

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

FEBRERO 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 lunes 17 de febrero de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



Escenario internacional



Economía Internacional

Principales hitos

EE.UU.

- Presidente Obama promulgó presupuesto 2014 tras aprobación por ambas cámaras legislativas. Plan completa acuerdo bipartidista de diciembre y entrega fondos a agencias federales hasta septiembre.
- Además, ambas cámaras acordaron la suspensión del techo de deuda hasta marzo de 2015.

Zona Euro y Europa

- Tribunal Constitucional de Alemania cuestionó el programa de compra de deuda (OMT) del BCE, debido a que excede el mandato en política monetaria del BCE y viola la prohibición de financiación monetaria de los presupuestos. El caso ahora será evaluado por el Tribunal Superior de Justicia de la UE.
- Danièle Nouy, futura responsable del Mecanismo de Supervisión Único, señaló que aquellos bancos de la ZE que no superen las pruebas de solvencia, deberían dejar de operar ordenadamente.
- Cambios de gobierno en Italia (dimite PM Letta, Renzi asume reto de formar gobierno) y de gabinete en Dinamarca.

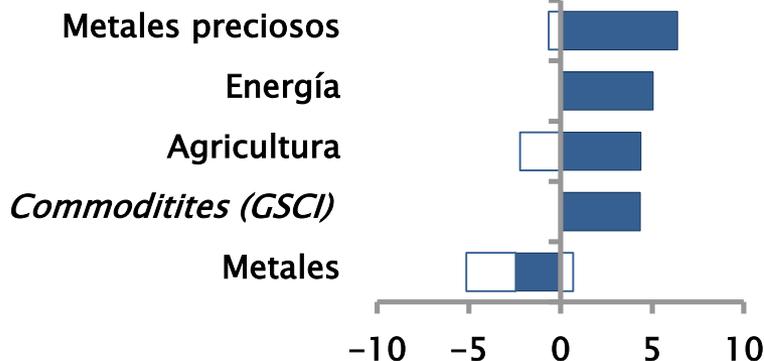
Emergentes

- Continúan tensiones políticas en Ucrania, Venezuela y Tailandia.
- Argentina aplicó nuevas medidas para contener drenaje de reservas y fuerte depreciación de su moneda. Además, está negociando con Club de Paris resolución de deuda pendiente y debutó su nuevo IPC.
- FMI instó a Latinoamérica a emplear amortiguadores fiscales y tipos de cambios flexibles para lidiar con turbulencias financieras.

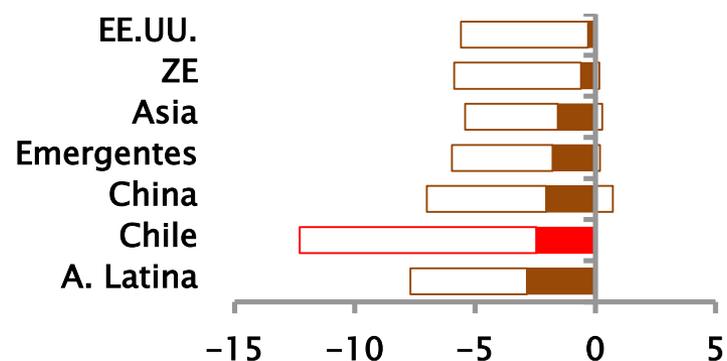


Economía Internacional

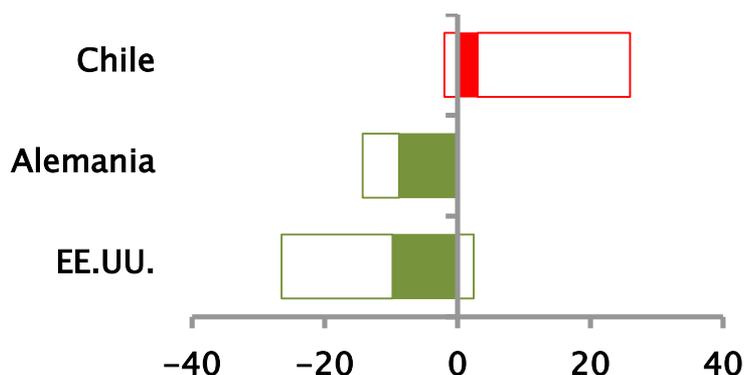
Rendimiento de *Commodities* (1)
(porcentaje)



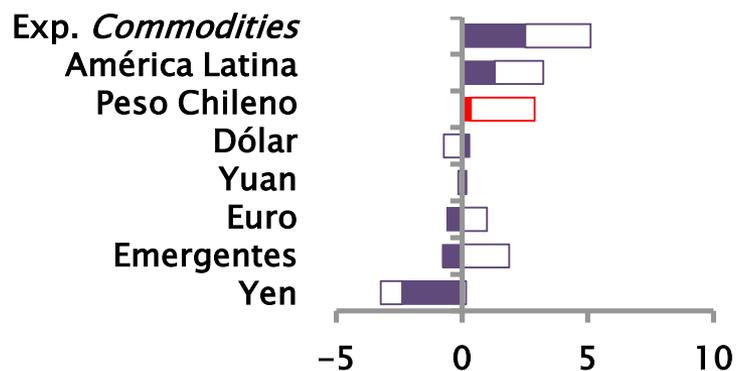
Rendimiento mercados bursátiles (1)(2)
(porcentaje)



Rendimientos de bonos de Gobierno 10 años (1)
(puntos base)



Rendimiento paridades (1) (2) (3)
(porcentaje)



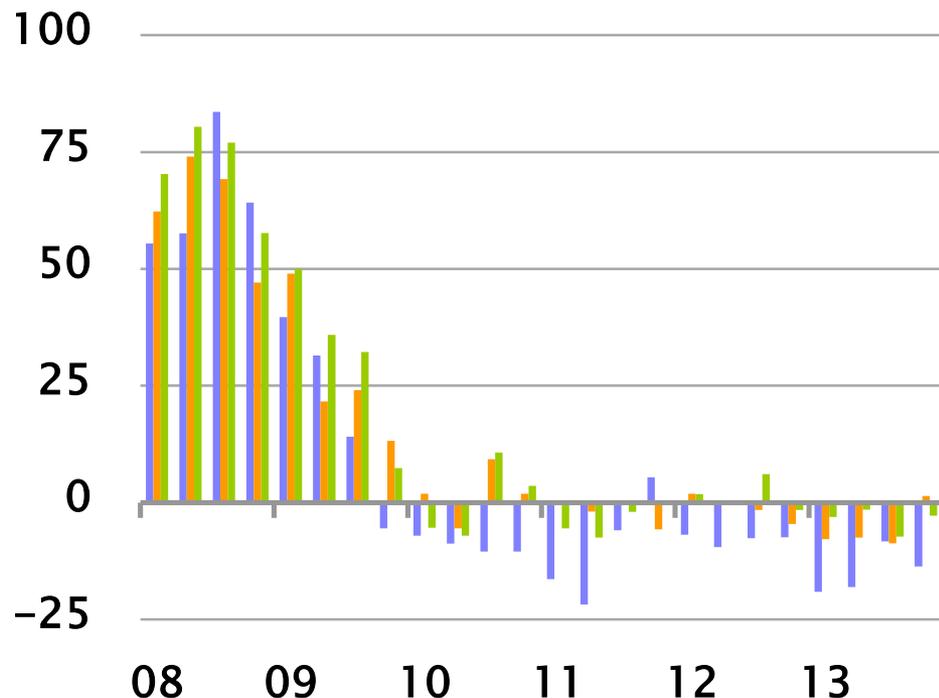
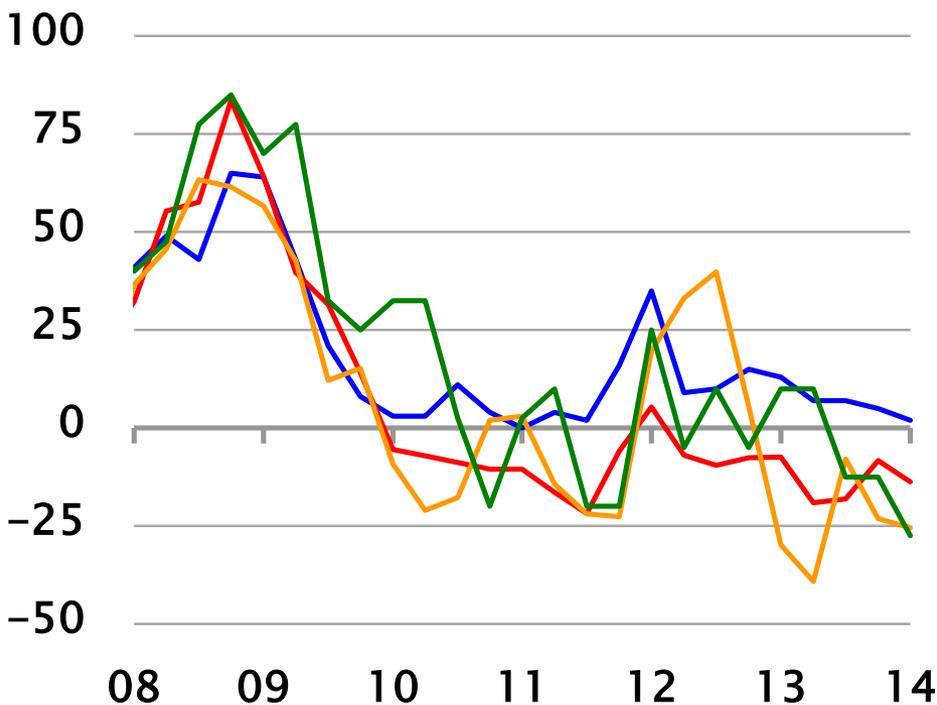
(1) Barras sólidas corresponden a la variación entre RPMs, barras transparentes corresponde a las variaciones máximas entre RPMs. (2) Exp. *Commodities*: Australia, Canadá y Nueva Zelanda. América Latina: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Emergentes: Brasil, Chile, China, Colombia, Hungría, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rep. Checa, Rep. de Corea, Rusia y Turquía. (3)) Aumento indica depreciación.



Economía Internacional

Condiciones de crédito a empresas (1) (índice de difusión)

EE.UU.: Condiciones de crédito (1) (índice de difusión)



— EE.UU. — Zona Euro
— Reino Unido — Japón (3)

■ Empresas ■ Hipotecarios Prime
■ Otros personas (2)

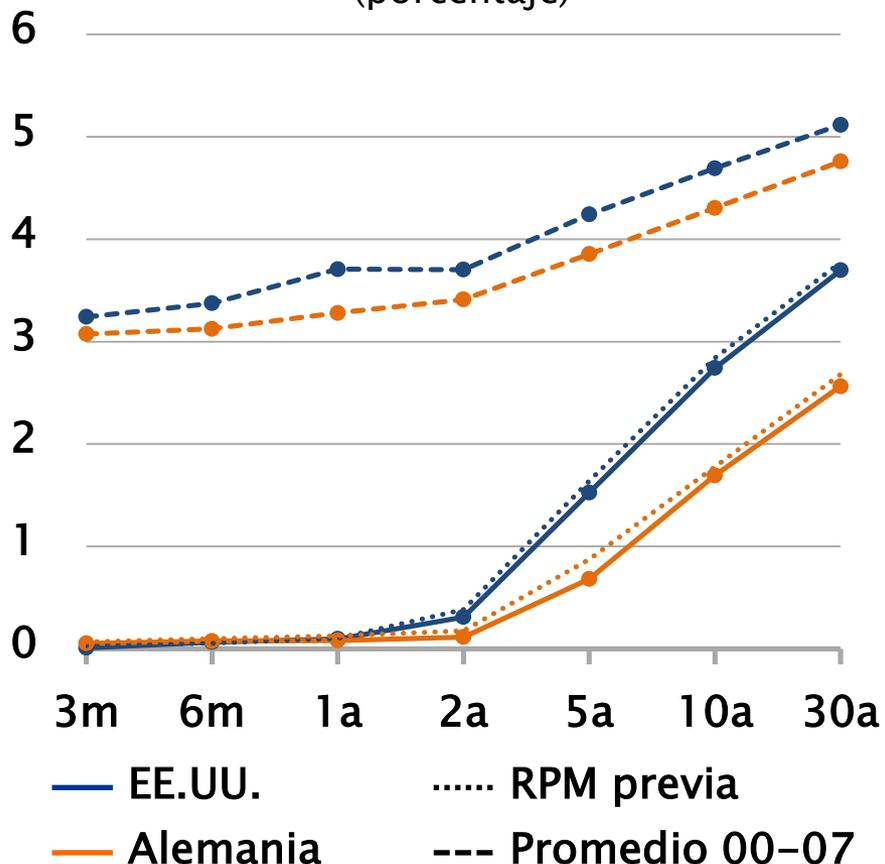
(1) Valor positivo indica mayores restricciones de crédito. (2) Corresponde a tarjetas de créditos, líneas de créditos y otros. (3) Eje invertido.

Fuentes: Banco de Inglaterra, Banco Central Europeo, Bloomberg, CEIC Data y Reserva Federal de EE.UU.

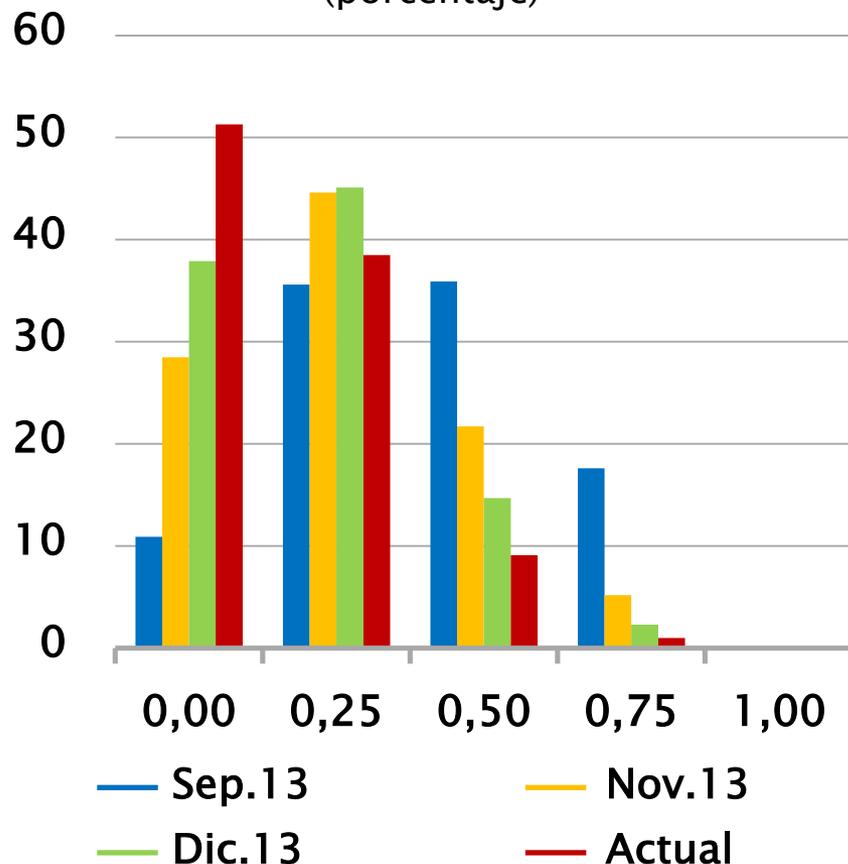


Economía Internacional

Curva de rendimiento (porcentaje)



Prob. de aumento de TPM en Ene.15 (*) (porcentaje)

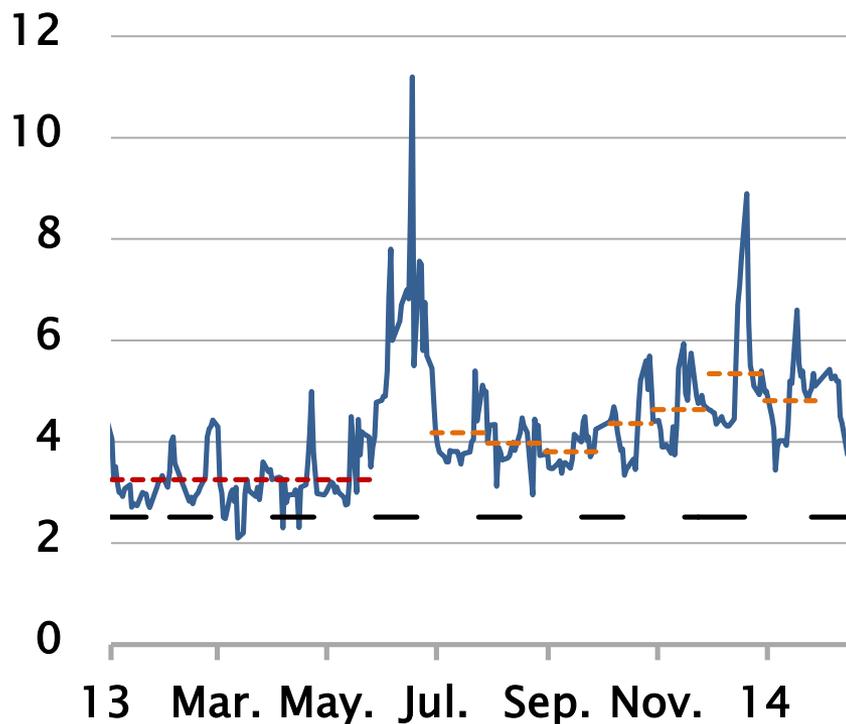


⁶ (1) Probabilidad implícita en base a futuros de tasa *Fed Fund* para reunión del FOMC de Enero 2015.
Fuente: Bloomberg.



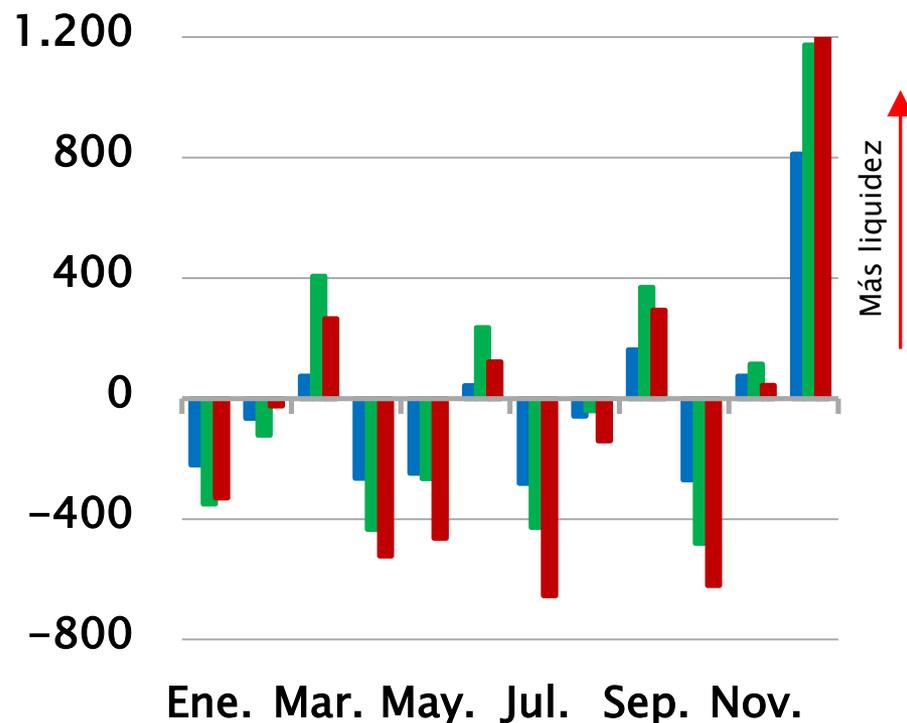
Economía Internacional

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



— Tasa *repo* Prom. Ene-May
..... Prom. mensual Prom. 05-12

Reducción depósitos fiscales en PBoC (miles de millones de renminbis)



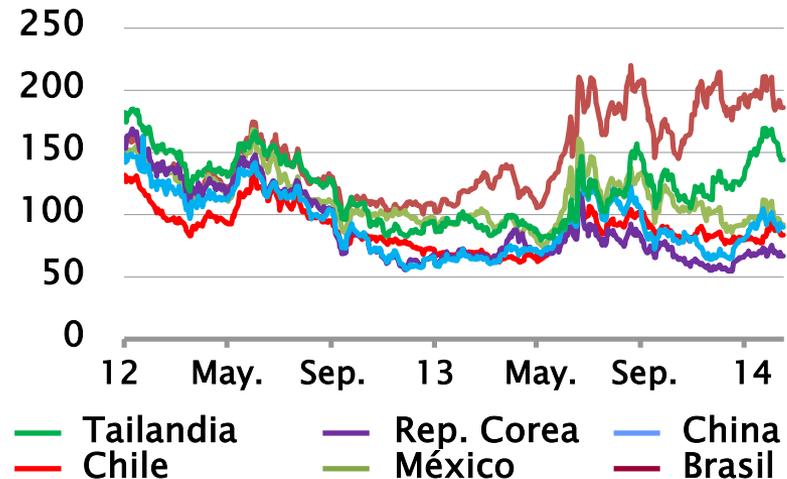
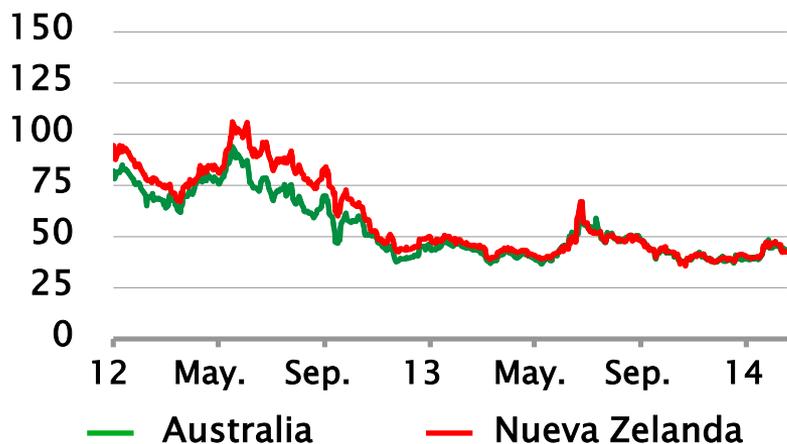
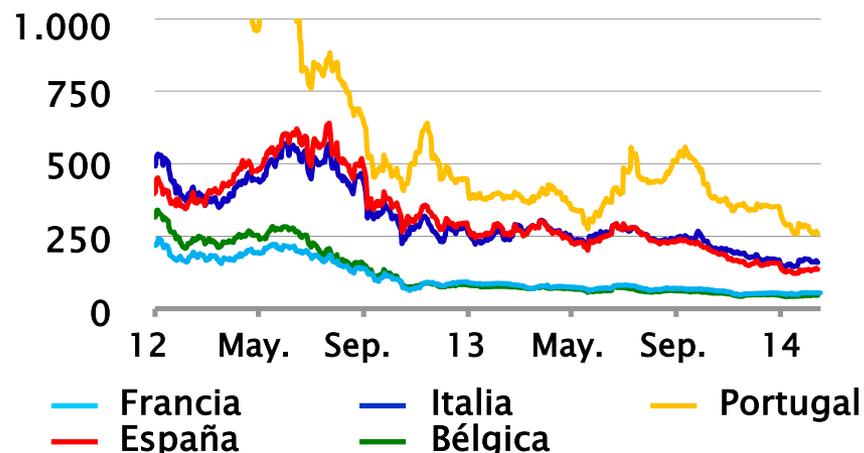
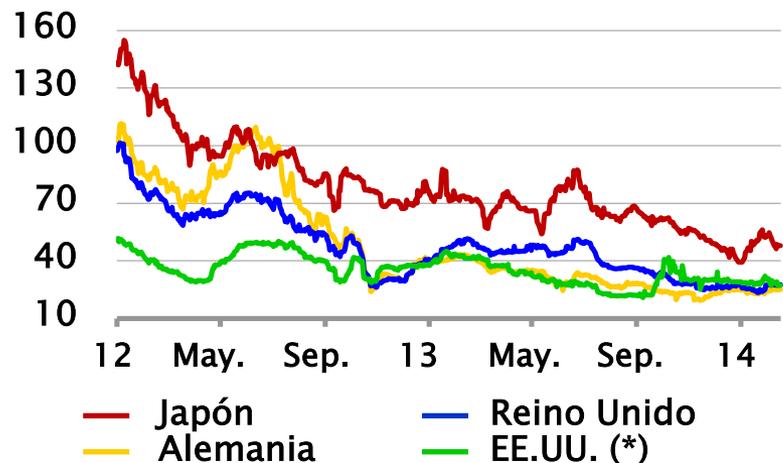
— Prom. 03-13 — 2012
— 2013



Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

(puntos base)

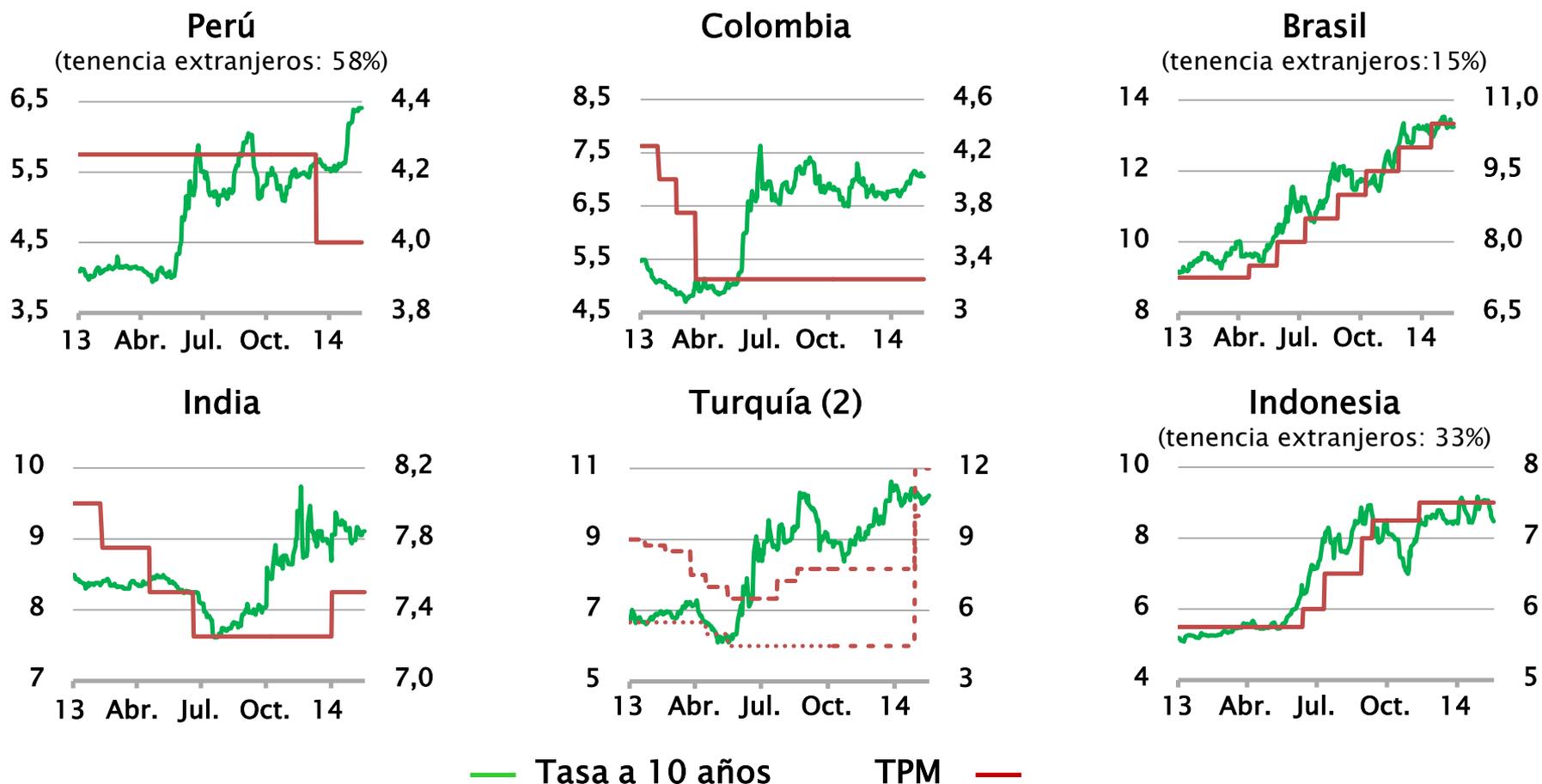


⁸ (*) *CDS* en Euros.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Tasas de bonos de gobierno a 10 años y TPM (1) (porcentaje)



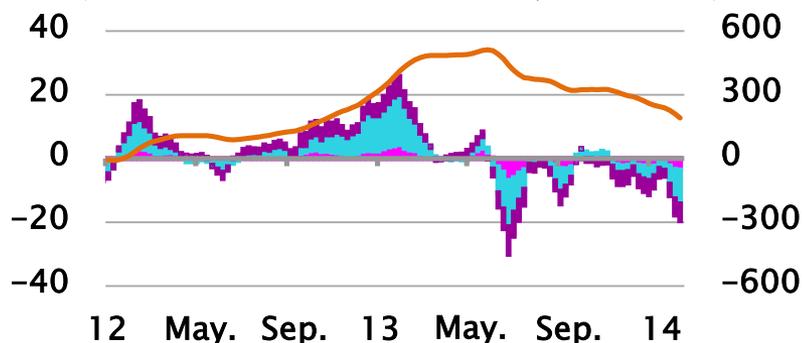
9 (1) Cifra entre paréntesis indica el porcentaje de bonos en manos de no residentes. (2) Línea punteada gruesa corresponde a tasa *overnight* y línea punteada delgada corresponde a tasa a una semana.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Total flujos a emergentes por región (*)

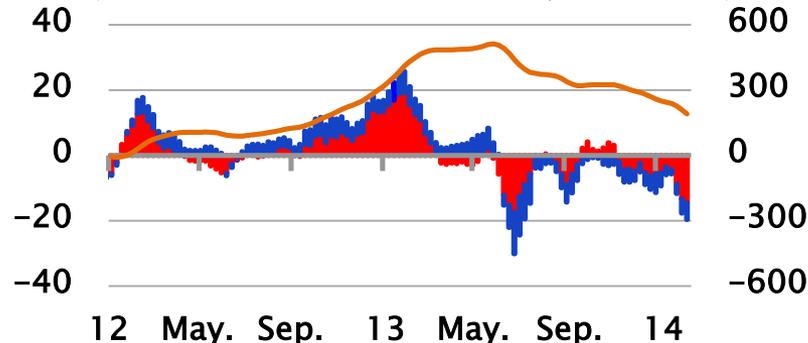
(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Asia — América Latina
— Europa — Acumulado desde Ene.12 —

Total flujos a emergentes por tipo (*)

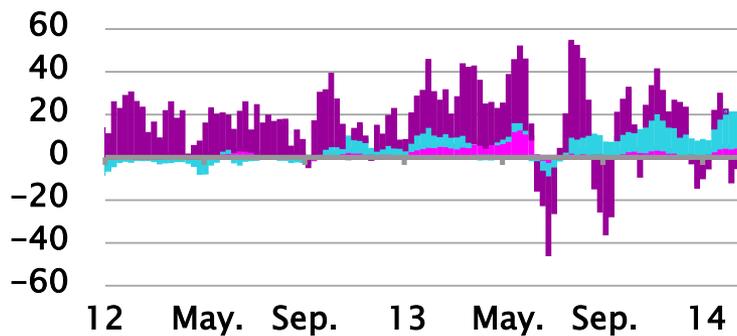
(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Acciones — Acumulado desde Ene.12 —
— Bonos —

Total flujos a desarrollados por región (*)

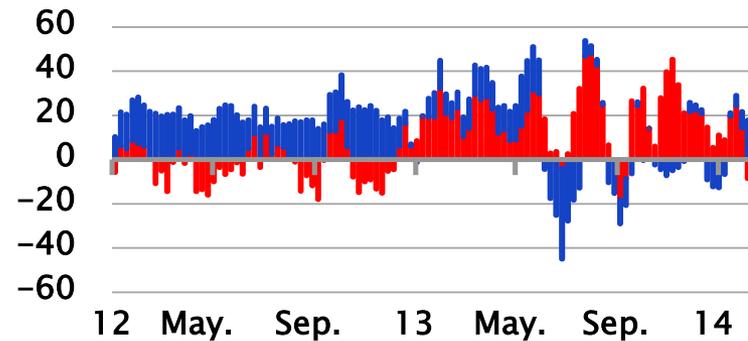
(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Asia — Norte América — Europa

Total flujos a desarrollados por tipo (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Acciones — Bonos

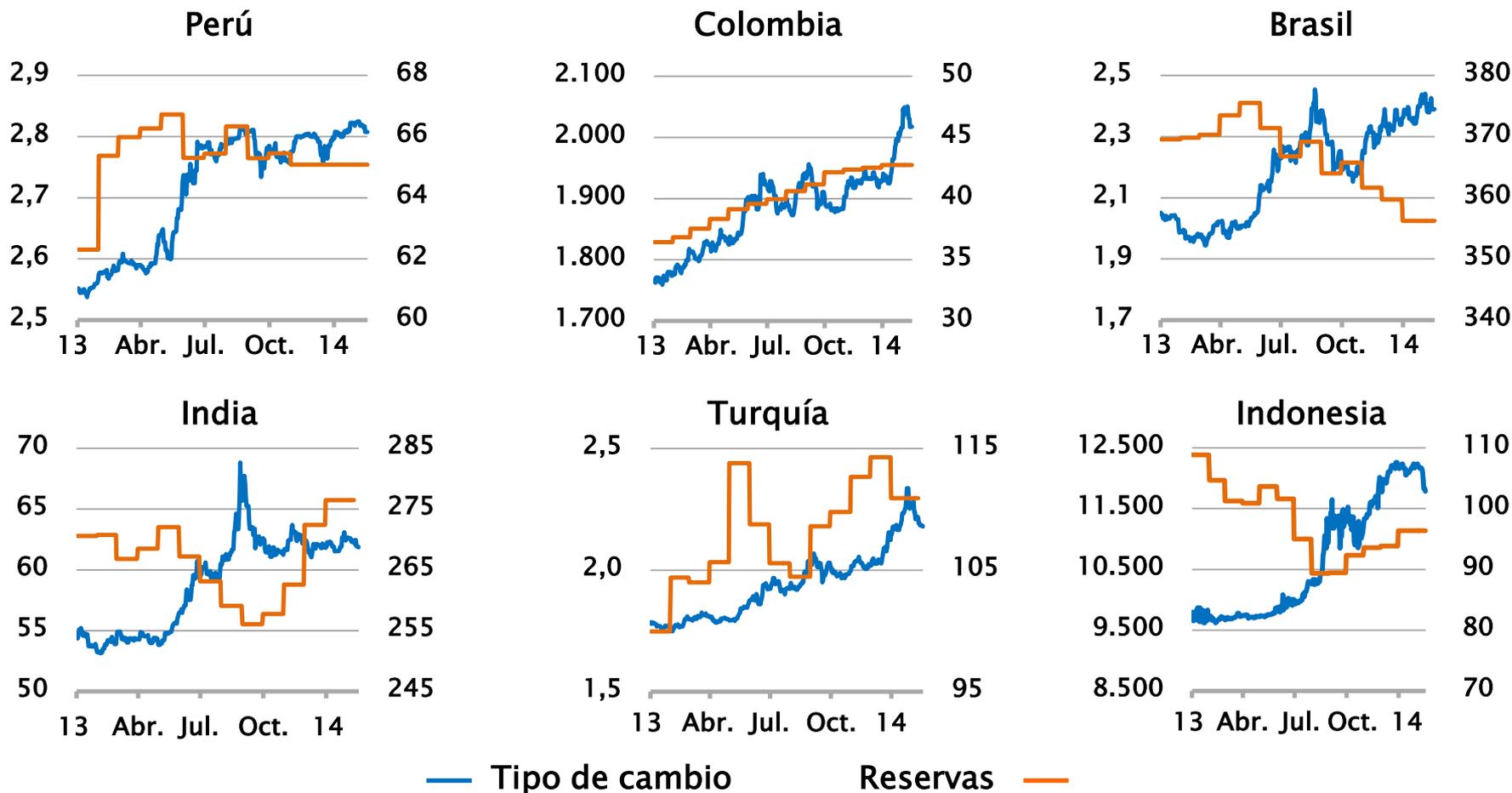
10 (*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 12 de Febrero 2014.

Fuente: EPFR.



Economía Internacional

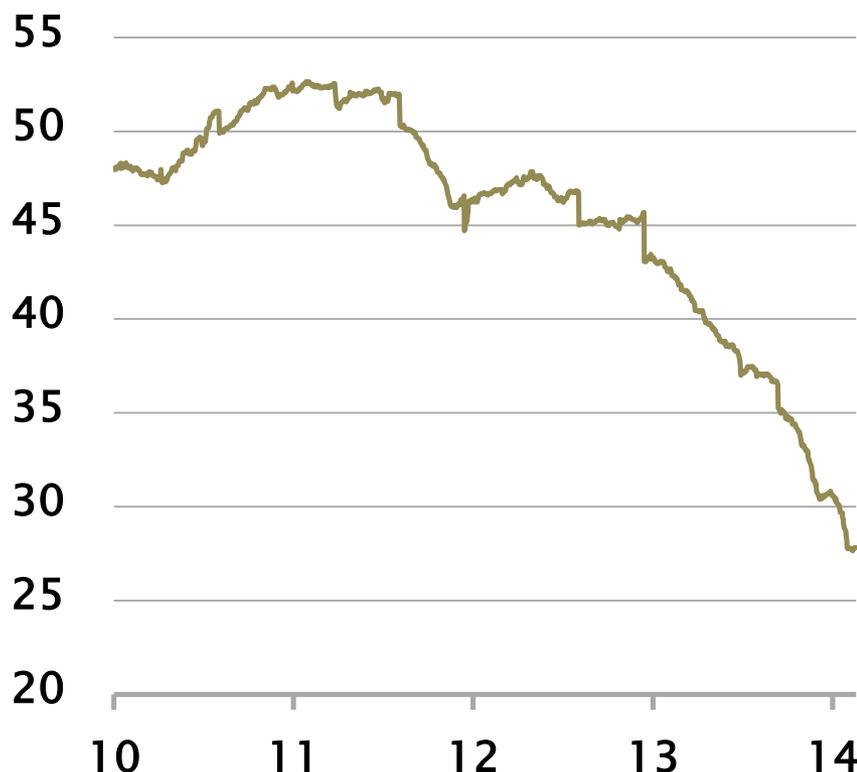
Tipos de cambio nominal y reservas internacionales (moneda local por dólar; miles de millones de dólares)



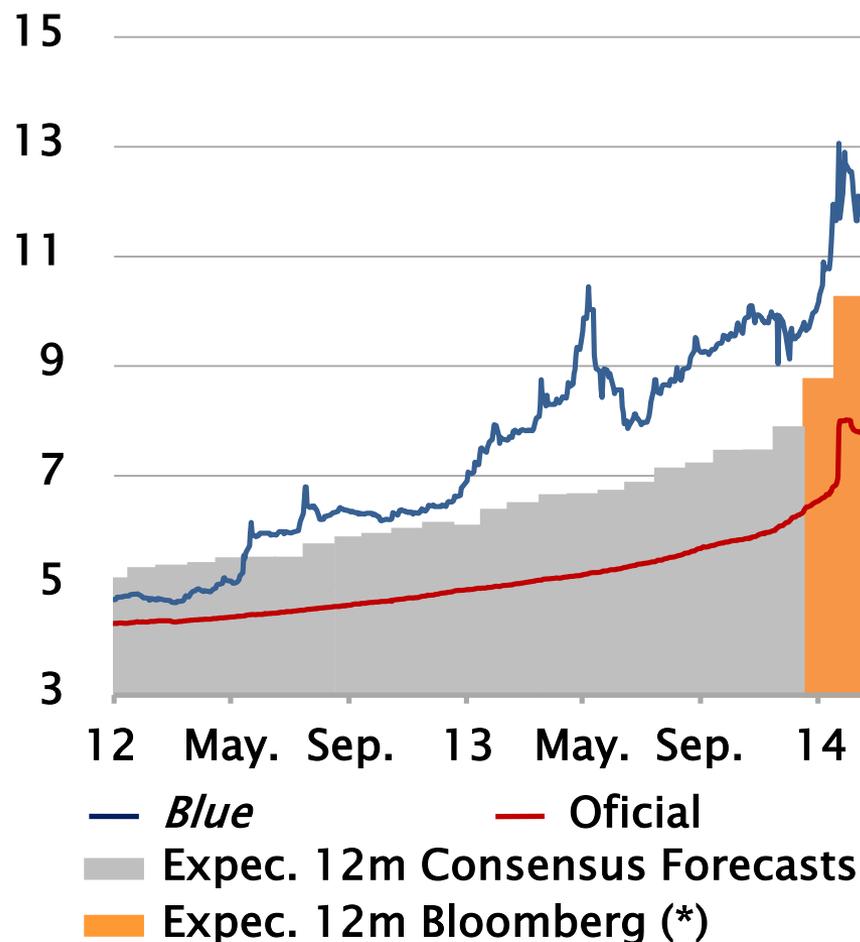


Economía Internacional

Argentina: Reservas de Banco Central (miles de millones de dólares)



Argentina: Tipo de cambio nominal (moneda local por dólar)



¹² (*) Mediana de encuestas realizadas durante 2014 antes y después del 23 de enero.
Fuentes: Ambito.com, Bloomberg y Consensus Forecasts.



Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	4t13	3,2%	3,2%	4,1%	≈
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Ene.	-0,2%	0,1%	0,1%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Ene.	-0,3%	0,2%	0,3%	▼
Creación de empleo total, sa (miles)	Ene.	113	180	75	▼
Tasa de desempleo, sa	Ene.	6,6%	6,7%	6,7%	▲
Consumo personal nominal (m/m)	Dic.	0,4%	0,2%	0,6%	▲
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Nov.	13,7%	13,8%	13,6%	▼
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Dic.	-7,0%	-1,7%	-3,9%	▼
Zona Euro					
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	4t13	1,1%	0,8%	0,3%	▲
Ventas minoristas, sa (m/m)	Dic.	-1,6%	-0,7%	0,9%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Dic.	-0,7%	-0,3%	1,6%	▼
Tasa de desempleo, sa	Dic.	12,0%	12,1%	12,0%	▲
Alemania					
Producción industrial, sa (m/m)	Dic.	-0,6%	0,3%	2,4%	▼
Japón					
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	4t13	1,0%	2,8%	1,1%	▼
Producción industrial, sa (m/m), final	Dic.	0,9%	1,1%	-0,1%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Dic.	-1,1%	0,3%	2,0%	▼
Tasa de desempleo, sa	Dic.	3,7%	3,9%	4,0%	▲
China					
PIB, (a/a)	4t13	7,7%	7,6%	7,8%	▲
Ventas minoristas (a/a)	Dic.	13,6%	13,6%	13,7%	≈
Producción industrial (a/a)	Dic.	9,7%	9,8%	10,0%	▼
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Ene.	10,6%	0,1%	4,3%	▲
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Ene.	10,0%	4,0%	8,3%	▲
Brasil					
Producción industrial, sa (m/m)	Dic.	-3,5%	-1,7%	-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	
EE.UU.					
ISM manufacturero	Ene.	51,3	56,0	56,5	▼
ISM servicios	Ene.	54,0	53,7	53,0	▲
Confianza del consumidor Conference Board	Ene.	80,7	78,0	77,5	▲
Confianza del consumidor U. Michigan	Ene.	81,2	81,0	82,5	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	Ene.	54,0	53,9	52,7	▲
PMI servicios	Ene.	51,6	51,9	51,0	▼
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Ene.	73,3	--	68,3	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Ene.	-11,7	-11,7	-13,5	≈
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Ene.	110,6	110,0	109,5	▲
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Ene.	54,7	55,5	55,7	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Ene.	49,0	--	54,7	▼
Confianza del consumidor	Ene.	40,5	42,0	41,3	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Ene.	56,6	--	55,2	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Ene.	49,5	49,6	50,5	▼
PMI servicios (HSBC)	Ene.	50,7	--	50,9	▼
Confianza del consumidor	Dic.	102,3	--	98,9	▲

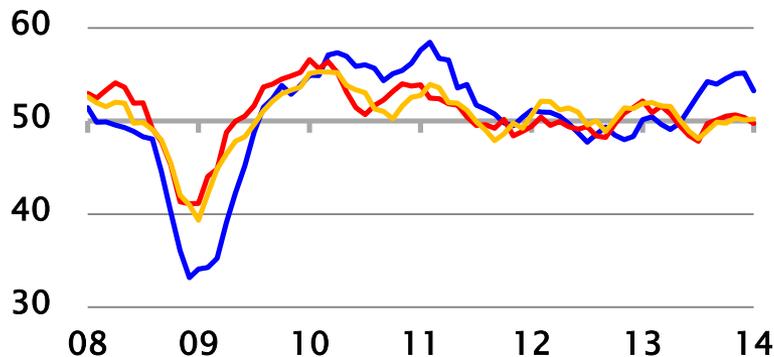
Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

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

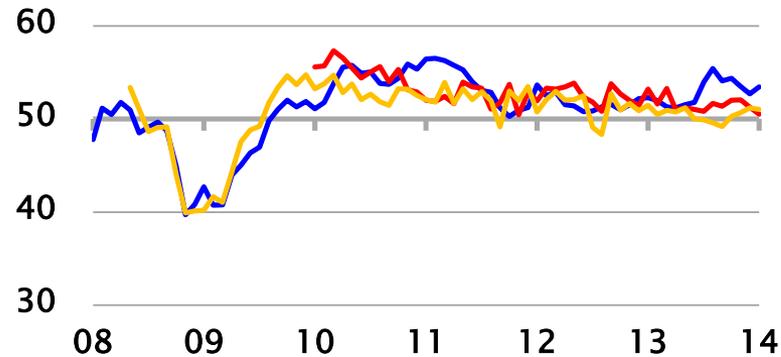


Economía Internacional

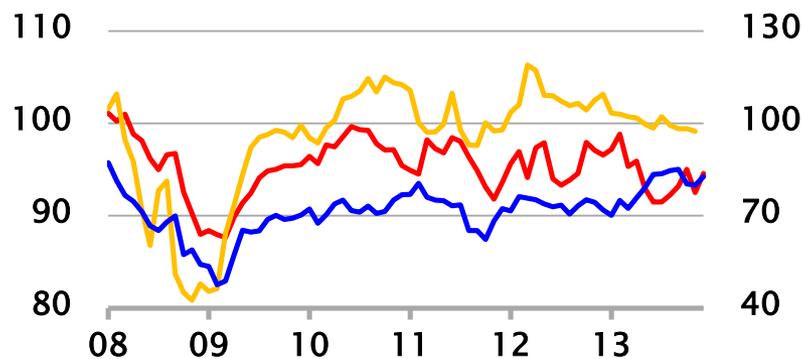
PMI manufacturero (1)
(índice de difusión, pivote = 50)



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



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



— Avanzados

— Emergentes

— Emergentes ex. China

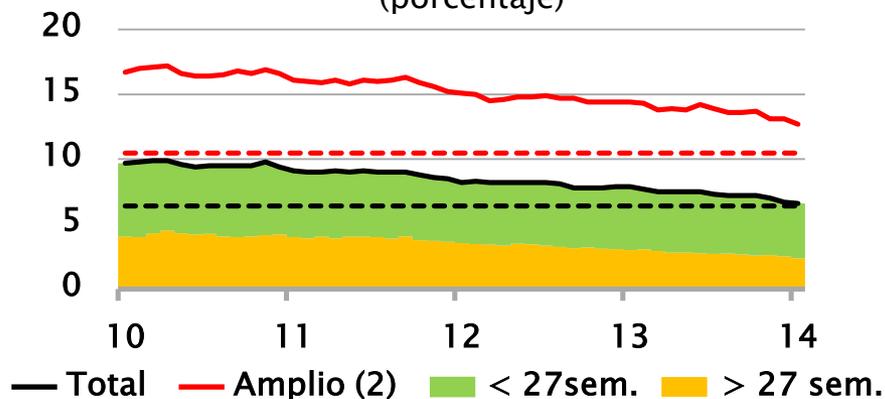
(1) Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Chile corresponde a IMCE y México corresponde a IMEF. (2) Emergentes excluye a Chile. (3) Avanzados en eje derecho.

Fuentes: Adimark y Bloomberg.

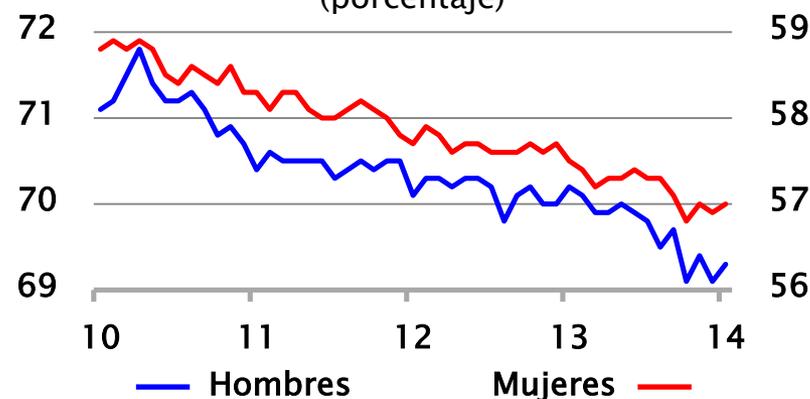


Economía Internacional

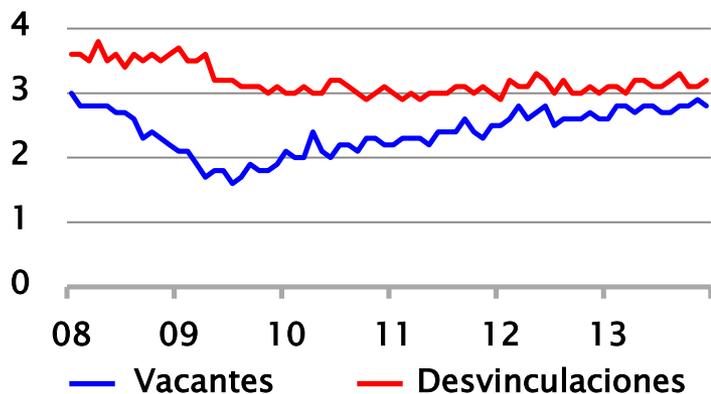
EE.UU.: Tasa de desempleo (1) (porcentaje)



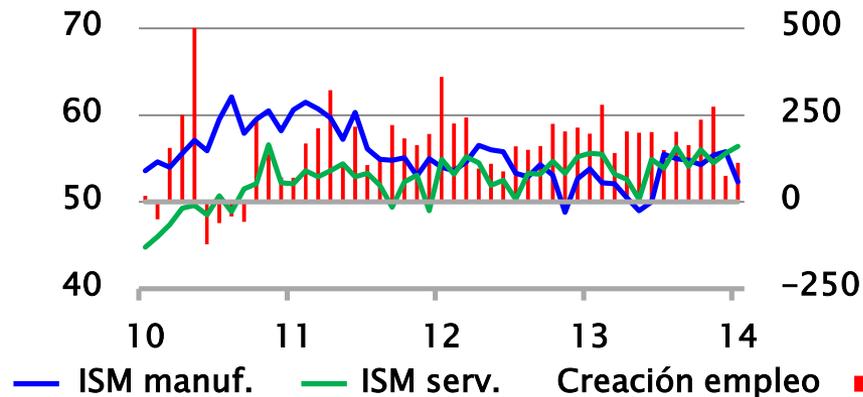
EE.UU.: Participación laboral (porcentaje)



EE.UU.: Vacantes de empleo y desvinculaciones (porcentaje del total de empleos y vacantes/desvinculaciones)



EE.UU.: Perspectivas de empleo (índice de difusión, pivote = 50; miles)



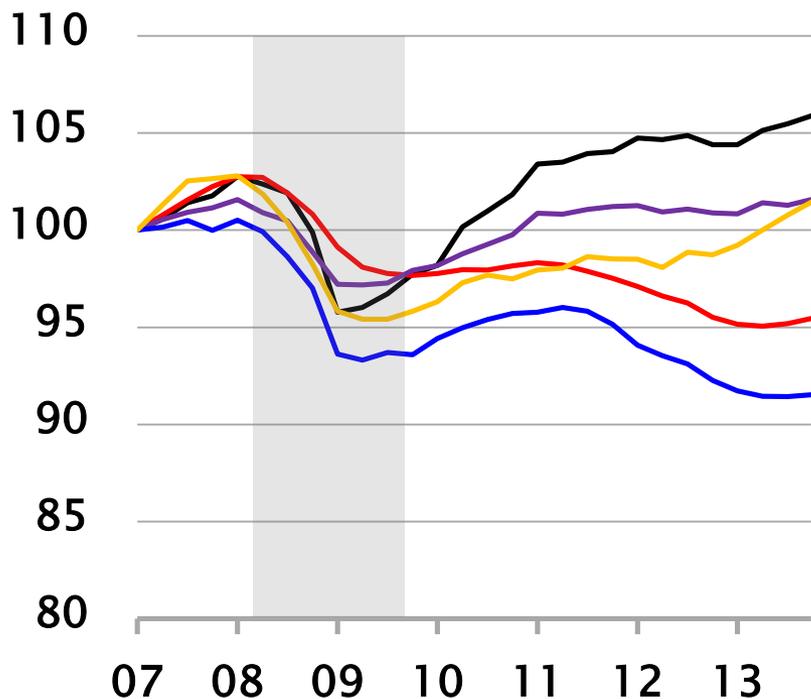
16 (1) Líneas punteadas corresponden a promedio 02-07. (2) Incluye desanimados, trabajo marginal y tiempo parcial. Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

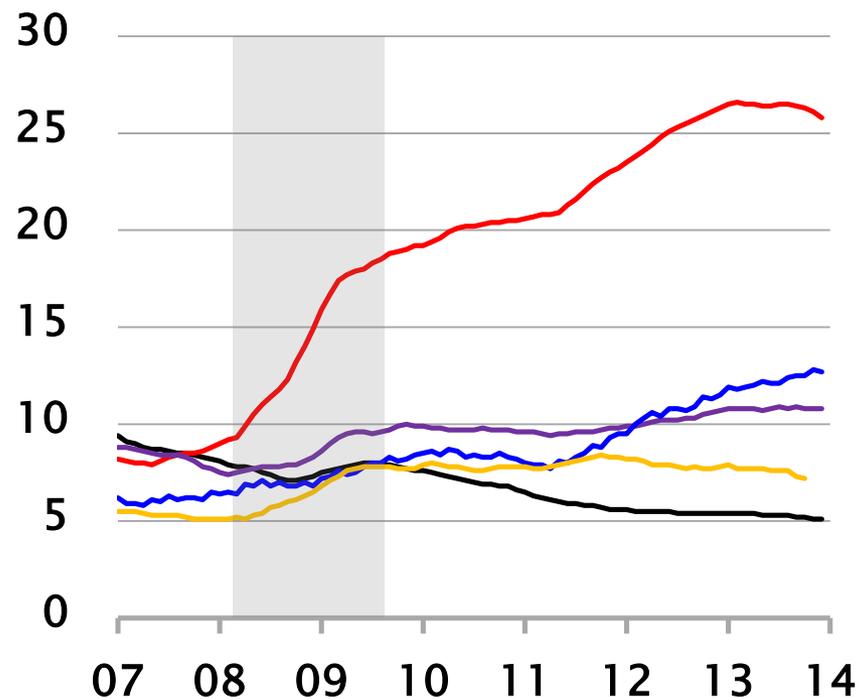
Producto Interno Bruto (*)

(índice, 1t07 = 100)



Tasa de desempleo (*)

(porcentaje)



— Alemania — España — Francia — Italia — Reino Unido

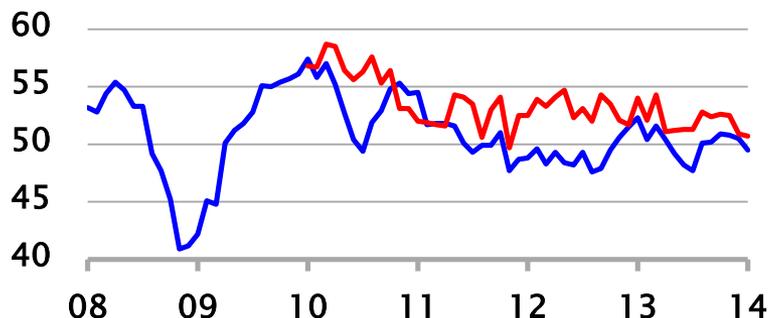
17 (*) Área corresponde a la duración de la última recesión en EE.UU., según definición del NBER.
Fuentes: Eurostat y NBER.



Economía Internacional

China: PMI HSBC

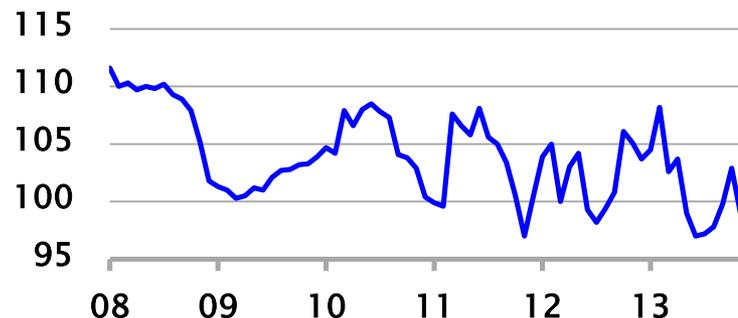
(índice de difusión, pivote = 50)



— Manufactura — Servicios

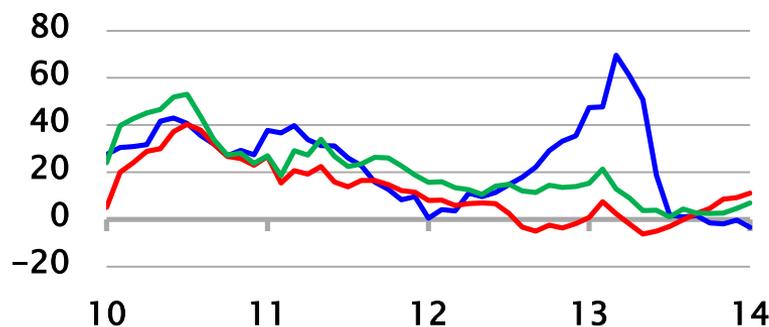
China: Confianza del consumidor

(índice de difusión, pivote = 100)



China: Destino de exportaciones

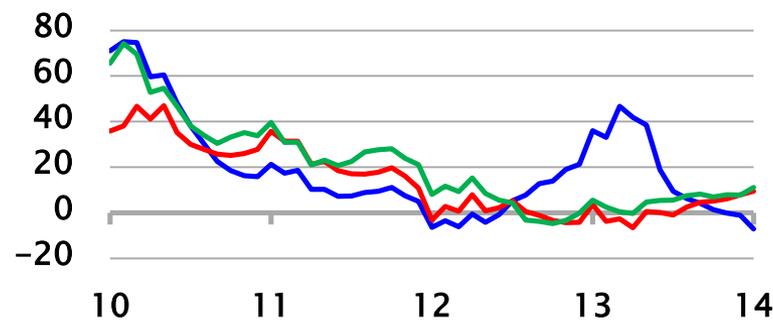
(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



— Avanzados — Emergentes (ex Taiwán y HK) — Taiwán y Hong Kong

China: Destino de importaciones

(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)

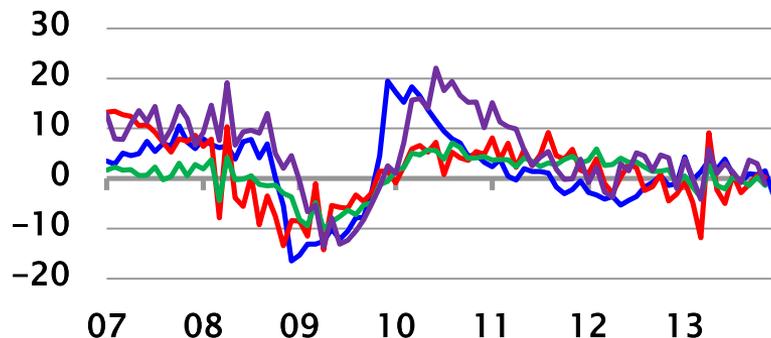




Economía Internacional

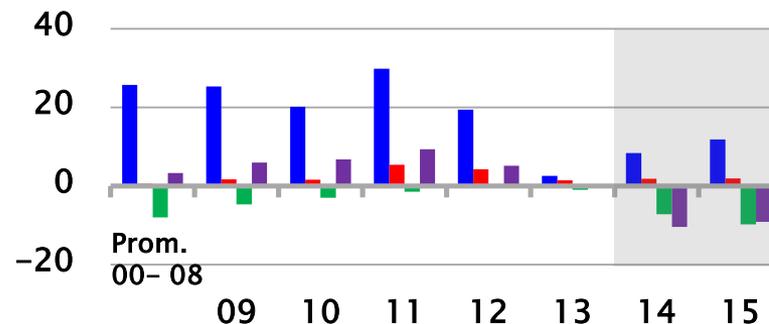
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



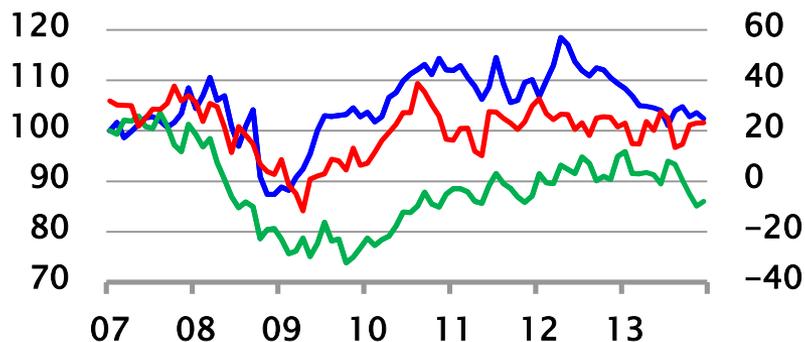
Balanza comercial (1)

(miles de millones de dólares)



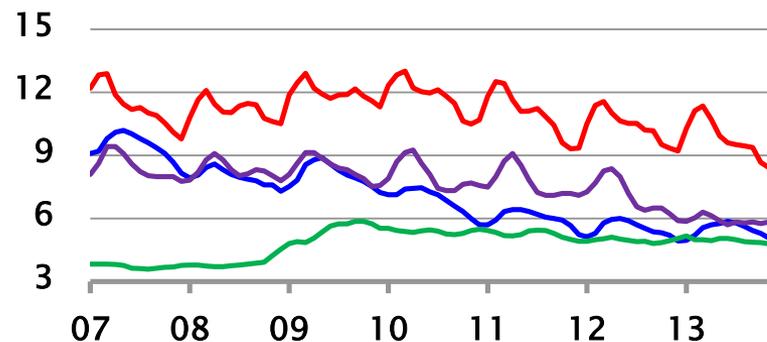
Confianza del consumidor (2)

(índice Ene.07 = 100; índice difusión, pivote = 0)



Tasa de desempleo

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Brasil — Colombia — México — Perú

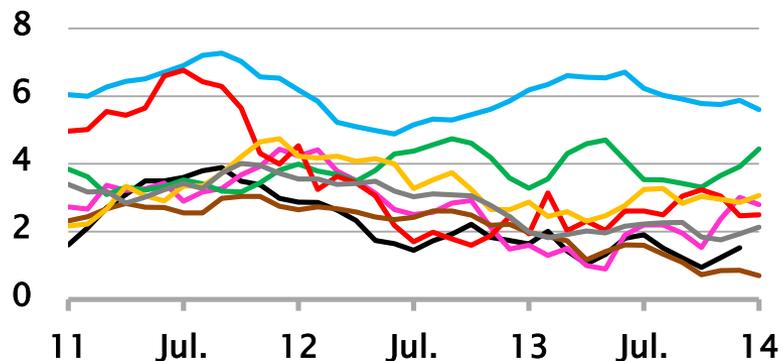
¹⁹ (1) Años 2014 y 2015 corresponden a proyecciones de Consensus Forecasts. (2) Colombia eje derecho. Fuentes: Bloomberg, CEIC y Consensus Forecasts.



Economía Internacional

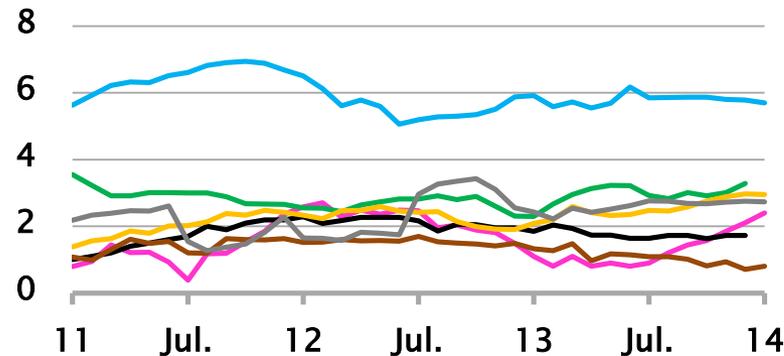
IPC total

(variación anual, porcentaje)



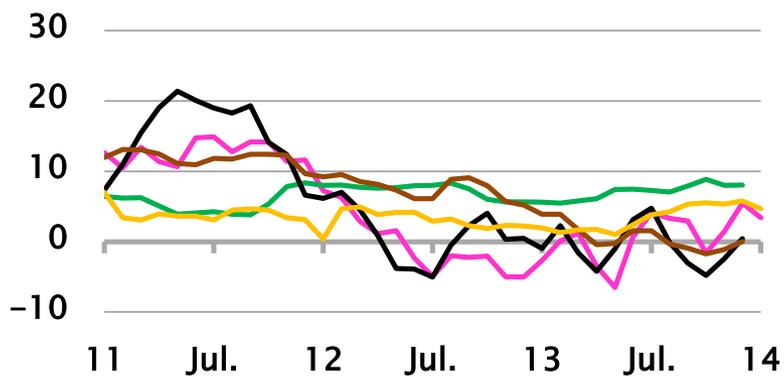
IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



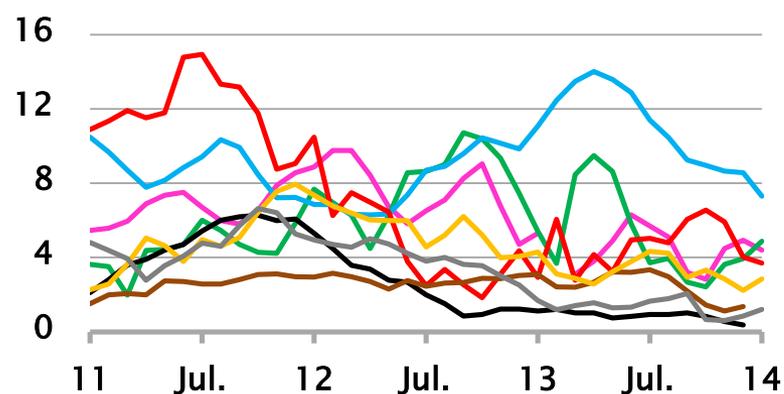
IPC energía

(variación anual, porcentaje)



IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)

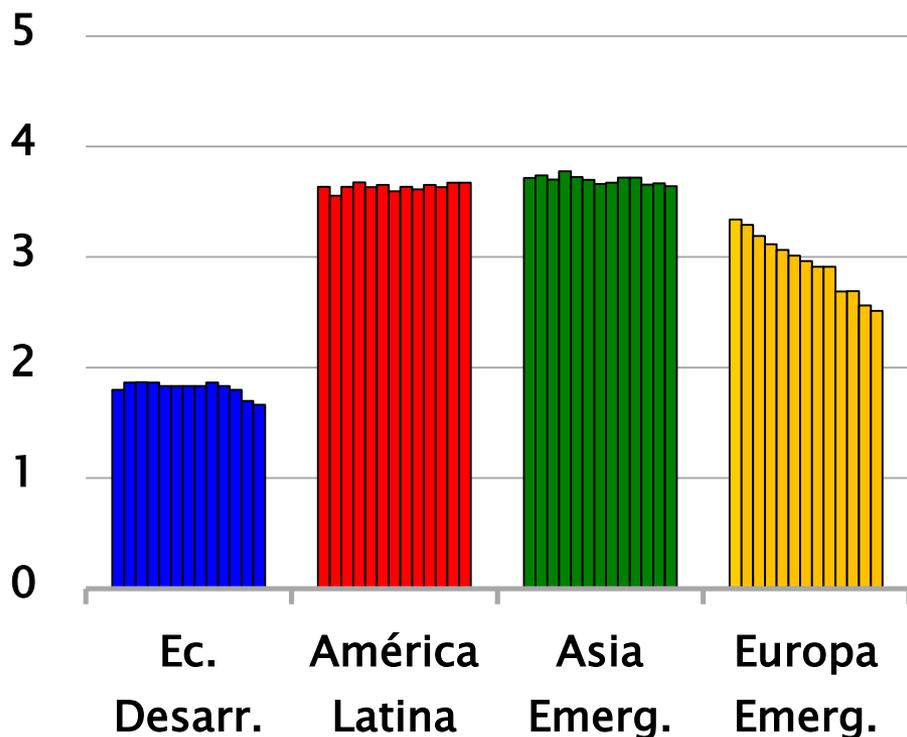


— Brasil — China — Chile — Colombia — EE.UU. — México — Perú — Zona Euro

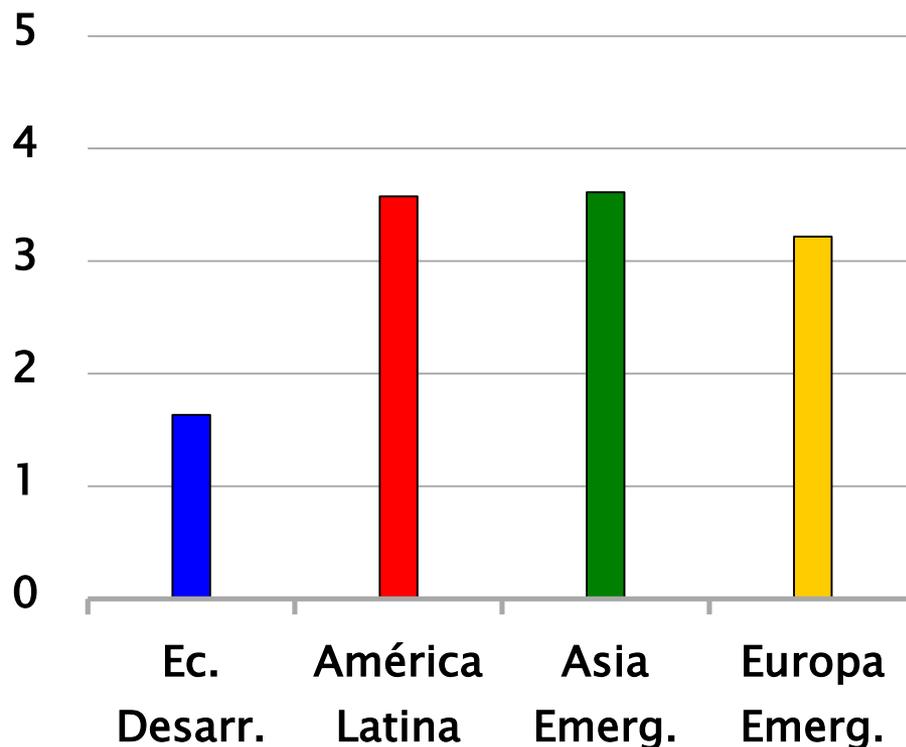


Economía Internacional

Proyecciones de inflación 2014 (1)
(variación anual promedio, porcentaje)



Proyecciones de inflación 2015 (1)
(variación anual promedio, porcentaje)



(1) Cada barra corresponde a proyección desde enero de 2013 para 2014 y desde enero de 2014 para 2015. Se calculan promedios geométricos de las inflaciones promedio anuales proyectadas para cada región, a excepción de América Latina, que corresponde a la proyección a la inflación diciembre a diciembre. Ec. desarrolladas: EE.UU., Japón y Zona Euro. América Latina: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Asia Em.: China, India, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa Em.: Hungría, Polonia, Rep. Checa y Rusia.
Fuente: Consensus Forecasts.



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada 4 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	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	0,75	0	0	0	-25	-75
Noruega	1,50	-	0	0	0	-25
Australia	2,50	0	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	2,50	0	50	0	0	0
China	6,00	-	0	0	0	-56
India	8,00	25	0	25	-25	-50
Rep. de Corea	2,50	0	0	0	-25	-50
Indonesia	7,50	0	25	0	175	-25
Malasia	3,00	0	0	0	0	0
Tailandia	2,25	0	0	0	-50	-50
Rusia	8,25	-	-	0	0	25
Hungría	2,85	-15	-5	-15	-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	12,00	425	0	425	-125	-350
Brasil	10,50	-	25	50	275	-375
Chile	4,50	0	-25	0	-50	-25
México	3,50	0	0	0	-100	0
Colombia	3,25	0	25	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 17/02. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

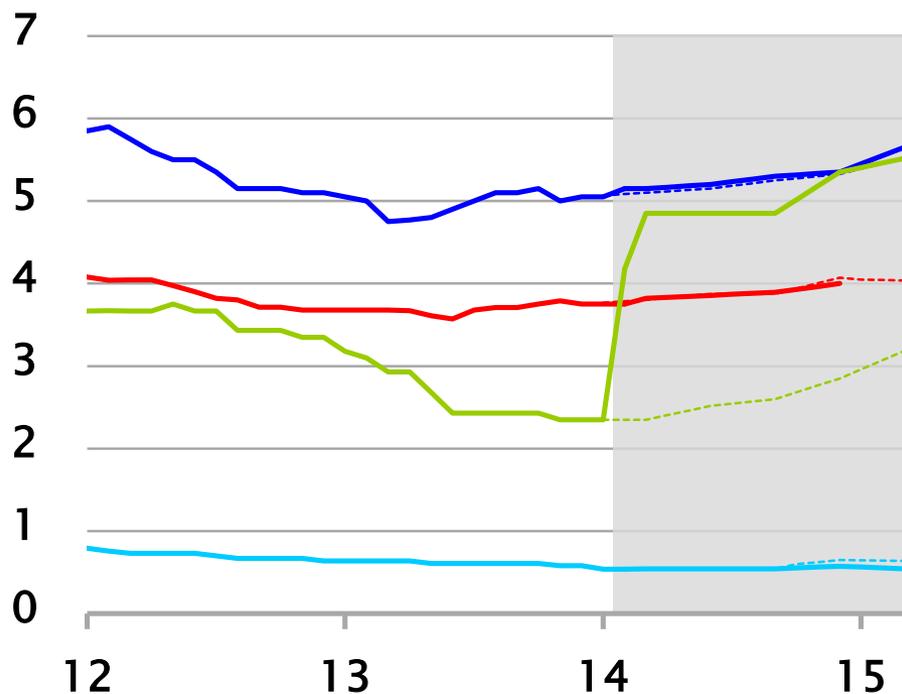
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Encuestas a analistas (1)

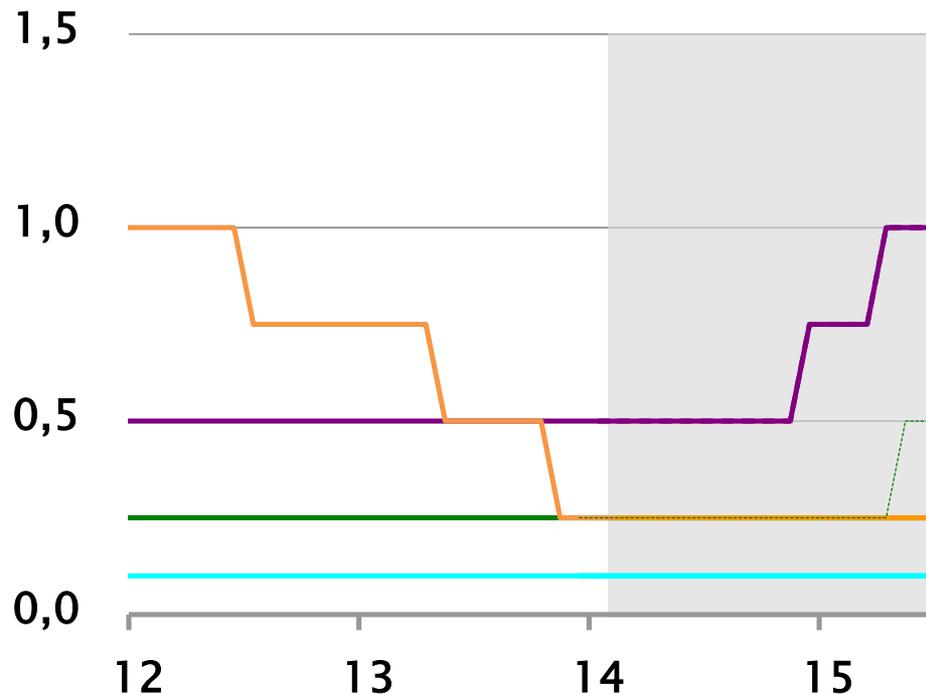
(porcentaje)



— América Latina — Asia y Oceanía
— Ec. Desarrolladas — Europa emerg.
..... RPM Ene.14

Contratos Futuros (2)

(porcentaje)



— EE.UU. — Zona Euro
— Japon — Reino Unido
--- RPM Ene.14

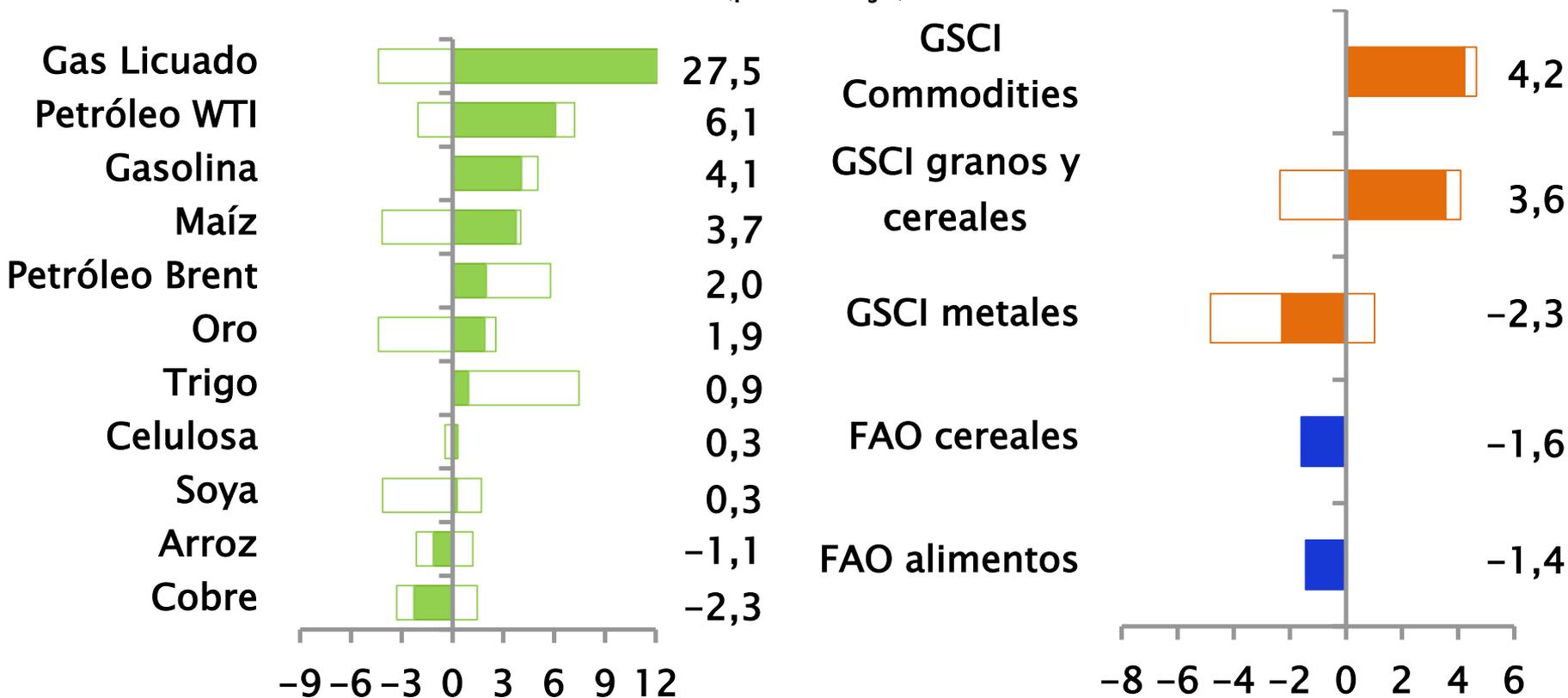
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 16/01/2014 a la fecha. (2) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 17/02/14.

Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 17/02/14 respecto de los tres días hábiles previos al 16/01/14.

24 (2) Índice FAO corresponde a la variación de enero.

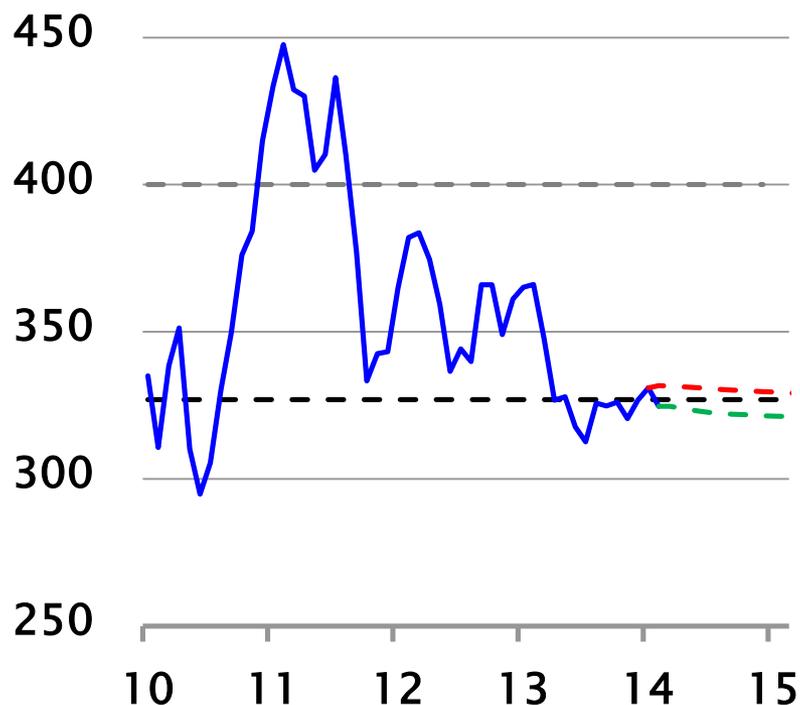
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

Precio del cobre (1)

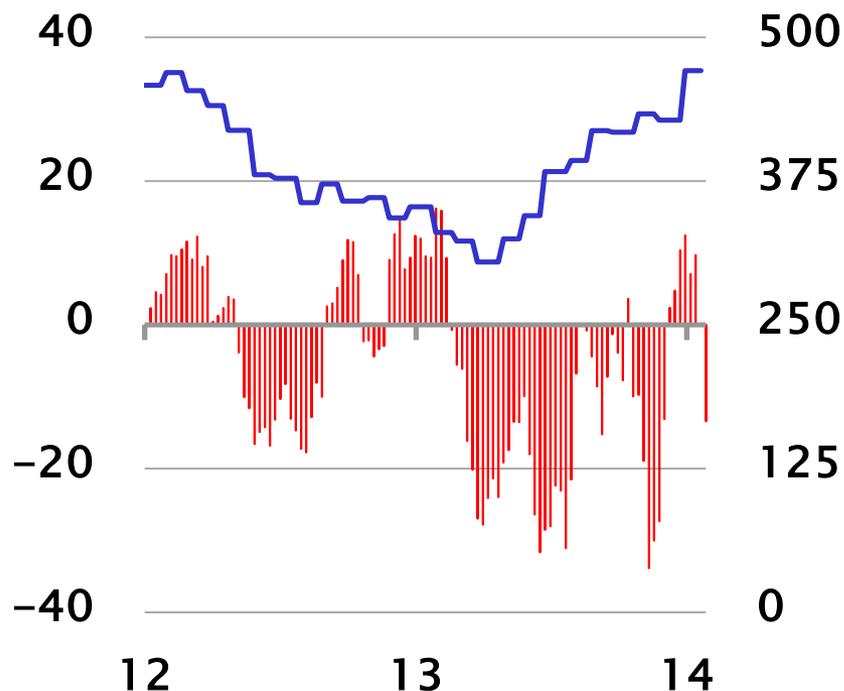
(centavos de dólar la libra)



— Precio
— Actual
--- Prom. 2011
--- RPM Ene.14
--- Prom. 06-08

Cobre: Pos. especulativas e Imp. de China

(miles de contratos; miles de tm)



■ Posiciones especulativas netas
— Importaciones de cobre de China (2)

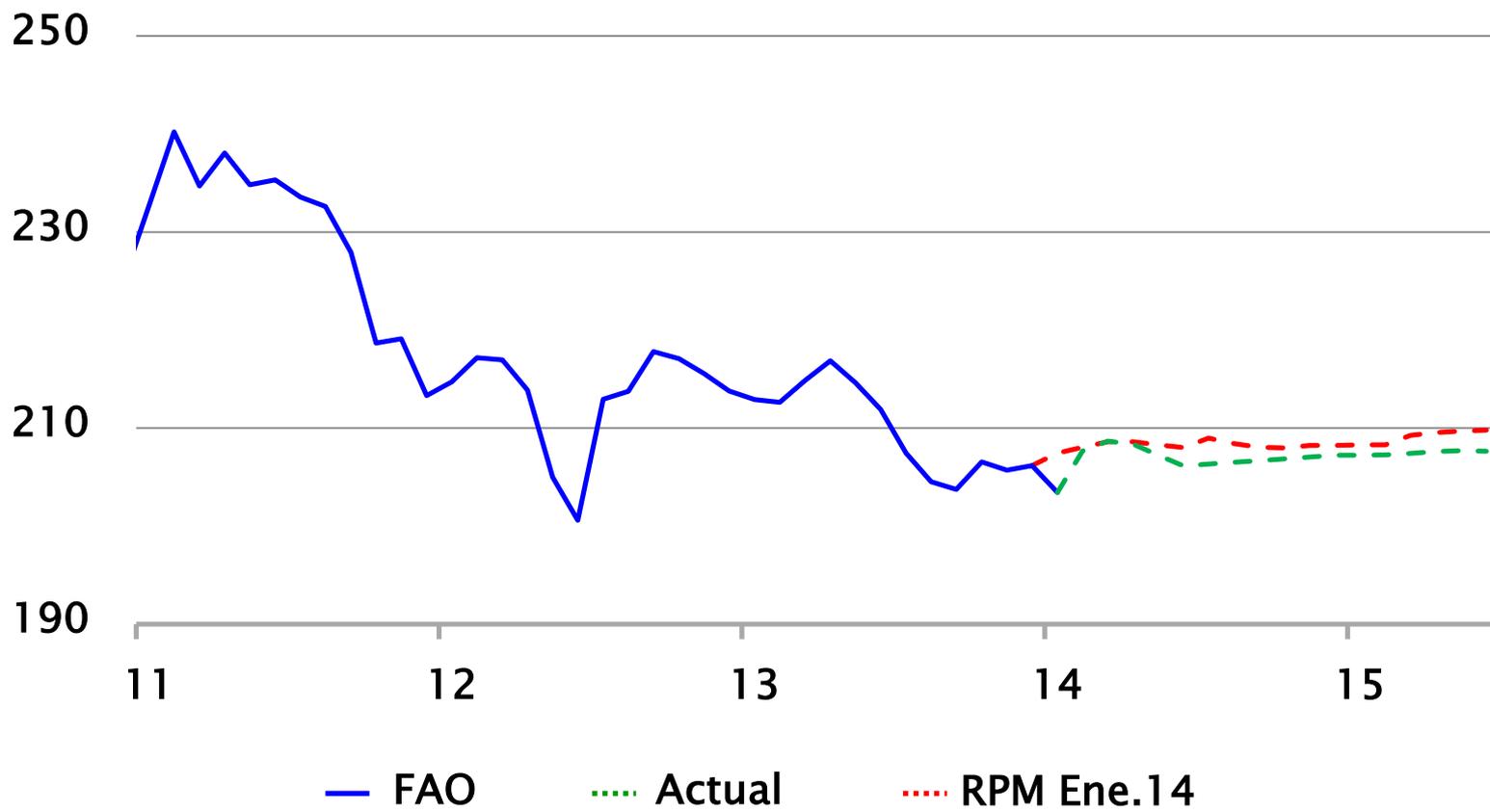
(1) Perfil correspondiente a RPM Ene.14 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16/01/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 17/02/14. (2) Promedios móviles de 3 meses.

Fuentes: Bloomberg y CEIC.



Economía Internacional

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

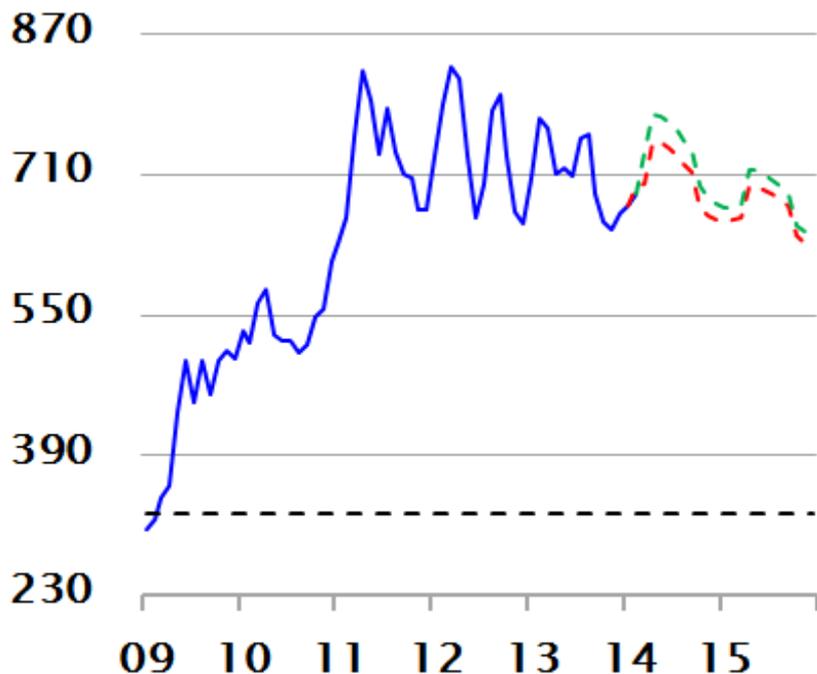


(*) Perfil de precios futuros para el RPM Ene.14 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 16/01/14.
26 Para perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 17/02/14.
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

EE.UU.: Precio de la gasolina (*) (dólares el metro cúbico)



Precio del petróleo WTI (*) (dólares el barril)



Precio del petróleo Brent (*) (dólares el barril)



— Precio efectivo - - - RPM Ene.14 - - - Actual - - - Prom. pre-crisis (00-07)

(*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Ene.14 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16/01/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 17/02/14.

Fuente: Bloomberg.



Escenario interno



Actividad y demanda

IMACEC

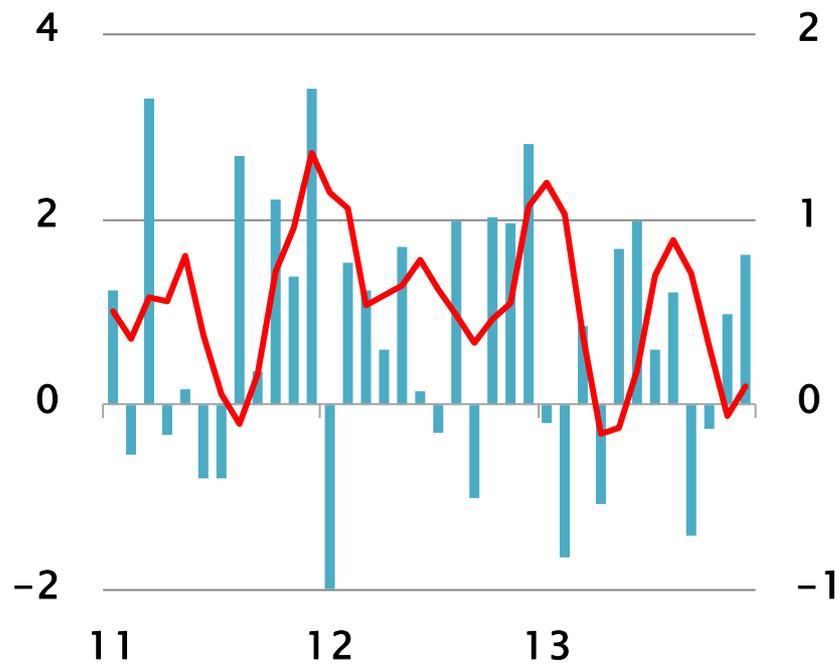
(variación anual, porcentaje)



— Original
— Desestacionalizado

IMACEC

(series desestacionalizadas, porcentaje)



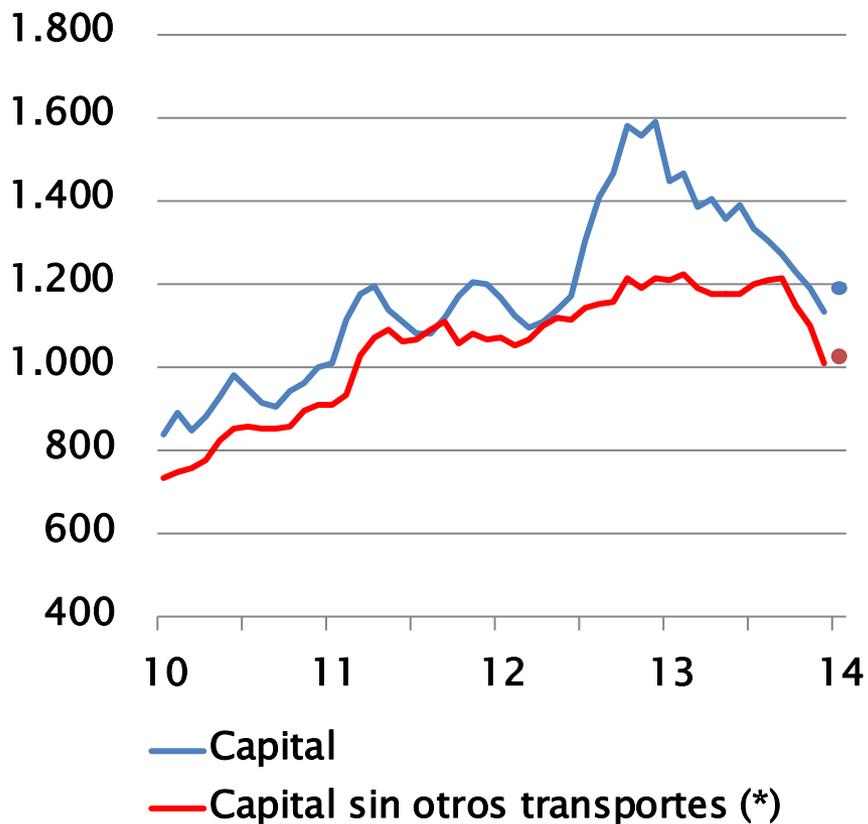
— Variación trimestral móvil
— Variación mensual



Actividad y demanda

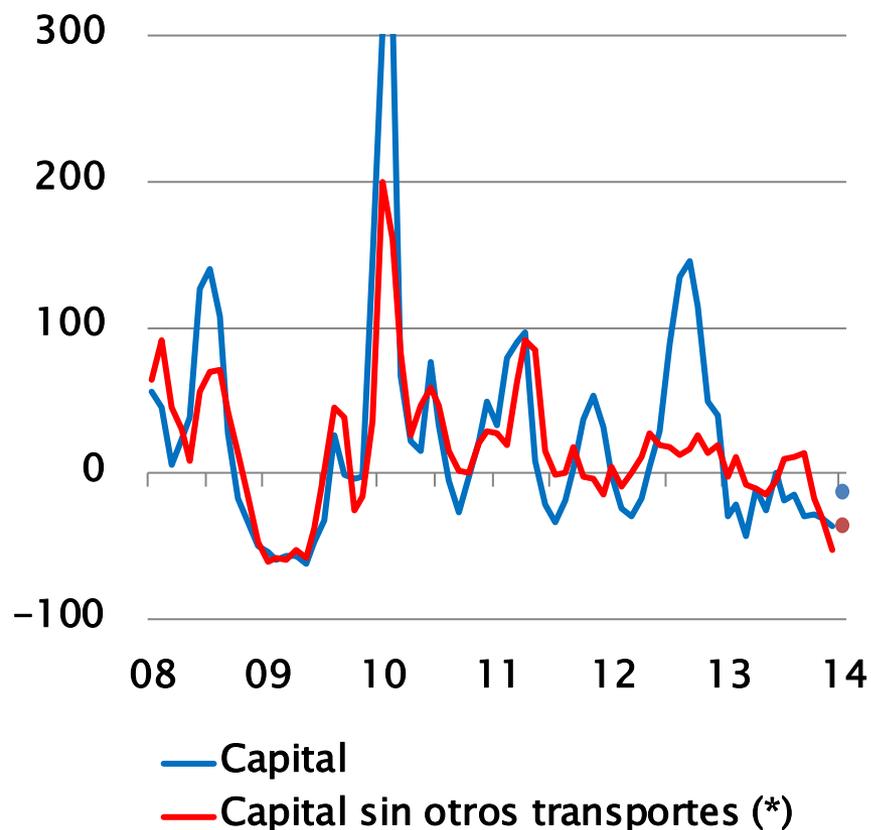
Importaciones nominales de bienes de capital

(promedio móvil trimestral, millones de dólares, serie desestacionalizada)



Importaciones nominales de bienes de capital

(velocidad promedio móvil trimestral, porcentaje)

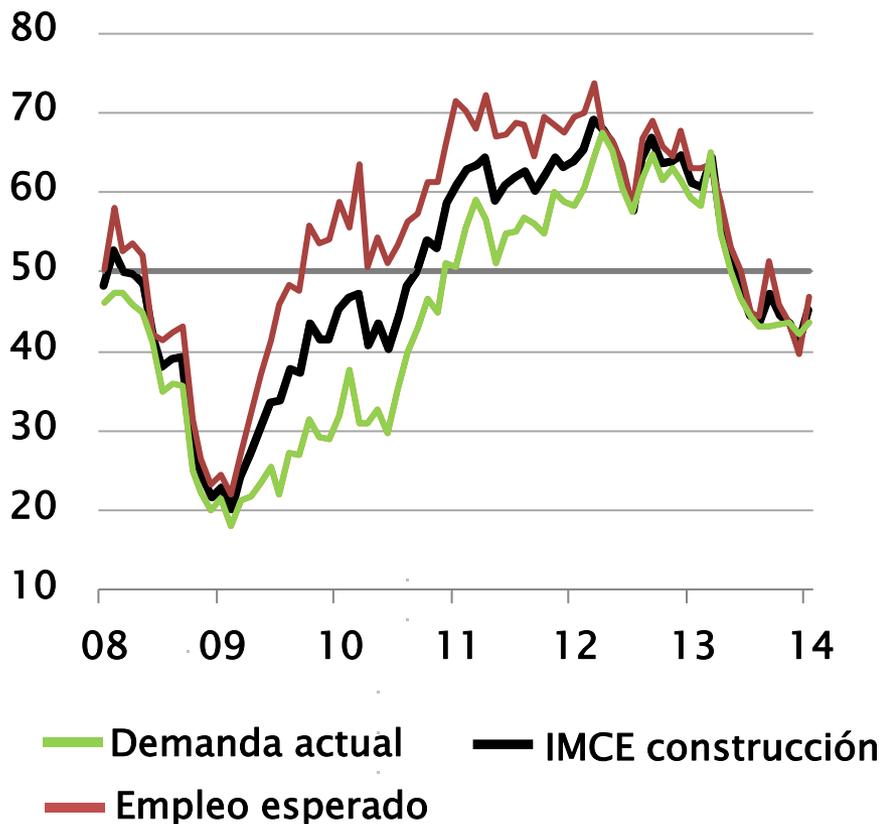


(*) Capital sin transporte excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos). Punto corresponde al dato de enero 2014.

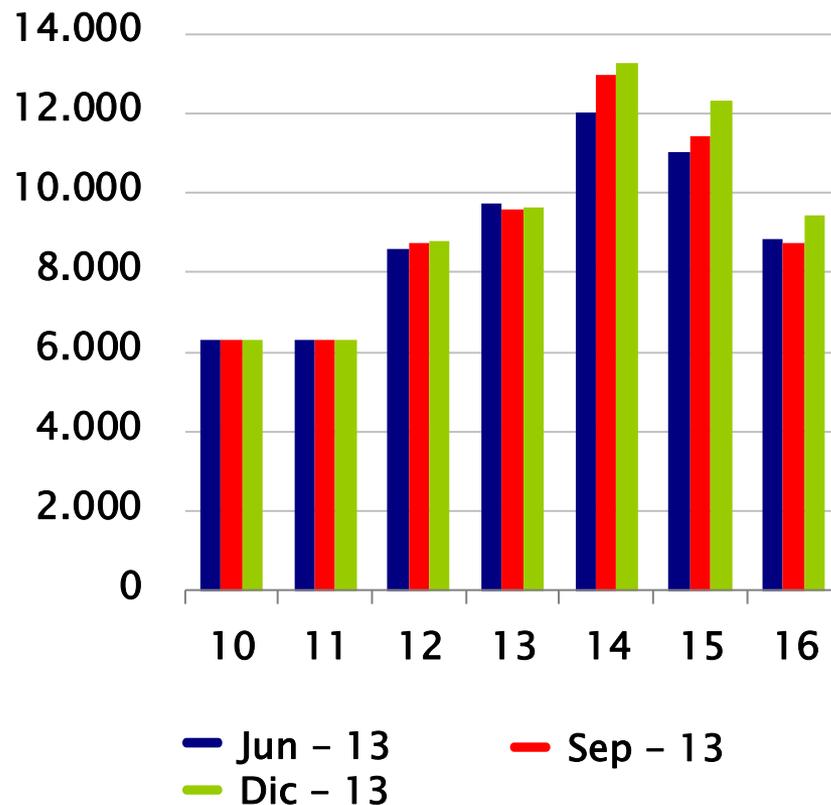


Actividad y demanda

IMCE: Construcción (*) (índice)



Inversión en construcción y obras de ingeniería (millones de dólares)

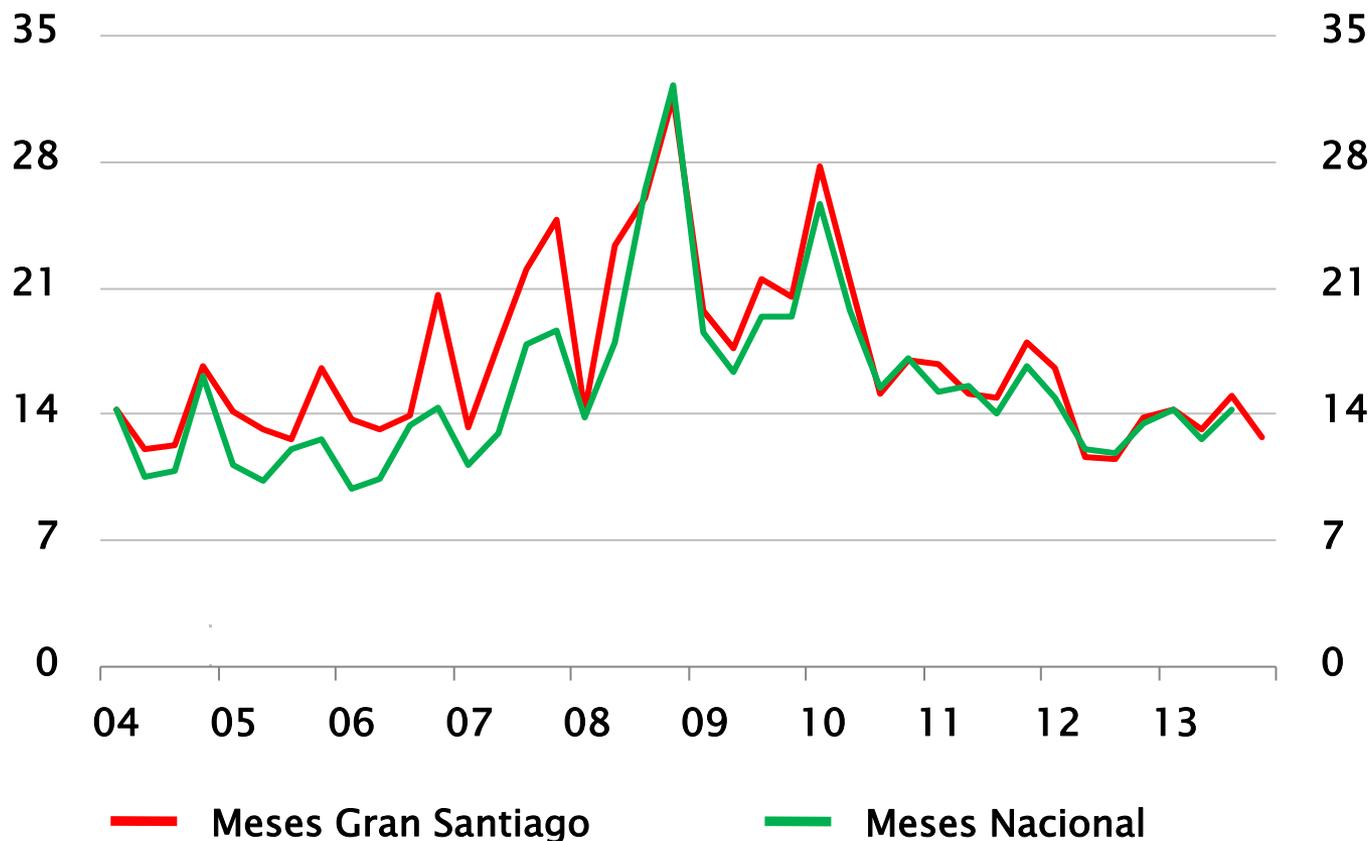


(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



Actividad y demanda

Meses para agotar stock de vivienda (meses)

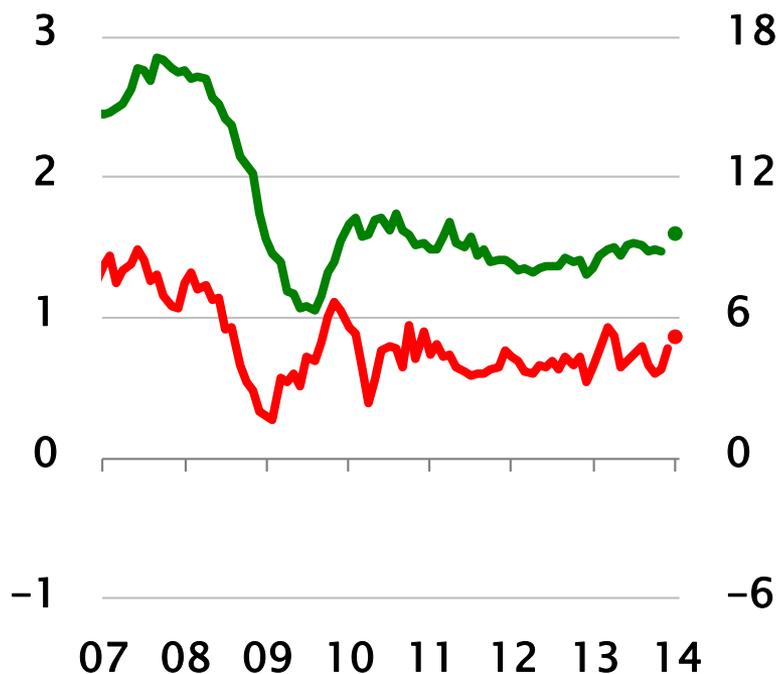


Fuentes: Cámara Chilena de la Construcción.

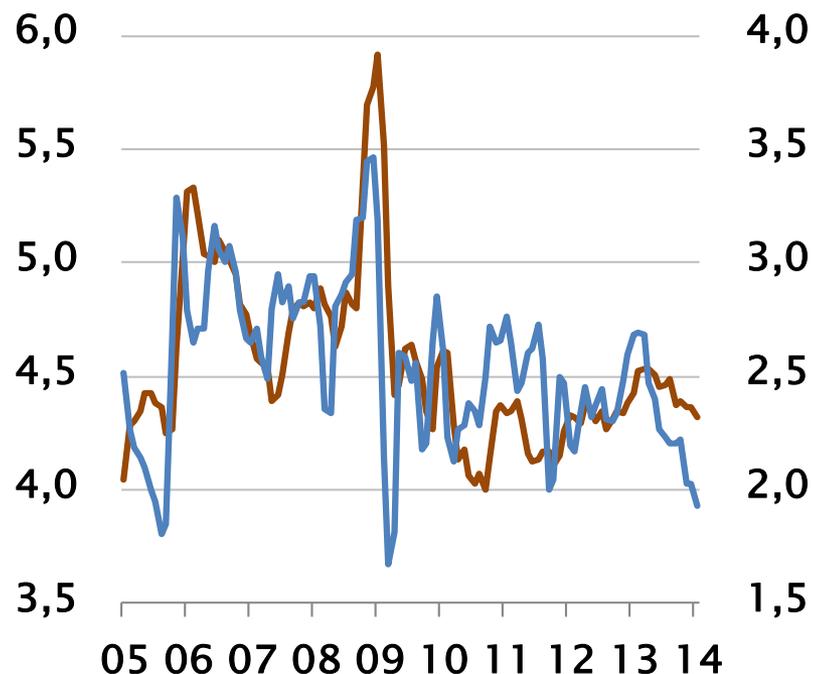


Mercados financieros

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



Tasas de interés (porcentaje)



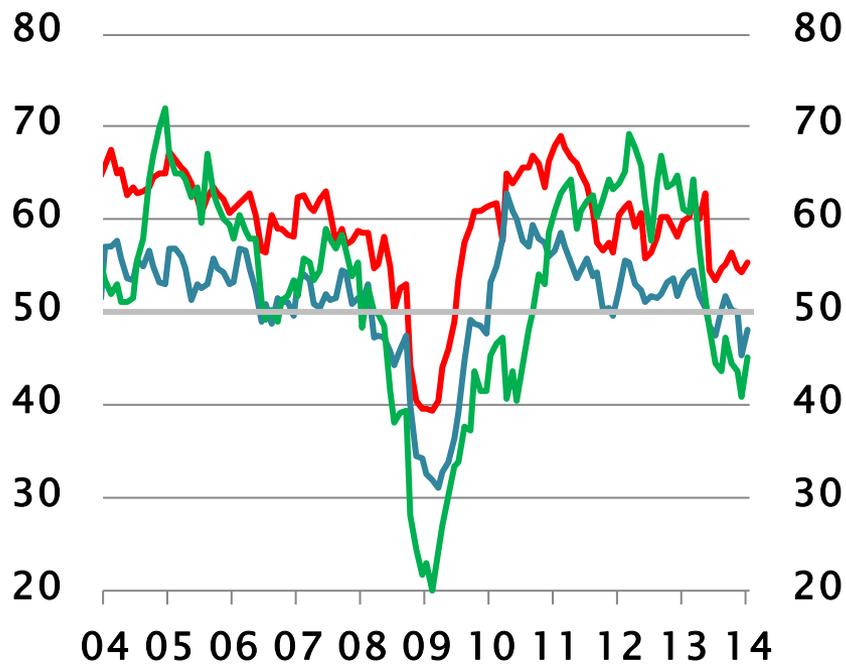
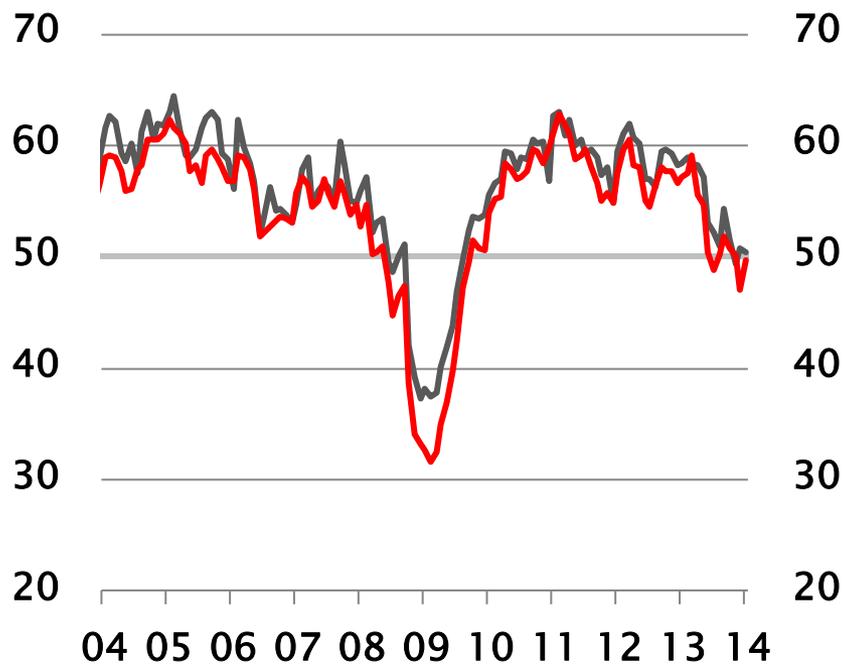
— Variación mensual (2) Variación anual — — Cred. hipotecario (3) — BCU5

(1) Puntos corresponden a datos estimados de enero. (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: enero 2014.



Actividad y demanda

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



— IMCE

— IMCE sin minería

— Industria

— Construcción

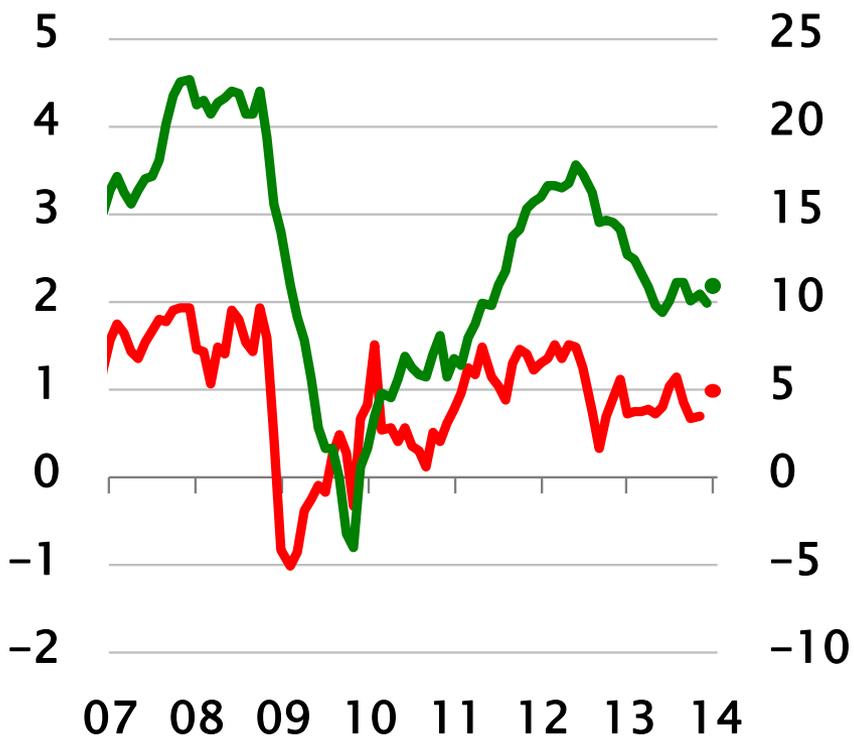
— Comercio

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

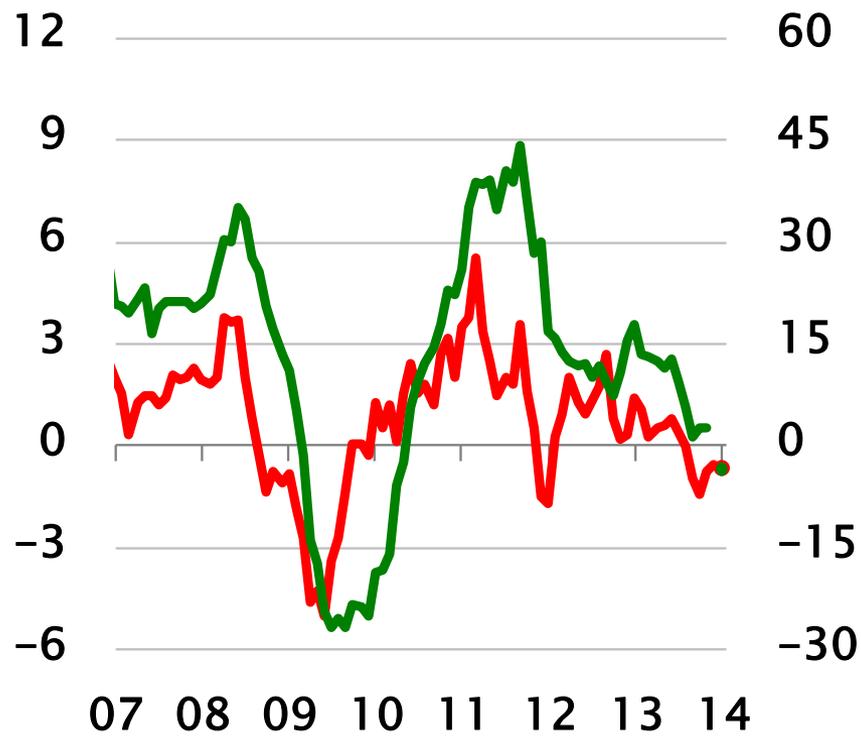


Mercados financieros

Colocaciones comerciales nominales (1) (series desestacionalizadas, porcentaje)



Colocaciones comercio exterior (USD) (1) (series desestacionalizadas, porcentaje)



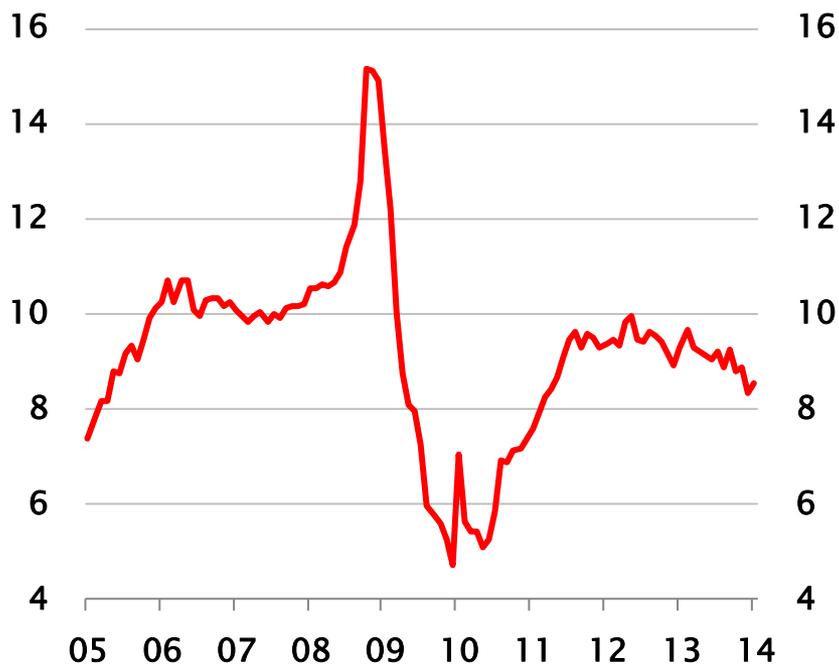
— Variación mensual (2) Variación anual —

(1) Puntos corresponden a datos provisorios de enero 2014. (2) Promedio móvil trimestral.



Mercados financieros

Tasas créditos de Comerciales (porcentaje)



Tasas créditos Comercio Exterior (porcentaje)

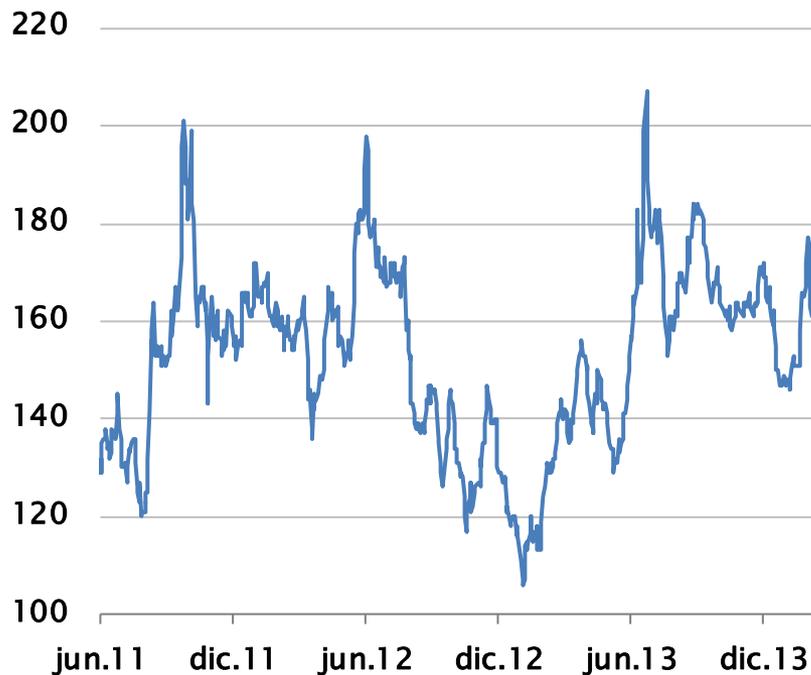




Mercados financieros

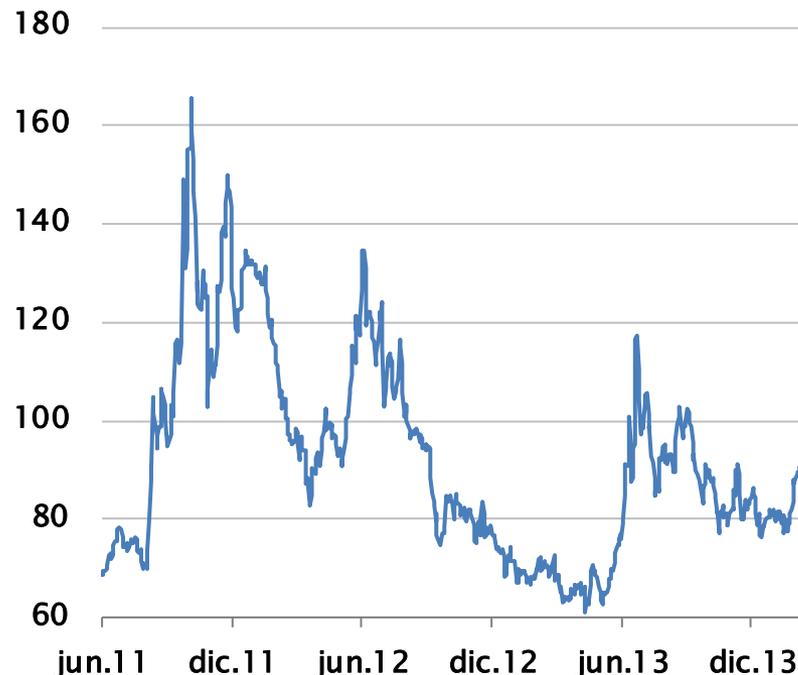
EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



CDS bono soberano 5 años

(datos diarios, puntos base)

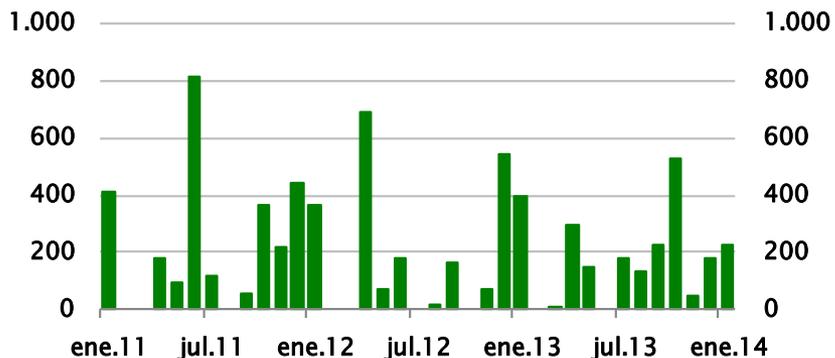




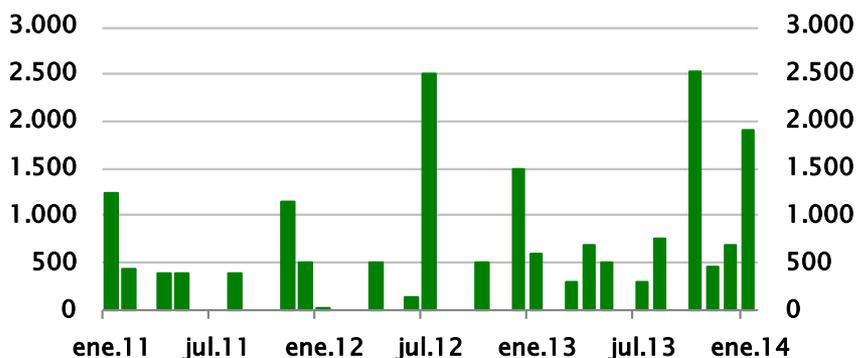
Mercados financieros

Colocación bonos corporativos no financieros (millones de dólares, puntos porcentuales, puntos base)

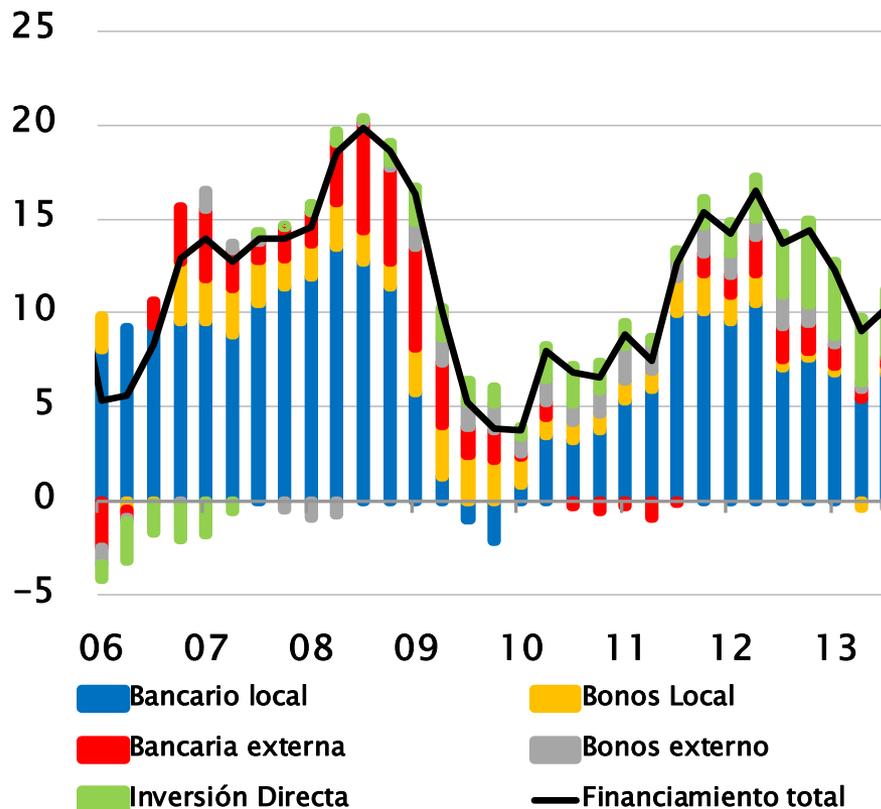
Mercado Local



Mercado Externo



Fuentes de financiamiento empresas (variación anual, porcentaje)

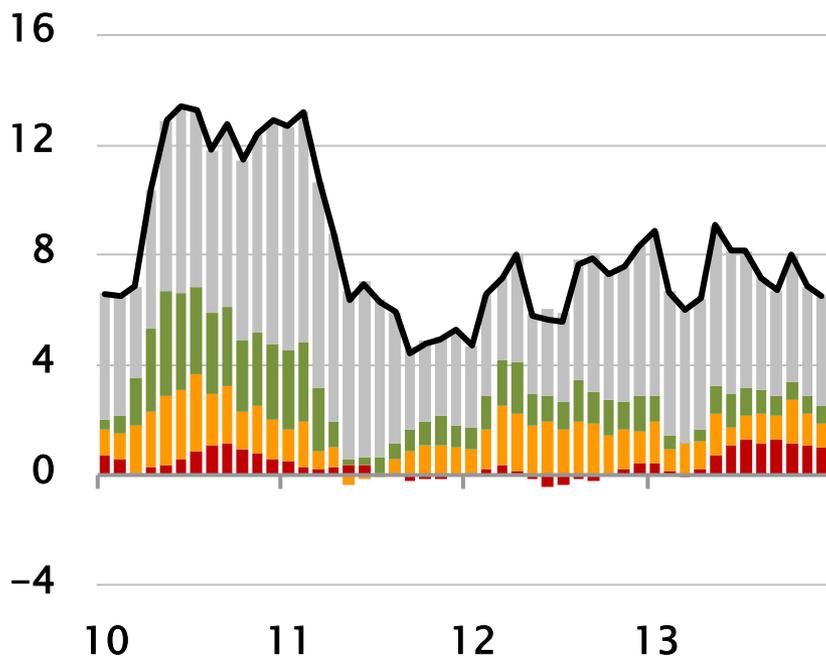




Actividad y demanda

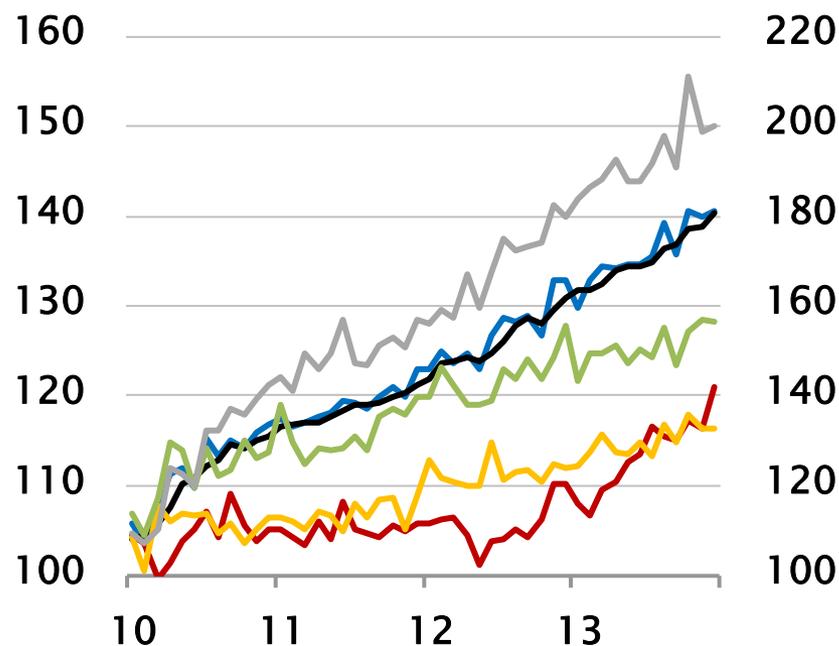
IVCM no durable

(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.

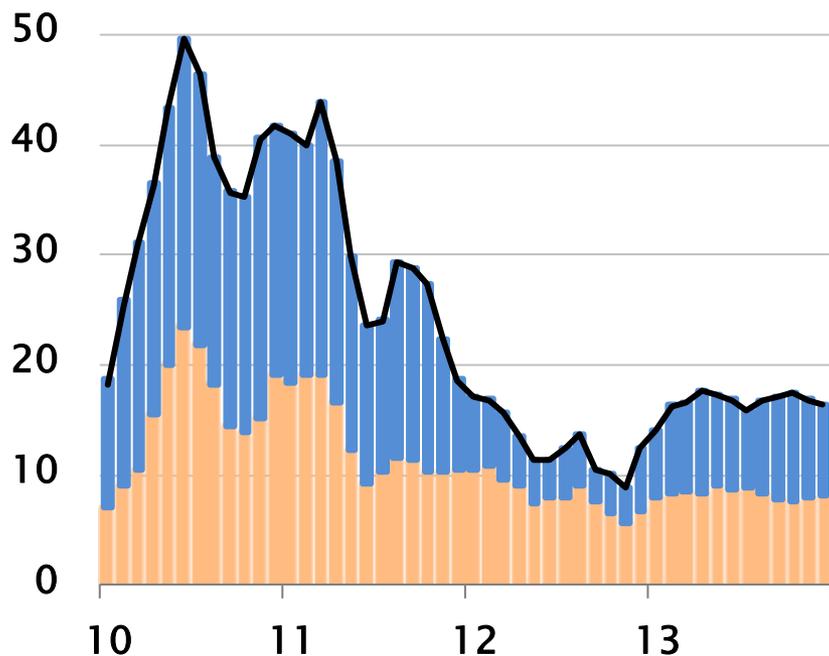
(*) Gráfico de la derecha corresponde al promedio móvil trimestral del índice desestacionalizado.



Actividad y demanda

IVCM durable

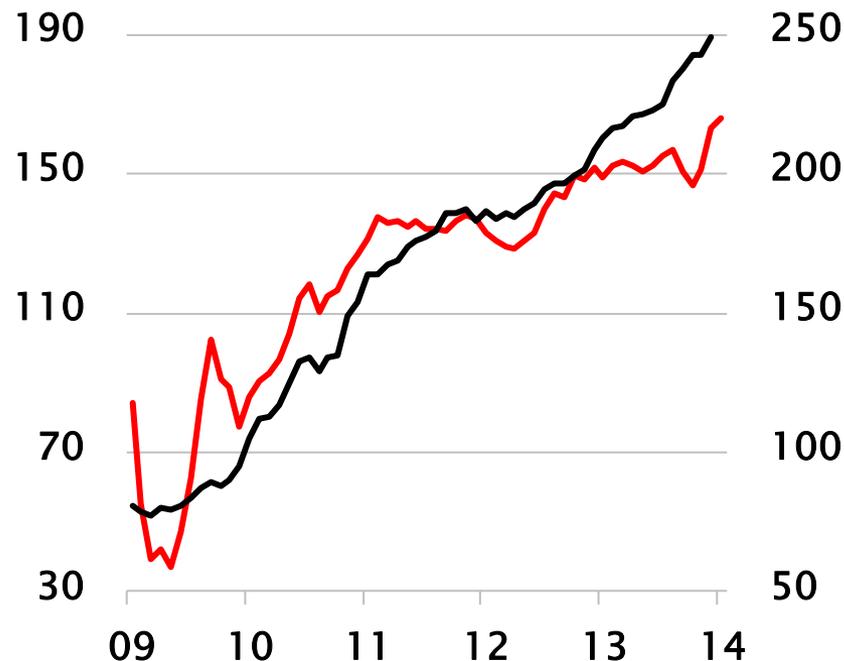
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Equipamiento hogar Autos
IVCM durable

Indicadores de automóviles

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



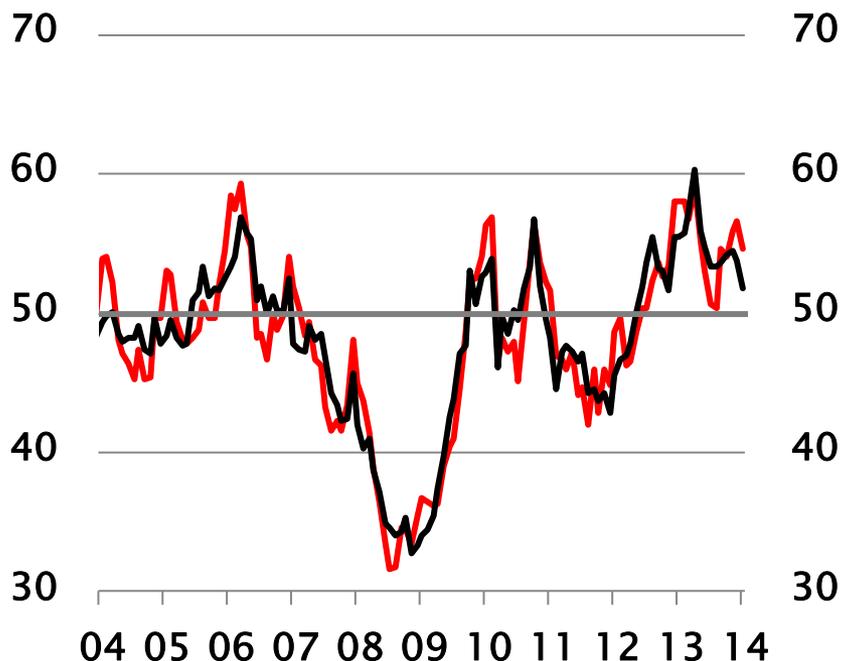
ANAC (*) IVCM

(*) Unidades.



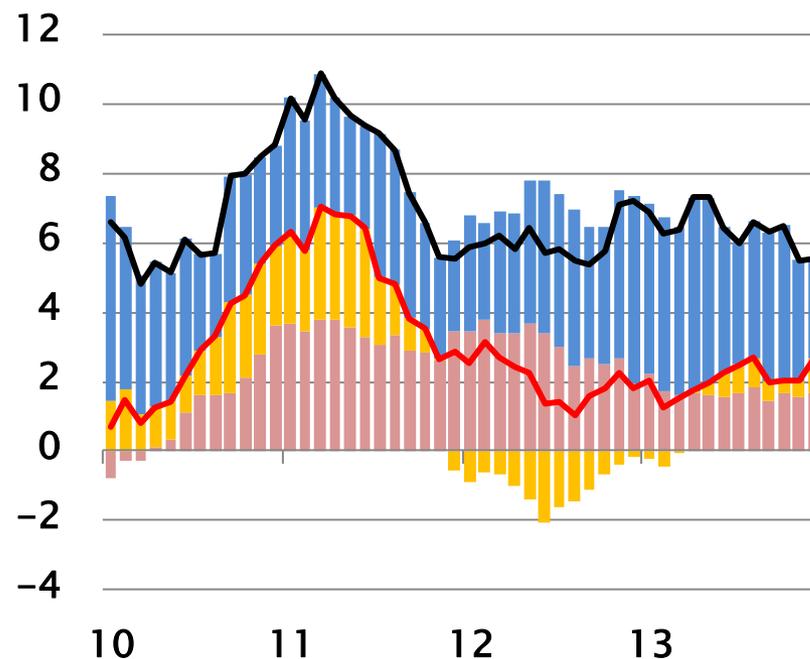
Actividad y demanda

Percepción de los consumidores IPEC (*) (índice)



— Original — Desestacionalizado

Masa salarial (variación anual, porcentaje)



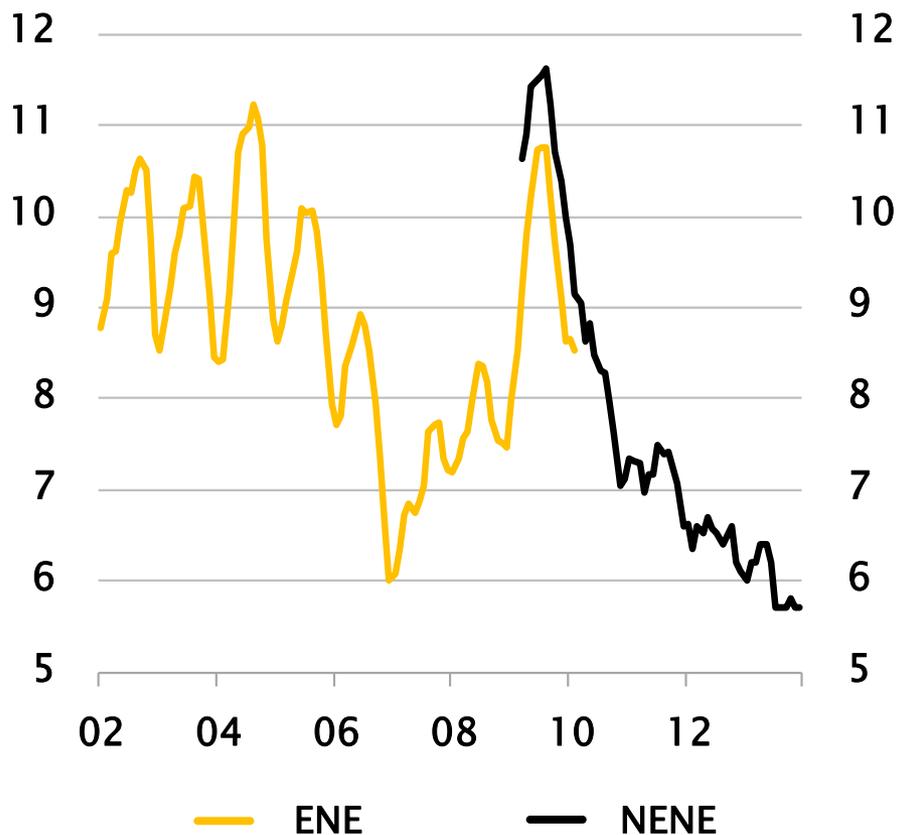
■ Asalariado ■ Cuenta propia y resto
■ CMO real — Masa salarial
— Empleo

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

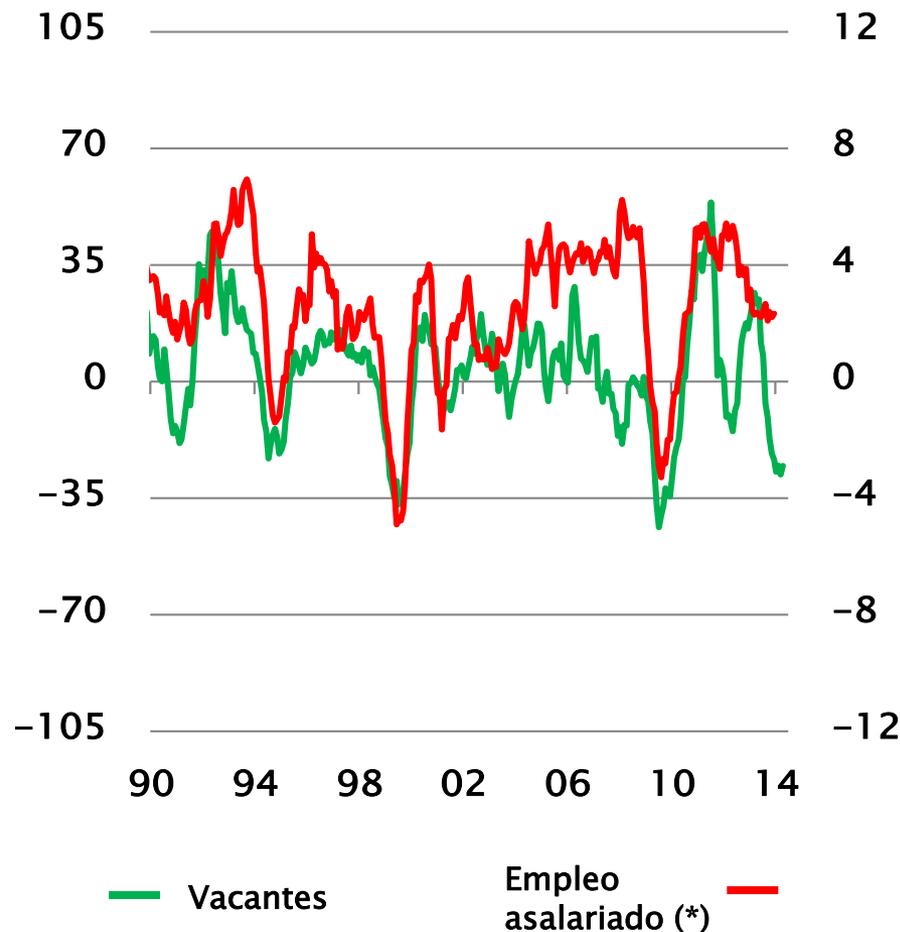


Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo (porcentaje)



Índice vacantes y Creación anual de empleo (en variaciones anuales, vacantes desest. y prom. mov.)

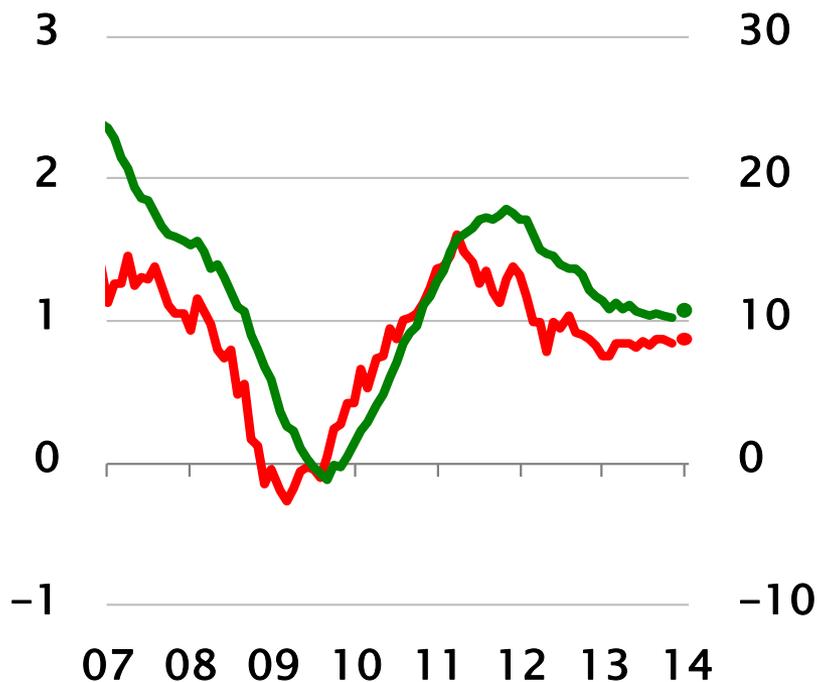


(*) Serie empalmada manteniendo las variaciones mensuales históricas.

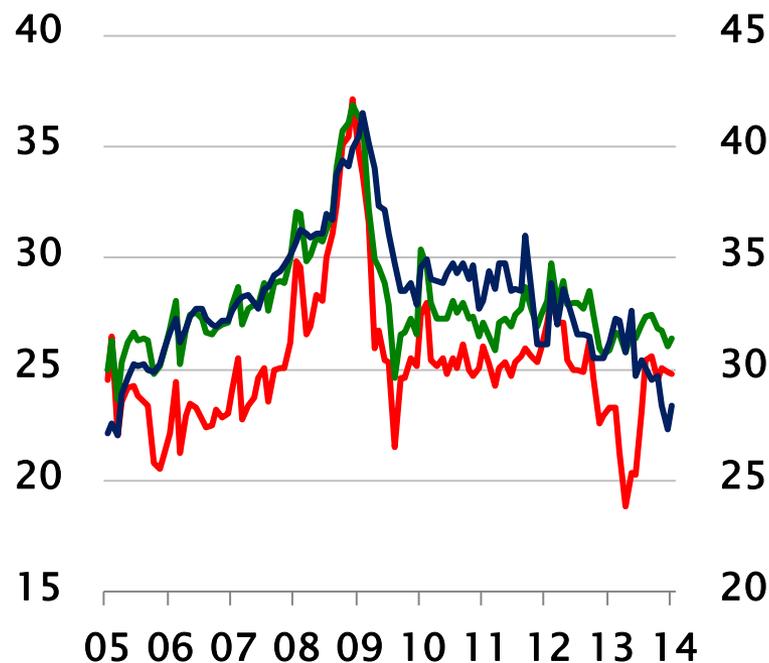


Mercados financieros

Colocaciones consumo nominales (1) (series desestacionalizadas, porcentaje)



Tasas de colocación de consumo (porcentaje)



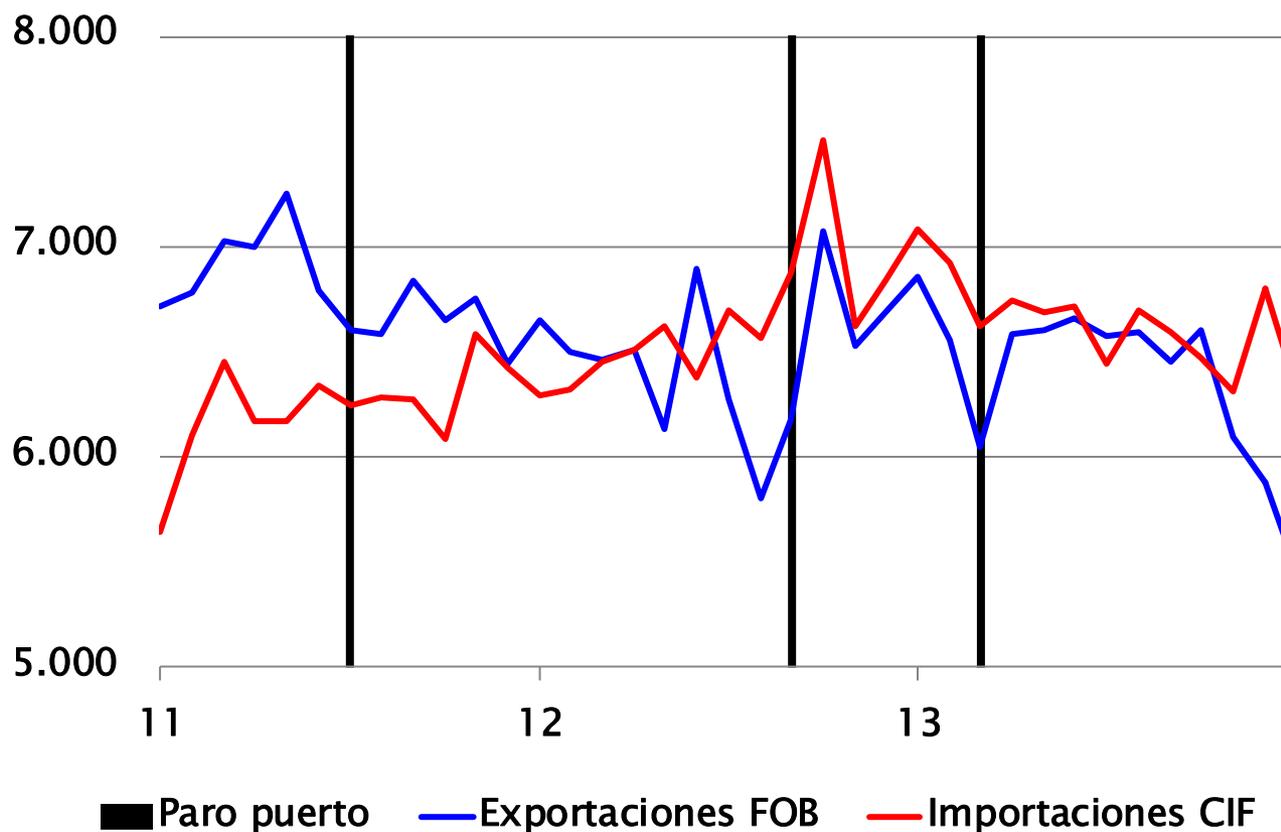
— Variación mensual (2) Variación anual — — Total — 3 años o más 90-360 —

(1) Puntos corresponden a datos estimados de enero 2014. (2) Promedio móvil trimestral.



Actividad y demanda

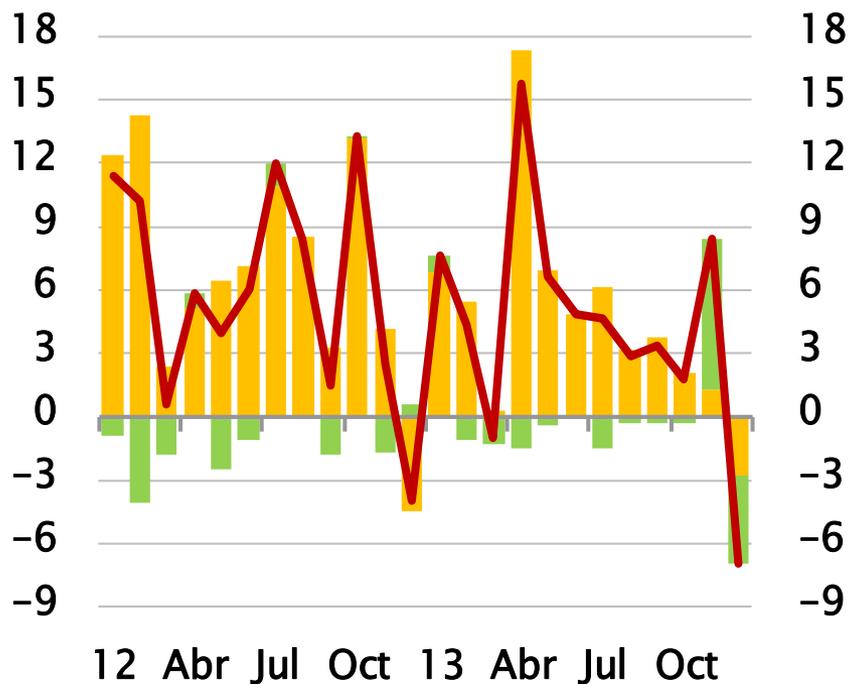
Exportaciones e importaciones (millones de dólares, series desestacionalizadas)



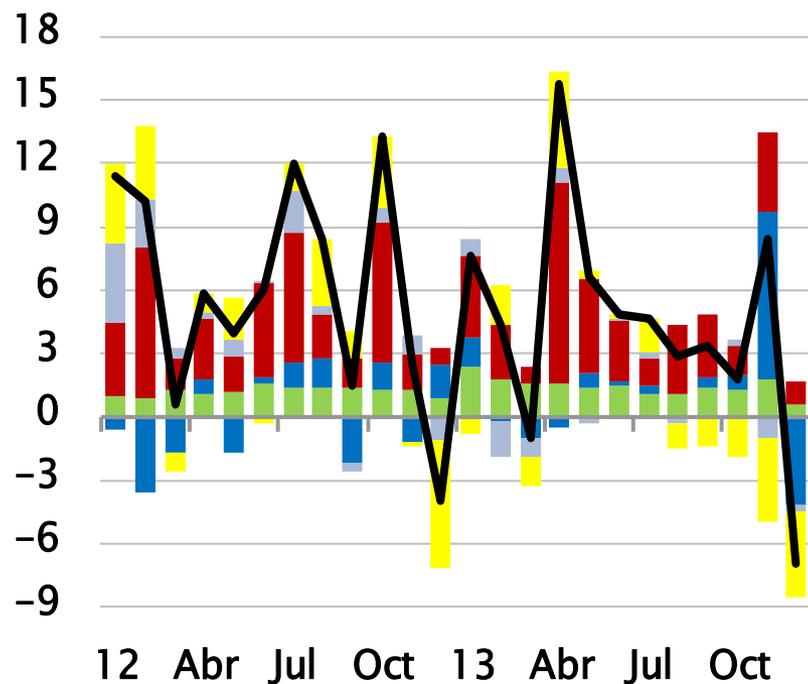


Actividad y demanda

Gasto Gobierno Central Total (variación real anual, porcentaje)



Gasto Gobierno Central Total (variación real anual, porcentaje)



— Total
— Presupuestario
— Extrapresupuestario

■ Personal
■ Bienes y servicios
■ Subsidios
■ Resto
■ Inversión pública (*)
— Total

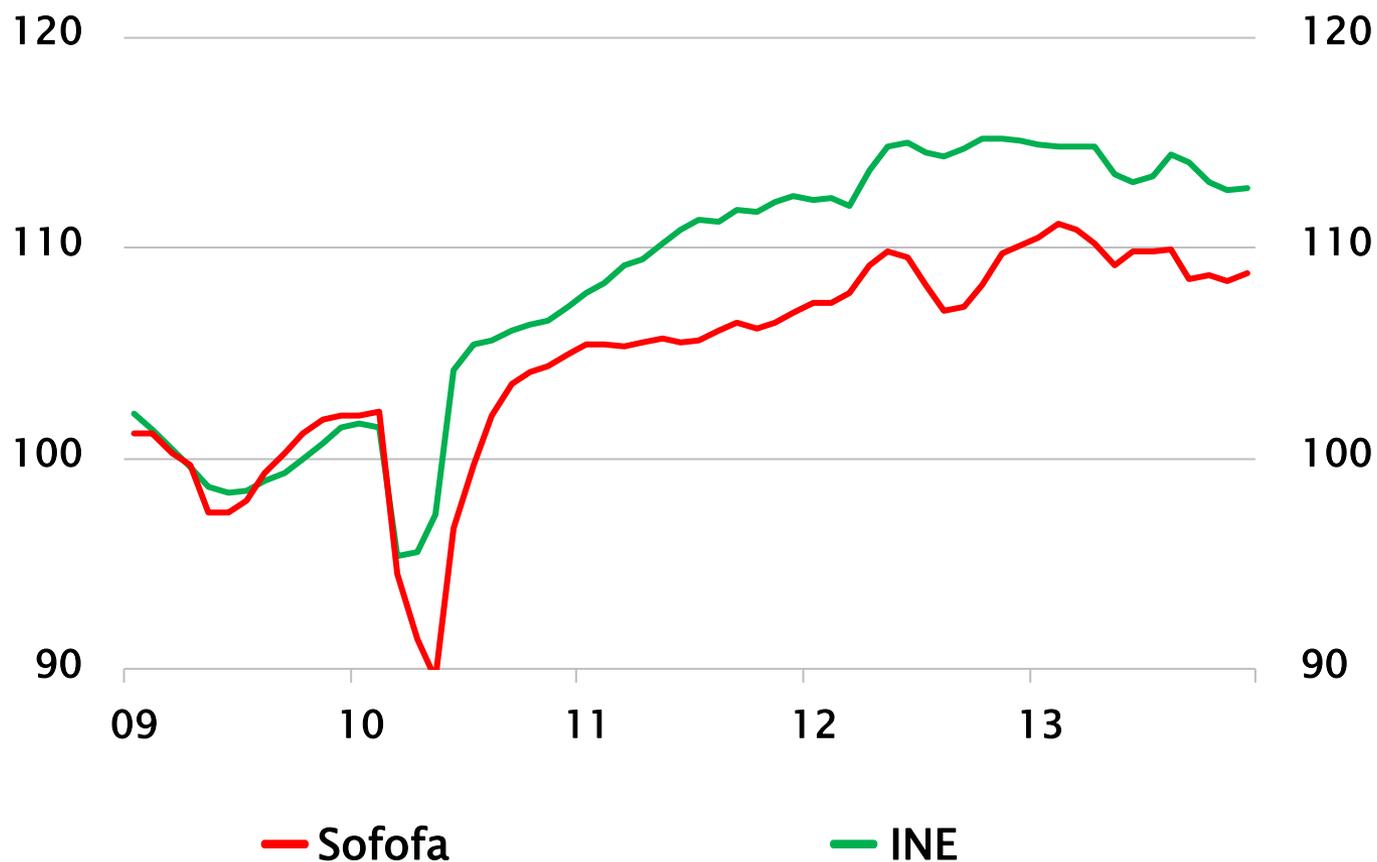
(*) Considera las líneas de gastos en inversión y transferencias de capital.



Actividad y demanda

Industria

(índice 2009=100, promedio móvil trimestral de series desestacionalizadas)

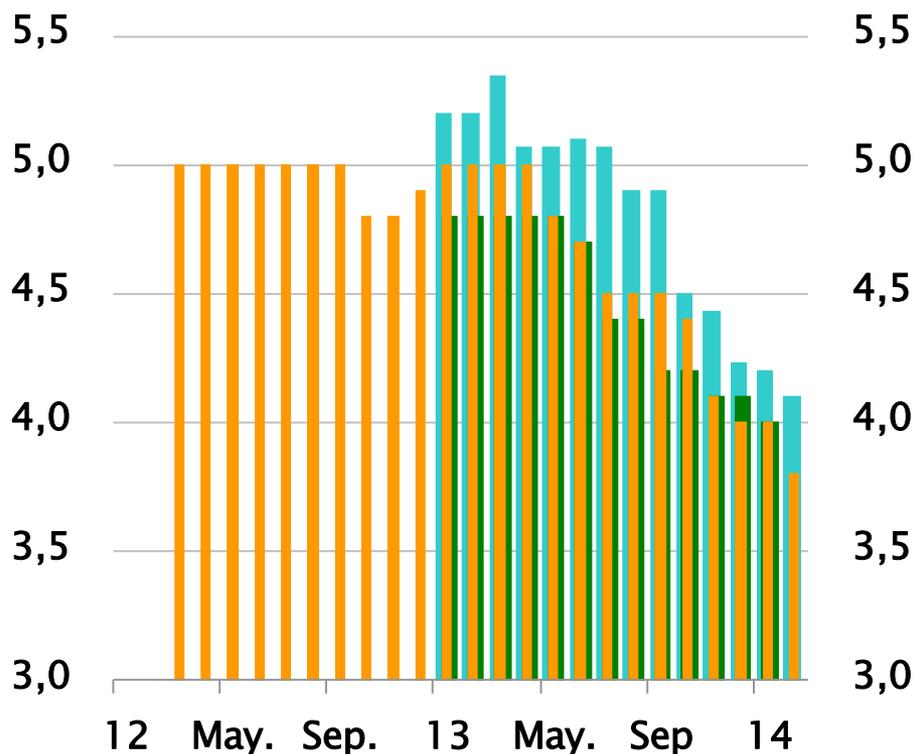




Expectativas

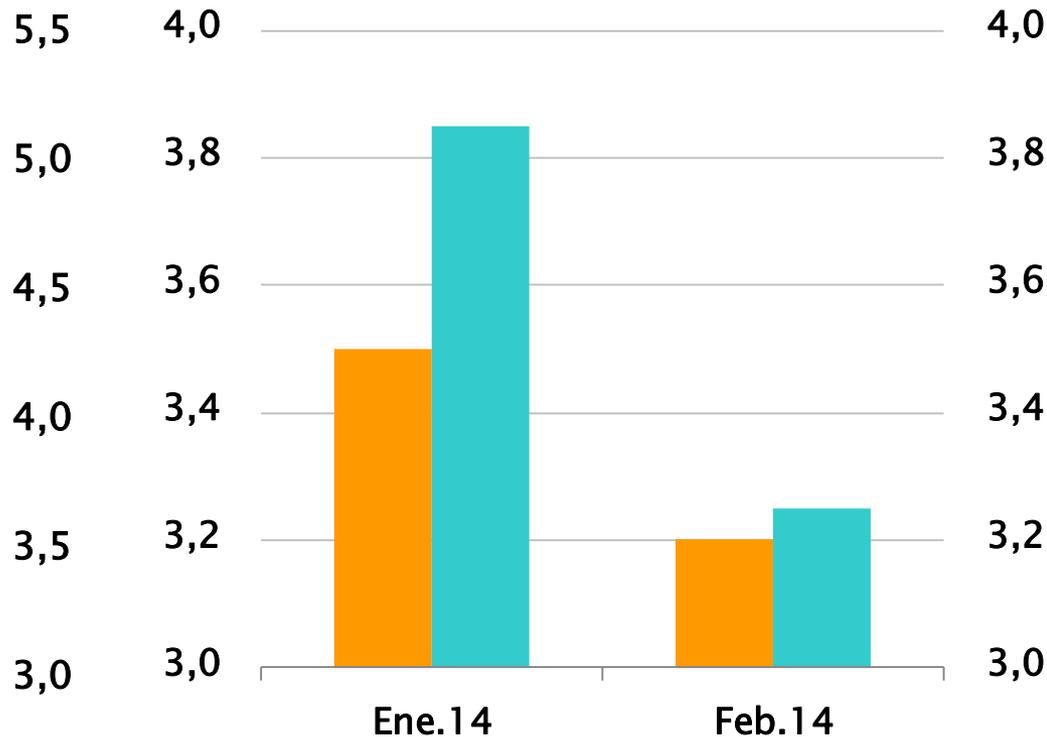
Crecimiento esperado para Chile en el 2014

(variación anual, porcentaje)



Crecimiento esperado para Chile 1er. trimestre 2014

(variación anual, porcentaje)



EEE

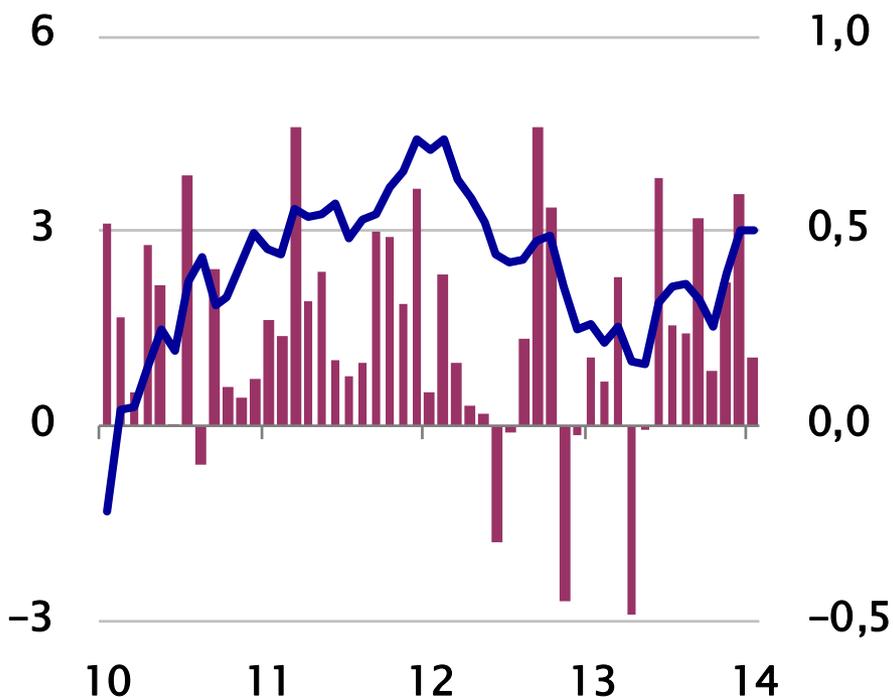
Consensus Forecasts

Bancos de inversión

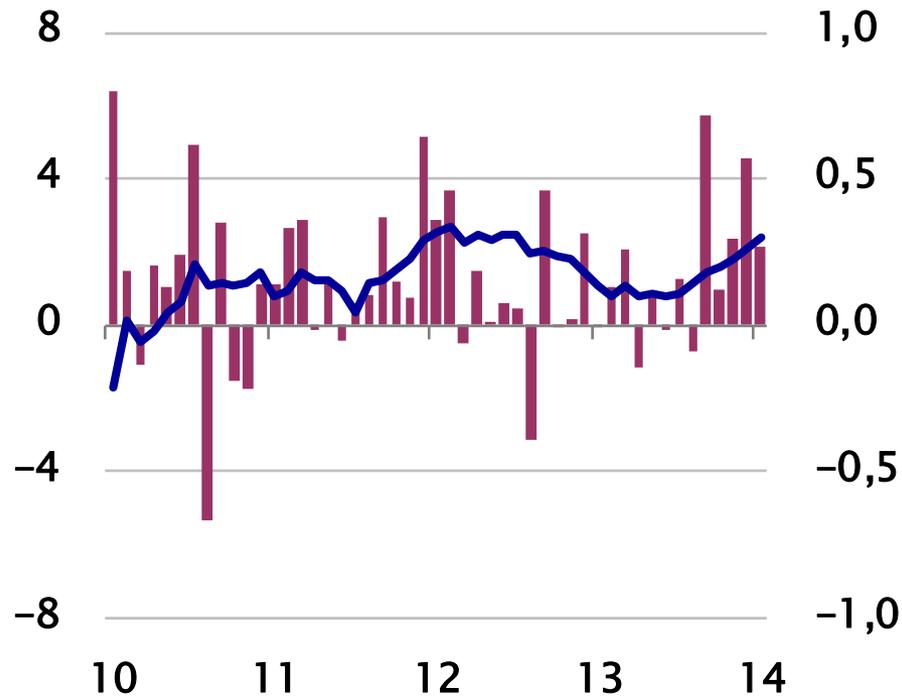


Empleo, salarios y precios

IPC
(porcentaje)



IPCSAE
(porcentaje)



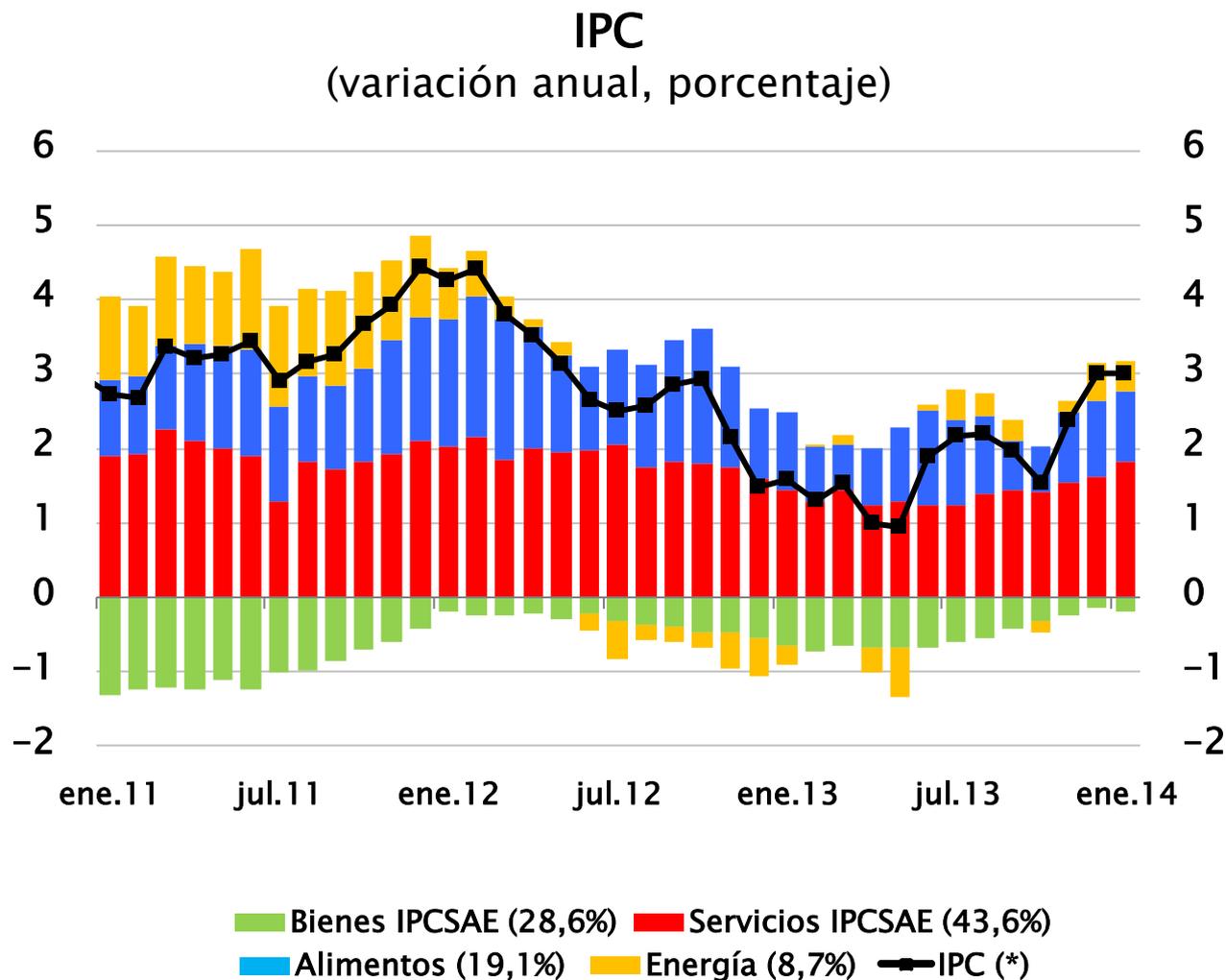
— Variación anual (*)

Variación mensual ■

(*) Corresponde a la acumulación de las inflaciones mensuales oficiales.



Empleo, salarios y precios

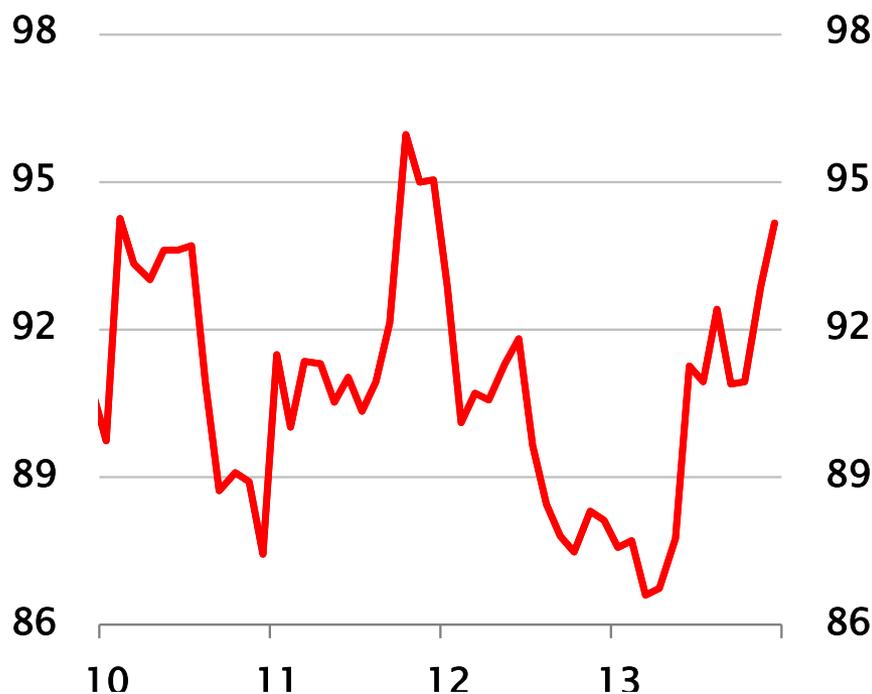


(*) Corresponde a la acumulación de las inflaciones mensuales oficiales.

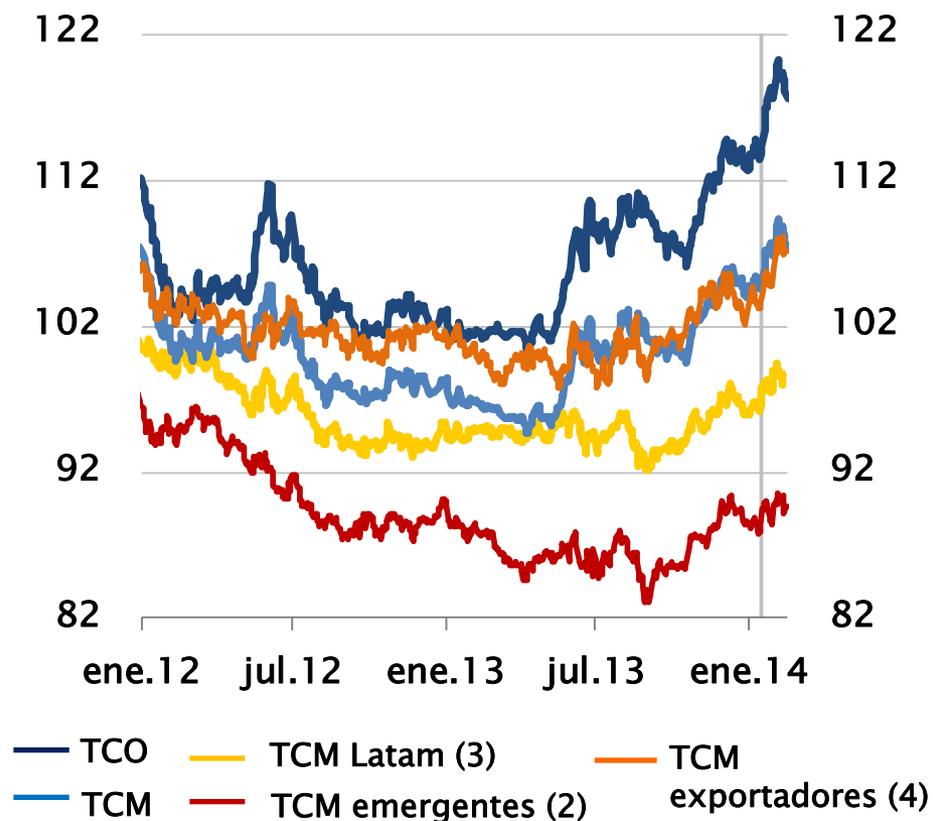


Mercados financieros

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



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

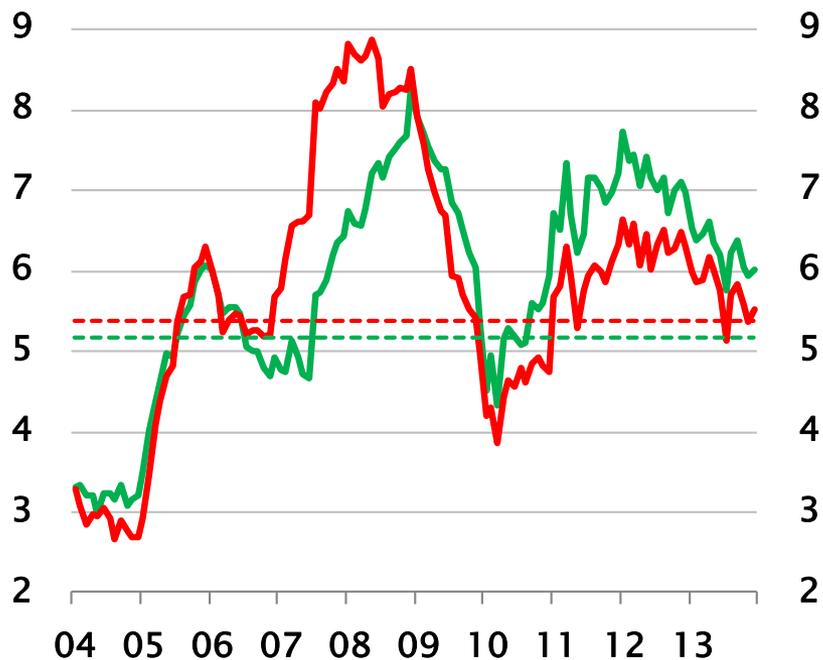


(1) Línea gris vertical indica RPM enero. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.

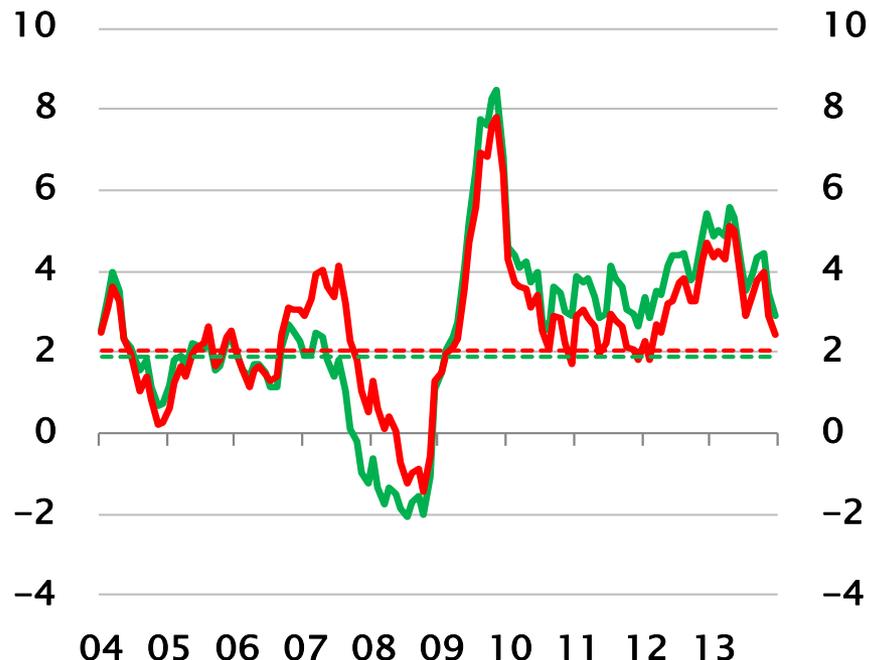


Empleo, salarios y precios

Salarios nominales (*) (variación anual, porcentaje)



Salarios reales (*) (variación anual, porcentaje)



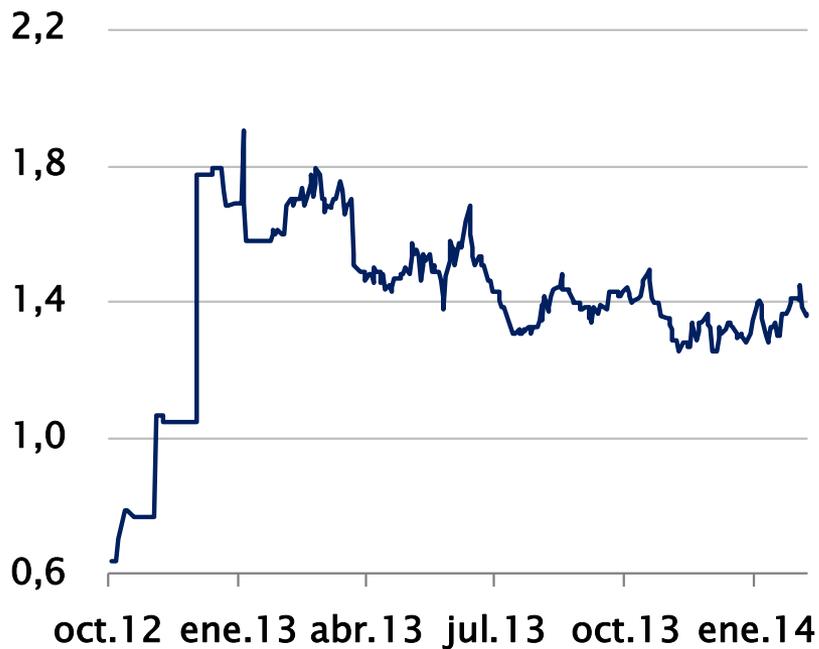
— CMO — Promedio CMO 2001-2010
— IREM — Promedio IREM 2001-2010

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

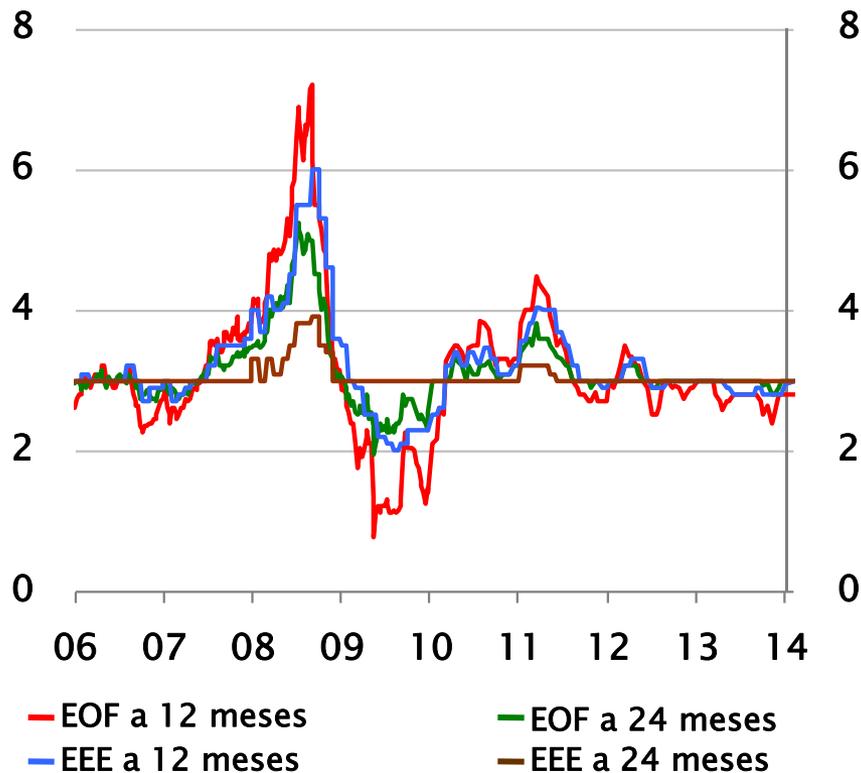


Expectativas

Seguros de inflación (acumulado a 6 meses)



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

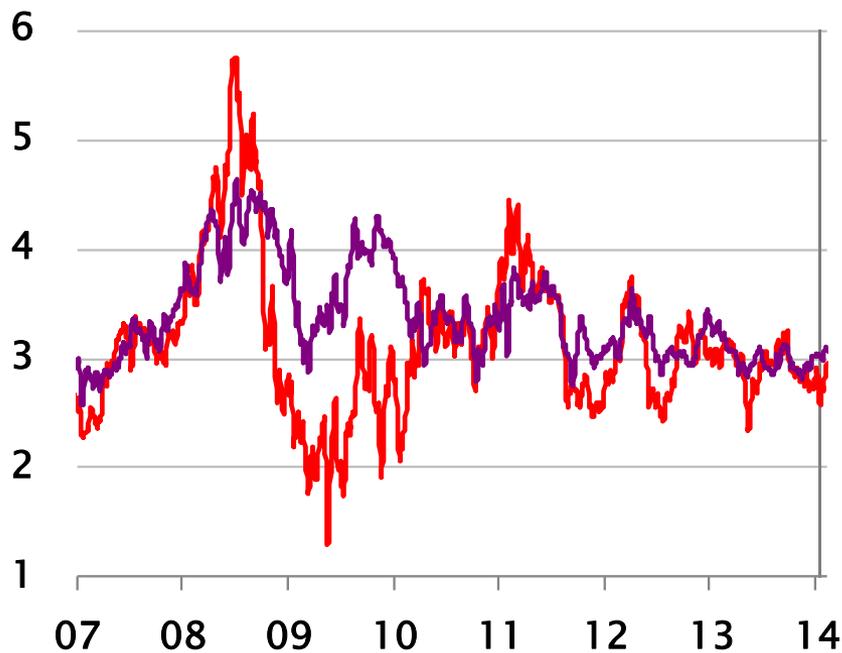


(*) Línea vertical corresponde a RPM de enero.



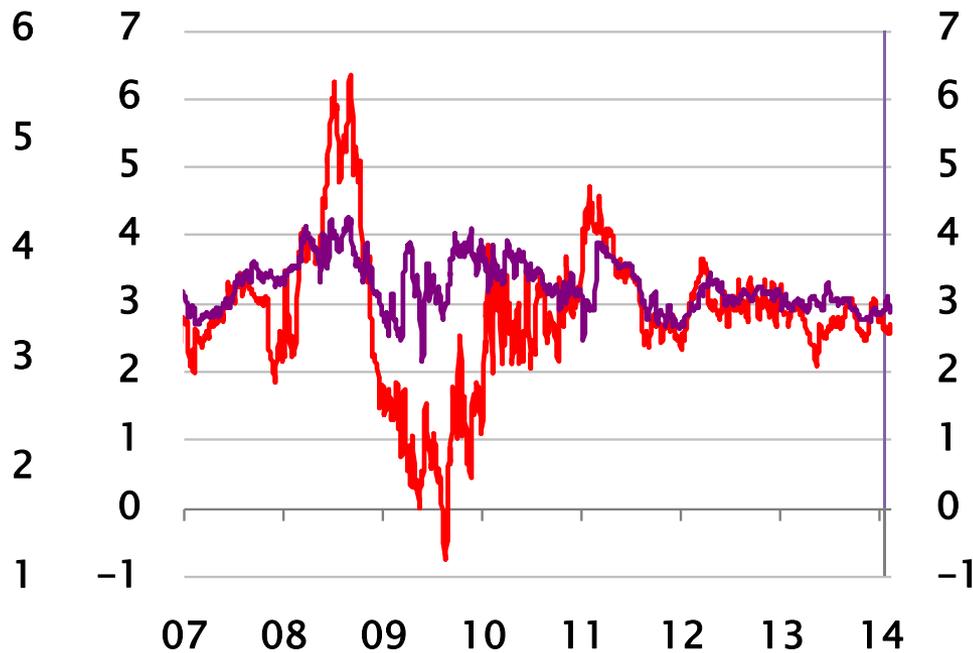
Mercados financieros

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 enero.



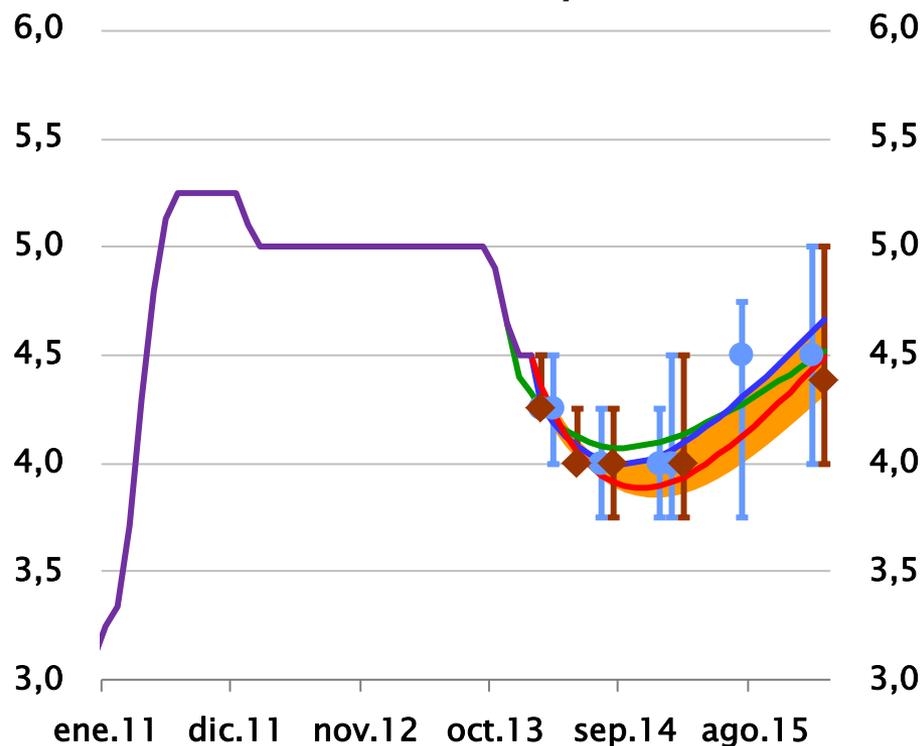
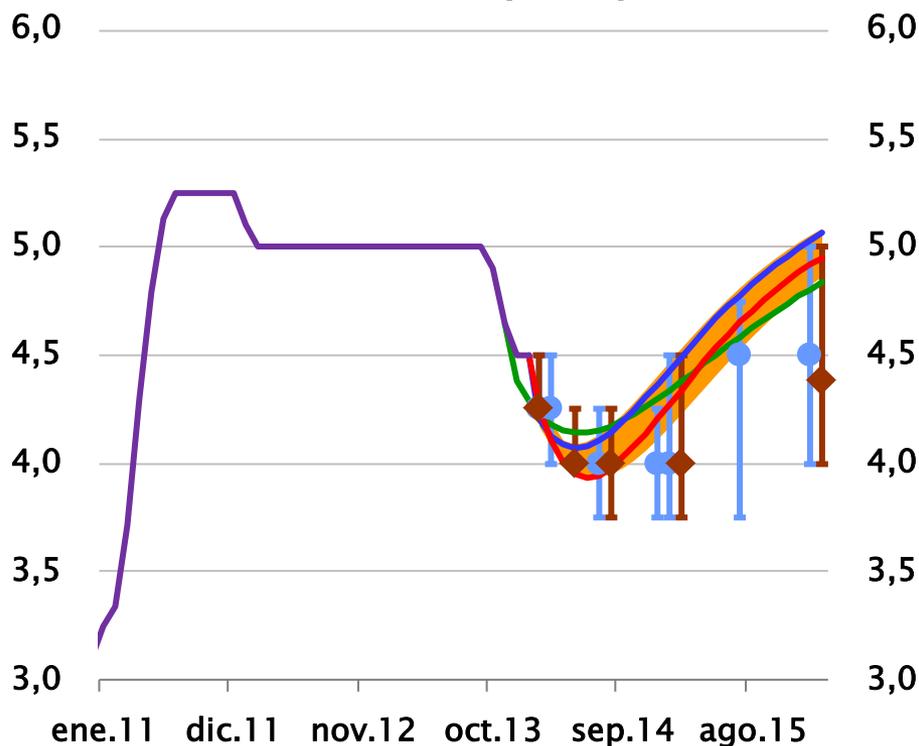
Expectativas

Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*

Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)

— TPM

◆ EOF 1q Febrero (2)

— RPM Enero

— IPoM Diciembre

● EEE Febrero (2)

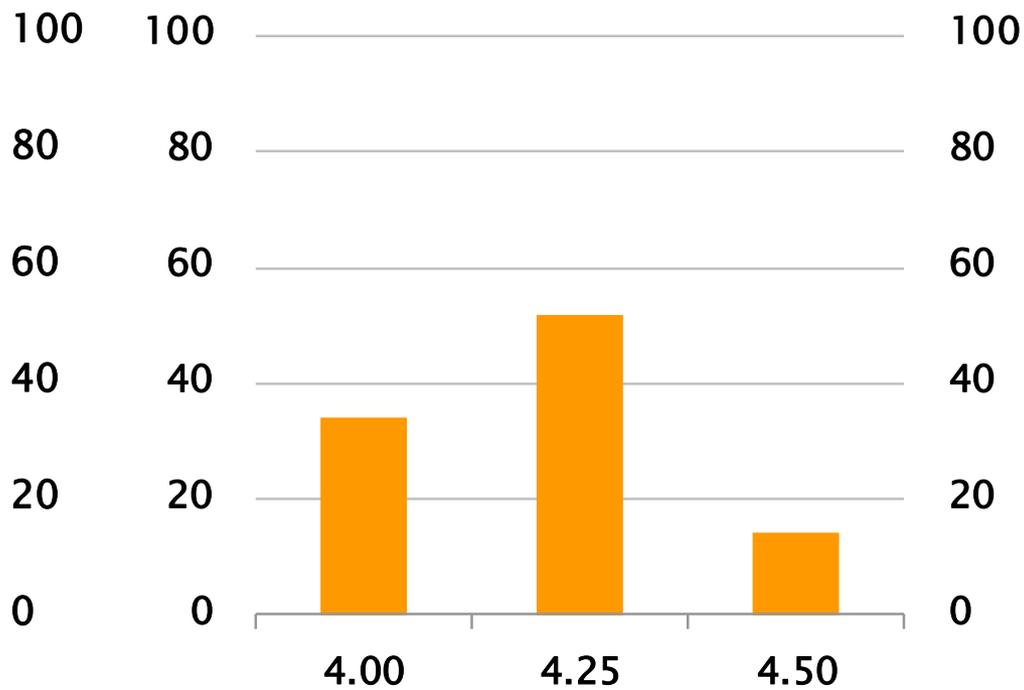
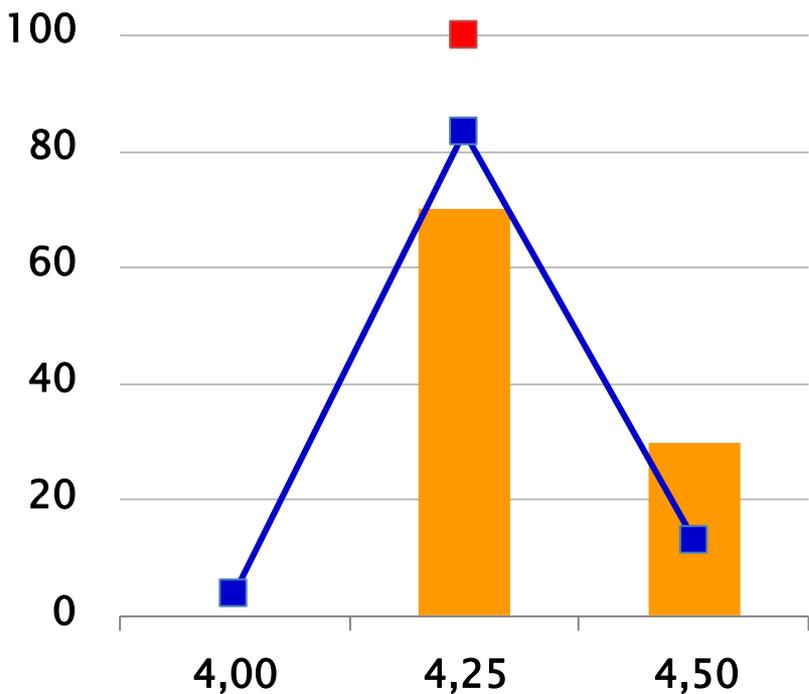
(1) Considera precios de activos hasta el 13 de febrero. Área corresponde a diferencia entre *forward* máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.



Expectativas

Expectativas para la TPM febrero 2014 (porcentaje)

Expectativas para la TPM marzo 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.