

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

NOVIEMBRE 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 noviembre de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



Escenario internacional



Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
PIB 1ª entrega, (t/t anualizado)	3t14	3,5%	3,0%	4,6%	▲
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Oct.	0,6%	0,4%	0,1%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	-0,1%	0,2%	0,8%	▼
Creación de empleo total, sa (miles)	Oct.	214	235	256	▼
Tasa de desempleo, sa	Oct.	5,8%	5,9%	5,9%	▲
Consumo personal nominal (m/m)	Sep.	-0,2%	0,1%	0,5%	▼
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Ago.	5,6%	5,7%	6,7%	▼
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Sep.	0,2%	-6,8%	15,3%	▲
Zona Euro					
PIB 1ª entrega, (t/t anualizado)	3t14	0,8%	0,4%	0,4%	▲
Ventas minoristas, sa (m/m)	Sep.	-1,3%	-0,8%	0,9%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	0,6%	0,7%	-1,4%	▼
Tasa de desempleo, sa	Sep.	11,5%	11,5%	11,5%	≈
Alemania					
PIB 1ª entrega, (t/t anualizado)	3t14	0,4%	0,4%	-0,4%	≈
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	1,4%	2,0%	-3,1%	▼
Japón					
PIB 1ª entrega, (t/t anualizado)	3t14	-1,6%	2,2%	-7,3%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	2,9%	2,2%	-1,9%	▲
Ventas minoristas, sa (m/m)	Sep.	2,7%	0,9%	1,9%	▲
Tasa de desempleo, sa	Sep.	3,6%	3,6%	3,5%	≈
China					
PIB, (a/a)	3t14	7,3%	7,2%	7,5%	▲
Ventas minoristas (a/a)	Oct.	11,5%	11,6%	11,6%	▼
Producción industrial (a/a)	Oct.	7,7%	8,0%	8,0%	▼
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Oct.	11,6%	10,6%	15,3%	▲
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Oct.	4,6%	5,0%	7,0%	▼
Brasil					
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	-0,2%	0,2%	0,6%	▼

3 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	Oct.	59,0	56,1	56,6	▲
ISM servicios	Oct.	57,1	58,0	58,6	▼
Confianza del consumidor: Conference Board	Oct.	94,5	87,0	89,0	▲
Confianza del consumidor: U. Michigan (p)	Nov.	89,4	87,5	86,9	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	Oct.	50,6	50,7	50,3	▼
PMI servicios	Oct.	52,3	52,4	52,4	▼
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Nov.	11,0	--	4,1	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Oct.	-11,1	-11,1	-11,4	≈
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Oct.	103,2	104,5	104,7	▼
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Oct.	44,0	47,2	47,4	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Oct.	46,6	--	48,7	▼
Confianza del consumidor	Oct.	38,9	40,5	39,9	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Oct.	52,4	--	51,7	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Oct.	50,4	50,4	50,2	≈
PMI servicios (HSBC)	Oct.	52,9	--	53,5	▼
Confianza del consumidor	Sep.	105,4	--	103,8	▲

4 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).

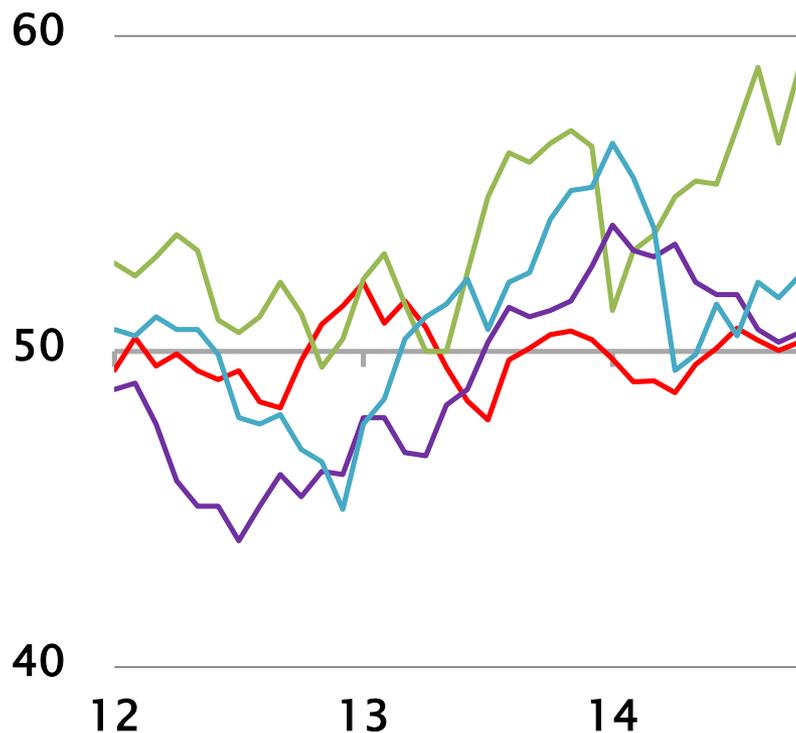
Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



Economía Internacional

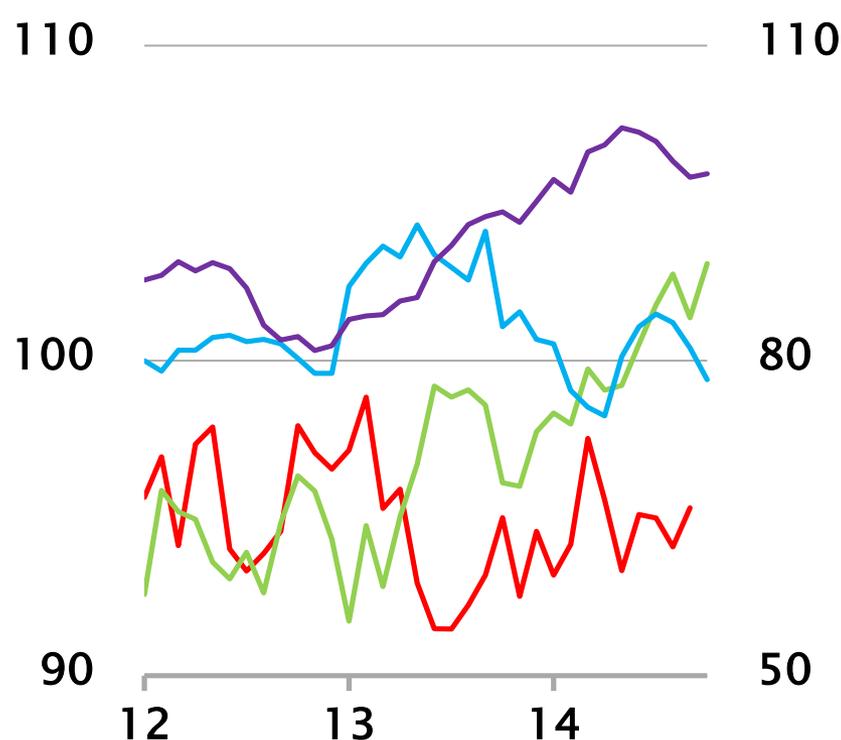
PMI manufacturero (1)

(índice de difusión, pivote = 50)



Confianza del consumidor (1) (2)

(índice estandarizado, 2006 = 100)



— EE.UU. — Zona Euro — Japón — Emergentes

(1) Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Chile corresponde a IMCE y México corresponde a IMEF.

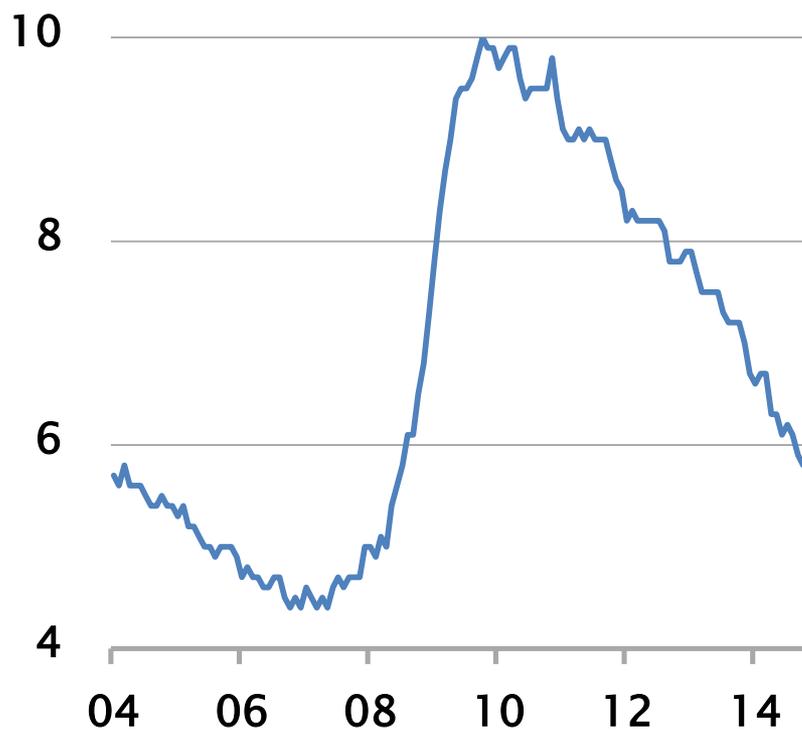
5 (2) EE.UU., Japón y Zona Euro en eje derecho.

Fuentes: Adimark y Bloomberg.

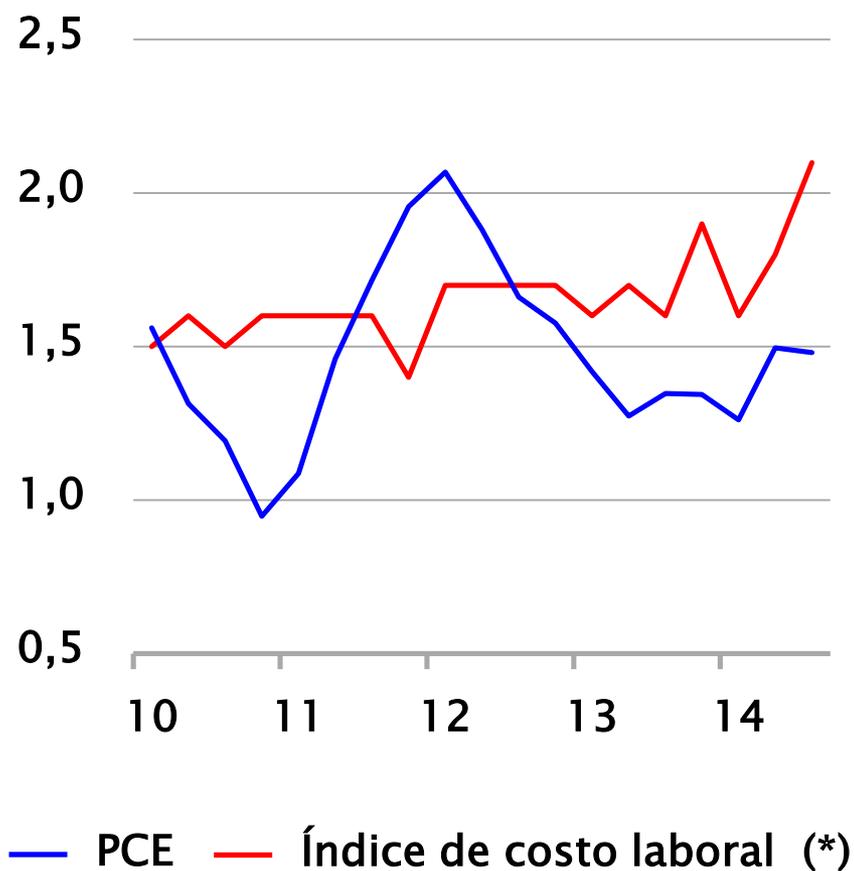


Economía Internacional

EE.UU. : Tasa de desempleo (porcentaje de la fuerza laboral)



EE.UU.: Inflación y costos laborales (variación anual, porcentaje)



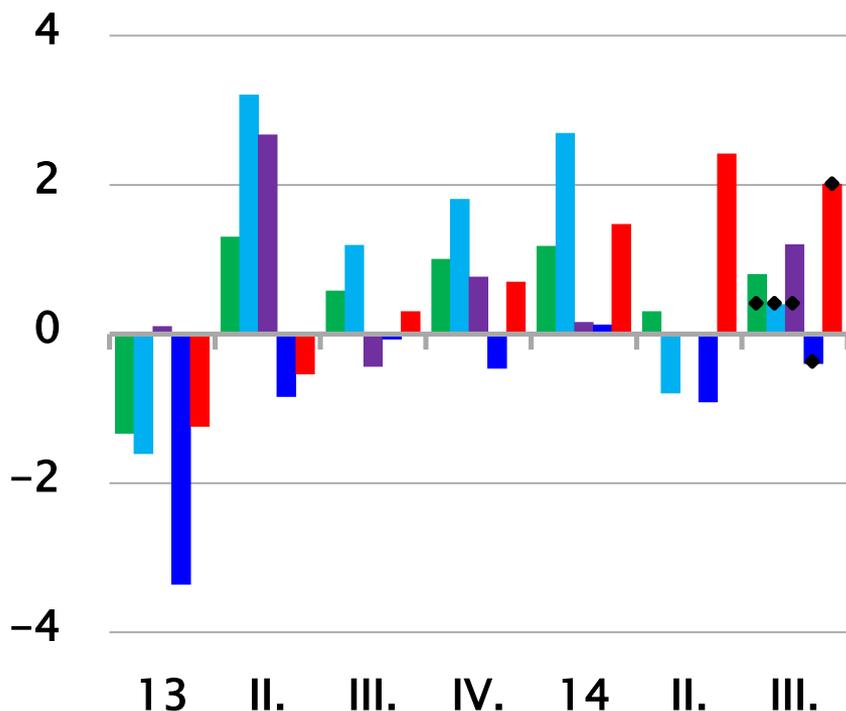
6 (*) Corresponde al índice ECI de costos laborales asociados al salario.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

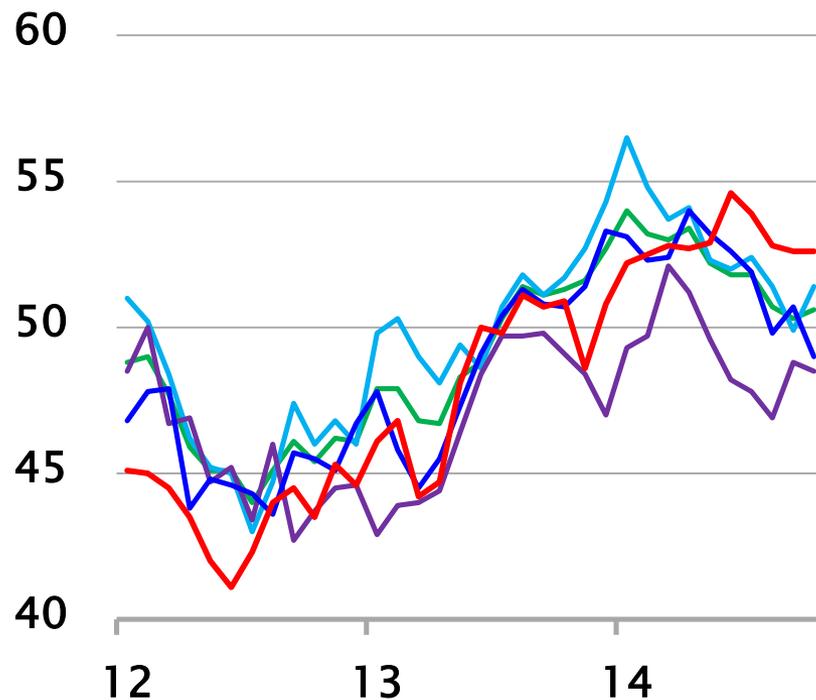
Zona Euro: Crecimiento del PIB (*)

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



Zona Euro: PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



— Zona Euro — Alemania — Francia — Italia — España

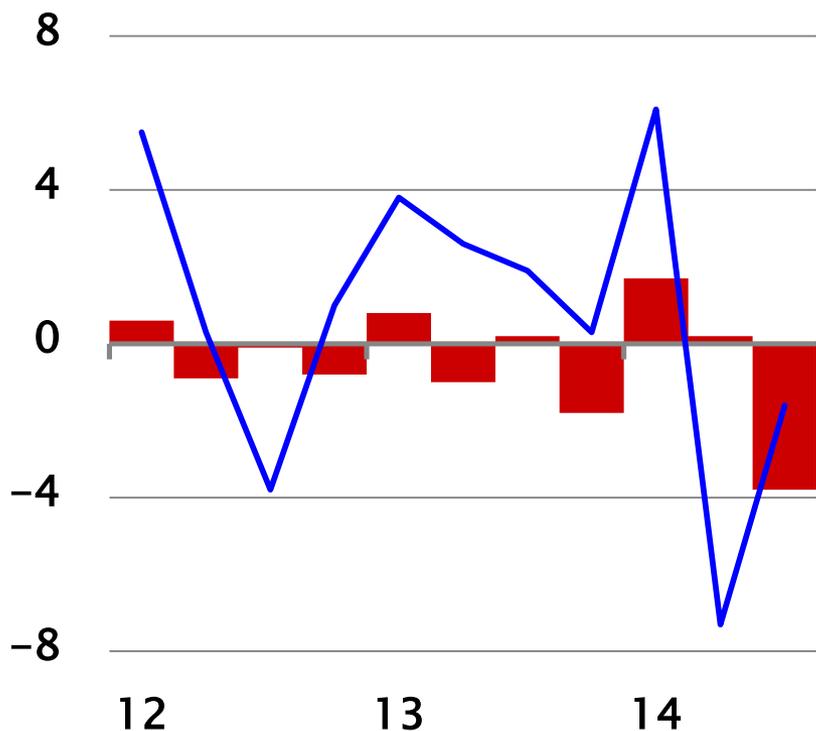
7 (*) Rombos corresponden a proyecciones para 3t14 según Bloomberg.
Fuentes: Bloomberg y Eurostat.



Economía Internacional

Japón: Crecimiento del PIB

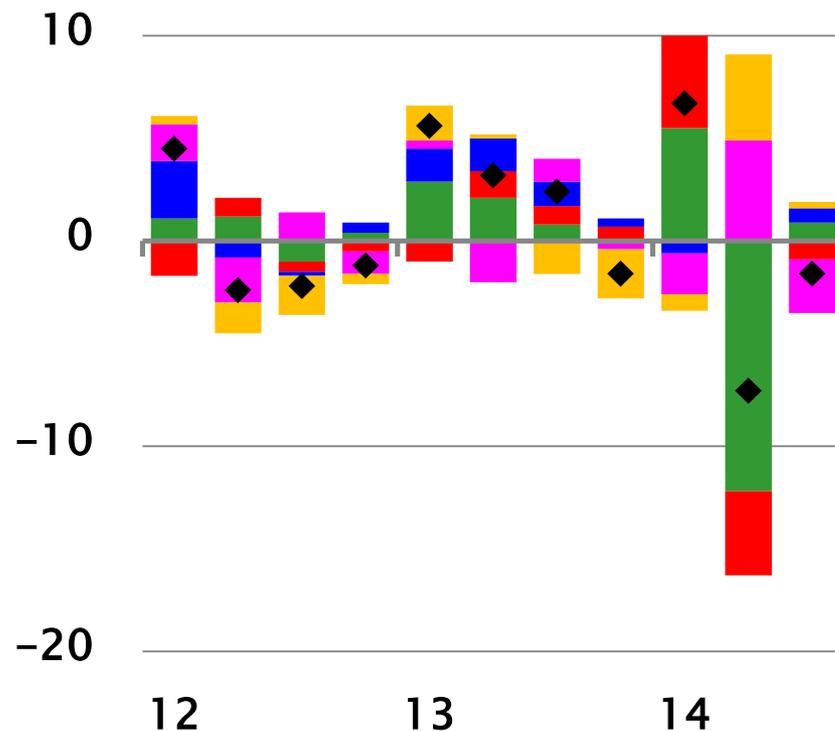
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



— Crecimiento — Sorpresa (*)

Japón: Contribuciones al crecimiento

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



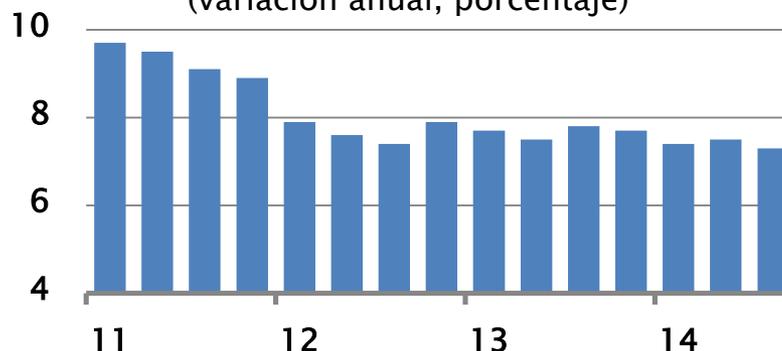
◆ PIB
■ Inversión priv.
■ Export. netas
■ Consumo priv.
■ Consumo gov.
■ Inventarios

8 (*) Corresponde la diferencia entre el dato esperado y efectivo en la 1ª entrega.
Fuentes: Bloomberg y Oficina del Gabinete de Japón.

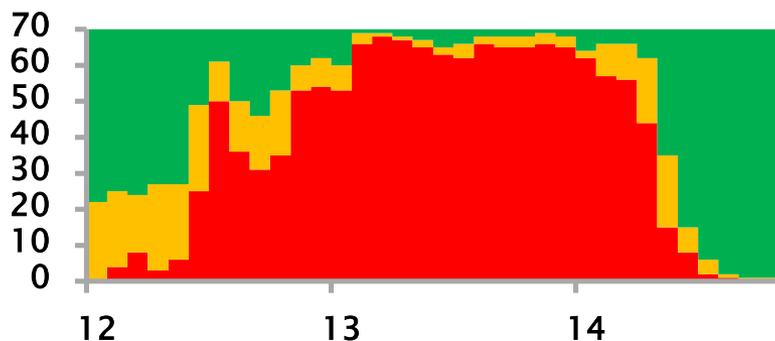


Economía Internacional

China: Crecimiento del PIB (variación anual, porcentaje)

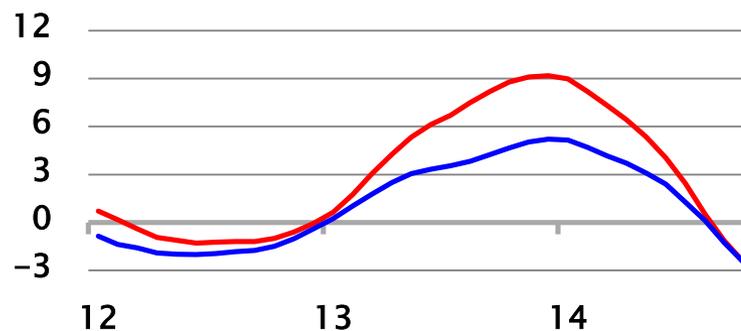


China: Precios mensuales (variación mensual, número de ciudades)



Aumentan **Disminuyen** **Mantienen**

China: Precios de viviendas (*) (variación anual; porcentaje)



Nuevas **Usadas**

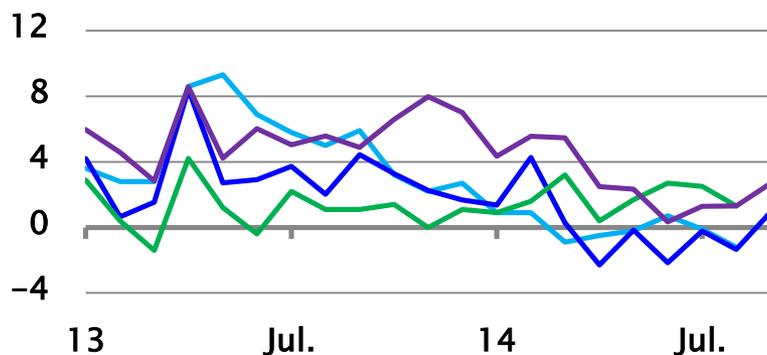
9 (*) Promedio de variaciones anuales de 70 mayores ciudades.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

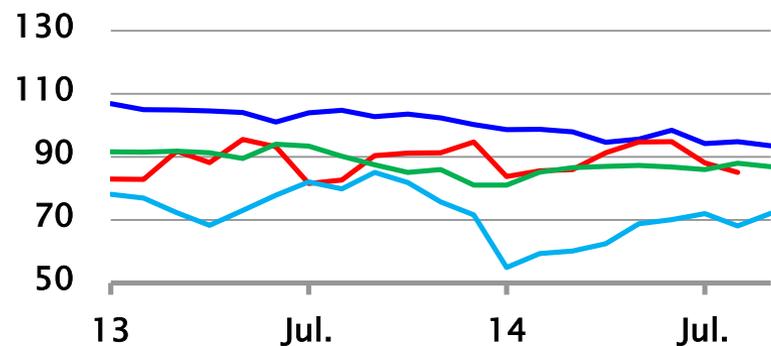
Indicadores de actividad mensual

(variación anual, porcentaje)



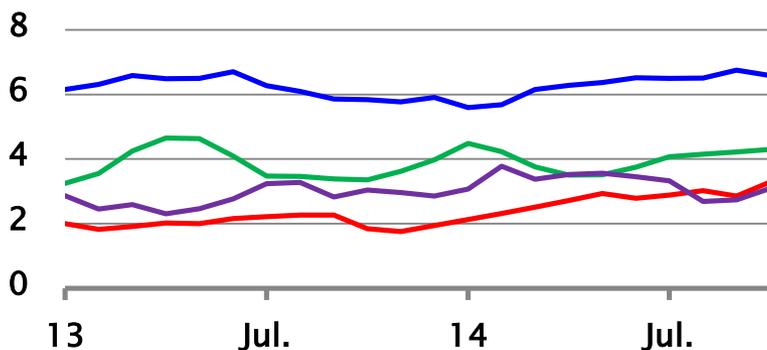
Confianza del consumidor

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



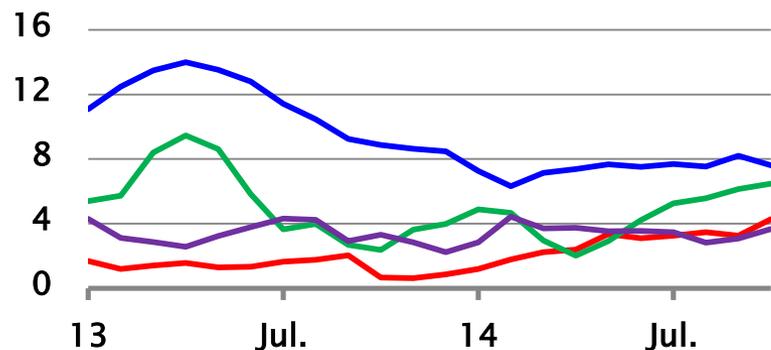
IPC total

(variación anual, porcentaje)



IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)

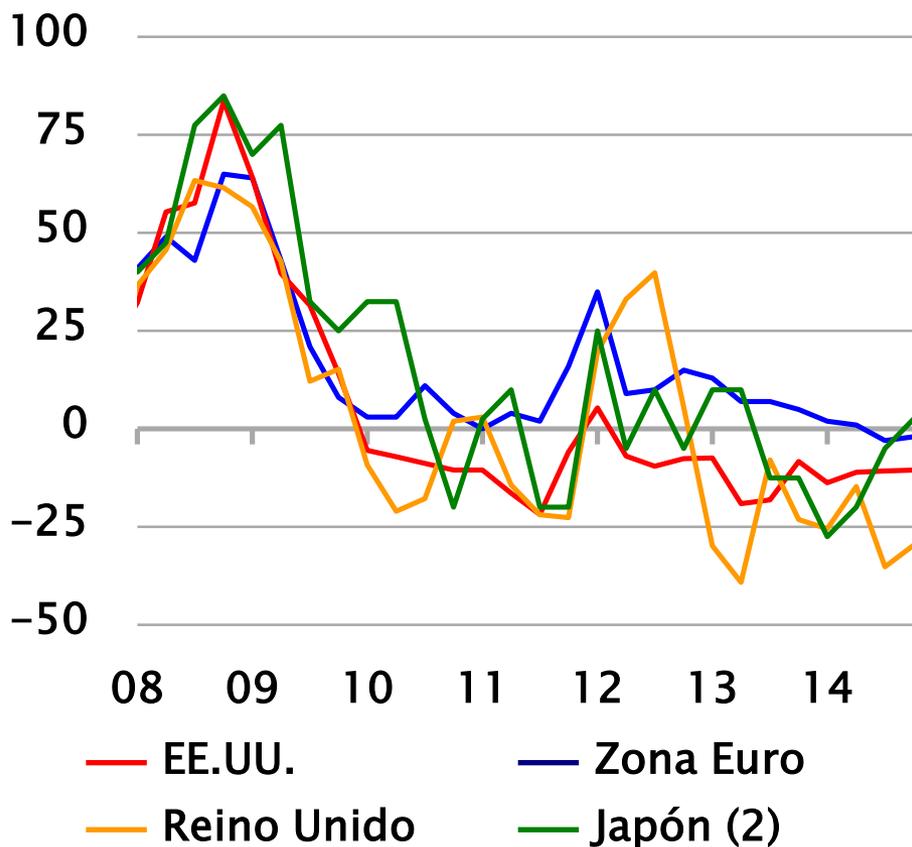


— Brasil — Colombia — México — Perú — Argentina

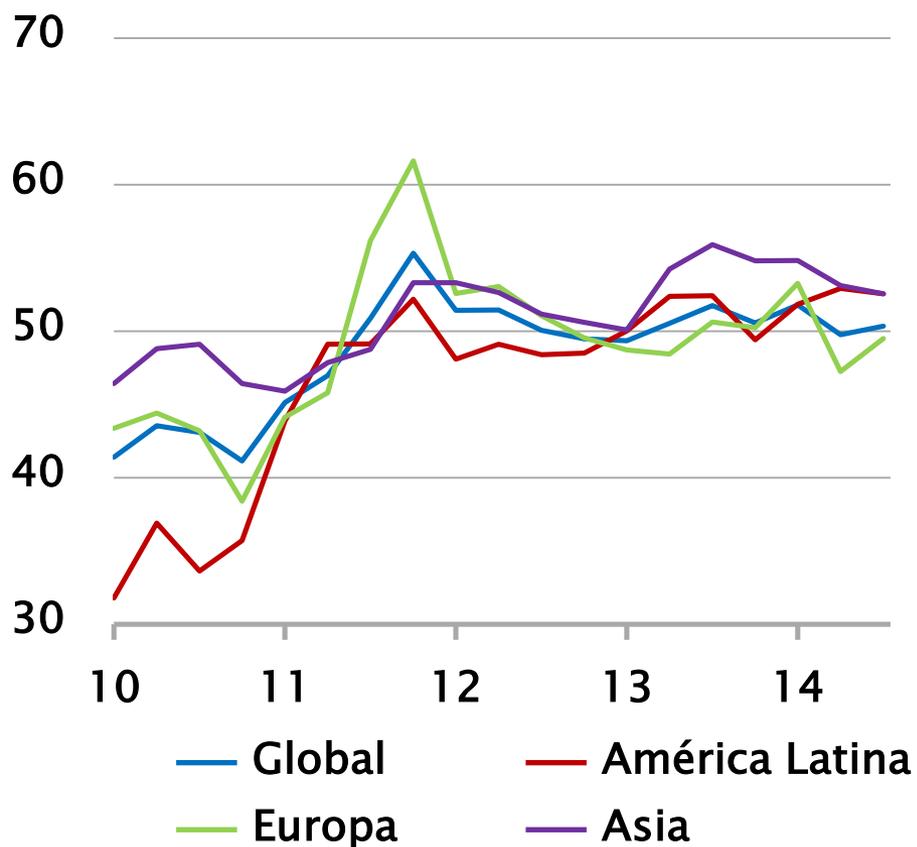


Economía Internacional

Cond. Crédito: Desarrolladas (1) (índice de difusión)



Cond. Crédito: Emergentes (1)(3) (índice de difusión pivote=50)

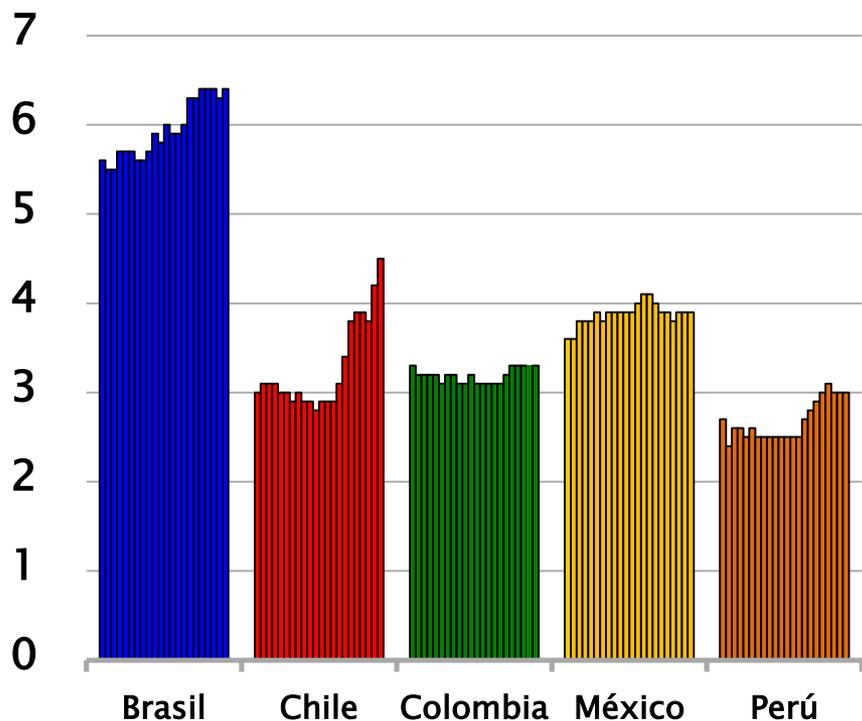


¹¹ (1) Valor positivo indica mayores restricciones de crédito. (2) Eje invertido. (3) Índice de difusión invertido. Fuentes: Banco de Inglaterra, Banco Central Europeo, Bloomberg, IIF y Reserva Federal de EE.UU.

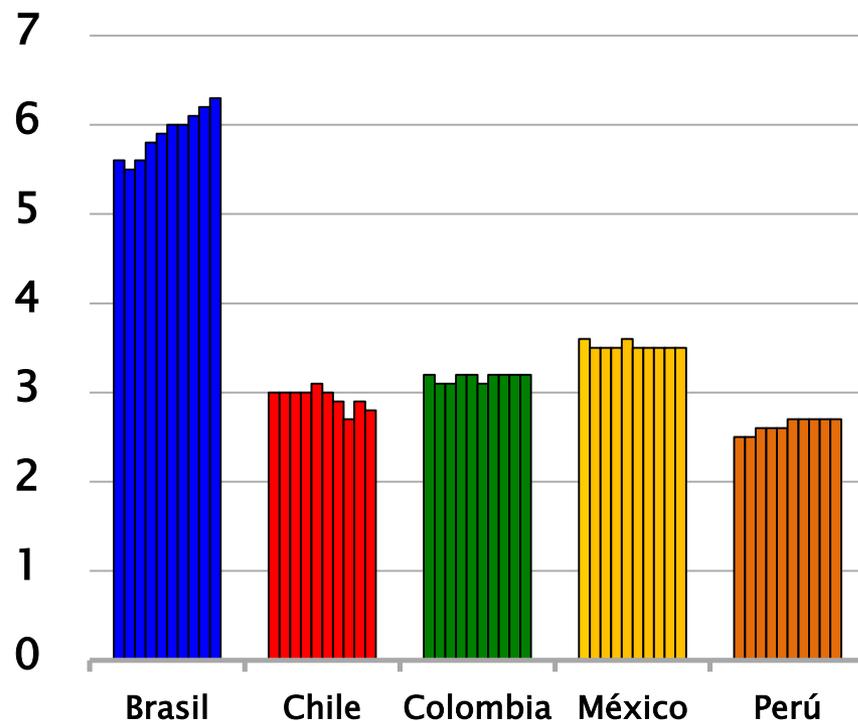


Economía Internacional

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



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





Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada fines 1t15 (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2014	2013	2012
EE.UU.	0,25	0	0	0	0	0
Europa (3)	0,05	0	0	-20	-50	-25
Canadá	1,00	0	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	25	0	0	0
Suecia	0,00	-25	0	-75	-25	-75
Noruega	1,50	0	0	0	0	-25
Australia	2,50	0	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	3,50	0	0	100	0	0
China	6,00	-	0	0	0	-56
India	8,00	-	0	25	-25	-50
Rep. de Corea	2,00	0	0	-50	-25	-50
Indonesia	7,50	0	25	0	175	-25
Malasia	3,25	0	0	25	0	0
Tailandia	2,00	0	0	-25	-50	-50
Rusia	9,50	150	0	400	0	-
Hungría	2,10	0	0	-90	-275	-125
Rep. Checa	0,05	0	0	0	0	-70
Polonia	2,00	0	-25	-50	-175	-25
Israel	0,25	0	0	-75	-75	-100
Turquía	8,25	0	0	375	-100	-25
Brasil	11,25	25	75	125	275	-375
Chile	3,00	-25	-25	-150	-50	-25
México	3,00	0	0	-50	-100	0
Colombia	4,50	0	25	125	-100	-50
Perú	3,50	0	-25	-50	-25	0

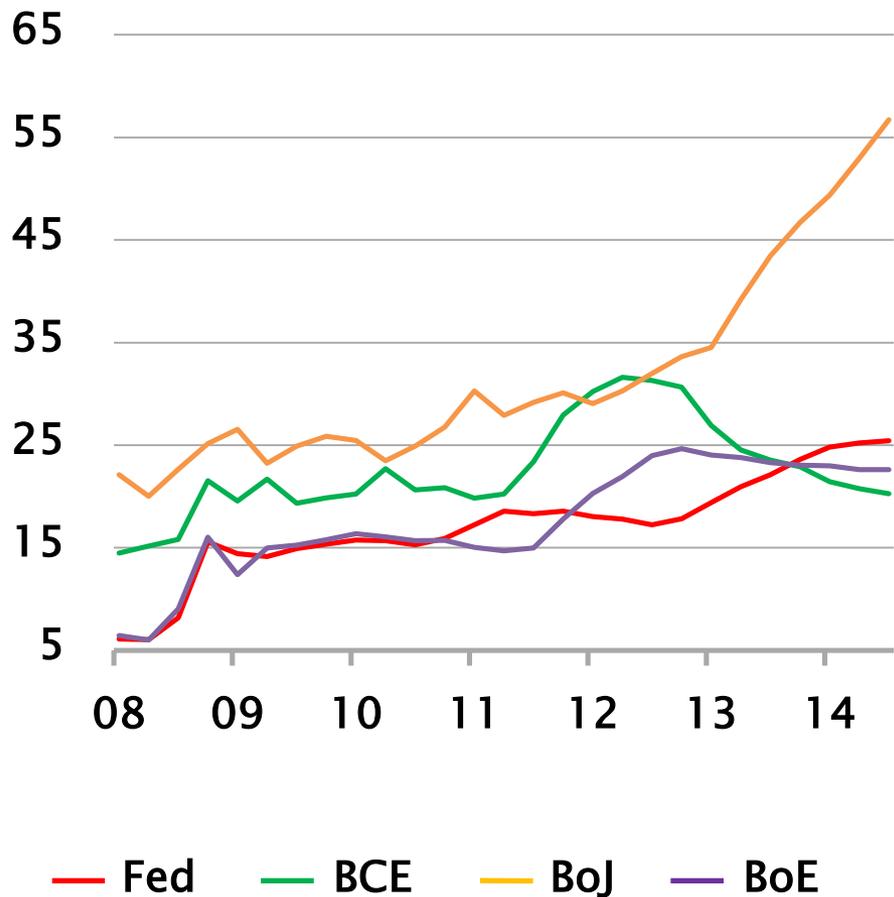
(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 17/11. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

Fuentes: Bloomberg y JP Morgan.



Economía Internacional

Balances bancos centrales (porcentaje del PIB)



Medidas Banco de Japón

- Gatilladores: Caída de inflación y expectativas (bajo 2% en 2015), menor precio petróleo y efecto menor al esperado del QE (mayor impacto de alza IVA)
- Aumenta su meta de expansión de la base monetaria desde ¥60–¥70 tr. a ¥80 tr. anuales. Aumenta compra bonos gobierno desde ¥50 tr. a ¥80 tr. anuales.

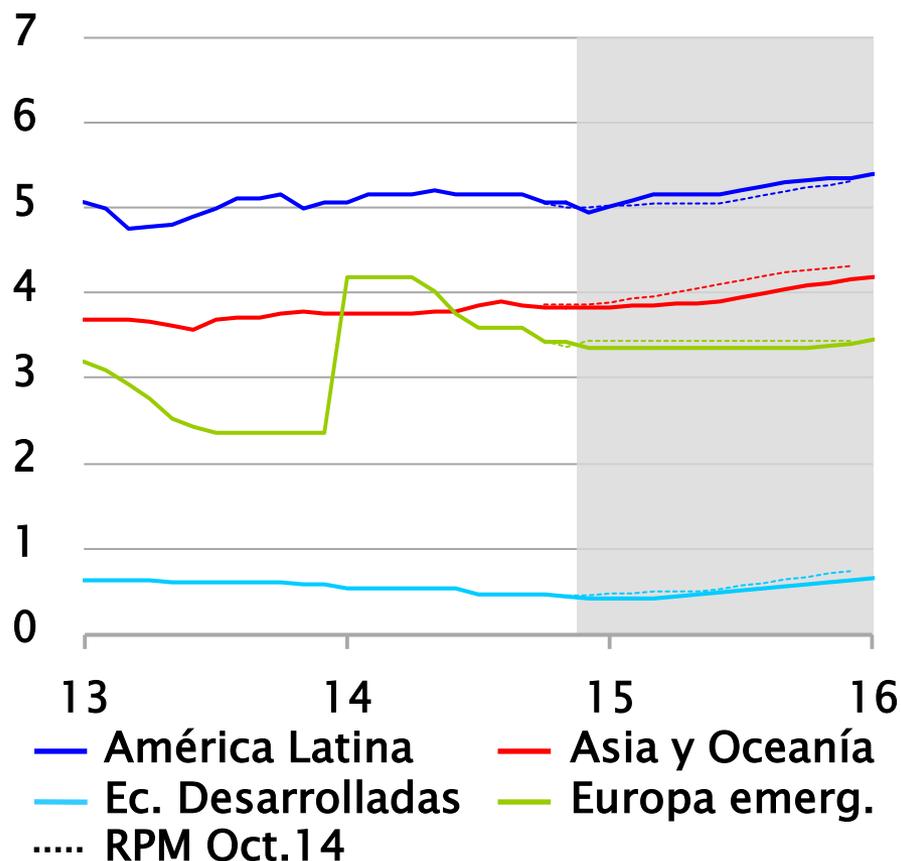
Rebalanceo fondo pensiones estatal

- Aumenta participación de acciones en GPIF de 35 a 60%, disminuyendo deuda local de 50 a 25%.

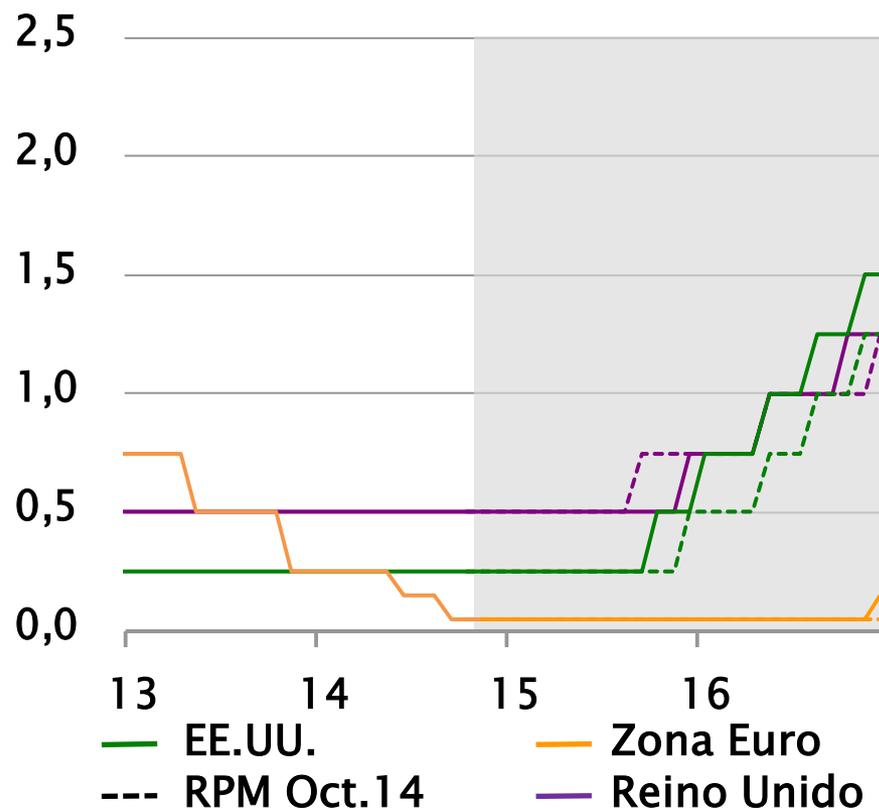


Economía Internacional

Expectativas TPM: Encuesta analistas (1) (porcentaje)



Expectativas TPM: Futuros (2) (porcentaje)



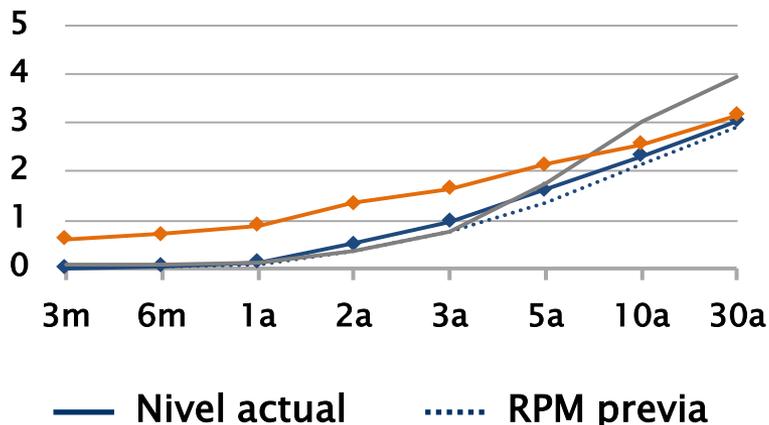
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 16/10/14 a la fecha. (2) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 17/11/14.

Fuente: Bloomberg.

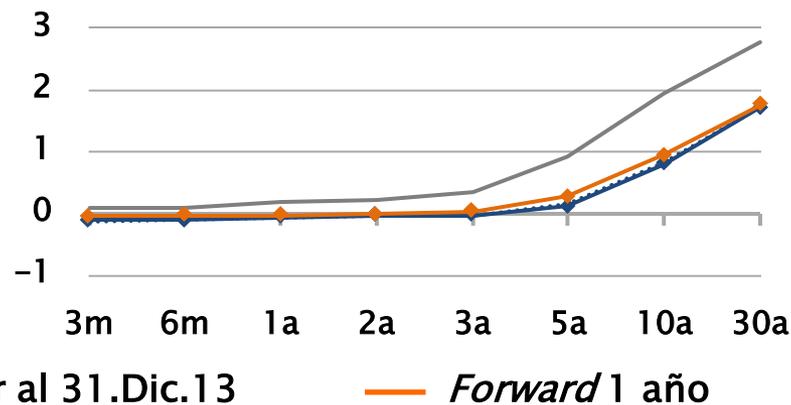


Economía Internacional

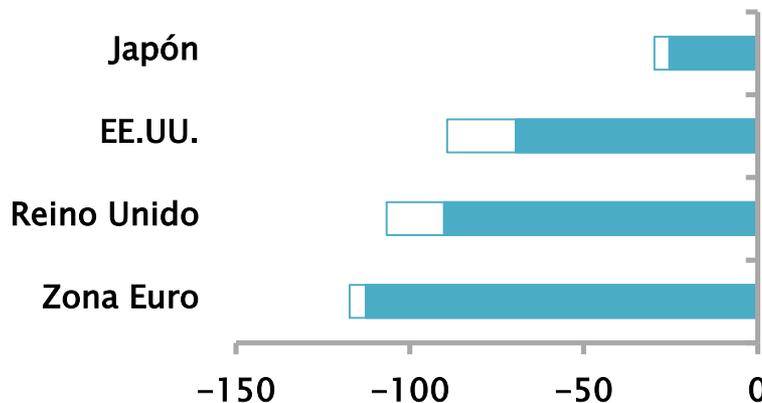
EE.UU.: Curva de rendimiento *spot* (porcentaje)



Alemania: Curva de rendimiento *spot* (porcentaje)



Cambio en tasa de 10 años desde 31.Dic.13 (*) (puntos base)



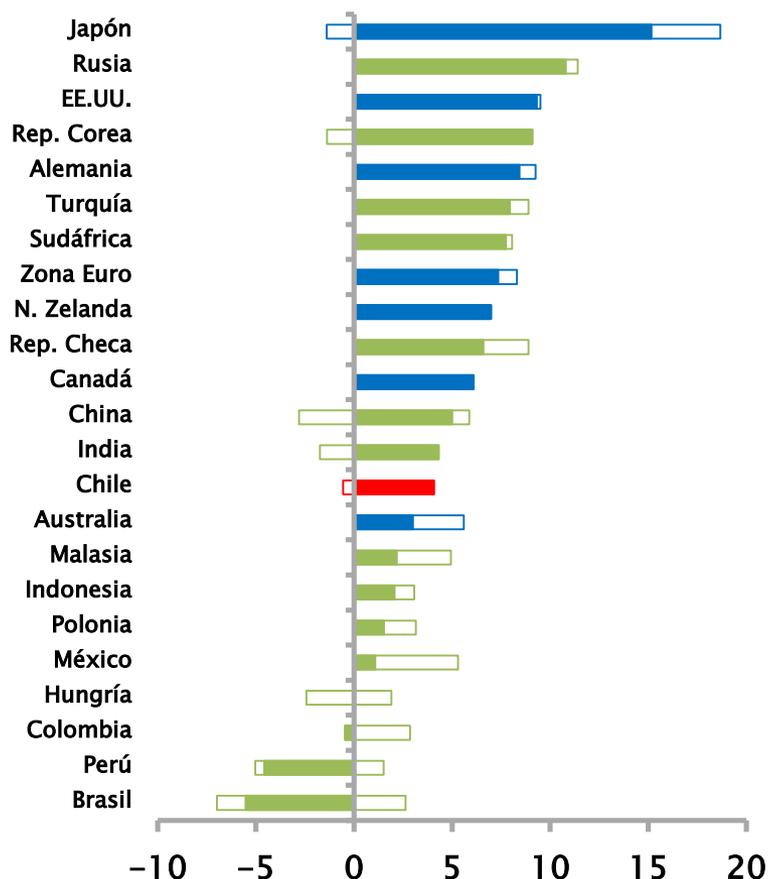
16 (*) Barras transparentes corresponden cambios mínimos durante el periodo.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

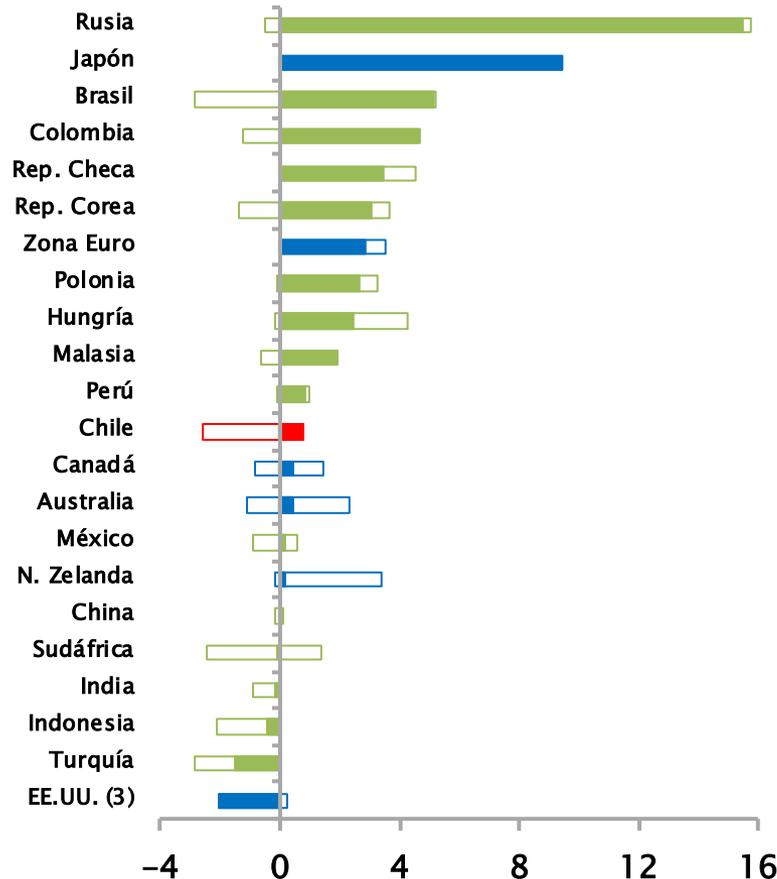
Mercados bursátiles (1)

(moneda local, variación mensual, porcentaje)



Paridades (1) (2)

(moneda local por dólar, porcentaje)



(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. (3)

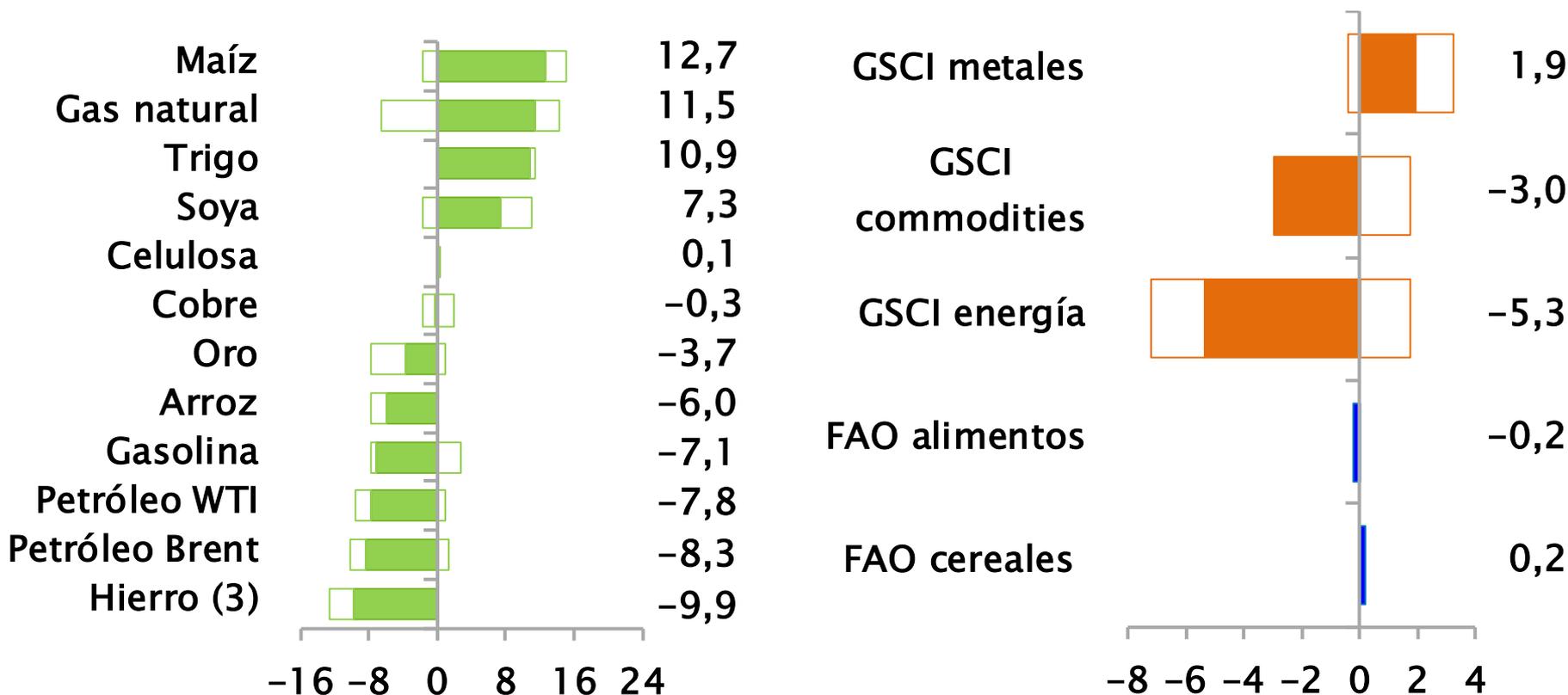
17 Corresponde a tipo de cambio multilateral.

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 16/10/14 respecto de los tres días hábiles previos al 18/11/14.

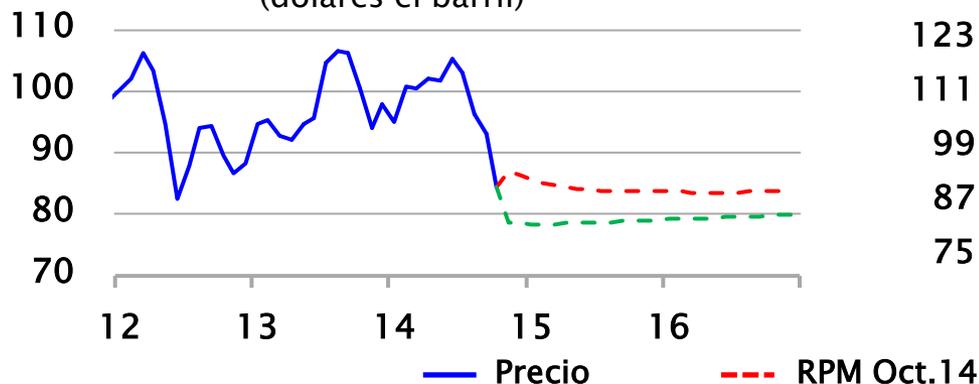
18 (2) Índice FAO corresponde a la variación de septiembre. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

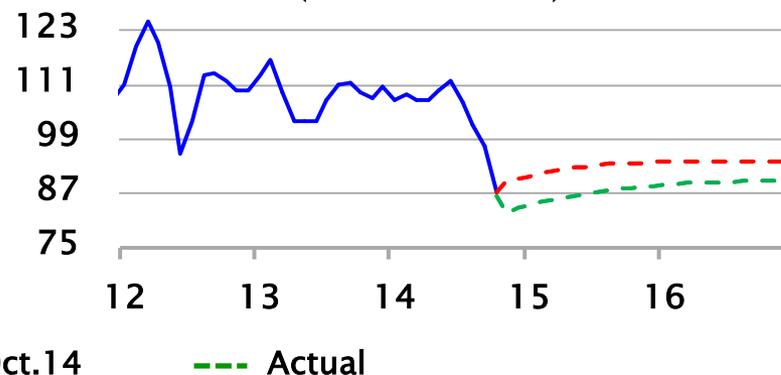


Economía Internacional

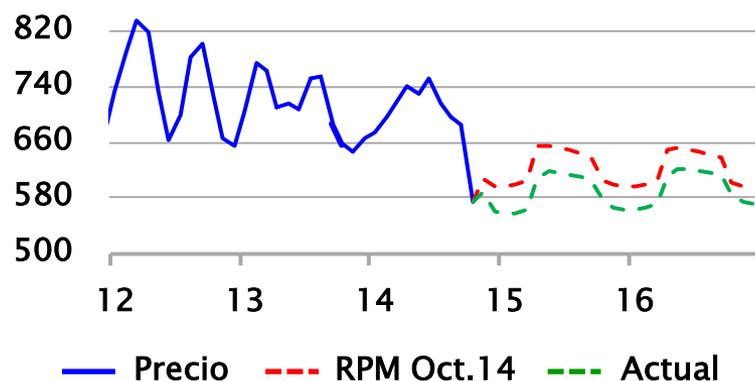
Precio del petróleo WTI (1) (dólares el barril)



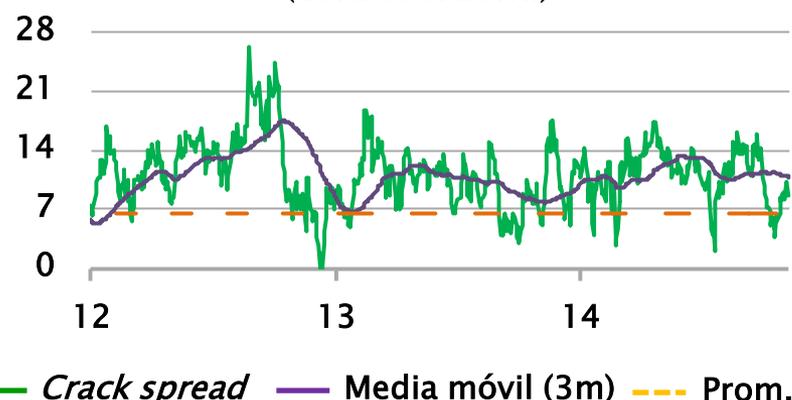
Precio del petróleo Brent (1) (dólares el barril)



EE.UU.: Precio de la gasolina (1) (dólares el metro cúbico)



Crack Spread ajustado (2) (dólares el barril)



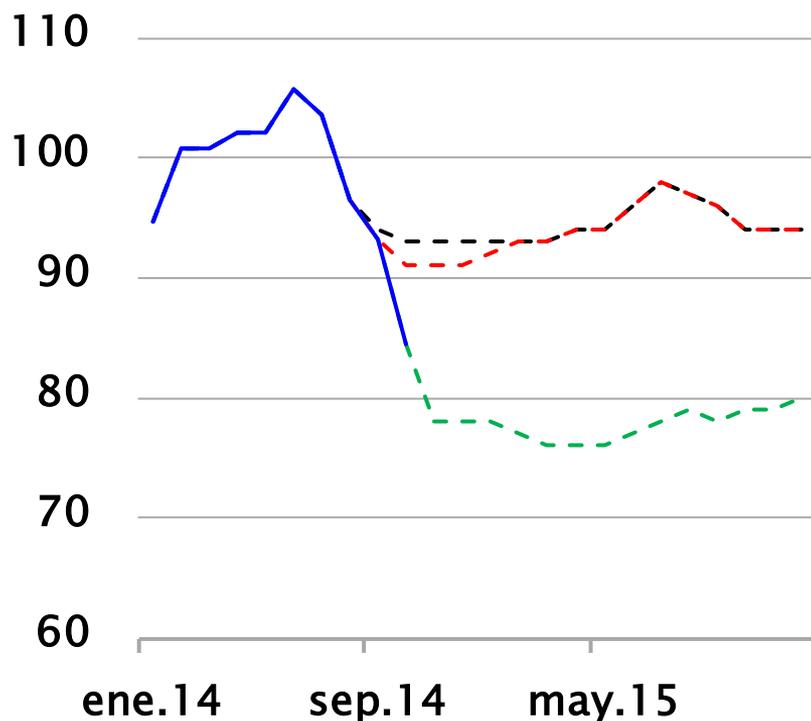
(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Oct.14 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16/10/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 12/11/14. (2) Crack spread ajustado es calculado con petróleo WTI y precio de gasolinás del Golfo.

Fuente: Bloomberg.

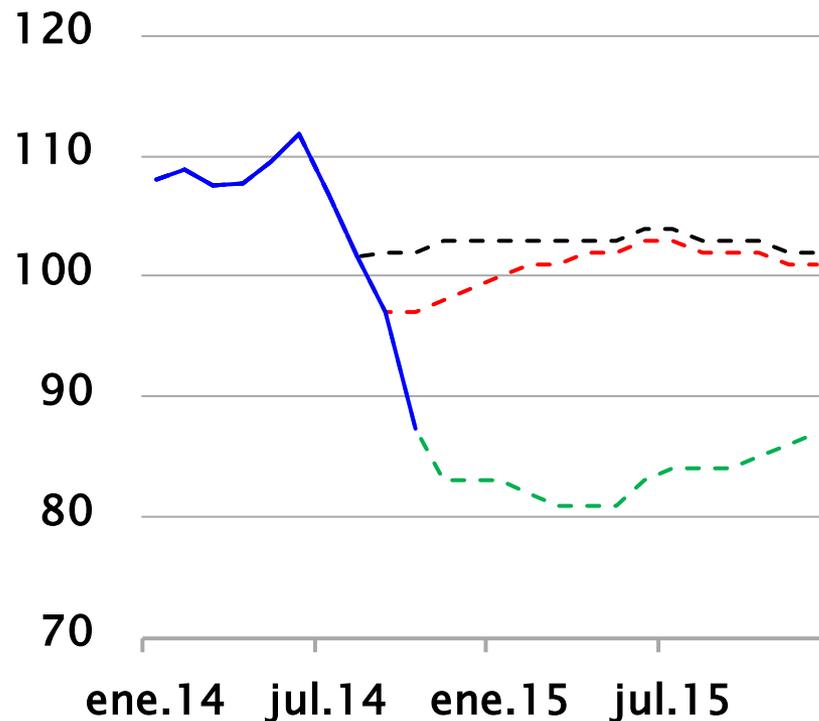


Economía Internacional

AIE: Proyección petróleo WTI (dólares por barril)



AIE: Proyección petróleo Brent (dólares por barril)

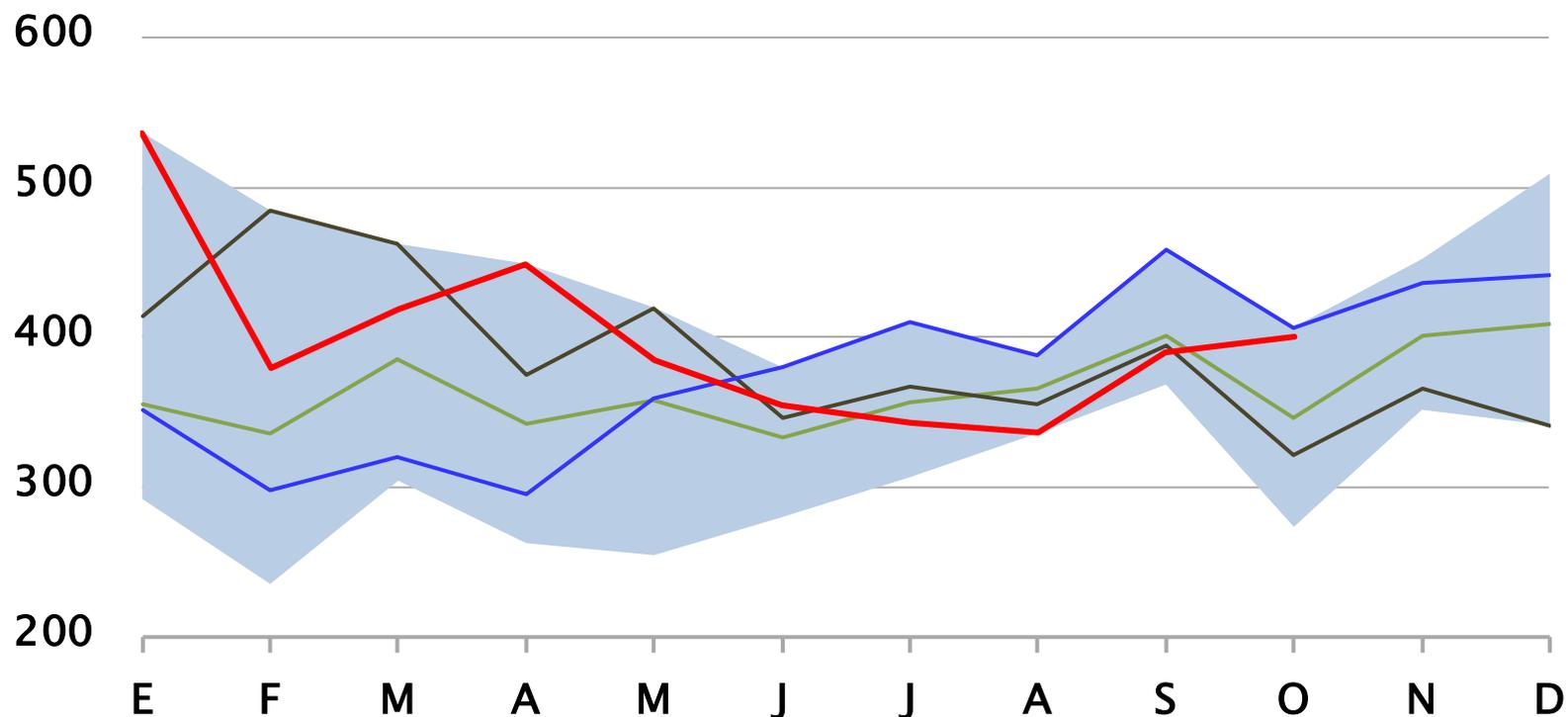


— Spot RPM Sep.14 RPM Oct.14 Proyección actual



Economía Internacional

Cobre: Importaciones de China (miles de toneladas métricas)



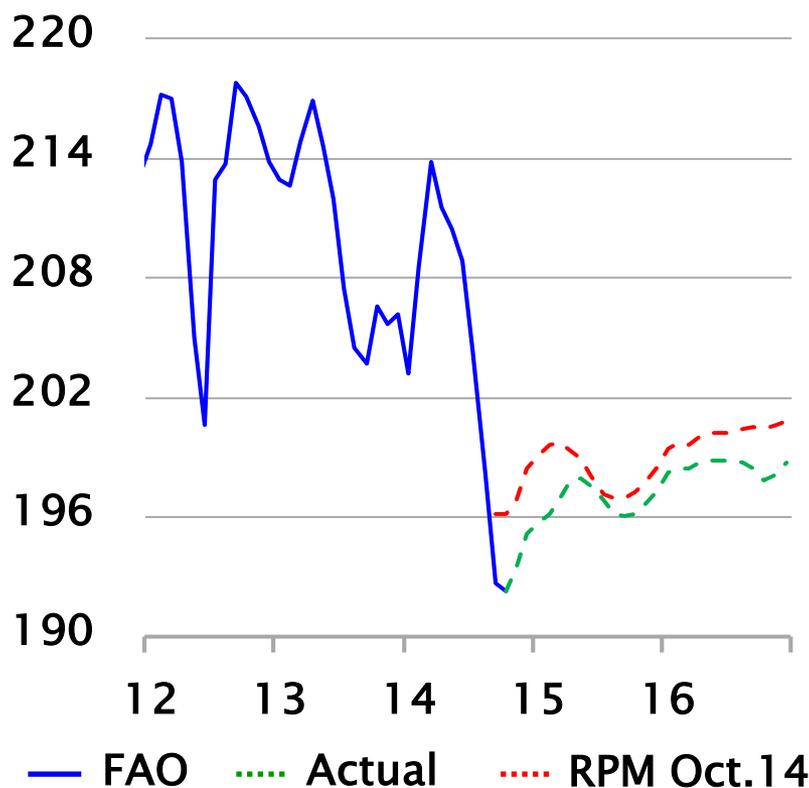
— 2014 — Promedio 2010-13 — 2013 ■ Rango 2010-13



Economía Internacional

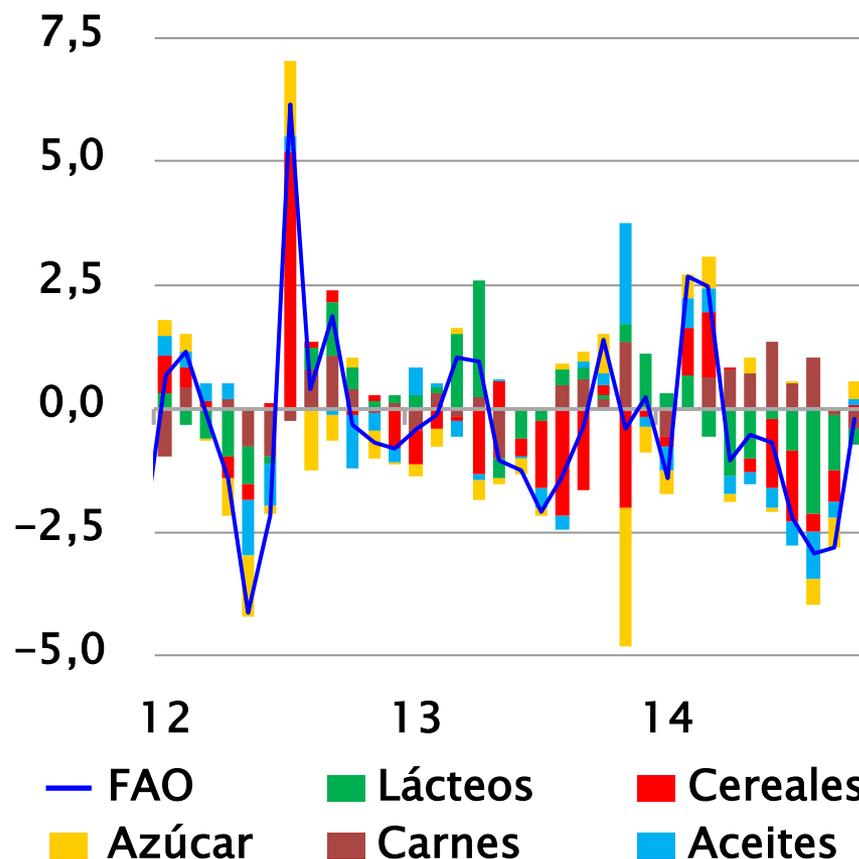
Índice de alimentos FAO (1)

(índice 2002-04=100)



Índice de alimentos FAO (2)

(variación mensual, contribución)



(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Oct.14 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 16/10/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 18/11/14. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones del BCCh en base a datos de cada componente del índice.

Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y FAO.

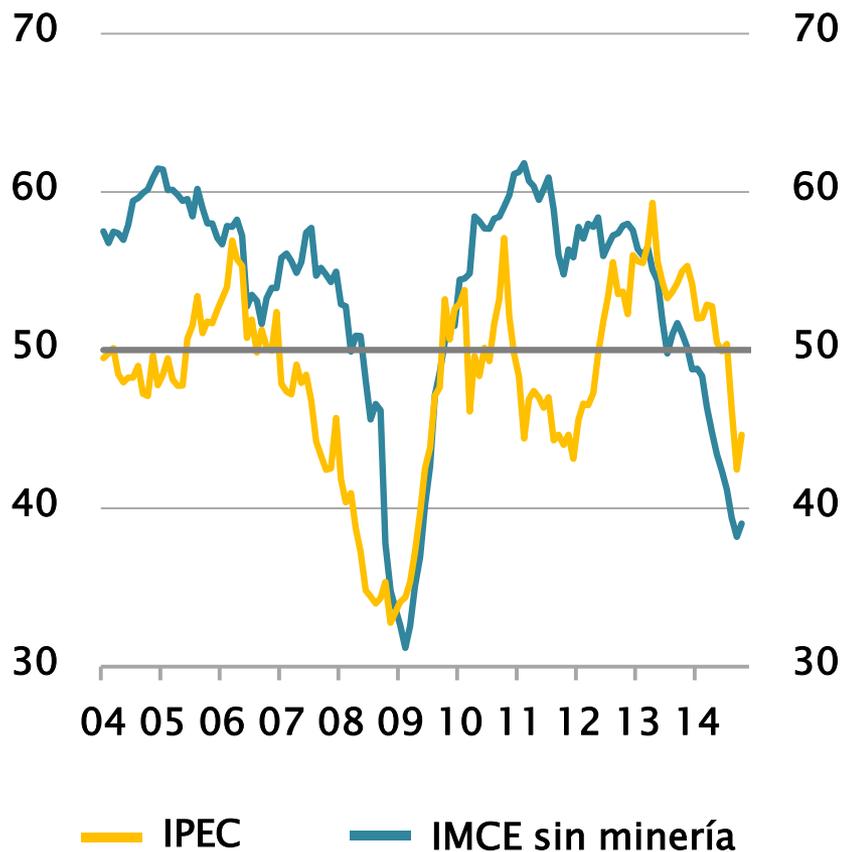


Escenario interno

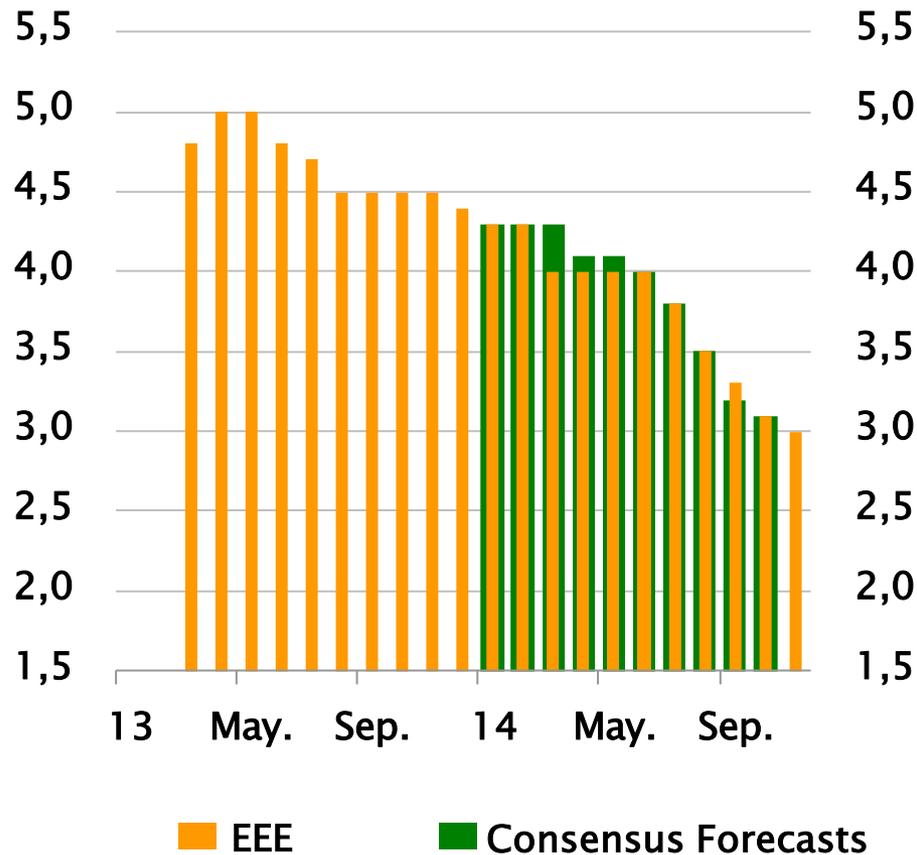


Actividad y demanda

Expectativas empresarios y consumidores (*) (índice, serie desestacionalizada)



Crecimiento esperado para Chile en el 2015 (variación anual, porcentaje)



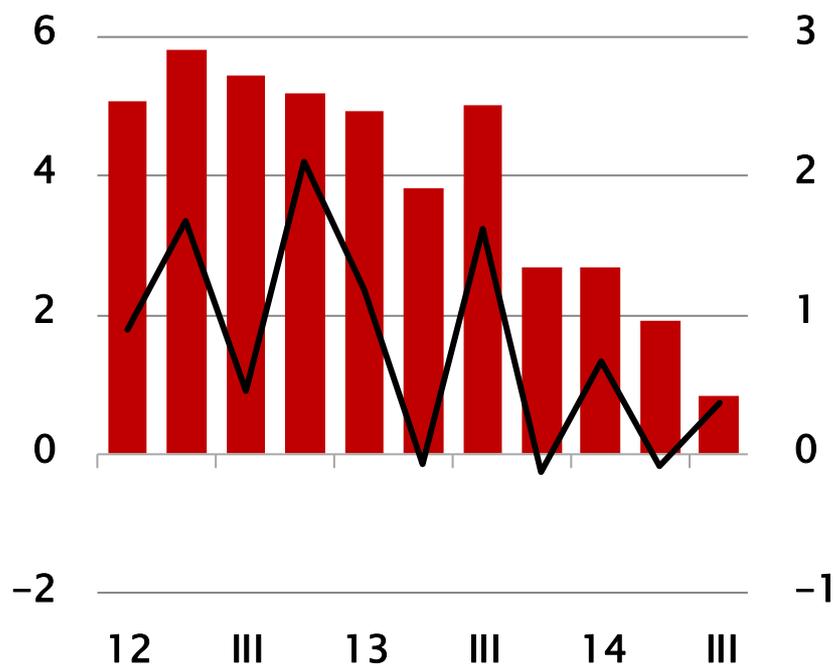
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

24 Fuentes: Adimark/GfK, Banco Central de Chile, Consensus Forecasts y Universidad Adolfo Ibáñez/ICARE.



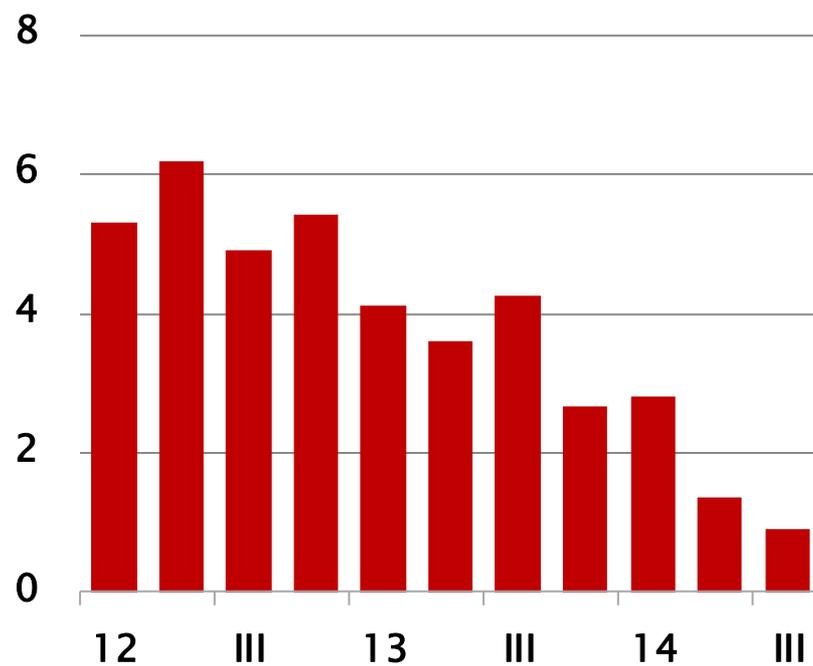
Actividad y demanda

PIB (porcentaje)



■ Variación anual

PIB resto (porcentaje)



— Variación trimestral



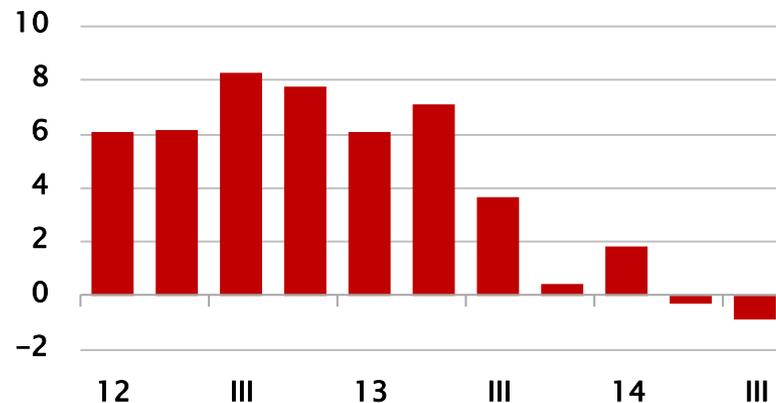
Actividad y demanda

Demanda interna (porcentaje)

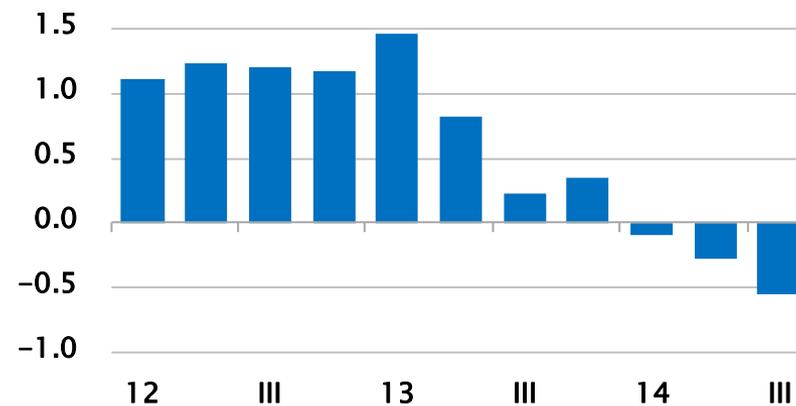


■ Variación anual

Demanda final (porcentaje)



Variación de existencias (porcentaje de PIB, acumulado en un año)

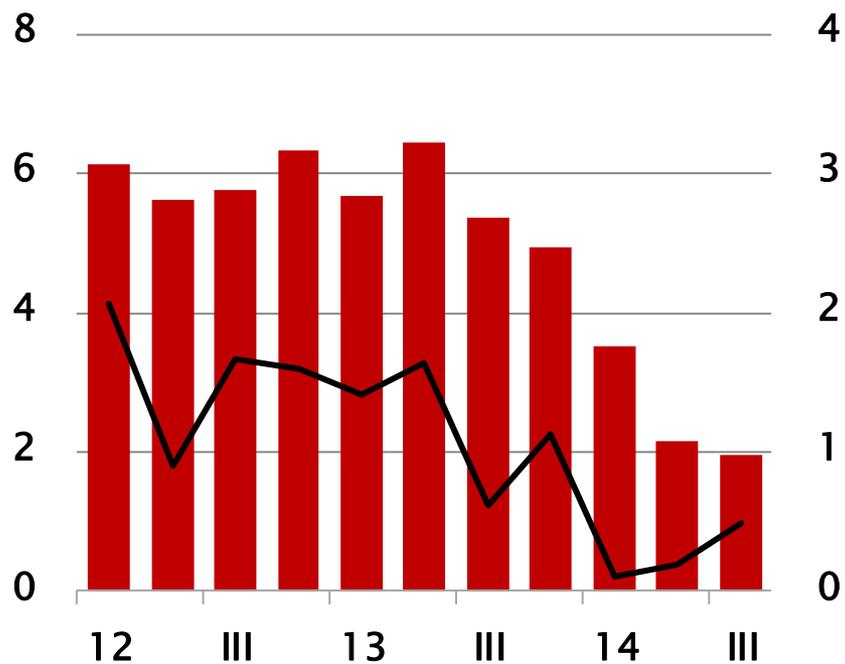


— Variación trimestral



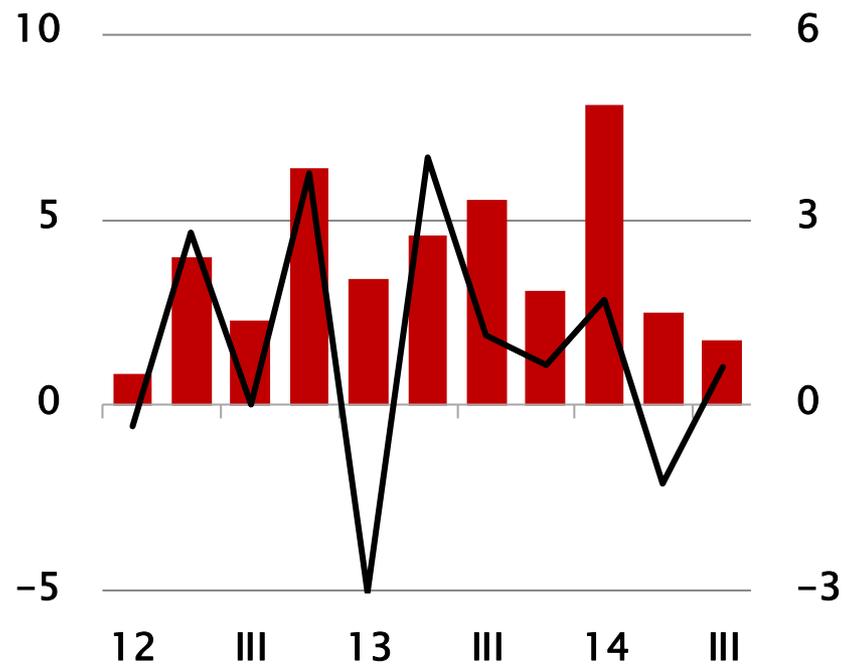
Actividad y demanda

Consumo privado (porcentaje)



■ Variación anual

Consumo de gobierno (porcentaje)

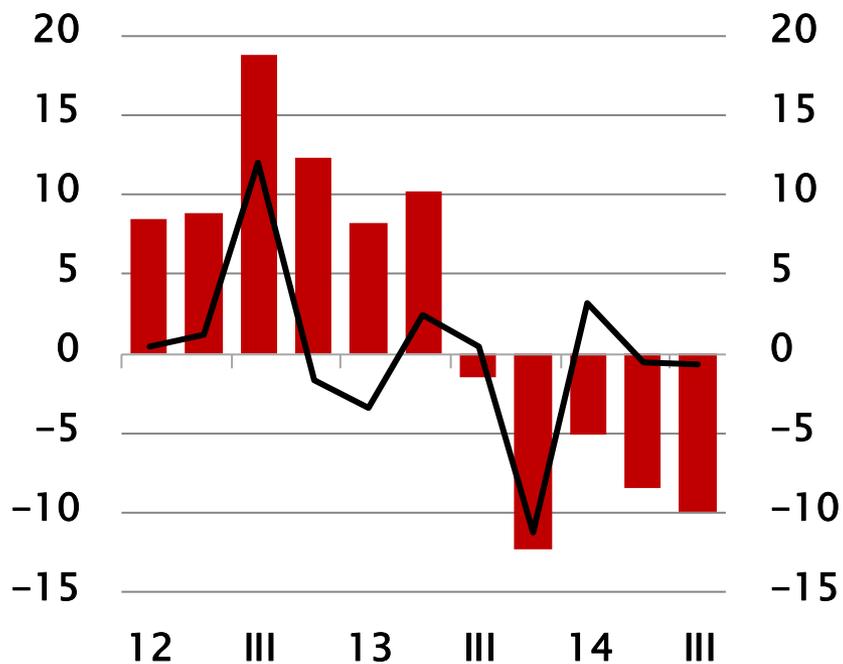


Variación trimestral —



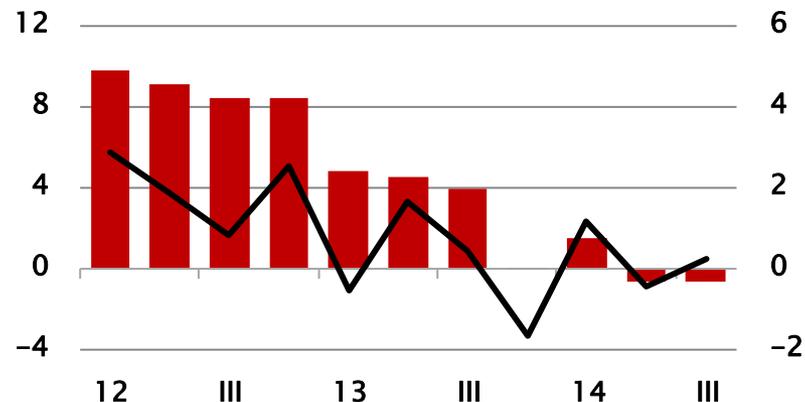
Actividad y demanda

Formación bruta de capital fijo (porcentaje)

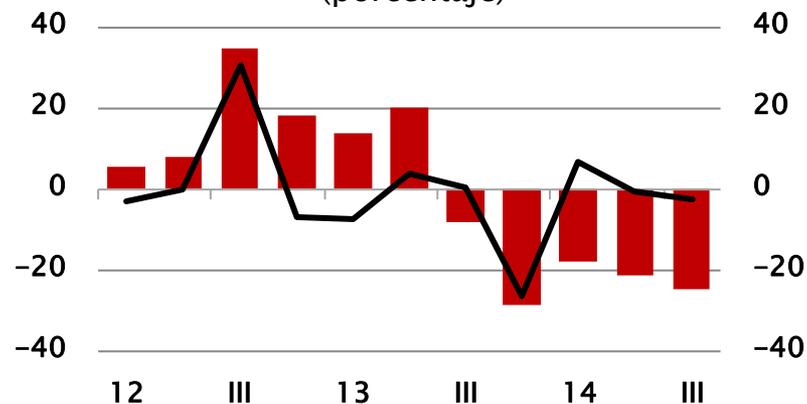


■ Variación anual

Maquinaria y equipo (porcentaje)



Construcción y obras (porcentaje)

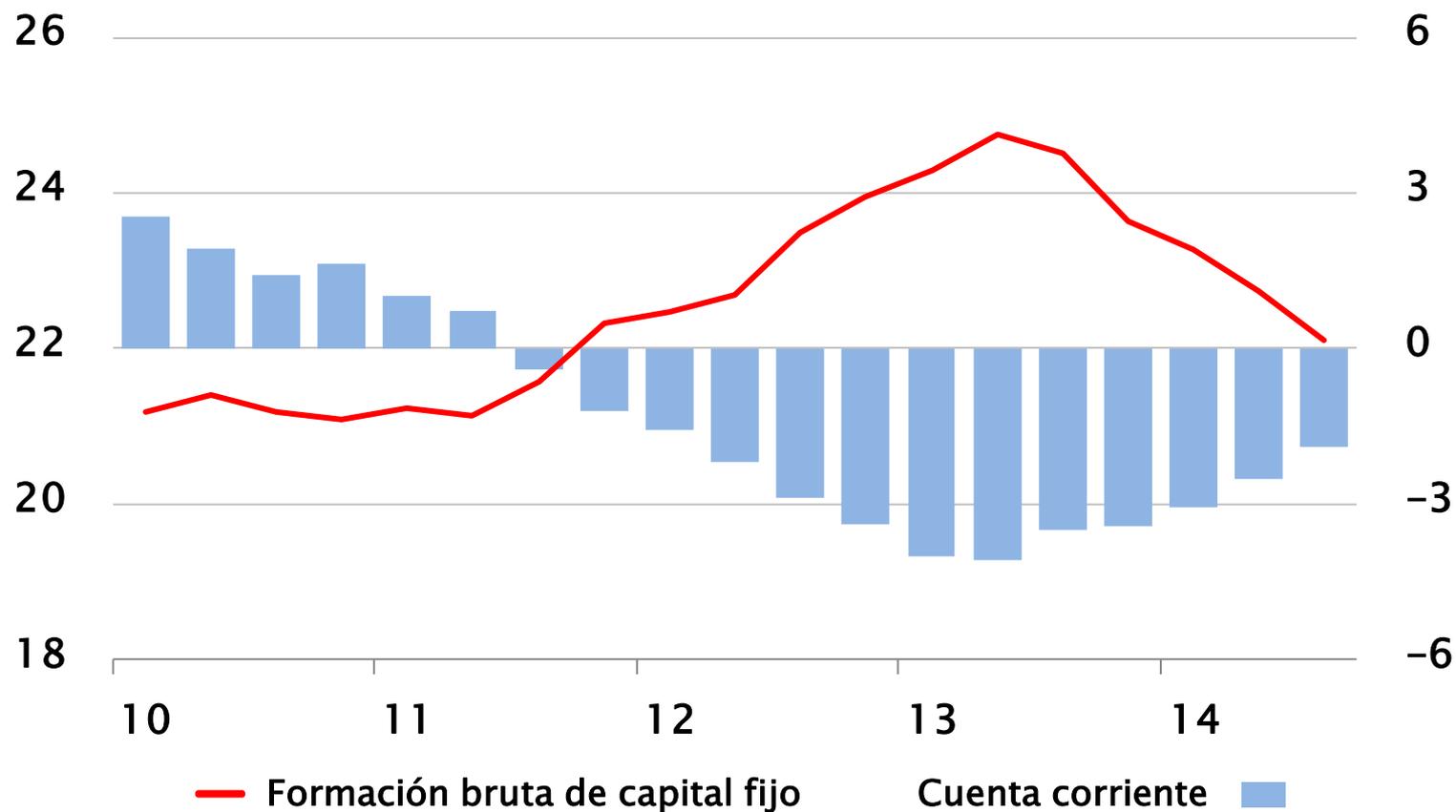


— Variación trimestral



Actividad y demanda

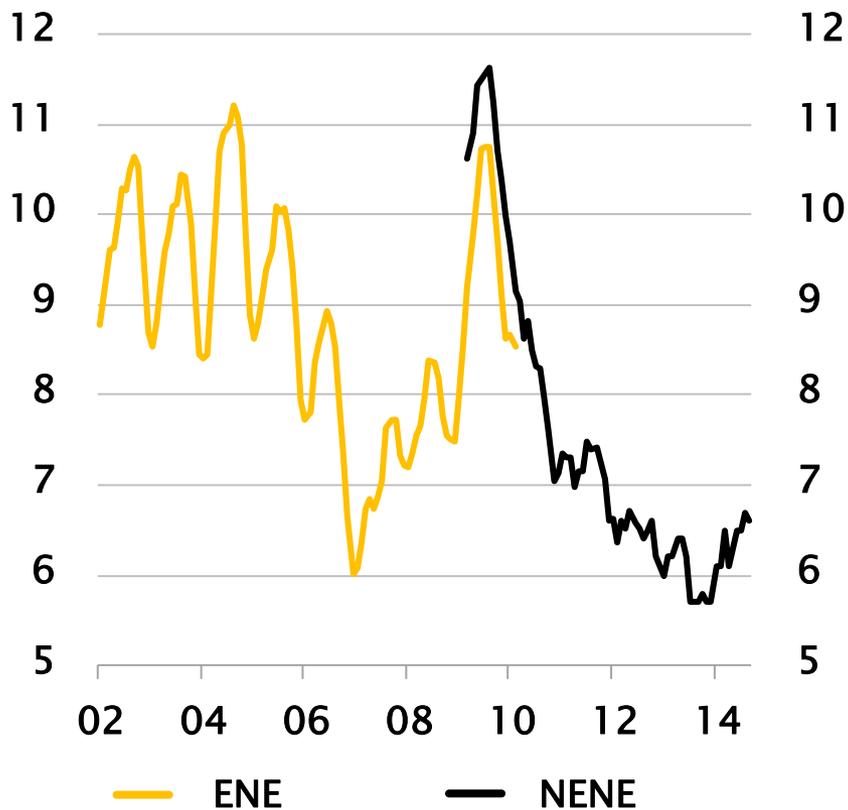
Cuenta corriente y Formación bruta de capital fijo (porcentaje del PIB, año móvil)



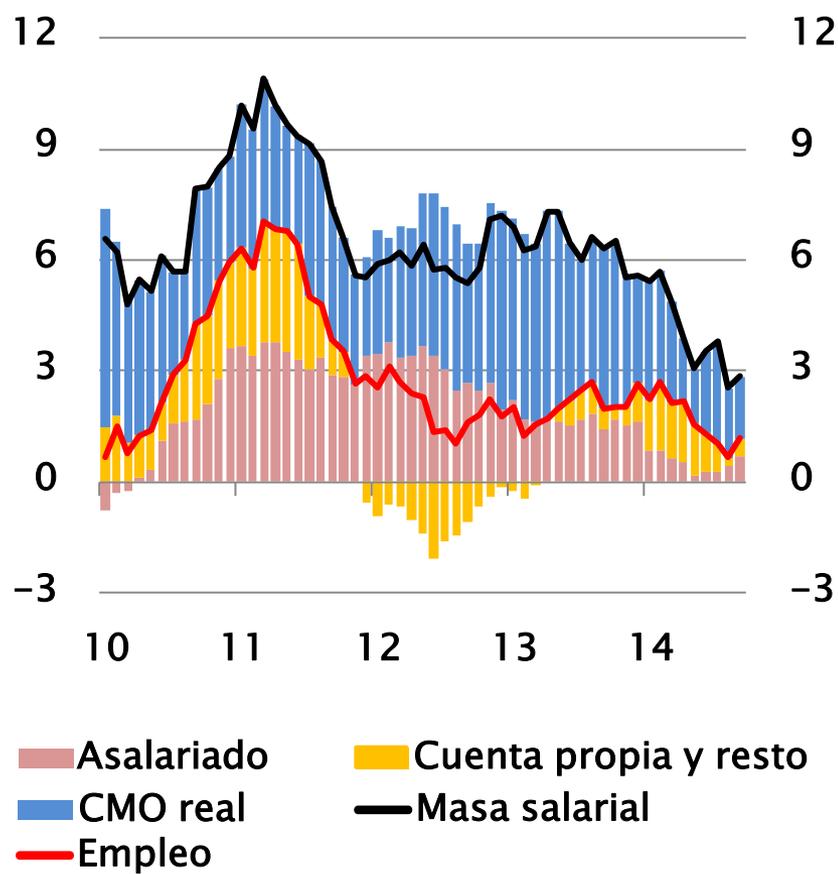


Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo (porcentaje)

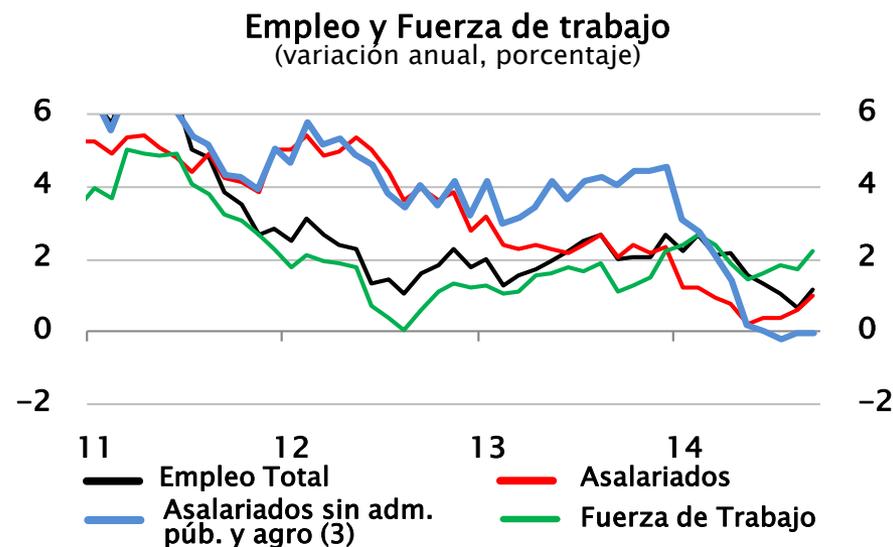
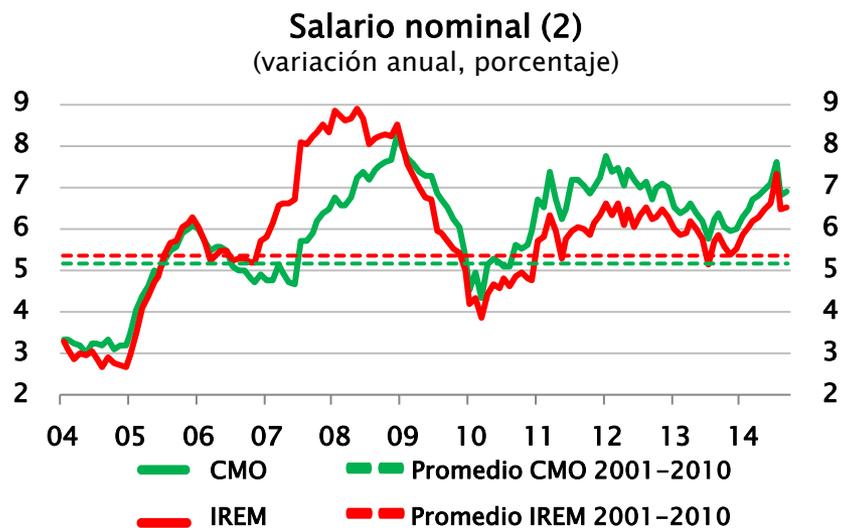
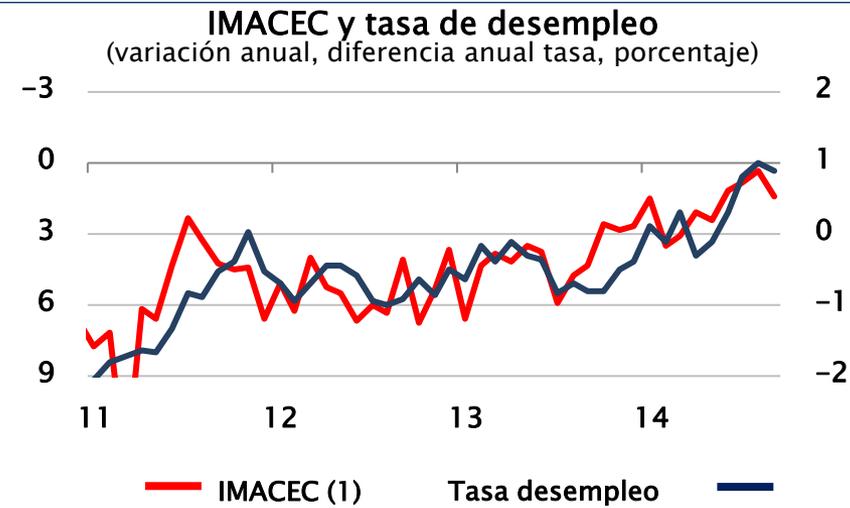
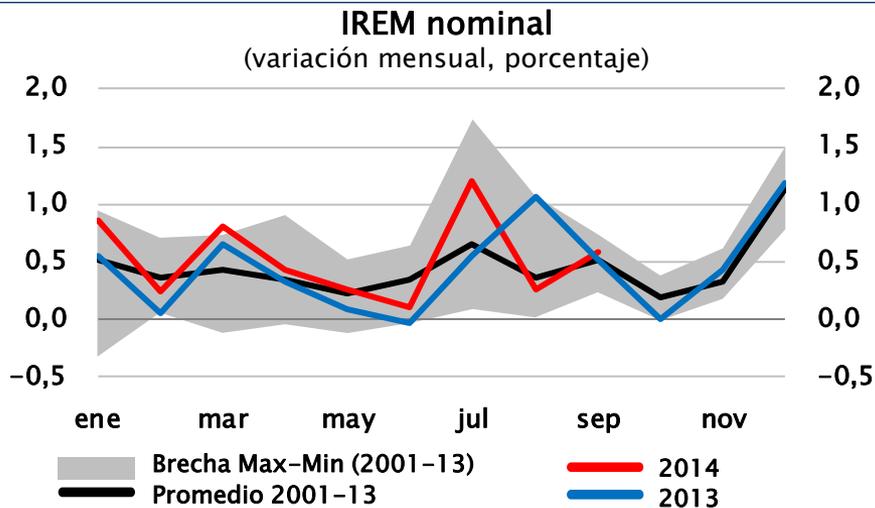


Masa salarial (variación anual, porcentaje)





Empleo, salarios y precios

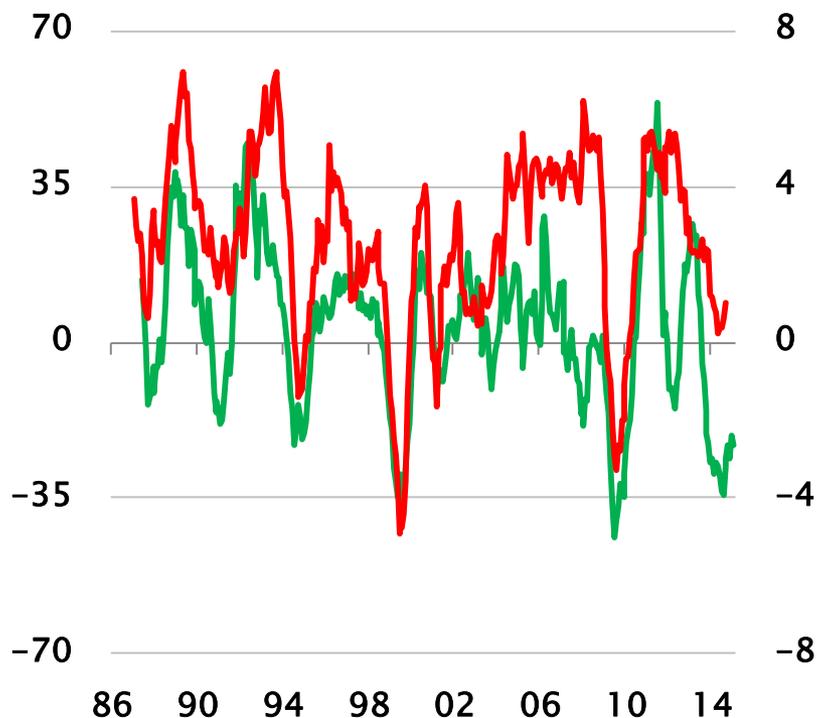


(1) Eje invertido. (2) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (3) Asalariados sin administración pública y agricultura.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

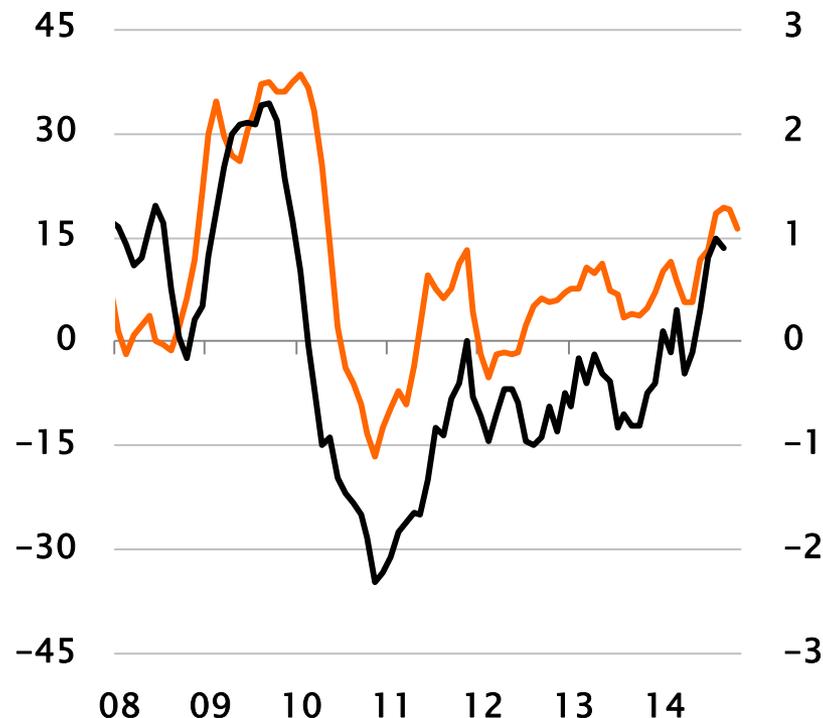


Empleo, salarios y precios

Vacantes y empleo (variación anual, porcentaje)



Tasa de desempleo y solicitudes cesantía (3) (variación anual, diferencia anual, porcentaje)



— Vacantes (1) Empleo asalariado (2) — Solicitudes (t-4) Tasa desempleo (t) —

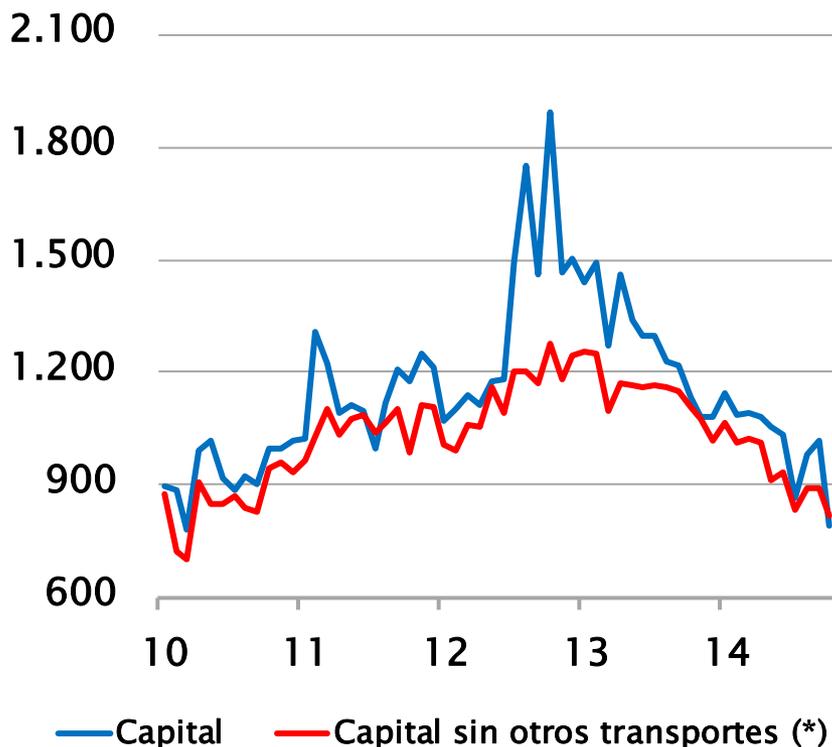
(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada. (2) Serie empalmada manteniendo las variaciones mensuales históricas. (3) Afiliados que recibieron pago por Cesantía. El desfase t-4 corresponde a cuatro meses con respecto de t.

Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones.

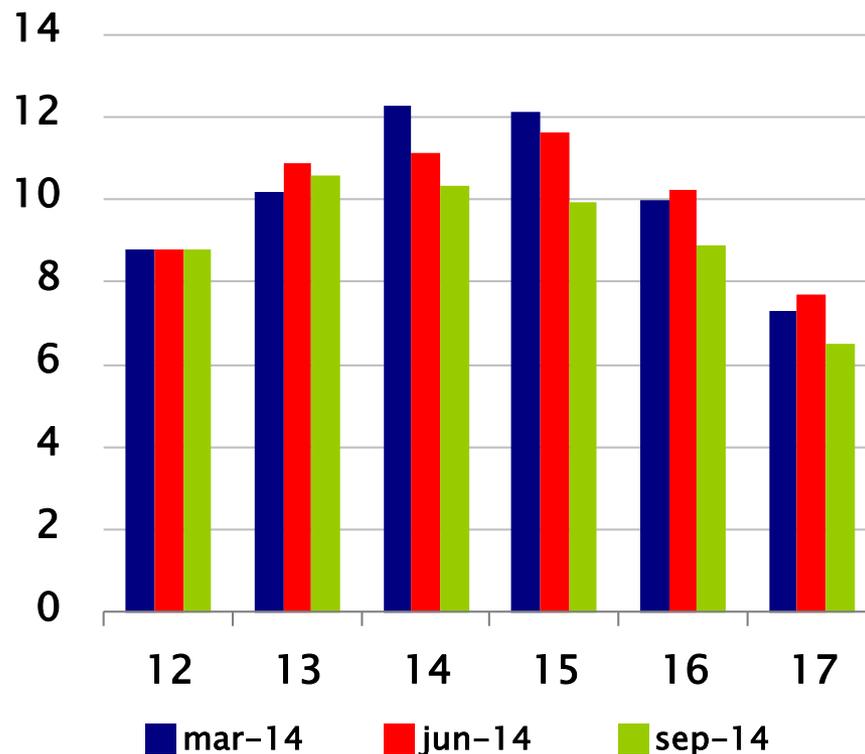


Actividad y demanda

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



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

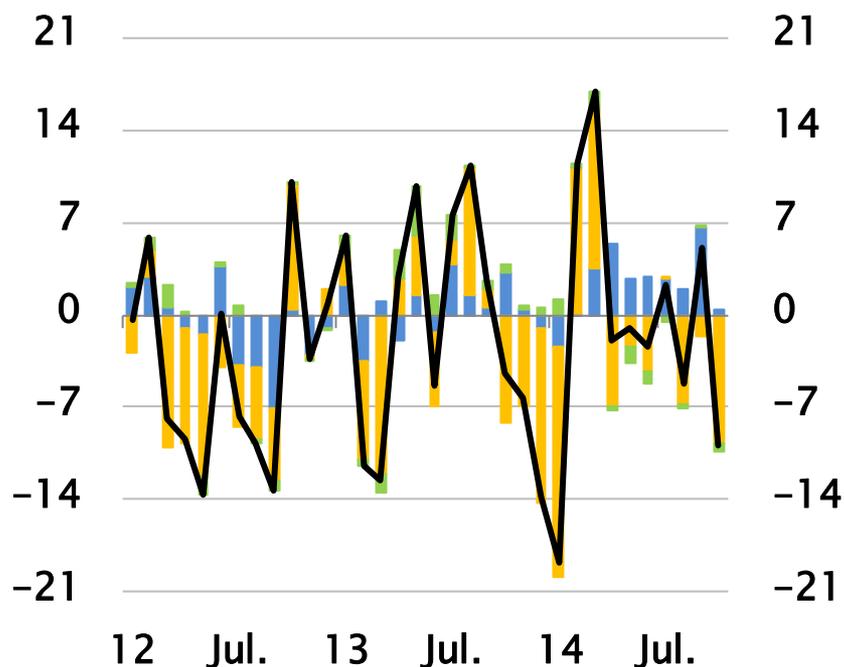


(*) Capital sin otros transportes excluye otros vehículos de transporte no comunes.



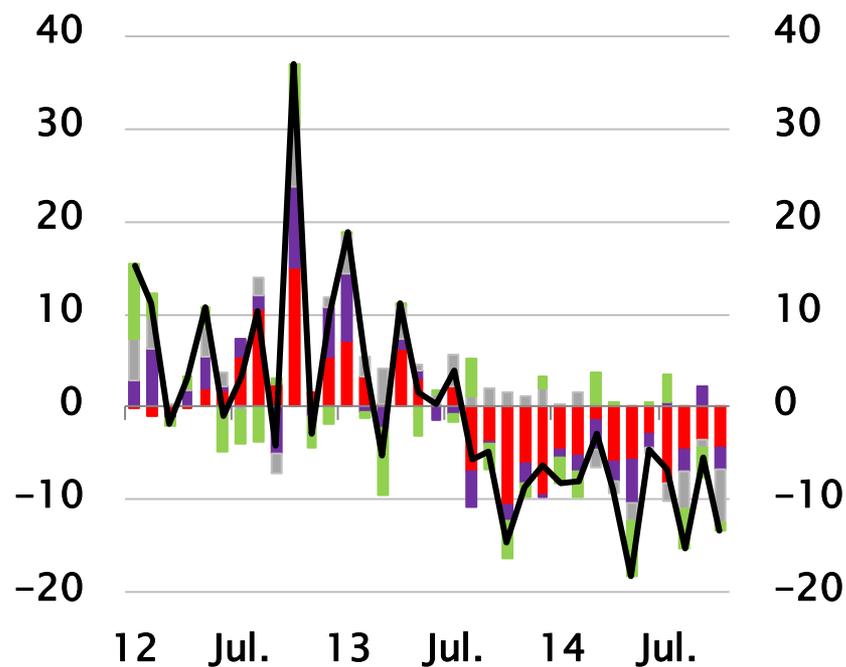
Actividad y demanda

Exportaciones de bienes FOB (variación nominal anual, porcentaje)



■ Industriales — Total
■ Mineras
■ Agropecuarias, silvícolas y pesqueras

Importaciones de bienes CIF (variación nominal anual, porcentaje)

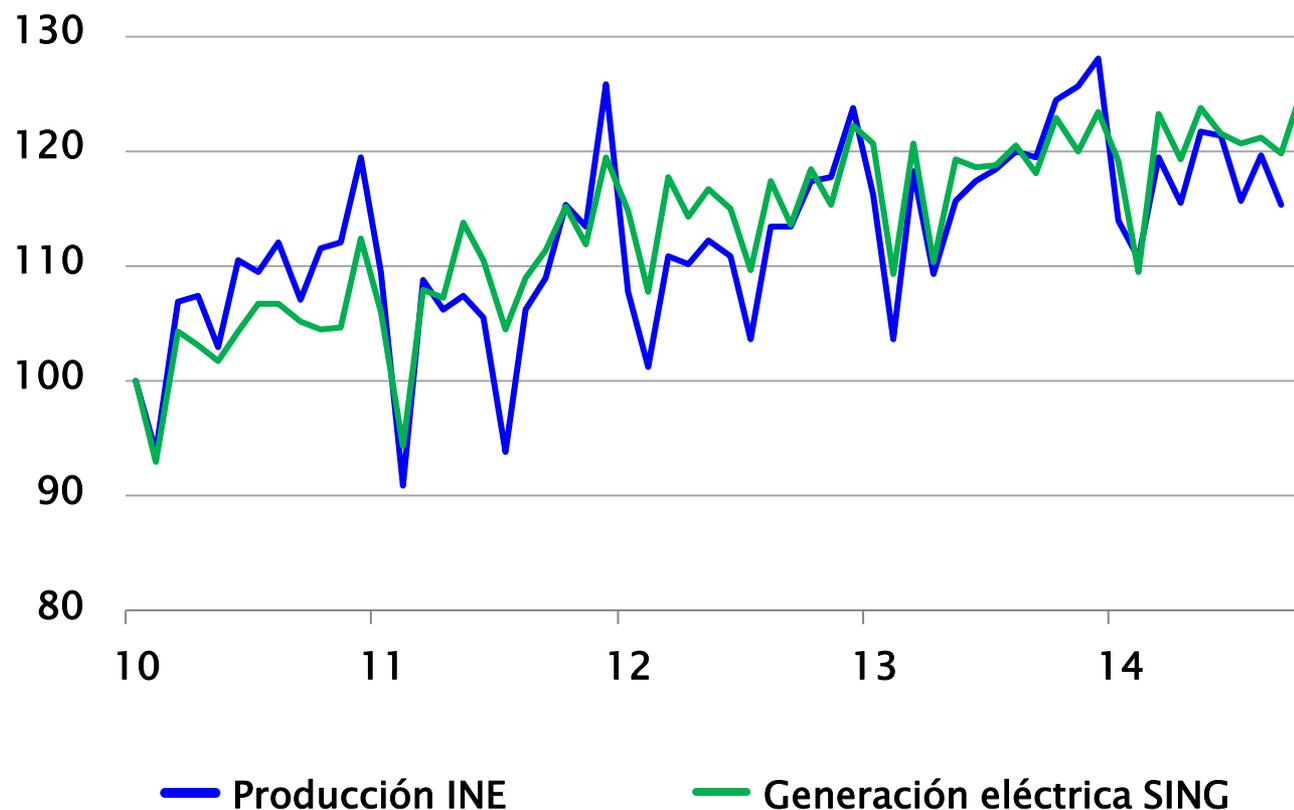


■ Resto intermedio ■ Capital
■ Productos energéticos — Total
■ Consumo



Actividad y demanda

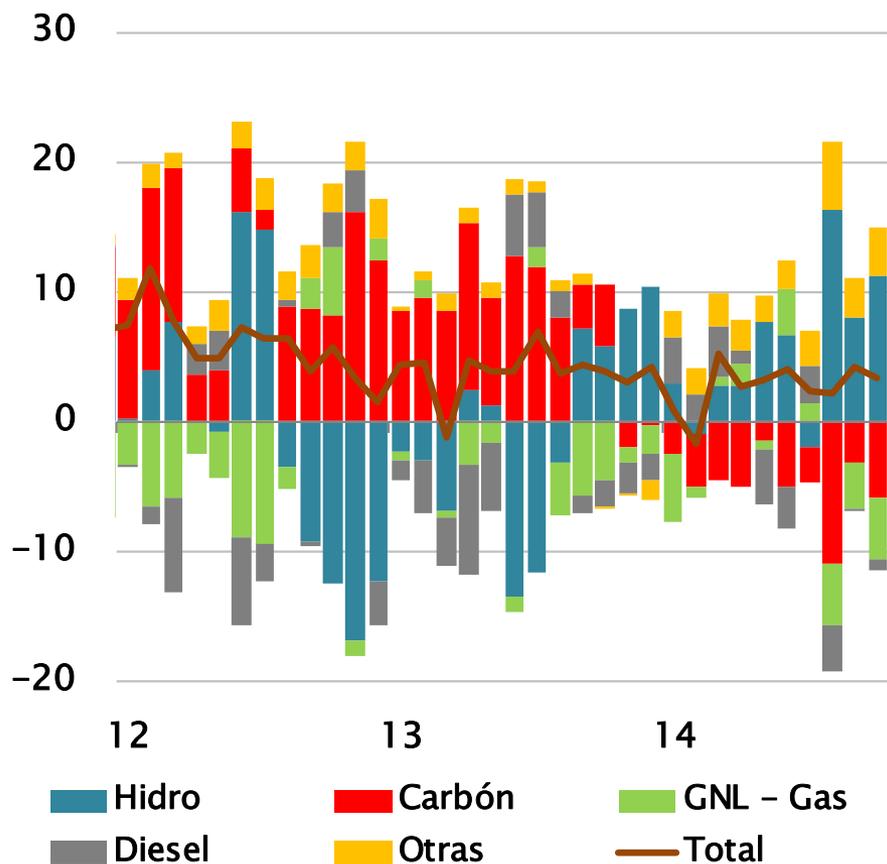
Producción minera y generación eléctrica (índice enero 2010=100)



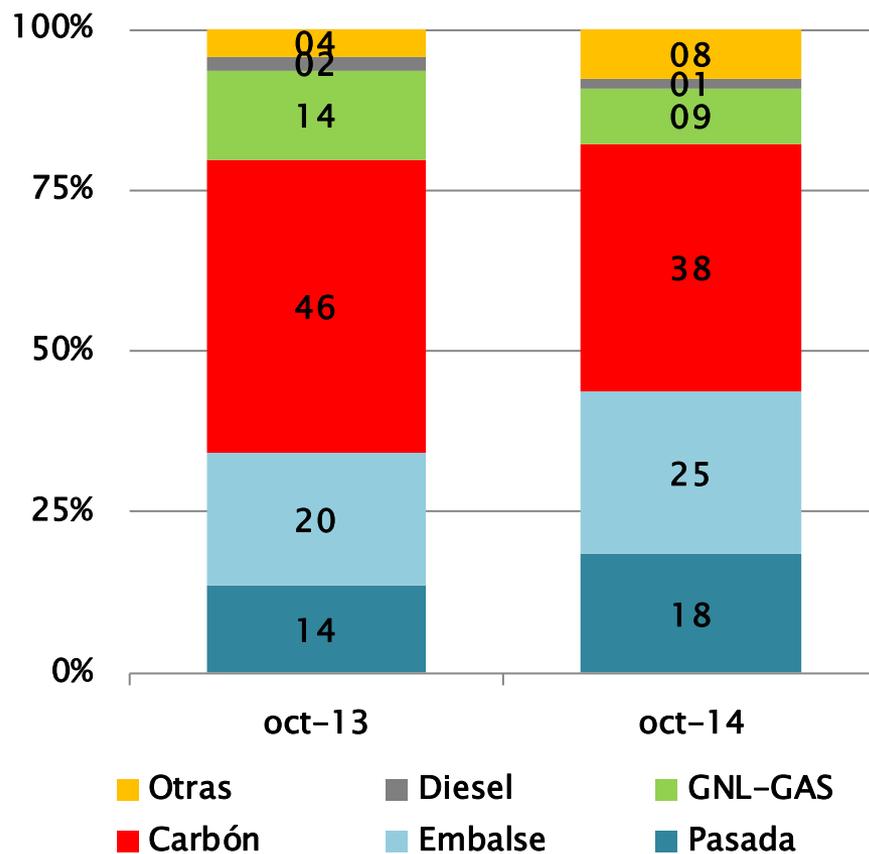


Actividad y demanda

Generación eléctrica SIC y SING (variación anual, porcentaje)



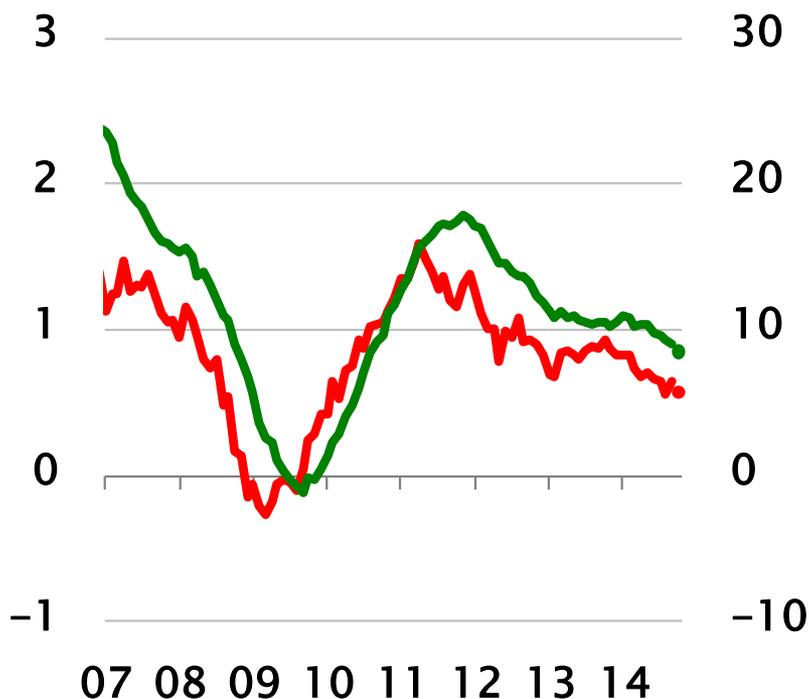
Generación eléctrica SIC y SING (participación, porcentaje)



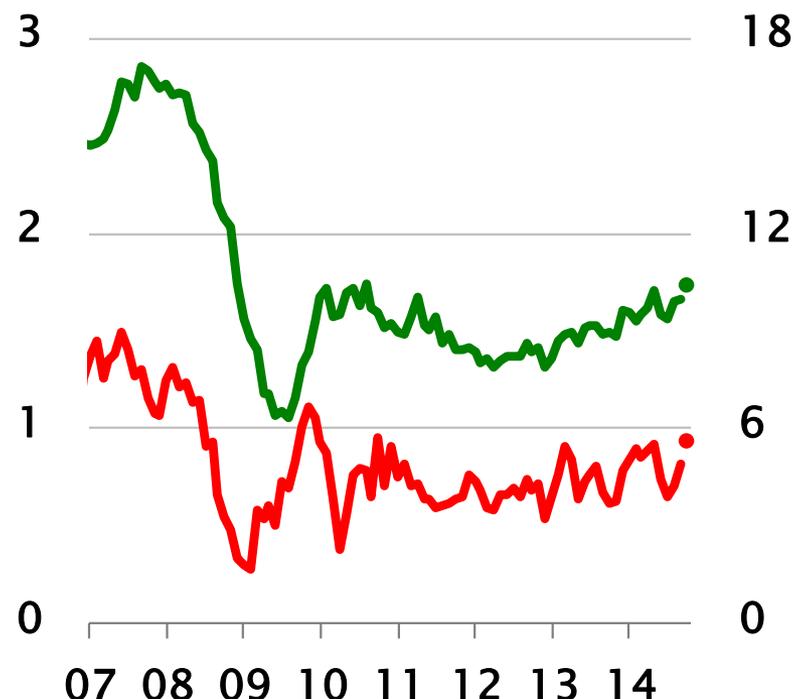


Mercados financieros

Colocaciones consumo nominales (1)
(serie desestacionalizada, porcentaje)



Colocaciones para la vivienda en UF (1)
(serie desestacionalizada, porcentaje)



— Variación mensual (2)

Variación anual —

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



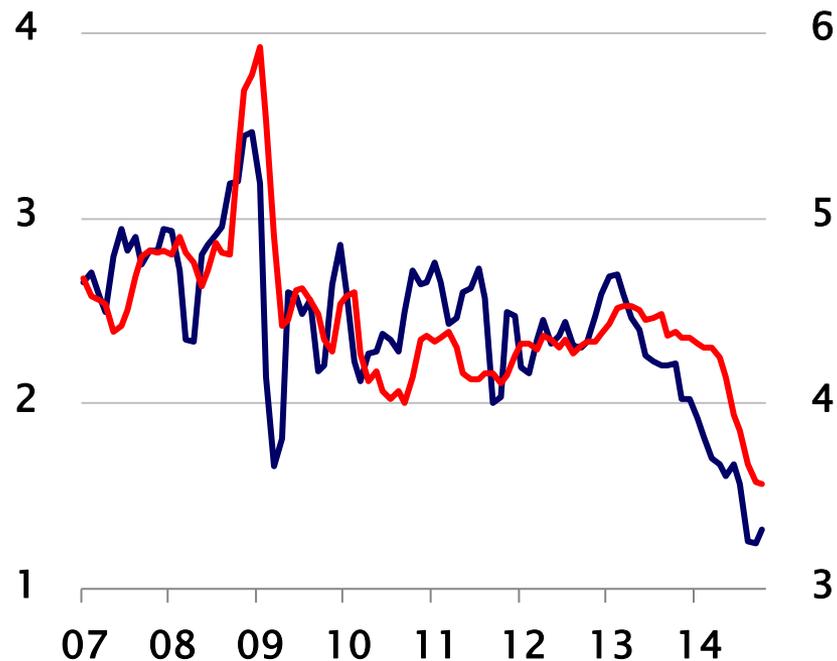
Mercados financieros

Tasas colocaciones de consumo (*) (porcentaje)



— Tasa - - - Tasa promedio móvil semestral

Tasas colocaciones de vivienda (porcentaje)



— BCU-5 Tasa (*) —

(*) Tasas promedio ponderadas mensual.

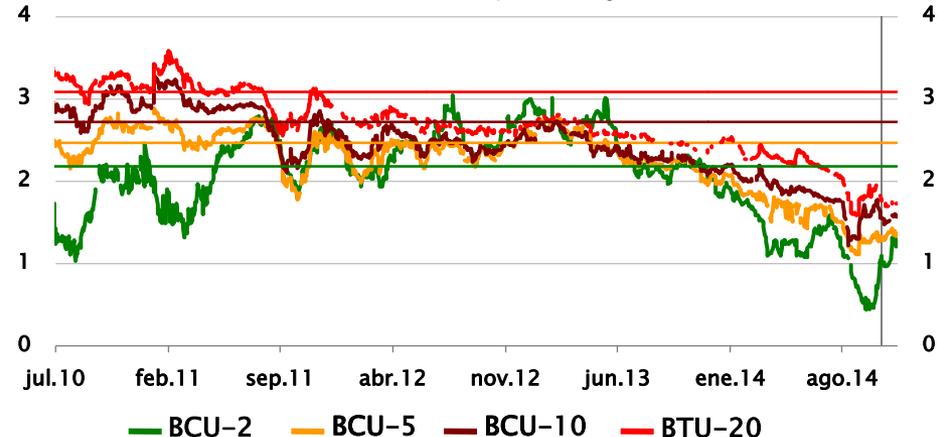


Mercados financieros

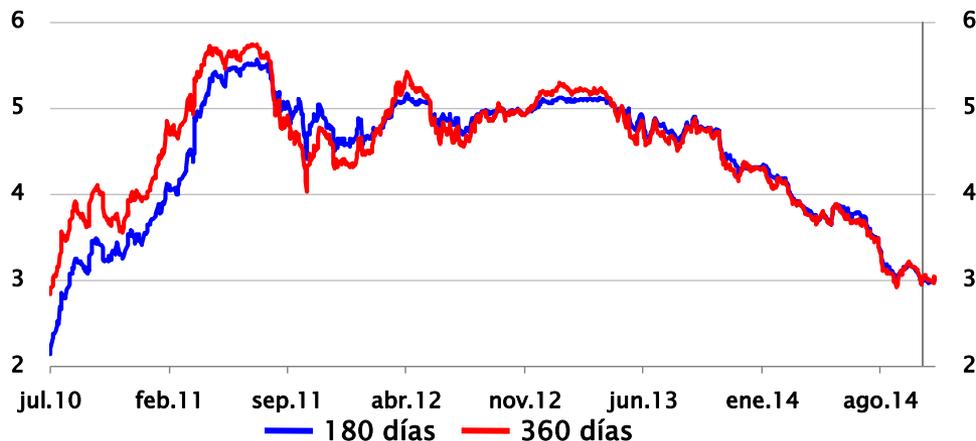
Tasas de interés nominales (*) (datos diarios, porcentajes)



Tasas de interés reajustables (*) (datos diarios, porcentaje)



Tasas *swap* (*) (datos diarios, porcentaje)



(*) Línea vertical corresponde a RPM de octubre. Líneas horizontales corresponden a los promedios históricos de cada serie (desde sept. 2002 en adelante).

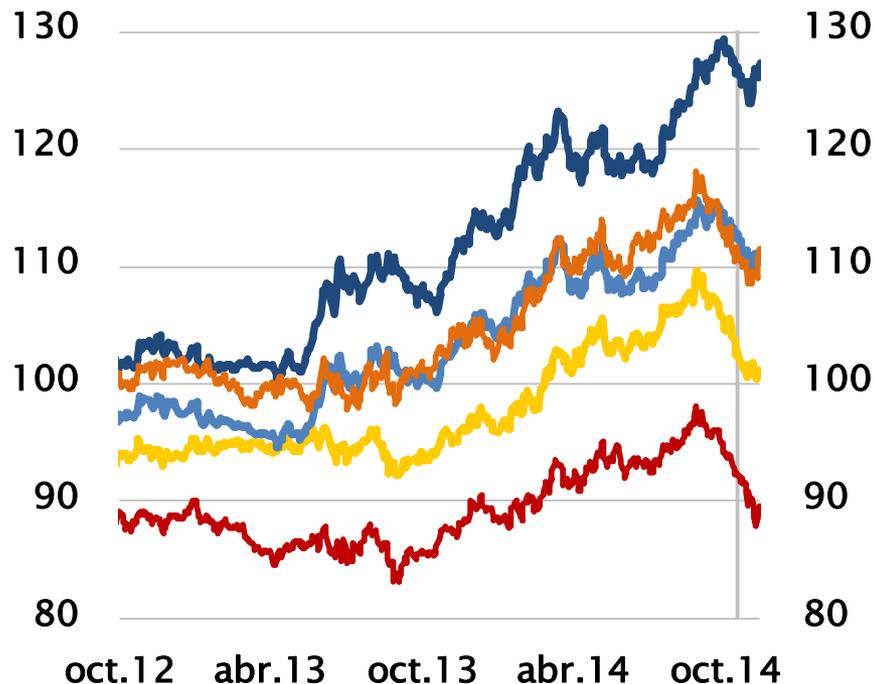


Mercados financieros

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



TCM y TCO (1) (datos diarios, índice junio 2011=100)



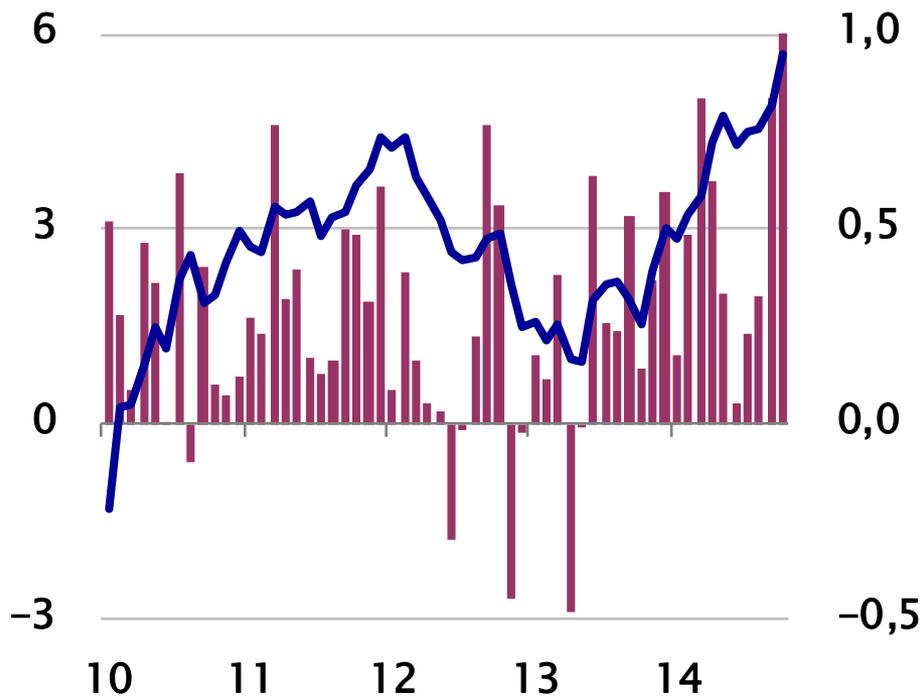
— TCO — TCM Latam (3) — TCM exportadores (4)
— TCM — TCM emergentes (2)

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

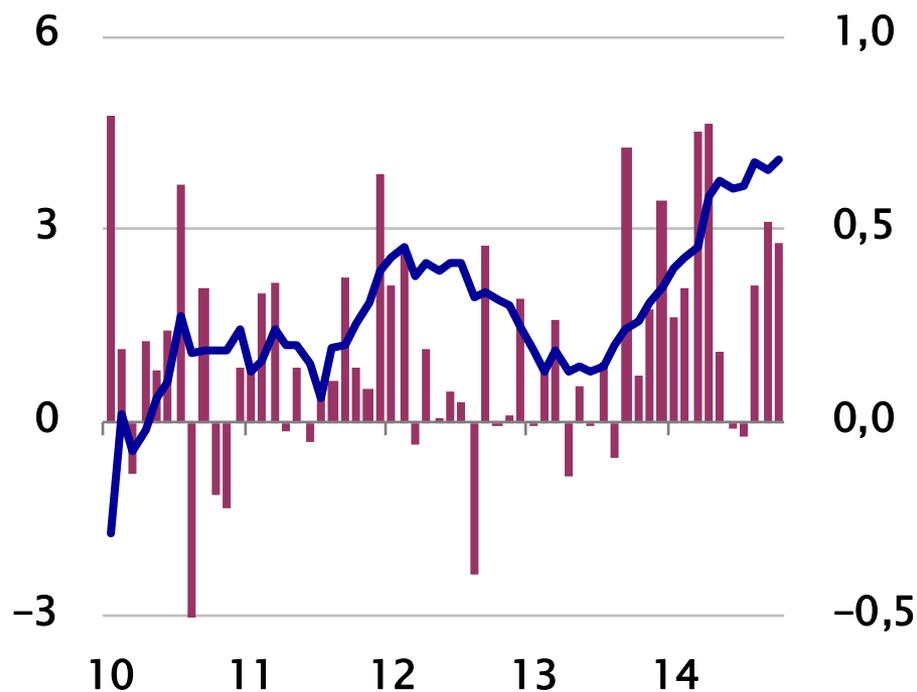


Empleo, salarios y precios

IPC
(porcentaje)



IPCSAE
(porcentaje)



— Variación anual (*)

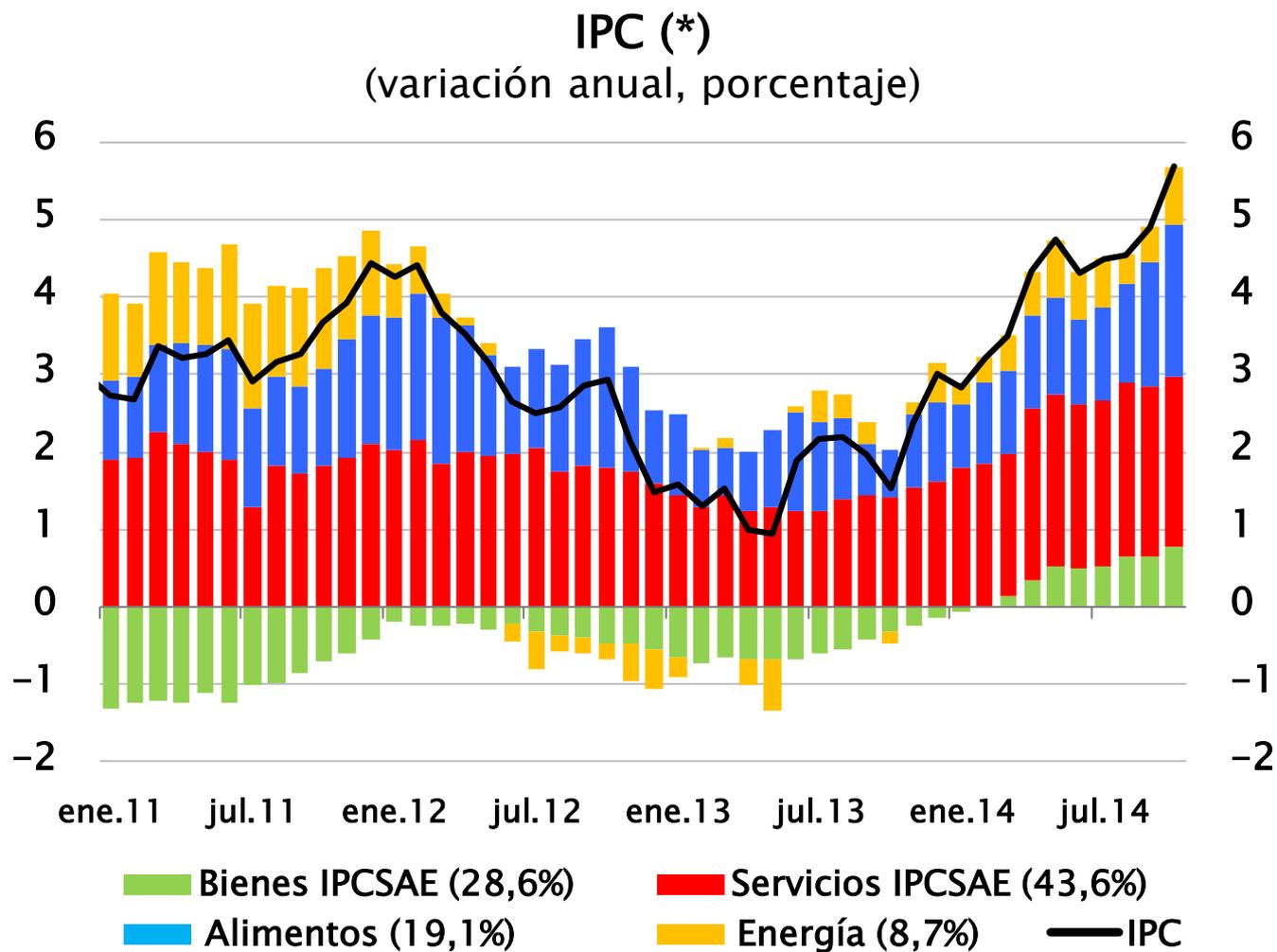
Variación mensual



(*) Empalme en base a variación mensual.



Empleo, salarios y precios

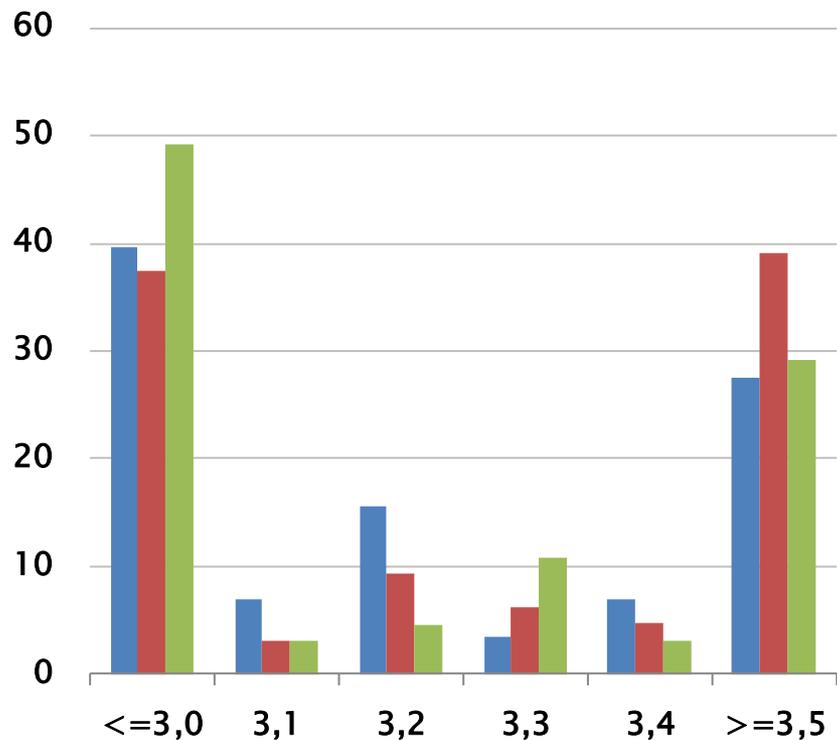


(*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013. Variaciones anuales para el último año corresponde a las referenciales.

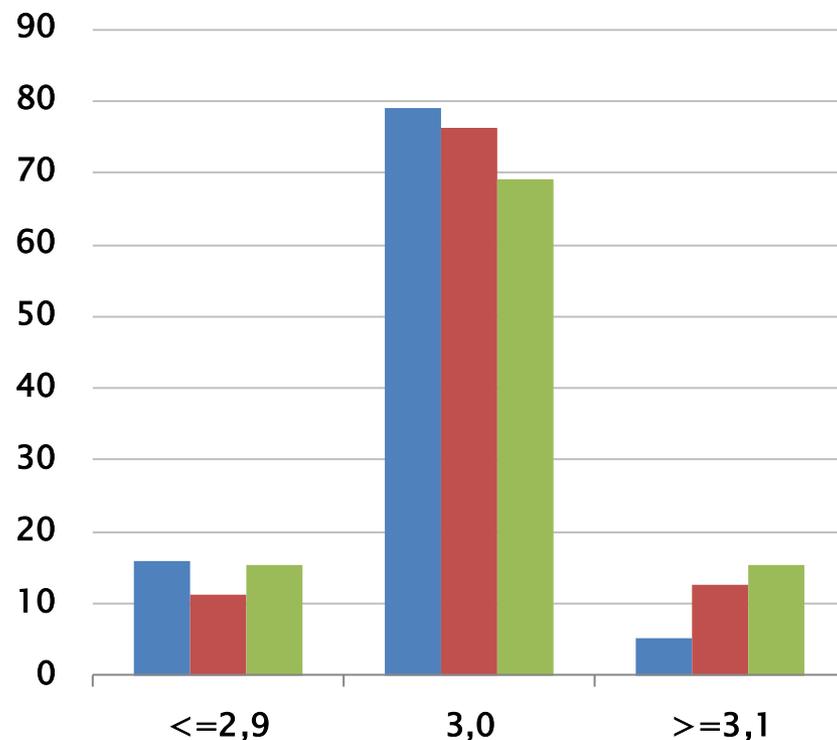


Expectativas

Expectativas de inflación a 11 meses (porcentaje)



Expectativas de inflación a 23 meses (porcentaje)

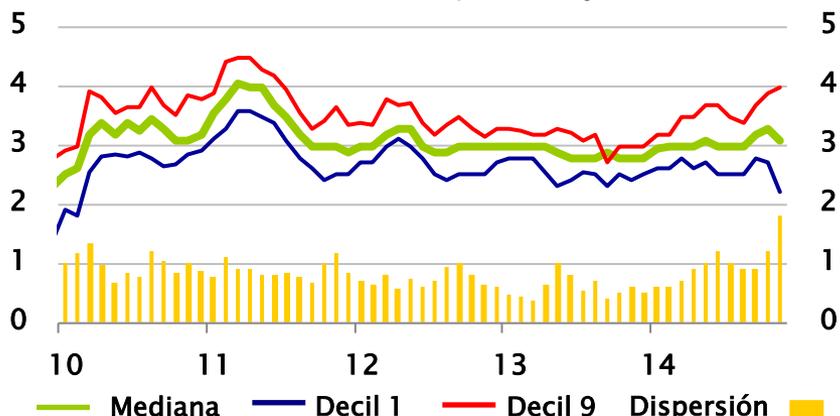


■ Septiembre ■ Octubre ■ Noviembre

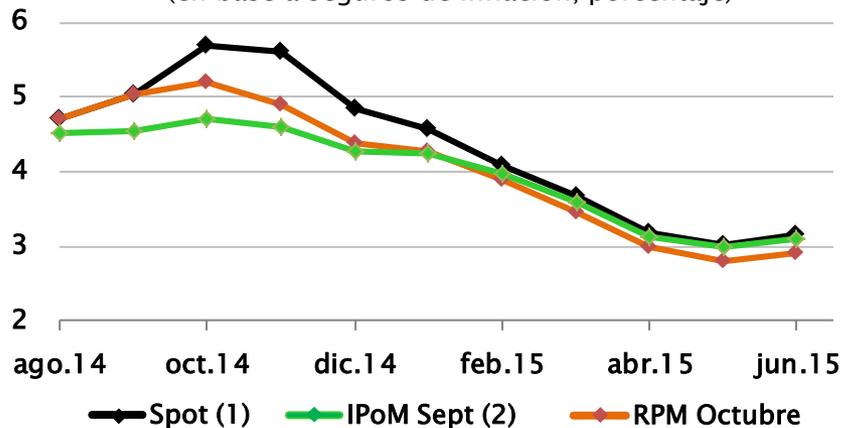


Mercados financieros

Expectativas de inflación a un año (variación anual, porcentaje)



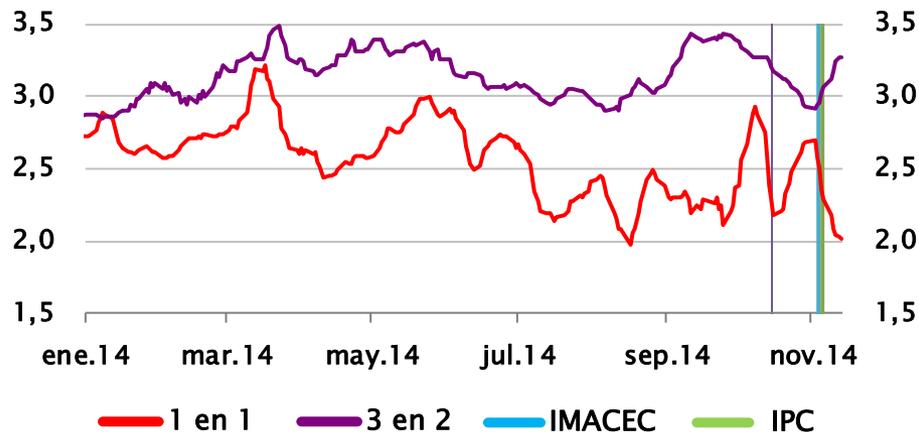
Inflación a 12 meses (en base a seguros de Inflación, porcentaje)



Inflación esperada para 2014 (3) (en base a seguros de inflación, porcentaje)



Compensación inflacionaria *forward* bonos (4) (promedio semanal móvil, porcentaje)



(1) Considera datos al 13/11/2014. (2) Considera datos al 3/09/2014. (3) Líneas verticales corresponden a día de publicación IPC. (4) Línea vertical corresponde a RPM octubre.

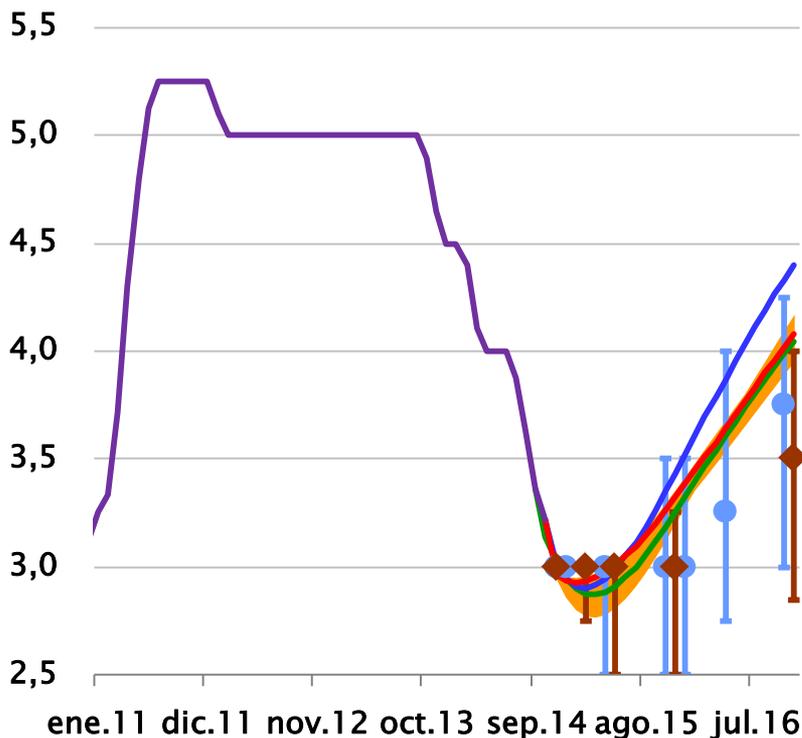


Expectativas

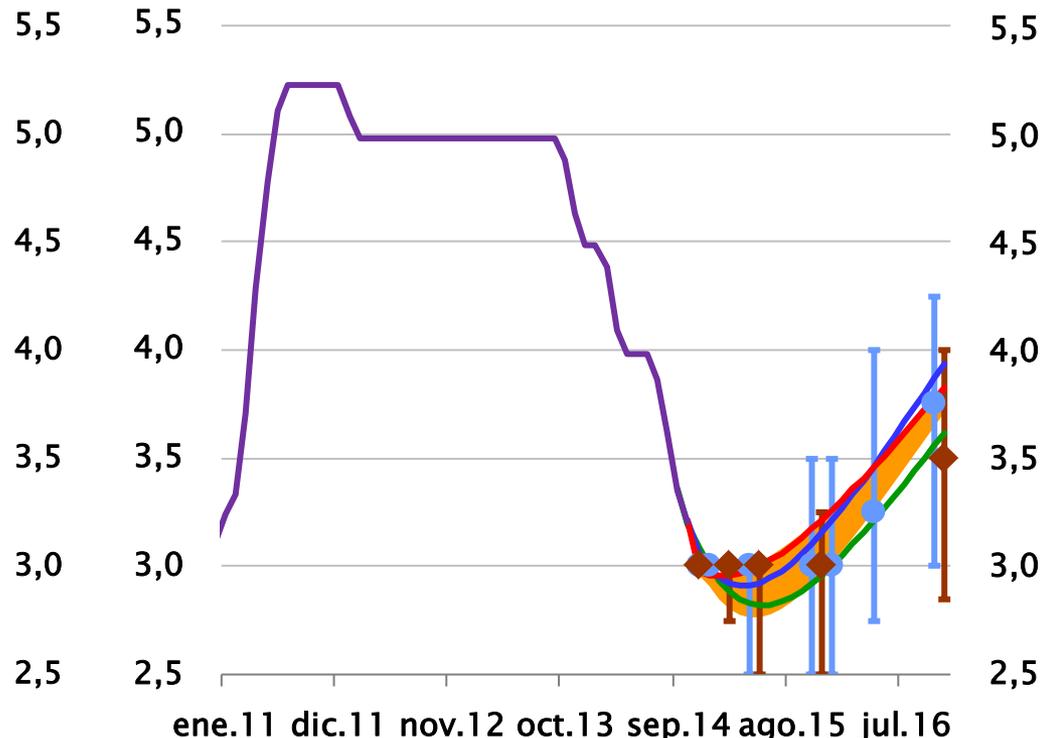
Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*



Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)
— RPM Octubre

— TPM
— IPoM Septiembre

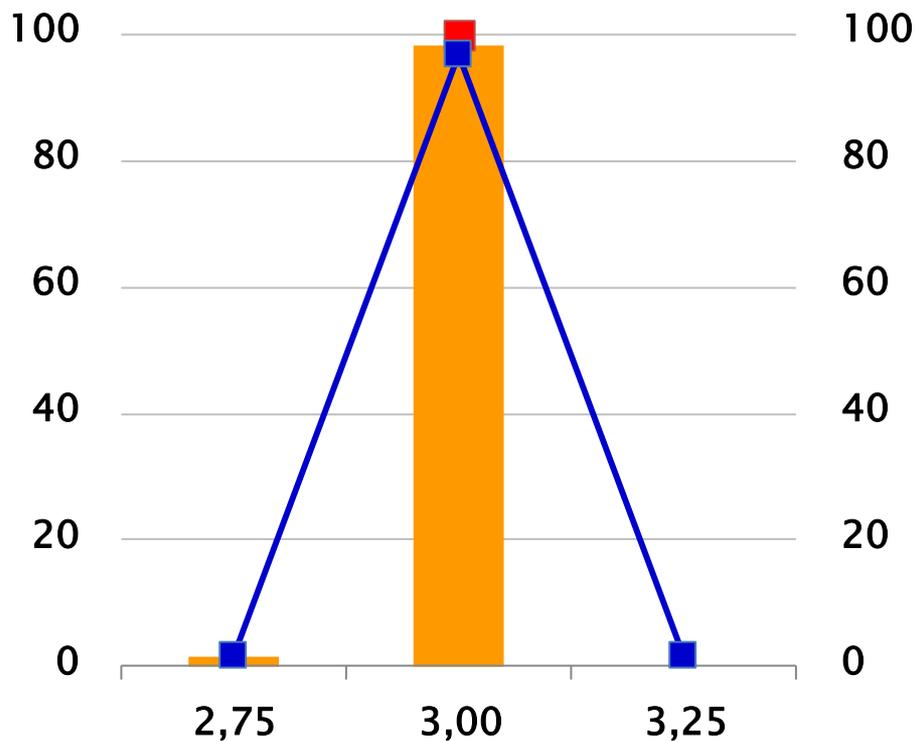
◆ EOF 1q Noviembre (2)
● EEE Noviembre (2)

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

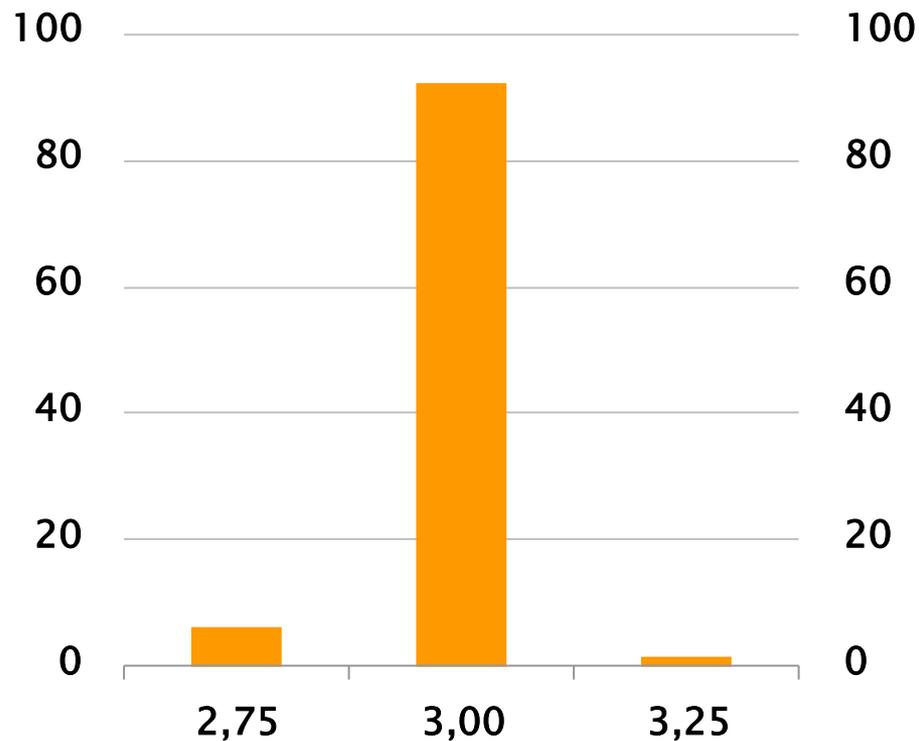


Expectativas

Expectativas para la TPM noviembre 2014 (porcentaje)



Expectativas para la TPM diciembre 2014 (porcentaje)



■ Bloomberg (*) ■ EOF ■ EEE

(*) Respuestas desde el 07 al 14 de noviembre.

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.

ICV: Índice de cartera vencida reportado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

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

IPC sin alimentos y energía (IPCSAE): IPC excluyendo los precios de la energía y los alimentos permaneciendo 72,3% de la canasta total.

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

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

Glosario

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.