

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

ABRIL 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 16 de abril de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



# Escenario internacional



# Economía Internacional

## Principales hitos

### Europa

- Rusia anexa Crimea a su territorio. Varias naciones imponen sanciones. Existe preocupación por posible conflicto armado en regiones del este de Ucrania. OTAN fortalece posiciones en Europa del Este.
- UE llegó a acuerdo respecto al Mecanismo Único de Resolución.
- Tribunal Constitucional de Alemania rechazó querellas contra el ESM, dando luz verde al fondo permanente de rescate.
- BCE ha evaluado emplear medidas de alivio cuantitativo, aunque su aplicación dependería del desarrollo del panorama inflacionario.

### China

- Gobierno presentó plan de urbanización y nuevo paquete de estímulo de alcance acotado, con el objetivo de impulsar la economía del país.
- Temores financieros continúan: segunda empresa entra en *default*. Regulador bancario realizará pruebas de tensión luego de que préstamos incobrables aumentaran el año pasado.

### Emergentes

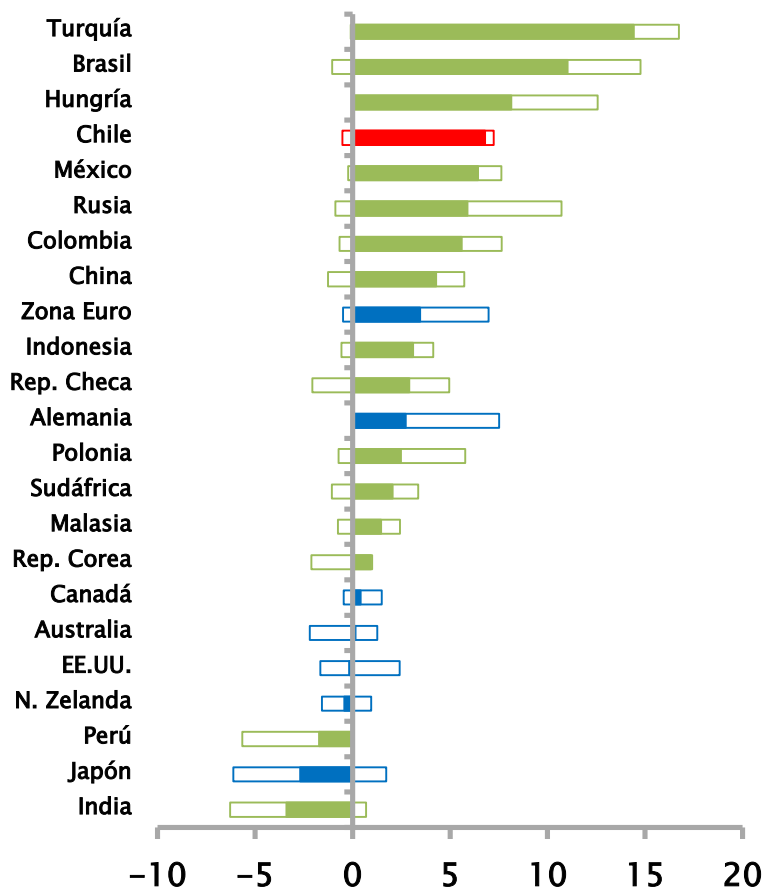
- India: se iniciaron elecciones que finalizarán el 12 de mayo.
- Turquía: PM proclamó la victoria de su partido en elecciones municipales.
- Grecia: se aprueba entrega de nuevo tramo de ayuda y país vuelve a mercados de deuda.
- Ucrania: FMI, CE y EEUU aprueban paquetes de ayuda para el país.
- Argentina: sindicatos ponen presión con paro nacional.



# Economía Internacional

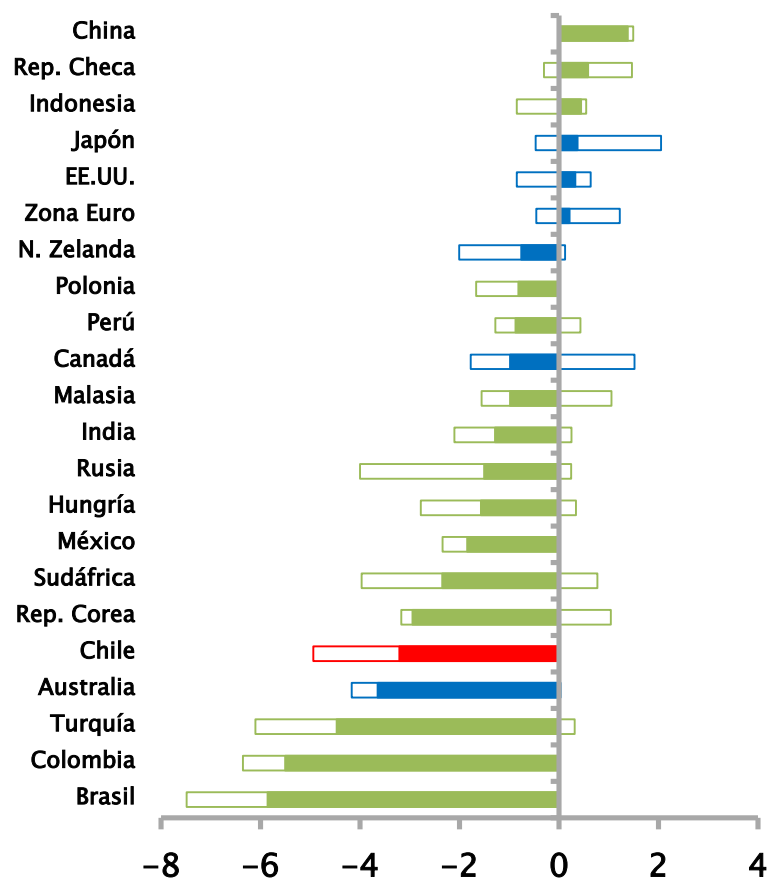
## Mercados bursátiles (1)

(moneda local, variación mensual, porcentaje)



## Paridades (1) (2)

(moneda local por dólar, porcentaje)

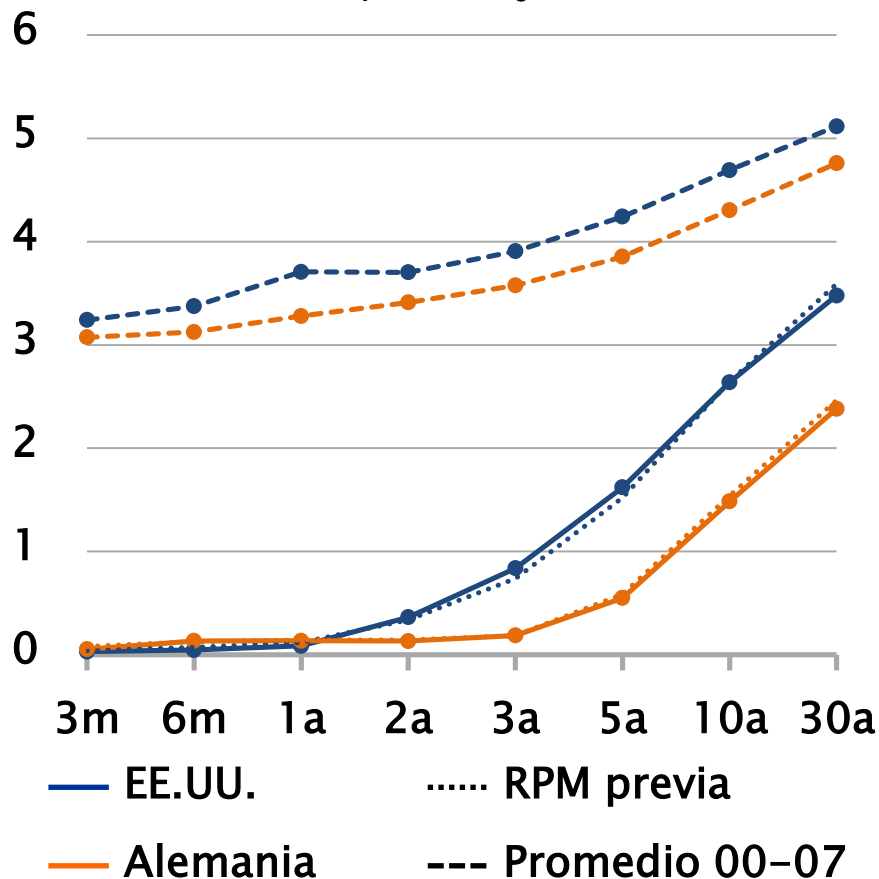


4 (1) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrolladas. Barras sólidas es variación entre RPM y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. Fuente: Bloomberg.

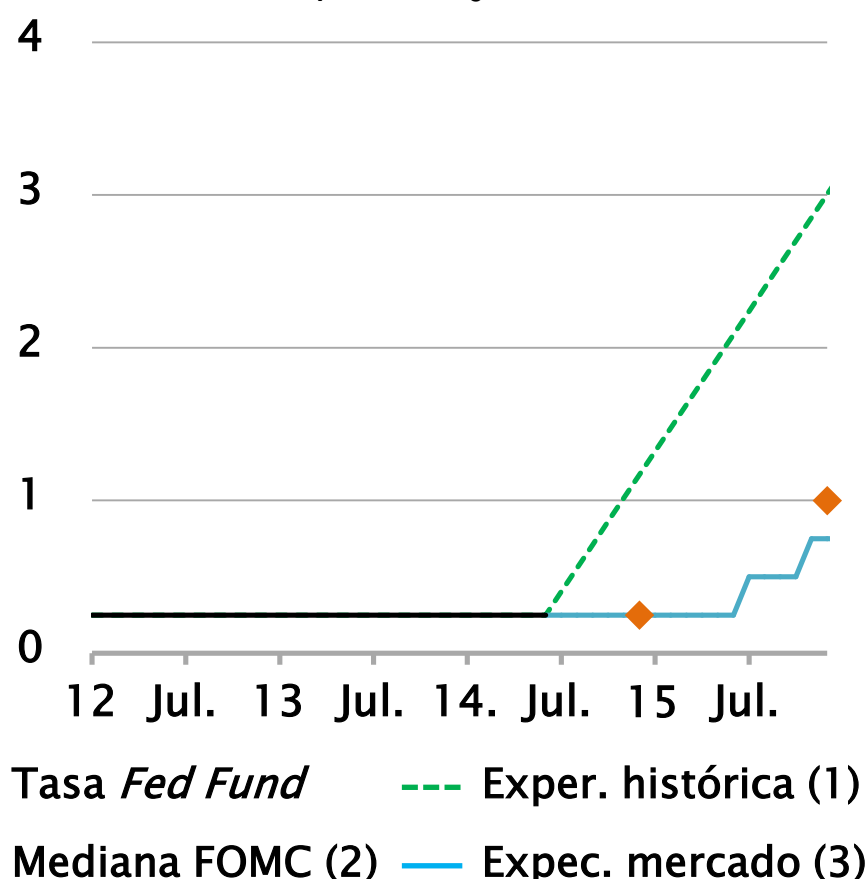


# Economía Internacional

## Curva de rendimiento (porcentaje)



## EE.UU.: Expectativas tasa *Fed Funds* (porcentaje)



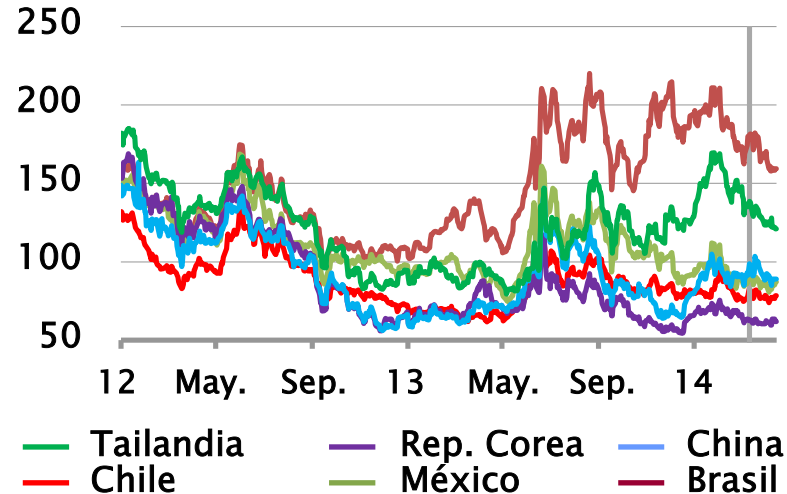
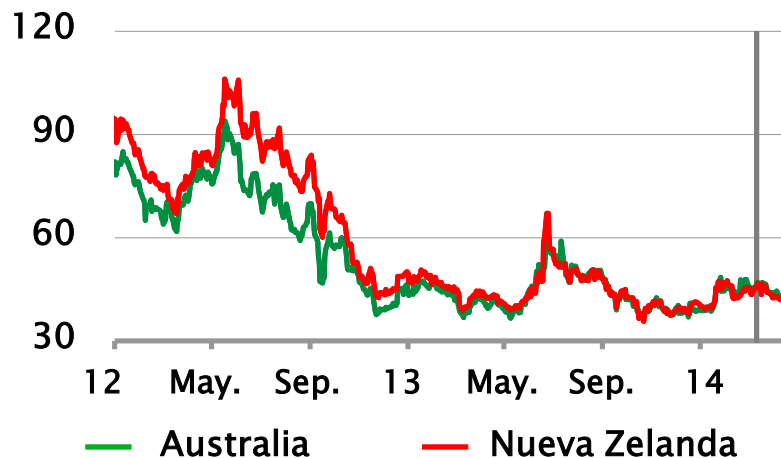
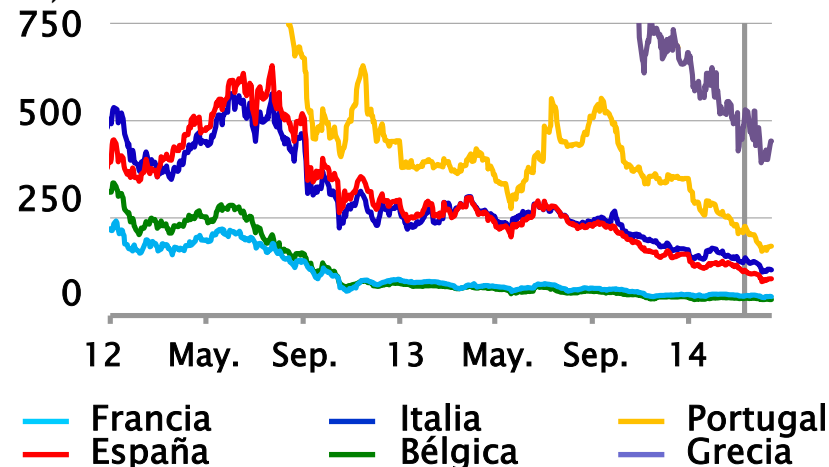
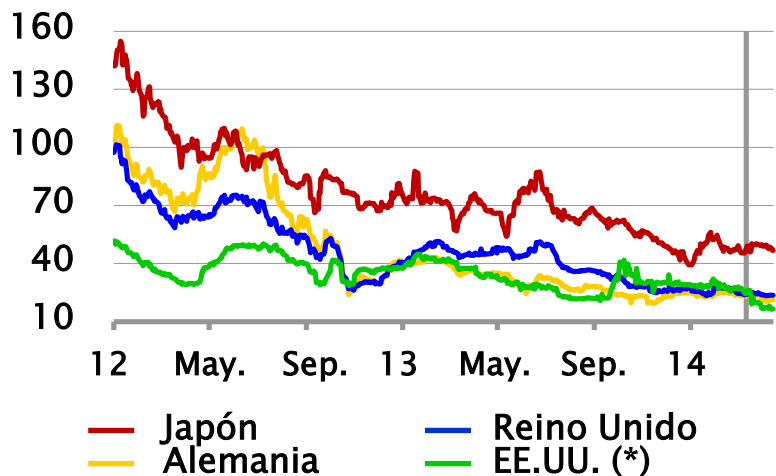
(1) Trayectoria coherente con los últimos seis ciclos de alza de tasas del FOMC, que en promedio comienzan cuando brecha de desempleo es 0,9%. (2) Corresponden al término del 4t de cada año, según FOMC de Mar.14. (3) Proyección de elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 16/04/14.  
 5 Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg, Deutsche Bank y Reserva Federal de EE.UU.



# Economía Internacional

## CDS spread soberanos a 5 años

(puntos base)

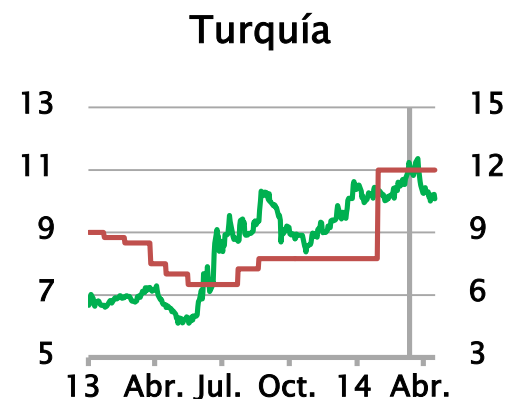
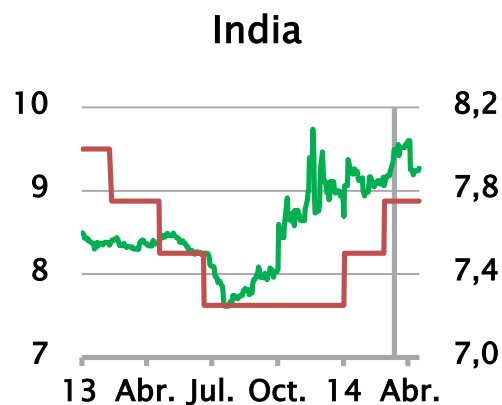
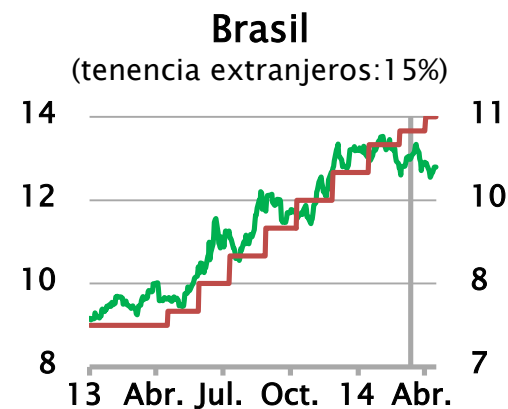
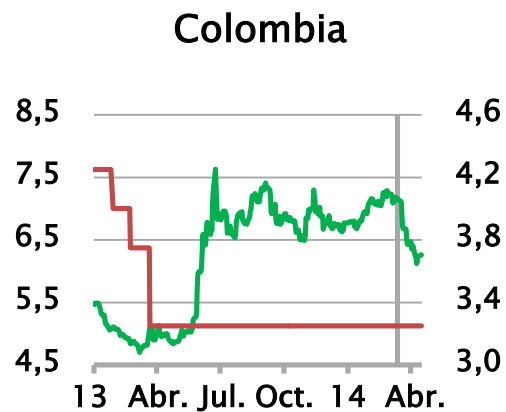
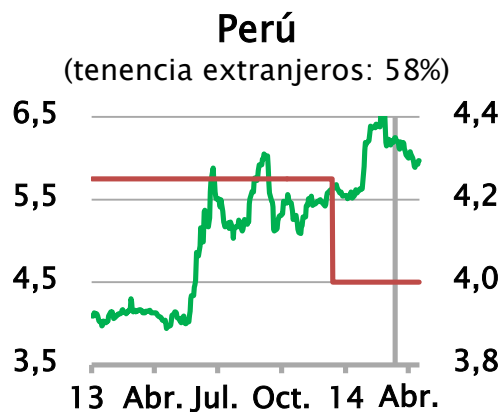


<sup>6</sup> (\*) CDS en Euros.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

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



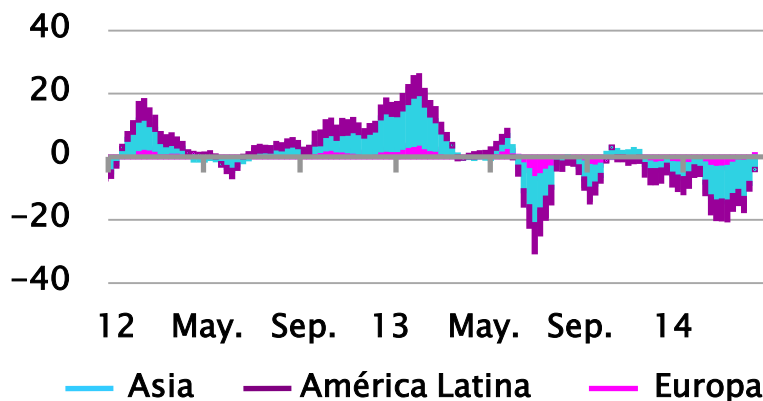
— Tasa a 10 años      TPM —

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

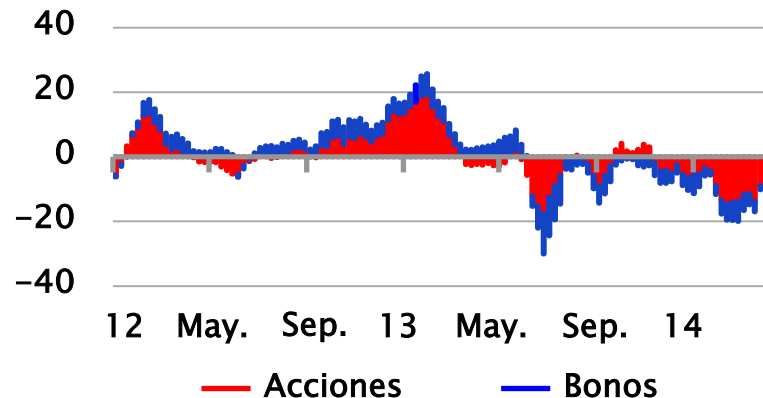


# Economía Internacional

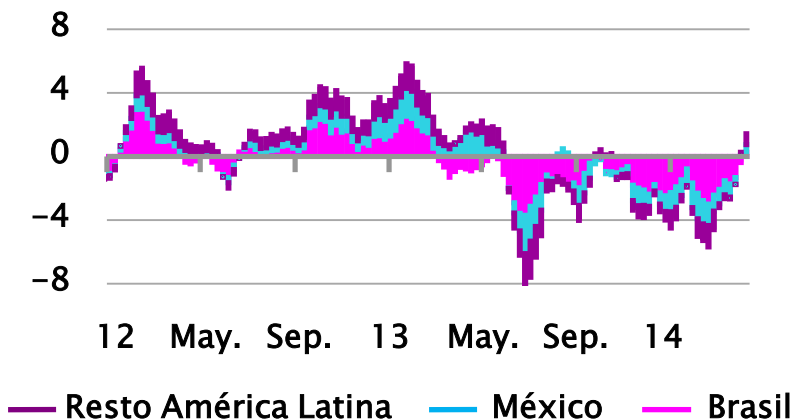
**Total flujos a emergentes por región (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)



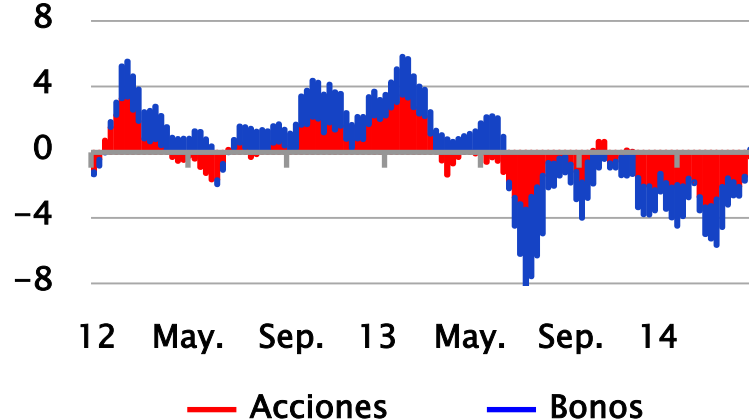
**Total flujos a emergentes por tipo (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)



**Total flujos a América Latina por país (\*)**  
(miles de millones de dólares, mes móvil)



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



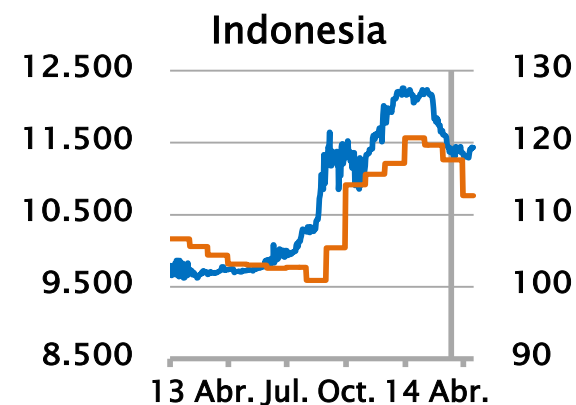
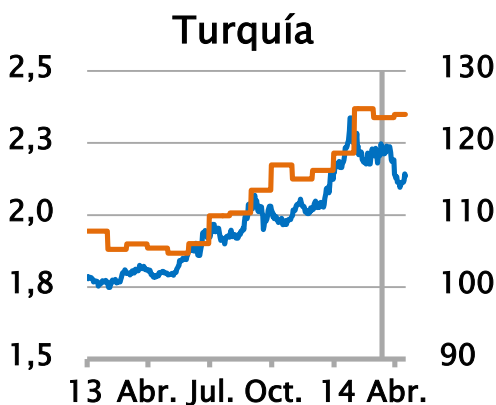
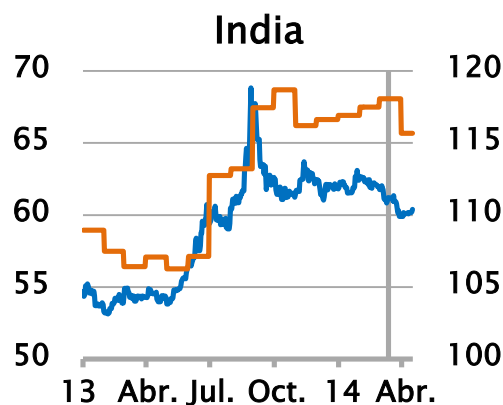
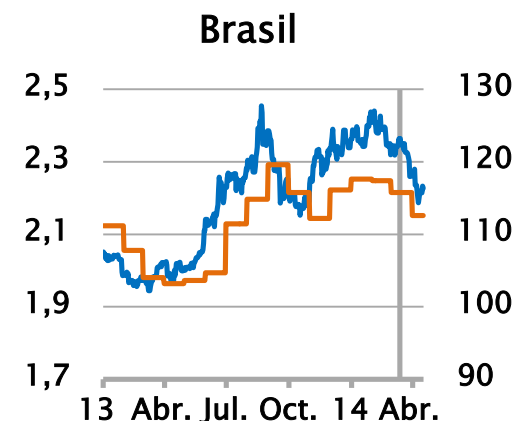
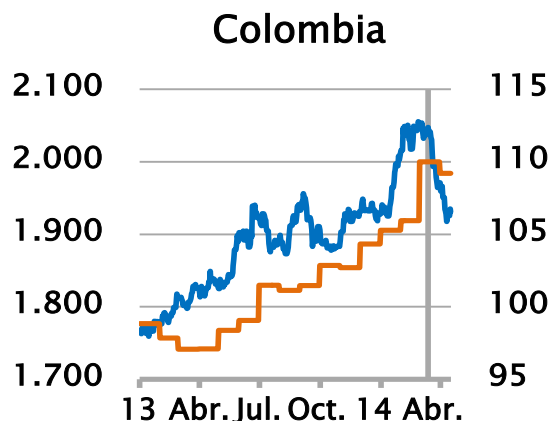
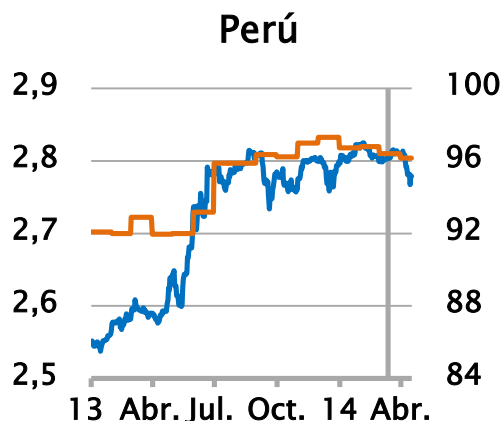
8 (\*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 15/04/14.  
Fuente: EPFR.





# Economía Internacional

## Tipos de cambio nominal y real (moneda local por dólar; índice Promedio 1994=100)



— TCN

— TCR



# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
<b>EE.UU.</b>					
PIB, (t/t anualizado), 3a entrega	4t13	2,6%	2,7%	2,4%	▼
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Mar.	1,0%	0,4%	0,4%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Mar.	0,7%	0,5%	1,2%	▲
Creación de empleo total, sa (miles)	Mar.	192	200	197	▼
Tasa de desempleo, sa	Mar.	6,7%	6,6%	6,7%	▼
Consumo personal nominal (m/m)	Feb.	0,3%	0,3%	0,2%	≈
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Ene.	13,2%	13,3%	13,4%	▼
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Feb.	-3,3%	-4,9%	3,2%	▲
<b>Zona Euro</b>					
Ventas minoristas, sa (m/m)	Feb.	0,4%	-0,5%	1,0%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	0,2%	0,2%	0,0%	≈
Tasa de desempleo, sa	Feb.	11,9%	12,0%	11,9%	▲
<b>Alemania</b>					
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	0,4%	0,3%	0,7%	▲
<b>Japón</b>					
Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Feb.	-2,3%	0,3%	3,8%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Feb.	0,3%	-0,1%	1,6%	▲
Tasa de desempleo, sa	Feb.	3,6%	3,7%	3,7%	▲
<b>China</b>					
PIB, (a/a)	1t14	7,4%	7,3%	7,7%	▲
Nuevas colocaciones, renminbi (a/a)	Mar.	-1,2%	--	4,0%	▼
Producción industrial (a/a)	Mar.	8,8%	9,0%	--	▼
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Mar.	-6,6%	4,8%	-18,1%	▼
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Mar.	-11,3%	3,9%	10,1%	▼
<b>Brasil</b>					
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	0,4%	0,5%	3,8%	▼

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	Mar.	53,7	54,0	53,2	▼
ISM servicios	Mar.	53,1	53,5	51,6	▼
Confianza del consumidor Conference Board	Mar.	82,3	78,5	78,3	▲
Confianza del consumidor U. Michigan, (preliminar)	Abr.	82,6	81,0	80,0	▲
<b>Zona Euro</b>					
PMI manufacturero	Mar.	53,0	53,0	53,2	≈
PMI servicios	Mar.	52,2	52,4	52,6	▼
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Mar.	61,5	--	68,5	▼
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Mar.	-9,3	-12,3	-12,7	▲
<b>Alemania</b>					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Mar.	110,7	110,9	111,3	▼
<b>Japón</b>					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Mar.	57,9	53,3	53,0	▲
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Mar.	34,7	39,5	40,0	▼
Confianza del consumidor	Feb.	38,3	40,0	40,5	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Mar.	53,9	--	55,5	▼
Encuesta Tankan: Grandes manufactureras	1t14	17,0	19,0	16,0	▼
<b>China</b>					
PMI manufacturero (HSBC)	Mar.	48,0	48,1	48,5	▼
PMI servicios (HSBC)	Mar.	51,9	--	51,0	▲
Confianza del consumidor	Feb.	103,1	--	101,1	▲

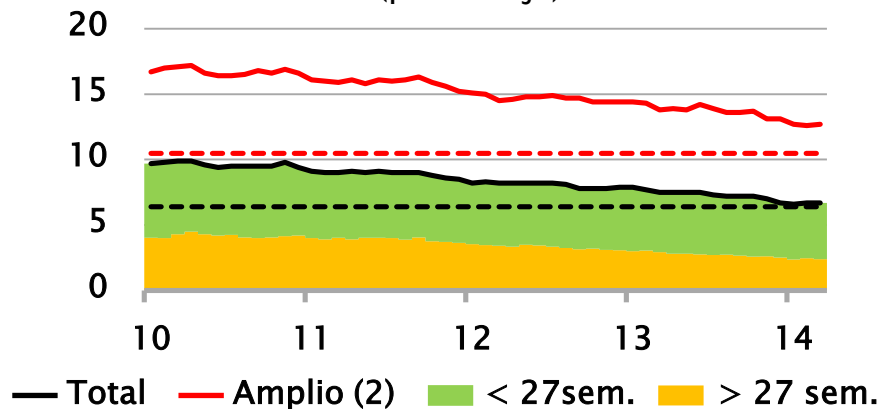
Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

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

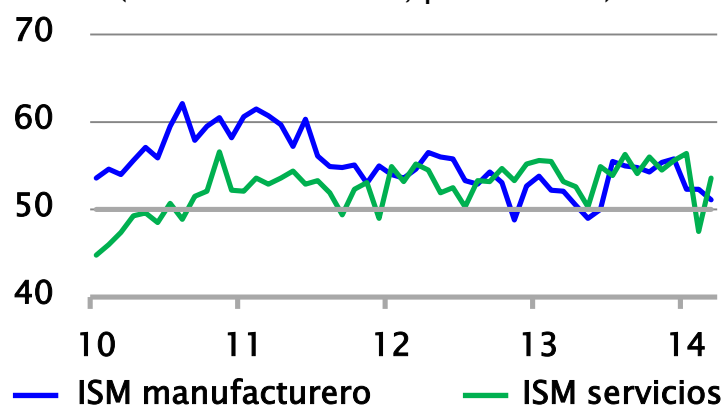


# Economía Internacional

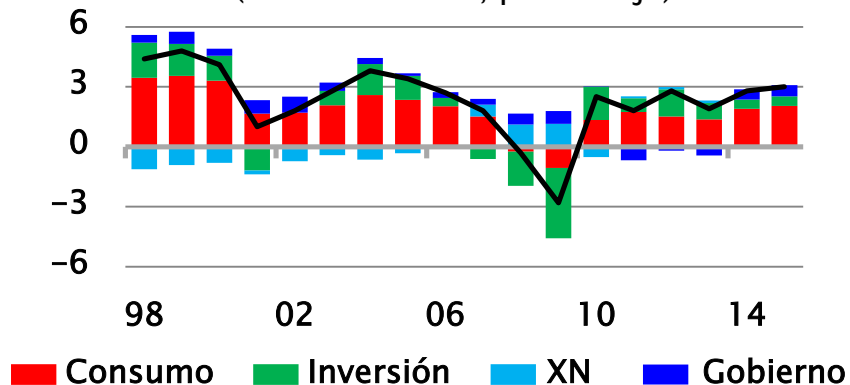
### EE.UU.: Tasa de desempleo (1) (porcentaje)



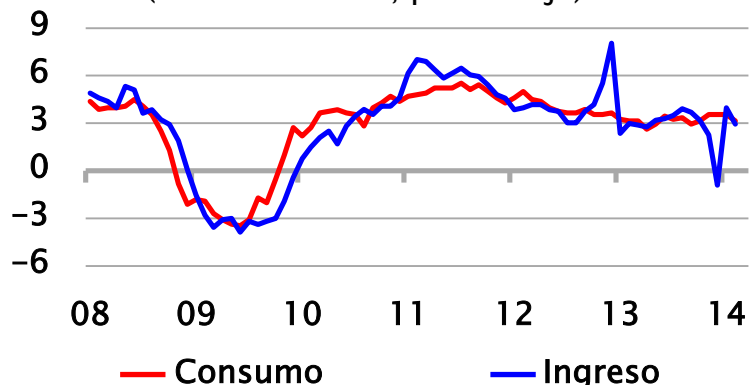
### EE.UU.: Perspectivas de empleo (índice de difusión, pivote = 50)



### EE.UU.: Crecimiento PIB por componentes (3) (variación anual, porcentaje)



### EE.UU.: Ingreso y consumo personal nominal (variación anual, porcentaje)

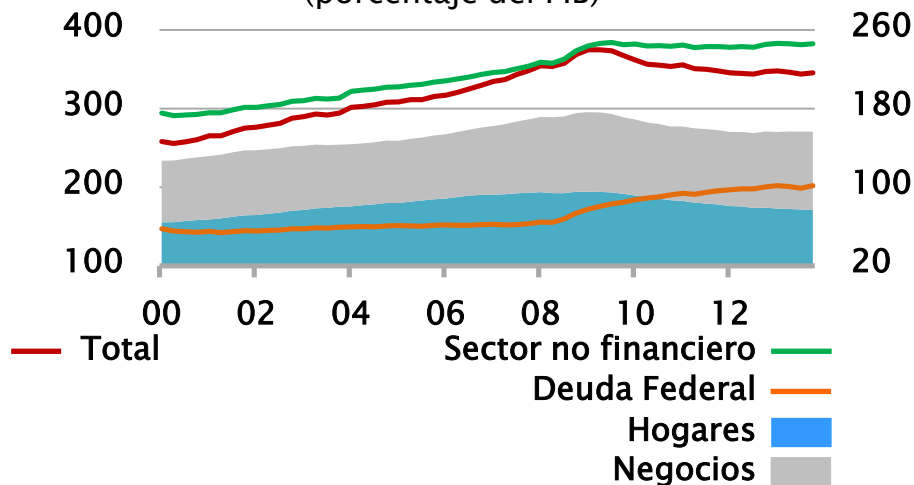


(1) Líneas punteadas corresponden a promedio 02-07. (2) Incluye desanimados, trabajo marginal y tiempo parcial.  
(3) 2014 y 2015 corresponden a proyecciones WEO Abr.14, manteniendo proporción de componentes de 2013.  
Fuentes: BEA, Bloomberg y FMI.

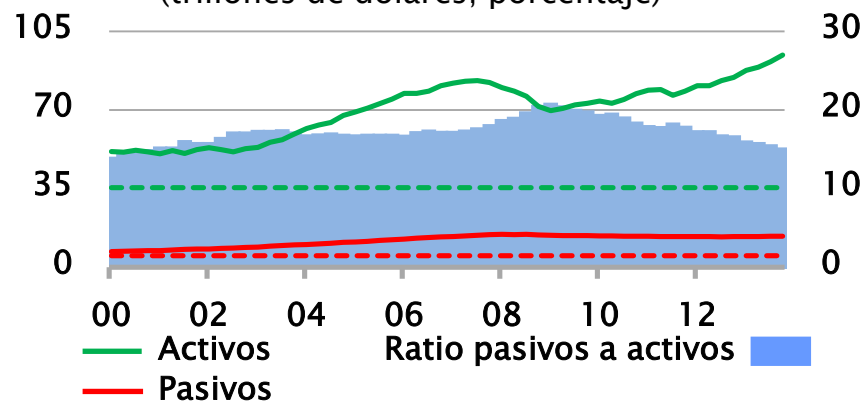


# Economía Internacional

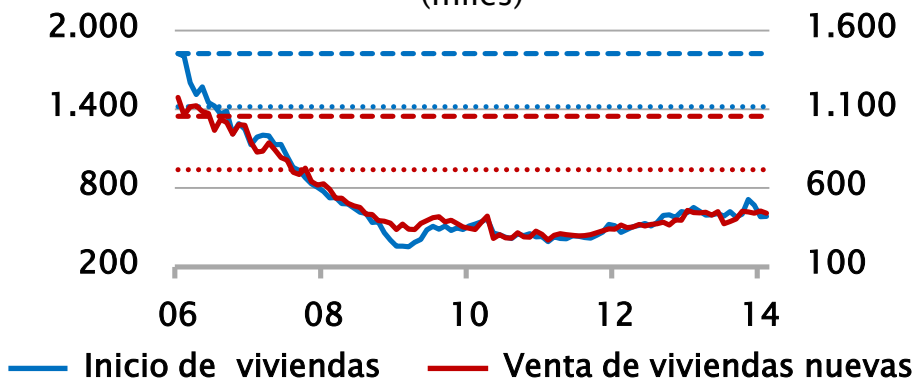
EE.UU.: Mercado del crédito doméstico  
(porcentaje del PIB)



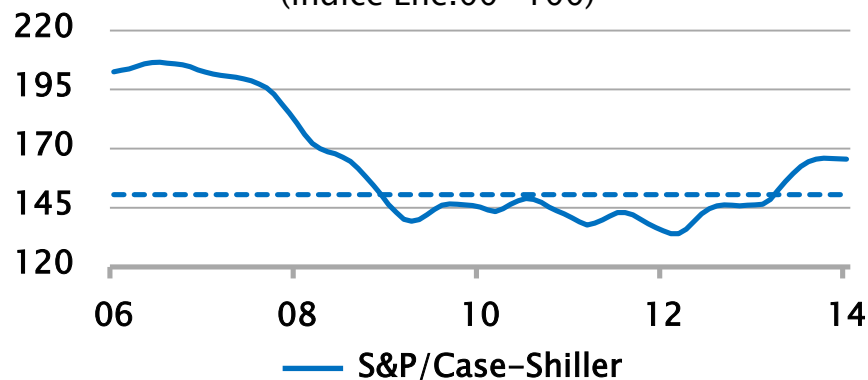
EE.UU.: Activos y pasivos de hogares (\*)  
(trillones de dólares; porcentaje)



EE.UU.: Demanda por viviendas (\*)  
(miles)



EE.UU.: Precio de viviendas (\*)  
(índice Ene.00=100)

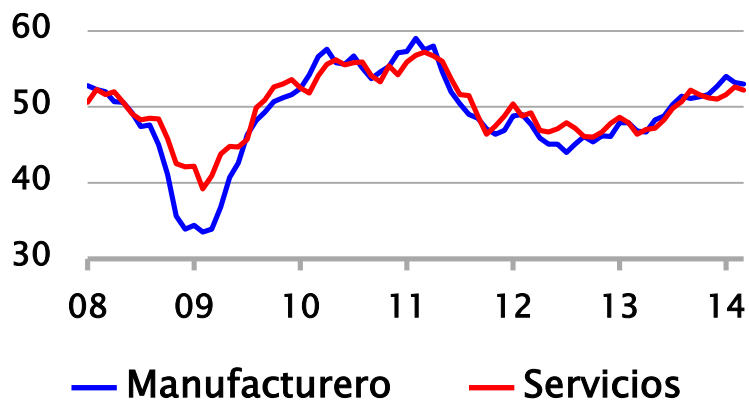


13 (\*) Línea punteada gruesa y delgada corresponden al promedio de 1990-2000 y 2000-2006, respectivamente. Fuente: Reserva Federal de St. Louis.

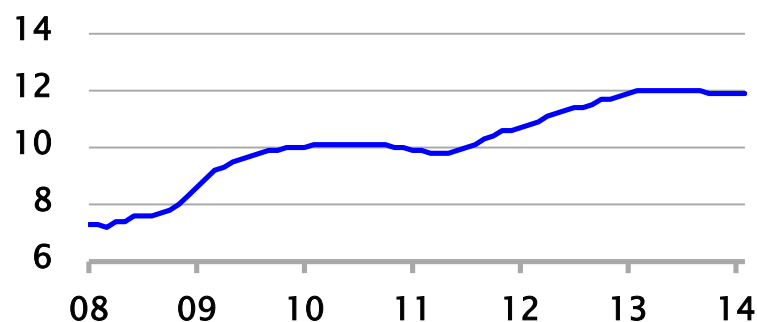


# Economía Internacional

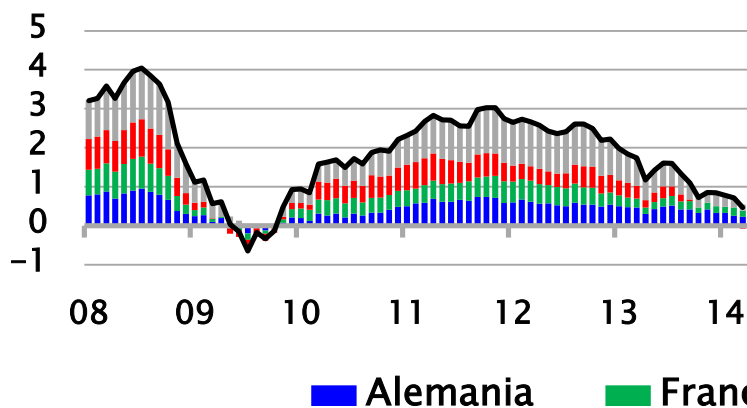
**Zona Euro: PMI**  
(índice de difusión, pivote = 50)



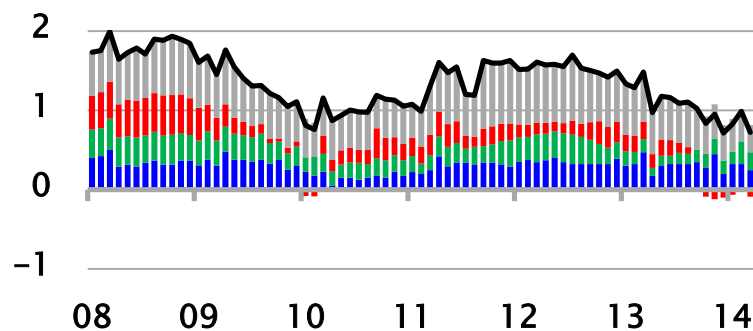
**Zona Euro: Desempleo**  
(porcentaje)



**Zona Euro: Inflación (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



**Zona Euro: Inflación subyacente (\*)**  
(variación anual, porcentaje)

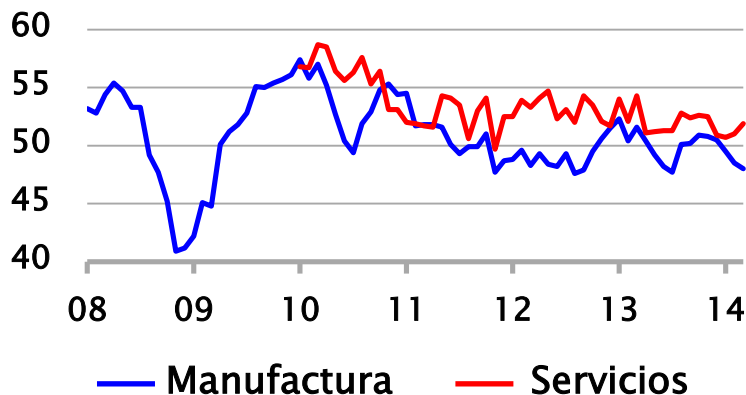


14 (\*) Países *core*: Alemania, Austria, Finlandia, Luxemburgo, Francia y Países Bajos. Periferia: Países no *core*.  
Fuente: Eurostat.

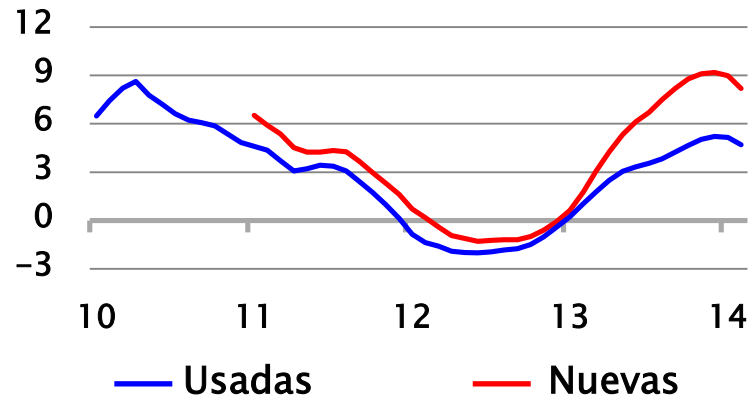


# Economía Internacional

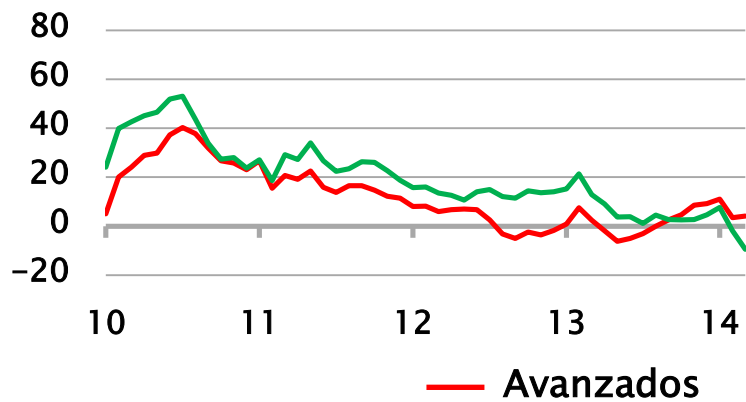
**China: PMI HSBC**  
(índice de difusión, pivote = 50)



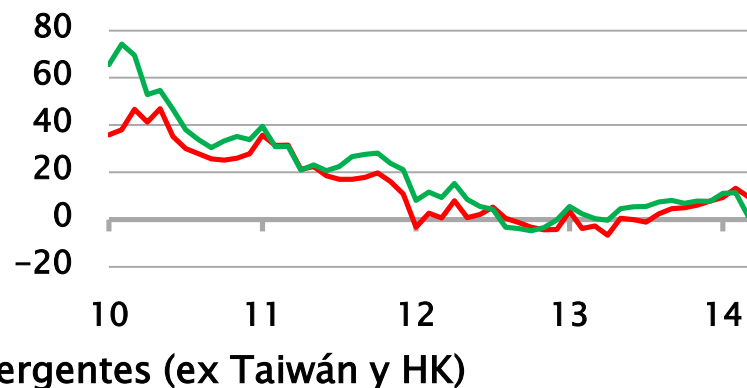
**China: Precio de venta de viviendas (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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



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



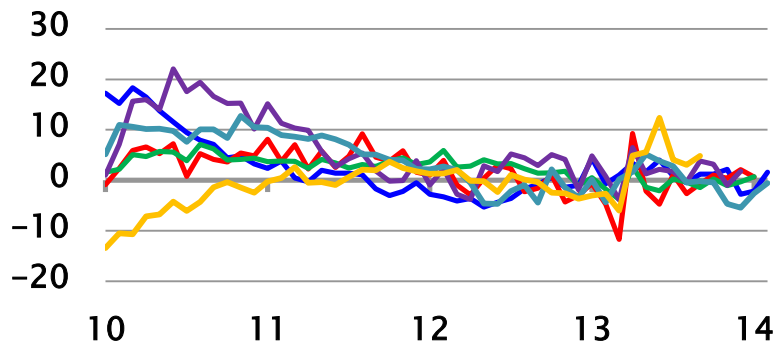
15 (\*) Promedio de variaciones anuales de 70 mayores ciudades.  
Fuentes: Bloomberg y CEIC.



# Economía Internacional

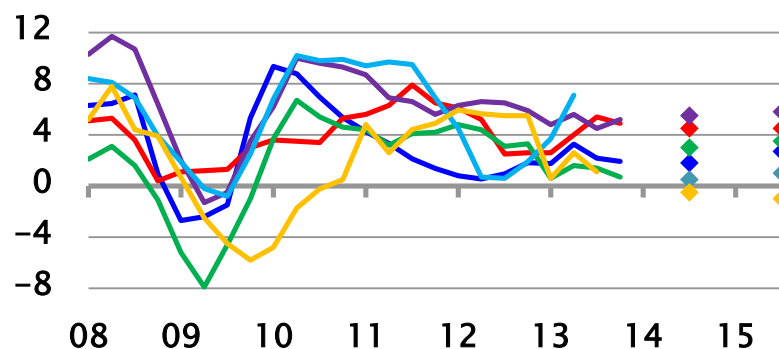
### Producción industrial (1)

(variación anual, porcentaje)



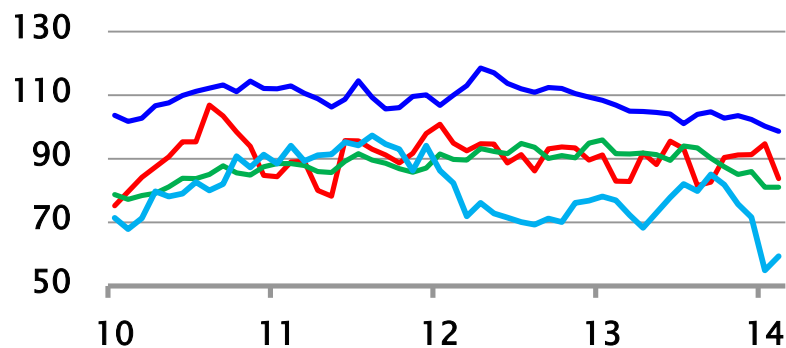
### Crecimiento del PIB (2)

(variación anual, porcentaje)



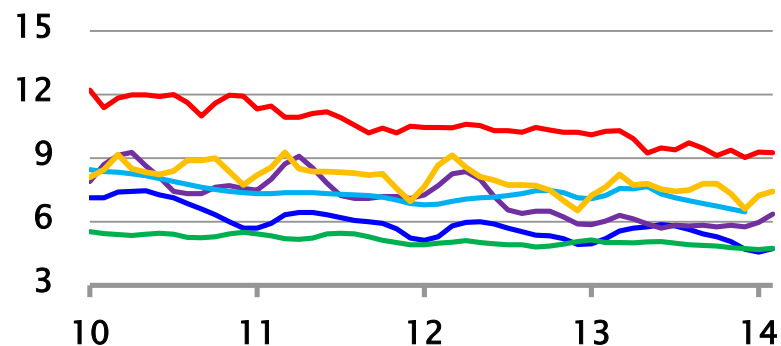
### Confianza del consumidor

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



### Tasa de desempleo (3)

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Brasil — Colombia — México — Perú — Argentina — Venezuela

(1) Venezuela media móvil de 3 meses. (2) Puntos corresponde a proyección WEO Abr.14. (3) Colombia desestacionalizado con ARIMA X-12.  
Fuentes: Bloomberg, CEIC y FMI.

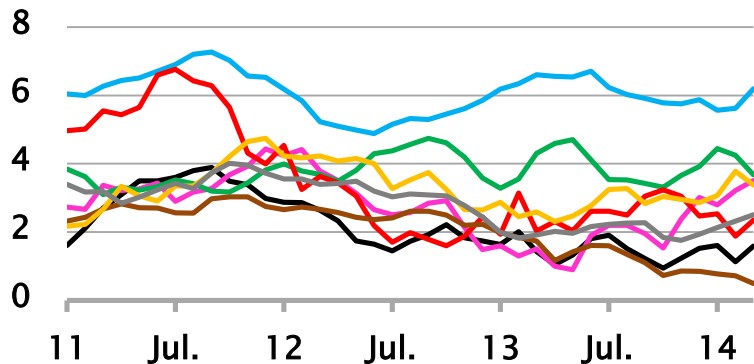




# Economía Internacional

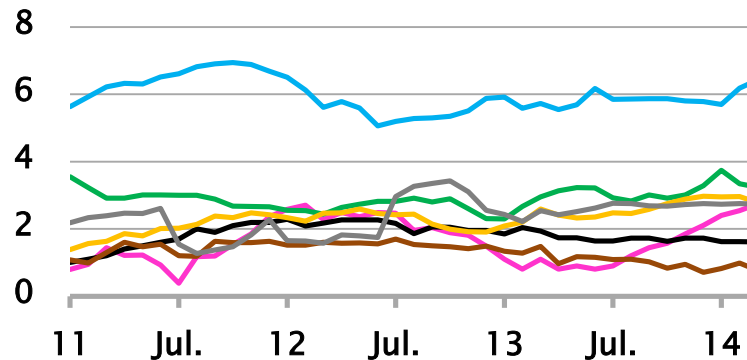
## IPC total

(variación anual, porcentaje)



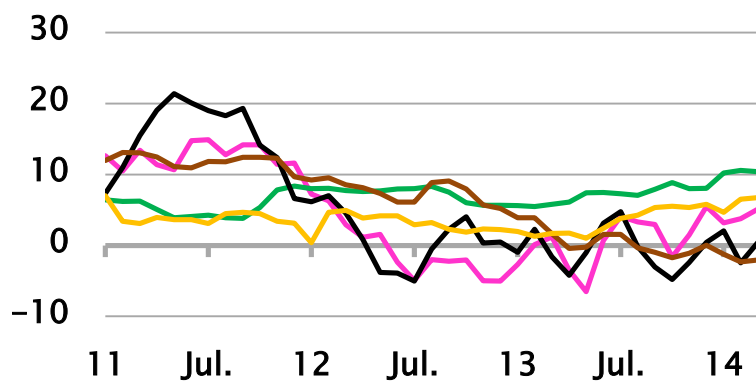
## IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



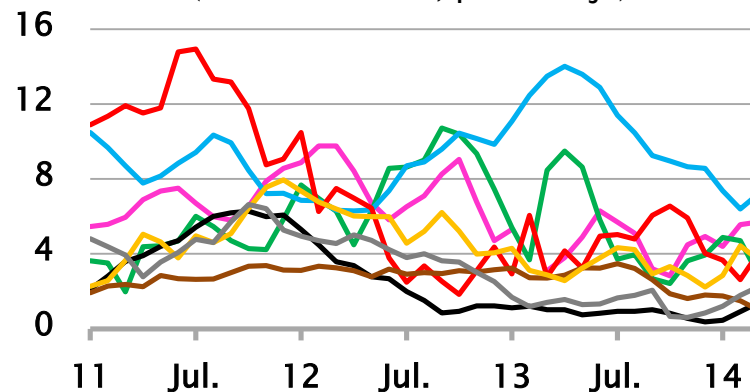
## IPC energía

(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	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	0	-25
Australia	2,50	0	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	2,75	-	50	25	0	0
China	6,00	-	0	0	0	-56
India	8,00	0	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
Tailandia	2,00	-	0	-25	-50	-50
Rusia	8,25	-	-	0	0	25
Hungría	2,60	-10	0	-40	-275	-125
Rep. Checa	0,05	0	0	0	0	-70
Polonia	2,50	0	0	0	-175	-25
Israel	0,75	0	-	-25	-75	-100
Turquía	12,00	0	0	425	-125	-350
Brasil	11,00	25	0	100	275	-375
Chile	4,00	-25	0	-50	-50	-25
México	3,50	0	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 16/04/14. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

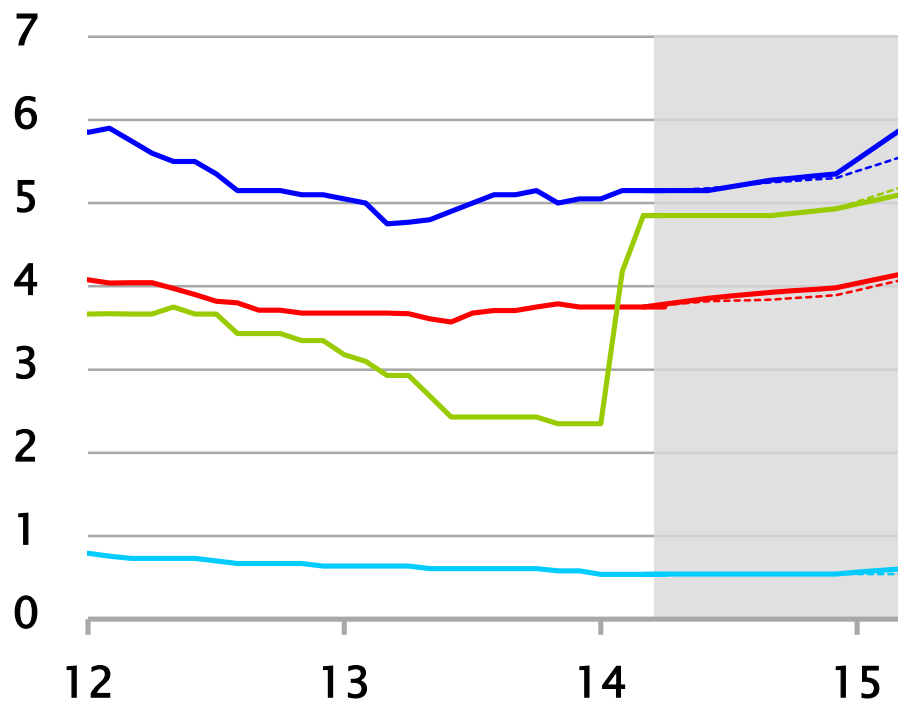
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

## Encuestas a analistas (1)

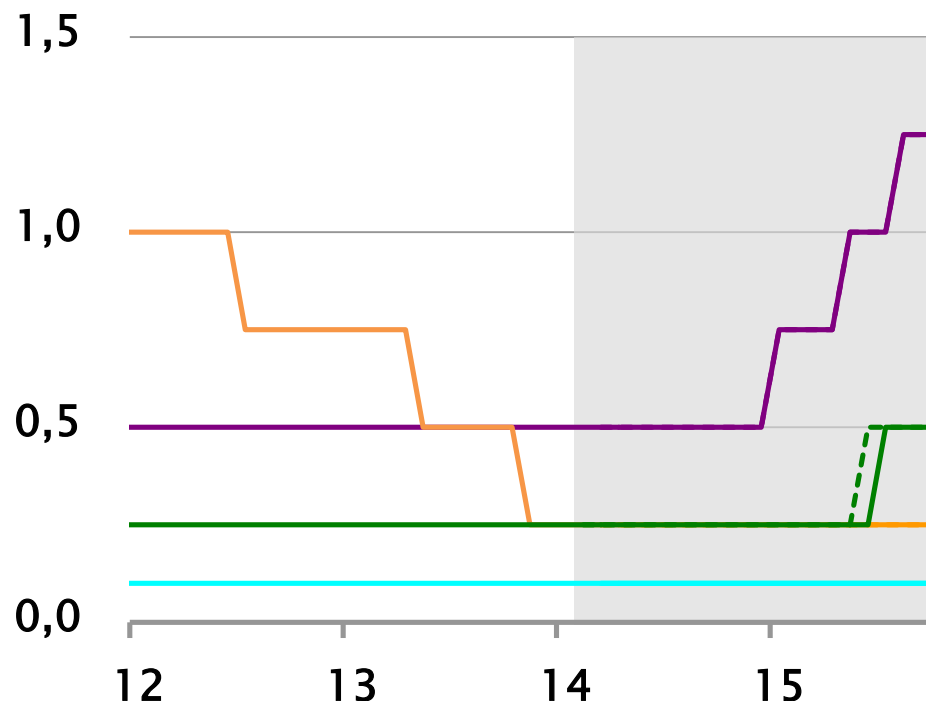
(porcentaje)



— América Latina      — Asia y Oceanía  
— Ecc. desarrolladas      — Europa emerg.  
..... RPM Mar.14

## Contratos Futuros (2)

(porcentaje)



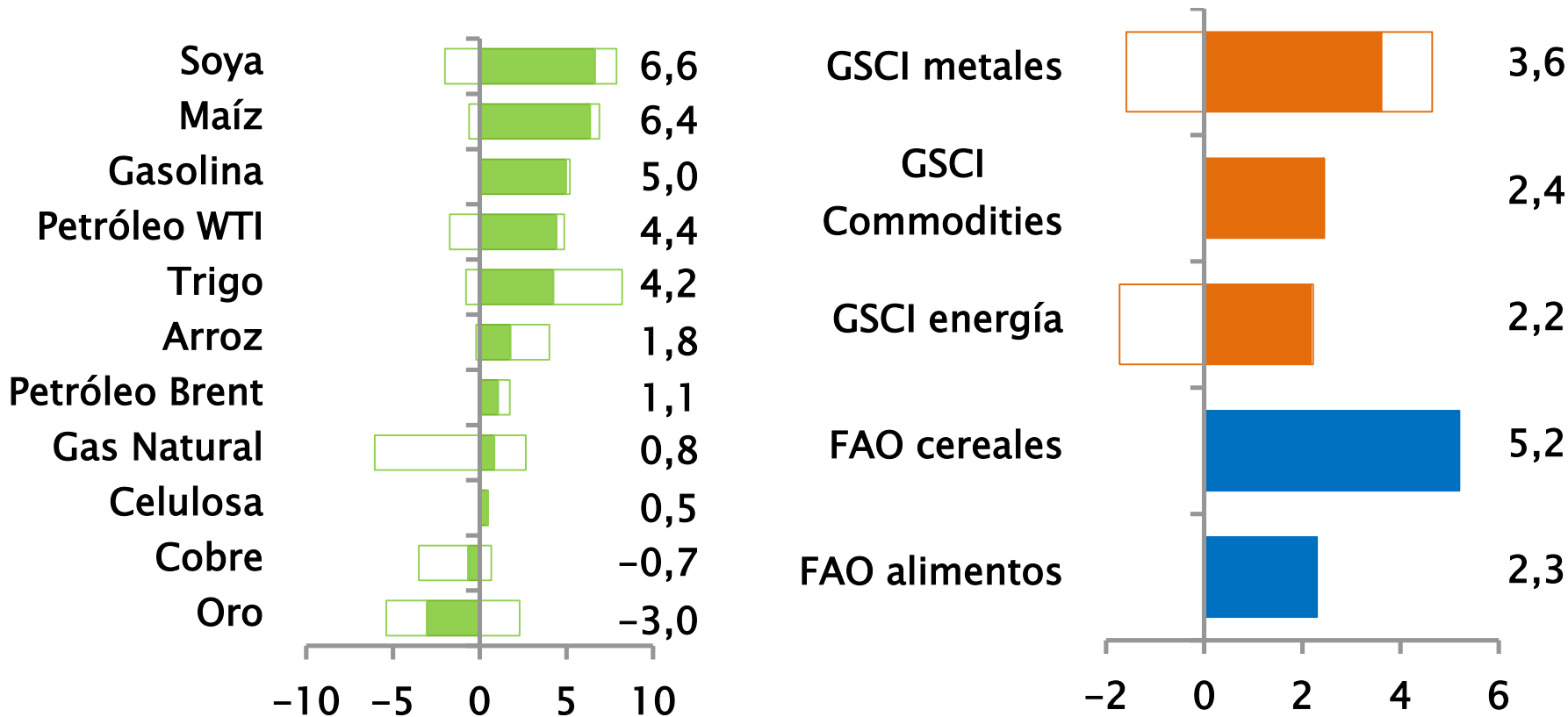
— EE.UU.      — Zona Euro  
— Japon      — Reino Unido  
--- RPM Mar.14

(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 13/03/14 a la fecha. (2) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 16/04/14.



# Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 12/03/14 respecto de los tres días hábiles previos al 16/04/14. (2)

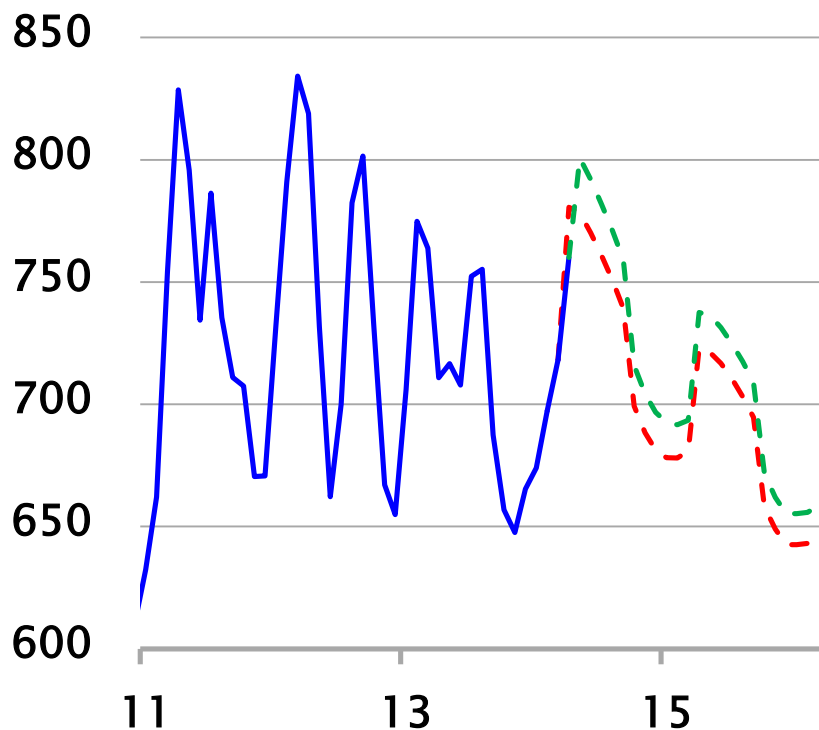
20 Índice FAO corresponde a la variación de marzo. (3) Precio de importación de China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

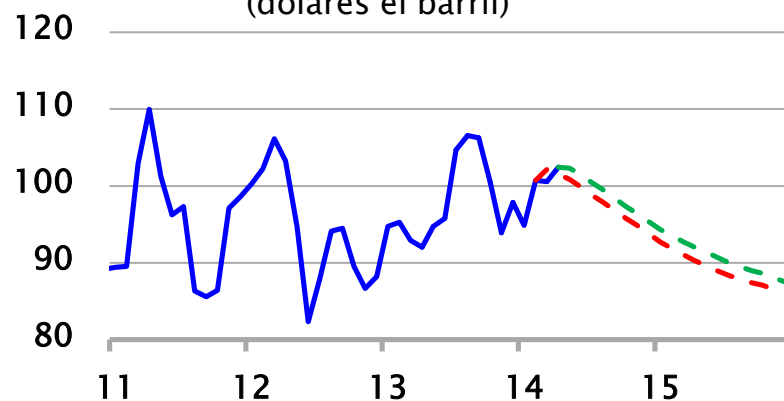


# Economía Internacional

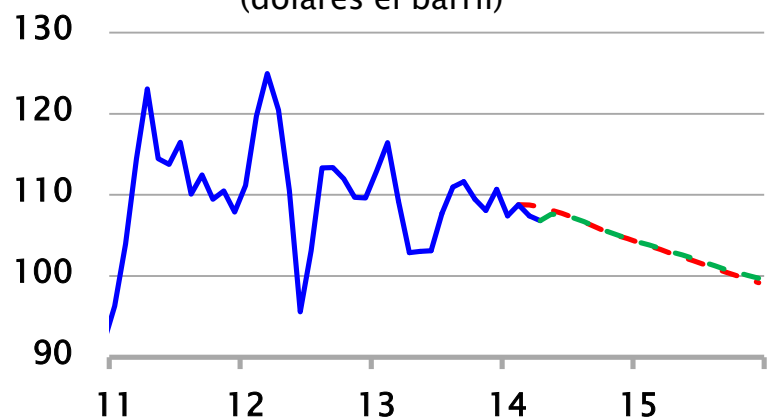
## EE.UU.: Precio de la gasolina (\*) (dólares el metro cúbico)



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



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



— Precio efectivo    - - - RPM Mar.14    - - - Actual

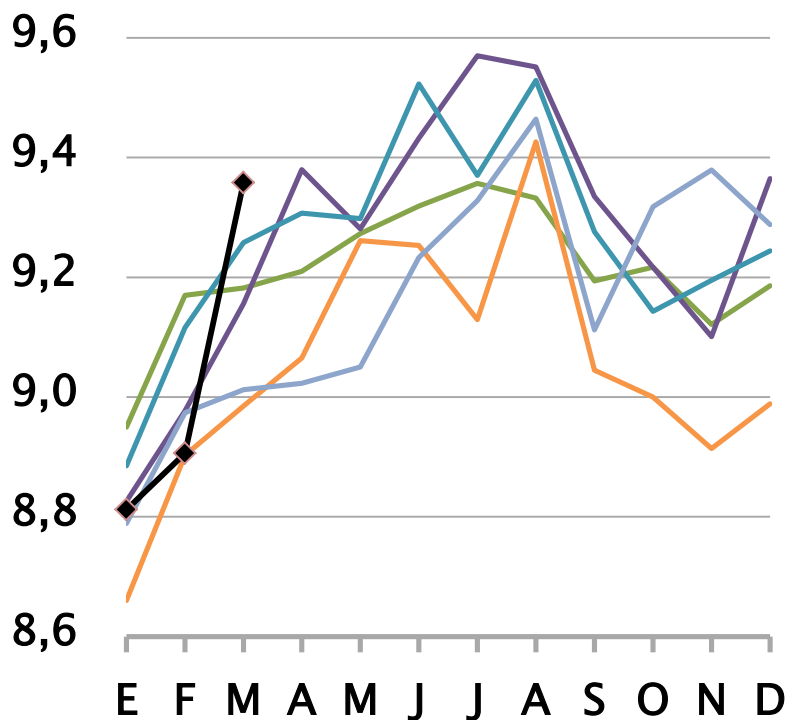
(\*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Mar.14 se calcula en base al promedio de los últimos 10 (petróleos) o 5 (gasolina) días al 12/03/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 (petróleos) o 5 (gasolina) días al 16/04/14.

Fuente: Bloomberg.

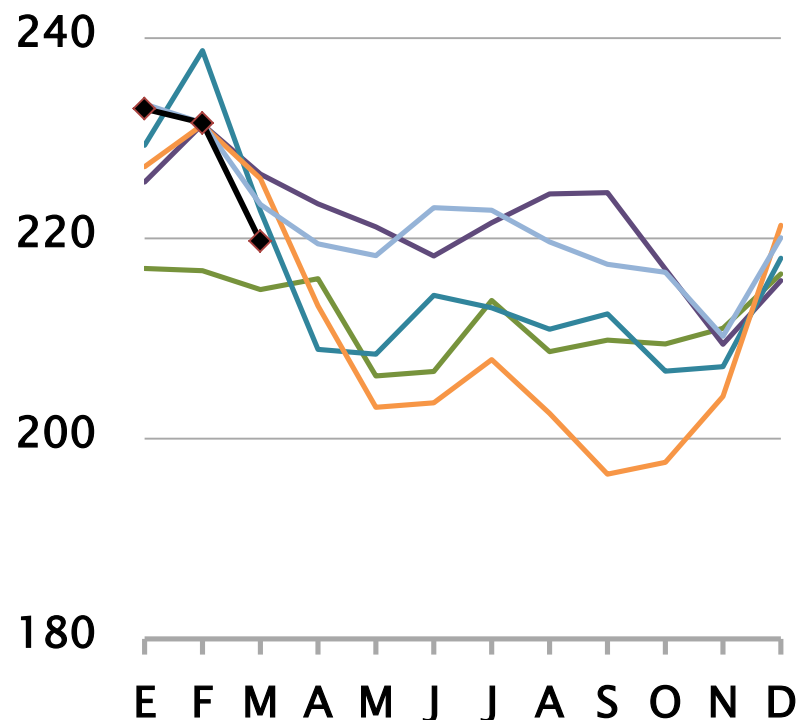


# Economía Internacional

## EE.UU.: Demanda de Gasolina (millones de bpd)



## EE.UU.: Inventarios de gasolina (miles de bpd)



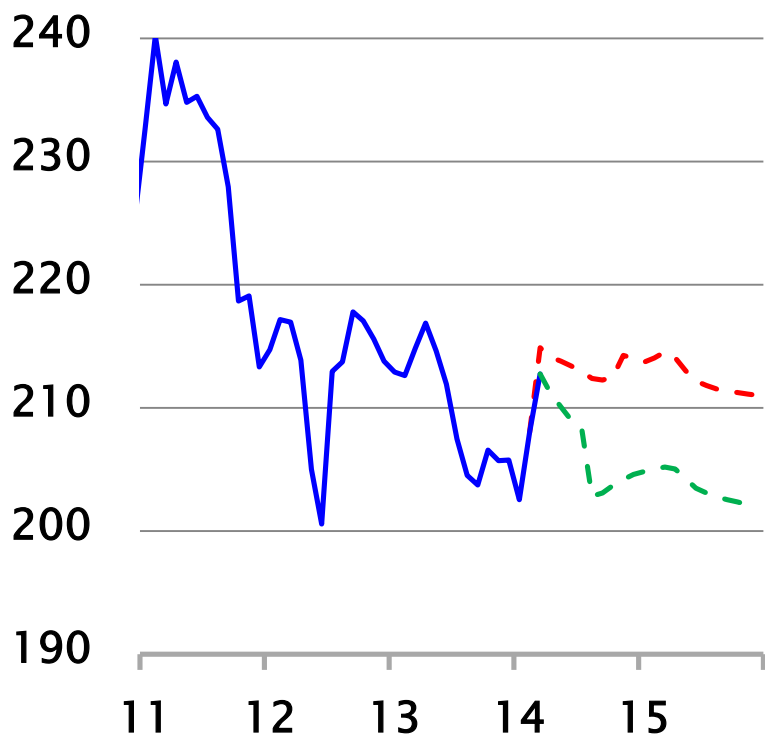
— 2009 — 2010 — 2011 — 2012 — 2013 — 2014



# Economía Internacional

## Índice de alimentos FAO (1)

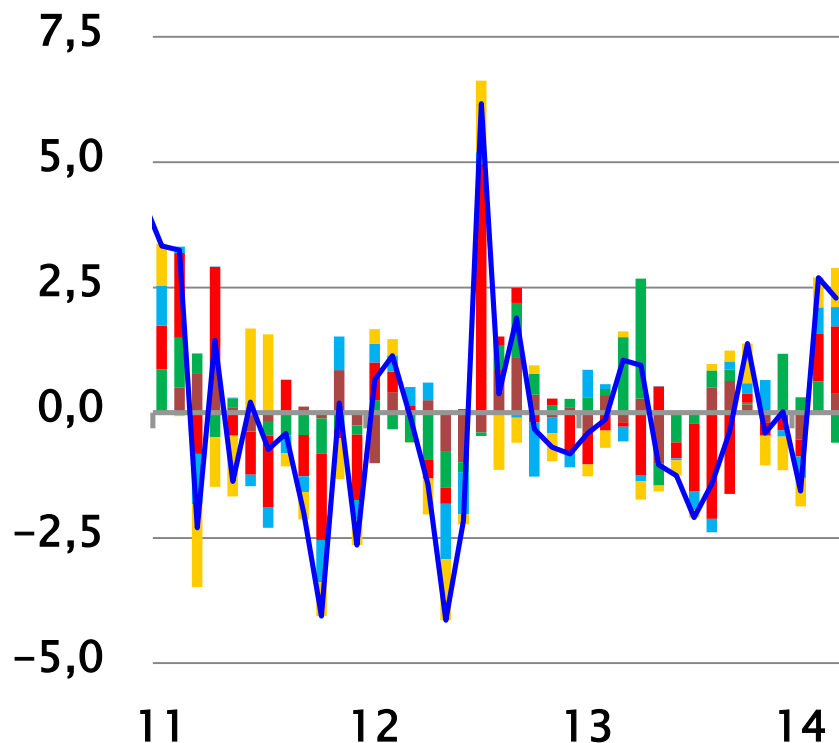
(índice 2002-04=100)



— FAO    - - - Actual    - - - RPM Mar.14

## Índice de alimentos FAO (2)

(variación mensual, contribución, porcentaje)



■ Lácteos    ■ Cereales    ■ Aceites  
■ Carnes    ■ Azúcar    — FAO

(1) Perfil de precios futuros para RPM Mar.14 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 12/03/14. Para perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 16/04/14. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones realizadas por el BCCh en base a datos de cada componente del índice.

Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y FAO.



# Escenario interno

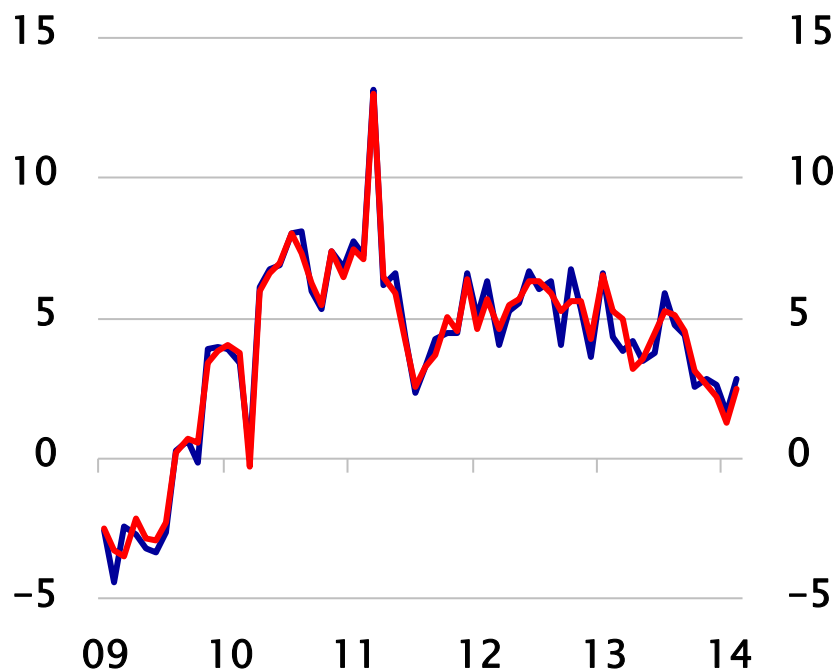




# Actividad y demanda

## IMACEC

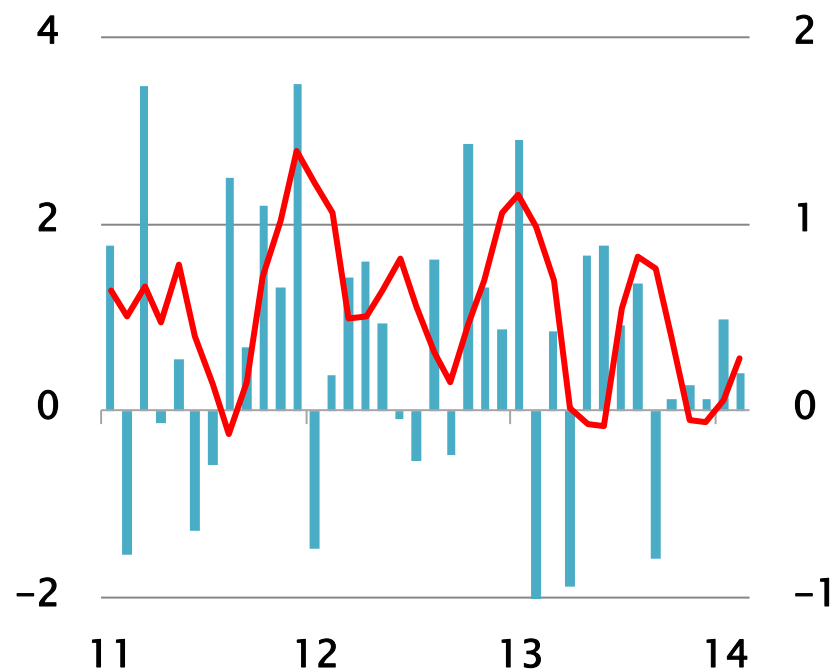
(variación anual, porcentaje)



— Original  
— Desestacionalizado

## IMACEC

(serie desestacionalizada, porcentaje)

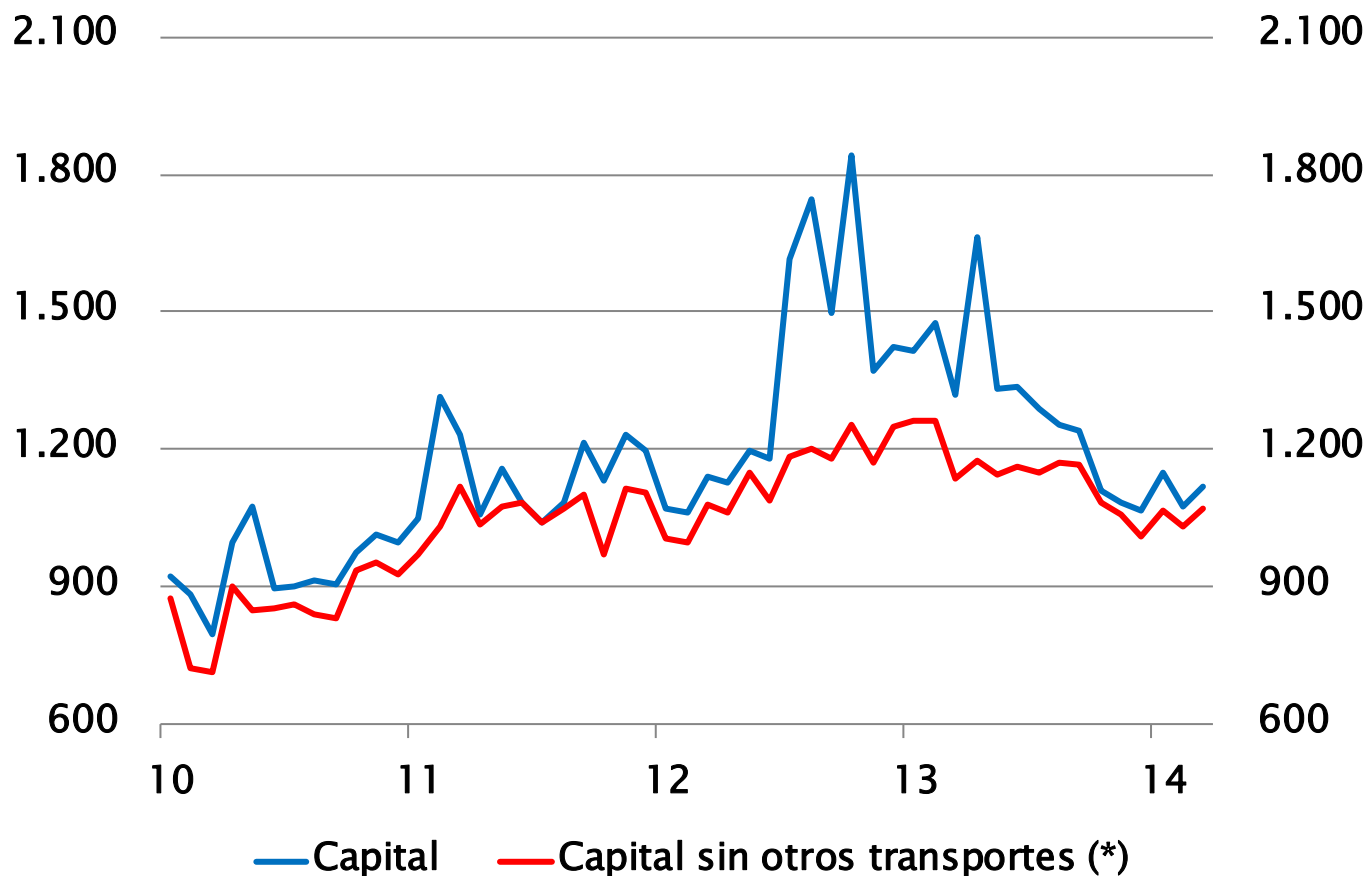


— Variación trimestral móvil  
■ Variación mensual



# Actividad y demanda

## Importaciones nominales de bienes de capital (millones de dólares, serie desestacionalizada)

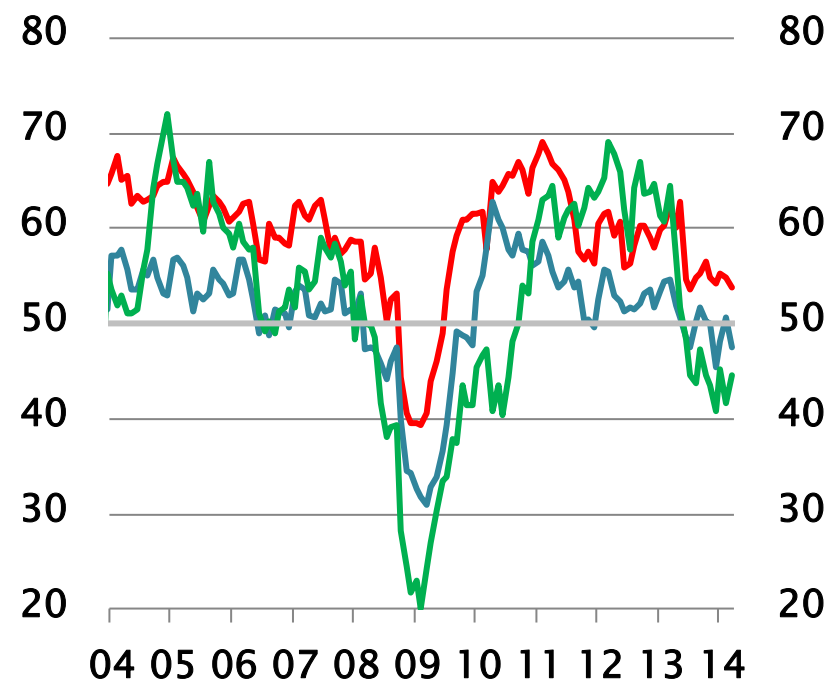
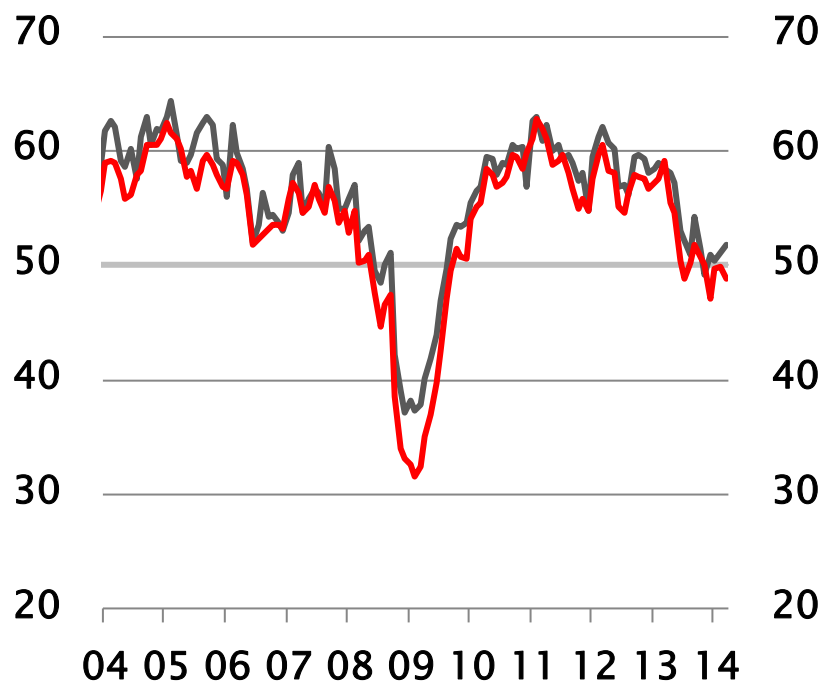


(\*) Capital sin otros transportes excluye otros vehículos de transporte no comunes.



# Actividad y demanda

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



— IMCE

— IMCE sin minería

— Industria

— Construcción

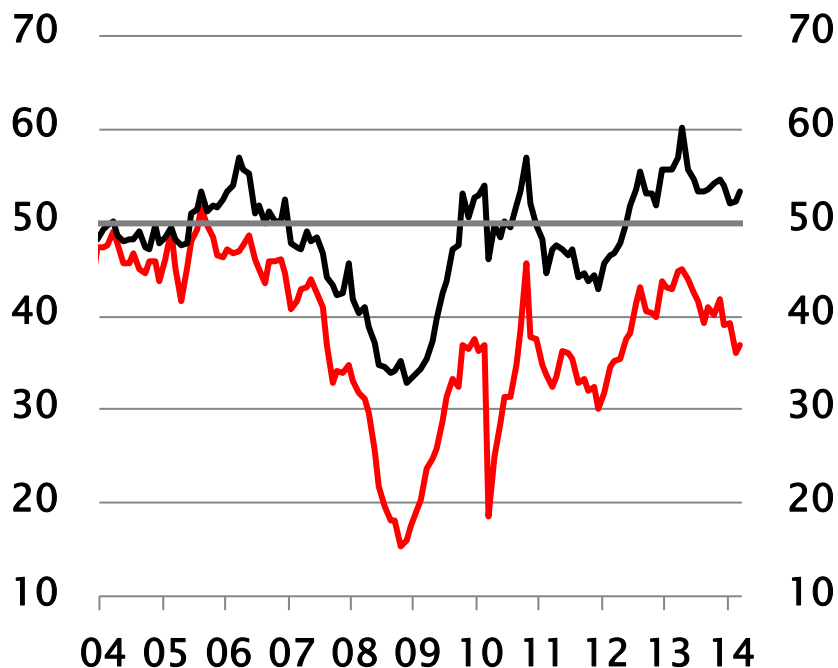
— Comercio

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



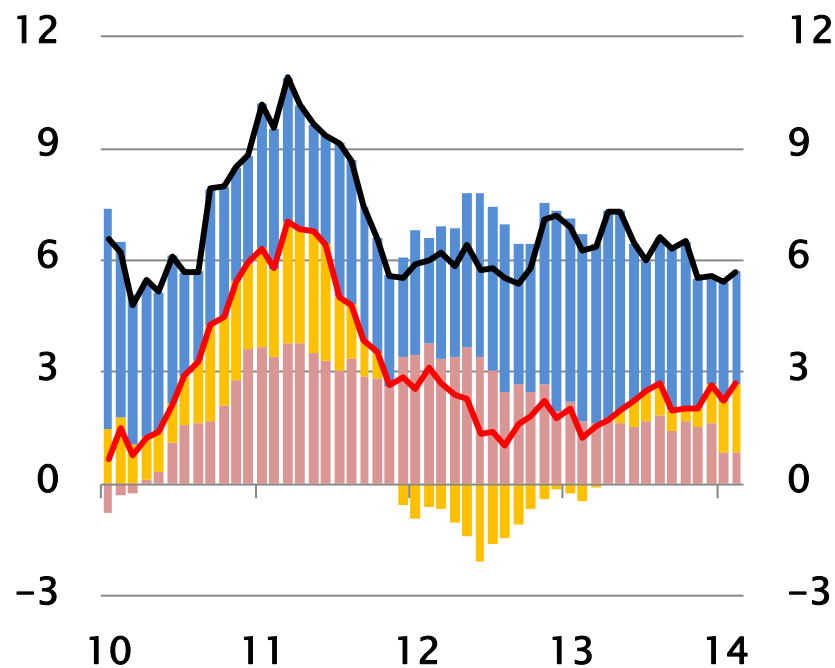
# Actividad y demanda

## Percepción de los consumidores IPEC (serie desestacionalizada)



— Compra durables (1)  
— IPEC (2)

## Masa salarial (variación anual, porcentaje)



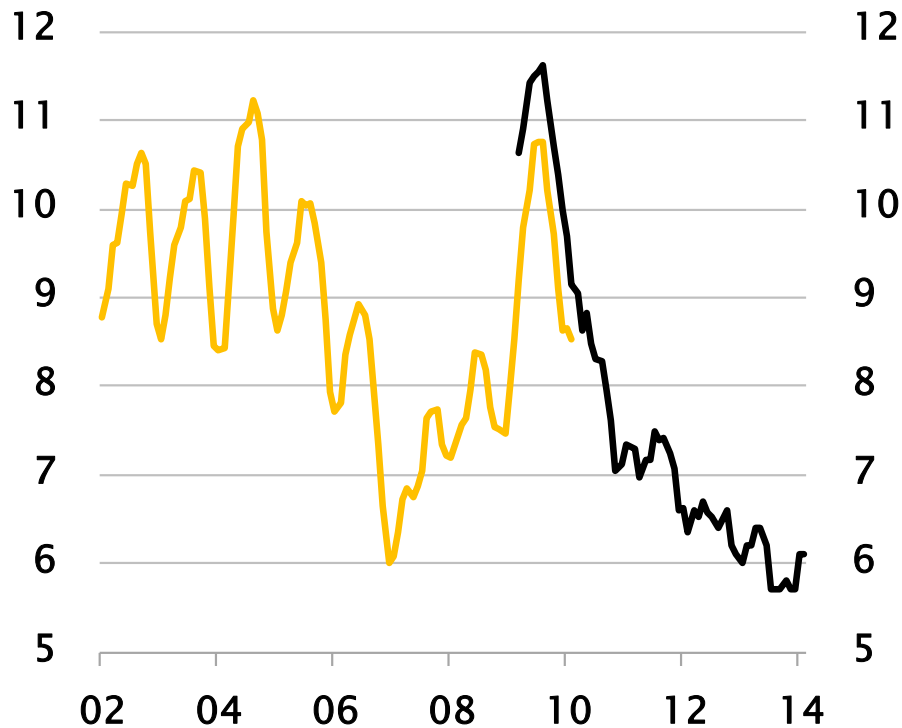
Asalariado  
Cuenta propia y resto  
CMO real  
Empleo  
Masa salarial

(1) Corresponde al promedio simple del porcentaje de respuestas afirmativas de las siguientes preguntas: ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar vivienda?, ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar auto? y ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen o un mal momento para comprar artículos para el hogar como muebles, refrigerador o cocina?. (2) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



# Empleo, salarios y precios

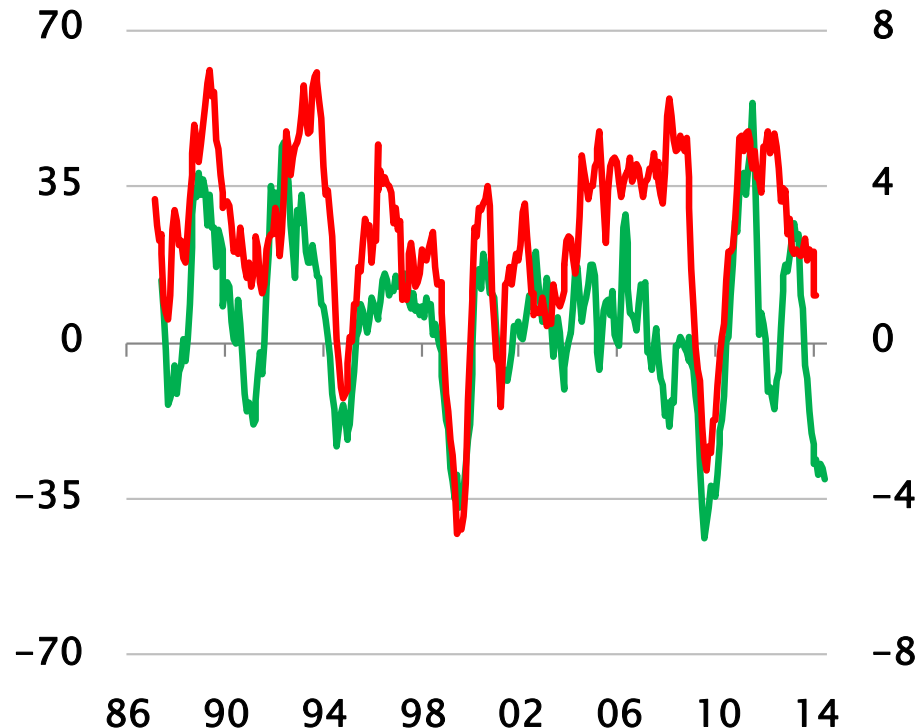
## Tasa de desempleo (porcentaje)



— ENE

— NENE

## Vacantes y empleo (variación anual, porcentaje)



— Vacantes (1)

— Empleo  
asalariado (2)

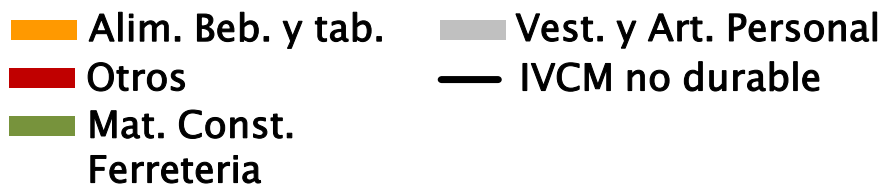
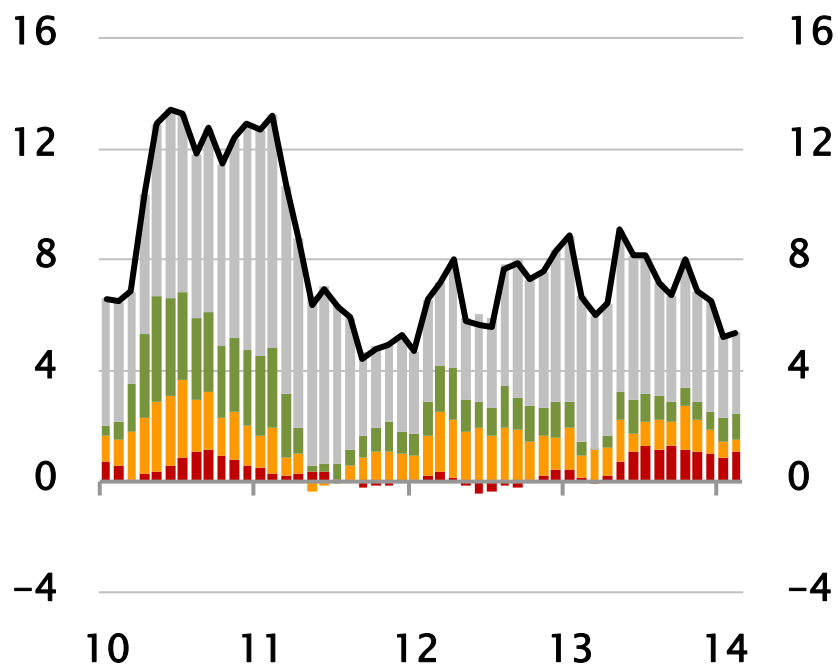
(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada. (2) Serie empalmada manteniendo las variaciones mensuales históricas.



# Actividad y demanda

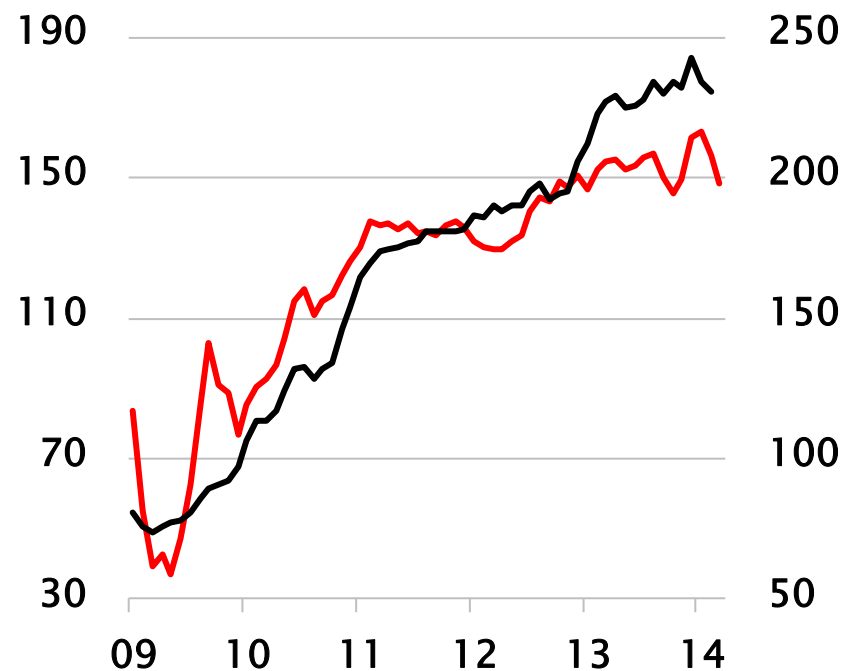
## IVCM no durable

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



## Automóviles

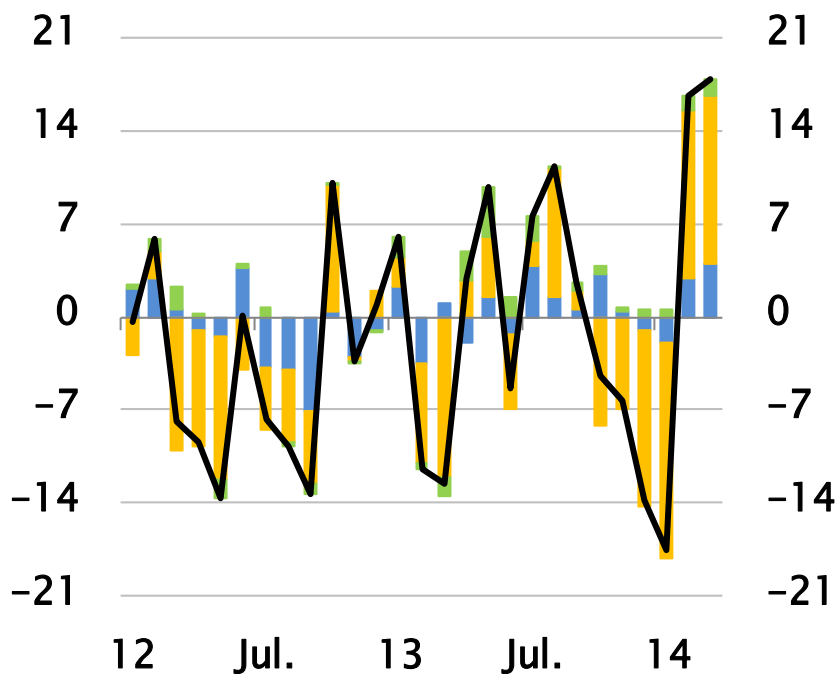
(índice 2008=100, promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)





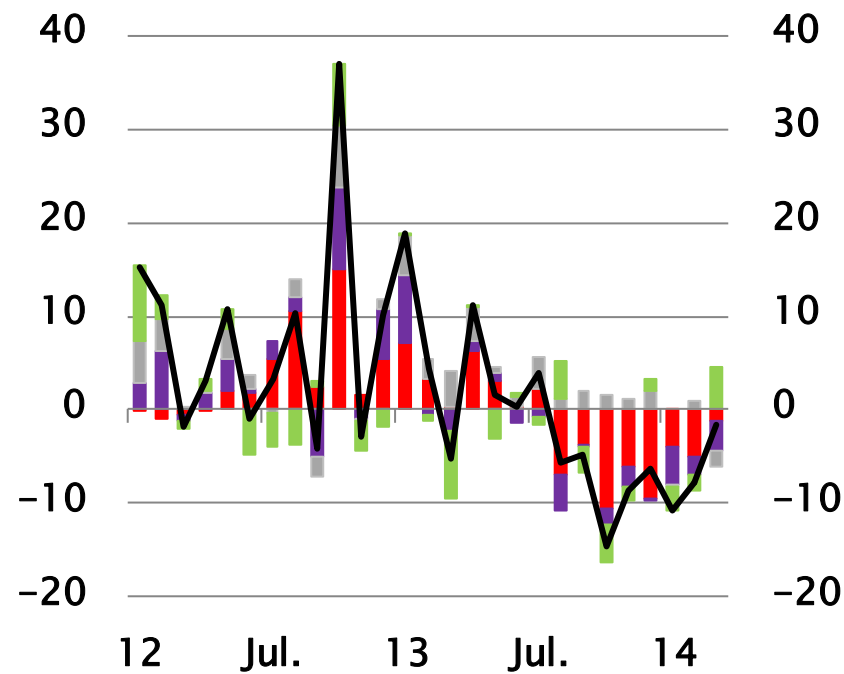
# Actividad y demanda

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



Industriales  
Mineras  
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras  
Total

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

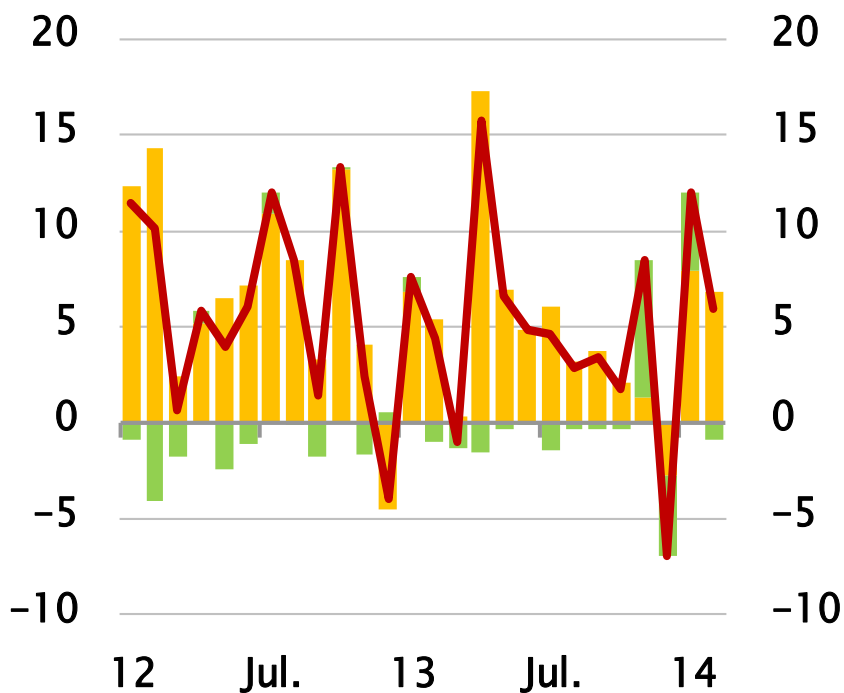


Resto intermedio  
Productos energéticos  
Consumo  
Capital  
Total

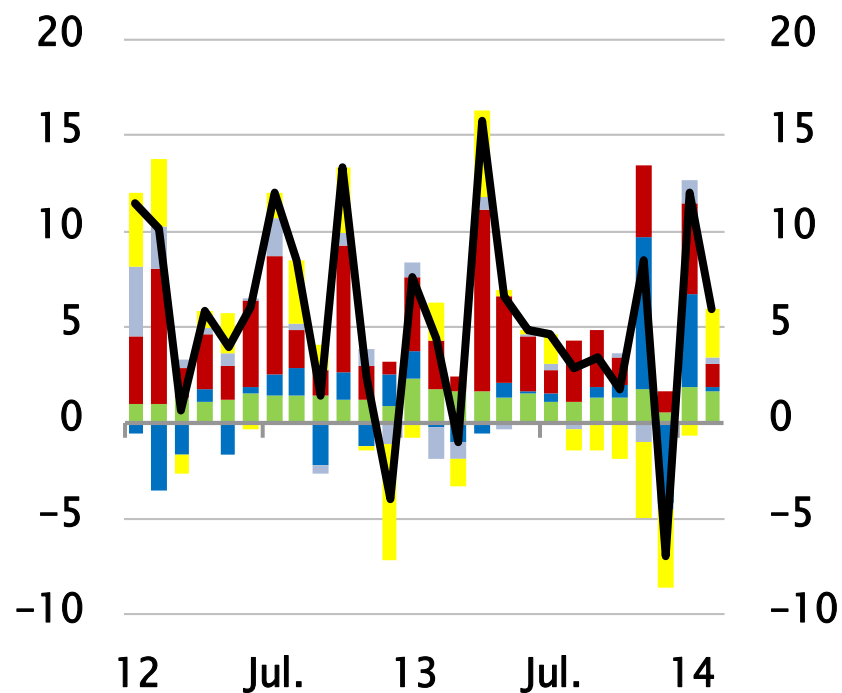


# Actividad y demanda

### Gasto Gobierno Central Total (variación real anual, porcentaje)



### Gasto Gobierno Central Total (variación real anual, porcentaje)



— Total  
— Presupuestario  
— Extrapresupuestario

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

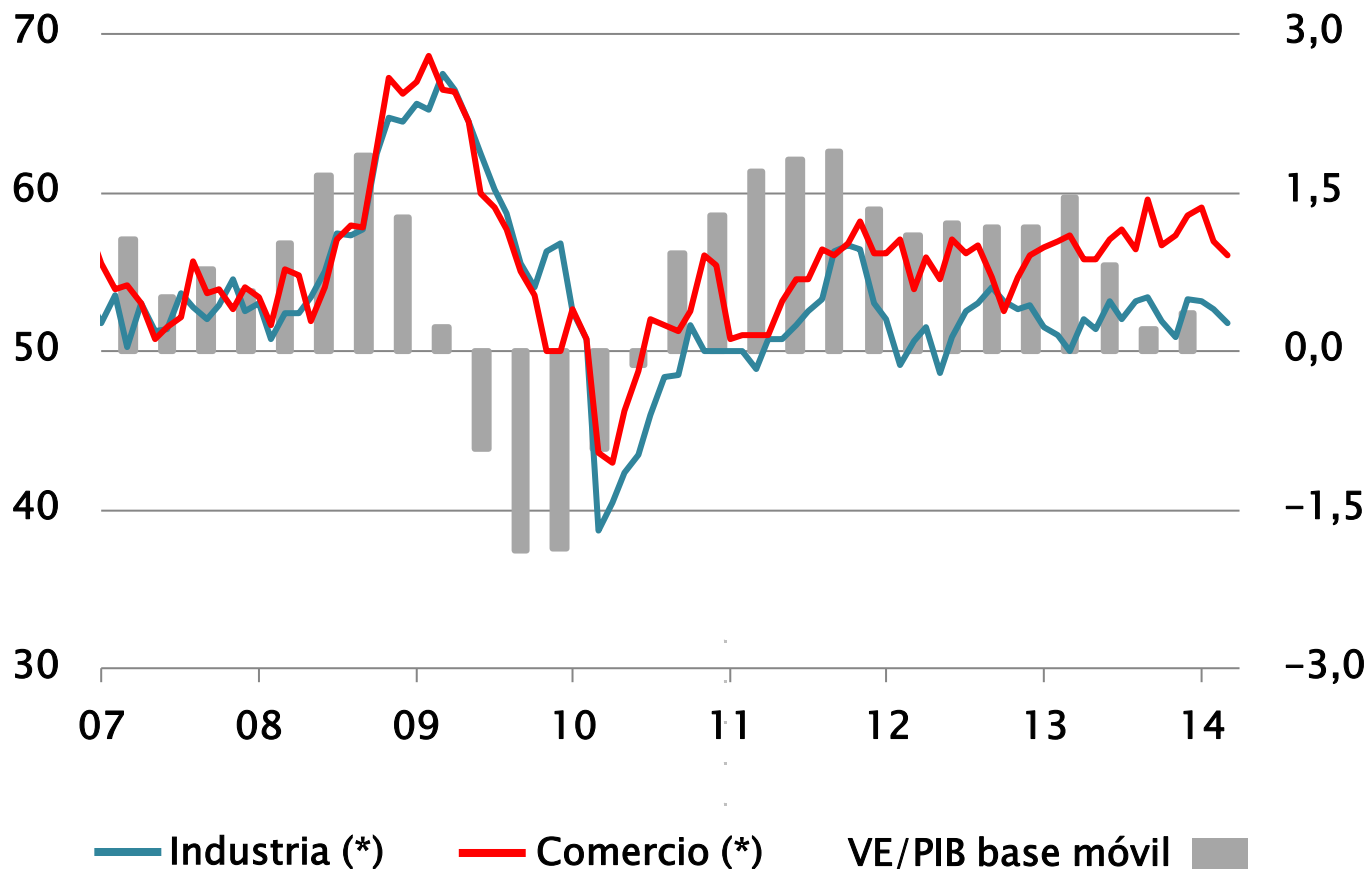
(\*) Considera las líneas de gastos en inversión y transferencias de capital.





# Actividad y demanda

## IMCE: situación de existencias (serie desestacionalizada)

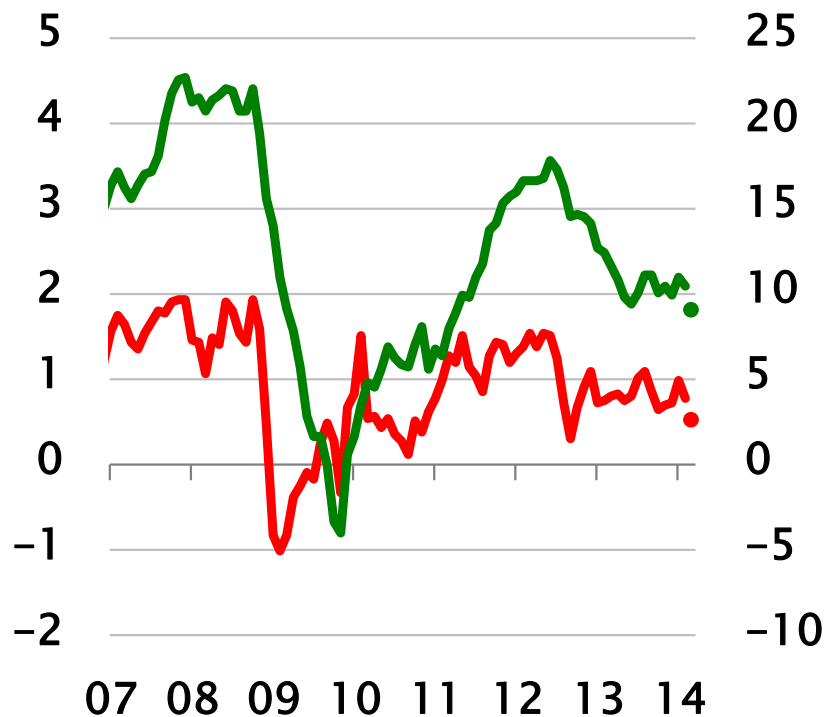


(\*) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica nivel excesivo (insuficiente) de inventarios.

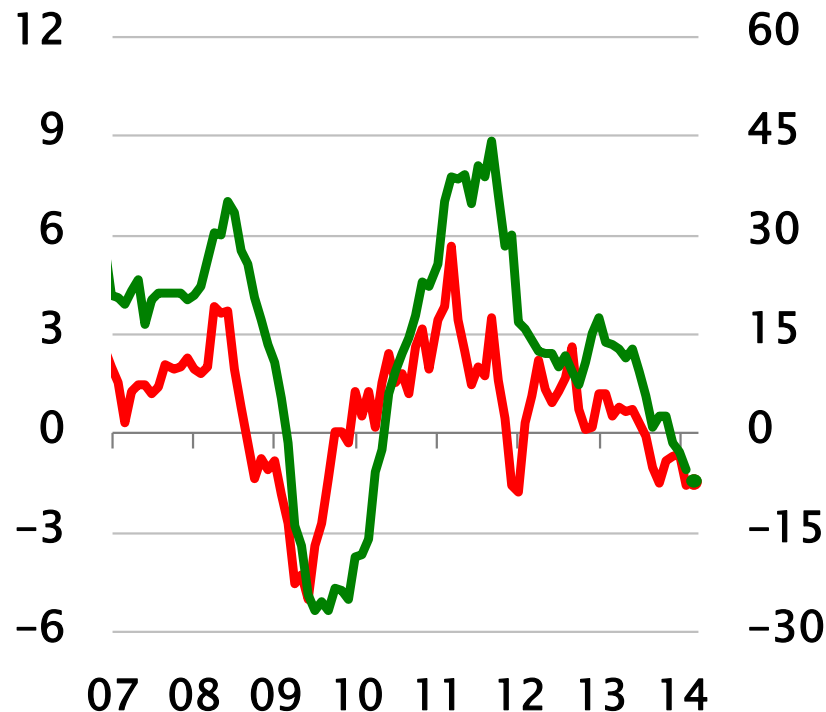


# Mercados financieros

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



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



— Variación mensual (2)

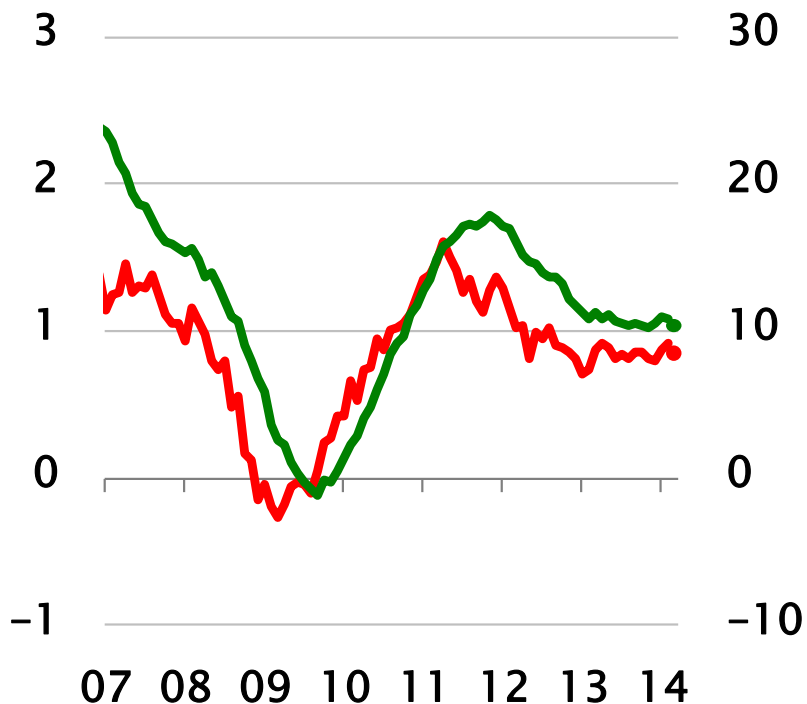
Variación anual —

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

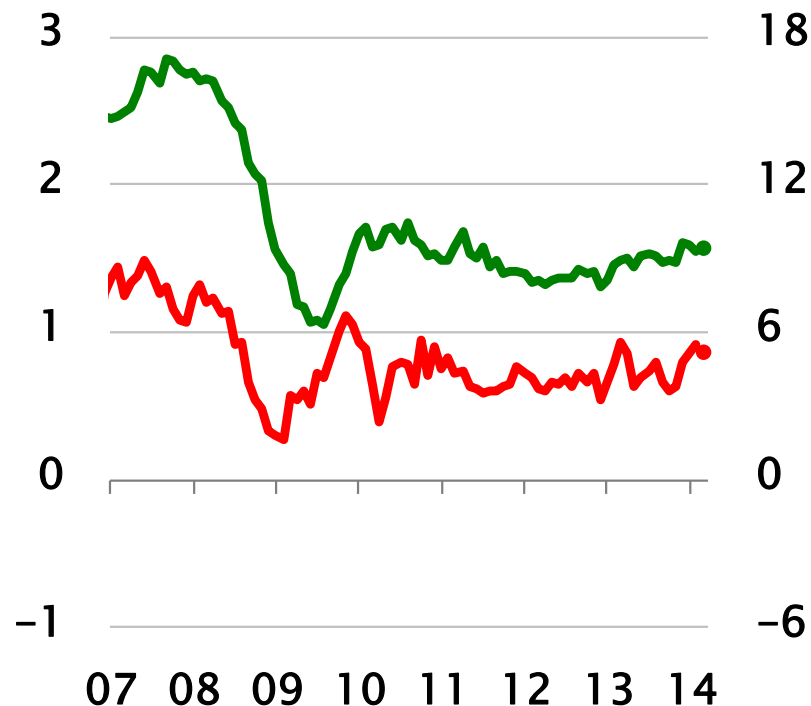


# Mercados financieros

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



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



— Variación mensual (2)

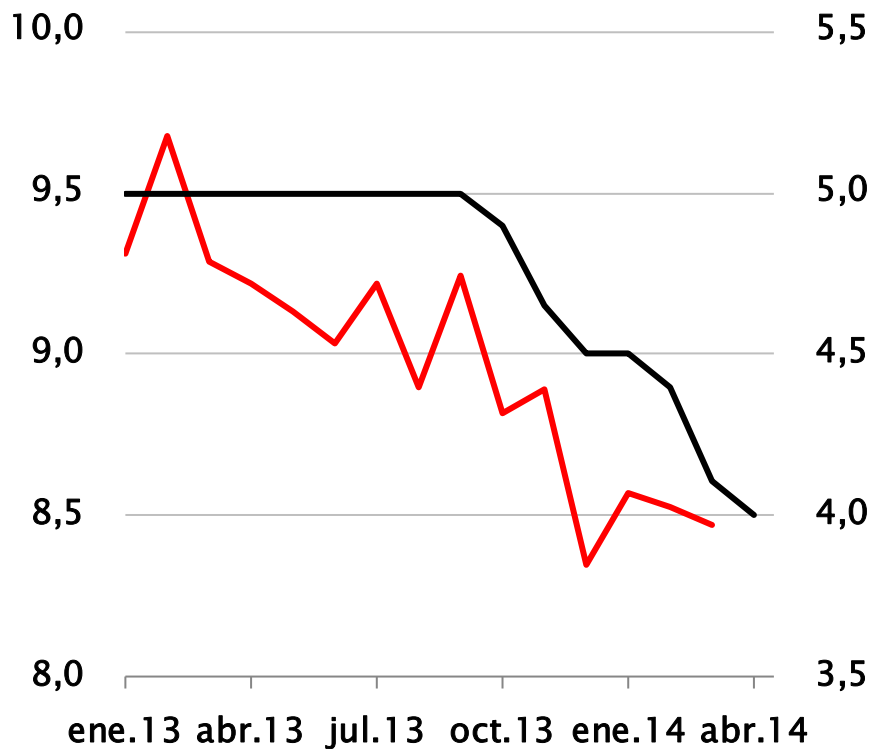
Variación anual —

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



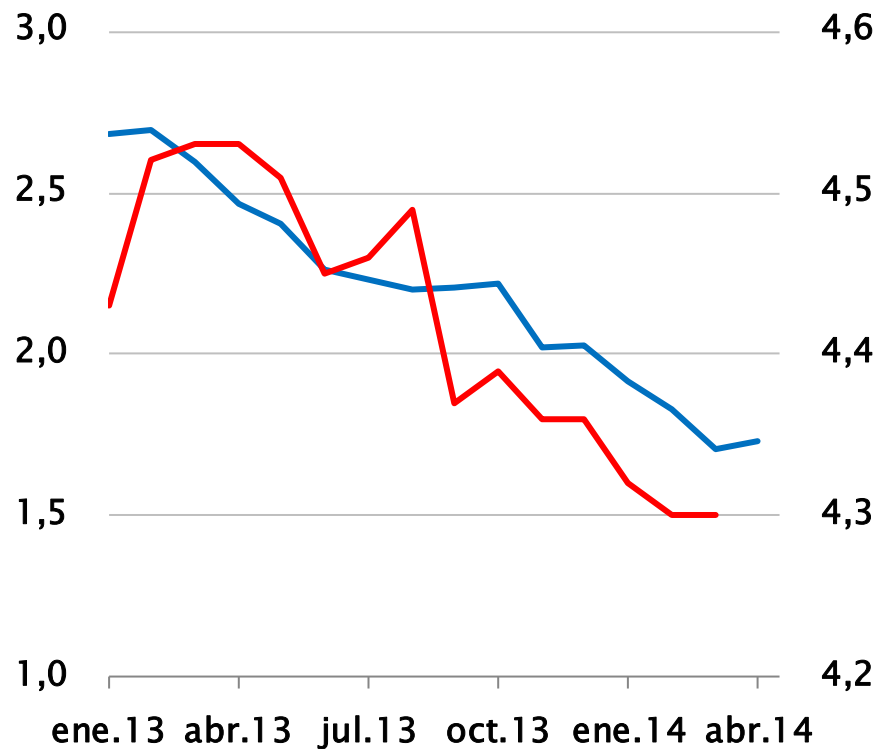
# Mercados financieros

## Tasas comerciales y TPM (porcentaje)



— Tasa colocación

## Tasas hipotecarias y BCU (porcentaje)

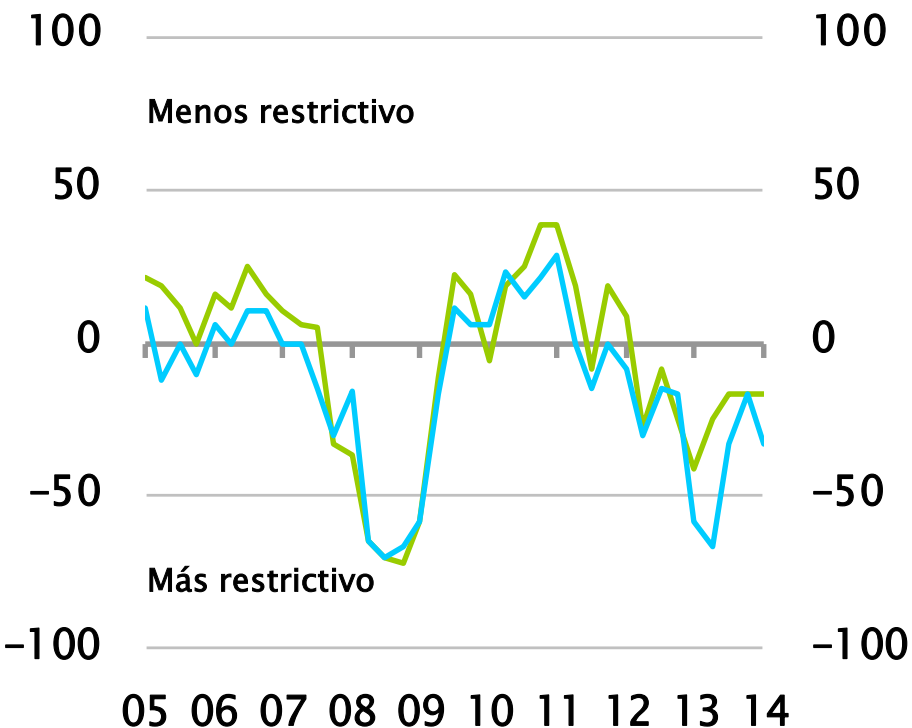


BCU5 — TPM —

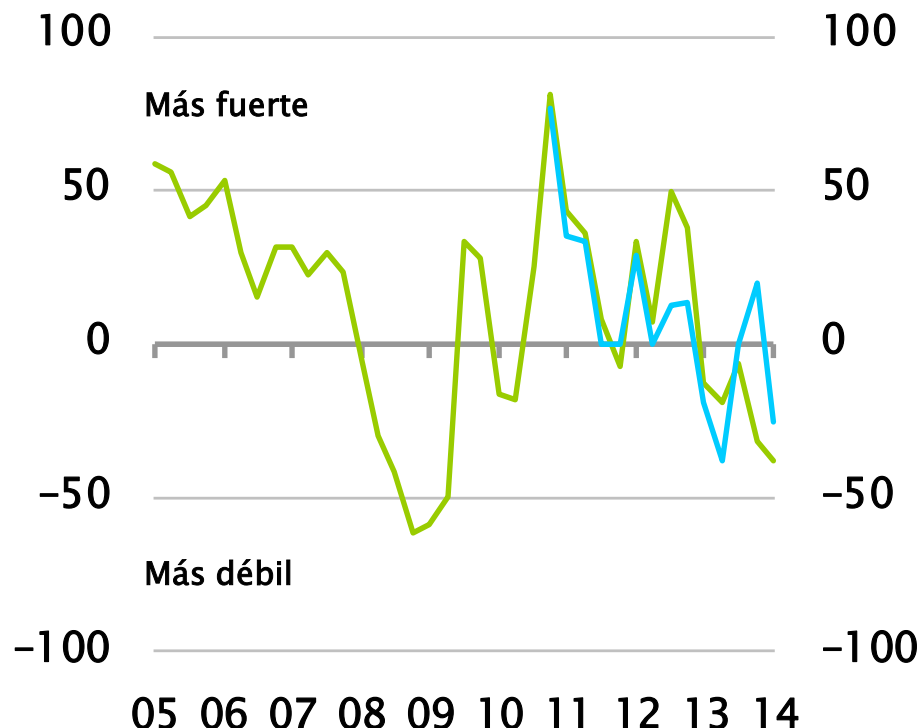


# Mercados financieros

### Cambio en la oferta de crédito (1) (porcentaje del total de respuestas)



### Cambio en la demanda de crédito (2) (porcentaje del total de respuestas)



— Empresas constructoras

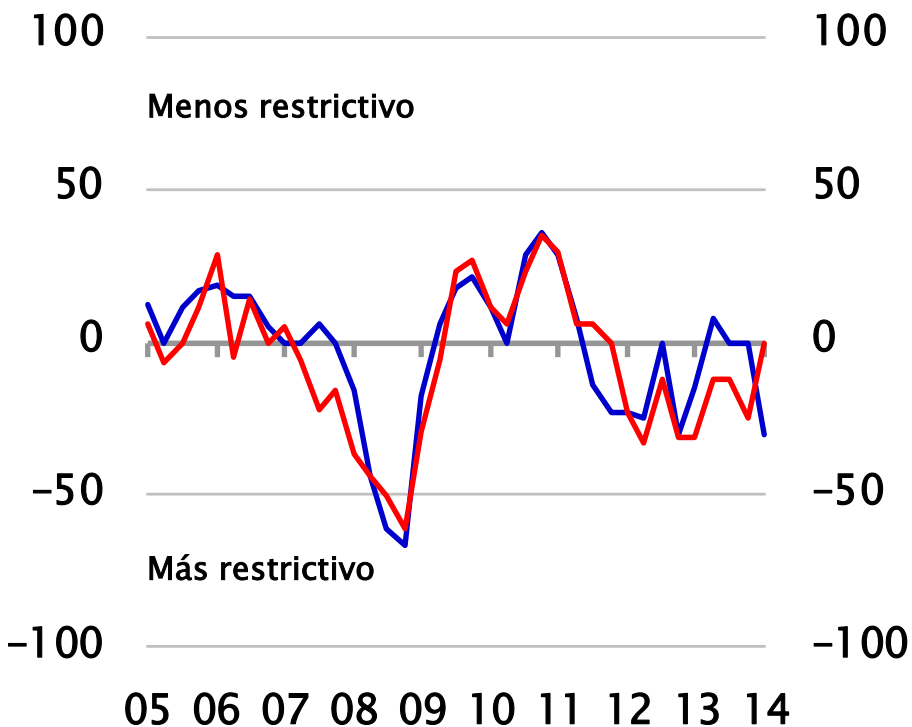
— Empresas inmobiliarias

(1) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que opinan que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos y el número de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos, como porcentaje del total de respuestas. (2) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que perciben un fortalecimiento de las solicitudes de crédito y el número de quienes consideraron que dichas solicitudes se han debilitado, como porcentaje del total de respuestas.

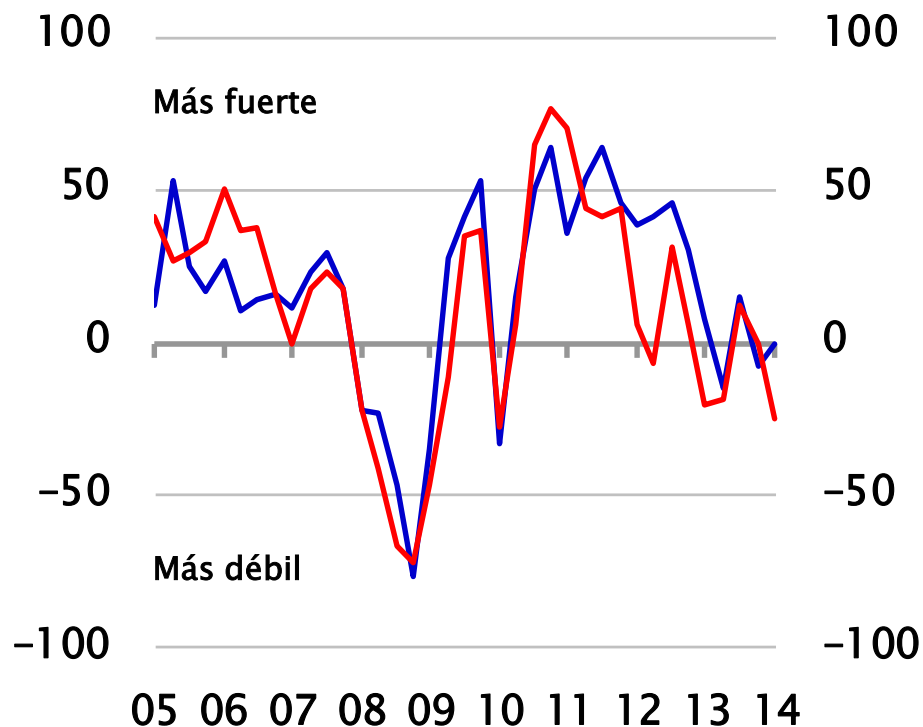


# Mercados financieros

### Cambio en la oferta de crédito (1) (porcentaje del total de respuestas)



### Cambio en la demanda de crédito (2) (porcentaje del total de respuestas)



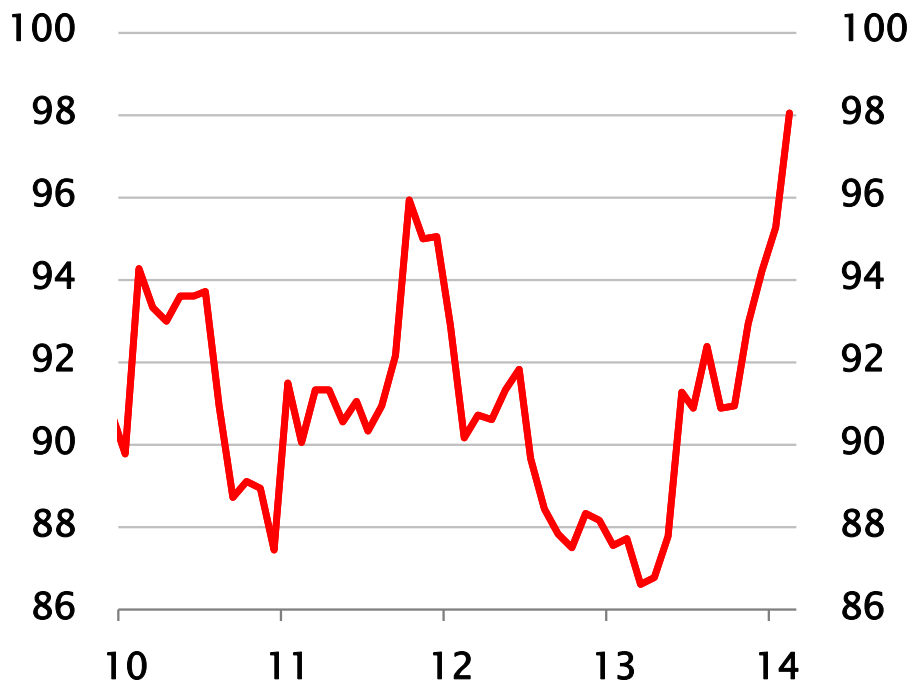
— Hipotecarios para la vivienda — Consumo

(1) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que opinan que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos y el número de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos, como porcentaje del total de respuestas. (2) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que perciben un fortalecimiento de las solicitudes de crédito y el número de quienes consideraron que dichas solicitudes se han debilitado, como porcentaje del total de respuestas.

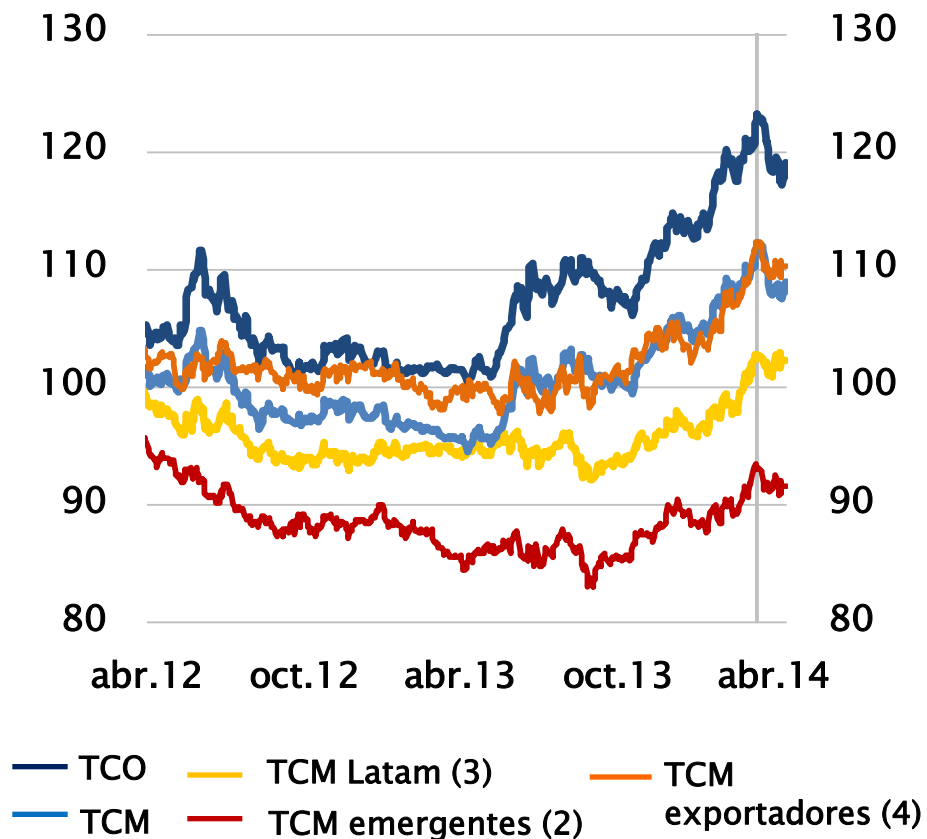


# Mercados financieros

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



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

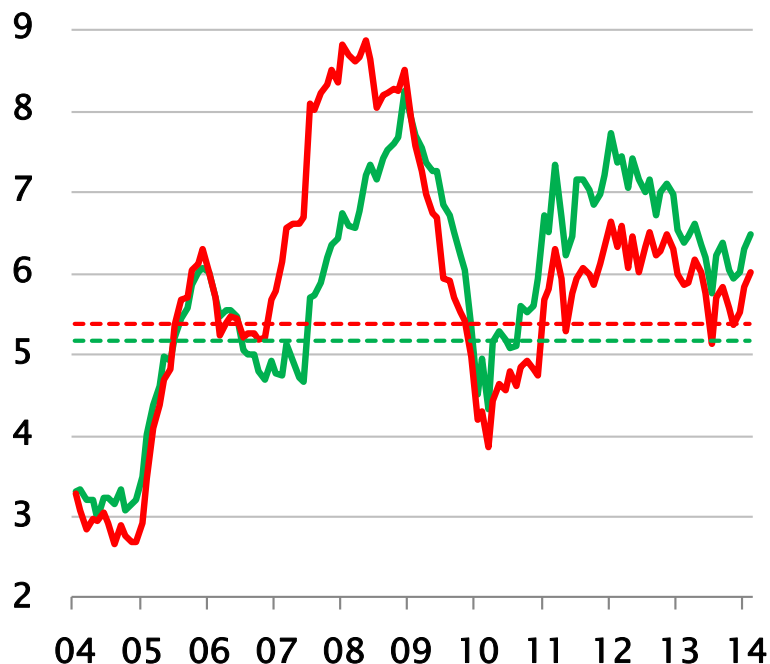


(1) Línea gris vertical indica RPM marzo. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.

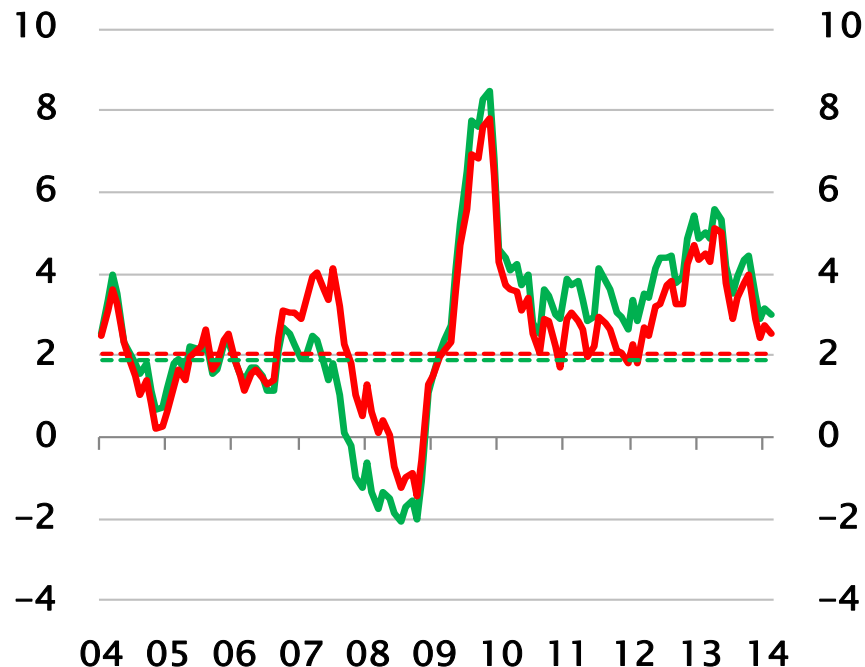


# Empleo, salarios y precios

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



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



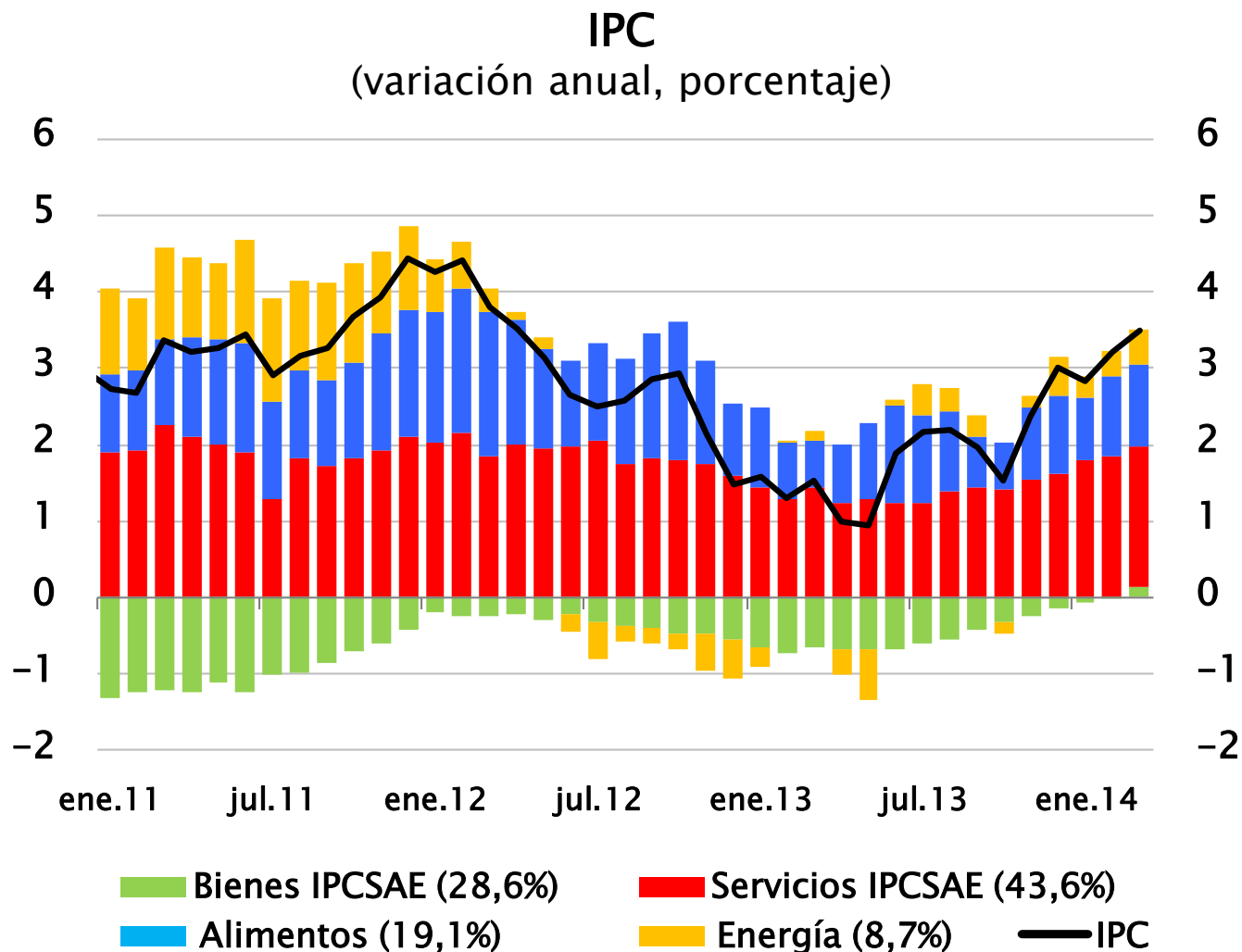
— CMO      - - - Promedio CMO 2001-2010  
— IREM      - - - Promedio IREM 2001-2010

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





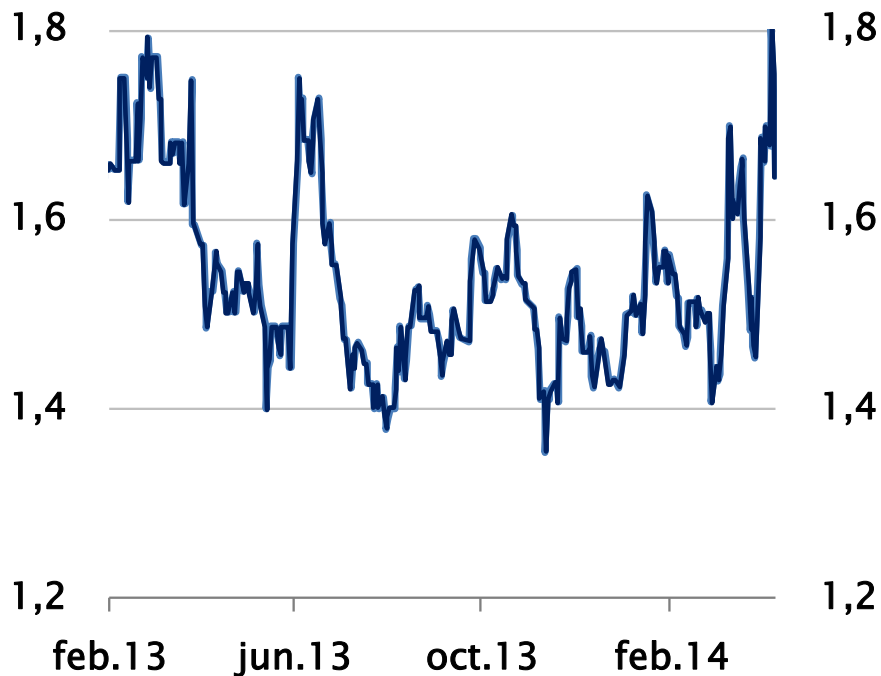
# Empleo, salarios y precios



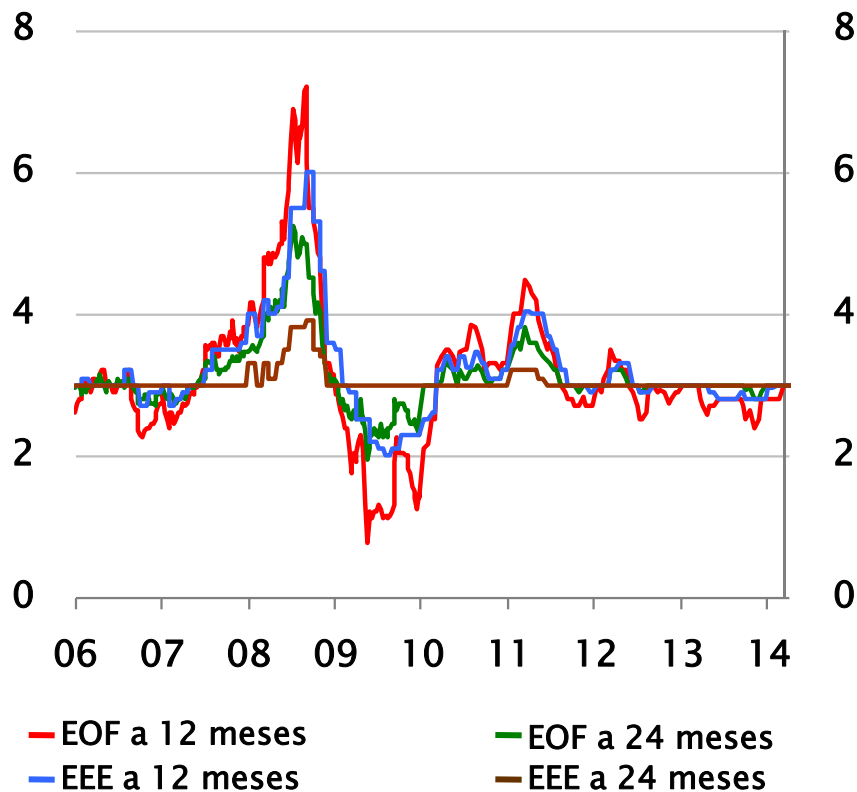


# Expectativas

## Seguros de inflación (acumulado a 6 meses)



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

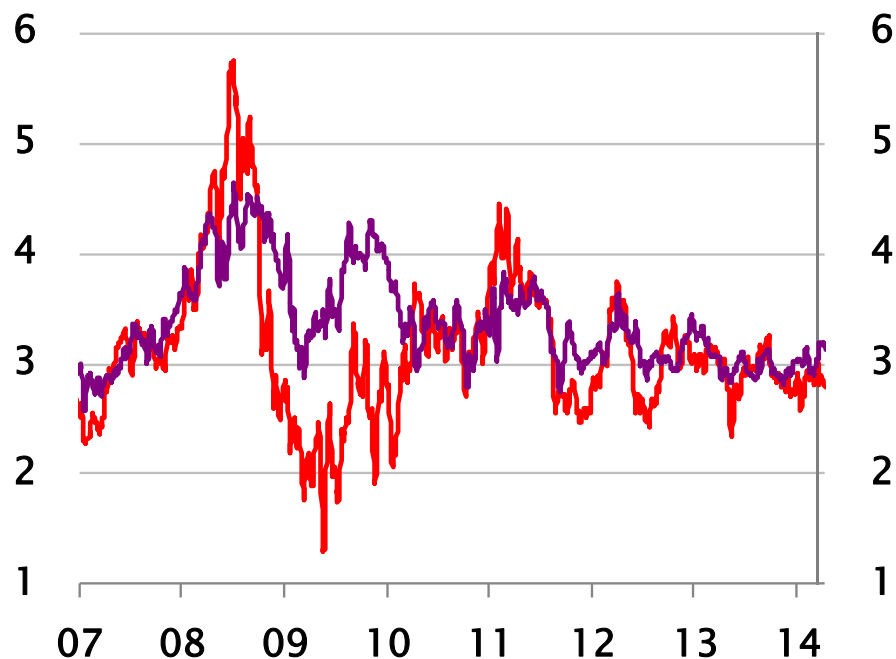


(\*) Línea vertical corresponde a RPM de marzo.



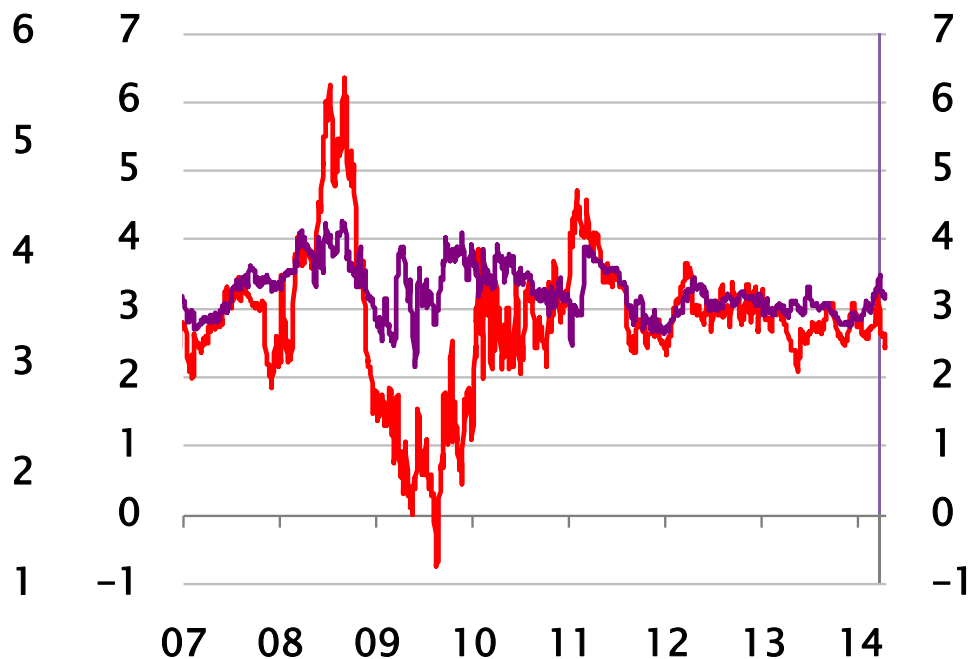
# Mercados financieros

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



— 1 en 1

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



— 3 en 2

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



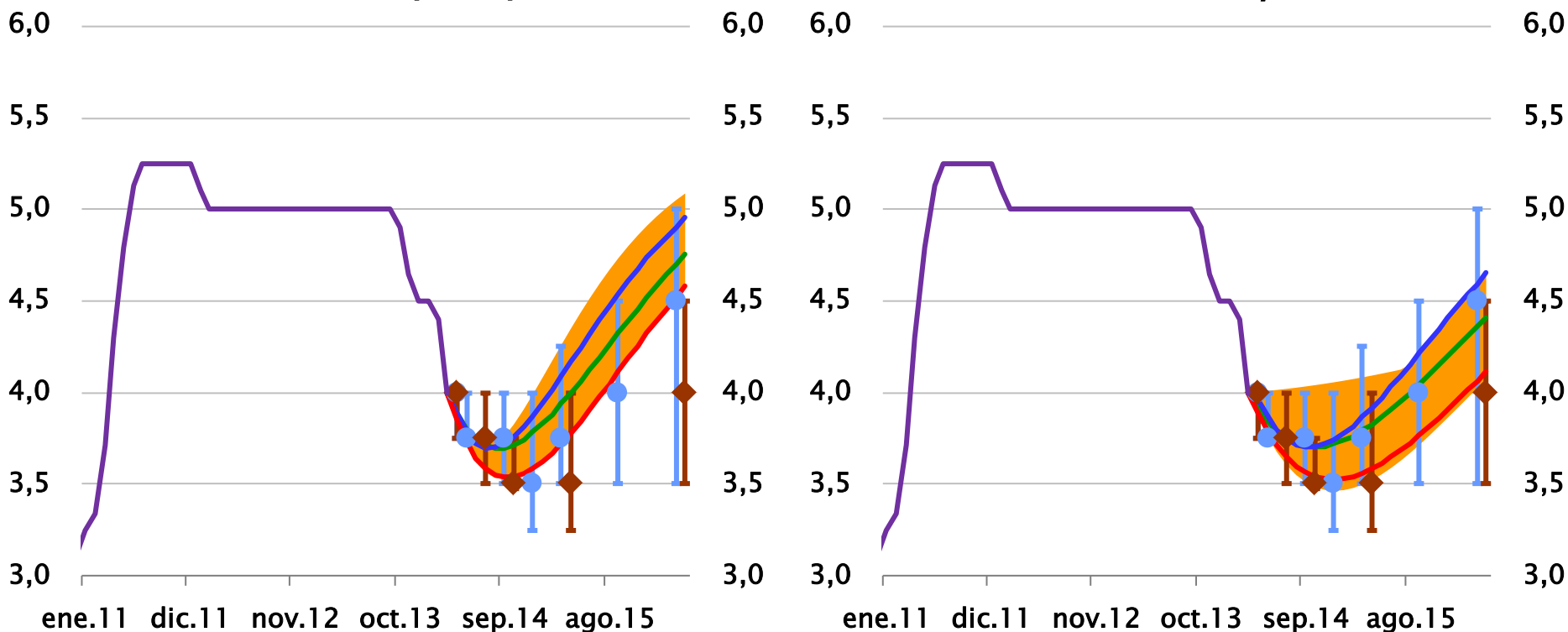
# Expectativas

## Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*

Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)

— RPM Marzo

— TPM

— IPOM Marzo

◆ EOF 1q Abril (2)

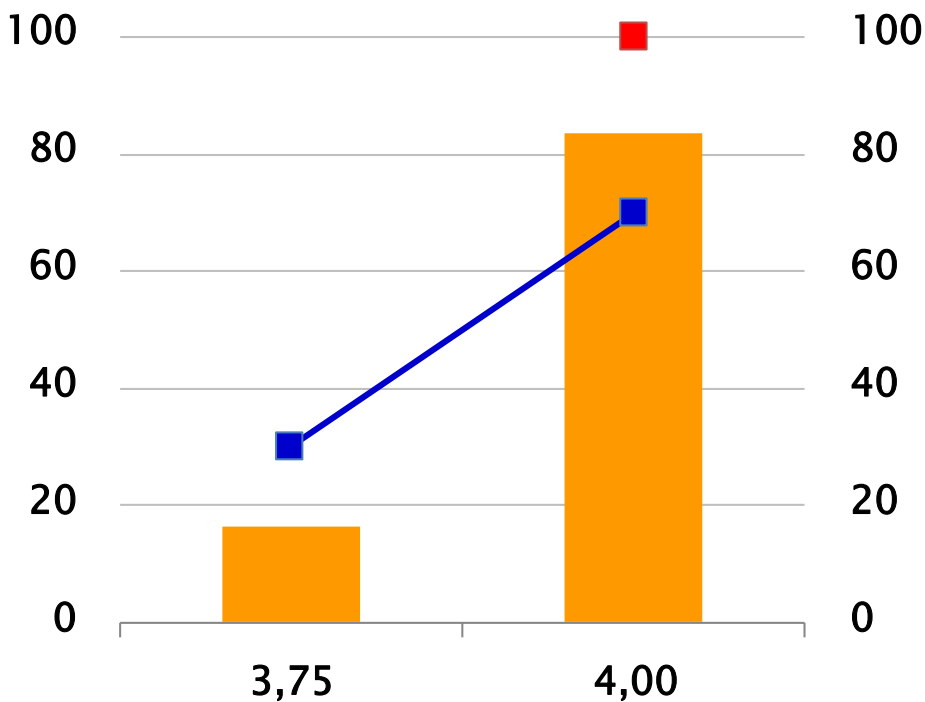
● EEE Abril (2)

(1) Considera precios de activos hasta el 14 de abril. Área amarilla corresponde a la diferencia entre *forward* máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

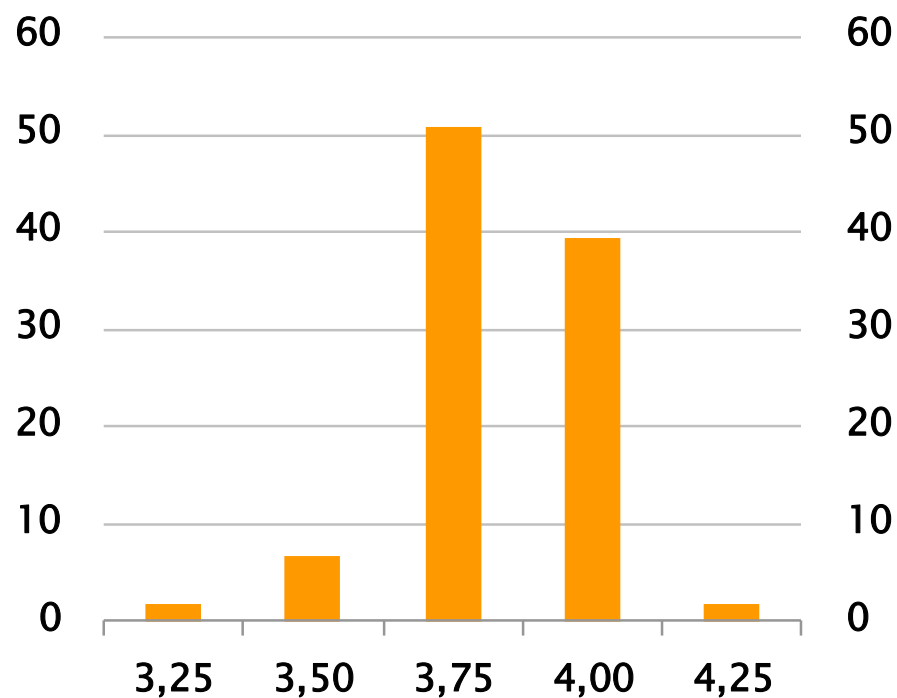


# Expectativas

## Expectativas para la TPM abril 2014 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM mayo 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.

**CEMBI Chile:** Diferencial del retorno de los bonos corporativos en dólares emitidos por empresas chilenas en los mercados internacionales, respecto de los bonos del Tesoro de los EE.UU.

**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

## Glosario

corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

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