Informe Económico y Financiero

Junio 2022

Zahler & Co.

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- **Temor por una posible recesión en EE.UU hizo caer las bolsas, los precios de las materias primas y las tasas de interés de largo plazo en las principales economías.**
- **La Fed intensificará el alza de TPM e inicia la reversión de su política de "Quantitative Easing (QE).**
- **El BCE comenzará a subir la TPM y a frenar la expansión de liquidez.**
- **El USD mantiene su alto nivel, afectando a las monedas de las EE.**

Economía nacional

- **Fuerte depreciación del CLP en vista de significativa caída del precio del cobre complica al BC.**
- **Se mantiene elevada inflación y elevado déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.**
- **La inflación promediará sobre 10% en 2022 y sobre 7% en 2023.**
- **La TPM continuará aumentando, y promediará sobre 8% en 2022 y sobre 7% en 2023.**

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 20

Cierre de este Informe: 24 de junio de 2022

Contexto Internacional

- Aumenta la **preocupación por una recesión**, especialmente frente a un deterioro mayor al esperado de las condiciones financieras, en un contexto en que los bancos centrales intensificarán el retiro de los estímulos monetarios ante una inflación global más alta y persistente
- **El dólar (DXY) aumentó por cuarto mes consecutivo, a 103,7 en promedio durante junio**, y **al cierre de este Informe** llegaba a **104,1**. El euro, la libra y el yen se depreciaron en promedio frente al USD en 0,1%, 0,9% y 3,9%, respectivamente (a US$1,06, US$1,23 ¥135).
- En Latinoamérica, durante junio las monedas registraron resultados mixtos: se depreciaron en promedio el ARS (3,8%), el BRL (1,4%) y el CLP (1,5%). Por su parte, se apreció el MXN (0,3%), el PEN (0,4%) y el COP (2,8%). El CLP se deprecia en el margen, cerrando en $918 el 24 de junio. **En el margen**, **las monedas de LATAM (excepto el MXN) se deprecian.** En línea con la depreciación de las monedas, los spreads soberanos (CDS-5) en LATAM han aumentado.
- **Las tasas de interés de bonos de gobierno a largo plazo** en promedio aumentaron en EE.UU. y Europa. Así, el UST-10 promedio y margen se ubica en 3,13%, un aumento de 24 pb. respecto al promedio de mayo. **La inflación implícita a 10 años plazo** (con base en la diferencia entre UST-10 y TIPS 10) **bajó a 2,6%**.

- **En junio, el precio del cobre cayó 1,5**%, tercer mes consecutivo de bajas m/m, registrando al cierre de este Informe **US$3,76 la libra,** impulsada por preocupaciones por la demanda del metal. Por otro lado, **el precio del petróleo WTI aumentó** 5,4%, **aunque en el margen el precio baja, ubicándose en US$109 el barril. L**as bolsas en las principales ED y Latinoamérica registraron pérdidas. El indicador de volatilidad VIX aumentó 1 punto desde fines de mayo, ubicándose al cierre de este Informe en 27 pts.
- **El índice de precios de los alimentos de la FAO en mayo cayó m/m por segundo mes consecutivo** 0,6% (abril: -0,9%). El descenso de mayo obedeció a una disminución de los precios de los aceites vegetales y los productos lácteos (3,5% m/m ambos), mientras que el precio del azúcar también cayó, aunque en menor medida (1,1% m/m). Por su parte, los precios de los cereales y la carne aumentaron 2,2% y 0,5% m/m, respectivamente.
- **La Fed sorprendió al mercado con un alza de 75 pb., con lo que la TPM se ubicó en un rango entre 1,5% y 1,75%.** Los miembros del FOMC prevén subidas más agresivas de TPM en los próximos meses, hasta situarlas al cierre del ejercicio en 3,4%, que se compara con 1,9% proyectado en marzo. Powell señaló que los repuntes de 75 pb. no serán lo común, pero no descartó que el alza en julio sea de 75 pb. Por otro lado, en su actualización de proyecciones, **la Fed disminuyó el PIB proyectado para este año y el próximo a 1,7% ambos** (proyección marzo: 2,8% y 2,2%, respectivamente) **y aumentó su proyección de**

inflación a 5,2% a fines de este año (antes: 4,3%), **mientras que para 2023 prevé una inflación de 2,6%, levemente menor a lo proyectado en marzo.**

- **Continúan las alzas de TPM para intentar frenar la inflación**. Destaca el alza en **República Checa,** de 125 pb., a 7%. Alzas de 75 pb. se registraron en **Polonia, México y Chile, llegando la TPM** a 6%, 7,75% y 9%, respectivamente. Por su parte, los BC de **Suiza, Australia, Noruega, Canadá, India, Perú y Brasil** aumentaron su TPM en 50 pb., a -0,25%, 0,85%, 1,25%, 1,5%, 4,9%, 5,5% y 13,25%, respectivamente. Con alzas más acotadas respondieron **Reino Unido y Taiwán,** aumentando su TPM en 25 pb. y 12,5 pb., a 1,25% y 1,5%, respectivamente.
- **En EE.UU., durante mayo, la producción industrial aumentó 0,2% m/m** (abril: 1,4%). **Mientras que, en junio la actividad habría continuado creciendo, aunque a un ritmo menor**: el PMI de manufactura disminuyó por segundo mes consecutivo, alcanzando su menor nivel desde 3T20, a 52,4 (mayo: 57,5); en este mismo sentido, el PMI de servicios disminuyó por tercer mes consecutivo, a 51,6 pts (mayo: 53,4 pts.).
- **La demanda de los consumidores desaceleró su ritmo de crecimiento en mayo:** las ventas minoristas, excluyendo automóviles y gasolina, aumentaron 0,1% m/m (abril: 0,8%). Por su parte, **la tasa de desempleo en mayo se mantuvo en 3,6%,** con una creación de empleo m/m de 390 mil puestos de trabajo, que se compara con 436 mil registrados en abril. Durante la semana pasada, las solicitudes del seguro de cesantía anotaron 229 mil peticiones, manteniéndose en torno a su mínimo histórico.
- **El mercado inmobiliario continuó contrayéndose m/m en mayo**: los inicios de vivienda, los permisos de construcción, la venta de viviendas de segunda mano **cayeron**: 14,4%, 7,0%, 3,4%, respectivamente (abril: +5,5%, -2,3% y -2,6% respectivamente). Por su parte, la venta de viviendas nuevas aumentó 10,7% m/m, sin recuperar lo perdido en abril (-12%). El **precio de la vivienda continuó la tendencia al alza iniciada en noviembre 2021, con una variación a/a que en marzo alcanzó un nuevo récord de 21,2%**, según los datos del índice S&P Case-Shiller de las 20 ciudades más grandes.
- **En junio, la confianza de los consumidores, medida por la Universidad de Michigan, disminuyó a 50 puntos (mayo: 58,4),** un récord histórico.
- Con respecto al sector externo, la cuenta corriente de la balanza de pagos de EEUU en 1T21 registró un déficit acumulado en cuatro trimestres de 3,9% del PIB, el más alto desde 2006, impulsado por la balanza comercial de bienes. El desequilibrio externo continúa elevado, luego que en abril la balanza comercial alcanzara un déficit histórico de US$125,3 bn y en mayo se observó una leve moderación del déficit, que alcanzó US$105,9 bn.
- La **inflación a/a en mayo (**IPC), retomó su tendencia al alza, **alcanzando 8,6%** (abril: 8,3%); su versión subyacente (excluye alimentos y energía) disminuyó a 6,0% (abril: 6,2%).
- En la **Eurozona**, la variación del **IPC a/a de mayo aumentó a 8,1%,** mientras que la del IPC que excluye alimentos, energía, alcohol y tabaco, se mantuvo en 3,8%. **La tasa de desempleo en abril se mantuvo en 6,8%**.
- El crecimiento regional de 0,6% t/t del PIB en 1T22 fue liderado por el sector externo, con un crecimiento t/t de las exportaciones de 0,4% y una caída de las importaciones de 0,6%.

En línea con las menores importaciones, el consumo doméstico en 1T22 se contrajo 0,7% t/t (4T21 -0,3% t/t). Por su parte, el gasto del gobierno se redujo en 0,3% t/t (4T21: +0,4%). La FBCF aumentó marginalmente (+0,1% t/t). Los datos de abril continúan apuntando a una desaceleración del consumo privado; en dicho mes las ventas minoristas cayeron 1,3% m/m (marzo: +0,3%). En cambio, la producción industrial en abril aumentó 0,4% m/m (marzo: -1,4%). En junio, el Índice PMI Compuesto de la Actividad Total de la Zona Euro bajó a 51,9 (mayo: 54.9), indicando una desaceleración del crecimiento.

- **En China, la inflación a/a en mayo se mantuvo en 2,1%.**
- **Los datos de mayo repuntaron, luego de la fuerte caída en abril.** Así, **la producción industrial** aumentó 0,7% a/a (abril: -2,9%) y las **ventas minoristas** nominales en mayo crecieron 6,7% a/a (menos de lo esperado, abril: -11,1%).
- También en mayo, **la balanza comercial registró un superávit de US$ 78,8 billones**, donde las exportaciones crecieron 16,9% a/a (abril: 3,9%), mientras que las importaciones aumentaron 4,1% a/a (abril: 0,0%). **Las reservas internacionales en mayo aumentaron a 3,13 trillones**. Por su parte, de acuerdo a la oficina de estadísticas (NBS), los PMI de Manufactura y Servicios en mayo se recuperaron respecto de su caída de abril, aunque se mantienen en terreno contractivo (49,6 y 47,8, respectivamente; en abril: 47 y 42, en ese mismo orden).
- El PIB en 1T22, de Brasil y Argentina, registró un crecimiento a/a de 1,7% y 6%, respectivamente. Mientras que en Perú y México, la actividad económica de abril creció 3,7% y 1,3% a/a, respectivamente (marzo: 3,8% y 0,4%).
- **En Latinoamérica, la inflación a/a en mayo registró movimientos mixtos.** En efecto, **se desaceleró** en Brasil y Colombia, registrando 11,7% y 9,1%, respectivamente (abril: 12,1%, 9,2%, respectivamente). En Argentina y Perú la inflación mantuvo su **tendencia al alza**, registrando 60,7% y 8,1%, respectivamente (abril: 58% y 8%, respectivamente). Mientras que, en México la inflación de abril **se mantuvo** en 7,7%.

Contexto Nacional

- Conforme con nuestras proyecciones, **el BC en su RPM de junio aumentó en 75 puntos base la TPM, a 9%,** su mayor nivel desde 2001. Mantenemos nuestra proyección que **en julio el BC aumentará a 9,25% la TPM, para en diciembre disminuir a 9%. Para 2023 proyectamos una TPM promedio de 7,2%, cerrando en diciembre del próximo año en 6%.**
- **Durante junio, en promedio, las tasas de interés de largo plazo disminuyeron**. En efecto, tanto la tasa de interés del BTP-5 como del BTP-10 cayeron 36 pb. y 17 pb., a 6,41% y 6,45%, respectivamente. Sin embargo, el rendimiento del **BTU-5 subió 5 pb. y el del BTU-10 se mantuvo sin cambios respecto al promedio de mayo,** con registros de **1,8% y 2%, respectivamente. En el margen las tasas de interés domésticas continúan bajando, situándose en el caso de BTP-5 y BTP-10, en 6,36% y 6,38% respectivamente.** De esta forma, **la expectativa de inflación implícita en los bonos gubernamentales de diez años disminuyó a 4,4%** tanto en promedio como en el margen. **Proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 cerrará este año en 2,0%** (promedio 2022: 2,0%), **mientras que en 2023 promediará 2,2%.**
- De acuerdo con cifras del BC, **el CLP–en promedio- ha experimentado una depreciación de 1,5% respecto de mayo,** en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se ha apreciado, y el precio del cobre ha disminuido. E**n el margen, la depreciación continúa, ubicándose** en $918 al 24 de junio y $861 en promedio en el mes. **Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 110; el TCR en el margen se ubica en 117.**
- Sustentado en la proyección de una **gradual disminución del precio del cobre**, junto con una leve depreciación del DXY, y un spread de tasas de interés de corto plazo menos favorable para Chile, **proyectamos que el TCN se mantendrá en torno a $880** en los siguientes meses, **cerrando en diciembre en $877,** nivel coherente con un TCR de 110. **Para 2023** proyectamos un TCR que disminuirá a 108,8, dados nuestros supuestos de actividad y precio del cobre, con lo que **el TCN alcanzaría $881 a fines del próximo año.**
- En el IPoM de junio, el BC aumentó su proyección de crecimiento del **PIB 2022 a un rango entre 1,5% y 2,25%;** la principal razón de dicho incremento obedece a que los datos de 1T22 dan cuenta de que el consumo privado permanece por encima de lo esperado en marzo. En cambio, la formación bruta de capital fijo (FBCF), se ha contraído.
- **Para 2023, el BC disminuyó su proyección de crecimiento del PIB** (respecto de lo proyectado en marzo) a un **rango entre -1,0% y 0,0%.**
- C**on respecto a la inflación, en el IPoM proyecta que a diciembre-2022 se ubique en 9,9%, reduciéndose en diciembre 2023 a 2,7%**. Dentro de los supuestos macroeconómicos 2022 y 2023, el precio del cobre promediará **4,25 US$/lb y 3,70 US$/lb,** respectivamente, mientras que el precio del **petróleo WTI promediaría US$104 el barril y US$92, respectivamente.**
- Nuestras proyecciones apuntan a un **crecimiento del PIB en torno a 1,4% este año y 0,8% el próximo.** Tomando como supuestos un **precio del cobre 2022 y 2023 de US$4,15 Y US$3,78, respectivamente.** Con respecto al **precio del petróleo WTI,** proyectamos un precio promedio **para este año de US$103, y US$93 en 2023.** Con estos supuestos, **proyectamos que la inflación alcanzará en diciembre 2022 y 2023 a 10,1% y 4,9%, respectivamente.**
- En el IPoM los términos de intercambio se revisaron a la baja en el horizonte de proyección. “Ello supone un efecto más prolongado de los shocks de oferta que han afectado los precios del petróleo

y los alimentos, los que contribuyen a **mayores perspectivas para la inflación externa relevante para Chile** (IPE)"

- **El IMACEC a/a de abril aumentó 6,9%, explicado** principalmente por el alza de la actividad del sector servicios (13,2%), seguida por comercio (9,9%). El **resto de los sectores** registraron **resultados negativos**.
- Las cifras sectoriales del INE muestran que en abril la producción industrial a/a retrocedió 3,6%; donde minería cayó 10,6%. El sector manufacturero y EGA avanzaron 1,7% y 0,9%, respectivamente. En tanto, el comercio minorista -sin automóviles- creció 23% a/a en abril.
- De acuerdo a la Dipres, **los ingresos totales del Gobierno Central, en abril aumentaron 44,2% a/a real** (marzo: 8,6%). El **gasto corriente cayó 25,6% a/a real** (marzo: -12%); mientras que la Inversión cayó 22,1% a/a (marzo: -15%), explicada por la menor ejecución en Vivienda y Educación, dado "el efecto de la crisis y escasez de materiales además del alza de precios".
- Los saldos de las cuentas corrientes, depósitos y ahorros a la vista de las personas se ubican en 12,9% del PIB, mostrando una liquidez agregada de los hogares muy por sobre sus niveles anteriores a la pandemia (7,6%).
- En mayo, la venta de automóviles nuevos creció 11% a/a, sobre lo esperado por el mercado. Por su parte, la generación de energía eléctrica en mayo aumentó 3,7% a/a (abril: 2,3% a/a).
- En contraste en ese mes la confianza empresarial se deterioró, cayendo 1 punto, a 46,5 (IMCE).
- La **balanza comercial** de mayo registró un superávit de US$851 millones. El valor de las **exportaciones totales creció 19,2% a/a,** impulsado por el sector ASP (40%), las exportaciones mineras (9,8%), y las industriales aumentaron 35,5%. Por su lado, **el valor de las importaciones totales continuó con fuerte dinamismo, creciendo 25,7% a/a,** con importantes aumentos de todos sus componentes: bienes de consumo (16,5%), bienes intermedios (40,4%), impulsado por las importaciones de diesel, y bienes de capital (13,5%), donde, destaca el crecimiento de "otros medios de transporte", liderado por vagones para transporte de mercancías sobre rieles.
- **Proyectamos un crecimiento del IMACEC de mayo de 4,1% a/a**.
- **La tasa de desempleo en abril disminuyó** marginalmente **a 7,7%** (marzo: 7,8%). La fuerza de trabajo aumentó 6,1% a/a, mientras que **la ocupación creció 9% a/a**. El total de personas ocupadas aumentó en 38 mil m/m y en 731,3 mil personas a/a. Por el lado de la demanda de trabajo, el Índice de Avisos Laborales de Internet ha retrocedido cerca de 14 puntos desde fines de 2021, alcanzando 87,3 puntos en mayo, al mismo tiempo que las expectativas de contratación (IMCE) en mayo se reducen.
- El comportamiento tanto de la oferta como la demanda en el mercado laboral es coherente con salarios reales que han descendido de manera importante, en medio del aumento de la inflación. En efecto, **en abril el Índice Real de Remuneraciones** (IR Real) **disminuyó 2,3% a/a**, **acumulando una variación de -1,1% en lo que va del año**.
- **Proyectamos que el empleo en 2022 crecerá 5,3% en promedio, con una creación total (dic-dic) de 206 mil empleos,** lo que considera el impulso por parte del gobierno para el empleo asalariado. **Para 2023 proyectamos un alza promedio del empleo de 1,3%, con una creación de empleos acumulada el próximo año de 174 mil.**
- **En mayo el IPC anotó un aumento de 1,2% m/m y de 11,5% a/a.** Destacan como principales alzas m/m, los precios de recreación y cultura (2,3%), transporte (2,2%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (1,8%).

- En la inflación de mayo continuó impactando al alza la escalada en el precio de los *commodities.* Con respecto al precio del petróleo, **el MEPCO continúa conteniendo el alza en los precios** de la gasolina (+1,9% m/m) y del Diesel (3,0% m/m). Cabe destacar que durante junio tanto el precio del petróleo WTI como del dólar han experimentado alzas. En este sentido, **nuestra proyección de inflación de energía contempla que el precio del petróleo se mantendrá contenido por el MEPCO, con un alza semanal de en torno a $12 pesos por litro, en línea con el nuevo techo de funcionamiento del MEPCO**. Tal como se esperaba, **durante la primera semana de junio se registró una disminución en el precio de la parafina de $330 pesos por litro**, manteniéndolo en torno a los $1000 por litro en la Región Metropolitana.

Resumen de Proyecciones

	Promedio anual					*Spot*	
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	*24-jun*	*dic-22*
Precio del cobre (US$cent./lb.)	272	280	423	415	378	376	384
Precio del petróleo (US$/bll.)	57	39	68	103	93	110	100
PIB mundial (%)	2,8	-3,0	6.1	3,2	3,2	-	-
PIB China (%)	6,1	2,3	8,1	4,4	5,0	-	-
PIB EE.UU. (%)	2,2	-3,5	5,7	1,9	1,5	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	2,6	2,0	5,9	3,1	3,2	-	-
TPM EE.UU. (%, Lim. superior)	2,3	0,6	0,3	1,8	3,1	1,75	3,3
TPM Chile (%)	2,5	0,8	1,4	8,1	7,2	9,00	9,00
Inflación Chile (%)	2,3	3,0	4,5	10,7	7,1	11,5*	10,1
PIB Chile (%)	0,8	-6,0	11,7	1,4	0,8		-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-5,2	-1,7	-6,6	-6,0	-4,6	-	-
Treasury bond 10Y (%)	2,1	0,9	1,4	2,8	3,4	3,1	3,3
BTU-10 (%)	0,8	0,0	1,2	2,0	2,2	1,9	2,0
DXY Index	97	96	92	102	103	104	104
USD/EUR	1,12	1,14	1,18	1,07	1,08	1,05	1,05
JPY/USD	109	107	110	129	136	135	135
CLP/USD	703	792	759	852	884	918	877
TCR (índice)	95	102	103	109,8	109,4	117	110

*A Mayo 2022

Chile: Proyecciones de PIB y Gasto

	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	12,0	7,2	4,3	-1,5	-3,5	0,8	-6,0	11,7	1,4	0,8
Consumo Total	15,0	13,3	-0,3	-2,5	-2,7	0,7	-7,2	18,2	1,4	0,1
Consumo Privado	16,1	13,9	3,8	-0,8	0,3	0,7	-8,0	20,3	3,9	0,2
Bienes Durables	12,2	5,0	-5,0	-7,0	-12,0	-4,5	0,7	44,9	-5,2	0,4
Bienes no Durables	12,5	10,9	3,0	-5,0	-3,0	-0,2	-1,7	17,9	1,1	-0,3
Servicios	20,8	19,3	7,0	5,0	7,0	2,6	-14,9	17,6	9,3	0,6
Consumo del Gobierno	11,0	9,1	-15,0	-10,0	-15,0	0,5	-4,0	10,3	-9,0	-0,1
Inversión	19,9	8,8	-0,6	-4,6	-7,1	4,7	-9,3	17,6	-1,3	0,8
Maquinaria y Equipos	28,7	15,2	-5,0	-4,0	-7,0	3,2	-10,4	26,4	-0,8	1,2
Construcción	14,0	4,9	2,0	-5,0	-7,0	5,5	-8,8	12,3	-1,5	0,6
Exportaciones	0,6	-1,4	1,4	5,6	2,5	-2,5	-1,1	-1,5	2,0	3,3
Importaciones	38,4	17,5	14,6	-6,0	-8,8	-1,7	-12,7	31,3	3,2	0,4
Inversión/PIB (%)	25,2	24,7	21,5	24,1	24,3	23,9	23,1	24,3	23,7	23,7

	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2019	2020	2021	2022	2023
Balanza Comercial de bienes	785	2.106	4.111	2.030	3.093	3.016	18.976	10.528	11.340	11.673
Exportaciones de bienes	25.280	25.224	26.354	22.671	24.417	68.792	74.086	94.677	98.666	99.245
Importaciones de bienes	24.495	23.117	22.243	20.641	21.324	65.776	55.110	84.148	87.325	87.572
Balanza de Servicios	-8.339	-7.682	-7.321	-7.387	-7.504	######	-23.259	-30.835	-29.893	######
Balanza de Servicios no Financieros	-3.753	-3.872	-3.206	-3.485	-3.400	-8.085	-7.360	-11.979	-13.963	######
Exportaciones de Servicios	1.731	1.908	1.994	1.715	1.700	8.462	5.648	5.958	7.317	6.910
Importaciones de Servicios	5.485	5.780	5.200	5.200	5.100	16.547	13.008	17.937	21.280	19.400
Balanza de Servicios Financieros	-4.586	-3.810	-4.115	-3.902	-4.104	-9.437	-15.899	-18.856	-15.930	######
Saldo en Cuenta Corriente	-7.554	-5.575	-3.211	-5.356	-4.411	######	-4.283	-20.307	-18.553	######
SCC a PIB (%)	-9,3	-7,0	-4,1	-7,4	-5,6	-5,2	-1,7	-6,6	-6,0	-4,6
Precio Cobre (cUS$/lb)	440	453	434	388	385	272	280	423	415	378
Precio Petróleo (US$ por barril)	77	94	108	106	102	57	39	68	103	93
Vol.Exp. Cobre (%, a/a)	-2,9	-3,2	-5,0	3,2	1,0	-1,1	1,4	-3,1	-1,0	0,8
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (%, a/a)	-1,8	-2,2	-2,0	1,0	1,0	3,5	-3,0	6,9	-0,5	0,5
Vol.Exp.Industrial (%, a/a)	0,9	4,4	4,0	2,0	1,0	-2,7	2,8	-1,4	2,8	2,5

Tablas Datos Mundiales

Crecimiento e Inflación

		PIB							Inflación (dic, %)					
I. Países Industrializados	% Mundial a PPP 2021	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p
EEUU	15,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	5,7	1,9	1,5	2,4	1,8	1,2	4,7	7,7	2,9
Zona Euro	12,0	2,7	1,9	1,6	-6,4	5,4	2,6	1,6	1,8	1,2	0,3	2,6	5,3	2,3
Alemania	3,3	2,7	1,1	1,1	-4,6	2,8	1,7	1,6	1,9	1,4	0,4	3,2	5,5	2,9
Francia	2,3	2,4	1,8	1,8	-8,0	7,0	2,4	1,4	2,1	1,3	0,5	2,1	4,1	1,8
Italia	1,9	1,7	0,9	0,5	-9,0	6,6	2,4	1,5	1,2	0,6	-0,1	1,9	5,3	2,5
España	1,4	3,0	2,3	2,1	-10,8	5,1	4,1	2,2	1,7	0,7	-0,3	3,1	5,3	1,3
Japón	3,8	1,7	0,6	-0,2	-4,5	1,6	1,6	1,5	1,0	0,5	0,0	-0,3	1,0	0,8
Inglaterra	2,3	2,1	1,7	1,7	-9,3	7,4	3,6	1,0	2,5	1,8	0,9	2,6	7,4	5,3
Corea	1,7	3,2	2,9	2,2	-0,9	4,0	2,6	2,5	1,5	0,4	0,5	2,5	4,0	2,4
Australia	1,0	2,4	2,8	2,0	-2,2	4,7	4,2	2,5	1,9	1,6	0,9	2,8	3,9	2,7
Nueva Zelanda	0,2	3,5	3,4	2,9	-2,1	5,6	2,9	2,2	1,6	1,6	1,7	3,9	5,9	3,5
II. Economías Emergentes														
A. Bric														
Brasil	2,4	1,3	1,8	1,2	-3,9	4,6	0,5	1,4	3,7	3,7	3,2	8,3	8,2	5,1
Rusia	3,1	1,8	2,8	2,2	-2,7	4,7	-10,0	1,5	2,9	4,5	3,4	6,7	21,3	14,3
India	7,0	6,8	6,5	3,7	-6,6	8,9	6,9	6,2	3,4	4,8	6,2	5,5	6,1	4,8
China	18,6	6,9	6,8	6,0	2,2	8,1	4,4	5,0	2,1	2,9	2,4	0,9	2,1	1,8
B. Otros América Latina														
Argentina	0,7	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,2	3,1	1,6	34,3	53,5	42,0	-	-	-
Colombia	0,6	1,4	2,6	3,2	-7,0	10,6	5,5	2,0	3,2	3,5	2,5	3,5	7,7	4,2
Chile	0,4	1,3	4,0	0,8	-6,1	11,7	1,4	0,8	2,3	2,3	3,0	4,5	7,5	4,5
México	1,8	2,1	2,2	-0,2	-8,2	4,8	1,8	2,0	4,9	3,6	3,4	5,7	6,8	3,9
Perú	0,3	2,5	4,0	2,2	-11,0	13,3	2,6	2,8	1,3	2,1	1,8	4,0	5,5	3,6
Venezuela	0,1	-15,7	-19,6	-35,0	-30,0	-1,5	8,0	6,0	65374	19906	2355	1589	500	500
C. Otros Asia														
Indonesia	2,4	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,7	4,7	4,7	3,3	2,8	2,0	1,6	3,3	3,3
Tailandia	0,9	4,2	4,2	2,2	-6,2	1,6	3,2	4,0	1,1	0,7	-0,8	1,2	3,5	2,8
Malasia	0,7	5,8	4,8	4,4	-5,6	3,1	5,7	5,5	1,0	0,7	-1,1	2,5	3,0	2,4
D. Otros														
Turquía	2,0	7,5	3,0	0,9	1,8	11,0	3,5	3,0	16,3	15,2	12,3	19,6	60,5	37,2
Polonia	1,0	4,8	5,4	4,7	-2,5	5,7	4,4	1,8	1,6	2,3	3,4	5,1	8,9	10,3
Hungría	0,2	4,3	5,4	4,6	-4,7	7,1	4,0	2,5	2,8	3,4	3,3	5,1	10,3	6,4
Sud África	0,6	1,2	1,5	0,1	-6,4	4,9	1,8	1,4	4,6	4,1	3,3	4,5	5,7	4,6
PAISES INDUSTRIALIZADOS	**42**	**2,5**	**2,3**	**1,7**	**-4,5**	**5,2**	**2,4**	**1,7**	**2,0**	**1,4**	**0,7**	**3,1**	**5,7**	**2,5**
ECONOMÍAS EMERGENTES	**58**	**4,7**	**4,6**	**3,7**	**-2,0**	**6,8**	**3,7**	*** 4,3 ***	**4,7 ***	**4,8 ***	**5,2 ***	**6,0 ***	**8,9**	**6,4 ***
MUNDO	**100**	**3,7**	**3,6**	**2,9**	**-3,0**	**6,1**	**3,2**	*** 3,2 ***	**3,5 ***	**3,3 ***	**3,3 ***	**4,8 ***	**7,5**	**4,8 ***
SOCIOS COMERCIALES**		**4,3**	**4,2**	**3,4**	**-1,7**	**6,4**	**3,1**							

*Excluyendo Argentina y Venezuela.

**Crecimiento de los principales socios comerciales de Chile ponderados por su participación en las exportaciones totales en dos años móviles. Los países considerados son el destino del 94% de las exportaciones.

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

Tablas Datos Mundiales

Mercados Financieros y Materias Primas

Paridades	24-jun.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	104,1	104,70	104,15	102,14	(0,6)	2,3	15,8	13,4
Euro (US$/euro)	1,06	1,05	1,05	1,07	0,5	(1,7)	(13,6)	(11,6)
JPY (yen/US$)	135,2	135	134	131	0,2	5,1	31,0	22,0
GBP (US$/libra)	1,23	1,22	1,23	1,25	0,3	(2,6)	(10,2)	(11,8)
BRL (real/US$)	5,25	5,15	4,99	4,77	1,9	11,0	1,0	6,9
COP (peso/US$)	4138	3902	3941	3788	6,1	9,7	20,7	9,6
MXN (peso/US$)	19,9	20,3	20,0	19,6	(2,4)	1,0	(0,3)	(0,0)
PEN (sol/US$)	3,79	3,7	3,8	3,7	1,8	2,0	4,7	(4,9)
ARS (peso/US$)	124,3	122,9	121,8	120,7	1,1	3,4	47,7	30,0
CLP (peso/US$)	918,5	875	846	812	4,9	11,5	29,0	25,0

Tasas de Interes 10 años	24-jun.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2021 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	3,13	3,23	3,16	2,93	(9,2)	29,0	222,1	164,2
LIBOR 3M US$	2,20	2,10	1,74	1,63	10,1	58,7	195,9	205,1
Reino Unido	2,30	2,50	2,45	2,16	(19,6)	20,1	210,5	156,1
Alemania	1,44	1,66	1,52	1,27	(21,9)	32,0	201,1	163,0
España	2,55	2,75	2,78	2,44	(19,2)	32,9	250,7	212,4
Italia	3,46	3,60	3,76	3,40	(13,5)	34,4	292,0	259,8
Francia	1,97	2,20	2,09	1,80	(23,1)	33,2	231,1	182,2
Japón	0,23	0,22	0,25	0,23	0,2	(1,0)	20,8	17,5
Brasil	12,82	12,84	12,83	12,63	(1,7)	26,3	591,3	364,0
México	9,00	9,18	8,99	8,77	(17,6)	37,5	347,5	195,2
China	2,85	2,81	2,79	2,81	3,5	5,2	(29,7)	(24,4)
Chile	6,38	6,49	6,45	6,36	(11,0)	6,0	379,0	211,0

Materias Primas	24-jun.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US$/barril)	109,5	109,6	120,7	118,9	(0,1)	(4,5)	125,6	49,0
Petroleo Brent (US$/barril)	114,0	117,0	125,8	124,5	(2,6)	(4,9)	122,7	51,4
Cobre BML (cUS$/libra)	0,0	413	433	429	(100,0)	(100,0)	(100,0)	(100,0)
Hierro (US$/Dry MT)	107,4	119,9	132,6	135,2	(10,5)	(19,5)	(29,8)	(48,9)
Oro (US$/t oz.)	1827,6	1840,6	1875,5	1850,2	(0,7)	(1,1)	(4,9)	2,2

Retornos Accionarios (% Moneda Local)	24-jun.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	3912	3.675	3.901	4.109	6,4	(5,3)	4,1	(8,3)
Reino Unido (UKX)	7209	7.016	7.318	7.533	2,7	(5,2)	11,6	1,4
Alemania (DAX)	13118	13.126	13.762	14.460	(0,1)	(8,8)	(4,4)	(15,9)
España (IBEX)	8244	8.146	8.391	8.725	1,2	(6,9)	2,1	(9,1)
Italia (FTSE MIB)	22119	21.789	22.547	24.167	1,5	(9,7)	(0,5)	(13,0)
Francia (CAC40)	6073	5.883	6.187	6.485	3,2	(6,1)	9,4	(8,4)
Japón (NKY)	26492	25.963	27.824	27.762	2,0	(2,9)	(3,5)	(8,3)
Turquía	2554	2.533	2.543	2.601	0,8	0,3	73,0	81,0
Brasil (IBOV)	98672	99.825	105.481	111.102	(1,2)	(11,4)	(17,1)	(23,8)
México (MEXBOL)	47791	48.016	48.472	50.689	(0,5)	(7,7)	8,5	(5,5)
China (SHCOMP)	3350	3.317	3.285	3.195	1,0	5,1	(3,6)	(6,1)
Chile (IPSA)	4983	5.067	5.238	5.352	(1,7)	(6,9)	19,3	12,7
VIX Index	27	31,1	27,8	24,8	(12,5)	4,0	19,7	70,6

Economía Nacional

Actividad económica y cuentas fiscales

En el IPoM de junio, el BC aumentó su proyección de crecimiento del PIB 2022 a un rango entre 1,5% y 2,25%; la principal razón de dicho aumento obedece a que los datos de 1T22 dan cuenta de que el consumo privado permanece por encima de lo esperado en marzo, manteniéndose en torno a sus máximos alcanzados durante 2021. En cambio, la formación bruta de capital fijo (FBCF), se ha contraído en todas sus líneas, como se anticipó en marzo, con un retroceso más notorio en el componente de construcción y otras obras.
Para 2023, el BC disminuyó su proyección de crecimiento del PIB (respecto de lo proyectado en marzo) **a un rango entre -1,0% y 0,0%. Con respecto a la inflación, el IPoM proyecta que a diciembre-2022 se ubique en 9,9%, alcanzando en diciembre 2023 una variación de 2,7%.** Dentro de los supuestos macroeconómicos 2022 y 2023, el precio del cobre promediará 4,25 US$/lb y 3,70 US$/lb, respectivamente, mientras que el precio del petróleo WTI promediaría US$104 el barril y US$92 este año y el próximo, respectivamente.
Los términos de intercambio se revisaron a la baja en el horizonte de proyección. "Ello supone un efecto más prolongado de los shocks de oferta que han afectado los precios del petróleo y los alimentos, los que contribuyen a mayores perspectivas para la inflación externa relevante para Chile (IPE)"

El IMACEC a/a de abril aumentó 6,9%, principalmente por el alza de las actividades de servicios (13,2%), seguida por el comercio (9,9%). El resto de los sectores registraron resultados a/a negativos. En particular, Minería cayó 9,3%, seguido de Resto de bienes (que agrupa los sectores de Agricultura, Construcción y EGA), que disminuyó 1,2% a/a y Manufactura, que cayó 1%.

En línea con los resultados del IMACEC, las cifras sectoriales del INE muestran que en abril la producción industrial a/a retrocedió 3,6%, donde minería cayó 10,6%. El sector manufacturero y EGA avanzaron 1,7% y 0,9%, respectivamente. En tanto, el comercio minorista -sin automóviles- creció 23% a/a**.**

De acuerdo con la Dipres, los ingresos totales del Gobierno Central en abril aumentaron 44,2% a/a real (marzo: 8,6%). Por su parte, **el gasto corriente del Gobierno Central cayó 25,6% a/a real** (marzo: -12%); **mientras que Inversión cayó 22,1% a/a** (marzo: -15%), explicada por la menor ejecución en Vivienda y Educación, dado "el efecto de la crisis y escasez de materiales además del alza de precios".

Si bien el ahorro a plazo de los hogares se ha incrementado desde el tercer retiro, **los saldos de las cuentas corrientes y depósitos y ahorros a la vista de las personas se ubican en 12,9% del PIB**, mostrando una liquidez agregada de los hogares muy por sobre sus niveles anteriores a la pandemia (7,6%).

En mayo, las ventas de automóviles nuevos crecieron 11% a/a, sobre lo esperado por el mercado.

La confianza empresarial se deterioró en mayo (IMCE) al caer ese índice 1 punto, anotando 46,5 pts (Gráfico 7.1).

La generación de energía eléctrica en abril cayó 6,5% m/m

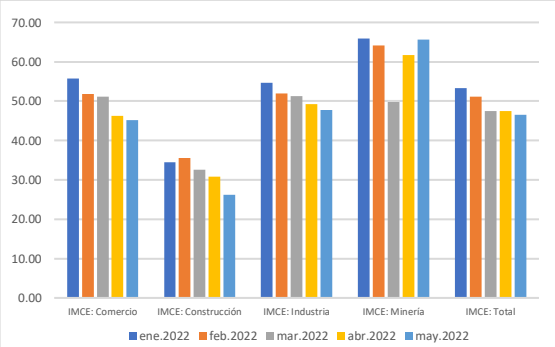
La balanza comercial de mayo registró un superávit de US$851 millones. El valor de las exportaciones totales creció 19,2% a/a, impulsado por el sector ASP (40%), las exportaciones mineras (9,8%), y las industriales aumentaron 35,5%. Por su lado, el valor de las **importaciones totales continuó con fuerte dinamismo, creciendo 25,7% a/a**, con importantes aumentos de todos sus componentes: bienes de consumo (16,5%), bienes intermedios (40,4%), impulsado por las importaciones de diesel, y bienes de capital (13,5%), donde, destaca el crecimiento de otros medios de transporte, liderado por vagones para transporte de mercancías sobre rieles.

Cabe destacar que la balanza comercial, sin considerar el cobre ni el petróleo, se ha vuelto crecientemente deficitaria en los últimos tres años (Gráfico 7.2).

Proyectamos un crecimiento del IMACEC de mayo de 4,1% a/a y un crecimiento del PIB para este año de 1,4%. Para 2023 proyectamos un crecimiento del PIB de 0,8%.

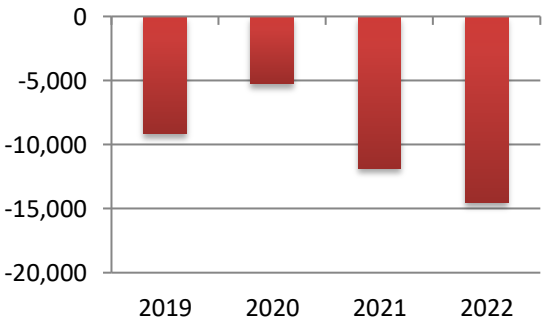
.

Gráfico 7.1
Confianza Empresarial (IMCE)
(puntos)



Datos a mayo 2022
Fuente: BCCh

Gráfico 7.2
Balanza Comercial sin cobre ni petróleo
(US$ Millones)



Datos a mayo 2022
Fuente: BCCh

Economía Nacional

Mercado laboral

La tasa de desempleo en abril disminuyó marginalmente, a 7,7% (marzo: 7,8%). **La fuerza de trabajo aumentó 6,1% a/a, mientras que la ocupación creció 9% a/a.** La tasa de participación de la fuerza de trabajo y la tasa de ocupación aumentaron a 59,7% y 55,1%, respectivamente.

Cabe destacar que para alcanzar la tasa de ocupación (ocupados/población en edad de trabajar) prepandemia (58,2%), a abril de 2022, tomando en cuenta la estimación de aumento de la población del INE, quedarían 500 mil empleos por recuperar.

El total de personas ocupadas ascendió a 8.835 mil (+38 mil m/m), de las que **cerca de 18 mil empleos corresponderían a cuenta propia,** 16 mil a personal de servicio doméstico, y 4 mil a empleadores; en contraste asalariados totales no creó empleo m/m.

En términos a/a, la ocupación aumentó en 731,3 mil personas **(9%), incidida principalmente por los sectores de comercio (170 mil), Alojamiento y servicios de comida (97 mil), Salud (87 mil), Hogares como empleadores (60mil) y Transporte y almacenamiento (60 mil**). En contraste, Agricultura y Administración pública destruyeron 21 mil y 12 mil empleos, respectivamente. El resto de los sectores aportaron con una creación de 298 mil empleos.

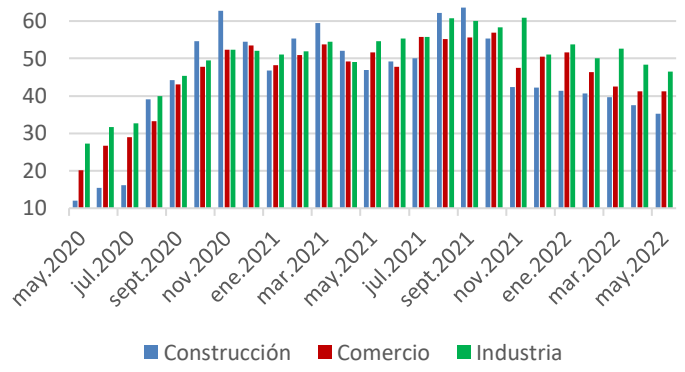
Por otro lado, destaca la pérdida de dinamismo de la demanda de trabajo: el Índice de Avisos Laborales de Internet ha retrocedido cerca de 14 puntos desde fines de 2021, alcanzando 87,3 puntos en mayo, al mismo tiempo que las expectativas de contratación (IMCE) en mayo se reducen por cuarto mes consecutivo en los sectores de construcción y comercio, mientras que industria registra su segunda caída consecutiva (Gráfico 7.3). Los antecedentes recogidos en el Informe de Percepción de Negocios (IPN) de mayo también apuntaban a un menor dinamismo del empleo en los meses venideros.

El comportamiento de la oferta y demanda en el mercado laboral es coherente con salarios reales que han descendido de manera importante, en medio del aumento de la inflación. En efecto, en abril el índice nominal de remuneraciones (IR) aumentó 8%. **El Índice Real de Remuneraciones** (IR Real) **disminuyó 2,3% a/a, acumulando una variación de -1,1% en lo que va del año (Gráfico 7.4).**

Proyectamos que el empleo en 2022 crecerá en promedio 5,3%, con una creación total (dic-dic) de 206 mil empleos, lo que considera el impulso por parte del gobierno para el empleo asalariado. Para 2023 proyectamos un alza promedio del empleo de 1,3%, con una creación de empleos acumulada el próximo año de 174 mil.

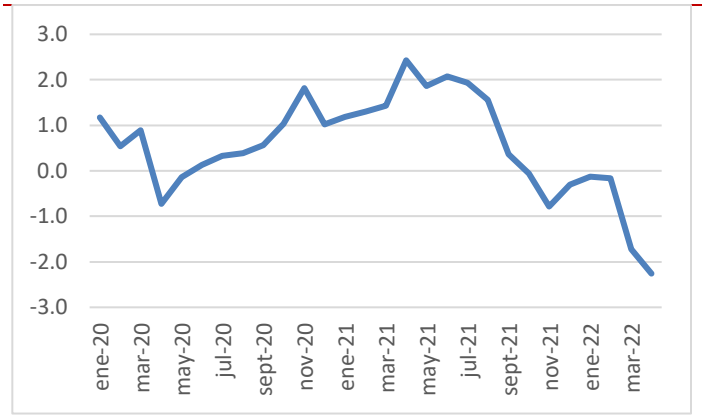
.

Gráfico 7.3
IMCE: Expectativas de Contratación por Sector
(Índice de difusión, pivote=50)



Cifras a mayo 2022
Fuente: INE

Gráfico 7.4
Salarios reales
(% a/a)



Cifras efectivas a abril 2022
Fuente: INE& Zahler & Co

Inflación

En mayo el IPC anotó un aumento de 1,2% m/m y de 11,5% a/a. Destacan como principales alzas m/m, los precios de recreación y cultura (2,3%), transporte (2,2%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (1,8%).
Por IPC analíticos, destaca el avance en el IPC de Alimentos, el cual presenta una variación m/m de 1,8%. A este le sigue IPC de Energía, con un crecimiento de 1,6% m/m. El IPC SAE aumentó 1% m/m.
En la inflación de mayo continuó impactando al alza la escalada en el precio de los *commodities.* El MEPCO continúa conteniendo el alza en los precios de la gasolina (+1,9% m/m) y el Diesel (3,0% m/m), en un contexto en que, en mayo, y lo que va corrido de junio, el precio del petróleo WTI continúa al alza, superando los US$110 el barril.

Respecto a la inflación de corto plazo, la EEE proyecta una inflación m/m de 0,8% en junio y en julio. A diciembre 2022 y 2023, las proyecciones a/a de la inflación se ubican en 10,0% y 4,6%, respectivamente. Por su parte, la EOF proyectó una inflación m/m para junio de 0,8% y para julio de 0,9%. En doce meses adelante (junio 2023) se proyecta una inflación a/a de 6,8%.

Cabe destacar que durante junio tanto el precio del WTI, como del dólar han experimentado alzas. En este sentido, **nuestra proyección de inflación de energía contempla que el precio del petróleo se mantendrá contenido por el MEPCO, con un alza semanal de en torno a $12 pesos por litro, en línea con el nuevo techo de funcionamiento del MEPCO**. Tal como se esperaba, durante la primera semana de junio se registró una disminución en el precio de la parafina de $330 pesos por litro, manteniéndolo en torno a los $1000 por litro en la Región Metropolitana. Estimamos que la baja en el precio de la parafina tendrá un impacto de una sola vez en la inflación de junio, con una incidencia total de 0,04 pp.

Con respecto a los *commodities* agrícolas, si bien en mayo los precios internacionales de los alimentos (FAO) disminuyeron m/m por segundo mes consecutivo, el resultado se explica por un comportamiento mixto de la variación m/m en sus componentes. Así, para los próximos meses continuaremos observando alzas en esta división, especialmente influenciadas por el precio de los cereales y la carne.

Considerando nuestro escenario de crecimiento de la economía y del empleo, junto con la desaceleración económica internacional, **proyectamos una inflación SAE que pasará de 9% a/a en mayo a 7,2% en diciembre de este año. Los componentes de Alimentos y Energía impulsarán el resto del IPC hasta alcanzar 10,1% al cierre de este año. Para 2023 proyectamos una inflación promedio de 7,1% y de fin de período de 4,9% (Gráfico 7.5).**

Gráfico 7.5
Proyección de Inflación y sus determinantes
(%; y niveles)

	IPC		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
oct-21	1.3	**6.0**	81	814
nov-21	0.5	**6.7**	79	813
dic-21	0.8	**7.2**	72	849
ene-22	1.2	**7.7**	83	822
feb-22	0.3	**7.8**	92	807
mar-22	1.9	**9.4**	108	799
abr-22	1.4	**10.5**	102	815
may-22	1.2	**11.5**	110	849
jun-22	0.9	12.4	114	860
jul-22	0.7	12.3	107	882
ago-22	0.4	12.3	106	877
sept-22	0.9	12.0	105	879
oct-22	0.3	10.9	104	876
nov-22	0.4	10.8	103	878
dic-22	0.1	10.1	100	877
ene-23	0.8	9.6	100	881
feb-23	-0.1	9.2	98	873
mar-23	1.9	9.2	96	882
abr-23	0.8	8.6	94	885
may-23	0.4	7.7	92	885
jun-23	0.6	7.4	90	891
jul-23	0.3	7.0	90	890
ago-23	-0.6	6.0	90	884
sept-23	0.3	5.3	90	885
oct-23	0.3	5.2	90	882
nov-23	0.4	5.3	90	885
dic-23	-0.2	4.9	90	881

Fuente: BCCh & Zahler&Co

Mercados Financieros y cambiarios

Conforme con nuestras proyecciones, **el BC en su RPM de junio aumentó en 75 puntos base la TPM, a 9%,** su mayor nivel desde 2001. Mantenemos nuestra proyección que **en julio el BC aumentará a 9,25% la TPM, para en diciembre disminuir a 9%. Para 2023 proyectamos una TPM promedio de 7,2%, cerrando en diciembre del próximo año en 6%.**

Tanto la EEE como la EOF de junio apuntan a que la TPM se ubicaría en 9,5% en la reunión del BC de julio. Hacia diciembre de este año, la mediana de la EEE mantiene la TPM en 9,5%, mientras que la EOF apunta a una reducción de dicha tasa a 9,25%. En un horizonte de doce meses, ambas encuestas proyectan una TPM de 7,5%.

Durante junio, en promedio, las tasas de interés de largo plazo disminuyeron. En efecto, tanto la tasa de interés del BTP-5 como del BTP-10 en promedio cayeron 36 y 17 pb., a 6,41% y 6,45%, respectivamente. Sin embargo, el rendimiento del **BTU-5 subió 5 pb. y el del BTU-10 se mantuvo sin cambios respecto al promedio de mayo, en 1,8% y 2%, respectivamente.** E**n el margen las tasas de interés domésticas continúan bajando, situándose en el caso de BTP-5 y BTP-10, en 6,36% y 6,38%, respectivamente.** De esta forma, la expectativa de inflación implícita en los bonos gubernamentales de diez años disminuyó a 4,4% tanto en promedio como en el margen.

Proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 cerrará este año en 2,0% (promedio 2022: 2,0%), mientras que en 2023 promediará 2,2%.

De acuerdo con cifras del BC, el CLP–en promedio- ha experimentado una depreciación de 1,5% respecto de mayo, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se ha apreciado, y el precio del cobre ha disminuido. E**n el margen, la depreciación continúa ubicándose** en $918 al 24 de junio y $861 en promedio en el mes. **Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 110; el TCR en el margen se ubica en 117.**

Sustentado en la proyección de una gradual disminución del precio del cobre, junto con una leve depreciación del DXY, y un spread de tasas de interés de corto plazo menos favorable para Chile, proyectamos que el TCN se mantendrá en torno a $880 en los siguientes meses, cerrando en diciembre en $877, nivel coherente con un TCR de 110. Para 2023 proyectamos un TCR que disminuirá a 108,8, dados nuestros supuestos de actividad y precio del cobre, con lo que el TCN alcanzaría $881 a fines 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: *Purshasing Managers Index*

PPP: *Purshasing 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