

# Antecedentes

# Reunión de Política Monetaria

SEPTIEMBRE 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 13 de septiembre de 2017. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



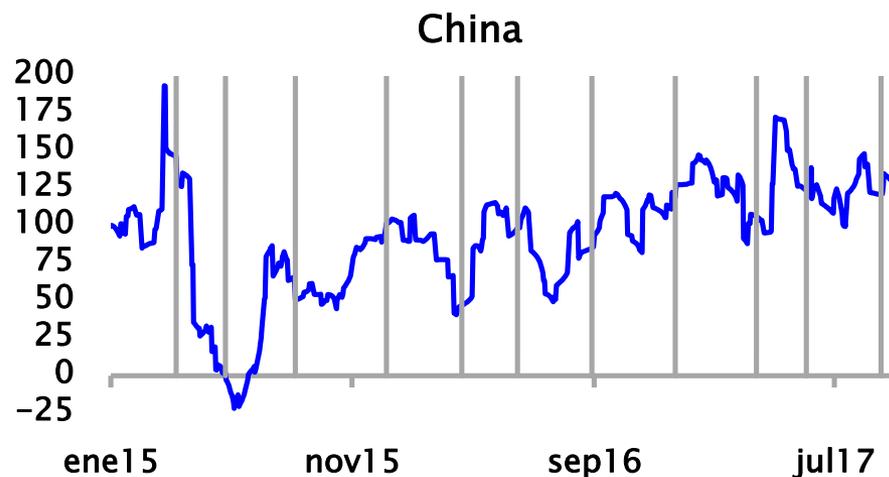
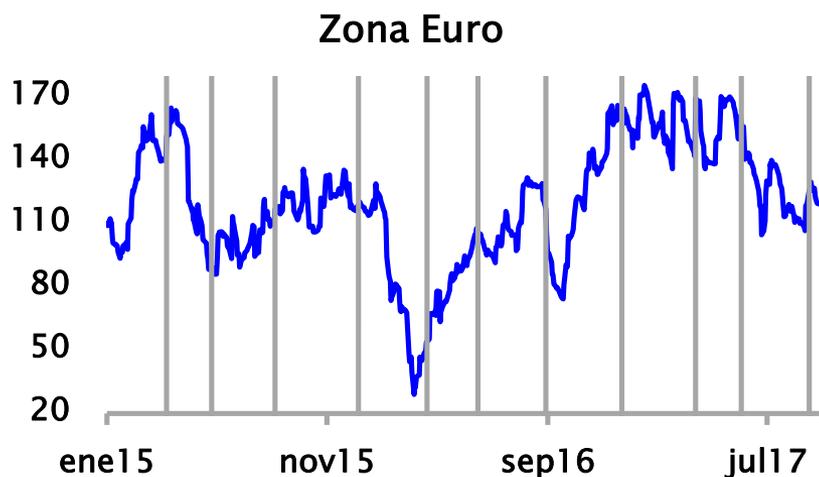
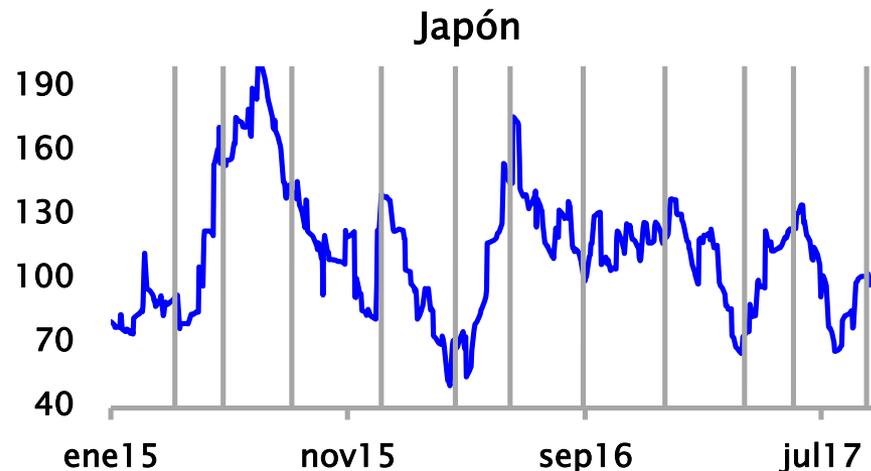
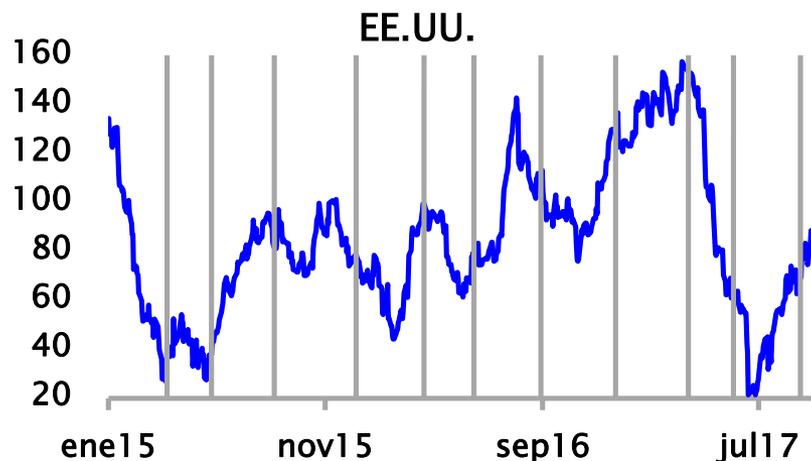
# Escenario externo



# Economía internacional

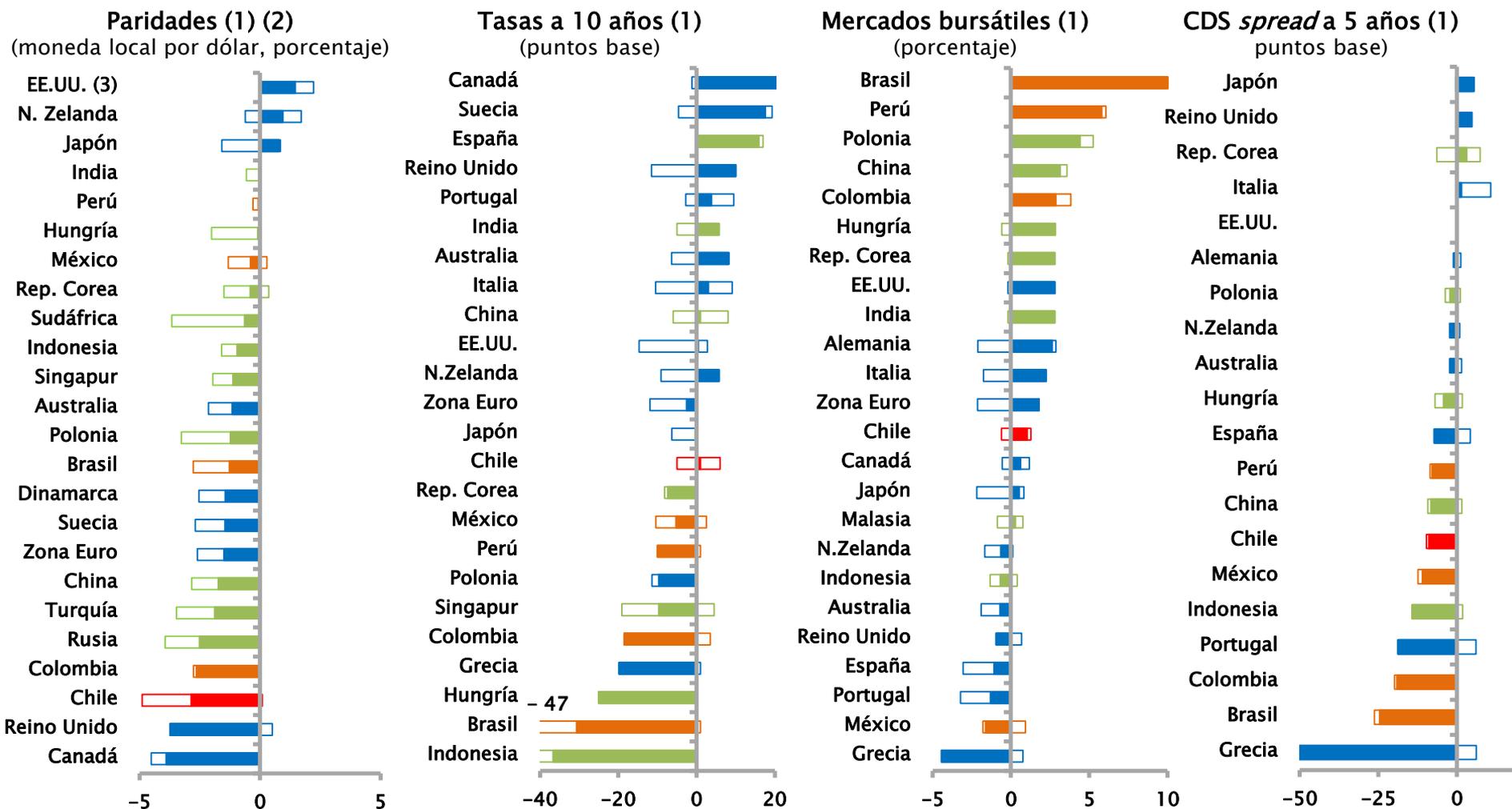
## Indicadores de actividad e índice de sorpresas (\*)

(100 = neutral)





# Economía internacional



4 (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

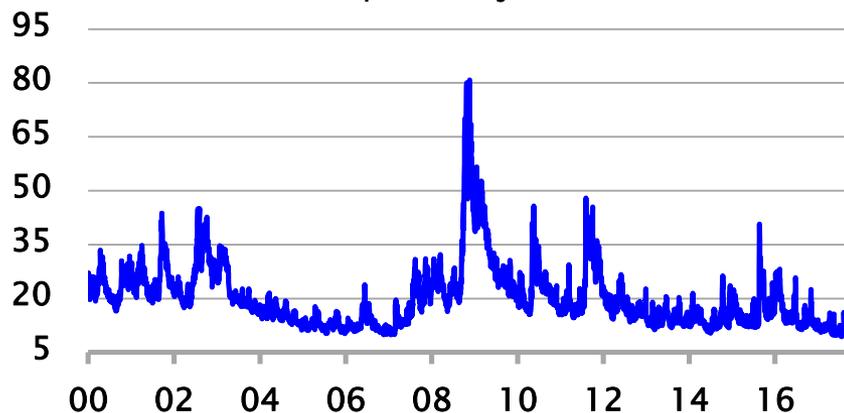
## FCI: EE.UU

(pivote=0,  $\mu$  y  $\sigma$  respecto a periodo pre-crisis)

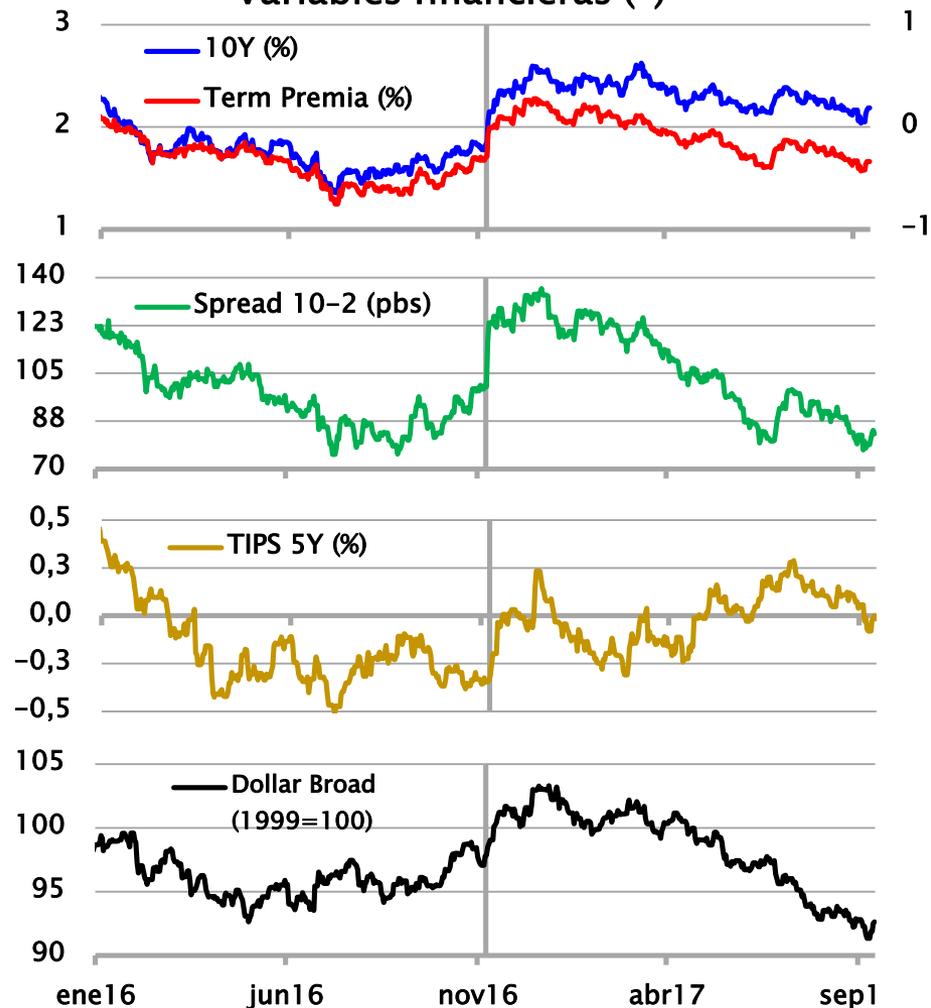


## VIX

(porcentaje)



## Variables financieras (\*)

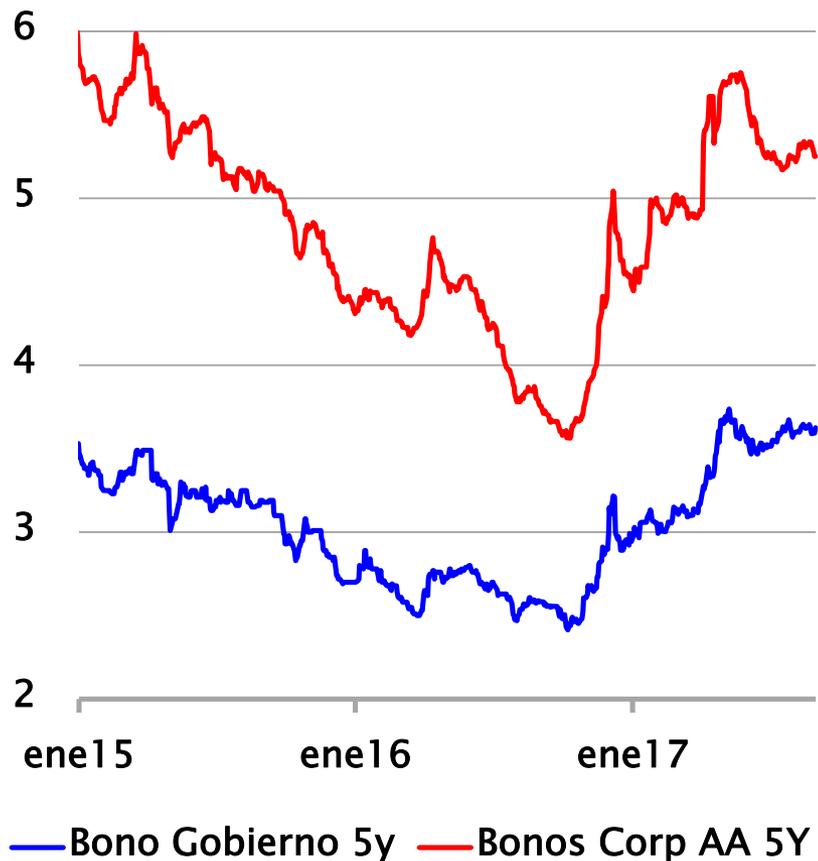


5 (\*) Línea vertical corresponde a elecciones presidenciales de EE.UU.  
Fuente: Bloomberg.

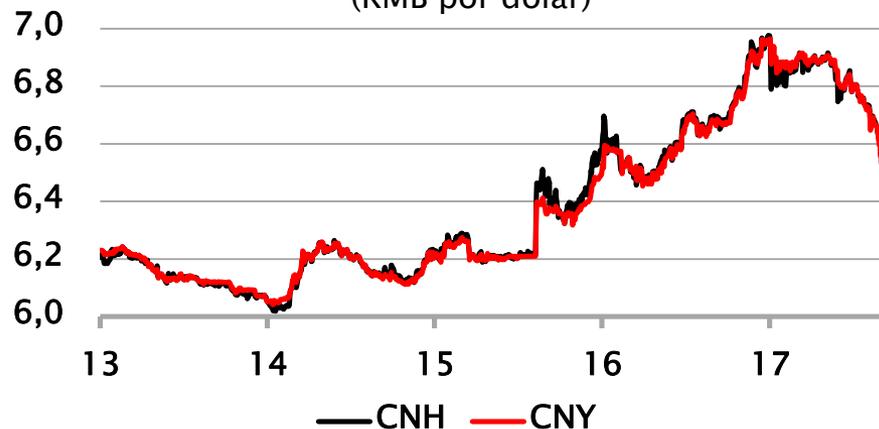


# Economía internacional

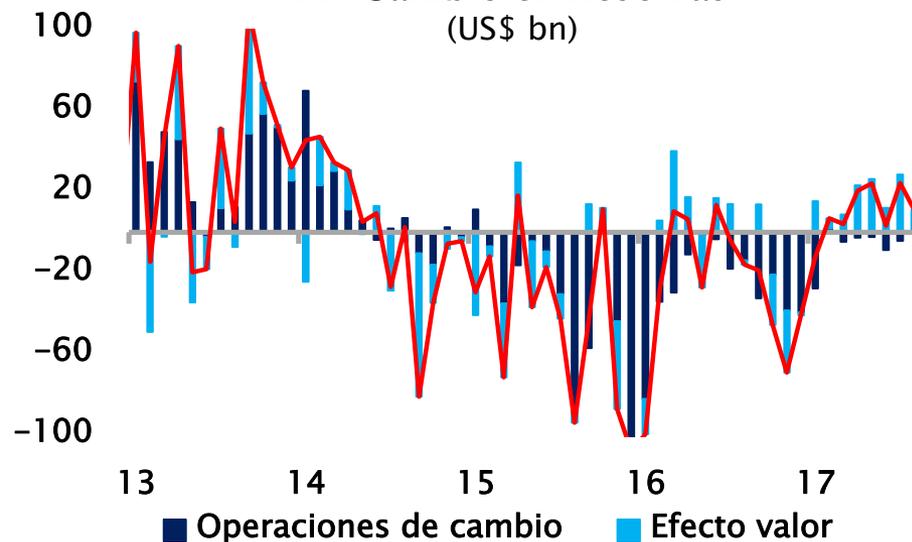
## Tasas (porcentaje)



## Tipo de Cambio (RMB por dólar)



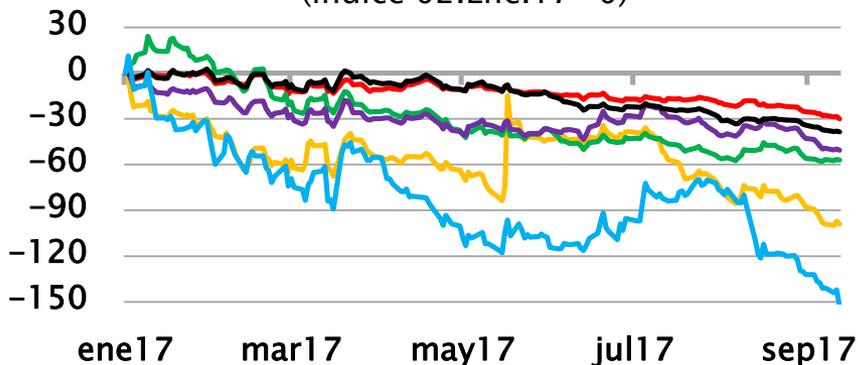
## IIF: Cambio en Reservas (US\$ bn)



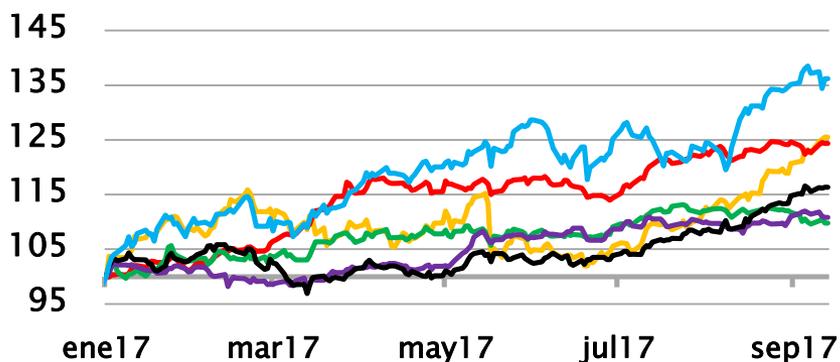


# Economía internacional

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

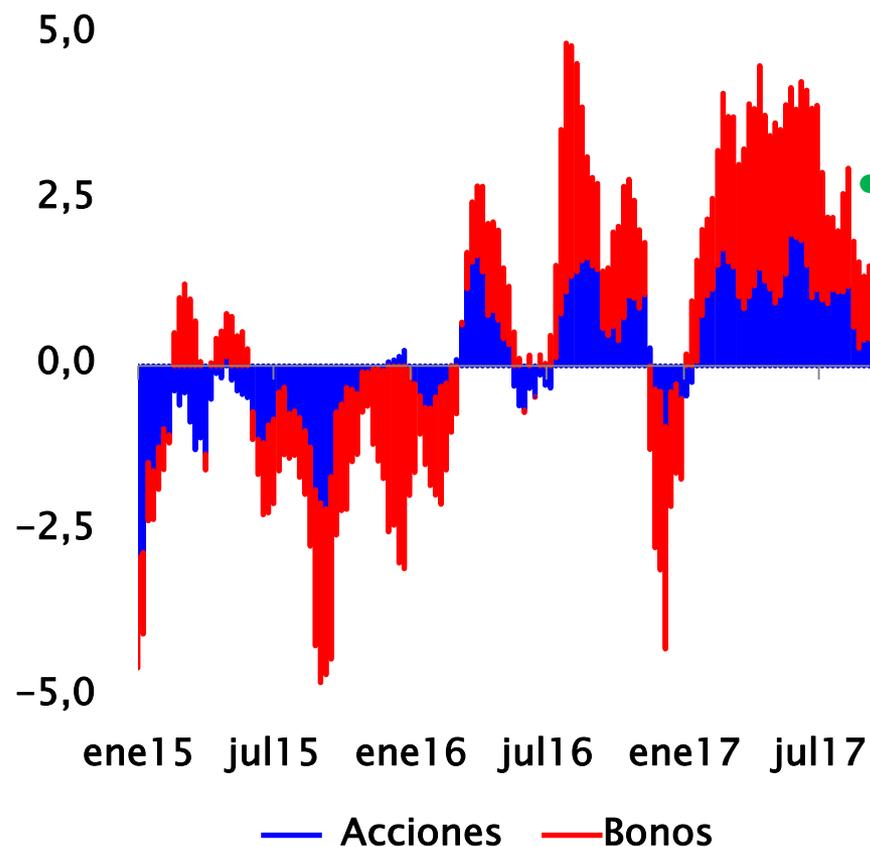


### Rendimiento en bolsa (índice 02.Ene.17=100)



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

### Flujos de capitales A. Latina (\*) (miles de millones de dólares, mes móvil)



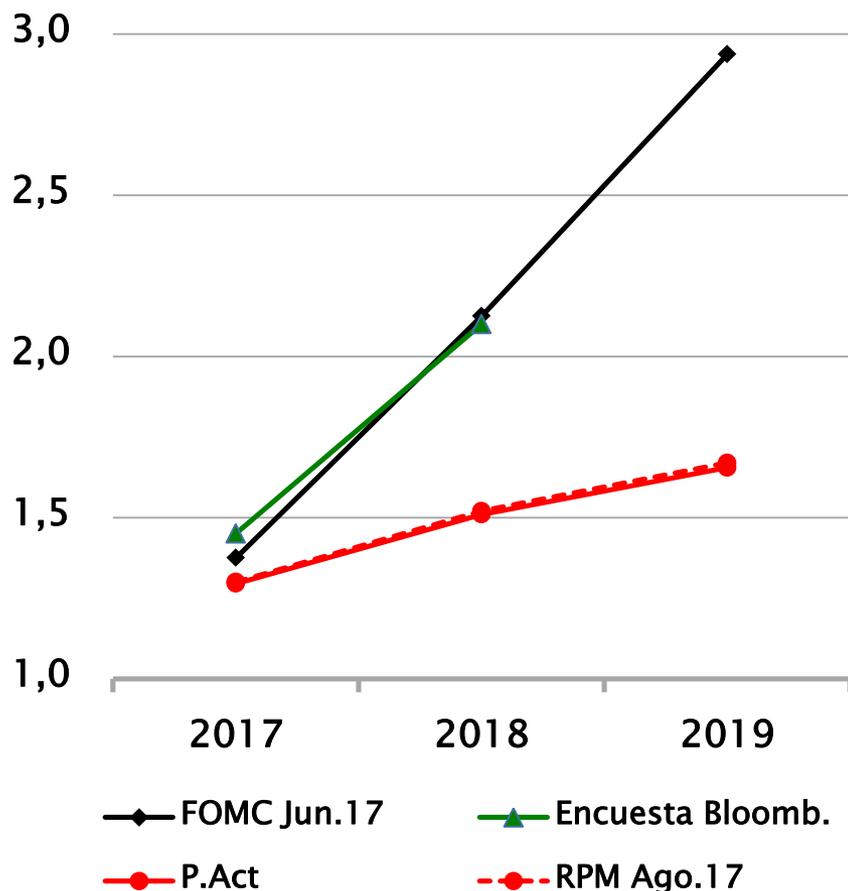
7 (\*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 06 de septiembre de 2017. Punto verde es dato spot  
Fuente: EPFR y Bloomberg.



# Economía internacional

## Trayectoria *Fed fund* (\*)

(porcentaje, fin de año)



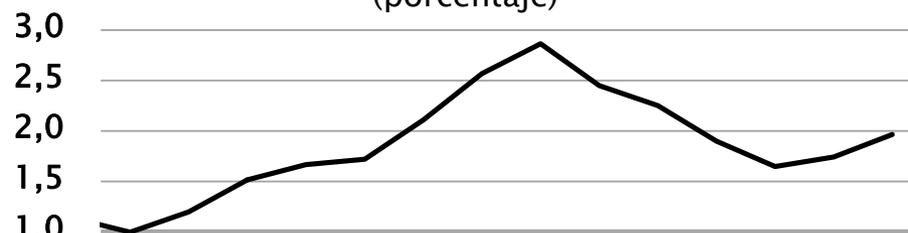
## FED: Probabilidad alza de tasas a Dic.17

(porcentaje)



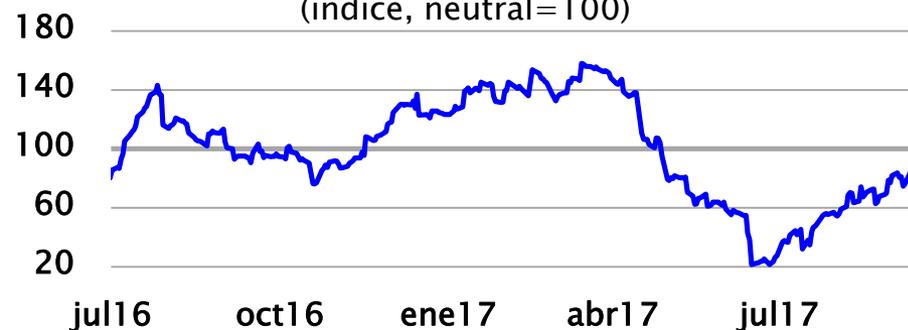
## EE.UU. Inflación IPC

(porcentaje)



## EE.UU. Índice de Sorpresas

(índice, neutral=100)



8 (\*) Mediana de Encuesta Bloomberg al 11.Sep.17. Precios de activos construido a partir de contratos de FF futuros a 30 días. Fuente: Bloomberg



# Economía internacional

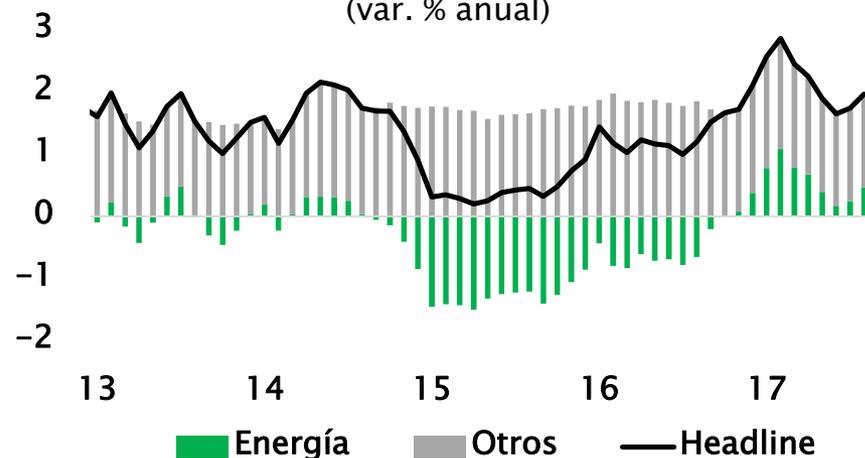
## Inflación en EE.UU

(var. % anual)

		Peso (%)	2016 Dic	2017				
				1T	2T	Jun	Jul	Ago
PCE	Total	100	1.8	2.0	1.6	1.4	1.4	--
	Core	89	1.9	1.8	1.5	1.5	1.4	--
	Energía	4	7.2	14.5	8.8	4.5	3.7	--
	Bienes	32	-0.2	0.9	-0.1	-0.4	0.0	--
	Serv.	68	2.7	2.6	2.3	2.3	2.1	--
IPC	Total	100	2.1	2.5	1.9	1.6	1.7	1.9
	Core	79	2.2	2.2	1.8	1.7	1.7	1.7
	Energía	7	5.4	12.3	5.7	2.3	3.4	6.4
	Bienes C.	19	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9
	Serv. C.	60	3.1	3.0	2.6	2.5	2.4	2.5

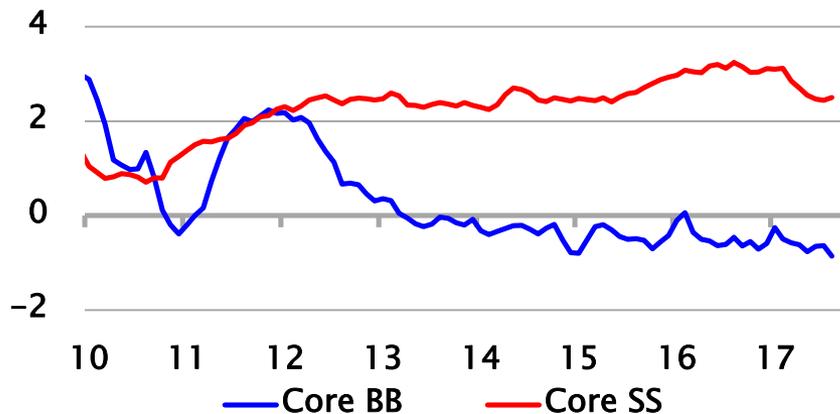
## Inflación IPC

(var. % anual)



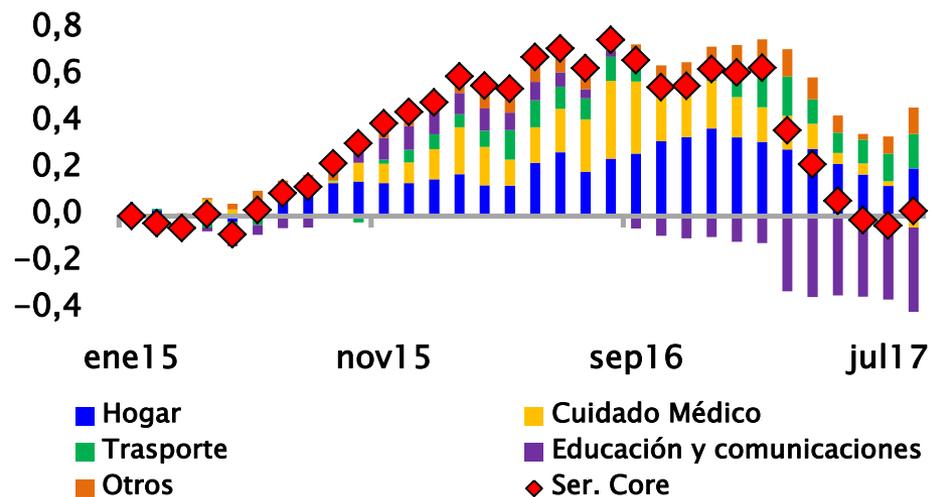
## Inflación Core IPC: Bienes y Servicios

(var. % anual)



## Inflación Servicios IPC

(cont. var a/a, Δ acum. desde ene.15)

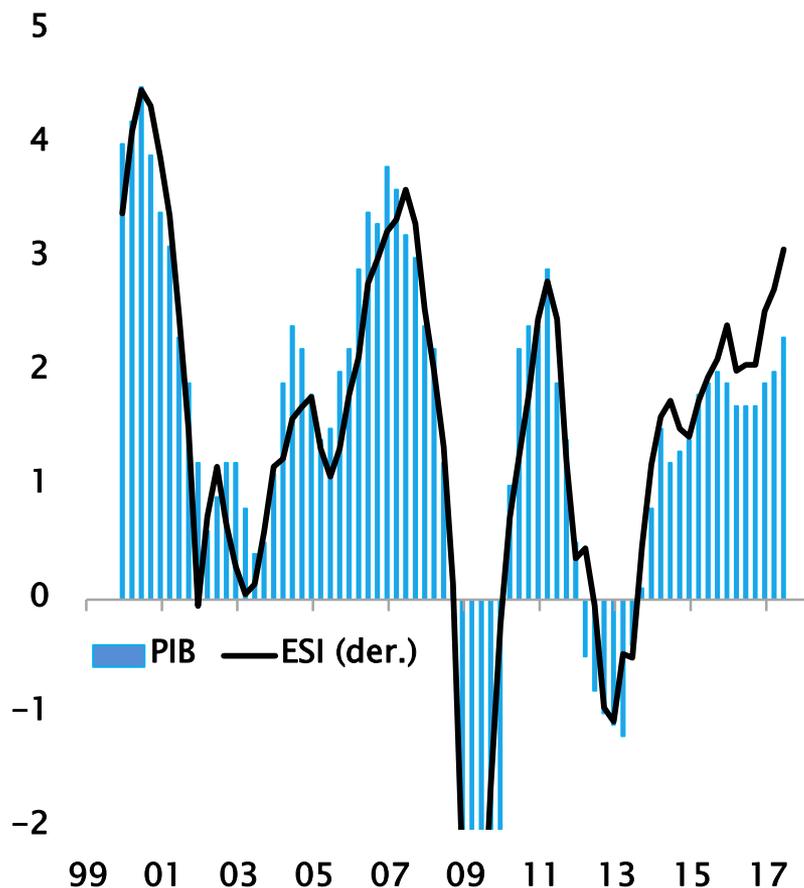




# Economía internacional

## PIB y Sentimiento Económico

(variación anual, %; índice prom. LP=100)



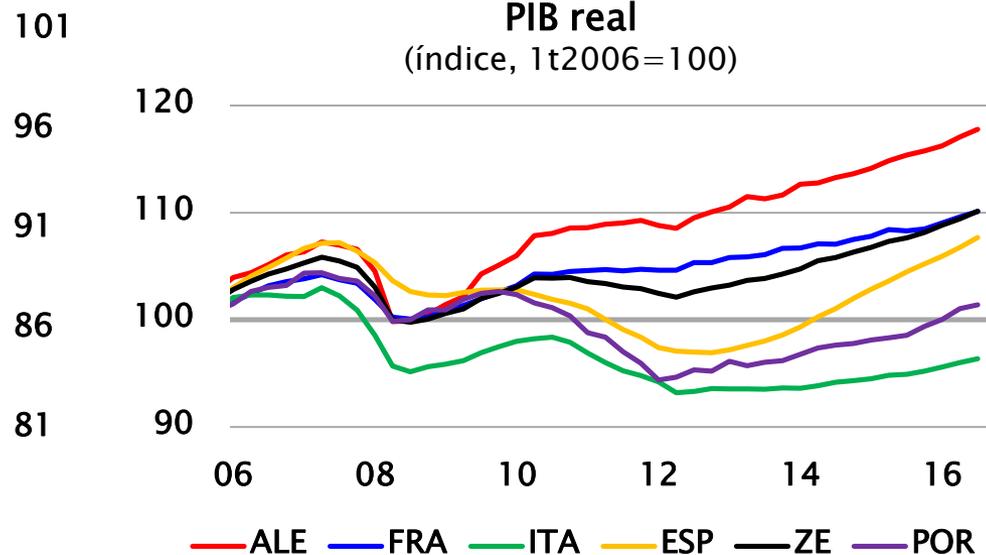
## Crecimiento del PIB

(variación anual, %)

	2016				2017	
	1T	2T	3T	4T	1T	2T
<b>Zona Euro</b>	1.7	1.7	1.7	1.9	2.0	2.3
Alemania	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.1
España	3.4	3.4	3.2	3.0	3.0	3.1
Francia	1.2	1.2	0.9	1.2	1.1	1.7
Italia	1.1	0.8	1.0	1.2	1.2	1.5
Portugal	1.0	0.9	1.7	2.0	2.8	2,9

## PIB real

(índice, 1t2006=100)

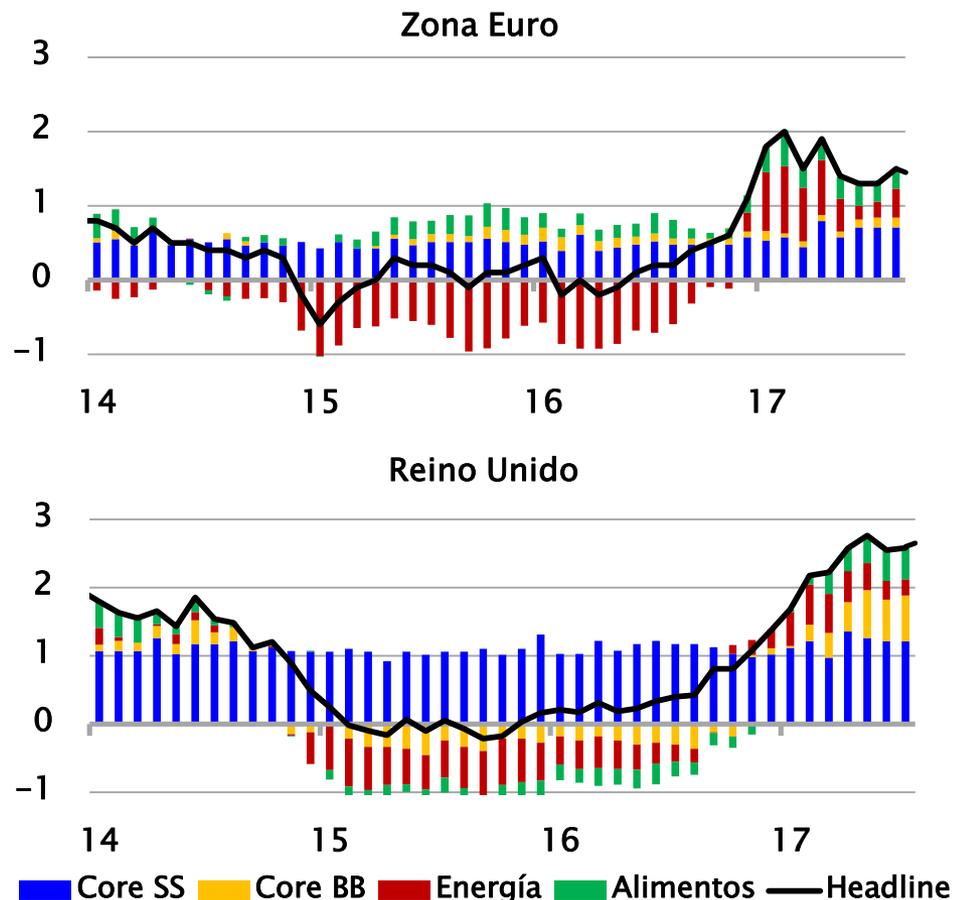




# Economía internacional

## Inflación por componentes (variación anual, porcentaje)

		Peso (%)	2017			
			May	Jun	Jul	Ago
Zona Euro	Total	100	1,4	1,3	1,3	1,5
	Energía	9,5	5,1	2,2	2,6	4,8
	Alimentos	19,6	1,7	1,6	1,7	1,7
	Core	70,8	0,9	1,1	1,2	1,2
	C.Bienes	26,3	0,3	0,4	0,5	0,5
	C.Servicios	44,6	1,5	1,8	1,9	1,9
Reino Unido	Total (1)	100	2,9	2,6	2,6	2,9
	Energía	6,5	6,6	4,7	4,1	--
	Alimentos	14,3	3,2	3,5	3,8	--
	Core	79,4	2,5	2,3	2,4	--
	C.Bienes	31,6	2,3	2,0	2,2	--
	C.Servicios	47,8	2,9	2,9	3,0	--
Japón	Total	100	0,4	0,4	0,4	--
	Energía	7,8	5,1	4,9	5,8	--
	Alimentos	26,2	0,8	0,8	0,6	--
	Core	67,1	-0,2	-0,2	-0,1	--
	C.Bienes (2)	13,7	-1,1	-1,0	-0,8	--
	C.Servicios	50,3	0,0	-0,1	-0,1	--



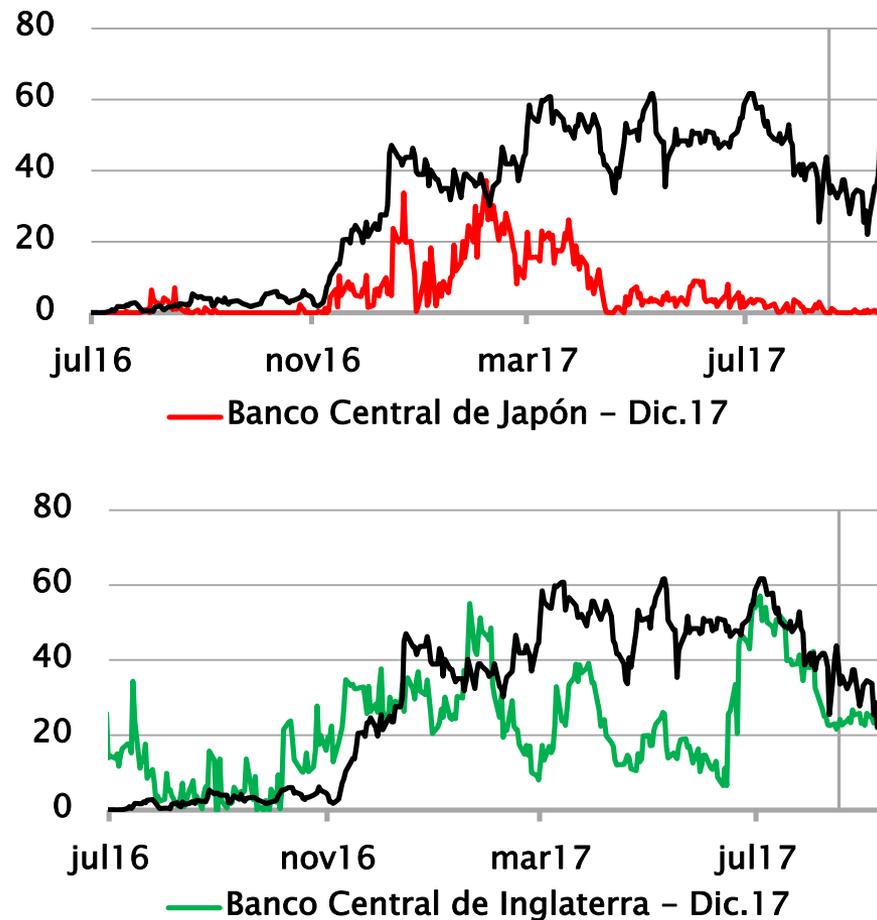
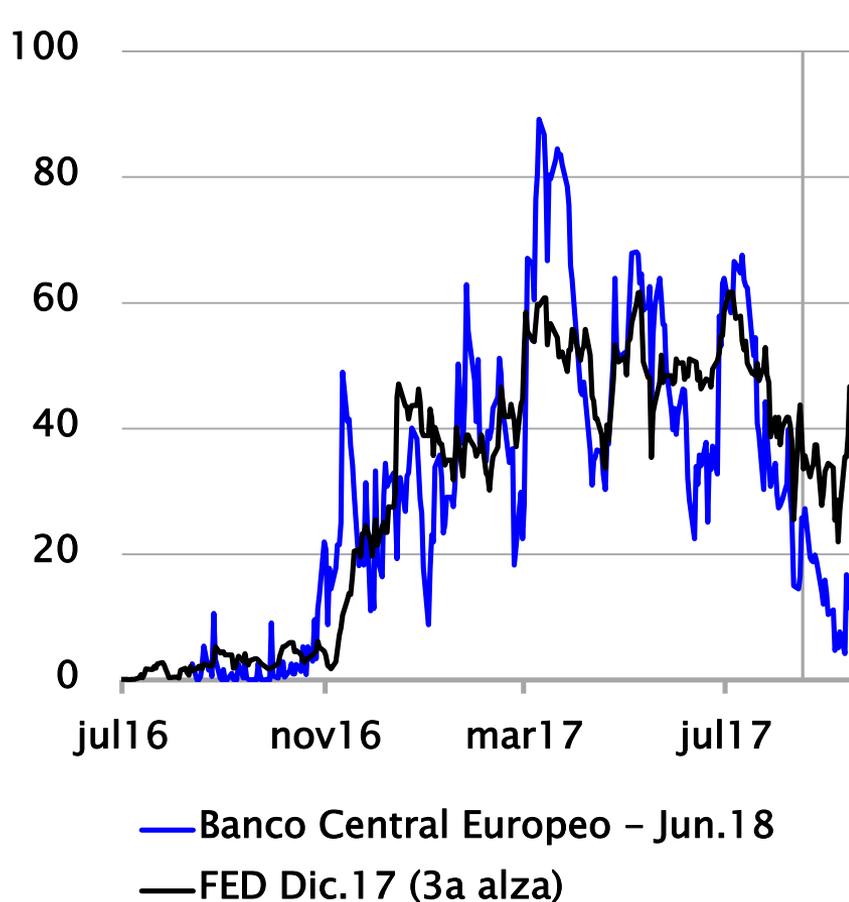
11 (1) Último dato corresponde a ONS; (2) Excluye alimentos, energía, y textiles.  
Fuente: Bloomberg



# Economía internacional

## Probabilidad de ajuste de tasas (\*)

(porcentaje)

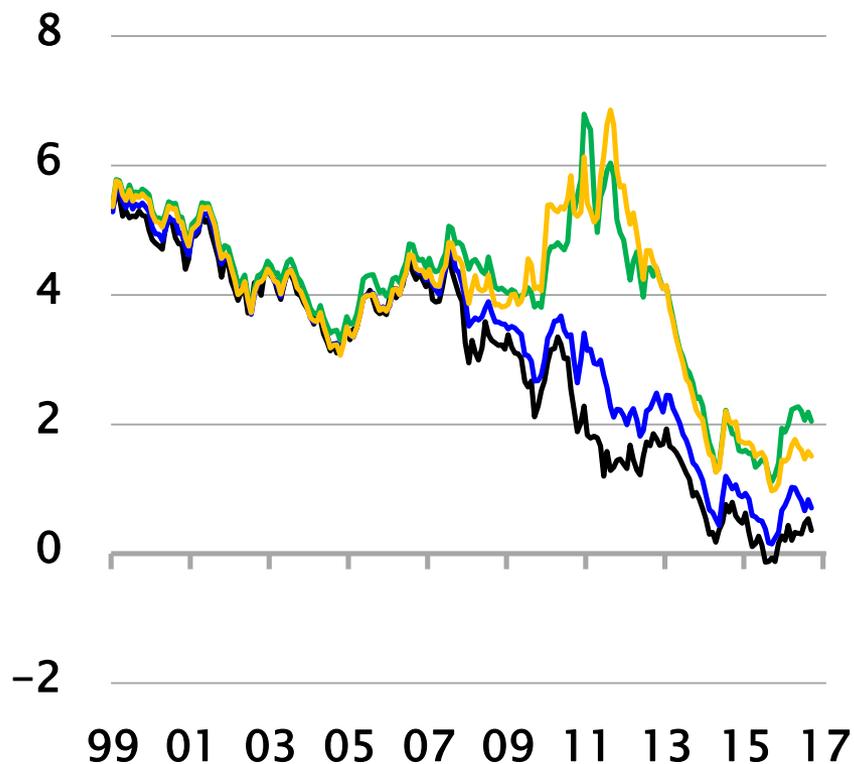


12 (\*) Línea vertical corresponde a RPM de agosto. Actualizado al 14 de septiembre.  
Fuente: Bloomberg



# Economía internacional

## Tasas nominales a 10 años (porcentaje)



—Alemania

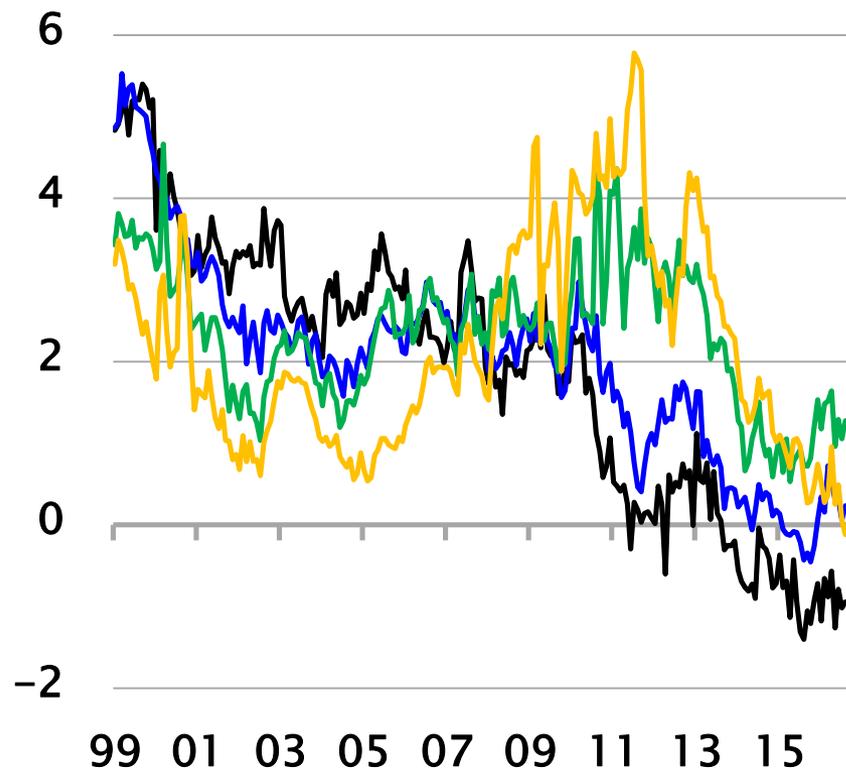
—Francia

—Italia

—España

## Tasas reales

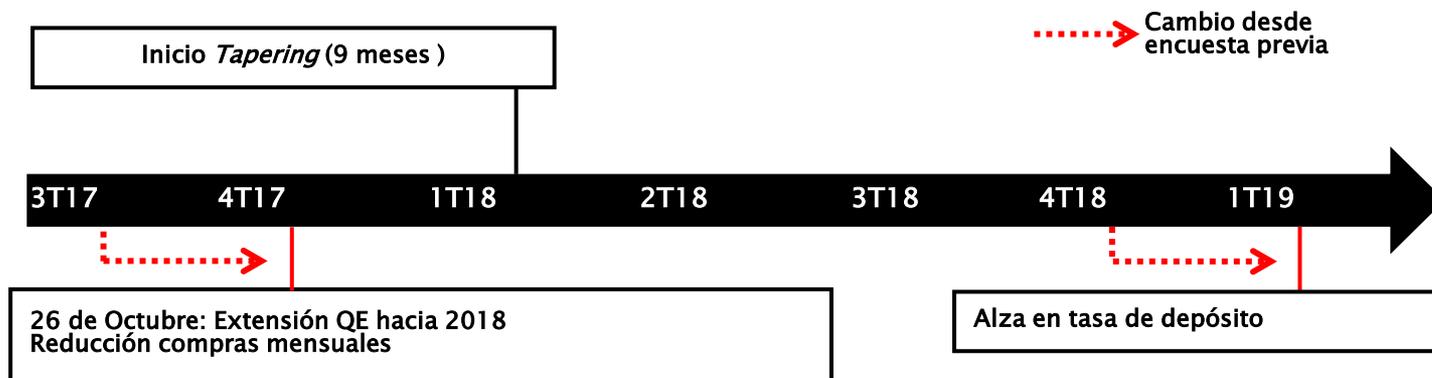
(%, deflactada por inflación subyacente)



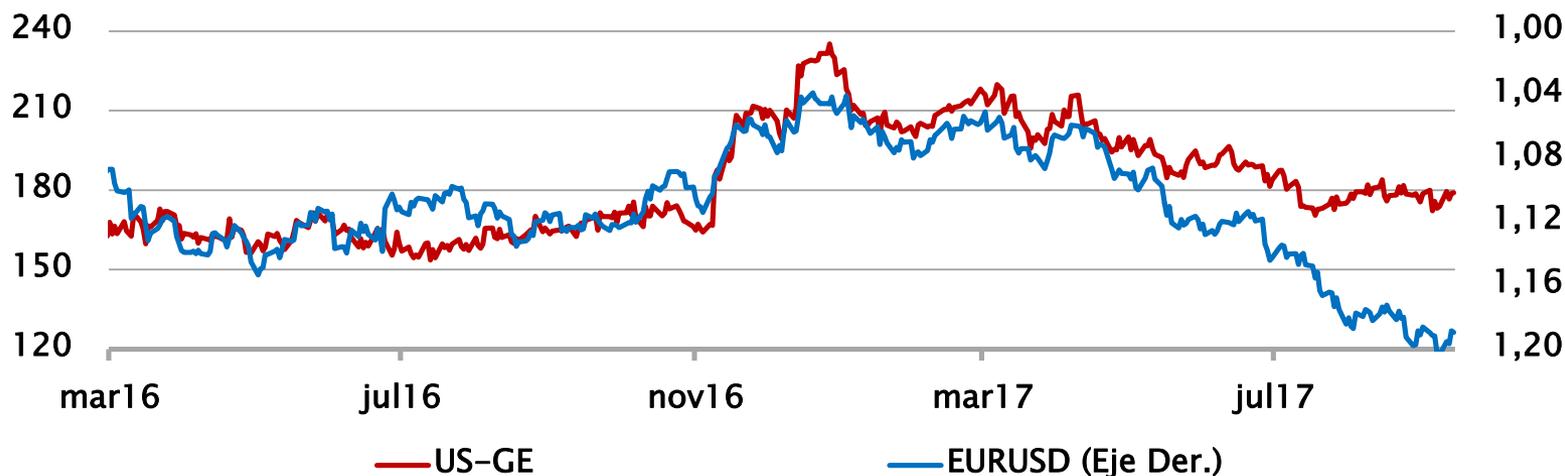


# Economía internacional

BCE: Encuesta sobre *forward guidance*  
(Bloomberg, 28.ago - 31.ago)



Spread tasa 10Y vs EE.UU. y TCN  
(puntos base; paridades)

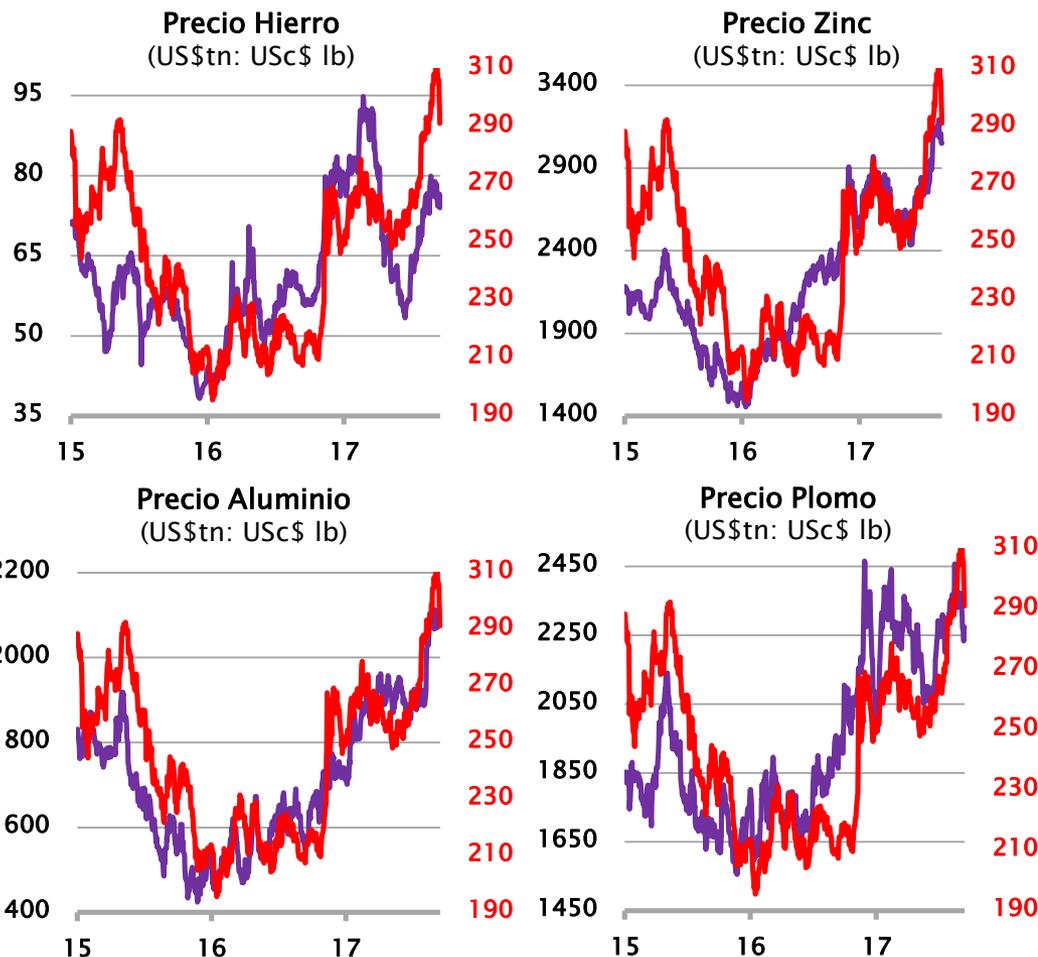
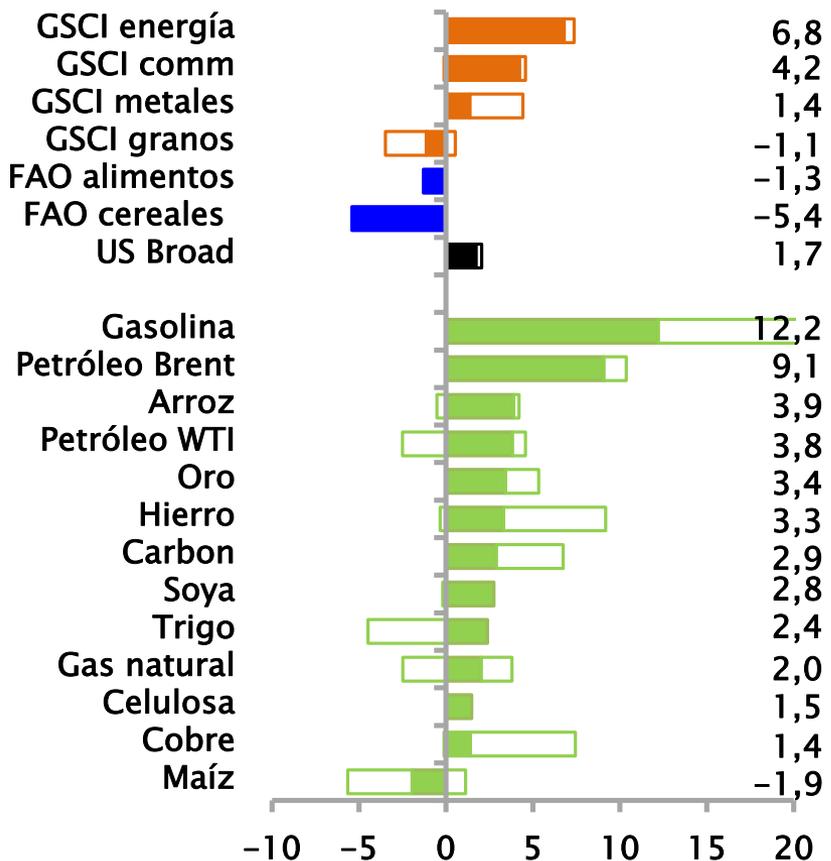




# Economía internacional

## Variación principales *commodities* (\*)

(porcentaje)



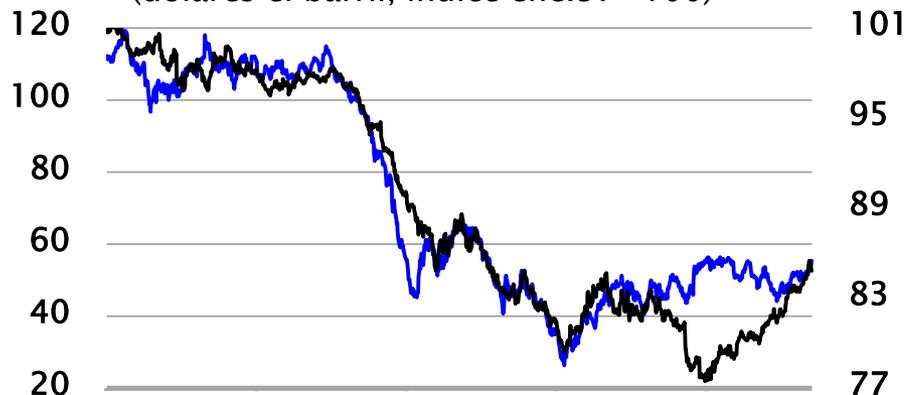
(\*) Barra rellena muestra la variación de los tres últimos días al cierre de la RPM de agosto. Barras vacías son la variación respecto al mínimo y máximo  
 Fuente: Bloomberg



# Economía internacional

## Precio Brent y US Broad

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



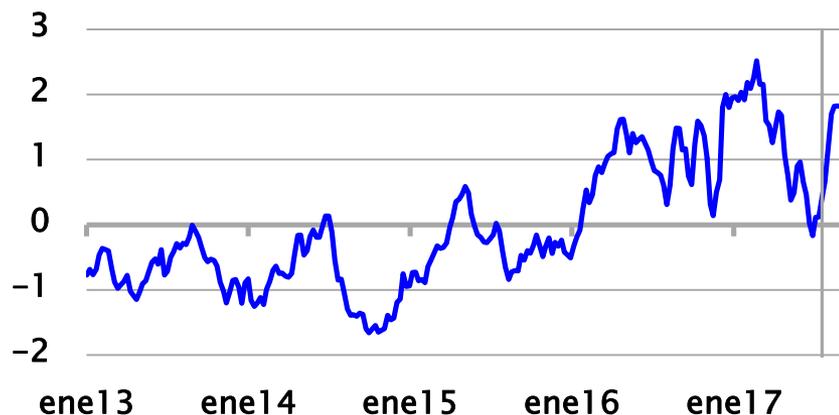
## Precio del Cobre y US Broad

(dólares por libra, índice ene.97=100)



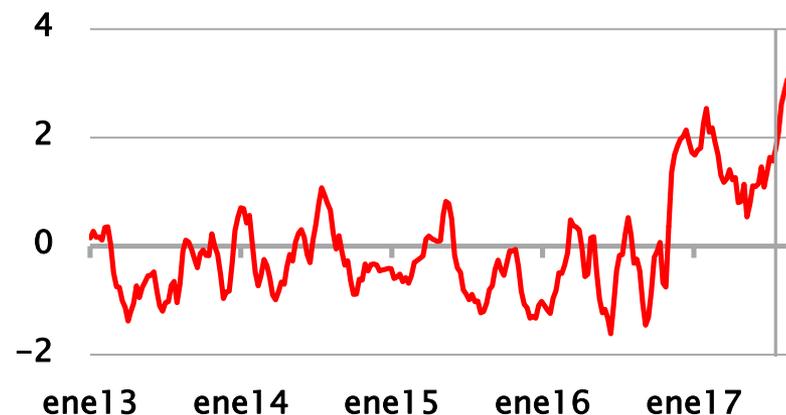
## Posiciones especulativas (1)(2)

(Contratos: serie normalizada, des. est.)



## Posiciones especulativas (1)(2)

(Contratos: serie normalizada, des. est.)

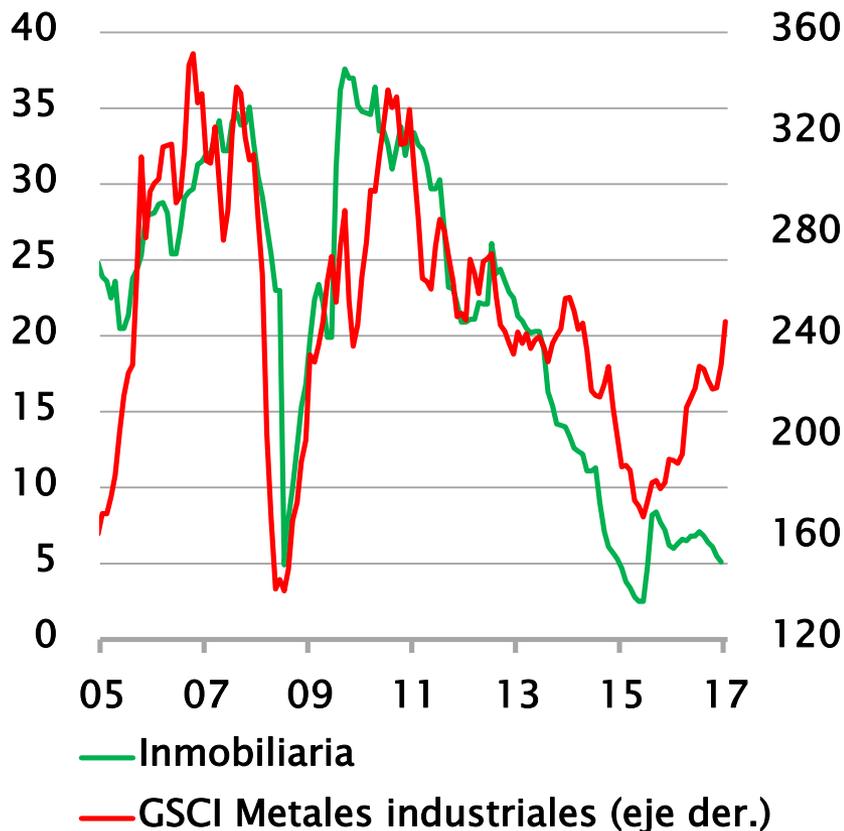




# Economía internacional

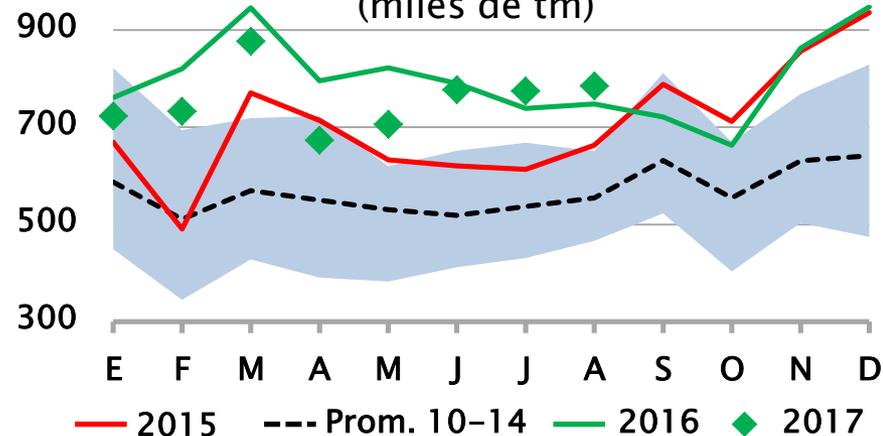
## Inversión Inmobiliaria y GSCI

(var. anual,ytd; índice 2003=100)



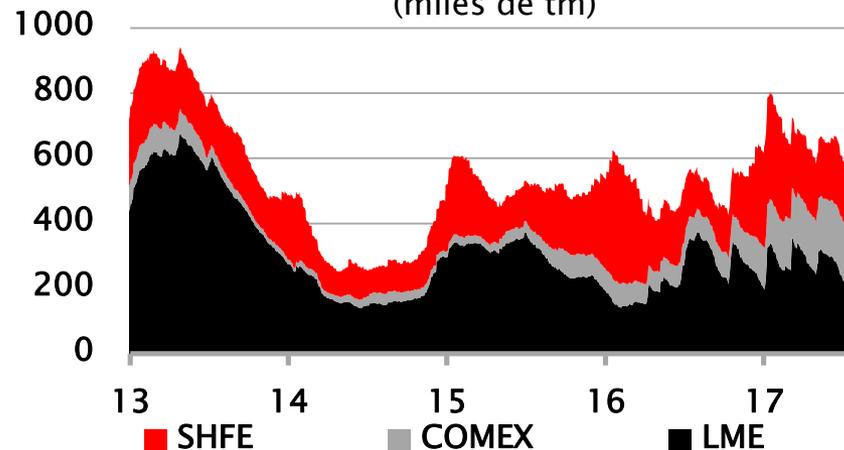
## Importaciones de cobre de China (\*)

(miles de tm)



## Inventarios de Cobre

(miles de tm)

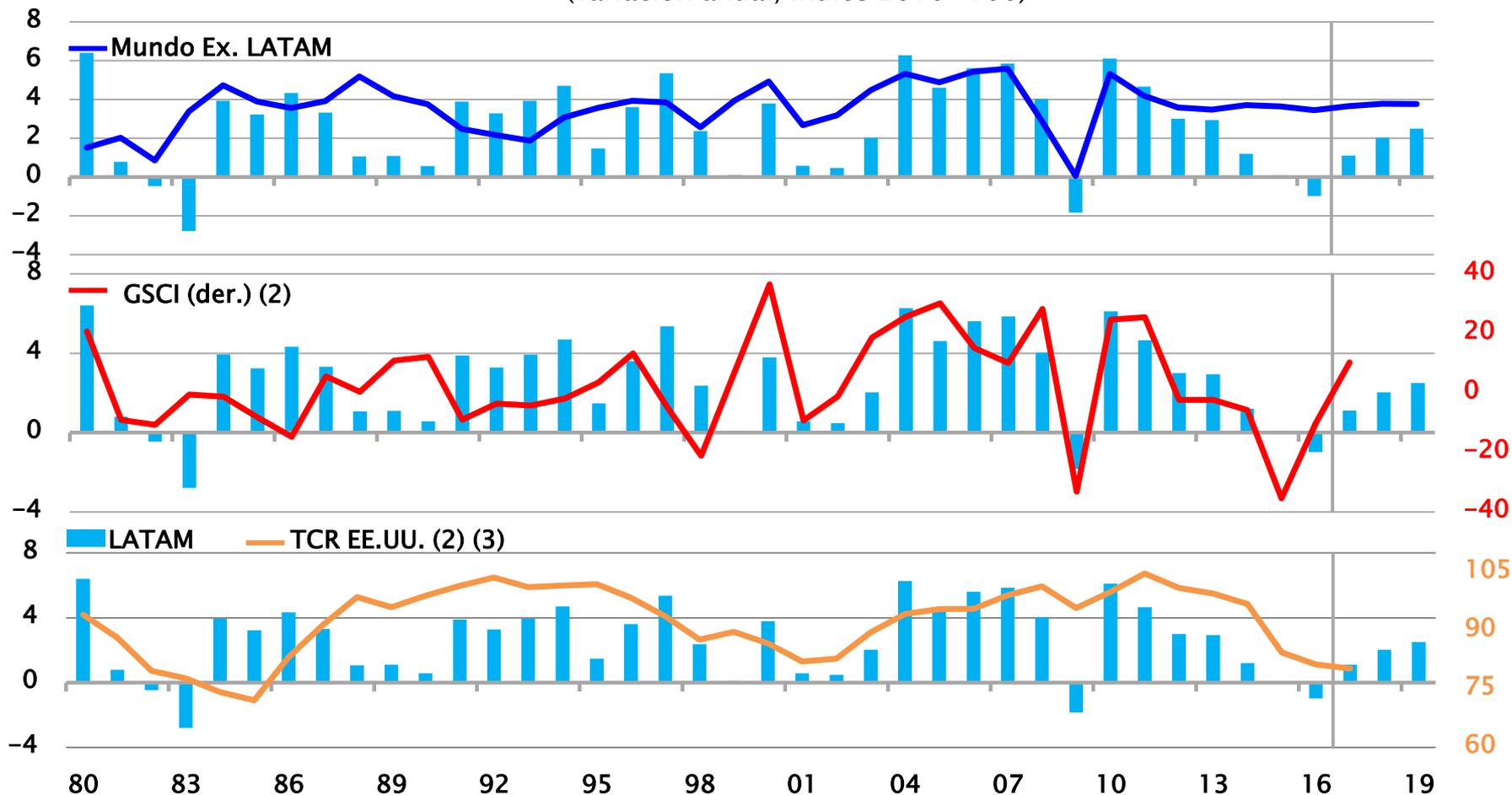


17 (\*) Importaciones de cobre en China incluyen procesado y concentrado  
Fuente: Bloomberg



# Economía internacional

**Crecimiento LATAM (1)**  
(variación anual, índice 2010=100)



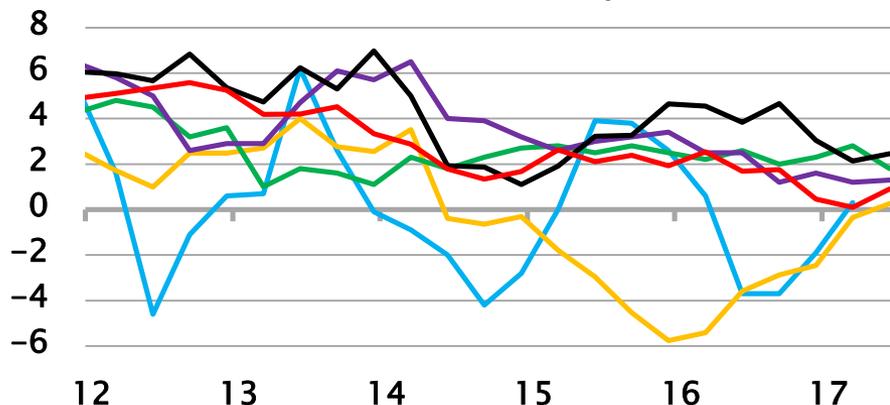
(1) Línea vertical indica inicio de proyecciones. (2) 2017 corresponde a promedio a la fecha. (3) TCR se presenta en niveles, aumento es depreciación.



# Economía internacional

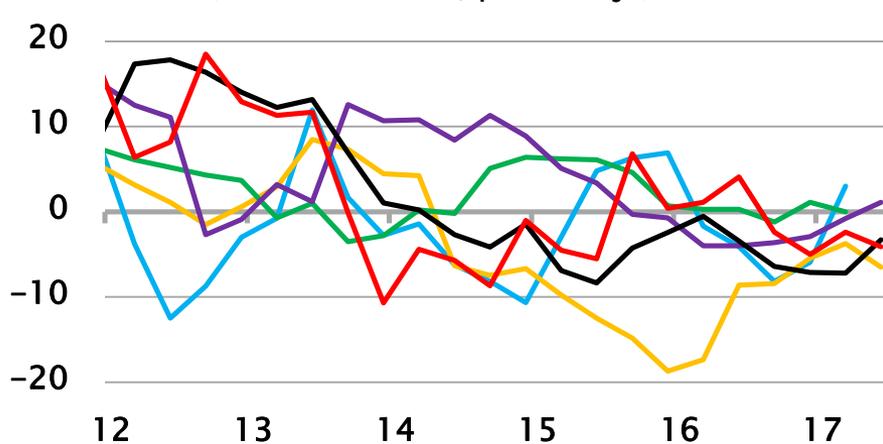
## PIB

(Variación anual, porcentaje)



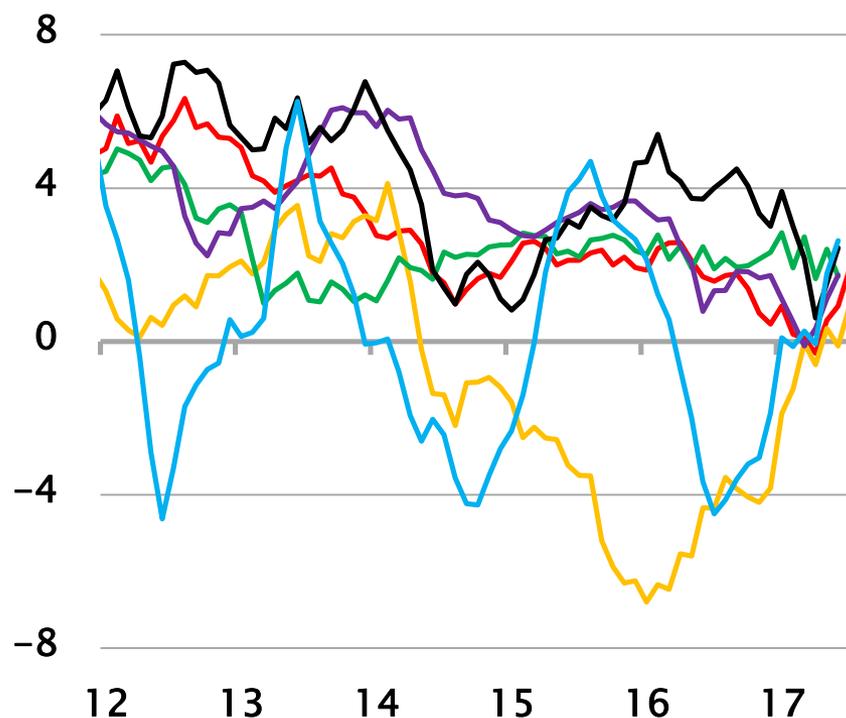
## Inversión

(Variación anual, porcentaje)



## Indicador de actividad mensual

(variación anual, pm3m)

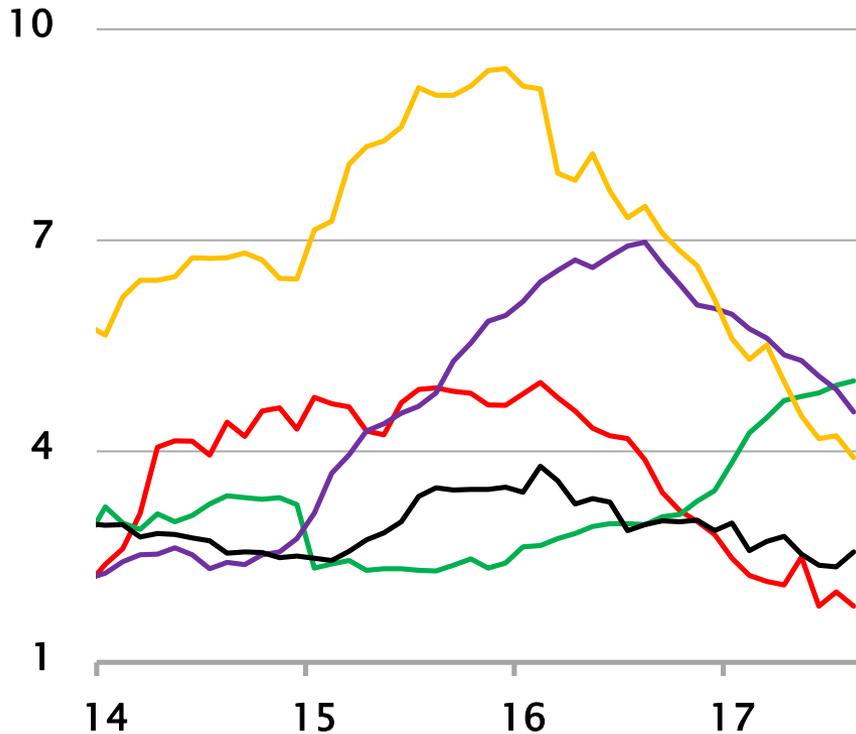


— Brasil — Chile — Colombia  
— México — Perú — Argentina

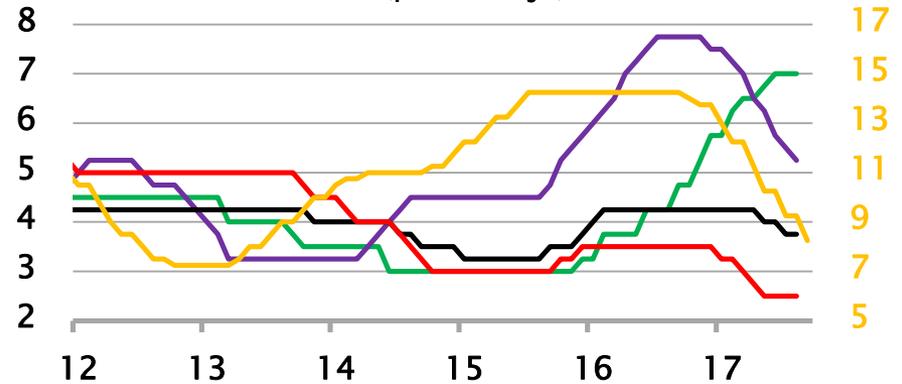


# Economía internacional

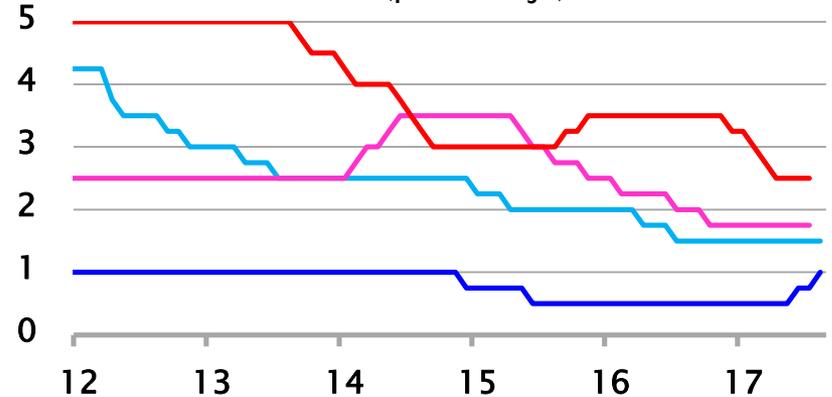
## Inflación Core (\*) (variación anual, porcentaje)



## TPM LATAM (porcentaje)



## TPM Exportadores (porcentaje)



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

20 (\*) Colombia Core excluye alimentos primarios, servicios públicos y combustibles, mientras que corresponde a la inflación Core calculada por método de exclusión.  
Fuente: Bloomberg



# Escenario interno



# Mercados financieros

## Tasas *swap* agosto – septiembre 2017 (\*)

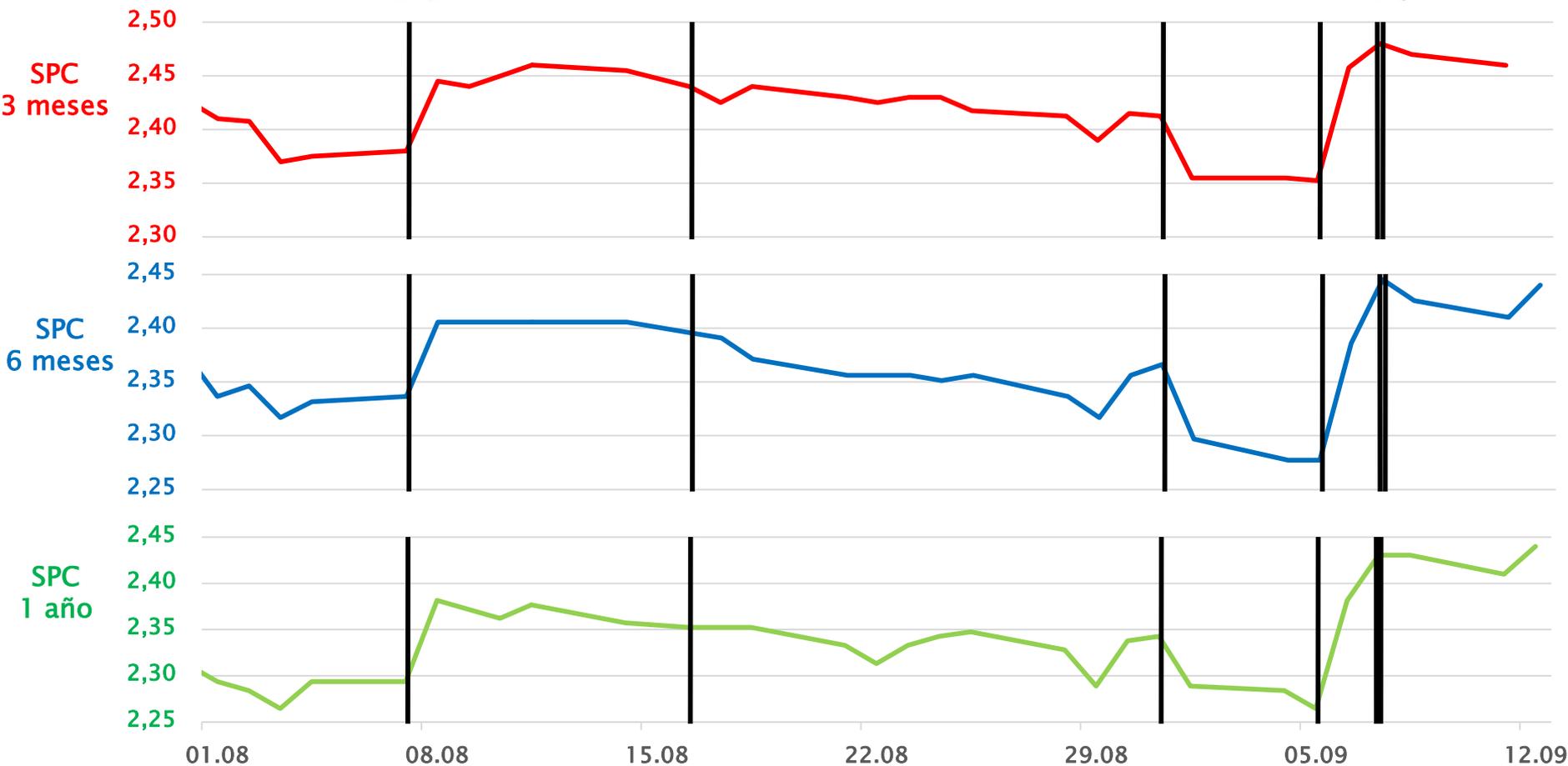
(datos diarios)

IPC

RPM

Minuta

IPoM IPC



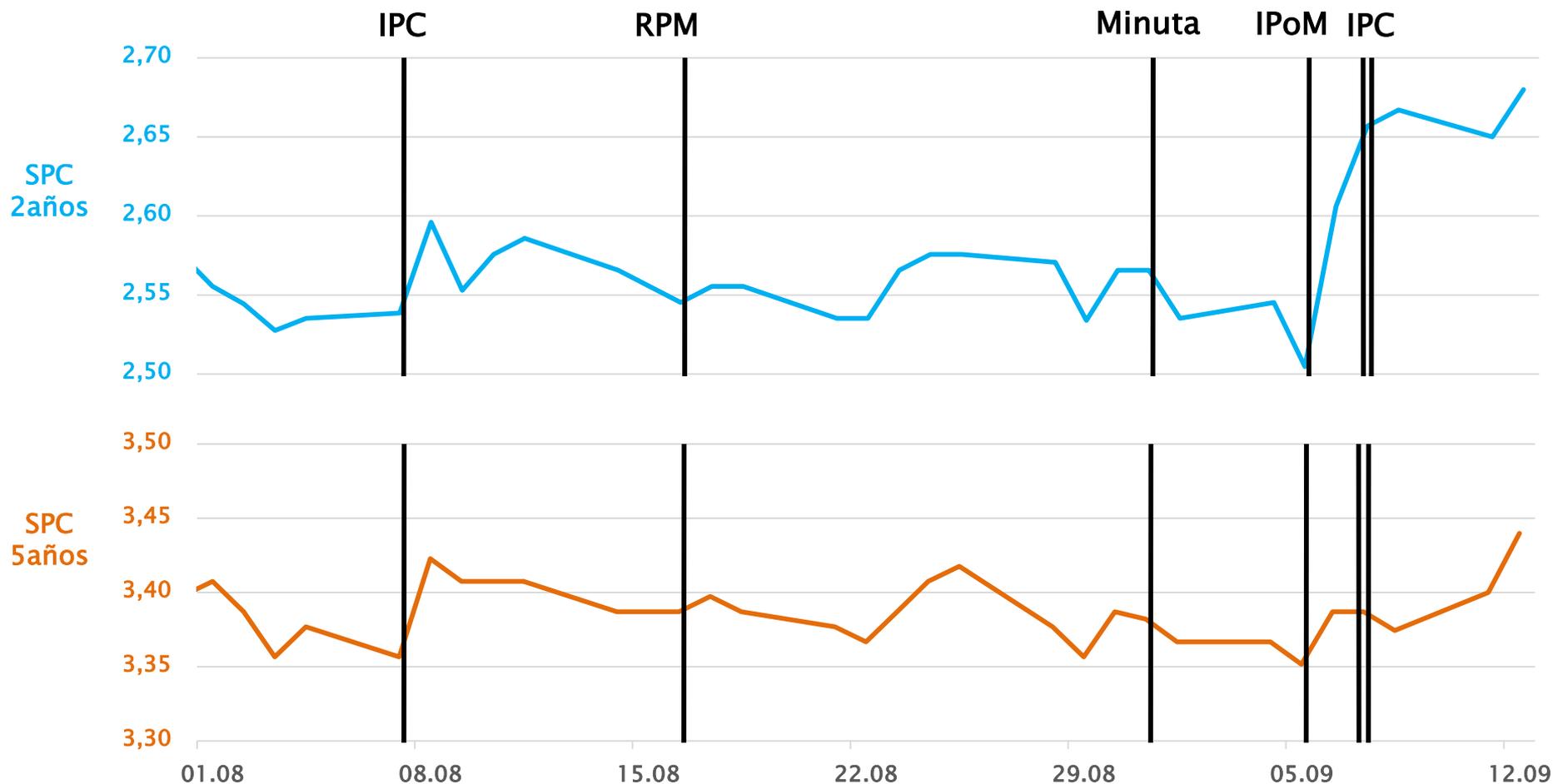
(\*) Líneas verticales corresponden a 8 de agosto, 17 de agosto, 1 de septiembre, 6 de septiembre y 8 de septiembre, respectivamente.

Fuente: Banco Central de Chile



# Mercados financieros

## Tasas *swap* agosto – septiembre 2017 (\*) (datos diarios)



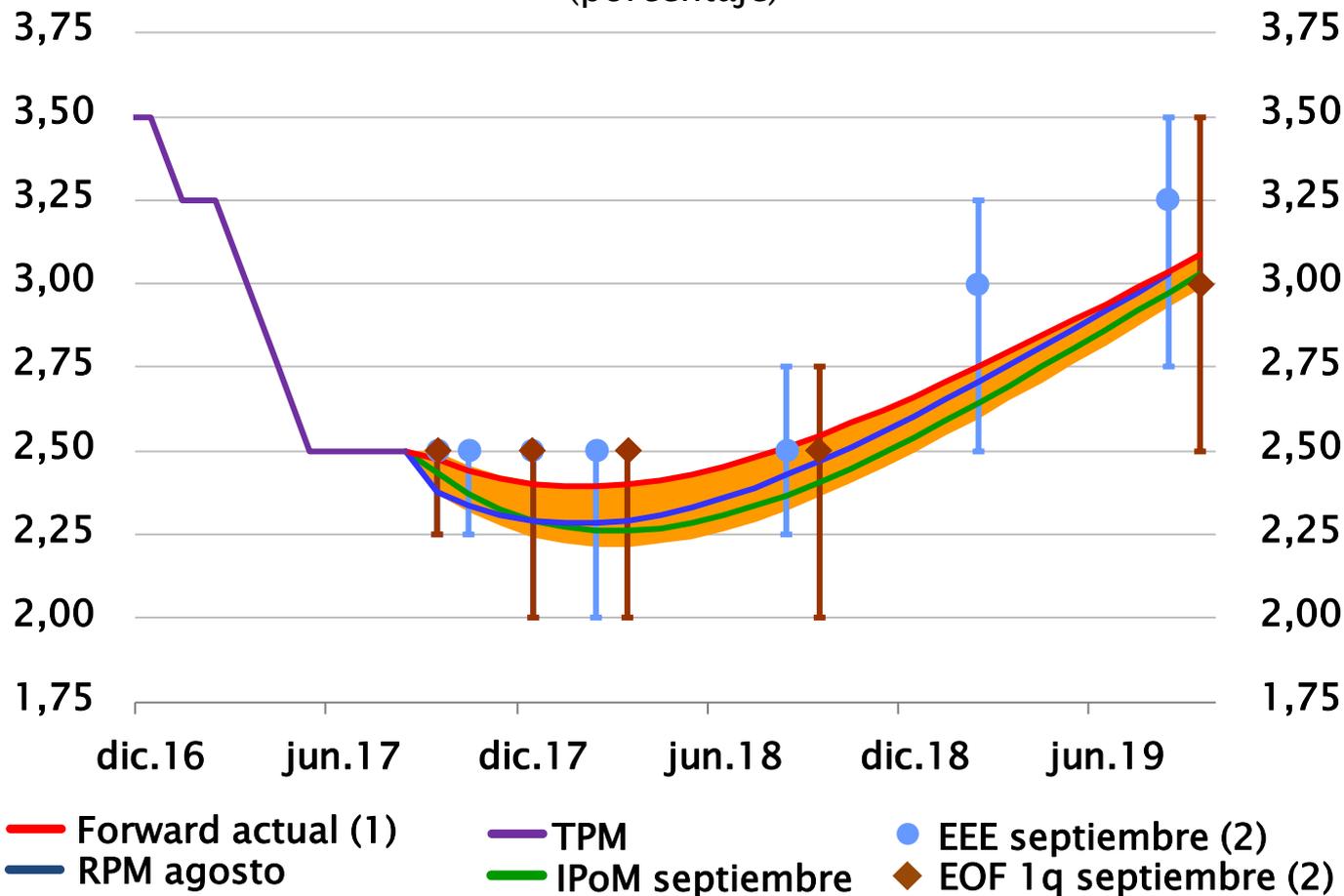
(\*) Líneas verticales corresponden a 8 de agosto, 17 de agosto, 1 de septiembre, 6 de septiembre y 8 de septiembre, respectivamente.

Fuente: Banco Central de Chile



# Expectativas

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

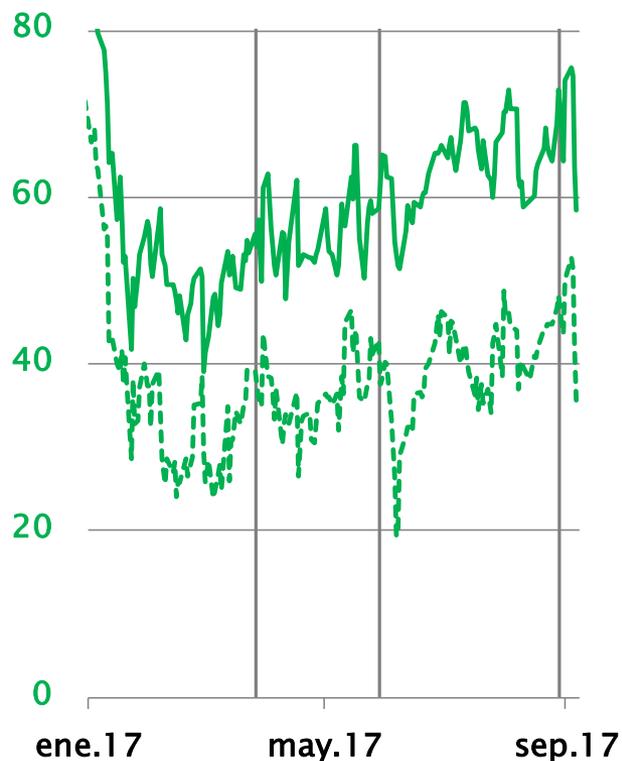


(1) Utiliza tasas simple anual en base 360. Considera datos hasta el 12 de septiembre de 2017. Área corresponde a diferencia entre *forward* máxima y mínima desde la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.



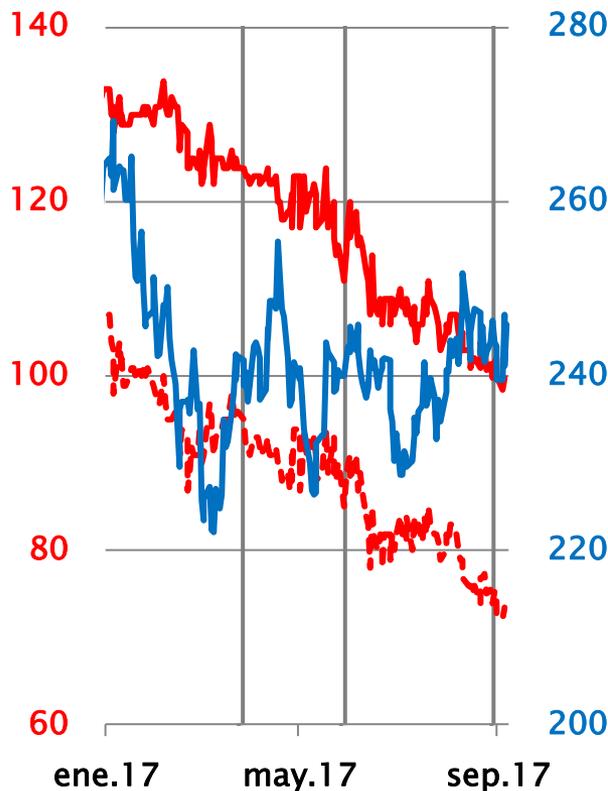
# Mercados financieros

*Spread prime-swap* (\*)  
(puntos base)



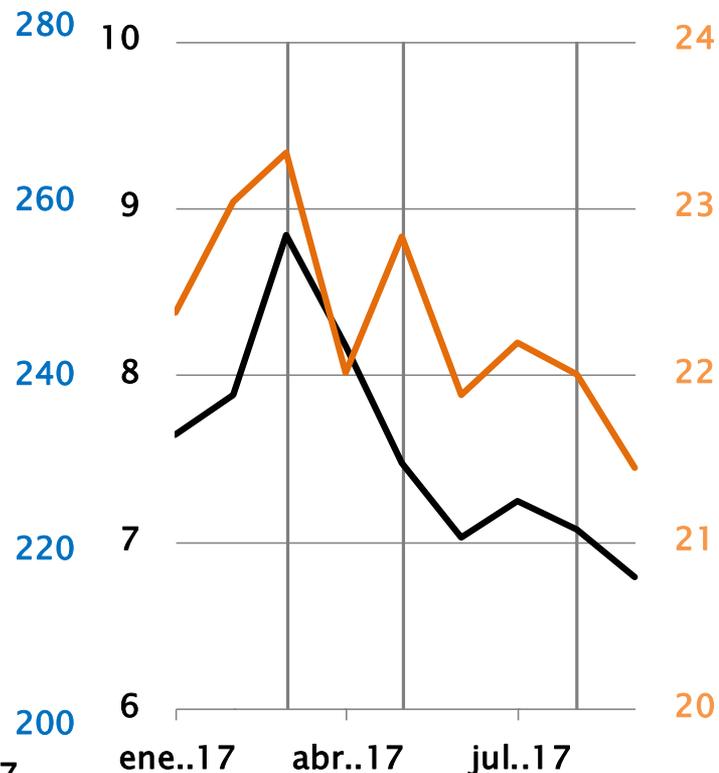
--- *Prime-swap* 6 meses  
— *Prime-swap* 12 meses

*Spread bonos corporativos* (\*)  
(puntos base)



--- *Spread* bonos AA  
— *Spread* bonos A  
— *Spread* CEMBI

Tasas de colocación (\*)  
(porcentaje)



— Comerciales  
— Consumo

(\*) Líneas verticales corresponden a cierres estadísticos de IPoMs de marzo, junio y septiembre de 2017, respectivamente.



# Mercados financieros

## EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



## CDS bonos soberanos 5 años

(datos diarios, puntos base)



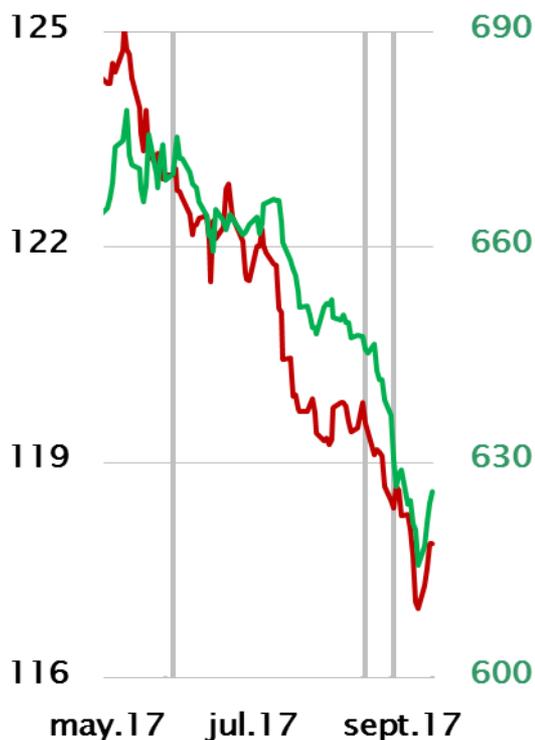
(\*) Línea vertical corresponde a RPM de agosto del 2017.



# Mercados financieros

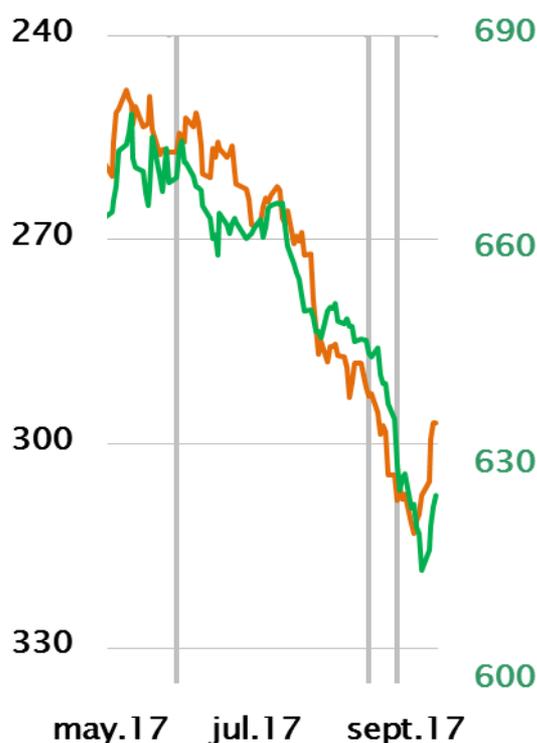
## Broad Index (1)

(índice ene.97=100; pesos por dólar; datos diarios)



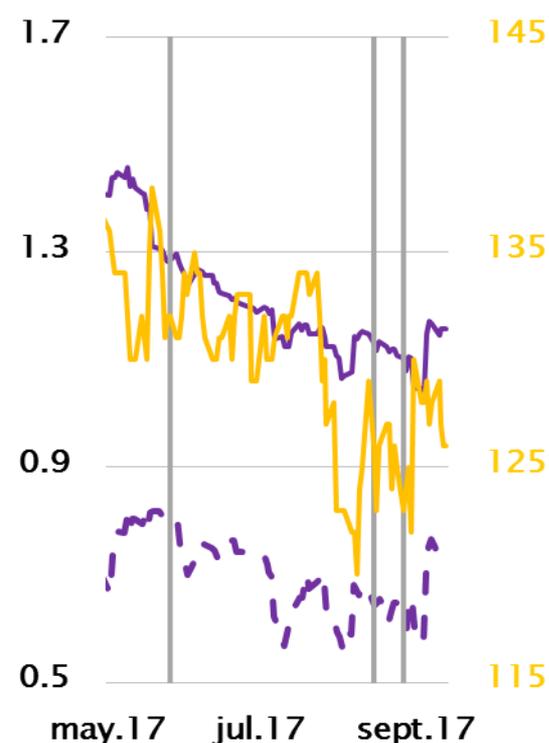
## Cobre (1) (2)

(centavos de dólar la libra, pesos por dólar; datos diarios)



## Diferencial de tasa y EMBI Chile (1)

(porcentaje; datos diarios)



— Broad

— TCO

— Cobre

— Dif. tasa (3)

— EMBI

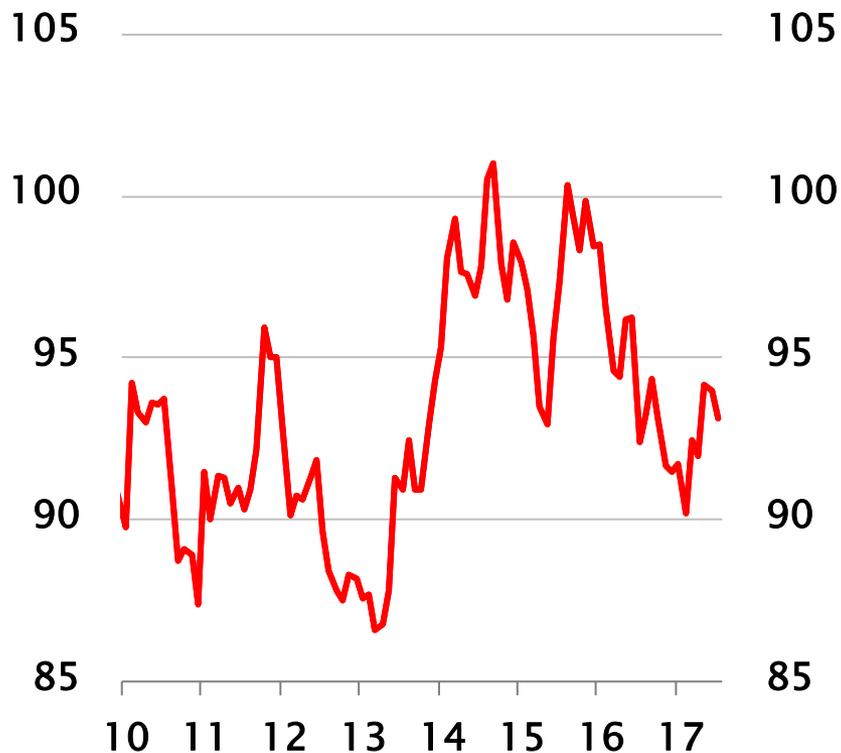
- - - Dif. tasa (4)

(1) Líneas verticales corresponden a cierre estadístico IPoM Junio, RPM Agosto e IPoM Septiembre. (2) Eje invertido para cobre. (3) Diferencial de tasa a 3 meses entre Chile y EEUU. (4) Diferencial de tasa a un año entre Chile y EEUU.



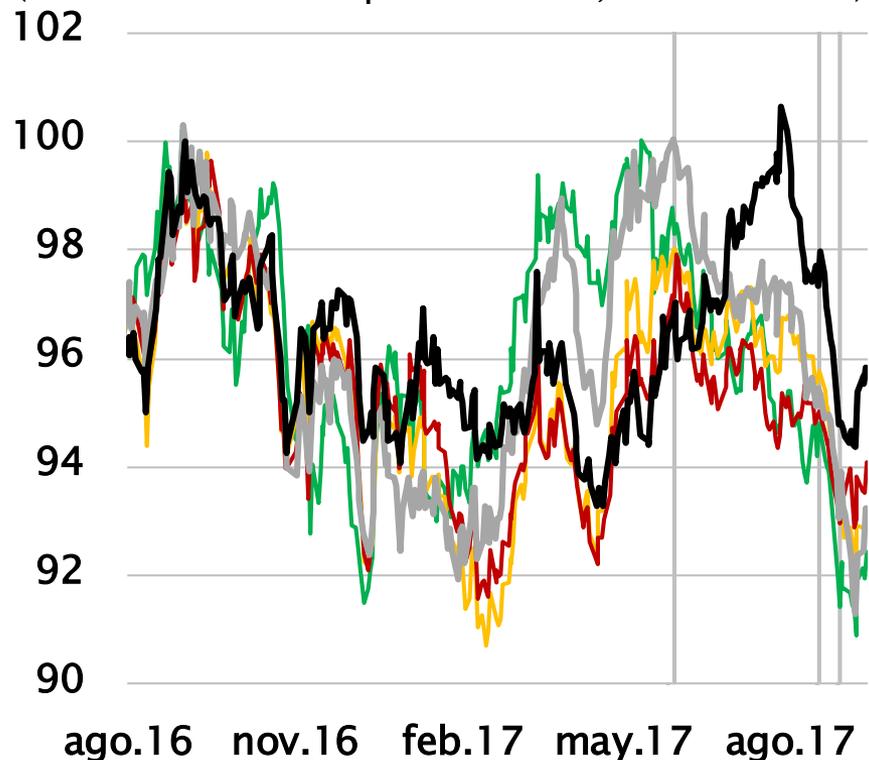
# Mercados financieros

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



### Tipo de cambio (5)

(índice enero 01.Sep.2016=100, datos diarios)



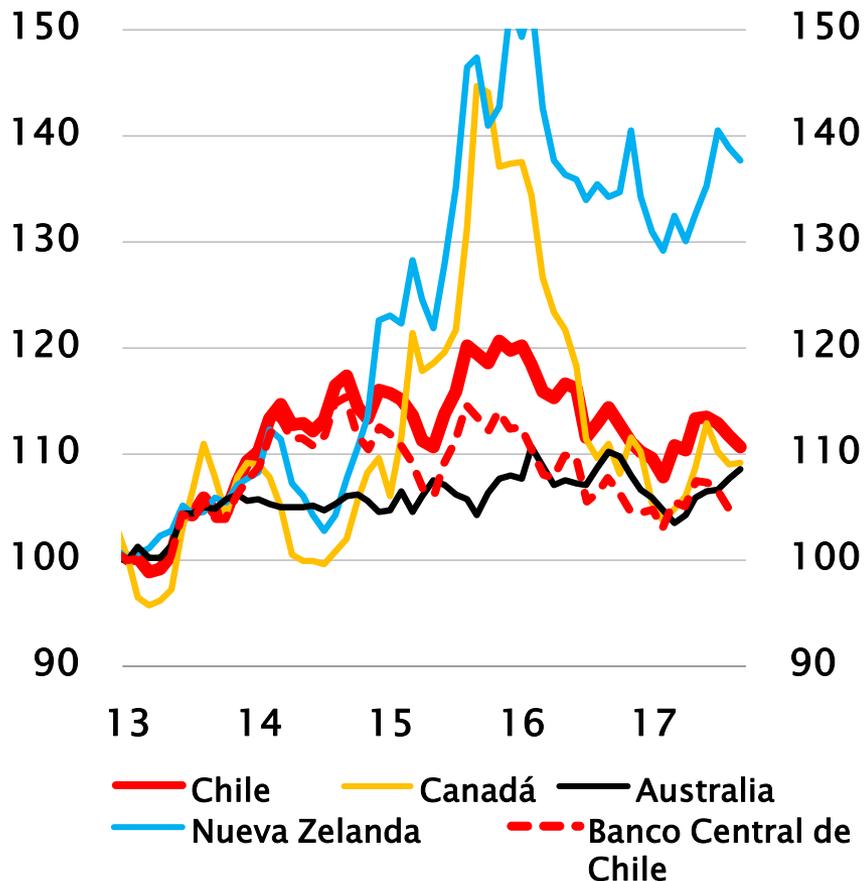
- TCM emergentes (1)
- China
- Exp. *commodities* (4)
- TCM Latam (2)
- TCM desarrollados (3)

(1) Considera Corea, India y Tailandia. (2) Considera Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú. (3) Considera Japón, Reino Unido y Zona Euro. (4) Considera Canadá, Australia y Nueva Zelanda. (5) Línea gris vertical indica cierre estadístico IPoM Junio, RPM Agosto e IPoM Septiembre.

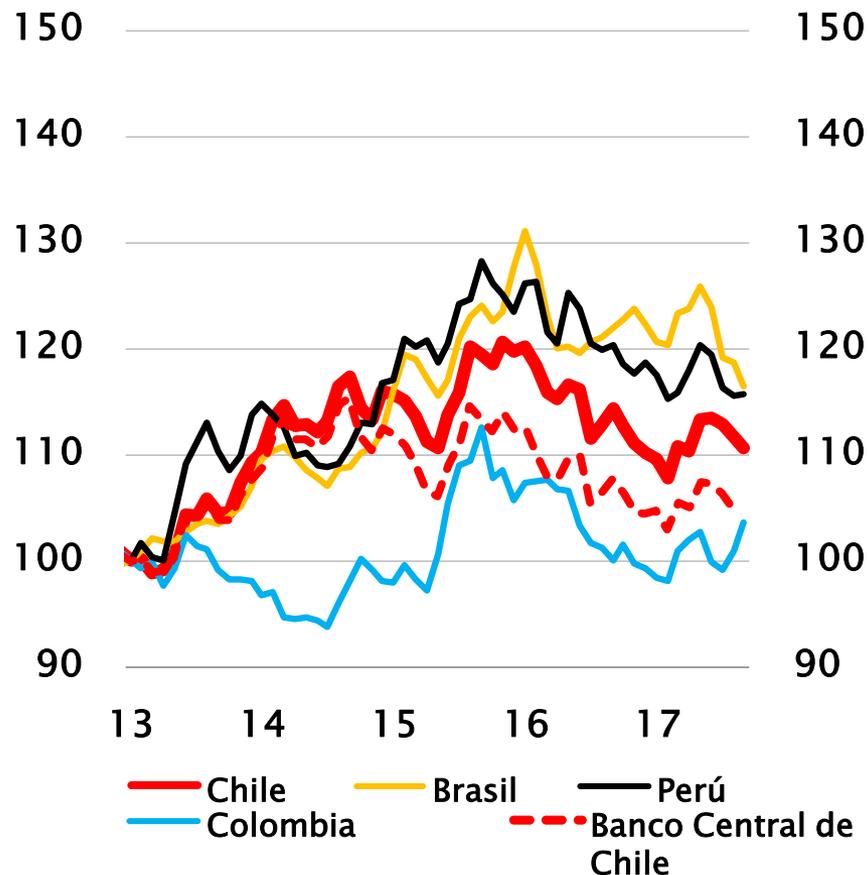


# Mercados financieros

### TCR LATAM (\*) (índice enero 2013=100)



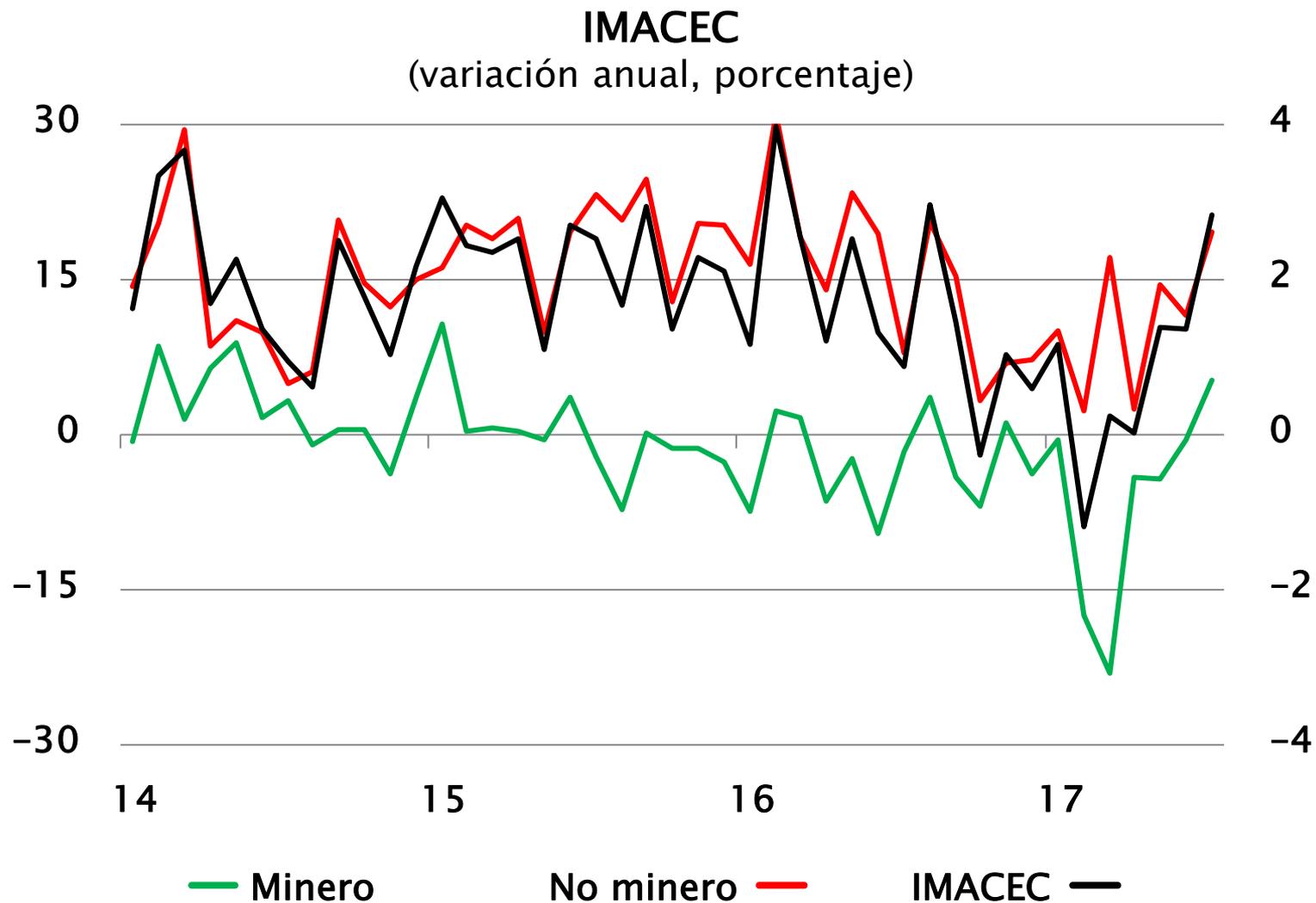
### TCR exportadores *commodities* (\*) (índice enero 2013=100)



(\*) TCR BIS. Aumento significa depreciación. Último dato disponible julio 17. Estimación para agosto y septiembre sólo considera variaciones efectivas de TCM (para septiembre se considera la variación acumulada en lo que ha transcurrido de septiembre). Para el TCR del Banco Central los datos de agosto son estimados pero considerando también variaciones de precios.



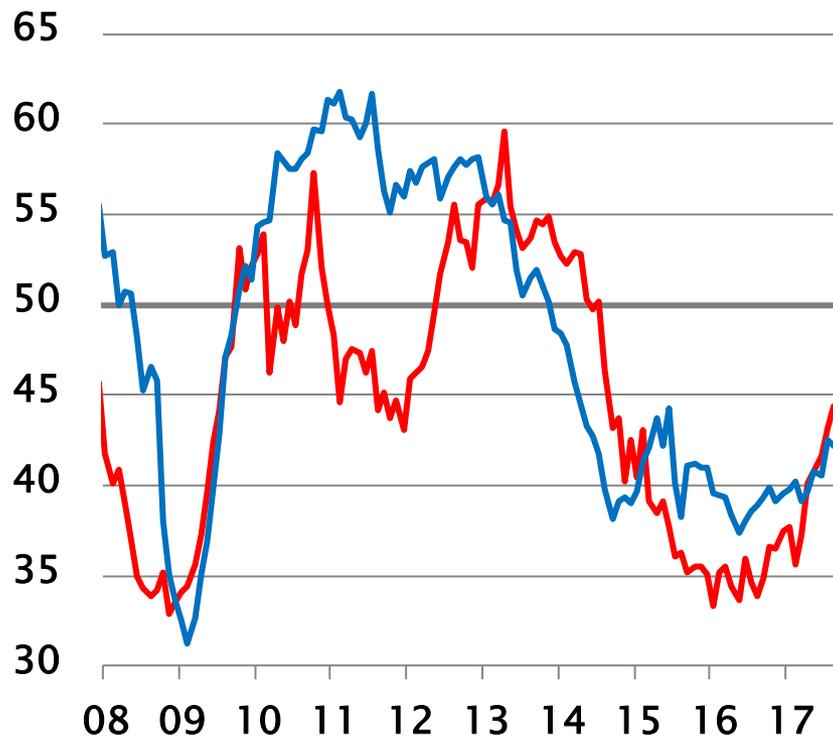
# Actividad y demanda





# Actividad y demanda

**Expectativas (1)**  
(serie desestacionalizada)



— IMCE sin minería — IPEC

**Expectativas actual y futura (2)**  
(serie desestacionalizada)

IPEC	feb/16	ago/16	feb/17	ago/17
Personal actual	34,6	31,4	34,4	40,5
Personal futuro 1 año (3)	48,8	48,8	47,9	62,1
País actual	32,1	30,1	31,8	37,9
País futuro 1 año	37,3	35,9	38,8	51,1
País futuro 5 años	26,0	26,1	26,2	31,0
<b>IMCE sin minería</b>				
Empresa actual	43,8	43,0	42,6	45,9
Empresa futura	46,3	48,0	52,5	56,4
País futuro	17,0	21,8	28,8	47,7
Empleo futuro	32,2	35,9	36,0	39,4
Inversión futura	43,8	44,8	47,1	50,9
Inventarios actuales (4)	57,7	55,4	53,5	55,8

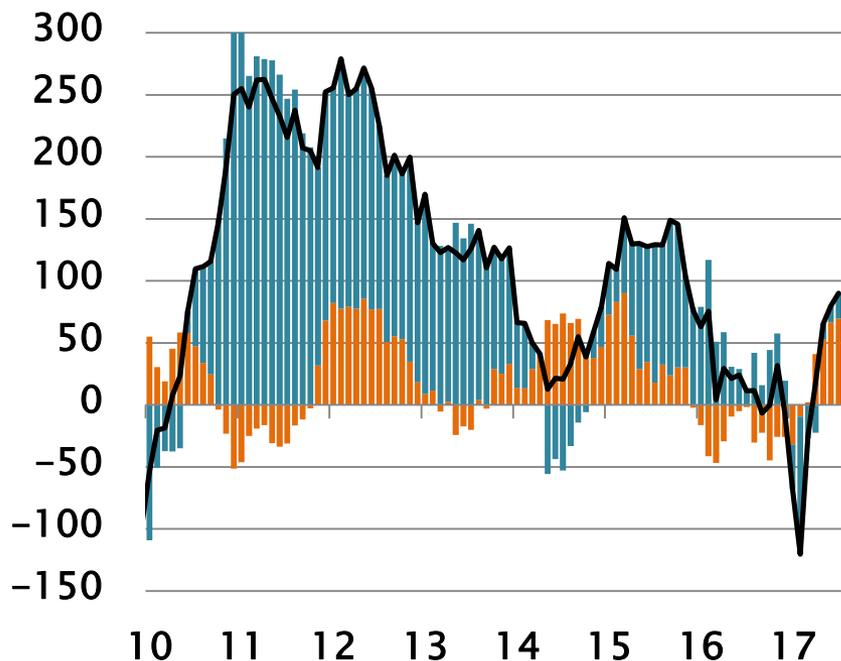
(1) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Índices de IMCE sin minería corresponde al promedio, para cada pregunta respectivamente, de los sectores de Comercio, Construcción e Industria. (3) Corresponde a la pregunta de situación familiar futura a 1 año. (4) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica nivel excesivo (insuficiente) de inventarios.



# Empleo, salarios y precios

## Empleo asalariado

(diferencia anual, miles de personas)



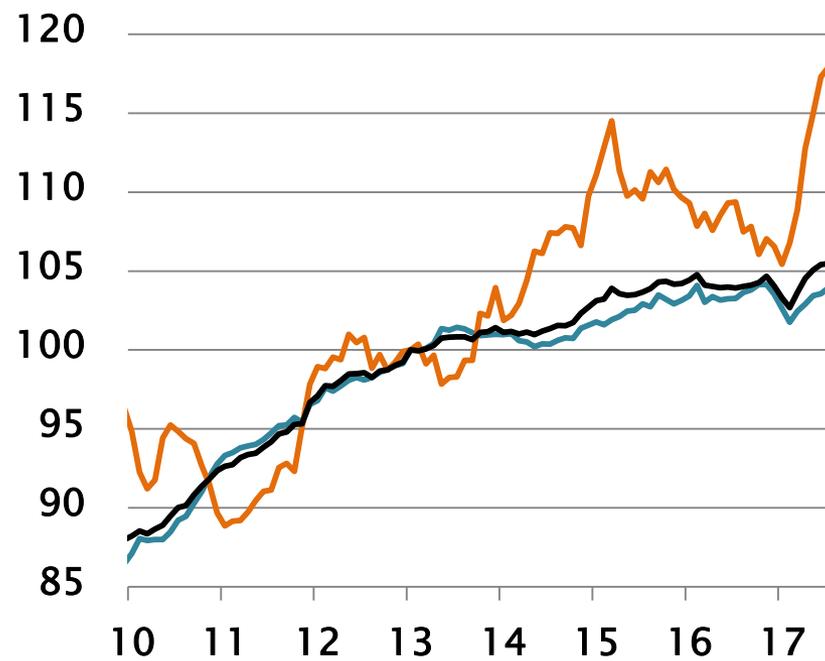
— Asalariados

■ Asalariado Privado

■ Asalariado Público

## Empleo asalariado

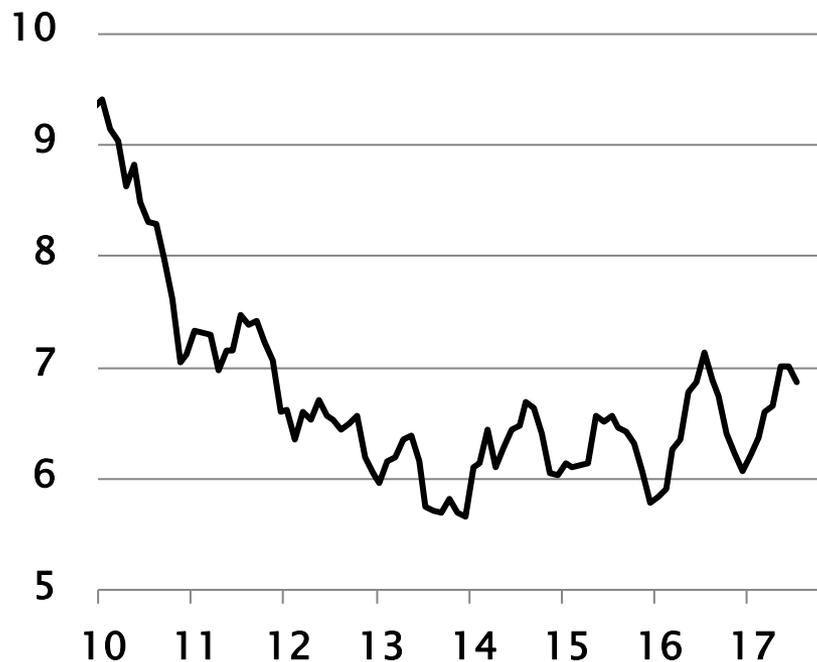
(desestacionalizadas, índice ene-13=100)



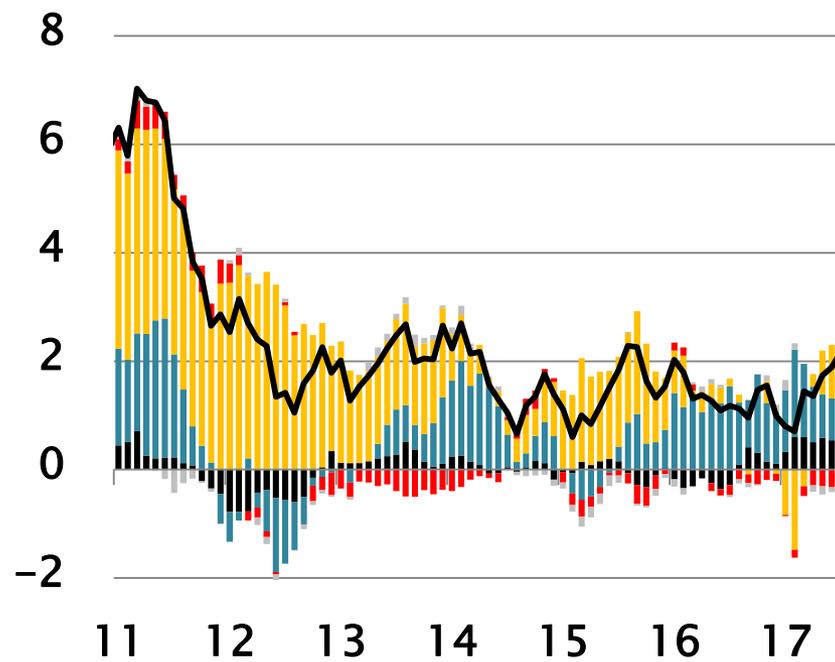


# Empleo, salarios y precios

## Tasa de desempleo (porcentaje)



## Empleo total (variación anual, porcentaje)

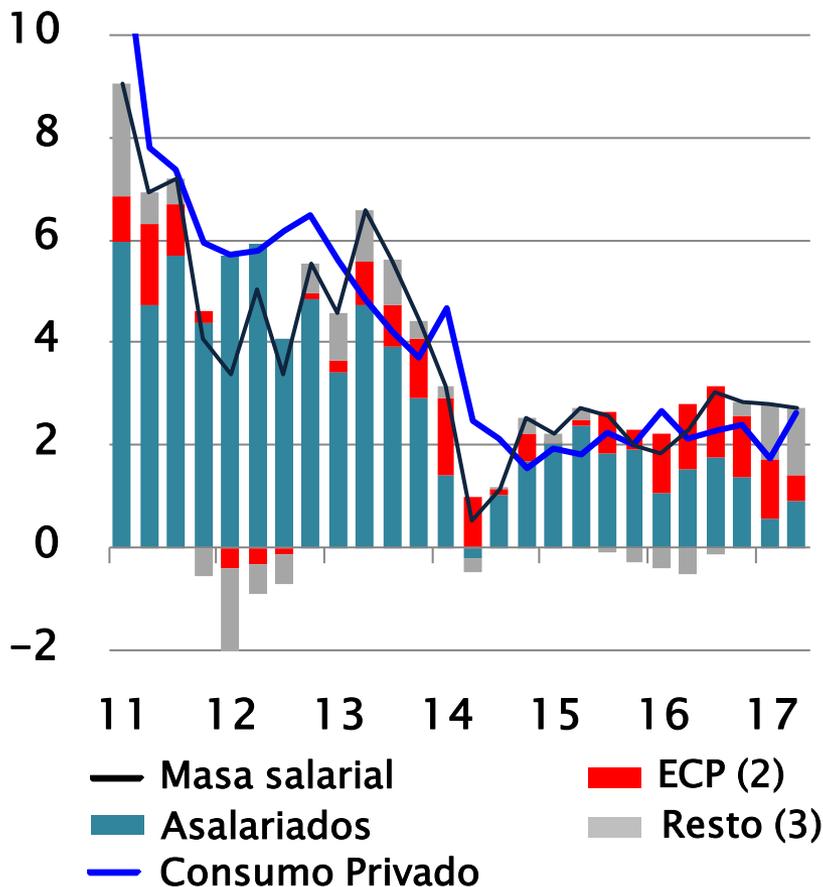


- Empleo total
- Empleadores
- Asalariados
- Servicio Doméstico
- Cuenta propia
- Fam. no remunerado

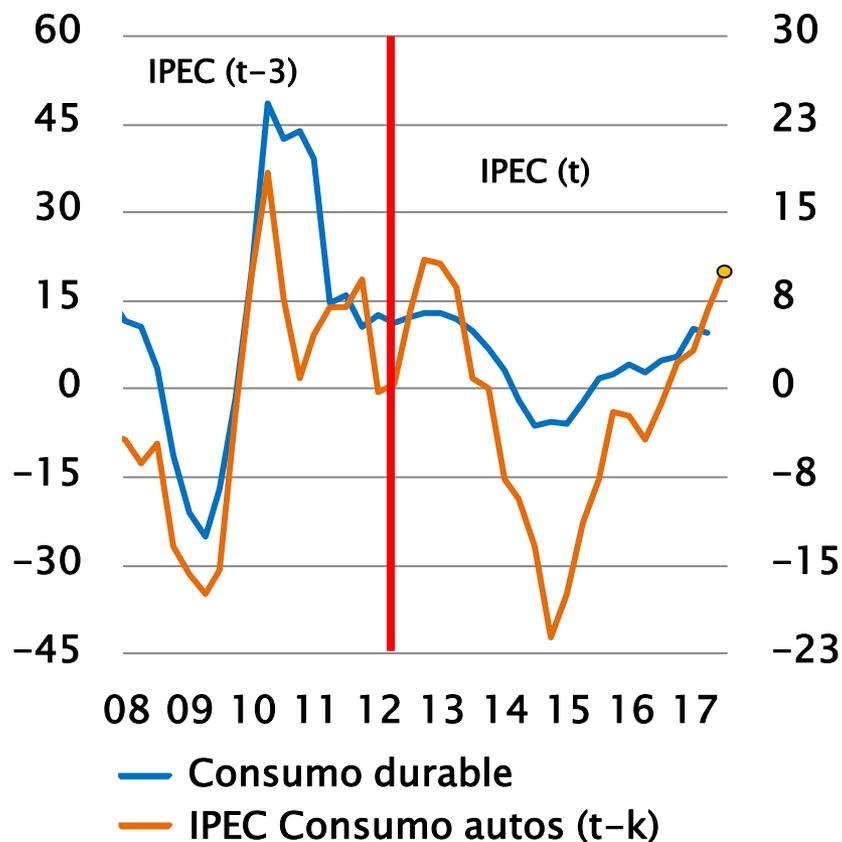


# Actividad y demanda

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



### Consumo durable (4) (variación real anual, porcentaje; índice)



(1) Series reales se obtienen con el deflactor del Consumo privado.

(2) Se castiga el ingreso del empleo cuenta 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) Punto IPEC corresponde al promedio julio y agosto para el 3t2017. Serie IPEC rezagada en tres trimestres antes del 2012

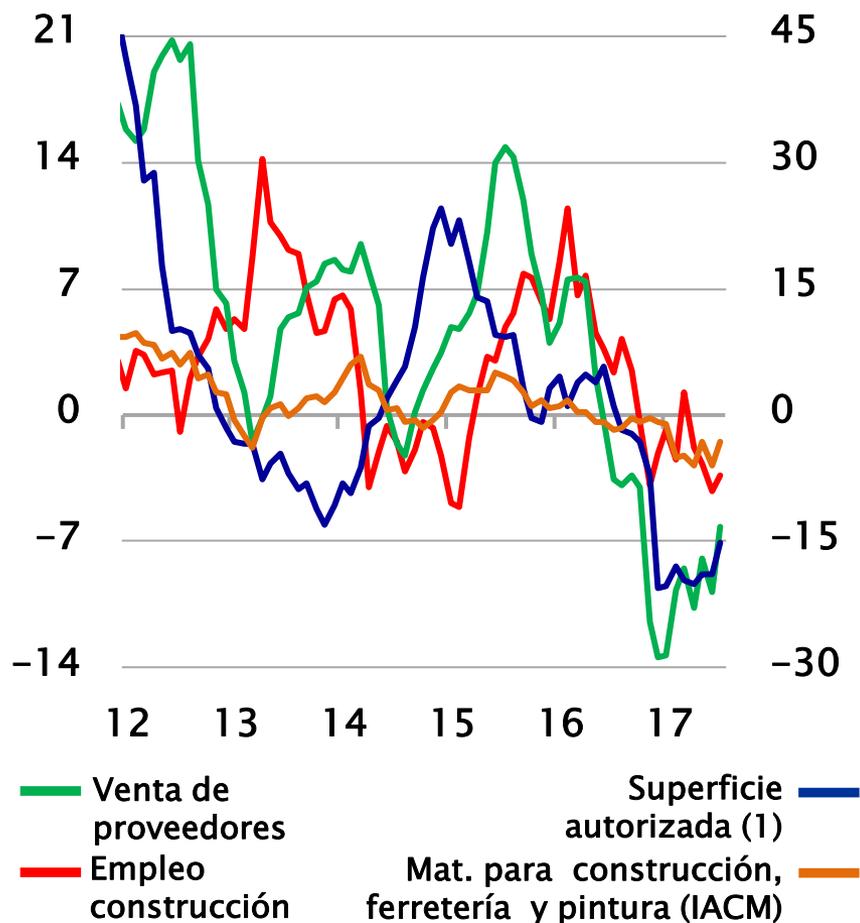
Fuentes: GfK Adimark, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# Actividad y demanda

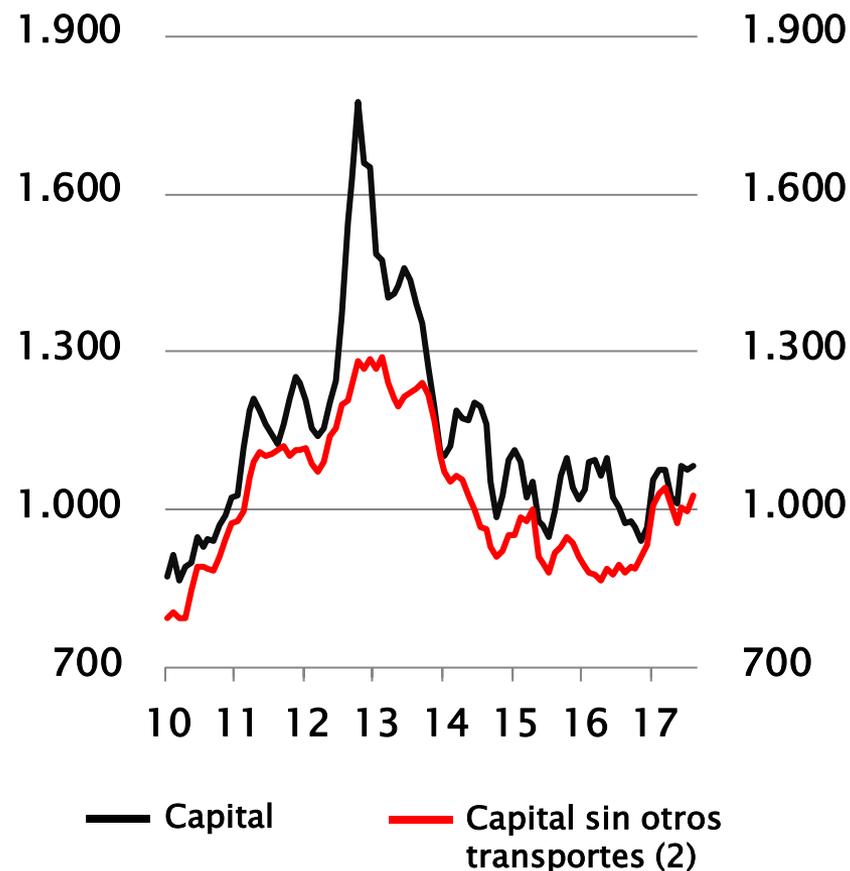
### Indicadores de edificación

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



### Importaciones de capital

(promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)

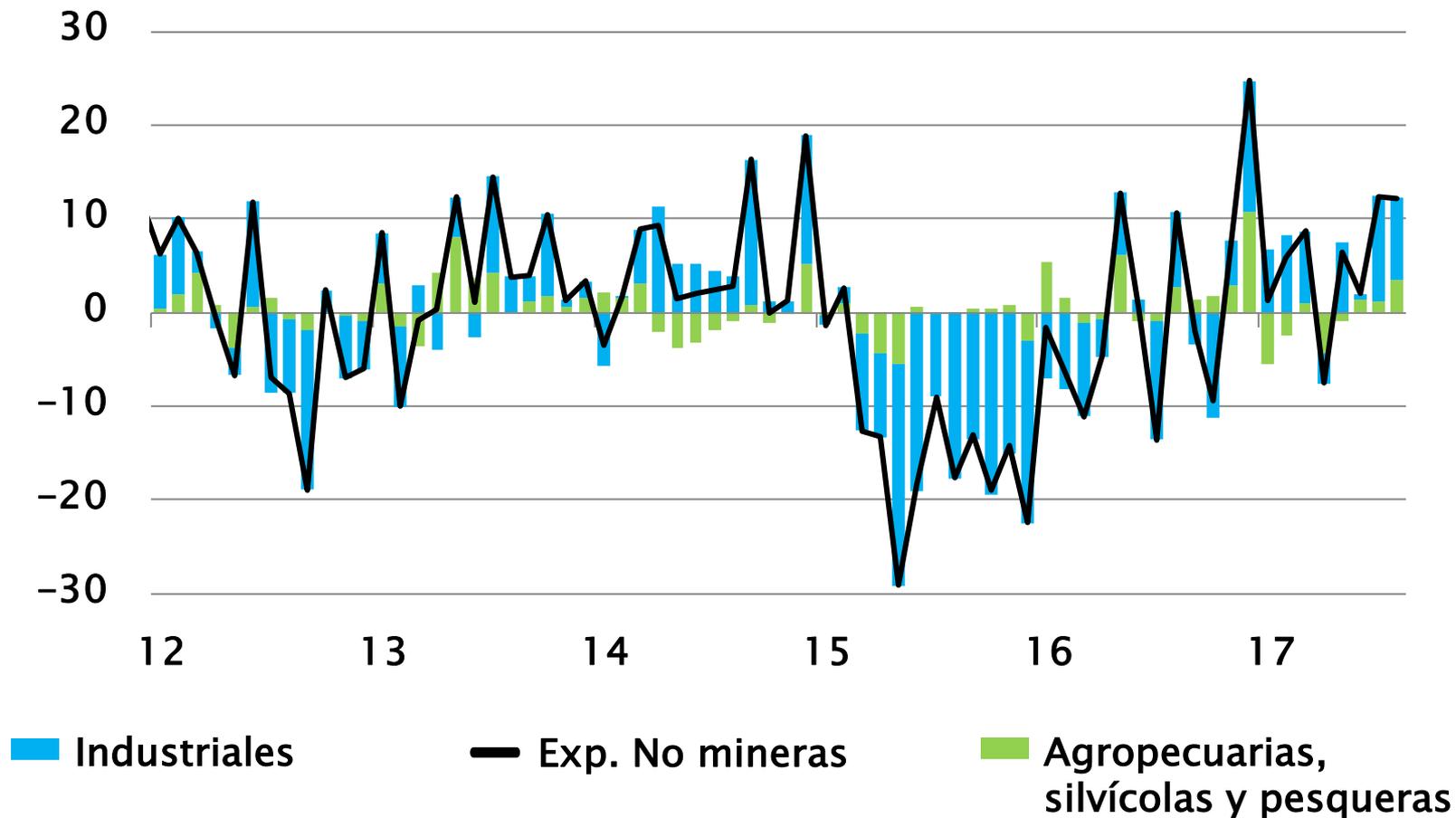


(1) Promedio móvil anual. (2) Excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos).



# Actividad y demanda

## Exportaciones no mineras (variación anual, porcentaje)





# Actividad y demanda

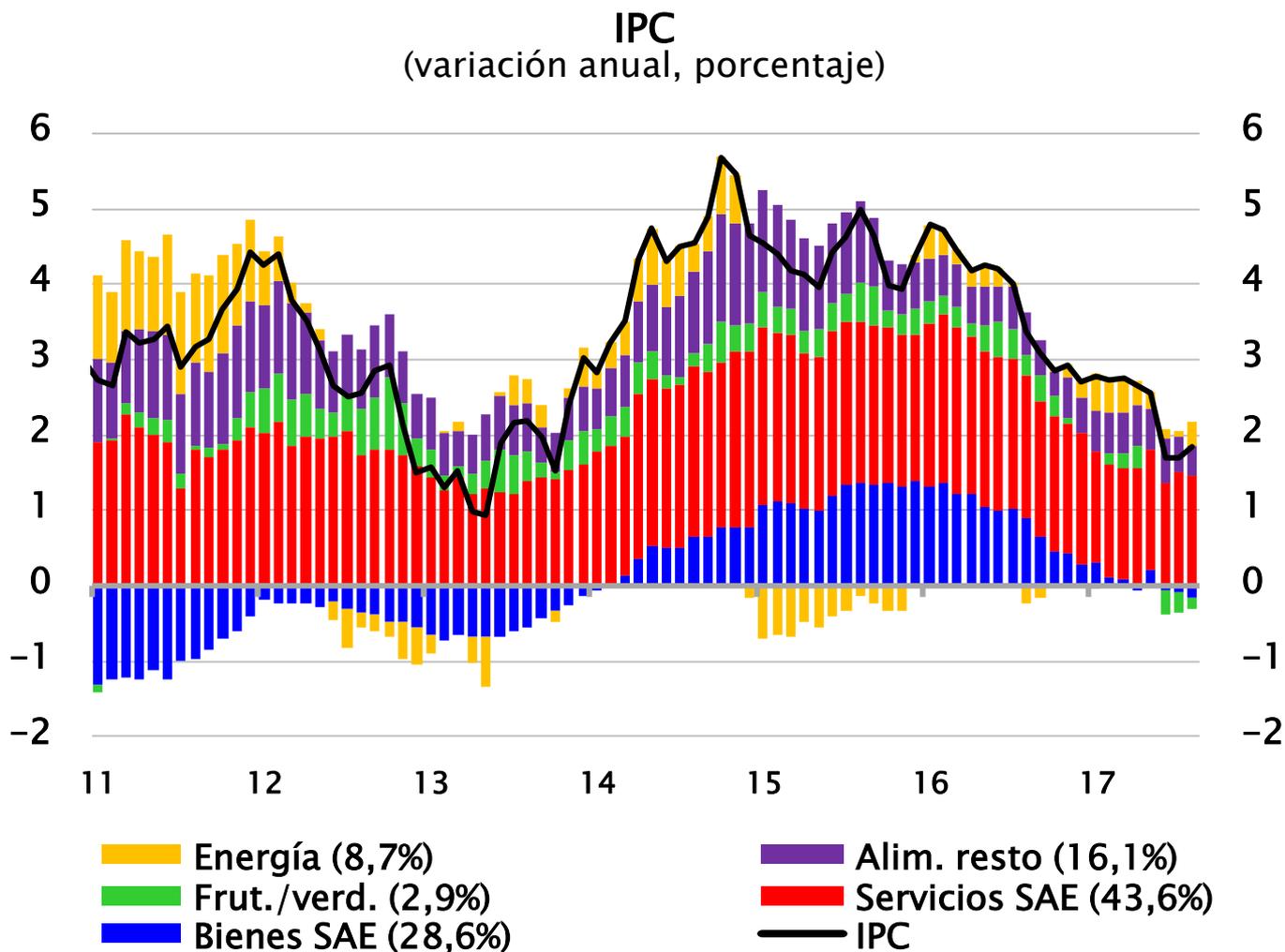
## Indicadores de actividad y demanda (porcentaje)

	Variación anual				Variación mensual SA			
	jun-17	jul-17	ago-17	Prom. (2)	abr-17	may-17	jun-17	Prom. (2)
<b>Generación eléctrica</b>	<b>0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>4,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>
SIC	2,5	2,7	5,0	3,4	0,9	-0,2	0,9	0,5
SING	-5,8	2,0	3,8	0,0	-4,9	4,0	2,2	0,4
<b>Venta automóviles nuevos ANAC</b>	<b>15,6</b>	<b>24,7</b>	<b>44,0</b>	<b>28,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>13,2</b>	<b>4,5</b>
<b>Colocaciones privadas nominales (1)</b>	<b>5,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Consumo	7,0	6,4	6,3	6,6	0,7	0,1	0,6	0,5
Vivienda (UF)	7,2	7,5	7,7	7,5	0,6	0,9	0,4	0,6
Comercial	3,8	2,6	2,2	2,8	0,4	0,0	0,3	0,2
<b>M1 nominales (3)</b>	<b>10,2</b>	<b>10,2</b>	<b>11,0</b>	<b>10,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>
<b>Exportaciones nominales (4)</b>	<b>14,3</b>	<b>12,3</b>	<b>23,3</b>	<b>16,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,5</b>	<b>9,4</b>	<b>3,9</b>
Minería	26,2	12,3	34,5	24,4	3,4	-2,1	15,5	5,6
Agro	9,1	9,1	29,2	15,8	11,4	4,0	22,1	12,5
Industria	0,7	12,9	10,0	7,9	-0,8	6,0	2,4	2,5
<b>Importaciones nominales (4)</b>	<b>22,5</b>	<b>22,5</b>	<b>6,5</b>	<b>17,1</b>	<b>9,9</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>-0,4</b>
Consumo	29,2	29,2	16,7	25,0	6,1	-2,9	-2,9	0,1
Capital	29,1	29,1	7,4	21,9	20,4	-11,8	-11,8	-1,1
Capital sin transporte	23,7	10,3	14,4	16,1	16,0	-5,3	-0,4	3,5
Combustible	26,2	26,2	-6,2	15,4	23,7	-25,0	31,9	10,2
Resto intermedio	12,4	12,4	1,9	8,9	4,5	-1,8	-1,7	0,3

(1) Excluye comex. (2) Promedio trimestral. (3) Promedio. (4) En dólares.



# Empleo, salarios y precios

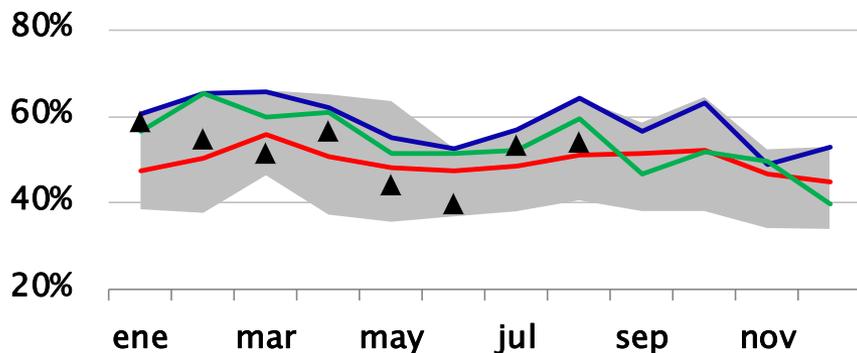




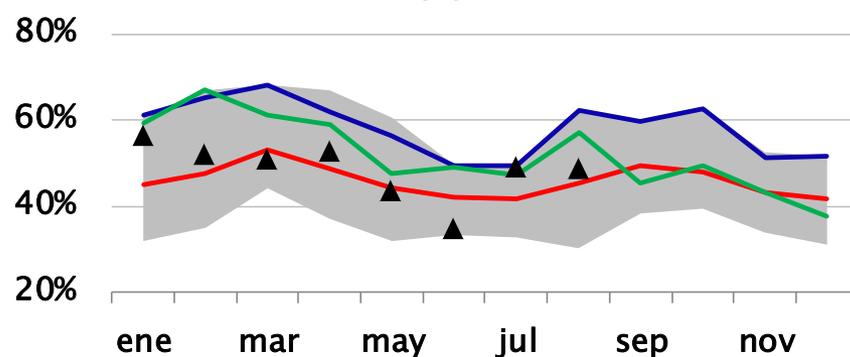
# Empleo, salarios y precios

## Ítems que suben (\*)

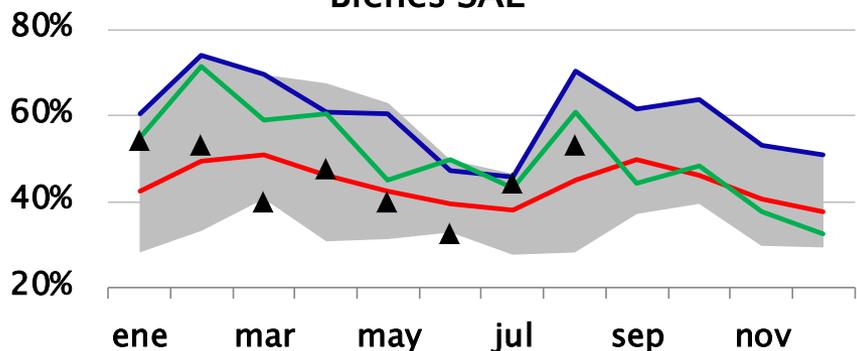
### IPC Total



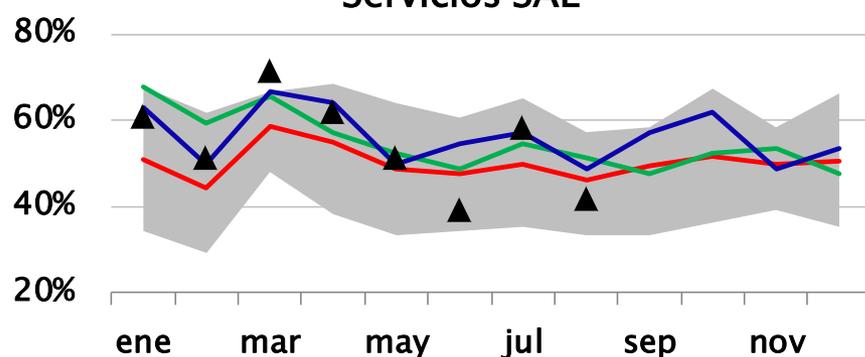
### IPC SAE



### Bienes SAE



### Servicios SAE



— Promedio 2002-2016 — 2015 — 2016 ▲ 2017

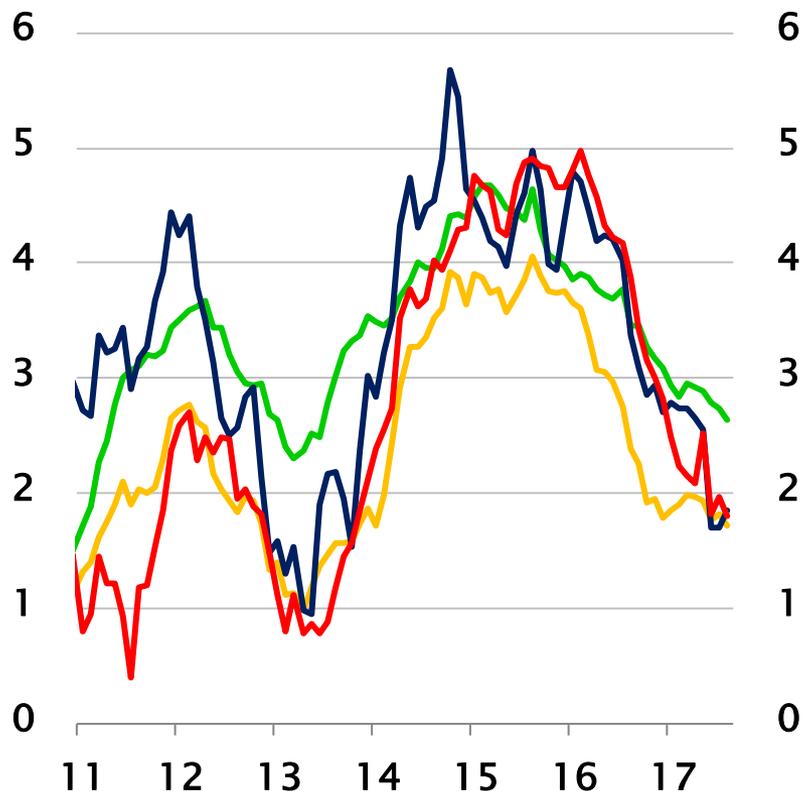
(\*) Intervalo calculado para el período 2002 - 2015.



# Empleo, salarios y precios

## Medidas de tendencia inflacionaria (\*)

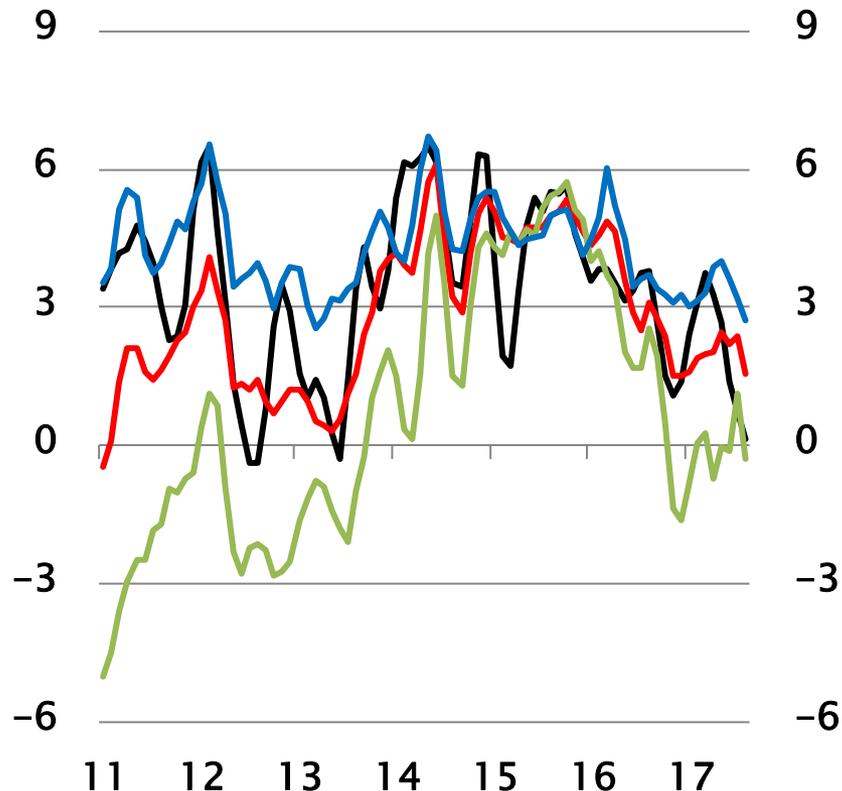
(variación anual, porcentaje)



— MPV — TMVC — IPC — IPCSAE

## Componentes de inflación

(velocidad del promedio móvil trimestral, porcentaje)



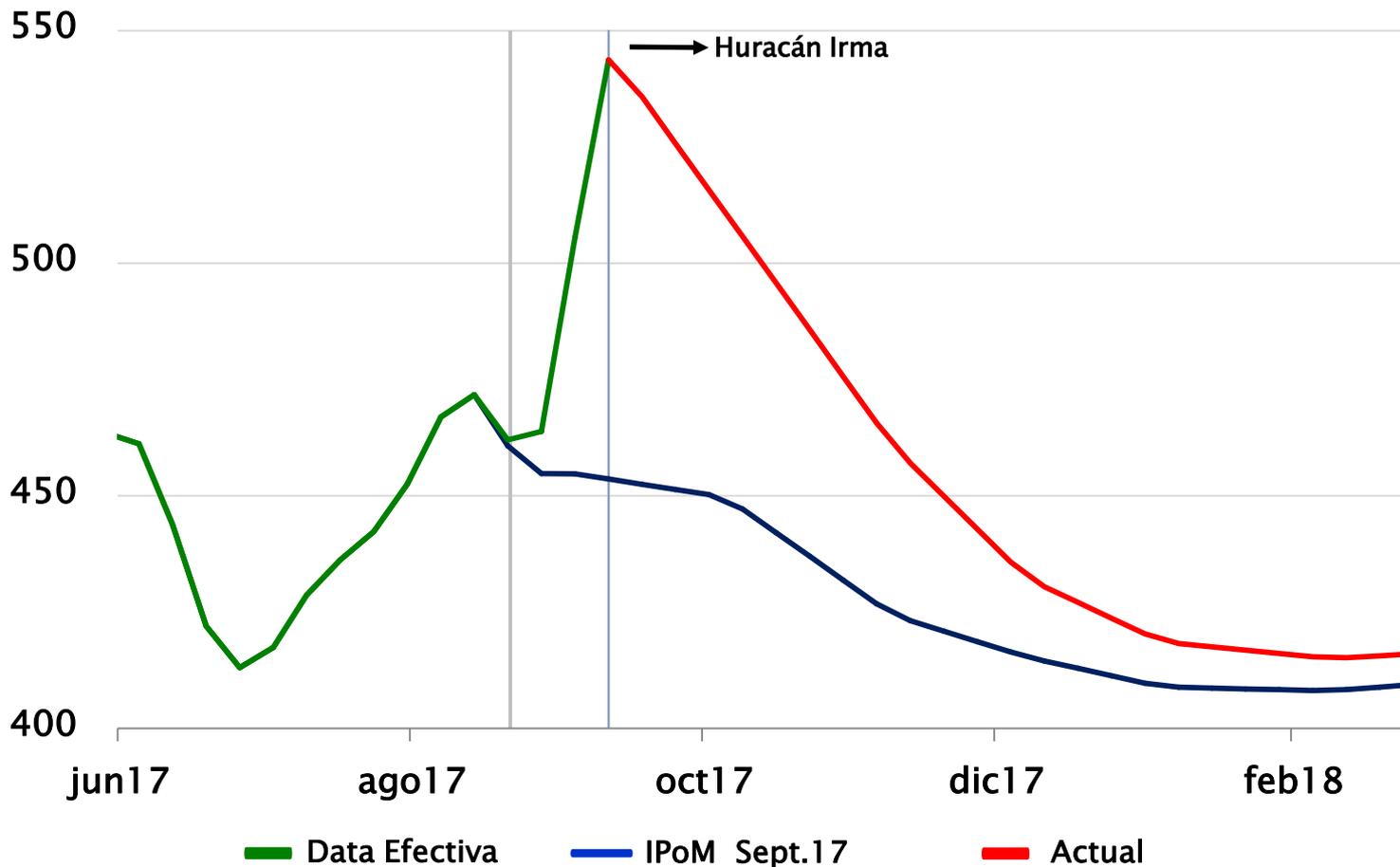
— IPC — IPCSAE — Bienes — Servicios

(\*) MPV: media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 471. TMVC: media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 366.



# Empleo, salarios y precios

## Evolución de la gasolina (\*) (dólares por metro cúbico)



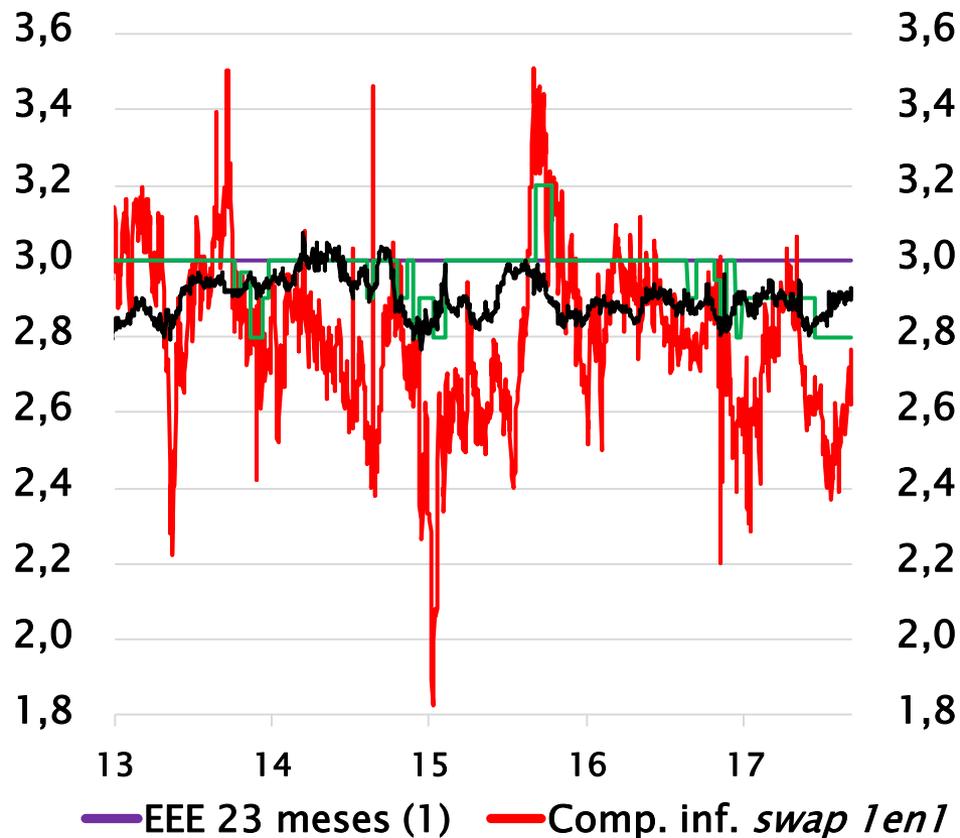
(\*) Líneas verticales corresponden a: 22 de agosto 2017, y al 13 de septiembre 2017, respectivamente.





# Expectativas

## Expectativas de inflación (porcentaje)



Medida	Spot RPM Sep.17	Spot día Previo IPOM Sep.17	Spot RPM Ago.17	Promedios	
				2005-17	2013-17
EEE	3,00	3,00	3,00	3,04	3,00
EOF	2,80	2,80	2,80	3,03 (2)	2,97
Swaps	2,77	2,62	2,58	2,99	2,79
Bonos sin premios	2,90	2,91	2,91	2,91	2,90
<b>IPC total</b>	<b>1,85</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>	<b>3,53</b>	<b>3,40</b>

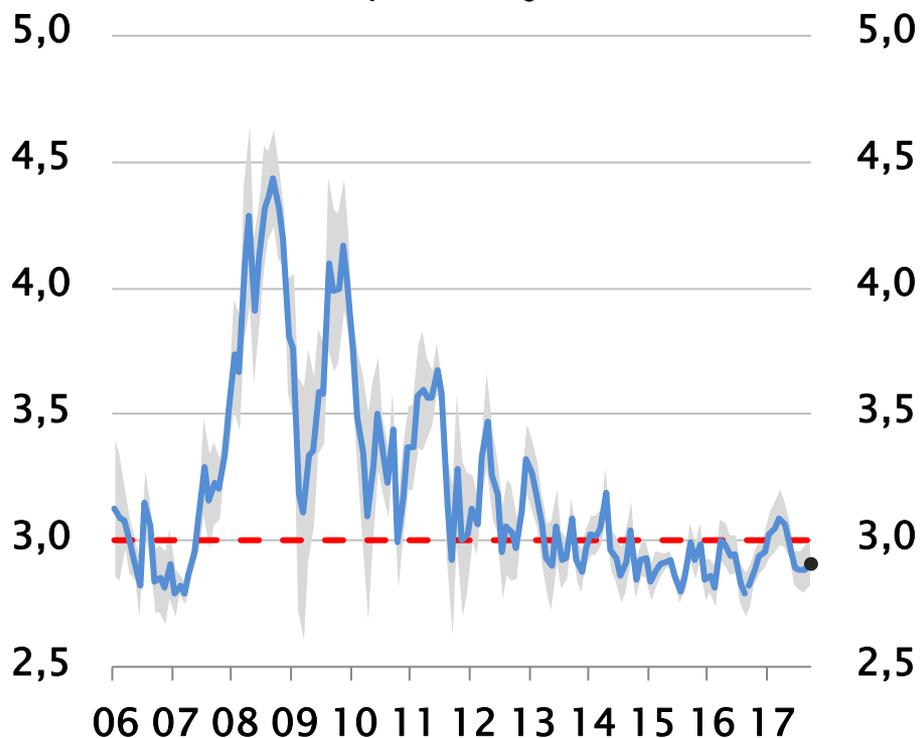
(1) Frecuencia diaria, dato del mes se mantiene constante durante el periodo. (2) Medida sin premios en base a minuta IPoM diciembre 2016 “Compensación inflacionaria y premios por riesgo: Evidencia para Chile”. (3) Promedio 2010-17.

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



# Mercados financieros

### Inflación *swap* 3 en 2 (\*) (porcentaje)



### Inflación *swap* 5 en 5 (\*) (porcentaje)



-- Meta inflación

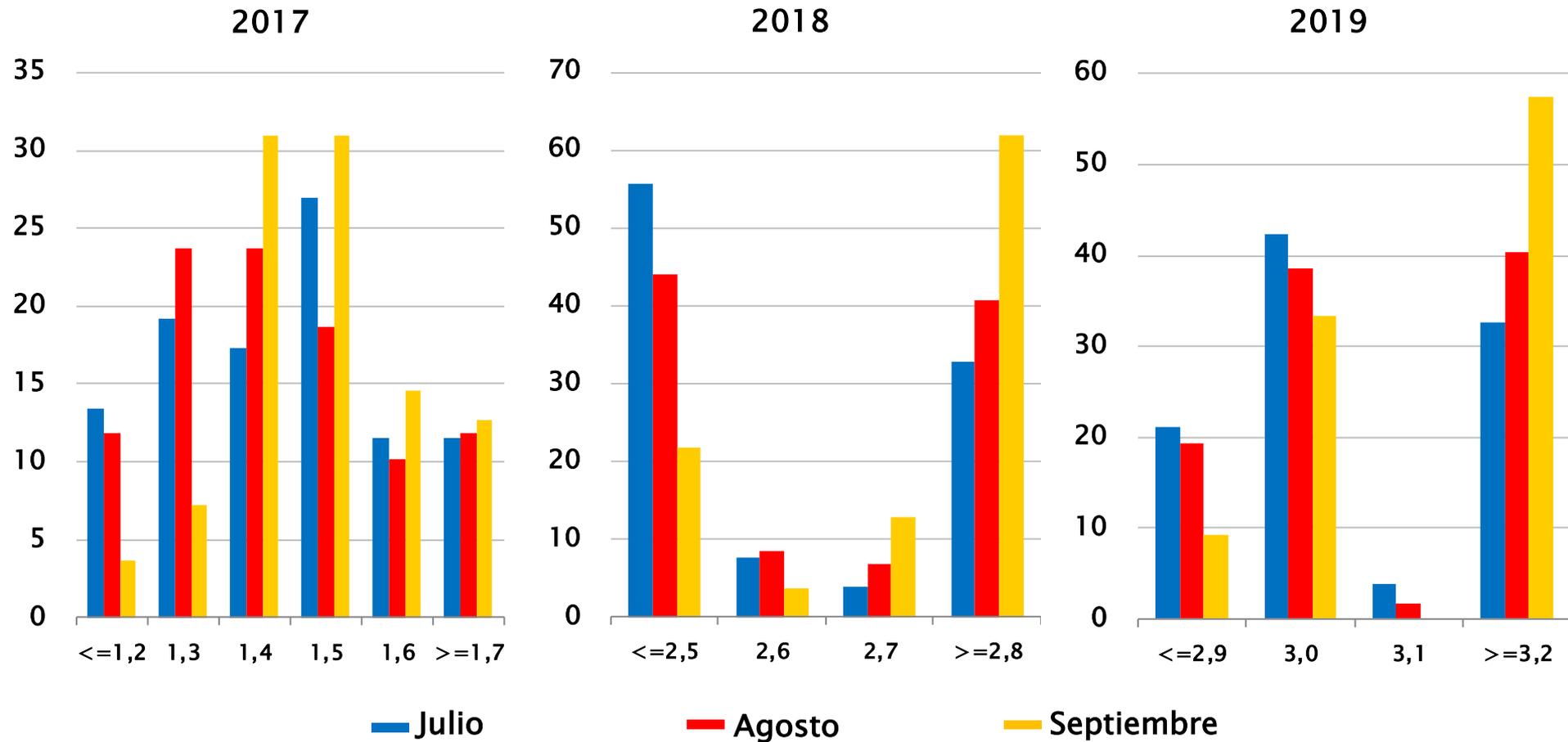
— Desviación estándar 6 meses móvil

(\*) Punto corresponde a dato spot 11/09.



# Expectativas

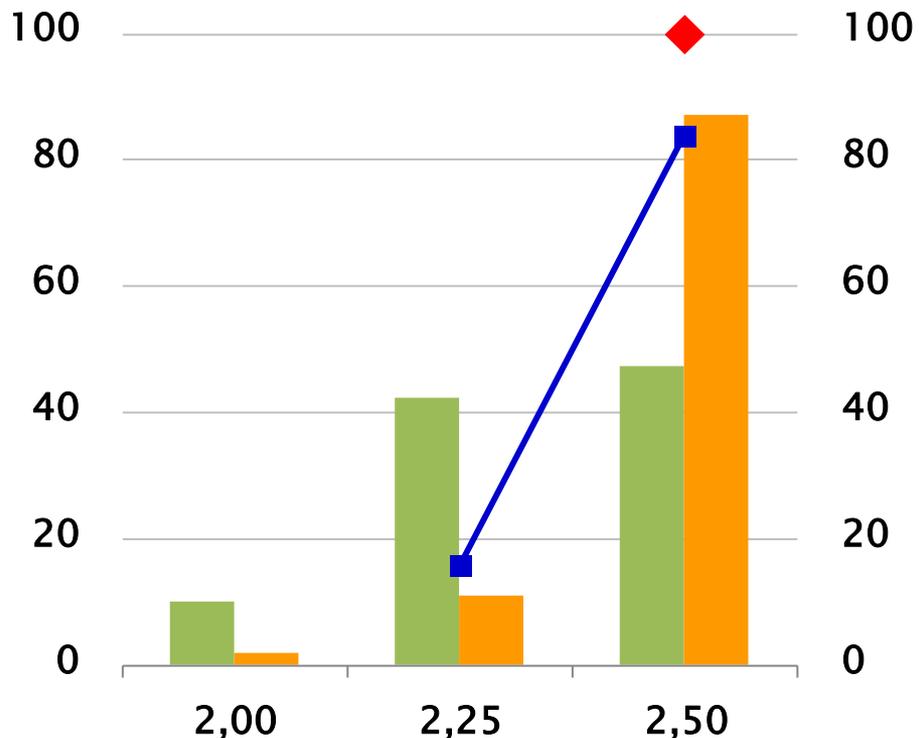
## EEE: expectativas crecimiento del PIB (porcentaje)



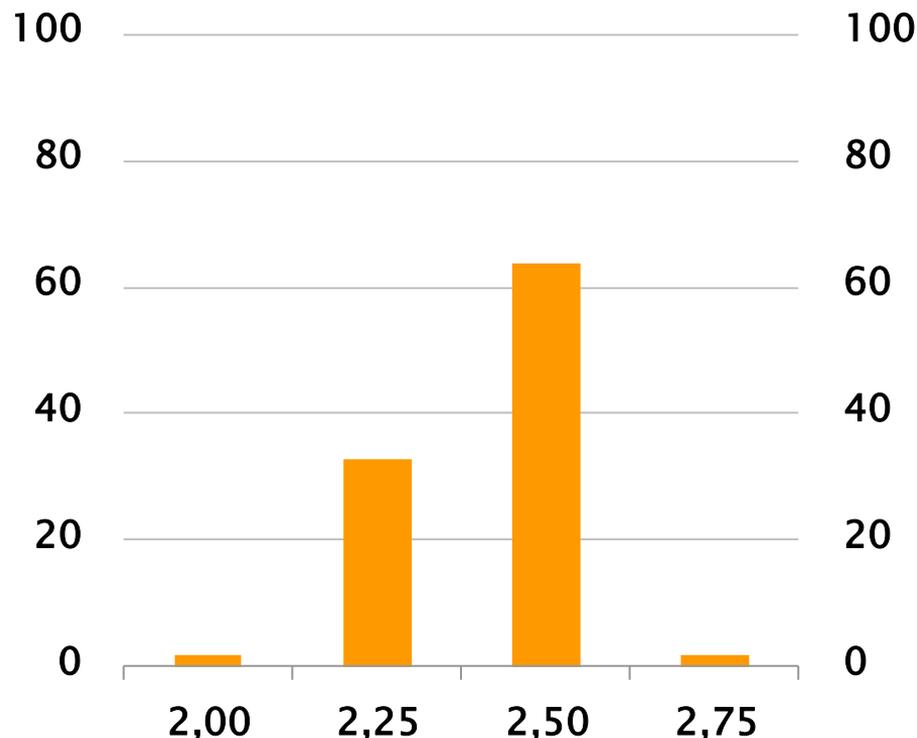


# Expectativas

## Expectativas para la TPM septiembre 2017 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM octubre 2017 (porcentaje)



**■ Bloomberg (\*)   ■ EOF 1q Septiembre   ■ EEE Agosto   ■ EEE Septiembre**

(\*) Respuestas desde el 08 al 12 de septiembre. En esta ocasión corresponde a 13 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.