

# Antecedentes

# Reunión de Política Monetaria

MAYO 2017



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

---

Este documento es preparado por la Gerencia de División Estudios. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el miércoles 17 de mayo de 2017. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



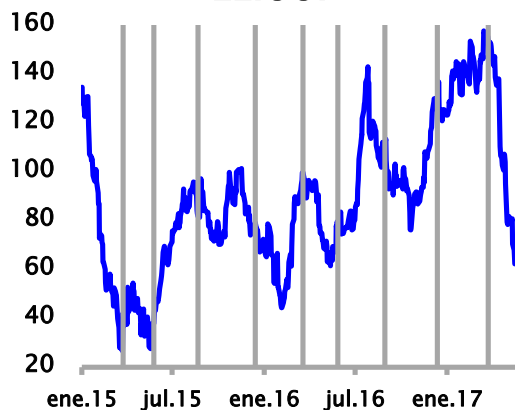
# Escenario externo



# Economía internacional

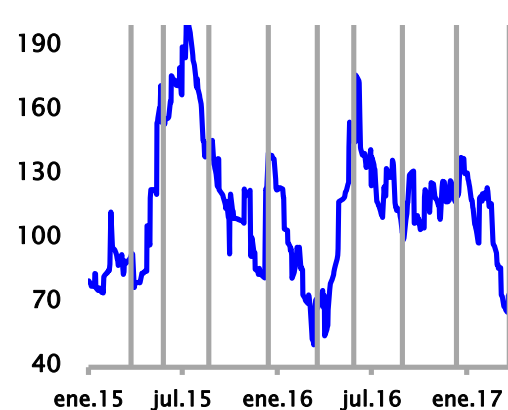
## Indicadores de Actividad e Índice de sorpresas 100= neutral (1)

### EE.UU.



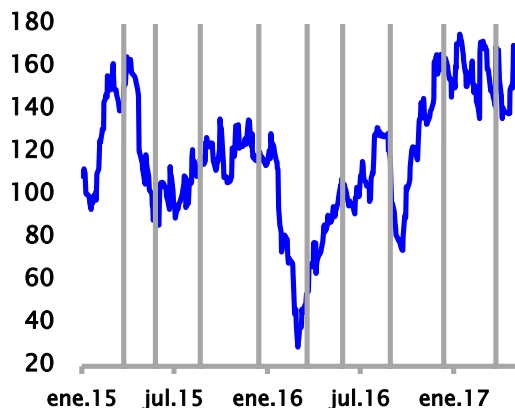
Ind. (2)	Efec	Esp.	Ant
PIB 1e 1t	0,7	1,0	2,1
VM m/m Abr.	0,3	0,4	0,4
PI m/m Abr.	1,0	0,4	0,4
NFP Abr.	211	190	79
Des. Abr.	4.4	4.6	4.5
OBD Mar	0.9	0.7	2.4
C. Cons May	97.7	97	97

### Japón



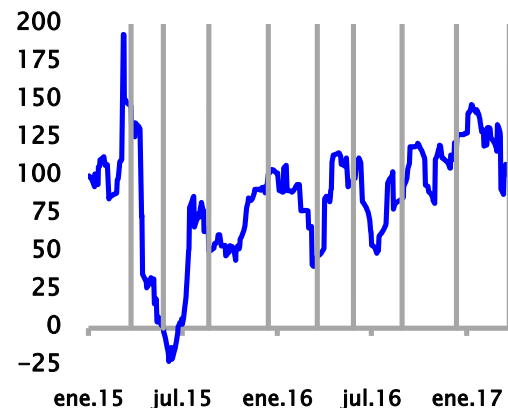
Ind.	Efec	Esp.	Ant
PIB 1t	2.2	1,7	1,4
PI a/a. Mar	-0.8	-1.9	3.2
VM a/a Mar	2,1	1,5	0,2
Des. Mar	2,8	2,9	2,8
Eco Abr.	48,1	47,8	47,4
Eco P. Abr.	48.8	48.2	48.1

### Zona Euro



Ind.	Efec	Esp.	Ant
PIB a/a 1t	1,7	1,7	1,8
VM a/a. Mar.	2,3	2,1	1,7
PI m Mar	1,9	2,3	1,4
C.Cons Abr	-3,6	-4,8	-5,0
Des. Mar	9,5	9,4	9,5

### China



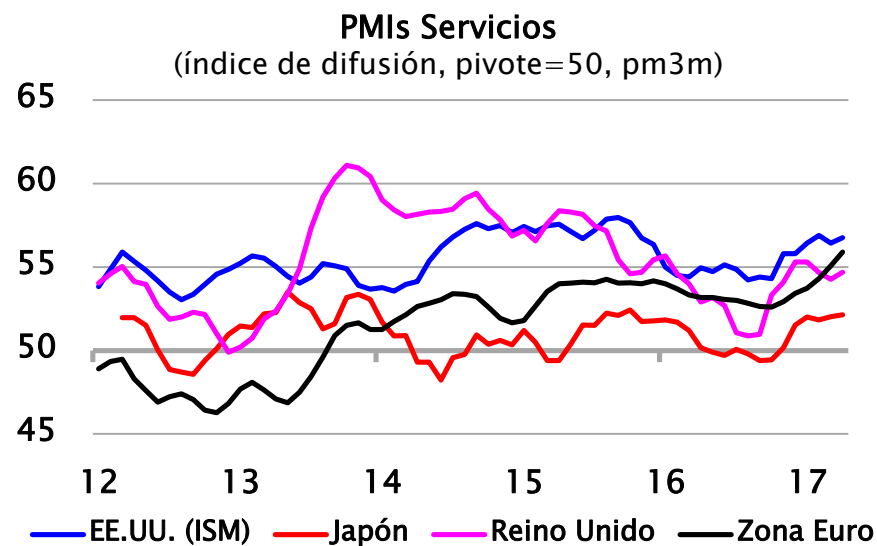
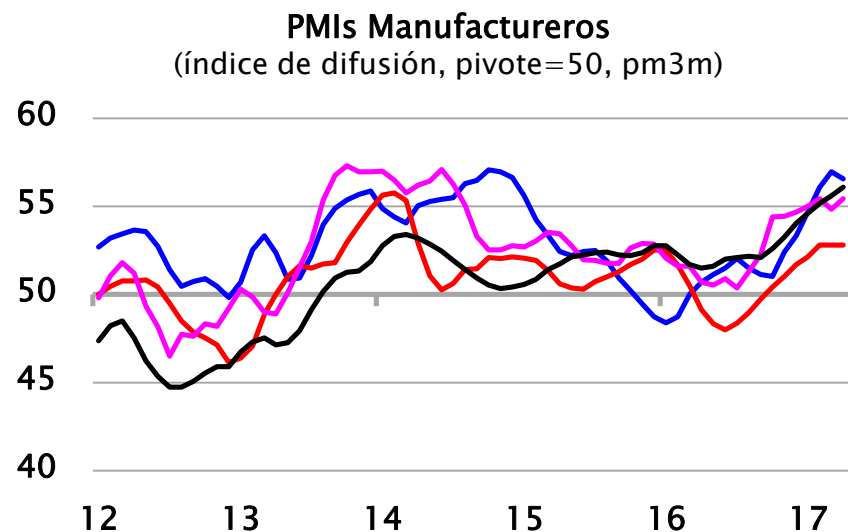
Ind.	Efec	Esp.	Ant
PIB a/a 1t	6,9	6,8	6,8
Exp. Abr	8,0	11,3	16,4
Imp. Abr	11,9	18,0	20,3
PI Abr	6,5	7,0	7.6
VM. Abr	10,7	10,8	10,9
Inv Tot. Abr	8,9	9,1	9,2

<sup>3</sup> (1) Líneas verticales son cierres estadísticos IPOMs. (2) En EE.UU.. VM excl. automóviles y combustibles.  
Fuente: Bloomberg y Citigroup.



# Economía internacional

	Manufactura			Servicios		
	Efect.	Esp.	Ant.	Efec.	Esp.	Ant.
<b>EE.UU. (ISM)</b>	54.8	56.5	57.2	57.5	55.8	55.2
<b>EE.UU. (PMI)</b>	52.8	52.8	53.3	53.1	52.5	52.8
<b>Zona Euro</b>	56.7	56.8	56.2	56.4	56.2	56.0
Alemania	58.2	58.2	58.3	55.4	54.7	55.6
Francia	55.1	55.1	53.3	56.7	57.7	57.5
Italia	56.2	56.0	55.7	56.2	53.6	52.9
España	54.5	54.4	53.9	57.8	57.7	57.4
Grecia	48.2	--	46.7	--	--	--
<b>Japón</b>	52.7	--	52.4	52.2	--	52.9
<b>Reino Unido</b>	57.3	54.0	54.2	55.8	54.5	55.0
<b>Australia</b>	59.2	--	57.5	53.0	--	51.7
<b>Brasil</b>	50.1	--	49.6	50.3	--	47.7
<b>Chile</b>	41.1	--	43.4	51.1	--	50.0
<b>México</b>	45.0	46.5	46.0	47.2	48.2	47.9
<b>China</b>	50.3	51.3	51.2	51.5	--	52.2
<b>China (Of.)</b>	51.2	51.7	51.8	54.0	--	55.1
<b>R. de Corea</b>	51.0	--	50.5	48.0	--	48.3
<b>Indonesia</b>	51.2	--	50.5	--	--	--
<b>India</b>	52.5	--	52.5	50.2	--	51.5
<b>Singapur</b>	51.1	51.2	51.2	--	--	--
<b>Taiwan</b>	54.4	--	56.2	--	--	--
<b>Hungría</b>	55.9	56.5	55.9	--	--	--
<b>Polonia</b>	54.1	53.9	53.5	--	--	--
<b>R. Checa</b>	57.5	57.0	57.5	--	--	--
<b>Rusia</b>	50.8	52.6	52.4	56.1	56.2	56.6
<b>Turquía</b>	51.7	52.2	52.3	--	--	--
<b>Sudáfrica</b>	44.7	51.4	52.2	--	--	--





# Economía internacional

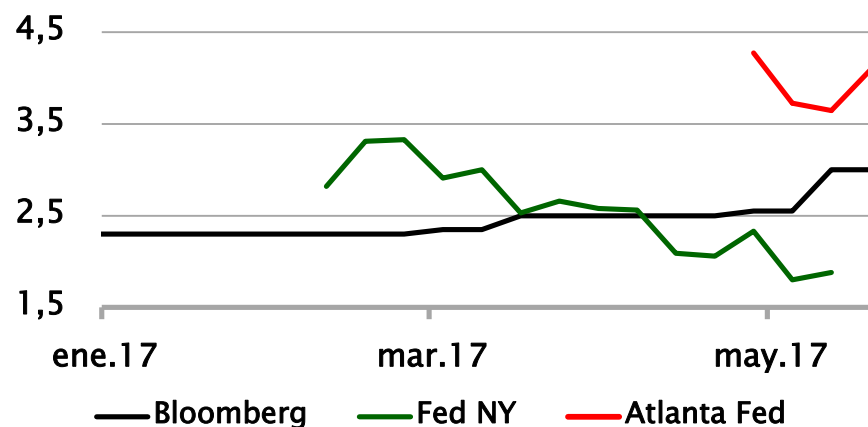
## EE.UU: Crecimiento del PIB

(variación trim. anualizada, porcentaje)

	2015	2016	1T16	4T16	1T17	Cont FBCF
PIB	2.6	1.6	0.8	2.1	0.7	
Consumo Personal	3.2	2.7	1.6	3.5	0.3	
B. durables	6.9	5.8	-0.6	11.4	-2.5	
B. no durables	2.6	2.5	2.1	3.3	1.5	
Servicios	2.8	2.3	1.9	2.4	0.4	
Inversión (*)	5	-1.6	-3.3	9.4	4.3	
FBCF	4.0	0.7	-0.9	2.9	10.4	10.4
-No Residencial	2.1	-0.5	-3.4	0.9	9.4	7.3
-Estructuras	-4.4	-2.9	0.1	-1.9	22.1	3.5
-Equipos	3.5	-2.9	-9.5	1.9	9.1	3.3
-Propiedad intelectual.	4.8	4.7	3.7	1.3	2.0	0.5
-Residencial	11.7	4.9	7.8	9.6	13.7	3.1

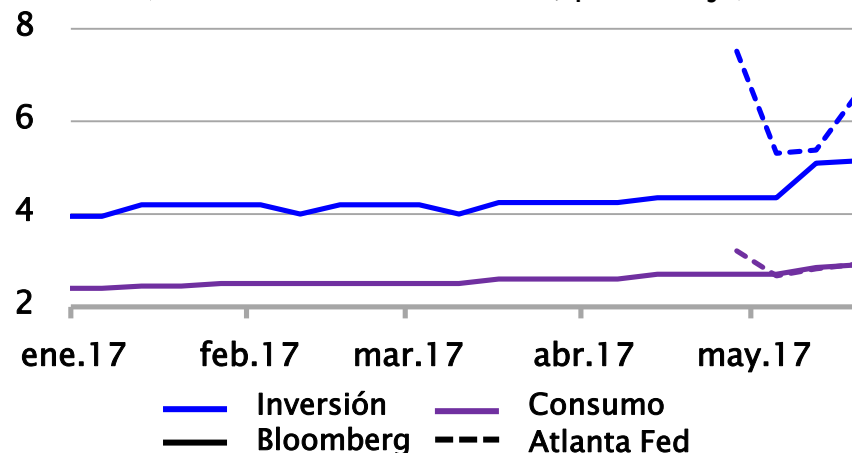
## EE.UU: Proyecciones de crecimiento trimestral 2t17

(variación trim. anualizada, porcentaje)



## EE.UU: Proyecciones Consumo e Inversión 2T17

(variación trim. anualizada, porcentaje)

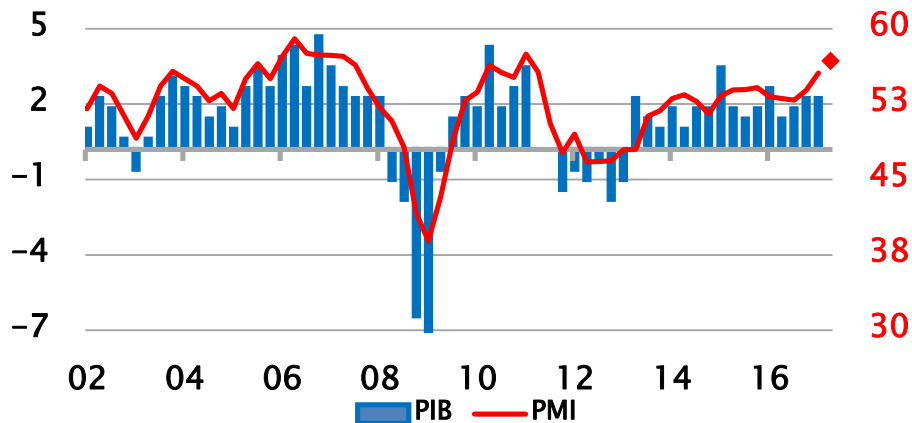




# Economía internacional

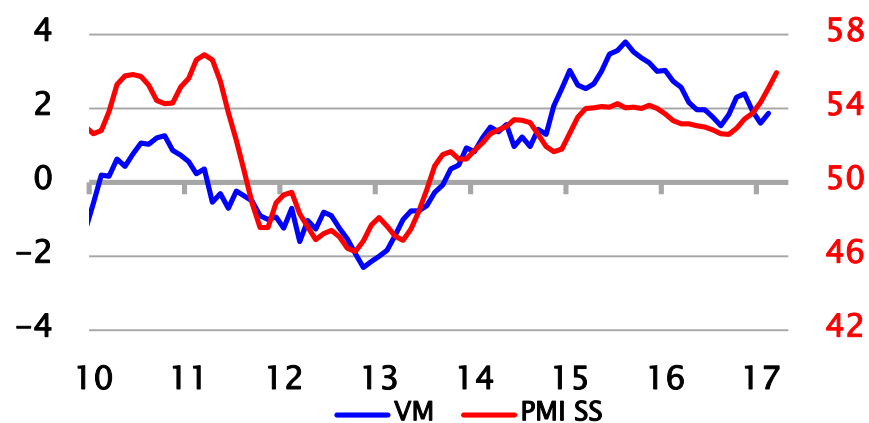
### Zona Euro: PIB y PMI Compuesto (\*)

(var. % t/t anual.; índice de difusión, pivote=50)



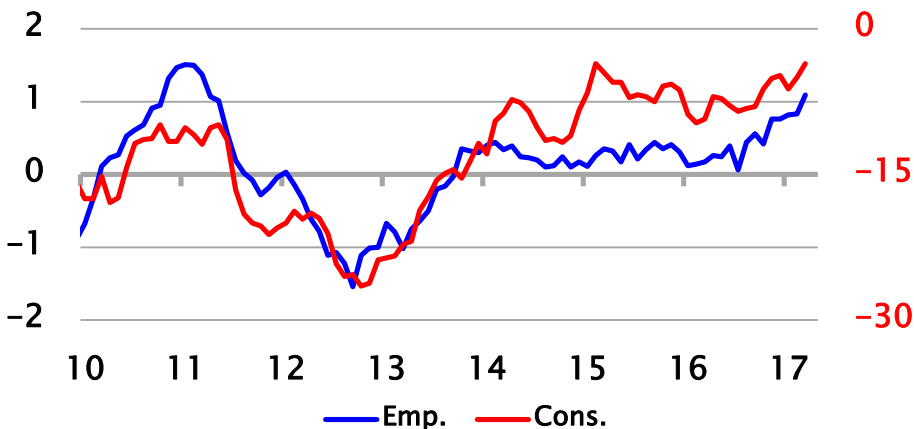
### Zona Euro: Ventas minoristas y PMI Servicios

(var. % anual; índice de difusión, pivote=50; pm3m)



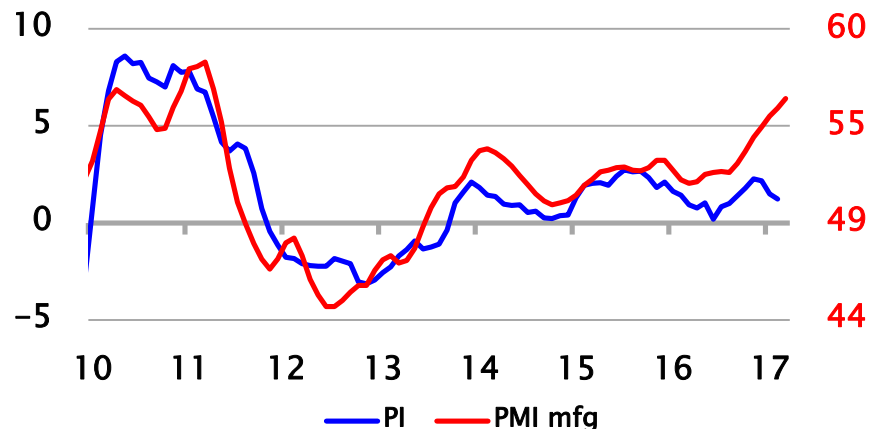
### Zona Euro: Confianza Empresarial y Consumidor

(índices de difusión, pivote=0)



### Zona Euro: Prod. industrial y PMI manufactura

(var. % anual; índice de difusión, pivote=50; pm3m)



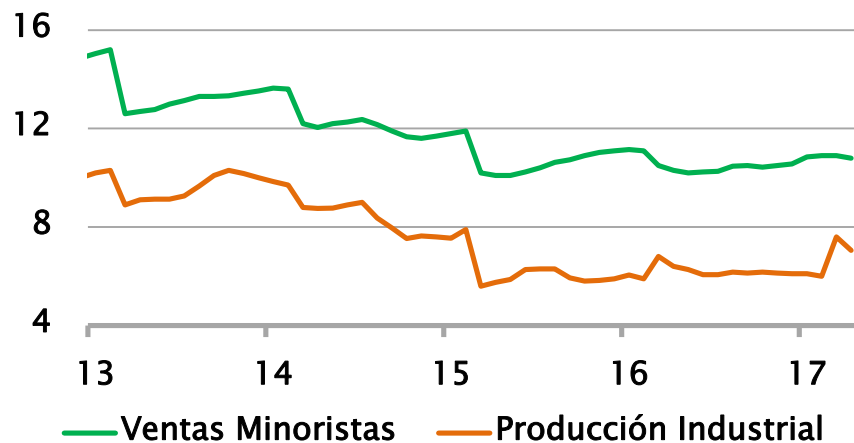
(\*) Último dato señalado corresponde a mes de abril. Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

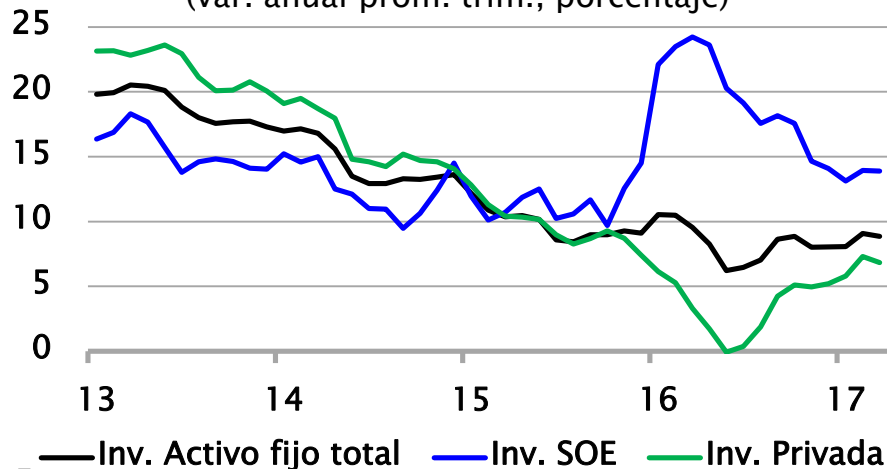
### China: Indicadores de Corto Plazo

(var. Anual, prom trimestral, porcentaje)



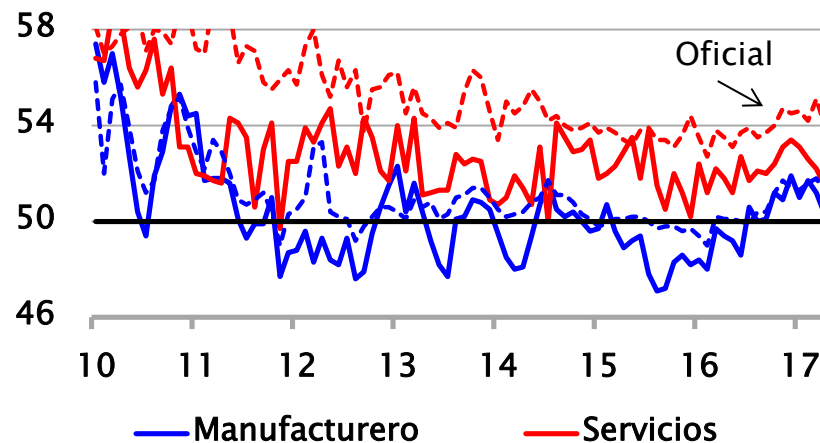
### China: Inversión

(var. anual prom. trim., porcentaje)



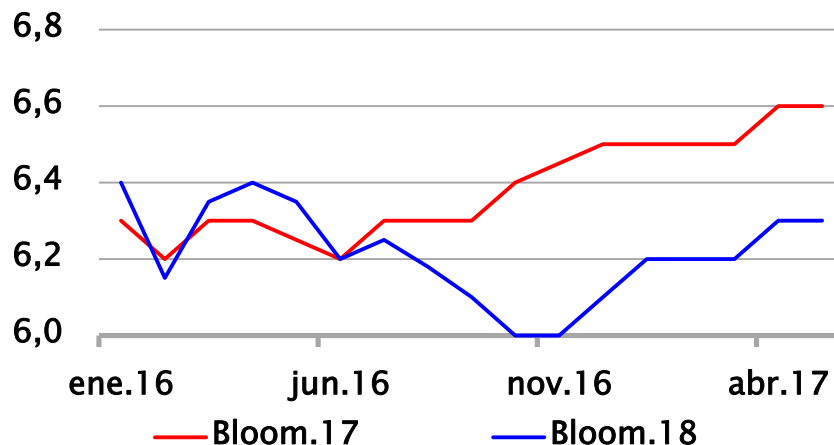
### China: PMI

(Índice difusión, pivote = 50)



### China: Proyecciones de crecimiento (\*)

(porcentaje)



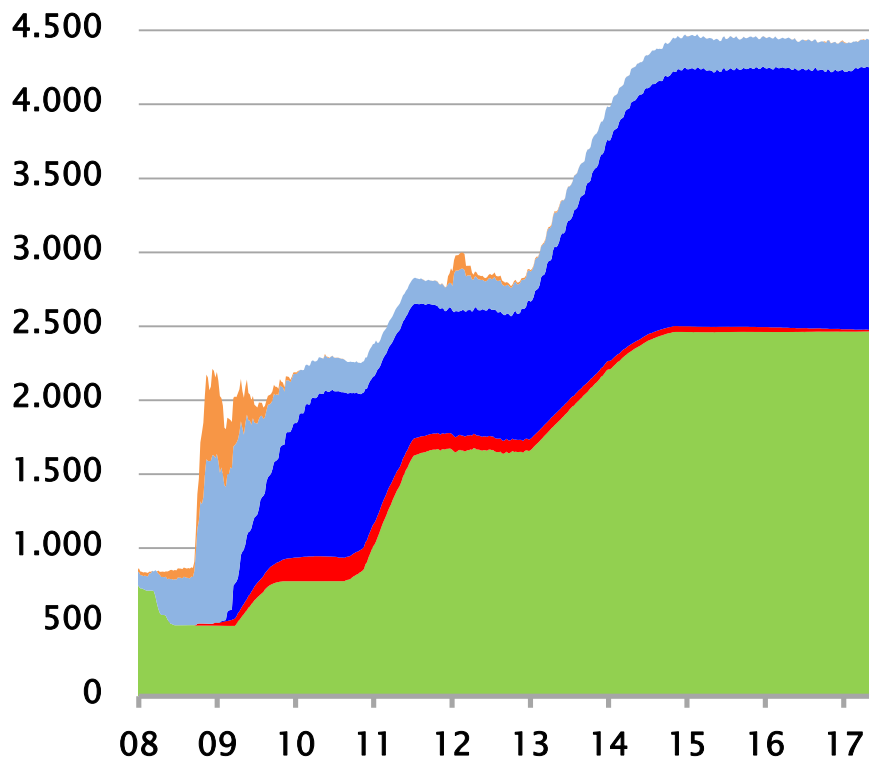
(\*) Encuesta de Bloomberg de mayo incorpora datos al 18/05/2017. Fuente: Bloomberg



# Economía internacional

## Activos en balance FED

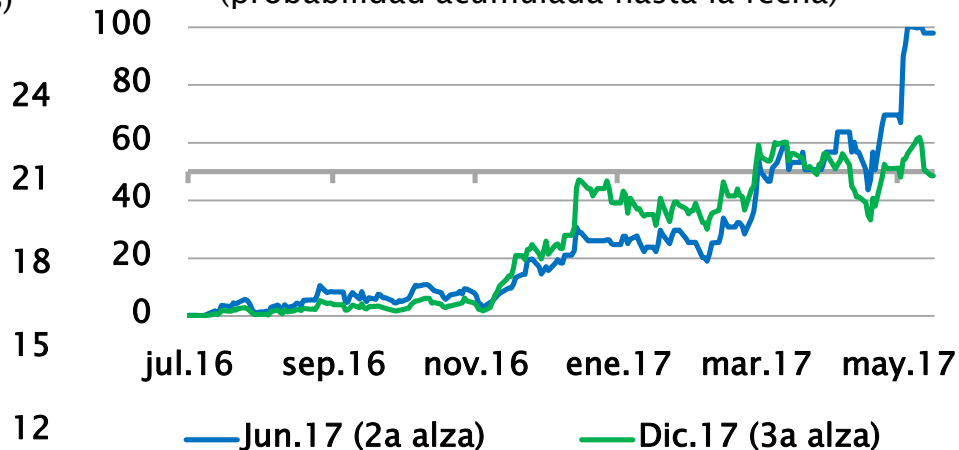
(billones de dólares, prom. semanal; porcentaje del PIB)



- Bonos de Gobierno
- MBS
- Líneas Swap de monedas
- Agencias
- Otras líneas

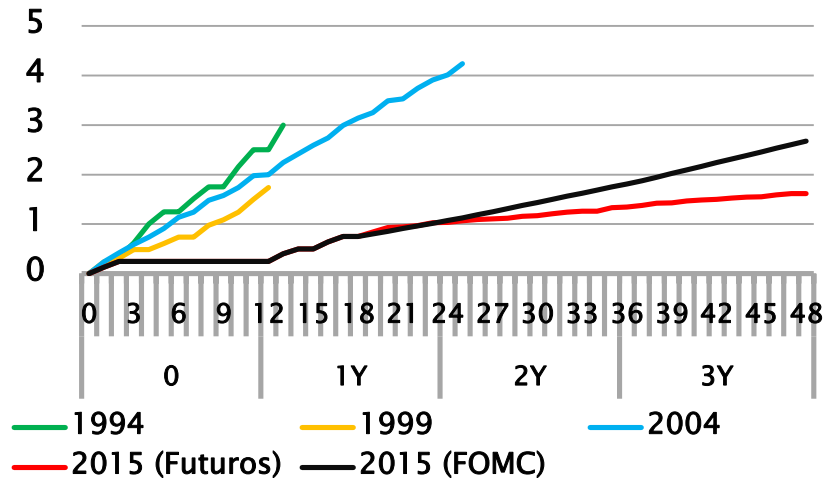
## EE.UU: Probabilidad Implícita de alza de tasa 2017

(probabilidad acumulada hasta la fecha)



## EE.UU: Ciclos de alzas

(puntos porcentuales desde el inicio)



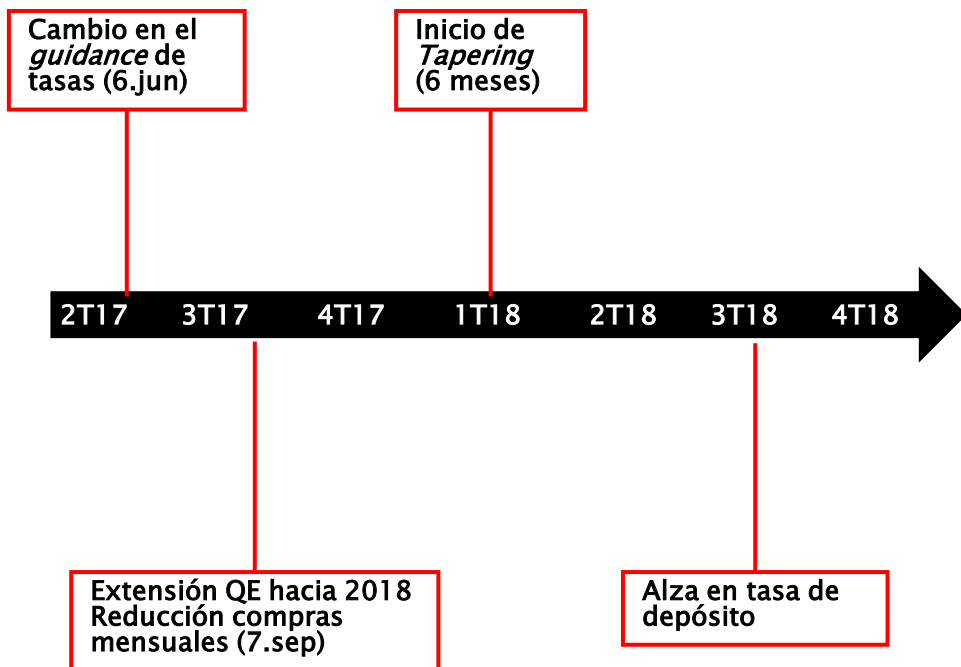




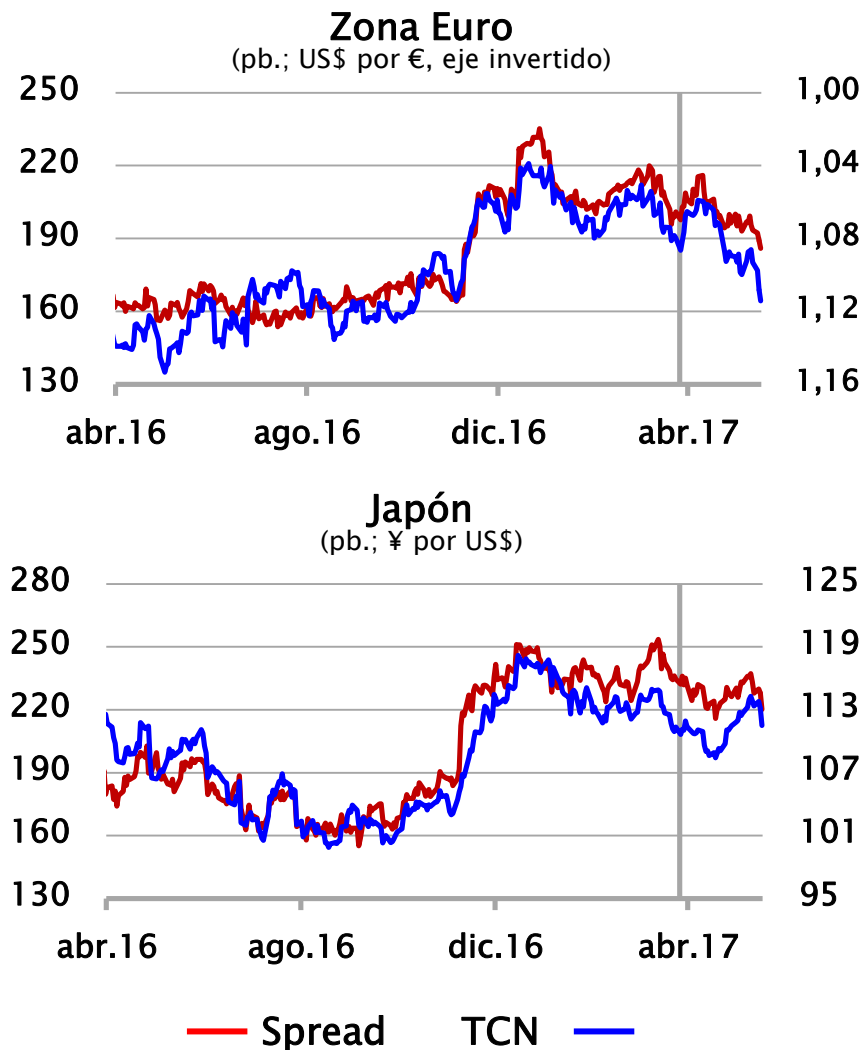
# Economía internacional

## BCE: Encuestas sobre *forward guidance*

(Entre 18 y 20 de abril, Bloomberg)



## Spreads de tasas 10Y vs EE.UU. y TCN (\*)

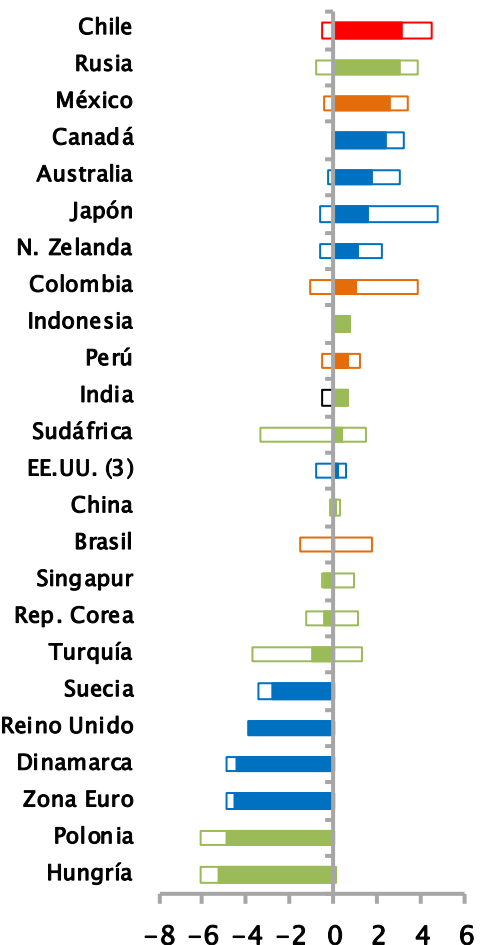


9 (\*) Línea vertical corresponde a IPoM Mar.17.  
Fuente: Bloomberg.

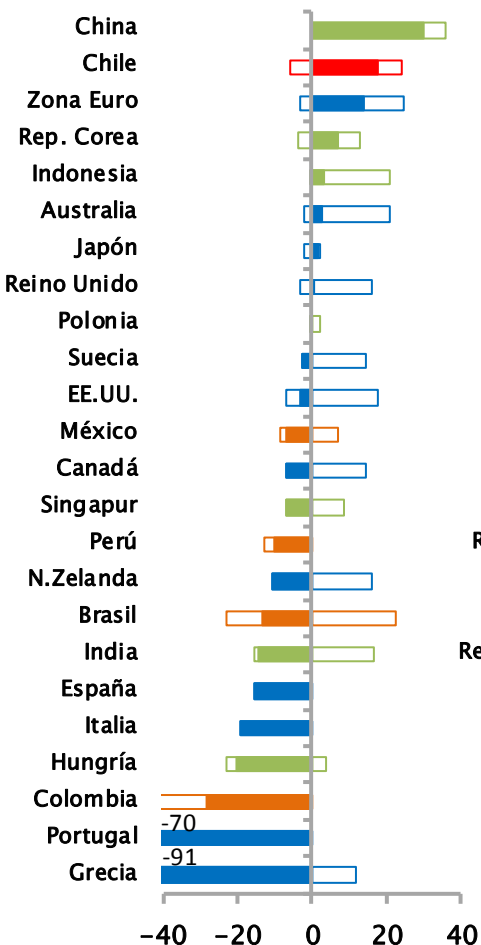


# Economía internacional

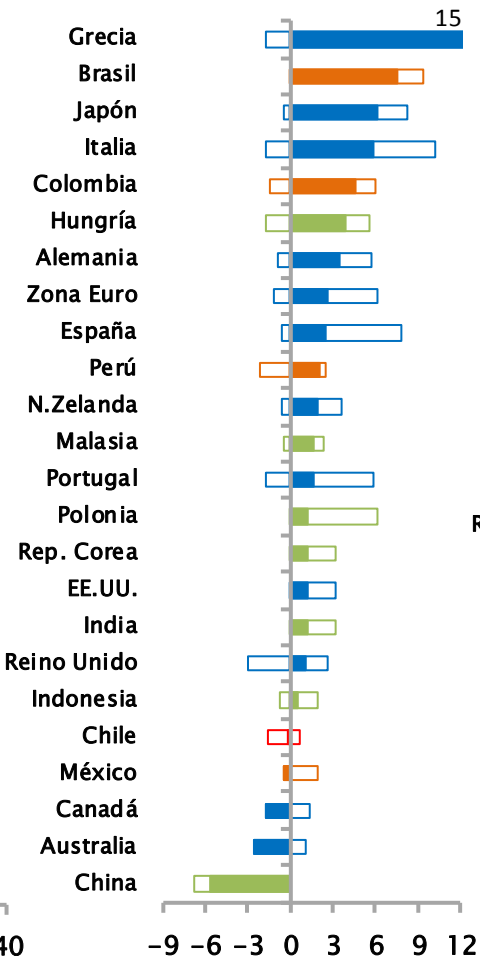
**Paridades (1) (2)**  
(moneda local por dólar, porcentaje)



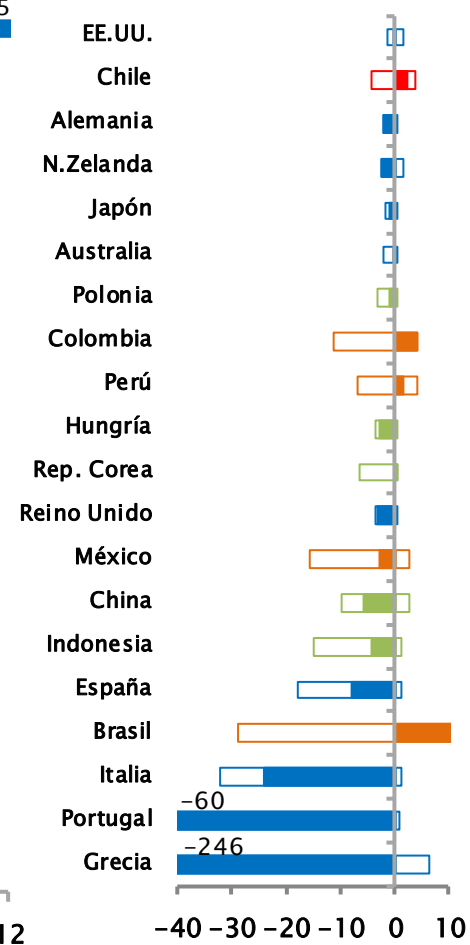
**Tasas a 10 años (1)**  
(puntos base)



**Mercados bursátiles (1)**  
(porcentaje)



**CDS spread a 5 años (1)**  
(puntos base)

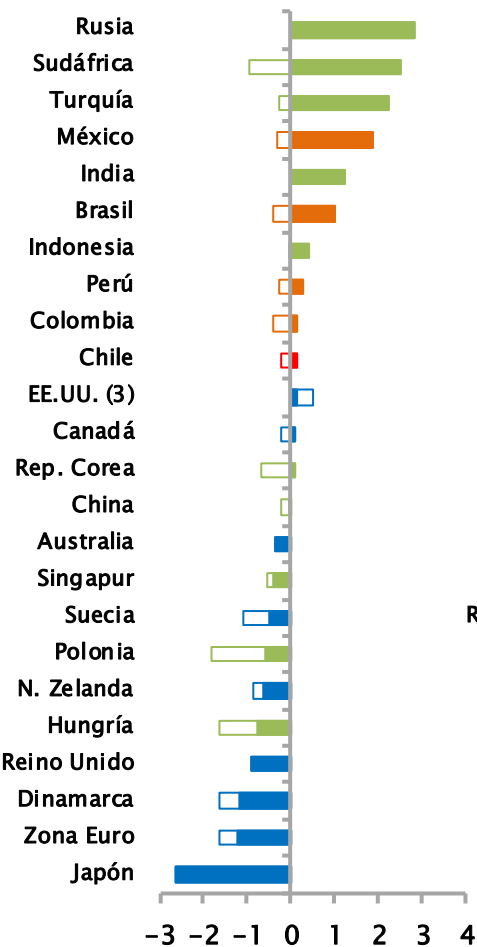


10 (1) Barras verdes corresponden a economías emergentes, naranjas a Latam y azules a desarrollados. Barras sólidas es variación entre RPMs y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.

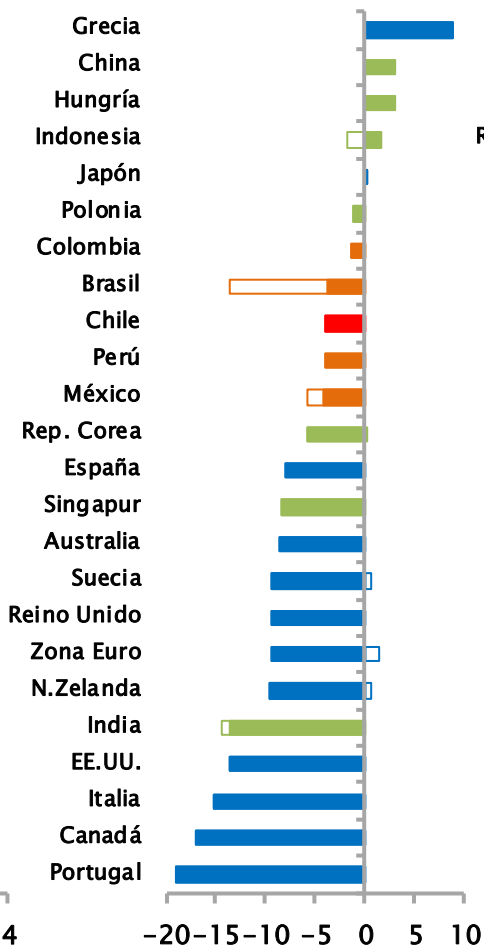


# Economía internacional

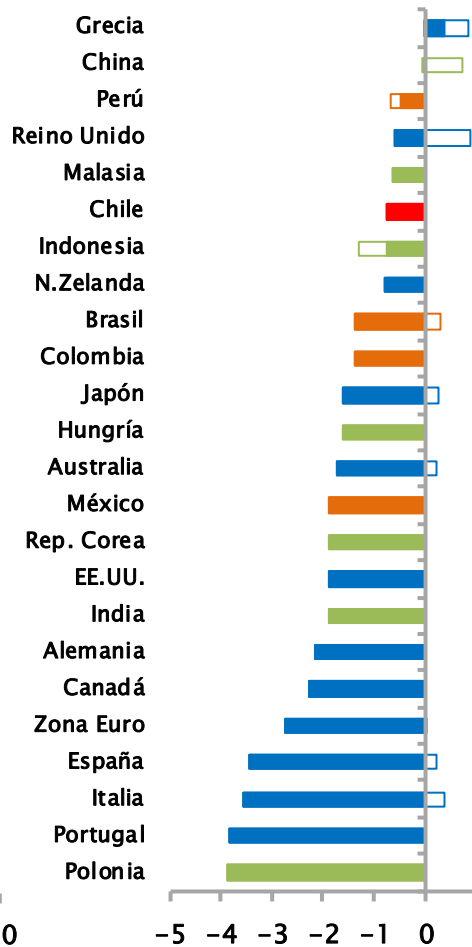
**Paridades (1) (2)**  
(moneda local por dólar, porcentaje)



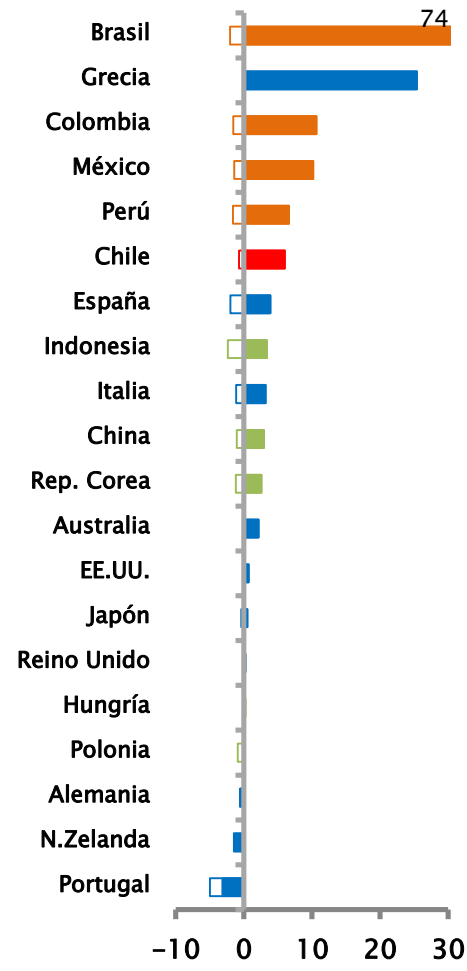
**Tasas a 10 años (1)**  
(puntos base)



**Mercados bursátiles (1)**  
(porcentaje)



**CDS *spread* a 5 años (1)**  
(puntos base)



11 (1) Barras verdes corresponden a economías emergentes, naranjas a Latam y azules a desarrollados. Barras sólidas es variación desde el 15/05 y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.

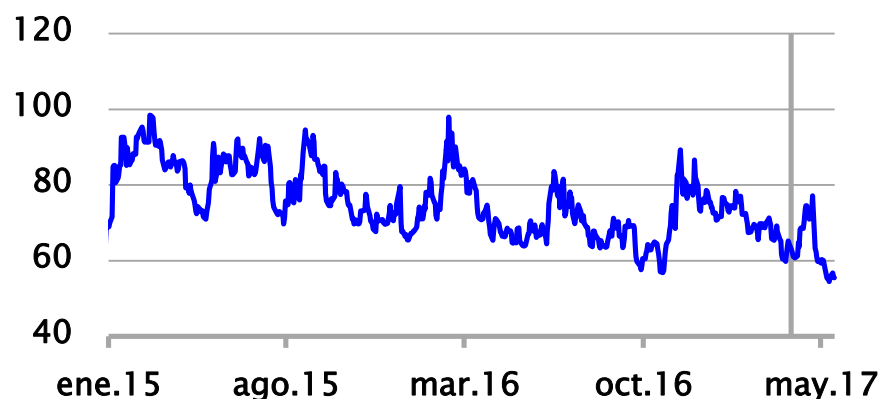


# Economía internacional

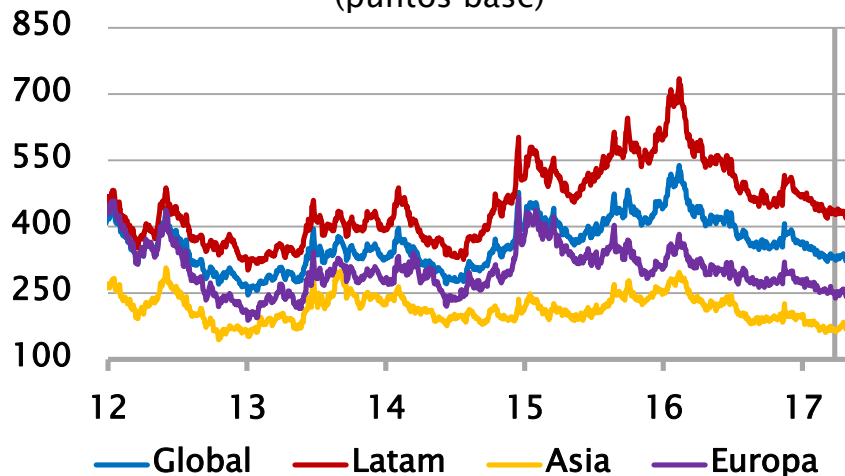
EE.UU: High Yield Spread (\*)  
(puntos base)



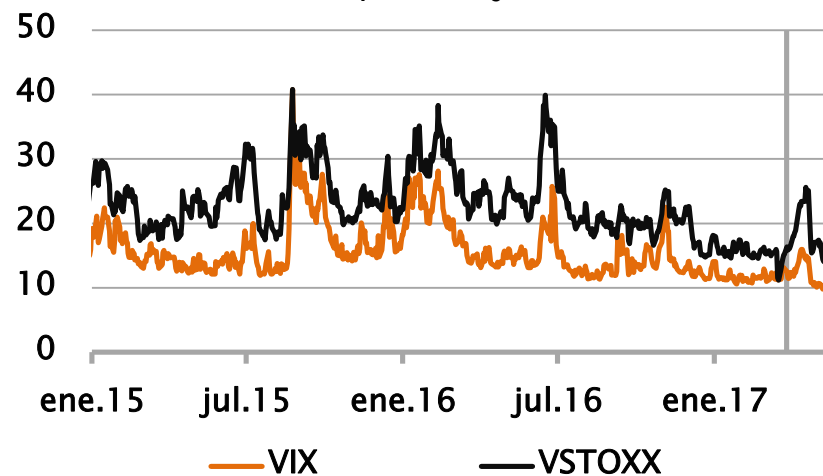
MOVE Index (\*)  
(puntos base)



EMBI spread (\*)  
(puntos base)



Volatilidad en Ec. Avanzadas (\*)  
(porcentaje)



<sup>12</sup> (\*) Línea vertical corresponde a IPoM Mar.17.  
Fuente: Bloomberg.

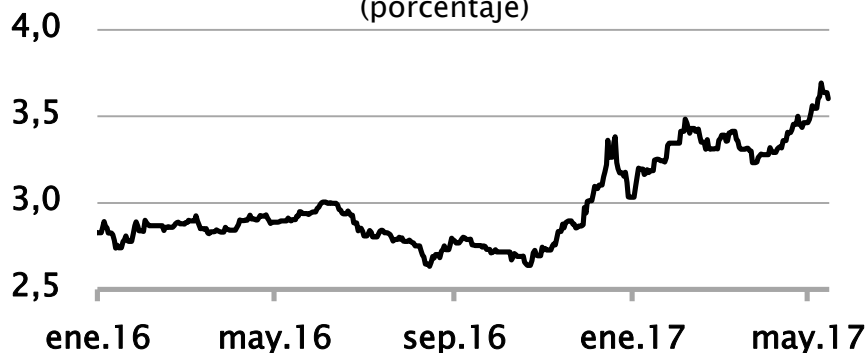


# Economía internacional

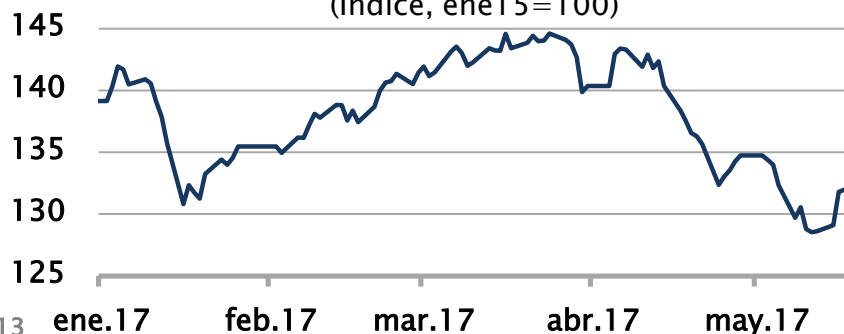
China: Tasa bonos AA 5y  
(porcentaje)



China: Tasa 10 años  
(porcentaje)

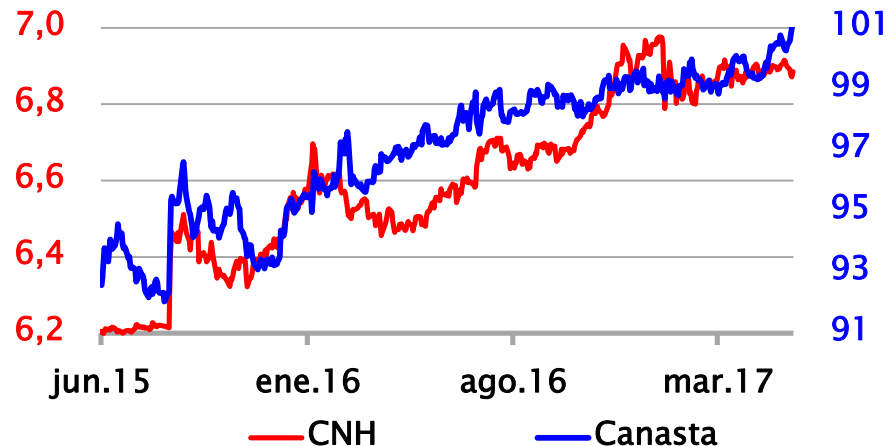


Bolsa Shenzhen  
(Índice, ene15=100)

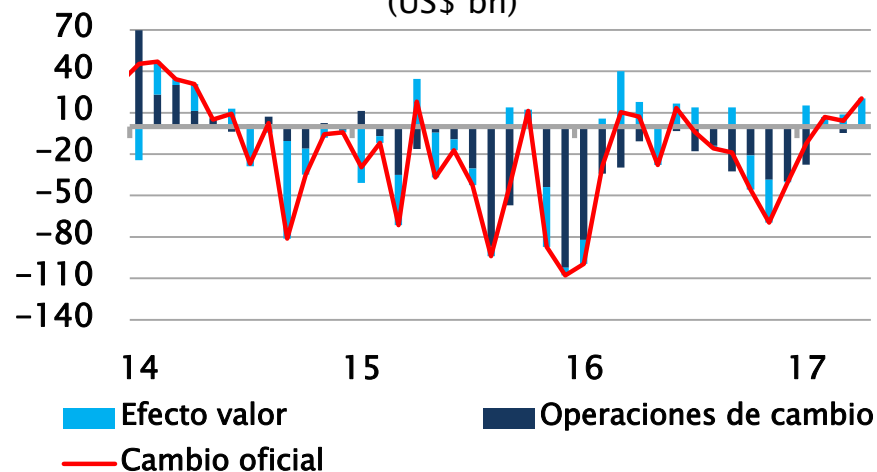


China: Tipo de Cambio

(RMB por dólar, índice, prom 2013=100)



China: Reservas internacionales (\*)  
(US\$ bn)



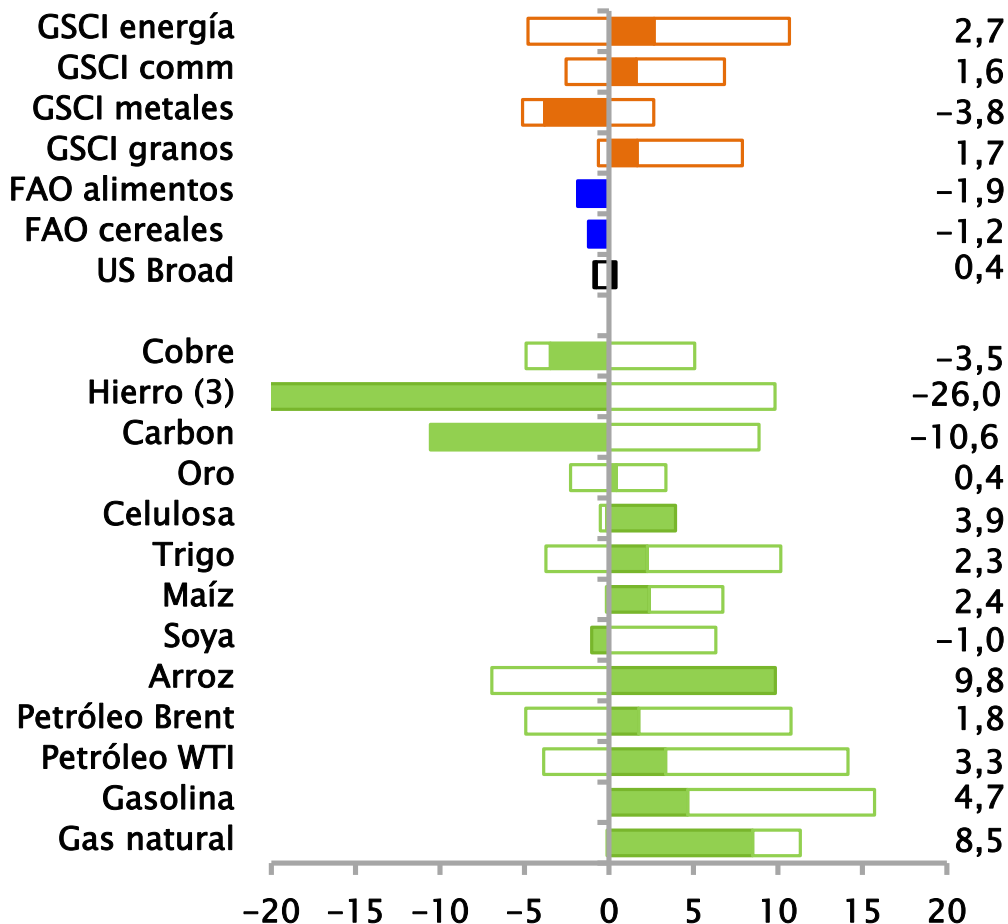
(\*)Estimaciones IIF, último dato GS Fuente: Bloomberg, IIF y GS.



# Economía internacional

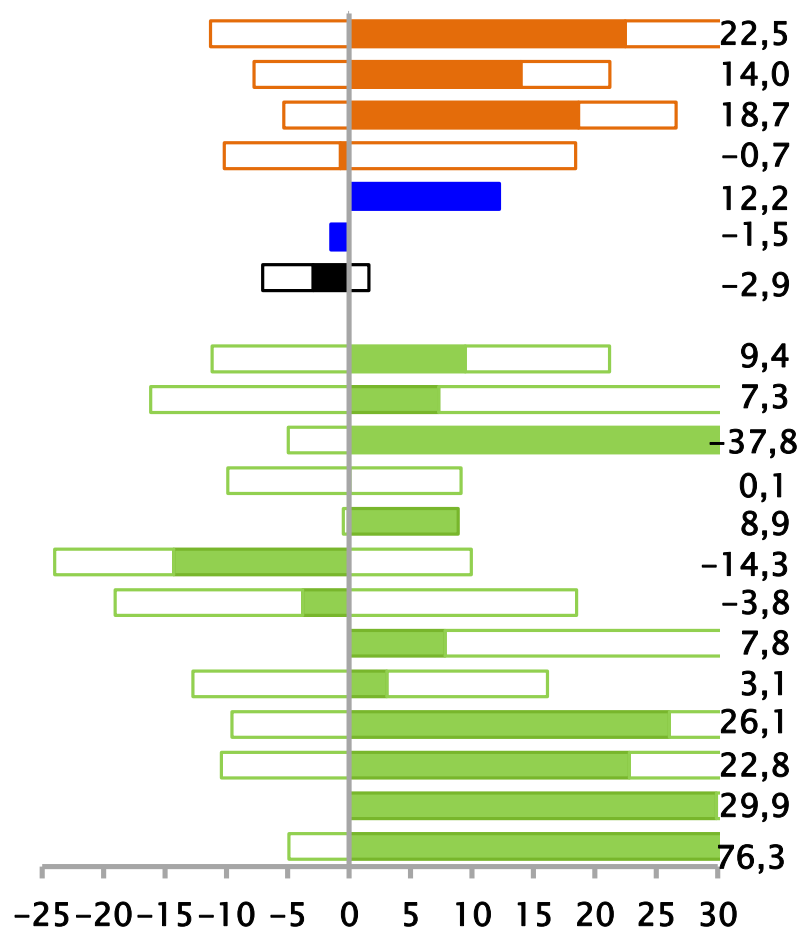
## Precios de *Commodities* (1)(2)

(porcentaje, variación última RPM)



## Precios de *Commodities* (4)(5)

(%, desde el IPOM de Marzo 2016)



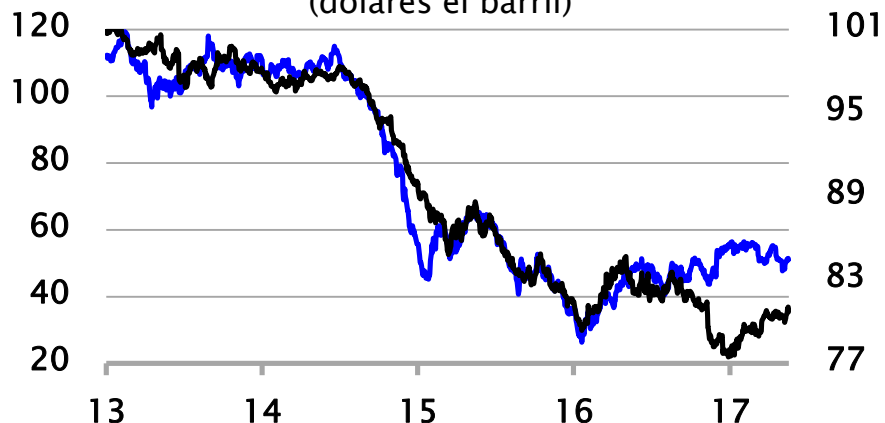
(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 18/05/17 respecto al precio al promedio de los últimos 3 días previos al cierre de la RPM de abril. (2) Fao muestra var. del índice de abril respecto a marzo. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China. (4) Promedio de los tres últimos días hábiles 18/05/2017 respecto al promedio de los últimos días previos al cierre estadístico IPoM Mar.16. (5) Fao muestra var. Índice de 04/17 respecto de 02/16. Fuente: Bloomberg y FAO



# Economía internacional

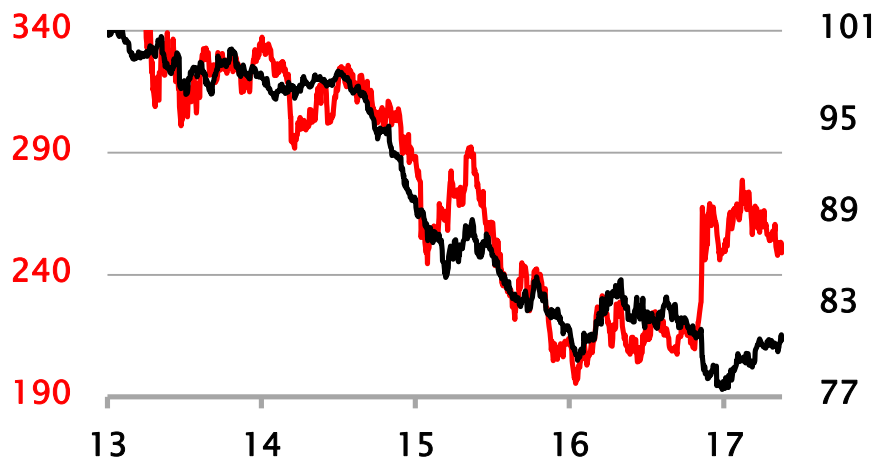
### Precio Petróleo

(dólares el barril)



### Precio Cobre

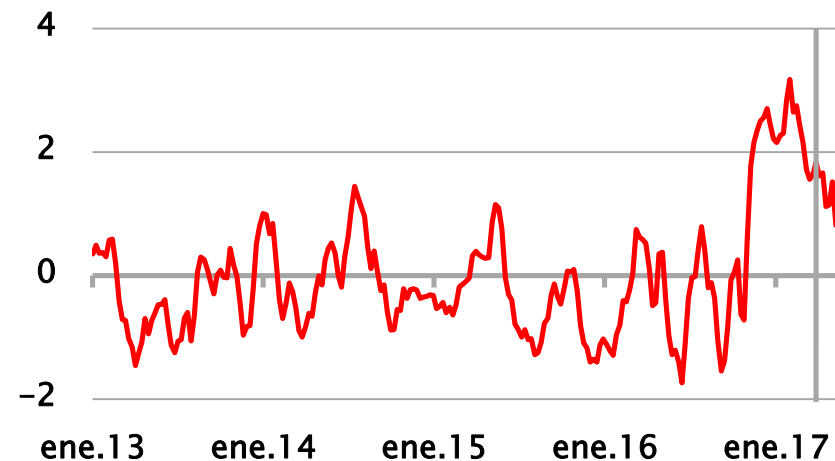
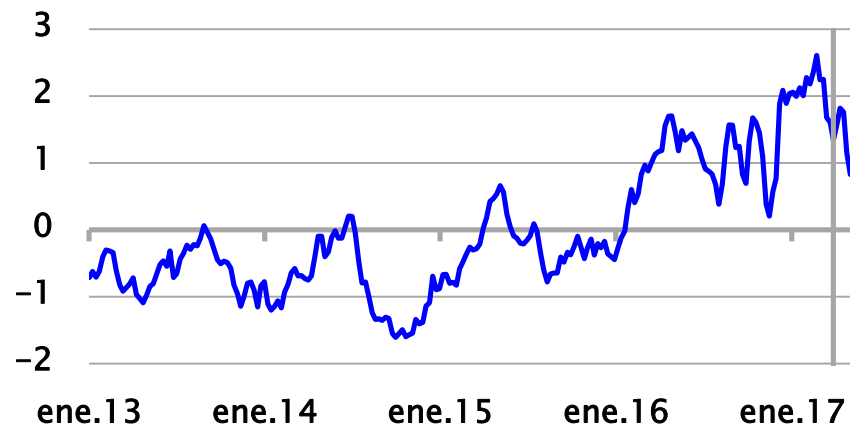
(centavos la libra)



US Broad —

### Posiciones especulativas (\*)

(contratos: serie normalizada, desv. Est.)



— Cobre

— Brent

(\*) Línea vertical corresponde a IPOM Mar.17. Posiciones largas menos cortas. Fuente: Bloomberg.

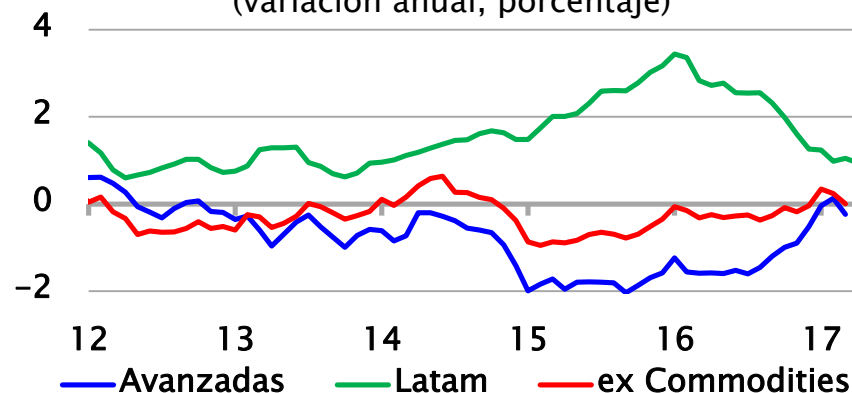


# Economía internacional

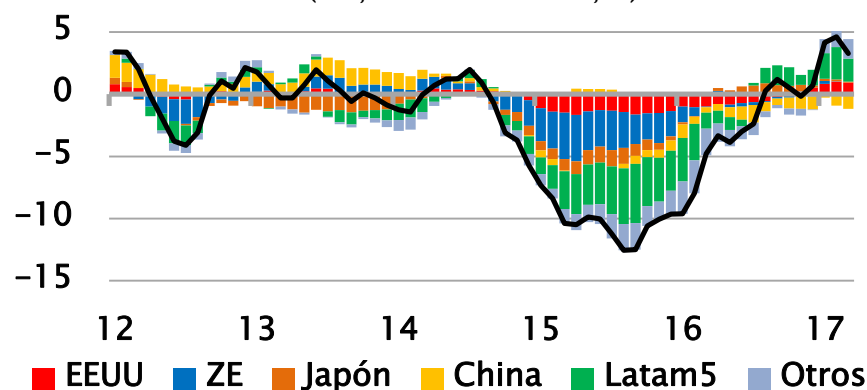
**Inflación: IPC (1)**  
(variación anual, porcentaje)

	mar-17	Esperado	abr-17
EE.UU	2.4	2.3	2.2
Zona Euro	1.5	1.8	1.9
Alemania	1.5	1.9	2.0
Francia	1.4	1.4	1.4
Italia	1.4	1.6	2.0
España	2.1	2.5	2.6
Japón	0.2	--	--
Reino Unido	2.3	2.6	2.7
Brasil	4.6	4.1	4.1
Chile	2.7	2.7	2.7
Colombia	4.7	4.6	4.7
México	5.4	5.8	5.8
Perú	4.0	4.0	3.7
Rusia	4.3	4.2	4.1
Turquía	11.3	11.7	11.9
R. Checa	2.6	2.3	2.0
China	0.9	1.1	1.2
India	3.9	3.3	3.0
Indonesia	3.6	4.1	4.2
R. de Corea	2.2	2.1	1.9
Tailandia	0.8	0.7	0.4
Canadá	1.6	1.7	--
Sudáfrica	6.1	5.6	--
Australia	2.1	--	--
Nueva Zelanda	2.2	--	--

**Desvíos de Inflación por región (1)**  
(variación anual, porcentaje)



**Inflación externa global en USD (2)**  
(IPP, variación anual, %)



16 (1) Regiones ponderadas a PPP: Avanzados: EE.UU., ZE y Japón. Asia Emerg: China, India, Indonesia, Tailandia, Taiwán, Corea, Malasia. Eu. Emerg.: Rep. Checa, Hungría, Rusia, Polonia, Turquía. Latam: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. Exp. Com.: Australia, Canadá, Noruega, Nueva Zelanda y Sudáfrica. (2) Utiliza mismos ponderadores del IPE. Fuente: Bloomberg y BCCh.



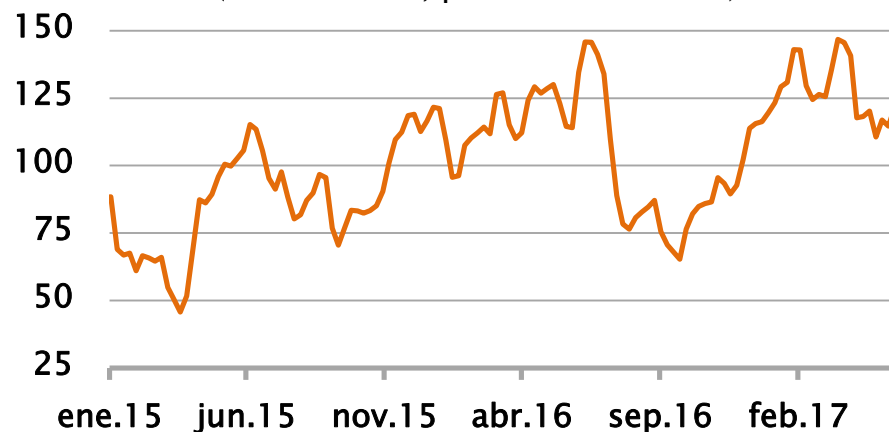


# Economía internacional

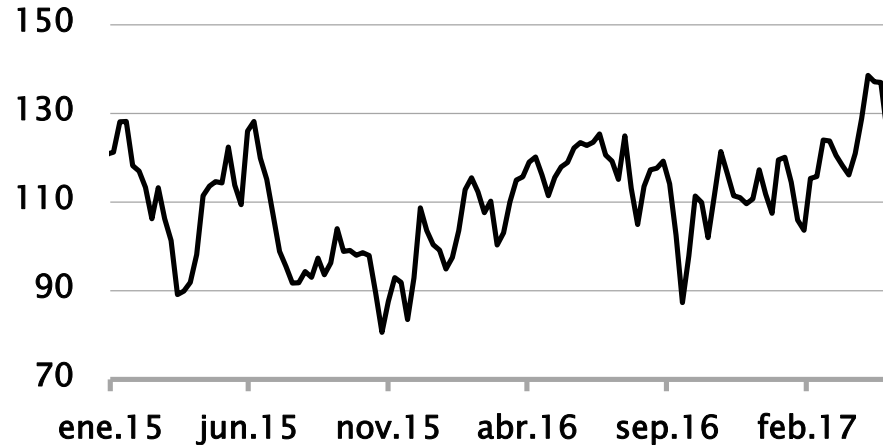
## Indicadores de corto plazo

		2015	2016	1t17	feb-17	mar-17
CHI	Actividad M.	2.3	1.6	0.1	-1.3	0.2
	V. Minoristas	2.8	2.5	2.5	-1.2	4.9
	P. Industrial	0.8	-1.5	-5.7	-7.6	-8.3
ARG	Actividad M.	2.6	-2.2	-0.4	-2.2	--
	V. Minoristas	2.1	-7.0	-3.7	-4.1	-4.4
	P. Industrial	-0.4	-4.5	-2.5	-6.0	-0.4
BRA	Actividad M.	-4.2	-4.2	0.3	-0.7	1.1
	V. Minoristas	-4.2	-6.2	-3.0	-3.7	-4.0
	P. Industrial	-8.2	-6.6	0.6	-0.8	1.1
COL	Actividad M.	3.3	2.0	0.8	0.3	--
	V. Minoristas	2.6	1.1	-2.5	-7.2	1.9
	P. Industrial	1.3	4.0	0.4	-3.5	4.8
MEX	Actividad M.	2.5	2.2	2.0	1.0	--
	V. Minoristas	5.1	8.7	4.3	3.6	--
	P. Industrial	1.0	0.0	0.5	-1.9	3.4
PER	Actividad M.	3.2	3.9	2.1	0.7	0.7
	P. Industrial	2.2	4.0	4.0	--	--
AUS	V. Minoristas	3.4	2.2	1.2	--	--
	P. Industrial	1.2	1.2	--	--	--
CAN	Actividad M.	0.9	1.3	2.4	2.5	--
	V. Minoristas	2.3	4.0	3.2	2.1	--
	P. Industrial	-4.3	2.7	6.2	6.7	--
NZ	V. Minoristas	0.7	-0.8	0.8	1	2.2
	P. Industrial	2.3	3.5	--	--	--

## Índices Sorpresas Citi LATAM (neutral=100, promedio semanal)



## Índices Sorpresas Citi Exp. Commodities (\*) (neutral=100, promedio semanal)



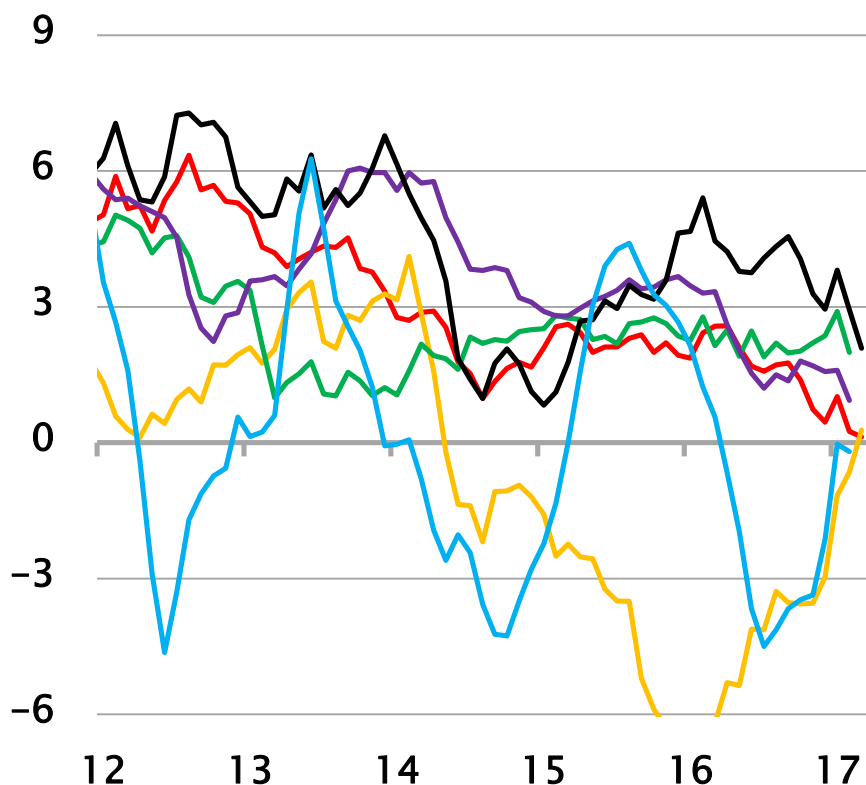
<sup>17</sup> (\*) Índice construido con promedio simple del índice de sorpresas de Canadá, Nueva Zelanda y Australia.  
Fuente: Bloomberg, Confederación Argentina de la Mediana Empresa.



# Economía internacional

## Índice de Actividad mensual

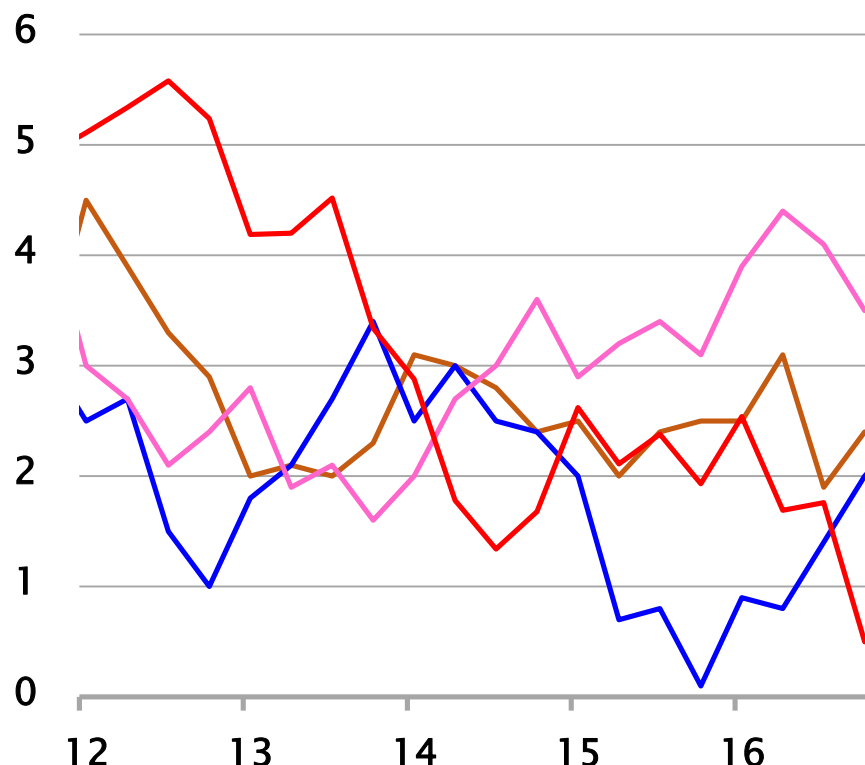
(Variación anual, porcentaje, pm3m)



— Brasil — Chile — Colombia  
— Perú — Argentina — México

## Crecimiento (\*)

(variación anual, porcentaje)



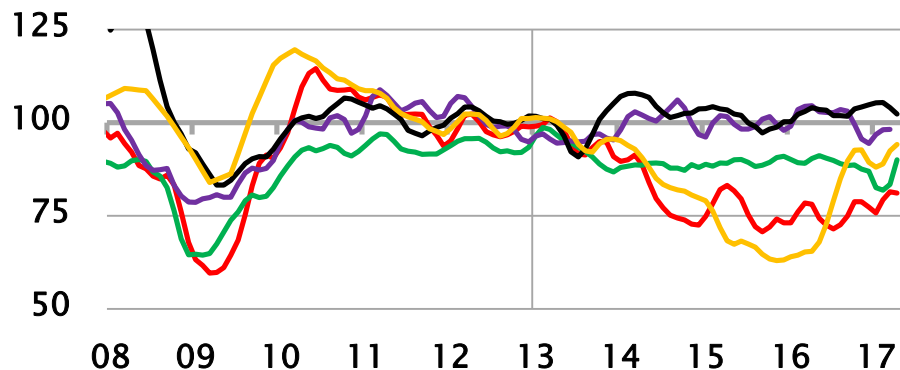
— Canadá — Australia — NZ

<sup>18</sup> (\*) AUS y NZ corresponden a PIB (2) PIB corresponde a promedios trimestrales, tasa de desempleo compara promedio del periodo 11-12 y el promedio de 11T17, Perú y Canadá consideran promedio de enero a abril de 2017. Fuente: Bloomberg

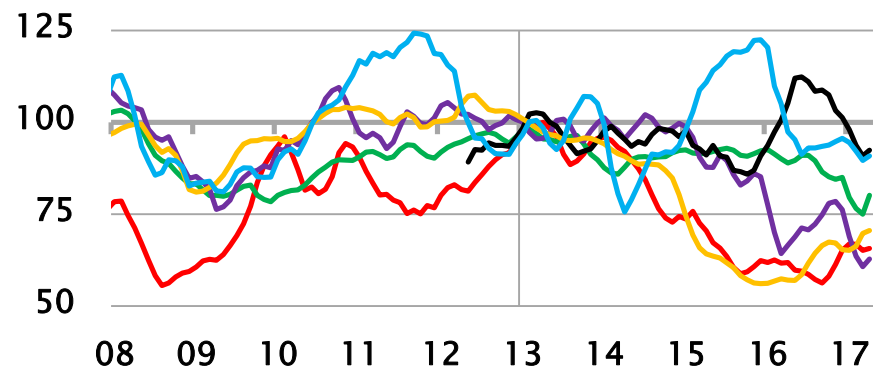


# Economía internacional

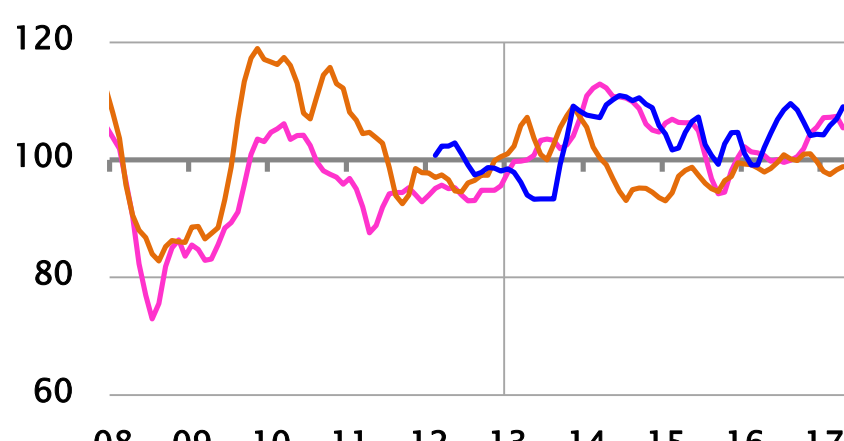
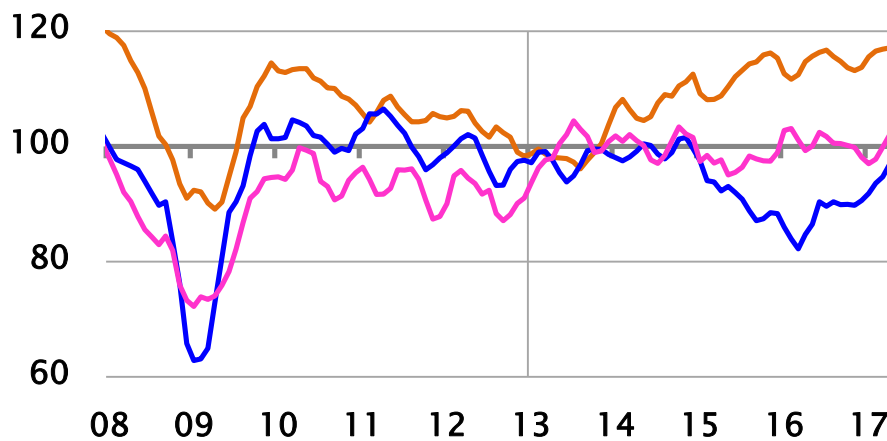
**Confianza empresarial (\*)**  
(Índice 01.2013=100, pm3m)



**Confianza del Consumidor**  
(Índice 01.2013=100, pm3m)



— Brasil — Chile — Col — México — Perú — Argentina

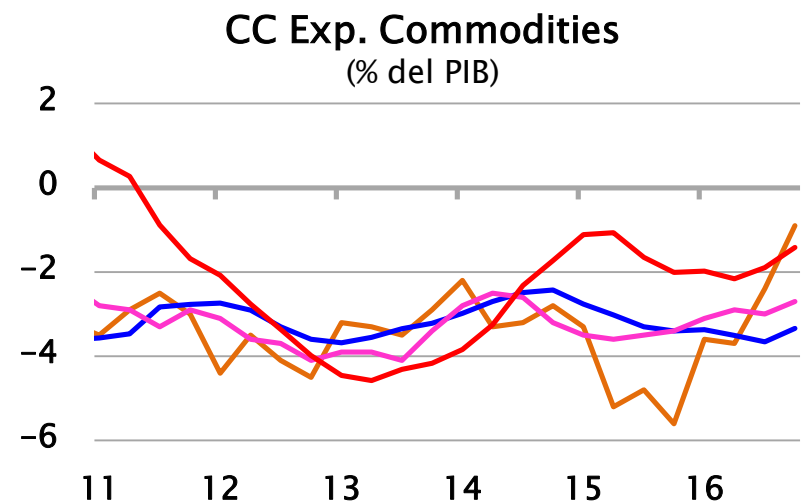
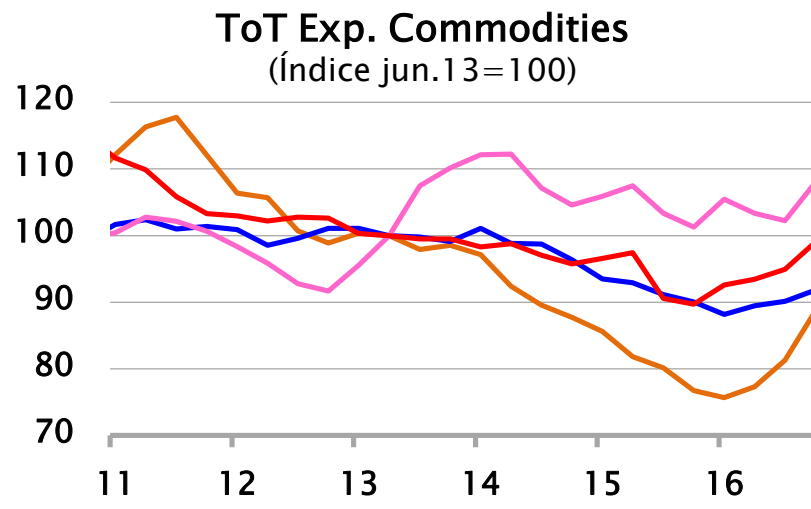
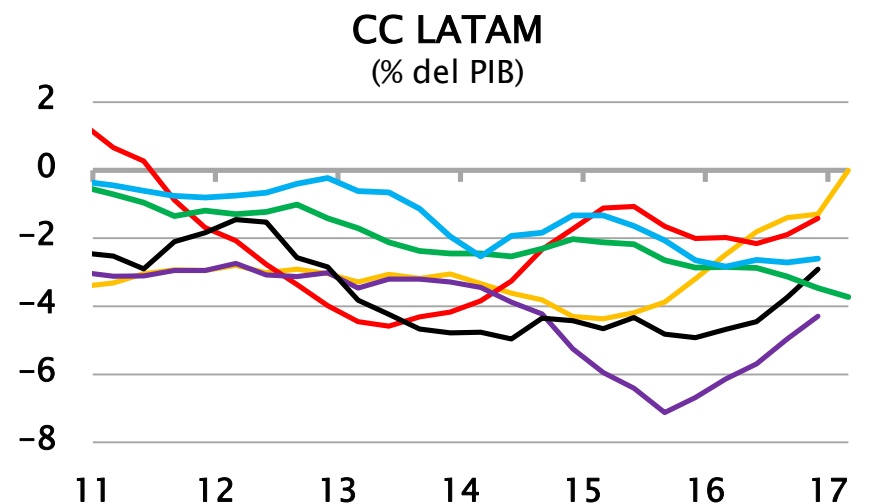
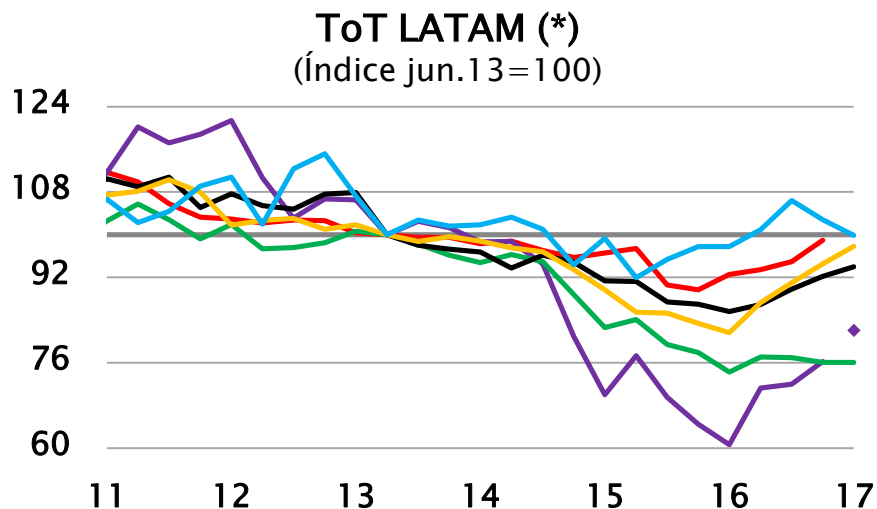


— Canadá — Australia — NZ

19 (\*) Para confianza empresarial, Brasil y Colombia corresponden a confianza industrial, México, a confianza del sector manufacturero, Perú al componente de situación actual de la confianza empresarial y en Chile al componente de industria del IMCE, Australia y Canadá, al índice de condiciones de negocios. En NZ corresponde a PMI Man. Fuente: Bloomberg y GfK.



# Economía internacional



— Brasil — Chile — Col — México — Perú — Argentina — Canadá — Australia — NZ

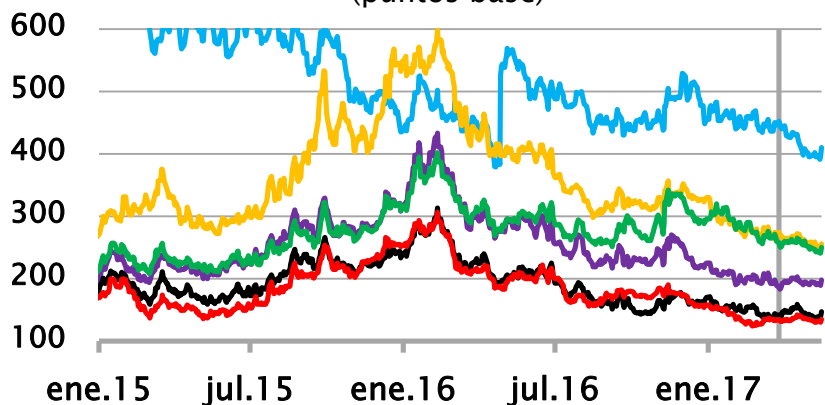
<sup>20</sup> (\*) Último dato de Colombia corresponde al promedio de enero y febrero de 2017.

Fuente: Bloomberg, BCCh, INDEC.

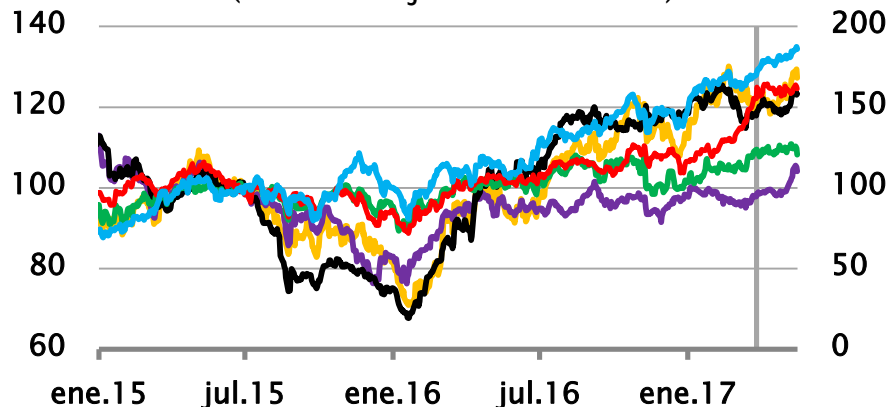


# Economía internacional

**EMBI spread (1)**  
(puntos base)



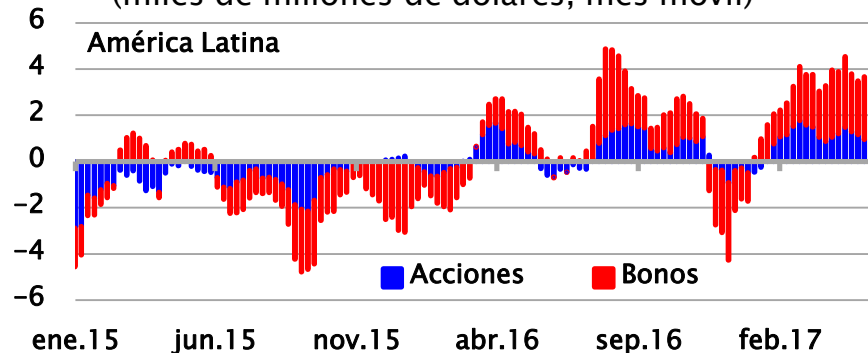
**Rendimiento en Bolsa**  
(índices 30.junio.2015=100)



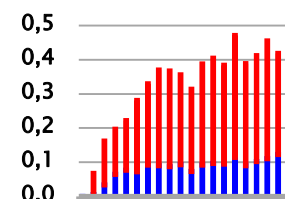
— Brasil    — Chile    — Colombia  
— Perú    — Argentina    — México

**Flujos de capitales (2)**

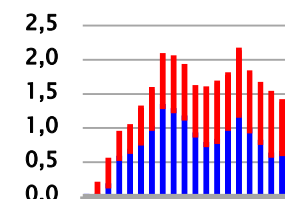
(miles de millones de dólares, mes móvil)



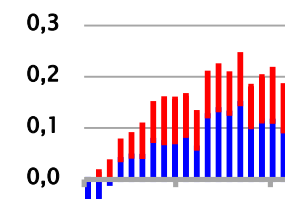
Argentina



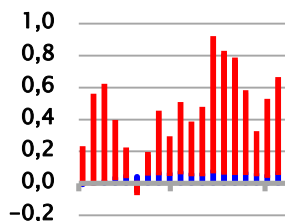
Brasil



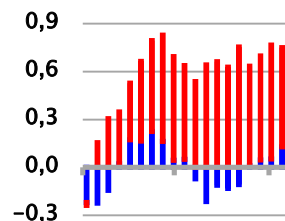
Chile



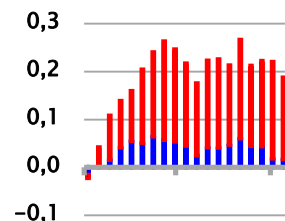
Colombia



México



Perú

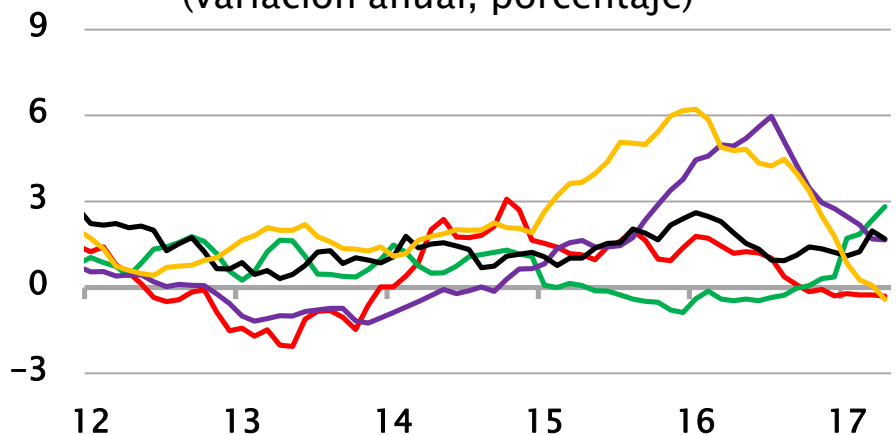


ene.17 mar.17 may.17    ene.17 mar.17 may.17    ene.17 mar.17 may.17

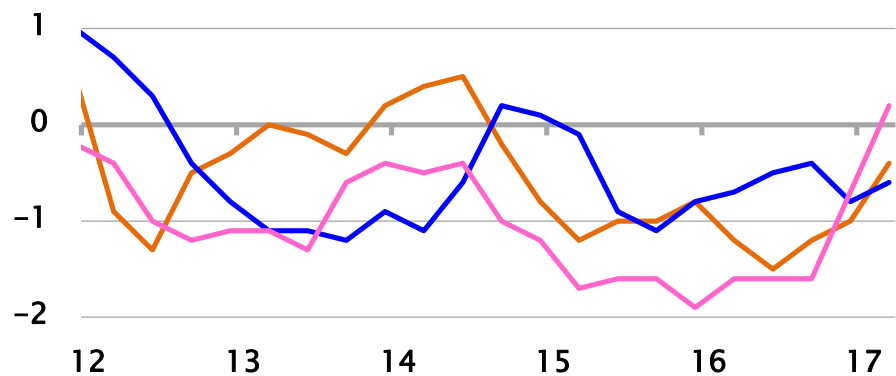


# Economía internacional

**Desvío IPC**  
(variación anual, porcentaje)



— Chile — México — Colombia — Perú — Brasil



— Australia — Canadá — NZ

**Tabla Inflación (\*)**  
(variación anual, porcentaje)

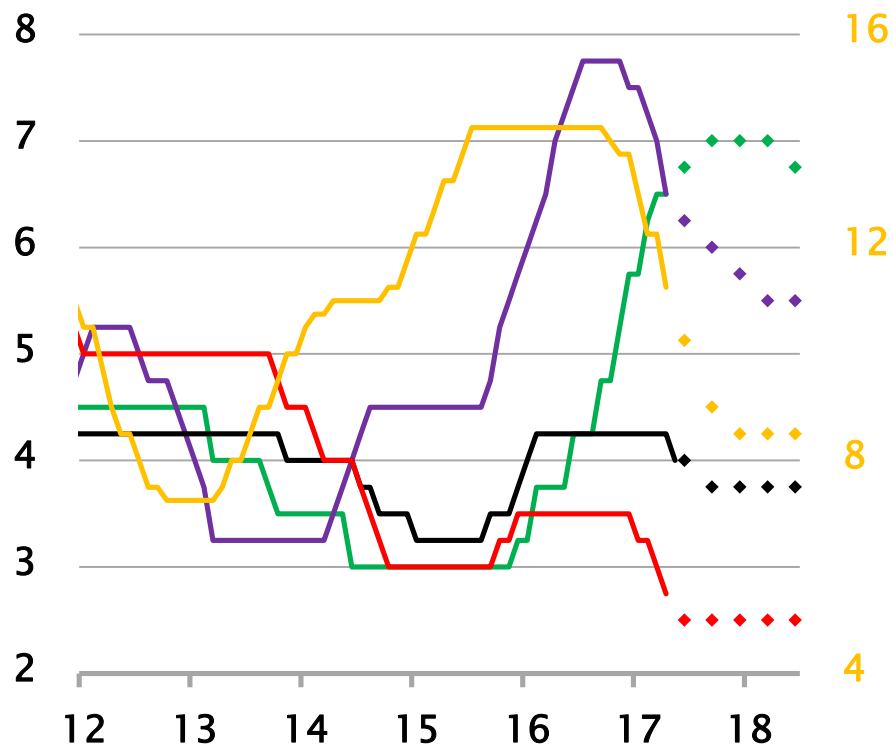
		4T15	4T16	1T17	abr.17
ARG m.	Total	--	1.7	2.1	2.6
	Núcleo	--	1.7	1.6	2.3
	Regulados	--	2.4	3.2	3.7
	Transable	--	1.1	1.7	2.4
BRA	Total	10.4	7.1	4.9	4.1
	Core	9.3	6.6	5.5	5.0
	Alimentos	11.3	10.4	5.2	3.5
	Transable	7.8	7.5	4.9	3.3
COL	Total	6.4	6.1	5.1	4.7
	Core *	5.0	5.4	5.2	5.6
	Alimentos	9.8	7.8	4.9	2.5
	Transable *	6.8	5.9	5.6	5.4
	Regulados *	3.7	5.7	4.8	6.8
MEX	Total	2.3	3.2	5.0	5.8
	Core	2.4	3.3	4.2	4.7
	Alimentos	2.8	5.0	-0.2	4.4
	Transable	2.8	4.0	5.3	6.1
PER	Total	4.1	3.3	3.4	3.7
	Core	3.5	3.0	2.8	2.8
	Alimentos	4.9	3.8	4.3	4.5
	Transable	2.7	3.5	3.8	3.9
AUS	Total	1.7	1.5	2.1	--
	Core	2.3	1.5	1.5	--
	Alimentos	0.4	1.8	1.8	--
	Transable	0.8	0.1	1.3	--
CAD	Total	1.3	1.4	1.9	--
	Core	1.7	1.8	2.0	--
	Alimentos	3.7	0.8	-2.2	--
	Transable	2.9	3.2	2.8	--
NZ	Total	0.1	1.3	2.2	--
	Core	0.9	1.6	1.6	--
	Alimentos	-0.6	0.6	1.6	--
	Transable	-2.1	-0.1	1.6	--

22 (\*) Core, Transable y Regulados de Colombia excl. excluyen alimentos, inflación de transable para Canadá, México y Argentina es la de bienes. Inflación de alimentos en México corresponde a la de productos agrícolas e inflación núcleo en Argentina excl. Regulados y estacionales. Fuente: Bloomberg, INDEC, BCRP, BCCh, Banco Central de NZ y de Colombia.

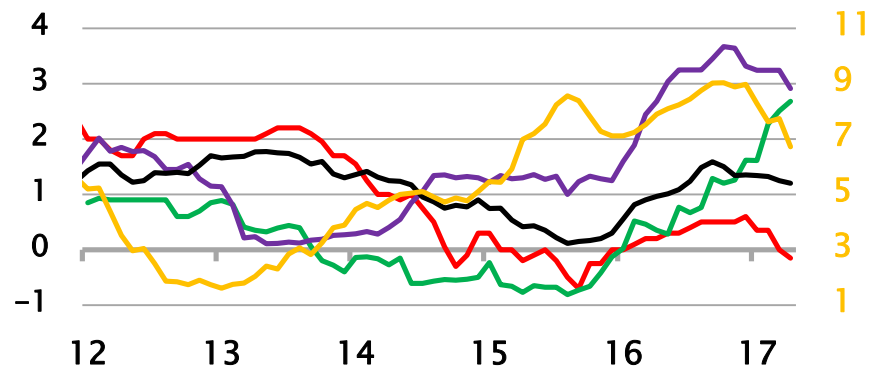


# Economía internacional

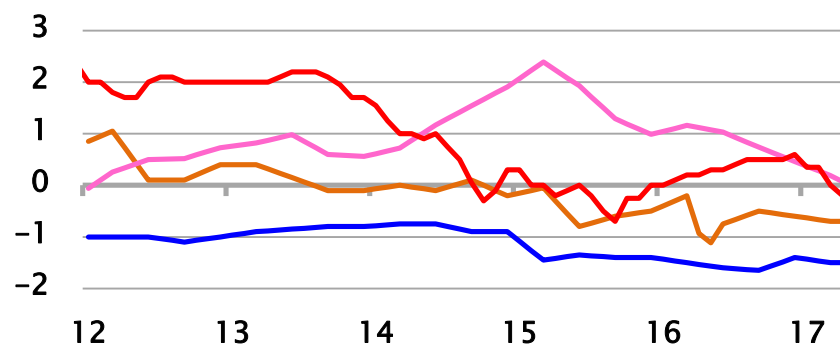
### TPM LATAM (\*) (porcentaje)



### TPM Reales LATAM (porcentaje)



### TPM Reales Exp. Comm. (porcentaje)



— Brasil — Chile — Col — México — Perú — Canadá — Australia — NZ



# Escenario interno





# Mercados financieros

## Cambios en tasas (porcentaje)

	Actual (1)	Promedio historico 2007-15	(variacion puntos base)					
			RPM	IPoM Mar.17 (2)	IPoM Dic.16 (2)	IPoM Sept.16 (2)	IPoM Jun.16 (2)	
Tasas mercado monetario								
SPC 90d	2,58	4,15	-20,5	-38,1	-80,3	-93,5	-99,1	
SPC 180d	2,54	4,16	-16,3	-34,5	-71,5	-93,2	-103,2	
SPC 360d	2,51	4,25	-12,7	-32,0	-66,4	-89,1	-112,9	
Spreads mercado monetario (3)								
Prime-SPC 90d	28,6	49,3	8,6	5,3	-17,1	15,5	5,8	
Prime-SPC 180d	46,6	70,1	13,8	12,3	-21,9	17,5	10,2	
Prime-SPC 360d	62,5	89,3	6,9	10,3	-20,2	16,9	23,3	
Tasas bonos nominales y reales								
BCP-2	2,90	4,8	-4,8	-27,8	-77,6	-70,1	-96,1	
BCP-5	3,72	5,4	21,6	-2,9	-36,5	-21,6	-50,4	
BCP-10	4,08	5,7	20,3	-16,1	-39,2	-15,6	-48,3	
BCU-2	0,37	1,9	-1,1	-17,1	-111,8	-58,6	-47,1	
BCU-5	0,91	2,3	17,4	3,7	-42,2	-10,5	-26,7	
BCU-10	1,23	2,5	14,9	-5,5	-35,0	-5,7	-30,2	
Tasas de colocacion (4)								
Consumo	22,8	27,7	81,0	-51,0	18,6	-32,6	-29,4	
Hipotecario	3,4	4,4	-5,0	-13,0	-9,0	-24,4	-33,7	
Comerciales	7,5	8,8	-70,0	-136,0	-8,6	60,2	32,3	

(1) Datos de tasas actuales corresponden a datos disponibles al 16 de mayo de 2017.

(2) Corresponde a promedio de 10 últimos días al cierre estadístico de cada IPoM.

(3) Corresponde a diferencia entre tasas *prime* y tasas *swap* promedio cámara al plazo indicado.

(4) Datos a enero de 2017.



# Mercados financieros

## EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



## CDS bono soberano 5 años

(datos diarios, puntos base)

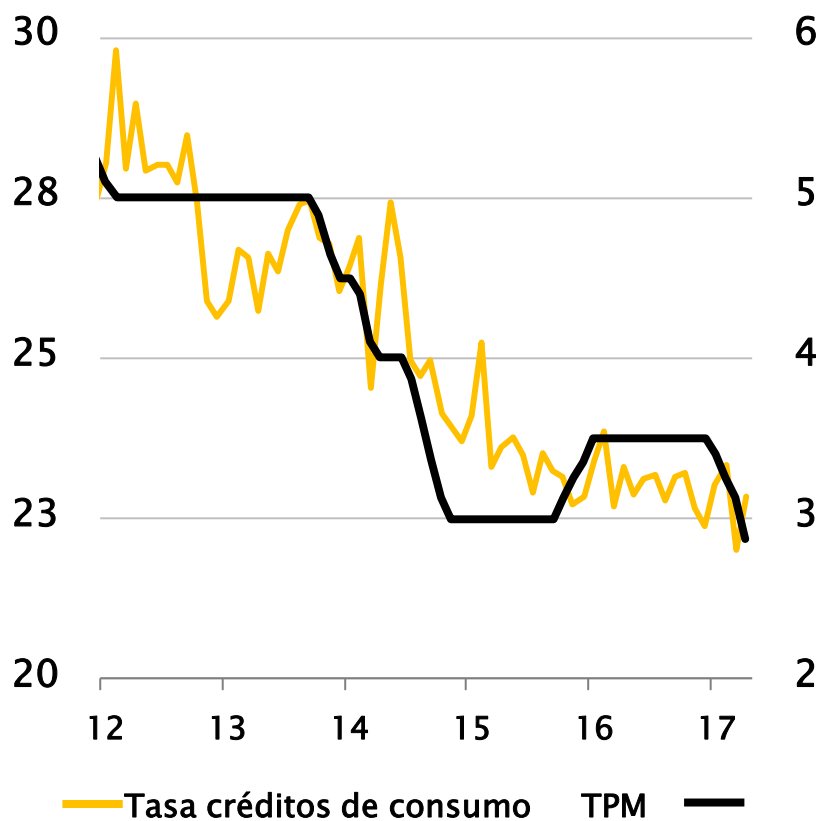


(\*) Línea vertical corresponde a RPM de abril del 2017.

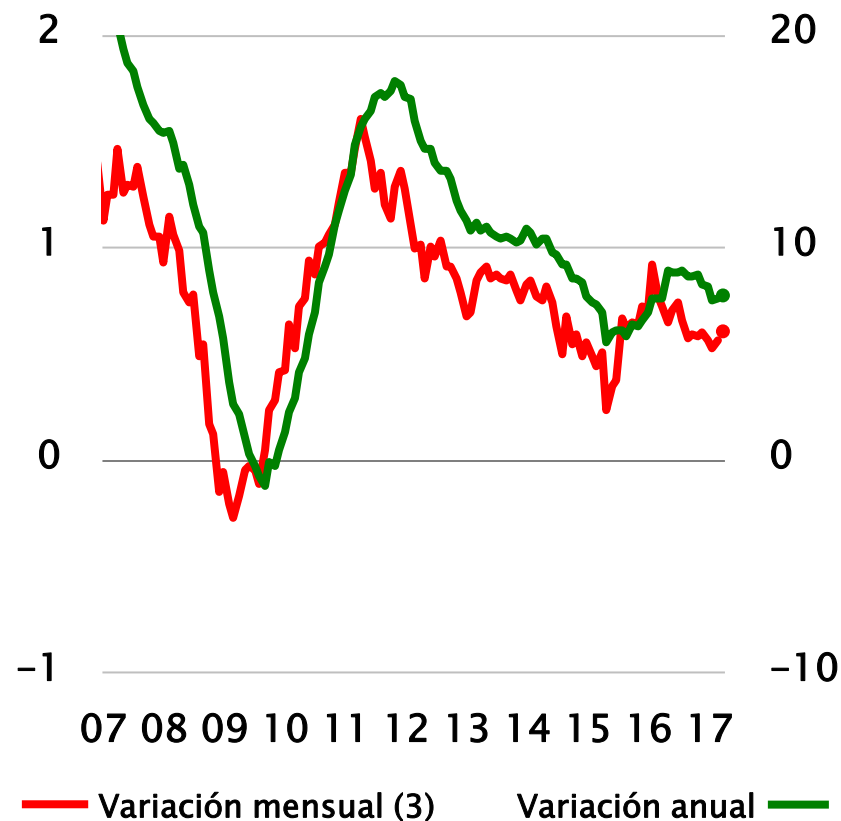


# Mercados financieros

## Tasas colocaciones de consumo (1) (porcentaje)



## Colocaciones de consumo nominales (2) (serie desestacionalizada, porcentaje)



(1) Tasas promedio ponderadas.

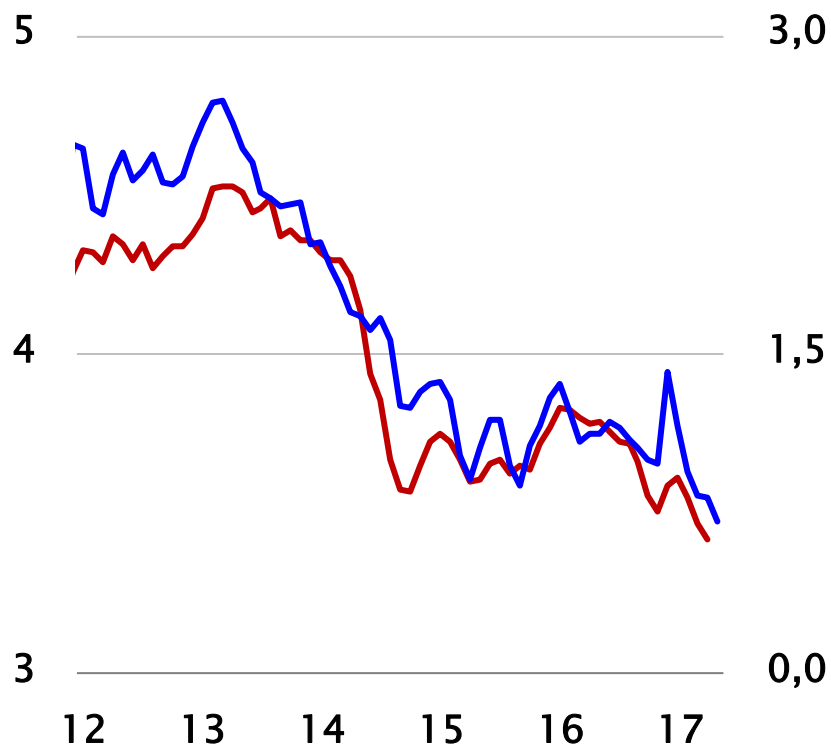
(2) Puntos corresponden a datos de stock estimados de abril del 2017.

(3) Promedio móvil trimestral.

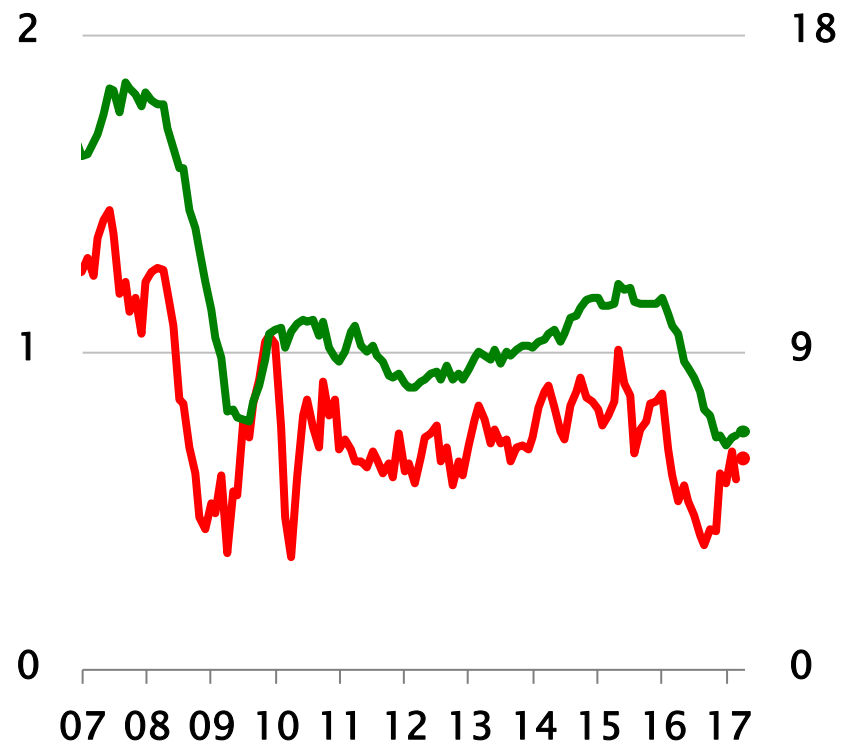


# Mercados financieros

## Tasas colocaciones de vivienda (1) (porcentaje)



## Colocaciones de vivienda en UF (2) (serie desestacionalizada, porcentaje)



— Tasa colocaciones vivienda BCU-5 (t-1) —

— Variación mensual (3) Variación anual —

(1) Tasas promedio ponderadas.

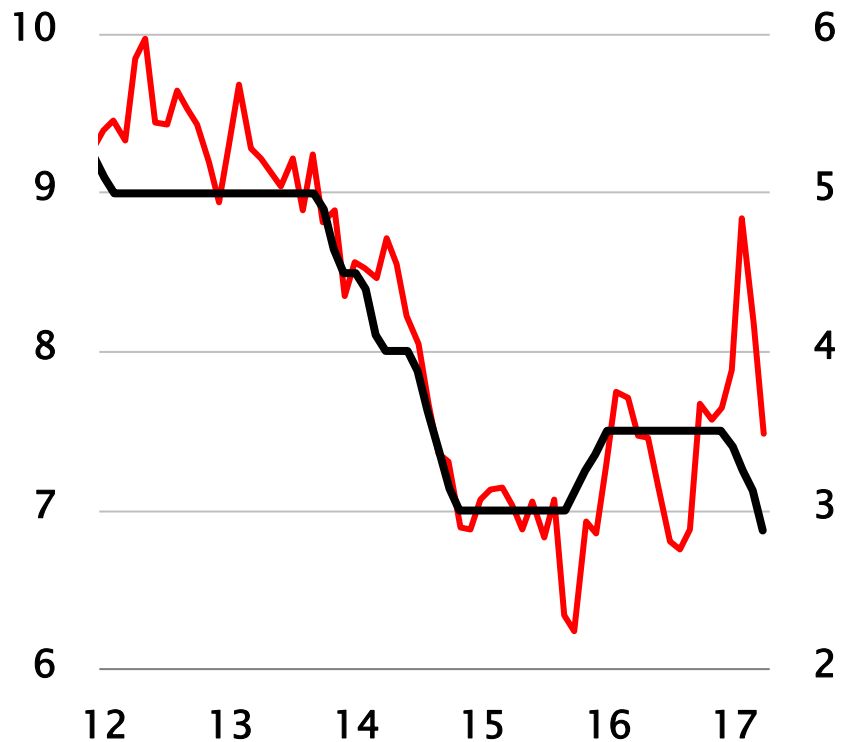
(2) Puntos corresponden a datos de stock estimados de abril del 2017.

(3) Promedio móvil trimestral.

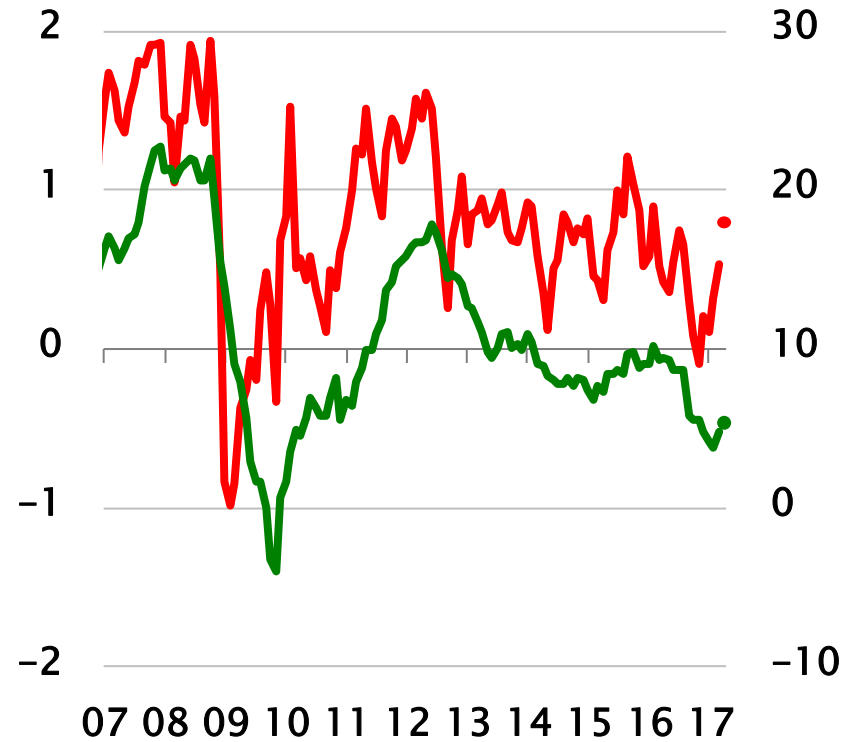


# Mercados financieros

## Tasas colocaciones comerciales (1) (porcentaje)



## Colocaciones comerciales nominales (2) (serie desestacionalizada, porcentaje)



— Tasa créditos comerciales    TPM —

— Variación mensual (3)    Variación anual —

(1) Tasas promedio ponderadas.

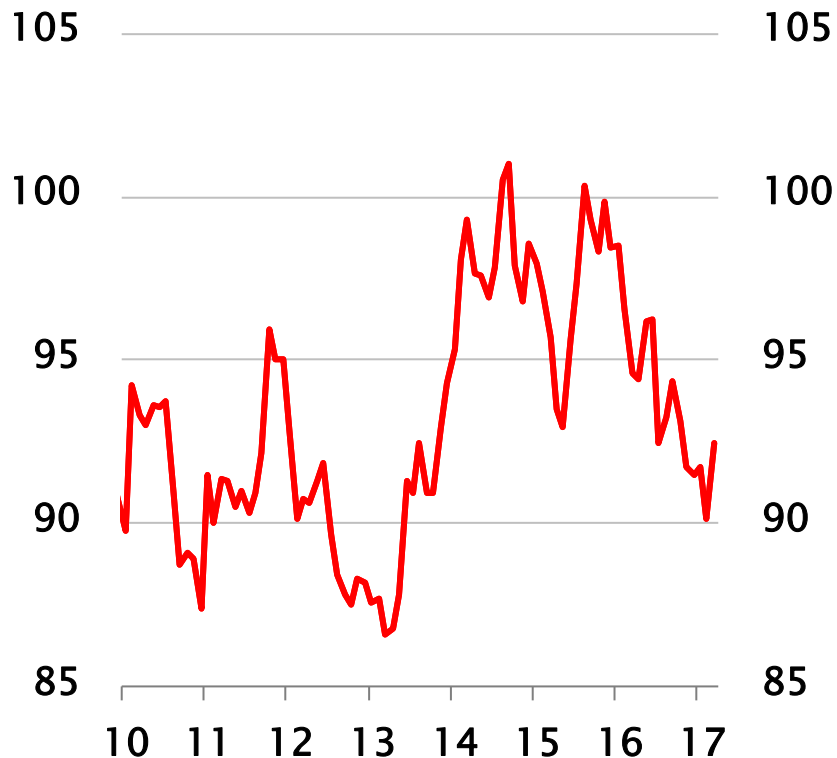
(2) Puntos corresponden a datos de stock estimados de abril del 2017.

(3) Promedio móvil trimestral.



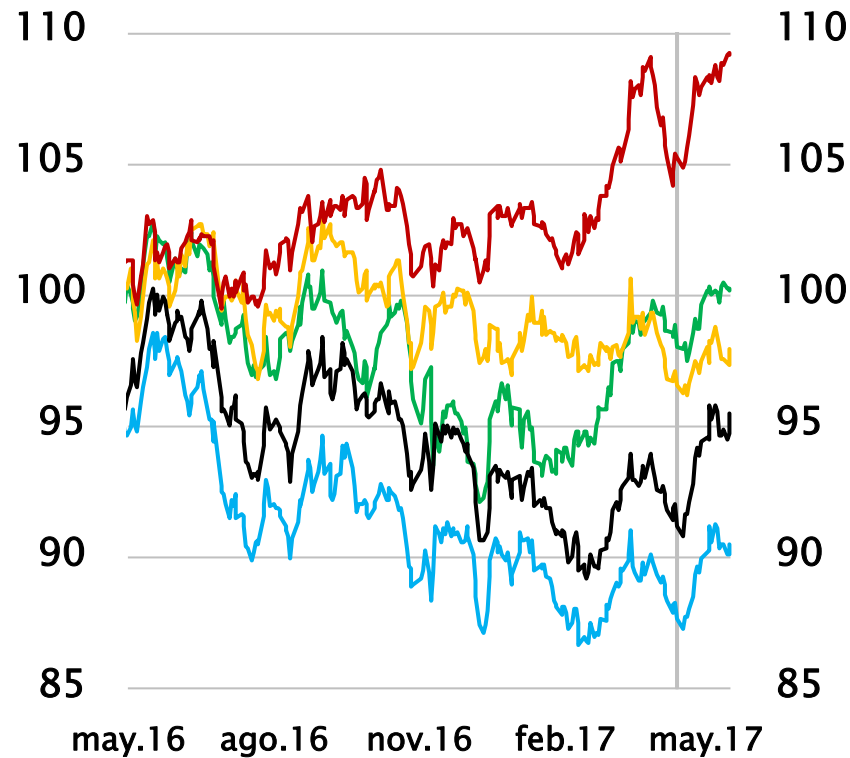
# Mercados financieros

### Tipo de cambio real (índice 1986=100)



### Tipo de cambio (1)

(datos diarios, índice enero 01.02.2016=100)

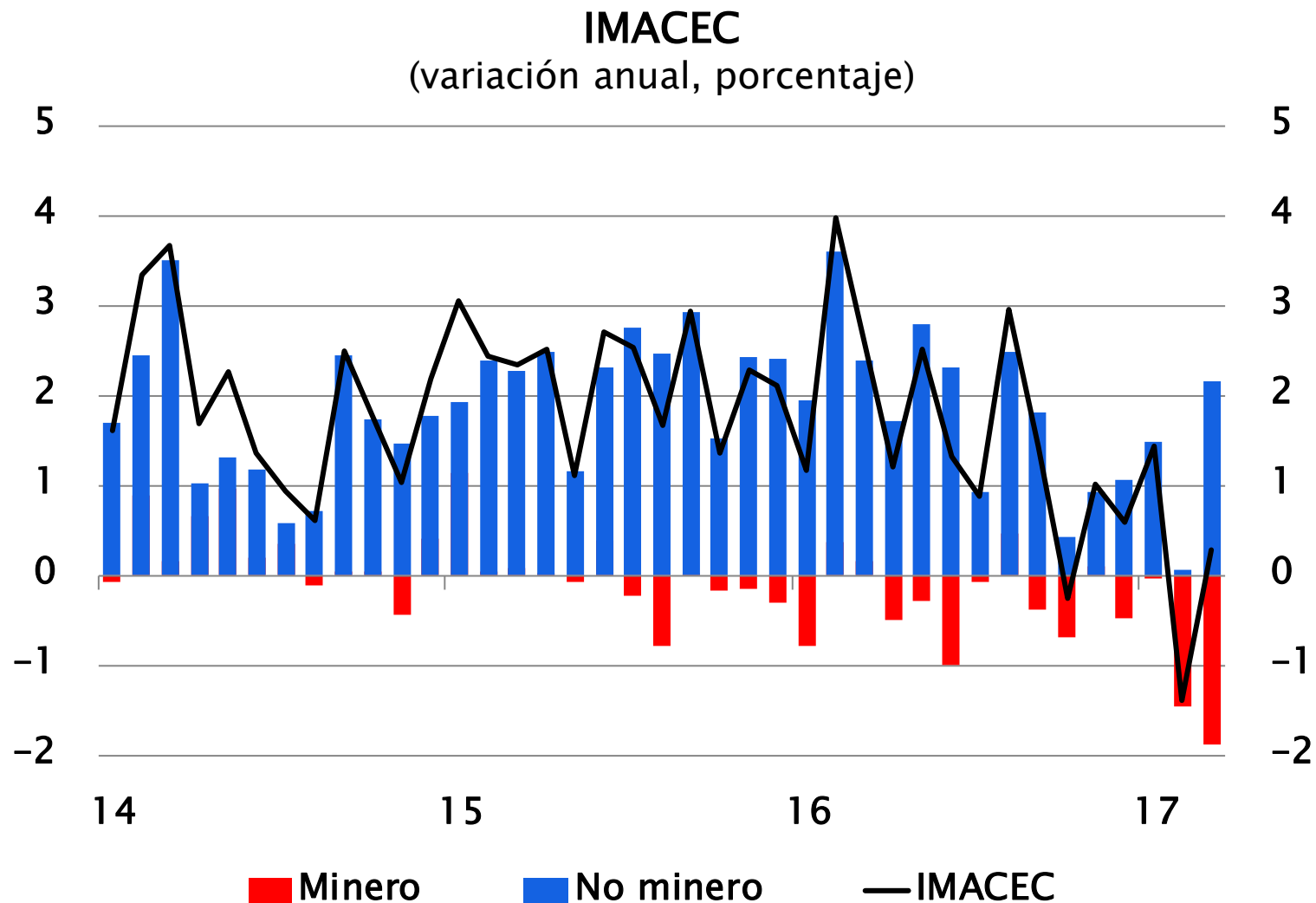


- TCM otros emergentes (2)
- TCM exportadores (4)
- TCM Latam (3)
- TCM desarrollados (5)
- China

(1) Línea gris vertical indica RPM marzo del 2017. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México, Perú y Argentina. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda. (5) Considera Japón, UK y Euro.



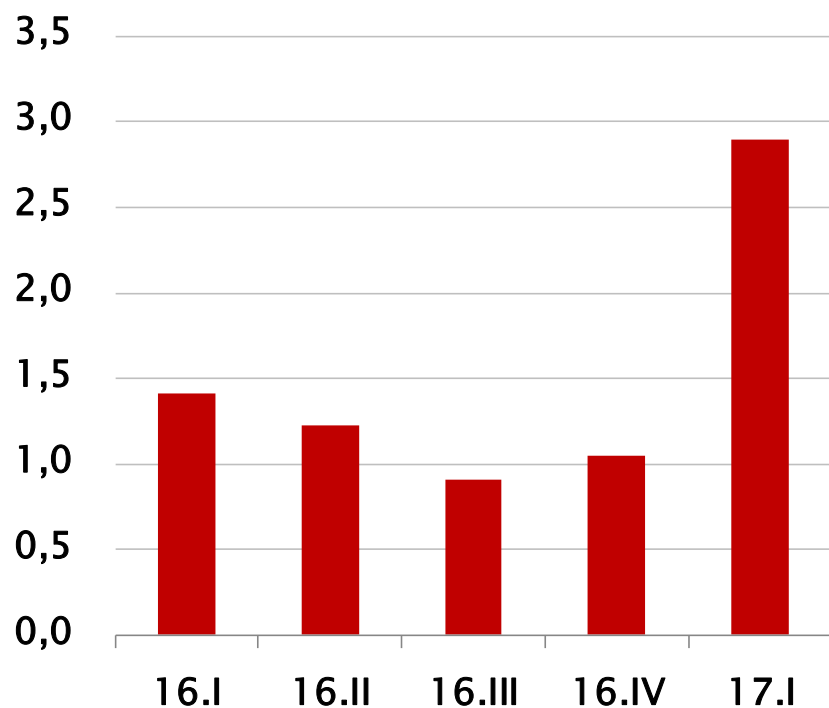
# Actividad y demanda



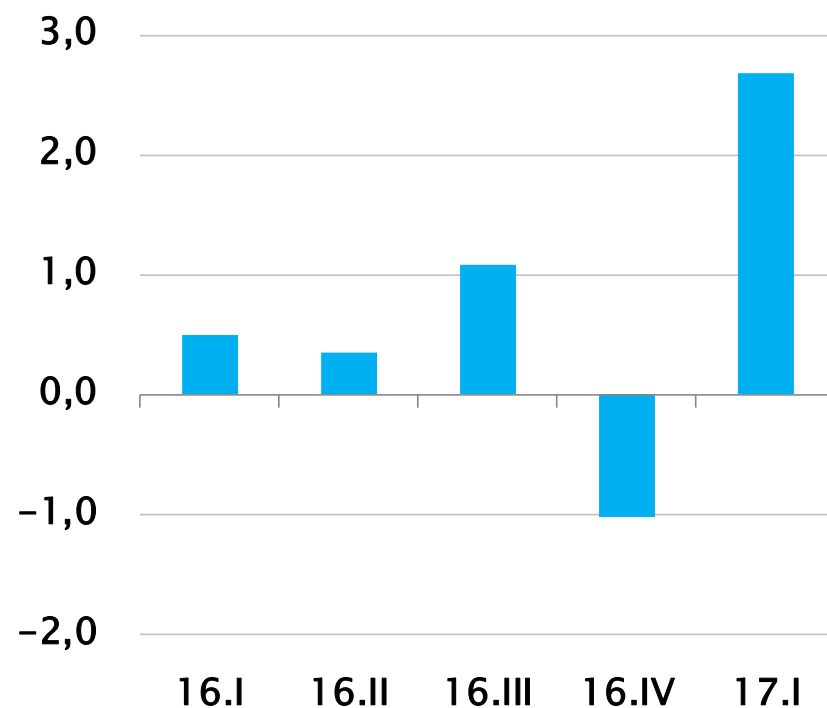


# Actividad y demanda

**Demanda interna**  
(variación anual, porcentaje)



**Demanda interna**  
(variación trimestral de la serie desestacionalizada, porcentaje)



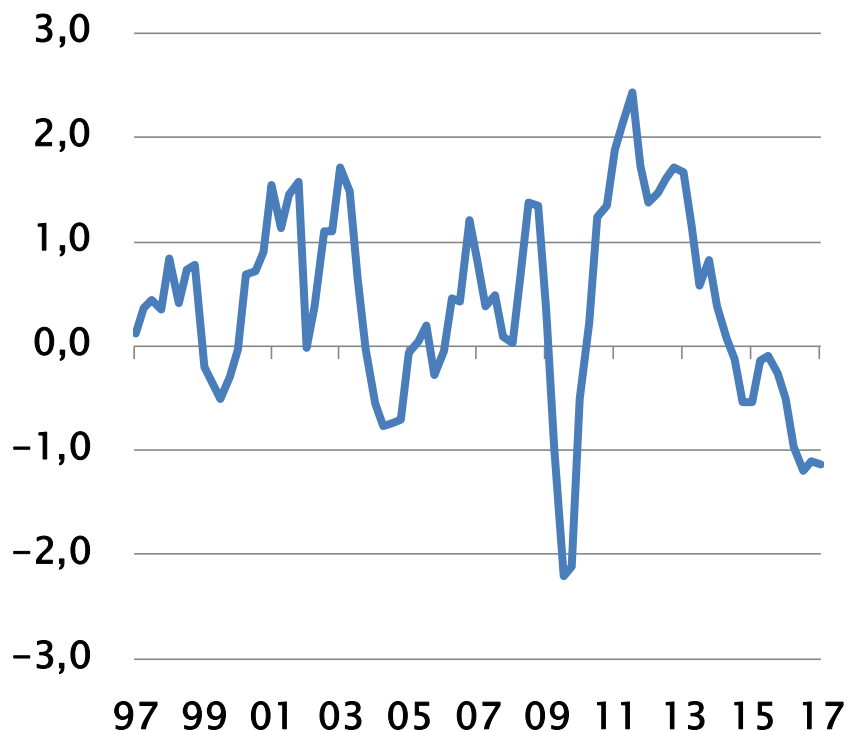




# Actividad y demanda

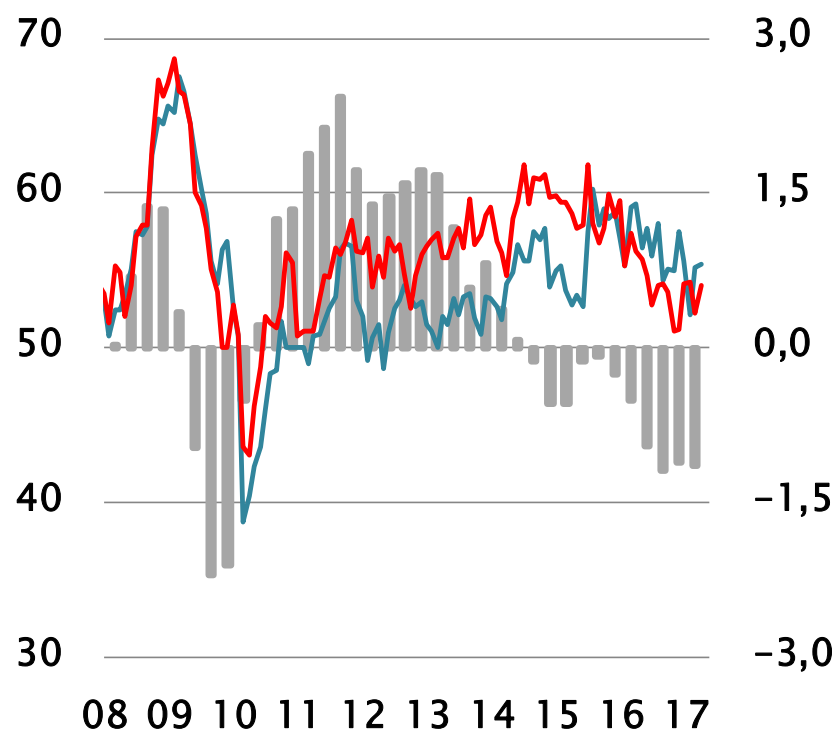
## Variación de existencias

(acumulado últimos 12 meses, porcentaje de PIB)



## IMCE: situación actual de existencias (1)

(índice)



— Industria  
— Comercio

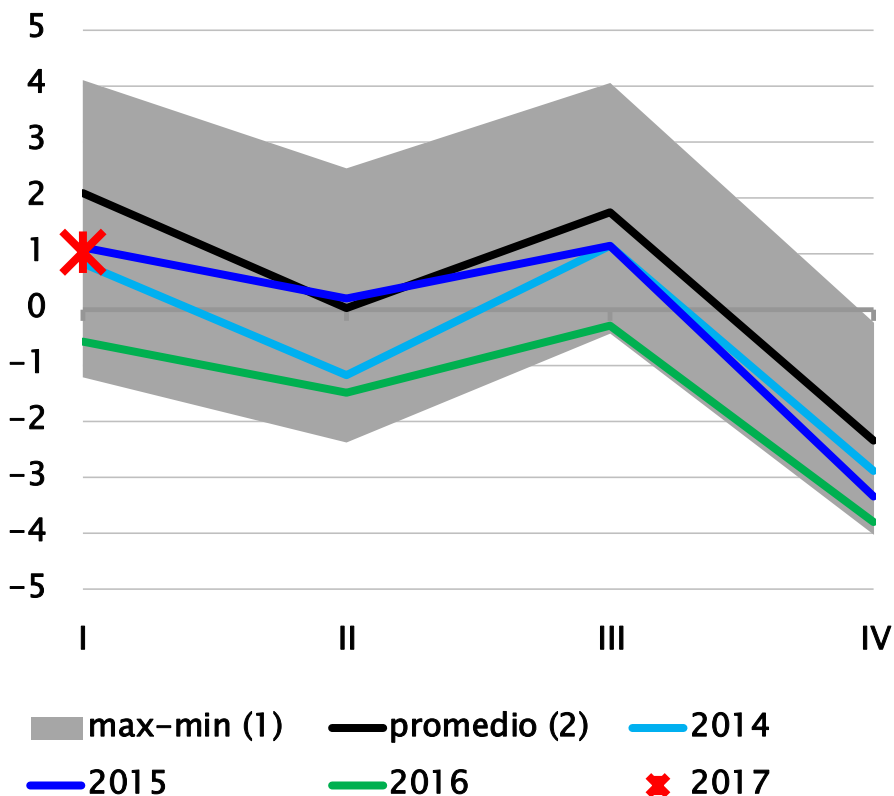
VE (2) ■

(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica nivel excesivo (insuficiente) de inventarios. (2) Variación de existencias como porcentaje del PIB acumulado los últimos 12 meses.

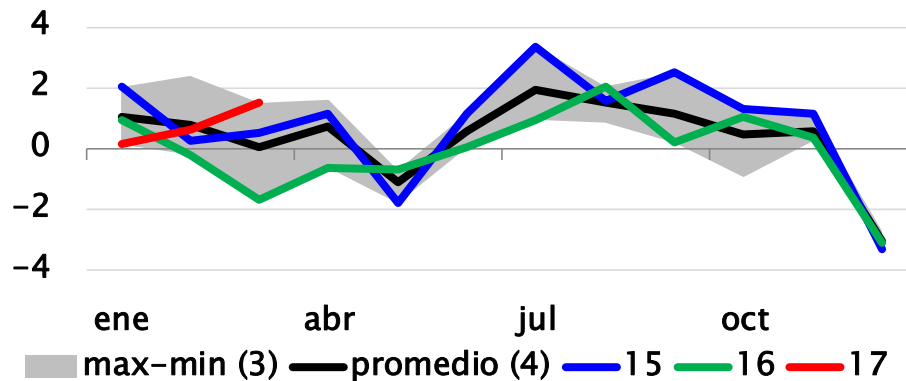


# Actividad y demanda

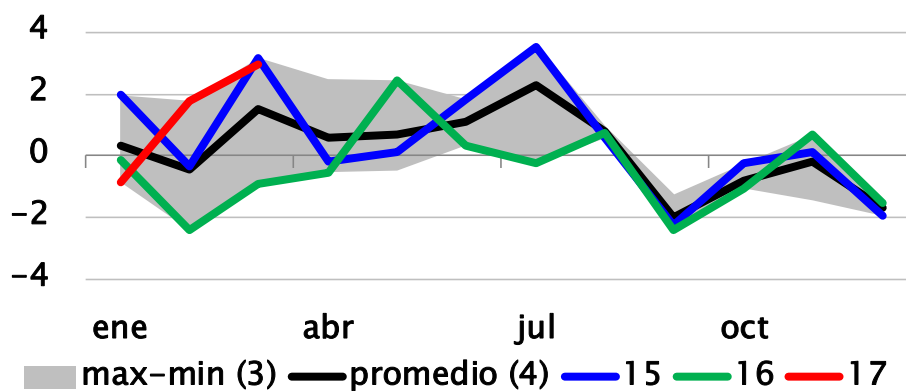
### Variación de existencias (serie nominal, porcentaje de PIB)



### Existencias Comercio INE (variación mensual stock, porcentaje)



### Existencias Industria INE (variación mensual stock, porcentaje)

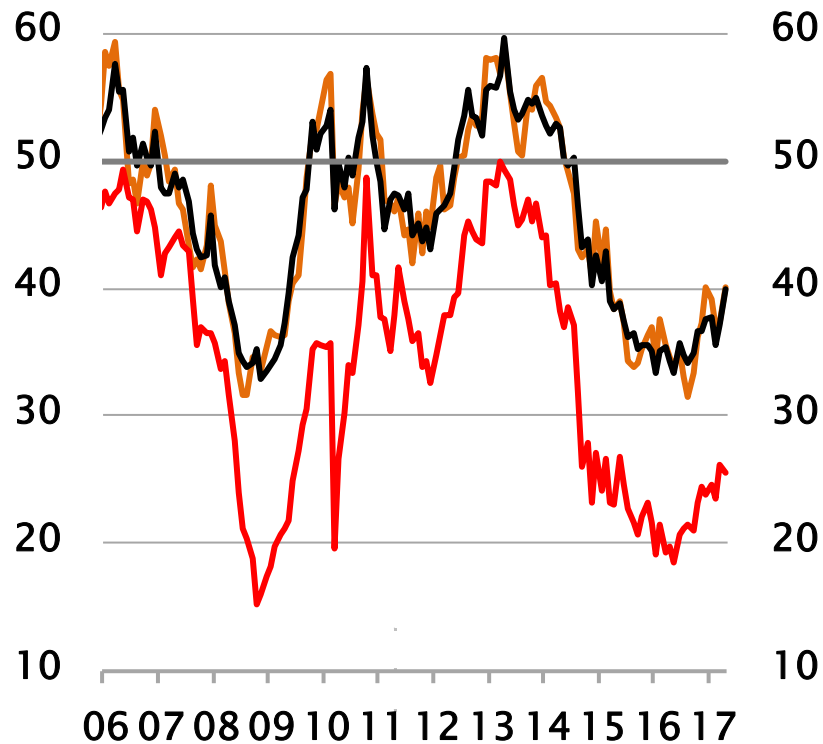


(1) Brecha mínimo y máximo para el periodo 1996.1T - 2017.1T. (2) Considera periodo 1996.1T - 2017.1T. (3) Brecha mínimo y máximo para el periodo feb.2014- mar.2017. (4) Considera periodo feb.2014- mar.2017.



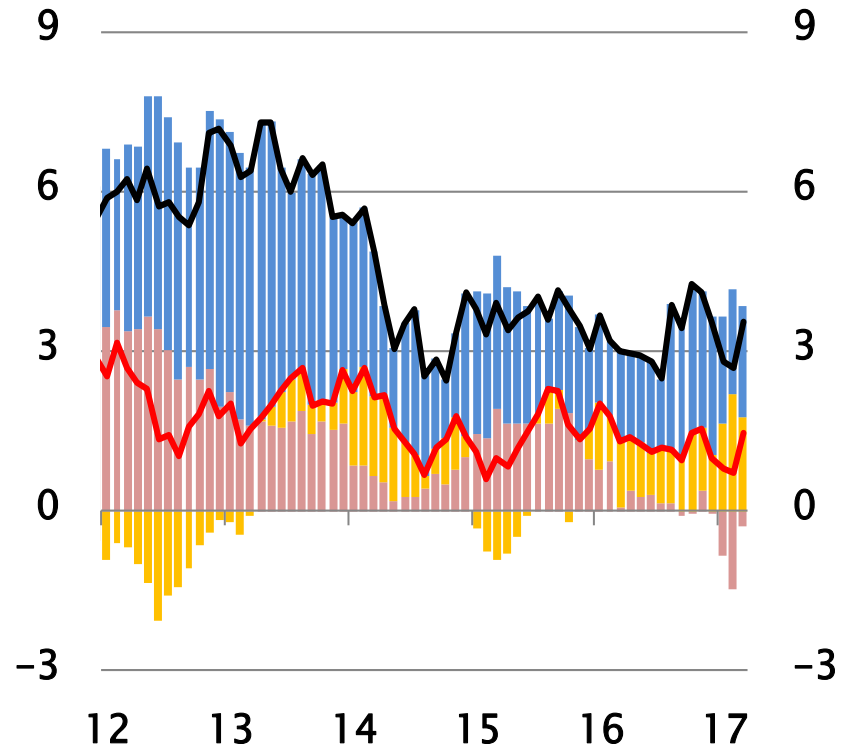
# Actividad y demanda

## Percepción de los consumidores IPEC (1) (índice, porcentaje)



— IPEC                      — Compra durables (2)  
 — IPEC desestacionalizado

## Masa salarial real (variación anual, porcentaje)



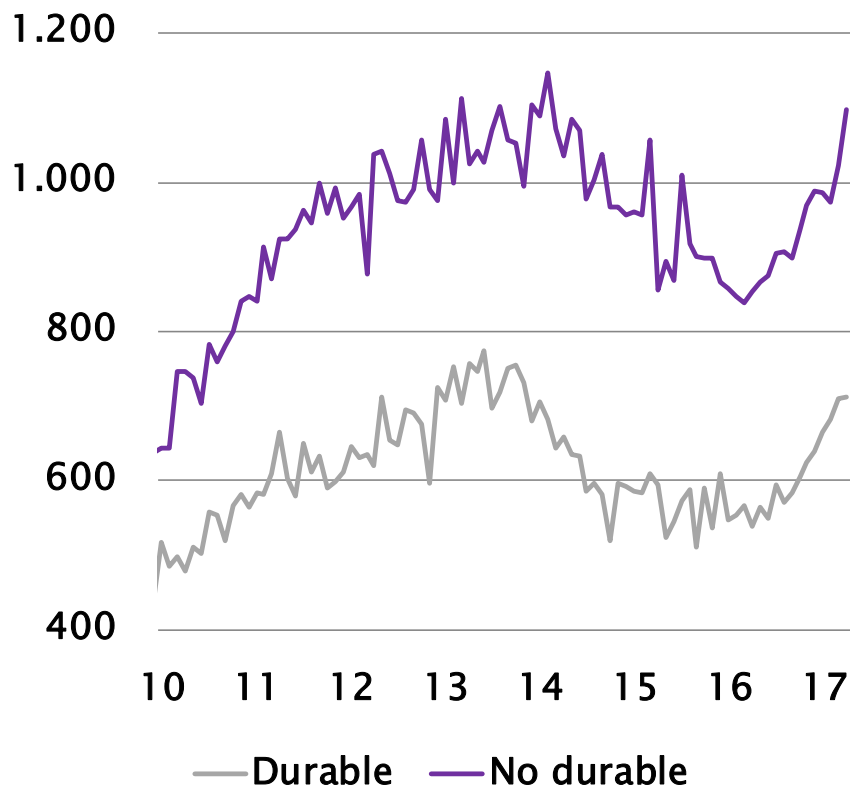
■ Asalariado              ■ Cuenta propia y resto  
 ■ CMO real (3)          — Masa salarial  
 — Empleo

(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Corresponde al promedio simple del porcentaje de respuestas afirmativas de las siguientes preguntas: ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar vivienda?, ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar auto? y ¿Diría que actualmente estamos en un buen o un mal momento para comprar artículos para el hogar como muebles, refrigerador o cocina?. (3) Deflactado por IPC (base año 2013=100).  
 Fuentes: Adimark, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

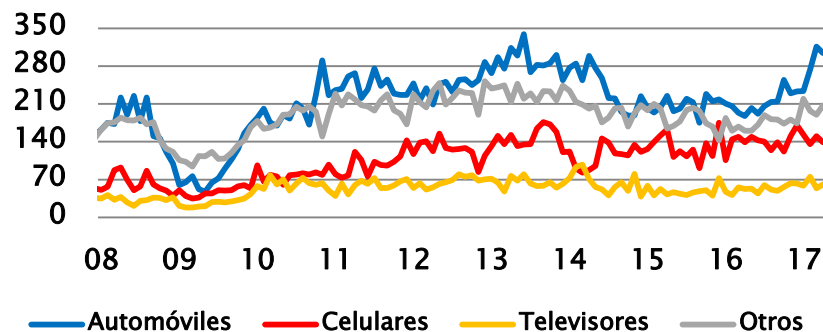


# Actividad y demanda

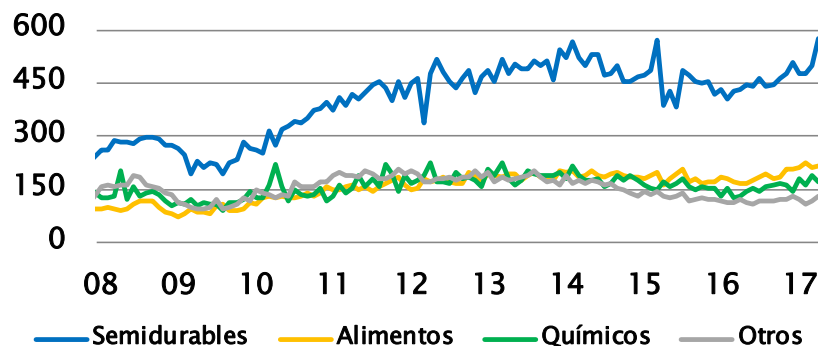
**Importaciones de consumo (1)**  
(millones de dólares, serie desestacionalizada)



**Bienes durables (2)**



**Bienes no durables (3)**



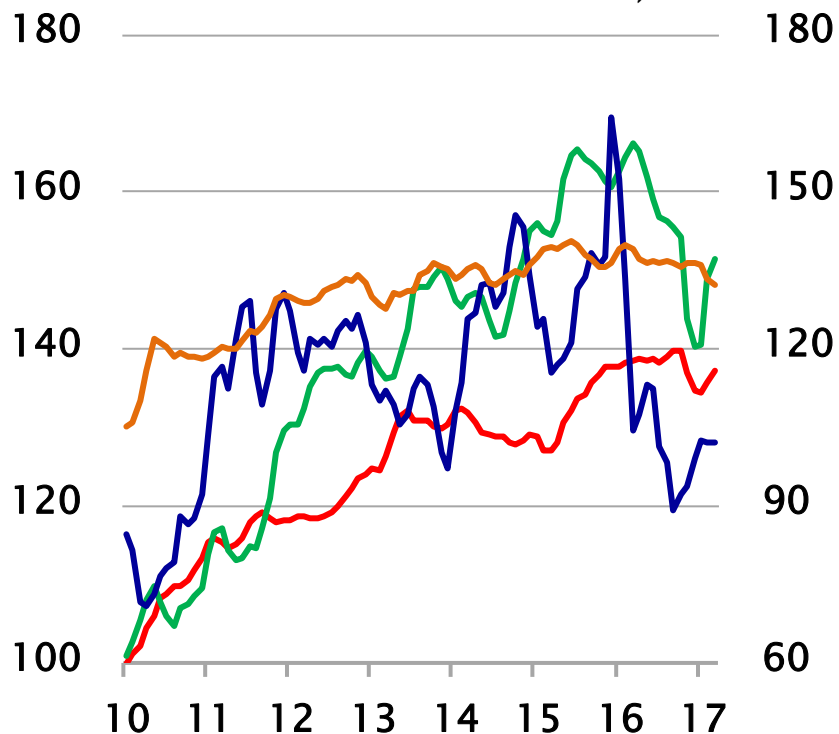
(1) No durable corresponde a bienes semidurables más otros bienes de consumo. (2) Otros: conformado por Importaciones durables menos componentes automóviles, celulares y televisores. (3) Alimentos: compuesto por carnes, bebidas y alcohólos y otros alimentos. Químicos: incluye perfumes, medicamentos, gasolinas y gas licuado. Otros: conformado por total importaciones no durables menos componentes no durables mencionados anteriormente.



# Actividad y demanda

## Indicadores de edificación

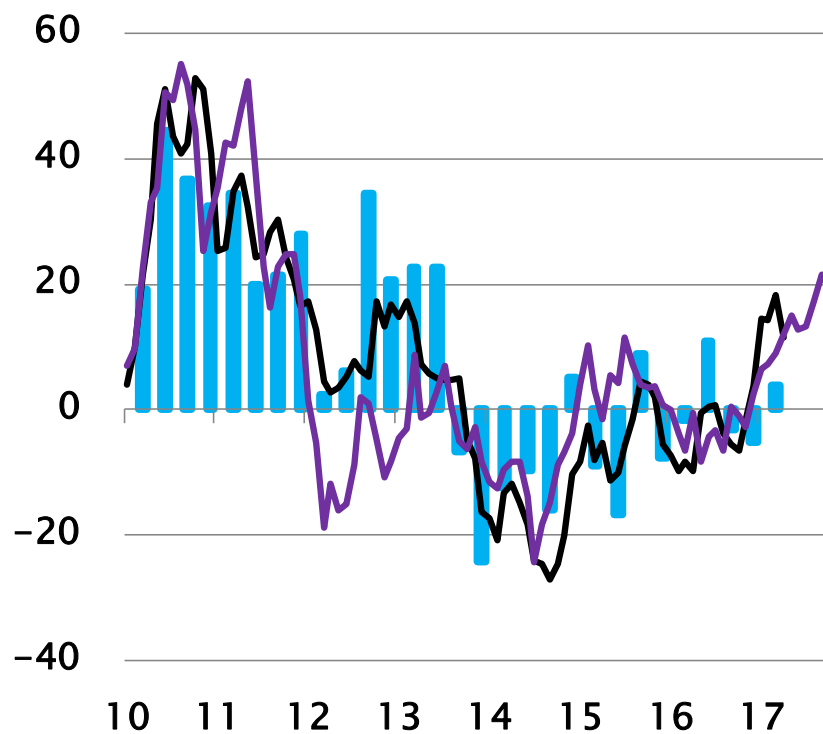
(índice 2009=100, promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)



**Venta de proveedores** (green line)  
**Empleo construcción** (red line)  
**Superficie autorizada** (blue line)  
**Mat. para construcción, ferretería y pintura (IACM)** (orange line)

## Importaciones de capital

(variación anual, porcentaje)



**FBCF Maq-Equipo (1)** (blue bars)  
**Capital s/transp. (2)** (black line)  
**IPSA (t-6) (3)** (purple line)

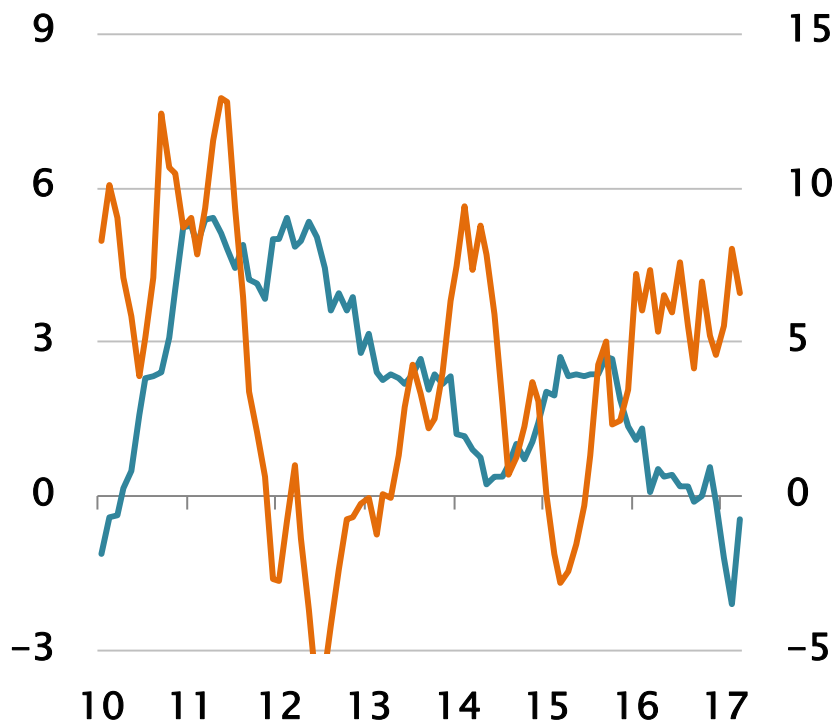
(1) Volumen a precios del año anterior encadenado, referencia 2013. (2) Excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos). Promedio móvil trimestral nominal. (3) Nominal. Se presenta con desfase temporal.



# Empleo, salarios y precios

## Empleo

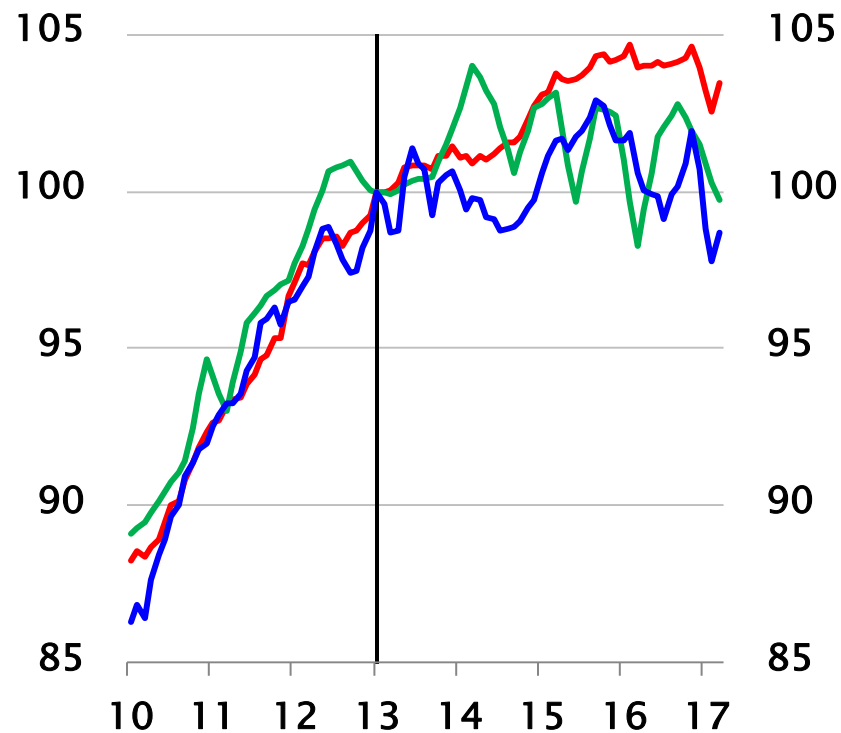
(variación anual, porcentaje)



Asalariados Cuenta propia

## Empleo asalariado

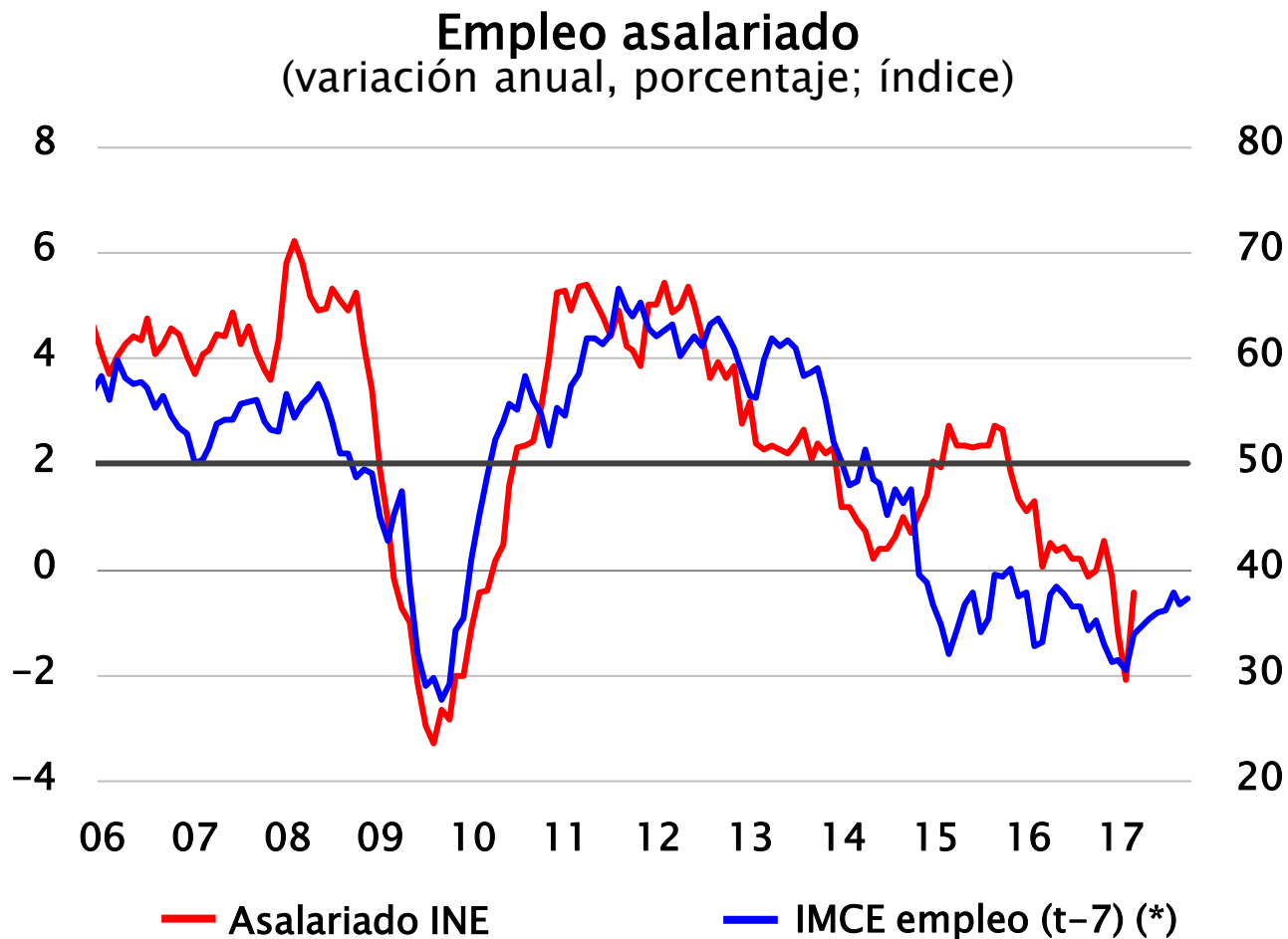
(índice enero 2013=100, serie desestacionalizada)



Gran Santiago (U. de Chile) País (INE)  
Región Metropolitana (INE)



# Empleo, salarios y precios

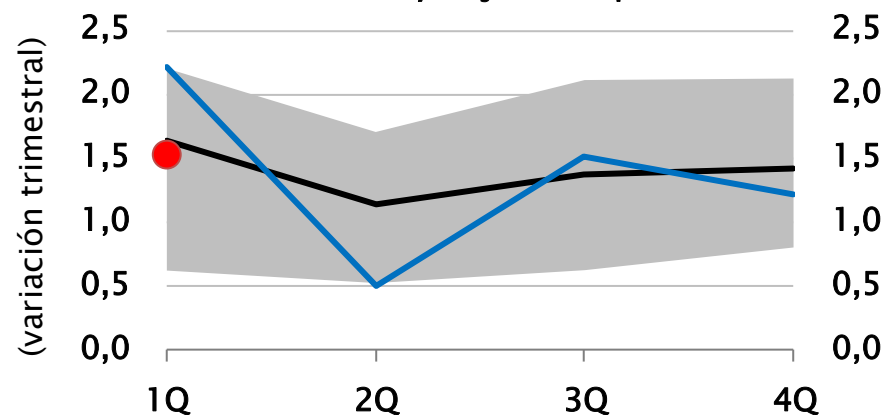
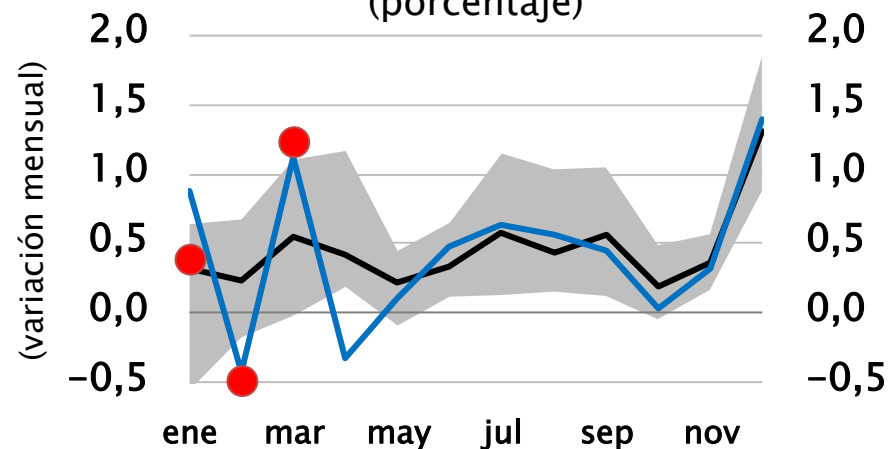


(\*) Promedio simple del IMCE empleo en comercio, construcción e industria. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. Se presenta con desfase temporal.



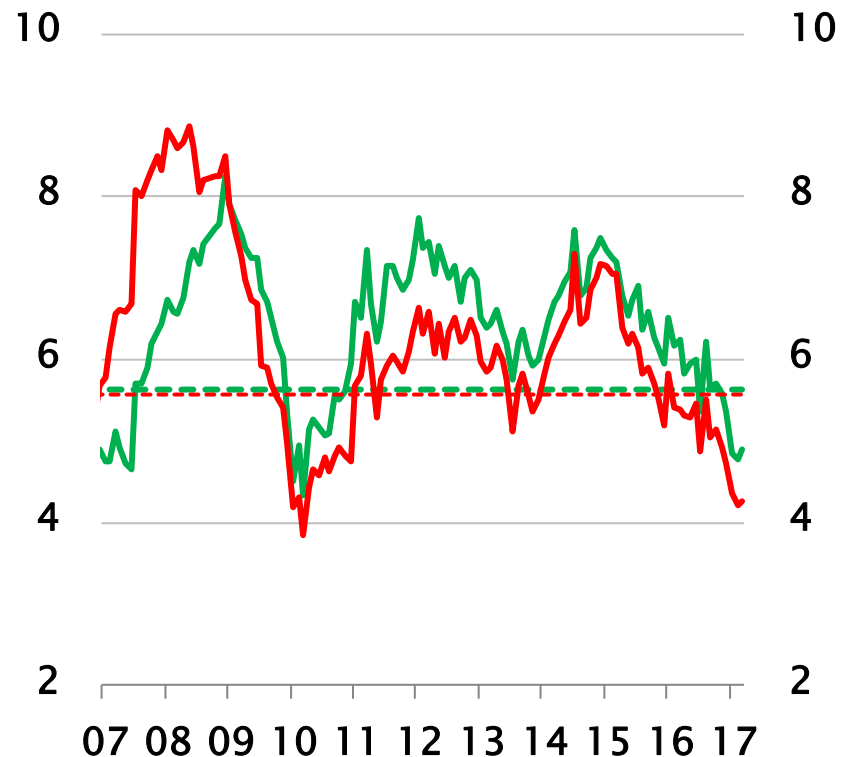
# Empleo, salarios y precios

### CMO nominal (\*) (porcentaje)



■ Brecha Max-Min (2001-14)    ● 2017  
— Promedio 2001-14    — 2016

### Salarios nominales (\*) (variación anual, porcentaje)



— CMO    - - - Promedio CMO 2001-2014  
— IREM    - - - Promedio IREM 2001-2014

(\*) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.

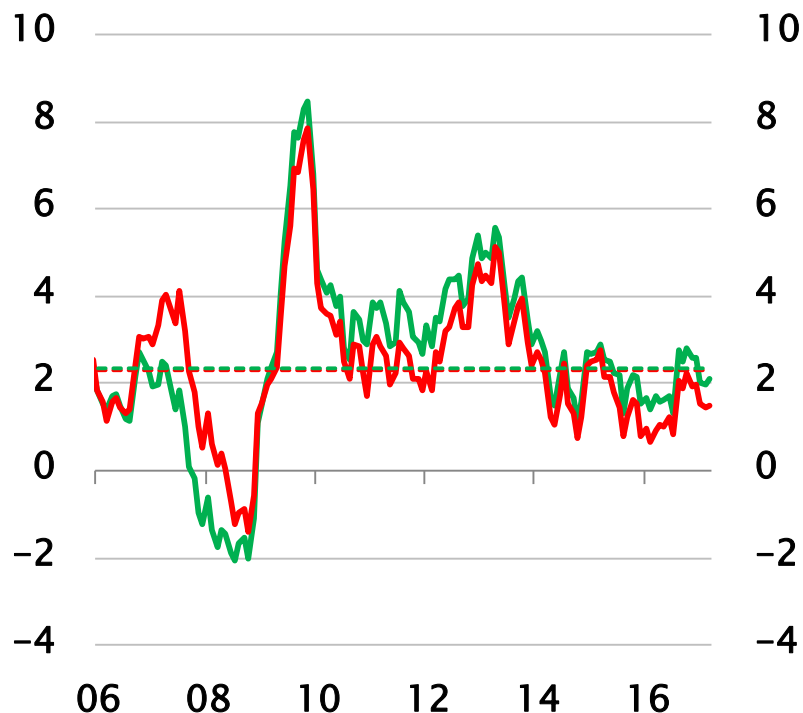




# Empleo, salarios y precios

### Salarios reales (1)

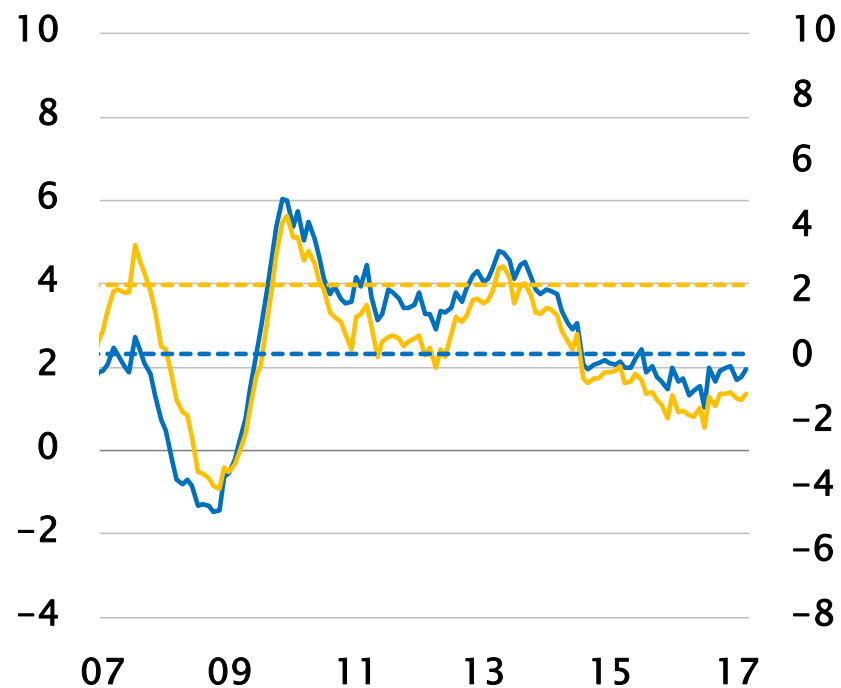
(variación anual, porcentaje)



— CMO      - - - Promedio CMO 2001-2014  
— IREM      - - - Promedio IREM 2001-2014

### Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (2)

(variación nominal anual, porcentaje)



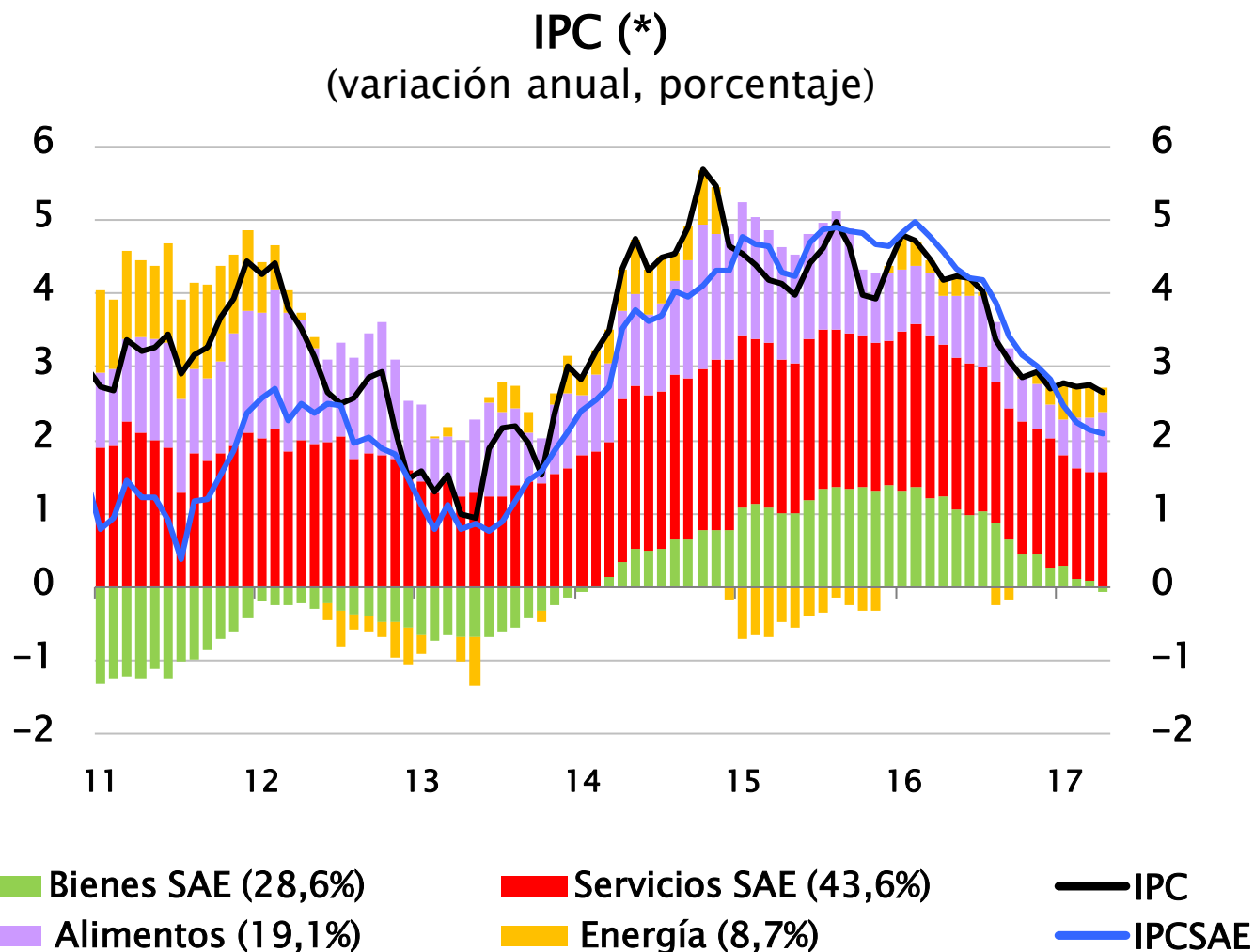
— CMO      - - - Promedio CMO 2001-2014  
— IREM      - - - Promedio IREM 2001-2014

(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.

(2) Para detalle del cálculo ver IPoM enero 2008 recuadro V.1.



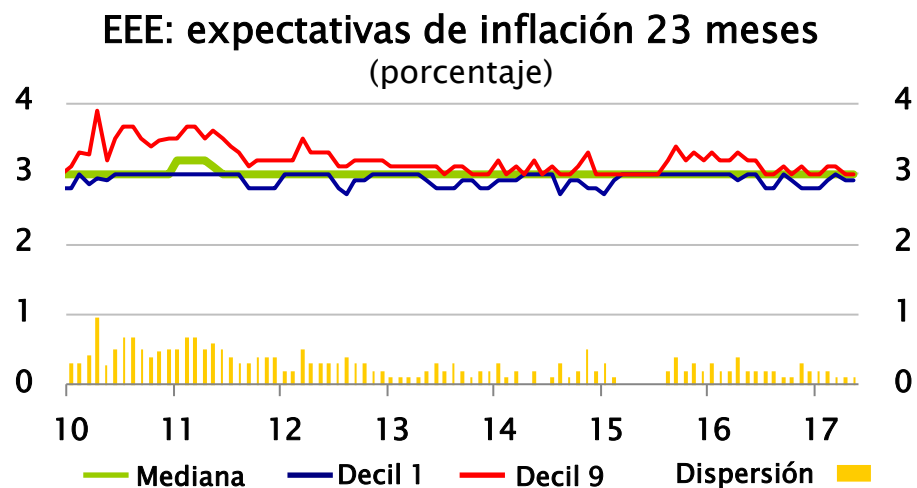
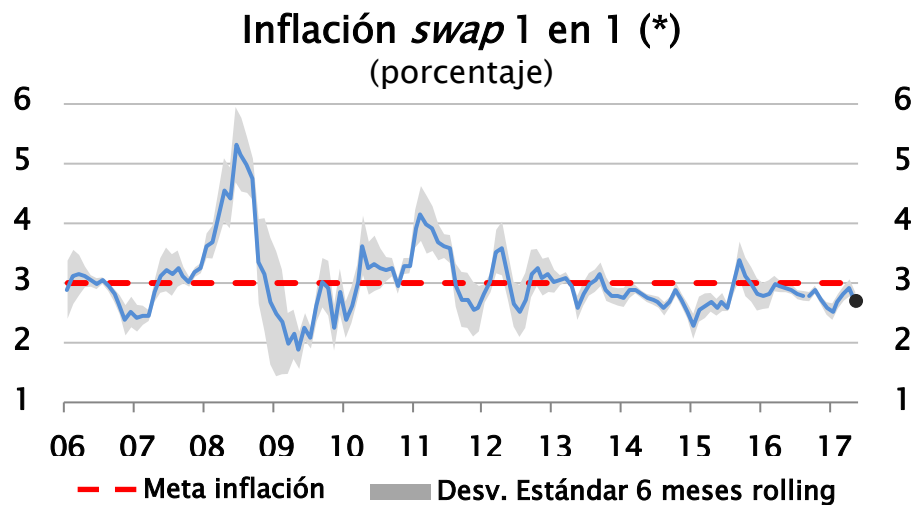
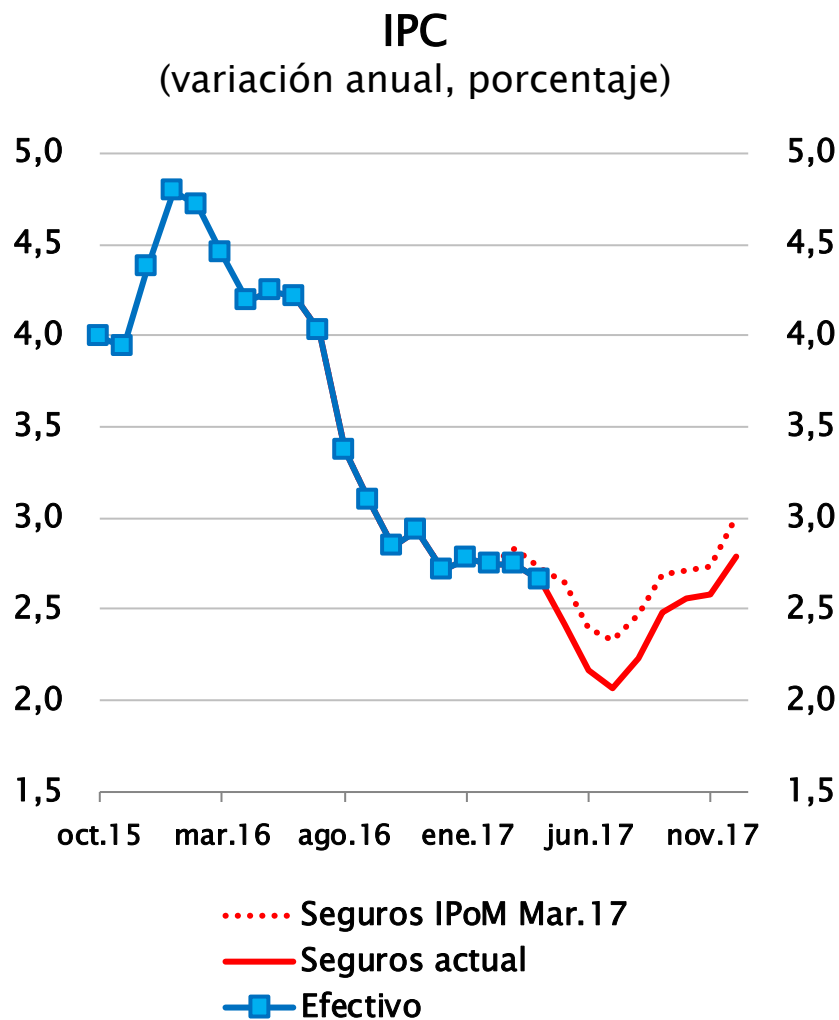
# Empleo, salarios y precios



(\*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013.



# Expectativas

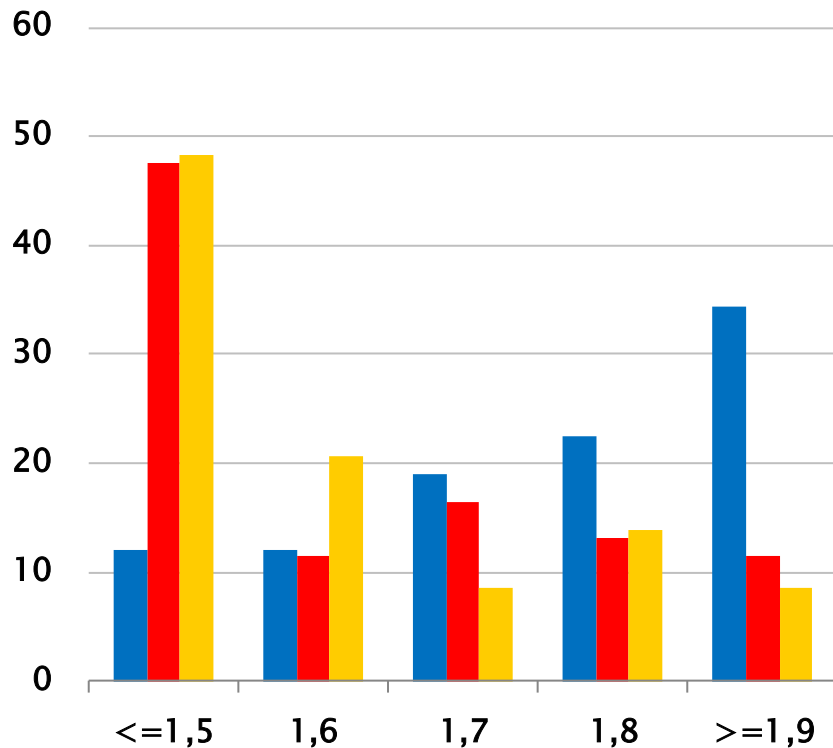


(\*) Punto corresponde a dato *spot*: 17/05.



# Expectativas

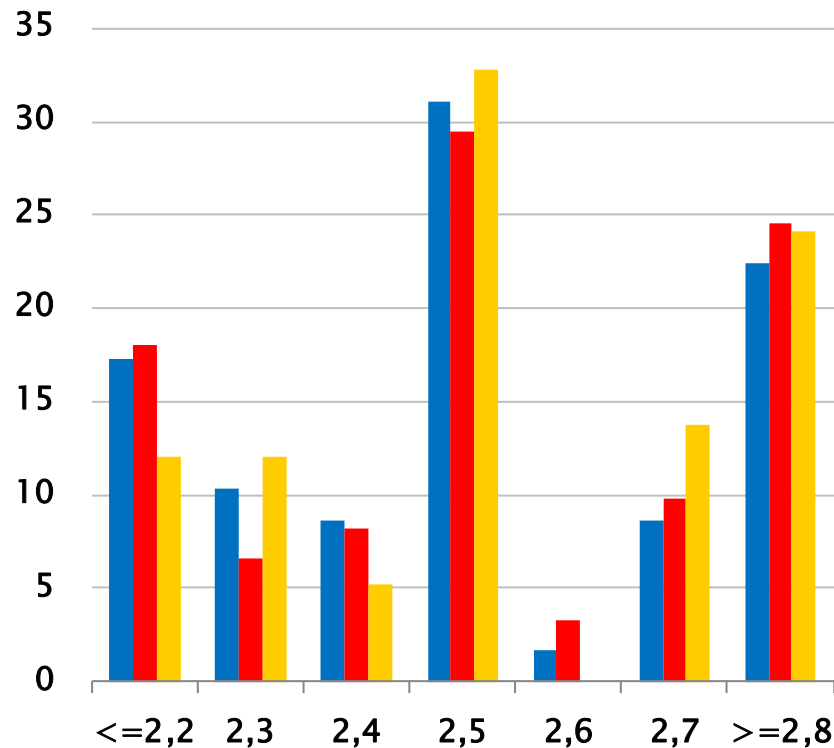
## Expectativas crecimiento del PIB 2017 (porcentaje)



Marzo

Abril

## Expectativas crecimiento del PIB 2018 (porcentaje)

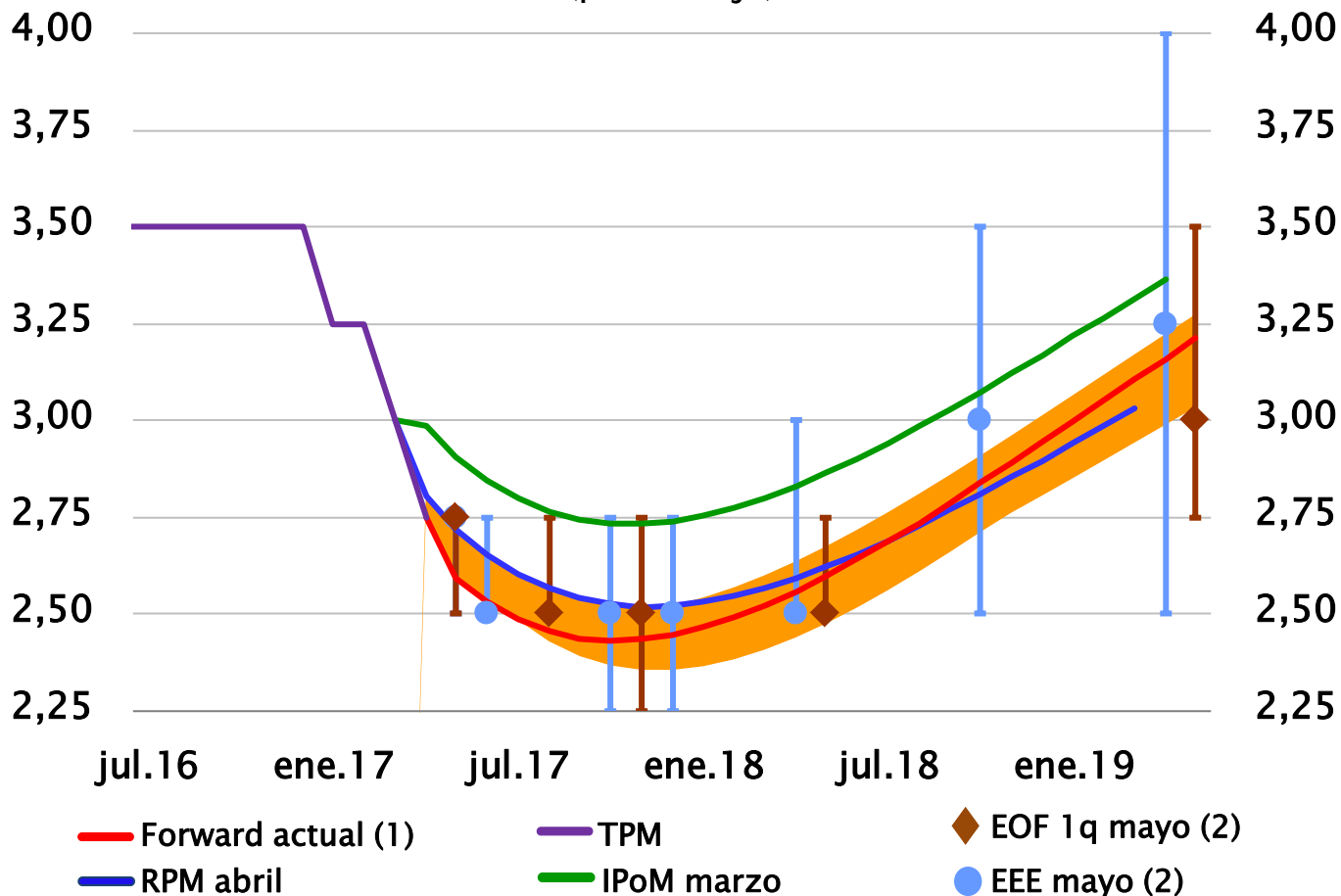


Mayo



# Expectativas

## Expectativas para la TPM (1) (porcentaje)

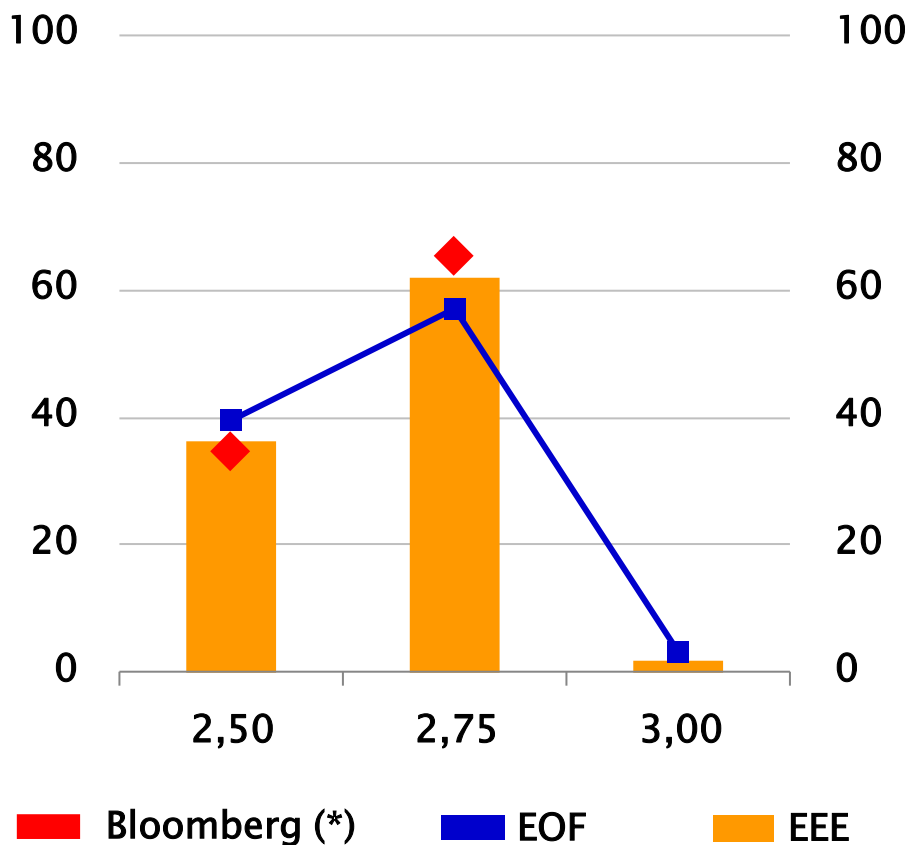


(1) Utiliza tasas simple anual en base 360. Considera datos hasta el 17 de mayo de 2017. Área corresponde a diferencia entre *forward* máxima y mínima desde la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

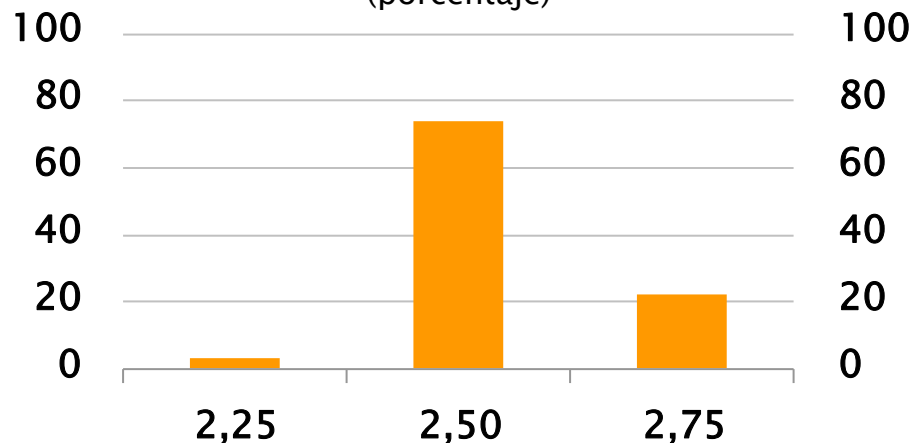


# Expectativas

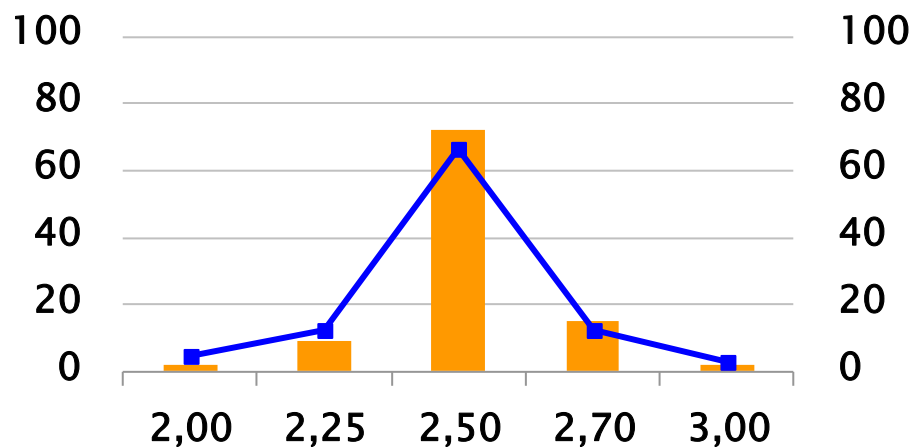
## Expectativas para la TPM mayo 2017 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM junio 2017 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM a 5 y 6 meses (porcentaje)



(\*) Respuestas desde el 08 al 18 de mayo. En esta ocasión corresponde a 26 encuestados.

## Glosario

**BCP:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

**BCU:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

**BML:** Bolsa de Metales de Londres.

**BTU:** Bonos emitidos por la Tesorería General de la República en Unidad de Fomento.

**CDS spread:** Premio implícito en un contrato de cobertura de riesgo de no pago de un bono soberano emitido en moneda extranjera.

**CEMBI:** Premios por riesgo de bonos corporativos; elaborado por JPMorgan Chase.

**CLU:** Costo de la mano de obra ajustado por productividad del empleo asalariado.

**CMO:** Costo mano de obra.

**CMOX:** CMO excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

**Combustibles:** Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

**COMEX:** *Commodity Exchange, Inc.*, es una división de la Bolsa de Nueva York.

**Crédito Prime:** Préstamo entregado a agentes con excelente historial de crédito.

**Crédito Subprime:** Préstamo entregado a agentes con mal o corto historial de crédito.

**EEE:** Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

**EMBI:** Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

**EOF:** Encuesta de operadores financieros.

**ENE:** Encuesta Nacional de Empleo.

**Eurocoin:** indicador mensual de actividad del crecimiento del PIB de Zona Euro. Éste incluye indicadores como

producción industrial, encuestas de expectativas, datos de mercados financieros, entre otros.

**GSCI:** *Goldman Sachs Commodity Index*, corresponde al índice agregado de materias primas calculado por *Standard & Poor's*.

**High Yield:** Instrumentos de renta fija de baja clasificación de riesgo.

**IACM:** Índice de actividad del comercio al por menor (INE).

**ICV:** Índice de cartera vencida reportado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**IMCE:** Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.

**IPC sin alimentos y energía (IPCSAE):** IPC excluyendo los precios de la energía y los alimentos permaneciendo 72,3% de la canasta total.

**IPEC:** Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

**IPSA:** Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

**IREM:** Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

**IVCM:** Índice de ventas de comercio al por menor (INE).

**LCH:** Letras de crédito hipotecario.

**M1:** Circulante más depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

**M2:** M1 más depósitos a plazo del sector privado, más depósitos de ahorro a plazo, más cuotas de Fondos Mutuos (FM) en instrumentos de hasta un año (sector privado no financiero) y más

## Glosario

captaciones de Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) menos inversiones de FM en M2 y menos inversiones CAC en M2.

**M3:** M2 más depósitos en moneda extranjera del sector privado, más documentos del BCCh, más bonos de tesorería, más letras de crédito, más resto de cuotas de Fondos Mutuos (FM), más cuotas de ahorro voluntario de AFP, menos inversiones de FM en M3 y menos inversiones de AFP en M3.

**MSCI:** Índice de Morgan Stanley. Mide el rendimiento de mercados accionarios.

**NENE:** Nueva Encuesta Nacional de Empleo.

**PIB resto:** Agrupa los sectores agropecuario-silvícola, industria manufacturera, construcción, comercio, transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales, servicios de vivienda, servicios personales y administración pública.

**RRNN:** Sectores de Recursos Naturales, incluye Pesca, Minería y Electricidad, gas y agua

**SA:** Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

**Tasa Libor:** *London InterBank Offered Rate*, tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés bajo la cual los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado interbancario.

**Tasa swap:** contrato financiero derivado, efectuado entre 2 agentes, en donde un agente se compromete a pagar tasa fija sobre un monto de capital y plazo acordado, y donde el otro agente paga tasa variable sobre el mismo monto y plazo.

**TCM:** Tipo de cambio multilateral. Representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas, ponderadas igual que en el TCR. Para el 2008: Alemania, Argentina, Brasil, Canadá, China, Colombia, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia,

Holanda, Italia, Japón, México, Perú, Reino Unido, Suecia y Venezuela.

**TCM-5:** TCM considerando a las monedas de: Canadá, EEUU, Japón, Reino Unido y Zona Euro.

**TCM-X :** TCM que excluye el dólar estadounidense.

**TCN:** Tipo de cambio nominal.

**TCO:** Tipo de cambio observado.

**TCR:** Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

**TIP:** Tasa de interés promedio.

**TMF:** Tonelada métrica de fino.

**TPM:** Tasa interés de política monetaria.

**Velocidad mensual (trimestral):** Corresponde a la variación mensual (trimestral) anualizada de la serie desestacionalizada.