

# Informe Económico y Financiero

*Abril 2022*

Zahler & Co.

## Informe Económico y Financiero

### Economía Internacional

- Se corrige a la baja la proyección de crecimiento económico mundial, por la guerra en Ucrania, el COVID en China y la elevada inflación
- La Fed intensificará la contracción de su política monetaria, con riesgo de fuerte desaceleración de la economía de EE.UU. El BCE comenzará a subir la TPM este año
- Tasa de interés de largo plazo en EE.UU. sube fuertemente, y aversión al riesgo aumenta, por lo que condiciones financieras globales se estrechan
- Precio de cobre y petróleo, a la baja en el margen

### Economía nacional

- El crecimiento económico se reducirá por encarecimiento del financiamiento externo y por la desaceleración de la economía mundial
- Exceso de liquidez y PGU permitirá que el PIB no caiga este año
- Fortalecimiento del USD, caída del precio del cobre y señales de endurecimiento de la Fed llevan a fuerte depreciación del CLP en el margen
- Proyección de inflación se complica por precios regulados, y presiones para estabilizar precios de productos energéticos y del pan
- La TPM continuará aumentando, y promediará sobre 7% en el año

## Índice

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

Cierre de este Informe: 22 de abril de 2022

## Contexto Internacional

- **Aumenta la aversión al riesgo, impulsada por la extensión de la política Cero Covid en China, con cuarentenas masivas, que restringen tanto el consumo como la producción. Así, el crecimiento mundial sufre nuevas presiones a la baja, sumándose a los efectos del conflicto bélico Rusia-Ucrania sobre las cadenas de suministros.**
- **El FMI, en su Informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO) de abril, proyecta que el crecimiento mundial se desacelere desde 6,1%, estimado previamente para 2021, a 3,6% en 2022 y 2023; es decir, 0,8 y 0,2 pp. Menos en 2022 y 2023, respectivamente, que lo previsto en enero. La inflación proyectada para 2022 aumentó considerablemente, en el caso de las ED se proyecta 5,7% y en el caso de EE se proyecta una inflación de 8,7%; esto es, 1,8 y 2,8 pp., respectivamente, más que lo proyectado en enero. El FMI aclara que la incertidumbre en torno a estas proyecciones rebasa con mucho el rango habitual.**
- De acuerdo al WEO, el riesgo está en que **las expectativas inflacionarias se alejen de las metas de inflación de los Bancos Centrales, y que eso lleve a las autoridades a endurecer la política monetaria más enérgicamente.** Además, los aumentos de precios de los alimentos y los combustibles también pueden incrementar considerablemente las probabilidades de **malestar social en los países más pobres.** Los Bancos Centrales tendrán que ajustar sus políticas con firmeza para garantizar que las expectativas inflacionarias a mediano y largo plazo permanezcan ancladas. Varias economías tendrán que consolidar sus saldos fiscales. Esto no debería impedir a los gobiernos proporcionar apoyo debidamente focalizado.
- **Los precios de alimentos (FAO) durante marzo aumentaron 12,6% m/m y 33,6% a/a,** impulsados por la fuerte alza m/m de los precios de los aceites vegetales (23,2%) y de los cereales (17,1%). También los precios de la carne (4,8%), azúcar (6,7%) y lácteos (2,6%) contribuyeron al alza m/m, aunque en menor medida.
- **El precio del cobre subió 2,9% durante el mes, cerrando en US\$ 4,64 la libra. A su vez, el precio del petróleo WTI aumentó 20%, llegando a US\$ 115 por barril, aunque en el margen (al cierre de este Informe) se ubica en US\$103** Por su parte, las bolsas registraron comportamientos mixtos. El indicador de volatilidad VIX subió 8 puntos desde fines de marzo, cerrando en 28 pts.
- **El dólar (DXY) aumentó a 100 en promedio durante abril, y en el margen se ubica en 101.** El euro, la libra y el yen se depreciaron en promedio frente al USD en 1,3%, 1,1% y 6%, respectivamente (a US\$1,09, US\$1,30 y ¥126).
- En Latinoamérica, se apreciaron en promedio durante abril: el BRL (5,5%), el MXN (2,6%), el COP (1,0%) y el PEN (0,6%). Por su parte, se depreció el ARS (3,1%). El CLP se depreció 1,2%, cerrando en \$837 el 22 de abril. En el margen, con la excepción de Argentina, **las monedas de LATAM se deprecian.**

- **Las tasas de interés de bonos de gobierno a largo plazo aumentaron en las principales economías desarrolladas (ED).** Así, el UST-10 subió a 2,9% al cierre de este Informe, un aumento de 61 pb. respecto de fines de marzo, promediando 2,7% en lo que va corrido del mes. **La inflación implícita a 10 años plazo** (diferencia entre UST-10 y TIPS 10) **se mantuvo en 3%.**
- **De acuerdo a las minutas de la RPM de marzo, la FED.** señaló que reducirá sus tenencias de bonos a un ritmo máximo de US\$ 95 mil millones por mes, superando las expectativas del mercado. Mientras que “muchos” miembros del FOMC señalaron que uno o más aumentos de 50 puntos base en la TPM pueden ser apropiados en reuniones futuras.
- En la **Eurozona, Christine Lagarde señaló que "hay una alta probabilidad" de reducir las compras de activos al inicio del tercer trimestre de este año. Por otro lado, tal como esperaba el mercado, Emmanuel Macron ganó las elecciones en Francia.**
- Desde nuestro último Informe han continuado las **alzas de TPM destacando** además del caso de Chile (150 pb), Uruguay (125 pb), Colombia (100) y Polonia (100 pb.). En tanto, Perú, y Paraguay, República Checa, Nueva Zelanda y Canadá aumentaron en 50 pb. su TPM. Por su parte, Israel, y Corea del Sur subieron sus tasas rectoras en 25 pb.
- **En EE.UU. las cifras de actividad y demanda de marzo apuntaron a un crecimiento de la actividad 1T22 bastante dinámico.** Por el lado de la actividad, en marzo la producción manufacturera m/m aumentó 0,9% (febrero: 1,2%). Los PMI's de manufactura y servicios en abril continuaron en terreno expansivo: el primero aumentó a 59,7, mientras que el segundo se ubicó en 54,7 (marzo: 58,9 y 58, respectivamente), sugiriendo una aceleración del ritmo de crecimiento de la actividad manufacturera respecto del mes precedente. Por su lado, las ventas minoristas m/m (sin automóviles) en marzo aumentaron 1,1% (febrero: 0,6%).  
**En marzo, la tasa de desempleo continuó su tendencia a la baja, alcanzando 3,6% (feb: 3,8%).** La creación mensual de empleos fue de 431 mil, y la cifra de febrero se corrigió fuertemente al alza, a 750 mil nuevos empleos mensuales. En tanto, las solicitudes iniciales del seguro de cesantía al 16 de abril disminuyeron a 184 mil. En línea con la mejora del mercado laboral, **en marzo, la confianza del consumidor aumentó a 107 puntos desde 105,7 registrados en febrero, incidido principalmente por una mejor evaluación de la situación actual del país.**  
Con respecto al sector externo, **en febrero el déficit de balanza comercial igualó al de enero: US\$ 89,2 billones.**  
**La inflación a/a en marzo, medida por el IPC, se aceleró a 8,5%** (feb: 7,9%), mientras que su versión subyacente (excluye alimentos y energía) aumentó a 6,5% (feb: 6,4%). El índice de precios PCE (deflactor del gasto en consumo) en febrero se aceleró a 6,4% a/a (enero:6%); asimismo, el indicador subyacente del PCE aumentó a 5,4% a/a (enero 5,2%).
- **En la Eurozona, la inflación a/a en marzo aumentó a 7,5%** (febrero: 5,9%) y la inflación subyacente aumentó a 3% (febrero: 2,7%). Las **cifras coyunturales de la región de marzo**

y abril apuntan a un deterioro del sector manufacturero, que contrasta con la mejora en el sector servicios. Así, en febrero, la producción industrial aumentó 0,7% m/m. Sin embargo, la cifra de enero se corrigió a la baja (-0,7%) dejando el primer bimestre sin cambios m/m, mientras que **el PMI de manufactura profundizó su caída, reduciéndose por tercer mes consecutivo**, a 55,3 en abril (marzo: 56,5). En contraste, **el PMI del sector servicios aumentó a 57,7**, su mayor nivel desde agosto del año pasado. **El mercado laboral continuó mejorando** en febrero, mes en el que la tasa de desempleo se redujo a 6,8% (enero: 6,9%), **el nivel más bajo desde que se lleva registro**. Por su parte, las ventas minoristas de febrero crecieron 0,3% m/m (enero: 0,2%).

- **En China, el PIB en 1T22 creció 4,8% a/a y 1,3% t/t, superando las expectativas del mercado. Sin embargo, en el margen el panorama se ve afectado por el aumento de las restricciones por nuevo brote de COVID-19. Así, en marzo la variación a/a de la producción industrial y las ventas minoristas se desaceleraron a 5% y 0,5%, respectivamente.** Por su parte, las reservas internacionales en marzo se redujeron en US\$25,8 billones, a US\$3.188b. Mientras que ese mismo mes, **la balanza comercial registró un superávit de US\$ 47,4 billones**, donde las exportaciones crecieron a/a en 14,1%, mientras que las importaciones cayeron 0,1% a/a, afectadas por interrupciones en la logística de importación. **La inflación a/a en marzo aumentó a 1,5%, luego que en febrero anotara 0,9%.**
- En Argentina, la producción industrial a/a en febrero aumentó 8,7% (ene: -0,3%). En **Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú la inflación a/a se aceleró en marzo**, registrando 55,1%, 11,3%, 8,5%, 7,5% y 6,8%, respectivamente (feb: 52,3%, 10,5%, 8,0% , 7,3% y 6,2, respectivamente).

## Contexto Nacional

- En el IPoM de marzo, el BC disminuyó su proyección de crecimiento del PIB 2022 a un rango entre 1% y 2%. **Por su parte, el FMI prevé que en 2022 el PIB se expandirá 1,5%, mientras que en 2023 el crecimiento llegaría a 0,5%.** Con respecto a la inflación, el FMI proyectó un promedio de 7,5% para 2022 y 4,5% promedio en 2023.
- **El MH presentó el plan de recuperación inclusiva, "Chile Apoya", que movilizará recursos por un total de USD\$3.700 millones, y no alteraría los balances fiscales que están programados para este año.** El destino de los recursos contempla medidas como:
  - Congelamiento en los precios del transporte público regulado en todo el país y durante todo 2022
  - Contención del precio de la parafina, el petróleo y la bencina
  - Aumento de 15% para la Beca de Alimentación para la Educación Superior
  - Extensión del IFE laboral con un impacto en 260 mil empleos
  - Fondo de US\$ 300 millones para infraestructura de gobiernos locales
  - Salario Mínimo de \$400.000 brutos, con apoyo especial para las MiPymes.
  - Mayor cobertura y acceso a créditos para PYME y cambios al Fogape
- Por su parte, en su reunión del 29 de marzo, **el BC aumentó su TPM en 150 pb., a 7,0%**, por debajo de lo esperado por el mercado. Dadas las perspectivas de inflación actuales, **nuestra proyección es que el BC aumentará su TPM a 8,5% en mayo, para en septiembre disminuir a 8%, finalizando el año en 7,75%. Para 2023 proyectamos 5 reducciones en la TPM, cerrando en diciembre del próximo año con una TPM de 5,5%.**
- Durante abril, la tasa de interés del **BTP-10 subió 34pb.**, promediando 6,44% (margen 6,7%), mientras que la del **BTU-10 se mantuvo sin cambios en 1,9%.** Así, **la expectativa de inflación implícita en los bonos gubernamentales de diez años aumentó en abril a 4,5%, y en el margen aumentó a 4,9%.**
- De acuerdo con cifras del BC, **el CLP—en promedio- ha experimentado una depreciación de 1,2% respecto de marzo**, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se ha apreciado, y el precio del cobre se ha mantenido fluctuando en torno a US\$4,65. El TCN se ubicó en \$837 al 22 de abril y \$814 en promedio en el mes. Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 108; **el TCR en el margen se ubica en 110.**
- Sustentado en la proyección de una gradual disminución del precio del cobre, junto con una apreciación del DXY, y un spread de tasas de interés de corto plazo menos favorable para Chile, **proyectamos que el CLP aumentará gradualmente, a \$830 en diciembre 2022, nivel coherente con un TCR de 106. Para 2023 proyectamos un TCR que disminuirá a 104,7**, dados nuestros supuestos de actividad y precio del cobre, con lo que **el CLP alcanzaría \$853 a fines de año.**
- **La actividad económica continuó desacelerándose en febrero. En dicho mes, el IMACEC a/a aumentó 6,8% (-0,7% m/m).** El crecimiento a/a en febrero se explica principalmente por el aumento de las actividades de servicios (14,6%), seguida por el comercio (5,5%). Por su parte, resto de bienes (que agrupa los sectores de Agricultura, Construcción y EGA) crecieron 0,6% a/a.

Por el lado negativo, los sectores de Minería y Manufactura cayeron -6,4% y -2,6% a/a, respectivamente.

- **En marzo**, los indicadores de actividad y demanda mostraron resultados mixtos. Por el lado de la demanda, **la confianza empresarial (IMCE) cayó** a 47,5 pts. (febrero: 51,2 pts). **La confianza del consumidor se redujo a 32,8 pts.**, su menor nivel en diez meses. Por otro lado, de acuerdo con la ANAC, **las ventas de automóviles nuevos en marzo mantuvieron su dinamismo a/a, alcanzando 41.467 unidades, esto es un aumento de 27,5% a/a** (febrero: 30% a/a). Desde la perspectiva de la producción, el indicador de **generación de energía eléctrica, según la CNE, desaceleró su ritmo de crecimiento a 2,3% a/a** (febrero: 5,7%).
- La balanza comercial en marzo registró un superávit por sobre lo esperado, de US\$1.264 millones. **Las exportaciones totales crecieron 22,2% a/a**, impulsadas por el sector ASP (27,2%) y exportaciones industriales (45,6%); en tanto, las exportaciones mineras aumentaron 11,2%, y las de cobre lo hicieron en 9,3%. Por su lado, **las importaciones totales se desaceleraron, creciendo 22,4% a/a**, explicadas por aumentos en todos sus componentes: bienes de consumo (23,5%), bienes intermedios (27,4%) y bienes de capital (19,2%).
- Tomando en consideración los indicadores conocidos al cierre de este Informe, **proyectamos un alza del IMACEC para marzo de 6,1% a/a, con lo que 1T22 promediaría un alza del PIB de 7,5% a/a; en términos t/t desestacionalizado, implica una caída de 4,3% del PIB total y de 1% del PIB no minero. Para 2022 proyectamos un crecimiento del PIB de 1,2%, y para 2023 de 0,8%.**
- Con respecto a las **cifras fiscales**, los ingresos totales del Gobierno Central en febrero aumentaron 20,5% a/a real (enero: 26,3%). Por su parte, el **gasto corriente aumentó 4,5% a/a real** (enero: -1,7%) y **el gasto de capital real registró una caída a/a de 3,9%** (enero: -7,8%), explicada por la menor ejecución en Obras Públicas y en Vivienda.
- **De acuerdo al INE, en febrero la tasa de desocupación nacional fue 7,5%**, contrayéndose 2,8 pp. a/a. El total de **personas ocupadas ascendió a 8769 mil, una diferencia de 350 mil respecto de las cifras prepandemia** (enero 2020), y de 530 mil al considerar el crecimiento de la población en edad de trabajar. En términos a/a la ocupación aumentó en 601 mil personas (7,4%).
- Por su parte, la **encuesta longitudinal de empleo de la Universidad Católica**, que mide la situación del empleo y el mercado laboral en abril, indica que **durante la primera semana de abril el número total de ocupados alcanzó 9,16 millones de personas, superando en 96 mil empleos al existente antes de la pandemia**, impulsado por la categoría de empleo por cuenta propia.
- **Proyectamos que el empleo en 2022 crecerá en promedio 3,7%, con una creación total de 297 mil empleos dic-dic**, lo que considera el impulso por parte del gobierno para el empleo asalariado. Para 2023 proyectamos un alza promedio del empleo de 1,9%, con una creación de empleos acumulada en el año de 124 mil.
- La **inflación m/m de marzo**, de 1,9%, se ubicó sobre lo esperado por el mercado; **en términos a/a aumentó a 9,4%**. La evolución m/m se explica principalmente por los componentes volátiles: alimentos y energía. En términos de IPC transable y no transable, el primero aumentó 2,3% m/m, mientras que el segundo subió 1.2% m/m. La inflación de alimentos subió fuertemente, a 13,1% a/a (febrero: 8,4%); por su parte, la inflación de energía aumentó 18,8% m/m (febrero: 17,8%) .

- Hacia adelante, **las presiones inflacionarias se mantendrán altas**, impulsadas por alimentos y energía, debido al rezago en el traspaso de los precios internacionales y a la tendencia a la depreciación del peso chileno, incidiendo con mayor fuerza en los precios de bienes transables. Asimismo, los efectos de segunda vuelta sobre los precios de los bienes no transables incidirán al alza en la inflación. Estas presiones al alza serán parcialmente contenidas por la moderación de la actividad económica y el menor efecto ingreso exógeno por transferencias de gobierno y retiros de los Fondos de Pensiones. Otro factor que sesgaría la proyección a la baja es el efecto de los planes de gobierno para acotar el alza de precios de algunos bienes regulados.
- **Proyectamos que a diciembre de 2022 la inflación alcance 8,7% a/a (promedio 2022: 9,8%). Para 2023 proyectamos una inflación promedio de 6,5% con tendencia a la baja, cerrando en diciembre del próximo año en 4,7%.**

## Resumen de Proyecciones

	Promedio anual					Spot	
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	22-abr	dic-22
<b>Precio del cobre (US\$cent./lb.)</b>	272	280	423	453	412	464	435
<b>Precio del petróleo (US\$/bll.)</b>	57	39	68	96	90	103	92
<b>PIB mundial (%)</b>	2.8	-3.0	6.1	3.6	3.5	-	-
<b>PIB China (%)</b>	6.1	2.3	8.1	4.6	5.1	-	-
<b>PIB EE.UU. (%)</b>	2.2	-3.5	5.7	3.0	2.0	-	-
<b>PIB Socios Comerciales de Chile</b>	2.6	2.0	5.9	3.5	3.5	-	-
<b>TPM EE.UU. (%)</b>	2.3	0.6	0.3	1.6	2.8	0.5	2.8
<b>TPM Chile (%)</b>	2.5	0.8	1.4	7.6	6.9	7.0	7.75
<b>Inflación Chile (%)</b>	2.3	3.0	4.5	9.8	6.5	9.4*	8.7
<b>PIB Chile (%)</b>	0.8	-6.0	11.7	1.2	0.8	-	-
<b>SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)</b>	-5.2	-1.7	-6.6	-4.6	-4.4	-	-
<b>Treasury bond 10Y (%)</b>	2.1	0.9	1.4	2.7	3.1	2.9	3.1
<b>BTU-10 (%)</b>	0.8	0.0	1.2	2.0	2.2	1.9	2.1
<b>DXY Index</b>	97	96	92	100	100	101	102
<b>USD/EUR</b>	1.12	1.14	1.18	1.09	1.10	1.08	1.07
<b>JPY/USD</b>	109	107	110	126	130	129	130
<b>CLP/USD</b>	703	792	759	819	849	837	831
<b>TCR (índice)</b>	95	102	103	106.9	105.3	110	106

\*A Marzo 2022

## Chile: Proyecciones de PIB y Gasto

	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2019	2020	2021	2022	2023
<b>PIB</b>	12.0	7.5	3.7	-1.7	-3.8	0.8	-6.0	11.7	1.2	0.8
<b>Consumo Total</b>	15.0	8.6	-3.7	-3.3	-7.4	0.7	-7.2	18.2	-2.0	-0.3
<b>Consumo Privado</b>	16.1	11.1	-0.6	-1.8	-5.5	0.7	-8.0	20.3	0.4	-0.3
<b>Bienes Durables</b>	12.2	20.0	-20.0	-7.0	-5.0	-4.5	0.7	44.9	-3.9	0.3
<b>Bienes no Durables</b>	12.5	5.0	1.5	-7.3	-12.0	-0.2	-1.7	17.9	-3.8	-1.5
<b>Servicios</b>	20.8	15.0	3.0	5.0	1.0	2.6	-14.9	17.6	5.7	0.6
<b>Inversión</b>	19.9	10.1	-0.6	-3.9	-1.7	4.7	-9.3	17.6	0.8	0.8
<b>Maquinaria y Equipos</b>	28.7	10.0	-5.0	-2.0	-4.0	3.2	-10.4	26.4	-0.6	1.2
<b>Construcción</b>	14.0	10.0	2.0	-5.0	0.0	5.5	-8.8	12.3	1.6	0.6
<b>Exportaciones</b>	0.6	1.8	2.6	4.8	2.8	-2.5	-1.1	-1.5	3.0	3.0
<b>Importaciones</b>	38.4	21.5	0.8	-6.9	-10.1	-1.7	-12.7	31.3	0.4	0.4
<b>Inversión/PIB (%)</b>	25.2	25.0	21.6	24.4	25.8	23.9	23.1	24.3	24.2	24.2

	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Balanza Comercial de bienes</b>	785	2,549	6,357	3,334	4,340	3,016	18,976	10,528	16,580	14,441
<b>Exportaciones de bienes</b>	25,280	25,492	25,345	24,088	25,509	68,792	74,086	94,677	100,434	98,711
<b>Importaciones de bienes</b>	24,495	22,943	18,988	20,754	21,169	65,776	55,110	84,148	83,854	84,270
<b>Balanza de Servicios</b>	-8,339	-7,016	-7,784	-8,000	-7,948	-17,522	-23,259	-30,835	-30,749	-28,351
<b>Balanza de Servicios no Financi</b>	-3,753	-3,204	-3,064	-3,150	-2,953	-8,085	-7,360	-11,979	-12,372	-11,507
<b>Exportaciones de Servicios</b>	1,731	1,746	1,736	1,650	1,847	8,462	5,648	5,958	6,978	7,147
<b>Importaciones de Servicios</b>	5,485	4,950	4,800	4,800	4,800	16,547	13,008	17,937	19,350	18,654
<b>Balanza de Servicios Financiero</b>	-4,586	-3,812	-4,720	-4,850	-4,995	-9,437	-15,899	-18,856	-18,377	-16,845
<b>Saldo en Cuenta Corriente</b>	-7,554	-4,467	-1,427	-4,666	-3,608	-14,505	-4,283	-20,307	-14,168	-13,910
<b>SCC a PIB (%)</b>	-9.3	-5.9	-1.9	-6.3	-4.5	-5.2	-1.7	-6.6	-4.6	-4.6
<b>Precio Cobre (cUS\$/lb)</b>	440	453	465	455	440	272	280	423	453	412
<b>Precio Petróleo (US\$ por barril)</b>	77	94	101	95	92	57	39	68	96	90
<b>Vol.Exp. Cobre (% a/a)</b>	-2.9	-2.0	0.0	3.2	1.0	-1.1	1.4	-3.1	0.6	2.1
<b>Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)</b>	-1.8	3.0	0.0	3.0	2.0	3.5	-3.0	6.9	2.0	1.8
<b>Vol.Exp.Industrial (% a/a)</b>	0.9	15.0	3.0	2.0	1.0	-2.7	2.8	-1.4	5.3	2.3

## Tablas Datos Mundiales

### Crecimiento e Inflación

I. Países Industrializados	% Mundial a PPP 2021	PIB					Inflación (dic, %)				
		2019	2020	2021	2022p	2023p	2019	2020	2021	2022p	2023p
EEUU	15.7	2.3	-3.4	5.7	3.0	2.0	1.8	1.2	4.7	7.7	2.9
Zona Euro	12.0	1.6	-6.4	5.4	2.9	2.4	1.2	0.3	2.6	5.3	2.3
Alemania	3.3	1.1	-4.6	2.8	2.1	2.7	1.4	0.4	3.2	5.5	2.9
Francia	2.3	1.8	-8.0	7.0	2.9	1.4	1.3	0.5	2.1	4.1	1.8
Italia	1.9	0.5	-9.0	6.6	2.4	2.2	0.6	-0.1	1.9	5.3	2.5
España	1.4	2.1	-10.8	5.1	4.8	3.3	0.7	-0.3	3.1	5.3	1.3
Japón	3.8	-0.2	-4.5	1.6	2.4	2.3	0.5	0.0	-0.3	1.0	0.8
Inglaterra	2.3	1.7	-9.3	7.4	3.6	1.5	1.8	0.9	2.6	7.4	5.3
Corea	1.7	2.2	-0.9	4.0	2.6	2.5	0.4	0.5	2.5	4.0	2.4
Australia	1.0	2.0	-2.2	4.7	4.0	2.5	1.6	0.9	2.8	3.9	2.7
Nueva Zelanda	0.2	2.9	-2.1	5.6	2.7	2.8	1.6	1.7	3.9	5.9	3.5
<b>II. Economías Emergentes</b>											
<b>A. Bric</b>											
Brasil	2.4	1.2	-3.9	4.6	0.4	1.5	3.7	3.2	8.3	8.2	5.1
Rusia	3.1	2.2	-2.7	4.7	-8.0	-1.0	4.5	3.4	6.7	21.3	14.3
India	7.0	3.7	-6.6	8.9	8.0	6.0	4.8	6.2	5.5	6.1	4.8
China	18.6	6.0	2.2	8.1	4.6	5.1	2.9	2.4	0.9	2.1	1.8
<b>B. Otros América Latina</b>											
Argentina	0.7	-2.0	-9.9	10.2	3.0	2.0	53.5	42.0	-	-	-
Colombia	0.6	3.2	-7.0	10.6	5.0	3.5	3.5	2.5	3.5	7.7	4.2
Chile	0.4	0.8	-6.1	11.7	1.2	0.8	2.3	3.0	4.5	7.5	4.5
México	1.8	-0.2	-8.2	4.8	2.0	2.3	3.6	3.4	5.7	6.8	3.9
Perú	0.3	2.2	-11.0	13.3	2.8	3.0	2.1	1.8	4.0	5.5	3.6
Venezuela	0.1	-35.0	-30.0	-1.5	5.0	2.0	19906	2355	1589	500	500
<b>C. Otros Asia</b>											
Indonesia	2.4	5.0	-2.1	3.7	5.2	5.5	2.8	2.0	1.6	3.3	3.3
Tailandia	0.9	2.2	-6.2	1.6	3.2	4.0	0.7	-0.8	1.2	3.5	2.8
Malasia	0.7	4.4	-5.6	3.1	5.7	5.5	0.7	-1.1	2.5	3.0	2.4
<b>D. Otros</b>											
Turquía	2.0	0.9	1.8	11.0	2.7	3.0	15.2	12.3	19.6	60.5	37.2
Polonia	1.0	4.7	-2.5	5.7	3.7	3.0	2.3	3.4	5.1	8.9	10.3
Hungría	0.2	4.6	-4.7	7.1	4.0	3.6	3.4	3.3	5.1	10.3	6.4
Sud África	0.6	0.1	-6.4	4.9	1.8	1.5	4.1	3.3	4.5	5.7	4.6
<b>PAISES INDUSTRIALIZADOS</b>	<b>42</b>	<b>1.7</b>	<b>-4.5</b>	<b>5.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>3.1</b>	<b>5.7</b>	<b>2.5</b>
<b>ECONOMÍAS EMERGENTES</b>	<b>58</b>	<b>3.7</b>	<b>-2.0</b>	<b>6.8</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.8*</b>	<b>5.2*</b>	<b>6.0*</b>	<b>8.9</b>	<b>6.4*</b>
<b>MUNDO</b>	<b>100</b>	<b>2.9</b>	<b>-3.0</b>	<b>6.1</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3*</b>	<b>3.3*</b>	<b>4.8*</b>	<b>7.5</b>	<b>4.8*</b>

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

## Tablas Datos Mundiales

### Mercados Financieros y Materias Primas

Paridades								
	22-abr.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	101	100.50	99.80	98.63	0.7	8.6	12.5	10.8
Euro (US\$/euro)	1.08	1.08	1.09	1.10	(0.2)	(8.0)	(11.7)	(10.2)
JPY (yen/US\$)	129	126	124	123	1.6	16.1	24.5	19.0
GBP (US\$/libra)	1.28	1.31	1.30	1.31	(1.7)	(6.8)	(6.1)	(7.2)
BRL (real/US\$)	4.80	4.70	4.70	4.66	2.0	(14.9)	(7.7)	(11.9)
COP (peso/US\$)	3858	3722	3754	3755	3.7	4.1	12.5	6.1
MXN (peso/US\$)	20.2	20.0	20.0	19.9	1.3	(1.0)	1.6	1.5
PEN (sol/US\$)	3.77	3.7	3.7	3.6	0.9	0.7	4.2	0.3
ARS (peso/US\$)	114.2	112.9	112.2	111.1	1.1	24.2	35.8	22.7
CLP (peso/US\$)	837	817	815	782	2.5	16.4	17.6	18.4

Tasas de Interes 10 años								
	22-abr.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2021 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	2.90	2.83	2.70	2.38	7.1	115.8	198.6	136.1
LIBOR 3M US\$	1.21	1.06	1.01	0.96	15.1	101.9	97.5	103.8
Reino Unido	1.96	1.89	1.75	1.61	7.4	111.8	176.6	122.3
Alemania	0.97	0.84	0.71	0.56	13.0	126.4	154.1	122.4
España	1.94	1.78	1.70	1.47	15.7	160.0	189.0	154.4
Italia	2.67	2.48	2.40	2.09	18.8	200.2	212.7	191.5
Francia	1.42	1.33	1.26	1.02	9.0	146.7	176.3	133.7
Japón	0.25	0.24	0.23	0.22	0.8	15.7	22.9	18.1
Brasil	12.37	12.22	11.89	11.32	14.2	308.3	545.6	327.0
México	8.82	8.83	8.70	8.31	(1.3)	197.9	328.9	205.5
China	2.85	2.79	2.76	2.78	5.5	(34.2)	(30.0)	(31.2)
Chile	6.67	6.56	6.55	6.12	11.0	318.0	404.0	312.0

Materias Primas								
	22-abr.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	103.1	107.0	98.3	99.3	(3.6)	74.2	112.4	67.7
Petroleo Brent (US\$/barril)	105.3	111.6	101.9	105.7	(5.6)	68.8	105.8	61.8
Cobre BML (cUS\$/libra)	464.1	466	471	465	(0.5)	15.6	32.2	8.0
Hierro (US\$/Dry MT)	137.2	143.2	143.4	144.9	(4.2)	(11.0)	(10.3)	(21.9)
Oro (US\$/t oz.)	1934.3	1974.9	1945.6	1923.7	(2.1)	12.1	0.8	7.9

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	22-abr.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	4272	4,393	4,488	4,546	(2.8)	7.5	13.7	3.3
Reino Unido (UKX)	7522	7,616	7,670	7,538	(1.2)	12.0	16.4	8.4
Alemania (DAX)	14142	14,164	14,284	14,446	(0.2)	(5.8)	3.1	(7.7)
España (IBEX)	8652	8,699	8,606	8,504	(0.5)	0.8	7.2	(0.1)
Italia (FTSE MIB)	24280	24,862	24,819	25,163	(2.3)	(1.5)	9.2	(0.5)
Francia (CAC40)	6581	6,589	6,548	6,684	(0.1)	8.5	18.6	5.0
Japón (NKY)	27105	27,093	26,986	27,666	0.0	(7.1)	(1.2)	(7.1)
Turquía	2473	2,494	2,393	2,252	(0.9)	77.7	67.4	83.8
Brasil (IBOV)	111078	116,182	118,322	121,570	(4.4)	(4.8)	(6.7)	(6.9)
México (MEXBOL)	53192	54,173	54,687	56,610	(1.8)	12.6	20.7	8.4
China (SHCOMP)	3087	3,211	3,252	3,283	(3.9)	(10.3)	(11.1)	(10.9)
Chile (IPSA)	4868	4,917	4,969	4,978	(1.0)	(0.6)	16.5	0.5
VIX Index	28	22.7	21.2	19.6	24.3	45.4	24.0	50.8

Fuente: Bloomberg

## Economía Nacional

### Actividad económica y cuentas fiscales

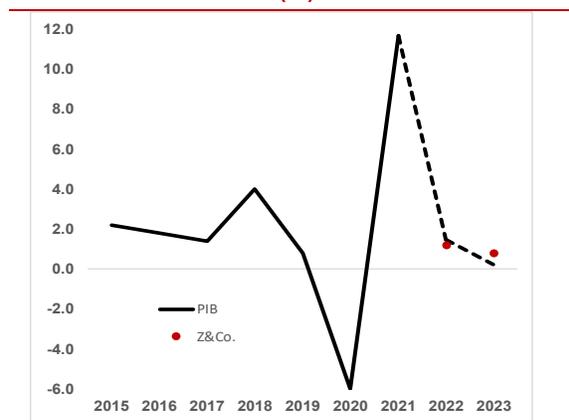
En el IPoM de marzo, el BC disminuyó su proyección de crecimiento del PIB 2022 a un rango entre 1% y 2%; donde los principales cambios se observan en una perspectiva más negativa para la FBCF (-3,8%) y un menor ritmo de crecimiento para las exportaciones reales (3%). Para 2023 prevé un crecimiento del PIB de entre -0,25% y 0,75%. **Con respecto a la inflación a/a, el BC proyecta que a diciembre-2022 se ubique en 5,6%, alcanzando en diciembre 2023 una variación de 2,9%.** Dentro de los supuestos macroeconómicos 2022, el **precio del cobre promediará 4,35 US\$/lb y del petróleo WTI promediaría US\$92 el barril.**

En su Informe de **Cuentas Nacionales por Sector Institucional**, el BC mostró que durante **2021 el Ingreso disponible, neto de liberación de activos previsionales de los Hogares, aumentó 20,0% a/a** (2020: -3,6%), explicado principalmente, por las transferencias corrientes netas, asociadas mayormente al ingreso familiar de emergencia universal y a la extensión de beneficios otorgados por el Gobierno. Al tomar en cuenta los retiros parciales de ahorros previsionales del periodo 2021 (menores a los de 2020) el ingreso disponible creció 13,5% a/a, igualando el crecimiento de 2020.

Por otro lado, **el consumo final efectivo de los hogares en 2021 creció 24,1% a/a** (2020: -2,4%), **determinando un retroceso de la tasa de ahorro a 3,9% del PIB**, desde un promedio de los últimos 3 años (2018-2020) de 7,2% del PIB.

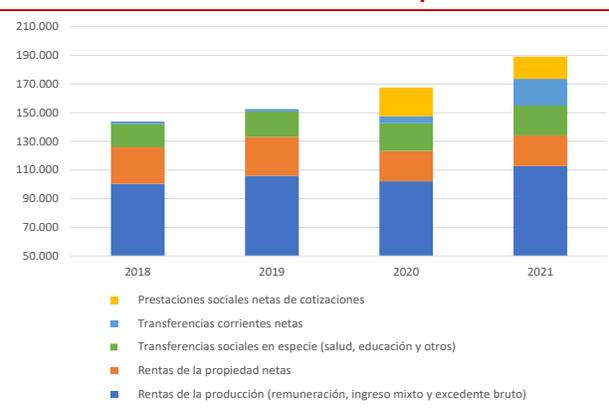
A nivel agregado, **en 2021, el ingreso nacional y el consumo crecieron 20,5% y 22,6% a/a**, respectivamente, con lo cual **la tasa de ahorro de la economía bajó a 18,8% del PIB** (2020: 20%).

**Gráfico 7.1**  
**Proyecciones del PIB en el IPoM de marzo\***  
(%)



\*La línea punteada es la proyección media del BCCh.  
Fuente: BCCh

**Gráfico 7.2**  
**Ingreso Disponible bruto ajustado**  
**En miles de millones de pesos**



Fuente: BCCh

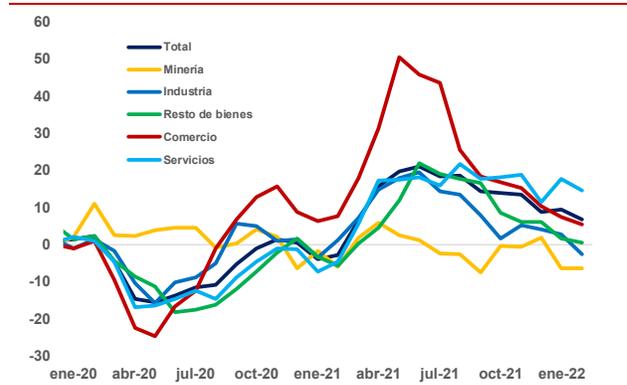
**La actividad económica continuó desacelerándose en febrero.** En dicho mes, el IMACEC a/a aumentó 6,8% (-0,7% m/m). El crecimiento a/a en febrero se explica principalmente por el aumento de las actividades de servicios (14,6%), seguida por el comercio (5,5%). Por su parte, resto de bienes (que agrupa los sectores de Agricultura, Construcción y EGA) crecieron 0,6% a/a. Por el lado negativo, los sectores de Minería y Manufactura cayeron -6,4% y -2,6% a/a, respectivamente.

En línea con los resultados del IMACEC, las cifras sectoriales del INE muestran que en febrero la producción industrial a/a retrocedió 3%; donde minería y manufactura cayeron 5,7% y 2,2%, respectivamente. El sector EGA avanzó 4% a/a. En tanto, el comercio minorista a/a -sin automóviles- creció 10,2% a/a en febrero.

De acuerdo a la Dipres, en febrero, los ingresos totales del Gobierno Central aumentaron 20,5% a/a real (enero: 26,3%). Por su parte, el gasto corriente del gobierno central aumentó 4,5% a/a real (enero: -1,7%), mientras que el gasto de capital real registró una caída a/a de 3,9% (enero: -7,8%), explicada por la menor ejecución en Obras Públicas y en Vivienda.

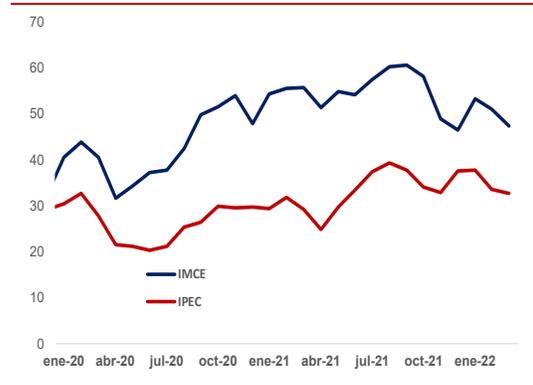
**En marzo, los indicadores de actividad y demanda mostraron resultados mixtos.** Por el lado de la demanda, la confianza empresarial (IMCE) cayó a 47,5 pts., desde 51,2 pts. registrados en febrero, con disminuciones en todos los componentes. La confianza del consumidor se redujo a (32,8 pts) su menor nivel en diez meses, explicada principalmente por el deterioro en las expectativas sobre la situación económica del país actual y en los próximos 12 meses. Por su parte, de acuerdo a la ANAC, las ventas de automóviles nuevos en marzo mantuvieron su dinamismo a/a, alcanzando 41.467 unidades, esto es un aumento de 27,5% a/a (febrero: 30% a/a). Desde la perspectiva de la producción, el indicador de generación de energía eléctrica nacional, según la CNE, desaceleró su ritmo de crecimiento a 2,3% a/a (febrero: 5,7%).

**Gráfico 7.3**  
**IMACEC y componentes**  
**(%; a/a real)**



Datos a febrero 2022  
Fuente: BCCh

**Gráfico 7.4**  
**Confianza Empresarial (IMCE) y Confianza del**  
**Consumidor (IPEC), (puntos)**

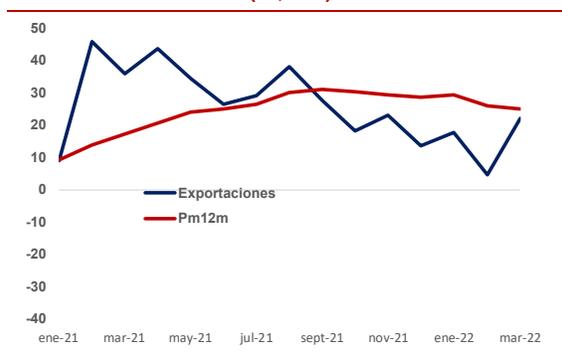


Datos a marzo 2022  
Fuente: BCCh

**La balanza comercial en marzo** registró un superávit por sobre lo esperado, de US\$1.264 millones. Las exportaciones totales crecieron 22,2% a/a, impulsadas por el sector ASP (27,2%) y exportaciones industriales (45,6%); en tanto que las exportaciones mineras aumentaron 11,2%, y las de cobre lo hicieron en 9,3%. Por su lado, las importaciones totales se desaceleraron, creciendo 22,4% a/a, explicadas por aumentos en todos sus componentes: bienes de consumo (23,5%), bienes intermedios (27,4%) y bienes de capital (19,2%).

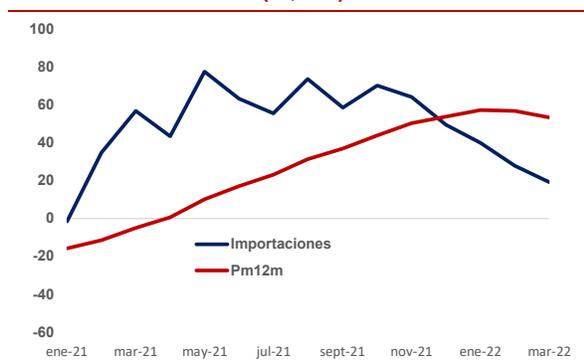
Tomando en consideración los indicadores conocidos al cierre de este Informe, **proyectamos un alza del IMACEC en marzo de 6,1% a/a, con lo que 1T22 promediaría un alza del PIB de 7,5% a/a; en términos t/t desestacionalizado, implica una caída de 4,3% del PIB total y de 1% del PIB no minero. Para 2022 proyectamos un crecimiento del PIB de 1,2%, y para 2023 proyectamos de 0,8%.**

**Gráfico 7.5**  
**Valor de las Exportaciones**  
**(%; a/a)**



Datos a marzo 2022  
Fuente: BCCh

**Gráfico 7.6**  
**Valor de las Importaciones**  
**(%; a/a)**



Datos a marzo 2022  
Fuente: BCCh

## Economía Nacional

### Mercado laboral

De acuerdo al INE, en el trimestre diciembre 2021-febrero de 2022 la tasa de desocupación nacional fue 7,5%, contrayéndose 2,8 pp. a/a.

La tasa de participación de la fuerza de trabajo y la tasa de ocupación aumentaron a 59,2% y 54,7%, respectivamente.

Cabe destacar que **para alcanzar la tasa de ocupación (ocupados/población en edad de trabajar) prepandemia (58,2%), a febrero de 2022, tomando en cuenta la estimación de aumento de la población del INE, quedarían 555 mil empleos por recuperar**, concentrándose en personas mayores de 50 años y menores de 24 años.

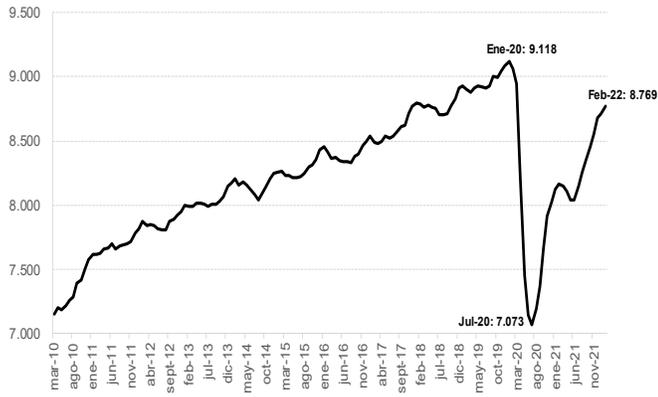
El total de personas ocupadas ascendió a 8769 mil (+56 mil m/m), una diferencia de 295 mil respecto de las cifras de prepandemia (febrero 2020), de las que cerca de 93 mil empleos corresponderían a empleo asalariado privado por crear, 90 mil a empleadores, 32 mil a empleos por cuenta propia, y el resto de categorías (familiar no remunerado y servicio doméstico) dan cuenta de los 80 mil empleos restantes que faltan por recuperar.

**En términos a/a, la ocupación aumentó en 601 mil personas (7,4%)**, incidida principalmente por los sectores comercio (9,9%), construcción (12,8%) e industria manufacturera (10,9%). Según categoría ocupacional, el ascenso de la población ocupada (7,4%) fue liderado por trabajadoras por cuenta propia (8,5%) y por personas asalariadas (7,2%). El principal retroceso se suscitó en la categoría familiares no remunerados (-9,6%).

Por su parte, **la encuesta longitudinal de empleo de la Universidad Católica** que mide la situación del empleo y el mercado laboral en abril, **indica** que durante la primera semana de abril el número **total de ocupados alcanzó 9,16 millones de personas, superando por primera vez el número de personas ocupadas con anterioridad a la pandemia**, alcanzando una tasa de ocupación de 57,2%, solo un punto por debajo de la tasa prepandemia. El nivel de empleo durante la primera semana de abril de 2022 es en total 96 mil empleos superior al existente antes de la pandemia. Esto se descompone en un empleo de asalariados que es 102 mil personas inferiores a prepandemia y en un empleo de trabajadores de casa particular inferior en 17 mil personas (5,9% inferior). Como contrapartida, el trabajo por cuenta propia es superior en 215 mil empleos respecto de la situación anterior a la pandemia.

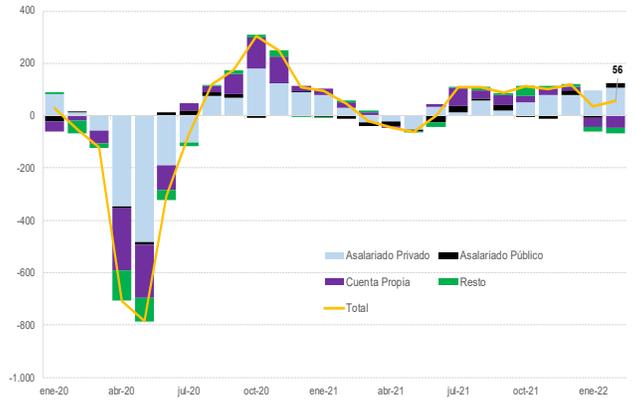
**Proyectamos que el empleo en 2022 crecerá en promedio 3,7%, con una creación total de empleos dic-dic de 297 mil empleos, lo que considera el impulso por parte del gobierno para el empleo asalariado.** Para 2023 proyectamos un alza promedio del empleo de 1,9%, con una creación de empleos acumulada en el año de 124 mil.

**Gráfico 7.7**  
**Tasa de desempleo**  
**(%)**



Cifras a febrero 2022  
Fuente: INE

**Gráfico 7.8**  
**Creación y destrucción de empleo**  
**(miles de personas; m/m)**



Cifras a febrero 2022  
Fuente: INE & Zahler & Co

## Economía Nacional

### Inflación

**La inflación de 1,9% en marzo, se ubicó sobre lo esperado por el mercado; en términos a/a aumentó a 9,4%.** La evolución m/m se explica principalmente por los componentes volátiles: alimentos y energía crecieron 3,9% y 2,6%, respectivamente. En términos de IPC transable y no transable, el primero aumentó 2,3% m/m, mientras que el segundo subió 1,2% m/m. La inflación de alimentos subió fuertemente, a 13,1% a/a (febrero: 8,4% a/a); por su parte, la inflación de energía aumentó 18,8% m/m (febrero: 17,8%) . A nivel de productos, destaca el aumento m/m en el precio del transporte aéreo (20,8%), enseñanza universitaria (6,8%), cigarrillos (6,1%) y pan (5,9%). La inflación de marzo sorprendió al alza debido en gran medida a aumentos de precios mayores a lo esperado en las divisiones de alimentos y educación.

La difusión inflacionaria alcanzó un máximo de 70%, por encima de lo registrado en meses anteriores. La **inflación subyacente** (IPC sin alimentos y combustibles) **tuvo un aumento menor a la total, de 1,2% m/ y, 7,2% a/a.**

Hacia adelante, las presiones inflacionarias se mantendrán altas, impulsadas por alimentos y energía, debido al rezago en el traspaso de los precios internacionales y a la tendencia a la depreciación del peso chileno, incidiendo en los precios de bienes transables. Asimismo, los efectos de segunda vuelta sobre los precios de los bienes no transables incidirán al alza en la inflación. Estas presiones al alza serán parcialmente contenidas por la moderación de la actividad económica y el menor efecto ingreso exógeno por transferencias de gobierno y retiros de FP. Otro factor que sesgaría la proyección a la baja es el efecto de los planes de gobierno para acotar el alza de precios de algunos bienes regulados.

**Proyectamos que a diciembre de 2022 la inflación alcance 8,7% a/a (promedio 2022: 9,8%). Para 2023 proyectamos una inflación promedio de 6,5%, con tendencia a la baja, cerrando en diciembre 2023 en 4,7%.**

**Gráfico 7.9**  
**Inflación Transable e Inflación No Transable**  
 (%; a/a)



Fuente: BCCh

**Gráfico 7.10**  
**Inflación de Alimentos y Energía\***  
 (%; a/a)



Fuente: BCCh

## Economía Nacional

### Mercados Financieros y cambiarios

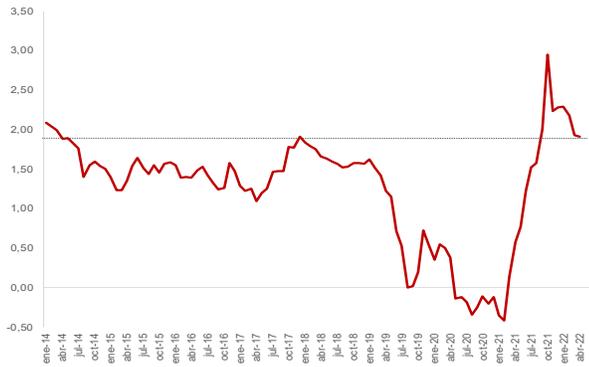
**El BC aumentó su TPM en 150 pb., a 7,0%**, por debajo de lo esperado por el mercado. En su comunicado señala que “de darse los supuestos del escenario central del IPoM de marzo, futuros aumentos de la TPM serían menores que los realizados en los últimos trimestres”. Sin embargo, dadas las perspectivas de inflación actuales, **nuestra proyección es que el BC aumentará su TPM a 8,5% en mayo, para en septiembre disminuir a 8%, finalizando el año en 7,75%. Para 2023 proyectamos 5 reducciones en la TPM, cerrando en diciembre con una TPM de 5,5%.**

**Durante abril, las tasas de interés de largo plazo mostraron resultados mixtos**, frente a la persistencia de la alta inflación a nivel mundial. En efecto, en abril, el BTP-5 en promedio bajó 8 pb., a 6,7%, y en el margen se ubica en 6,6%. Por su parte, el BTP-10 subió 34pb., promediando 6,44% (margen 6,7%). El BTU-5, cayó 32 pb., a 1,47% , mientras que el BTU-10 se mantuvo sin cambios en 1,9%. Así, la **expectativa de inflación implícita en los bonos gubernamentales de diez años aumentó en abril a 4,5%, y en el margen aumentó a 4,9%.**

De acuerdo con cifras del BC, **el CLP—en promedio- ha experimentado una depreciación** de 1,2% respecto de marzo, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se ha apreciado, y el precio del cobre se ha mantenido fluctuando en torno a US\$4,65. El TCN se ubicó en \$837 al 22 de abril y \$814 en promedio en el mes. Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 108; el TCR en el margen se ubica en 110.

Sustentado en la proyección de una gradual disminución del precio del cobre, junto con una apreciación del DXY, y un spread de tasas de interés de corto plazo menos favorable para Chile, proyectamos que el **CLP aumentará gradualmente, a \$830 en diciembre 2022, nivel coherente con un TCR de 106. Para 2023 proyectamos un TCR que disminuirá a 104,7, dados nuestros supuestos de actividad y precio del cobre, con lo que el CLP alcanzaría \$853 a fines de año.**

**Gráfico 7.11**  
**Tasa de interés del BTU-10**  
**(%; promedio mensual)**



Fuente: BCCh

**Gráfico 7.12**  
**Tipo de Cambio Nominal (TCN)**  
**CLP/USD**



Al 22/04/22  
Fuente: Bloomberg

## 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

**1T21:** Primer Trimestre de 2021

**2T21:** Segundo Trimestre de 2021

**3T21:** Tercer Trimestre de 2021

**4T21:** Cuarto Trimestre de 2021

**1T22:** Primer Trimestre de 2022

**2T22:** Segundo Trimestre de 2022

**3T22:** Tercer Trimestre de 2022

**4T22:** Cuarto Trimestre de 2022