%)	3.9	1.1	-5.7	4.7	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3.5	-3.9	-0.2	-1.2	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2.9	2.1	0.9	0.9	0.9	0.8
BTU-10 (%)**	1.7	0.7	0.1	0.2	-0.1	0.0
DXY Index	94	97	96	92	93	93
USD/EUR	1.18	1.12	1.14	1.19	1.18	1.18
CLP/USD	641	703	799	775	778	781
TCR (índice)	91	95	103	99	101	102

*A Septiembre 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	0.2	-14.1	-9.5	0.6	1.1	-5.7	4.7
Consumo Privado	2.9	-3.8	-2.1	-22.4	-6.6	4.6	1.1	-6.7	4.3
Bienes Durables	-2.3	-13.9	-12.6	-33.6	-5.0	5.0	-4.7	-11.8	9.2
Bienes no Durables	2.0	-2.8	0.1	-16.7	0.0	4.0	0.3	-3.0	2.7
Servicios	4.5	-2.8	-2.3	-25.0	-12.0	5.0	2.7	-8.9	4.9
Inversión	5.1	2.7	0.5	-15.1	-14.0	-9.1	4.2	-9.6	7.8
Maquinaria y Equipos	1.1	-2.1	-9.8	-10.9	-14.0	-11.0	1.7	-11.4	8.1
Construcción	7.6	5.4	6.6	-17.4	-14.0	-8.0	5.7	-8.5	7.7
Exportaciones	1.3	-3.5	1.0	-2.8	-6.2	0.4	-2.3	-1.9	3.0
Importaciones	-0.9	-7.5	-9.4	-21.4	-13.6	-2.1	-2.3	-11.6	9.4
Inversión/PIB (%)	21.6	24.9	20.2	20.5	20.5	22.5	21.8	21.0	21.6

	III-19	IV-19	I-20	II-20	III-20	IV-20	2019	2020	2021
Balanza Comercial	187	1,295	3,264	4,900	2,902	3,122	4,165	14189	12,262
Exportaciones	17,067	17,393	17,353	16,764	16,606	18,469	69,889	69192	73,638
Importaciones	16,879	16,099	14,089	11,864	13,703	15,347	65,724	55003	61,376
Balanza de Servicios	-3,715	-3,658	-3,502	-3,747	-3,385	-4,123	-15,098	-14755	-15,313
Saldo en Cuenta Corriente	-3,528	-2,363	-237	1,154	-482	-1,001	-10,933	-567	-3,051
SCC a PIB (%)	-5.1	-3.5	-0.4	2.1	-0.8	-1.4	-3.9	-0.2	-1.2

Precio Cobre (cUS\$/lb)	263	267	256	242	297	304	272	274.8	290
Precio Petróleo (US\$ por barril)	56	57	46	28	41	41	57	38.9	44
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.6	-4.4	5.6	0.6	-6.9	3.0	-1.1	0.6	2.6
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	8.3	10.4	2.1	-14.0	-12.0	-8.0	4.3	-8.0	5.0
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	-1.2	-5.0	-2.4	2.2	-4.4	-2.0	-2.9	-1.7	3.5

Tablas Datos Mundiales

Crecimiento e Inflación

I. Países Industrializados	% Mundial a	PIB				Inflación (dic, %)			
		PPP 2019	2018e	2019e	2020p	2021p	2018e	2019e	2020p
EEUU	0.5	3.0	2.2	-4.3	3.1	1.9	2.1	2.1	2.2
Zona Euro	12.5	1.9	1.3	-8.2	4.9	1.6	1.3	1.0	1.0
Alemania	3.5	1.3	0.6	-5.9	4.5	1.8	1.5	0.3	1.2
Francia	2.4	1.8	1.5	-9.8	5.5	1.9	1.6	-0.5	1.1
Italia	2.0	0.8	0.3	-10.5	5.0	1.2	0.5	0.1	0.6
España	0.4	2.4	2.0	-12.5	6.0	1.2	0.8	-0.3	0.8
Japón	4.1	0.3	0.7	-5.5	1.9	0.8	0.5	-0.6	0.7
Inglaterra	0.4	1.3	1.5	-9.9	5.9	2.3	1.4	0.4	1.5
Corea	1.7	2.9	2.0	-1.9	2.9	1.3	0.7	0.4	0.8
Australia	1.0	2.8	1.8	-4.2	2.8	1.7	1.8	0.6	1.2
Nueva Zelanda	0.8	3.2	2.2	-6.0	4.4	1.9	1.9	1.7	0.0
II. Economías Emergentes									
A. Bric									
Brasil	2.4	1.3	1.1	-5.7	2.7	3.7	4.3	2.0	2.9
Rusia	0.5	2.5	1.3	-4.5	3.0	4.3	3.0	3.8	3.3
India	0.2	6.1	4.2	-10.0	7.0	2.5	6.7	3.4	4.0
China	17.4	6.8	6.1	2.1	7.3	1.9	4.5	1.4	2.5
B. Otros América Latina									
Argentina	0.8	-2.6	-2.1	-11.9	3.0	47.6	53.8	n/a	n/a
Colombia	0.6	2.5	3.3	-7.5	4.5	3.2	3.8	1.4	2.4
Chile	0.4	4.0	1.1	-5.7	4.7	2.1	3.0	2.4	2.9
México	2.0	2.2	-0.3	-9.9	3.5	4.8	2.8	3.7	2.9
Perú	0.1	4.0	2.2	-12.5	8.0	2.2	1.9	1.8	2.0
Venezuela	0.2	-19.6	-35.0	-20.0	1.0	130060	9585	6500	6500
C. Otros Asia									
Indonesia	7.1	5.2	5.0	-1.5	5.0	3.2	2.6	1.5	2.1
Tailandia	1.0	4.2	2.4	-7.2	2.5	0.4	0.9	0.8	0.7
Malasia	0.7	4.8	4.3	-6.5	7.5	0.2	1.0	-1.1	2.4
D. Otros									
Turquía	1.8	3.0	0.9	-4.5	3.9	20.3	11.8	12.0	12.0
Polonia	0.7	5.3	4.1	-3.6	4.6	1.1	3.4	2.2	2.0
Hungría	0.0	5.1	4.9	-6.0	3.9	2.7	4.0	3.7	3.1
Sud África	0.0	0.8	0.2	-9.0	2.5	4.9	3.7	3.3	4.3
PAISES INDUSTRIALIZADOS	43	2.2	1.7	-5.8	3.8	1.6	1.5	0.9	1.5
ECONOMÍAS EMERGENTES	57	4.5	3.7	-3.2	5.3	4.8 *	5.3 *	4.4 *	4.2 *
MUNDO	100	3.5	2.8	-4.3	4.6	3.4	3.9	2.5	3.4
SOCIOS COMERCIALES**		3.8	3.2	-3.1	4.9				

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

Tablas Datos Mundiales

Mercados Financieros y Materias Primas

Paridades								
	26-oct	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	93.0	93.43	93.07	93.51	(0.5)	(4.5)	(3.5)	(5.0)
Euro (US\$/euro)	1.18	1.18	1.18	1.18	0.4	6.5	5.4	6.7
JPY (yen/US\$)	104.9	105	105	106	(0.5)	(3.2)	(3.4)	(3.5)
GBP (US\$/libra)	1.31	1.29	1.31	1.30	0.8	(1.2)	(1.5)	1.8
BRL (real/US\$)	5.65	5.61	5.53	5.58	0.7	31.9	40.1	41.1
COP (peso/US\$)	3788	3845	3826	3830	(1.5)	10.7	15.6	11.6
MXN (peso/US\$)	21.1	21.2	21.2	21.4	(0.7)	11.7	11.3	10.5
PEN (sol/US\$)	3.60	3.6	3.6	3.6	0.2	6.2	8.6	7.8
ARS (peso/US\$)	78.1	77.6	77.1	77.0	0.7	29.5	30.5	30.2
CLP (peso/US\$)	780.8	786	797	798	(0.7)	(2.5)	3.9	7.3

Tasas de Interes 10 años								
	26-oct	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2020 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE. UU.	0.81	0.77	0.77	0.78	4.5	(69.2)	(110.3)	(98.0)
LIBOR 3M US\$	0.22	0.21	0.23	0.22	0.8	(153.5)	(169.2)	(171.2)
Reino Unido	0.28	0.17	0.27	0.29	10.6	(24.9)	(54.7)	(40.7)
Alemania	-0.57	-0.63	-0.55	-0.51	6.2	(13.2)	(38.1)	(20.4)
España	0.17	0.16	0.15	0.26	1.2	(6.4)	(29.7)	(10.3)
Italia	0.71	0.72	0.68	0.81	(1.2)	(22.7)	(70.4)	(24.4)
Francia	-0.30	-0.34	-0.29	-0.24	4.7	(11.9)	(41.1)	(23.3)
Japón	0.03	0.02	0.03	0.02	0.9	10.2	5.0	17.5
Brasil	7.90	7.78	8.01	7.67	12.5	119.4	111.6	136.1
México	6.19	6.15	6.04	6.17	3.5	(42.4)	(70.0)	(65.6)
China	3.19	3.20	3.18	3.15	(1.1)	18.7	4.6	(5.0)
Chile	2.56	2.65	2.65	2.56	(9.0)	(88.0)	(61.0)	(51.0)

Materias Primas								
	26-oct	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	39.7	40.8	39.4	39.2	(2.8)	(23.1)	(35.0)	(29.7)
Petroleo Brent (US\$/barril)	40.3	41.7	40.4	40.3	(3.4)	(28.5)	(39.4)	(34.5)
Cobre BML (cUS\$/libra)	308.7	306	307	295	0.7	22.2	10.6	16.0
Hierro (US\$/Dry MT)	117.1	117.2	122.1	120.2	(0.1)	31.1	36.2	36.4
Oro (US\$/t oz.)	1905.2	1911.7	1928.9	1920.1	(0.3)	18.4	22.9	24.1

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	26-oct	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2020 (%)	Variacion Anual (%)
EE. UU. (SPX)	3465	3,427	3,534	3,409	1.1	7.4	7.3	14.7
Reino Unido (UKX)	5844	5,885	6,001	5,943	(0.7)	(19.8)	(22.5)	(20.2)
Alemania (DAX)	12325	12,855	13,138	12,828	(4.1)	(5.1)	(7.0)	(4.4)
España (IBEX)	6873	6,860	6,951	6,838	0.2	(26.6)	(28.0)	(27.1)
Italia (FTSE MIB)	19121	19,374	19,719	19,266	(1.3)	(17.7)	(18.7)	(15.4)
Francia (CAC40)	4870	4,943	4,979	4,872	(1.5)	(16.1)	(18.5)	(14.9)
Japón (NKY)	23494	23,671	23,559	23,312	(0.7)	1.2	(0.7)	3.0
Turquía	1172	1,205	1,178	1,161	(2.8)	(1.6)	2.4	16.9
Brasil (IBOV)	101260	98,658	97,483	96,089	2.6	(11.0)	(12.4)	(5.7)
México (MEXBOL)	38708	37,655	38,342	36,740	2.8	(12.2)	(11.1)	(10.8)
China (SHCOMP)	3251	3,313	3,358	3,218	(1.9)	9.2	6.6	10.0
Chile (IPSA)	3808	3,632	3,677	3,676	4.9	(16.7)	(18.5)	(23.0)
VIX Index	30	29.2	25.1	28.0	2.0	58.0	116.0	135.3

Fuente: Bloomberg

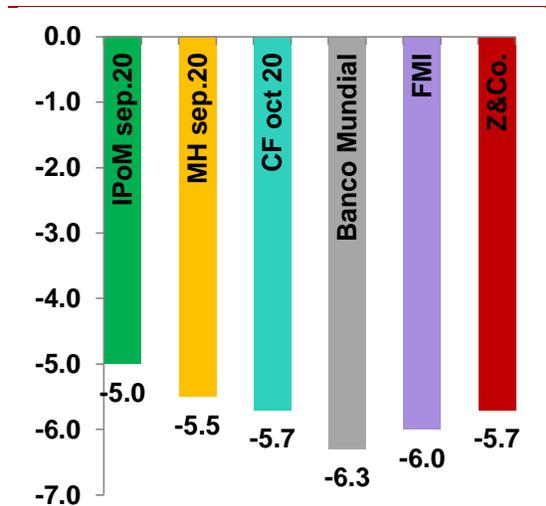
Economía Nacional

Actividad económica y cuentas fiscales

Las proyecciones para la caída del PIB 2020 fluctúan en torno a 5,5%. El levantamiento de las restricciones sanitarias a lo largo del país, el efecto de corto plazo del retiro de los Fondos de Pensiones, junto con mejores perspectivas en materia de crecimiento de nuestros principales socios comerciales, hacen que las proyecciones mejoren para el PIB 2020 respecto de lo proyectado en 2T20.

El FMI (WEO) de octubre proyecta para 2020 que el PIB de Chile caerá 6,0%, mientras que el Banco Mundial proyecta -6,3%. Por su lado, el MH proyecta que el PIB se contraerá 5,5%, mientras que el punto medio de la proyección del BC lo ubica en -5,0%. Por otra parte, la EEE de octubre espera una caída de 5,5%. Para 2021, el FMI y el Banco Mundial esperan que el PIB crezca 4,5% y 4,2%, respectivamente; el MH y el BC esperan un crecimiento de 5,0% y 4,5%, respectivamente, y la EEE prevé que este se ubicará en 4,5%. **Proyectamos que el PIB retrocederá 5,7% en 2020 y crecerá en torno a 4,7% en 2021** (Gráfico 7.1).

Gráfico 7.1
Proyecciones PIB 2020
(%; a/a)



Fuente: BCCh, Banco Mundial, Consensus Forecast, FMI, MH y Zahler&Co.

En materia fiscal, la **DIPRES** publicó el Informe de Finanzas Públicas en el marco del Presupuesto Público 2021 el cual pone foco en tres áreas:

1. Recuperación del Trabajo:

- Protección de los ingresos, capacitación y empleo: recursos por un monto en torno a los \$ 2.258 billones, destacando el crecimiento en programas de empleo.
- Reactivación económica e inversión pública: se dispondrán recursos por \$9.440 billones para los Ministerios de Interior y Seguridad Pública, Vivienda y Urbanismo, Educación, Transportes y Telecomunicaciones, Agricultura, Economía, Salud, Deporte y **Obras Públicas**; donde este último destaca con un **crecimiento real de 33,4%** para intensificar el nivel de gasto en infraestructura.
- Agua y Riego: recursos cercanos a \$731 billones, distribuidos entre Agricultura, Obras Públicas e Interior. En materia de riego se impulsará la tecnificación, revestimiento de canales y drenajes; junto con iniciativas de inversión en Agua (Agua Potable Rural y en la Dirección General de Aguas).
- Pequeña y Mediana Empresas: recursos por \$1.932 billones entre varias carteras ministeriales, incluyendo un nuevo Fondo PYME e Innovación.
- Ciencia y Tecnología: recursos por \$728 billones, junto con el financiamiento de los Institutos Tecnológicos del Ministerio de Agricultura, Instituto Antártico Chileno, Instituto Nacional de Hidráulica y a la Comisión Nacional de Energía Nuclear.
- Gobiernos Regionales (GORES): Se contempla un crecimiento de 5% promedio en los presupuestos de los GORES que focalicen inversiones con impacto local

2. Impulso Social:

- Protección Social: cerca de \$24.339 billones; destacando el nuevo subsidio del empleo que ejecutará el SENCE para facilitar la inserción laboral de trabajadores cesantes o la conservación de fuente laboral para aquellas personas acogidas a la Ley de Protección del Empleo a través de capacitaciones y/o entrega de beneficios a empleadores.
- Salud: recursos por un monto cercano a los \$10.033 billones, con foco en atención secundaria y terciaria asociadas a consultas con especialistas, intervenciones de mayor complejidad y hospitalización.
- Infancia: Se buscará migrar del SENAME a dos nuevos servicios (Servicio Nacional de Reinserción Social y Servicio Nacional de Protección Especializada de la Niñez).
- Mujer: recursos por \$142.646 millones, para mantener los programas regulares del Ministerio, junto a subsidios y un aporte al fondo "Capital abeja emprende" de Sercotec, por \$4.870 millones, para apoyar el emprendimiento femenino.
- Adulto Mayor: aumento de gasto en el Sistema de Pensiones Solidarias (Ley Corta de Pensiones), y la implementación de una rebaja de tarifa en transportes al adulto mayor.
- Ley Corta de Pensiones: nuevos beneficios en el sistema de pensiones solidarias, con aumentos graduales de la Pensión Básica Solidaria y la Pensión Máxima con Aporte Solidario.

- Seguridad: recursos al Ministerio del Interior por \$1.767 billones para la continuidad de la Subsecretaría de Prevención del Delito, junto con recursos para el funcionamiento de 52 centros regionales de orientación y atención a víctimas, y financiamiento a programas de tratamiento y rehabilitación de drogas entre otros.
3. Mejor Gasto Público:
- Presupuesto Base Cero Ajustado: la elaboración del Presupuesto difiere de los procesos previos basados en un presupuesto inercial. Para 2021 se ha implementado otra metodología, que debiera permitir aumentar la eficiencia del gasto público, donde **cada organismo debe justificar la totalidad de sus necesidades de financiamiento y no solamente las variaciones respecto al año anterior** (presupuesto inercial). Así, cada organismo debió realizar tres escenarios presupuestarios con un máximo de 80%, 85% y 90% de los valores consignados en la Ley de Presupuestos 2020; asegurando el funcionamiento de las entidades ante distintos niveles de actividad.
 - Mejora en Monitoreo de Evaluación de Programas: Evaluación de programas acorde tanto a resultados, focalización y cobertura, cómo también de eficiencia (ejecución, gasto por beneficiario e incidencia en el gasto).

En el IFP 3T20, para 2021 se estima ingresos efectivos del Gobierno Central por \$ 46.992.168 millones, creciendo 18,4% respecto de la proyección de ingresos para 2020. En términos estructurales, los ingresos caerán 7,2% respecto de 2020. El gasto asciende a \$56.075.589 millones, **una variación nula al compararlo con la proyección de gasto para el presente año**. La nueva meta de Balance Estructural (-4,7% del PIB) se traduce en un déficit efectivo, compatible con dicha meta, de 4,3% del PIB el próximo año.

La DIPRES espera que la Deuda Bruta del Gobierno Central (DBGC) llegue a 33,7% del PIB en 2020; donde la Posición Financiera Neta (PFN) arroja un saldo deudor igual a 26,3% del PIB. Para 2021, la autoridad fiscal prevé que la DBGC ascienda a 36,4%; con una PFN que representará 30,8% del PIB (Gráfico 7.3). En este contexto, la clasificadora de riesgo Fitch recortó la nota crediticia de Chile desde "A" a "A-"; calificación determinada por el deterioro de las finanzas públicas, junto con las incertidumbres que trae consigo el proceso constituyente.

Para el presente año, la DIPRES espera que los ingresos efectivos caigan 10,6% real. Habría una caída en la contribución de la Gran Minería privada (35,8%) producto de un menor precio del cobre observado respecto de 2019, así como también por un retroceso en los contribuyentes no mineros, debido al retroceso de la actividad económica. Por otro lado, los efectos de las medidas del Plan Económico de Emergencia y el Acuerdo Covid en las arcas fiscales fueron revisados a la baja, donde la baja en timbres y estampillas, postergación de PPM e IVA, entre otras, restarían 1,4% del PIB 2020.

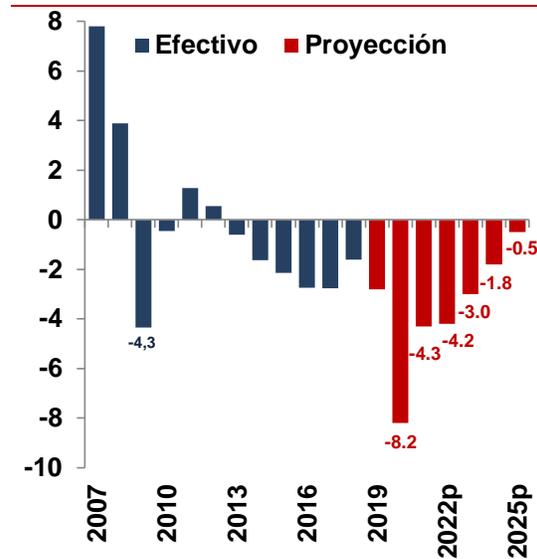
Con todo, se espera que el gasto fiscal 2020 represente un 28% del PIB y los ingresos lleguen a 19,8% del PIB. Así, el resultado fiscal para el año arroja un déficit efectivo de 8,2% del PIB; con un déficit primario (descontando ingresos y gastos por concepto de intereses) en torno a 7,3% del PIB (Gráfico 7.4).

Gráfico 7.3
Deuda Bruta
(% del PIB)



Fuente: Dipres.

Gráfico 7.4
Balance Fiscal Efectivo
(% del PIB)



Fuente: Dipres.

Respecto de las cifras coyunturales, el IMACEC a/a de agosto cayó 11,3% a/a, cifra que sorprendió al mercado (Bloomberg: -8,5%). El IMACEC minero retrocedió 3,4%, mientras que el conjunto de sectores no mineros lo hizo en 12,2%; las actividades más afectadas por los efectos sanitarios continúan siendo servicios, construcción, manufactura, educación, transporte, servicios empresariales y restaurantes y hoteles.

Respecto a los indicadores sectoriales del INE en agosto, estos se comportaron en línea con la actividad mensual. La producción industrial retrocedió 4,8% a/a, con disminuciones en todos sus componentes, la producción minera cayó 2,0%, EGA también retrocedió 2,0%. y el sector manufactura lo hizo en 8,2%. Por su lado, las ventas minoristas (exc. automóviles) avanzaron 11% a/a y las ventas de automóviles nuevos en septiembre cayeron 15,9% a/a. Por su parte, la generación eléctrica del sistema SEN en septiembre creció levemente, 0,9% a/a, mientras que la generación del Norte Grande (SING) se contrajo 19,7% a/a en el mismo mes.

En **septiembre, el valor de las exportaciones totales aumentó 3,7% a/a**, impulsado por las exportaciones mineras y de cobre, con aumentos de 11,3% y 8,3%, respectivamente. En tanto, las **exportaciones del sector ASP cayeron 3,7% y las del sector industrial en 6,6%**. Por otro lado, la caída en la demanda interna se refleja en que el valor de las importaciones totales cayó 12,2%

a/a, situación que afectó a todos sus componentes: bienes de consumo (-9,8%), bienes intermedios (-14,3%) e importaciones de bienes de capital (-10,5%).

Durante la primera quincena de octubre, el valor de las exportaciones a/a totales ha caído 10,5%, con caídas en las exportaciones de cobre (2,4%), aunque las mineras crecieron 1,5%. Por su lado, el sector ASP creció 5,1%, mientras que las industriales cayeron bruscamente (24,4%). Por otra parte, el valor de las importaciones a/a totales ha retrocedido 22,6%; las de bienes de consumo han caído 21,8%, las de bienes intermedios 23,2%, y las de capital han caído 22,5%.

En materia de expectativas, en septiembre la confianza de los consumidores (IPEC) aunque aumentó, continuó en niveles históricamente bajos: 27 pts. Por su lado, la confianza empresarial (IMCE) aumentó, llegando en torno al terreno neutral, con 50 pts. Los sectores comercio y construcción se situaron en 49 y 33 pts., respectivamente. Los sectores industria y minería se ubicaron por sobre el terreno neutral (52 y 64 pts.).

Proyectamos que el IMACEC de septiembre disminuya 6,4% a/a, mientras que para 4T20 proyectamos un crecimiento del IMACEC de 0,6% a/a.

Economía Nacional

Mercado laboral

Durante el trimestre móvil terminado en agosto, la tasa de desempleo (INE) fue 12,9%, retrocediendo por primera vez desde octubre del año pasado. **El nivel de desocupados en ese trimestre móvil asciende a 1068 miles de personas, cifra muy similar a la de julio.** Mantenemos lo mencionado en nuestro Informe anterior: más allá del esperado repunte en la actividad, esperamos que el mercado laboral continúe resentido producto de que las empresas no sean capaces de absorber el empleo de niveles pre pandemia.

En agosto continúa la fuerte destrucción de empleos a/a; la cifra alcanzó los 1.736 mil puestos de trabajo (Gráfico 7.6), donde las principales categorías ocupacionales exhiben destrucción: asalariado privado (827 mil), seguido de cuenta propia (602 mil) y asalariado público (25 mil). El resto de las categorías mostró una destrucción de del orden de 282 mil empleos.

En términos m/m se crearon 119 mil empleos, que se compara con un crecimiento de la fuerza de trabajo de 121 mil personas.

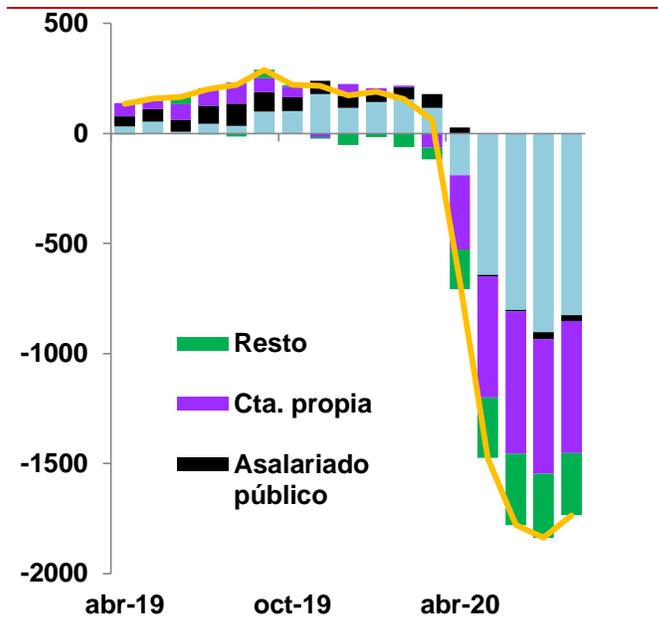
Respecto a las cifras “no tradicionales” del mercado laboral, **el nivel de inactivos (personas sin empleos, con interés de conseguir uno pero sin buscarlo) se ubica en 7.429 miles de personas.** Siguiendo en esta línea, **la tasa de subutilización,** que incorpora a la fuerza de trabajo potencial (personas fuera de la fuerza de trabajo pero con alguna intención de entrar al mercado laboral), **en agosto se ubica en torno a 29%, disminuyendo en el margen.**

Otro factor ha sido la **Ley de Protección del Empleo;** de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones las solicitudes de la Ley de Protección al Empleo, totalizan 758 mil al 11 de octubre, esto es equivalente a un 10,5% de los ocupados. De estas personas, de acuerdo a la Dirección del Trabajo, 410 mil han retomado su empleo, dejando un estimado de 348 mil usuarios del Seguro de Cesantía por COVID-19.

Durante agosto el Índice de Remuneraciones (IR) nominal creció 2,9% a/a. En términos reales, el indicador avanzó 0,4% a/a. Por otro lado, según estimaciones de la CCS, la masa salarial durante agosto retrocedió 19,1%; donde la de los asalariados se contrajo 13,2% y la del resto ha caído 33,4%. Respecto al empleo, la CCS muestra signos acordes a lo publicado por el INE, donde el empleo de los asalariados públicos retrocede 2,2% a/a y los asalariados privados lo hacen a 16%.

Proyectamos que en 2020 el empleo caerá 12,8% a/a, los salarios reales caerán 0,3% y la tasa de desempleo (INE) se ubicará en 10,9%.

Gráfico 7.6
Creación y destrucción de empleo
(miles de personas; a/a)



Abril 2019 – Agosto 2020
Fuente: INE

Economía Nacional

Inflación

En septiembre, la variación m/m del IPC fue 0,6%; y la variación a/a aumentó a 3,1% (agosto: 2,4%) ubicándose sobre el punto medio de la meta del BC (3% +/- 1pp.) (Gráfico 7.7). La **inflación SAE** (excluye alimentos y energía), fue **0,3% m/m (2,2% a/a): el componente bienes SAE creció 0,6% m/m**, acelerándose a 3,1% a/a (Gráfico 7.8). Por otra parte, **la inflación de servicios SAE fue 0,2% m/m y 1,7% a/a.**

Los componentes volátiles de la inflación -Alimentos y Energía- experimentaron avances m/m; donde alimentos se aceleró 1,8% respecto de agosto (8,3% a/a) y energía lo hizo en 0,3% m/m (-2,1% a/a) (Gráfico 7.9).

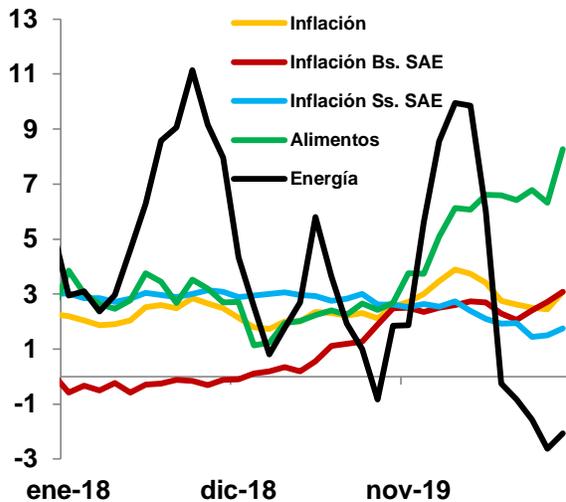
Las presiones inflacionarias en septiembre suben marginalmente respecto de agosto: la Difusión Inflacionaria (porcentaje de productos con aumento de precios m/m) fue 54,6% (agosto: 51,2%).

Las expectativas de inflación m/m de corto plazo se alinean en torno a 0,3%: tanto la EEE como la EOF de octubre proyecta que la inflación del mes crecerá 0,3%. A diciembre 2020 y 2021, la primera ubica la inflación a/a en 2,4% y 2,8% respectivamente. La EOF, a 12 y 24 meses plazo, prevé que la inflación a/a se situará en torno a 2,5% y 2,8%, respectivamente.

Para octubre proyectamos que la inflación m/m subyacente crecerá 0,3% y la inflación total lo hará en 0,4%. La inflación m/m de bienes SAE avanzará 0,3% y la inflación de servicios SAE será 0,4%. Respecto a los componentes volátiles, proyectamos que alimentos aumenten 0,4% m/m. A su vez, proyectamos que el componente energético continuará aumentando, al igual que septiembre, creciendo 0,5% m/m, producto del efecto rezago del precio del petróleo utilizado para el cálculo del precio de paridad de importación en el precio de los combustibles. Cabe señalar que durante septiembre el porcentaje de imputación de datos en la toma de precios de la canasta del IPC continúa por sobre su promedio histórico (10%); alcanzando un valor en torno al 28,2%.

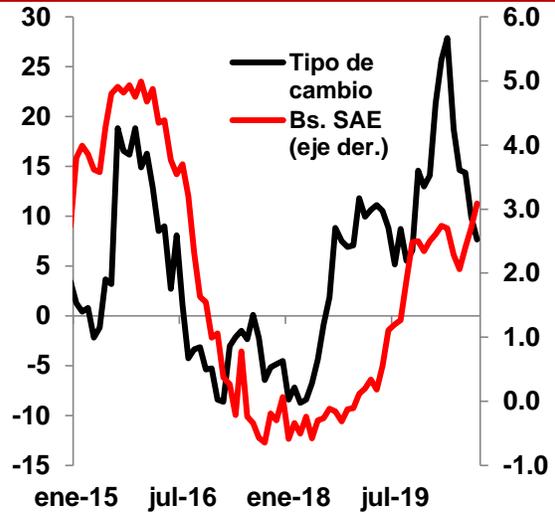
Esperamos que la inflación a diciembre 2020 se ubique en torno a 2,6% a/a, con sesgo a la baja, producto de los efectos estacionales en el componente alimentos; donde entre noviembre y diciembre, la oferta de verduras presiona a la baja el nivel de precios de dicho componente.

Gráfico 7.7
Inflación y componentes
(%; a/a)



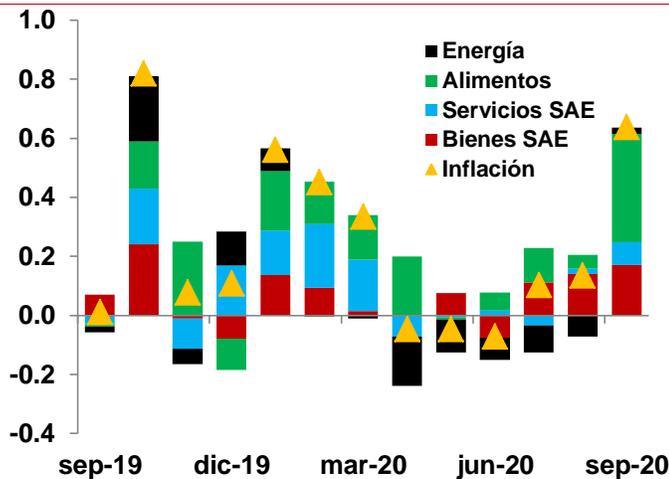
Enero 2018 – Septiembre 2020
Fuente: INE y Zahler&Co.

Gráfico 7.8
Bienes SAE y Tipo de cambio
(%; a/a)



Diciembre 2014 – Septiembre 2020
Fuente: BCCCh e INE

Gráfico 7.9
Inflación y componentes*
(%;m/m)



Septiembre 2019 – Septiembre 2020
Fuente: INE y Zahler&Co.

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

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