

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

MAYO 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 14 de mayo de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



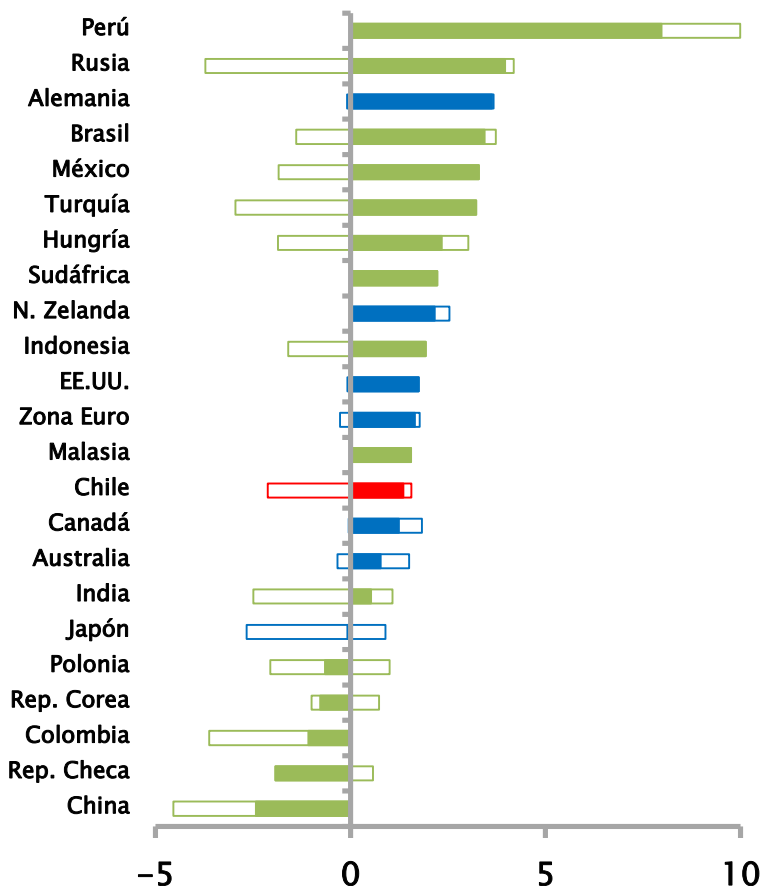
Escenario internacional



Economía Internacional

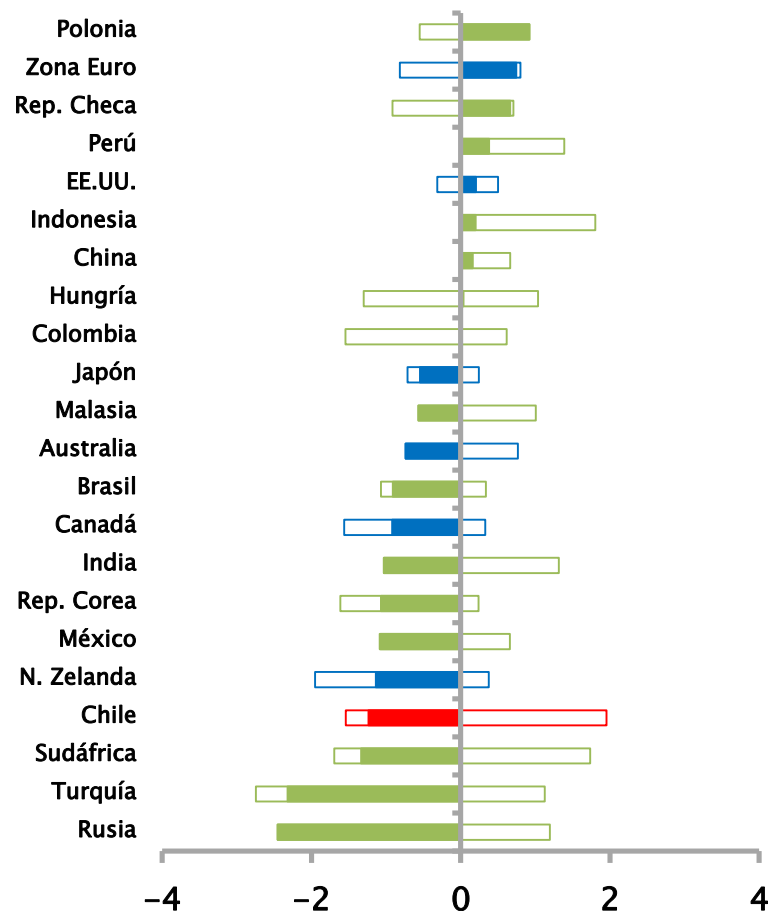
Mercados bursátiles (1)

(moneda local, variación mensual, porcentaje)



Paridades (1)(2)

(moneda local por dólar, porcentaje)

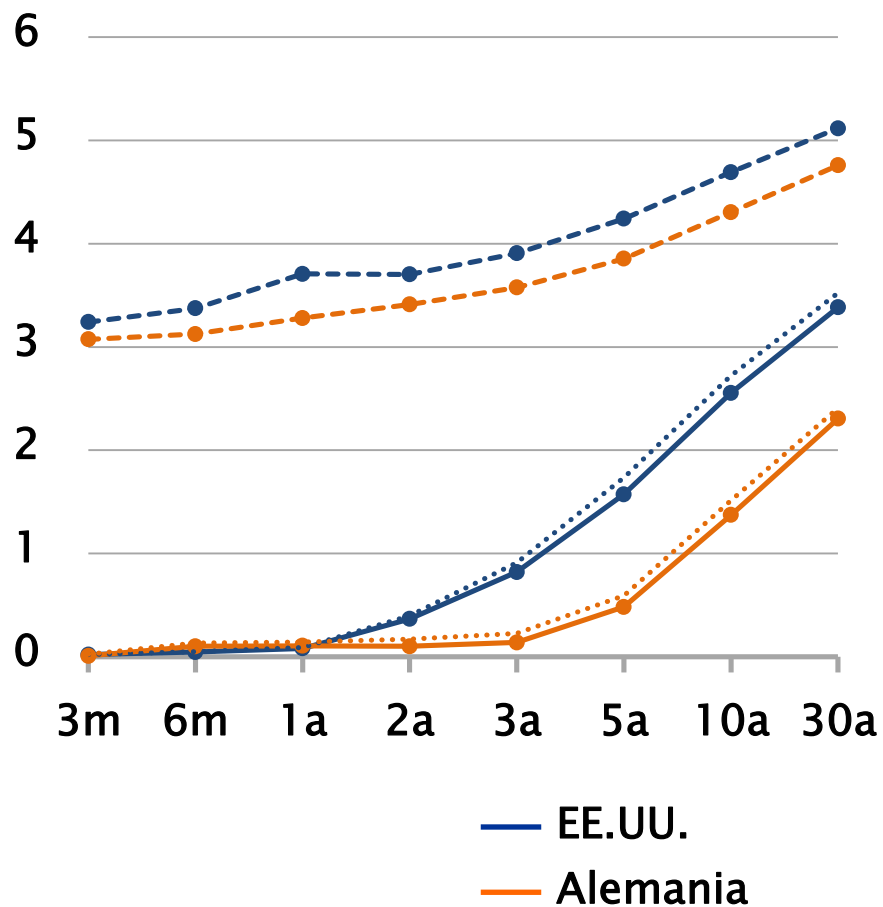


3 (1) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrolladas. Barras sólidas es variación entre RPM y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. Fuente: Bloomberg.

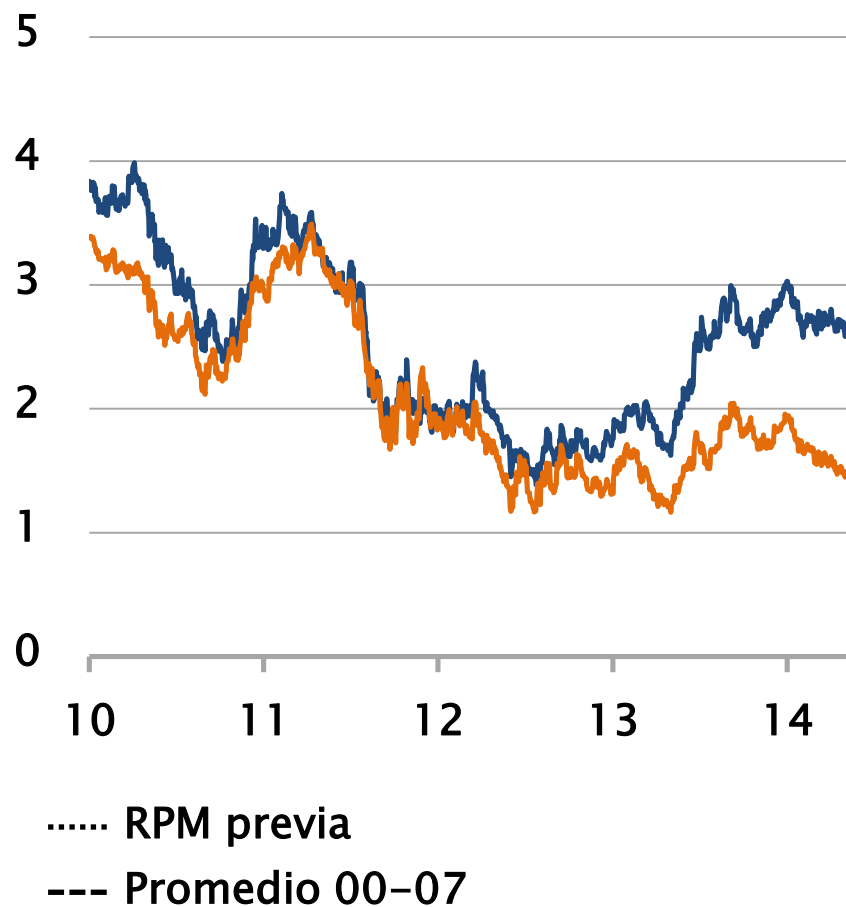


Economía Internacional

Curva de rendimiento (porcentaje)



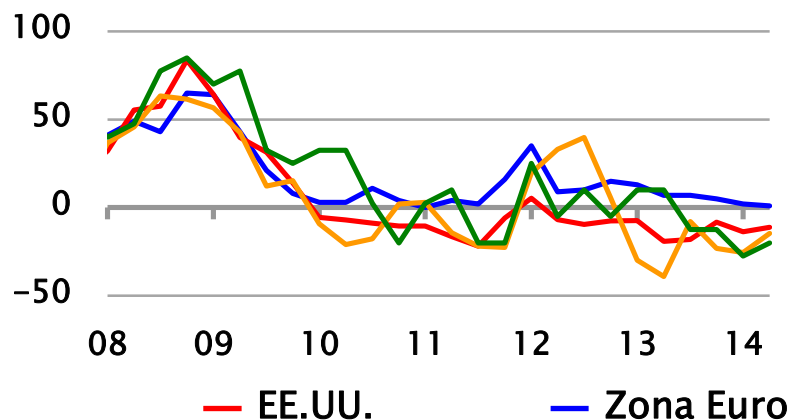
Tasa de bonos de gobierno a 10 años (porcentaje)



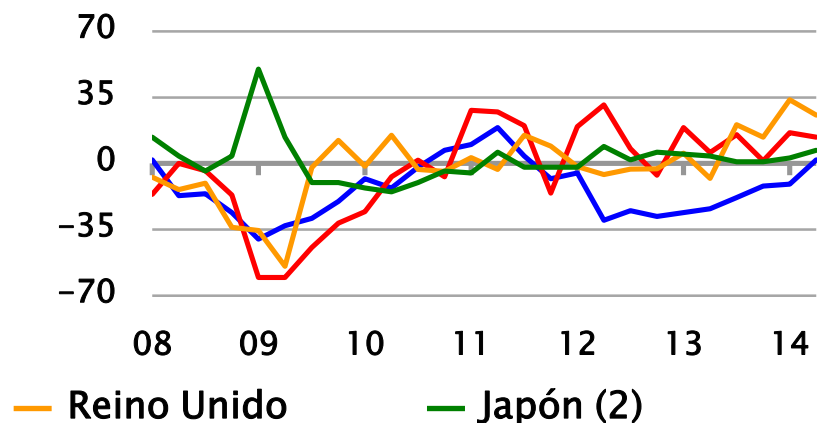


Economía Internacional

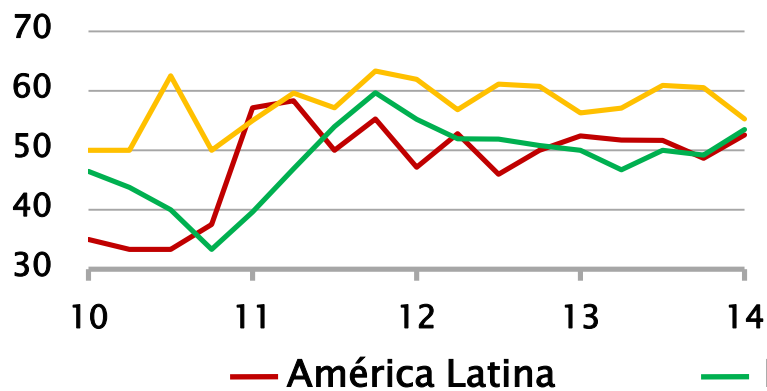
Desarrollados: Cond. de crédito a empresas (1)
(índice de difusión)



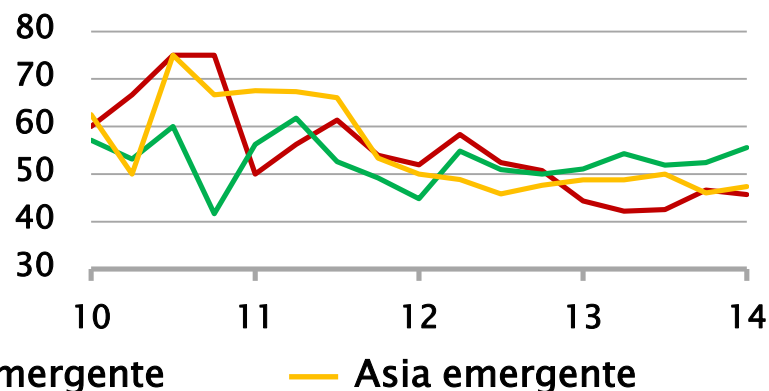
Desarrollados: Dda. de créditos de empresas
(índice de difusión)



Emergentes: Cond. de crédito a empresas (3)
(índice de difusión, pivote = 50)



Emergentes: Dda. de créditos de empresas
(índice de difusión, pivote = 50)



5 (1) Valor positivo indica mayores restricciones de crédito. (2) Eje invertido para condiciones de crédito. (3) Aumento indica deterioro.

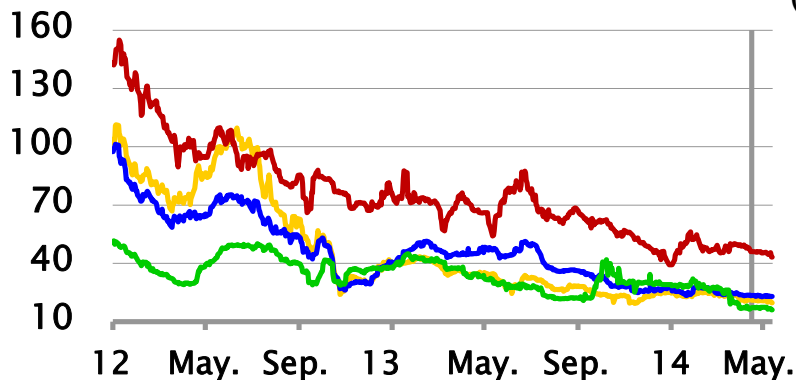
Fuentes: Banco de Inglaterra, Banco Central Europeo, Bloomberg, IIF y Reserva Federal de EE.UU.



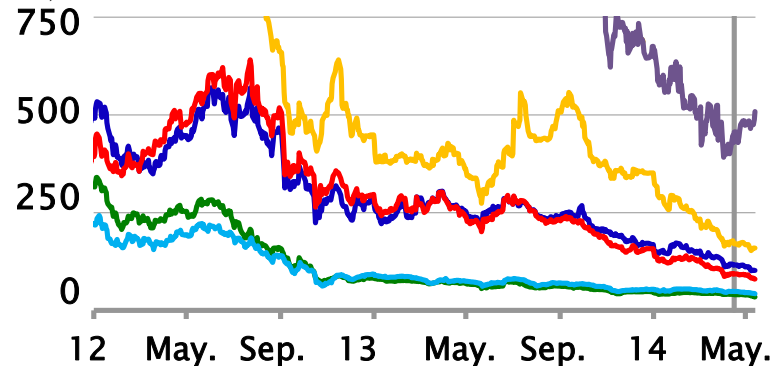
Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

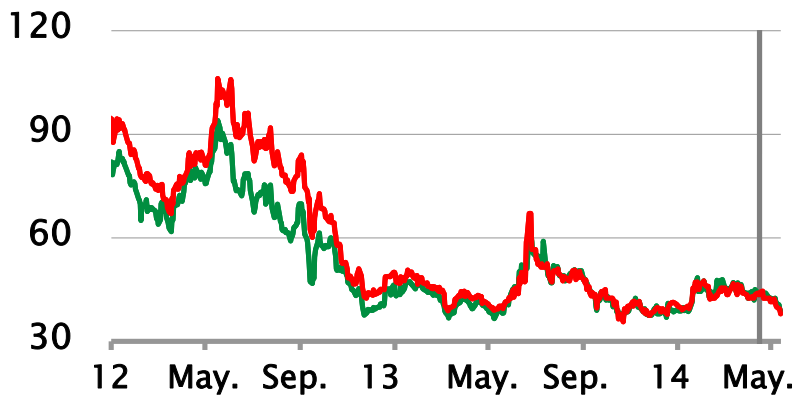
(puntos base)



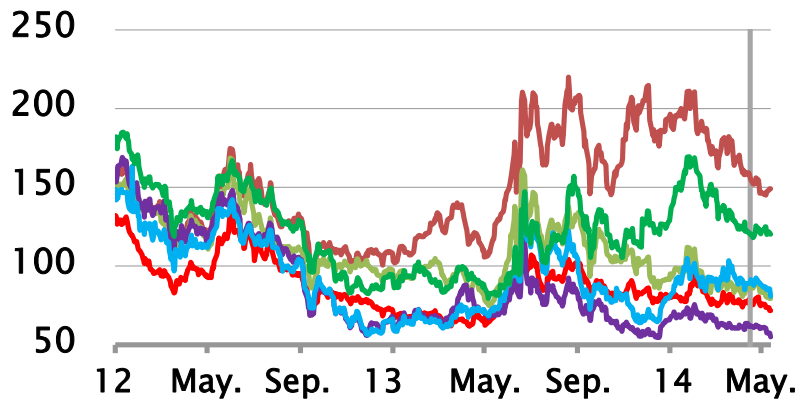
— Japón
— Alemania
— Reino Unido
— EE.UU. (*)



— Francia
— España
— Italia
— Bélgica
— Portugal
— Grecia



— Australia
— Nueva Zelanda



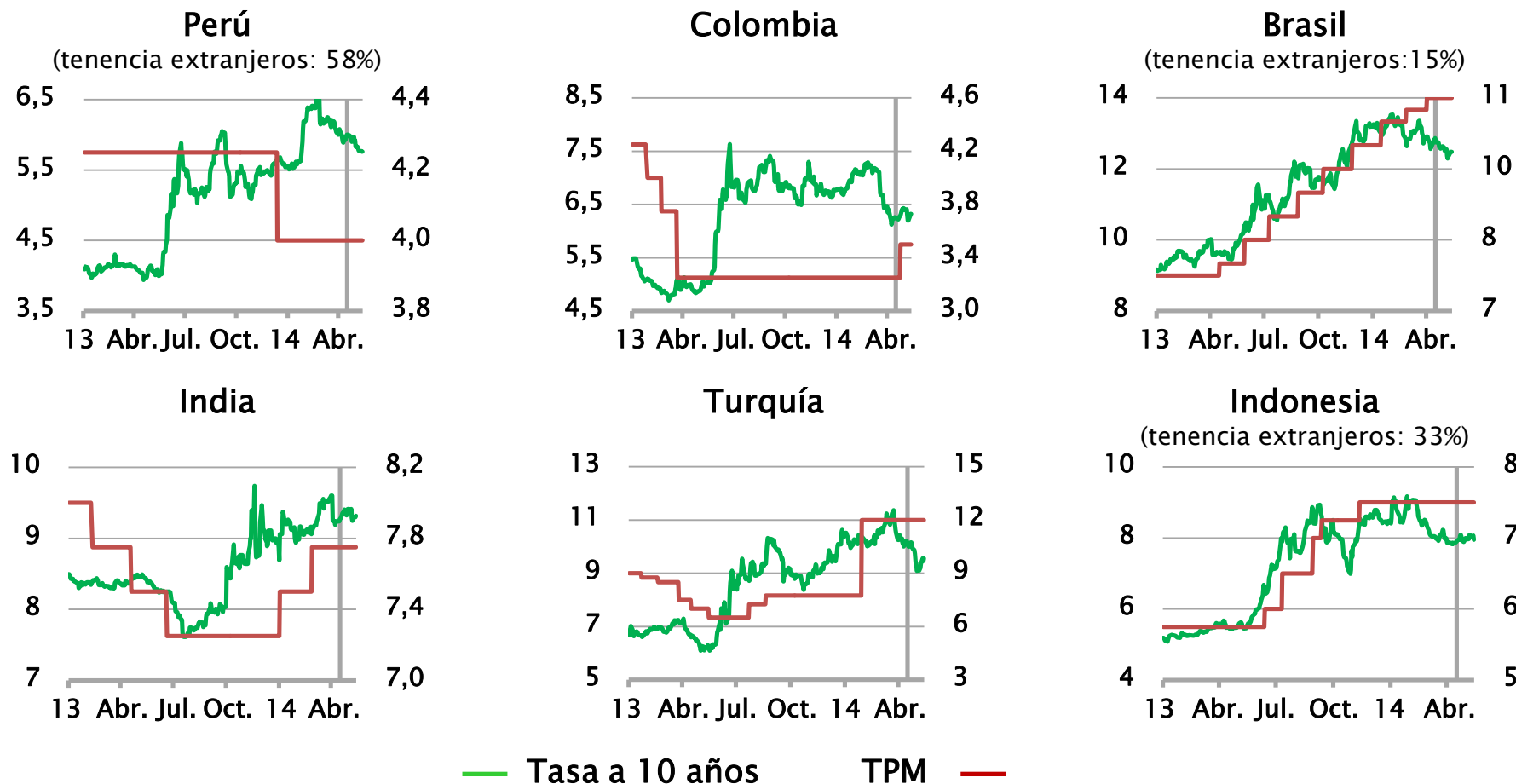
— Tailandia
— Chile
— Rep. Corea
— México
— China
— Brasil

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



Economía Internacional

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

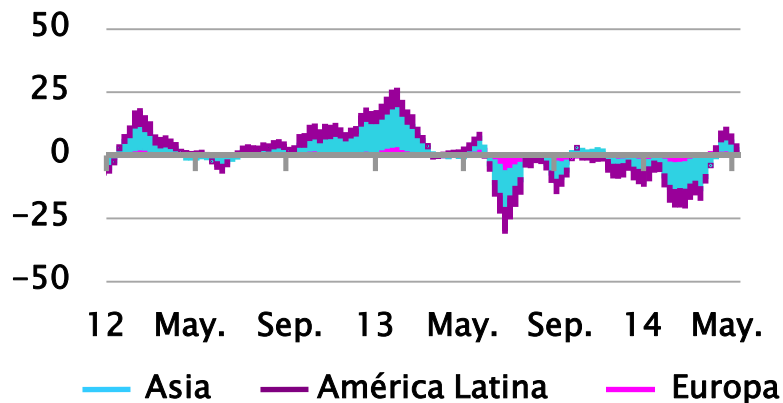


7 (*) Cifra entre paréntesis indica el porcentaje de bonos en manos de no residentes.
Fuente: Bloomberg.

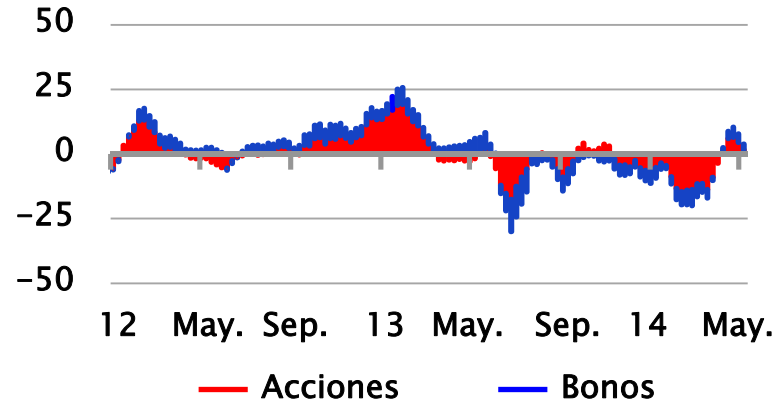


Economía Internacional

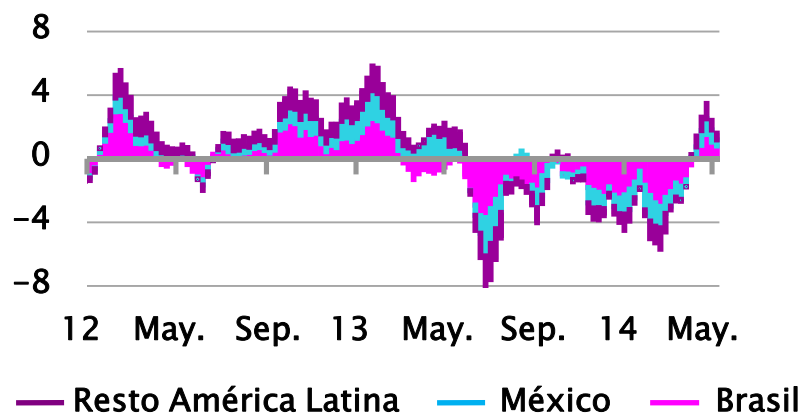
Total flujos a emergentes por región (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



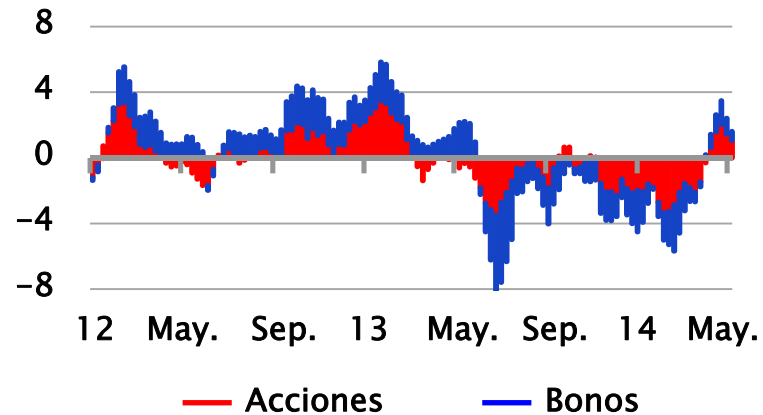
Total flujos a emergentes por tipo (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



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 12 de mayo de 2014.
Fuente: EPFR e IIF.



Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	1t14	0,1%	1,2%	2,6%	▼
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Abr.	-0,1%	0,5%	1,4%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	-0,6%	0,0%	0,9%	▼
Creación de empleo total, sa (miles)	Mar.	288	218	203	▲
Tasa de desempleo, sa	Mar.	6,3%	6,6%	6,7%	▲
Consumo personal nominal (m/m)	Feb.	0,9%	0,6%	0,5%	▲
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Ene.	12,9%	13,0%	13,2%	▼
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Feb.	-14,5%	2,3%	-4,5%	▼
Zona Euro					
PIB, (t/t anualizado) 1a entrega	1t14	0,8%	1,6%	0,9%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Mar.	0,3%	-0,2%	0,1%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Mar.	-0,3%	-0,3%	0,2%	≈
Tasa de desempleo, sa	Mar.	11,8%	11,9%	11,8%	▲
Alemania					
Producción industrial, sa (m/m)	Mar.	-0,5%	0,2%	0,6%	▼
Japón					
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	1t14	5,9%	4,2%	0,3%	▲
Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Mar.	0,3%	0,5%	-2,3%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Mar.	6,3%	6,0%	0,3%	▲
Tasa de desempleo, sa	Mar.	3,6%	3,6%	3,6%	≈
China					
Ventas minoristas (a/a)	Abr.	11,9%	12,2%	12,2%	▼
Producción industrial (a/a)	Abr.	8,7%	8,9%	8,8%	▼
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Abr.	0,9%	-3,0%	-6,6%	▲
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Abr.	0,8%	-2,1%	-11,3%	▲
Brasil					
Producción industrial, sa (m/m)	Mar.	-0,5%	-2,4%	0,0%	▲

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	Abr.	54,9	54,3	53,7	▲
ISM servicios	Abr.	55,2	54,0	53,1	▲
Confianza del consumidor Conference Board	Abr.	82,3	83,2	82,3	▼
Confianza del consumidor U. Michigan	Abr.	84,1	83,0	80,0	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	Abr.	53,4	53,3	53,0	▲
PMI servicios	Abr.	53,1	53,1	52,2	≈
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Abr.	61,2	--	61,5	▼
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Abr.	-8,6	-8,7	-9,3	▲
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Abr.	111,2	110,4	110,7	▲
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Abr.	41,6	45,0	57,9	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Abr.	50,3	40,0	34,7	▲
Confianza del consumidor	Mar.	37,5	37,7	38,5	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Abr.	49,4	--	53,9	▼
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Abr.	48,1	48,4	48,0	▼
PMI servicios (HSBC)	Abr.	50,4	--	50,9	▼
Confianza del consumidor	Mar.	107,9	--	103,1	▲

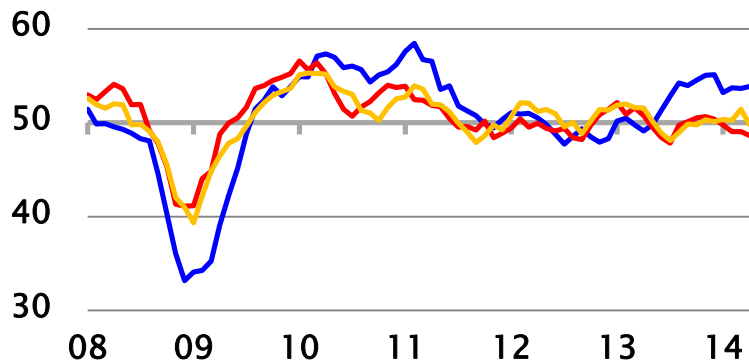
Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

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

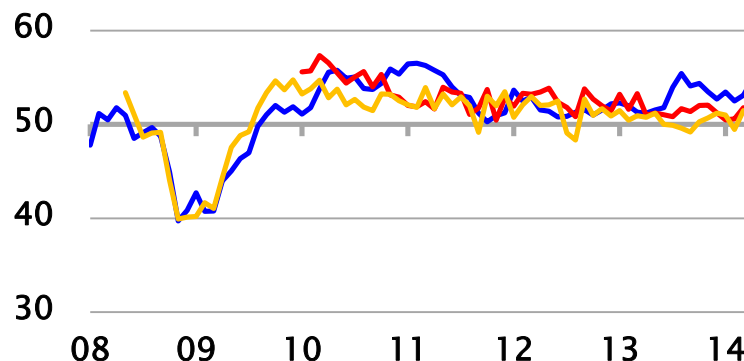


Economía Internacional

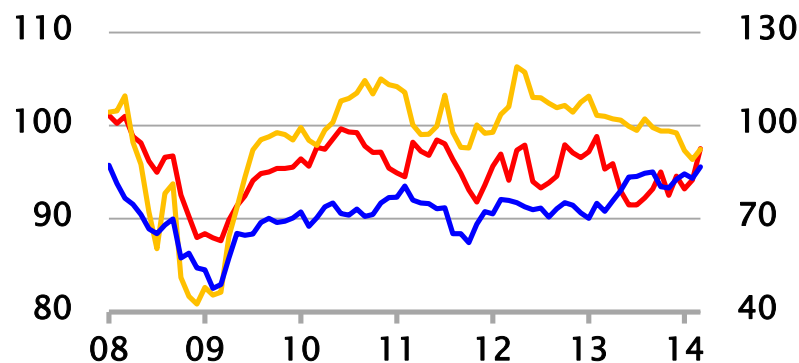
PMI manufacturero (1)
(índice de difusión, pivote = 50)



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



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



— Avanzados — Emergentes — Emergentes ex. China

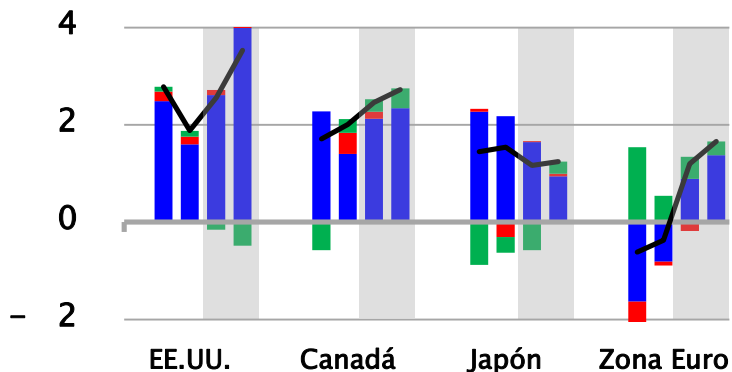
(1) Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Chile corresponde a IMCE y México corresponde a IMEF. (2) Emergentes excluye a Chile. (3) Avanzados en eje derecho.
Fuentes: Adimark y Bloomberg.



Economía Internacional

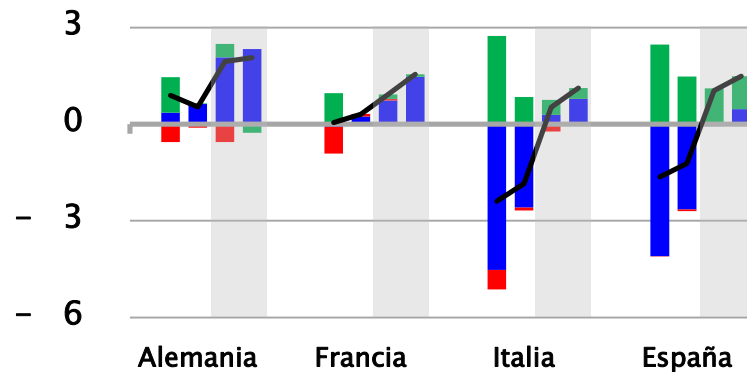
PIB de economías avanzadas (1)

(variación anual, porcentaje)



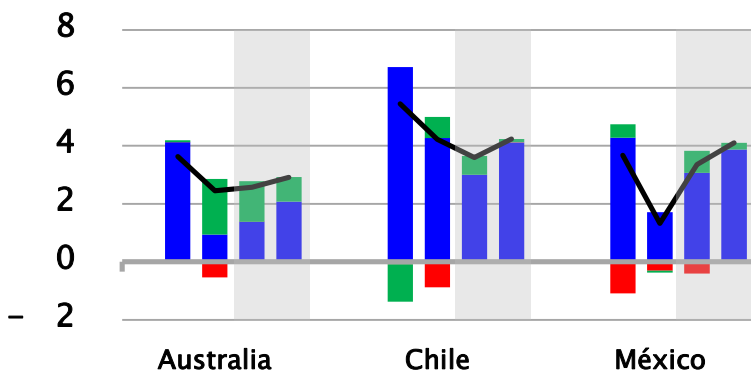
PIB de miembros de la Zona Euro (1)

(variación anual, porcentaje)



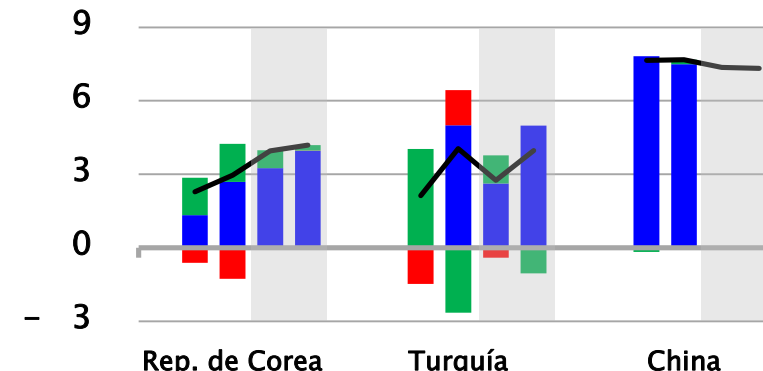
PIB de exportadores de *commodities* (1)

(variación anual, porcentaje)



PIB otros emergentes (2)

(variación anual, porcentaje)



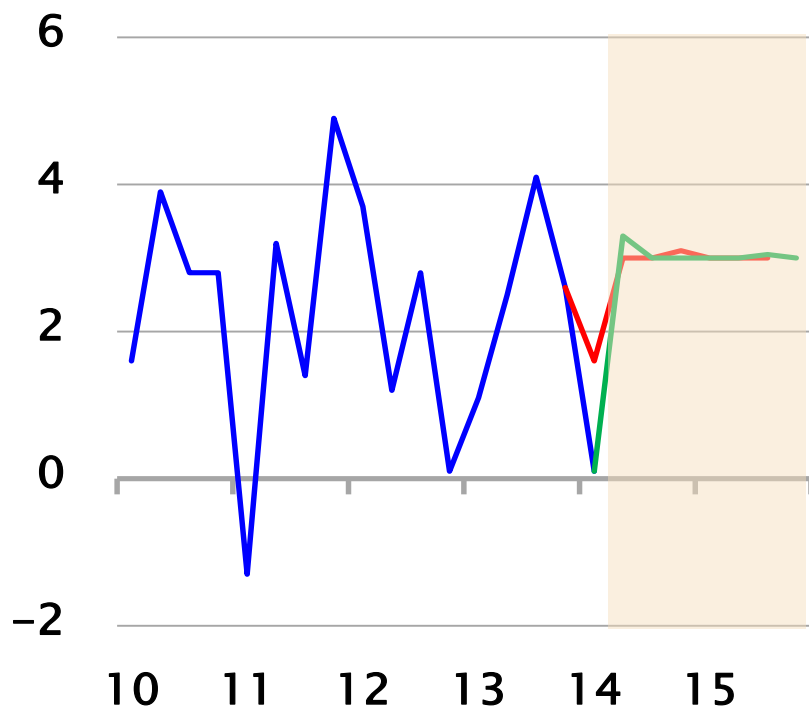
— PIB ■ Demand Interna ■ Exportaciones netas ■ Inventarios

(1) Cada barra representa un año entre 2012 - 2015, donde 2014 y 2015 son proyecciones. (2) Para China, datos efectivos de demanda interna incluye inventarios.
Fuentes: Bloomberg y OCDE.

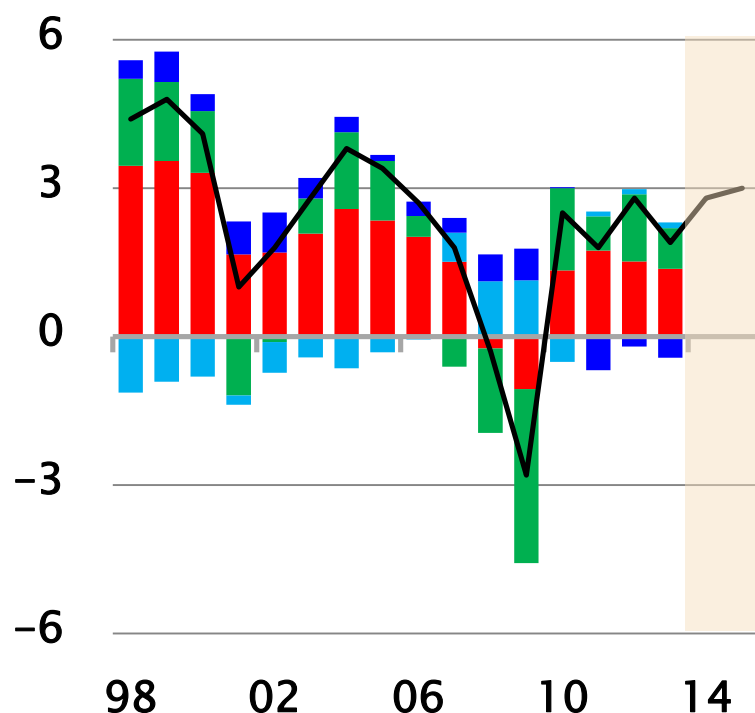


Economía Internacional

EE.UU.: Crecimiento y proyecciones (1)
(variación trimestral anualizada; porcentaje)



EE.UU.: PIB anual por componentes (2)
(variación anual, porcentaje)



— PIB — 18 Abril — 9 Mayo

■ Consumo ■ Inversión ■ XN ■ Gobierno

(1) Estimaciones de analistas corresponde a encuesta de Bloomberg según señala cada fecha.

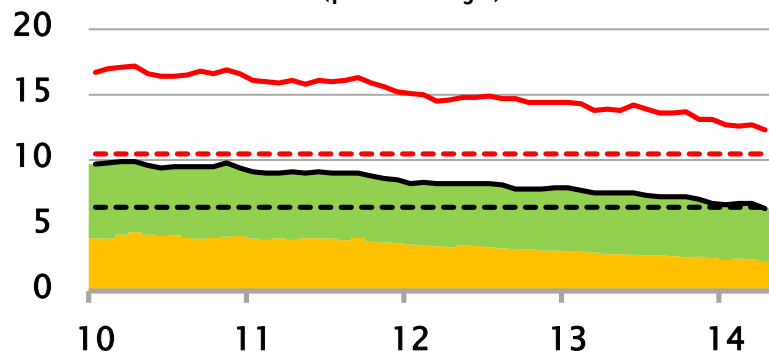
13 (2) Estimaciones para 2014 y 2015 en base a WEO Abril 2014.

Fuentes: BEA, Bloomberg y FMI.



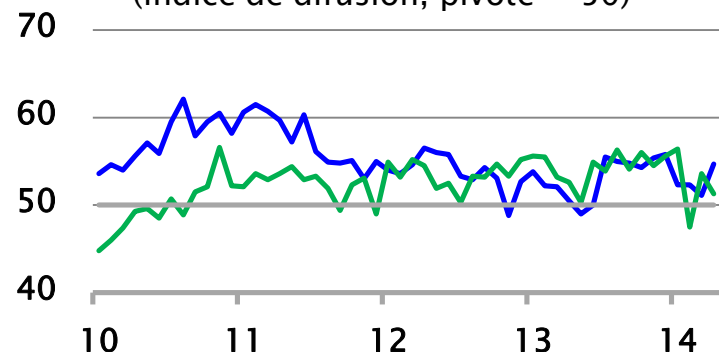
Economía Internacional

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



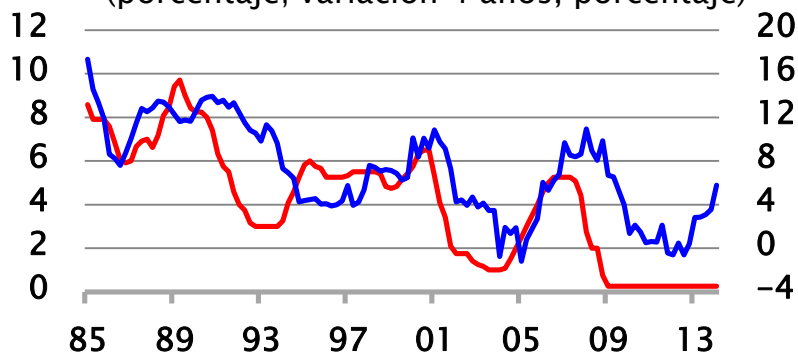
— Total — Amplio (2) — < 27sem. — > 27 sem.

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



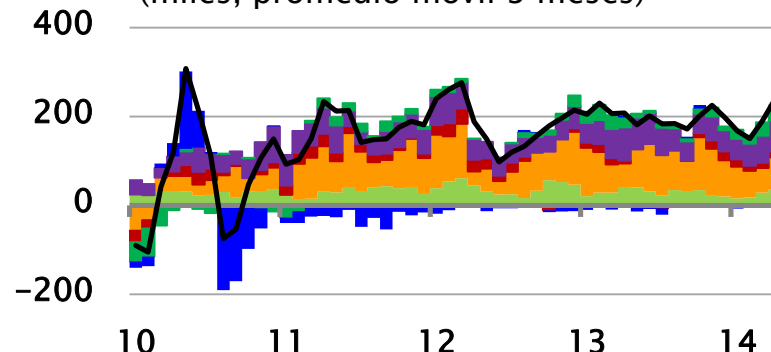
— ISM manufacturero — ISM servicios

EE.UU.: *Fed Fund* y costos laborales (porcentaje; variación 4 años, porcentaje)



— *Fed Fund* — Costo unitario laboral —

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



— Educ. y salud — Otros Serv. — Manuf.
— Serv. Prof. — Construc. — Gobierno

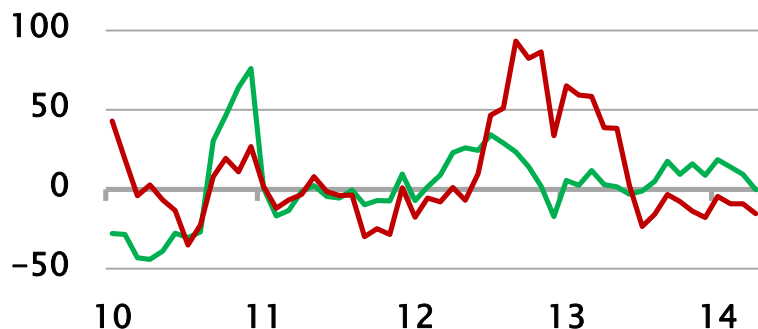
14 (1) Líneas punteadas corresponden a promedio 02-07. (2) Incluye desanimados, trabajo marginal y tiempo parcial. Fuentes: BEA, Bloomberg y FMI.



Economía Internacional

China: Colocaciones de crédito

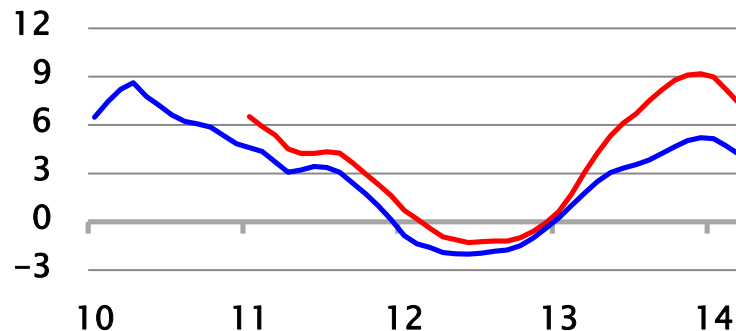
(variación anual de la media móvil a 3 meses, porcentaje)



— Total (1) — Nuevos créditos bancarios

China: Precio de venta de viviendas (2)

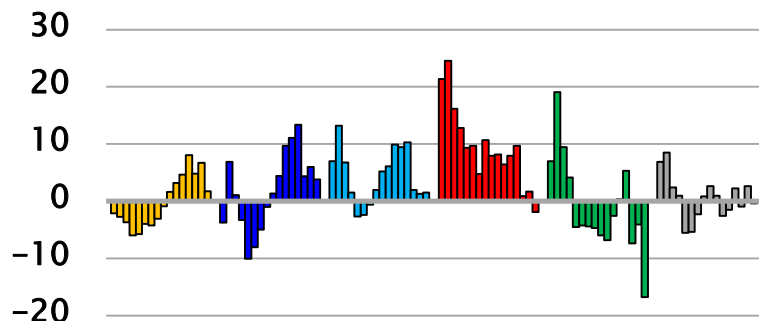
(variación anual, porcentaje)



— Usadas — Nuevas

China: Destino de exportaciones (3)

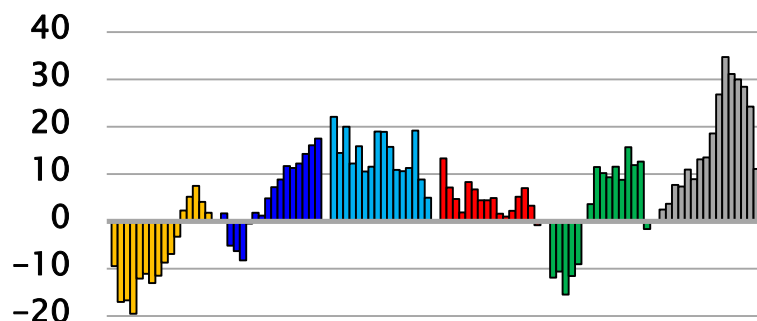
(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



■ Japón ■ Zona Euro ■ EE.UU. ■ Asia em. (4) ■ Am. Latina ■ Australia

China: Origen de importaciones (3)

(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



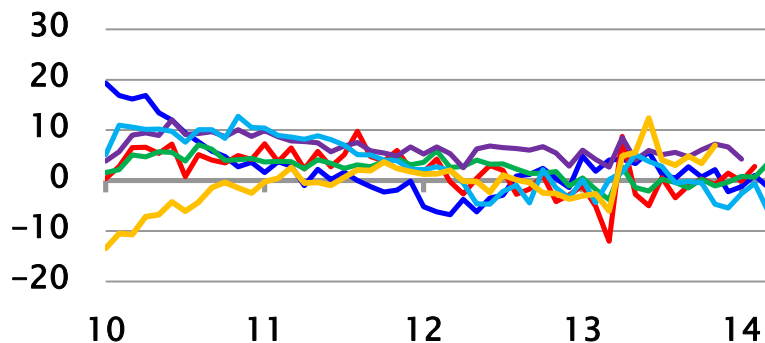
(1) Incluye créditos bancarios, bonos y financiamiento no tradicional. (2) Promedio de variaciones anuales de 70 mayores ciudades. (3) Cada barra representa un mes. Cifras desde enero de 2013. (4) Excluye Hong Kong y Taiwán. Fuentes: Bloomberg y CEIC.



Economía Internacional

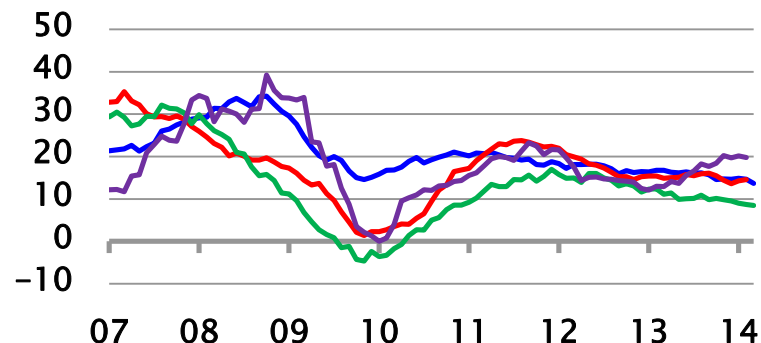
Producción industrial (1)

(variación anual, porcentaje)



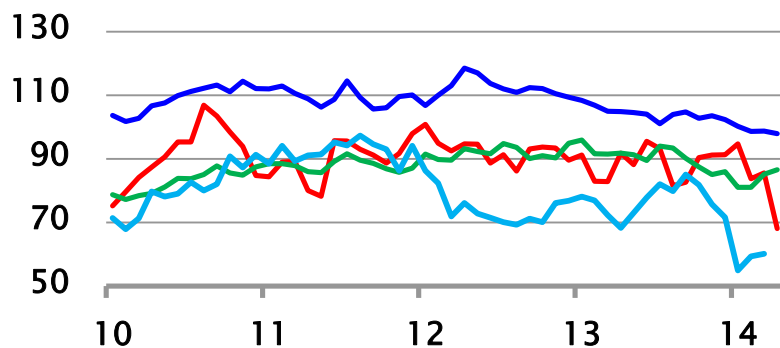
Colocaciones

(variación anual, porcentaje)



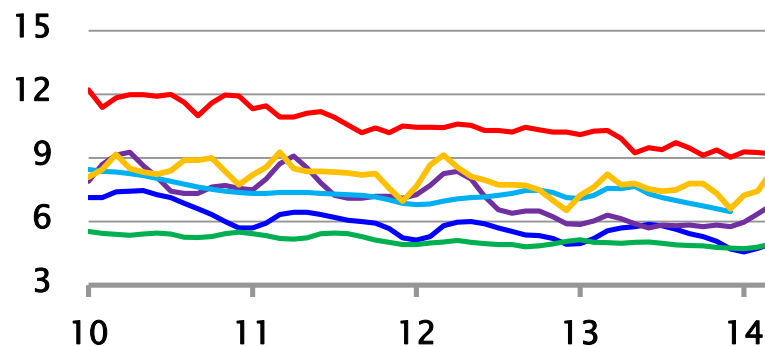
Confianza del consumidor

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



Tasa de desempleo (2)

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



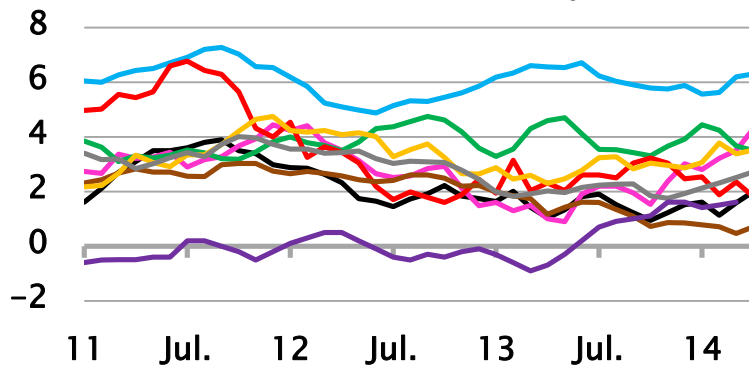
— Brasil — Colombia — México — Perú — Argentina — Venezuela



Economía Internacional

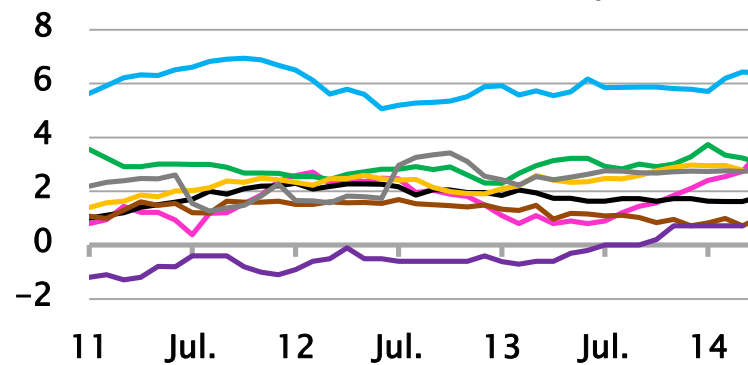
IPC total

(variación anual, porcentaje)



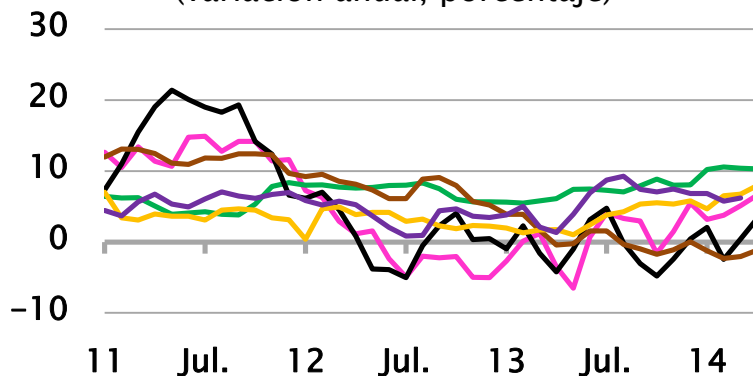
IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



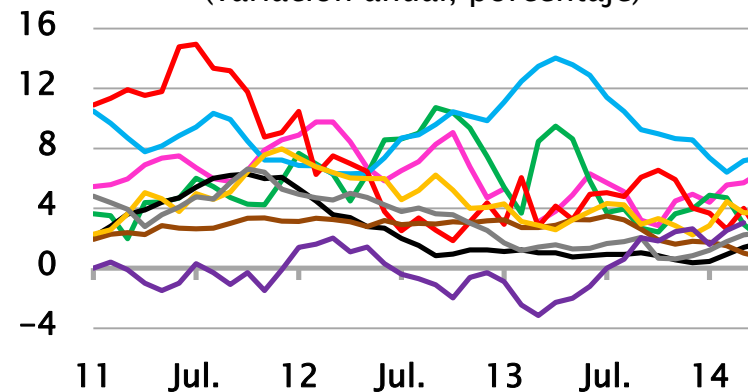
IPC energía

(variación anual, porcentaje)



IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)



— Brasil — China — Chile — Colombia — EE.UU. — México — Perú — ZE — Japón



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada fines 3t14 (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2014	2013	2012
EE.UU.	0,25	0	0	0	0	0
Europa (3)	0,25	0	-15	0	-50	-25
Canadá	1,00	-	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	0,75	-	-25	0	-25	-75
Noruega	1,50	0	0	0	0	-25
Australia	2,50	0	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	3,00	25	50	50	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	0
Tailandia	2,00	0	0	-25	-50	-50
Rusia	8,25	0	-	0	0	25
Hungría	2,50	-10	0	-50	-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	-	0	100	275	-375
Chile	4,00	0	0 (60%) ; -25/-50 (40%)	-50	-50	-25
México	3,50	0	0	0	-100	0
Colombia	3,50	25	0	25	-100	-50
Perú	4,00	0	0	0	-25	0

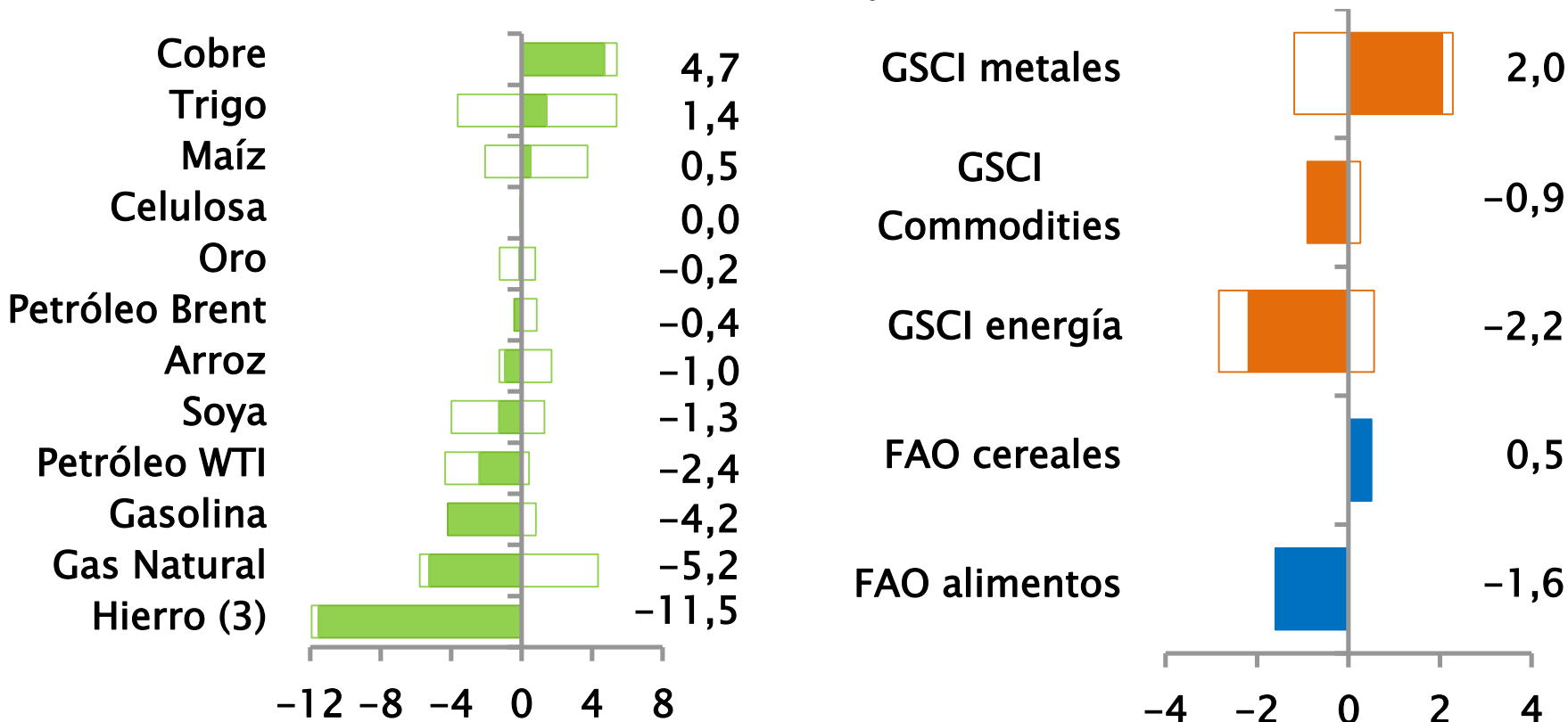
(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 14/05. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

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 16/04/14 respecto de los tres días hábiles previos al 14/05/14.

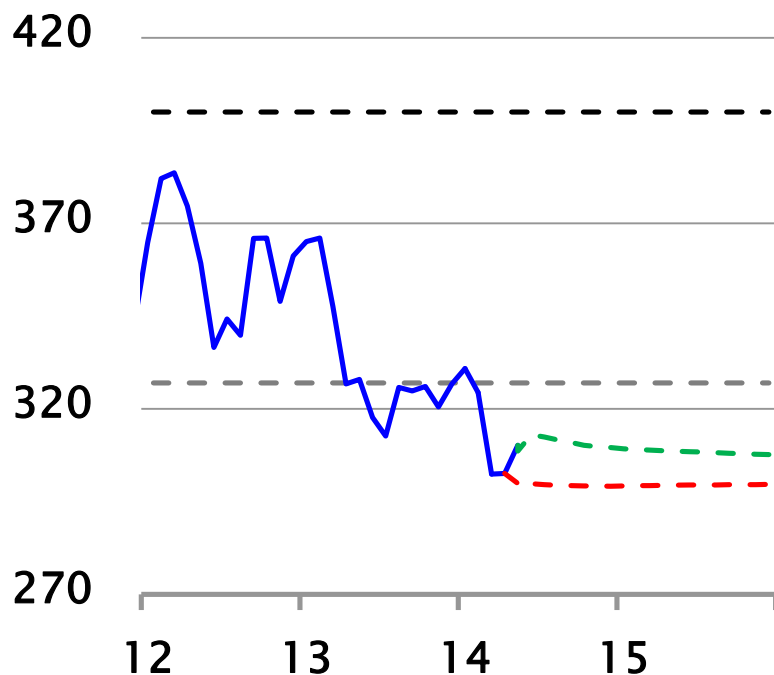
(2) Índice FAO corresponde a la variación de marzo. (3) Precio de importación de China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.



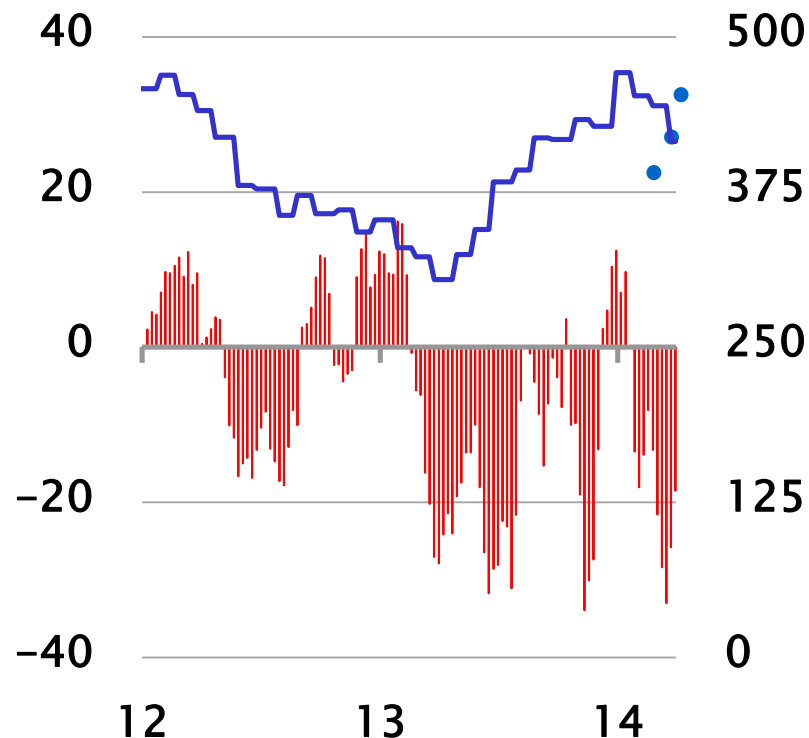
Economía Internacional

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



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

Cobre: Pos. especulativas e Imp. de China (miles de contratos; miles de tm)



■ Posiciones especulativas netas
— Importaciones media móvil 3 meses
● Importaciones dato original

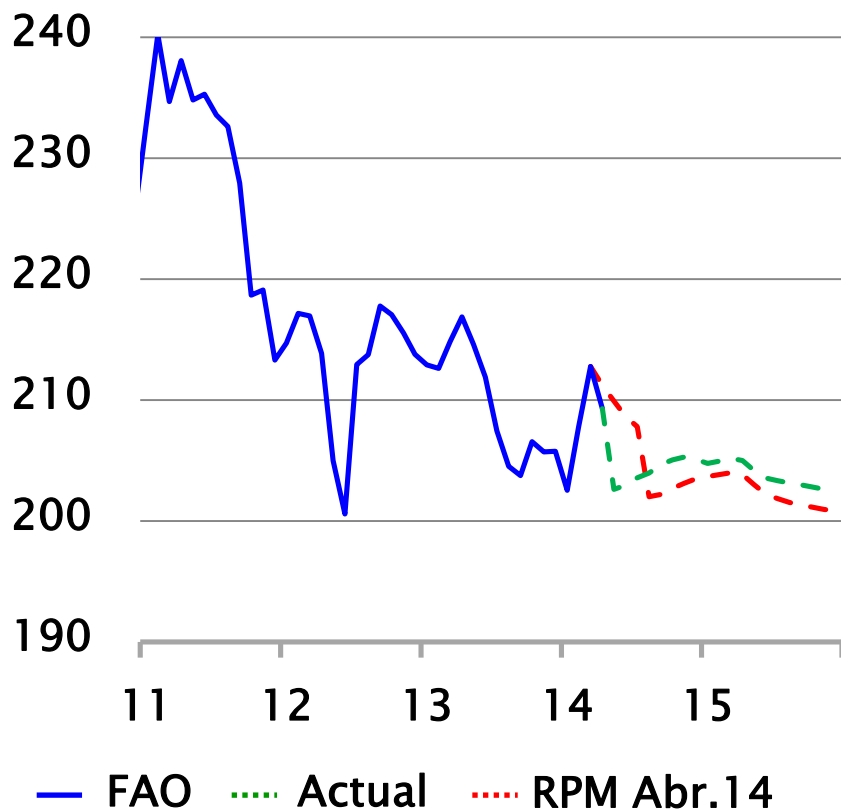
(*) Perfil correspondiente a RPM Abr.14 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16/04/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 14/05/14.

Fuentes: Bloomberg y CEIC.

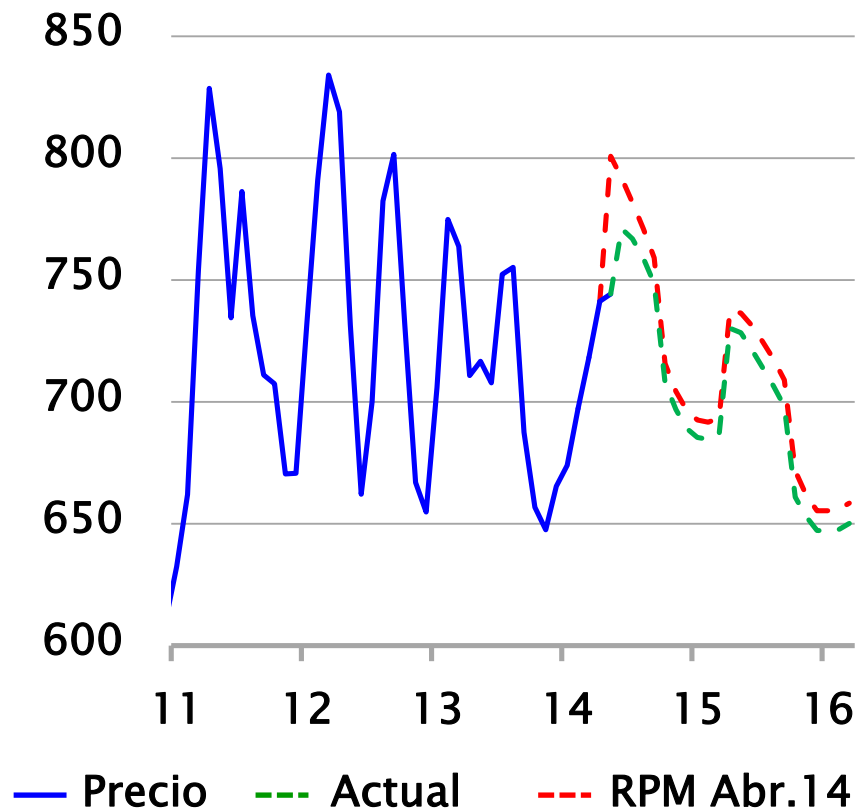


Economía Internacional

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



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



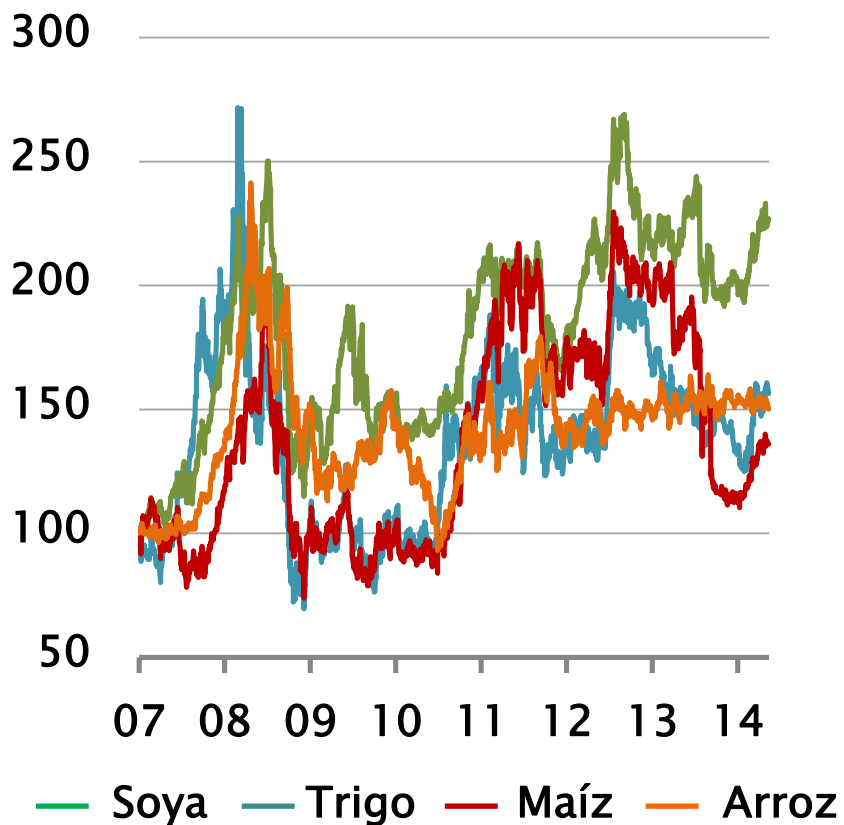
(*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Abr.14 se calcula en base al promedio de los 5 (gasolina) y 3 (alimentos) últimos días al 16/04/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 5 (gasolina) y 3 (alimentos) días al 14/05/14.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

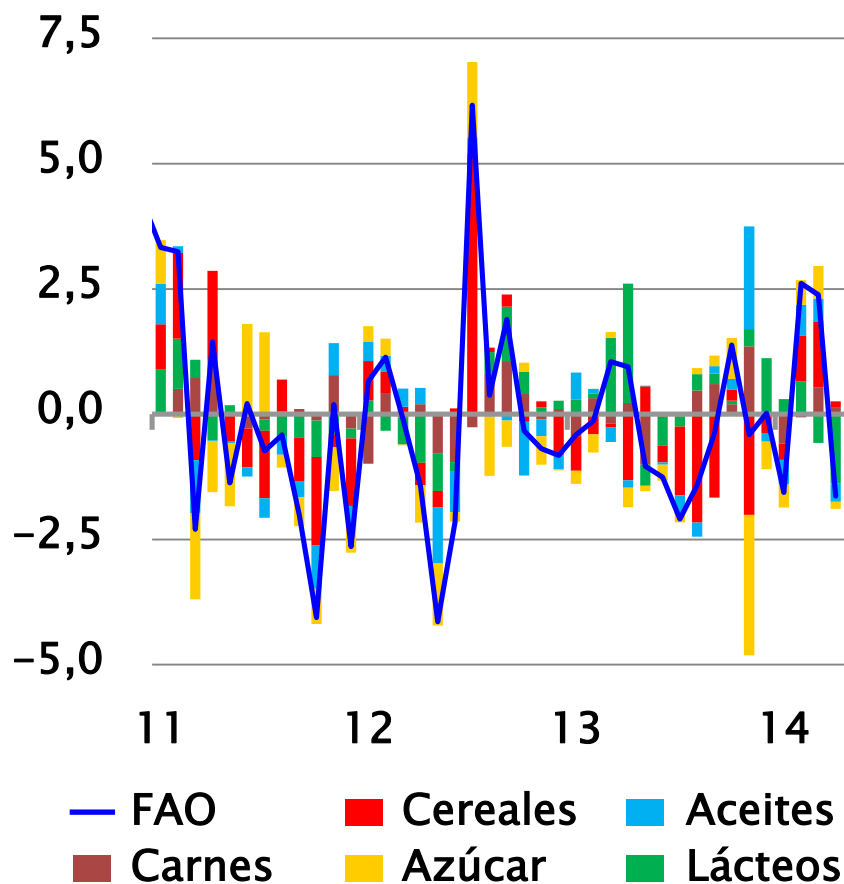


Economía Internacional

Precios de principales granos (índice 2007=100)



Índice de alimentos FAO (*) (variación mensual, contribución, porcentaje)



(*) Contribuciones corresponden a estimaciones realizadas por el Banco Central de Chile en base a datos de cada componente del índice FAO.

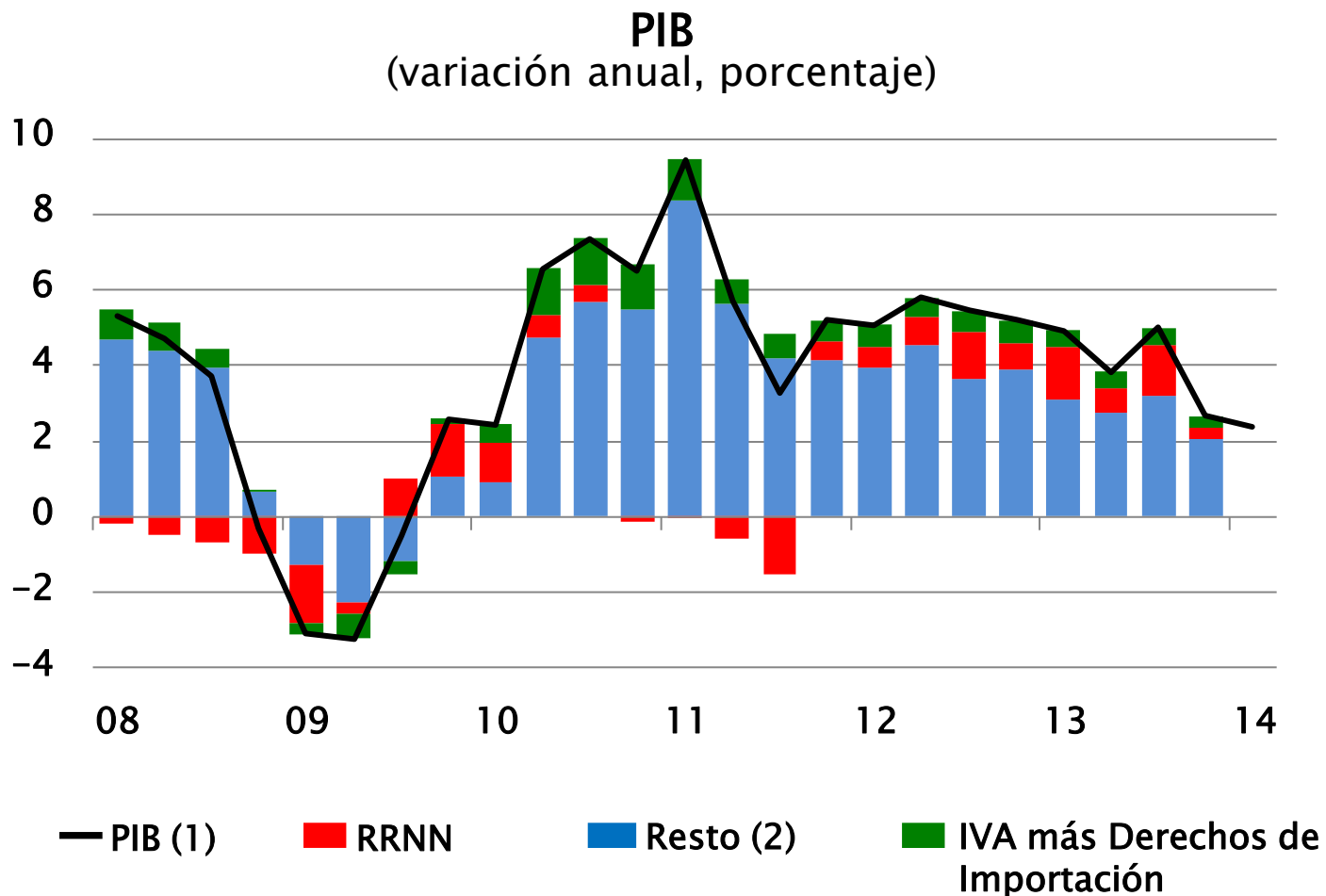
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y FAO.



Escenario interno



Actividad y demanda



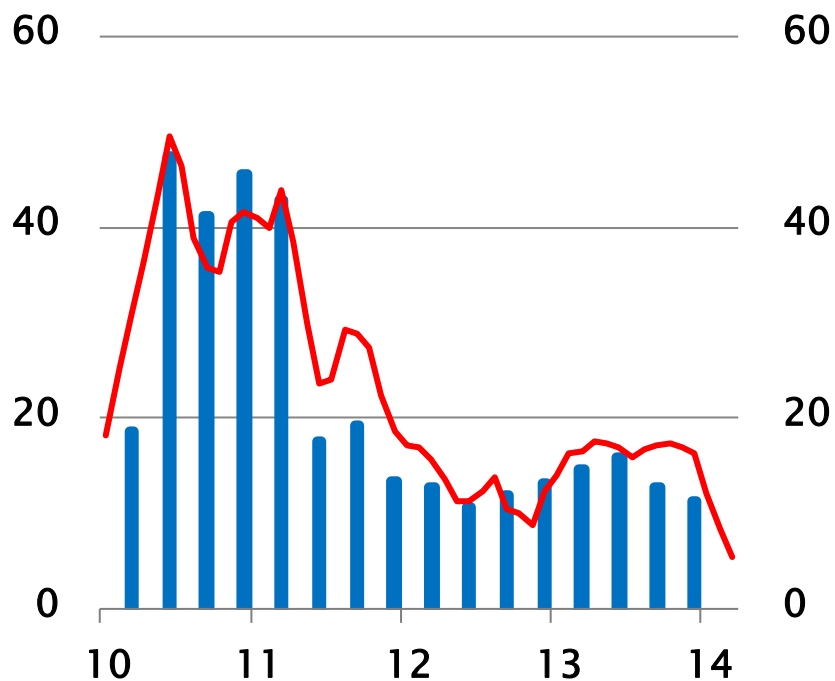
(1) Dato del primer trimestre de 2014 corresponde al promedio del Imacec. (2) Corresponde a los componentes del PIB que no están incluidos en Recursos Naturales, excluye IVA y Derechos de importación.



Actividad y demanda

Consumo durable

(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)

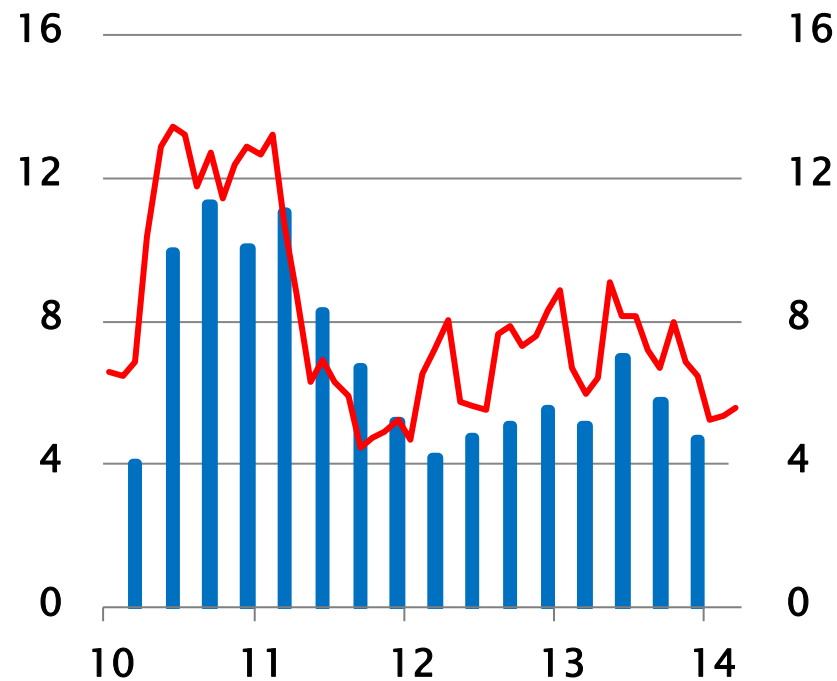


Consumo durable (*)

IVCM durable

Consumo no durable

(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



Consumo no durable (*)

IVCM no durable

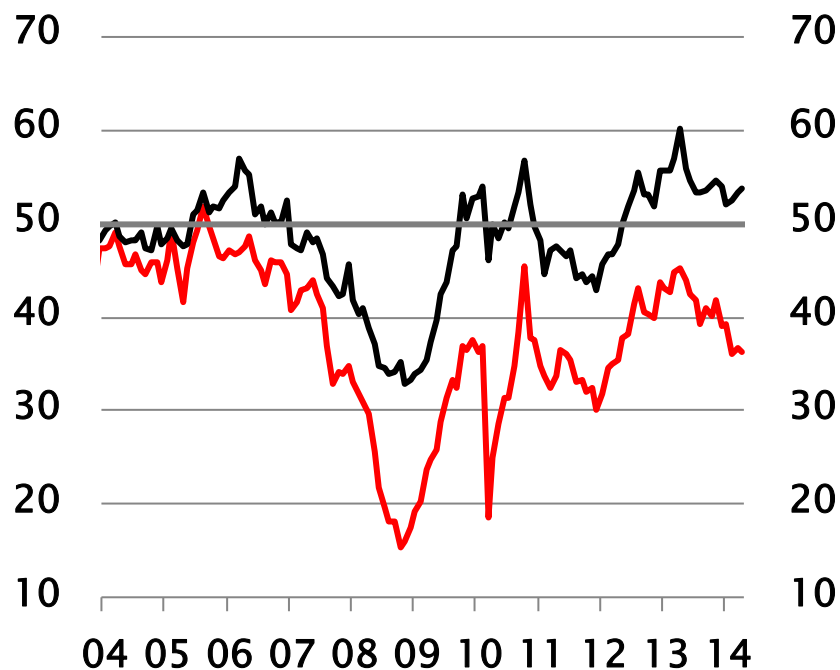
(*) Datos de Cuentas Nacionales.

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



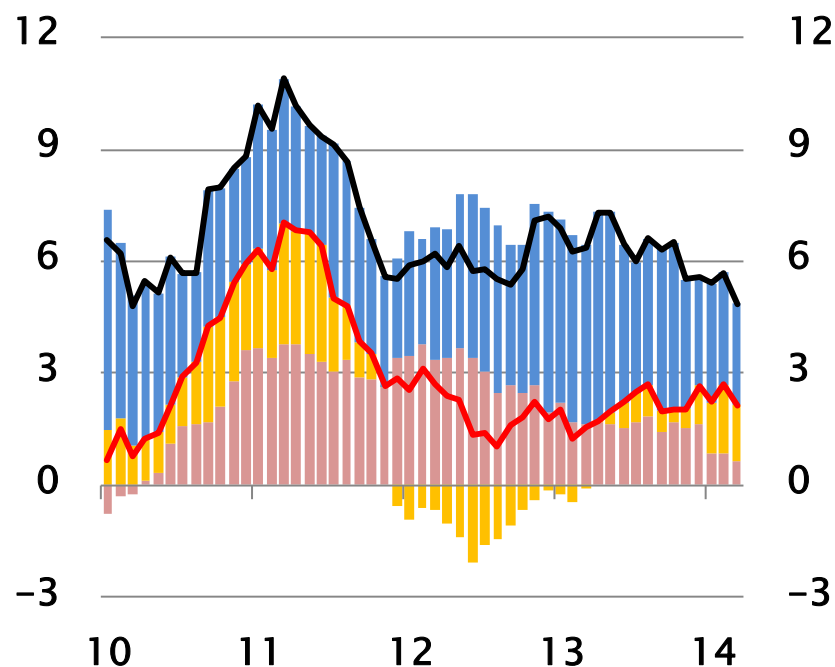
Actividad y demanda

Percepción de los consumidores IPEC (serie desestacionalizada)



— Compra durables (1)
— IPEC (2)

Masa salarial (variación anual, porcentaje)



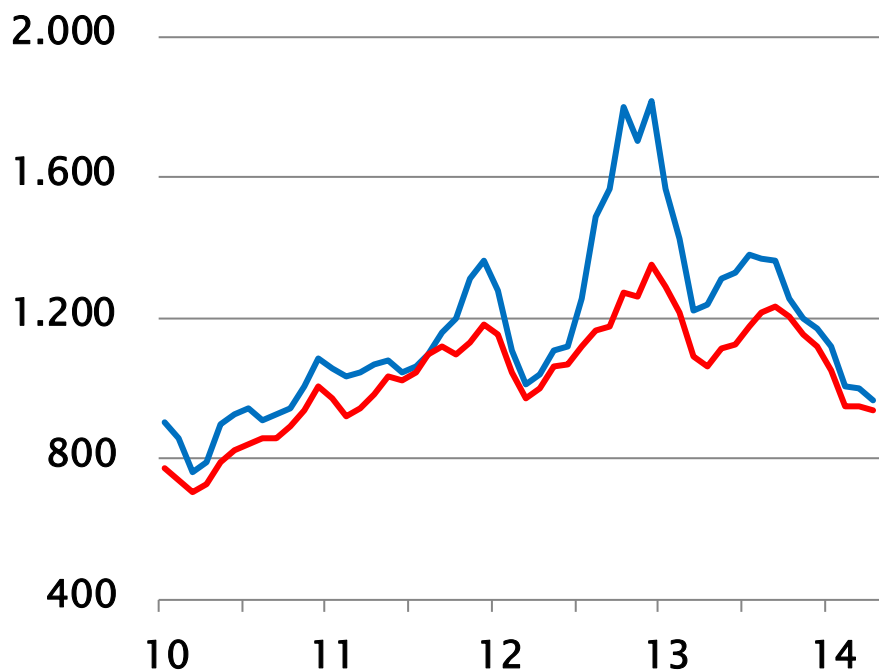
■ Asalariado
■ Empleo
■ CMO real
— Masa salarial

(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).



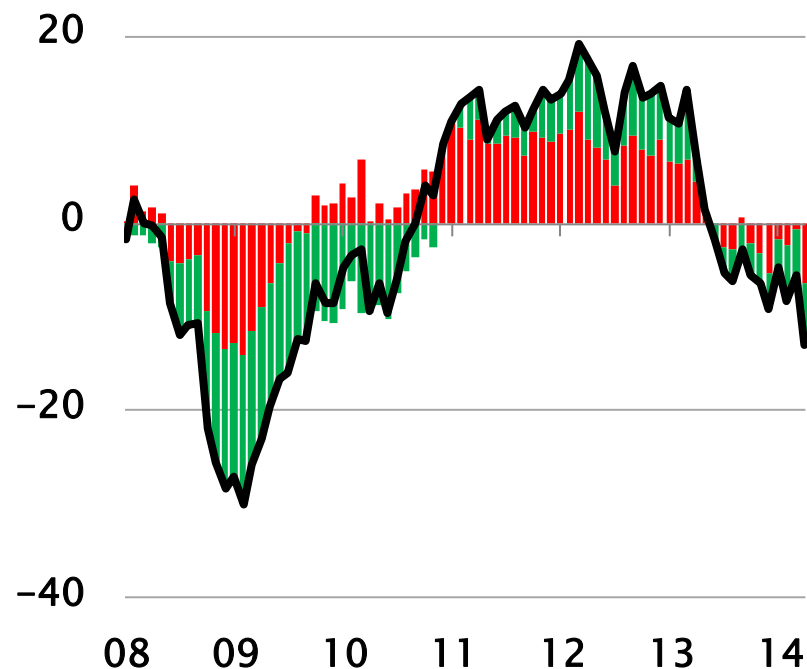
Actividad y demanda

Importaciones de bienes de capital (promedio móvil trimestral, millones de dólares)



— Capital — Capital sin otros transporte (1)

IMCE: construcción (2) (índice, desviaciones respecto de 50)



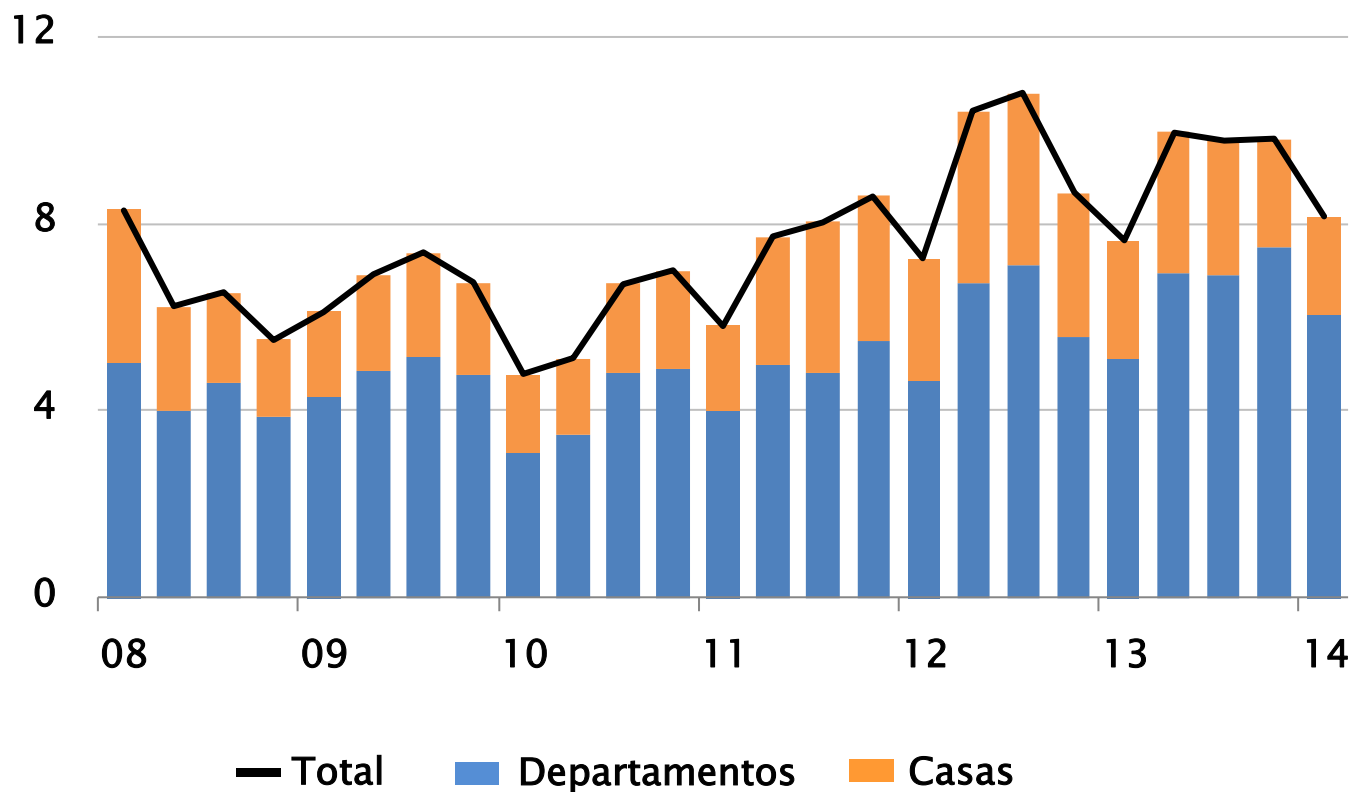
■ Demanda actual ■ Empleo esperado — IMCE construcción

(1) Capital sin otros transportes excluye otros vehículos de transporte no comunes. (2) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



Actividad y demanda

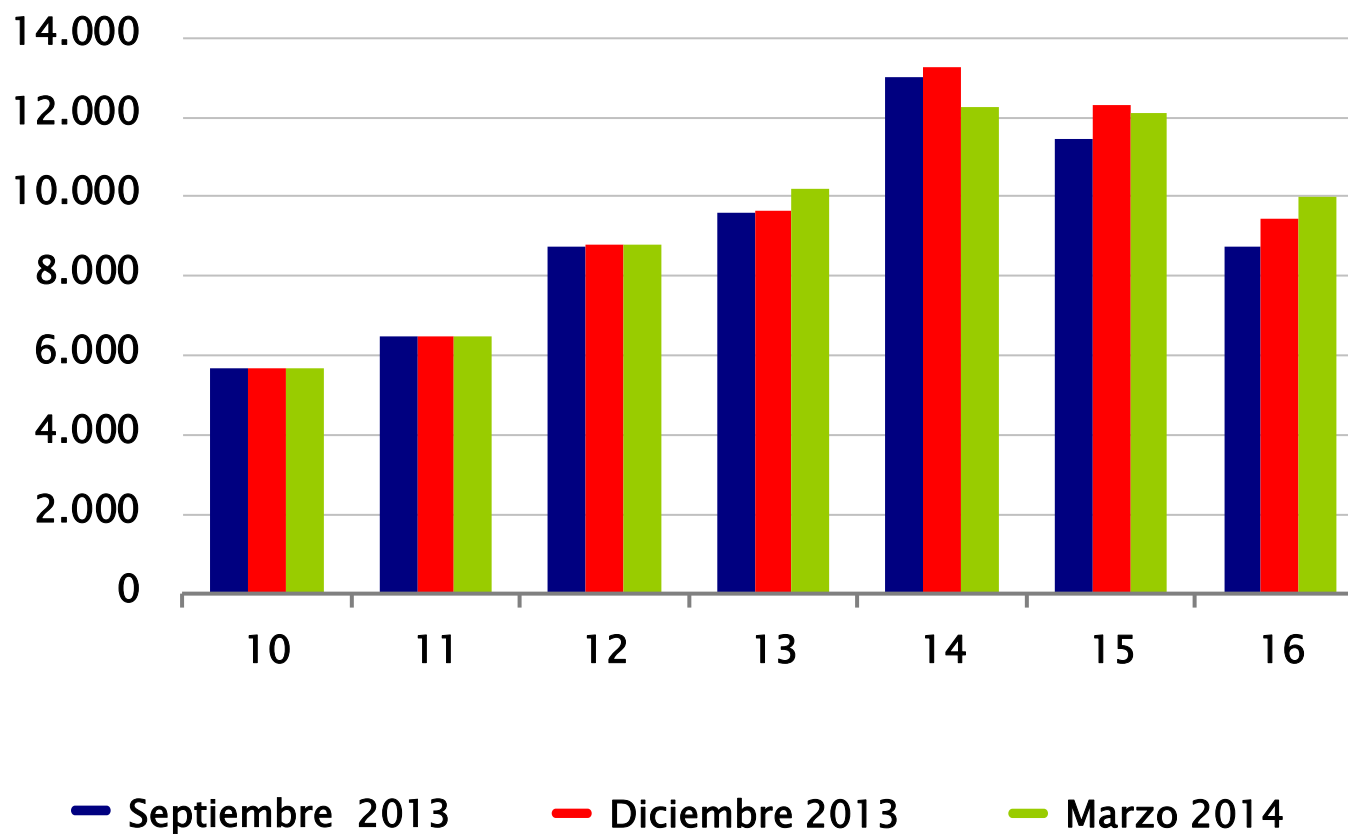
Venta de viviendas nuevas Gran Santiago (miles de unidades)





Actividad y demanda

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

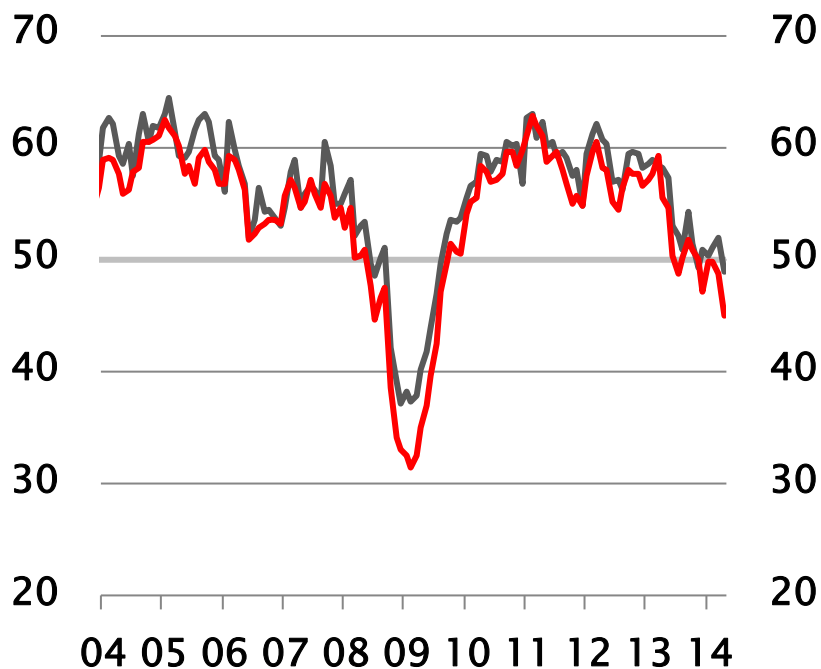




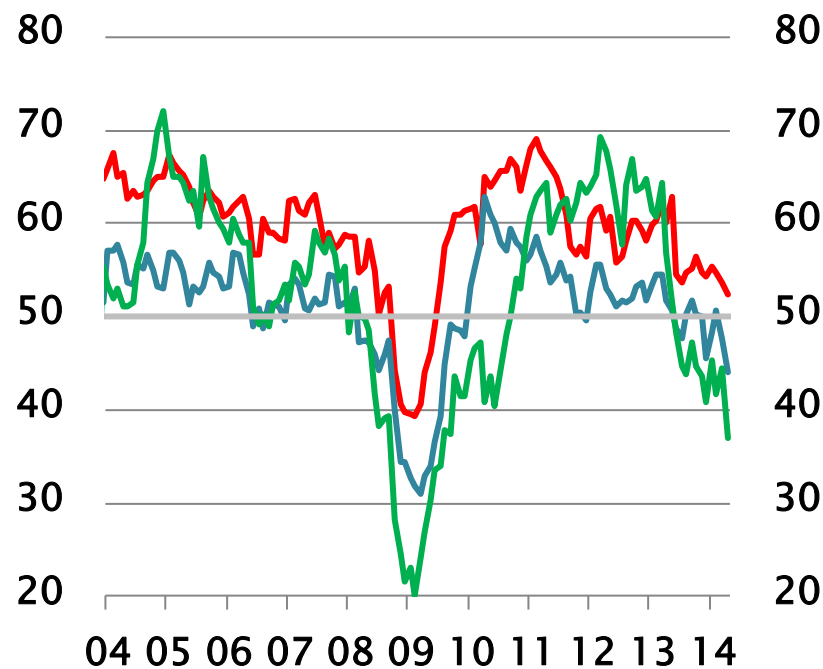
Actividad y demanda

Percepción de los empresarios: IMCE

(índice, valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo))



— IMCE — IMCE sin minería

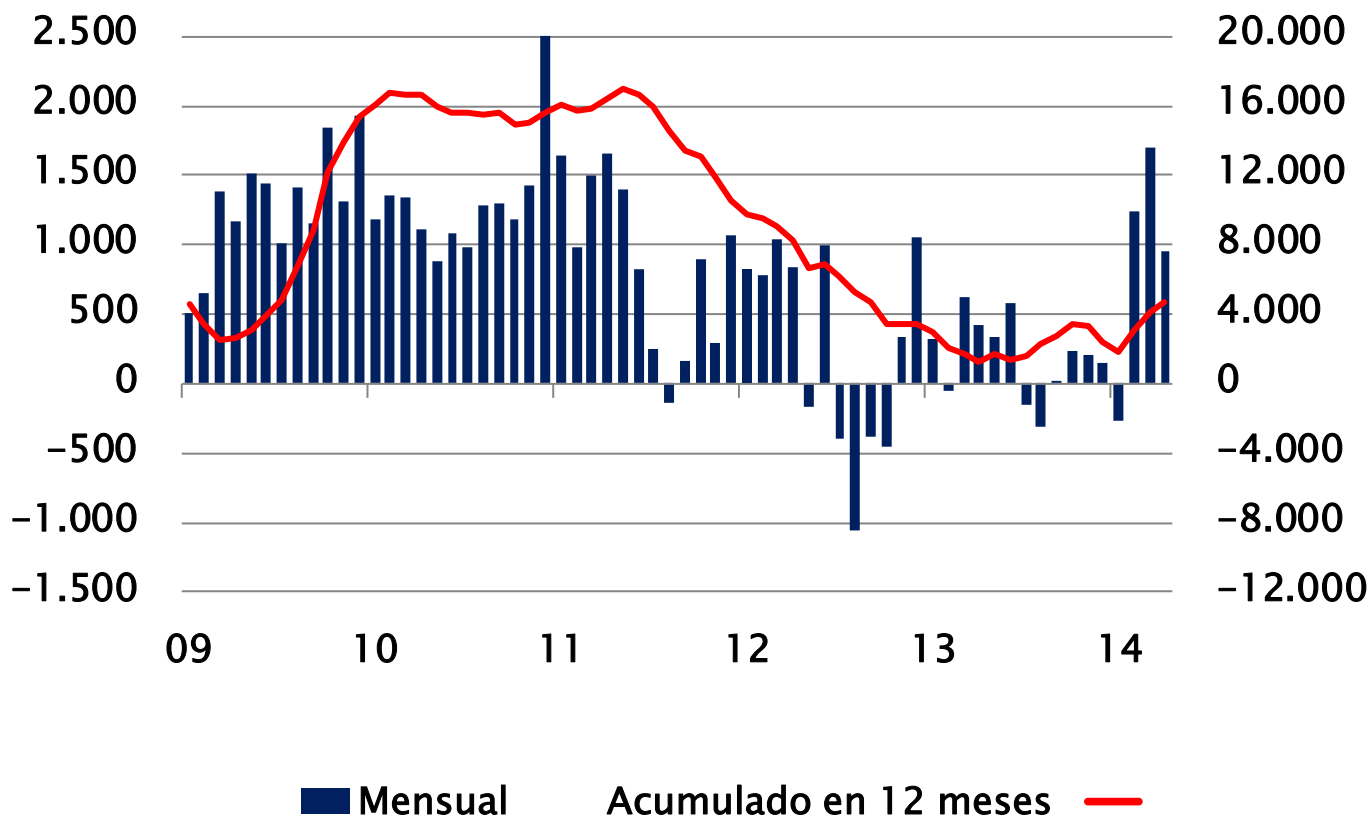


— Industria — Construcción — Comercio



Actividad y demanda

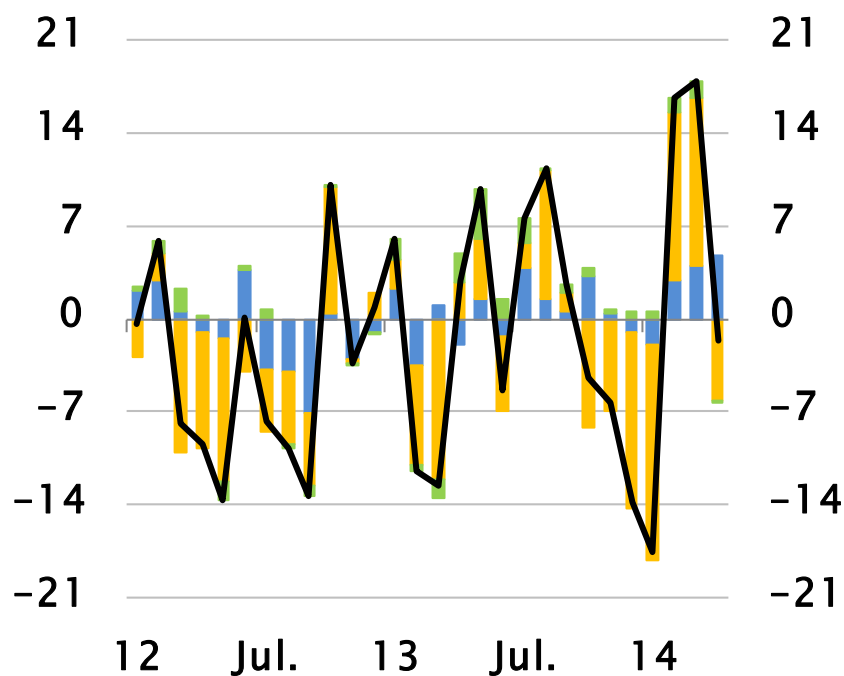
Saldos de balanza comercial (millones de dólares)





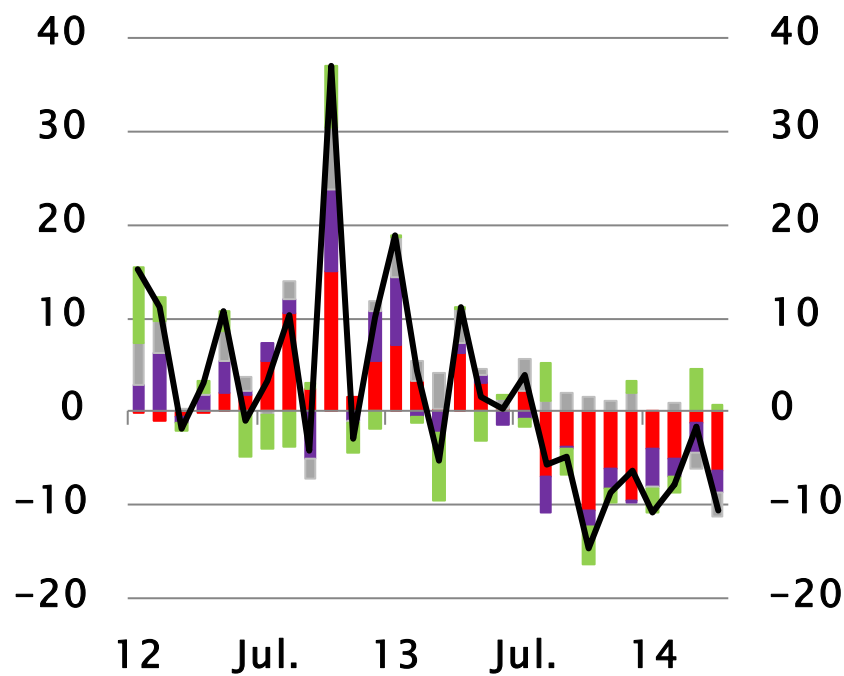
Actividad y demanda

Exportaciones de bienes FOB (variación nominal anual, porcentaje)



Industriales — Total
Mineras
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras

Importaciones de bienes CIF (variación nominal anual, porcentaje)

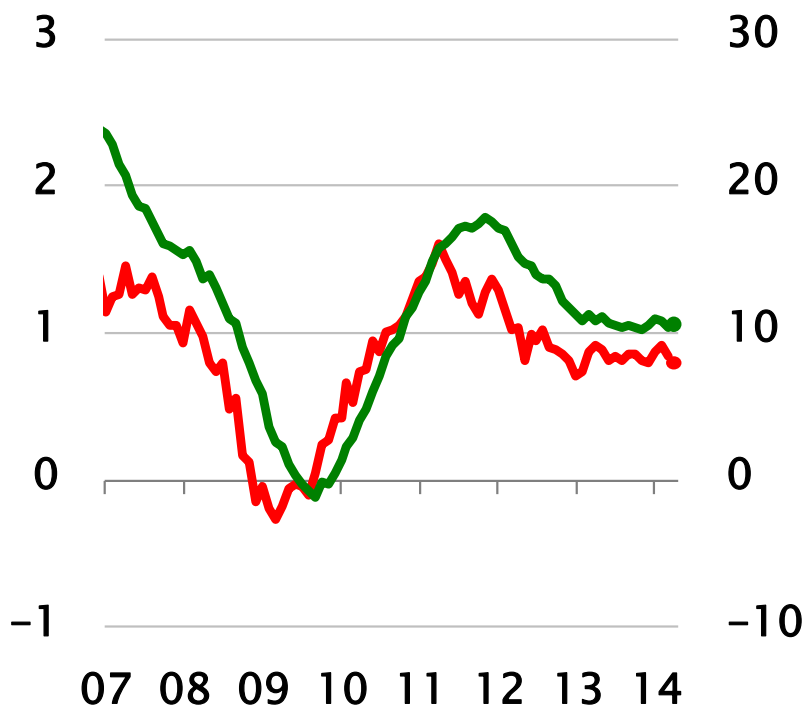


Resto intermedio — Total
Productos energéticos
Consumo
Capital

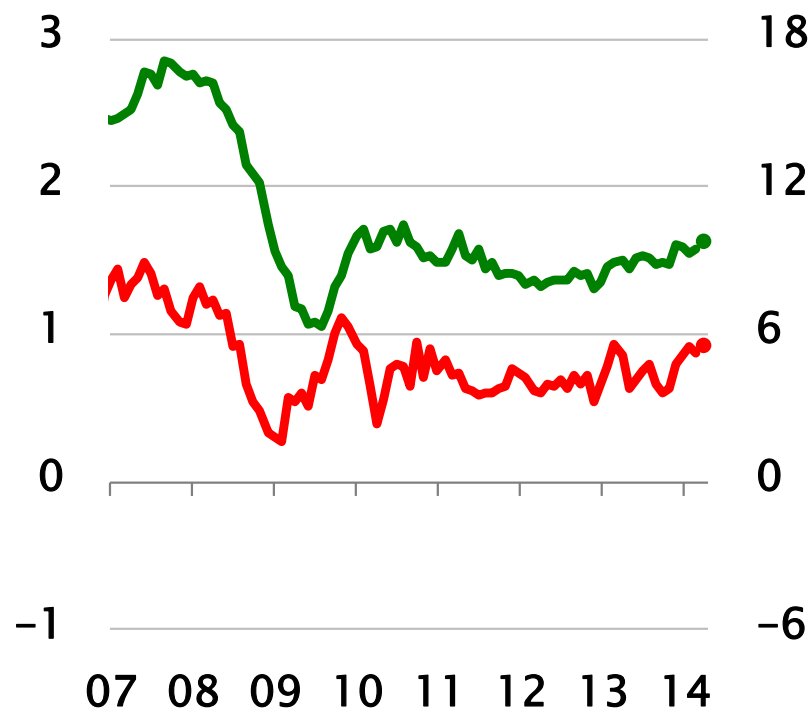


Mercados financieros

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



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



— Variación mensual (2)

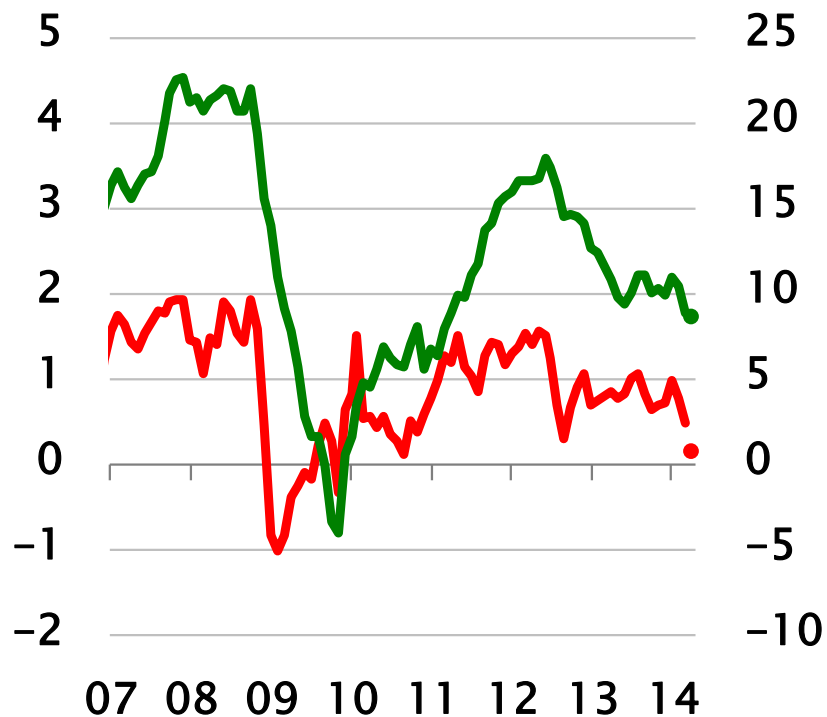
Variación anual —

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

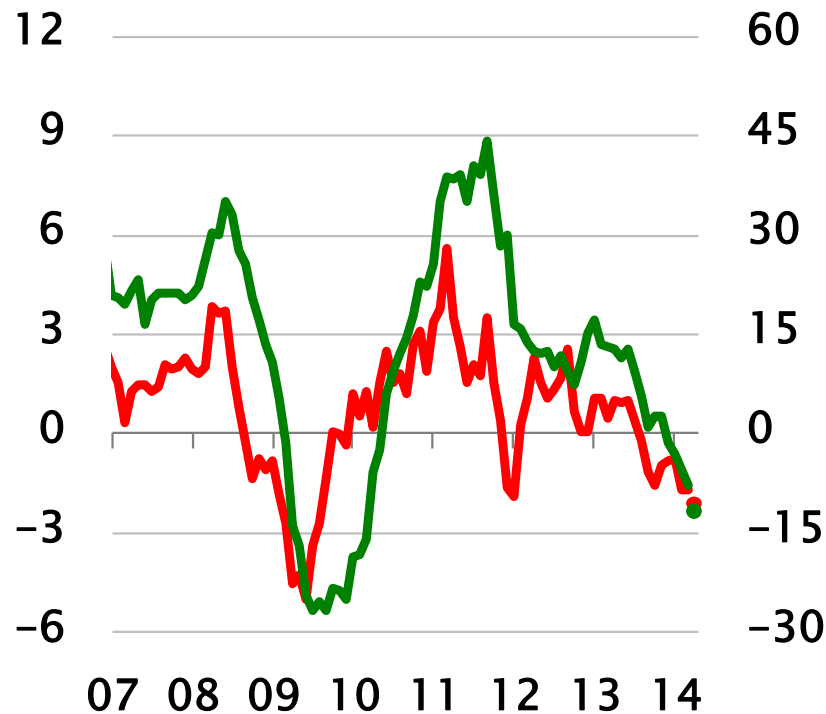


Mercados financieros

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



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



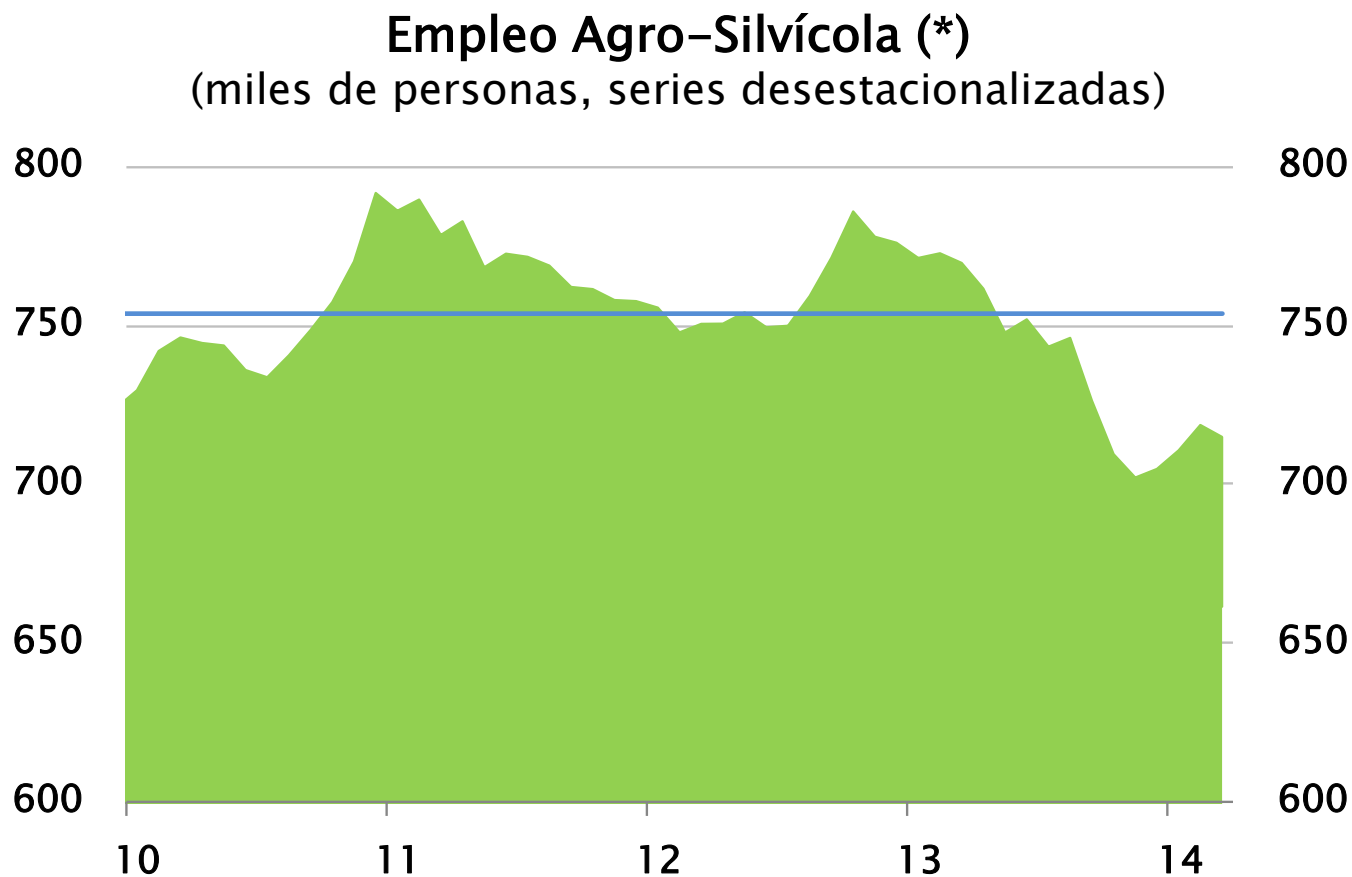
— Variación mensual (2)

Variación anual —

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



Empleo, salarios y precios

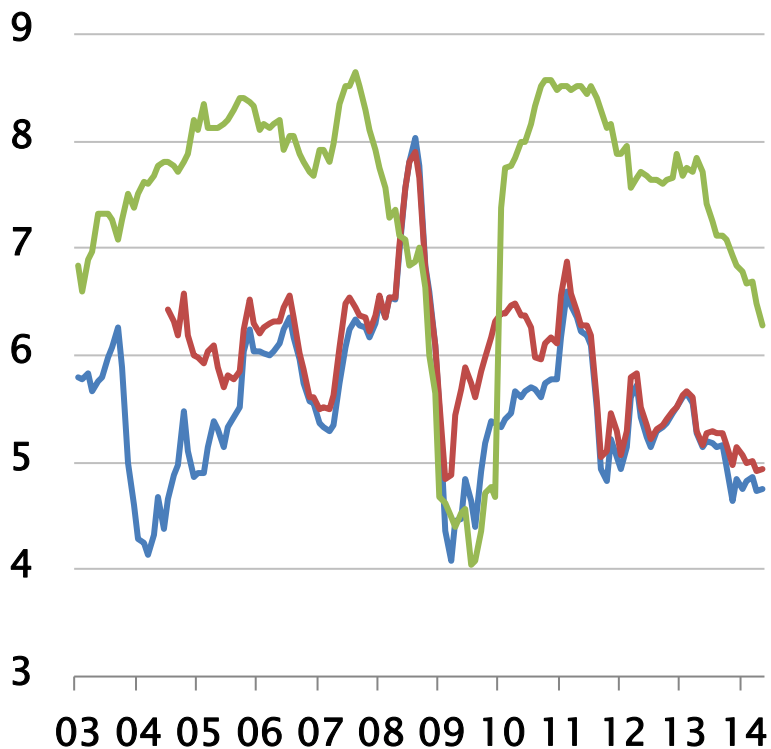


(*) Línea horizontal celeste corresponde al promedio 2010-2014.



Mercados financieros

Tasas BCP y expectativas de PIB (porcentaje)

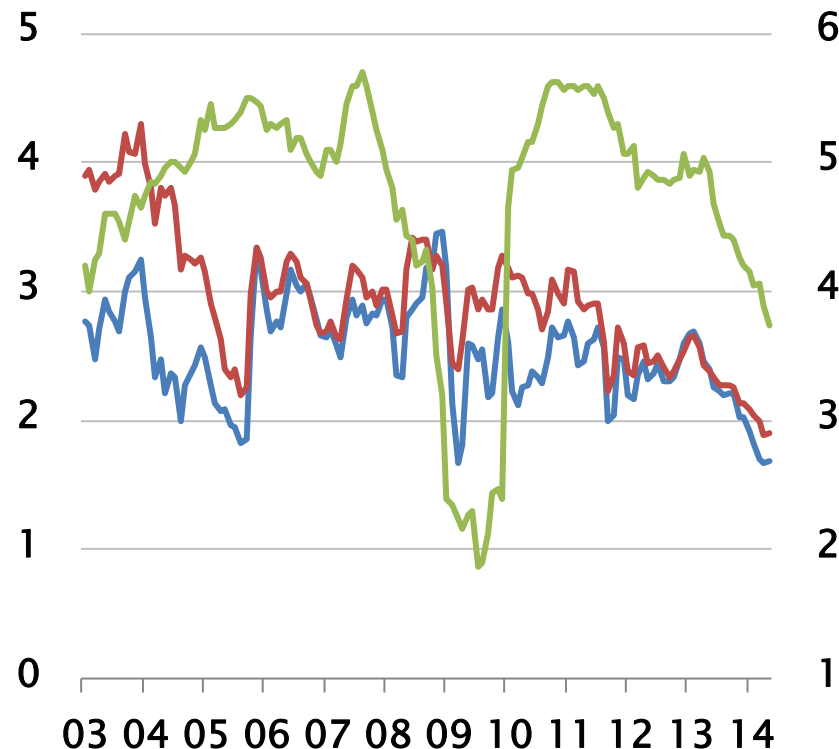


— 5 años

6
5
4
3
2
1

— 10 años

Tasas BCU y expectativas de PIB (porcentaje)



— PIB (*)

(*) Corresponde al promedio de la proyección de crecimiento del PIB para el año en curso y dos años adelante informado por la EEE.

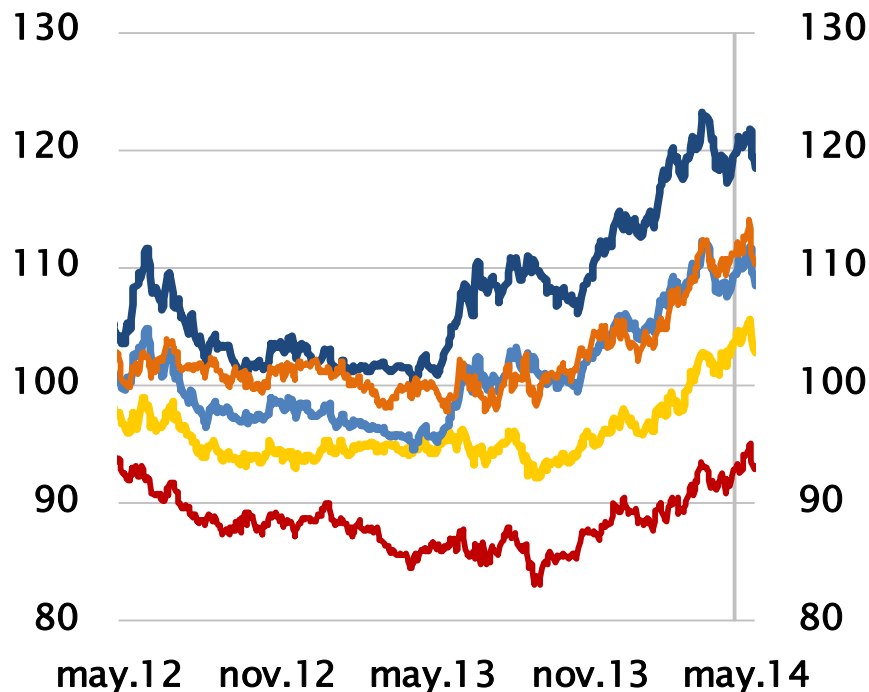


Mercados financieros

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



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



— TCO — TCM Latam (3) — TCM exportadores (4)
— TCM — TCM emergentes (2)

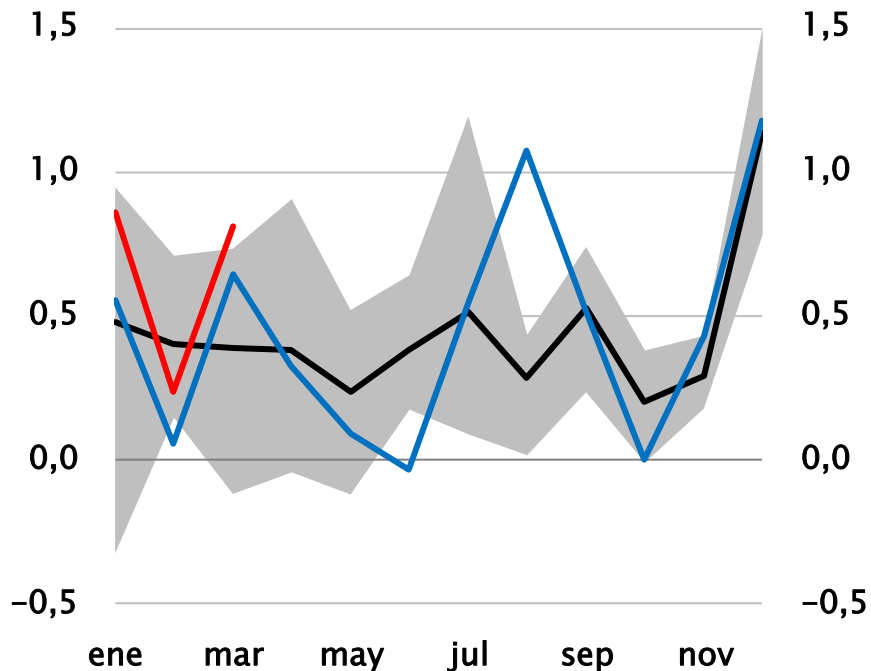
(1) Línea gris vertical indica RPM abril. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



Empleo, salarios y precios

IREM nominal (1)

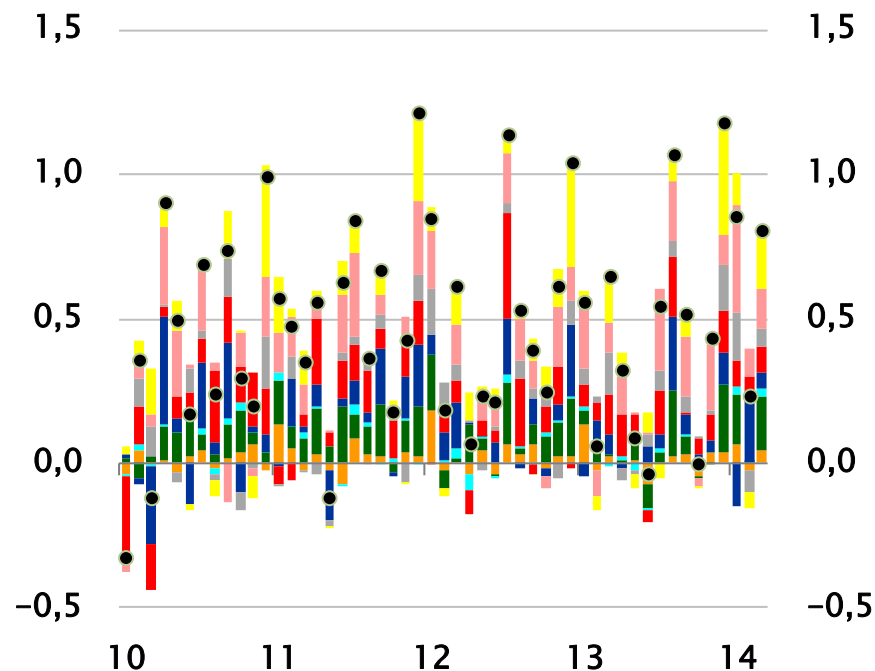
(variación mensual, porcentaje)



■ Brecha Max-Min (2001-13)
— Promedio 2001-13
— 2013
— 2014

IREM nominal (2)

(variación mensual, porcentaje)



■ Transporte
■ Minería
■ S. Comunales
■ Comercio
■ Construcción
■ EGA
■ S. Financieros
■ Industria

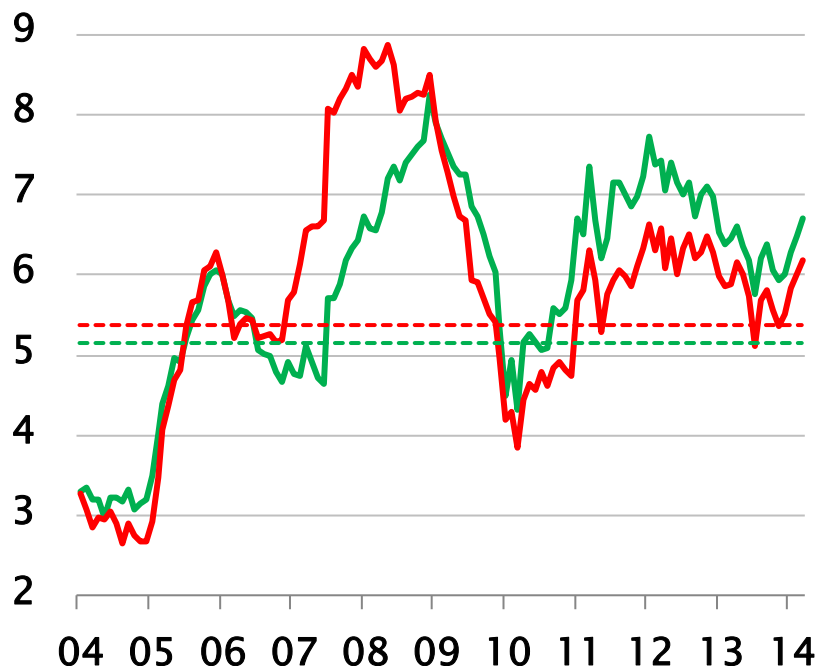
(1)Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (2)Punto corresponde a variación mensual del IREM.



Empleo, salarios y precios

Salarios nominales (1)

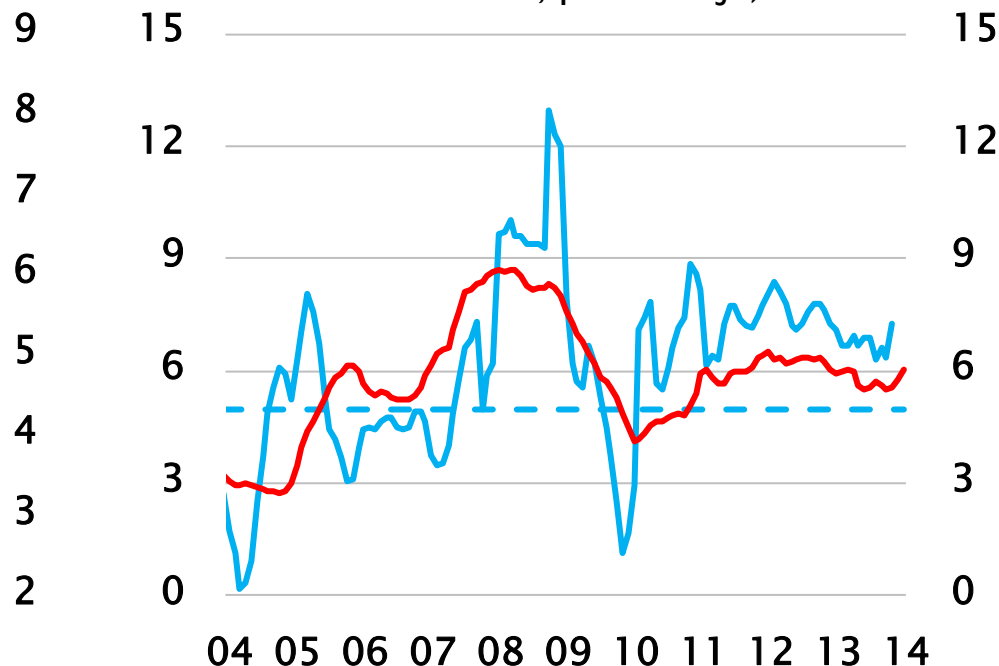
(variación anual, porcentaje)



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

Salarios nominales

(variación anual, promedios móvil trimestral, porcentaje)

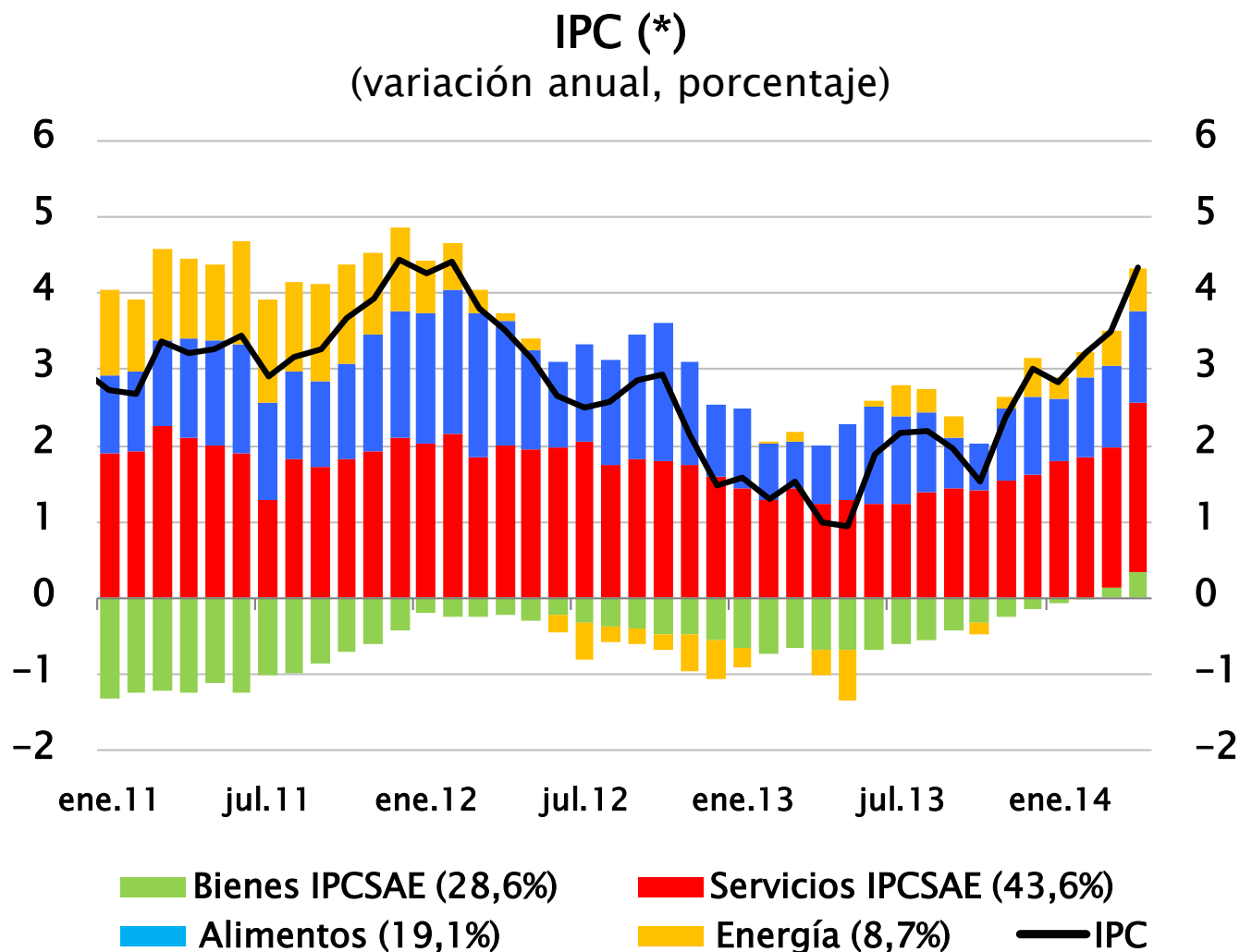


— IREM (1) — AFP (2)
- - - Promedio AFP 2001-2010

(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (2) Corresponde al ingreso imponible promedio de los afiliados activos en cada período.



Empleo, salarios y precios



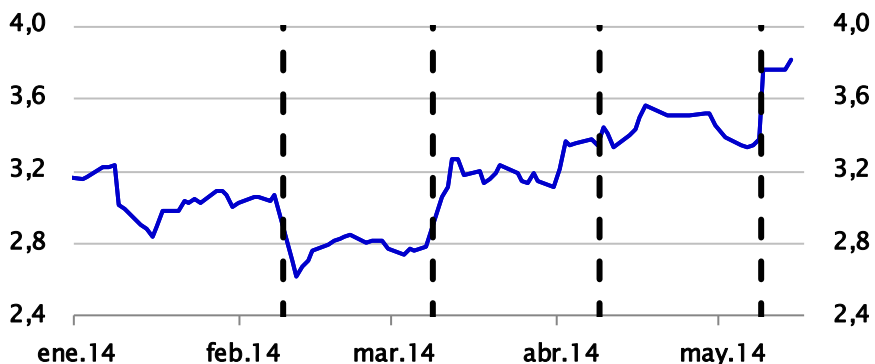
(*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013.



Mercados financieros

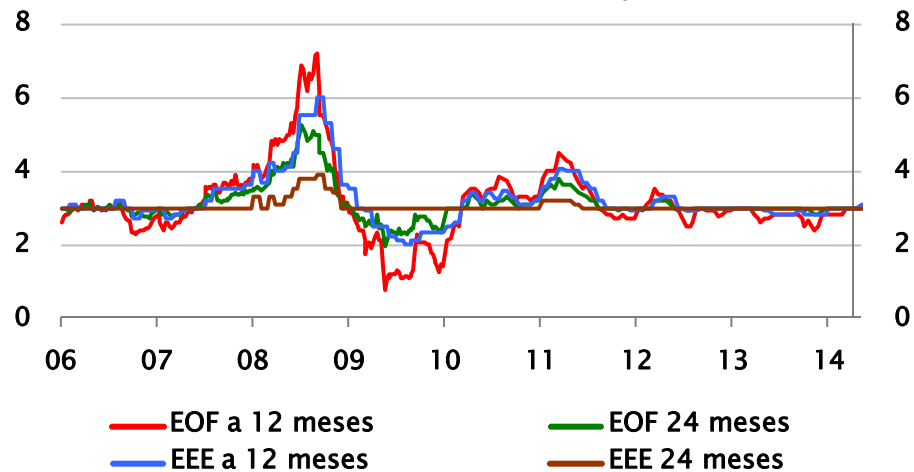
Seguros de inflación 2014 (1)

(acumulado 12 meses)



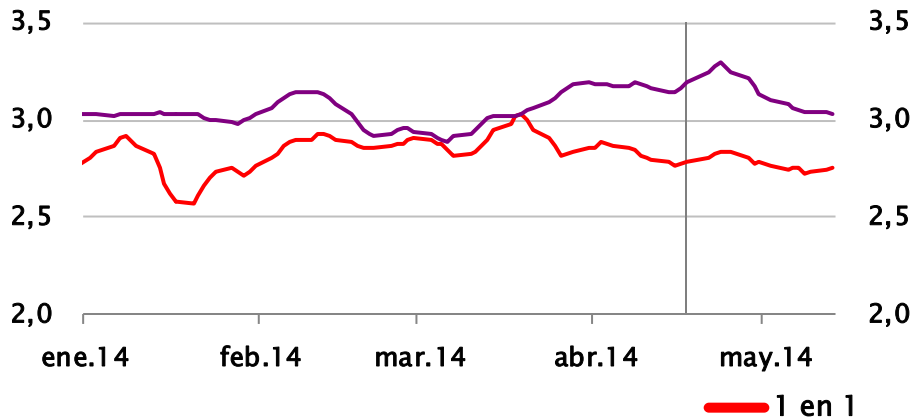
Encuestas de expectativas de inflación (2)

(datos semanales, porcentaje)



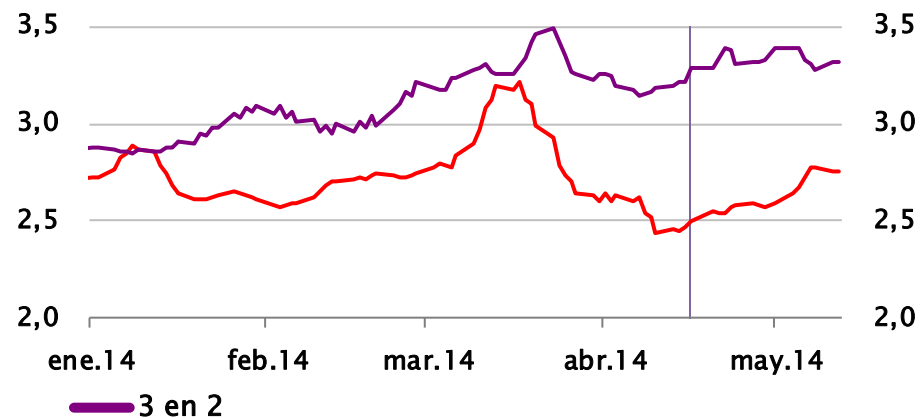
Compensación inflacionaria *forward swap* (2)

(promedio semanal móvil, porcentaje)



Compensación inflacionaria *forward bonos* (2)

(promedio semanal móvil, porcentaje)



(1) Líneas verticales corresponden a día de publicación IPC. (2) Línea vertical corresponde a RPM abril.



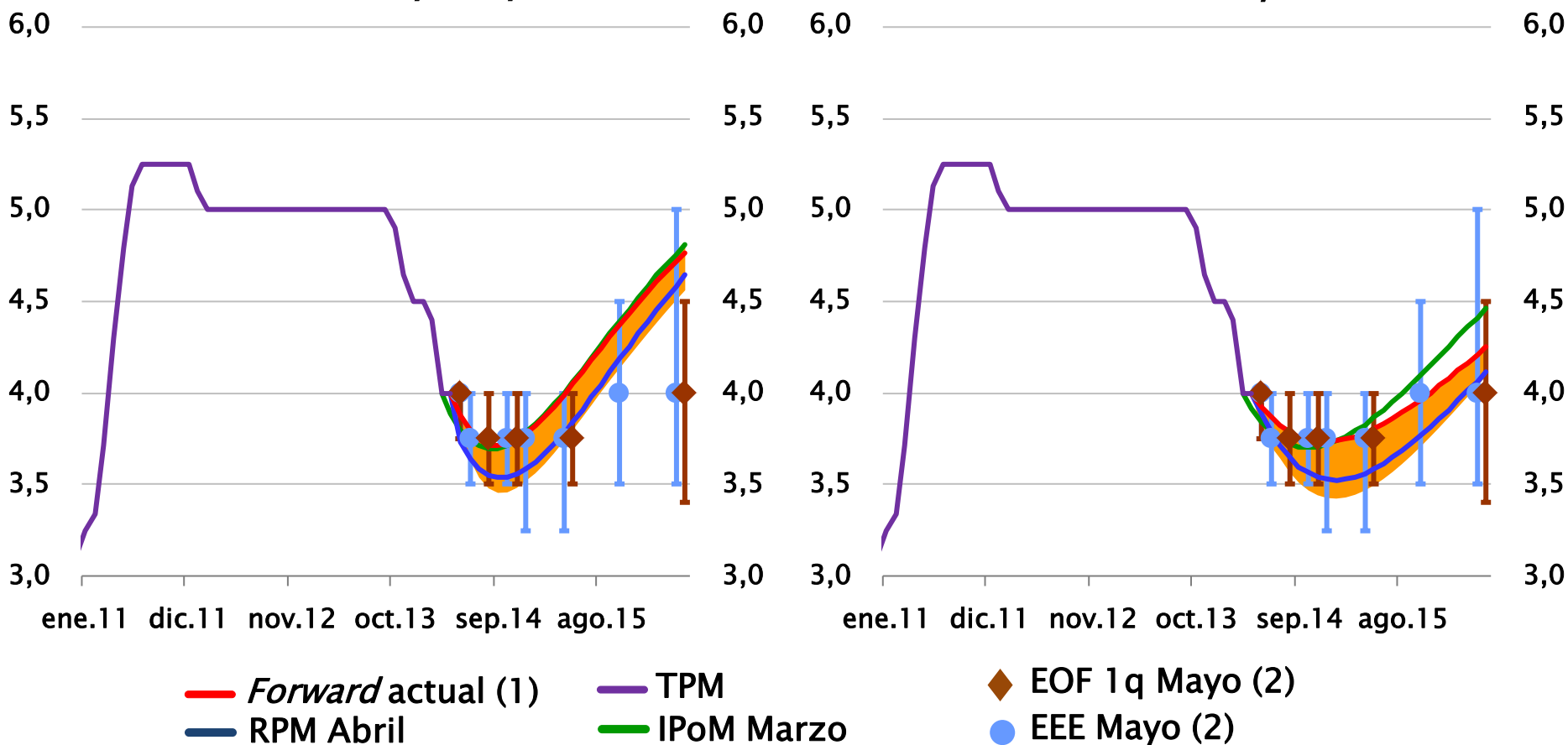
Expectativas

Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*

Tasas *swap*

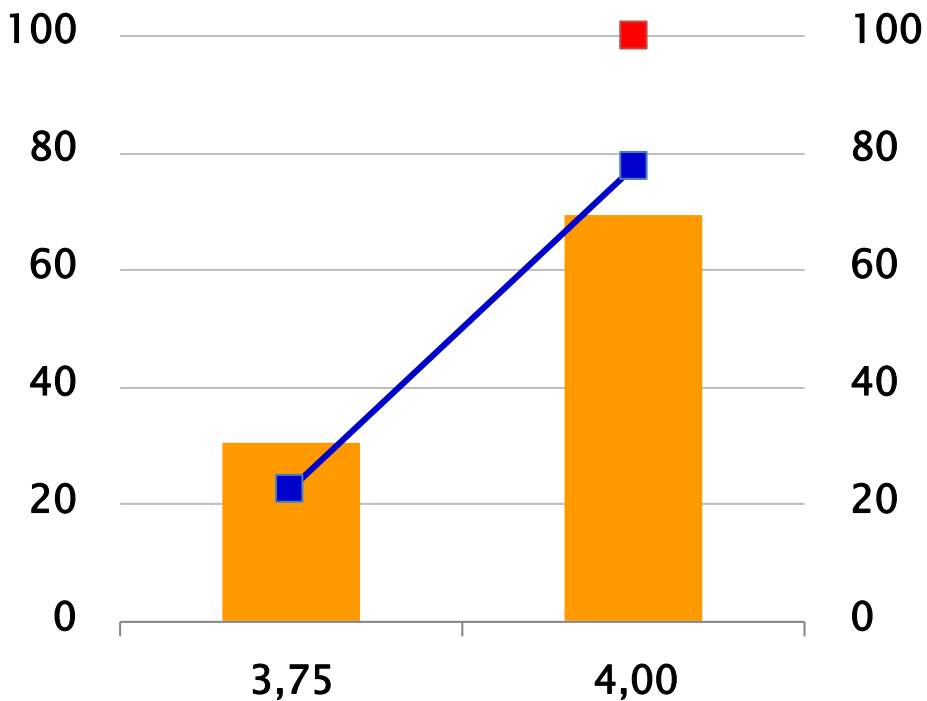


(1) Considera precios de activos hasta el 13 de mayo. Área amarilla corresponde a la diferencia entre *forward* máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

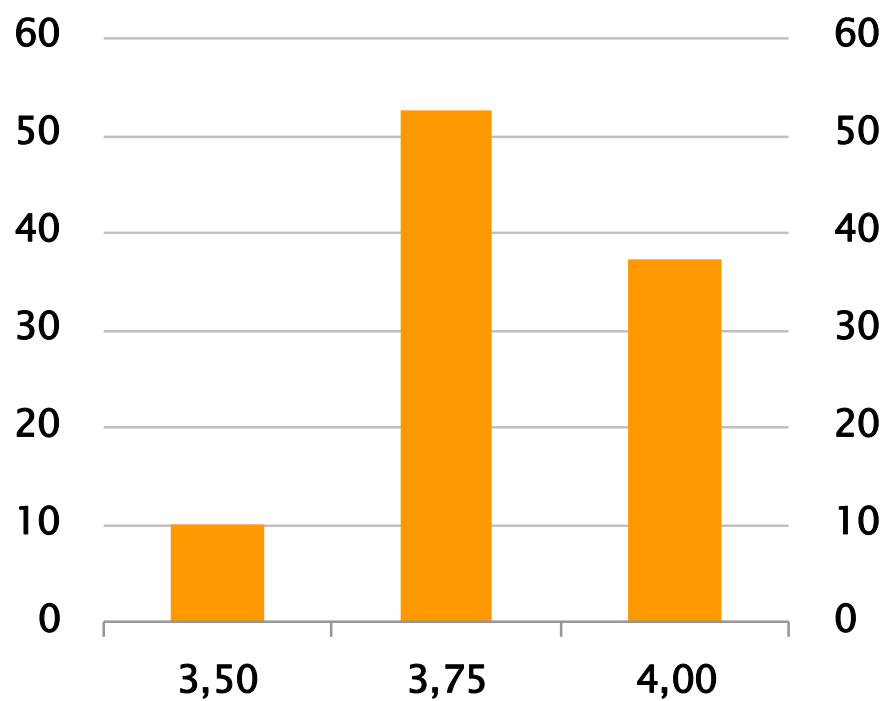


Expectativas

Expectativas para la TPM mayo 2014 (porcentaje)



Expectativas para la TPM junio 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): IPC excluyendo los precios de la energía y los alimentos permaneciendo 72,3% de la canasta total.

IPEC: Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

IREM: Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

IVCM: Índice de ventas de comercio al por menor (INE).

LCH: Letras de crédito hipotecario.

M1: Circulante más depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

M2: M1 más depósitos a plazo del sector privado, más depósitos de ahorro a plazo, más cuotas de Fondos Mutuos (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.

Glosario

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.