

# Informe Económico y Financiero

*Agosto 2021*

## Informe Económico y Financiero

### Economía Internacional

- Políticas monetarias y fiscales expansivas mantienen dinamismo en ED
- Señales de desaceleración en China, expansión de la variante Delta del virus, y aumentos de TPM introducen nota de cautela sobre las EE
- Reserva Federal da señales de iniciar gradual retiro de exceso de liquidez (“tapering”) en 4T21

### Economía chilena

- **Proyectamos crecimiento del PIB de 10% este año y 2,5% en 2022**
- **Dinamismo del gasto interno, impulso fiscal y monetario, y retiros de las AFP, adelantan aumentos de la TPM por parte del Banco Central**
  - **La inflación fluctuará sobre la meta puntual del BC este año y en 2022**
    - **Situación fiscal de 2022 se ve muy complicada**
  - **Efectos permanentes de la pandemia y eventos político – institucionales continuarán afectando al empleo, que se recupera con debilidad**

## 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: 27 de agosto de 2021

## Contexto Internacional

- **La propagación de la variante Delta genera riesgos a la baja sobre las perspectivas internacionales.** En la reunión de banqueros centrales en Jackson Hole, el presidente de la Fed señaló que si bien **“hay un claro progreso hacia el máximo empleo”** queda un **amplio terreno por recorrer, tomando en cuenta además el riesgo de la variante Delta.** Con respecto a la inflación, reiteró que **el aumento actual de la inflación sigue siendo considerado transitorio.** El presidente de la Fed sugirió que **la expansión cuantitativa (QE) comenzaría a reducirse (“tapering”) en 4T21, pero que la TPM se mantendría por un buen tiempo en su valor actual.**
- **Nuevos casos de COVID en Nueva Zelanda** llevan al bloqueo nacional y **aplaza los planes del Banco de la Reserva para endurecer la política monetaria.** En esta misma línea, **el Banco Popular de China (PBOC) inyectó 50 mil millones de yuanes** a través de “reverse repos” de siete días para mantener la liquidez en su economía, frente a un repunte de casos de COVID en julio.
- **Avanzan los planes de expansión fiscal en EE.UU.** Durante agosto el Senado aprobó el proyecto de ley de infraestructura por US\$1.2 billones, que tiene que ser aprobado por la Cámara de Representantes. Por su parte, la Cámara aprobó el proyecto de presupuesto de \$3,5 billones, postergando para fines de septiembre la votación sobre la ley de infraestructura. De acuerdo con las proyecciones presentadas en julio por la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO), **el déficit fiscal este año alcanzaría los US\$3 trillones (13,4% del PIB). Para la década 2022-2031 la CBO proyecta un déficit fiscal promedio de 4,1% del PIB.**
- En **Latinoamérica, los BC de Brasil, México, Perú y Uruguay aumentaron su TPM en agosto.** Brasil la aumentó en 100 pb., a 5,25%, mientras que México, Perú y Paraguay la aumentaron en 25 pb., a 4,50%, 0,50% y 1%, respectivamente; en el caso de Uruguay el aumento fue de 50 pb., a 5%. **Otros BC que aumentaron su TPM fueron República Checa** (25 pb. a 0,75%), **Hungría** (30 pb. a 1,5%) **y Corea** (25 pb. a 0,75%).
- **El dólar (DXY) se apreció 0,3% m/m** en promedio durante agosto, ubicándose en el margen en 93. El euro y la libra se depreciaron frente al USD en 1,0% (a US\$1,17) y 1,8% (a US\$1,36), mientras que el yen se apreció 0,2% (a ¥110), respectivamente. En **Latinoamérica todas las monedas se depreciaron:** el ARS (0,2%), el BRL (3,1%), el COP (0,5%), el MXN (2,7%) y el PEN (0,8%). El CLP se depreció 1,3%, cerrando en \$786.
- Si bien a principios de agosto **el rendimiento de los bonos de largo plazo en EEUU** disminuyó a 1,17%, **en las últimas semanas ha vuelto a repuntar, alcanzando al cierre de este Informe 1,34%**, frenando la tendencia a la baja que mostraba desde mediados de mayo 2021.
- El **precio del cobre cayó 2,7%** en promedio durante agosto, **cerrando en US\$ 4,24 la libra**, explicado por la apreciación del USD y por señales de desaceleración del ritmo de crecimiento de la demanda de los principales consumidores del metal. A su vez, **el precio del petróleo WTI bajó 6,8%**, promediando **US\$ 68 por barril.** Por su lado, las bolsas registraron ganancias en las ED, al igual que en Chile, lo que es consistente con la disminución de la volatilidad en el mercado financiero, medida por el VIX, que retrocedió 2 puntos respecto del cierre de julio, situándose en 16 puntos.

- En **EE.UU.**, el crecimiento del PIB a/a en 2T21 fue **12,2% (6,6% t/t anualizado)**, impulsado por el gasto del consumidor.
- La **actividad económica continuó creciendo en julio**, aunque los **indicadores adelantados de agosto muestran desaceleraciones**. En efecto, si bien en julio la producción manufacturera aumentó 1,4% m/m (7,4% a/a), en agosto, de acuerdo con el PMI, el ritmo de crecimiento se habría desacelerado a un mínimo de ocho meses, presionado por limitaciones de capacidad, escasez de materiales y la propagación de la variante Delta. Es así como el PMI del sector servicios disminuyó a 55,2 en agosto (59,9 en julio), mientras que el PMI del sector manufacturero descendió a 61,2 puntos (julio 63,4).
- **Los indicadores de demanda apuntan a una desaceleración en 3T21**. En julio, tanto las ventas minoristas como el gasto del consumidor cayeron m/m (1% y 0,1%, respectivamente). En **agosto, la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan disminuyó por segundo mes consecutivo, alcanzando un mínimo no visto desde diciembre de 2011**.
- Con respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo en julio bajó a 5,4% (junio: 5,9%); con una **creación de empleo m/m en torno a 940 mil puestos de trabajo, el segundo mes consecutivo con creación mensual por sobre 900 mil empleos**, acumulando un alza de 4,3 millones de empleos en lo que va de este año, con lo que restaría por crear cerca de 5,7 millones de empleos para alcanzar el nivel de febrero 2020. Asimismo, durante la semana pasada las solicitudes del seguro de cesantía se mantuvieron cerca de su mínimo postpandemia, en 353 mil al 21 de agosto.
- **La balanza comercial en junio arrojó un déficit de US\$ 75,7 billones, récord histórico, acumulando un déficit de balanza comercial en 1S21 de \$428,6 mil millones (1S20: -US\$293 mil millones)**, explicado por un aumento acumulado entre enero y junio de 2021 de las importaciones de 21,3% y un crecimiento de las exportaciones en el mismo período de 14,3%.
- La **inflación a/a en julio, medida por el IPC se mantuvo en 5,4%**, y su versión subyacente disminuyó a 4,3% (junio: 4,5%). Por su parte, **el deflactor del PCE aumentó en julio a 4,2% a/a** (junio 4%) y el indicador subyacente se mantuvo en 3,6%.
- En la **Eurozona**, la versión preliminar del **PIB 2T21 creció 13,6% a/a** (1T21: -1,3%), mientras que t/t creció 2,0% (1T20: -0,30%). En tanto, **el empleo en 2T21 aumentó 1,8% a/a (+0,5% t/t)**, y la **tasa de desempleo en junio disminuyó a 7,7%** (mayo 8%). También en junio las ventas minoristas crecieron 1,5% m/m y 5% a/a, y la producción industrial cayó 0,3% m/m y aumentó 9,7% a/a. **Los índices PMI continúan señalando expansión económica**, aunque a un menor ritmo que en 2T21. En efecto, el PMI del sector servicios anotó 59,7 (julio 59,8), impulsado por medidas de contención de COVID-19 que siguieron relajándose hasta su nivel más bajo desde el comienzo de la pandemia. El PMI del sector manufacturero también siguió expandiéndose en agosto: 61,5 (julio: 62,8). **La versión final del IPC a/a en julio aumentó a 2,2%** (junio: 1,9%), mientras que la versión subyacente (exc. Alimentos y energía) se desaceleró a 0,7% (junio: 0,9%).
- En **China**, en julio los datos de actividad se ubicaron por debajo de las expectativas del mercado. **La producción industrial y las ventas minoristas reales a/a se desaceleraron ambas**, a 6,4% (junio: 8,3% y 9,8%, respectivamente). La balanza comercial en julio registró un superávit de US\$ 56,5 billones (junio: US\$ 51,5 billones); las exportaciones e importaciones crecieron a/a 19,3% y 28,1%, respectivamente (junio: 32,2% y 36,7%, respectivamente). Por otra parte, **la inflación a/a en julio disminuyó a 1,0% (junio: 1,1%)**.
- En **Japón**, el PIB t/t anualizado en 2T21 avanzó 1,3%. El PIB a/a creció 7,6% (1T21: -1,3%).

- **El Latinoamérica el PIB en 2T21 registró tasas de crecimiento a/a de 2 dígitos.** Destaca el alza del PIB en Perú, con un crecimiento de 41,9%. Lo sigue México, con un alza del PIB de 19,6%; Colombia, cuyo PIB aumentó 17,6% en 2T21. El Estimador Mensual de Actividad Económica de Argentina muestra un crecimiento para 2T21 de 17,9% a/a, y en Brasil, de acuerdo con el indicador mensual de actividad económica, el crecimiento del PIB fue 13,2% a/a en 2T21.
- **La inflación a/a siguió aumentando en la mayor parte de los principales países de Latinoamérica en julio.** En Argentina y Brasil, aumentó a 51,8% y 9,0%, respectivamente (junio: 50,2% y 8,4%). En Colombia subió a 4% y en Perú a 3,8%. Solamente en México la inflación a/a se redujo marginalmente, a 5,8% en julio (junio: 5,9%).

## Contexto Nacional

- El avance del plan Paso a Paso, la mejoría en la situación sanitaria, el apoyo fiscal junto a los retiros de las AFP, unidos a las bajas bases de comparación, llevará a que el PIB 2021 crezca en torno a 10%.
- Hasta ahora, la creación de empleo no ha acompañado al dinamismo registrado por el PIB. **Seguimos viendo la situación del mercado laboral como uno de los desafíos más importantes en el futuro inmediato.**
- Adicionalmente, **la situación fiscal de 2022 se ve muy complicada debido a la injustificada política ultra expansiva este año.**
- **La inflación se proyecta sobre el 3% hasta fines de 2022.**
- **El BC podría atenuar esta situación, y moderar la trayectoria de aumentos de la TPM, si dejara de intervenir en el mercado cambiario comprando USD 40 millones diarios, política que comenzó a principios de año con el objetivo declarado de aumentar sus reservas internacionales. Estas bordean los US\$ 50 mil millones en agosto, un aumento de cerca de USD 10 mil millones en lo que va corrido del año. Asimismo, como % del PIB, están en su nivel más alto (17,4%) de los últimos 10 años.**
- **Proyectamos que a diciembre de este año la TPM se ubique en 1,75%. Para 2022 proyectamos que la TPM finalice en 3%.**
- Por otro lado, el **Ministerio de Hacienda (MH)** informó que el 11 de agosto retiró US\$ 1.000 millones del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), y **estima que el valor de mercado del FEES a fines de agosto será cercano a US\$ 2.950 millones.**
- De acuerdo con cifras del BC, **en agosto el TCN subió 11 pesos** –en promedio- respecto de julio, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se fortaleció marginalmente, y el precio del cobre disminuyó. El TCN se ubicó en \$783 al 25 de agosto y promedió \$780 en el mes. **Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 108, mismo nivel en el que se ubica en al cierre de este Informe (108).**
- **Proyectamos que el TCR disminuirá a 106 en diciembre, nivel que, dados nuestros supuestos corresponde a \$765, promediando \$744 en el año. Para 2022 proyectamos un TCN promedio de \$749.**
- Durante agosto aumentaron las **tasas de interés nominales de bonos de la Tesorería**. En efecto, **en agosto el BTP-10 promedió 4,71% (margen 4,8%).** En tanto, **la tasa de interés del BTU 10 subió marginalmente, a 1,58%. Así, la expectativa de inflación implícita en los BTP y BTU a diez años promedió en agosto 3,1% (margen 3,2%).** Por su parte, la inflación implícita en las tasas swap promedio cámara a uno y dos años plazo, al 25 de agosto, era de 4,3% y 4%, respectivamente.
- De acuerdo con las cifras de las **Cuentas Nacionales en 2T21, el PIB creció 18,1% a/a**, explicado principalmente por la expansividad de las políticas macroeconómicas las que, junto con el efecto de la vacunación, permitieron mayor movilidad e **impulsaron la demanda interna.**
- Respecto a los componentes del gasto, destaca la **aceleración del consumo privado, que aumentó 33,7% a/a (7,3% t/t anualizado).** Por componentes, el aumento se concentró en el

consumo de **bienes durables, que creció 130%**, mientras el de **bienes no durables avanzó 28,9% y servicios creció 24% a/a**. Por su lado, el consumo de gobierno creció 20,7% a/a (5,1% t/t anualizado).

- Por su parte, la **Formación Bruta de Capital Fijo creció 24,7% a/a**, donde construcción creció 13,1%, (-4,7% t/t anualizado). En tanto, **maquinaria y equipos se aceleró a 47,4% a/a** (+10% t/t anualizado).
- Las exportaciones de bienes y servicios (reales) cayeron 3,0% a/a, mientras que las importaciones reales de bienes y servicios crecieron 39,6% a/a.
- **A nivel sectorial destaca el crecimiento a/a de restaurantes y hoteles (70,5%), comercio (42,6%) y servicios personales (36,3%)**. Los siguen el sector transporte (19,7%), industrial (16,5%), construcción (14,8%), y EGA (11,4%).
- **El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2T21** registró un déficit de US\$ 2.638 millones, lo que equivale a 1,1% del PIB acumulado en cuatro trimestres. Los indicadores de sostenibilidad externa muestran que la deuda externa en 2020 alcanzó un 72,1% del PIB acumulado en los últimos doce meses, mientras que la deuda externa de corto plazo residual – endeudamiento de corto plazo más la deuda de largo plazo que vence en los próximos doce meses- se ubicó en 18,7% del PIB.
- **Los datos coyunturales de julio muestran un fuerte dinamismo de la demanda interna**. En materia de expectativas, la confianza de los consumidores (IPEC) subió respecto de junio, ubicándose en 37 pts, impulsada por una mejor evaluación de la situación económica del país doce meses adelante y que se refleja en **la venta de automóviles nuevos de julio, que aumentó 234% a/a, a un nivel máximo mensual no alcanzado en más de dos años**. Por su lado, **la confianza empresarial (IMCE), subió desde 53 (junio) a 57 pts. en julio**.
- Las **cifras de comercio exterior de julio confirman un buen ritmo de actividad**. Las exportaciones totales en valor aumentaron 27,3% a/a, impulsadas por aumentos de todos sus componentes. Similarmente, las importaciones totales, que aumentaron 55,3% a/a, también registraron aumentos de todos sus componentes. La primera quincena de agosto muestra un crecimiento del valor de las exportaciones totales de 9,1% a/a. Las importaciones totales aumentaron en valor 68,3% a/a.
- Dada la información disponible al cierre de este Informe, proyectamos que el IMACEC a/a en julio crecerá 17,1%, que **el PIB en 3T21 se incrementará 14,7% y el año 2021 de 10%. Para 2022 proyectamos** una fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB, a **2,5%**.
- **En junio, la tasa de desempleo disminuyó a 9,5%**. Sin embargo, **ese mes no hubo cambios en empleo m/m, el cuarto mes sin alzas mensuales**. En términos a/a, en junio el empleo aumentó 12,5%, equivalente a 900 miles de puestos de trabajo. El índice de remuneraciones real aumentó 2,1% a/a, mientras que el crecimiento de mayo se revisó a la baja, desde 2,1% a 1,9%.
- Proyectamos que **este año el empleo crecerá 7,3%, los salarios reales 1,7%, y la tasa de desempleo promedio será 9,3%**. Para 2022 proyectamos un crecimiento del empleo de 3,4%, con lo que **el empleo creado entre enero 2021 y diciembre 2022 alcanzaría 970 mil empleos, levemente por debajo de lo destruido en 2020 (1.061 mil)**.

- En julio, **la variación m/m del IPC se situó por sobre las expectativas del mercado al registrar 0,8%**, y **la inflación a/a aumentó a 4,5%** (junio: 3,8%). La inflación SAE (excluye alimentos y energía) fue 0,6% m/m y 3,6% a/a.
- Nuestra proyección m/m para agosto es que la inflación total y subyacente será de 0,3% y 0,2%, respectivamente. **A diciembre esperamos que la inflación a/a alcance 4,4%**. Para diciembre de 2022 proyectamos que la inflación acumule una variación de 3,0%.

## Resumen de Proyecciones

	Promedio anual				Spot	
	2019	2020	2021p	2022p	27-ago	dic-21
<b>Precio del cobre (US\$cent./lb.)</b>	272	280	417	395	424	420
<b>Precio del petróleo (US\$/bll.)</b>	57	39	64	64	69	65
<b>PIB mundial (%)</b>	2.8	-3.3	5.9	4.4	-	-
<b>PIB China (%)</b>	6.1	2.3	8.3	5.5	-	-
<b>PIB EE.UU. (%)</b>	2.2	-3.5	6.7	4.0	-	-
<b>PIB Socios Comerciales de Chile</b>	3.2	-2.3	6.3	4.2	-	-
<b>TPM EE.UU. (%)</b>	2.3	0.6	0.3	0.5	0.3	0.3
<b>TPM Chile (%)</b>	2.5	1.3	0.9	2.3	0.8	1.75
<b>Inflación Chile (%)</b>	2.3	3.0	3.9	3.7	4.5*	4.4
<b>PIB Chile (%)</b>	0.9	-5.8	10.0	2.5	-	-
<b>SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)</b>	-3.7	1.3	-1.8	-2.4	-	-
<b>Treasury bond 10Y (%)</b>	2.1	0.9	1.4	1.7	1.3	1.4
<b>BTU-10 (%)</b>	0.8	0.0	1.0	1.8	1.5	1.7
<b>DXY Index</b>	97	96	92	92	93	92
<b>USD/EUR</b>	1.12	1.14	1.19	1.20	1.18	1.18
<b>JPY/USD</b>	109	107	109	112	110	104
<b>CLP/USD</b>	703	792	744	749	782	765
<b>TCR (índice)</b>	95	102	103	104	108	106

\*A Julio 2021

## Chile: Proyecciones de PIB y Gasto

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2020	2021	2022
<b>PIB</b>	0.2	-14.2	-9.0	0.0	0.5	18.1	14.7	8.1	5.9	0.9	0.7	2.6	-5.8	10.0	2.5
<b>Consumo Privado</b>	-2.7	-22.3	-9.0	4.1	5.2	33.7	22.9	9.0	5.4	1.9	1.1	2.1	-7.5	16.7	2.6
<b>Bienes Durables</b>	-13.6	-35.6	22.2	38.6	48.9	130.0	45.0	25.0	5.0	-4.0	1.0	3.0	2.7	52.8	1.1
<b>Bienes no Durables</b>	-0.4	-16.6	-2.0	9.3	6.0	28.9	20.0	5.0	4.0	4.0	0.3	1.0	-2.2	13.9	2.2
<b>Servicios</b>	-2.9	-24.6	-19.4	-6.2	-2.0	24.4	20.0	9.0	7.0	1.7	2.0	3.1	-13.5	12.1	3.4
<b>Inversión</b>	0.0	-19.8	-17.0	-8.9	1.1	24.8	20.4	14.3	6.5	1.8	3.3	1.3	-11.5	14.6	3.1
<b>Maquinaria y Equipos</b>	-10.2	-25.4	-4.6	-7.8	22.4	47.4	7.0	5.0	2.0	0.5	5.5	3.0	-11.8	18.2	2.7
<b>Construcción</b>	6.0	-16.6	-24.3	-9.5	-10.0	13.1	30.0	20.0	10.0	3.0	2.0	0.0	-11.3	12.5	3.3
<b>Exportaciones</b>	1.5	2.2	-6.8	-1.0	-5.4	-3.0	9.3	6.7	12.1	7.1	2.9	0.8	-1.0	1.7	5.6
<b>Importaciones</b>	-9.6	-20.5	-14.8	-5.9	17.2	39.6	30.9	14.8	6.5	0.6	1.2	5.5	-12.7	25.0	3.4
<b>Inversión/PIB (%)</b>	20.3	19.6	19.8	22.7	20.5	20.7	20.8	24.0	20.6	20.9	21.3	23.7	20.7	21.6	21.7

	I-20	II-20	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2020	2021	2022
<b>Balanza Comercial de bienes</b>	3,079	5,950	4,120	5,220	4,266	4,174	4,646	6,811	6,110	2,453	3,297	4,287	18,369	19,897	16,147
<b>Exportaciones de bienes</b>	17,198	17,845	17,987	20,454	22,232	23,234	25,334	26,290	26,187	23,045	24,454	25,080	73,485	97,090	98,766
<b>Importaciones de bienes</b>	14,120	11,896	13,867	15,234	17,967	19,060	20,688	19,478	20,078	20,593	21,157	20,793	55,116	77,193	82,619
<b>Balanza de Servicios</b>	-3,323	-3,467	-3,493	-4,717	-6,102	-6,812	-6,715	-5,987	-6,193	-5,986	-6,228	-5,602	-14,999	-25,616	-24,009
<b>Balanza de Servicios no Financieros</b>	-1,182	-1,107	-1,329	-1,380	-1,719	-1,902	-2,057	-1,527	-1,758	-2,186	-2,196	-1,850	-4,998	-7,204	-7,990
<b>Exportaciones de Servicios</b>	2,093	1,443	1,275	1,506	1,538	1,487	1,622	1,936	1,812	1,475	1,565	1,847	6,318	6,583	6,699
<b>Importaciones de Servicios</b>	3,275	2,550	2,604	2,887	3,257	3,389	3,678	3,463	3,570	3,661	3,761	3,697	11,316	13,787	14,689
<b>Balanza de Servicios Financieros</b>	-2,141	-2,359	-2,164	-3,337	-4,384	-4,910	-4,658	-4,460	-4,435	-3,799	-4,031	-3,752	-10,001	-18,412	-16,019
<b>Saldo en Cuenta Corriente</b>	-244	2,483	627	503	-1,837	-2,638	-2,068	825	-84	-3,533	-2,931	-1,315	3,370	-5,718	-7,862
<b>SCC a PIB (%)</b>	-0.4	4.4	1.0	0.7	-2.4	-3.3	-2.8	1.0	-0.1	-4.4	-3.7	-1.5	1.3	-1.8	-2.4
<b>Precio Cobre (cUS\$/lb)</b>	256	242	296	325	385	440	425	420	408	394	391	388	280	417	395
<b>Precio Petróleo (US\$ por barril)</b>	46	28	41	43	58	66	69	65	64	64	63	63	39	64	64
<b>Vol.Exp. Cobre (% a/a)</b>	5.9	1.0	-3.3	1.1	-7.2	1.6	6.0	4.0	12.0	2.0	-2.0	-4.0	1.2	1.1	2.0
<b>Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)</b>	0.9	-13.8	-9.0	8.2	24.2	-6.9	10.0	0.0	1.0	7.0	2.0	2.0	-3.4	6.8	3.0
<b>Vol.Exp.Industrial (% a/a)</b>	-3.1	15.3	-1.4	7.0	-2.2	-7.9	5.0	5.0	5.0	2.0	1.0	0.0	4.4	0.0	2.0

## Tablas Datos Mundiales

### Crecimiento e Inflación

I. Países Industrializados	% Mundial a					Inflación (dic, %)	
	PPP 2021	2019e	2020p	2021p	2022p	2019e	2020p
EEUU	15.9	2.2	-3.5	6.7	4.0	2.1	1.4
Zona Euro	11.9	1.3	-6.7	4.5	4.2	1.6	1.0
Alemania	3.3	0.6	-4.9	3.0	4.2	1.5	-0.7
Francia	2.3	1.5	-8.2	5.8	3.9	1.6	-0.1
Italia	1.8	0.3	-8.9	4.8	4.0	0.5	-0.3
España	1.4	2.0	-11.0	5.8	5.5	0.8	-0.5
Japón	3.9	0.3	-4.8	2.4	2.5	0.5	-0.9
Inglaterra	2.2	1.4	-9.9	6.9	4.9	1.4	0.5
Corea	1.7	2.0	-1.0	3.9	2.8	0.7	0.5
Australia	1.0	1.9	-2.4	4.5	3.0	1.8	0.9
Nueva Zelanda	0.2	2.4	-3.0	5.0	4.0	1.9	1.4
<b>II. Economías Emergentes</b>							
<b>A. Bric</b>							
Brasil	2.3	1.4	-4.1	5.0	2.0	4.3	4.5
Rusia	3.0	2.0	-3.1	3.5	2.5	3.0	4.9
India	7.2	4.0	-8.0	9.5	5.5	6.7	4.9
China	18.8	5.8	2.3	8.3	5.5	4.5	-0.3
<b>B. Otros América Latina</b>							
Argentina	0.7	-2.1	-10.0	6.5	2.3	53.8	36.1
Colombia	0.6	3.3	-6.8	6.7	3.7	3.8	1.6
Chile	0.3	1.0	-5.8	10.0	2.5	3.0	2.9
México	1.8	-0.1	-8.2	6.1	3.0	2.8	3.2
Perú	0.3	2.2	-11.1	11.0	4.5	1.9	2.0
Venezuela	0.2	-35.0	-30.0	-1.0	3.5	9585	2960
<b>C. Otros Asia</b>							
Indonesia	2.5	5.0	-2.1	4.7	5.1	2.6	1.7
Tailandia	0.9	2.3	-6.1	2.6	5.6	0.9	-0.3
Malasia	0.7	4.3	-5.6	6.5	6.0	1.0	-1.4
<b>D. Otros</b>							
Turquía	1.9	0.9	1.8	4.3	3.5	11.8	14.6
Polonia	1.0	4.5	-2.7	4.4	5.0	3.4	2.4
Hungría	0.2	4.6	-5.0	6.0	5.0	4.0	2.7
Sud África	0.5	0.2	-7.0	3.0	3.0	3.7	3.2
<b>PAISES INDUSTRIALIZADOS</b>	<b>42</b>	<b>1.6</b>	<b>-4.7</b>	<b>5.3</b>	<b>3.9</b>	<b>1.5</b>	<b>0.5</b>
<b>ECONOMÍAS EMERGENTES</b>	<b>58</b>	<b>3.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>6.3</b>	<b>4.7 *</b>	<b>5.3 *</b>	<b>4.7 *</b>
<b>MUNDO</b>	<b>100</b>	<b>2.8</b>	<b>-3.2</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4 *</b>	<b>3.6 *</b>	<b>2.9 *</b>
<b>SOCIOS COMERCIALES**</b>		<b>3.1</b>	<b>-2.3</b>	<b>6.3</b>	<b>4.2</b>		

\*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

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

## Tablas Datos Mundiales

### Mercados Financieros y Materias Primas

Paridades								
	27-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	92.7	93.50	92.52	92.80	(0.9)	0.6	3.1	(0.3)
Euro (US\$/euro)	1.18	1.17	1.18	1.18	0.8	(0.6)	(3.4)	(0.2)
JPY (yen/US\$)	109.8	110	110	110	0.1	0.1	6.4	3.1
GBP (US\$/libra)	1.38	1.36	1.39	1.39	1.0	(1.0)	0.7	4.3
BRL (real/US\$)	5.20	5.38	5.25	5.23	(3.3)	(0.2)	0.1	(6.6)
COP (peso/US\$)	3829	3872	3846	3957	(1.1)	(0.0)	11.7	0.4
MXN (peso/US\$)	20.2	20.4	19.9	20.0	(0.8)	1.7	1.4	(8.8)
PEN (sol/US\$)	4.08	4.1	4.1	4.1	(0.8)	0.3	12.8	14.5
ARS (peso/US\$)	97.6	97.3	97.1	96.9	0.3	0.9	15.9	32.0
CLP (peso/US\$)	782.9	787	776	788	(0.5)	3.1	10.0	(0.3)

Tasas de Interes 10 años								
	27-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (pb.)	Variacion Mensual (pb.)	Var. Acum. 2021 (pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	1.31	1.26	1.28	1.30	5.2	8.5	39.4	55.5
LIBOR 3M US\$	0.12	0.13	0.12	0.13	(0.8)	0.2	(11.9)	(12.6)
Reino Unido	0.58	0.52	0.57	0.61	5.5	1.3	38.1	24.2
Alemania	-0.42	-0.50	-0.47	-0.46	7.2	3.8	14.6	(1.6)
España	0.29	0.21	0.22	0.24	8.3	2.6	24.7	(9.5)
Italia	0.63	0.55	0.55	0.57	8.6	1.1	8.9	(38.8)
Francia	-0.07	-0.15	-0.13	-0.12	8.0	3.7	27.3	4.6
Japón	0.02	0.01	0.02	0.01	1.5	0.6	0.5	(1.6)
Brasil	10.27	10.61	10.38	9.95	(33.8)	73.1	336.2	310.4
México	6.98	7.02	6.95	7.03	(3.3)	10.1	145.3	87.4
China	2.87	2.85	2.89	2.82	2.5	1.8	(27.3)	(19.0)
Chile	4.73	4.88	4.77	4.65	(15.0)	31.0	228.0	250.0

Materias Primas								
	27-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	68.7	62.3	68.4	68.3	10.3	(7.0)	41.7	59.7
Petroleo Brent (US\$/barril)	71.3	64.8	70.1	70.3	10.1	(5.4)	39.3	59.7
Cobre BML (cUS\$/libra)	424.2	405	428	432	4.8	(4.1)	20.8	41.6
Hierro (US\$/Dry MT)	150.2	142.5	159.5	170.9	5.4	(15.9)	(1.8)	21.6
Oro (US\$/t oz.)	1819.5	1784.0	1778.2	1763.1	2.0	0.1	(4.8)	(7.2)

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	27-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2021 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	4509	4,442	4,468	4,437	1.5	2.6	20.1	29.4
Reino Unido (UKX)	7148	7,088	7,219	7,123	0.8	1.6	10.6	19.1
Alemania (DAX)	15852	15,808	15,977	15,761	0.3	2.0	15.5	21.0
España (IBEX)	8922	8,915	9,000	8,879	0.1	2.8	10.5	25.8
Italia (FTSE MIB)	26007	25,918	26,653	26,000	0.3	2.5	17.0	31.0
Francia (CAC40)	6682	6,626	6,896	6,817	0.8	1.0	20.4	33.2
Japón (NKY)	27641	27,013	27,977	27,820	2.3	1.3	0.7	19.1
Turquía	1458	1,445	1,448	1,435	0.9	4.7	(1.3)	31.5
Brasil (IBOV)	120678	118,053	121,194	122,810	2.2	(0.9)	1.4	19.9
México (MEXBOL)	52426	51,414	51,491	51,114	2.0	3.1	19.0	39.3
China (SHCOMP)	3522	3,427	3,516	3,458	2.8	3.7	1.4	5.1
Chile (IPSA)	4459	4,347	4,402	4,282	2.6	4.9	6.8	14.7
VIX Index	16	18.6	15.5	16.2	(11.7)	(10.1)	(28.0)	(33.0)

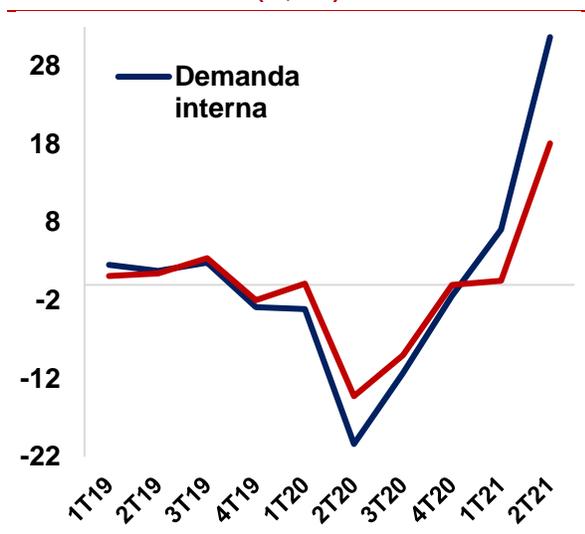
Fuente: Bloomberg

## Economía Nacional

### Actividad económica y cuentas fiscales

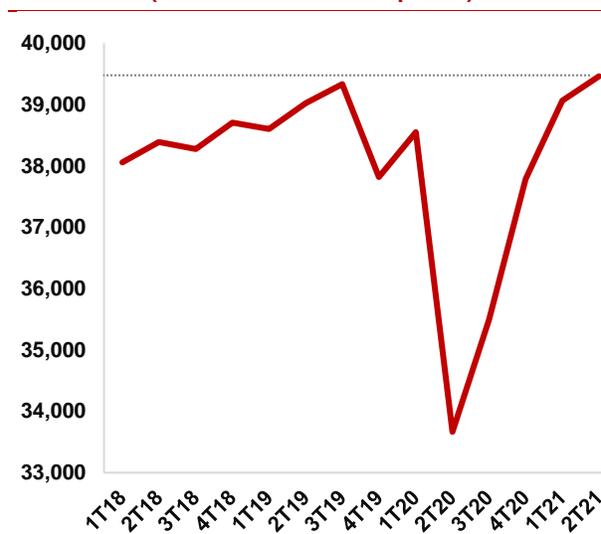
Las Cuentas Nacionales en 2T21 confirman la fuerte recuperación del PIB; el cual creció 18,1% a/a, explicado principalmente por la expansividad de las políticas macroeconómicas y los retiros de las AFP, los que, junto con el efecto de la vacunación sobre la movilidad, impulsaron la demanda interna. En efecto, la demanda interna (incluidos inventarios) aumentó 31,7% (Gráfico 7.1). Así, en términos desestacionalizados, el PIB supera el nivel prepandemia (Gráfico 7.2), donde la velocidad t/t anualizada se ubica en 4,2%.

**Gráfico 7.1**  
PIB y demanda interna  
(%; a/a)



Fuente: BCCh

**Gráfico 7.2**  
PIB desestacionalizado  
(miles de millones de pesos)



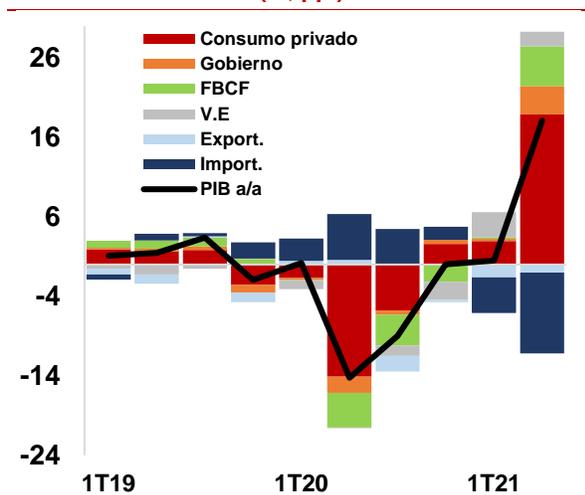
Fuente: BCCh

Respecto a los componentes del gasto, destaca la importante aceleración que ha experimentado el **consumo total: en doce meses aumentó 31%**. El consumo privado creció 33,7% (7,3% t/t anualizado), impulsado por la mayor liquidez en poder de los hogares y las bajas bases de comparación. Destaca el aumento del consumo de **bienes durables, que creció 130% a/a**, explicado por productos tecnológicos y automóviles, mientras que el de **bienes no durables avanzó 28,9% y servicios creció 24% a/a**, debido a al impulso por parte de salud y restaurantes y hoteles. Por su lado, **el consumo de gobierno creció 20,7% a/a (5,1% t/t anualizado)**.

Por su parte, la **Formación Bruta de Capital Fijo** creció **24,7% a/a** (Gráfico 7.4), donde **construcción** creció **13,1%**, explicada por la reactivación de proyectos de edificación y obras de ingeniería. Cabe mencionar que t/t la inversión en construcción cayó a un ritmo anualizado de 4,7%. En tanto, **maquinaria y equipos se aceleró a 47,4% a/a** (+10% t/t anualizado); impulsada por una mayor internación de camiones, camionetas y maquinarias de orden industrial.

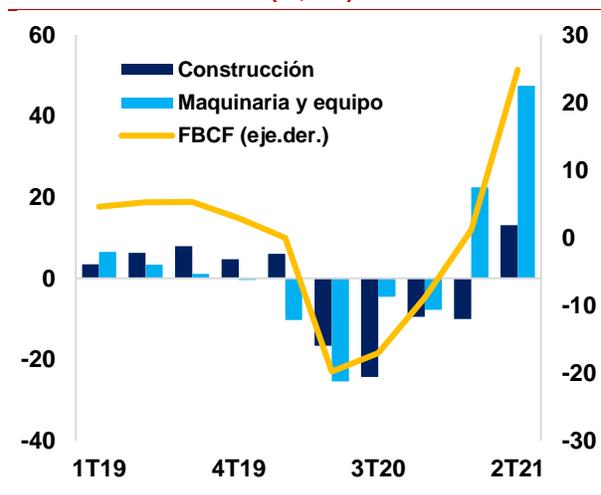
Las exportaciones de bienes y servicios cayeron 3,0% a/a, mientras que las importaciones de bienes y servicios crecieron 39,6% a/a.

**Gráfico 7.3**  
**Contribución al crecimiento del PIB**  
(%, pp.)



Fuente: BCCh

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



Fuente: BCCh

A nivel sectorial a/a destaca el crecimiento de la manufactura (16,5%), el sector EGA (11,4%) construcción (14,8%), el rubro del comercio, restaurante y hoteles (46,2%), transporte (19,7%) y servicios personales (36,3%), explicado en gran parte por bases de comparación, en el peak de la pandemia.

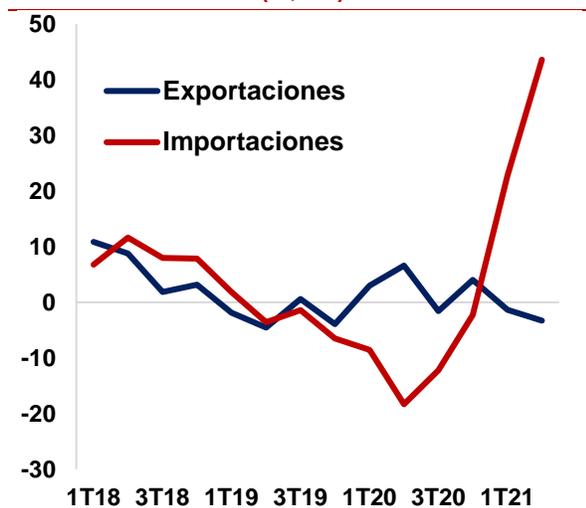
Respecto al sector externo, el comercio de bienes muestra comportamientos disímiles (Gráfico 7.5): **el volumen de exportación a/a cayó 3,3%**, afectado por las exportaciones industriales y del sector ASP, las que cayeron 7,9% y 6,9%, respectivamente. En tanto, el volumen de exportación minero creció 0,8%, donde el cobre creció 1,6% a/a. Por su lado, el volumen de **importación de bienes aumentó 43,6% a/a**, donde bienes de consumo se aceleró a 90%, bienes intermedios creció 27,1% y bienes de capital aumentó 36,2%.

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2T21 registró un déficit de US\$ 2.638

**Millones (1,1% del PIB acumulado en cuatro trimestres) (Gráfico 7.6).** El resultado de 2T21 se explica, de un lado, por las utilidades devengadas de la inversión extranjera en Chile y, en menor medida, por el déficit en la balanza de servicios (US\$ 1.902 millones).

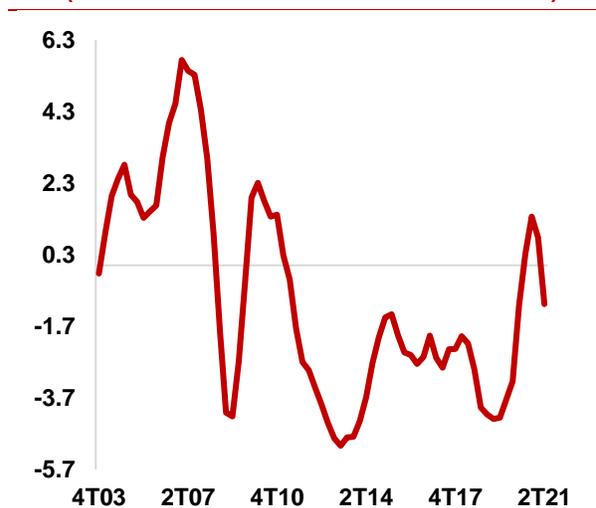
Los indicadores de sostenibilidad externa muestran que la deuda externa en 2020 alcanzó un 72,1% del PIB acumulado en los últimos doce meses, mientras que la deuda externa de corto plazo residual – endeudamiento de corto plazo más la deuda de largo plazo que vence en los próximos doce meses- se ubicó en 18,7% del PIB.

**Gráfico 7.5**  
Volumen de comercio exterior de bienes  
(%; a/a)



Fuente: BCCh

**Gráfico 7.6**  
Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos  
(% del PIB acumulado en cuatro trimestres)



Fuente: BCCh

En la coyuntura, **el IMACEC a/a de junio** superó las expectativas del mercado, **con un crecimiento de 20,6%**, impulsado por Comercio y Construcción, con aumentos de 45% y 40%, respectivamente. Servicios Personales, Transporte e Industria también registraron importantes alzas a/a, de 29,5%, 25% y 19,7%, respectivamente. En tanto, minería creció 1,7% a/a.

**Los indicadores adelantados de julio muestran un fuerte dinamismo en la demanda interna.**

En materia de expectativas, **la confianza de los consumidores (IPEC) subió** respecto de junio, ubicándose en 37 pts, impulsada por una mejor evaluación de la situación económica del país doce meses adelante, que se contrapone con una visión a la baja de la situación económica del país en 5 años más. Por su lado, **la confianza empresarial (IMCE), subió** desde 53 en junio a 57 pts. en julio, manteniéndose sobre el terreno neutral. Por componentes, comercio, industria y minería se ubican

sobre el terreno neutral con 60, 61 y 61 pts., respectivamente; construcción se sitúa en la zona pesimista, con 43 pts.

Como reflejo de las mejores expectativas de los consumidores y reafirmando el registro de consumo durable en las CCNN del 2T21, en julio, la **venta de automóviles (ANAC) aumentó 234% a/a**, comercializándose 38.226 vehículos nuevos, un máximo mensual desde octubre de 2018.

De acuerdo con el Coordinador Eléctrico nacional, en julio la variación a/a de **la generación de energía eléctrica se desaceleró a 3,9%** (junio: 5,6%).

**Con respecto al comercio exterior, en julio las exportaciones totales en valor aumentaron 27,3% a/a**, impulsadas por las mineras (34,1%) y de cobre (31,6%). Las del sector ASP crecieron 10,6%, mientras que las del sector industrial crecieron 17,6%. Por su lado, **las importaciones totales crecieron en valor 55,3% a/a**, con aumentos de todos sus componentes: bienes de consumo (84%), bienes intermedios (59%) e importaciones de bienes de capital (29%).

La **primera quincena de agosto** muestra un avance de la tasa de crecimiento a/a de las exportaciones totales. Estas aumentaron 39,1%, impulsadas por las de cobre (57,6%); las del sector ASP subieron 10,8%, mientras que las industriales avanzaron 23,2%. Las importaciones totales aumentaron en valor 68,3% a/a: de bienes de consumo 85,9%, bienes intermedios 83,1% y las importaciones de bienes de capital registraron un alza de 40,9%.

**Dada la información disponible al cierre de este Informe, proyectamos que el IMACEC a/a en julio avanzará 17,1%, con un crecimiento del PIB en 3T21 de 14,7% y para el año 2021 de 10%.**

## Economía Nacional

### Mercado laboral

En junio, la tasa de desempleo a nivel nacional (INE) disminuyó a 9,5%. Dicha disminución se explica por un crecimiento a/a más lento de la fuerza de trabajo (9,2%) respecto del incremento a/a del empleo (12,5%). Se enciende aquí una señal de alerta, al considerar que en junio el número de personas en edad de trabajar que no está dispuesta a volver alcanzó el nivel histórico más alto (5.770 mil, 800 mil más que prepandemia).

**La tasa de subutilización**, que incorpora a la fuerza de trabajo (FT) potencial (personas fuera de la fuerza de trabajo, pero con alguna intención de entrar al mercado laboral), **en junio fue 20,5%**.

**En junio no hubo cambios en empleo m/m**, cuarto mes seguido sin alzas mensuales (acumulando una pérdida de 126mil empleos entre marzo y junio 2021), faltando un millón de puestos de trabajo por recuperar respecto de diciembre 2019 (prepandemia).

Un subconjunto muy relevante de los ocupados son los **asalariados formales**, que de acuerdo con el INE alcanzaban en junio los 5.090 mil, por lo que faltaría todavía cerca de 270 mil empleos formales por recuperar respecto de diciembre 2019. Sin embargo, tanto las cifras de cotizantes de la AFC como de los cotizantes de las AFP muestran un panorama más favorable en este subgrupo, que, de acuerdo a los registros de ambas instituciones, estaría llegando a su nivel prepandemia.

En términos a/a, en junio se crearon 900 miles de puestos de trabajo, donde el empleo asalariado empieza a tomar relevancia, al crearse 435 mil puestos de trabajo. El empleo por cuenta propia creó 478 mil y el resto de las categorías aportaron con 34 mil empleos. Por su lado, el sector asalariado público destruyó cerca de 43 mil empleos.

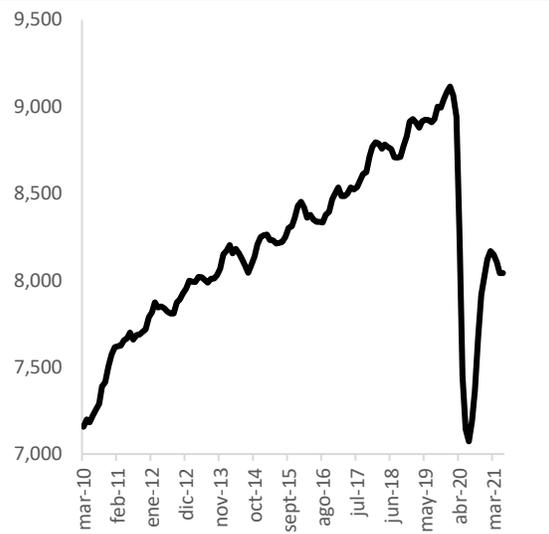
A nivel sectorial, desde el peak de la pandemia, cuando se llegó a 2 millones de empleos perdidos, la mayoría de los sectores productivos han experimentado mejoras, destacando una recuperación más dinámica entre julio 2020 y junio 2021 en los sectores construcción (+239 mil), comercio (+195 mil) y transporte (+87 mil).

El índice de remuneraciones real aumentó 2,1% a/a en junio, mientras que la lectura a/a de mayo se revisó a la baja, desde 2,1% a 1,9%.

**Proyectamos que este año el empleo crecerá 7,3% a/a, los salarios reales 1,7% y la tasa de desempleo promedio será 9,3%.**

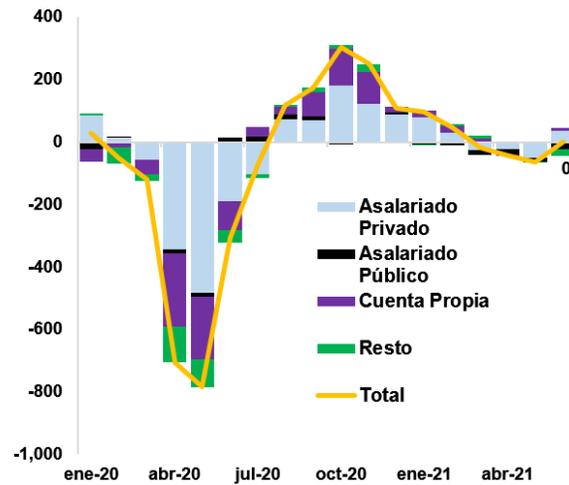
**Para 2022 proyectamos un crecimiento del empleo de 3,4%**, con lo que el empleo acumulado creado entre enero de 2021 y diciembre de 2022 alcanzaría 970 mil empleos, cifra inferior al empleo destruido en 2020 (1.061 mil).

**Gráfico 7.7**  
**Ocupados**  
(miles de personas)



Marzo 2010 – junio 2021  
Fuente: INE

**Gráfico 7.8**  
**Creación (destrucción) mensual de empleo**  
(miles de personas)



Enero 2020 – Junio 2021  
Fuente: INE

## Economía Nacional

### Inflación

En julio, la variación del IPC se situó por sobre las expectativas del mercado, al registrar 0,8% m/m; la inflación a/a aumentó a 4,5% (junio: 3,8%) (Gráficos 7.9 y 7.10). La inflación SAE (excluye alimentos y energía) fue 0,6% m/m y 3,6% a/a. El componente bienes SAE subió 0,9% m/m, acorde a su patrón estacional del mes, y avanzó 4,7% a/a. Por otra parte, la inflación de servicios SAE creció 0,4% m/m, y creció 3,0% a/a, ubicándose en la meta puntual del BC.

Los componentes volátiles de la inflación -Alimentos y Energía- avanzaron durante julio. El precio de los alimentos creció 1,0 m/m y 5,0% a/a, impulsado por el alza en el precio de la carne (1,7% m/m) y las bebidas no alcohólicas (2,9% m/m), mientras que el de la energía creció 2,4% m/m y 12,5% a/a, afectado por el mayor precio del petróleo en los mercados internacionales.

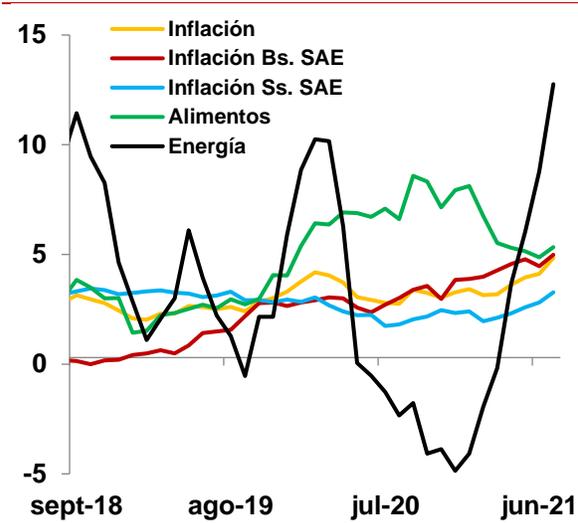
La EEE y la EOF proyectan la inflación m/m de agosto en 0,3% y 0,35%, respectivamente. A diciembre 2021 y 2022, la EEE ubica la inflación a/a en 4,2% y 3,3%, respectivamente. Por su lado, la EOF, a 12 y 24 meses plazo, prevé que la inflación a/a se situará en torno a 4% y 3,5%, respectivamente.

Hacia adelante, tal como en otras economías donde el proceso de apertura y desconfiamiento está más avanzado, **es probable que la variación a/a de los precios de los servicios aumente**, tomando en cuenta que desde mayo hasta agosto del año pasado los registros de IPC de servicios mostraron una modesta variación, como resultado de las fuertes cuarentenas. Por otro lado, el MH ha modificado los parámetros del MEPCO durante agosto, como medida paliativa en contra del importante aumento de precio del WTI, que junto con el tipo de cambio impulsan al alza **el precio de los combustibles, factor que tendrá un rol importante en los próximos meses**.

Proyectamos para agosto una inflación m/m, total y subyacente, de 0,3% y 0,2%, respectivamente. Apuntamos a una inflación de bienes SAE de 0,5% m/m, y a que la inflación de servicios SAE se mantenga sin cambios mensuales. Respecto a los componentes volátiles, proyectamos que el precio de los alimentos crecerá 0,9% m/m y el del componente energético aumentará 0,5% m/m

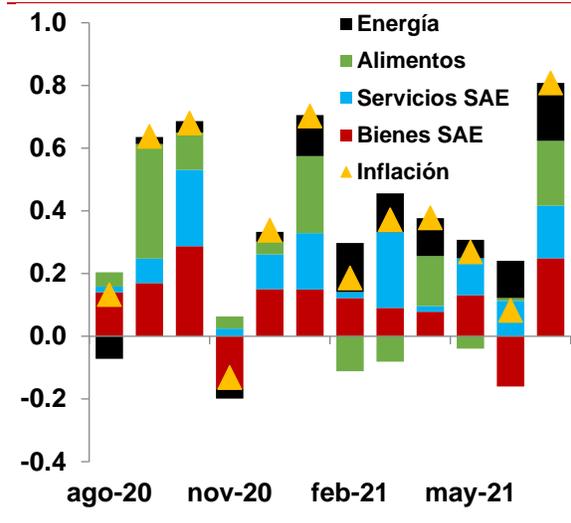
**A diciembre proyectamos que la inflación a/a alcance 4,4%. Para diciembre de 2022 proyectamos que la inflación a/a sea de 3,0%.**

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



Septiembre 2018 – Julio 2021  
Fuente: INE y Zahler&Co.

**Gráfico 7.10**  
Inflación y componentes\*  
(%; m/m)



Agosto 2020 – Julio 2021  
Fuente: INE y Zahler&Co.

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

## Economía Nacional

### Mercados Financieros y cambiarios

**La volatilidad en el mercado local ha aumentado**, reflejando en parte la incertidumbre política y económica local, frente a la discusión en la Cámara de Diputados de un cuarto retiro de fondos previsionales, el proceso constituyente y las elecciones presidenciales y parlamentarias a llevarse a cabo en 4T21.

El BC, en una presentación ante la Cámara de Diputados, señaló que desde la aprobación del tercer retiro se ha acumulado un desvío del tipo de cambio cercano a 50 pesos respecto sus determinantes fundamentales y de 120 puntos base de las tasas de interés de largo plazo en pesos. Esto ha contribuido a encarecer los combustibles y el crédito hipotecario. También señala que, un cuarto retiro aumentaría la inflación y las tasas de interés de largo plazo.

Por otro lado, el MH informó que el 11 de agosto retiró US\$ 1.000 millones del FEES, y estima que el valor de mercado del FEES a fines de agosto sería cercano a US\$ 2.950 millones.

De acuerdo con cifras del BC, en agosto el TCN subió 11 pesos –en promedio- respecto de julio, en un contexto donde el dólar internacional (DXY) se fortaleció marginalmente, junto con un precio del cobre que se ha mantenido en torno a US\$ 4,2 la libra durante el mes; ubicándose en el margen en US\$4,25 la libra. El TCN se ubicó en \$783 al 25 de agosto y \$780 en promedio en el mes. **Estimamos que el TCN promedio del mes es coherente con un TCR de 108; y en el margen se ubica en 108. Proyectamos que el TCR disminuirá a 106 a diciembre, nivel que, dados nuestros supuestos corresponde a \$765, promediando \$744. Para 2022 proyectamos un TCN promedio de \$749.**

**Durante agosto, las tasas de interés de los bonos emitidos por la Tesorería en general experimentaron alzas.** En efecto, el promedio de agosto muestra que el BTP-2 subió 37 pb., a 2,64%, y en el margen se ubica en 2,92%. Por su parte, el BTP-10 subió 22 pb., promediando 4,71% (margen 4,8%). En tanto, las tasas de interés de los bonos de Tesorería indexados por inflación (BTU's), muestran que a dos años plazo, el rendimiento cayó 58 pb. respecto de julio; promediando en agosto -1,18%; de igual forma el BTU-5 cayó, 9 pb. a 0,65%, mientras que el BTU-10 subió 6 pb., a 1,58%. Así, la expectativa de inflación implícita en los bonos gubernamentales de diez años promedió en agosto 3,1% y en el margen se ubica en 3,2%. Por su parte, la inflación implícita en las tasas swap promedio cámara, a uno y dos años plazo, al 25 de agosto era de 4,3% y 4%, respectivamente.

Con respecto a la TPM, la EOF del 26 de agosto aumentó su proyección de TPM a diciembre de este año a 1,75%, nivel que está en línea con la trayectoria implícita en el swap de 6 meses. En 12 meses, la mediana de la EOF apunta a una TPM de 2,5%, y a 24 meses ubica la TPM en 3,5%. Por su parte, la EEE proyecta que a diciembre de este año la TPM se ubicará en 1,5%, mientras que para julio de 2022 la mediana se sitúa en 2%.

**Proyectamos que a diciembre de este año la TPM se ubique en 1,75%. Para fines de 2022 proyectamos que la TPM llegue a 3%.**

## 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

**1T20:** Primer Trimestre de 2020

**2T20:** Segundo Trimestre de 2020

**3T20:** Tercer Trimestre de 2020

**4T20:** Cuarto Trimestre de 2020

**1T21:** Primer Trimestre de 2021

**2T21:** Segundo Trimestre de 2021

**3T21:** Tercer Trimestre de 2021

**4T21:** Cuarto Trimestre de 2021