

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

DICIEMBRE 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 10 de noviembre de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



# Escenario internacional



# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
<b>EE.UU.</b>				
PIB, (t/t anualizado), 3a entrega	3t14	3,9%	3,3%	3,5%
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Nov.	0,6%	0,5%	0,7%
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	-0,1%	0,2%	0,8%
Creación de empleo total, sa (miles)	Nov.	321	230	243
Tasa de desempleo, sa	Nov.	5,8%	5,8%	5,8%
Consumo personal nominal (m/m)	Oct.	0,2%	0,3%	0,0%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Sep.	4,9%	4,6%	5,7%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Oct.	0,7%	0,8%	0,4%
<b>Zona Euro</b>				
PIB, (t/t anualizado) 2a entrega	3t14	0,8%	0,8%	0,8%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Oct.	0,4%	0,5%	-1,2%
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	0,6%	0,7%	-1,4%
Tasa de desempleo, sa	Oct.	11,5%	11,5%	11,5%
<b>Alemania</b>				
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	0,2%	0,4%	1,1%
<b>Japón</b>				
PIB, (t/t anualizado) 2a entrega	3t14	-1,9%	-0,5%	-1,6%
Producción industrial, sa (m/m) (final)	Oct.	0,2%	-0,6%	2,9%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Oct.	-1,4%	-0,5%	2,8%
Tasa de desempleo, sa	Oct.	3,5%	3,6%	3,6%
<b>China</b>				
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)	Nov.	4,7%	8,0%	11,6%
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Nov.	-6,7%	3,8%	4,6%
<b>Brasil</b>				
PIB, (t/t anualizado)	3t14	0,4%	0,8%	-2,4%
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	0,0%	0,3%	-0,2%

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
<b>EE.UU.</b>				
ISM manufacturero	Nov.	58,7	58,0	59,0
PMI manufacturero (Markit)	Nov.	54,8	55,0	55,9
ISM servicios	Nov.	59,3	57,5	57,1
PMI servicios (Markit)	Nov.	56,2	56,5	57,1
Confianza del consumidor Conference Board	Nov.	88,7	96,0	94,1
Confianza del consumidor U. Michigan	Nov.	88,8	90,0	86,9
<b>Zona Euro</b>				
PMI manufacturero	Nov.	50,1	50,4	50,6
PMI servicios	Nov.	51,1	51,3	52,3
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Nov.	11,0	--	4,1
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Nov.	-11,6	-11,6	-11,1
<b>Alemania</b>				
Encuesta IFO: Clima empresarial	Nov.	104,7	103,0	103,2
<b>Japón</b>				
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Nov.	41,5	45,8	44,0
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Nov.	44,0	47,0	46,6
Confianza del consumidor	Nov.	37,7	39,5	38,9
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Nov.	52,0	--	52,4
<b>China</b>				
PMI manufacturero (HSBC)	Nov.	50,0	50,0	50,4
PMI manufacturero (oficial)	Nov.	50,3	50,5	50,8
PMI servicios (HSBC)	Nov.	53,0	--	52,9
PMI servicios (oficial)	Nov.	53,9	--	53,8
Confianza del consumidor	Oct.	103,4	--	105,4

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).

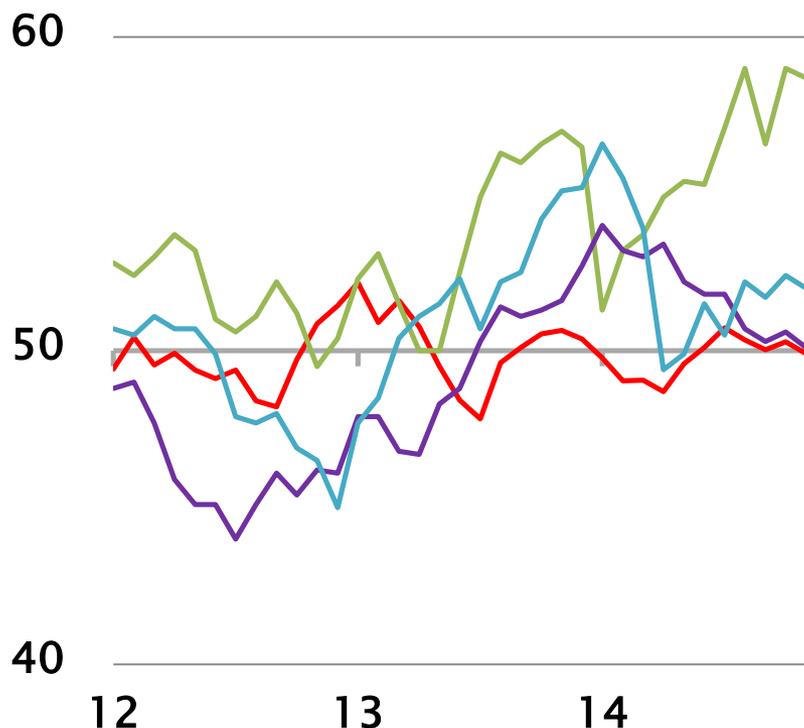
Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



# Economía Internacional

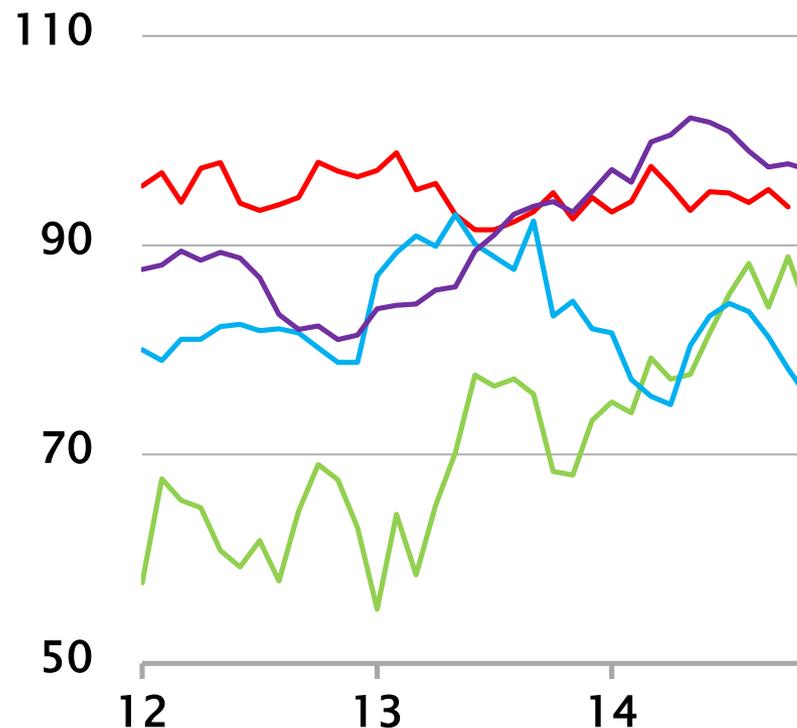
## PMI manufacturero (1)

(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.

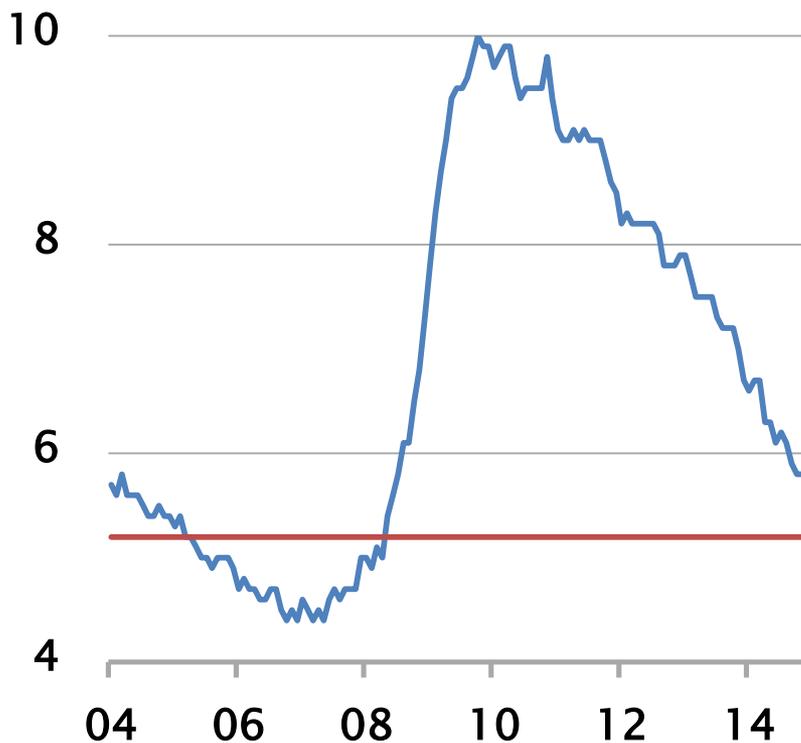
5 (2) EE.UU., Japón y Zona Euro en eje derecho.

Fuentes: Adimark y Bloomberg.



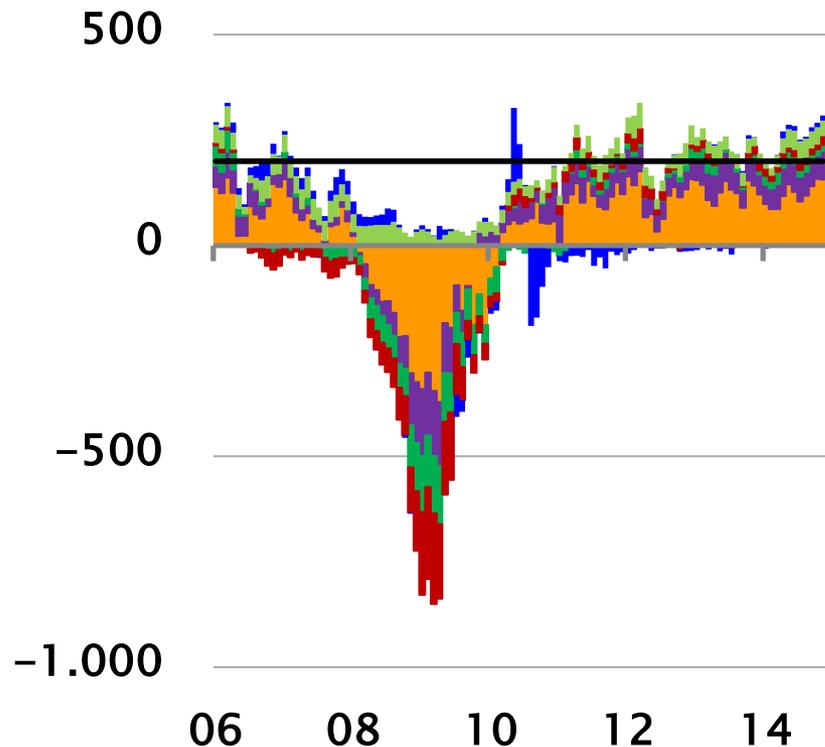
# Economía Internacional

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



— Tasa de desempleo  
— Tasa Nairu

EE.UU.: Creación de empleo por sector (\*)  
(miles, promedio móvil trimestral)



■ Educ. y salud  
■ Serv. Prof.  
■ Manufactura  
■ Otros Serv.  
■ Construcción  
■ Gobierno

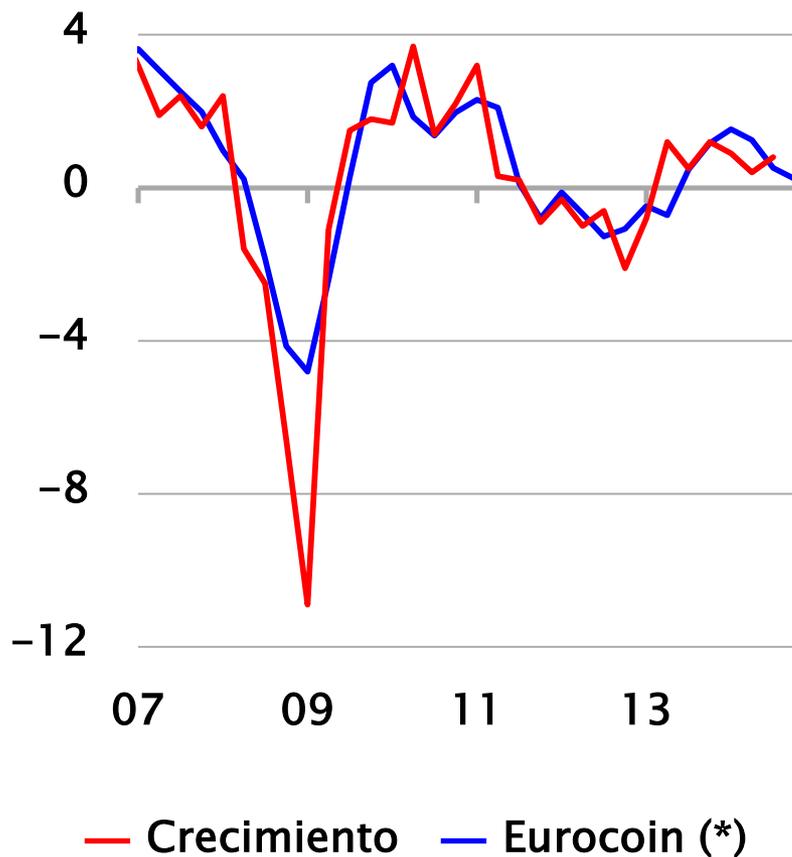
6 (\*) Línea negra corresponde a 200 mil.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

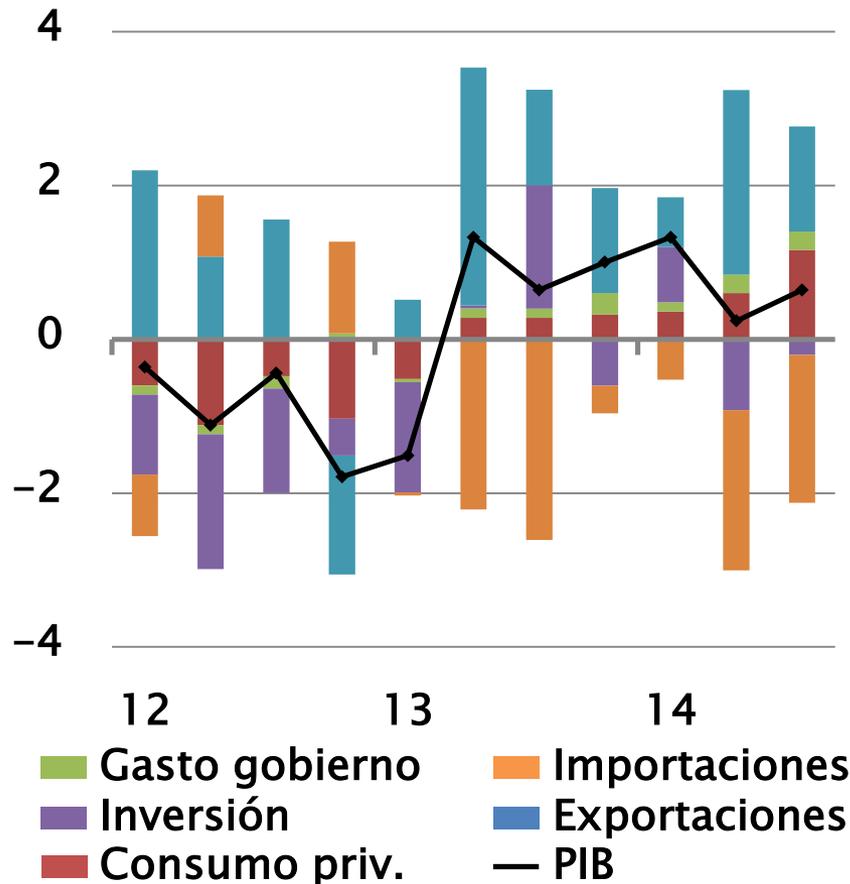
## Zona Euro: Crecimiento y perspectivas

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



## Zona Euro: PIB y componentes

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



<sup>7</sup> (\*) Indicador de estimación mensual del crecimiento del PIB.  
Fuentes: Bloomberg.



# Economía Internacional

## Proyecciones de crecimiento de ZE y Alemania

	2014			2015			2016		
	Jun.14	Sep.14	Dic.14	Jun.14	Sep.14	Dic.14	Jun.14	Sep.14	Dic.14
Zona Euro	1,0	0,9	0,8	1,7	1,6	1,0	1,8	1,9	1,5
Alemania	1,9	--	1,4	2,0	--	1,0	1,8	--	1,6

## Proyecciones de inflación de ZE y Alemania

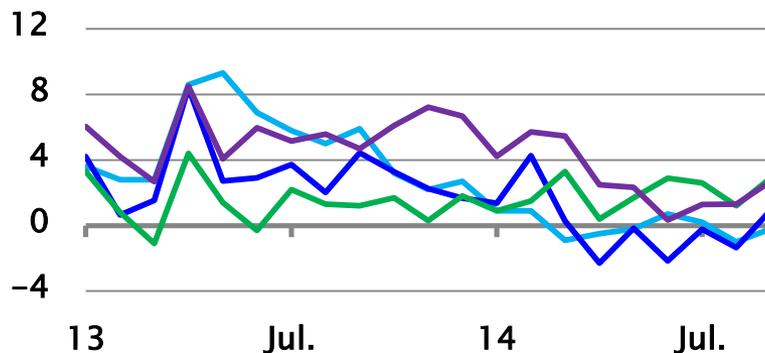
	2014			2015			2016		
	Jun.14	Sep.14	Dic.14	Jun.14	Sep.14	Dic.14	Jun.14	Sep.14	Dic.14
Zona Euro	0,7	0,6	0,5	1,1	1,1	0,7	1,4	1,4	1,3
Alemania	1,1	--	0,9	1,5	--	1,1	1,9	--	1,8



# Economía Internacional

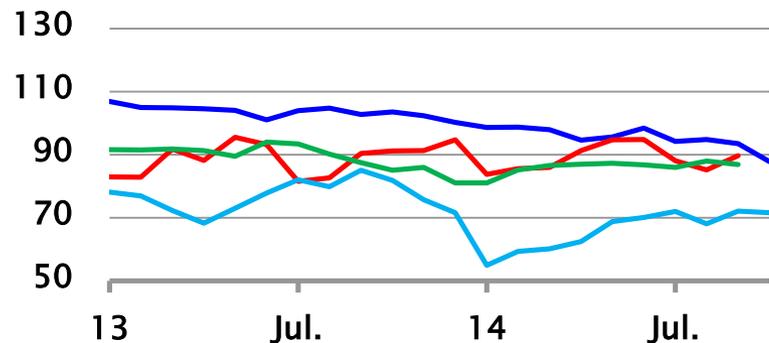
## Indicadores de actividad mensual

(variación anual, porcentaje)



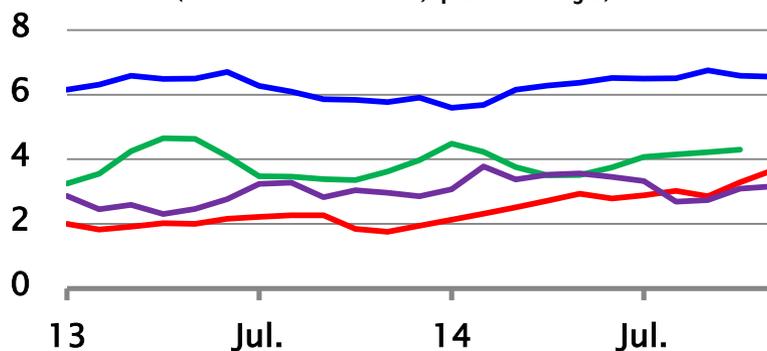
## Confianza del consumidor

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



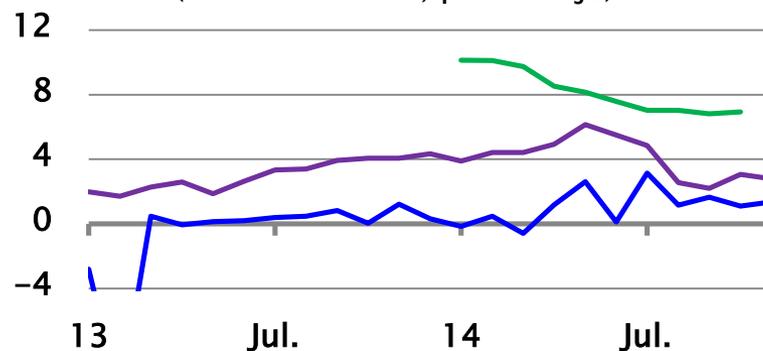
## IPC total

(variación anual, porcentaje)



## IPC energía

(variación anual, porcentaje)

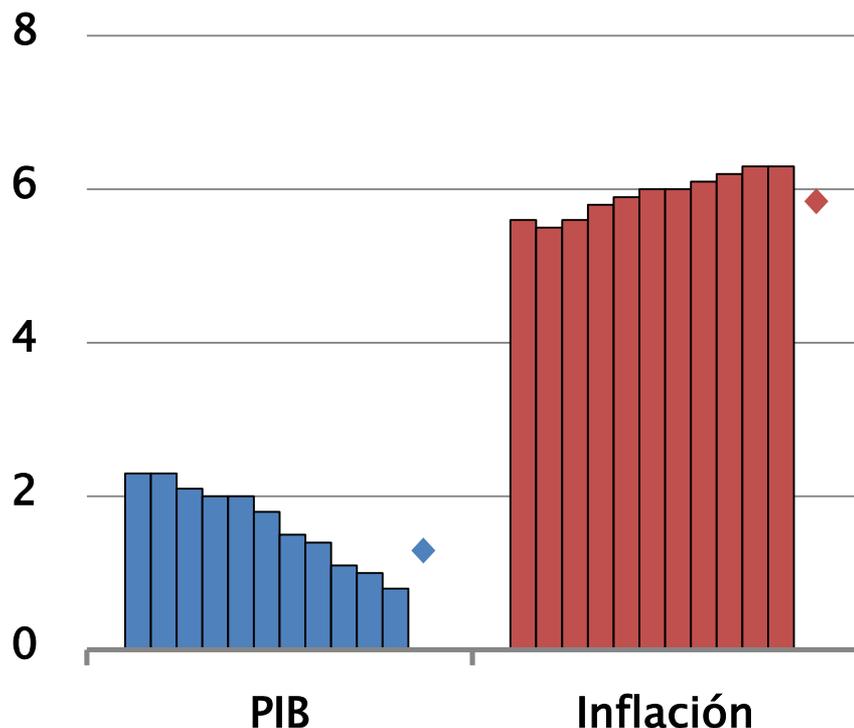


— Brasil — Colombia — México — Perú — Argentina



# Economía Internacional

**Brasil: Proyecciones para 2015 (1)**  
(variación anual, porcentaje)



**Brasil: Balance fiscal primario (2)**  
(promedio anual móvil, porcentaje del PIB)



(1) Cada barra corresponde a un mes desde enero de 2014. Para inflación corresponde al dato estimado para diciembre de 2015. Rombos corresponden a proyecciones del Banco Central de Brasil de septiembre 2014. (2)

<sup>10</sup> Rombos corresponden a meta de balance para 2015 y 2016 mencionada por futuro Ministro de Hacienda.

Fuentes: Banco Central de Brasil, Bloomberg y Consensus Forecasts.



# 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
Europa (3)	0,05	0	0	-20	-50	-25
Canadá	1,00	0	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	0,00	-	0	-75	-25	-75
Noruega	1,25	-25	0	-25	0	-25
Australia	2,50	0	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	3,50	0	0	100	0	0
China	5,60	-40	-25	-40	0	-56
India	8,00	0	0	25	-25	-50
Rep. de Corea	2,00	0	0	-50	-25	-50
Indonesia	7,75	25	0	25	175	-25
Malasia	3,25	-	0	25	0	0
Tailandia	2,00	-	0	-25	-50	-50
Rusia	10,50	100	0	500	0	-
Hungría	2,10	0	0	-90	-275	-125
Rep. Checa	0,05	-	0	0	0	-70
Polonia	2,00	0	0	-50	-175	-25
Israel	0,25	0	0	-75	-75	-100
Turquía	8,25	0	0	375	-100	-25
Brasil	11,75	50	25	175	275	-375
Chile	3,00	0	0	-150	-50	-25
México	3,00	0	0	-50	-100	0
Colombia	4,50	0	0	125	-100	-50
Perú	3,50	-	-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 10/12. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

Fuentes: Bloomberg.



# Economía Internacional

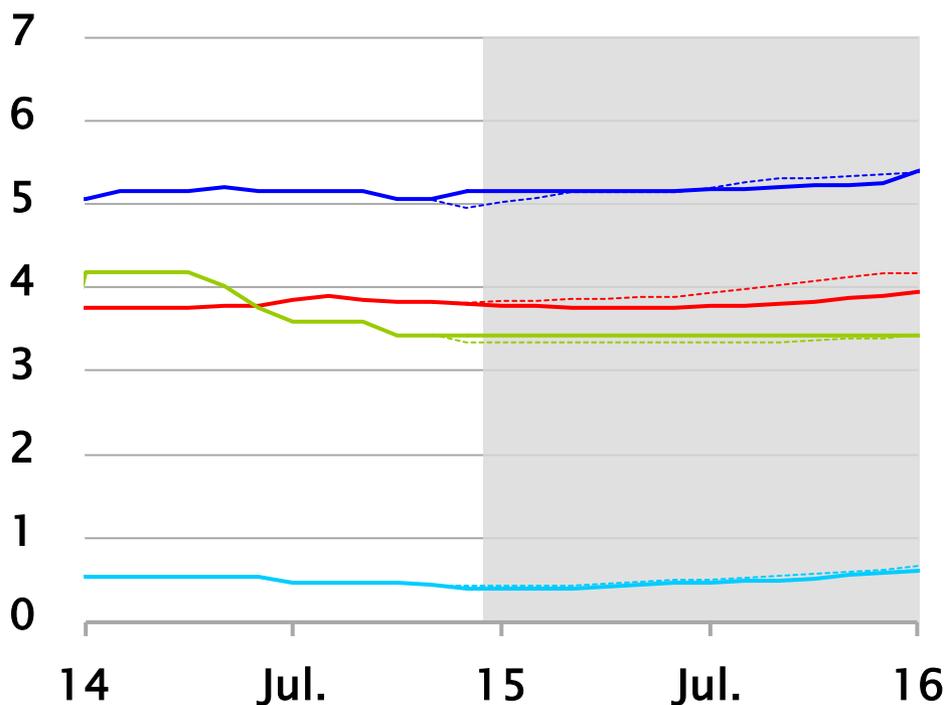
## BCE: Escenarios de compras de bonos soberanos

	Deuda emitida (€ bn.)	Escenario 1: Participación en Deuda emitida			Escenario 2: Participación en Capital del BCE		
		(% del total)	Compra de €500bn.	Proporción de la deuda total (%)	(% del total)	Compra de €500bn.	Proporción de la deuda total (%)
Alemania	1.109	18,7	94	8,5	25,8	129	11,6
Austria	195	3,3	16	8,2	2,8	14	7,2
Bélgica	301	5,1	25	8,3	3,6	18	5,9
Chipre	2	0,0	0	0,0	0,2	1	54,2
Eslovaquia	28	0,5	2	7,1	1,1	6	19,8
Eslovenia	13	0,2	1	7,7	0,5	2	19,0
España	678	11,5	57	8,4	12,7	63	9,3
Finlandia	78	1,3	7	9,0	1,8	9	11,5
Francia	1.345	22,7	114	8,5	20,3	102	7,6
Grecia	36	0,6	3	8,3	2,9	15	40,5
Irlanda	112	1,9	9	8,0	1,7	8	7,4
Italia	1.589	26,9	134	8,4	17,6	88	5,6
Letonia	1	0,0	0	0,0	0,4	2	100,0
Luxemburgo	6	0,1	1	16,7	0,3	1	24,2
Malta	5	0,1	0	0,0	0,1	0	9,3
Países Bajos	322	5,4	27	8,4	5,7	29	8,9
Portugal	96	1,6	8	8,3	2,5	12	13,0
Total	5.916	100	500		100	500	



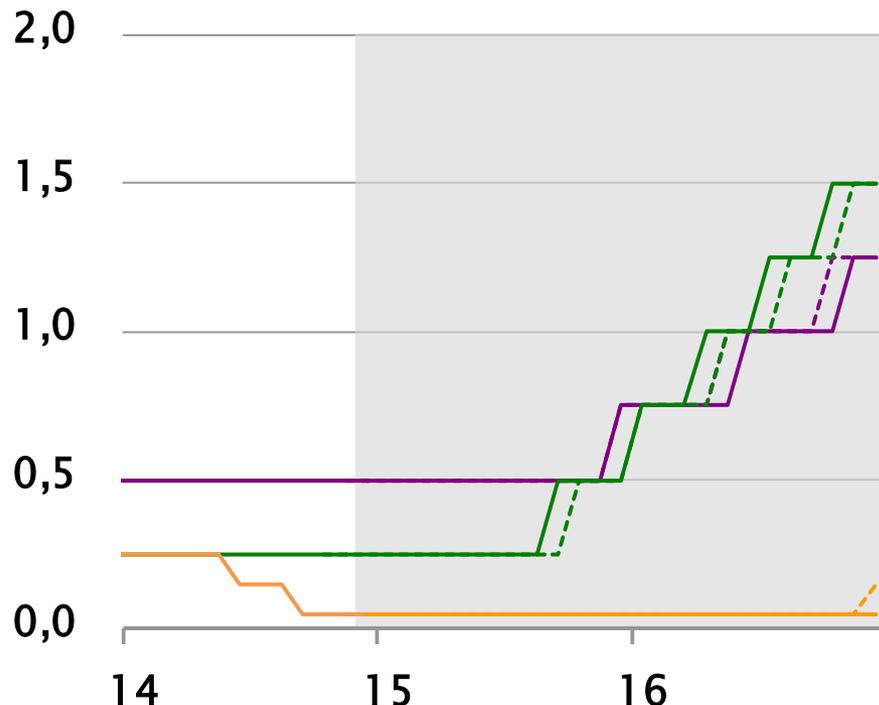
# Economía Internacional

## Expectativas TPM: Encuesta analistas (1) (porcentaje)



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

## Expectativas TPM: Futuros (2) (porcentaje)



— EE.UU.      — Zona Euro  
--- RPM Nov.14      — Reino Unido

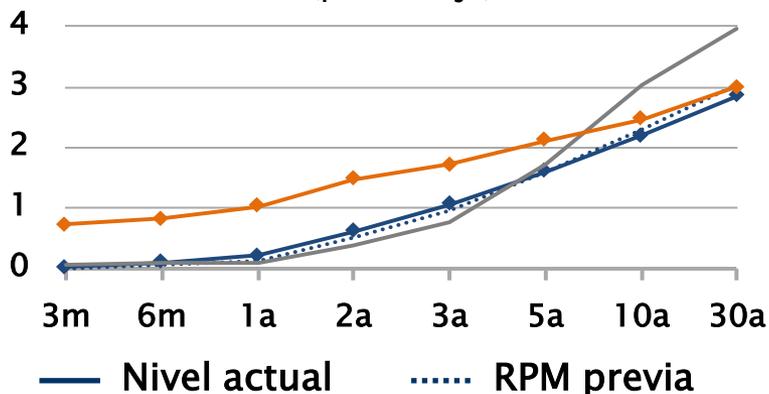
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 18/11/14 a la fecha. (2) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 10/12/14.

Fuente: Bloomberg.

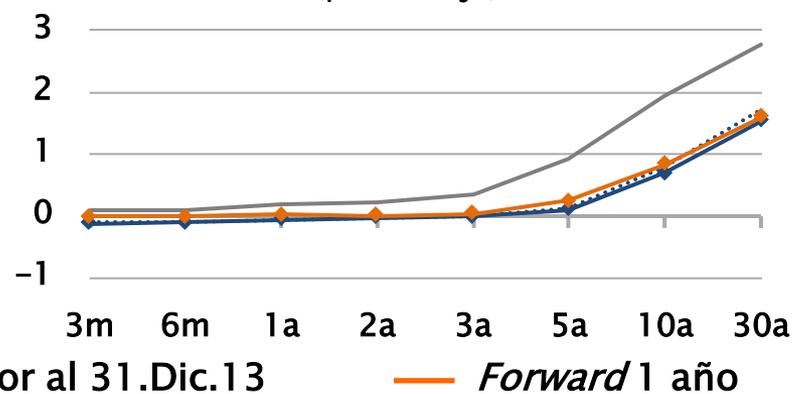


# Economía Internacional

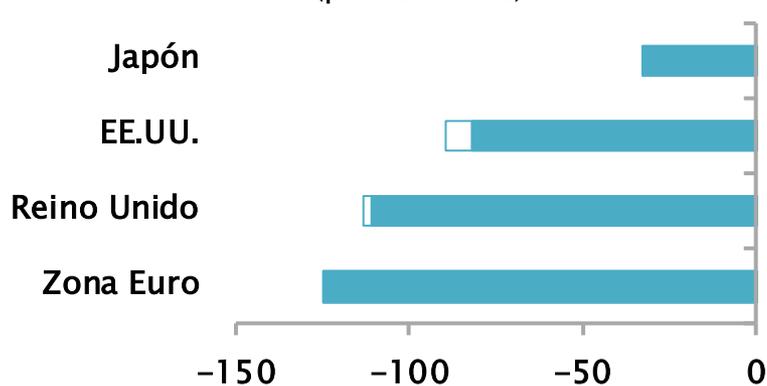
### EE.UU.: Curva de rendimiento (porcentaje)



### Alemania: Curva de rendimiento (porcentaje)



### Cambio en tasa de 10 años desde 31.Dic.13 (1) Índice de volatilidad de tasas de gobierno EE.UU. (2)



(1) Barras transparentes corresponden cambios mínimos durante el periodo. (2) Índice estandarizado de opciones del Tesoro de EE.UU. a 1 mes para distintos plazos. Fuentes: Bloomberg y Merrill Lynch.



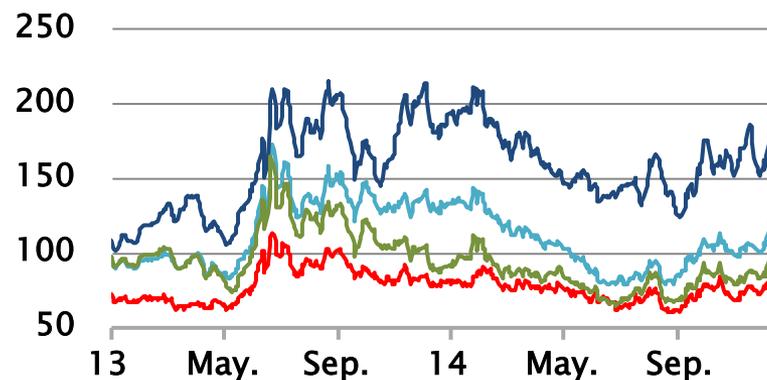
# Economía Internacional

## *CDS spread* soberanos a 5 años

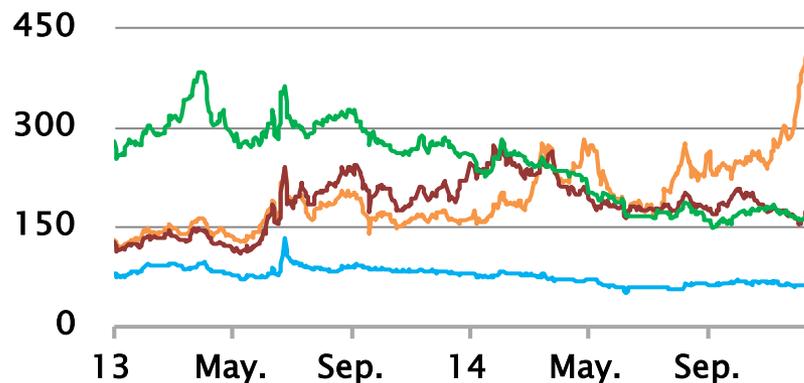
(puntos base)



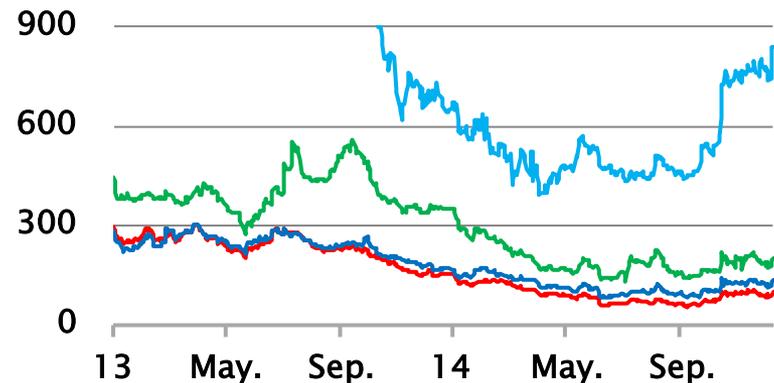
— China                      — Rep. Corea  
— Indonesia                — Tailandia



— Chile    — Perú    — Brasil    — México



— Rusia    — Turquía    — Polonia    — Hungría



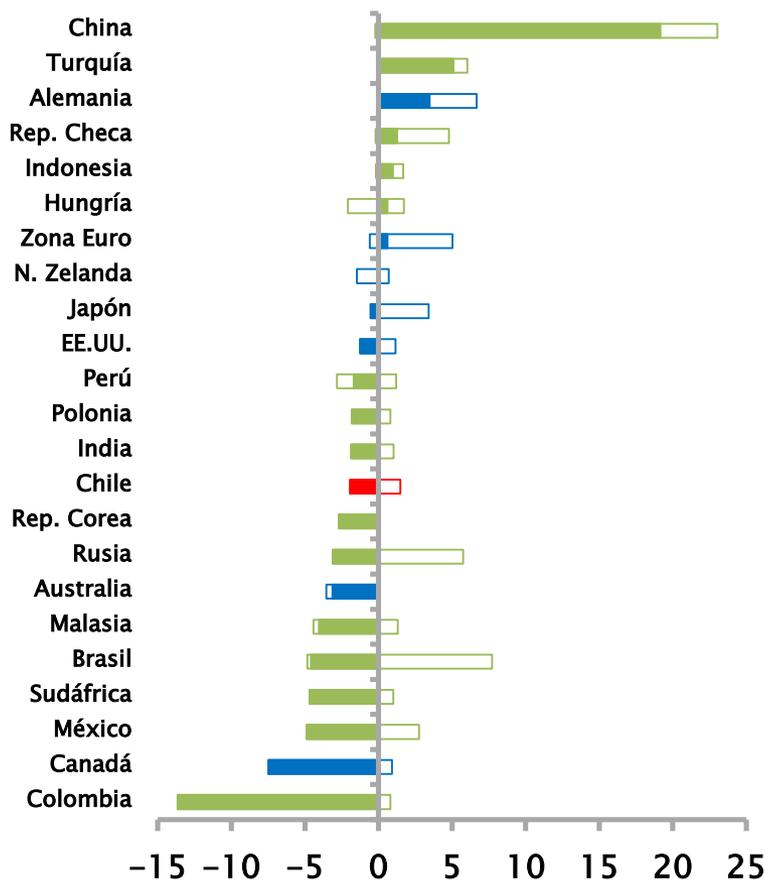
— España    — Italia    — Grecia    — Portugal



# Economía Internacional

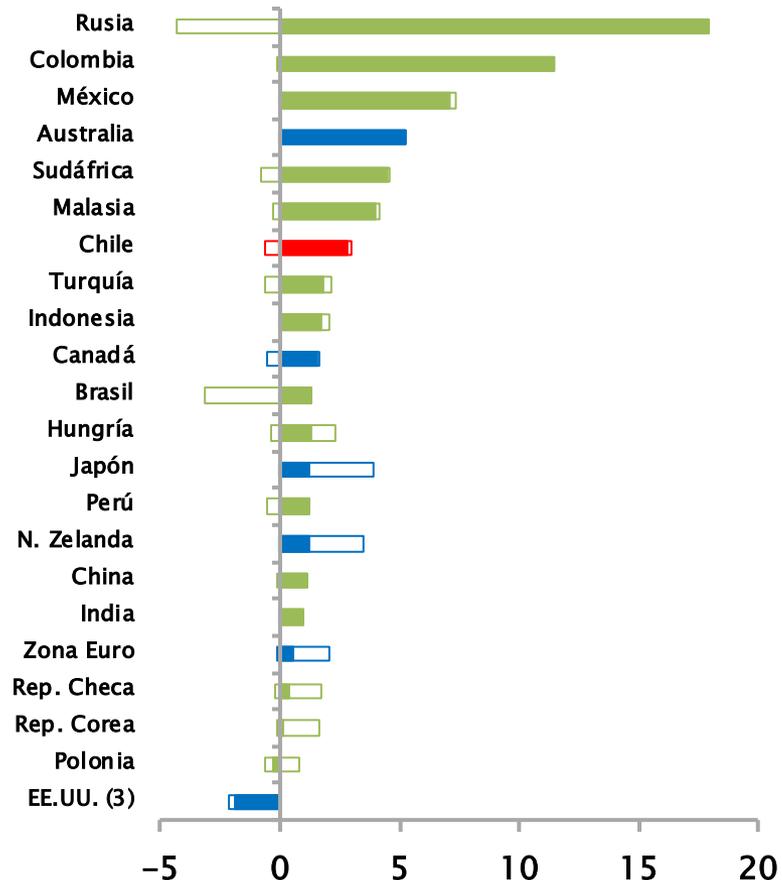
## Mercados bursátiles (1)

(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)

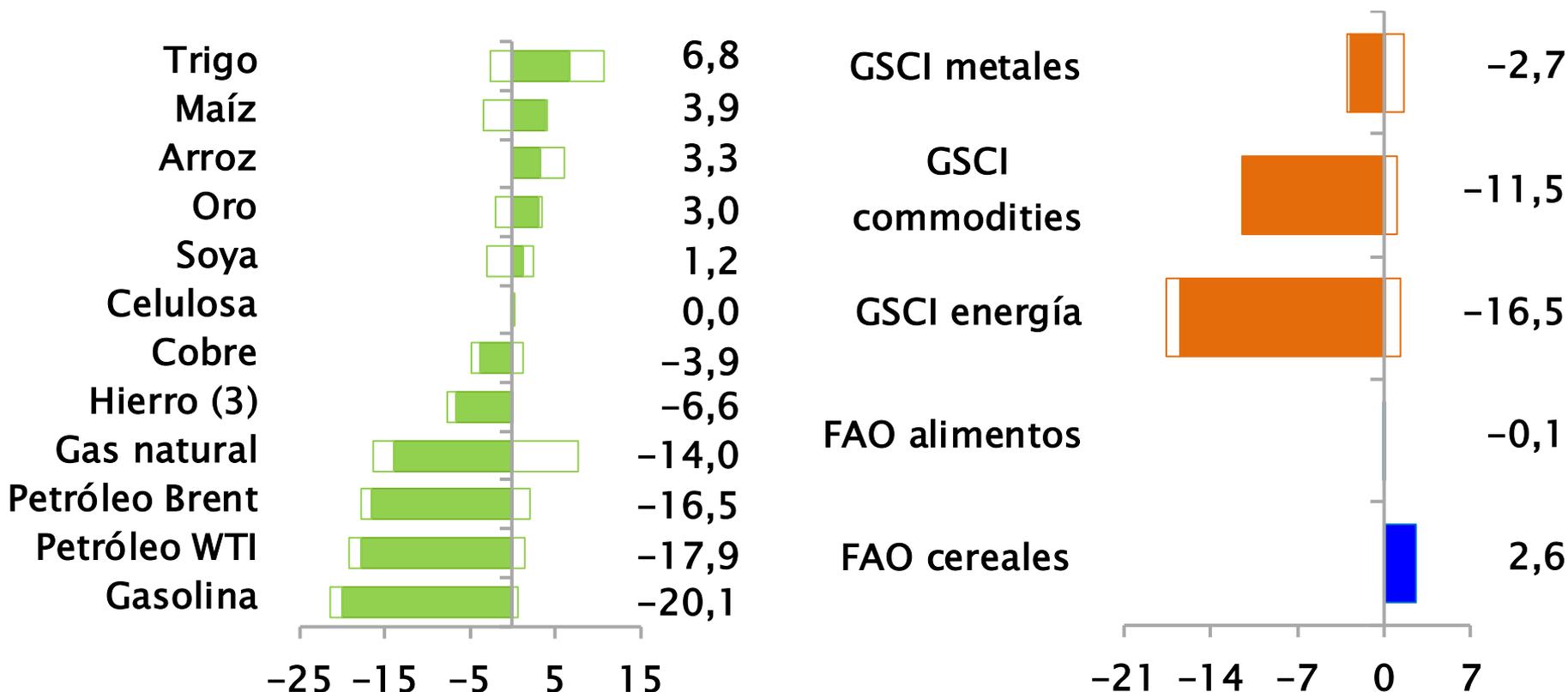
16 Corresponde a tipo de cambio multilateral.

Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

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

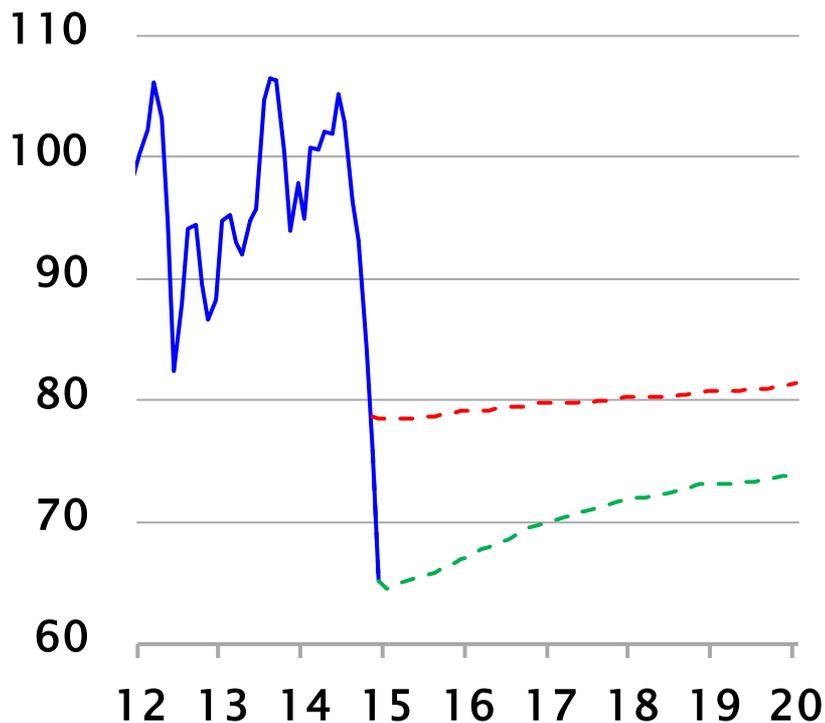


(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 16/11/14 respecto de los tres días hábiles previos al 11/12/14.  
17 (2) Índice FAO corresponde a la variación de septiembre. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China.  
Fuentes: Bloomberg y FAO.

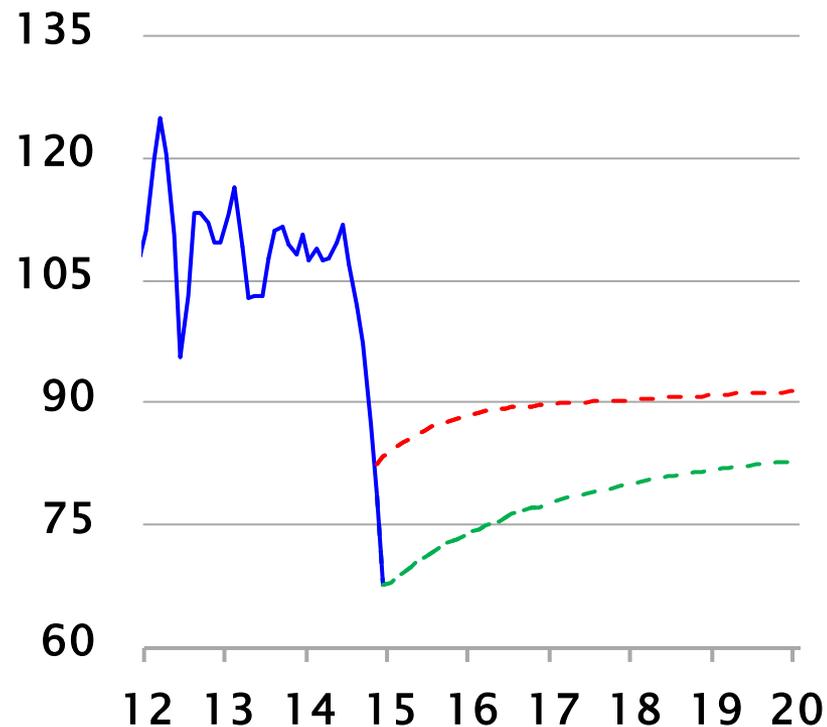


# Economía Internacional

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



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



— Precio      - - - RPM Nov.14      - - - Actual

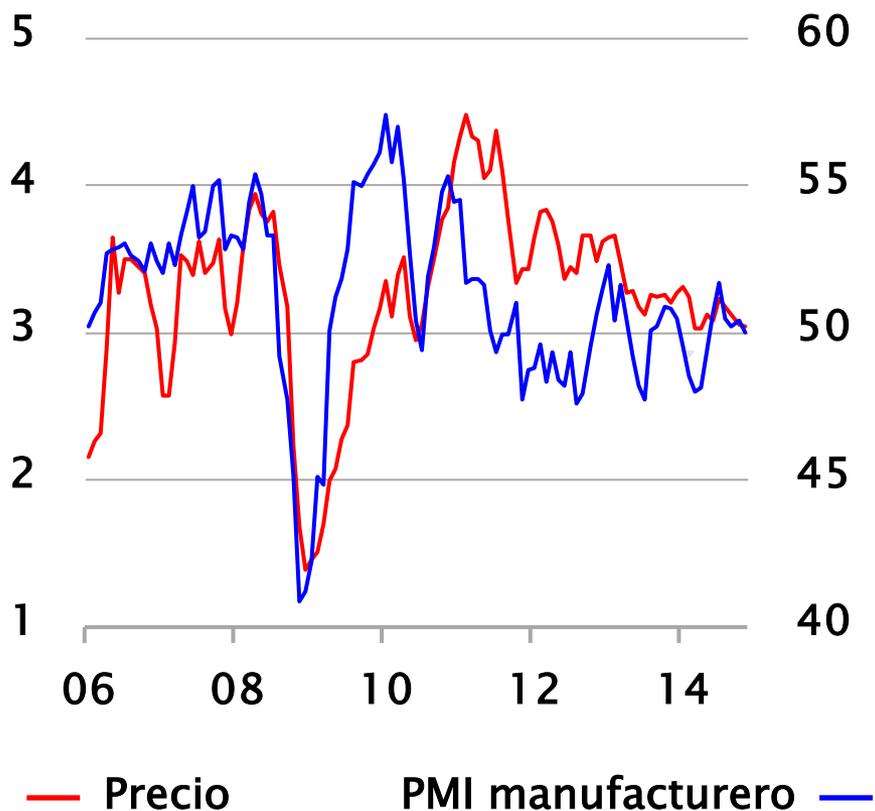
(\*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Nov.14 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16/11/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 5 días al 10/12/14.

Fuente: Bloomberg.

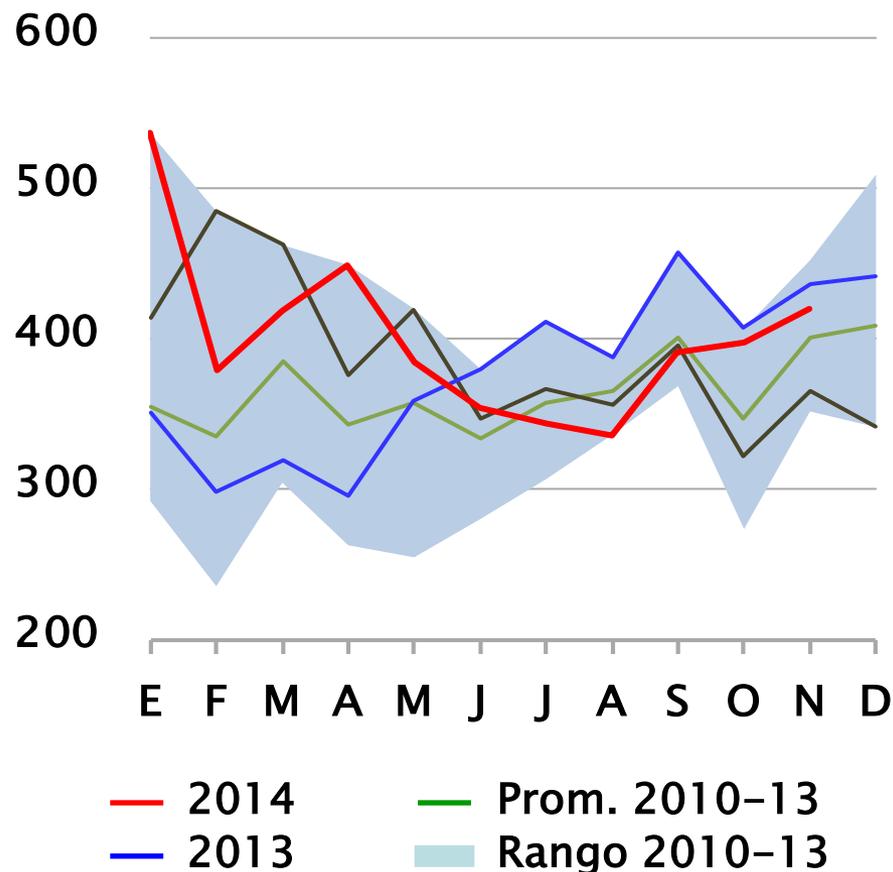


# Economía Internacional

## Precio cobre y actividad en China (dólares la libra; índice)



## Cobre: Importaciones de China (miles de toneladas métricas)

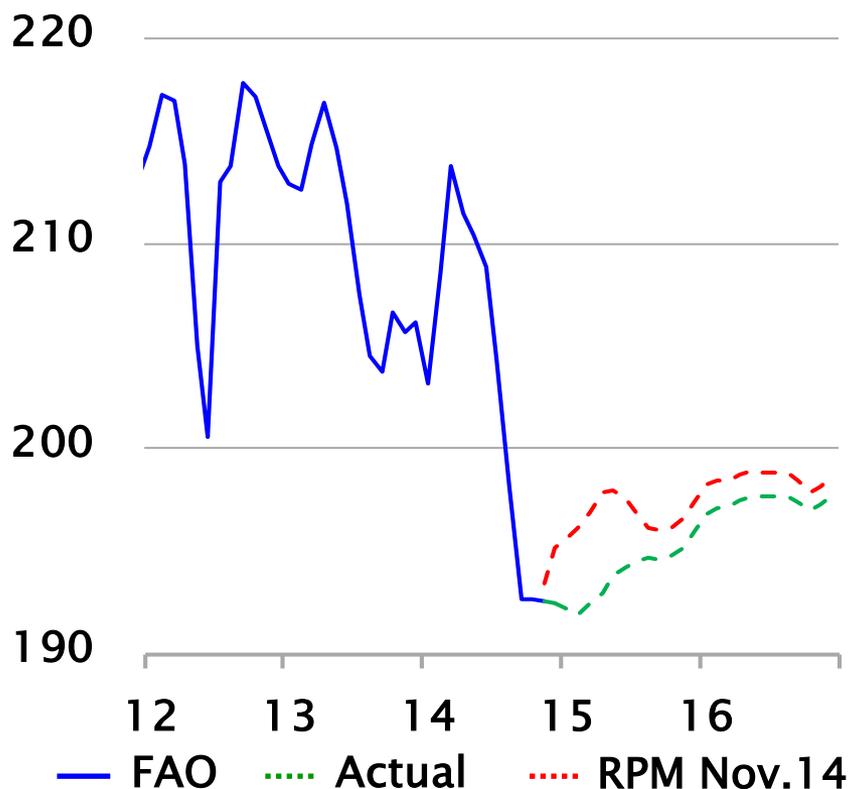




# Economía Internacional

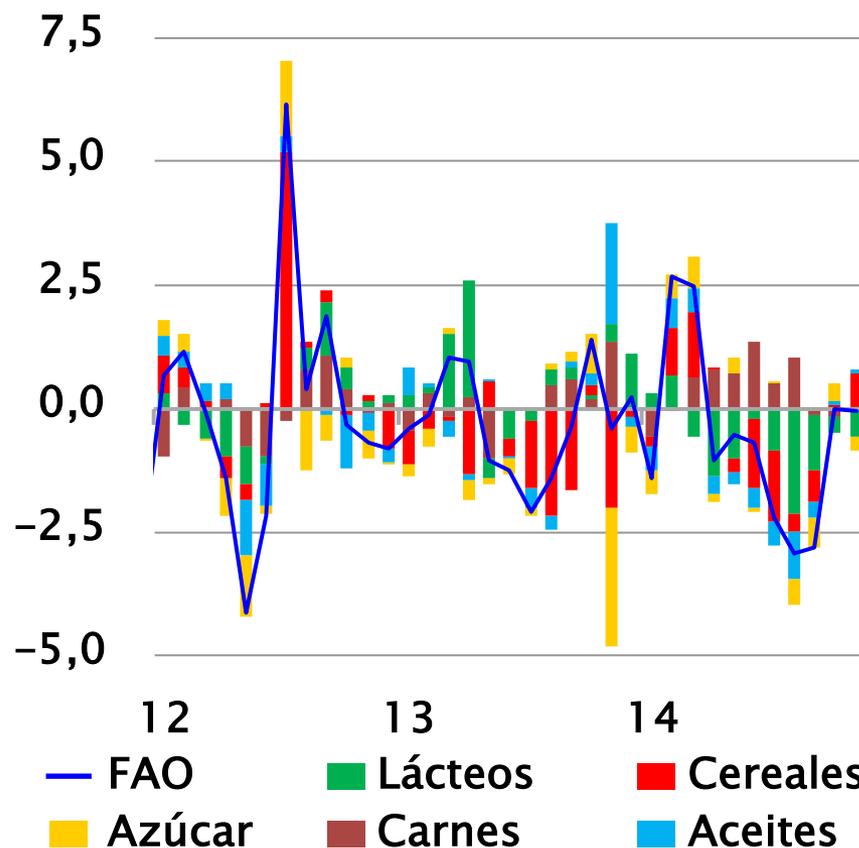
## Índice de alimentos FAO (1)

(índice 2002-04=100)



## Índice de alimentos FAO (2)

(variación mensual, contribución)



(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Nov.14 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 17/11/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 09/12/14. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones del BCCh en base a datos de cada componente del índice.

Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y FAO.

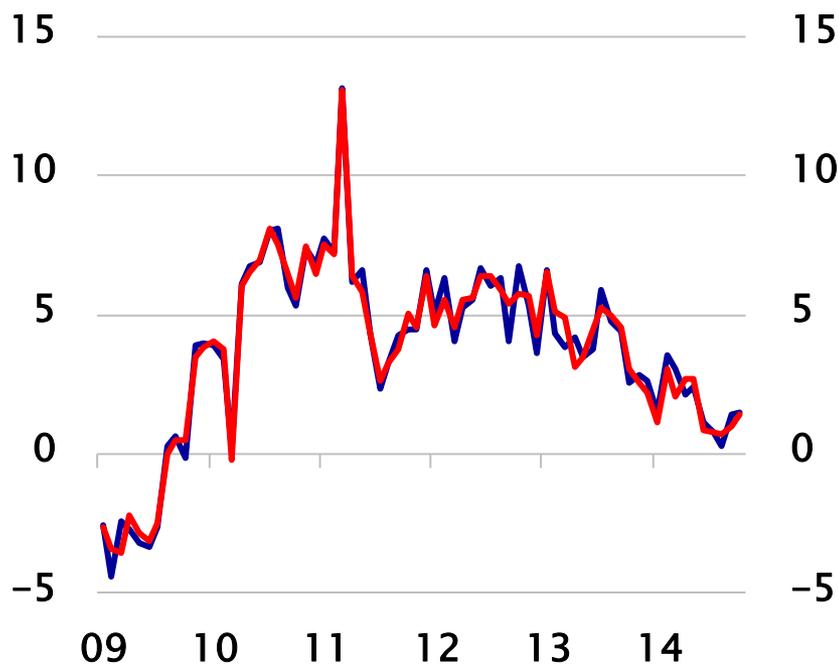


# Escenario interno



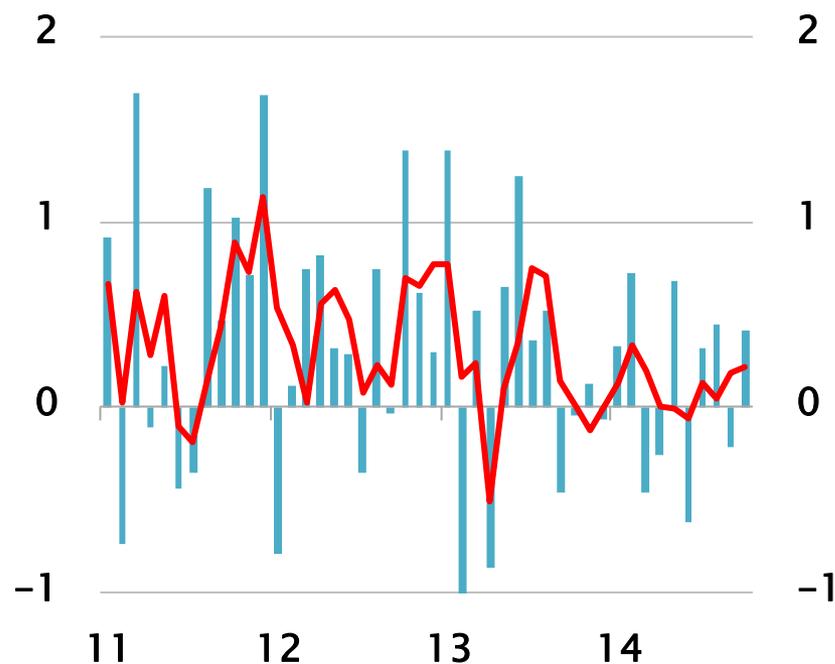
# Actividad y demanda

**IMACEC**  
(variación anual, porcentaje)



— Original  
— Desestacionalizado

**IMACEC**  
(serie desestacionalizada, porcentaje)



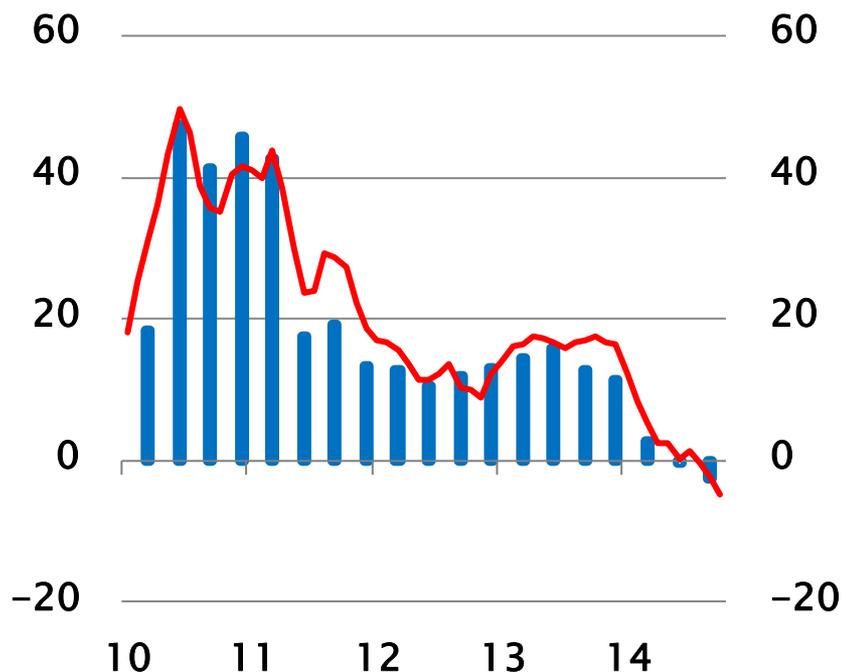
— Var. mensual promedio móvil trimestral  
Variación mensual



# Actividad y demanda

## Consumo durable

(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)

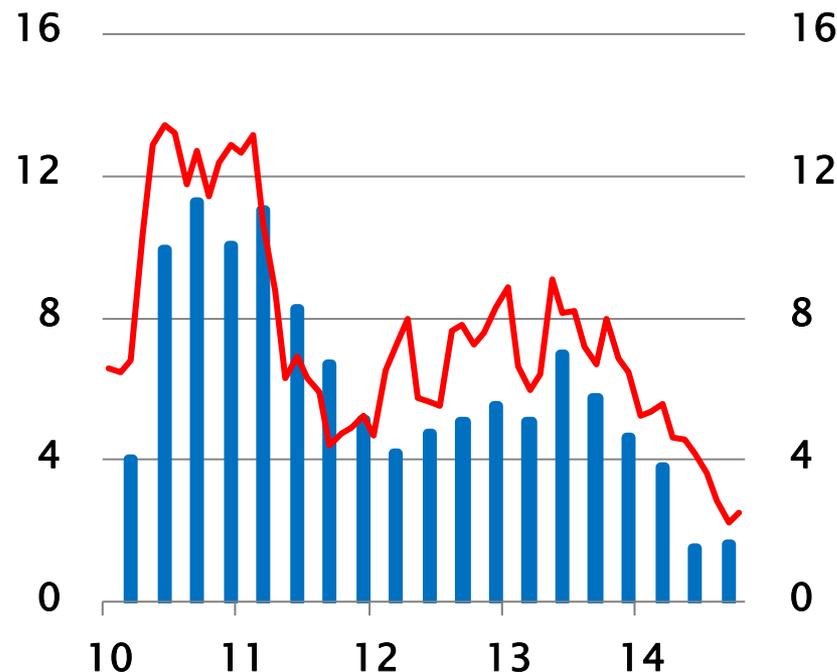


Consumo durable (\*)

IVCM durable

## Consumo no durable

(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



Consumo no durable (\*)

IVCM no durable

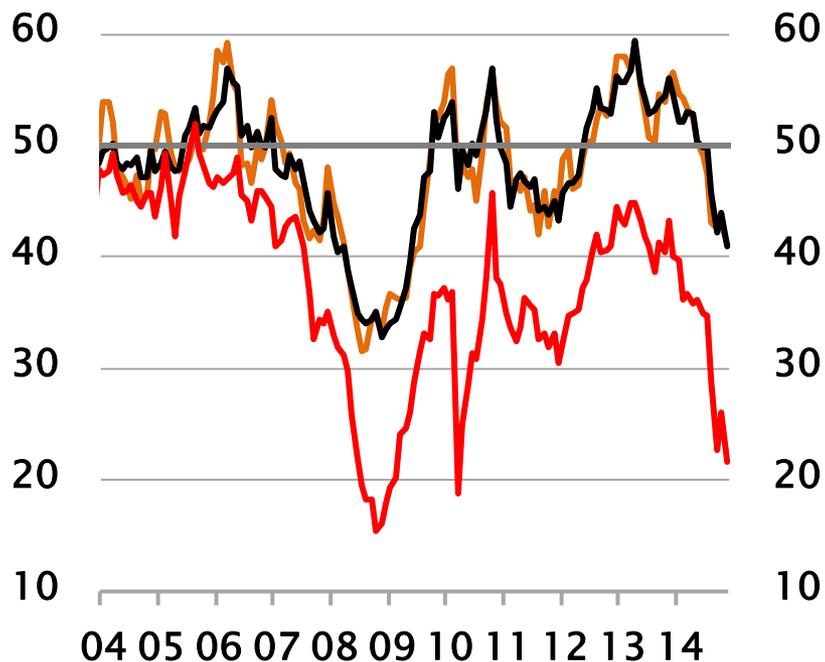
(\*) Datos de Cuentas Nacionales.

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

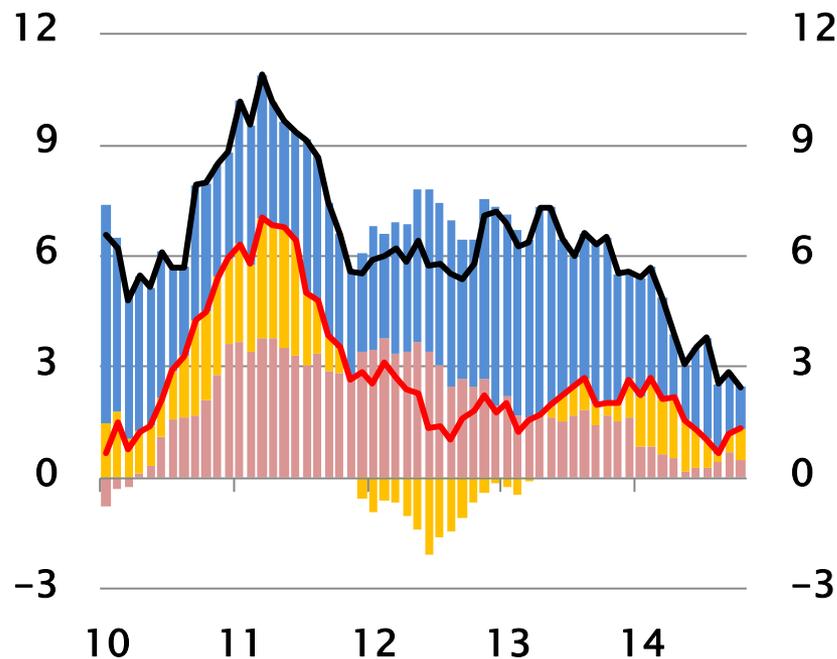


# Empleo, salarios y precios

## Percepción de los consumidores IPEC (1) (índice)



## Masa salarial (variación anual, porcentaje)



— IPEC (1)    — IPEC desestacionalizado (1)  
— Compra durables (2)

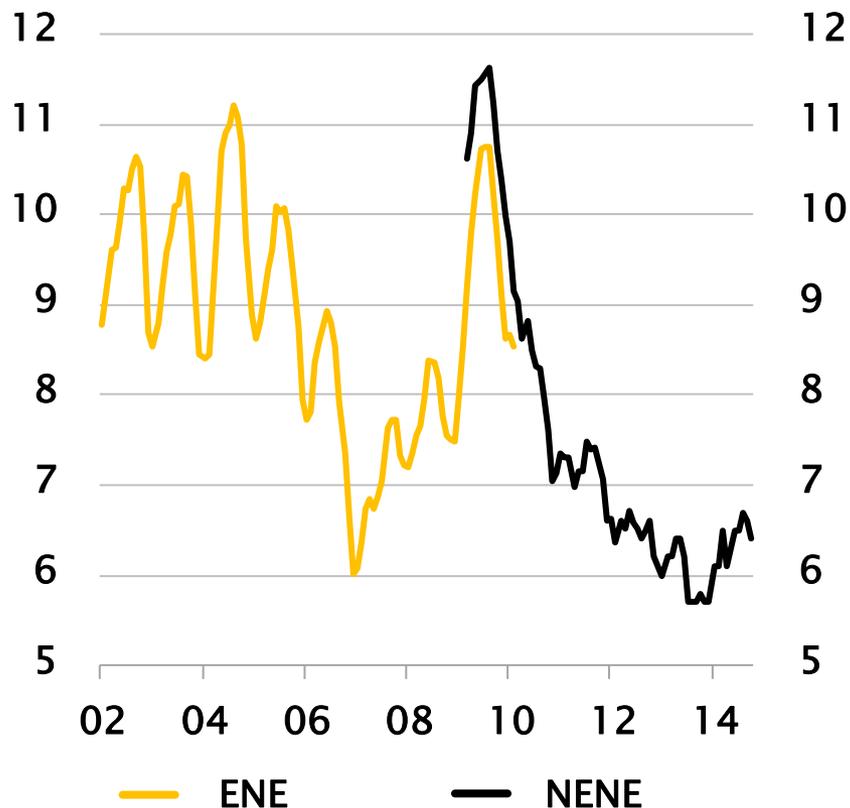
■ Asalariado    ■ Cuenta propia y resto  
■ CMO real    — Masa salarial  
— Empleo

(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) 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 que actualmente estamos en un buen o un mal momento para comprar artículos para el hogar como muebles, refrigerador o cocina?

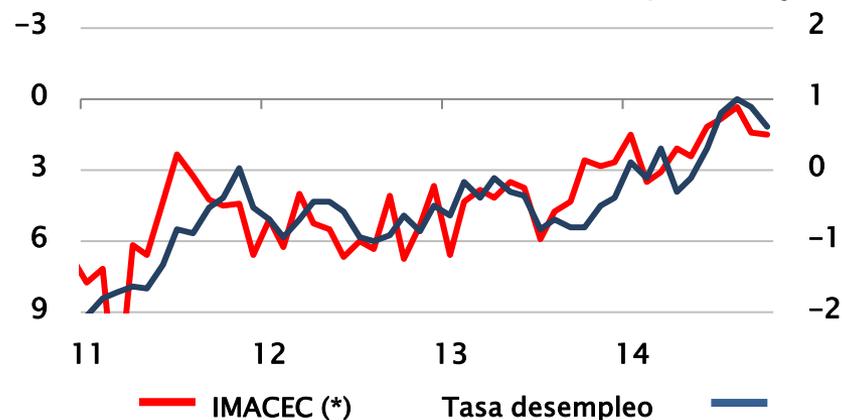


# Empleo, salarios y precios

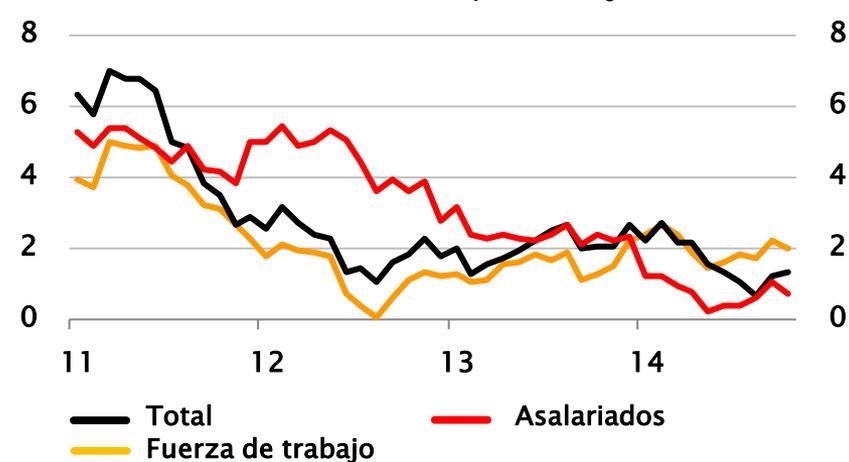
## Tasa de desempleo (porcentaje)



## IMACEC y tasa de desempleo (variación anual, diferencia anual tasa, porcentaje)



## Empleo y fuerza de trabajo (variación anual, porcentaje)

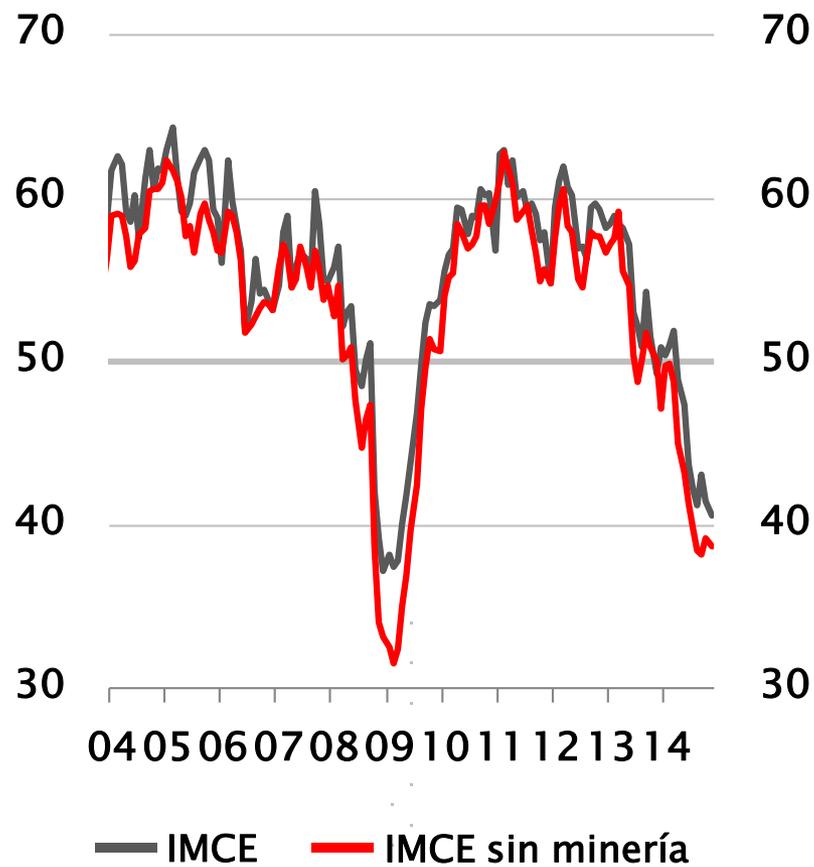


(\*) Eje invertido.

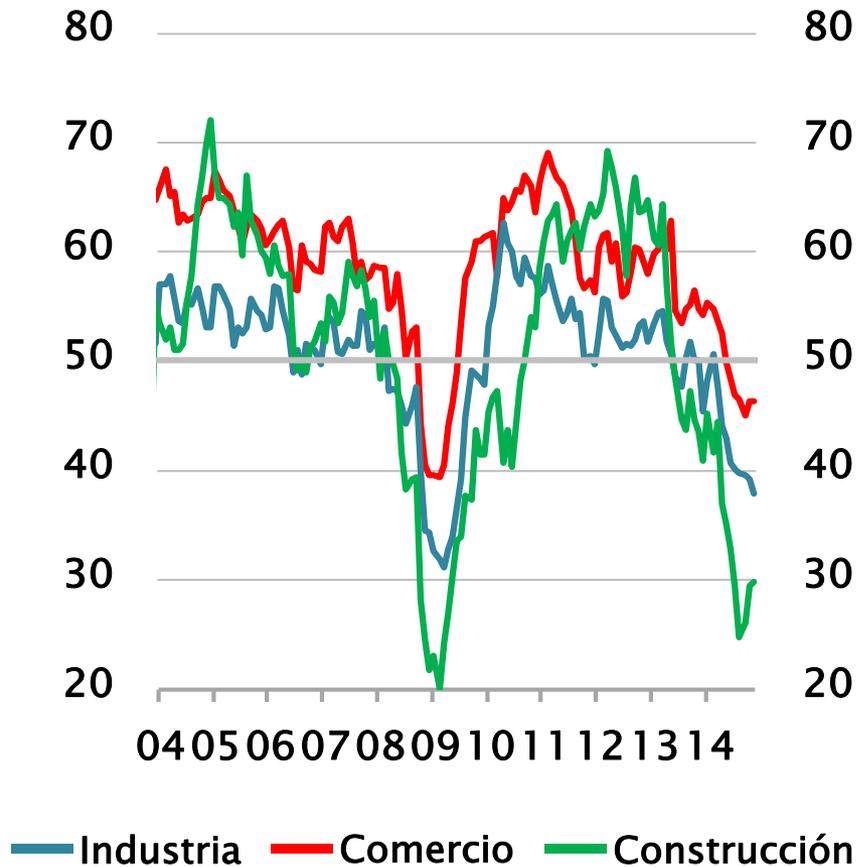


# Actividad y demanda

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



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

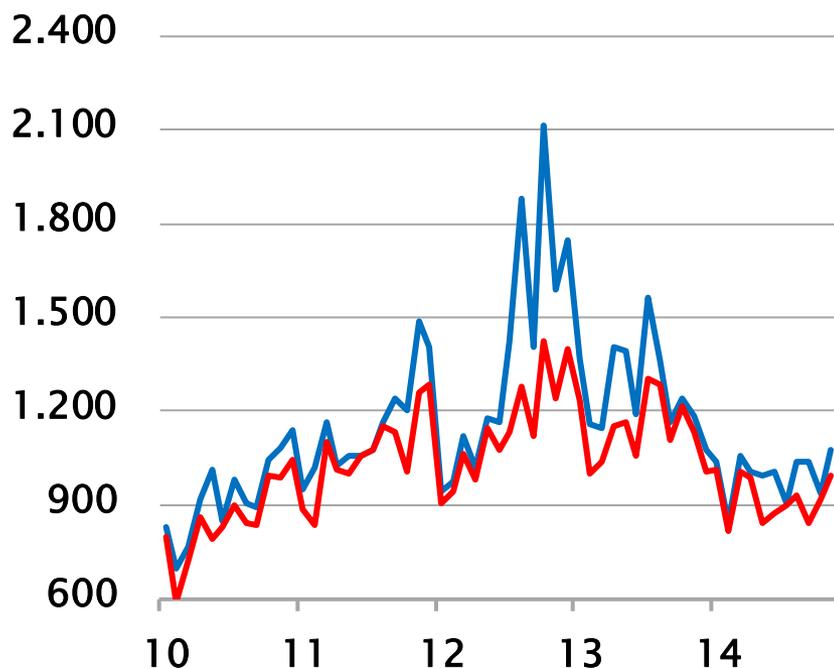


(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



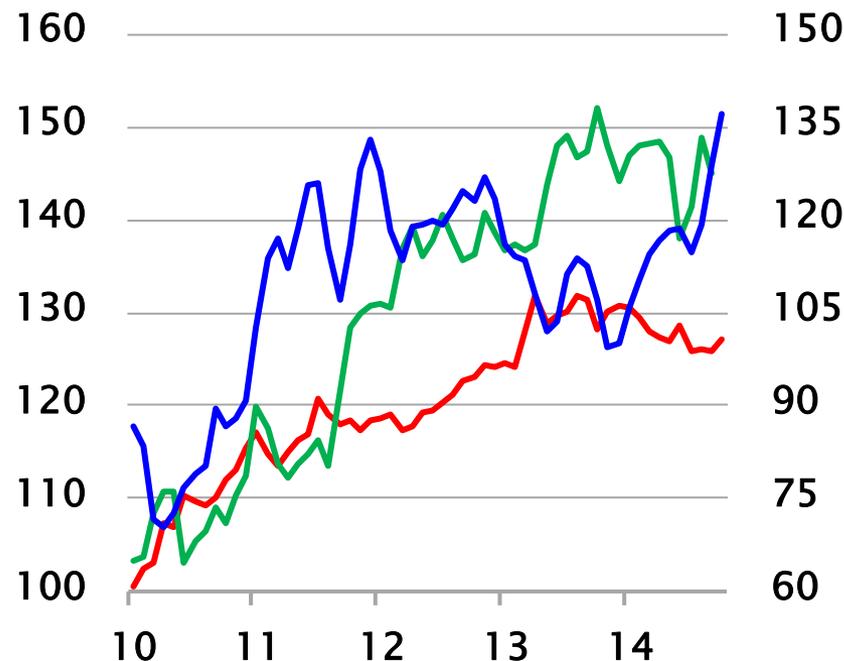
# Actividad y demanda

## Importaciones de bienes de capital (millones de dólares)



— Capital — Capital sin otros transportes (1)

## Indicadores de edificación (índice 2009=100)



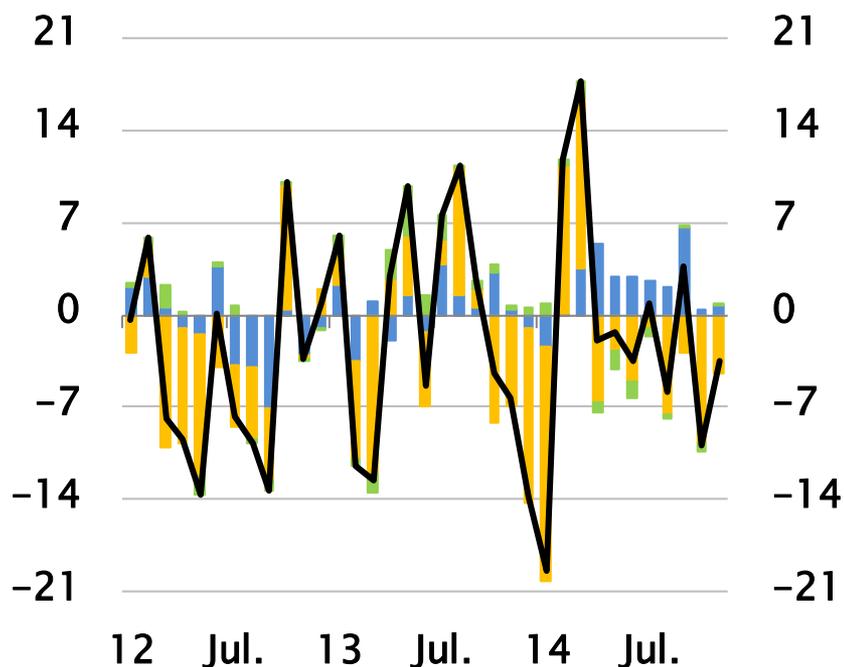
— Proveedores Superficie autorizada (2) —  
— Empleo construcción

(1) Capital sin otros transportes excluye otros vehículos de transporte no comunes. (2) Promedio móvil trimestral.



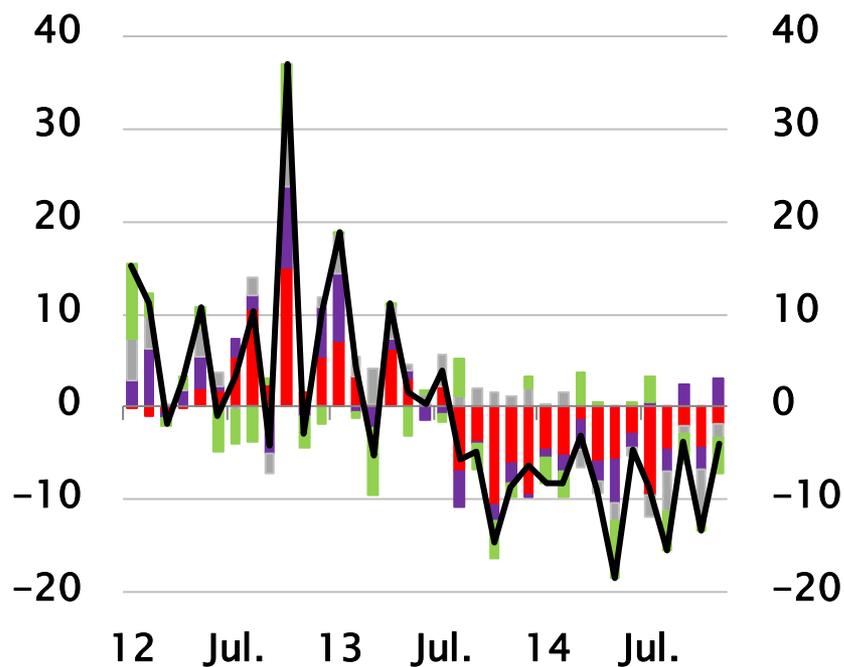
# Actividad y demanda

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



Industriales — Total  
Mineras  
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras

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



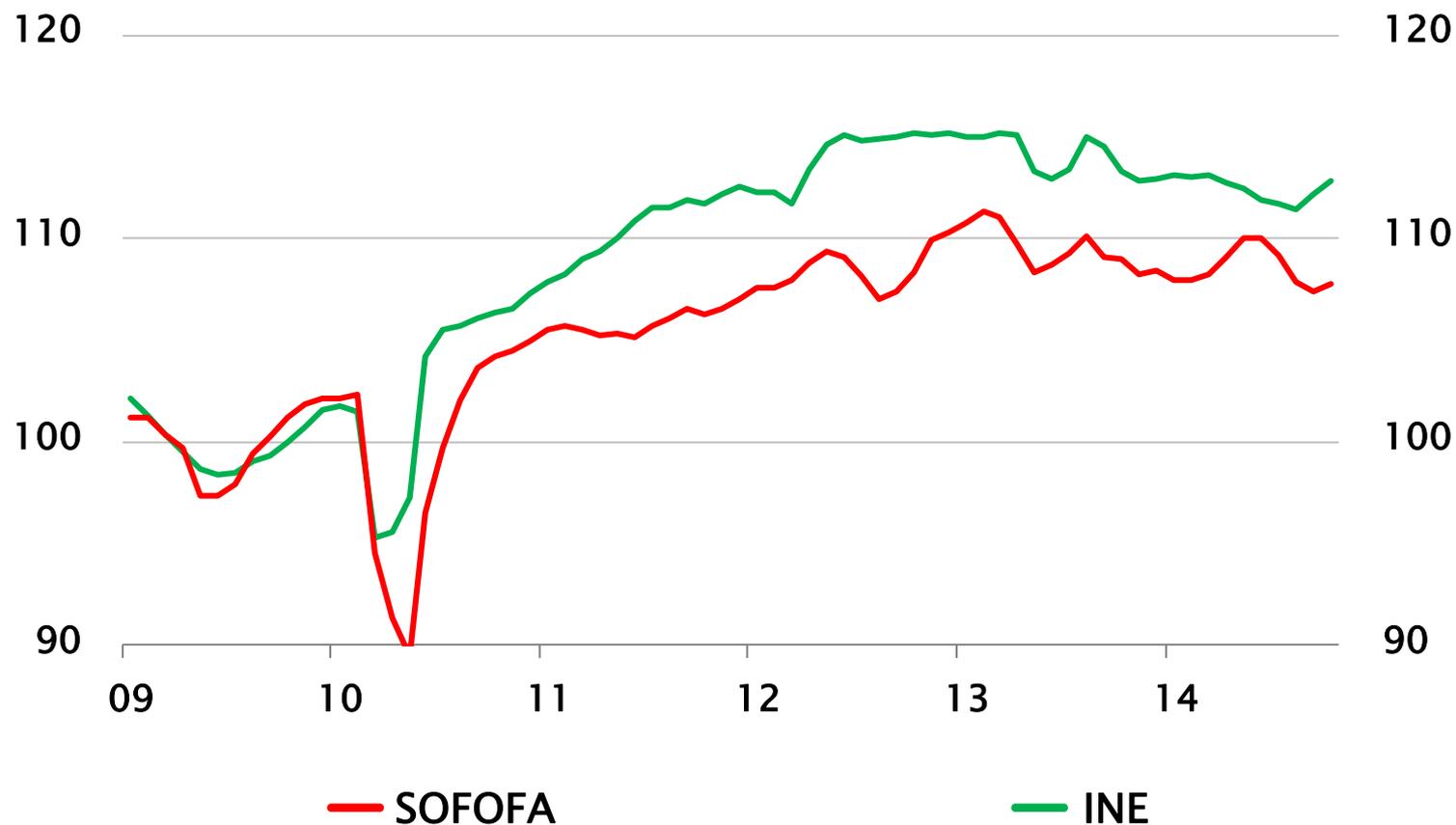
Resto intermedio — Total  
Productos energéticos  
Consumo



# Actividad y demanda

## Producción industrial

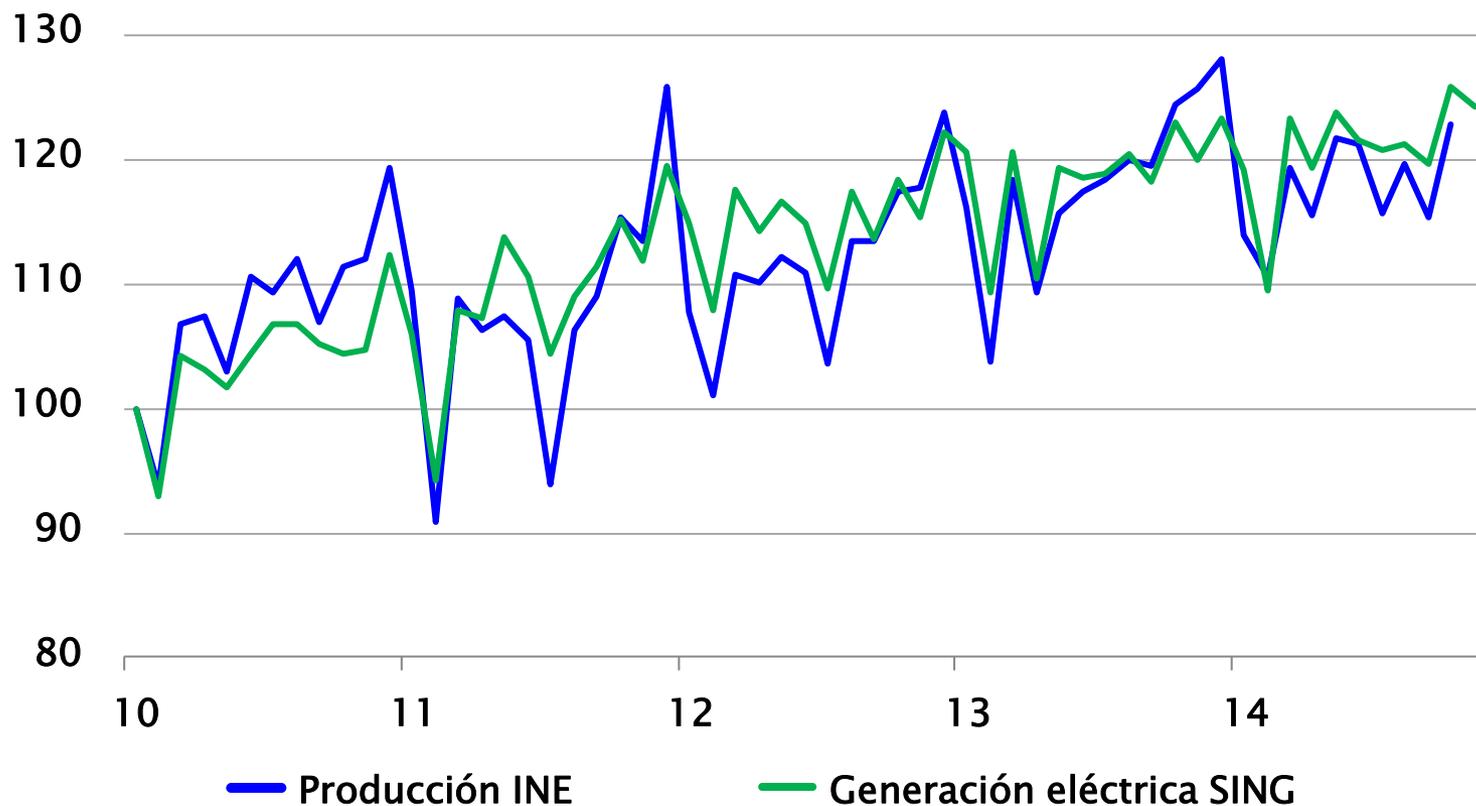
(índice 2009=100, promedio móvil trimestral, serie desestacionalizada)





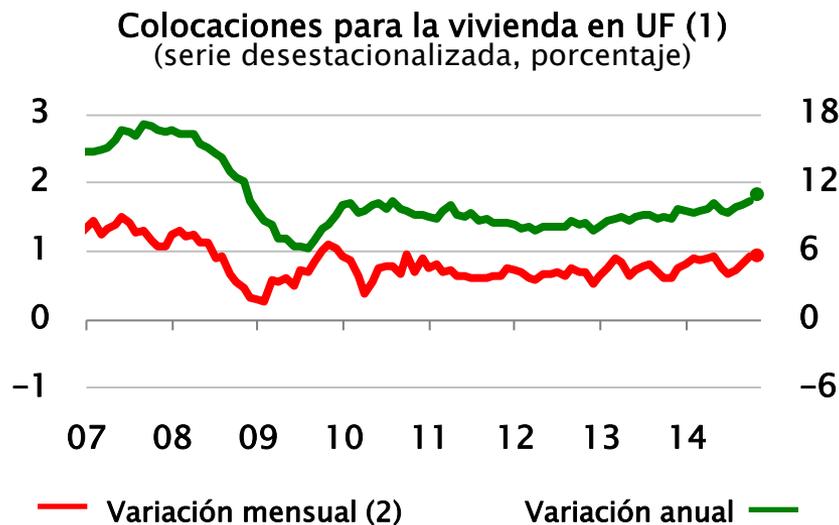
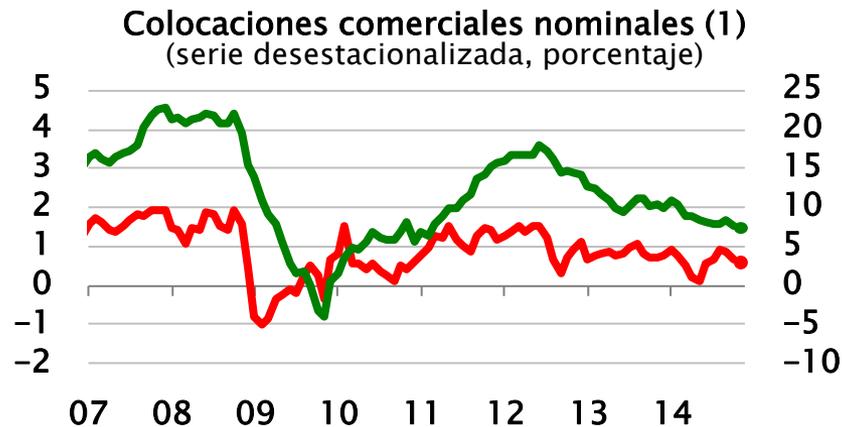
# Actividad y demanda

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





# Mercados financieros



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

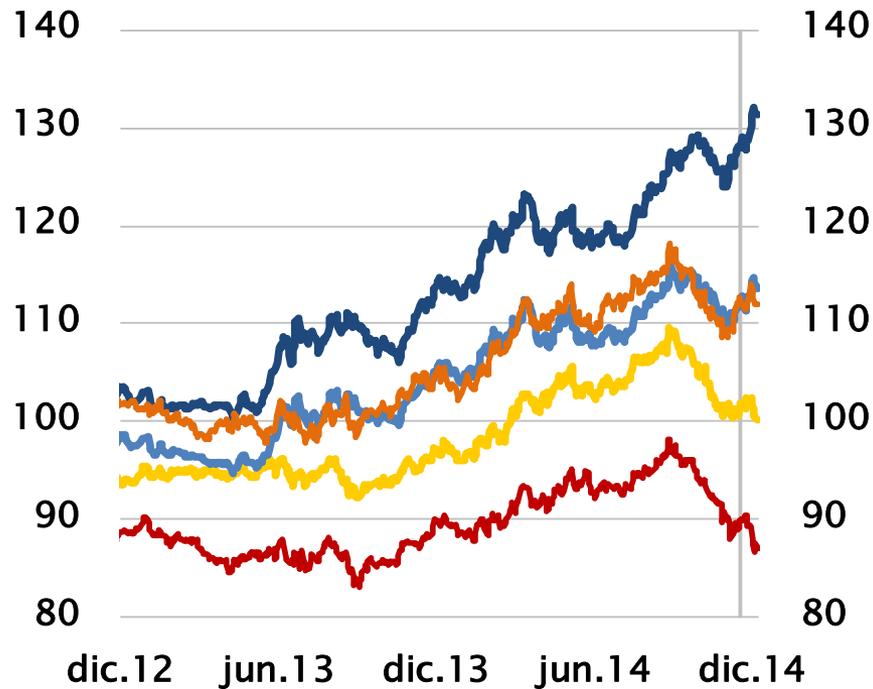


# Mercados financieros

### 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)

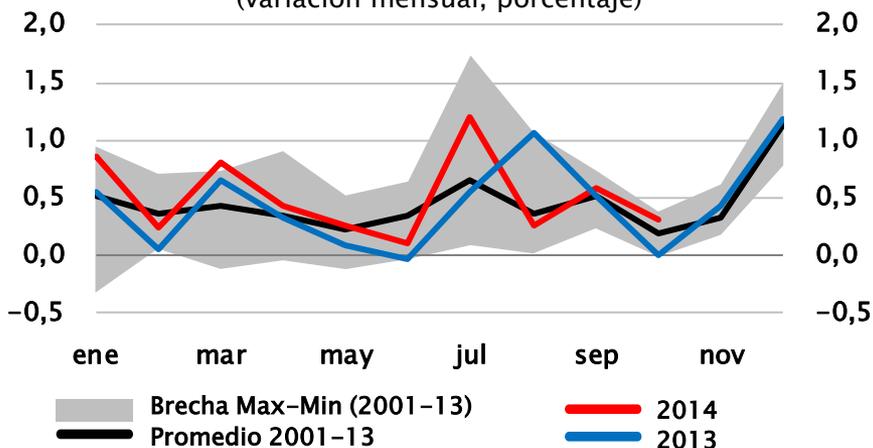
(1) Línea gris vertical indica RPM noviembre. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



# Empleo, salarios y precios

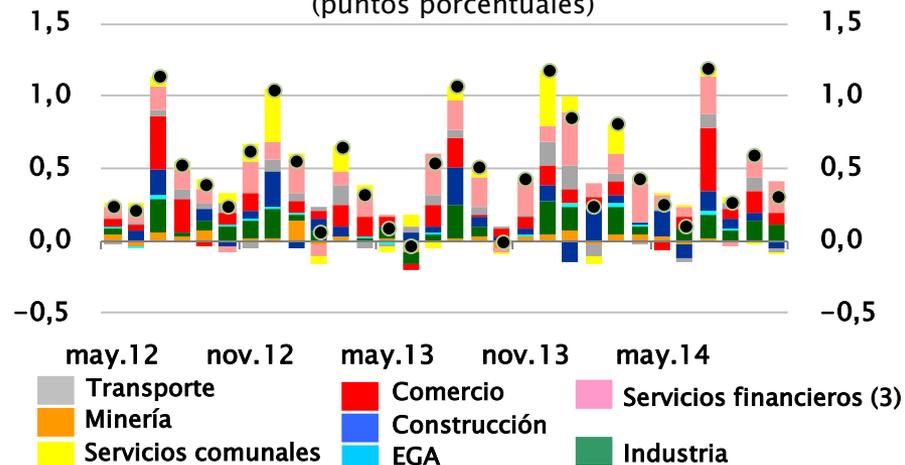
### IREM nominal

(variación mensual, porcentaje)



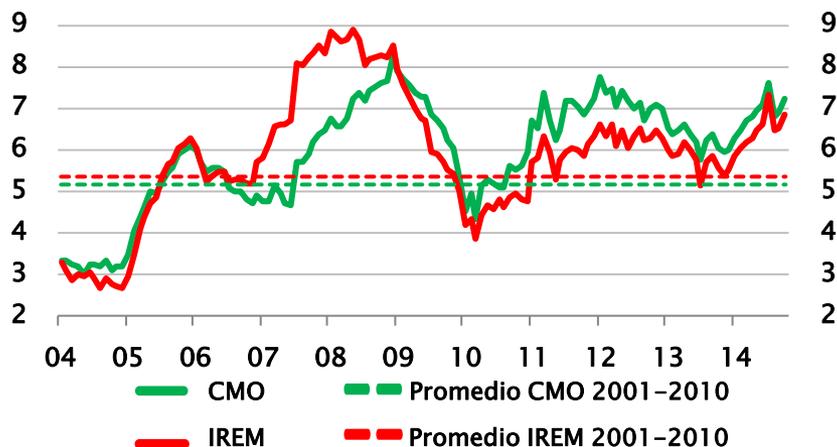
### IREM nominal (2)

(puntos porcentuales)



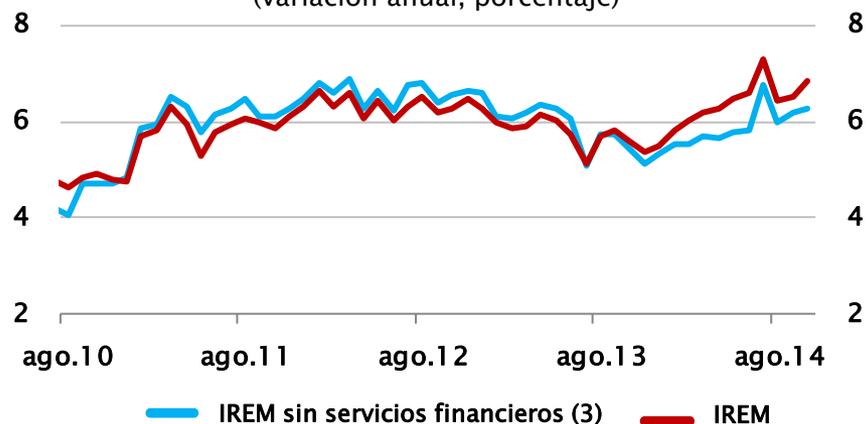
### Salario nominal (1)

(variación anual, porcentaje)



### Salario nominal (1)

(variación anual, porcentaje)



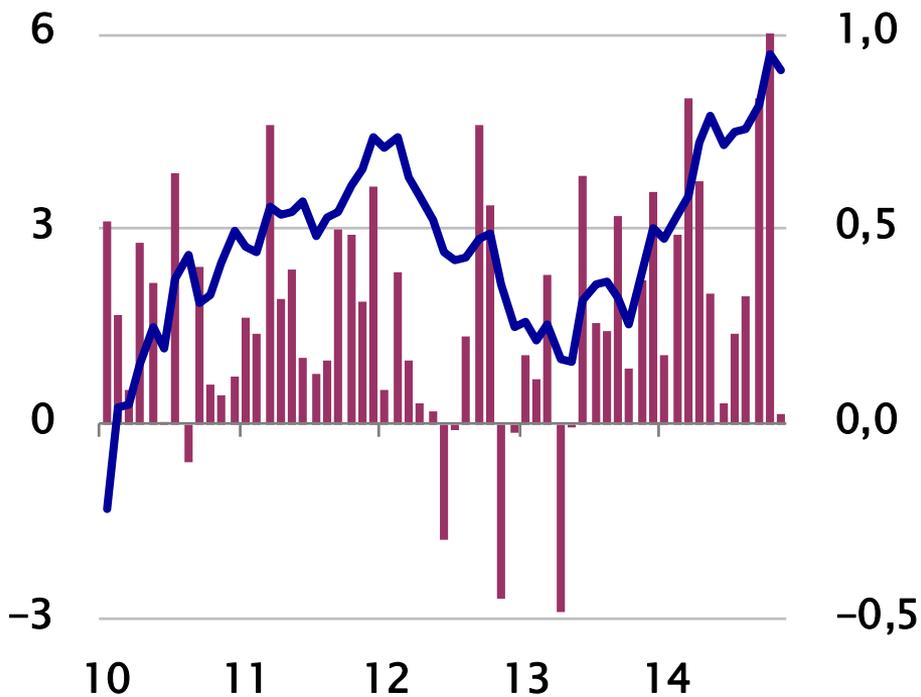
(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (2) Puntos corresponden a la variación mensual. (3) Servicios financieros incluye Intermediación financiera y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler.

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

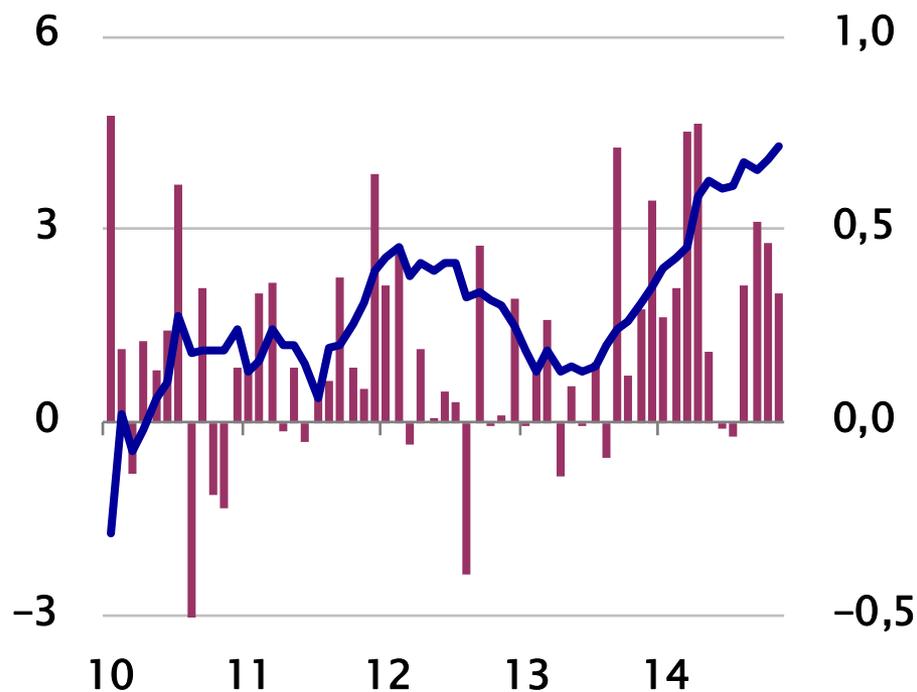


# Empleo, salarios y precios

IPC  
(porcentaje)



IPCSAE  
(porcentaje)



— Variación anual (\*)

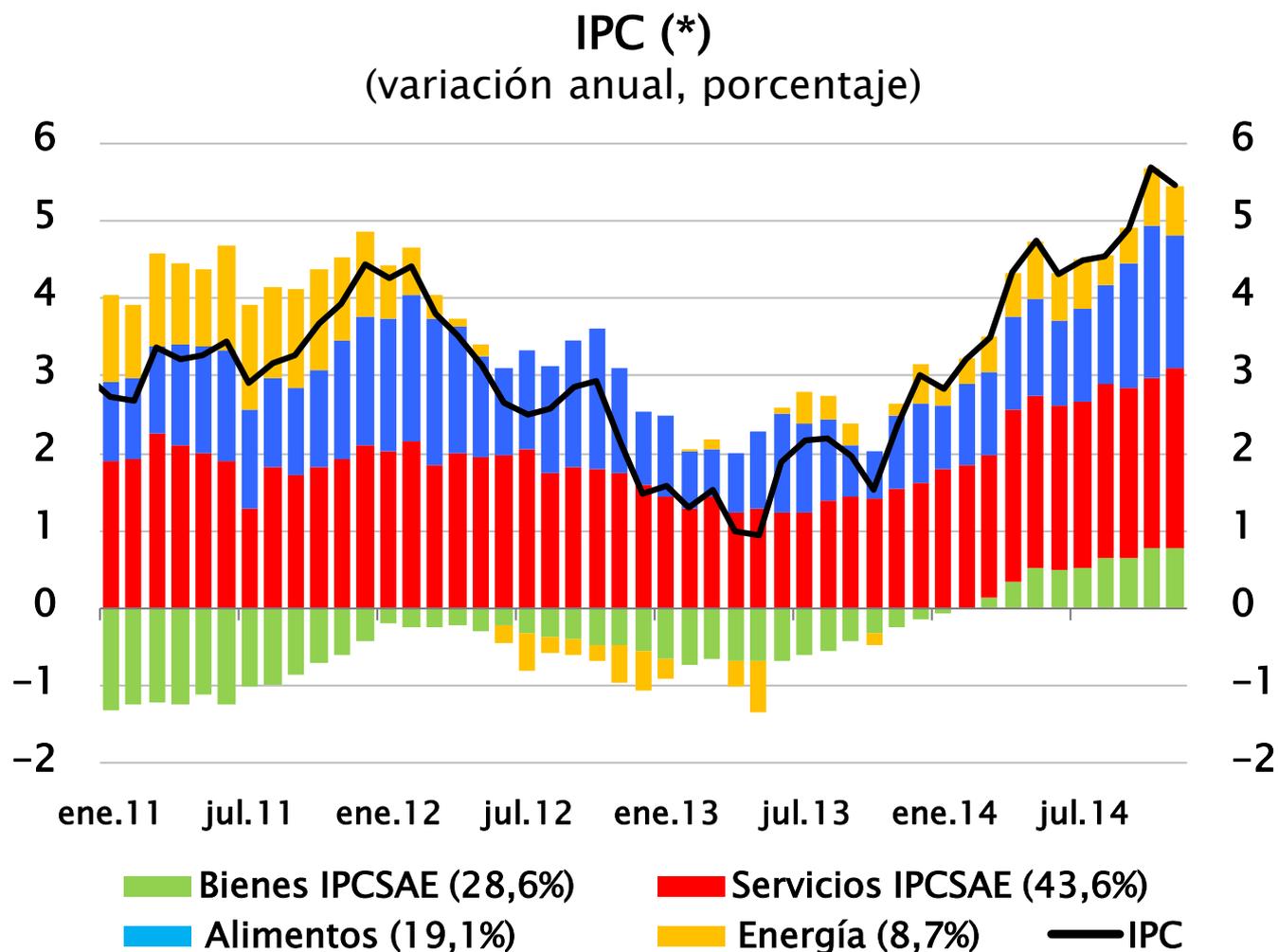
Variación mensual



(\*) Empalme en base a variación mensual.



# Empleo, salarios y precios

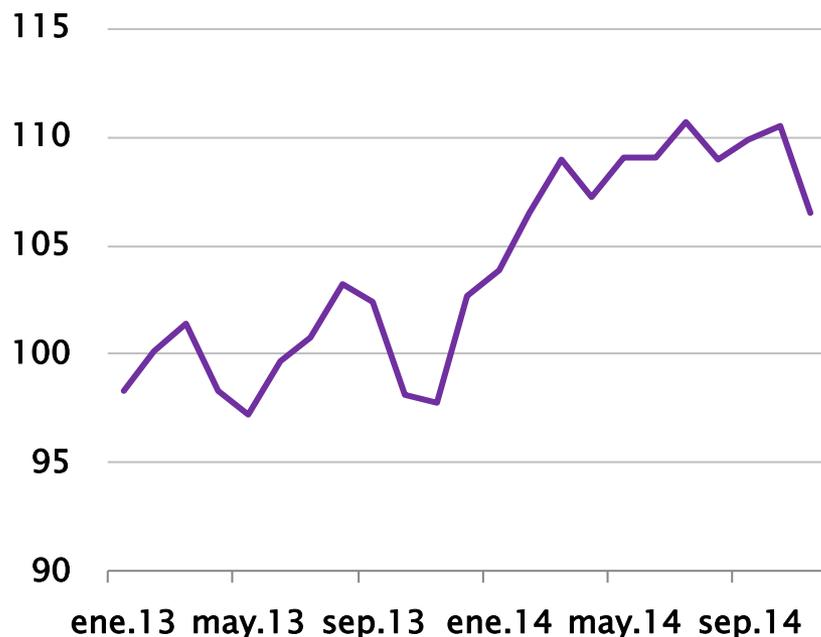


(\*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013. Variaciones anuales para el último año corresponde a las referenciales.

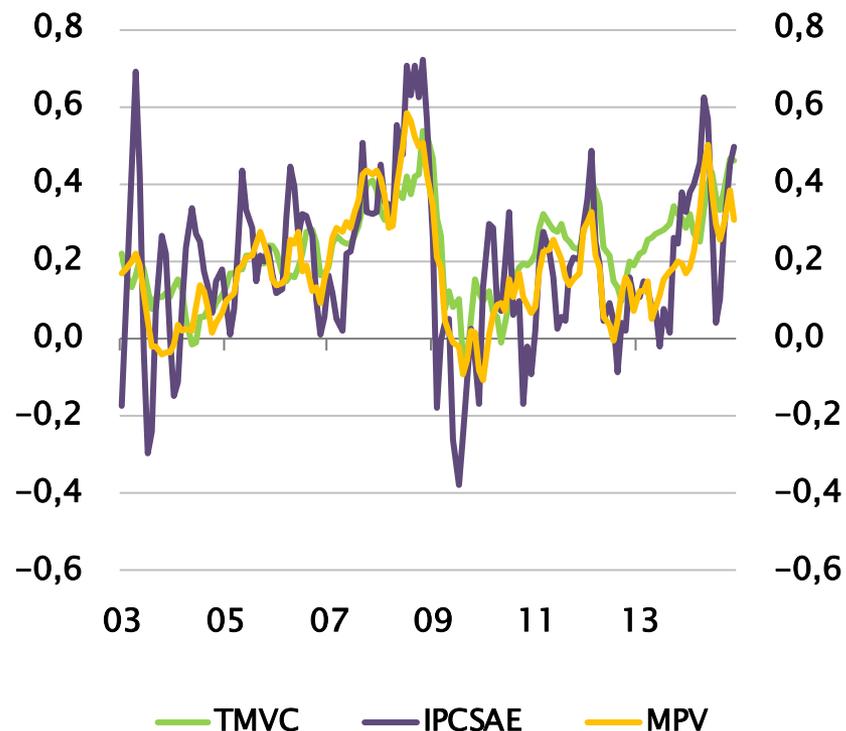


# Empleo, salarios y precios

## IPC combustible (Índice base 2013=100)



## Indicadores de tendencia inflacionaria (\*) (variación mensual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



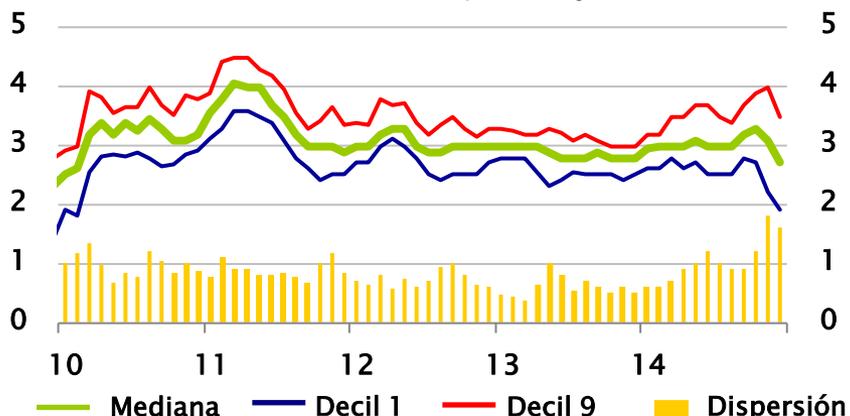
(\*) TMVC= media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 366. MPV= media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 471.

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

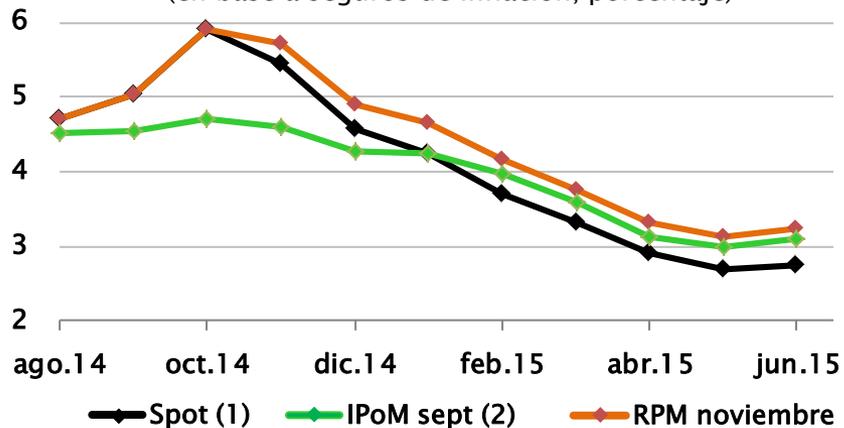


# Mercados financieros

### EEE: expectativas de inflación a un año (variación anual, porcentaje)



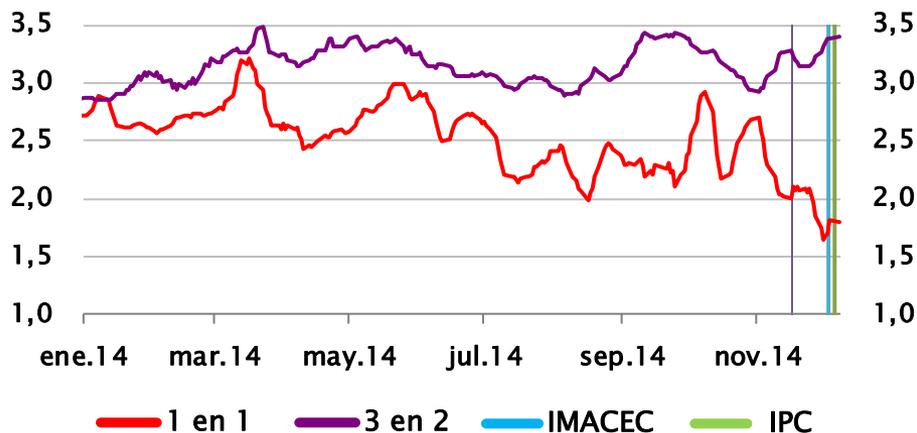
### Inflación a 12 meses (en base a seguros de Inflación, porcentaje)



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



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

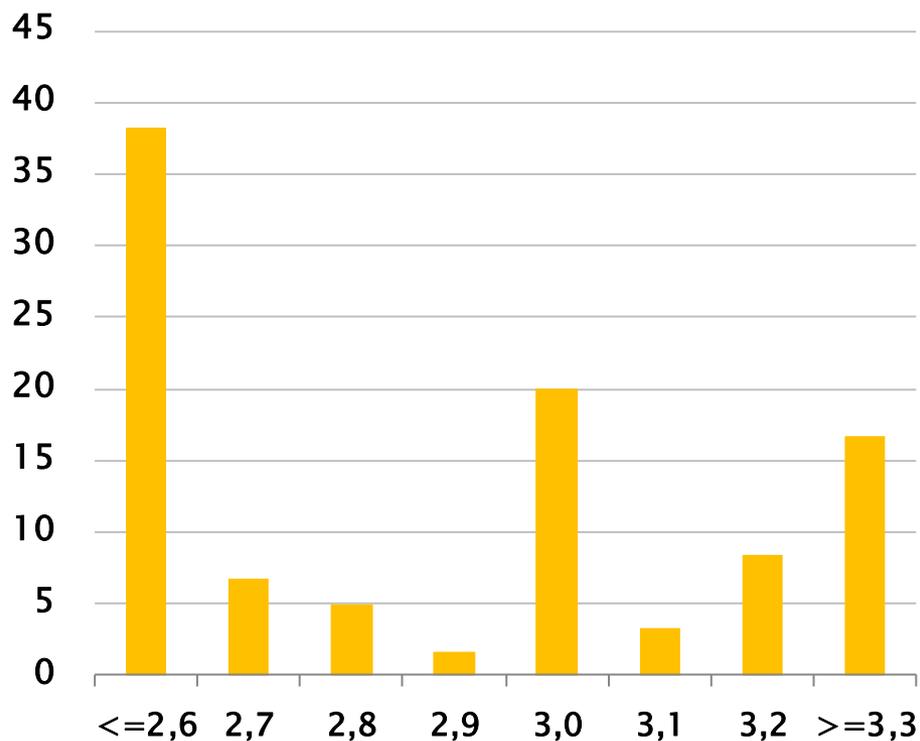


(1) Considera datos al 10/12/2014. (2) Considera datos al 3/09/2014. (3) Líneas verticales corresponden a día de publicación IPC. (4) Línea vertical corresponde a RPM noviembre.

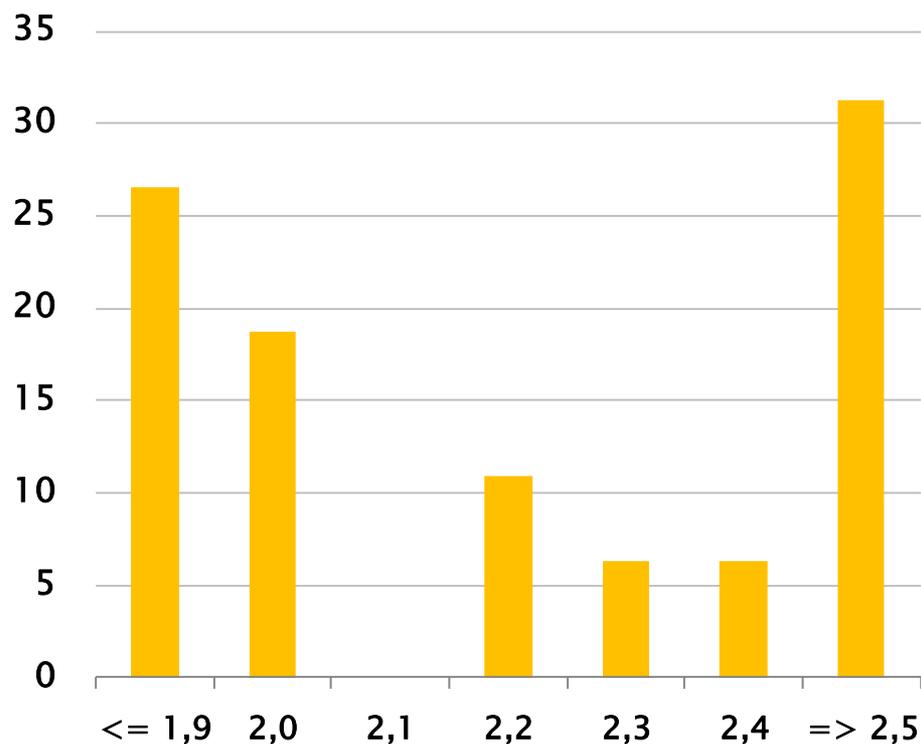


# Expectativas

**EEE: inflación a diciembre 2015**  
(porcentaje de respuestas)



**EOF: inflación 12 meses adelante (1 al 12)**  
(porcentaje de respuestas)



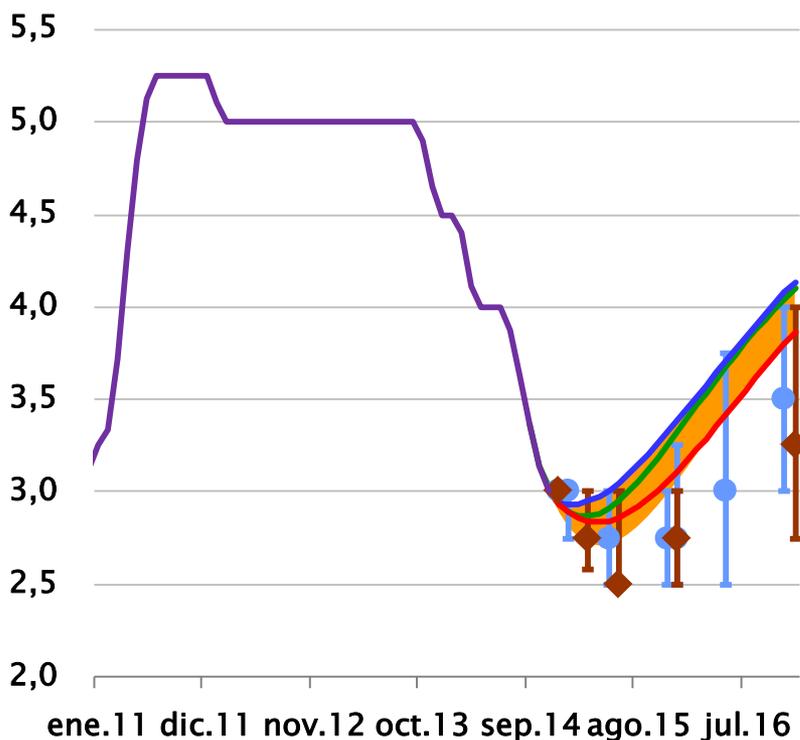


# Expectativas

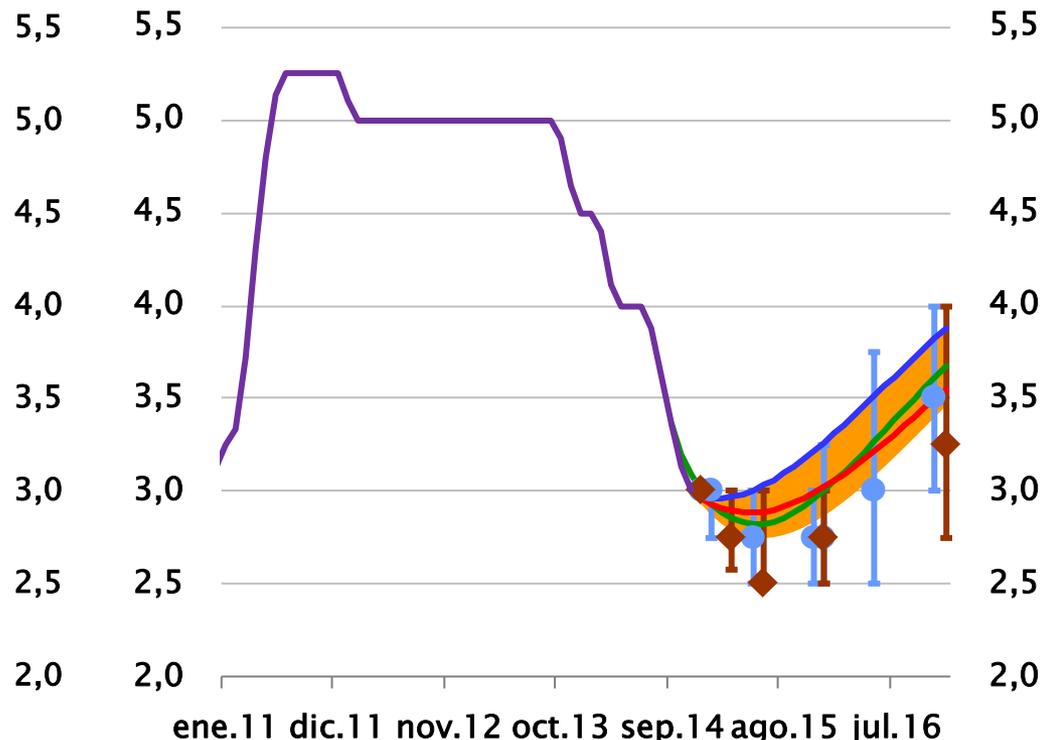
## Expectativas para la TPM

(porcentaje)

### Tasas bonos y swap



### Tasas swap



— *Forward* actual (1)  
 — RPM noviembre

— TPM  
 — IPoM septiembre

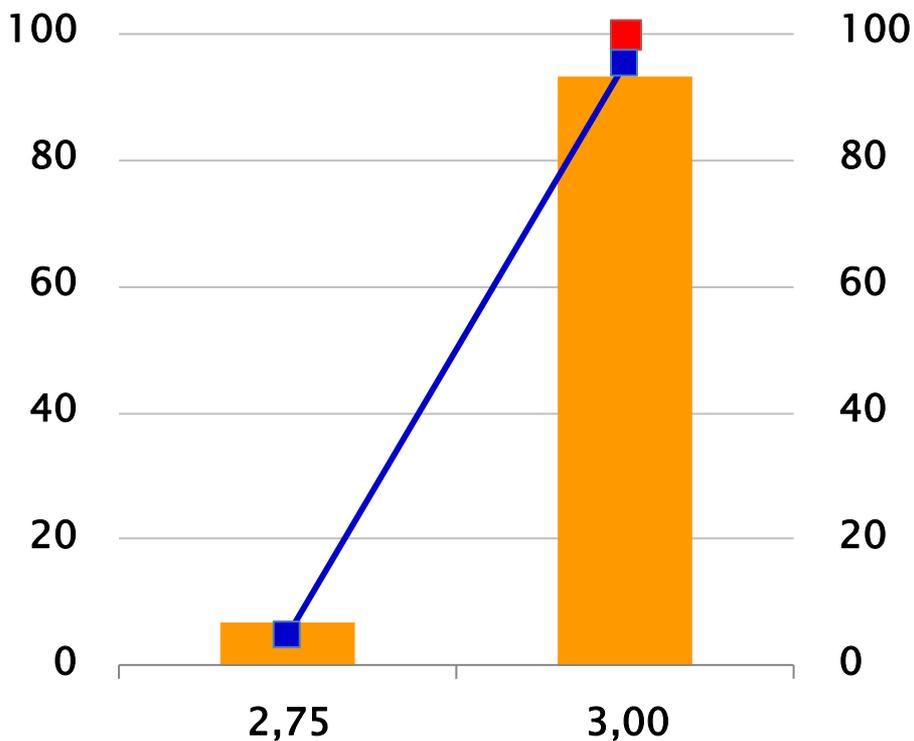
◆ EOF 1 q diciembre (2)  
 ● EEE diciembre (2)

(1) Considera precios de activos hasta el 09 de diciembre. Área amarilla corresponde a la diferencia entre *forward* máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

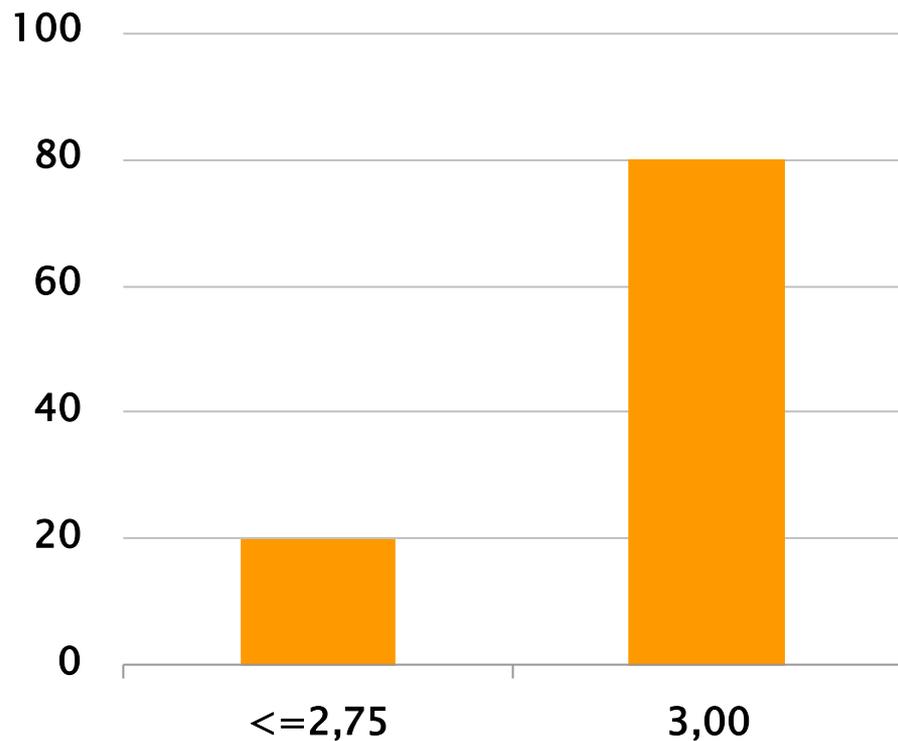


# Expectativas

## Expectativas para la TPM diciembre 2014 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM enero 2015 (porcentaje)



**■ Bloomberg (\*) ■ EOF ■ EEE**

(\*) Respuestas desde el 08 al 10 de diciembre.

## Glosario

**BCP:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

**BCU:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

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

**BML:** Bolsa de Metales de Londres.

**BTU:** Bonos emitidos por la Tesorería General de la República en Unidad de Fomento.

**CDS spread:** Premio implícito en un contrato de cobertura de riesgo de no pago de un bono soberano emitido en moneda extranjera.

**CMO:** Costo mano de obra.

**CMOX:** CMO excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

**Combustibles:** Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

**COMEX:** *Commodity Exchange, Inc.*, es una división de la Bolsa de Nueva York.

**Crédito Prime:** Préstamo entregado a agentes con excelente historial de crédito.

**Crédito Subprime:** Préstamo entregado a agentes con mal o corto historial de crédito.

**EEE:** Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

**EMBI:** Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

**EOF:** Encuesta de operadores financieros.

**ENE:** Encuesta Nacional de Empleo.

**Eurocoin:** indicador mensual de actividad del crecimiento del PIB de Zona Euro. Éste incluye indicadores como producción industrial, encuestas de expectativas, datos de mercados financieros, entre otros.

**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 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 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 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.