

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

OCTUBRE 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 18 de octubre de 2017. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

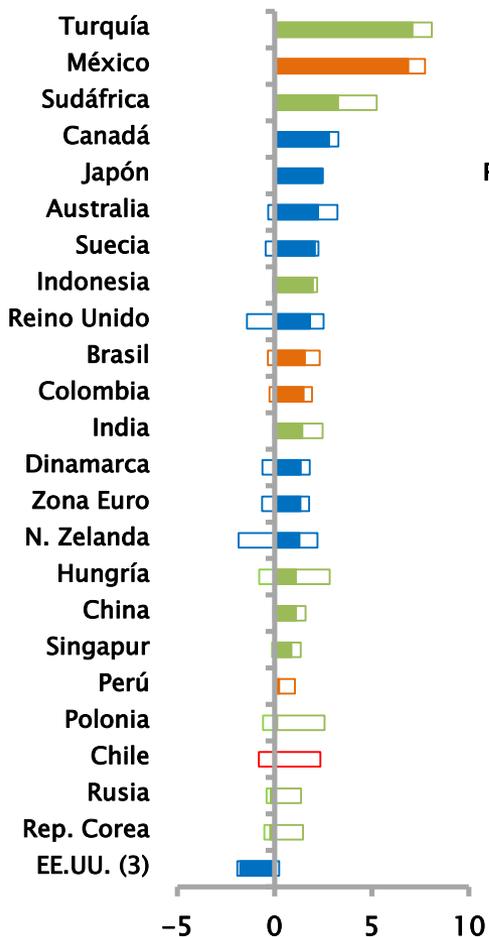


Escenario externo

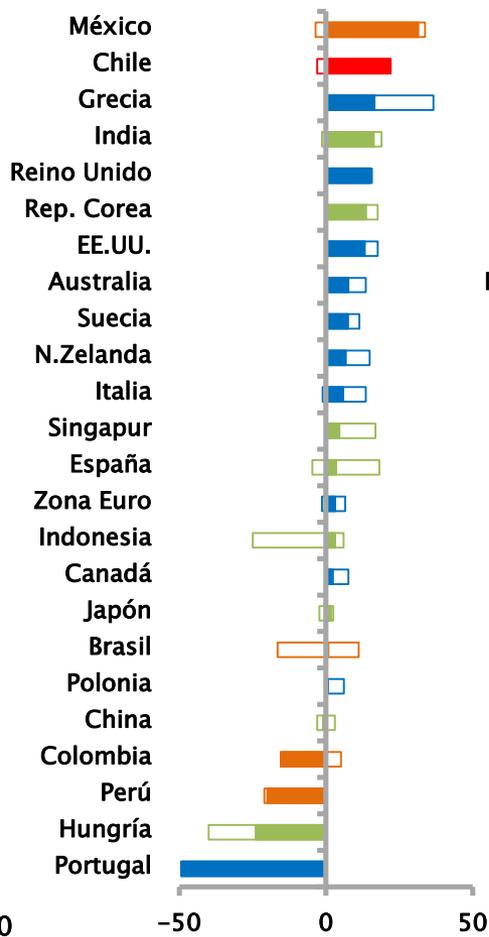


Economía internacional

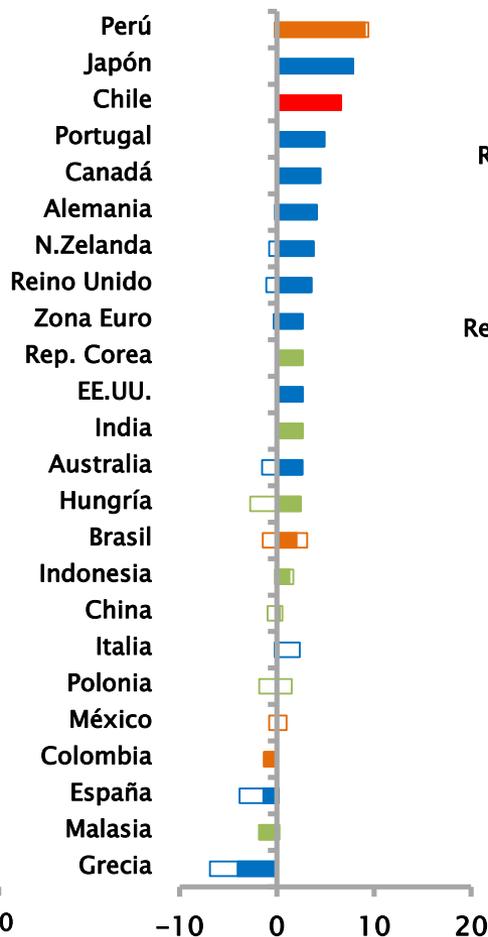
Paridades (1) (2)
(moneda local por dólar, porcentaje)



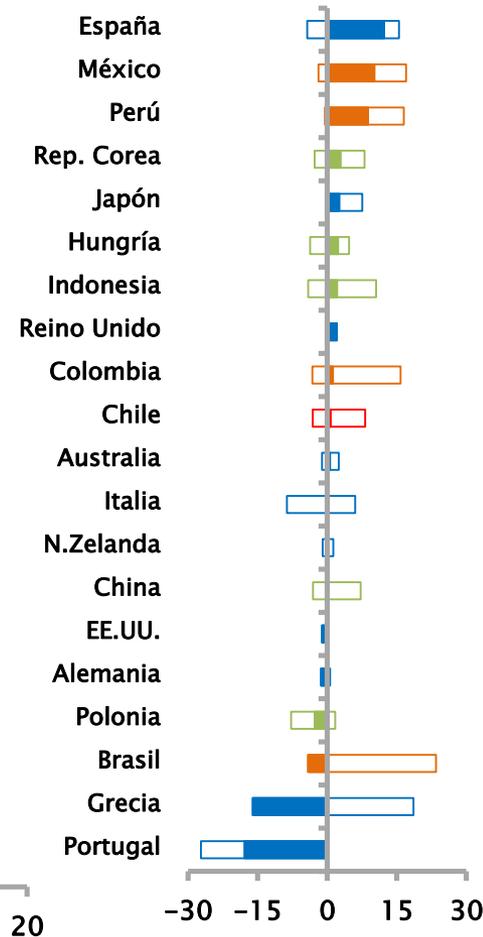
Tasas a 10 años (1)
(puntos base)



Mercados bursátiles (1)
(porcentaje)



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



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



Economía internacional

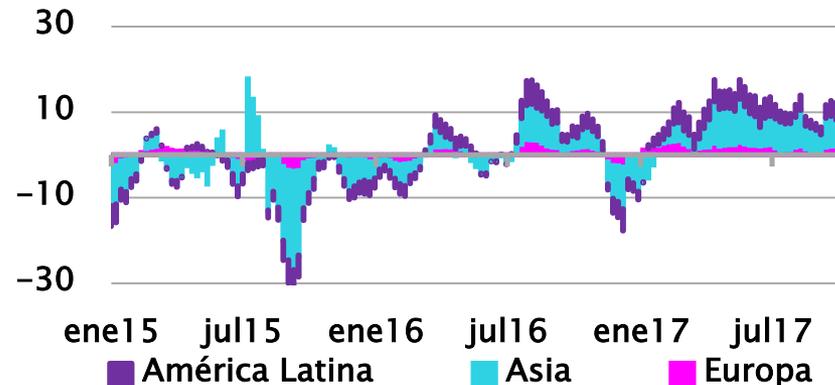
FCI: EE.UU

(pivote=0, μ y σ respecto a promedio pre-crisis)



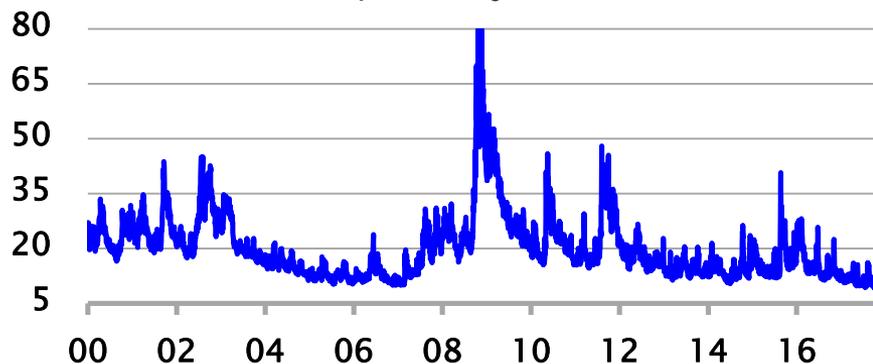
Flujos de capitales Emergentes

(miles de millones de dólares, mes móvil)



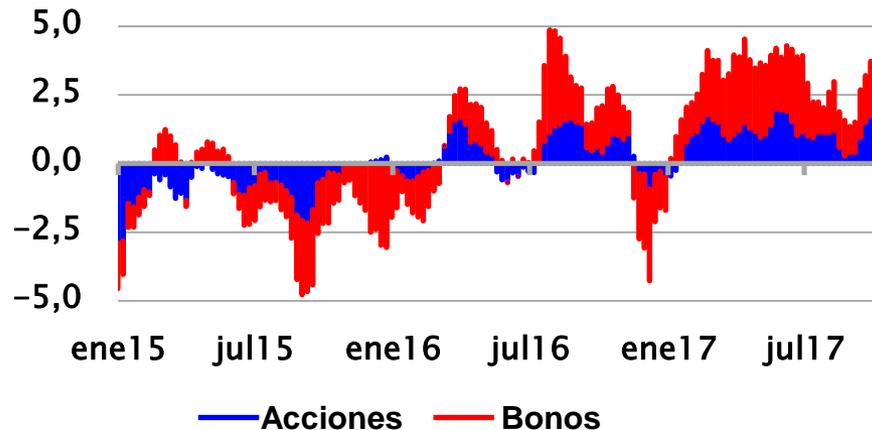
VIX

(porcentaje)



Flujos de capitales A. Latina

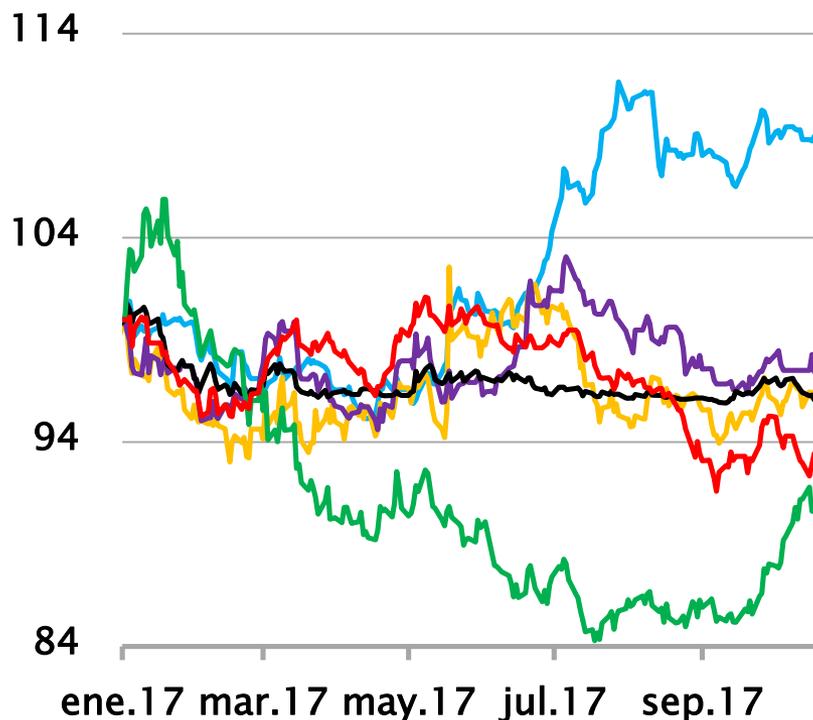
(miles de millones de dólares, mes móvil)



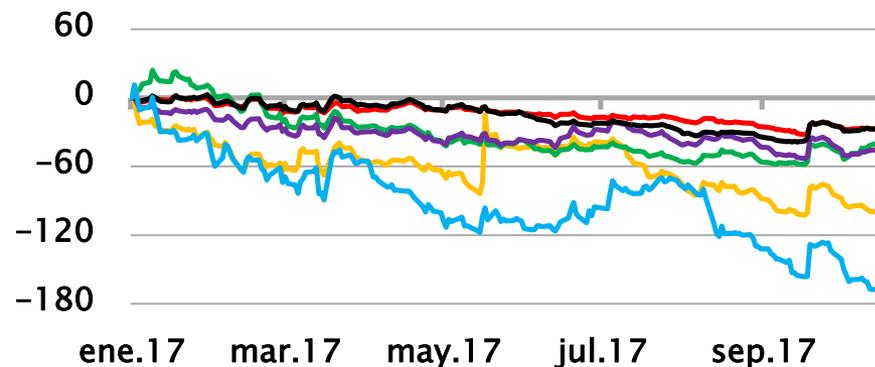


Economía internacional

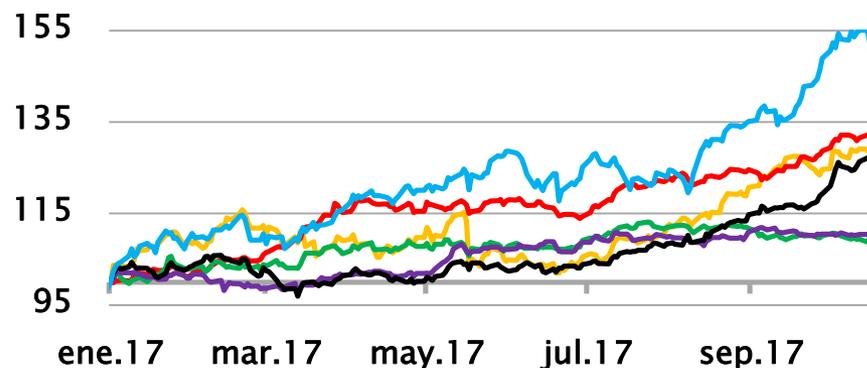
LATAM: Tipos de Cambio Nominal (índice 02.Ene.17=100)



LATAM: CDS *spread* a 5 años (índice 02.Ene.17=0)



LATAM: Rendimiento en bolsa (índice 02.Ene.17=100)



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

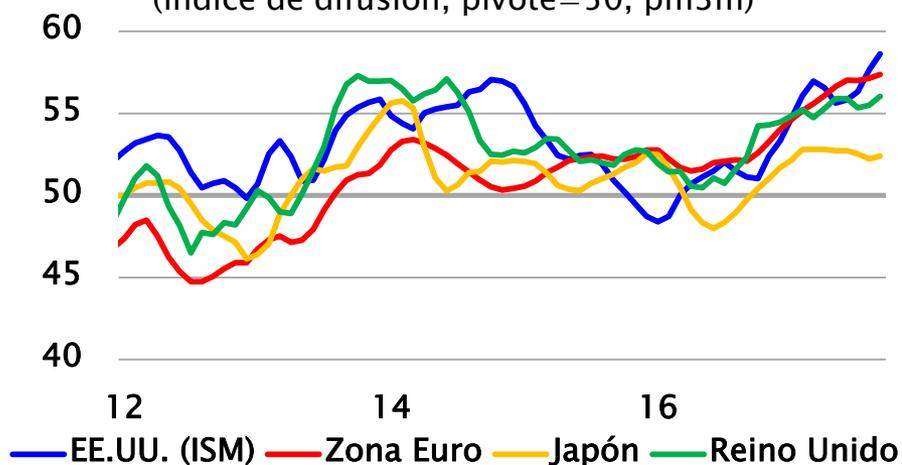


Economía internacional

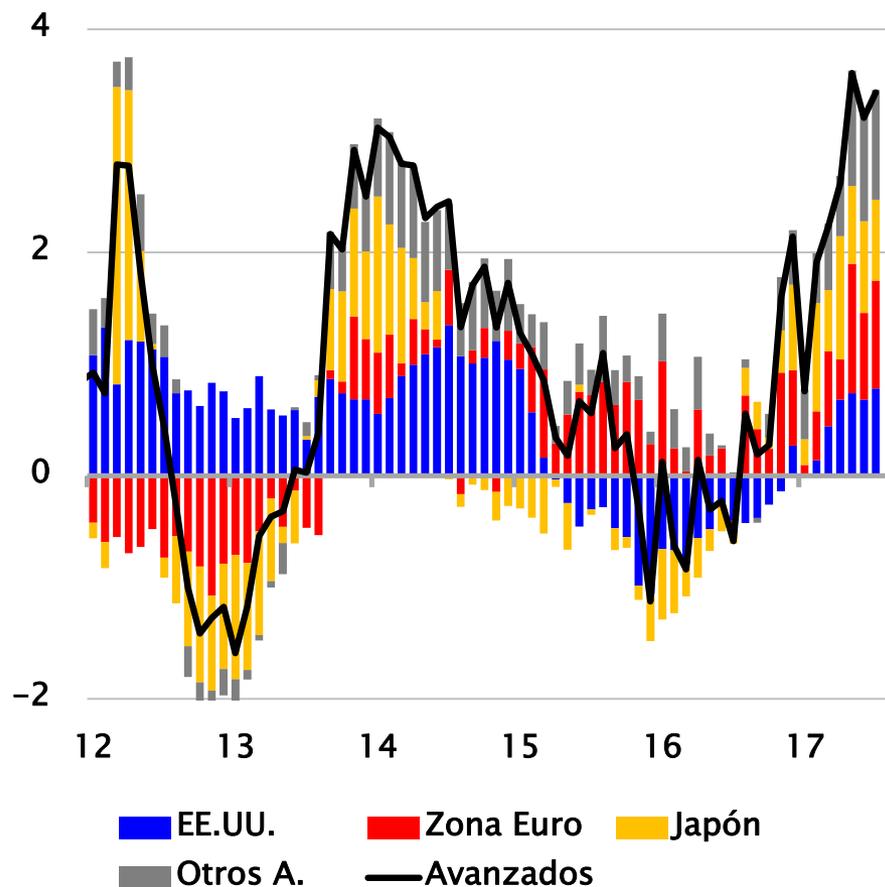
Avanzados: Producción industrial (variación anual, porcentaje)

	2015	2016	2017			
	Prom.	Prom.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.
EE.UU.	-0,7	-1,2	2,1	1,8	1,2	1,6
Zona Euro	2,1	1,5	2,8	3,2	3,8	--
Alemania	0,5	1,2	2,8	4,2	4,7	--
España	3,2	2,0	2,6	1,9	1,8	--
Francia	1,8	0,2	2,3	3,9	1,1	--
Italia	1,1	1,9	5,2	4,6	5,7	--
Japón	-1,2	-0,1	5,5	4,7	5,3	--
Reino Unido	1,2	1,3	0,8	1,1	1,6	--

Avanzados: PMIs manufactureros (índice de difusión, pivote=50, pm3m)



Producción industrial avanzados (*) (variación anual, porcentaje)

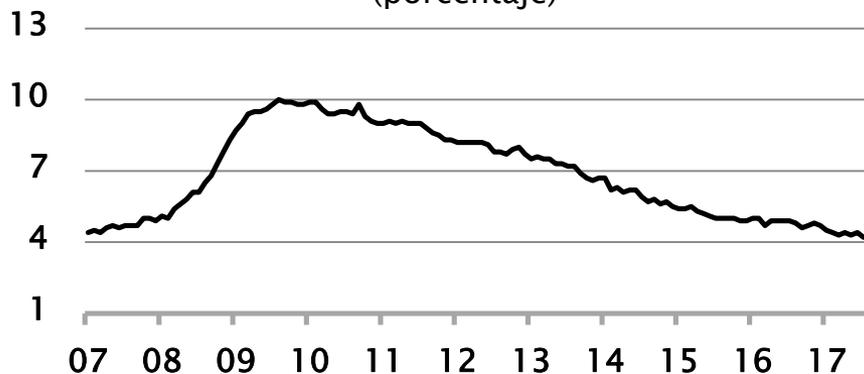


⁶ (*) Último dato corresponde a julio. Fuente: CPB World Trade Monitor, Bloomberg.

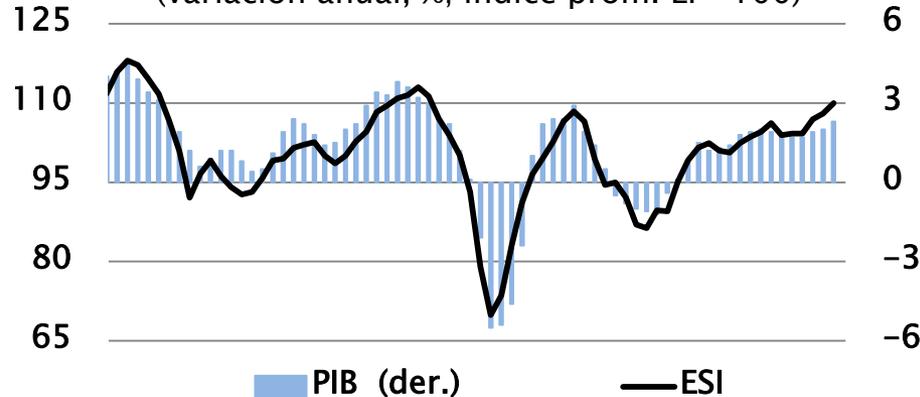


Economía internacional

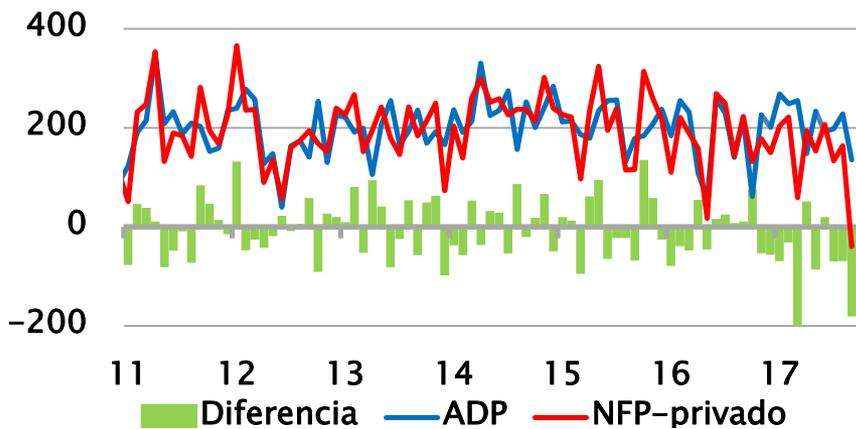
EE.UU.: Tasa de desempleo (porcentaje)



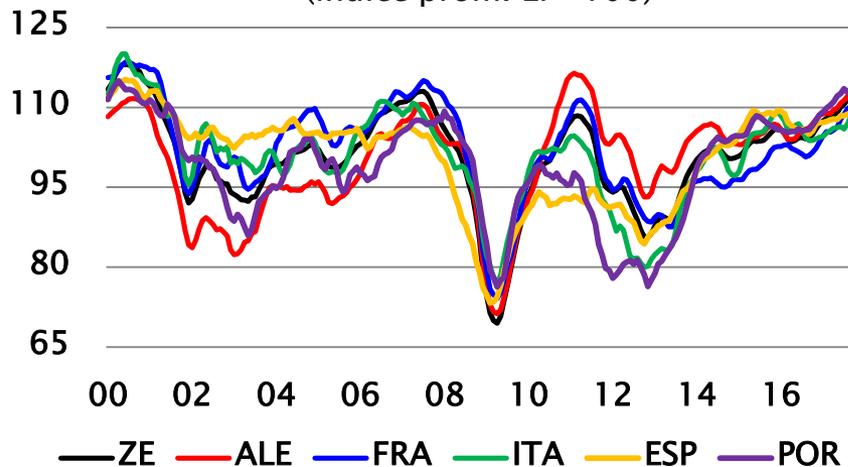
Zona Euro: PIB y Sentimiento Económico (variación anual, %; índice prom. LP=100)



EE.UU.: Creación de Empleo NFP vs. ADP (variación mensual, miles)



Zona Euro: Sentimiento Económico (índice prom. LP=100)



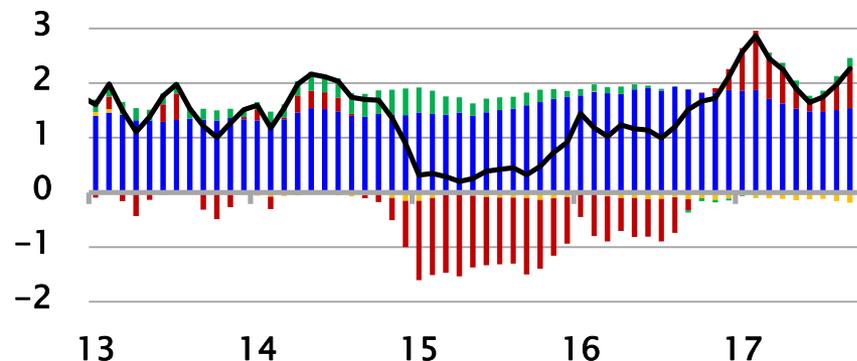


Economía internacional

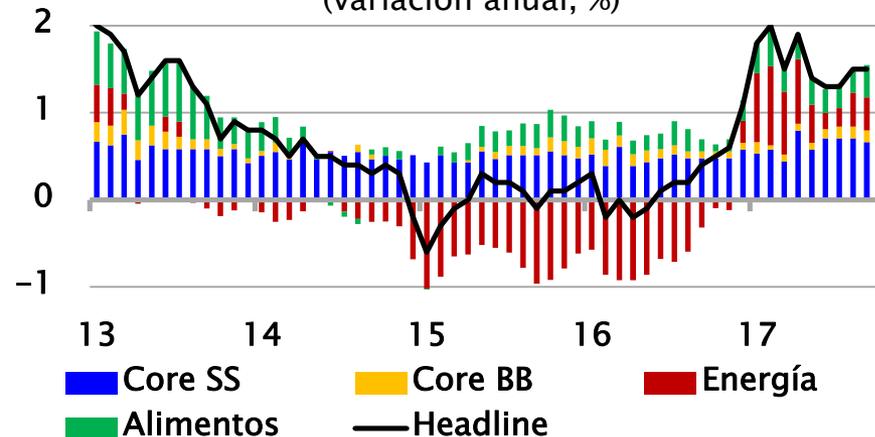
Inflación por componentes (variación anual, %)

		<i>Peso (%)</i>	2017			
			Jun.	Jul.	Ago.	Sep.
EE.UU.	Total	100	1.6	1.7	1.9	2.2
	Core	79	1.7	1.7	1.7	1.7
	Energía	7.4	2.3	3.4	6.4	10.1
	Alimentos	13.6	0.9	1.1	1.1	1.2
	Bienes C.	18.8	-0.7	-0.6	-0.9	-1.0
	Serv. C.	60.2	2.5	2.4	2.5	2.6
Zona Euro	Total	100	1.3	1.3	1.5	1.5
	Energía	9.7	1.9	2.2	4.0	3.9
	Alimentos	19.5	1.4	1.4	1.4	1.9
	Core	70.7	1.1	1.2	1.2	1.1
	C.Bienes	26.6	0.4	0.5	0.5	0.5
	C.Servicios	44.2	1.6	1.6	1.6	1.5
Reino Unido	Total (*)	100	2.6	2.6	2.9	3.0
	Energía	6.7	4.1	3.5	5.1	5.8
	Alimentos	14.5	3.1	3.2	2.8	3.4
	Core	79.0	2.3	2.4	2.7	2.7
	C.Bienes	30.5	2.0	2.2	2.8	--
	C.Servicios	48.5	2.5	2.5	2.7	2.7

Inflación EE.UU. (variación anual, %)



Inflación Zona Euro (variación anual, %)

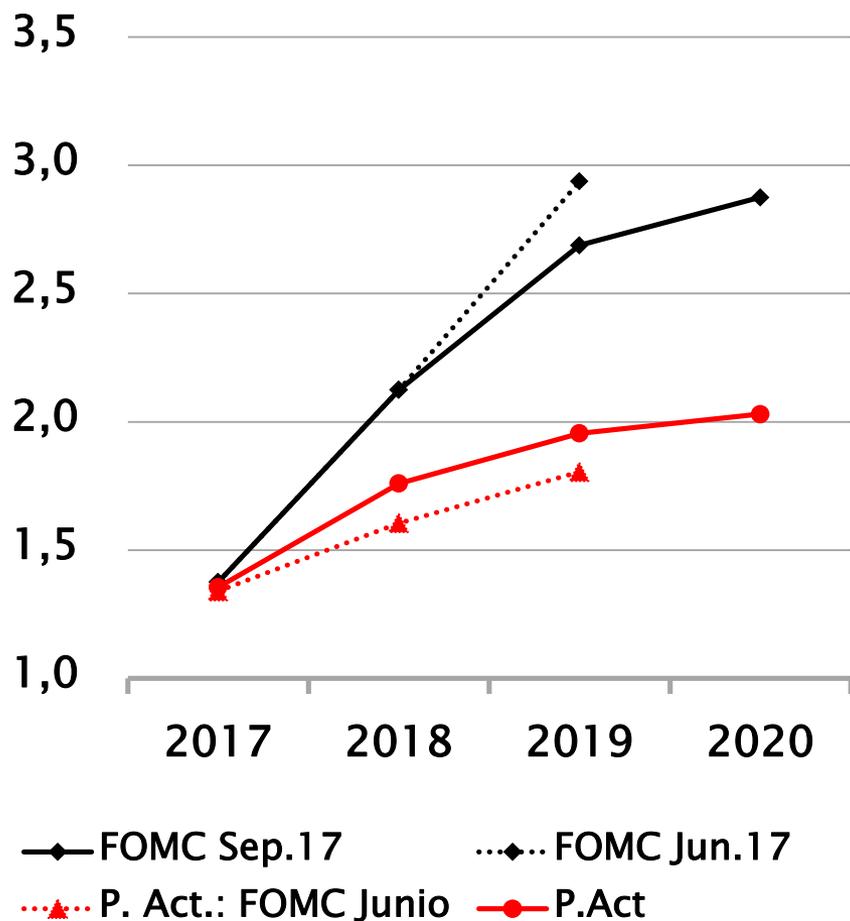




Economía internacional

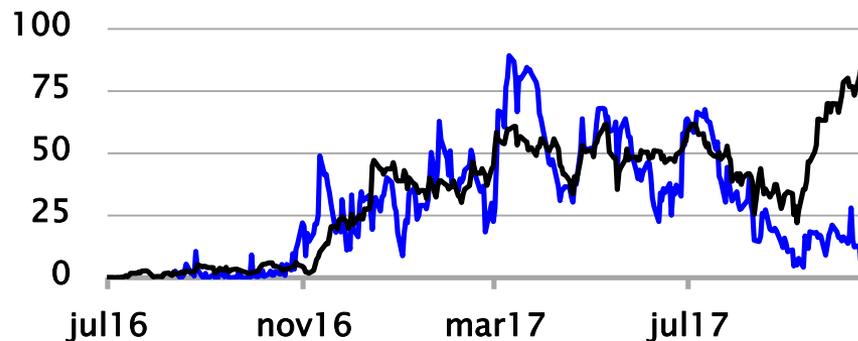
Trayectoria *Fed fund* (*)

(porcentaje, fin de año)



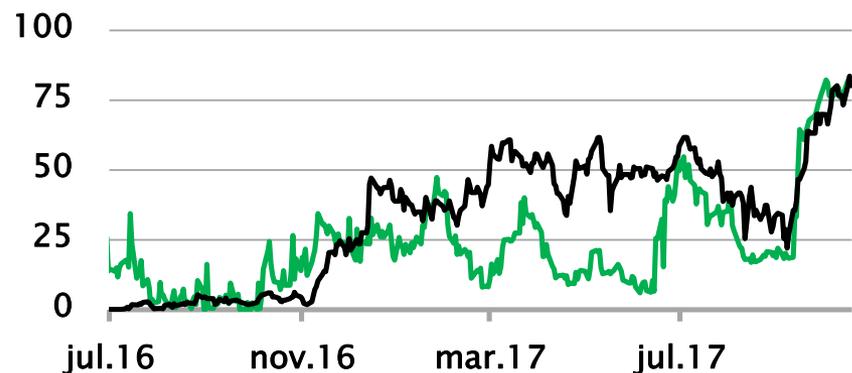
Probabilidad de ajuste de tasas (*)

(porcentaje)



Probabilidad de ajuste de tasas (*)

(porcentaje)

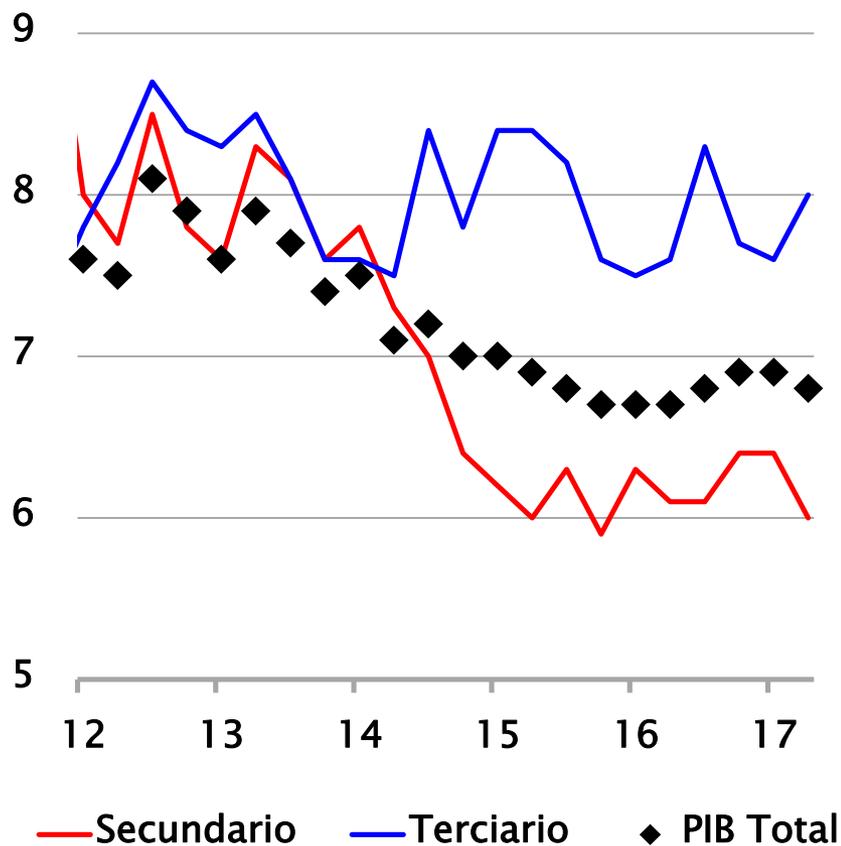


⁹ (*) Actualizado al 18 de octubre. Fuente: Bloomberg.

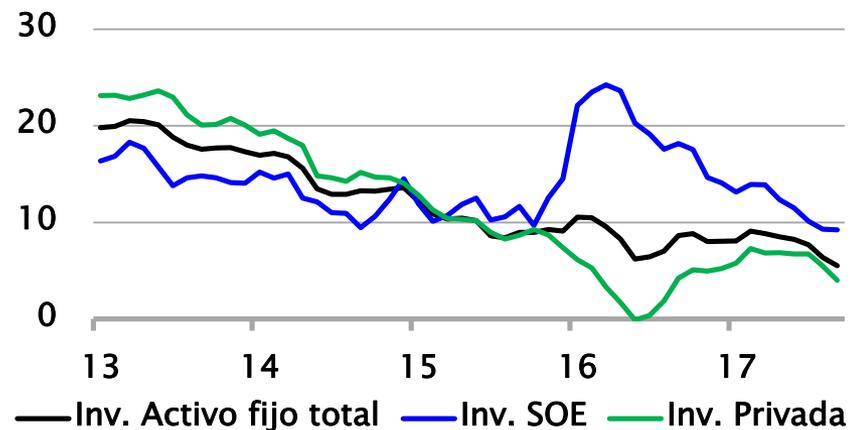


Economía internacional

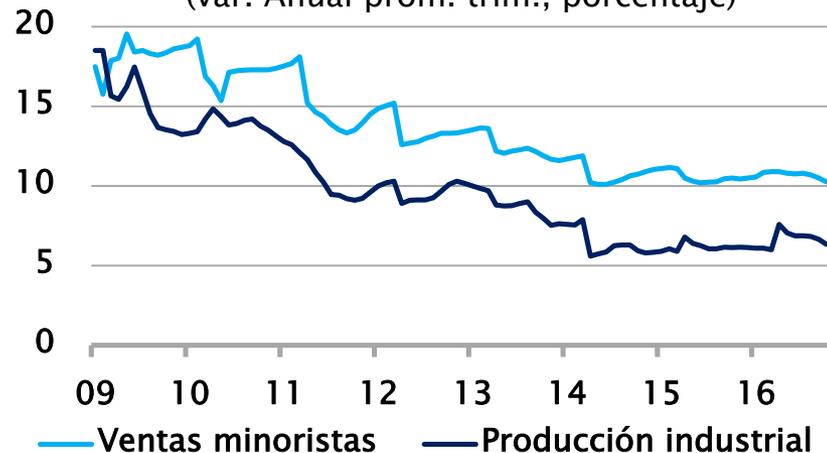
China: PIB e Indicadores de Corto Plazo (variación anual, porcentaje)



China: Inversión (var. anual prom. trim., porcentaje)



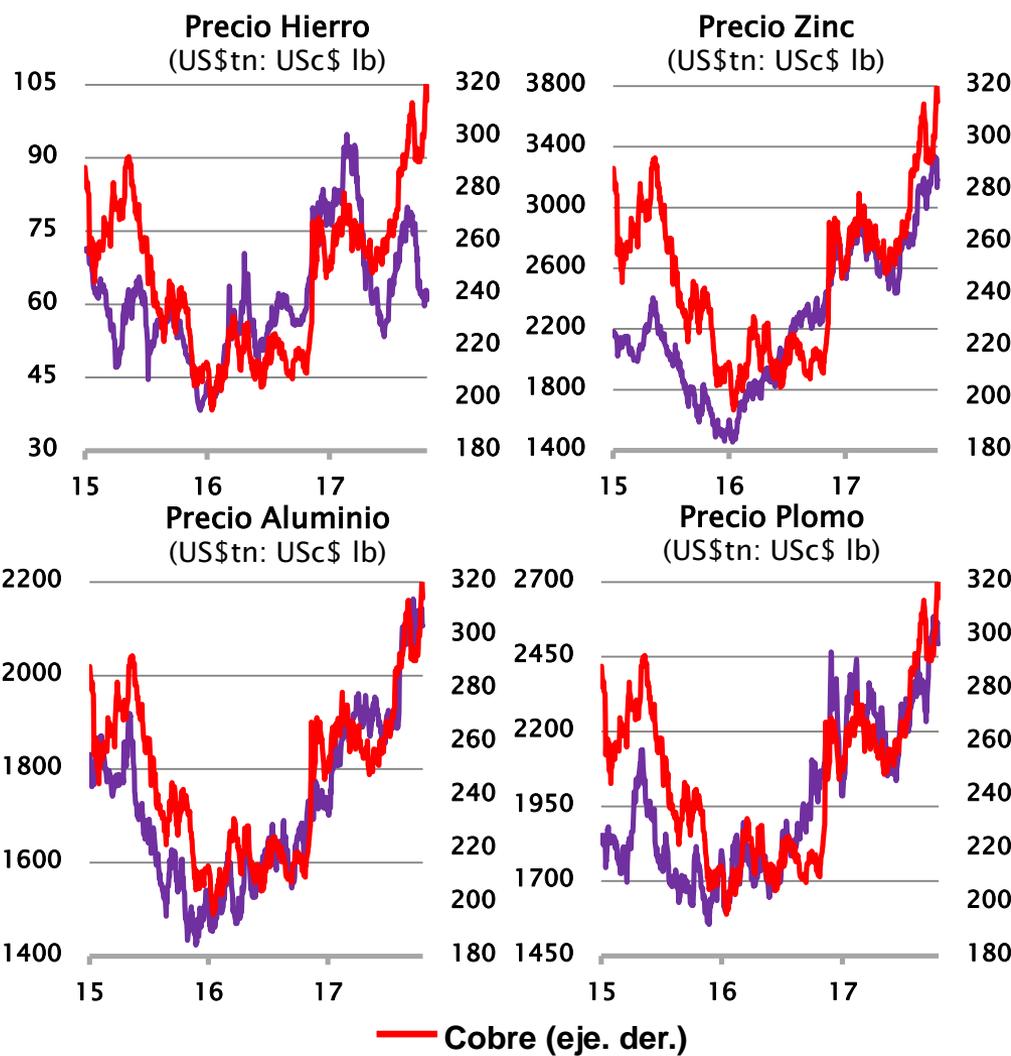
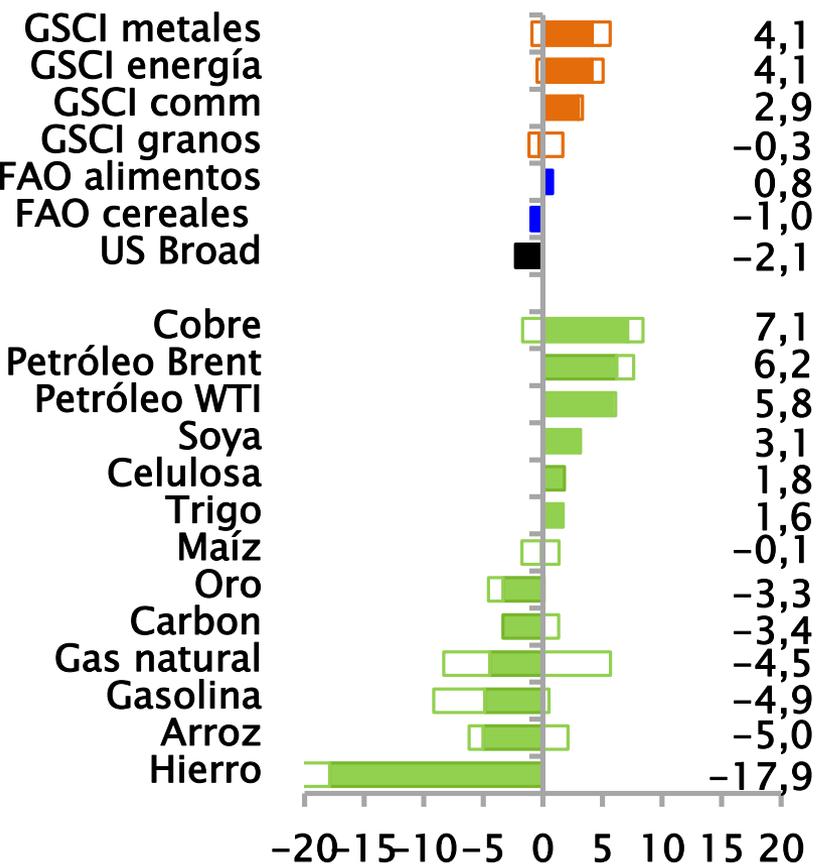
China: PI y Ventas minoristas (var. Anual prom. trim., porcentaje)





Economía internacional

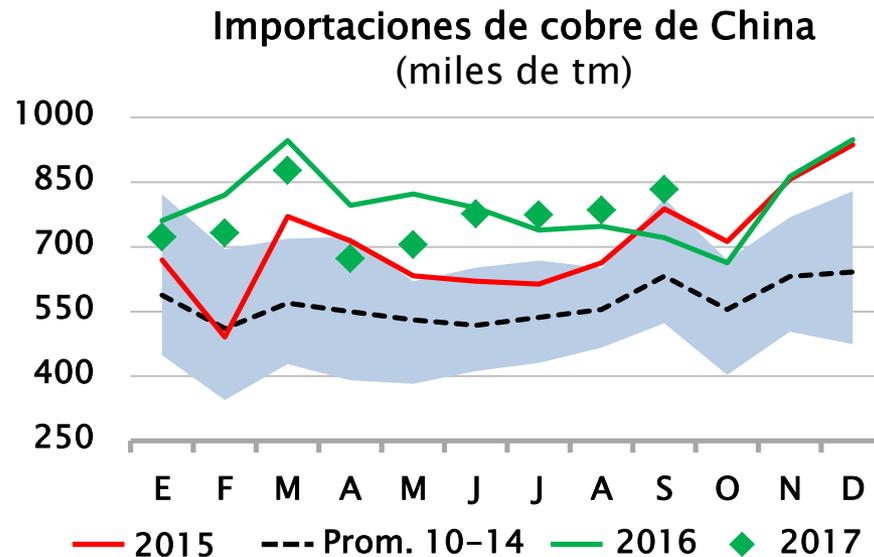
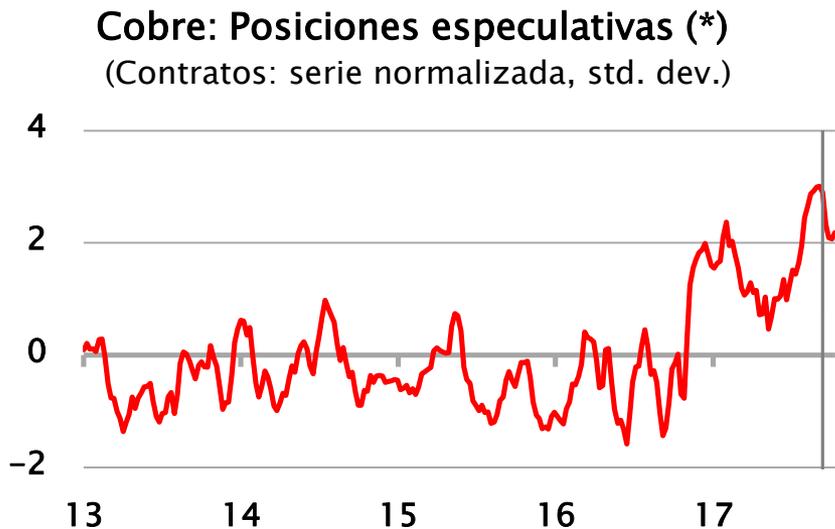
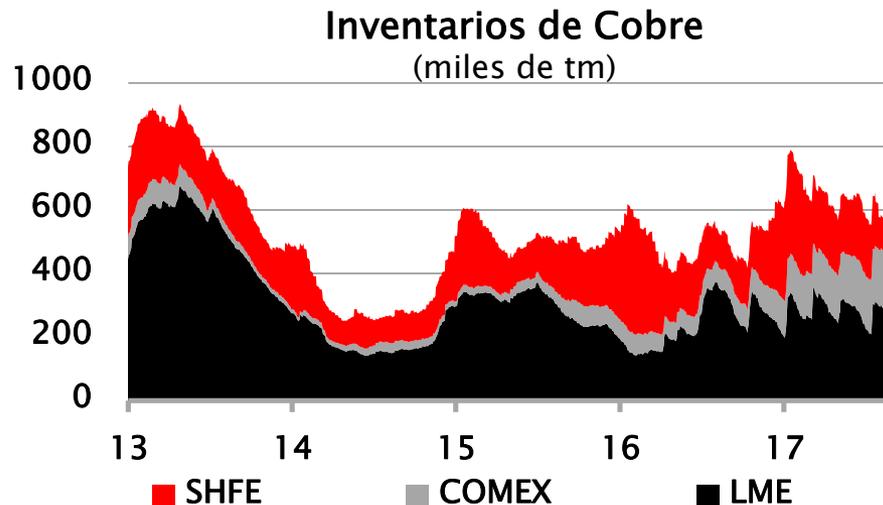
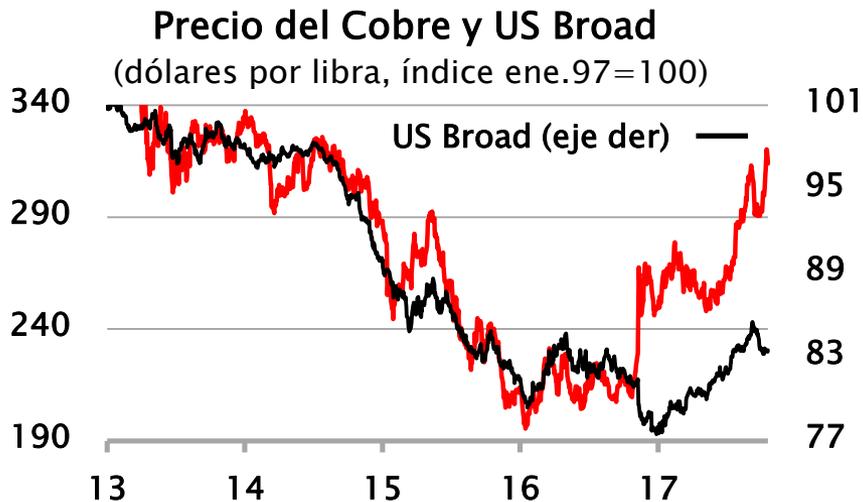
Variación principales *commodities* (*) (porcentaje)



11 (1) Barra rellena muestra la variación de los tres últimos días respecto al cierre de la RPM de septiembre. Barras vacías son la variación respecto al mínimo y máximo. Fuente Bloomberg y Cochilco



Economía internacional

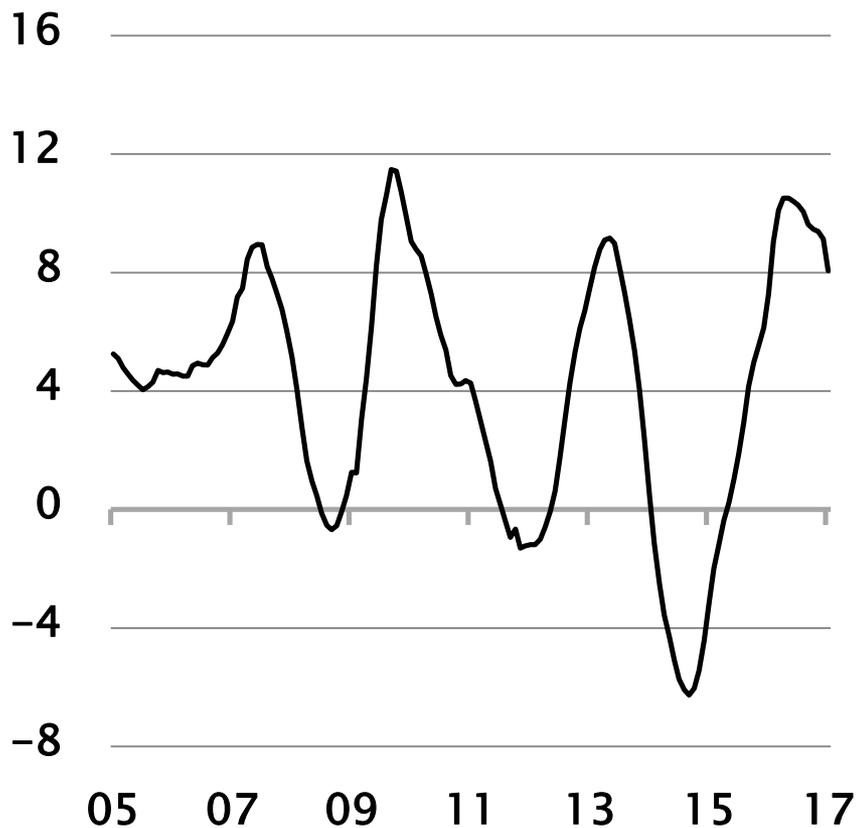


12 (*) Posiciones largas menos cortas. Línea vertical indica RPM pasada. Fuente: Bloomberg



Economía internacional

Precios de viviendas 70 ciudades (variación anual, porcentaje)



Inversión Inmobiliaria y GSCI (var. anual, ytd; índice 2003=100)



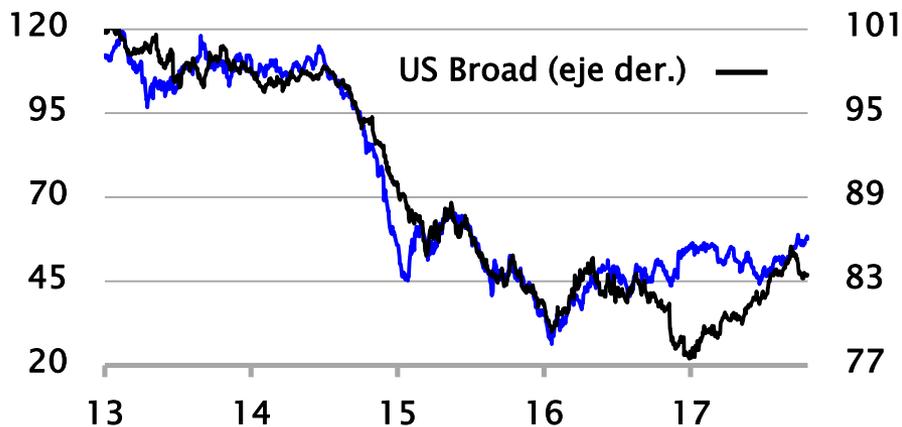
— Inversión Inmobiliaria
— GSCI Metales industriales (eje der.)



Economía internacional

Precio Brent y US Broad

(dólares el barril, índice ene.97=100)



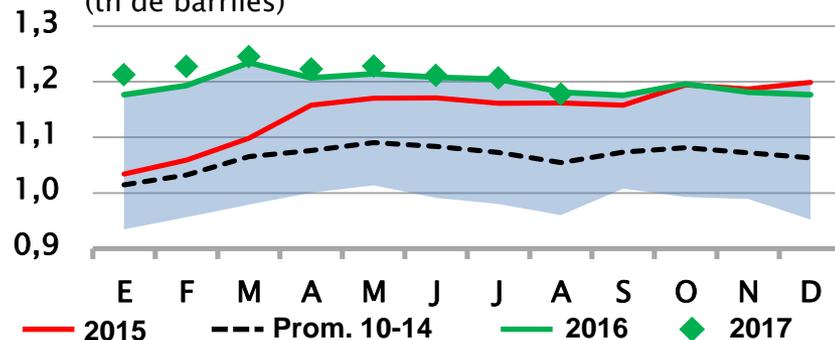
Posiciones especulativas (*)

(Contratos: serie normalizada, desv. est.)



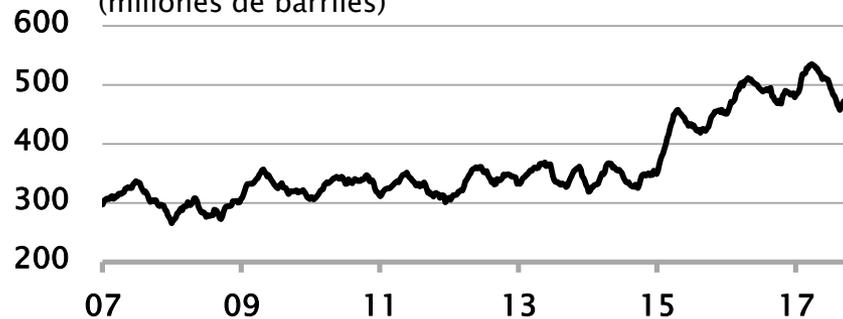
Inventarios de petróleo OECD

(tn de barriles)



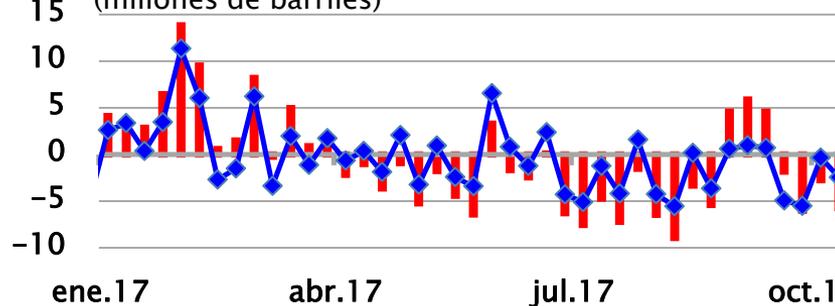
Inventarios de petróleo EE.UU.

(millones de barriles)



Inventarios de petróleo EE.UU.

(millones de barriles)

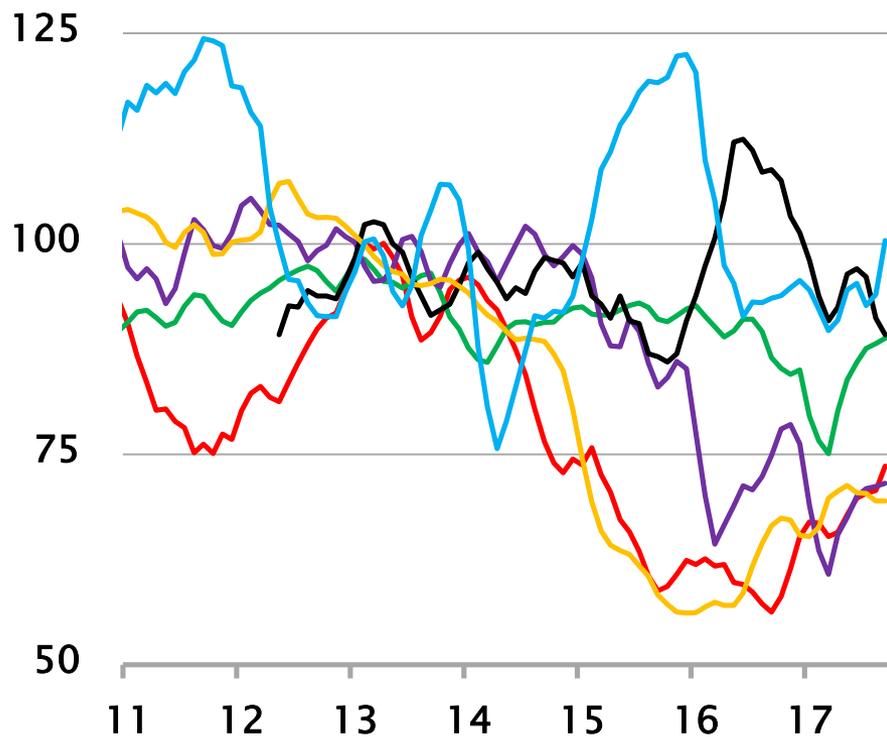


14 (*) Posiciones largas menos cortas. Fuente: Bloomberg

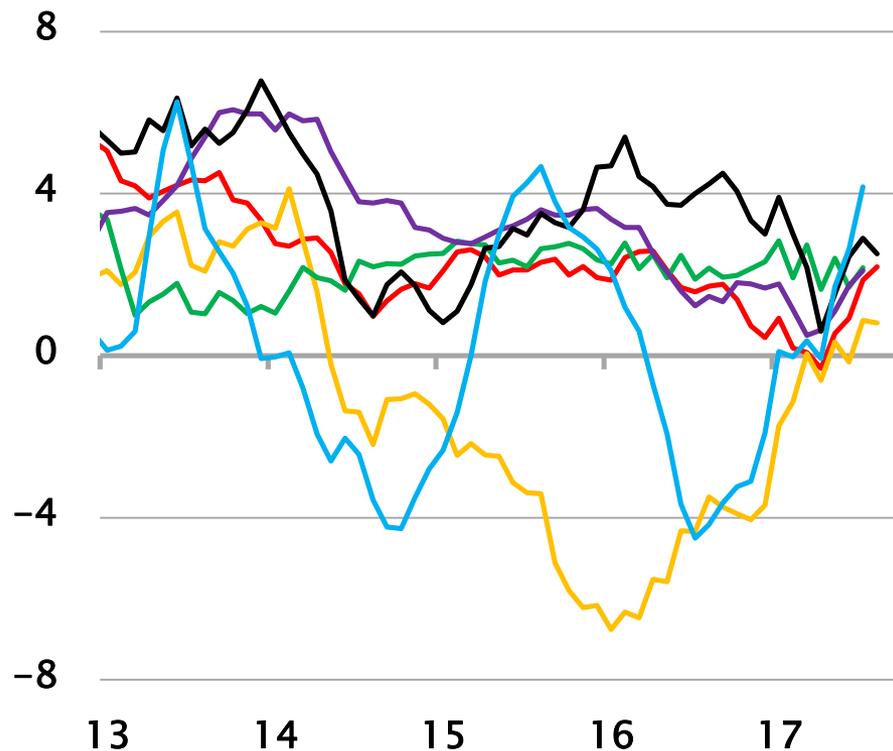


Economía internacional

LATAM: Confianza del Consumidor (Índice 01.2013=100, pm3m)



LATAM: Actividad mensual (variación anual, pm3m)



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

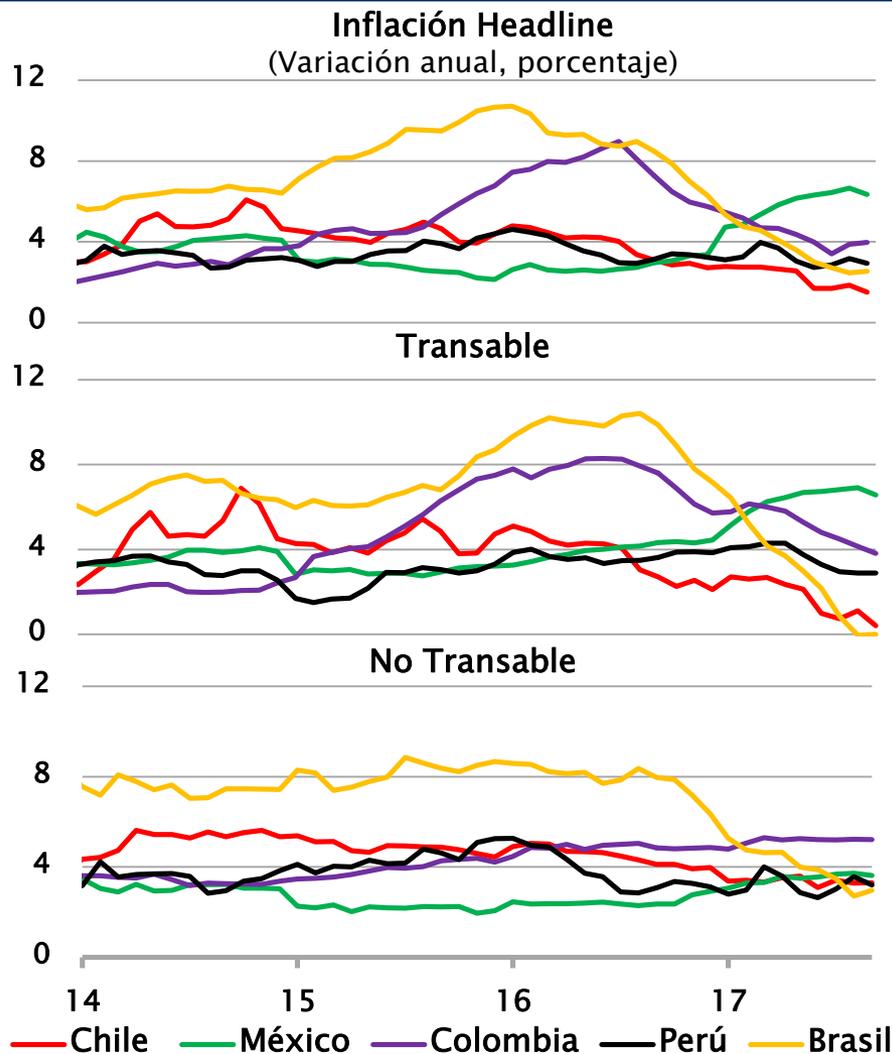


Economía internacional

LATAM: Inflación (*)

(Variación anual, mensual, porcentaje)

		dic.16	mar.17	jun.17	ago.17	sep.17
Argentina m/m (GBA INDEC)	Total	1.2	2.4	1.4	1.5	2.0
	Núcleo	1.7	1.8	1.5	1.5	1.8
	Alimentos	1.2	3.0	1.3	2.2	1.9
	Transable	0.6	2.2	1.0	1.4	2.2
	No Transable	2.1	2.9	1.5	1.6	1.9
	Deprec. TCN %	3.2	-0.5	2.6	1.4	-1.0
Brasil	Total	6.3	4.6	3.0	2.5	2.5
	Core	6.2	5.5	4.2	3.9	3.8
	Alimentos	8.6	4.0	1.1	-2.0	-2.1
	Transable	6.8	3.8	1.8	-0.4	-0.4
	No Transable	6.4	4.6	3.9	2.7	3.0
	Deprec. TCN %	-13.6	-15.4	-3.5	-1.7	-3.7
Colombia	Total	5.7	4.7	4.0	3.9	4.0
	Core	5.1	5.1	5.1	4.8	4.7
	Alimentos	7.2	3.7	1.4	1.7	2.2
	Transable	5.3	5.6	4.4	3.7	3.4
	No Transable	4.9	5.3	5.2	5.2	5.2
	Deprec. TCN %	-7.5	-5.7	-0.4	0.5	0.0
México	Total	3.4	5.4	6.3	6.7	6.4
	Core	3.4	4.5	4.8	5.0	4.8
	Alimentos	4.2	1.0	8.4	13.9	10.4
	Transable	4.1	5.9	6.3	6.5	6.2
	No Transable	2.9	3.3	3.6	3.7	3.6
	Deprec. TCN %	20.2	9.4	-2.7	-3.8	-7.1
Perú	Total	3.2	4.0	2.7	3.17	2.9
	Core	2.9	2.7	2.4	2.57	2.5
	Alimentos	3.5	5.6	3.4	4.1	3.6
	Transable	3.4	3.9	2.9	2.5	2.5
	No Transable	3.1	4.0	2.6	3.6	3.2
	Deprec. TCN %	0.3	-4.1	-1.4	-2.8	-4.0



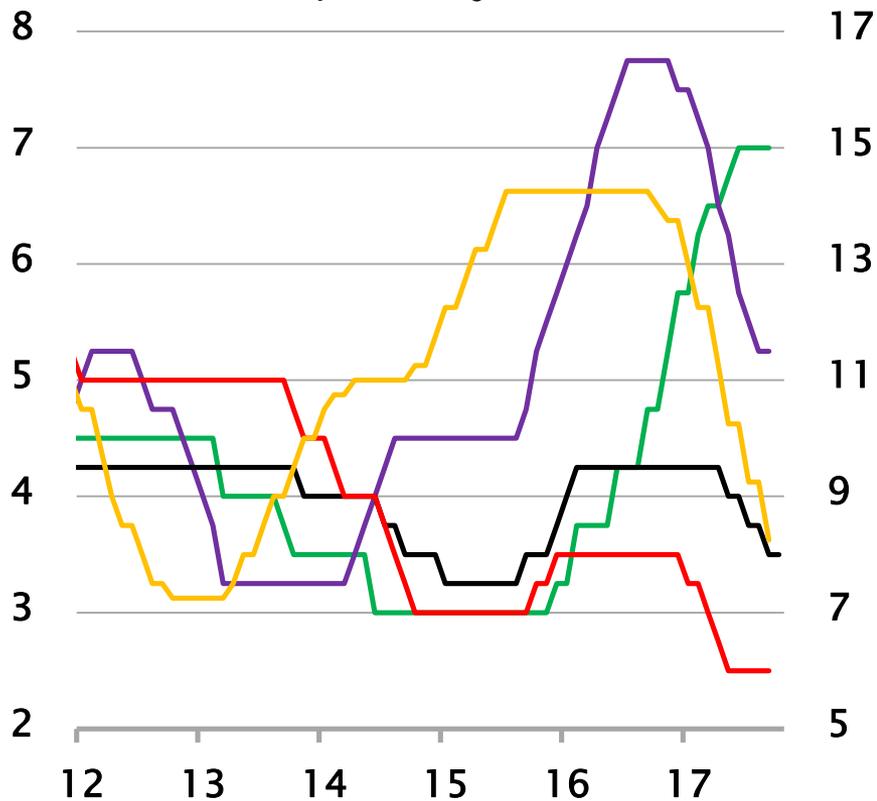
(*) Para Colombia, Core, Transable y No Transable excl. Alimentos. Para México, Alimentos corresponde a productos agrícolas, para México y Argentina, Transables es inflación de bienes y No Transables a inflación de servicios. Para Brasil, Transable y No transable excluye regulados. Fuente: Bloomberg, INDEC y BCCh.



Economía internacional

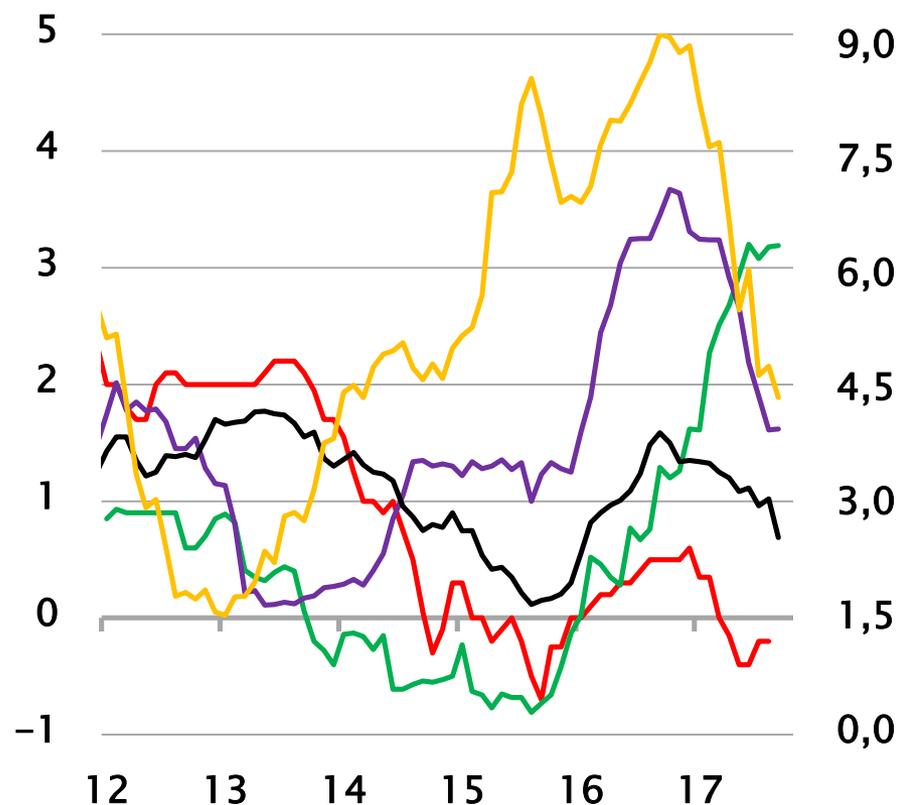
LATAM: TPM Nominal

(porcentaje)



LATAM: TPM Real

(porcentaje)



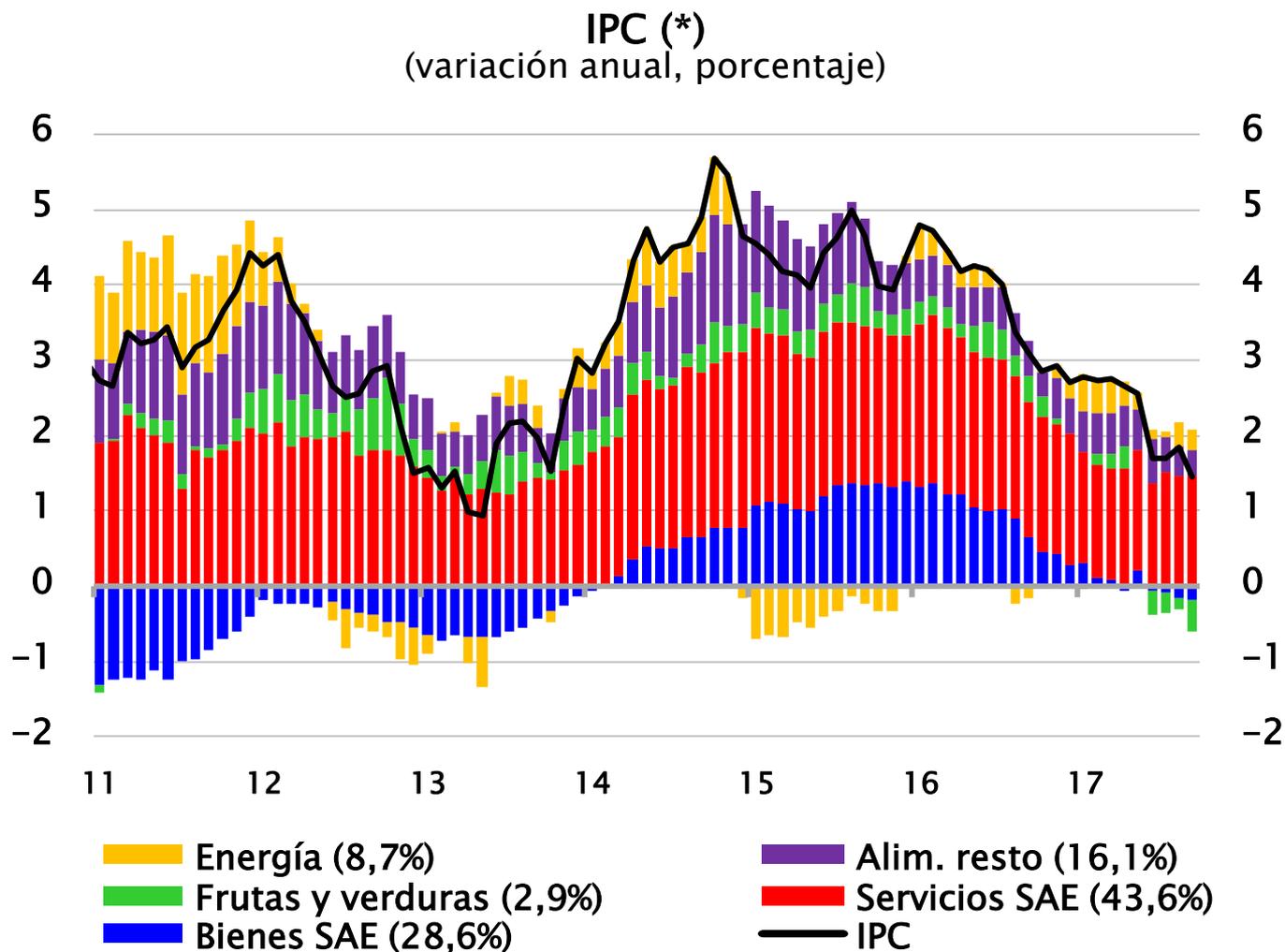
— Brasil (eje. Der) — Chile — Colombia — México — Perú



Escenario interno



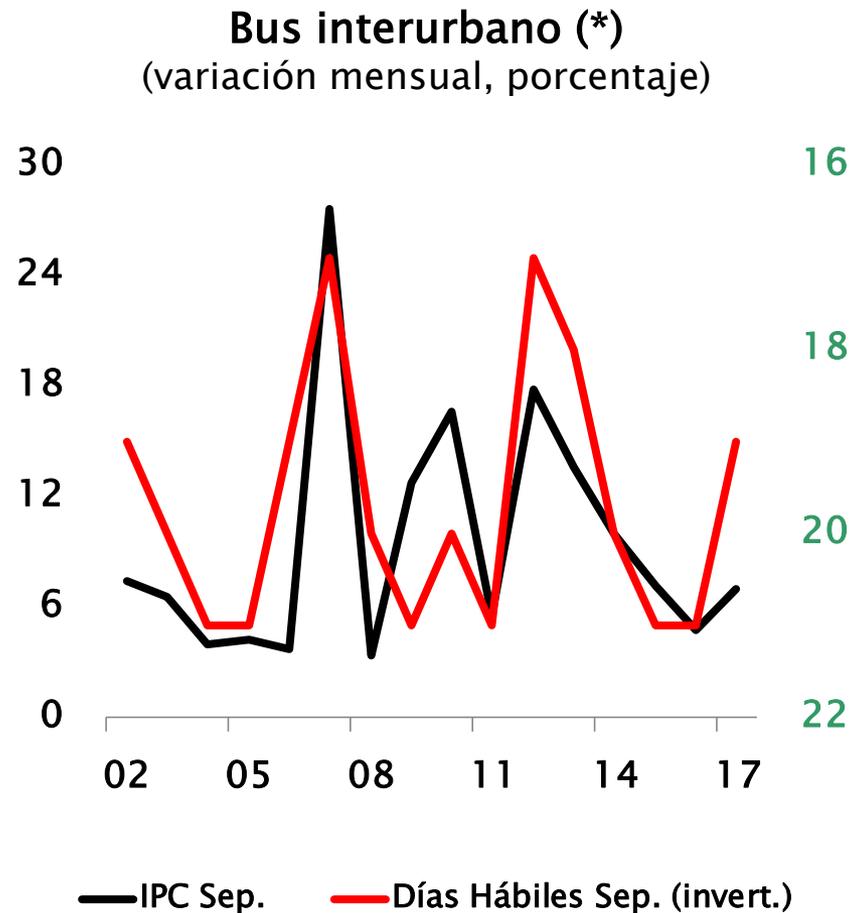
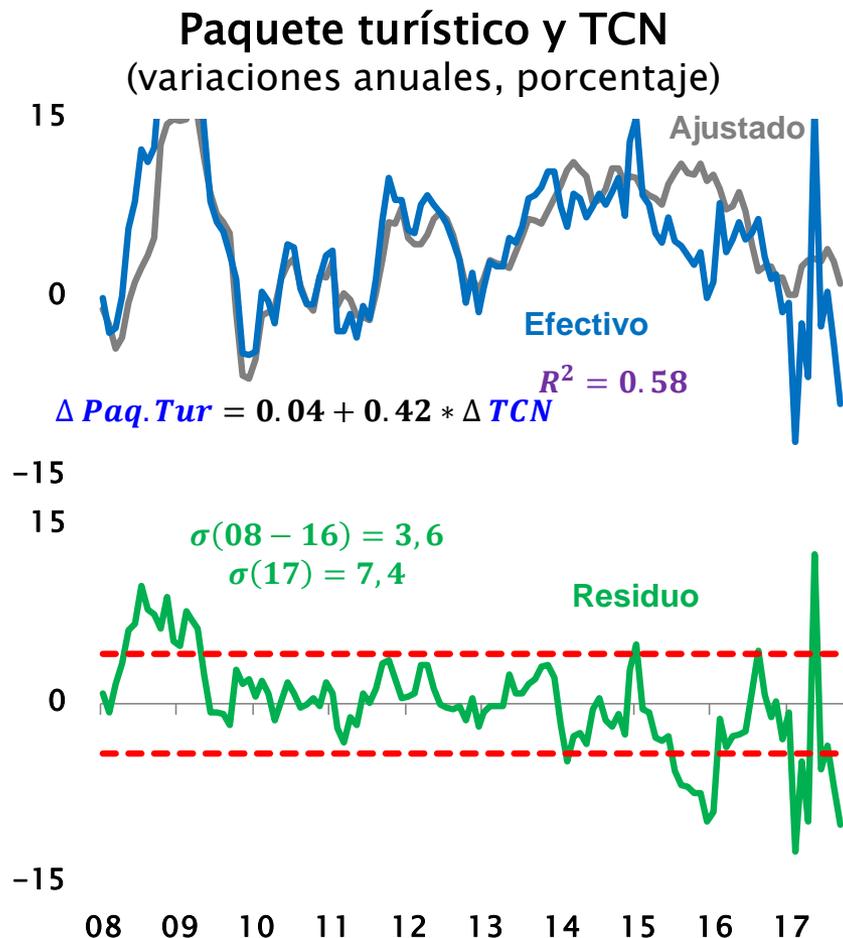
Empleo, salarios y precios



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



Empleo, salarios y precios

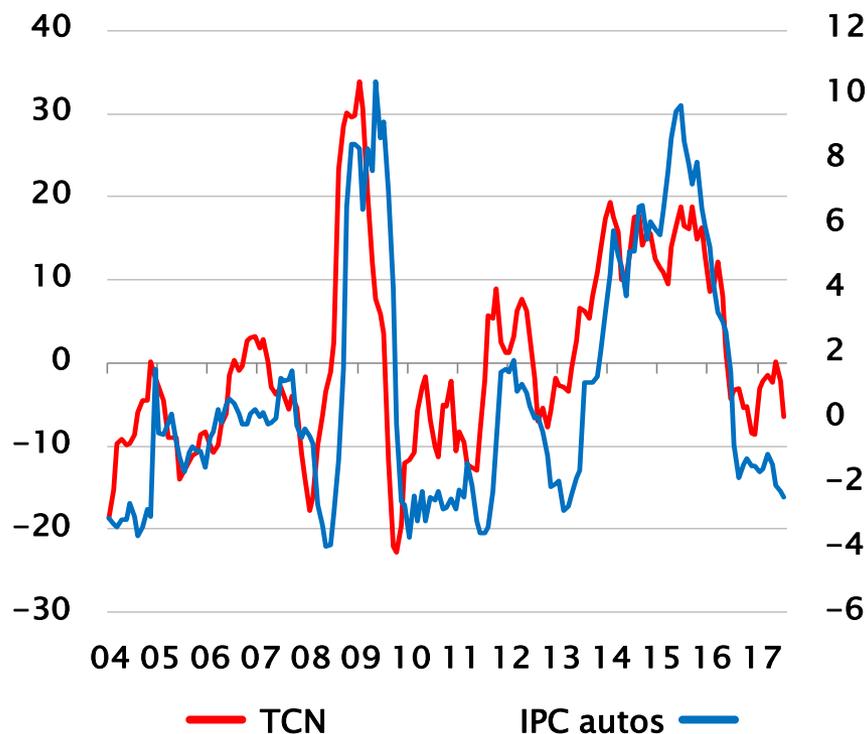


(*): De acuerdo a datos de la Junta de Aeronáutica Civil, el número de pasajeros transportados por vías aéreas está creciendo en los últimos meses (último dato disponible agosto) entre 5 y 8% respecto al año anterior. A su vez, según el INE el tránsito de buses de dos ejes en plazas de peaje nacional está aumentando interanualmente en los últimos meses (último dato disponible agosto) entre 4 y 5% respecto al año anterior.

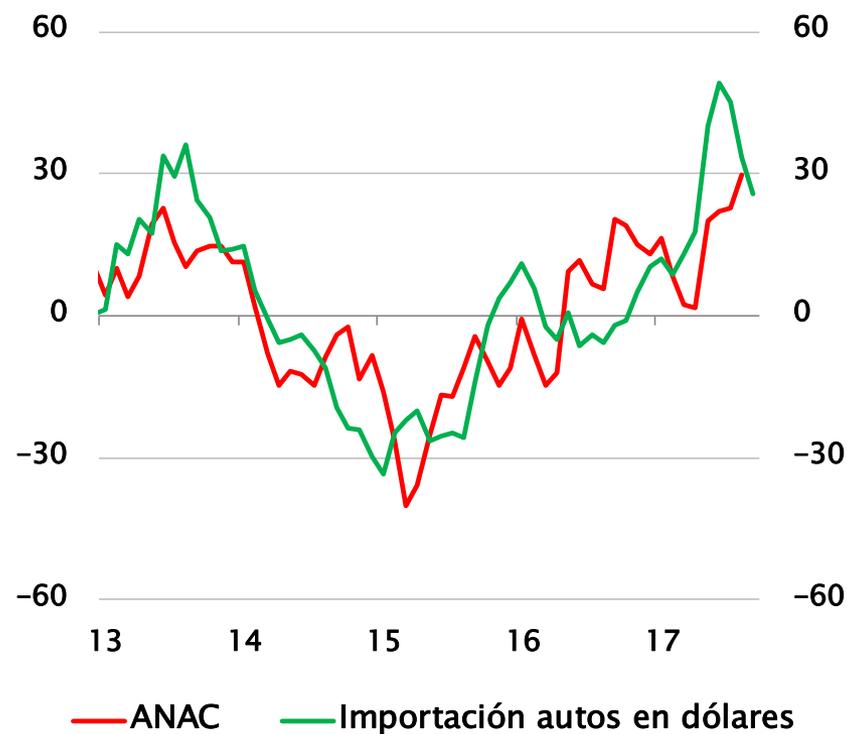


Empleo, salarios y precios

IPC autos y TCN (variación anual, porcentaje)



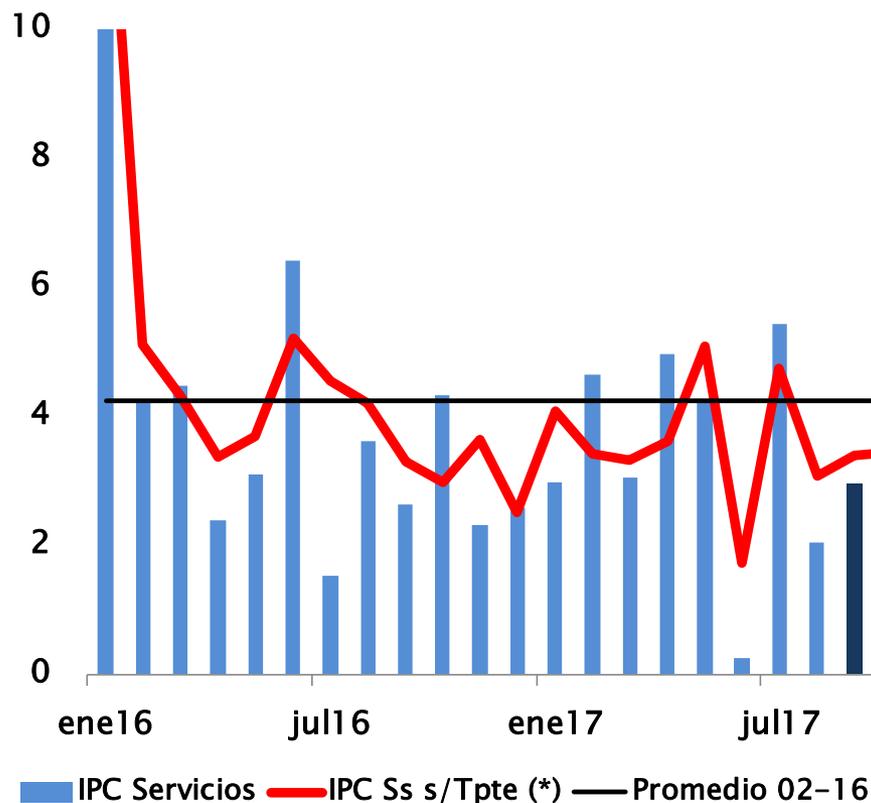
Automóviles (variación anual promedio móvil trimestral, porcentaje)



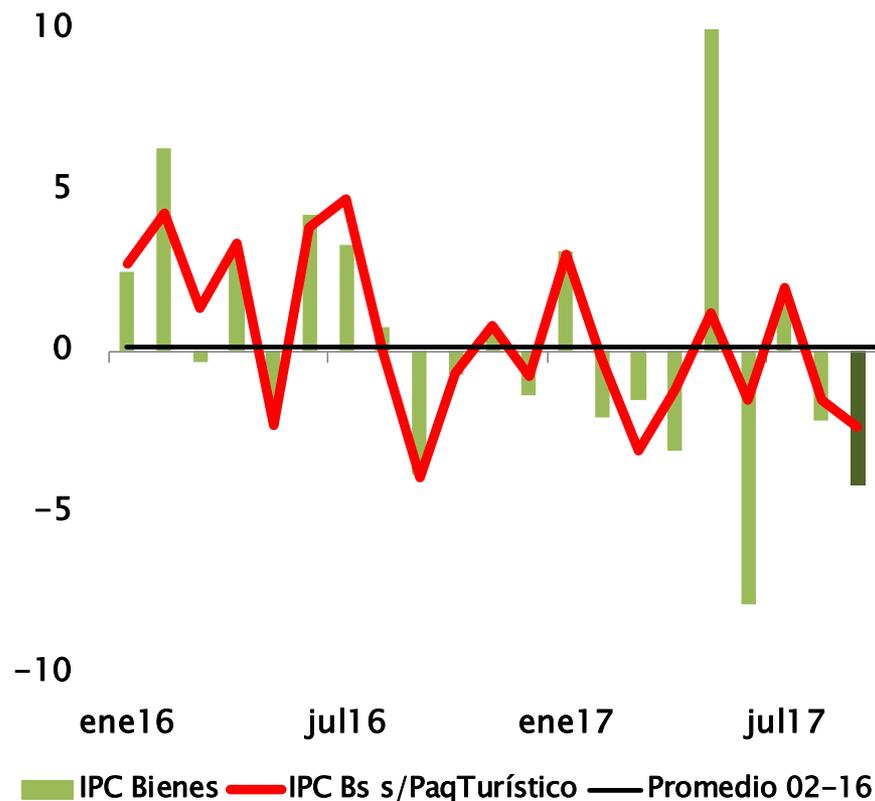


Empleo, salarios y precios

IPC Servicios SAE (velocidad mensual)



IPC Bienes SAE (velocidad mensual)



(*) Corresponde a IPC Servicios menos servicio en transporte aéreo y bus interurbano.

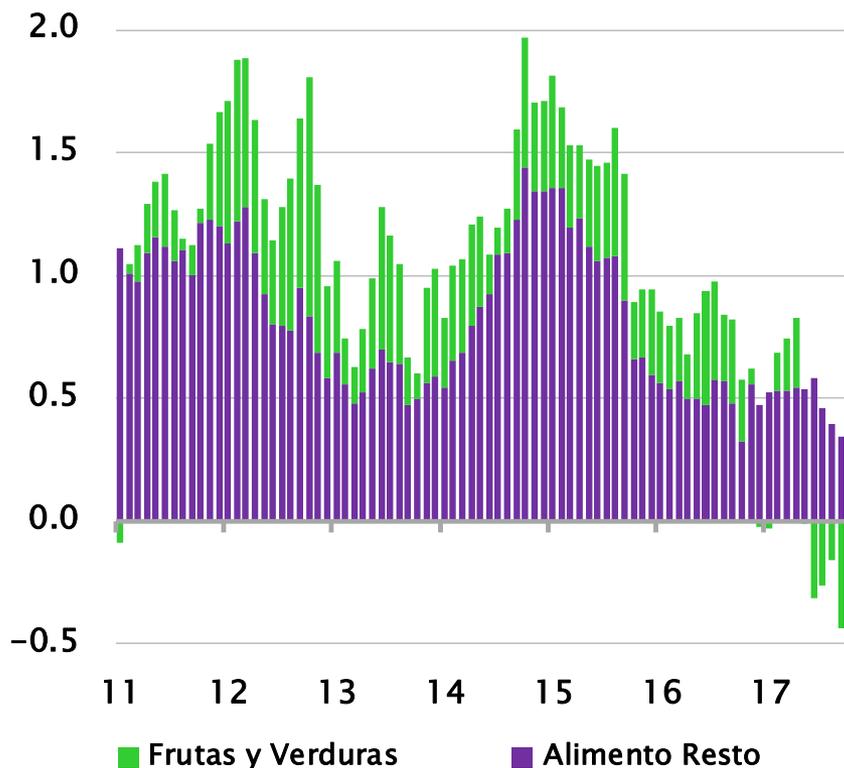
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Empleo, salarios y precios

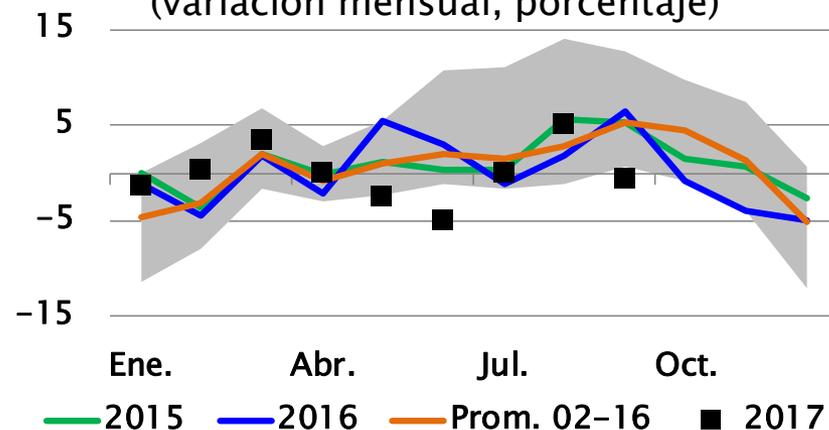
IPC alimentos

(incidencias anuales en el IPC, puntos porcentuales)



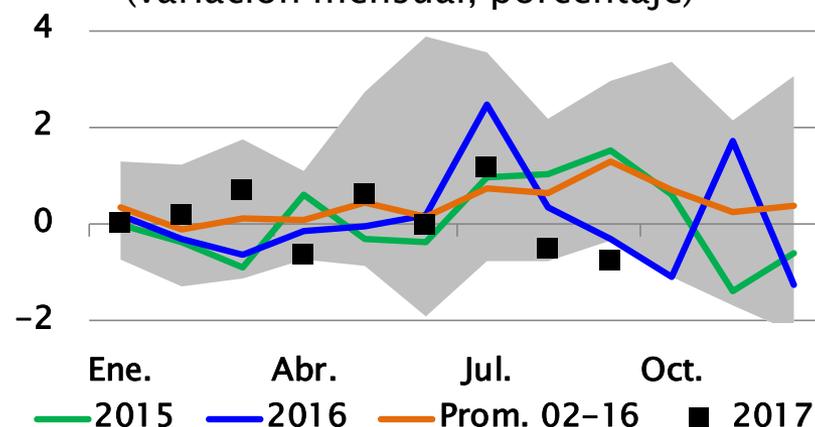
IPC frutas y verduras (1)

(variación mensual, porcentaje)



IPC carnes (2)

(variación mensual, porcentaje)

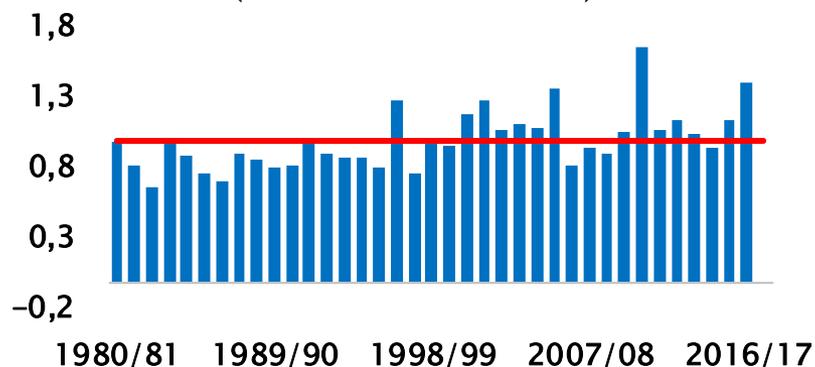


(1) Considera Frutas Frescas, Congeladas o Refrigeradas, Hortalizas Frescas, Refrigerados o Congelados y Tuberculos o Productos Derivados. (2) Considera Carne de Vacuno, Cerdo, Pollo, Pavo, Pescados, Mariscos, Cecinas y Hamburguesas.

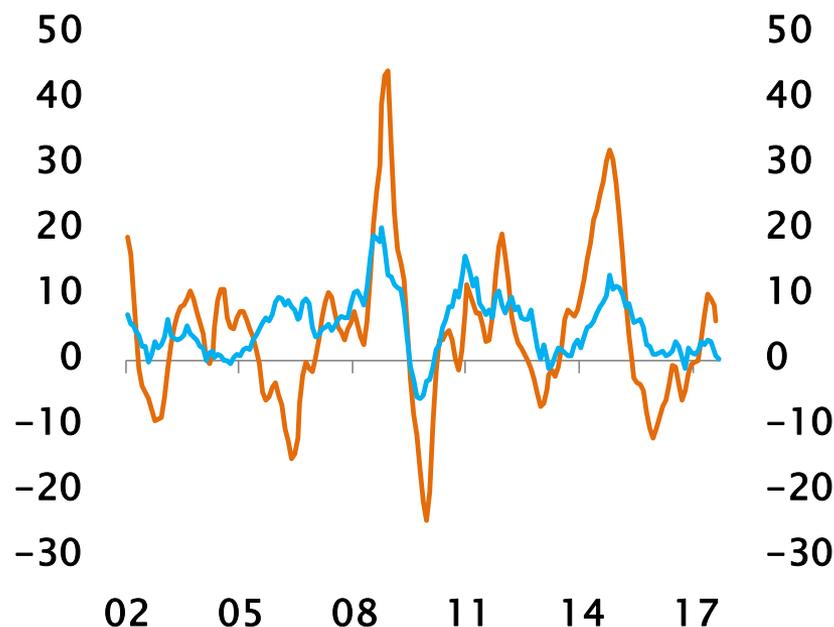


Empleo, salarios y precios

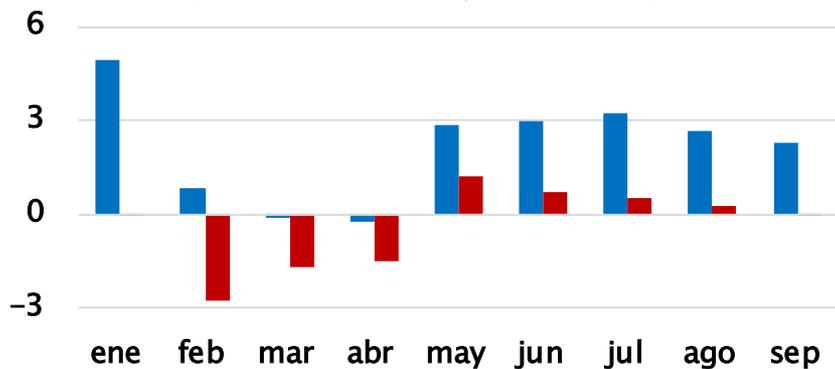
Producción anual de papas (millones de toneladas)



Carnes: precios locales e internacionales (variación anual, porcentaje)



Diferencia en volumen de tomates arribados a mercados mayoristas (millones de kilos, diferencias)



— Diferencia entre 2017 y promedio 07-16
— Diferencia entre 2017 y 2016

— FAO carnes en pesos (media móvil 3 meses)
— IPC carnes



Empleo, salarios y precios

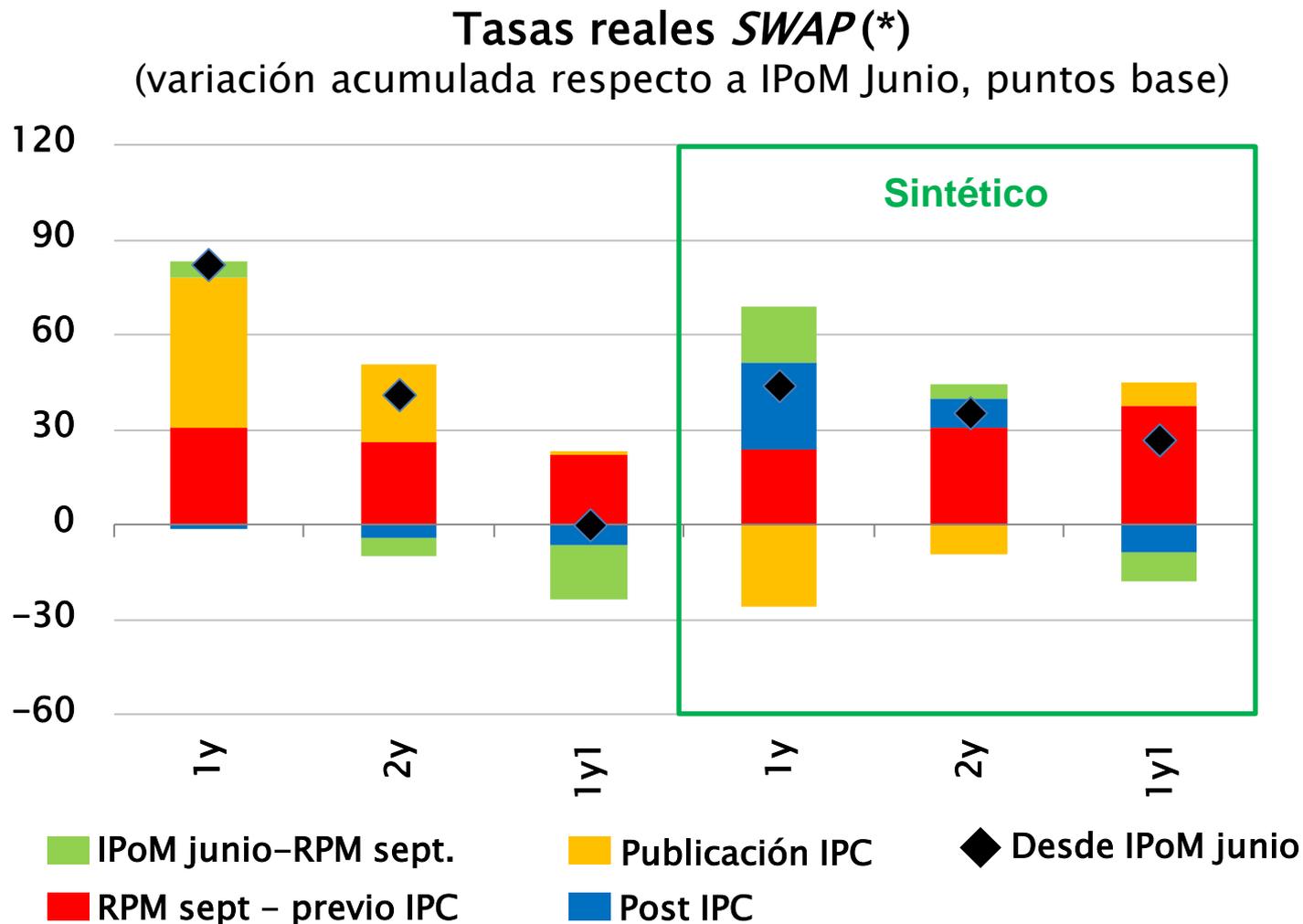
Cambios en tasas de interés (porcentaje)

	Actual (1)	Promedio historico 2007-15	(variacion puntos base)					
			RPM	IPoM sep17. (2)	IPoM Jun17. (2)	IPoM Mar17. (2)	IPoM Dic. (2)	
Tasas mercado monetario								
SPC 90d	2,44	4,15	-3,2	1,9	-6,4	-51,8	-94,0	
SPC 180d	2,40	4,16	-4,9	3,7	-8,4	-48,8	-85,8	
SPC 360d	2,42	4,25	-3,4	8,6	-7,9	-40,8	-75,2	
Spreads mercado monetario (3)								
Prime-SPC 90d	27,6	49,3	7,7	1,1	1,7	4,3	-18,1	
Prime-SPC 180d	52,3	70,1	17,6	8,2	12,1	18,0	-16,1	
Prime-SPC 360d	63,3	89,3	7,8	-2,6	4,3	11,1	-19,3	
Tasas bonos nominales y reales								
BCP-2	3,33	4,8	15,0	21,8	48,2	15,2	-34,6	
BCP-5	3,88	5,4	20,9	25,3	19,8	13,5	-20,0	
BCP-10	4,55	5,7	22,1	21,7	49,7	31,0	7,8	
BCU-2	1,42	1,9	72,1	88,7	89,8	87,5	-7,2	
BCU-5	1,51	2,3	46,1	54,5	58,4	63,7	17,7	
BCU-10	1,90	2,5	39,3	43,7	68,1	62,0	32,5	
Tasas swaps nominales y reales								
SPC 2y nom	2,74	4,6	4,6	18,8	-9,2	-26,9	-55,2	
SPC 5y nom	3,56	5,2	9,6	17,9	0,3	-13,7	-33,3	
SPC 10y nom	4,27	5,7	9,1	15,0	9,0	-0,4	-18,2	
SPC 2y real	0,62	1,5	42,6	65,9	36,7	37,5	-19,6	
SPC 5y real	1,10	2,0	38,5	45,6	36,6	34,2	-2,1	
SPC 10y real	1,47	2,3	21,3	25,1	28,7	15,3	-10,2	

(1) Datos de tasas actuales corresponden a datos disponibles al 18 de octubre 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.



Empleo, salarios y precios



(*) Sintético es construida en base a tasas nominales de SPC ajustadas por expectativas de inflación a uno y dos años en base a seguros de inflación.

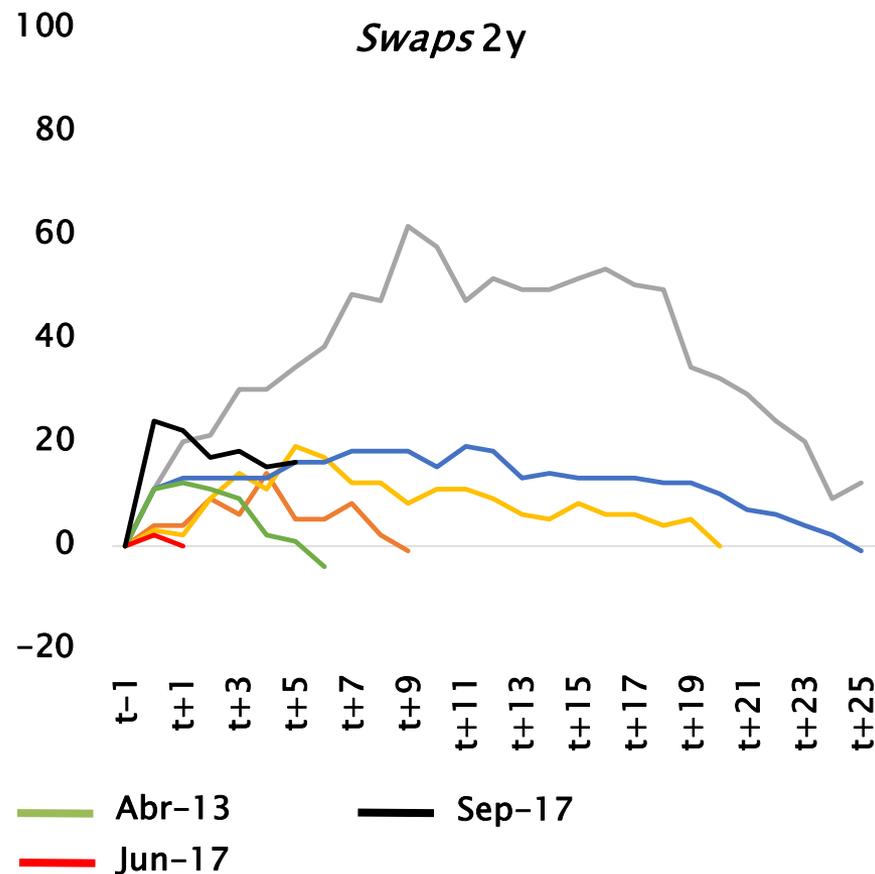
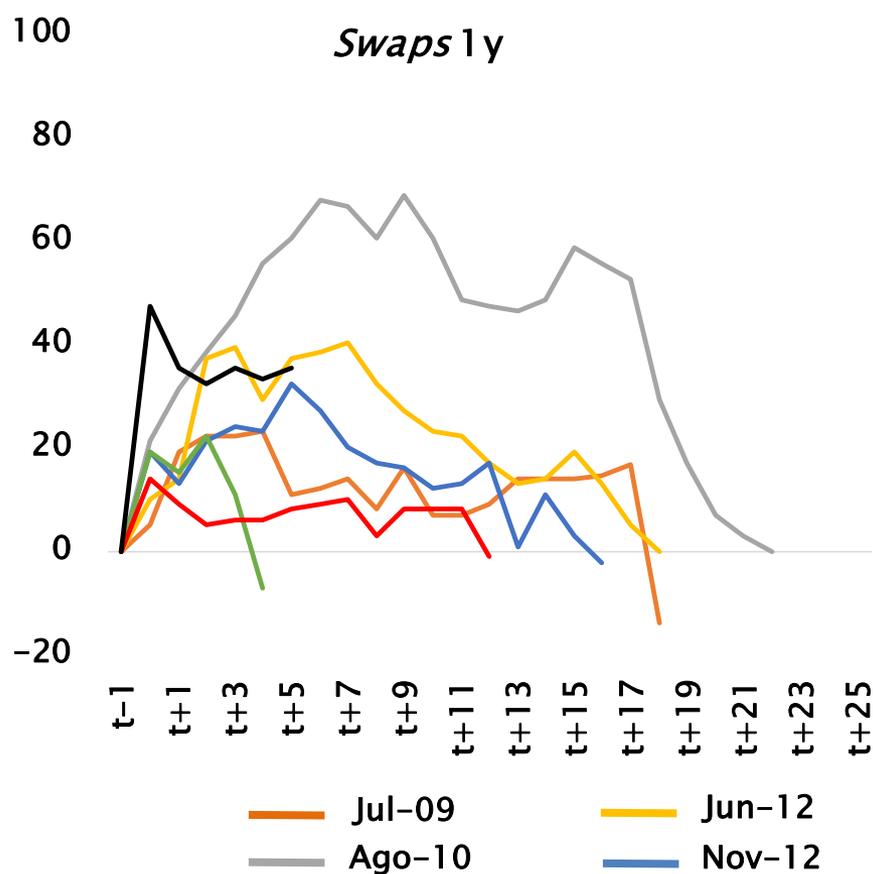
Fuentes: Banco Central de Chile y Tradition Chile Agentes de Valores Limitada.



Empleo, salarios y precios

Cambios en tasas reales tras sorpresas inflacionarias (1) (2)

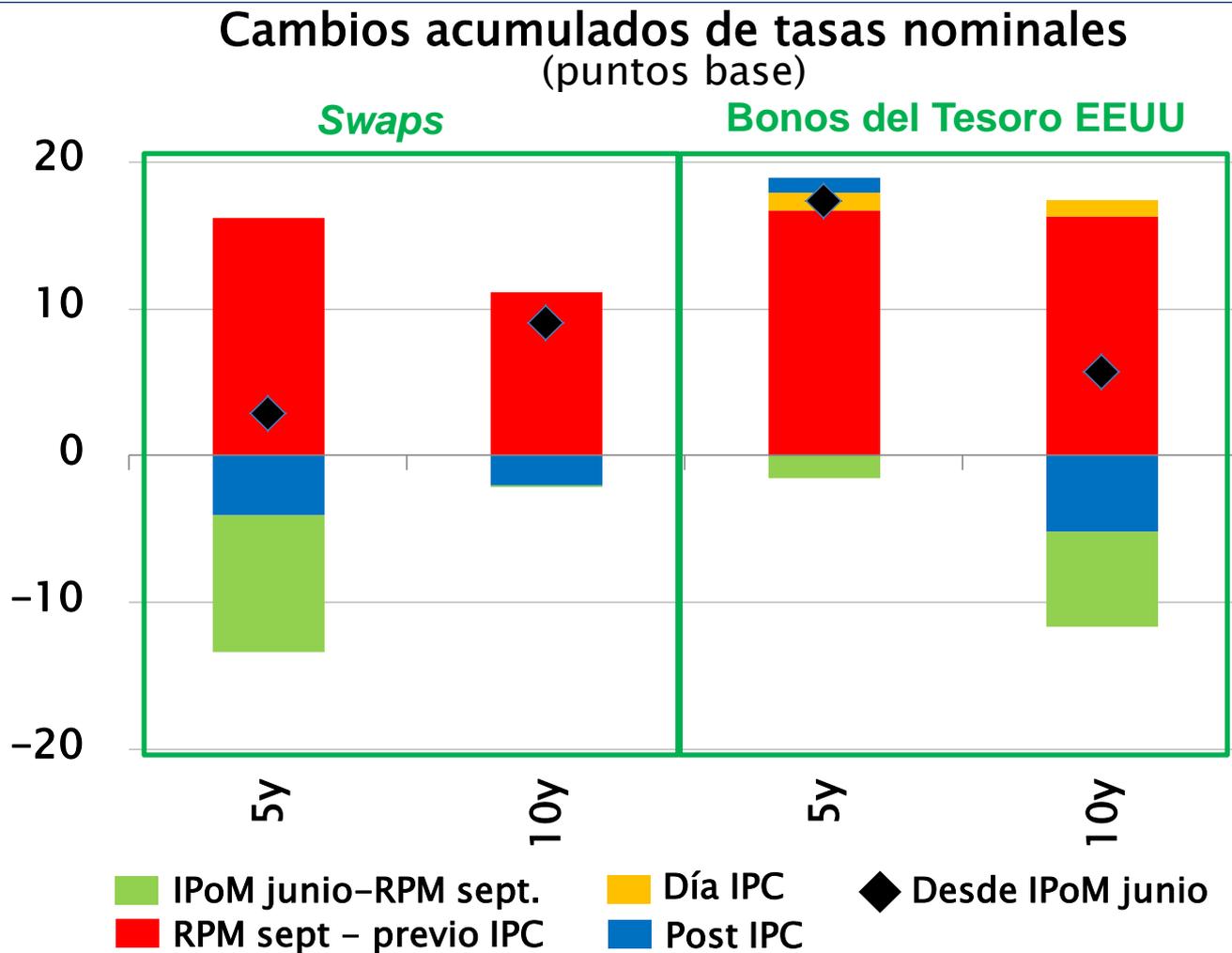
(diferencia respecto al día previo a la publicación del dato de inflación, puntos base)



(1) t-1 corresponde al día previo a la publicación del dato de inflación. (2) Se identifica el evento considerando eventos desde jun.09 donde la sorpresa es mayor (en valor absoluto) a 0,2 y la inflación mensual menor a -0,1. Fuente: Banco Central de Chile.



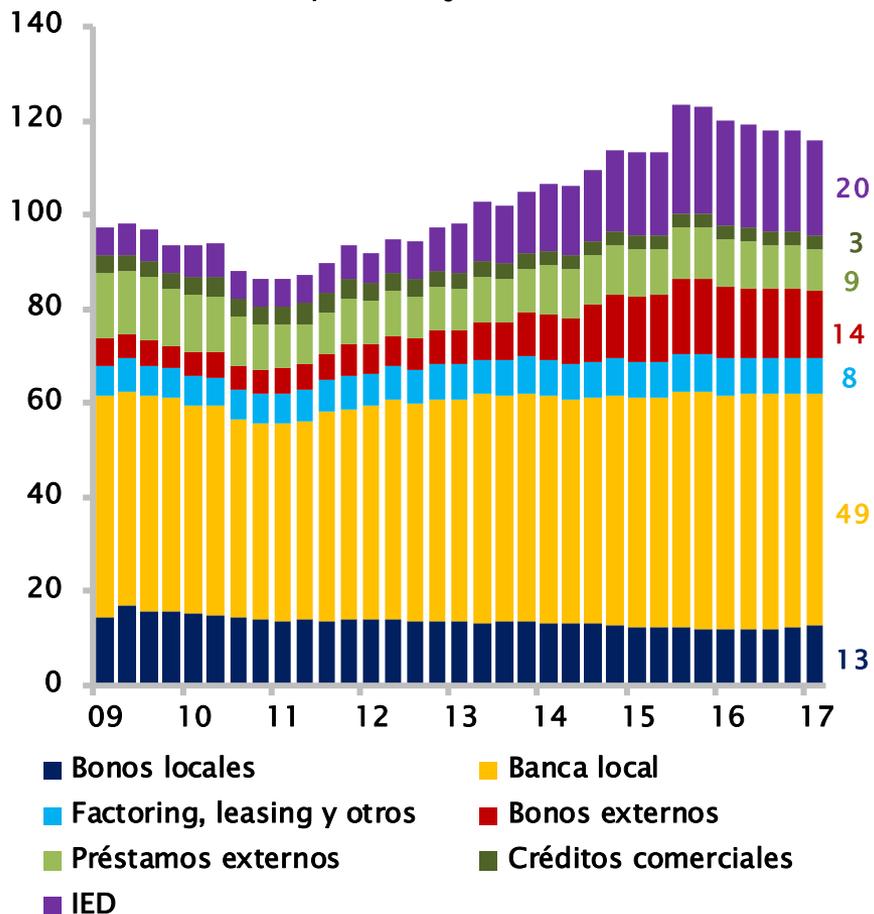
Empleo, salarios y precios



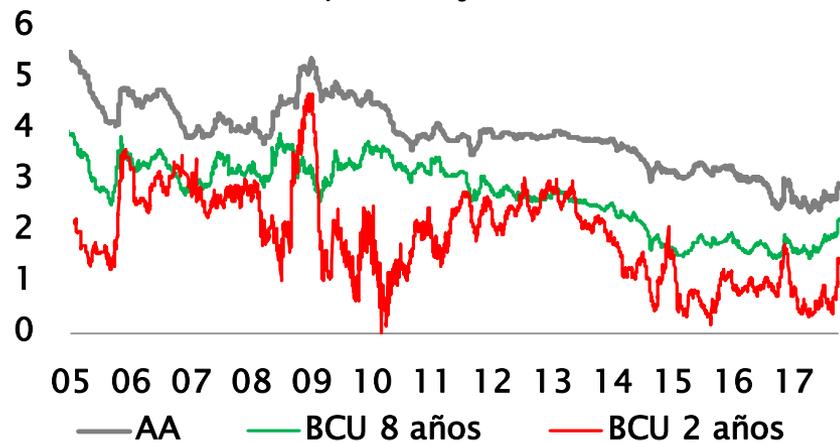


Empleo, salarios y precios

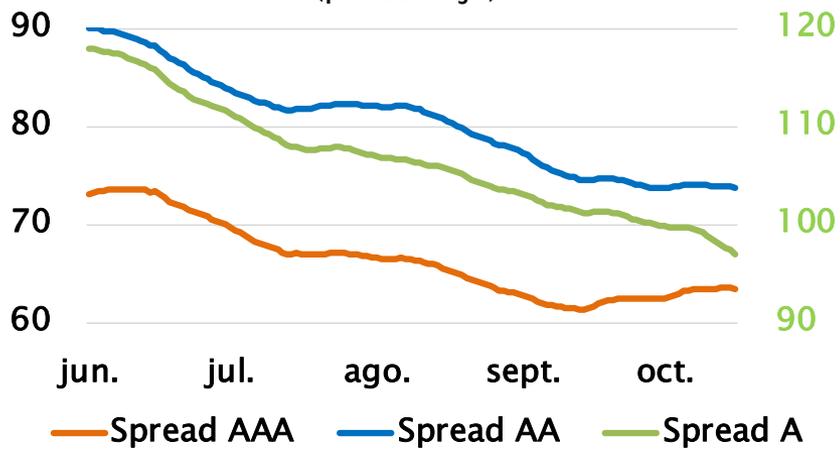
Deuda total empresas no bancarias (1)
(porcentaje del PIB)



Tasa bonos corporativos y BCU
(porcentaje)



Spread bonos corporativos (2)
(porcentaje)



(1) Detalles en IEF 2017. (2) Respecto a BCU 8 años.



Mercados financieros

EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



CDS bonos soberanos 5 años

(datos diarios, puntos base)



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



Mercados financieros

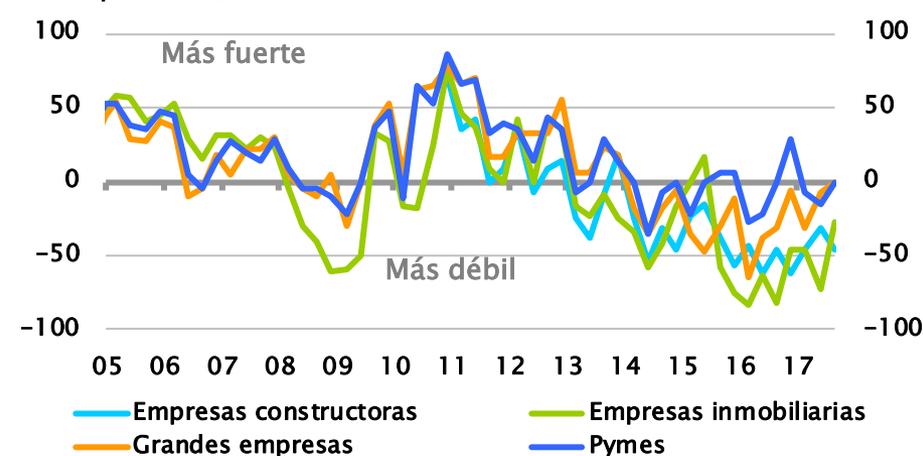
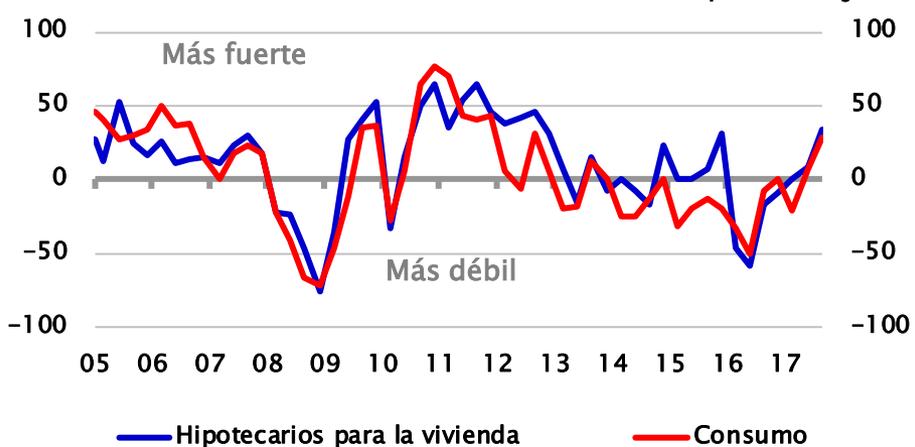
Cambio en la oferta de crédito

(porcentaje neto de respuestas)



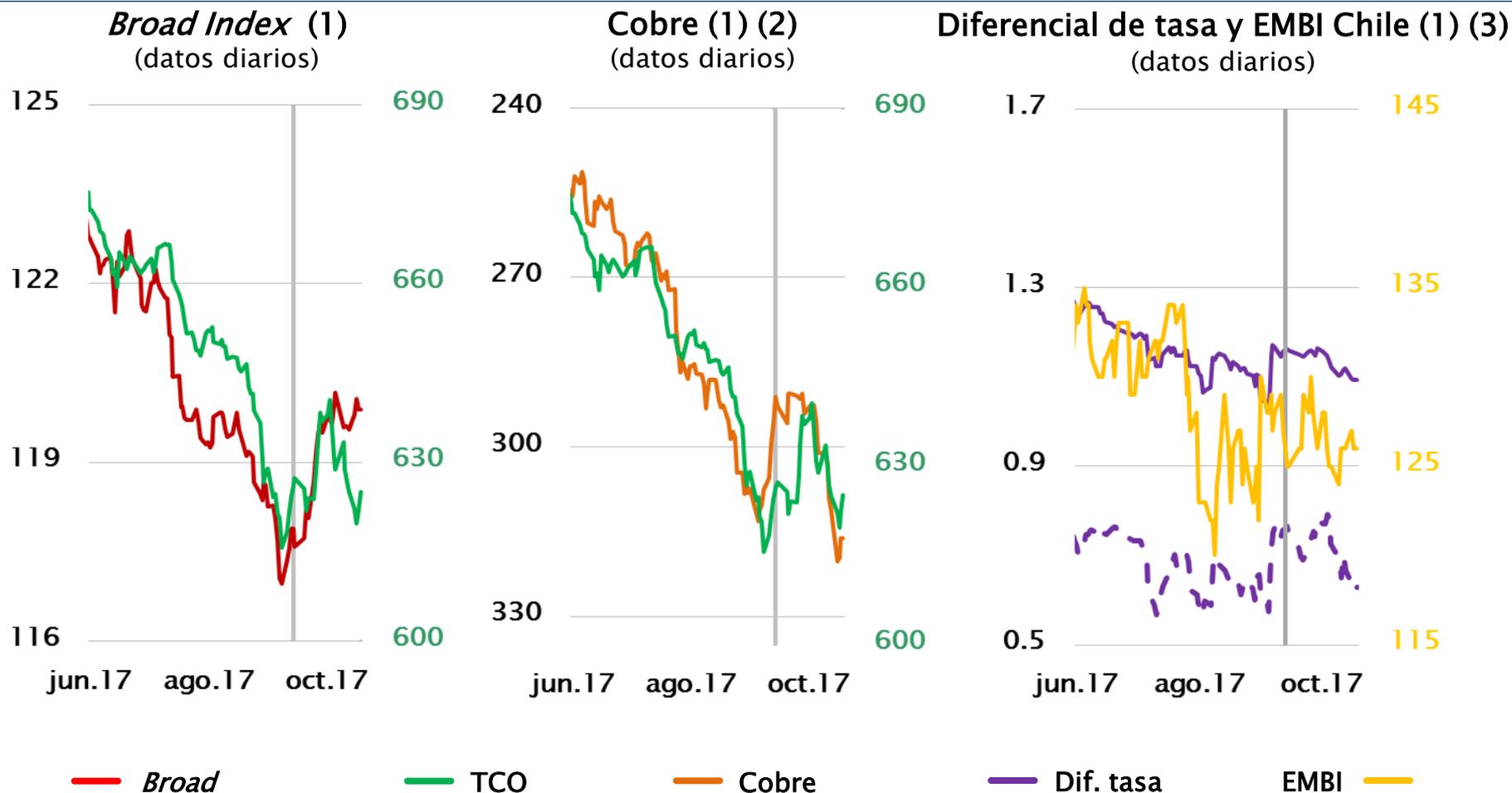
Cambio en la demanda de crédito

(porcentaje neto de respuestas)





Empleo, salarios y precios



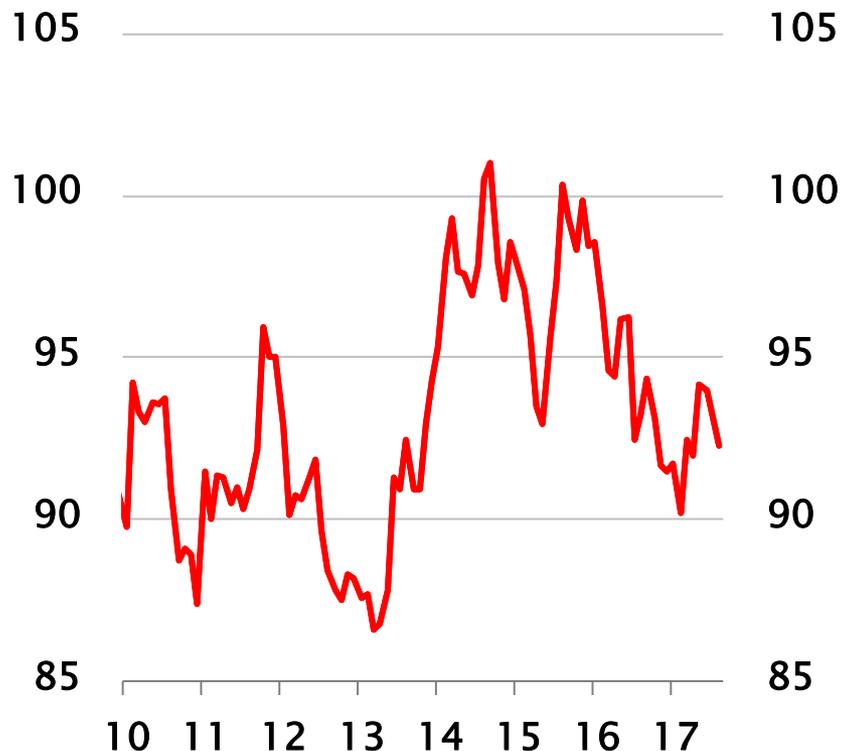
(1) Línea vertical corresponde a cierre RPM Septiembre. (2) Eje invertido para cobre. (3) Línea sólida diferencial de tasa a 3 meses. Línea punteada diferencial de tasa a un año entre Chile y EEUU.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

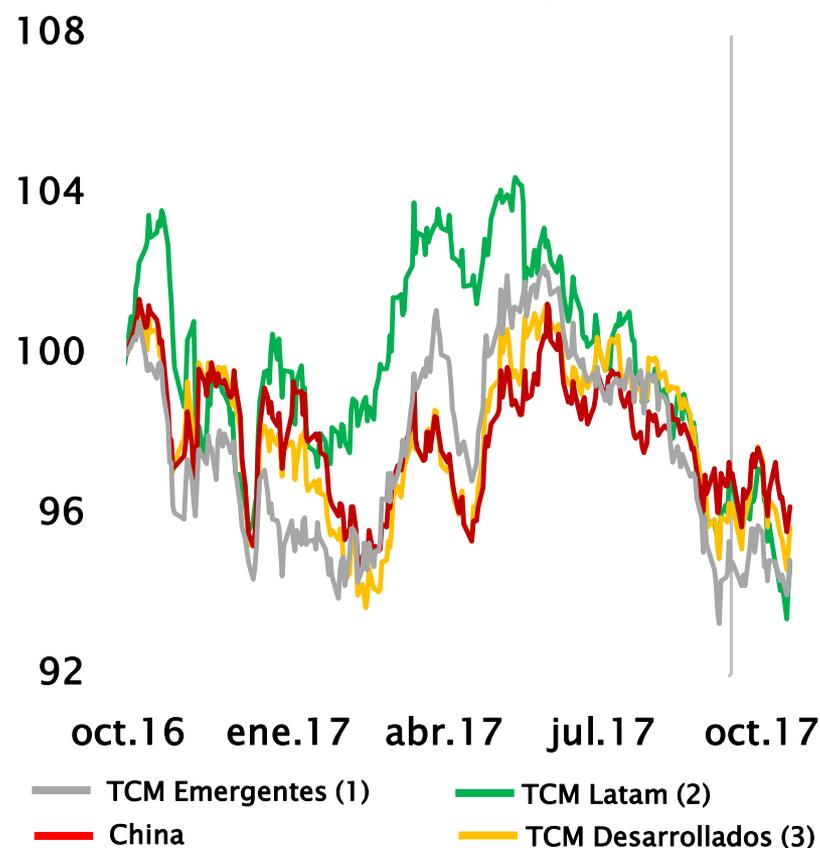


Empleo, salarios y precios

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



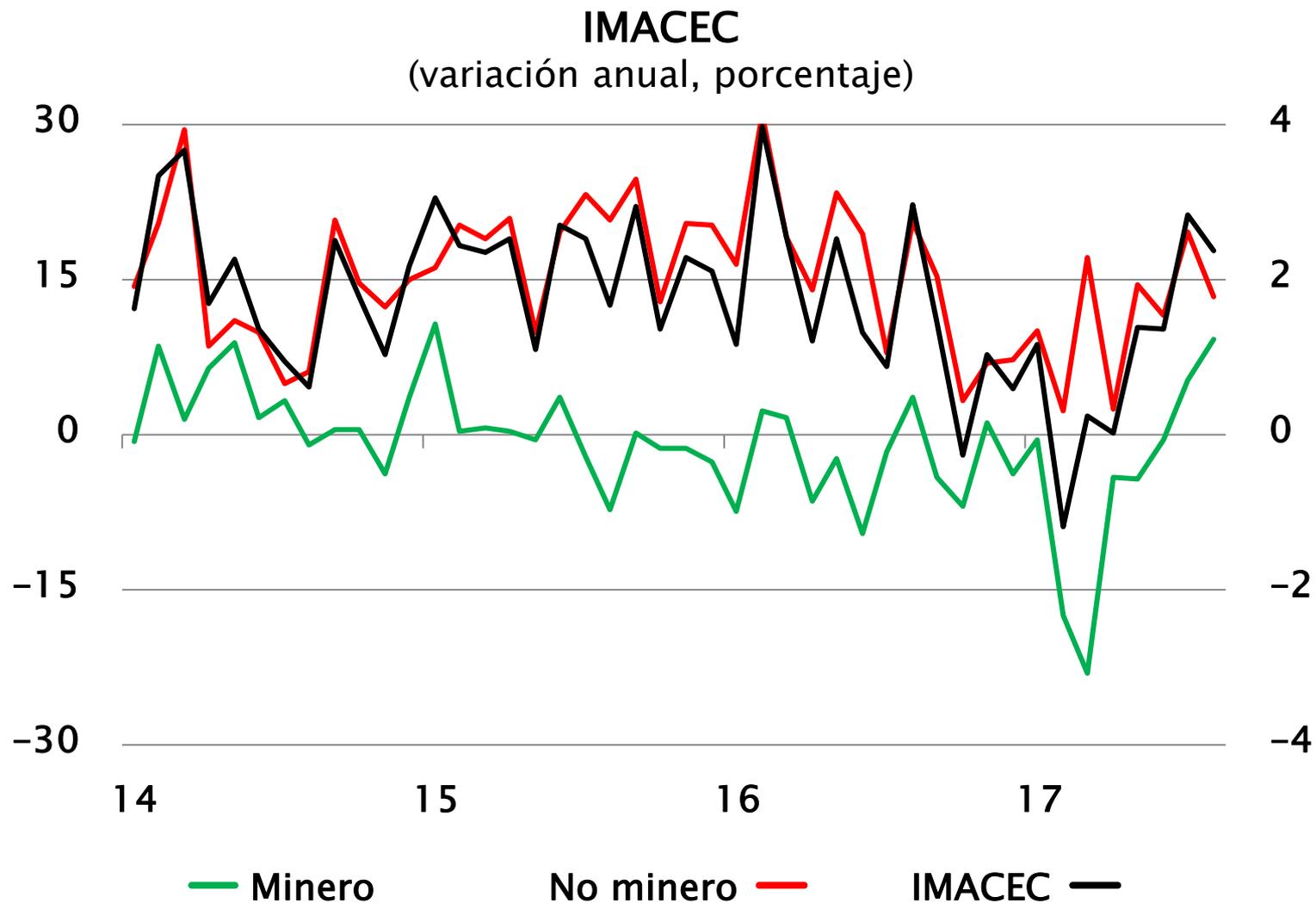
Medidas Multilaterales (4) (datos diarios, índice ago.16=100)



(1) Considera Corea, India y Tailandia. (2) Considera Brasil, Colombia, México, Perú y Argentina. (3) Considera Japón, Reino Unido y Zona Euro. (4) Línea gris vertical indica RPM Septiembre.



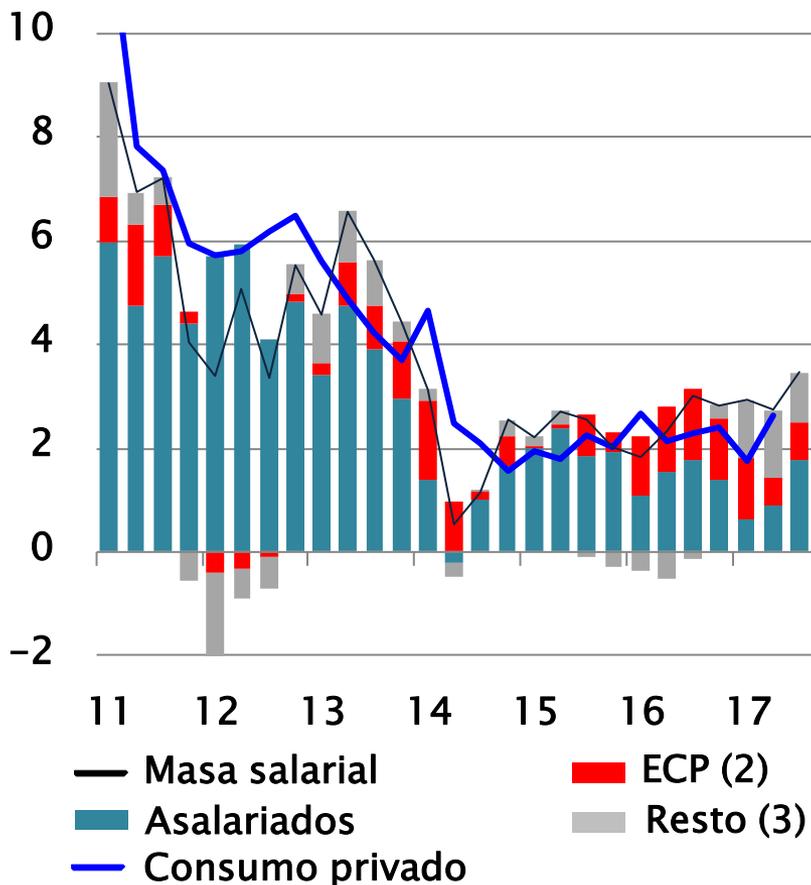
Actividad y demanda



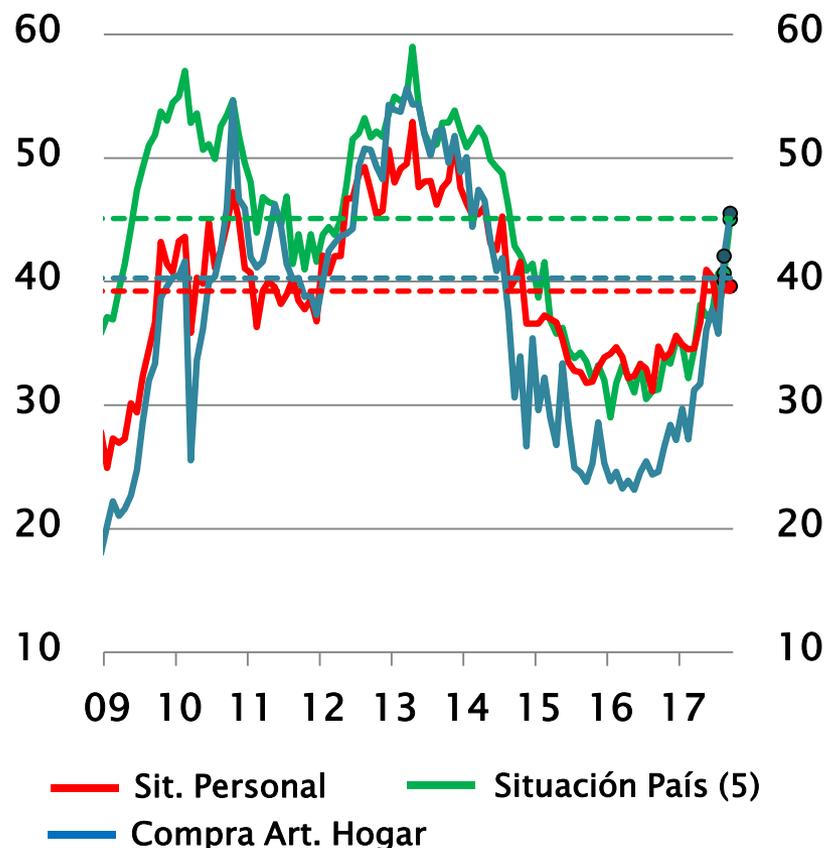


Actividad y demanda

Masa salarial (1) (variación real anual, porcentaje)



Percepción de los consumidores IPEC (4) (índice, series desestacionalizadas)

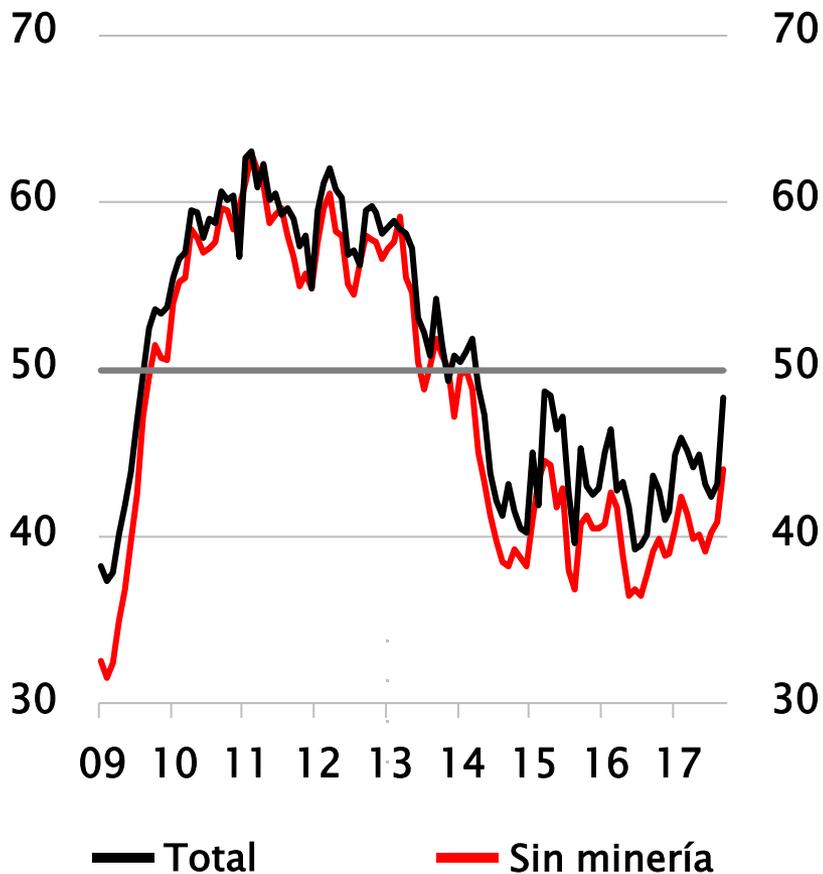


(1) Series reales se obtienen con el deflactor del Consumo privado. Información del tercer trimestre de 2017 corresponde a los datos efectivos de julio y agosto. (2) Se castiga el ingreso del empleo propia (ECP) según el ratio obtenido en la minuta del IPoM de Junio 2017. (3) Empleadores y Servicio doméstico. Ingresos de estas categorías se obtienen con el promedio de la NESI 2015. (4) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (5) Corresponde al promedio simple de situación país actual, situación país a 1 año y situación país a 5 años
Fuentes: GfK Adimark, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

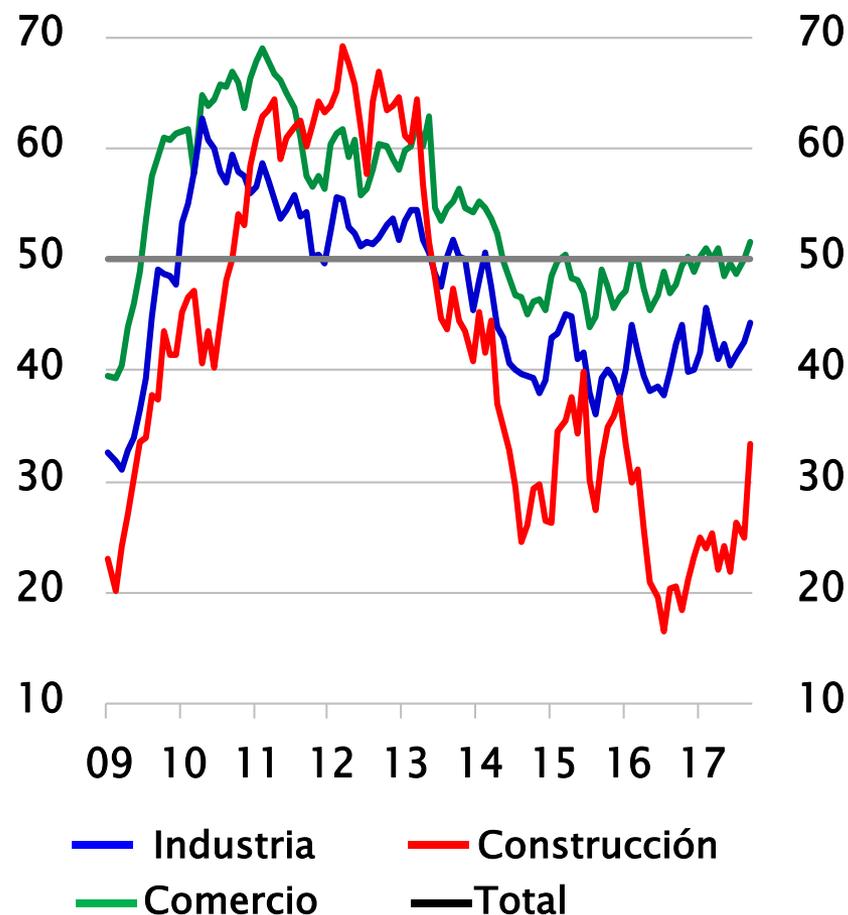


Actividad y demanda

Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)



Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)



(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

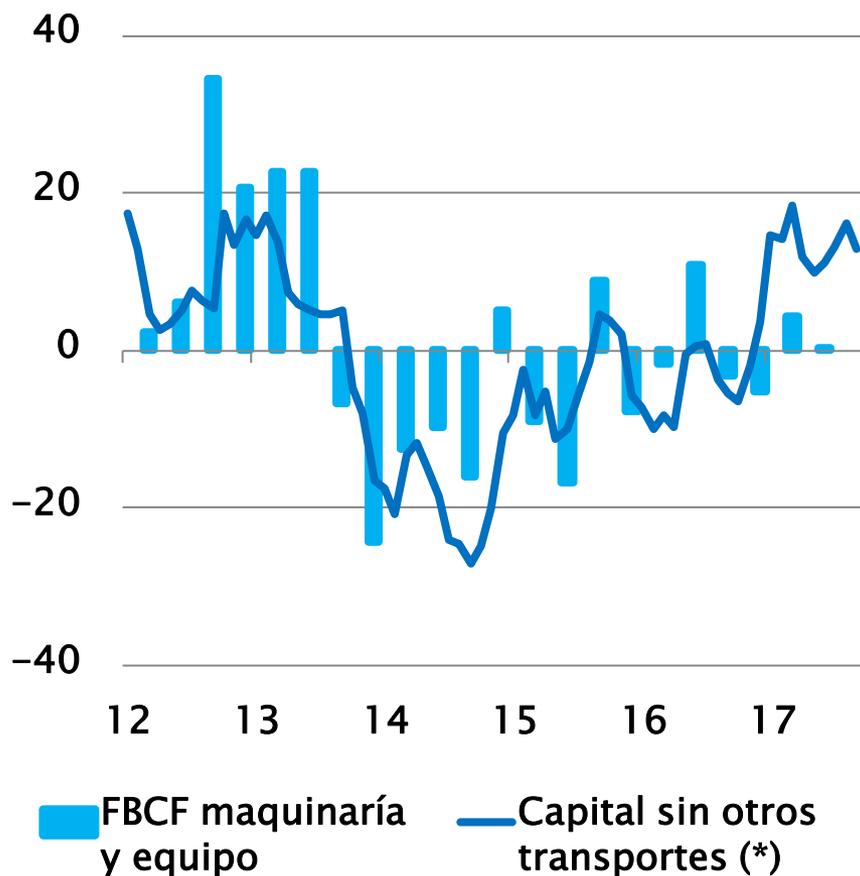
Fuente: Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



Actividad y demanda

FBCF e Importaciones de capital

(variación anual; variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Importaciones de capital

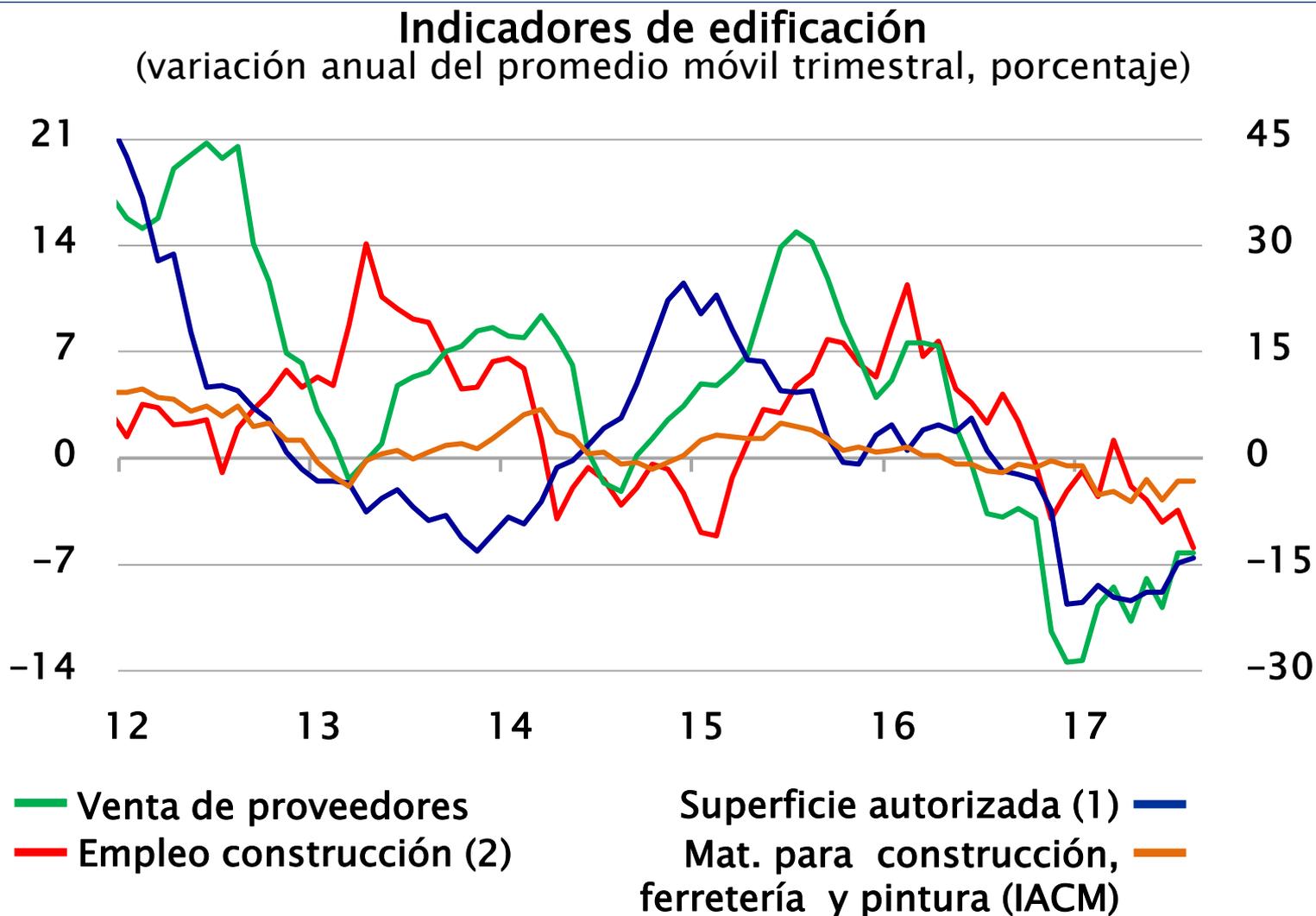
(promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)



(*) Excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos).



Actividad y demanda

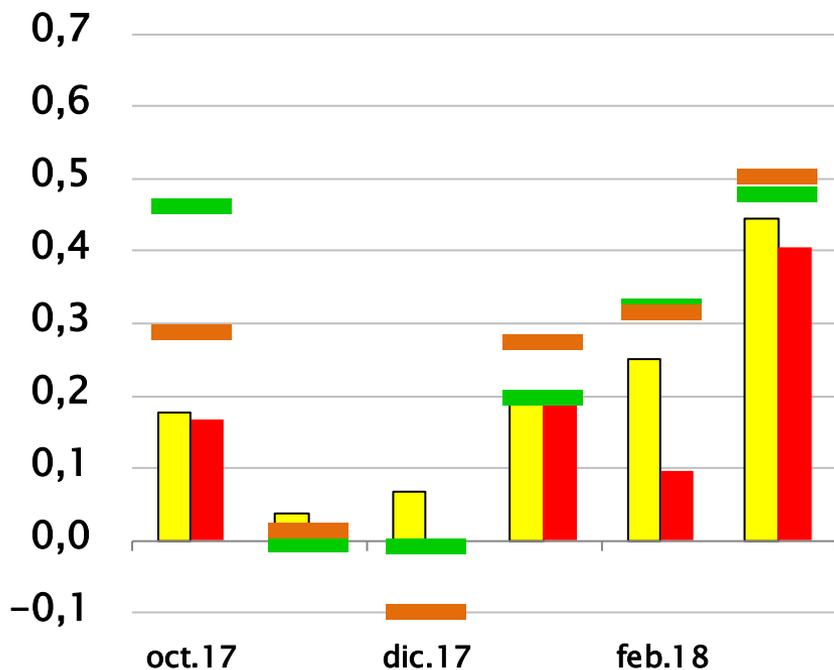


(1) Promedio móvil anual. (2) Sin promedio móvil.



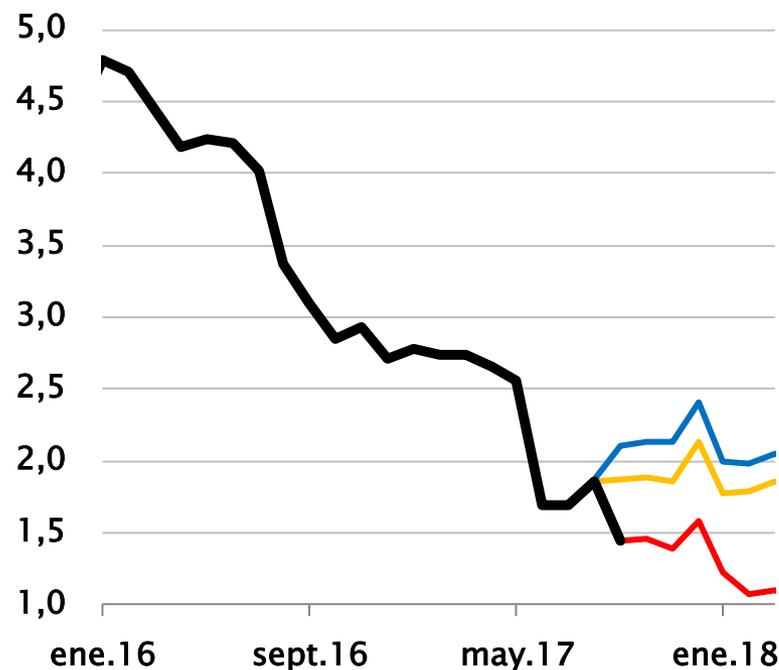
Empleo, salarios y precios

Inflación mensual (porcentaje)



■ Seguros RPM Sep.17 ■ Seguros inf. Spot 18/10
■ Prom. 2012-2016 ■ Prom. 2015-2016

Inflación anual (porcentaje)

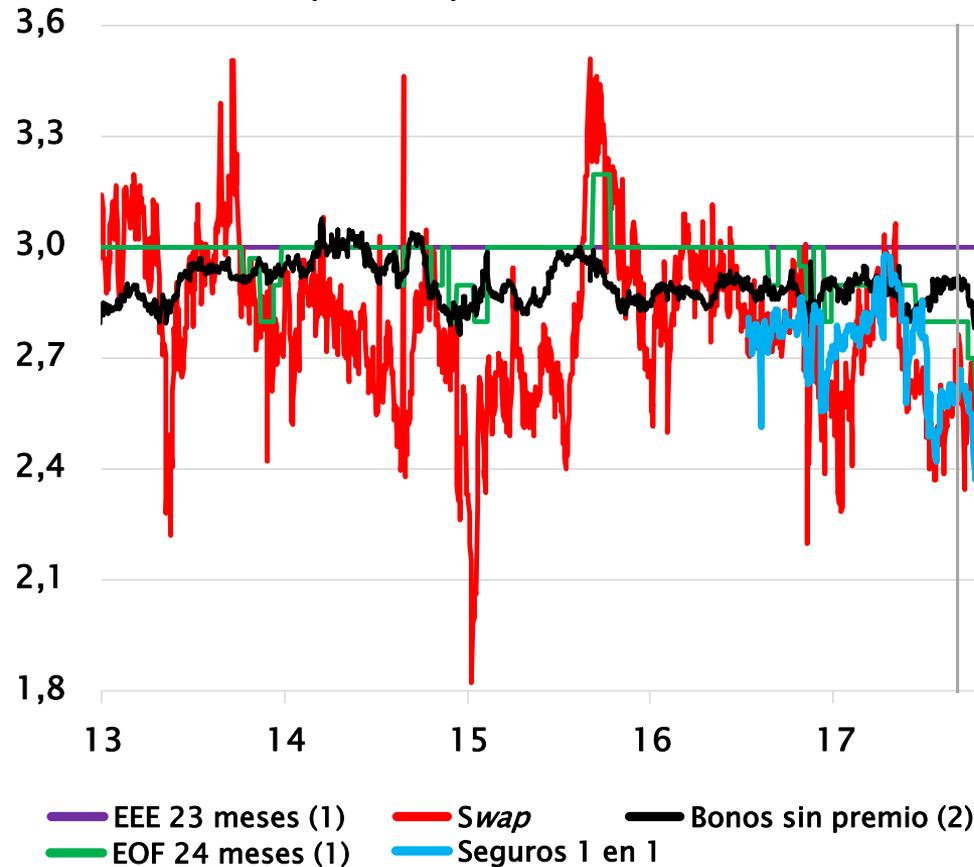


— Seguros RPM Sep.17 — Seguros IPoM Sep.17
— Seguros Spot 18/10 — IPC

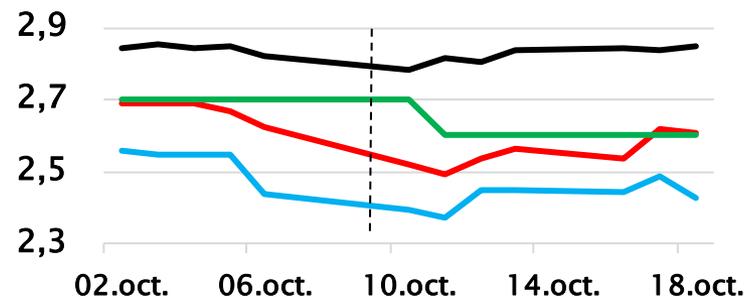


Empleo, salarios y precios

Compensación inflación forward:1y1 (3) (puntos porcentuales)



Medida	Actual	RPM Sep.17	Spot día Previo IPOM Sep.17	Spot RPM Ago.17	Promedios	
					05-17	13-17
EEE	3,00	3,00	3,00	3,00	3,04	3,00
EOF	2,60	2,80	2,80	2,80	3,03 (4)	2,96
Swaps	2,61	2,60	2,62	2,58	2,99	2,79
Bonos sin premios	2,84	2,90	2,91	2,91	2,90	2,91
IPC total	1,45	1,85	1,70	1,70	3,52	3,37

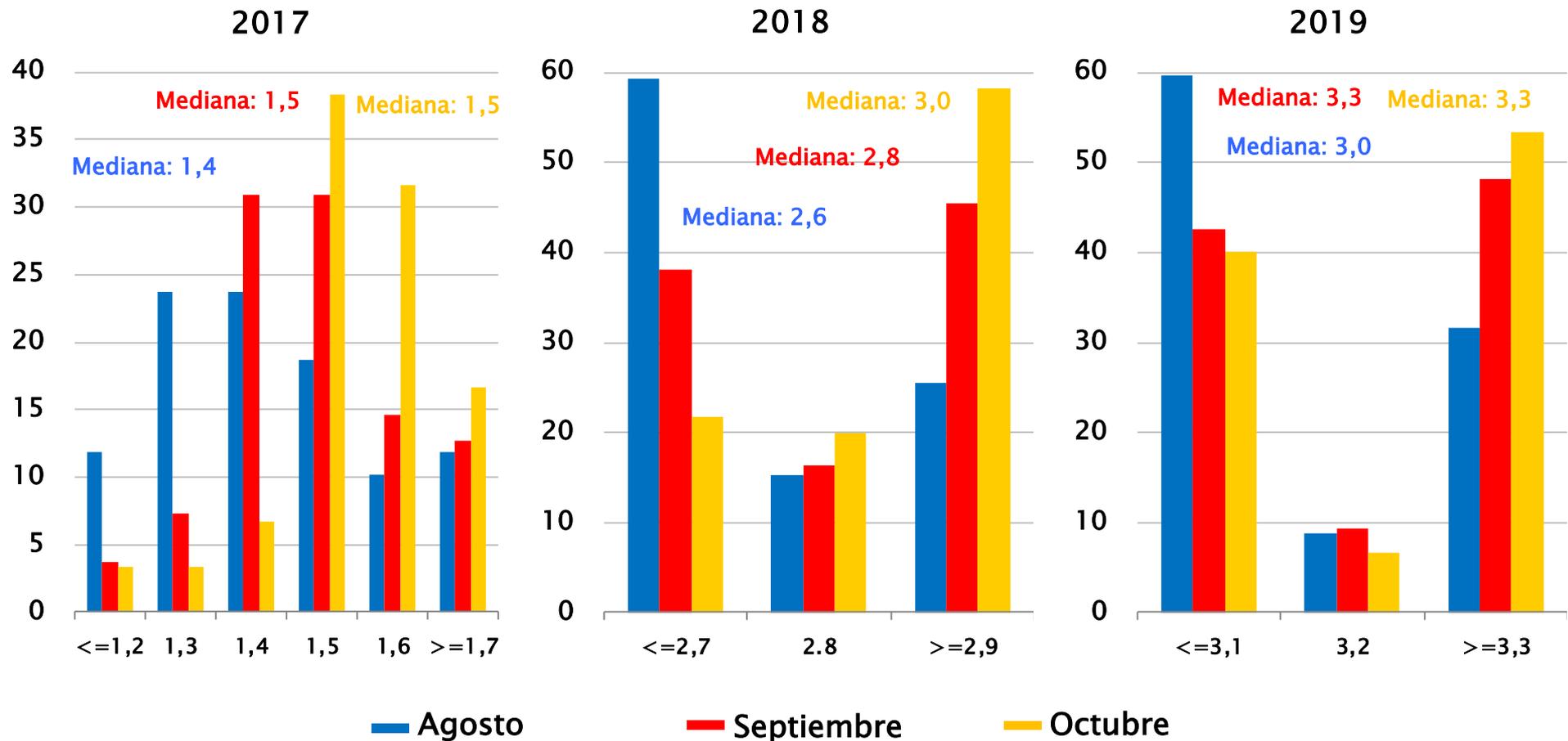


(1) Frecuencia diaria, dato del mes se mantiene constante durante el periodo. (2) Medida sin premios en base a minuta IPOm diciembre 2016 "Compensación inflacionaria y premios por riesgo: Evidencia para Chile". (3) Línea Vertical gris corresponde a IPOm Septiembre 2017. (4) Promedio 2010-17.



Expectativas

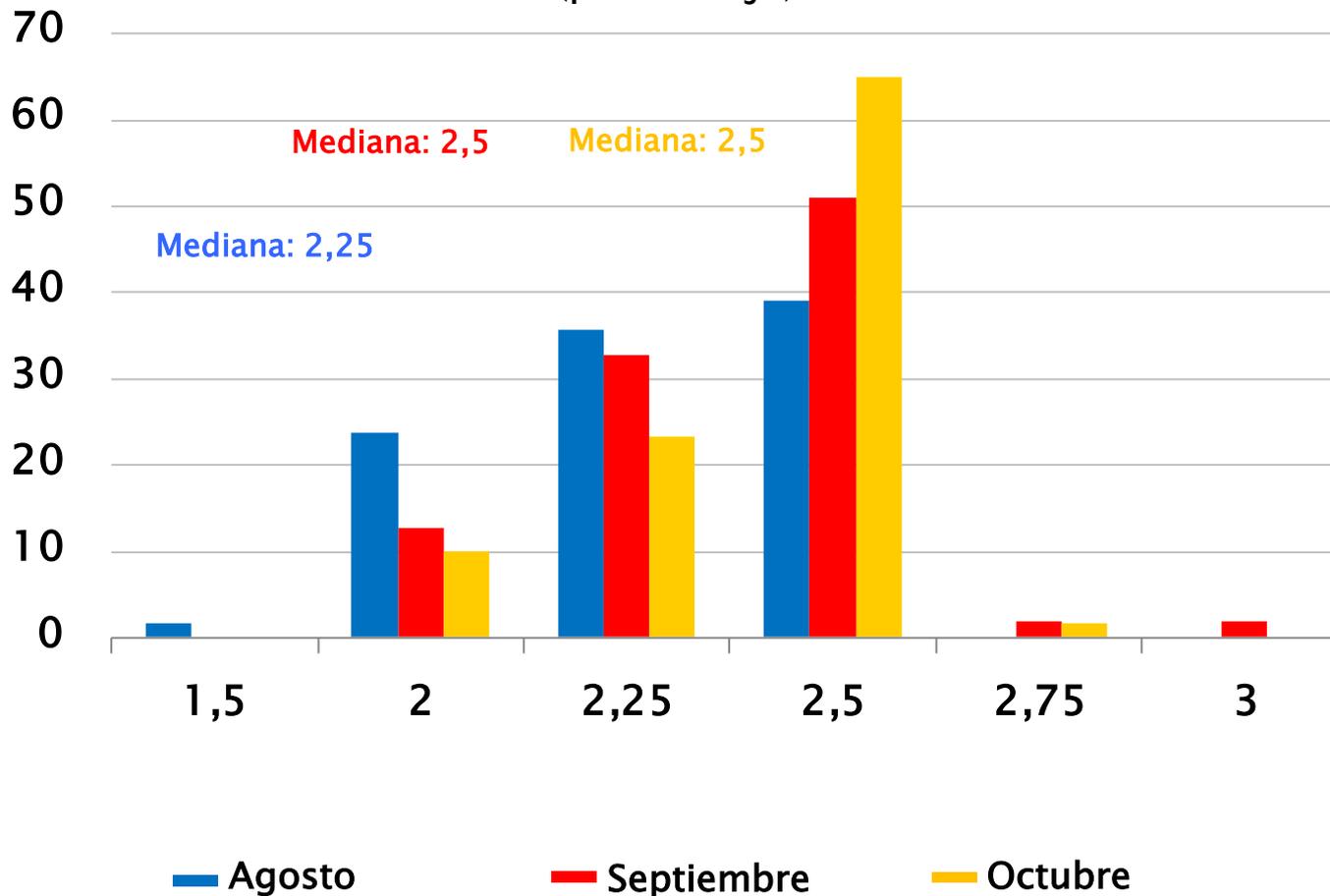
EEE: expectativas crecimiento del PIB (porcentaje)





Expectativas

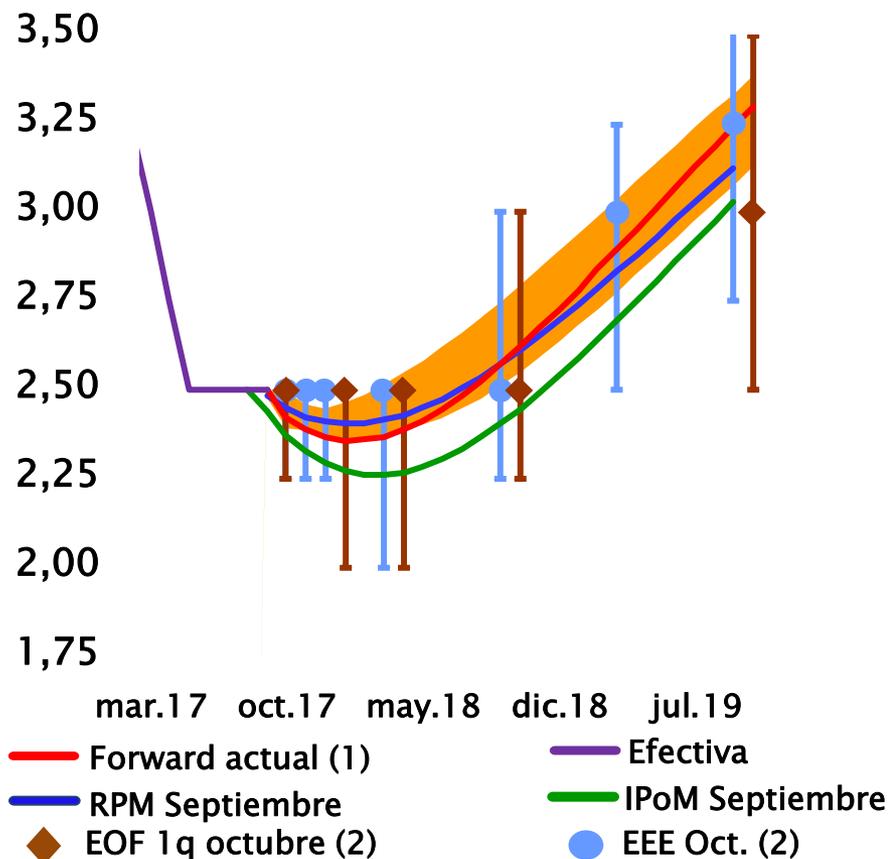
EEE: expectativas TPM a 5 meses
(porcentaje)





Empleo, salarios y precios

Expectativas para la TPM (1) (porcentaje)



Expectativas para la TPM en base a precios de activos financieros (3) (porcentaje)



(1) Utiliza tasas simple anual en base 360. Considera datos hasta el 18 de octubre. (2) Barra representa décil 1 y 9.

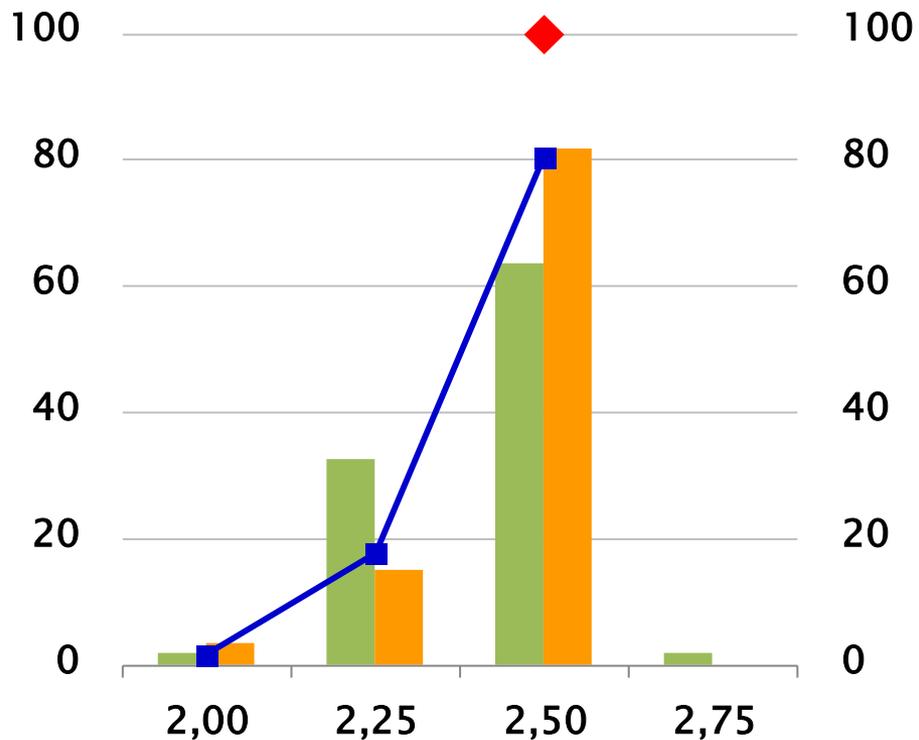
(3) Línea vertical corresponde a la RPM de Septiembre.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

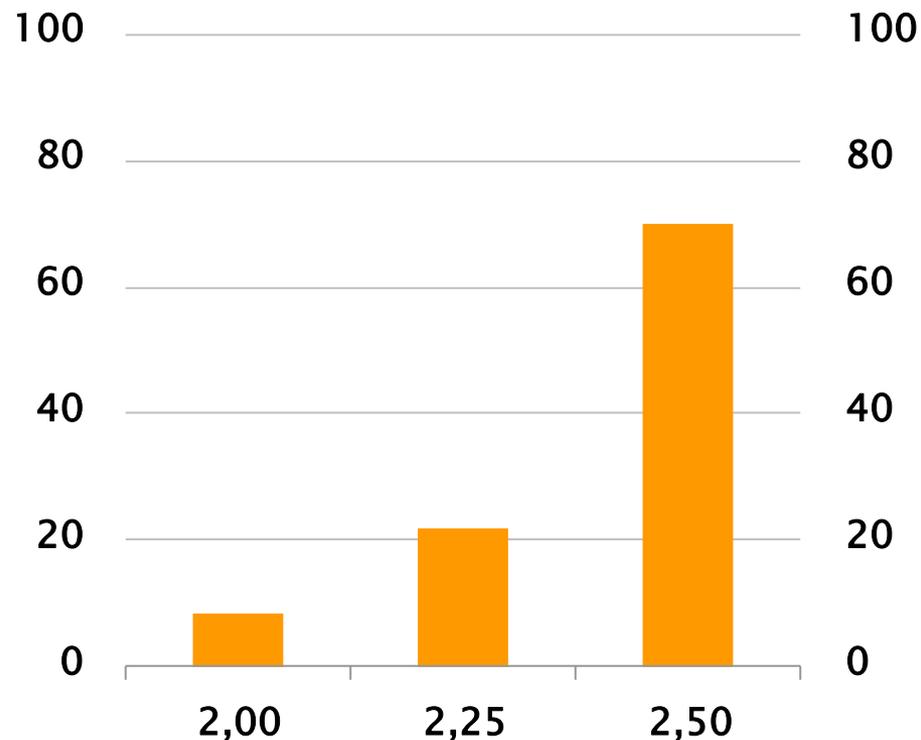


Expectativas

Expectativas para la TPM octubre 2017 (porcentaje)



Expectativas para la TPM noviembre 2017 (porcentaje)



■ Bloomberg (*) ■ EOF 1q Octubre ■ EEE Septiembre ■ EEE Octubre

(*) Respuestas desde el 05 al 16 de octubre. En esta ocasión corresponde a 12 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.

IPL: Índice de precios locales.

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

Glosario

(FM) en instrumentos de hasta un año (sector privado no financiero) y más 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).

SPC: Tasas swaps promedio cámara.

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.