

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

ENERO 2014



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 15 de enero de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



# Escenario internacional



# Economía Internacional

## Principales hitos

### EE.UU.

- Senado aprobó acuerdo presupuestario para los próximos dos años. Cámara acuerda detalles. Senado tiene hasta el viernes para ratificarlos.
- Se confirmó a Yellen como presidenta de la Fed. Fisher nominado para Vicepresidencia.
- Se vislumbra dura discusión por aumento de límite de endeudamiento.

### Zona Euro

- Se avanza en establecimiento de una unión bancaria. Medidas respecto al mecanismo de reestructuración, liquidación de bancos y garantía de depósitos, han favorecido un acuerdo.
- Irlanda se convirtió en primer país en salir oficialmente de su programa de rescate.
- Francia anuncia medidas para estimular su economía.

### Japón

- Gobierno aprobó borrador del presupuesto para el año fiscal que comienza en abril, destacando gasto récord de ¥ 96 tr. (US\$ 922 bn.).
- Continúan tensiones con China por territorios en disputa.

### Emergentes

- **Turquía:** Aumenta tensión política por escándalos de corrupción.
- **Tailandia:** continúan protestas contra el gobierno, pese a llamado anticipado a elecciones.
- **Argentina:** Gobierno lanza nuevo acuerdo de precios con distribuidores mayoristas y minoristas para hacer frente a la creciente inflación.
- **Venezuela:** Gobierno estableció un nuevo tipo de cambio que deprecia la moneda local para los turistas extranjeros.



# Economía Internacional

## Principales hitos en China

### Bancos

- Se adoptan medidas para fortalecer posición financiera de la banca. 4 mayores bancos aumentan provisiones frente a incobrables, mientras que medianos se abrieron a la bolsa para aumentar su capital.

### Liquidez y deuda

- *Money markets* se han estabilizado luego que el PBoC inyectara liquidez. La deuda de los gobiernos locales habría sido de RMB\$ 17,9 tr. (US\$ 2,95 tr.) a fines de junio, lo que equivale a cerca de 30% del PIB, según la Oficina de Auditoría Nacional. Cifra habría aumentado casi 70% desde fines de 2010.

### *Shadow banking*

- Consejo de Estado emitió nuevas normas para fortalecer la regulación de los préstamos extra-bancarios. No obstante, señaló que éstos son una consecuencia beneficiosa e inevitable del desarrollo financiero.

### Liberalización de mercado

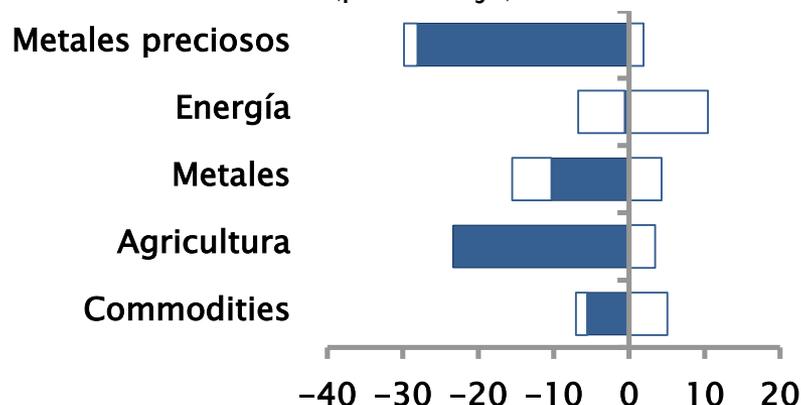
- Regulador Bancario permitirá el establecimiento de bancos privados este año como plan piloto, buscando abrir el sector al capital interno y externo. Además, relajaría el umbral para entrada de capital extranjero y reduciría requisitos para operar con Renminbis.



# Economía Internacional

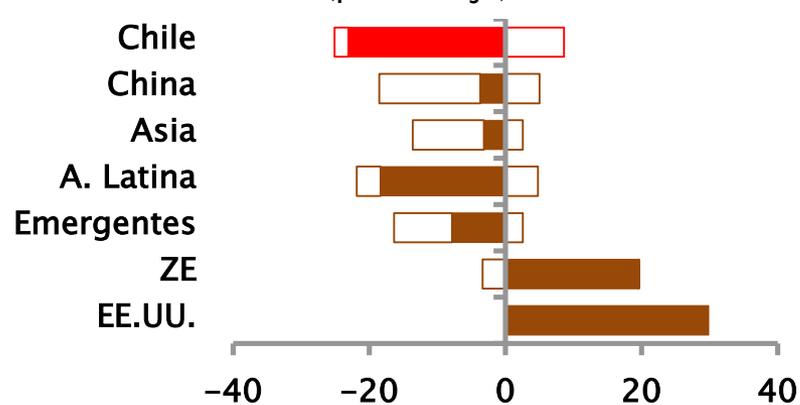
Rendimiento de *commodities* 2013 (1)

(porcentaje)



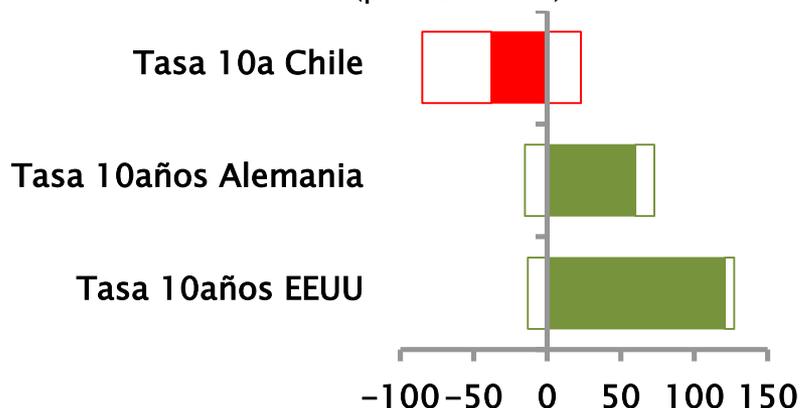
Rendimiento mercados bursátiles 2013 (1)(2)

(porcentaje)



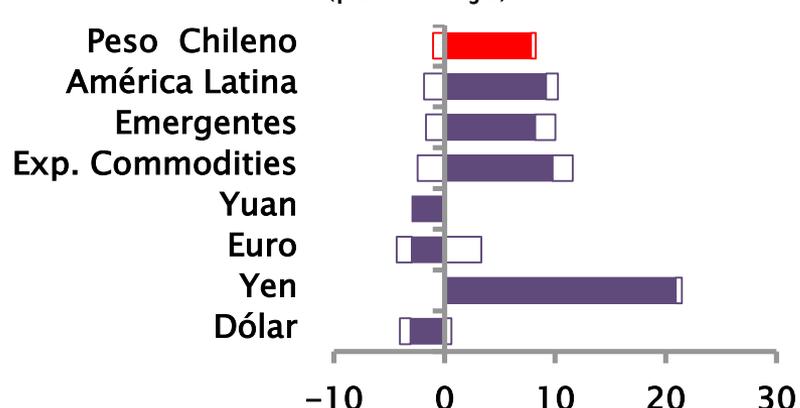
Rendimientos bonos de gobierno 10 años 2013 (1)

(puntos base)



Rendimiento paridades 2013 (1) (2) (3)

(porcentaje)



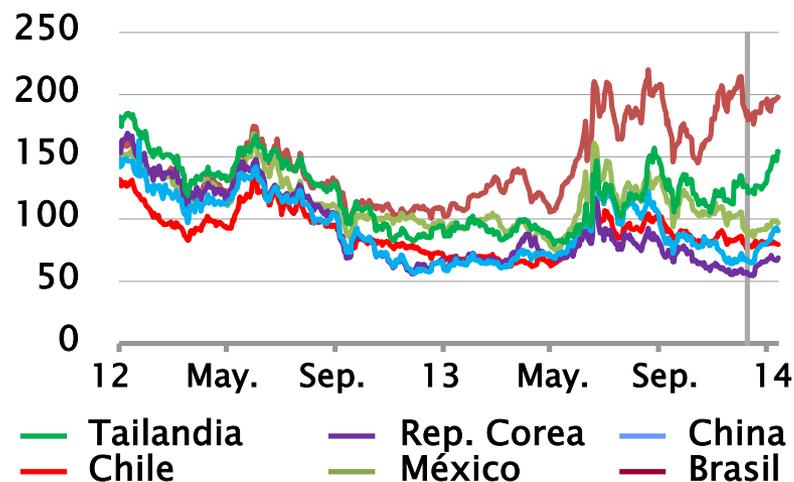
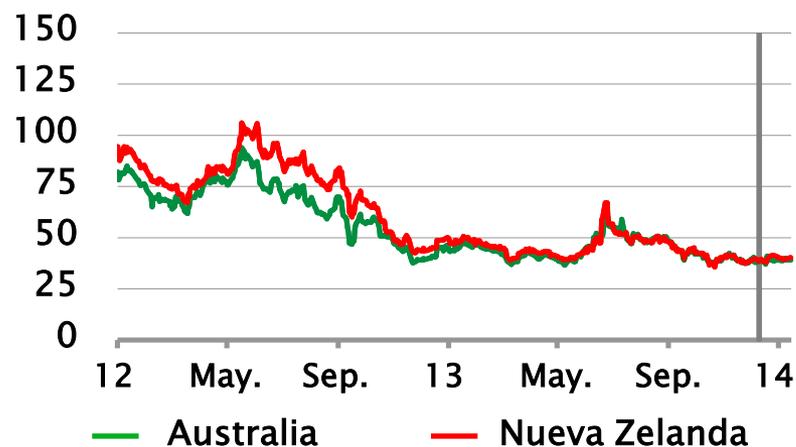
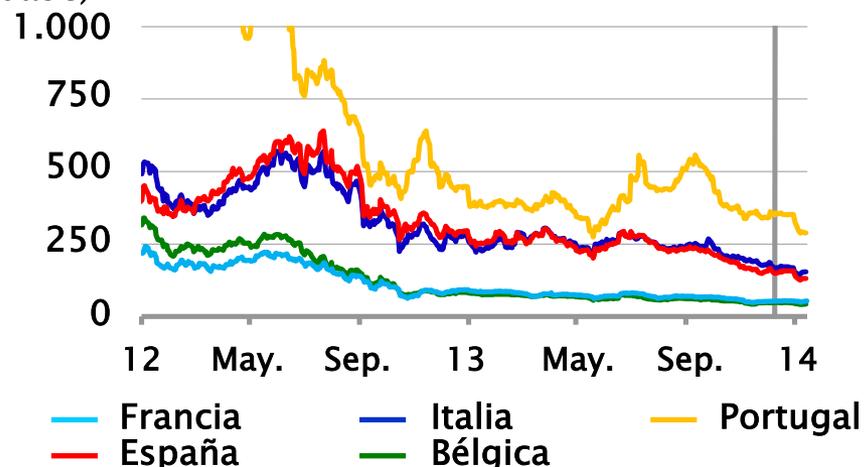
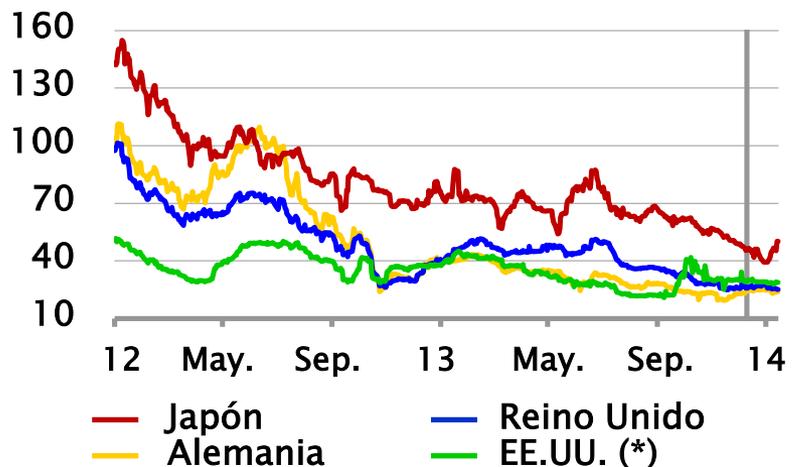
(1) Variación entre 31/12/2012 al 21/12/2013. (2) Aumento indica depreciación. (3) Exp. *Commodities*: Australia, Canadá y Nueva Zelanda. América Latina: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Emergentes: Brasil, Chile, China, Colombia, Hungría, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rep. Checa, Rep. de Corea, Rusia y Turquía.



# Economía Internacional

## CDS spread soberanos a 5 años

(puntos base)

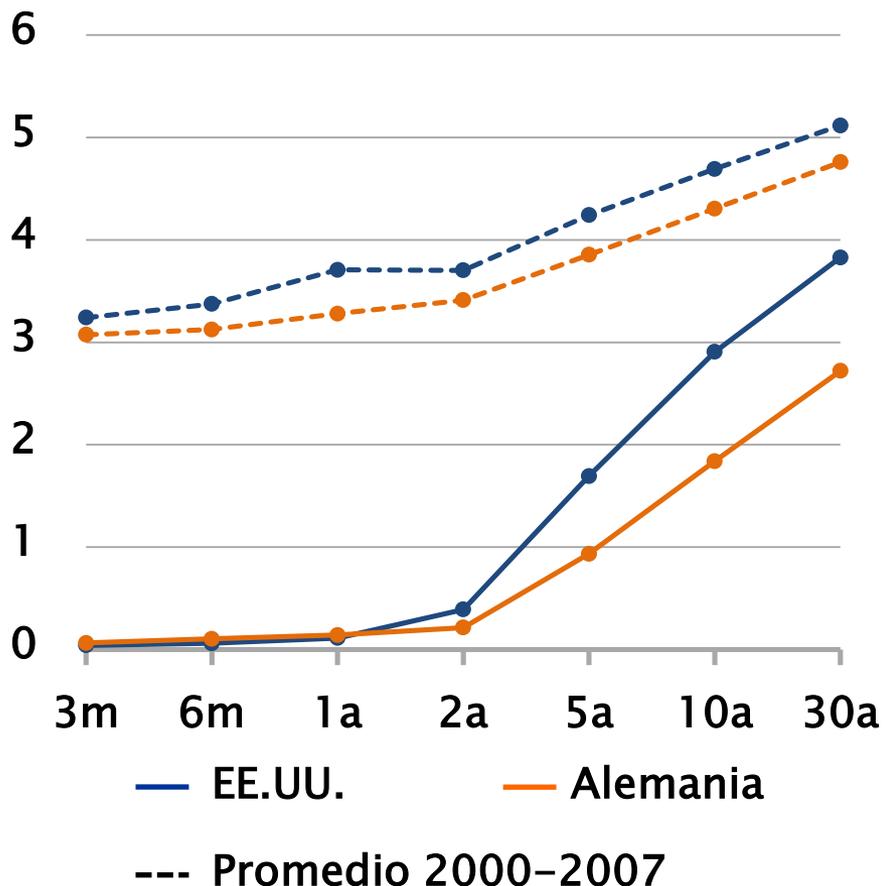


6 (\*) CDS en Euros.  
Fuente: Bloomberg.

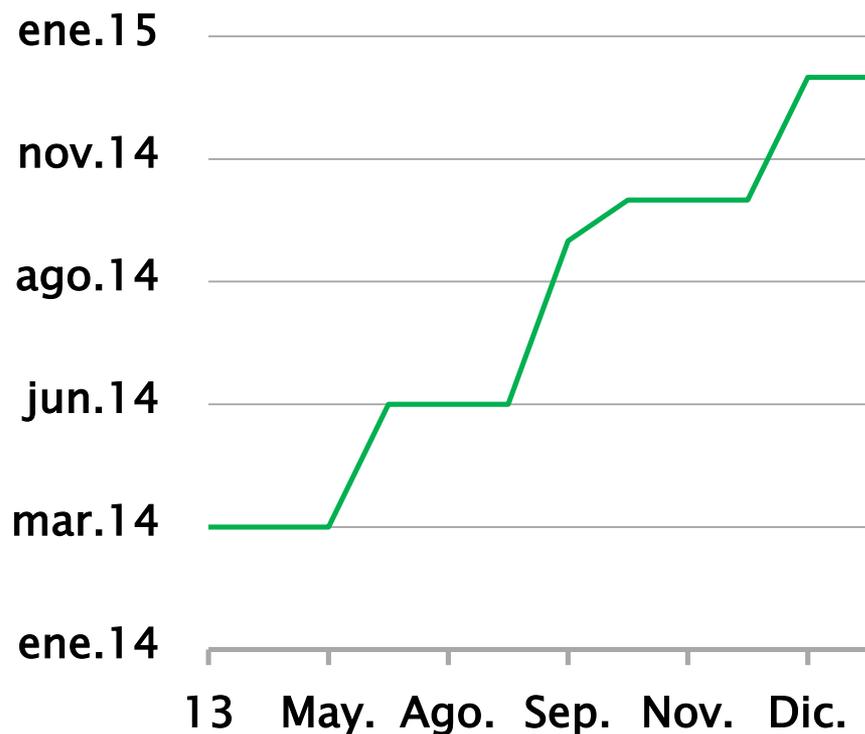


# Economía Internacional

## Curva de rendimiento (porcentaje)



## Fecha esperada de término programa compra de activos de la Fed (\*)



7 (\*) Gráfico construido en base a las encuestas realizadas por Bloomberg; corresponde a la respuesta mediana.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

## Tasas de bonos de gobierno a 10 años (\*) (porcentaje)

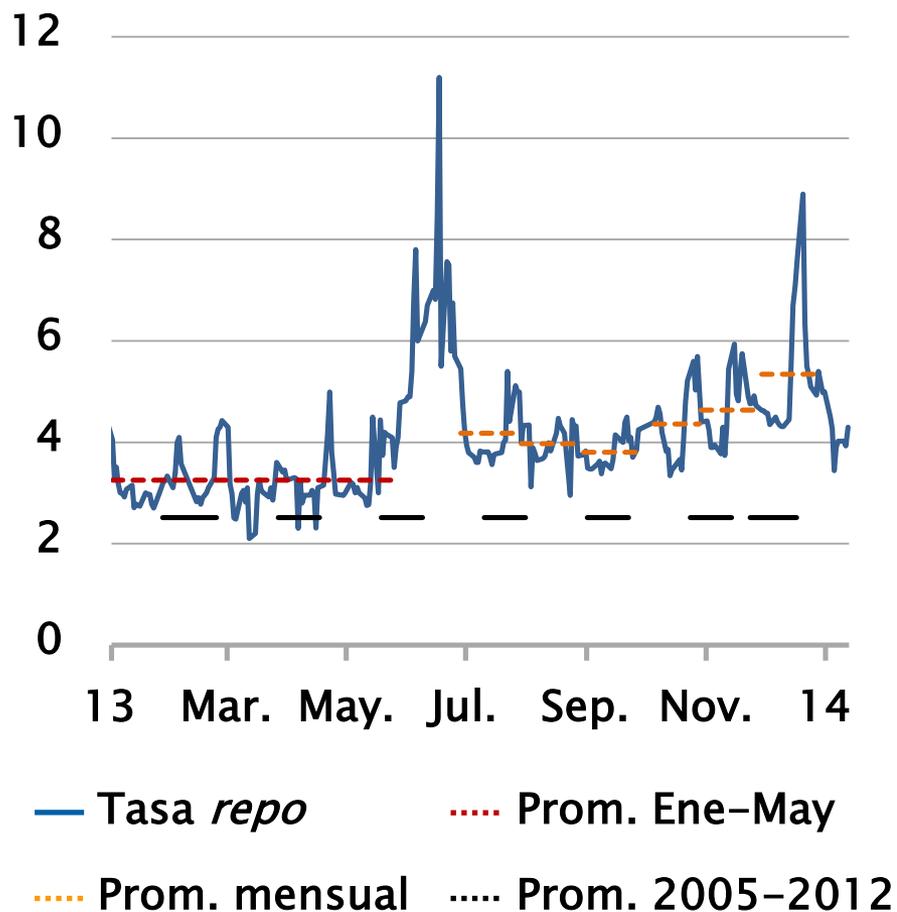


8 (\*) Cifra entre paréntesis indica el porcentaje de bonos en manos de no residentes.  
Fuente: Bloomberg.

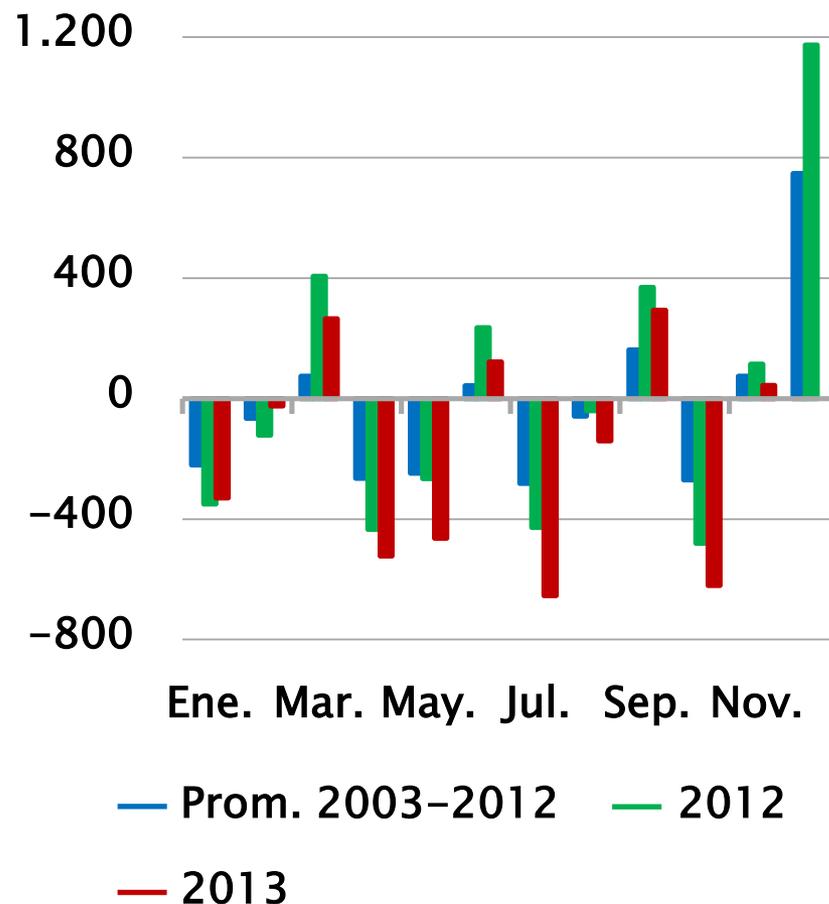


# Economía Internacional

## China: Tasa *repo* interbancaria 7 días (porcentaje)



## Reducción depósitos fiscales en PBoC (miles de millones de renminbi)



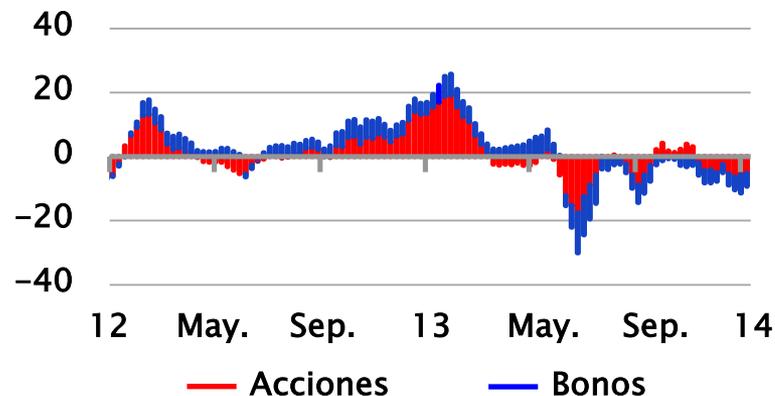


# Economía Internacional

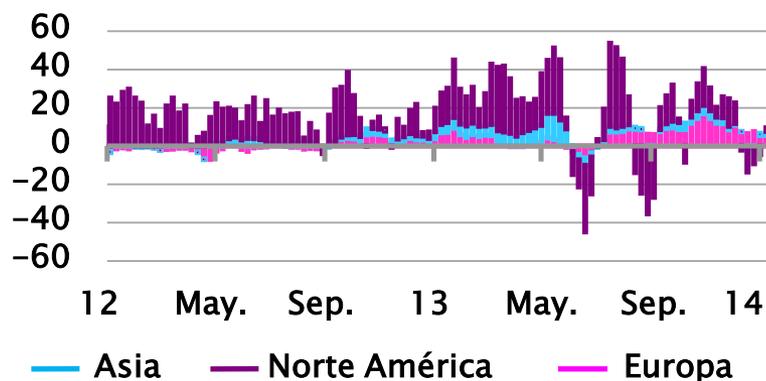
**Total flujos a emergentes por región (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)



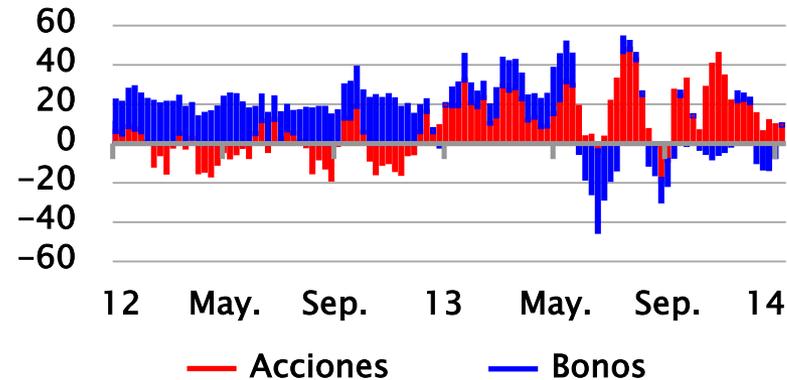
**Total flujos a emergentes por tipo (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)



**Total flujos a desarrollados por región (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)



**Total flujos a desarrollados por tipo (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)

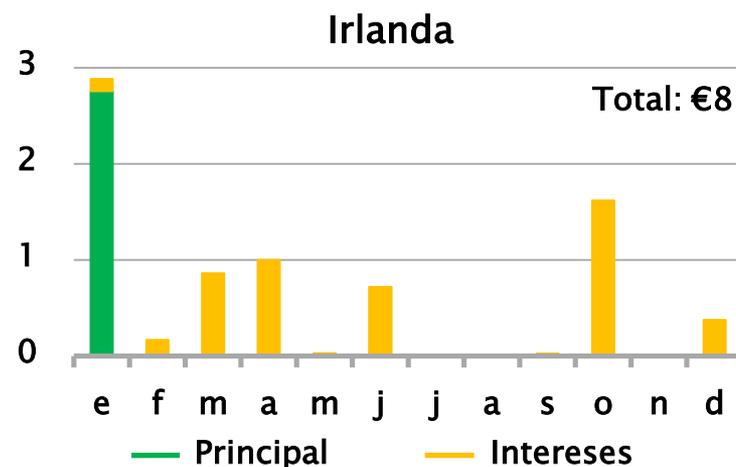
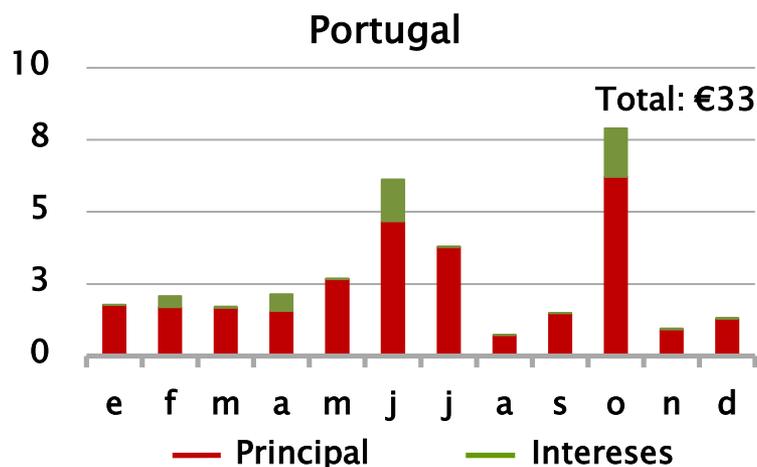
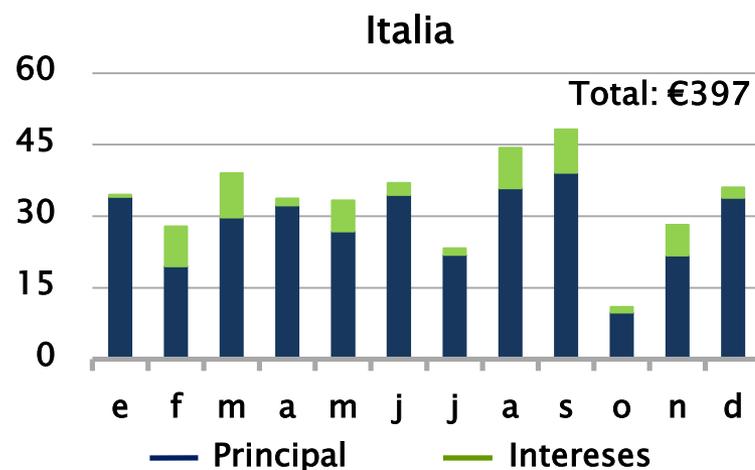
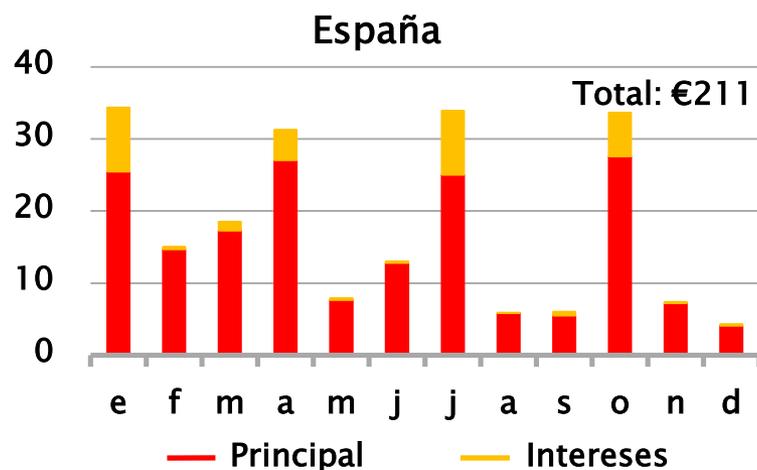


10 (\*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 8 de enero de 2014.  
Fuente: EPFR.



# Economía Internacional

## Vencimientos de deuda durante 2014 (miles de millones de euros)





# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
<b>EE.UU.</b>					
PIB, (t/t anualizado), 3a entrega	3t13	4,1%	3,6%	3,6%	▲
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Dic.	0,6%	0,3%	0,3%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	1,1%	0,6%	0,1%	▲
Creación de empleo total, sa (miles)	Dic.	74	197	203	▼
Tasa de desempleo, sa	Dic.	6,7%	7,0%	7,0%	▲
Consumo personal nominal (m/m)	Oct.	0,4%	0,2%	0,3%	▲
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Oct.	13,6%	13,5%	13,3%	▲
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Nov.	-2,1%	-0,9%	17,6%	▼
<b>Zona Euro</b>					
Ventas minoristas, sa (m/m)	Nov.	1,4%	0,1%	-0,4%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	1,8%	1,4%	-0,8%	▲
Tasa de desempleo, sa	Nov.	12,1%	12,1%	12,1%	≈
<b>Alemania</b>					
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	1,9%	1,5%	-1,2%	▲
<b>Japón</b>					
Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Nov.	0,1%	0,4%	1,0%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Nov.	1,9%	1,0%	-0,9%	▲
Tasa de desempleo, sa	Nov.	4,0%	3,9%	4,0%	▼
<b>China</b>					
Ventas minoristas (a/a)	Nov.	13,7%	13,2%	13,3%	▲
Producción industrial (a/a)	Nov.	10,0%	10,1%	10,3%	▼
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Dic.	4,3%	5,0%	12,7%	▼
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Dic.	8,3%	5,0%	5,3%	▲
<b>Brasil</b>					
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	-0,2%	-1,1%	0,6%	▲

Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
<b>EE.UU.</b>					
ISM manufacturero	Dic.	57,0	56,8	57,3	▲
ISM servicios	Dic.	53,0	54,7	53,9	▼
Confianza del consumidor Conference Board	Dic.	78,1	76,0	72,0	▲
Confianza del consumidor U. Michigan	Dic.	82,5	83,0	75,1	▼
<b>Zona Euro</b>					
PMI manufacturero	Dic.	52,7	52,7	51,6	≈
PMI servicios	Dic.	51,0	51,0	51,2	≈
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Dic.	68,3	--	60,2	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Dic.	-13,6	-13,6	-15,4	≈
<b>Alemania</b>					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Dic.	109,5	109,5	109,3	≈
<b>Japón</b>					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Nov.	55,7	54,0	53,5	▲
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Nov.	54,7	--	54,8	≈
Confianza del consumidor	Nov.	42,5	43,0	41,2	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Dic.	55,2	--	55,1	▲
<b>China</b>					
PMI manufacturero (HSBC)	Dic.	50,5	50,5	50,8	≈
PMI servicios (HSBC)	Dic.	50,9	--	52,5	▼
Confianza del consumidor	Nov.	98,9	--	102,9	▼

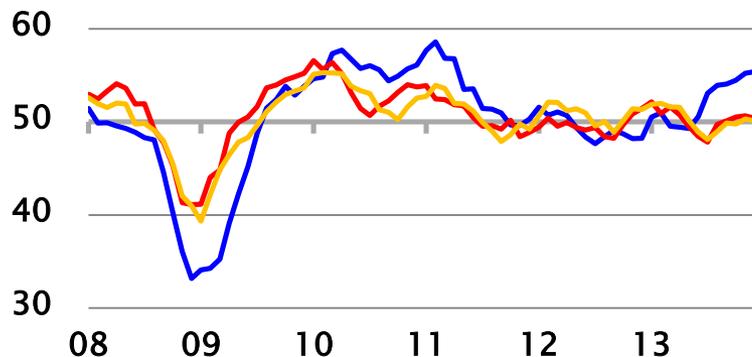
Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.

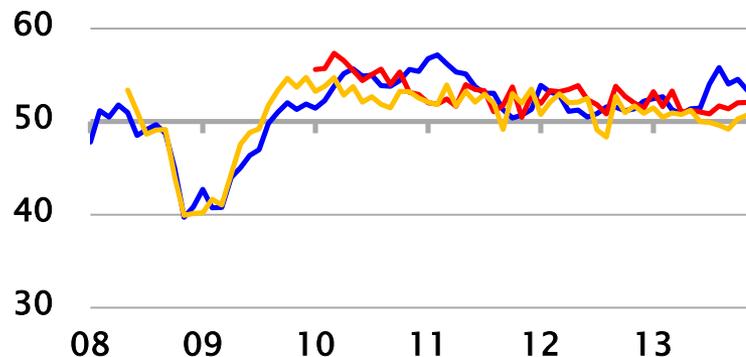


# Economía Internacional

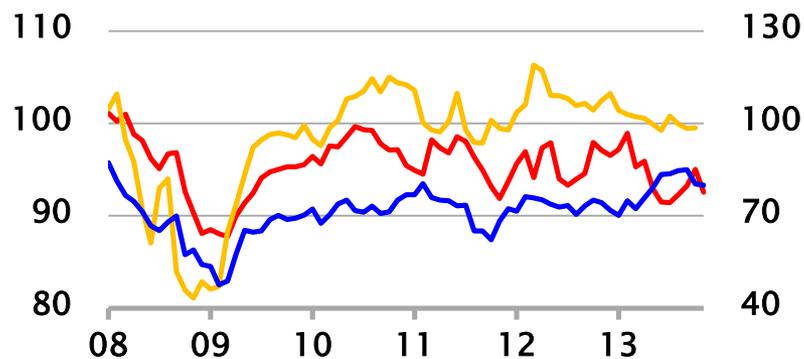
**PMI manufacturero (1)**  
(índice de difusión, pivote = 50)



**PMI servicios (1) (2)**  
(índice de difusión, pivote = 50)



**Confianza del consumidor (1) (3)**  
(índice estandarizado, 2006=100)



— Avanzados

— Emergentes

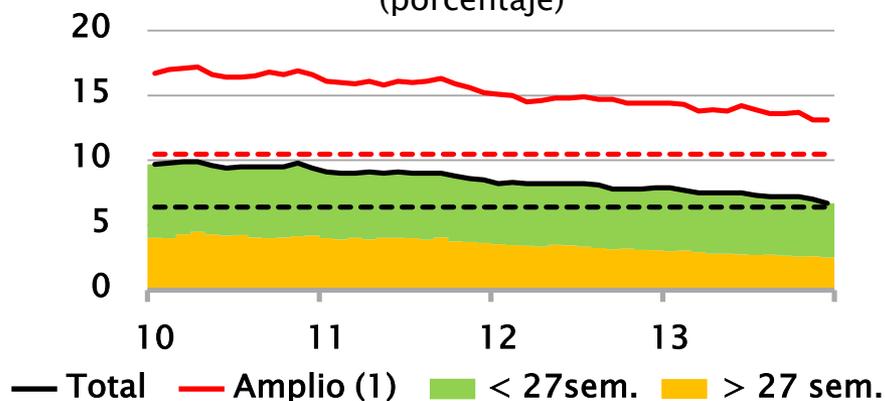
— Emergentes ex. China

(1) Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Chile corresponde a IMCE y México corresponde a IMEF. (2) Emergentes excluye a Chile. (3) Avanzados en eje derecho.  
Fuentes: Adimark y Bloomberg.

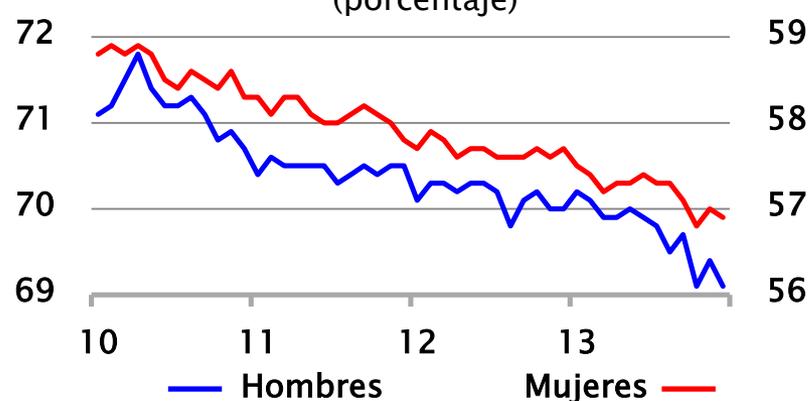


# Economía Internacional

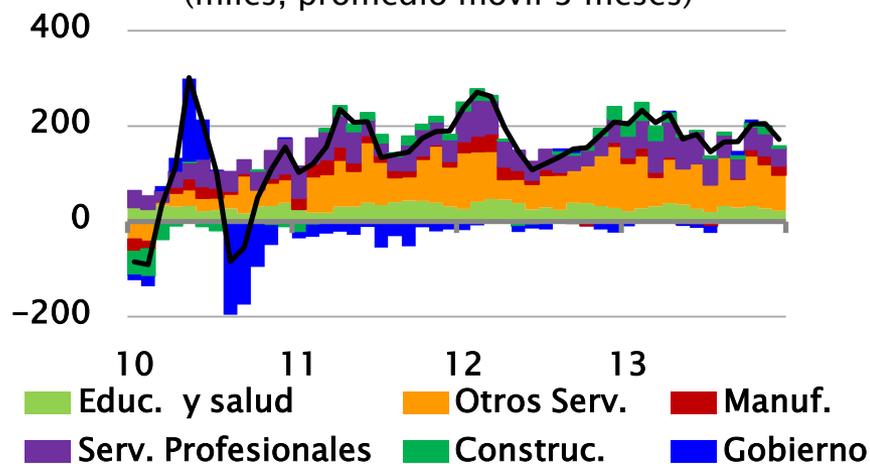
### EE.UU.: Desempleo (2) (porcentaje)



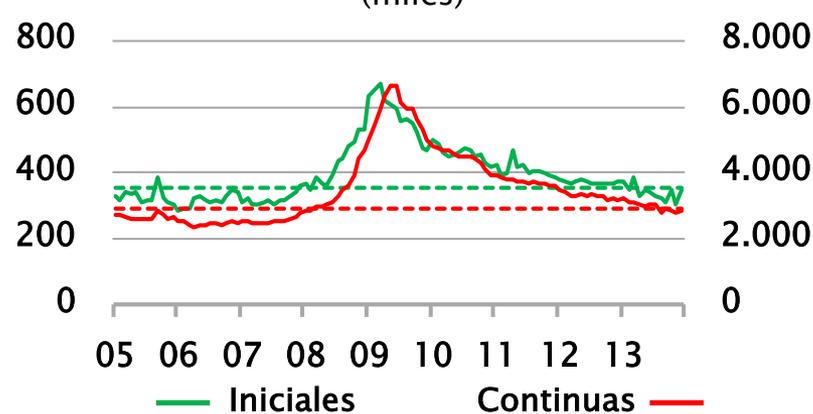
### EE.UU.: Participación (porcentaje)



### EE.UU.: Creación de empleo por sector (miles, promedio móvil 3 meses)



### EE.UU.: Solicitudes de desempleo (2) (miles)



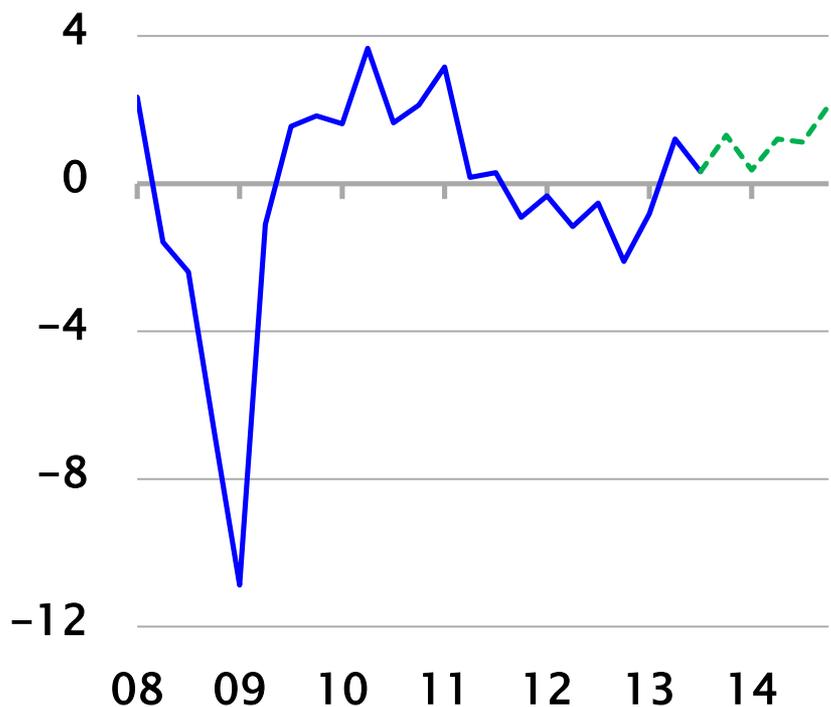
15 (1) Incluye desanimados, trabajo marginal y tiempo parcial. (2) Líneas punteadas corresponden a promedio 02-07.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

## Zona Euro: PIB y proyecciones

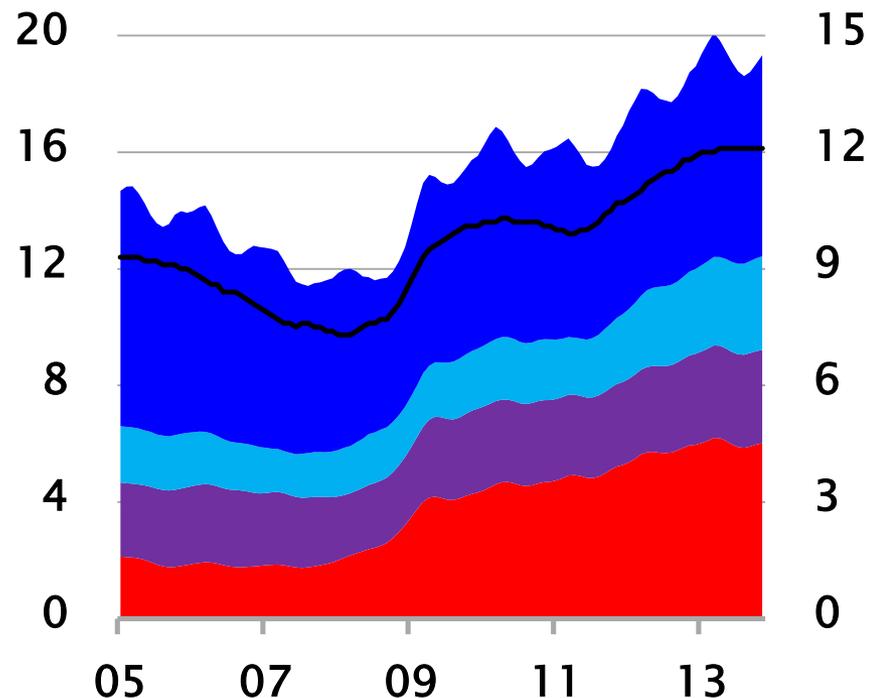
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



— PIB    - - - - Proyecciones Bloomberg

## Zona Euro: Desempleo

(millones; porcentaje)

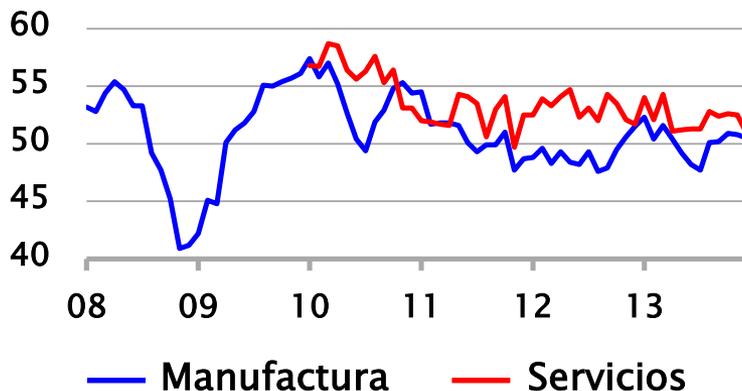


■ España    ■ Francia    — Desempleo  
■ Resto ZE    ■ Italia

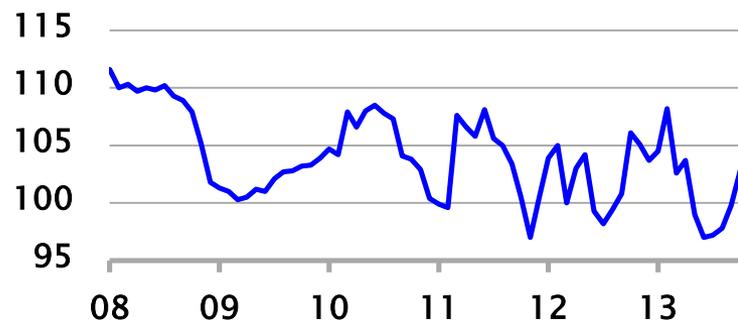


# Economía Internacional

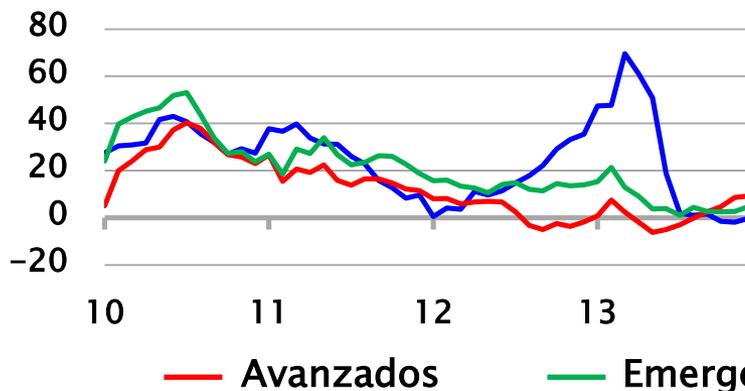
**China: PMI HSBC**  
(índice de difusión, pivote = 50)



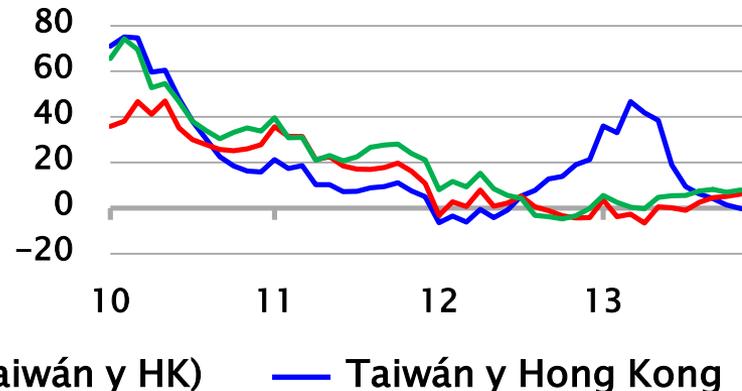
**China: Confianza del consumidor**  
(índice de difusión, pivote = 100)



**China: Destino de exportaciones**  
(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



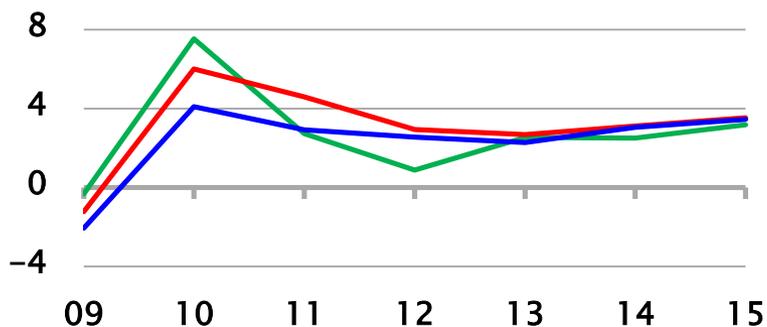
**China: Destino de importaciones**  
(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



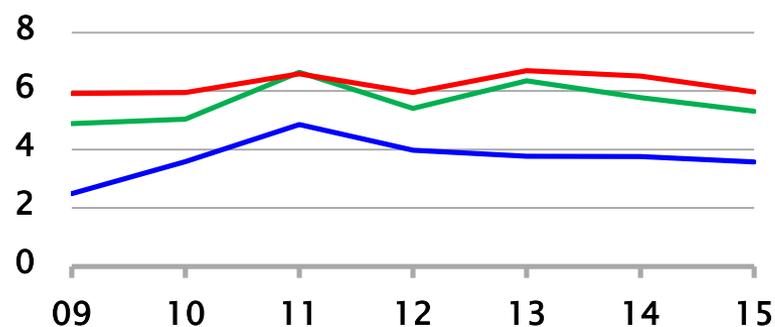


# Economía Internacional

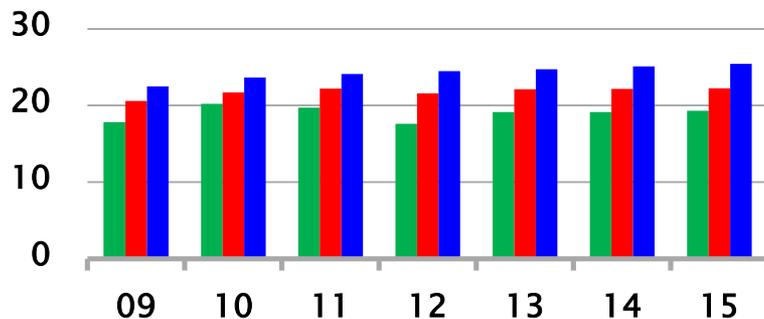
**Producto interno bruto (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



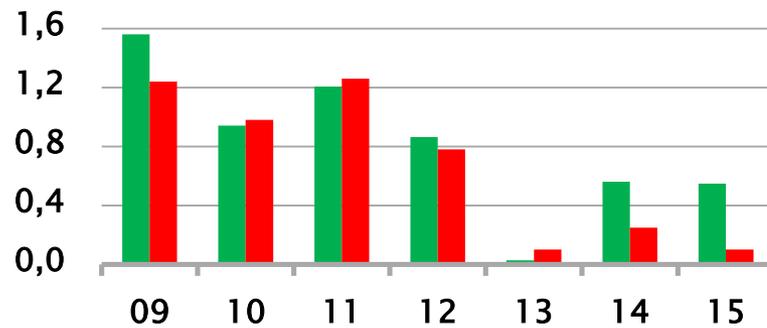
**Inflación del IPC (\*)**  
(variación anual promedio, porcentaje)



**Inversión bruta (\*)**  
(porcentaje del PIB)



**Balanza comercial (\*)**  
(porcentaje del PIB)



— Brasil

— América Latina

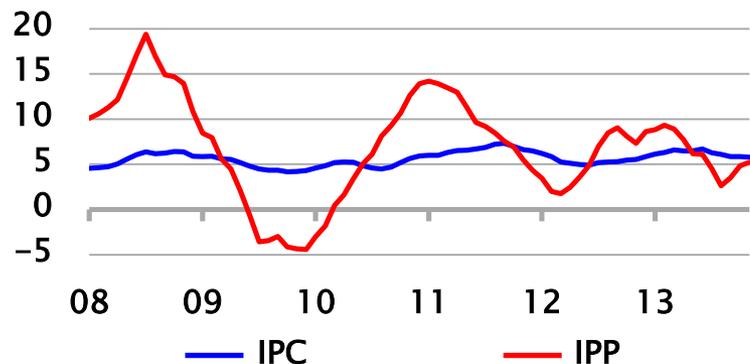
— Mundo

18 (\*) Datos para 2013 corresponde a estimación y para 2014 y 2015 son proyecciones.  
Fuentes: EIU y FMI.

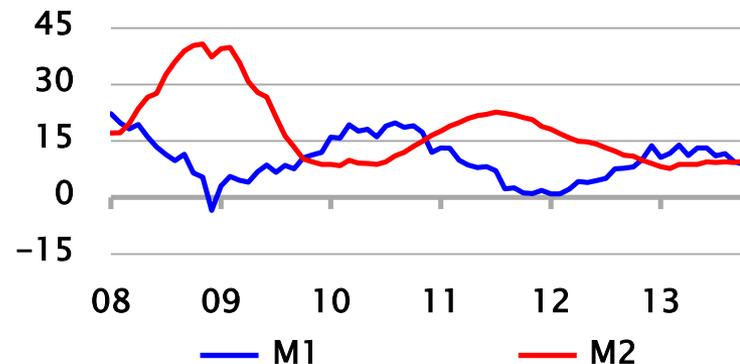


# Economía Internacional

**Brasil: Inflación**  
(variación anual, porcentaje)



**Brasil: Masa monetaria**  
(variación anual, porcentaje)



**Brasil: Tasa de préstamos promedio (1)**  
(porcentaje)



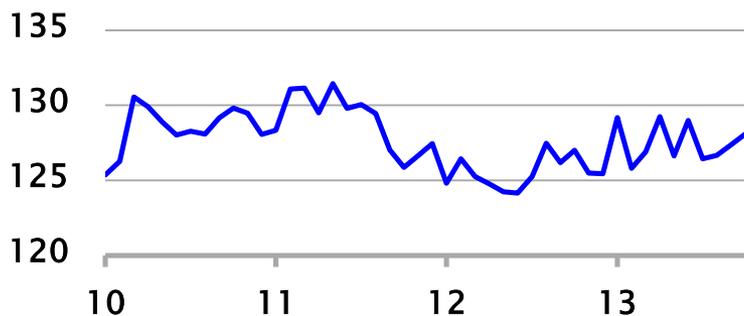
**Brasil: Tipo de cambio nominal (2)**  
(real por dólar)





# Economía Internacional

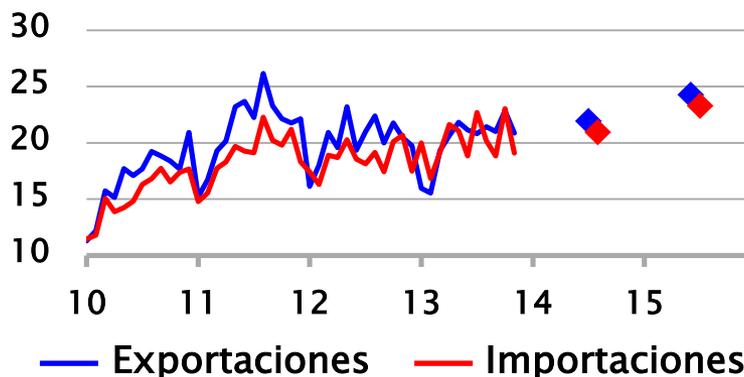
**Brasil: Producción industrial**  
(índice 2005=100)



**Brasil: Ventas minoristas**  
(variación anual, porcentaje)



**Brasil: Comercio exterior (1)**  
(porcentaje)



**Brasil: Tipo de cambio real (2)**  
(índice 2010=100)



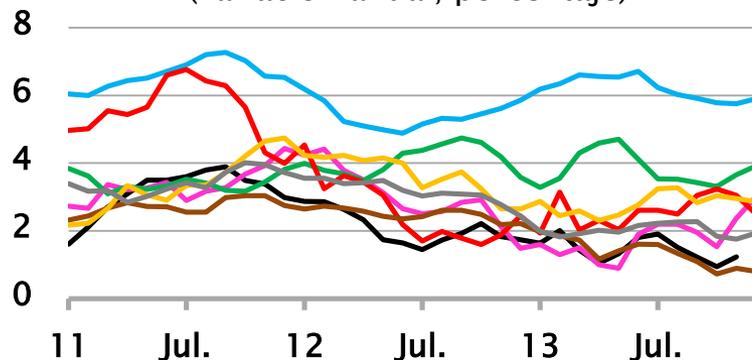
20 (1) Punto indica proyección promedio mensual en un año. (2) Aumento indica depreciación real.  
Fuentes: BIS, Bloomberg y EIU.



# Economía Internacional

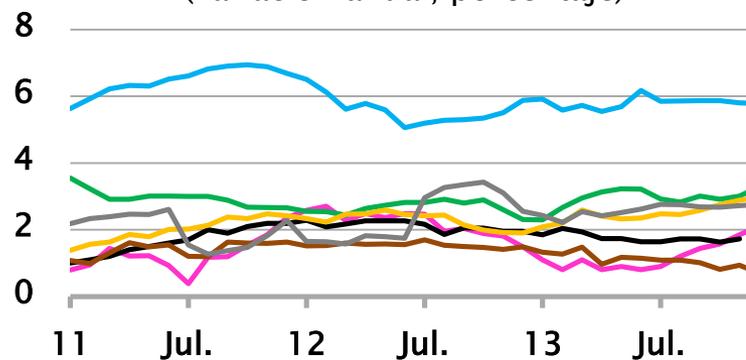
### IPC total

(variación anual, porcentaje)



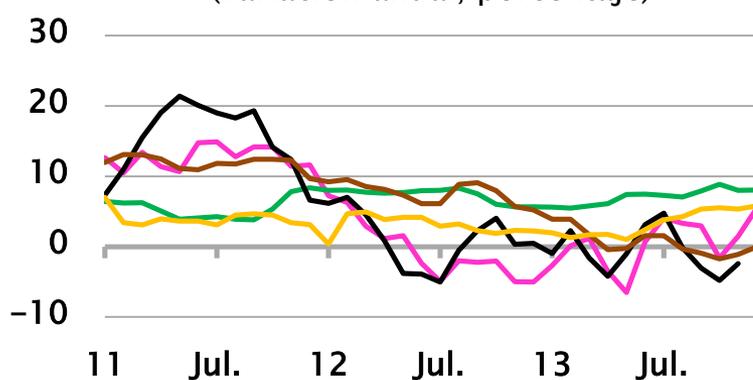
### IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



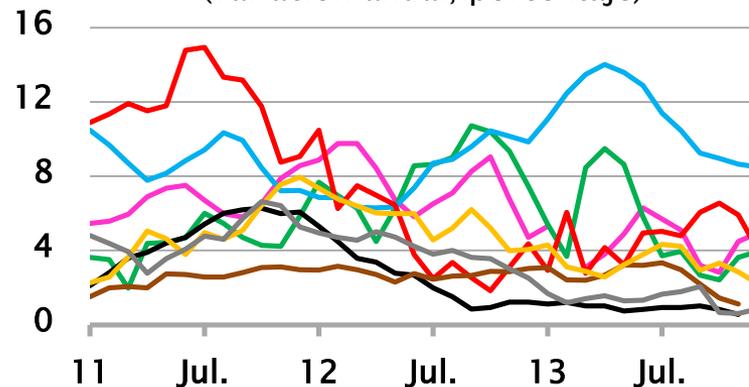
### IPC energía

(variación anual, porcentaje)



### IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)



— Brasil — China — Chile — Colombia — EE.UU. — México — Perú — Zona Euro



# Economía Internacional

## Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada 2 meses (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2014	2013	2012
EE.UU.	0,25	0	0	0	0	0
Europa (3)	0,25	0	0	0	-50	-25
Canadá	1,00	-	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	0,75	-25	0	0	-25	-75
Noruega	1,50	-	0	0	0	-25
Australia	2,50	-	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	2,50	-	25	0	0	0
China	6,00	-	0	0	0	-56
India	7,75	0	25	0	-25	-50
Rep. de Corea	2,50	0	0	0	-25	-50
Indonesia	7,50	0	50	0	175	-25
Malasia	3,00	-	0	0	0	0
Tailandia	2,25	-	0	0	-50	-50
Rusia	8,25	-	-	0	0	25
Hungría	3,00	-20	-30	0	-275	-125
Rep. Checa	0,05	0	0	0	0	-70
Polonia	2,50	0	0	0	-175	-25
Israel	1,00	0	0	0	-75	-100
Turquía	4,50	0	0	0	-100	-25
Brasil	10,50	50	0	50	275	-375
Chile	4,50	0	-25	0	-50	-25
México	3,50	-	0	0	-100	0
Colombia	3,25	0	0	0	-100	-50
Perú	4,00	0	0	0	-25	0

(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 15/01/14. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

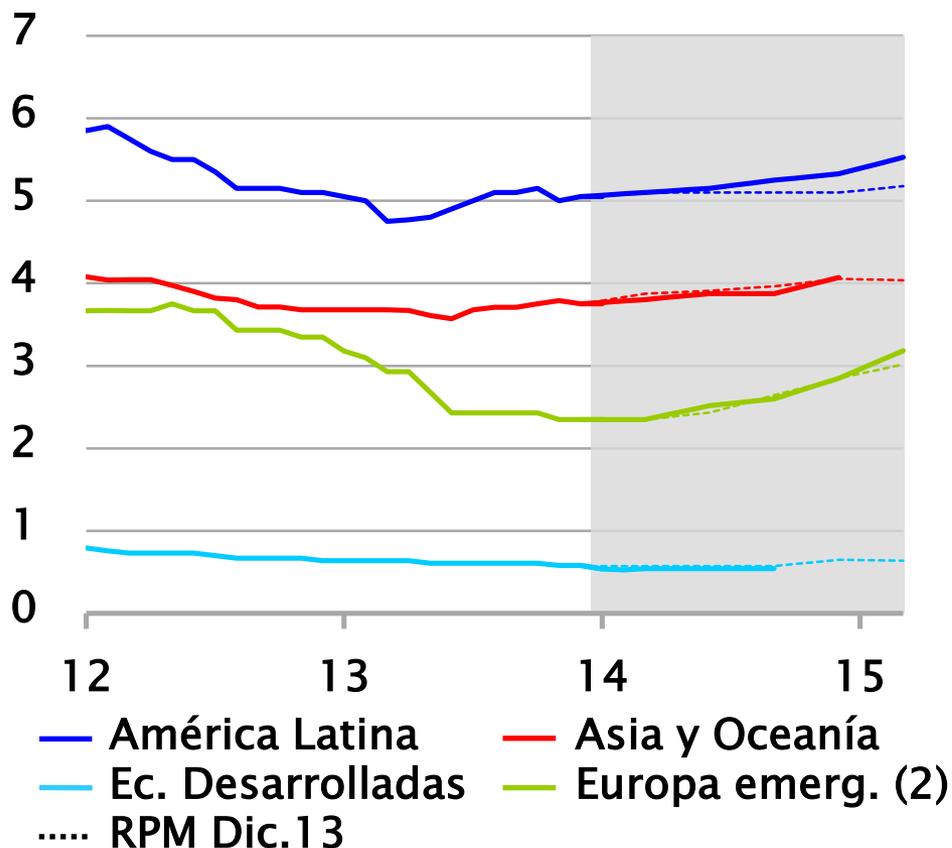
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

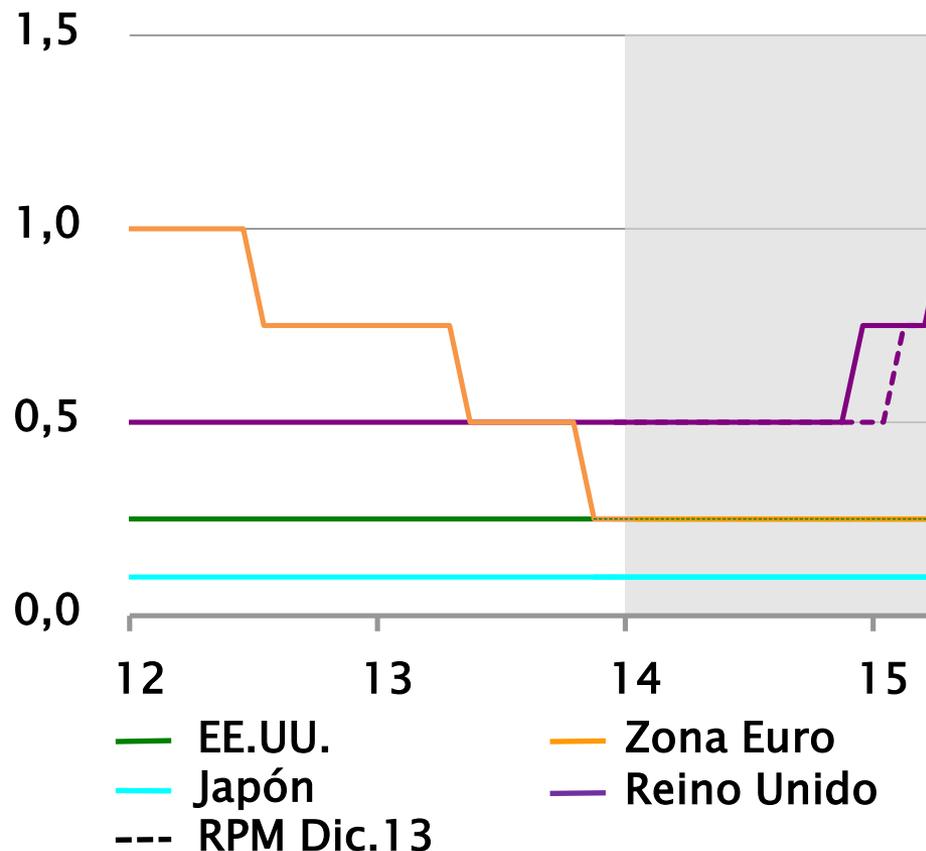
## Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



## Contratos Futuros (3)

(porcentaje)



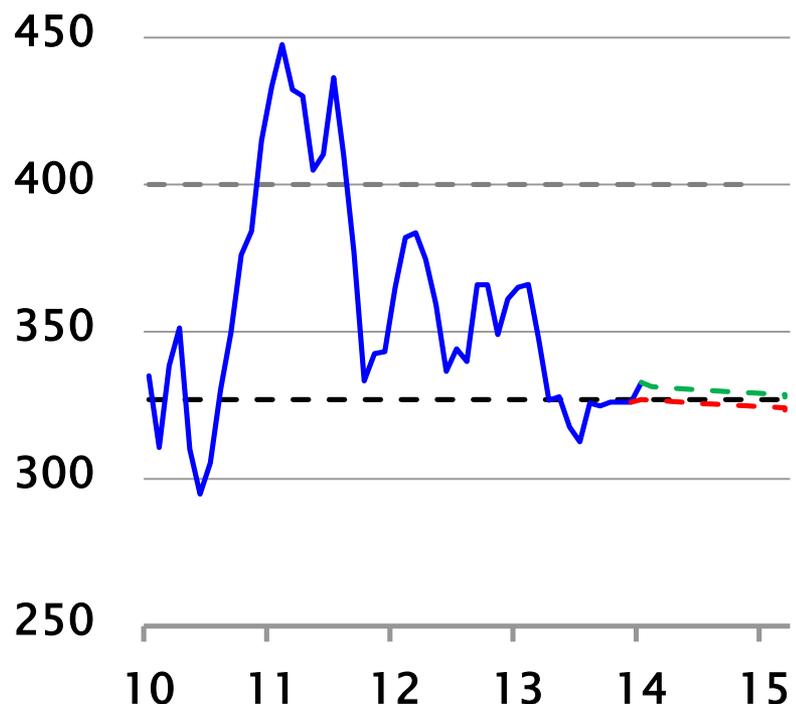
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 12/12/2013 a la fecha. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa overnight previo mayo 2010. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 15/01/14.

Fuente: Bloomberg.



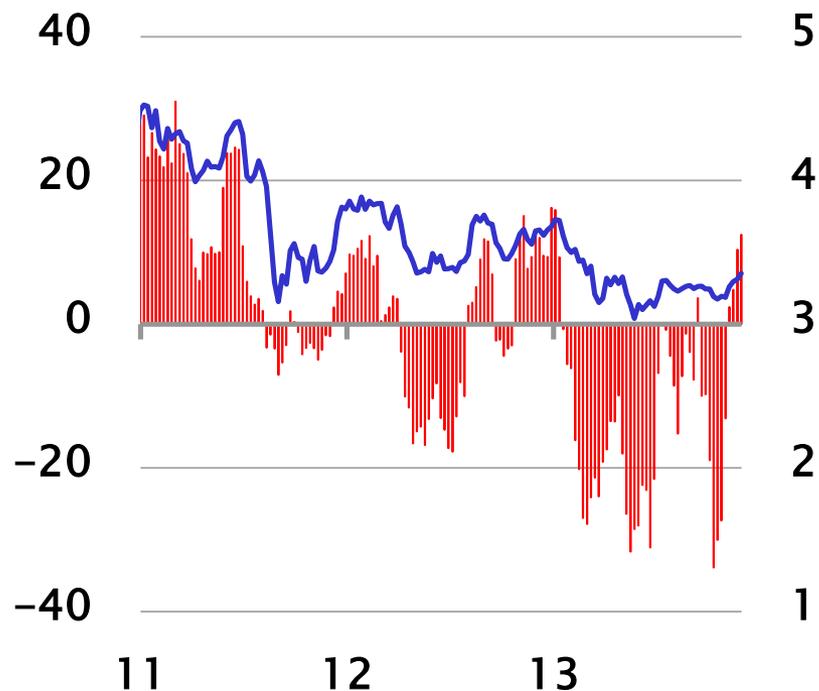
# Economía Internacional

### Precio del cobre (\*) (centavos de dólar la libra)



— Precio  
--- RPM Dic.13  
--- Actual  
--- Prom. 2006-08  
--- Prom. 2011

### Cobre: Posiciones especulativas y precio (miles de contratos; dólares la libra)



■ Posiciones especulativas netas  
— Precio

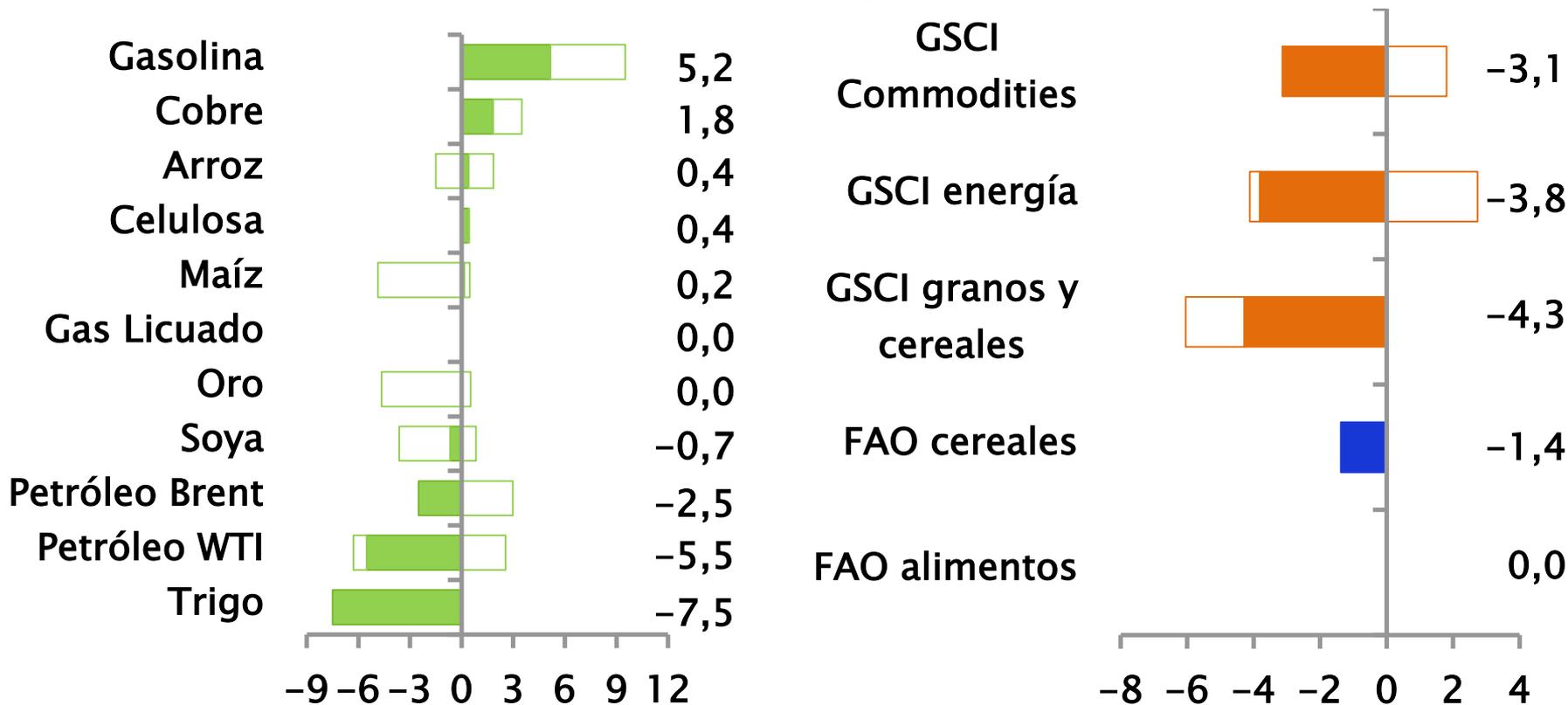
(\*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Dic.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 11/12/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 15/01/14.

Fuentes: Bloomberg y EIA.



# Economía Internacional

## Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (1) (2) (porcentaje)



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 15/01/14 respecto de los tres días hábiles previos al 12/12/13.

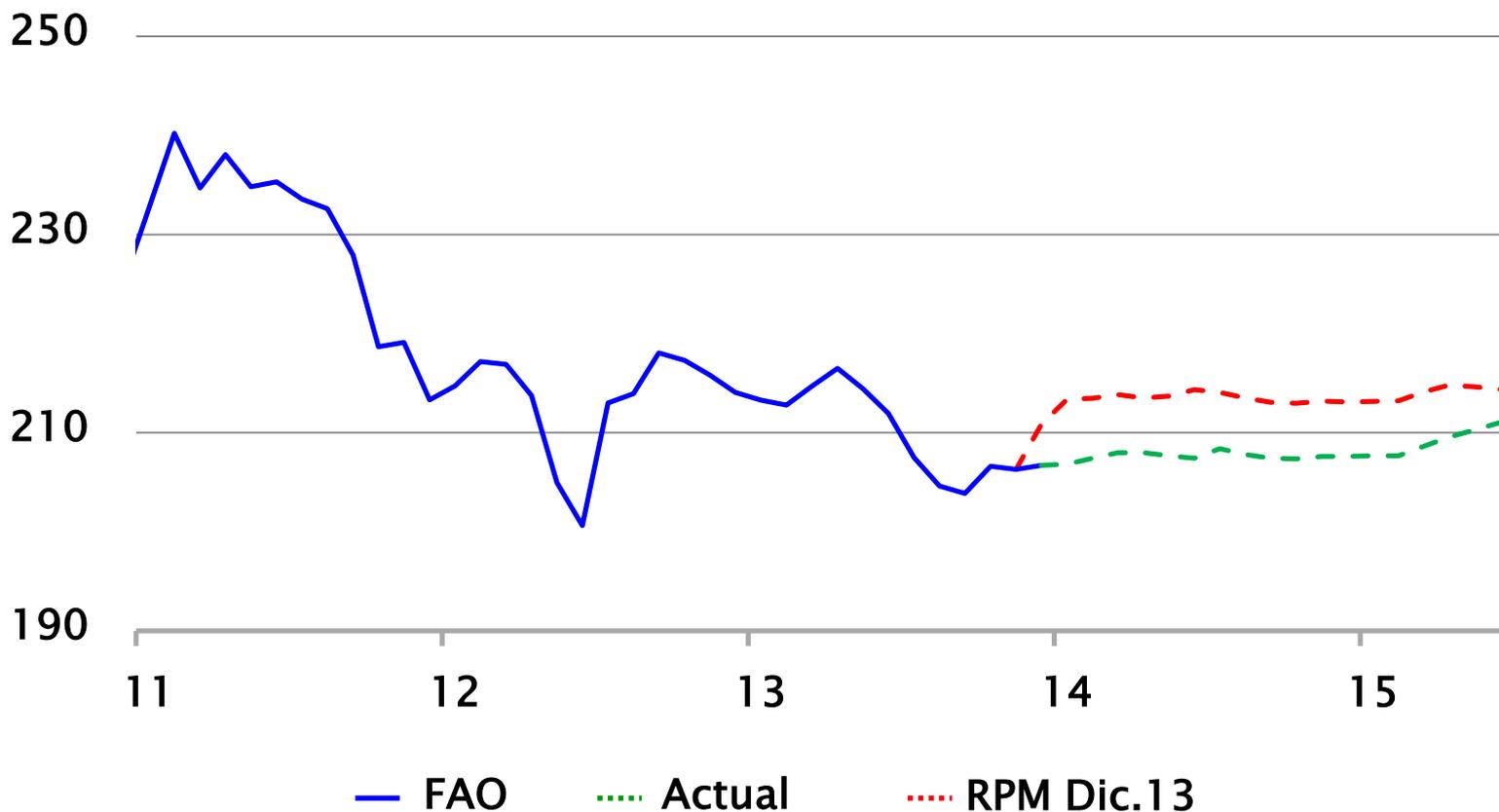
(2) Índice FAO corresponde a la variación de diciembre.

Fuentes: Bloomberg y FAO.



# Economía Internacional

Índice de alimentos FAO (\*)  
(índice 2002-04=100)



(\*) Perfil de precios futuros para el RPM Dic.13 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 12/12/13.

26 Para perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 15/01/14.

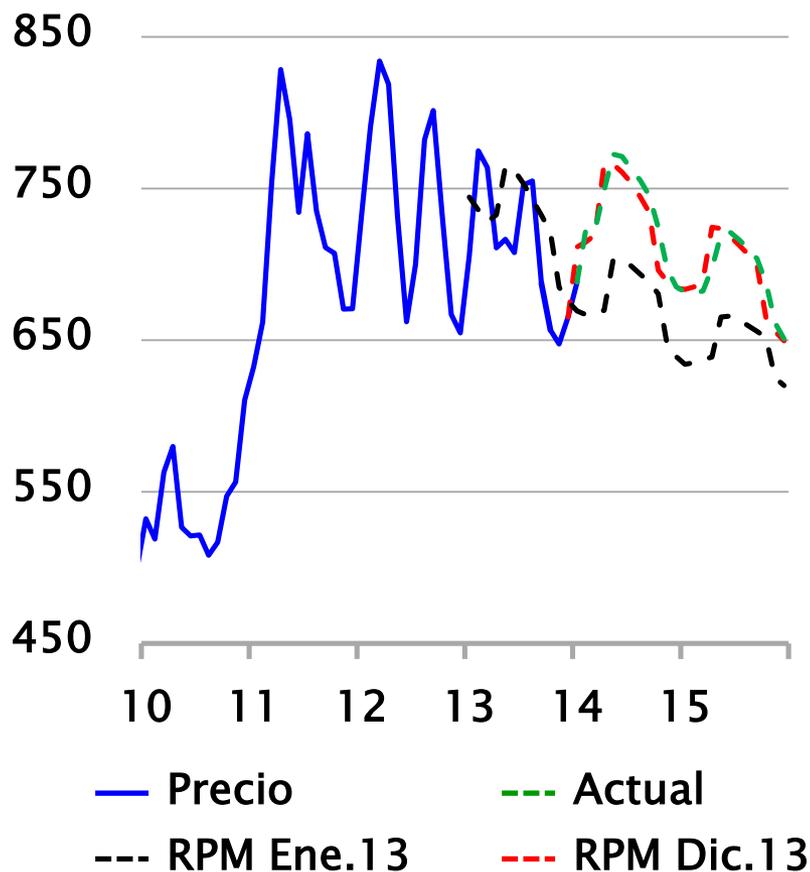
Fuentes: Bloomberg y FAO.



# Economía Internacional

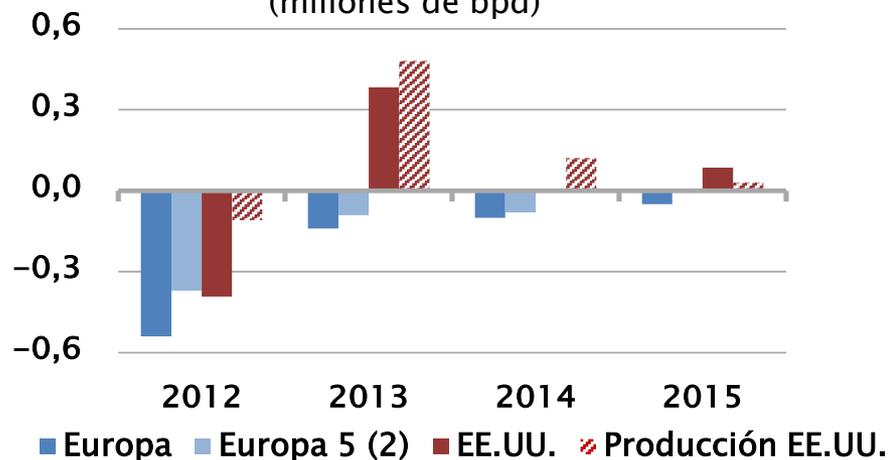
## EE.UU.: Precio de la gasolina (1)

(dólares el metro cúbico)



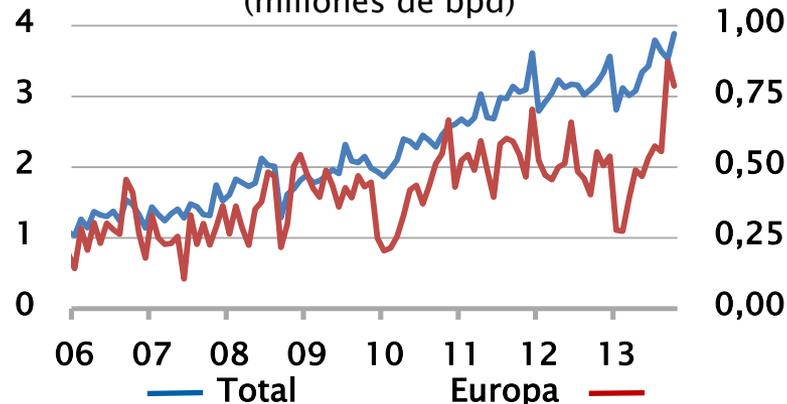
## Refinados: Crecimiento demanda

(millones de bpd)



## Refinados: Exportaciones de EE.UU.

(millones de bpd)



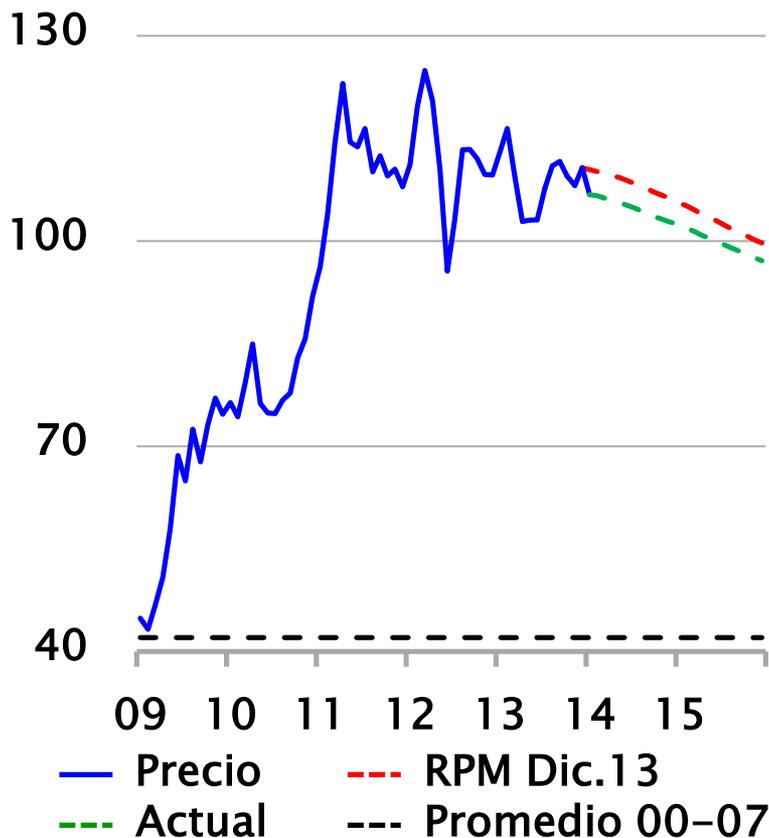
(1) Perfil futuros de RPM Dic.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 12/12/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 15/01/14. (2) Incluye Francia, Alemania, Reino Unido, Italia y España. Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

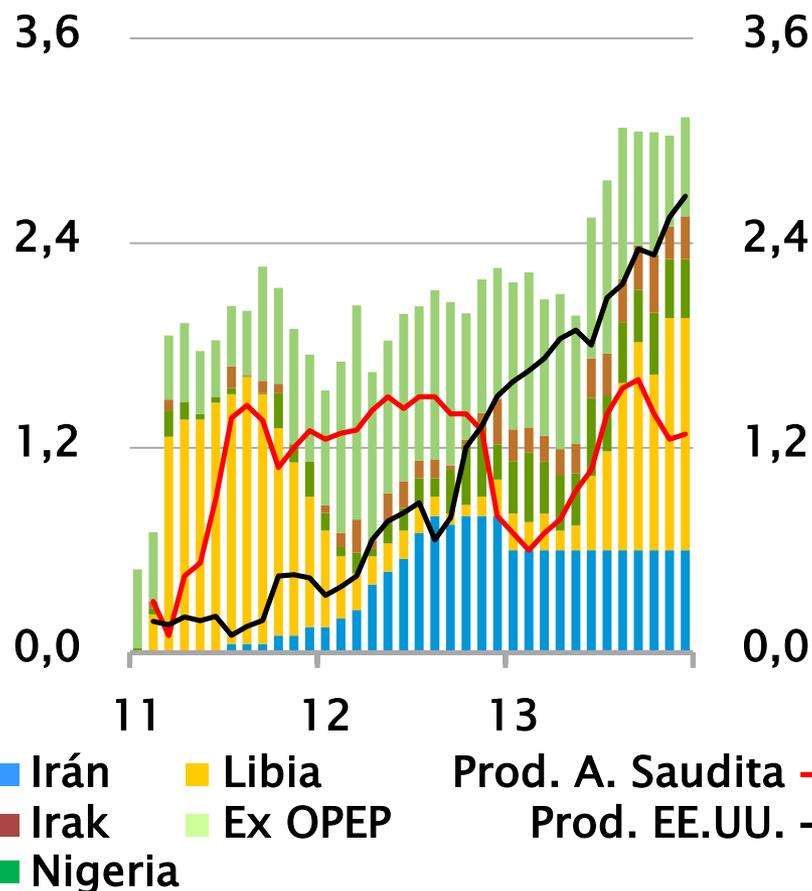
## Precio del Petróleo Brent (1)

(dólares por barril)



## Disrupciones no planificadas y prod. (2)

(mill. bpd; cambio respecto a ene.11, mill. bpd)



(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Dic.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 12/12/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 15/01/14. (2) Diferencia entre la capacidad estimada de producción efectiva y la producción estimada. Incluyen el mantenimiento normal.

Fuentes: Bloomberg y EIA.



# Escenario interno



# Actividad y demanda

## IMACEC

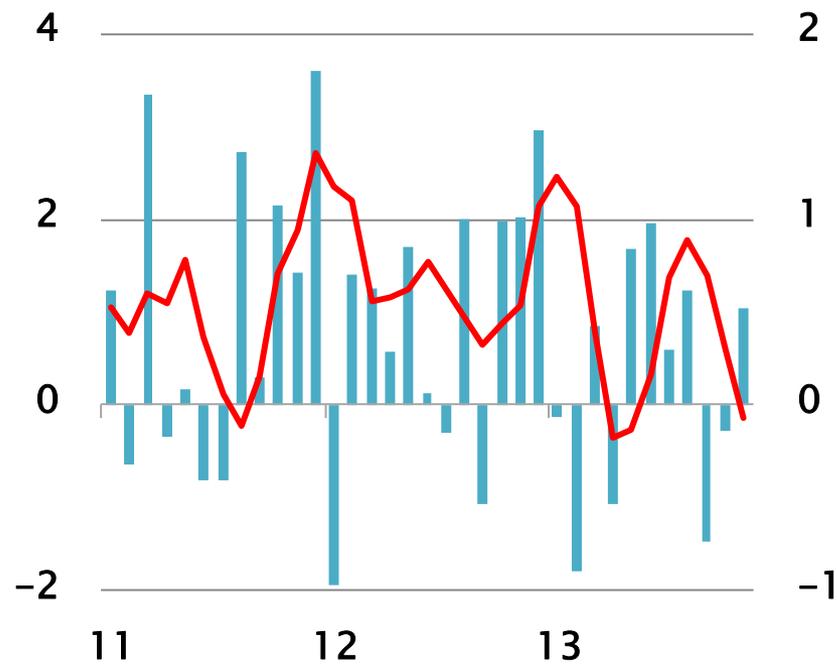
(variación anual, porcentaje)



— Original  
— Desestacionalizado

## IMACEC

(series desestacionalizadas, porcentaje)

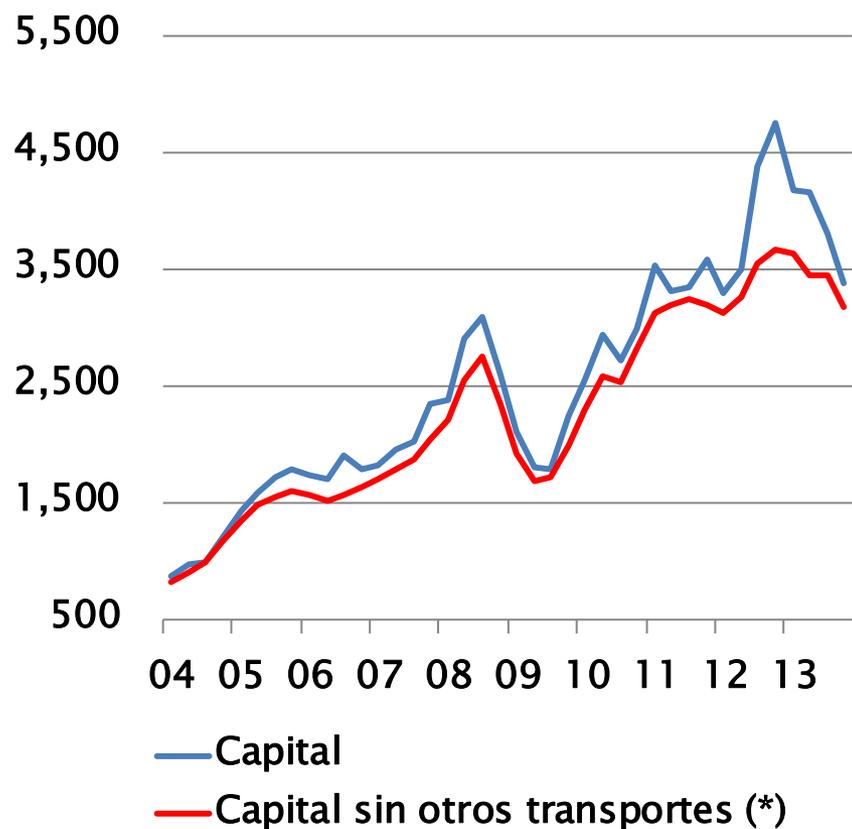


— Variación trimestral móvil  
— Variación mensual

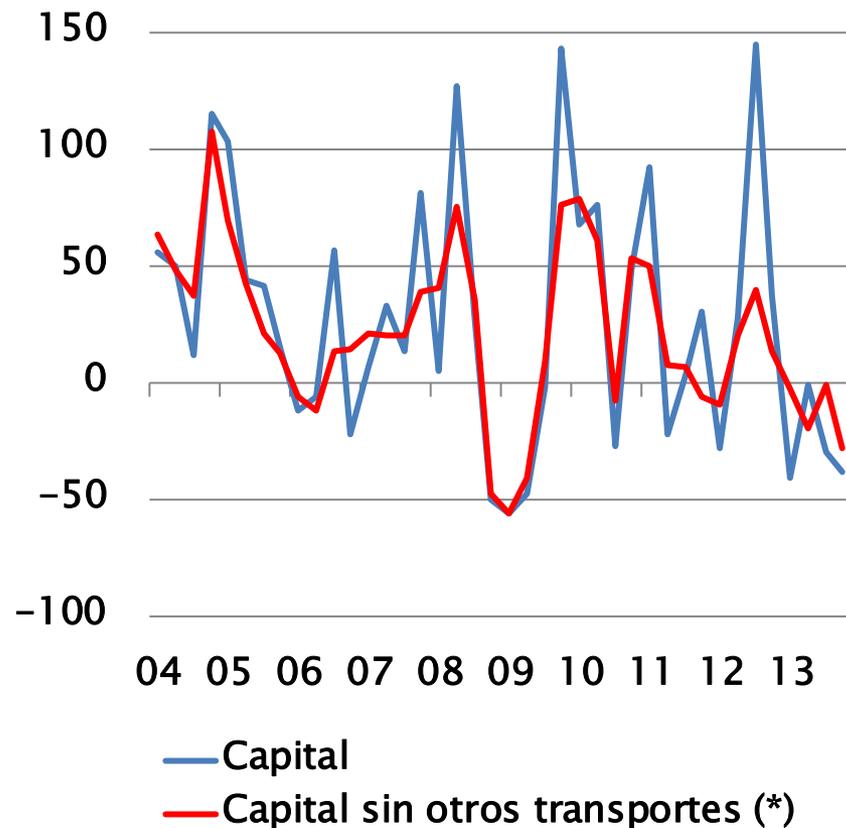


# Actividad y demanda

**Importaciones de bienes de capital nominal**  
(millones de dólares, series desestacionalizadas)



**Importaciones de bienes de capital nominal**  
(velocidad trimestral, porcentaje)

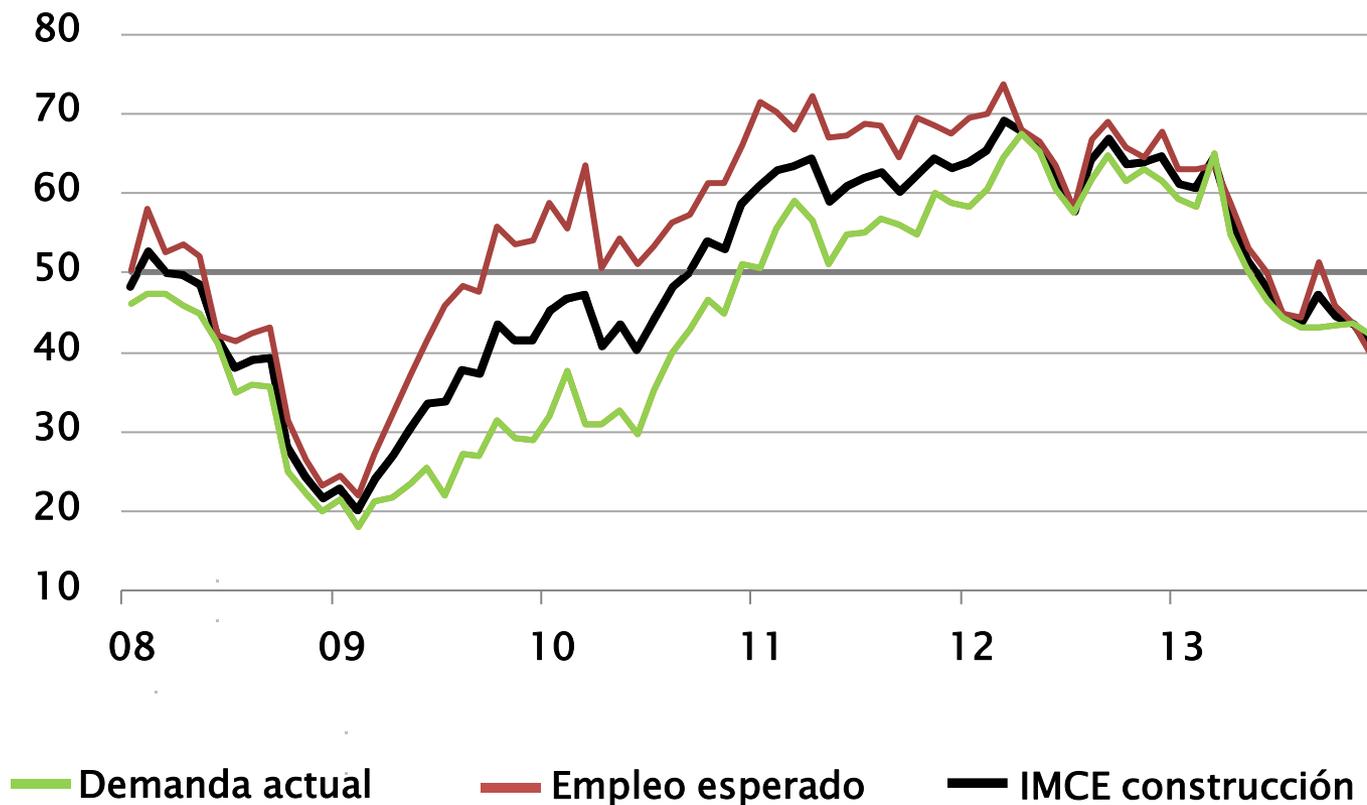


(\*) Otros transportes incluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, etc.).



# Actividad y demanda

## IMCE: Construcción (\*) (índice)



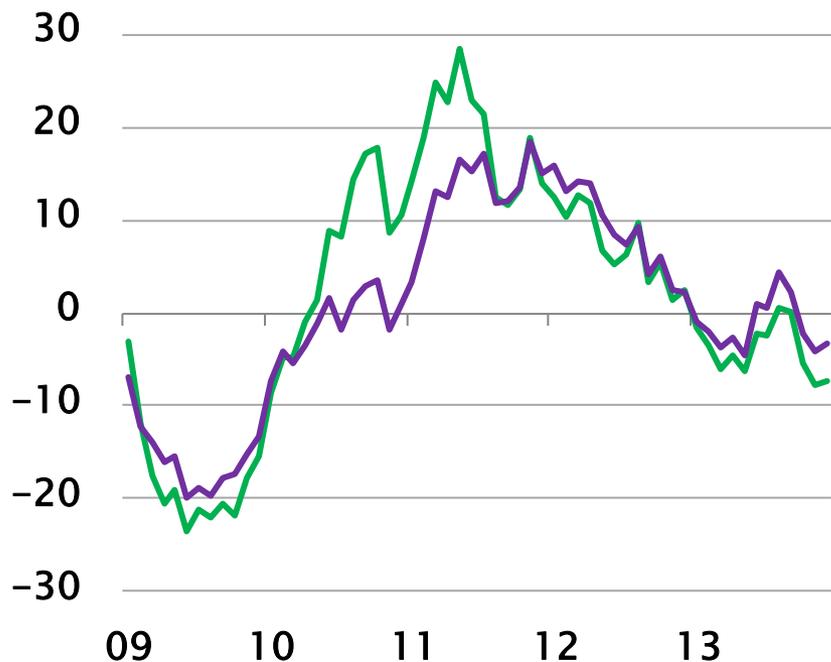
(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



# Actividad y demanda

## Indicadores de edificación

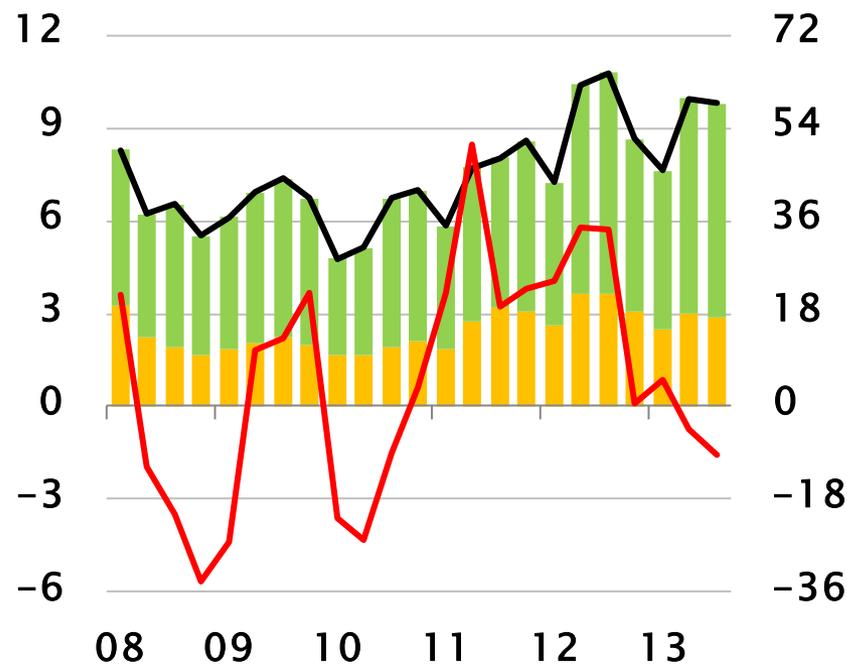
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



■ Despacho de hormigón  
■ Despacho de cemento

## Venta de viviendas nuevas Santiago CChC

(miles de unidades, porcentaje)

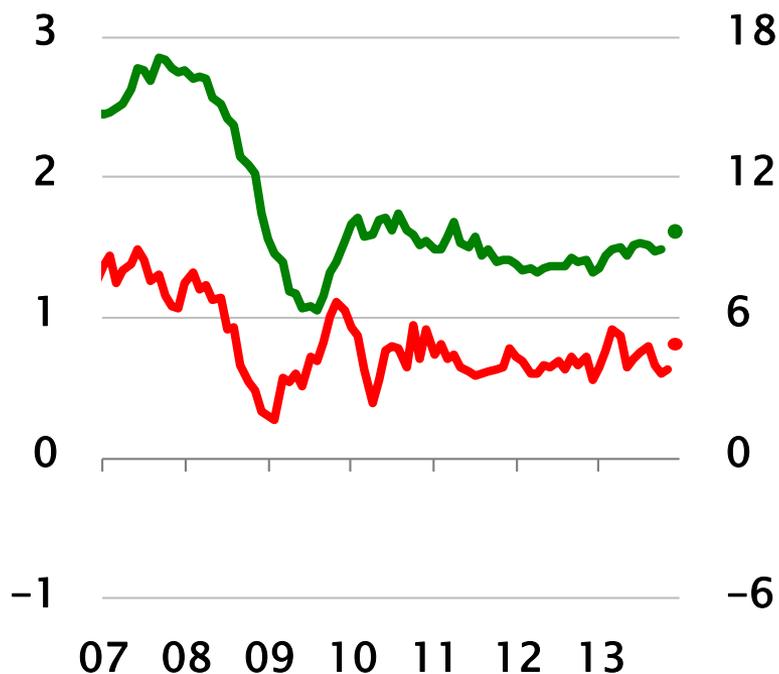


— Total  
■ Departamentos  
■ Casas  
— Variación anual total

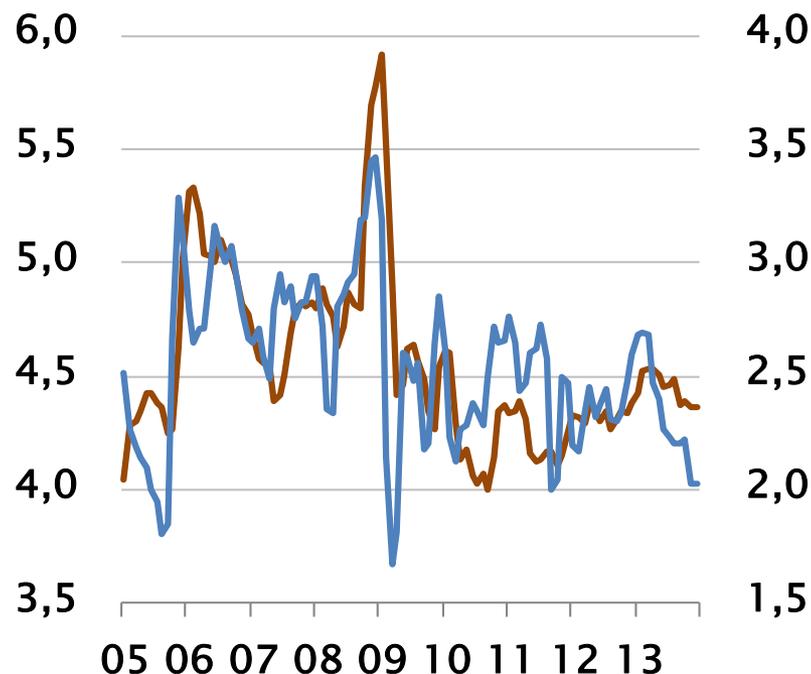


# Mercados financieros

## Colocaciones para la vivienda en UF (1) (series desestacionalizadas, porcentaje)



## Tasas de interés (porcentaje)



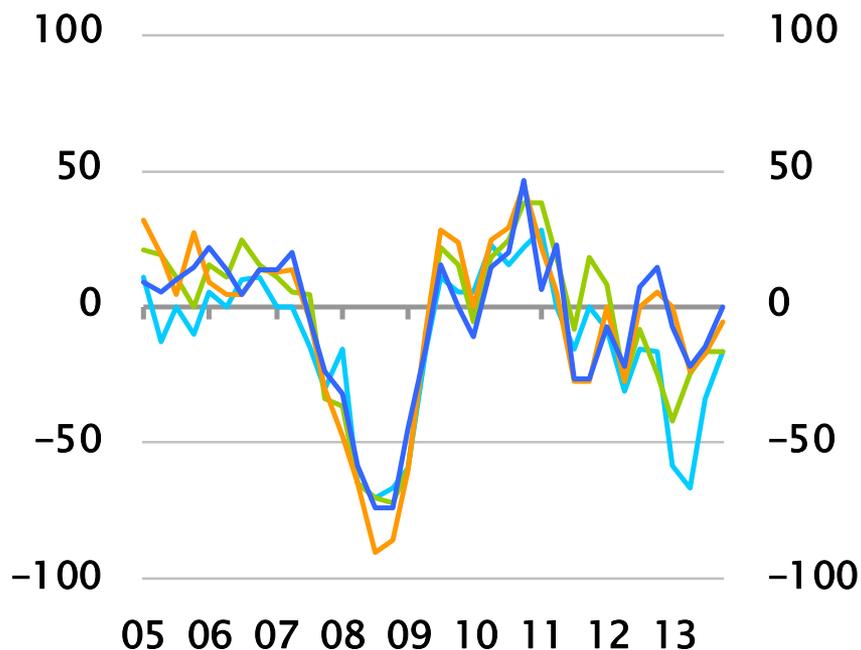
— Variación mensual (2)    Variación anual —    — Cred. hipotecario (3)    — BCU5

(1) Puntos corresponden a datos estimados de diciembre. (2) Promedio móvil trimestral. (3) Corresponde a un promedio ponderado de operaciones efectivas pactadas en el Gran Santiago, en UF y a más de 3 años, que considera préstamos y créditos hipotecarios. Últimos datos: diciembre 2013.

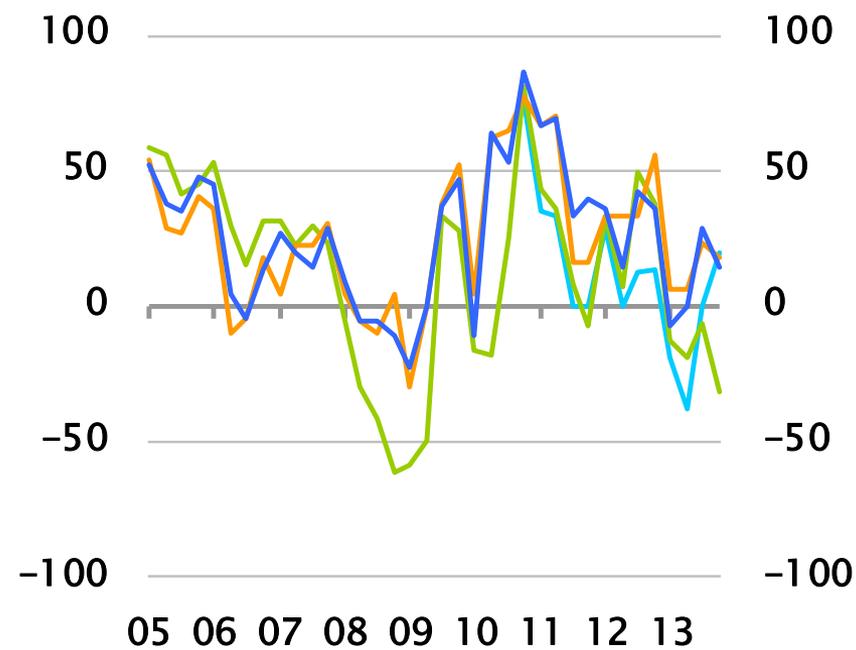


# Expectativas

### Cambio en la oferta de crédito (\*) (porcentaje neto de respuestas)



### Cambio en la demanda de crédito (\*) (porcentaje neto de respuestas)



- Empresas constructoras
- Grandes empresas
- Empresas inmobiliarias
- Pymes

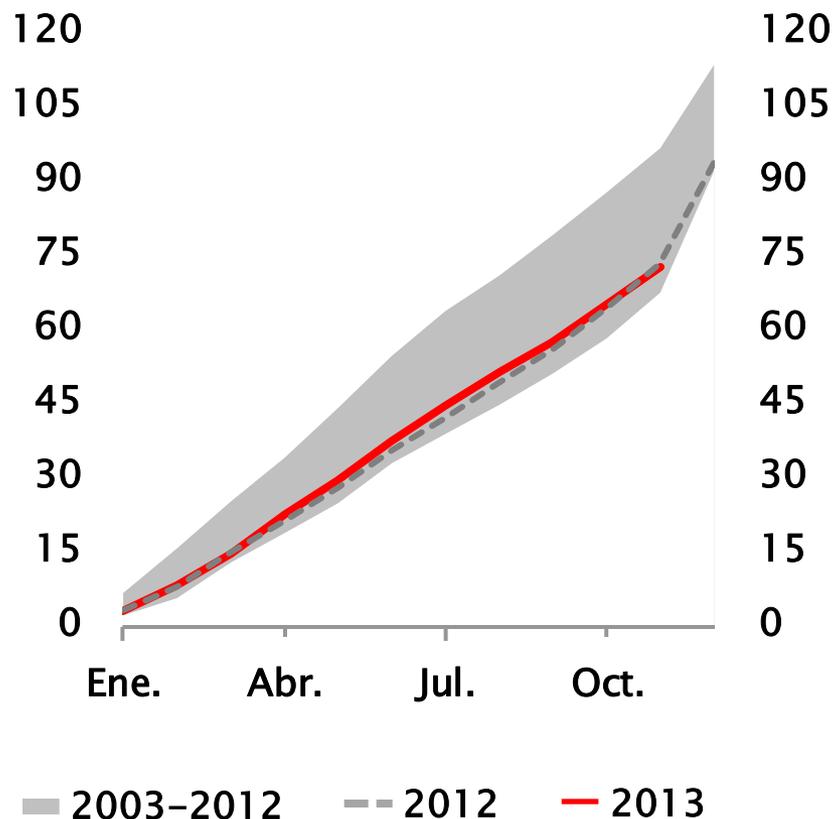
(\*) Valor positivo (negativo) menos (más) restrictivo.



# Actividad y demanda

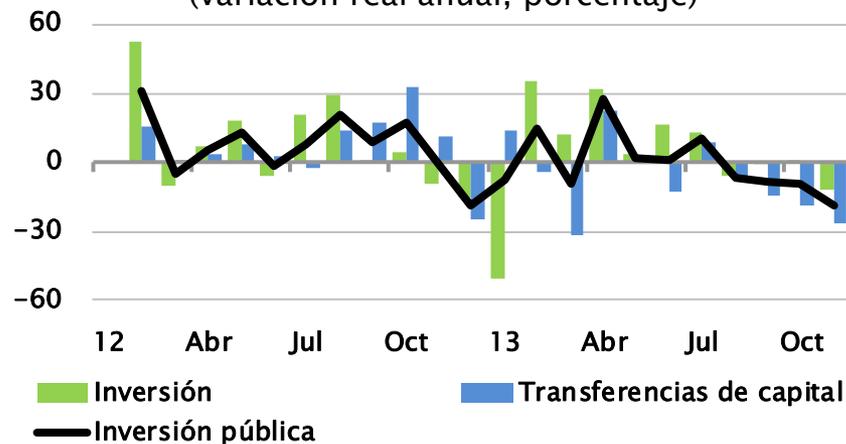
## Avance acumulado del gasto en inversión pública (\*)

(porcentaje sobre Ley de Presupuestos de cada año)



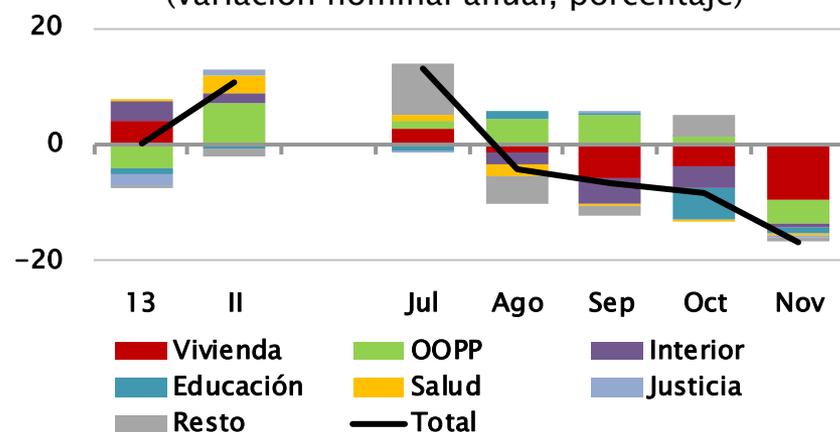
## Gasto en inversión pública (\*)

(variación real anual, porcentaje)



## Gasto en inversión pública (\*)

(variación nominal anual, porcentaje)

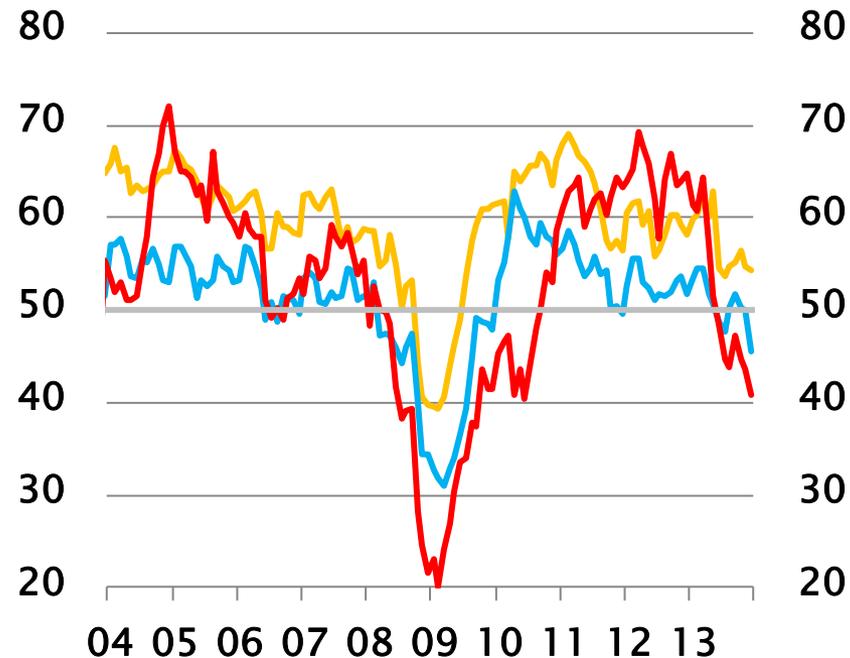
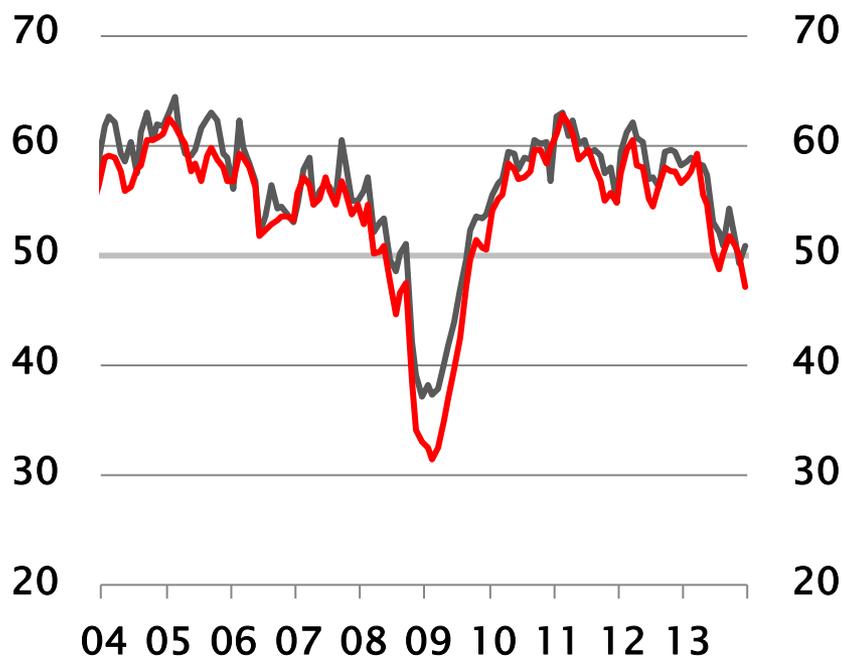


(\*) Considera las partidas de inversión y transferencias de capital.



# Actividad y demanda

## Percepción de los empresarios: IMCE (\*) (índice)



— IMCE

— IMCE sin minería

— Industria

— Comercio

— Construcción

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



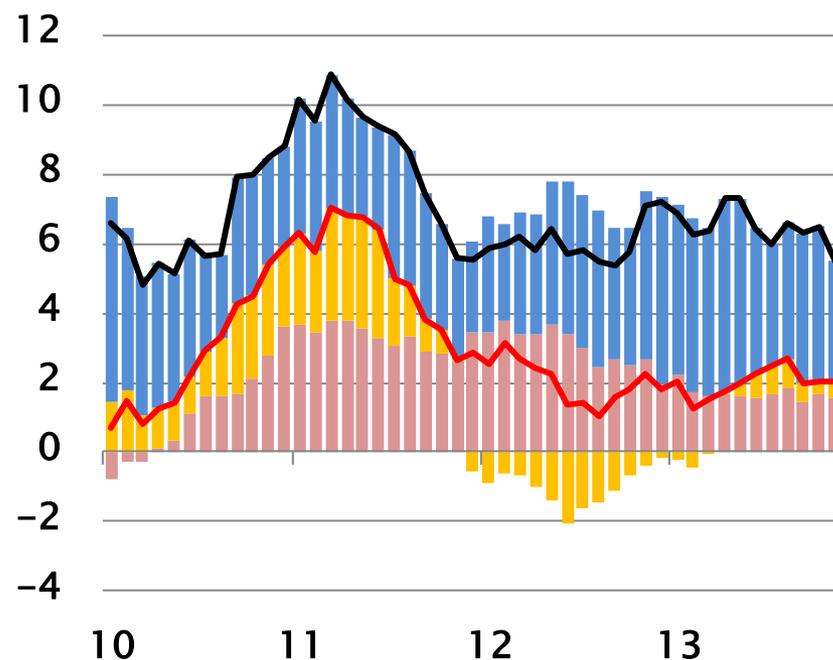
# Actividad y demanda

## Percepción de los consumidores IPEC (\*) (índice)



— Original — Desestacionalizado

## Masa salarial (variación anual, porcentaje)



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

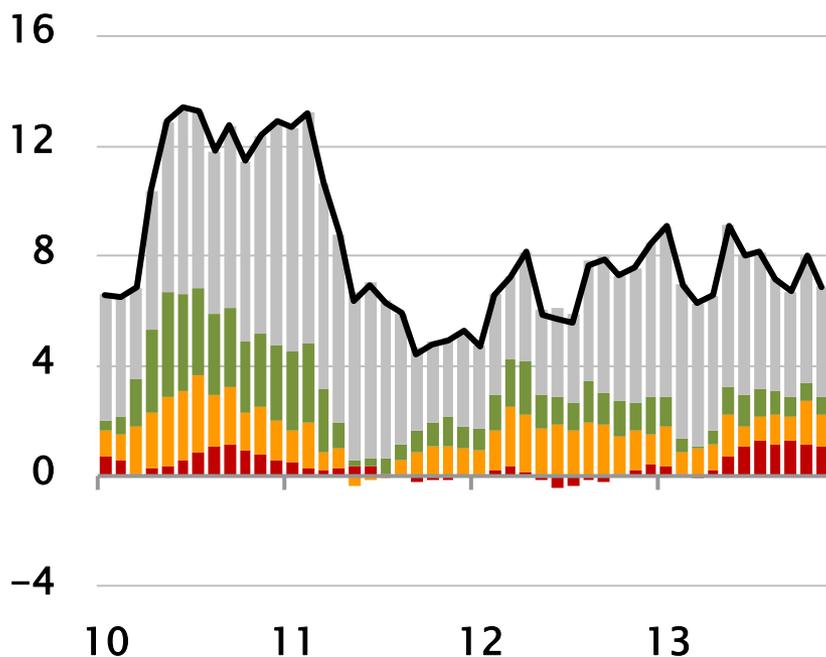
(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



# Actividad y demanda

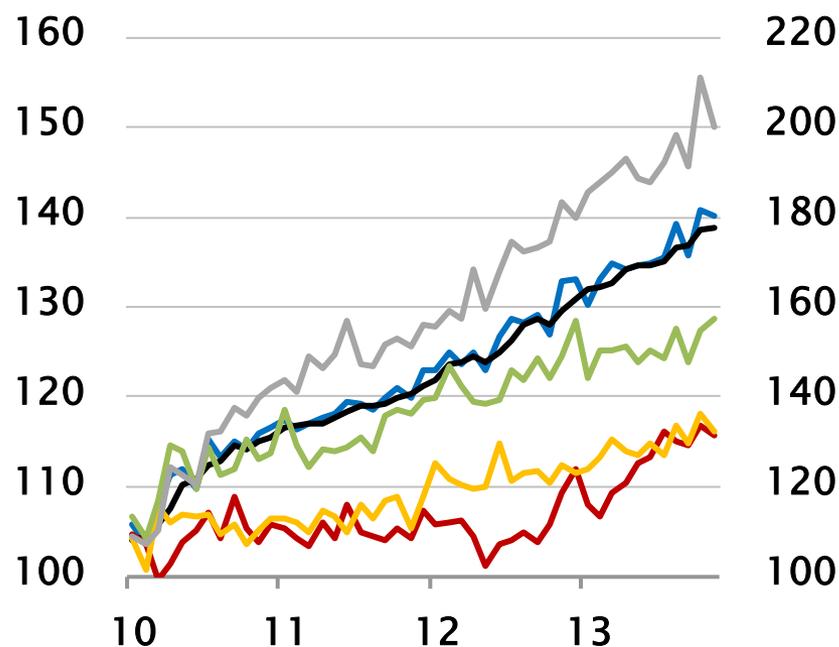
### IVCM no durable

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



### IVCM no durable

(índice 2009=100, serie desestacionalizada)



■ Otros

■ Mat. Const. Ferreteria

— IVCM no durable (\*)

— IVCM no durable

Vest. y Art. Personal

■ Alim. Beb. y tab.

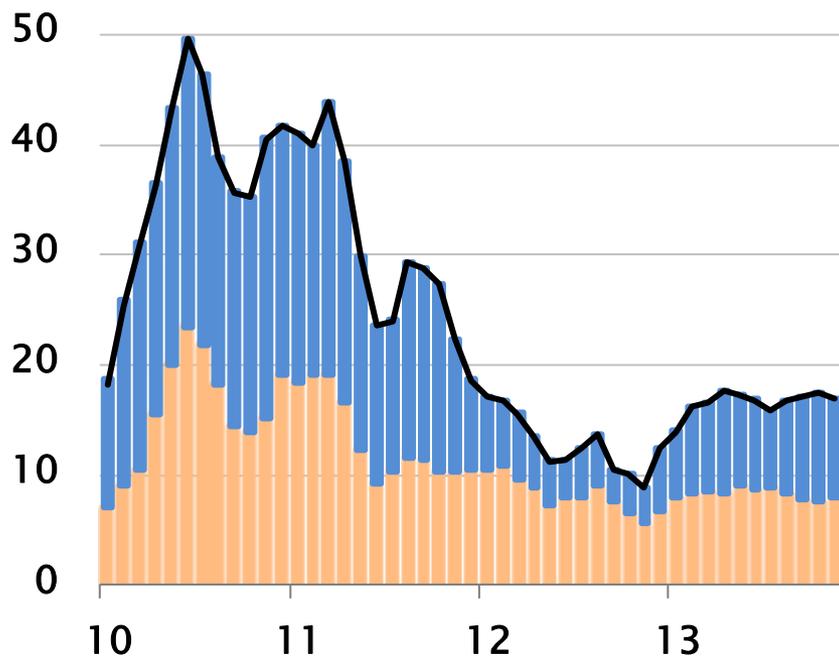
(\*) Gráfico de la derecha corresponde al promedio móvil trimestral del índice desestacionalizado.



# Actividad y demanda

### IVCM durable

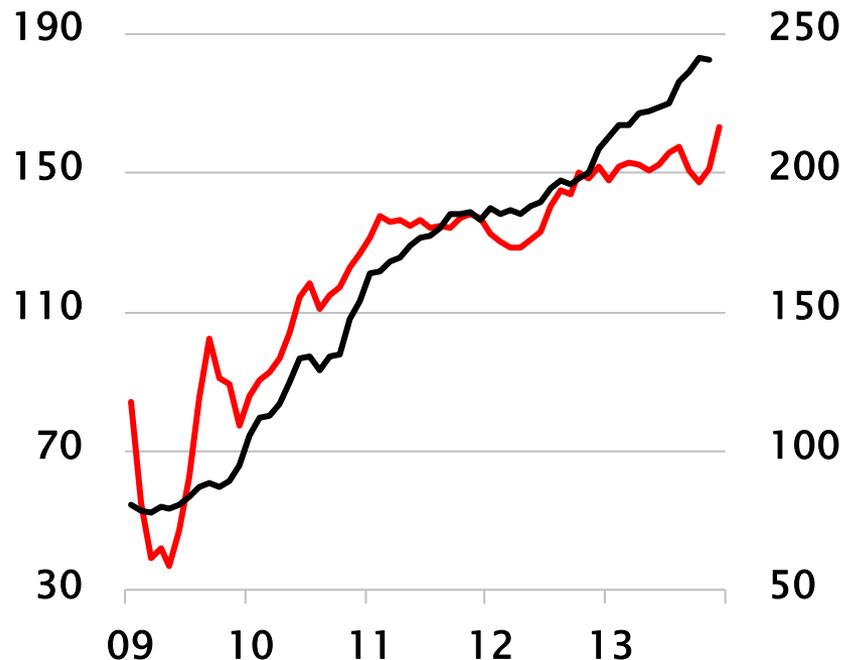
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Equipamiento hogar Autos  
IVCM durable

### Indicadores de automóviles

(índice 2008=100, promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)



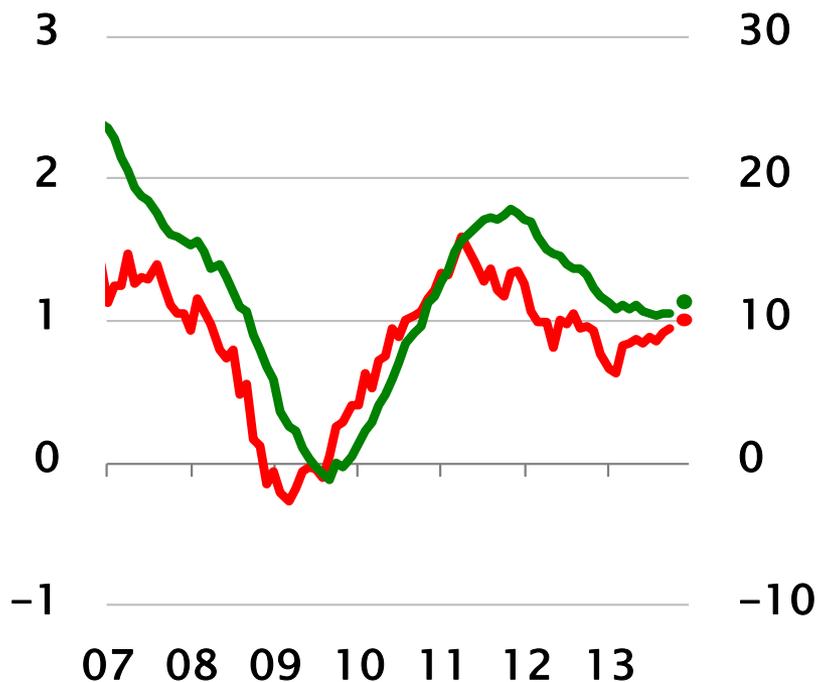
ANAC IVCM



# Mercados financieros

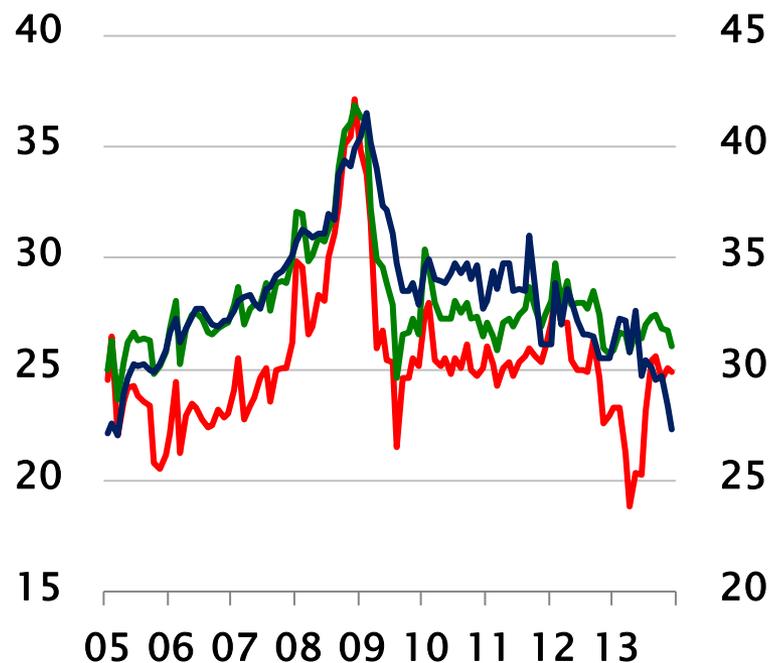
## Colocaciones consumo nominales (1)

(series desestacionalizadas, porcentaje)



## Tasas de colocación de consumo

(porcentaje)



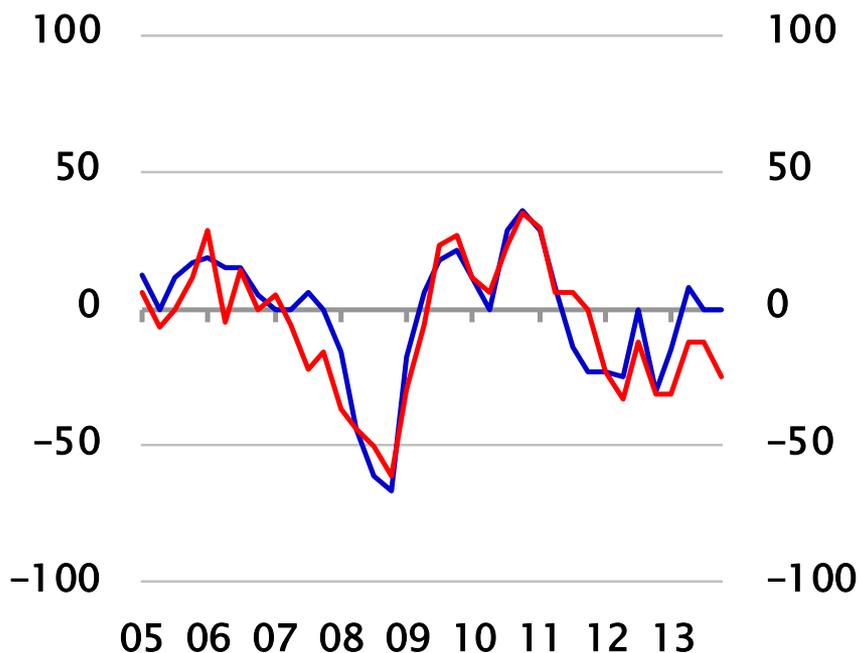
— Variación mensual (2)    Variación anual —    — Total    — 3 años o más    90-360 —

(1) Puntos corresponden a datos estimados de diciembre 2013. (2) Promedio móvil trimestral.

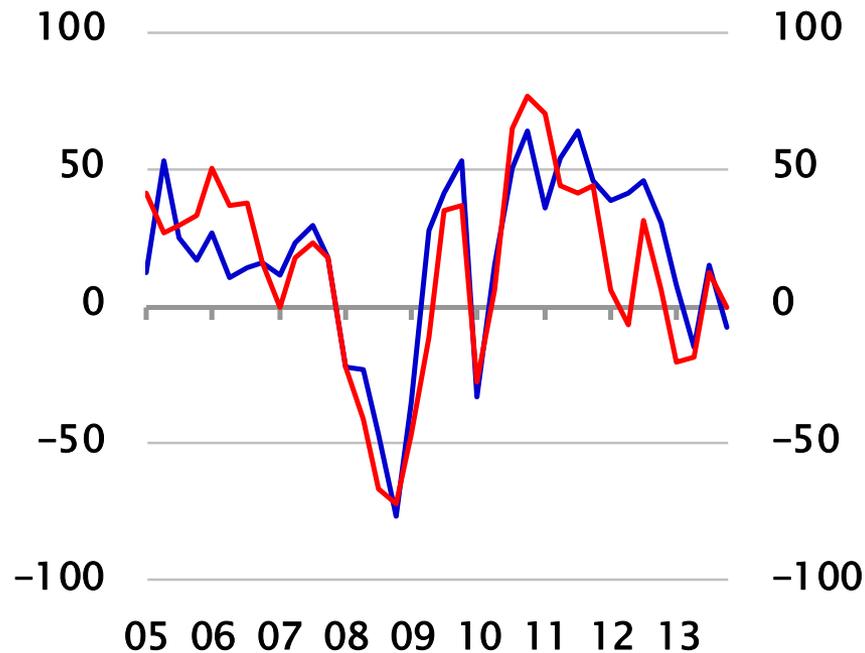


# Expectativas

### Cambio en la oferta de crédito (\*) (porcentaje neto de respuestas)



### Cambio en la demanda de crédito (\*) (porcentaje neto de respuestas)



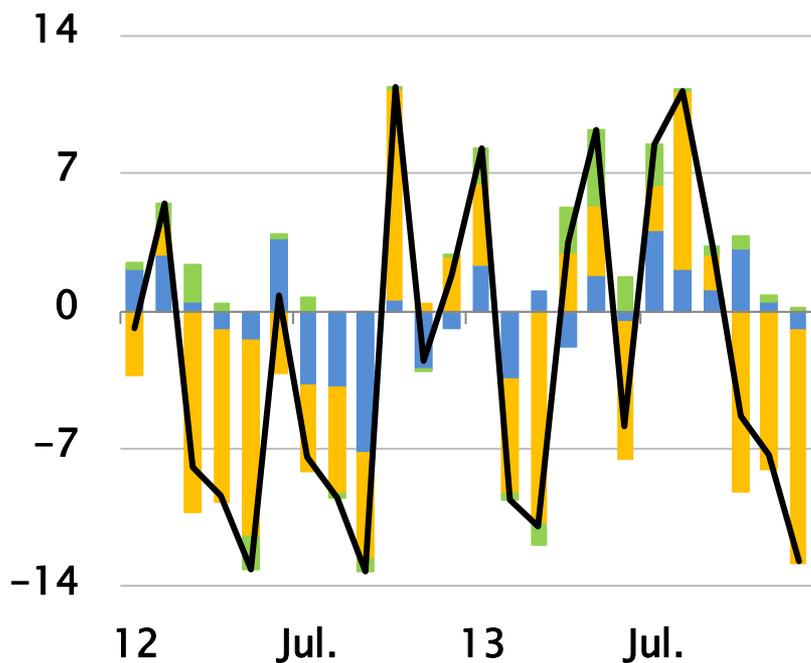
— Hipotecarios para la vivienda — Consumo

(\*) Valor positivo (negativo) menos (más) restrictivo.



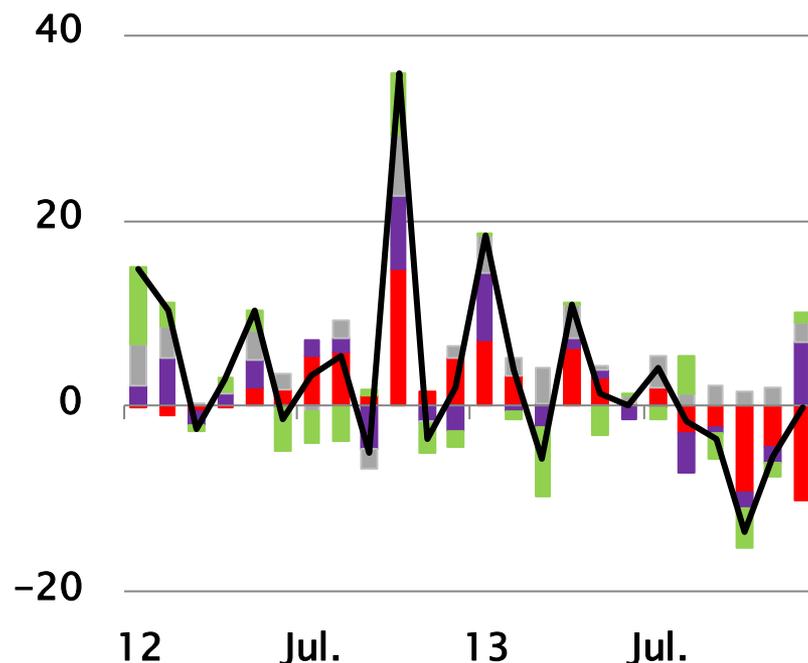
# Actividad y demanda

## Exportaciones de bienes (variación nominal anual, porcentaje)



Industriales — Total  
Mineras  
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras

## Importaciones de bienes (variación nominal anual, porcentaje)

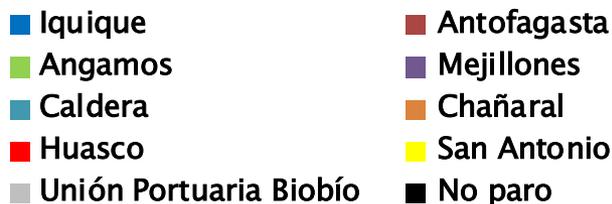
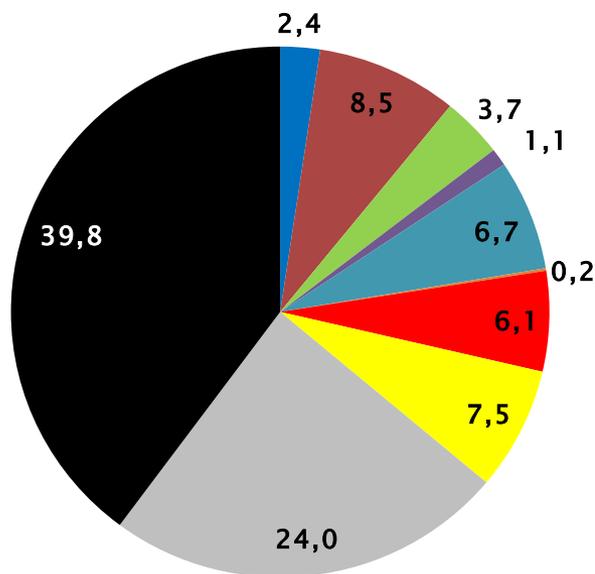


Resto intermedio — Total  
Productos energéticos  
Consumo  
Capital

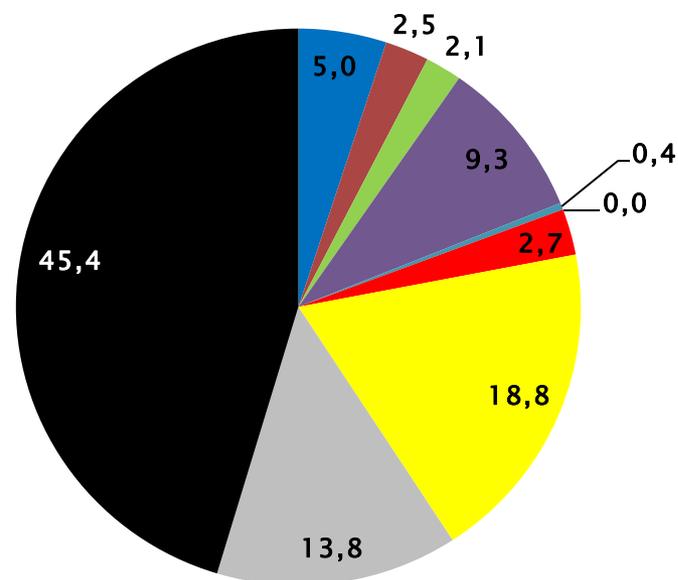


# Actividad y demanda

Participación puertos en el sector exportador 2012 (\*)  
(porcentaje)



Participación puertos en el sector importador 2012 (\*)  
(porcentaje)

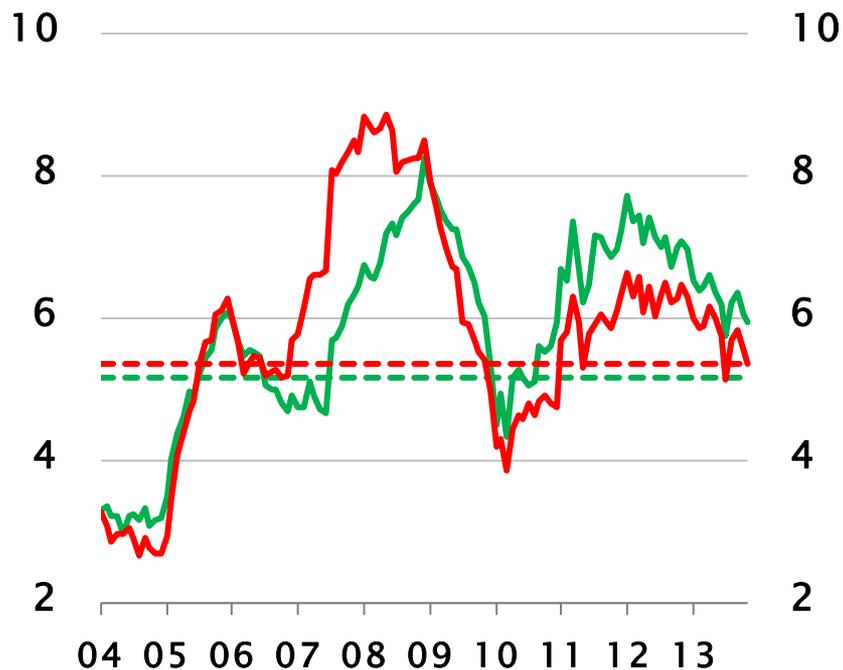


(\*) Unión Portuaria Biobío incluye los puertos de Talcahuano, Penco, San Vicente, Lirquén y Coronel.

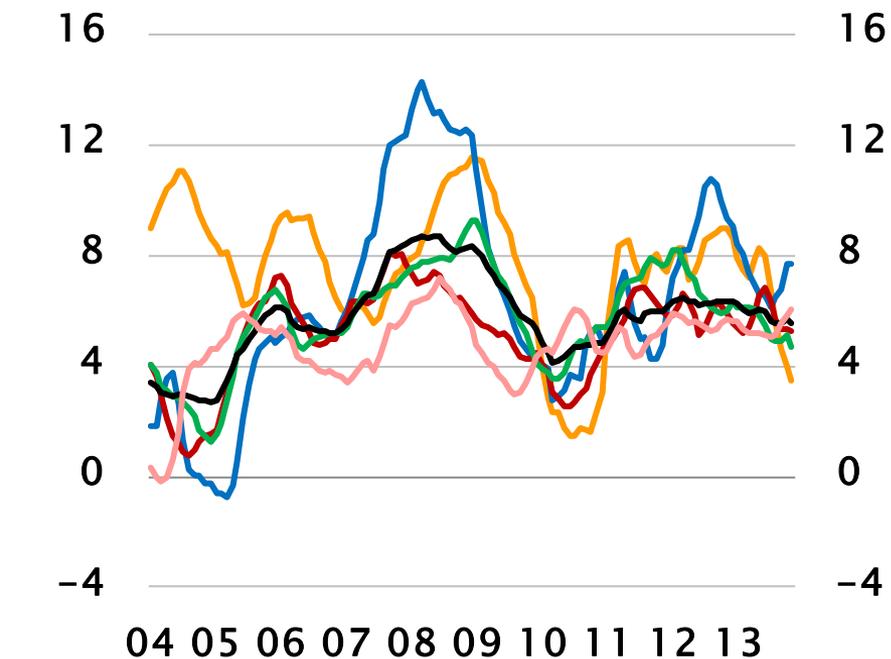


# Empleo, salarios y precios

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



### IREM nominal (\*) (promedio móvil trim. variación anual, porcentaje)



— CMO      - - - Promedio CMO 2001-2010  
— IREM      - - - Promedio IREM 2001-2010

— Total      — Comercio      — Serv. Financieros  
— Minería      — Construcción      — Industria

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

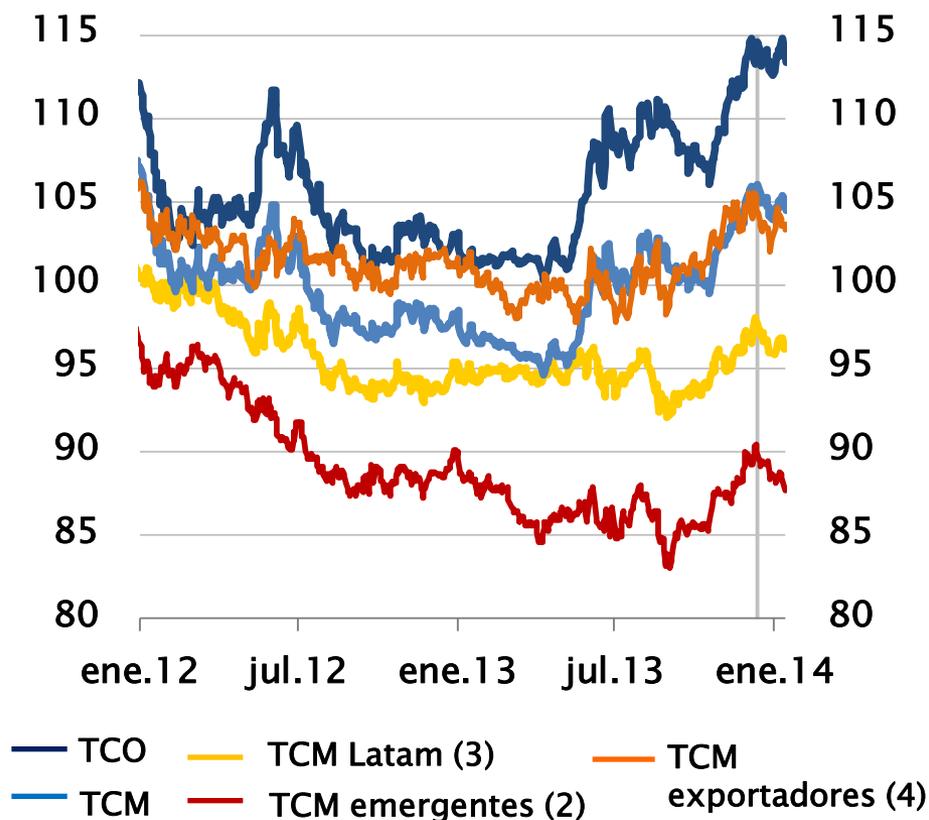


# Mercados financieros

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



### TCM, TCO (1) (datos diarios, índice jun.2011=100)

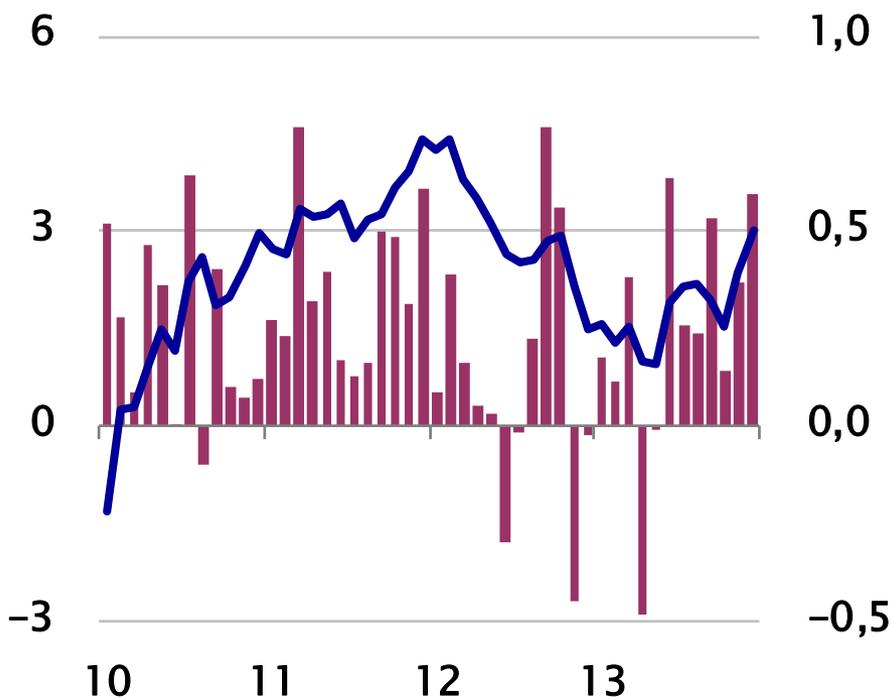


(1) Línea gris vertical indica RPM diciembre. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.

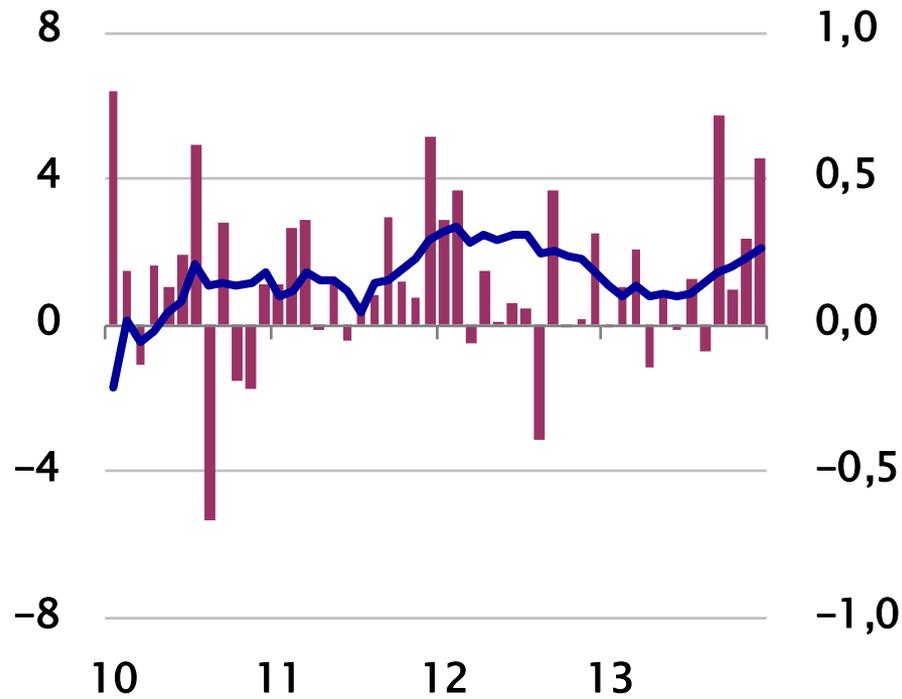


# Empleo, salarios y precios

IPC  
(porcentaje)



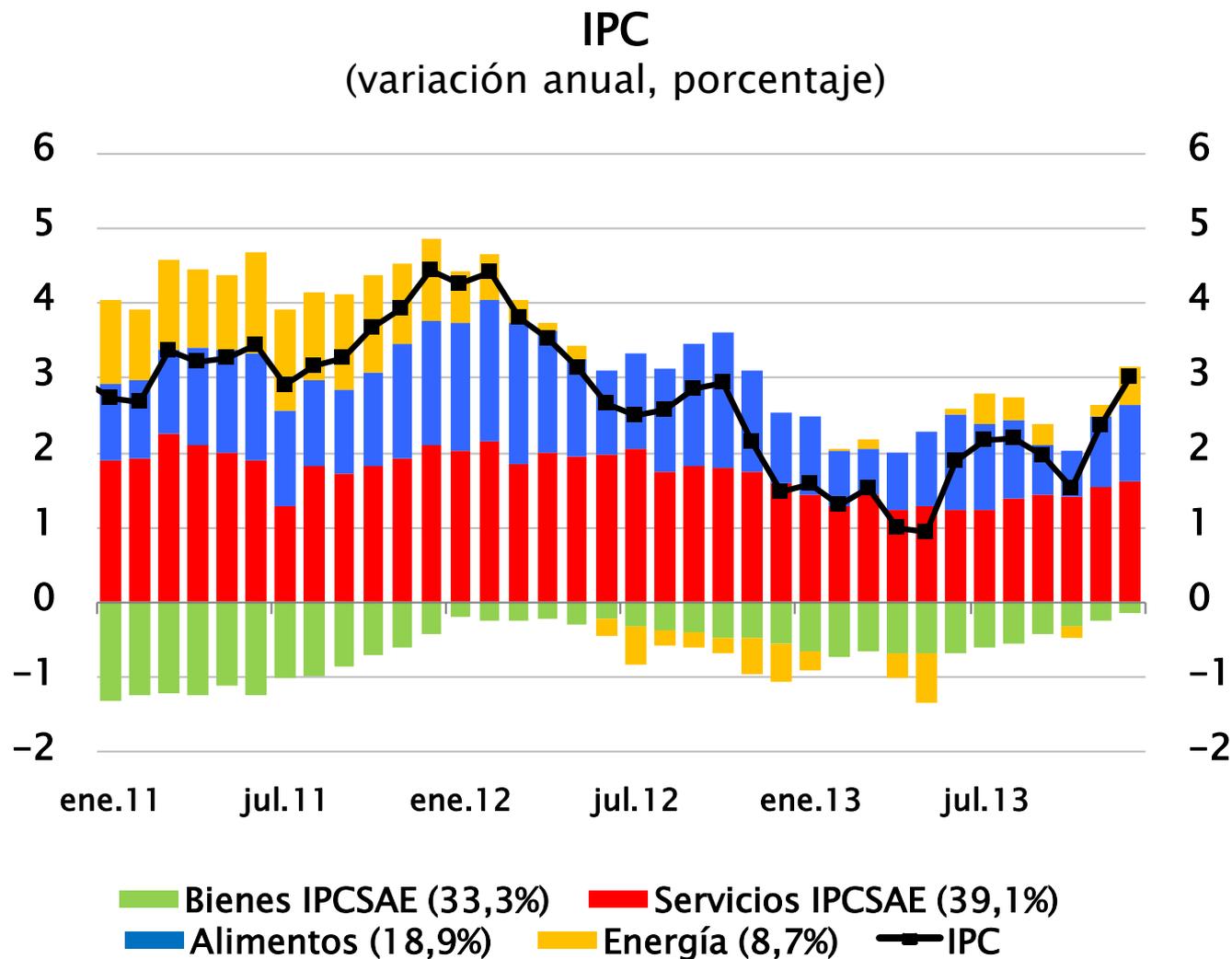
IPCSAE  
(porcentaje)



— Variación anual    Variación mensual ■



# Empleo, salarios y precios



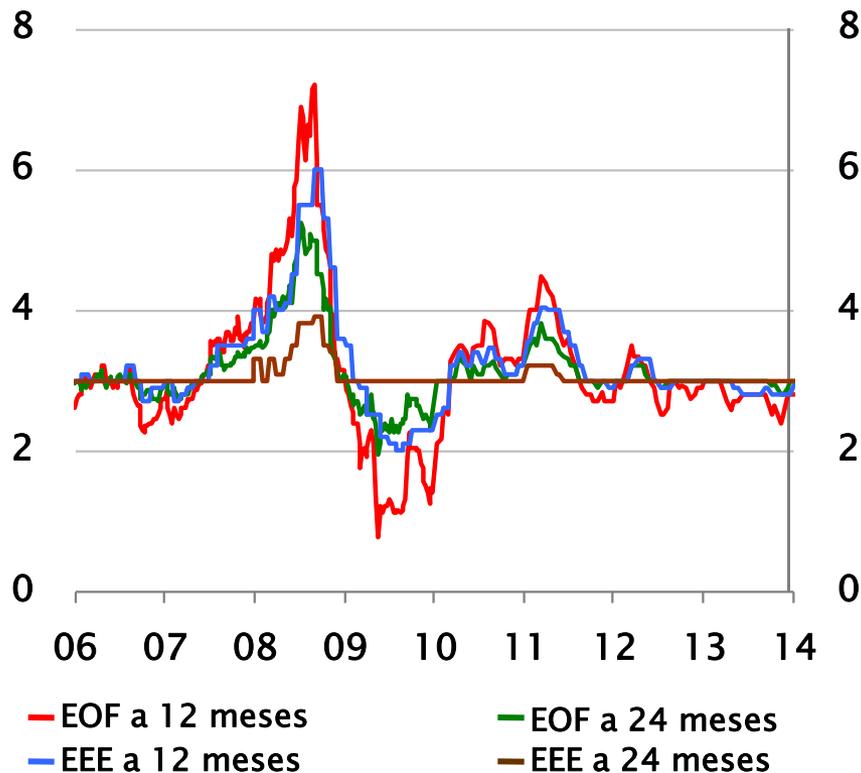


# Expectativas

## Seguros de inflación (acumulado a 6 meses)



## Expectativas de inflación (\*) (datos semanales, porcentaje)

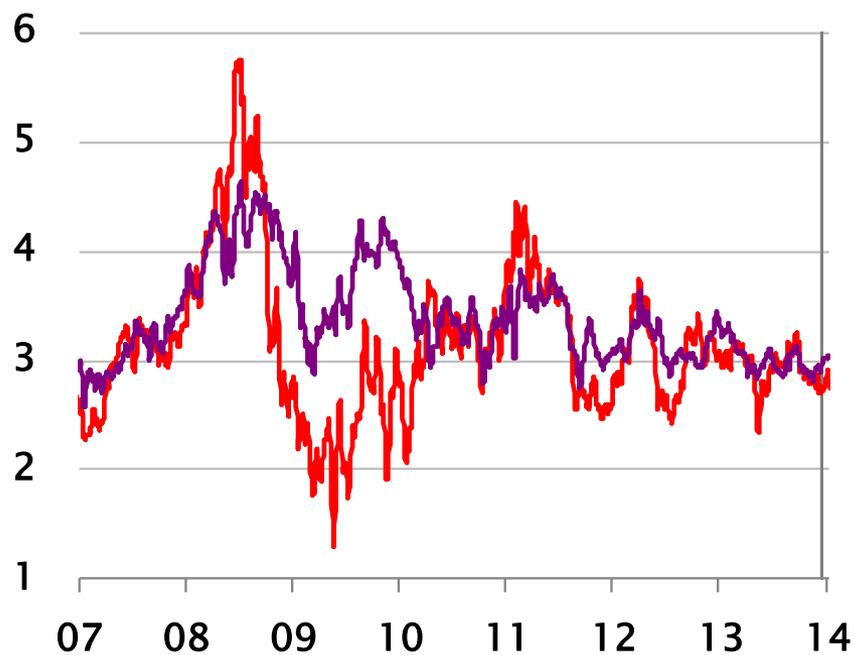


(\*) Línea vertical corresponde a RPM de diciembre.



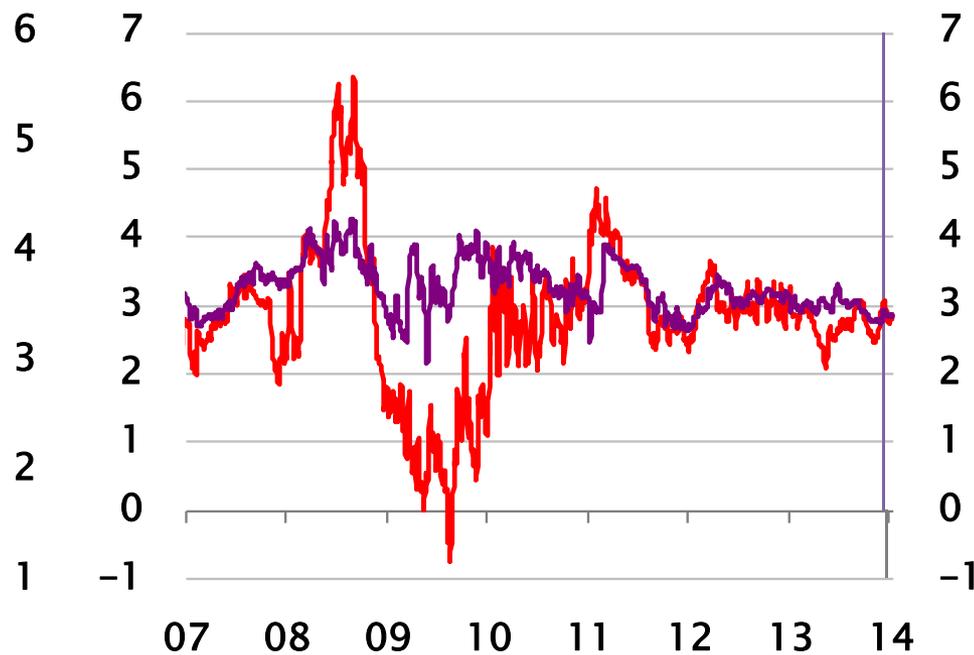
# Mercados financieros

Compensación inflacionaria *forward swap* (\*)  
(promedio semanal móvil, porcentaje)



— 1 en 1

Compensación inflacionaria *forward bonos* (\*)  
(promedio semanal móvil, porcentaje)



— 3 en 2

(\*) Línea vertical corresponde a RPM de diciembre.



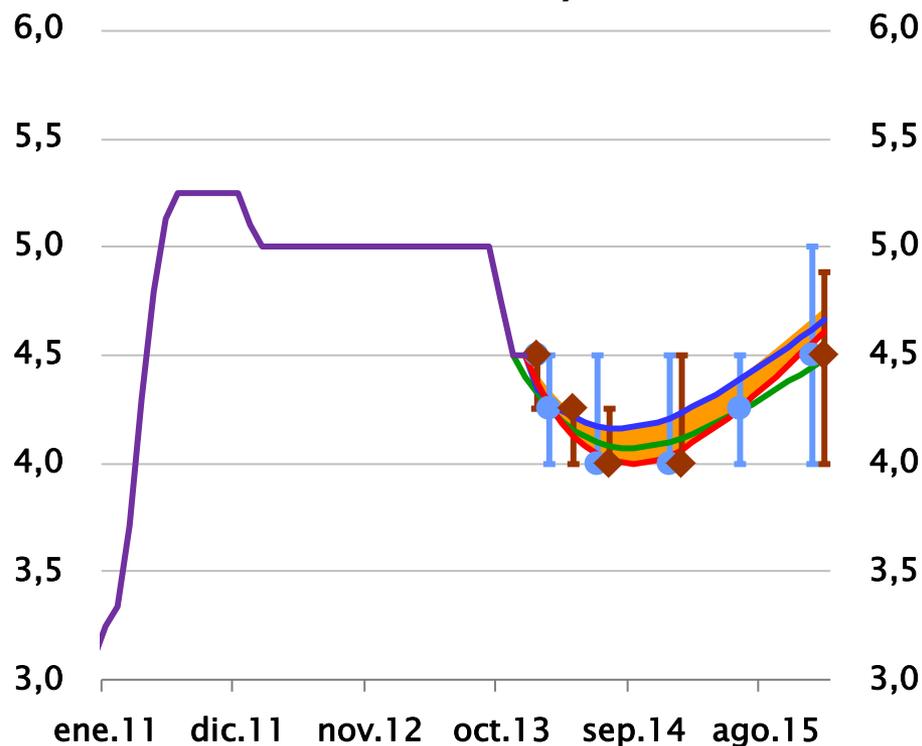
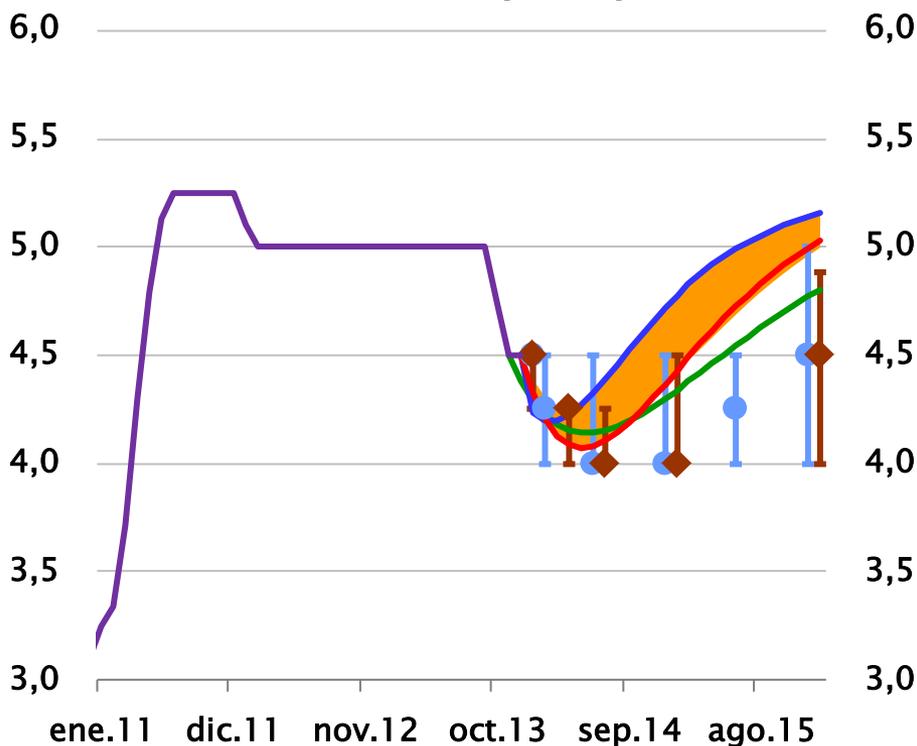
# Expectativas

## Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*

Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)

— TPM

◆ EOF 1q Diciembre (2)

— RPM Noviembre

— IPoM Diciembre

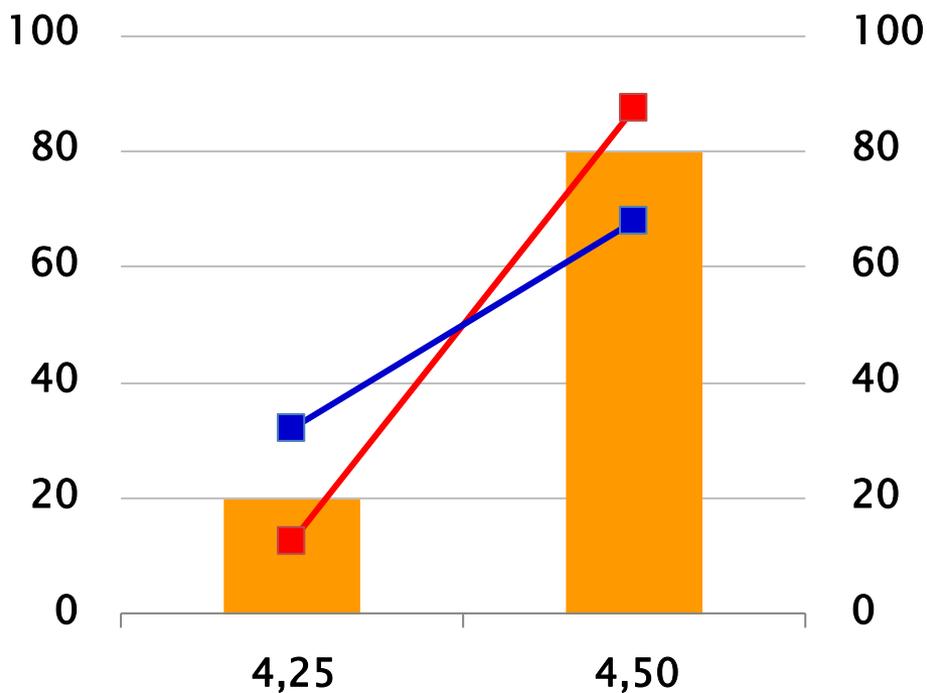
● EEE Diciembre (2)

(1) Considera precios de activos hasta el 13 de enero. Área corresponde a diferencia entre *forward* máxima y mínima de la ultima RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

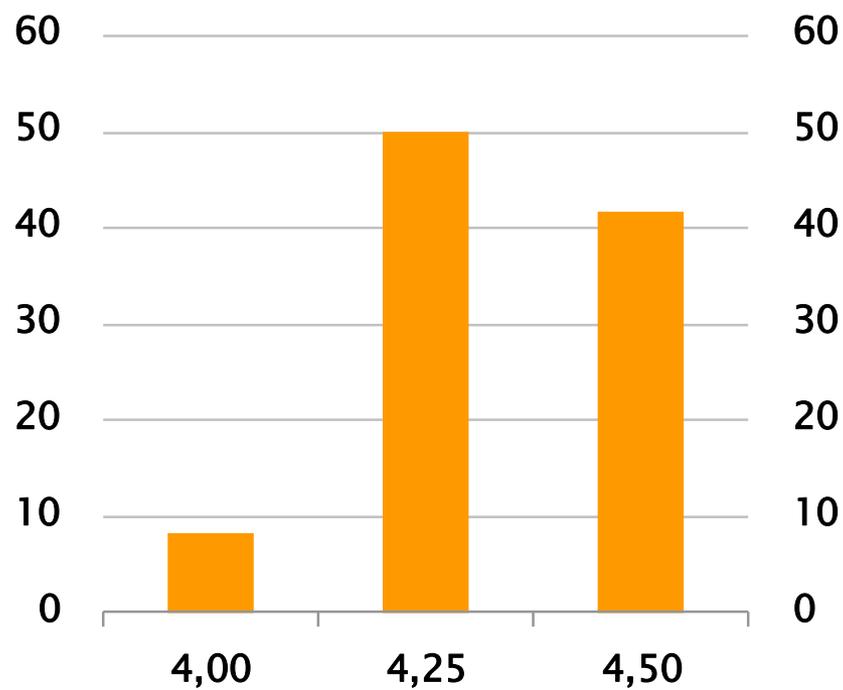


# Expectativas

## Expectativas para la TPM enero 2014 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM febrero 2014 (porcentaje)



**■ Bloomberg ■ EOF ■ EEE**

## Glosario

**Basis Swap de monedas:** Acuerdo en el cual dos partes intercambian dos tasas de interés flotante en dos monedas diferentes.

**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.

**Bienes X:** Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo el 45,6% (51,2%) de la canasta del IPC.

**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.

**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.

**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.

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

**IPC sin alimentos y energía (IPCSAE):** Desde enero 2010 corresponde a los productos del IPC excluida la división alimentos y la categoría energía (que incluye los siguientes productos: Bencina, Aceite para Automóviles, Parafina, Electricidad, Gas Ciudad y Gas Licuado). Equivale al 72,4% de la canasta 2009. Anterior a esta fecha corresponde a los productos del IPC excluido el grupo alimentos (con excepción de los artículos: Legumbres, Bebidas Alcohólicas en Mesón, Vino, Cerveza, Licores y otras bebidas alcohólicas y Postres) y la categoría energía. Equivale al 67,2% de la canasta anterior.

**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.

## Glosario

**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 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.

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

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

**Servicios X:** Índice de precios de servicios que excluye servicios básicos y tarifas de metro y micro, permaneciendo el 36,8% (35,5%) de la canasta del IPC.

**Tasa EONIA:** *Euro OverNight Index Average*, tasa *overnight* efectiva de referencia para el euro para el mercado interbancario.

**Tasa Libo:** *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 overnight:** tasa a un día.

**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.

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

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