

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

FEBRERO 2015



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 11 de febrero de 2015. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

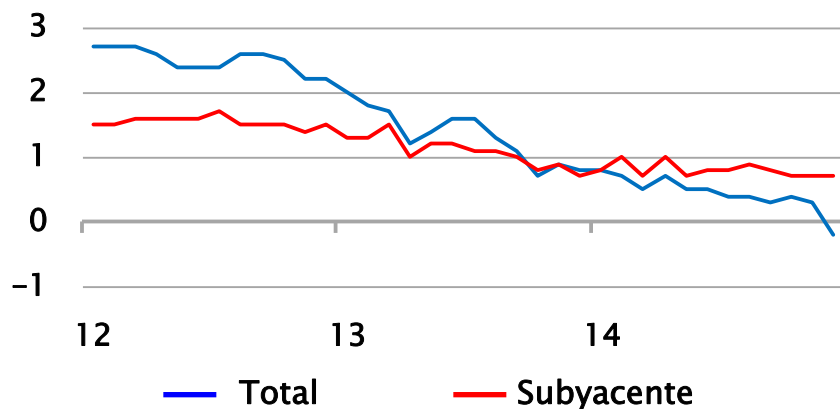


Escenario internacional

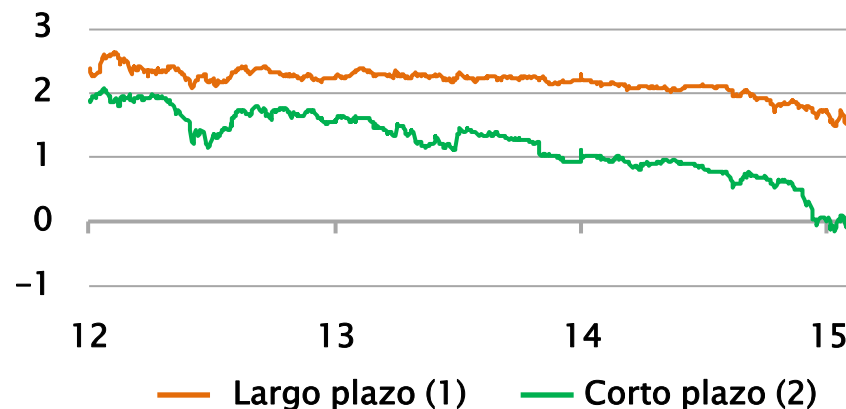


Economía internacional

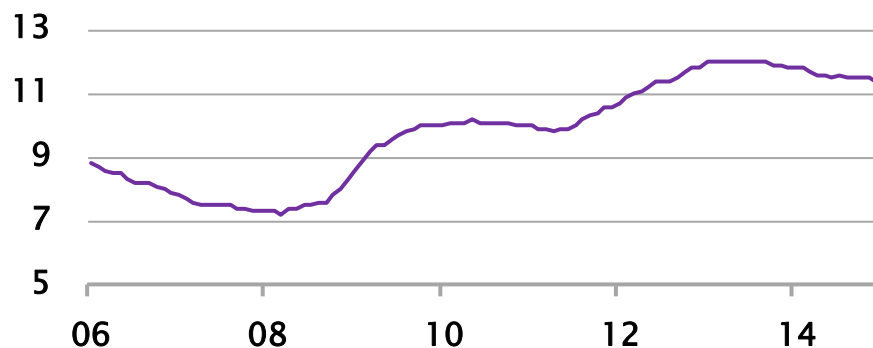
Zona Euro: inflación
(variación anual, porcentaje)



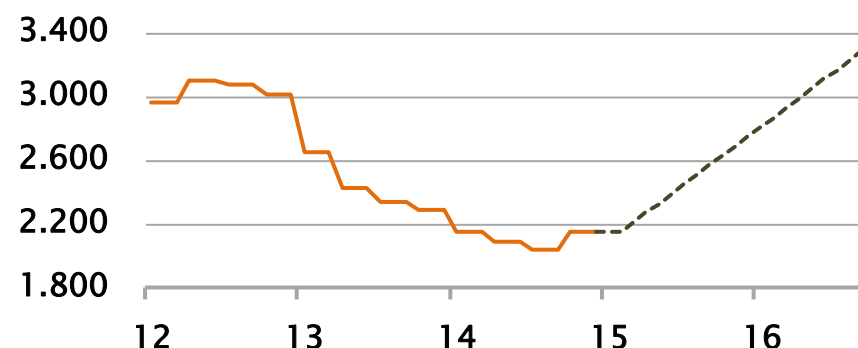
Zona Euro: expectativas de inflación
(porcentaje)



Zona Euro: tasa de desempleo
(porcentaje)



Activos del balance del BCE (3)
(billones de euros)



(1) Corresponde al *inflation swap forward 5Y5Y*. (2) Corresponde al *swap* de inflación a 2 años. (3) Línea punteada corresponde a la proyección hasta Sep.16 considerando la compra mensual de €60 bn. en activos.
Fuente: Bloomberg.



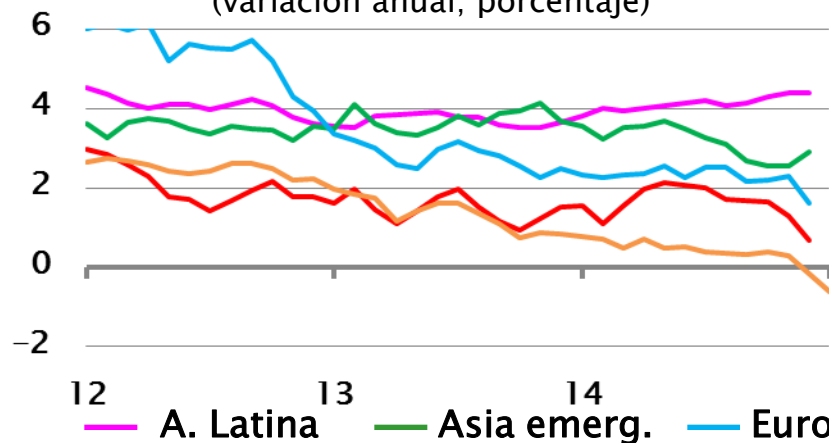
Economía internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada fines 2t15 (1)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2015	2014	2013
Europa	0,05	0	0	0	-20	-50
Canadá	0,75	-25	0	-25	0	0
Suecia	-0,10	-10	0	-10	-75	-25
Suiza	-0,75	-50	0	-50	-25	0
Dinamarca	0,05	-15	-	-15	0	0
Australia	2,25	-25	0	-25	0	-50
China	5,60	-	-25	0	-40	0
India	7,75	-25	-50	-25	25	-25
Rusia	15,00	-200	-200	-200	1.150	-
Turquía	7,75	-50	-75	-50	375	-100
Brasil	12,25	50	25	50	175	275
Perú	3,25	-25	0	-25	-50	-25
Singapur	-	-	-	-	-	-

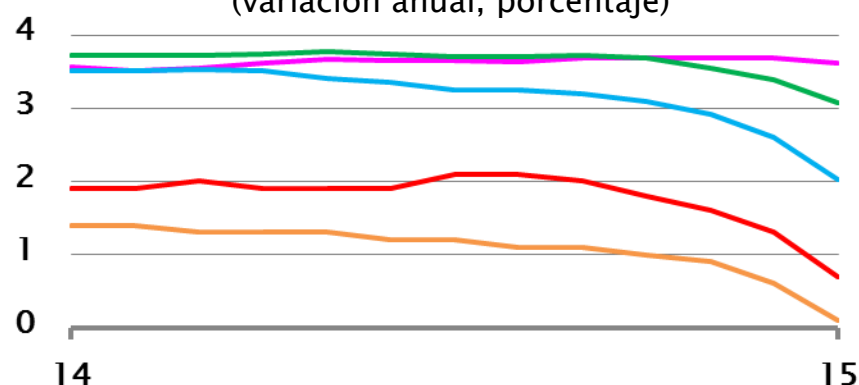
Inflación (2)

(variación anual; porcentaje)



Proyecciones de inflación 2015 CF (2)

(variación anual, porcentaje)



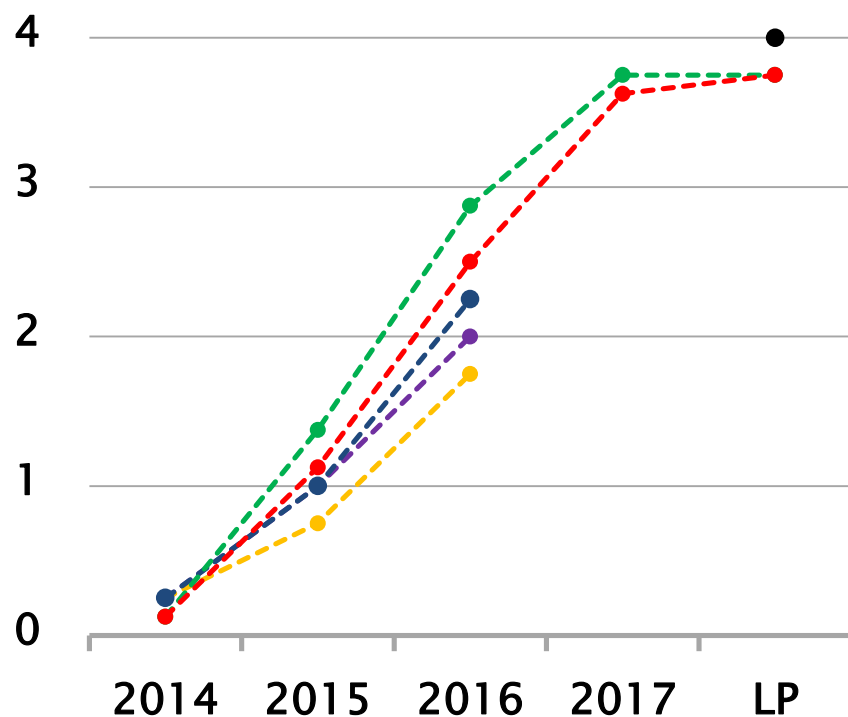
(1) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 12/02. (2) Medias geométricas. A. Latina: Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; Europa emergente: Rep. Checa, Hungría, Polonia, Turquía; Asia emergente: Indonesia, Corea, Malasia, Tailandia, China, India, Taiwan.

Fuente: Bloomberg.

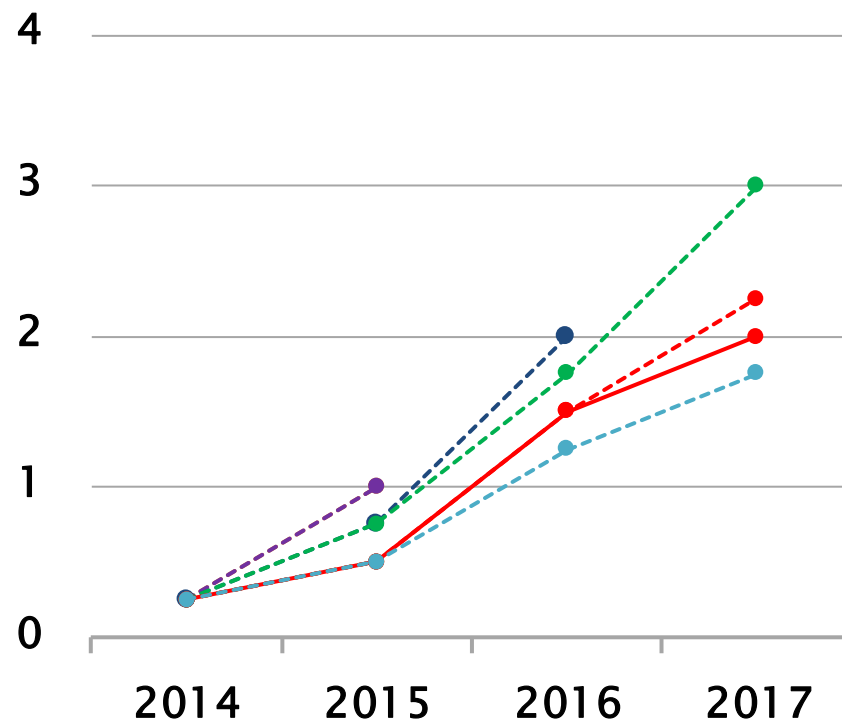


Economía internacional

FOMC: Nivel de Fed fund (*)
(porcentaje)



Futuros: Nivel de Fed fund
(porcentaje)

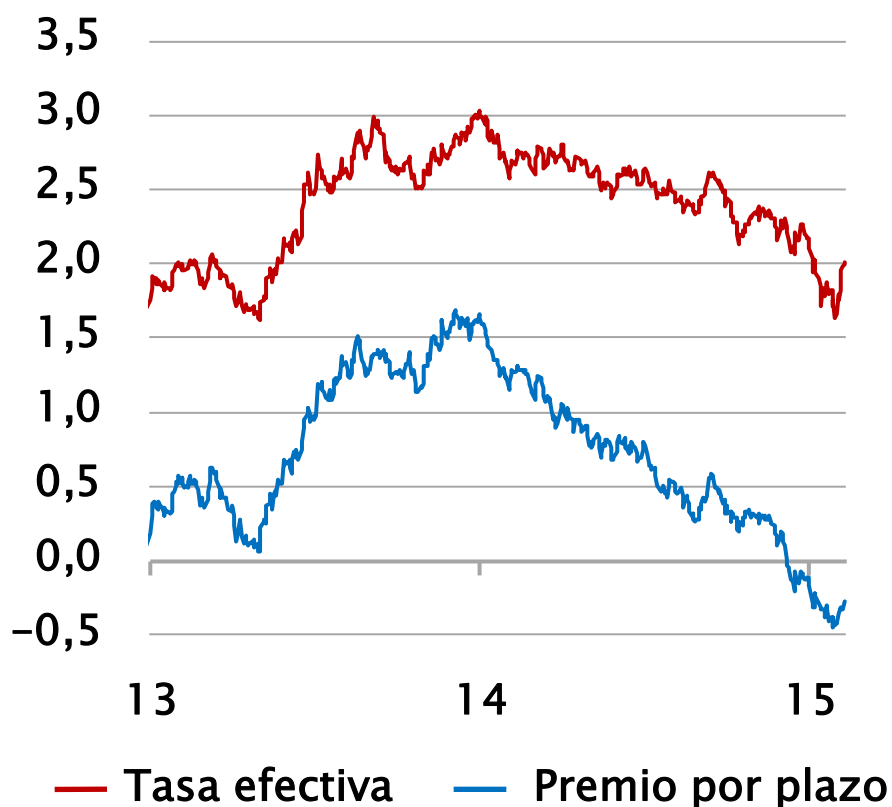


5 (*) Mediana proyecciones de miembros del FOMC a fines de año.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

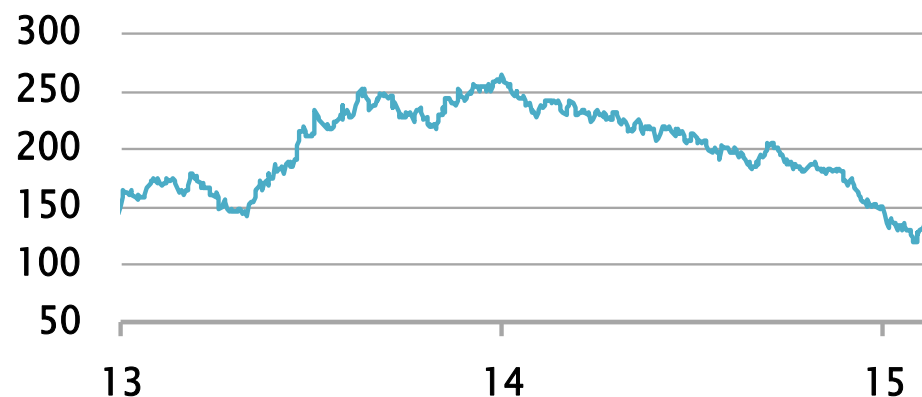


Economía internacional

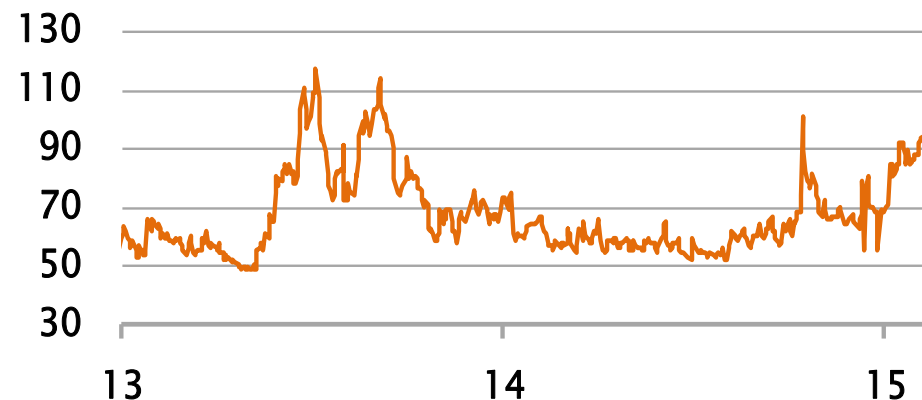
Descomposición tasa larga EE.UU.
(porcentaje)



***Spread* bonos del Tesoro 10 y 2 años**
(puntos base)



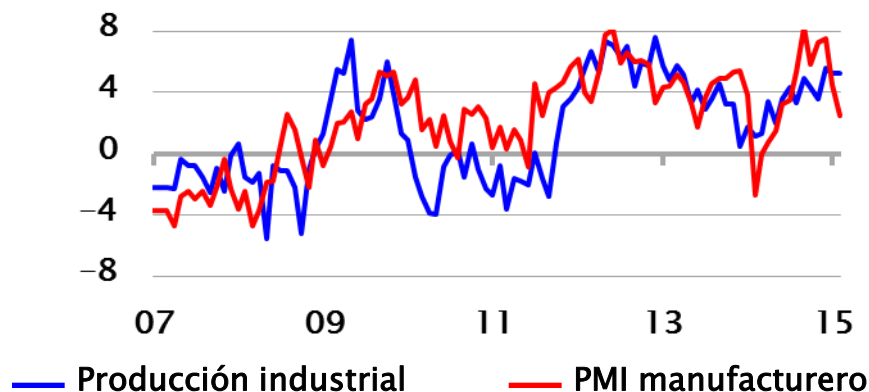
Volatilidad de tasas de gobierno de EE.UU.
(índice)



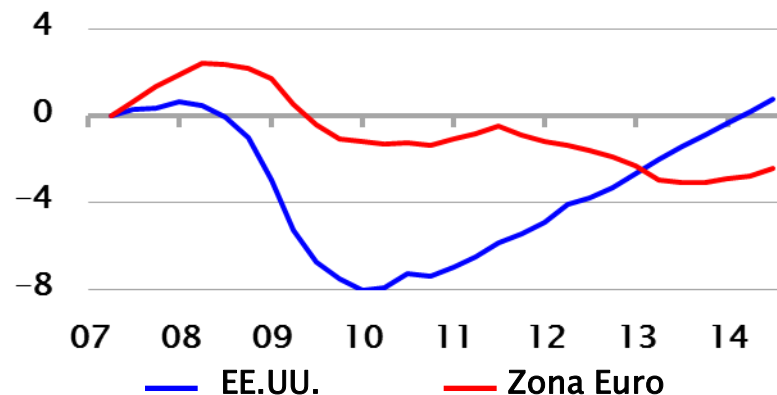


Economía internacional

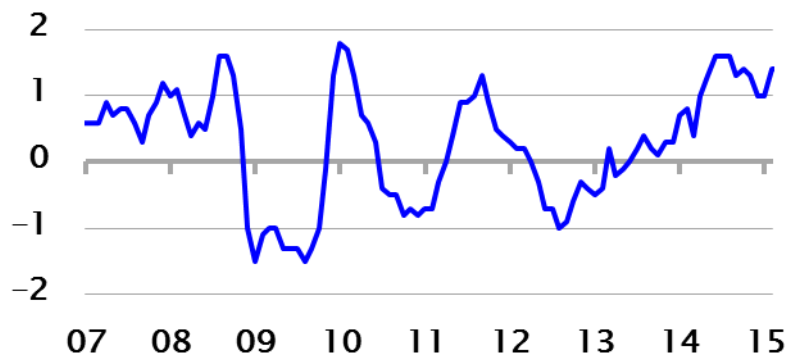
Diferenciales en actividad y perspectivas (1)
(variación anual, porcentaje; índice de difusión, pivote=50)



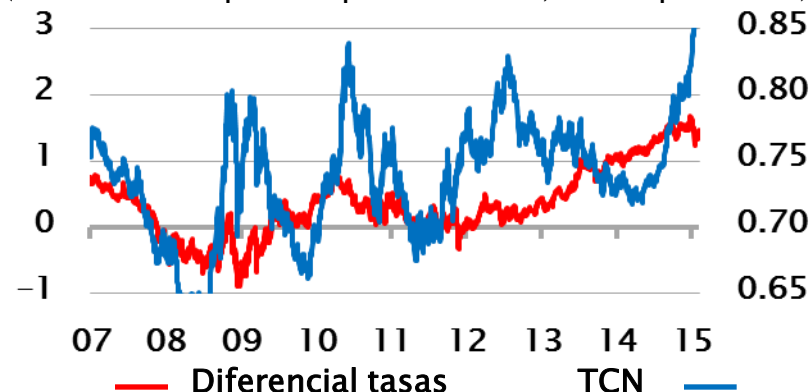
Empleo
(índice, base 2007=0)



Diferenciales de inflación (1)
(variación anual; porcentaje)



Tasas bonos a 10 años y tipo de cambio (2)
(diferencia en puntos porcentuales; euros por dólar)



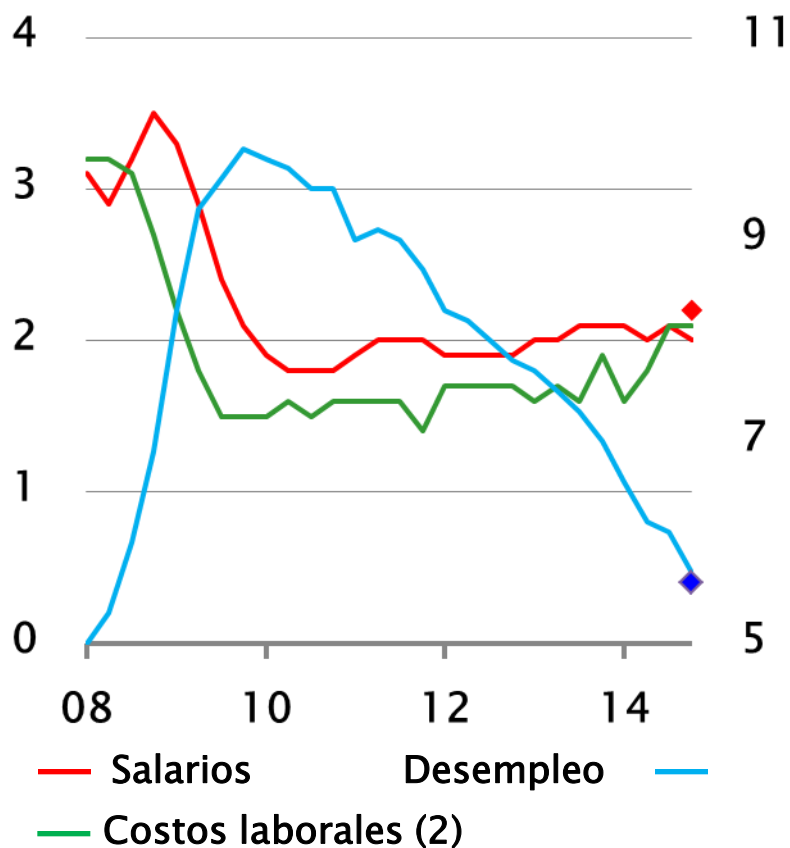
⁷ (1) Diferencia entre EE.UU. y Zona Euro. (2) Diferencial de tasas entre EE.UU. y Alemania.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

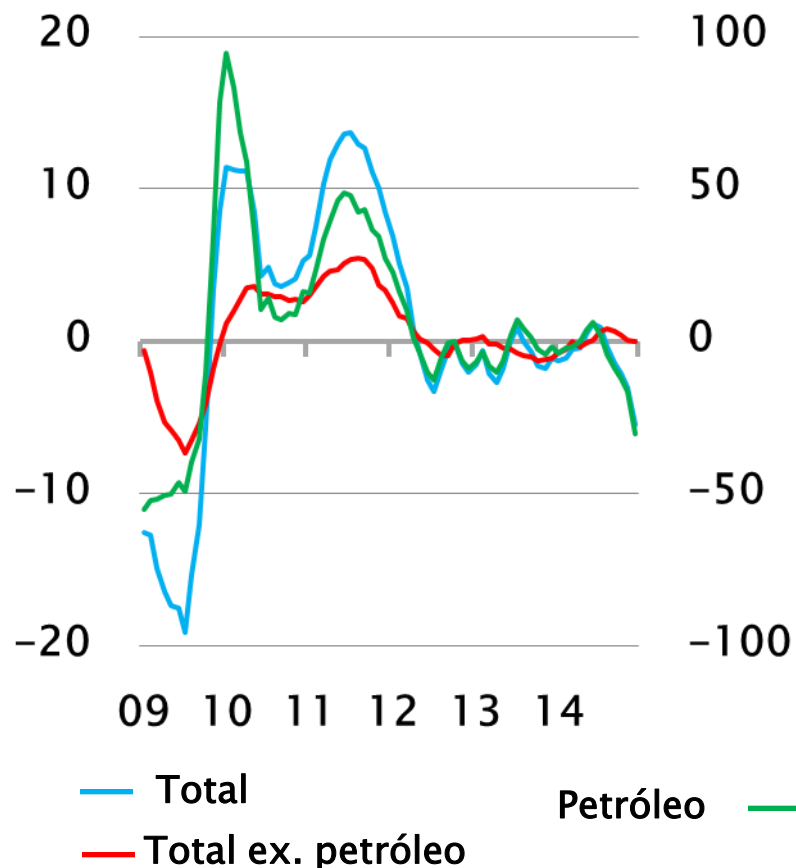
EE.UU.: mercado laboral (1)

(promedio. trim.; porcentaje; variación anual, porcentaje)



EE.UU.: precios de importaciones

(variación anual, porcentaje)

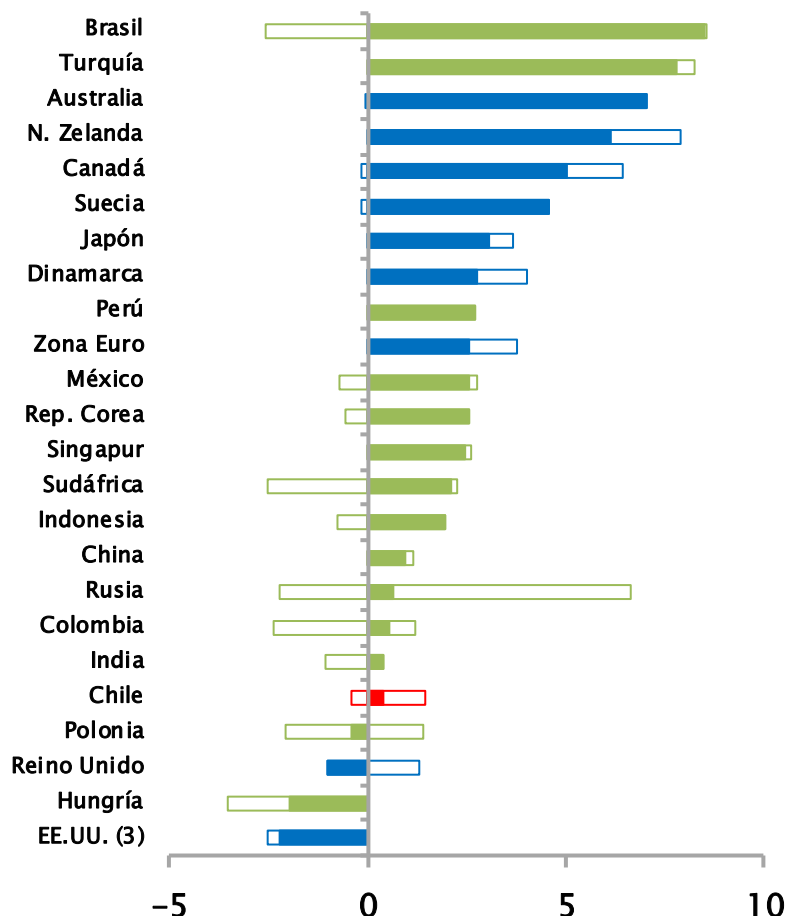




Economía internacional

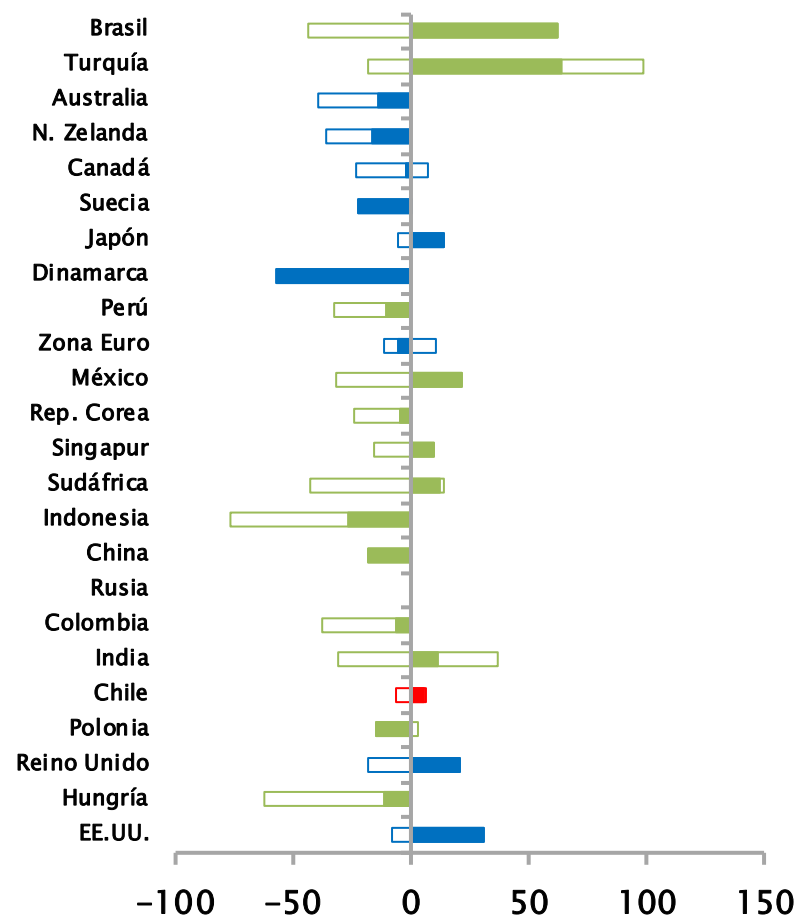
Paridades (1) (2)

(moneda local por dólar, variación, porcentaje)



Tasas a 10 años

(puntos base)



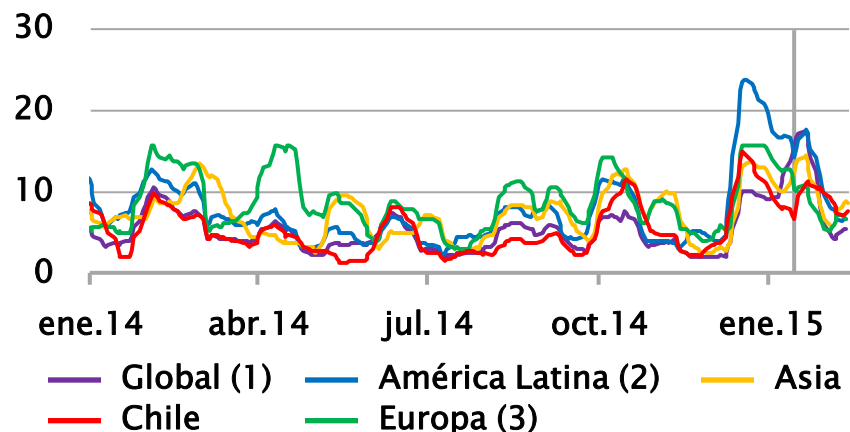
(1) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrolladas. Barras sólidas es variación entre RPM y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral.

Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

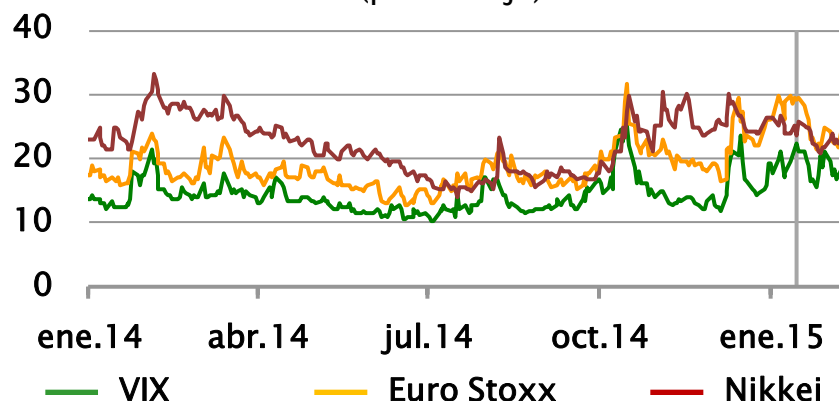
EMBI *spread*
(desviación estándar, puntos base)



Volatilidad implícita euro/dólar (4)
(porcentaje)



Volatilidad mercados bursátiles
(porcentaje)

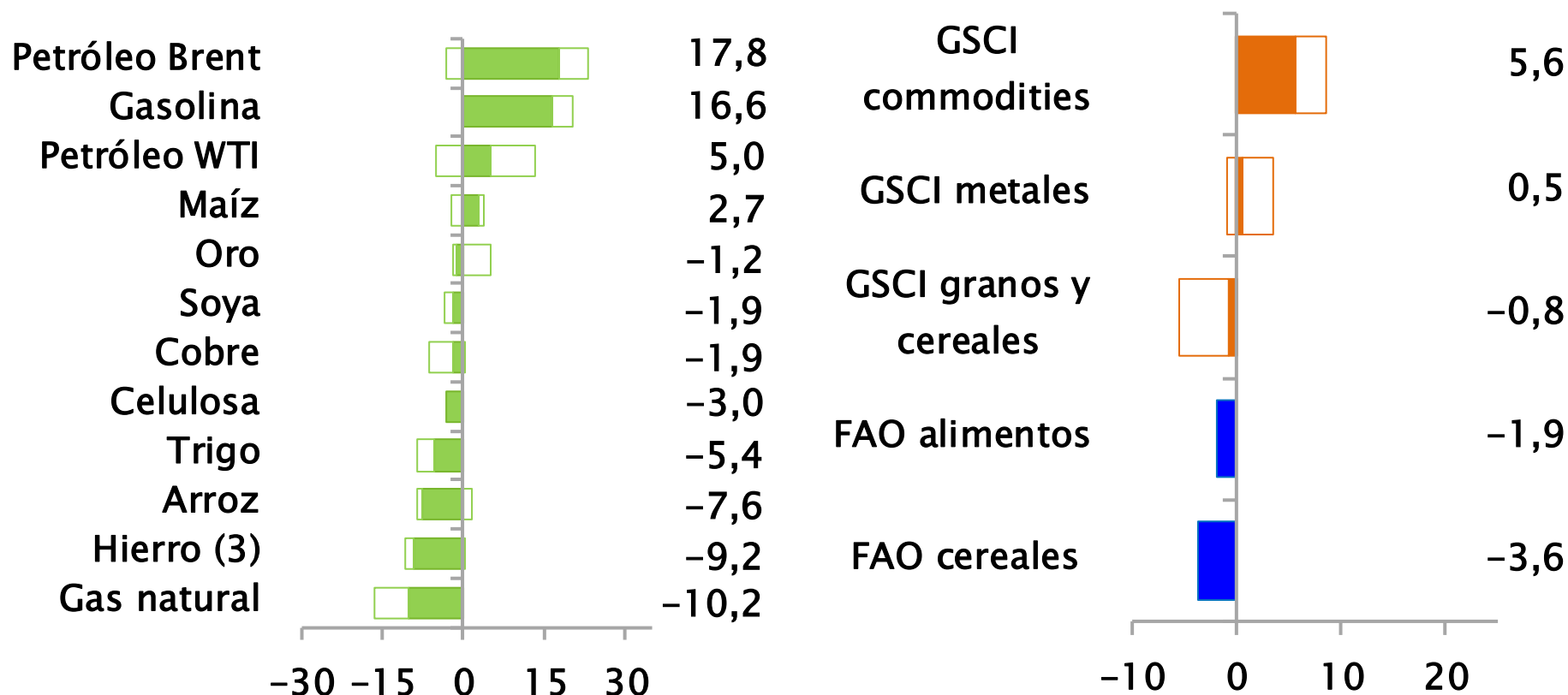


(1) Promedio ponderado PPC de Brasil, Colombia, Chile, Perú, México, Turquía, Hungría, Polonia, Indonesia, China, Malasia y Filipinas. (2) Promedio ponderado PPC de Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. (3) Promedio ponderado PPC de Hungría, Polonia y Turquía. (4) Corresponde a la volatilidad implícita en base a las opciones a 3 meses.
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 12/02/15 respecto de los tres días hábiles previos al 15/01/14.

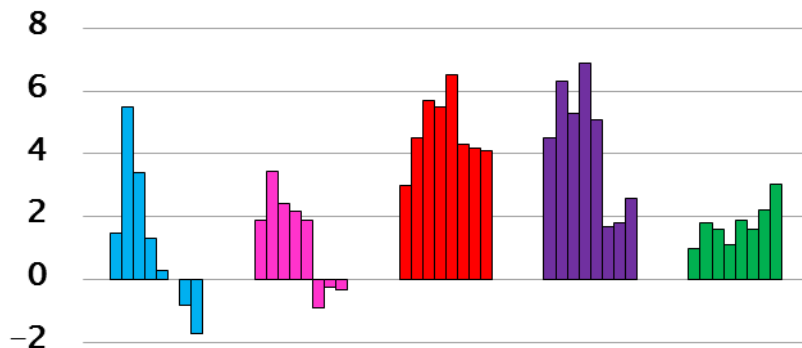
11 (2) Índice FAO corresponde a la variación de diciembre. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

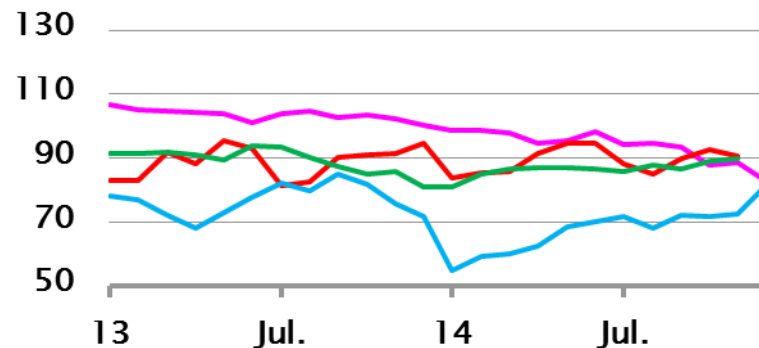


Economía internacional

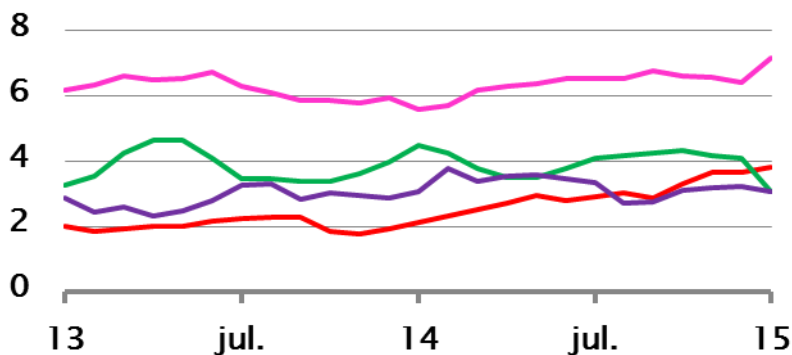
Crecimiento del PIB 2013-2014 (*)
(variación anual, porcentaje)



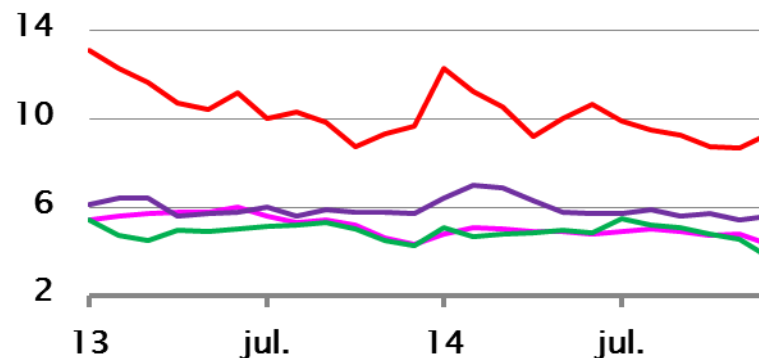
Confianza del consumidor
(índice Ene.07 = 100; índice difusión, pivote = 100)



IPC total
(variación anual, porcentaje)



Tasa de desempleo
(porcentaje)



Brasil

Colombia

México

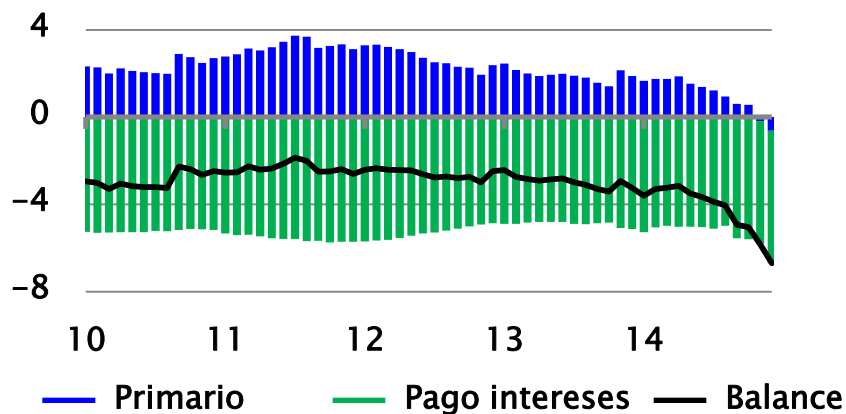
Perú

Argentina

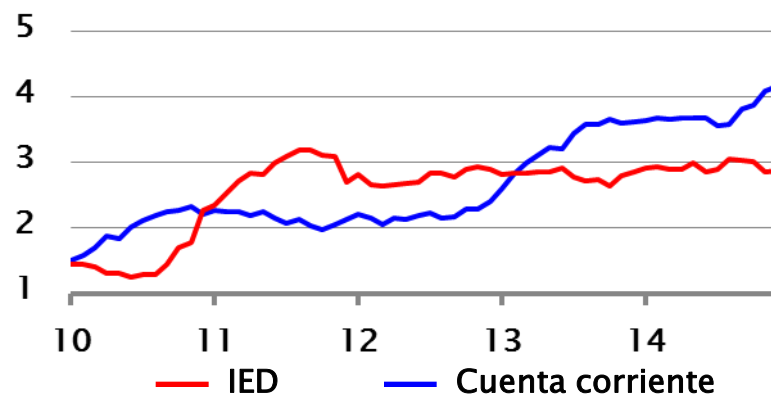


Economía internacional

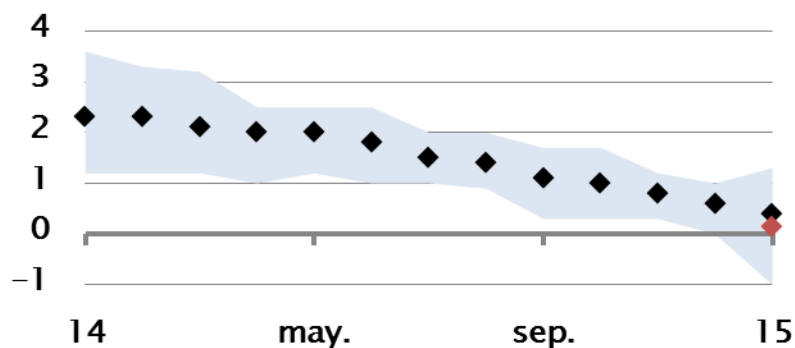
Brasil: déficit fiscal
(porcentaje del PIB)



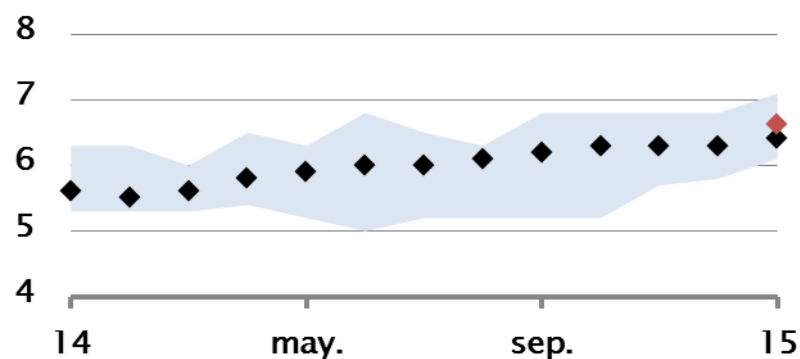
Brasil: cuenta corriente e IED
(porcentaje del PIB)



Brasil: proyecciones de crecimiento 2015
(variación anual, porcentaje)



Brasil: proyecciones de inflación 2015
(variación anual, porcentaje)



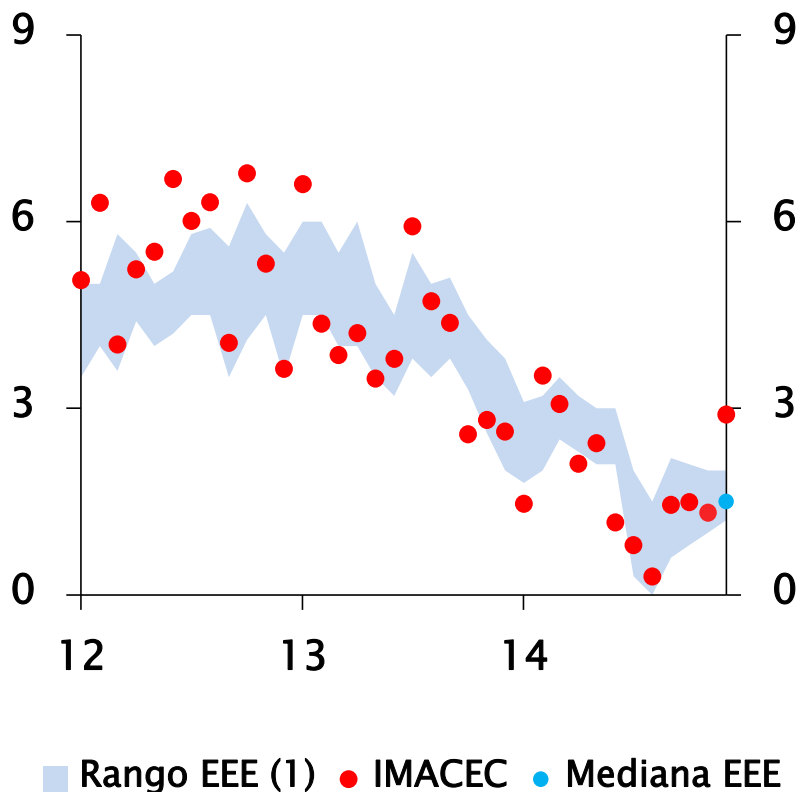


Escenario interno

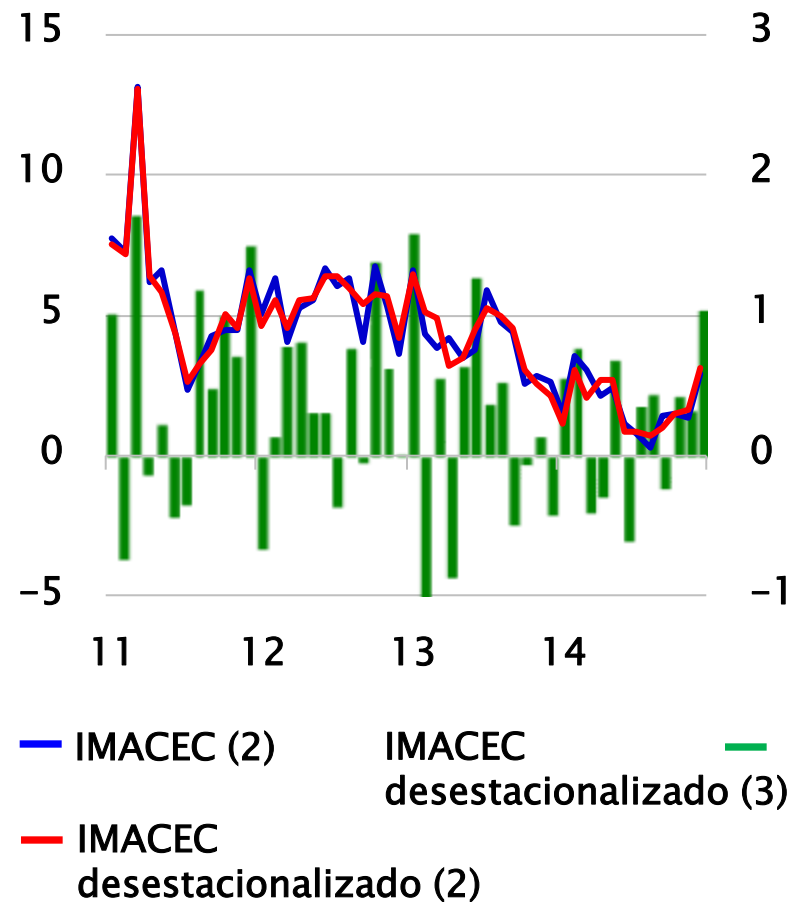


Actividad y demanda

IMACEC
(variación anual, porcentaje)



IMACEC
(variación, porcentaje)

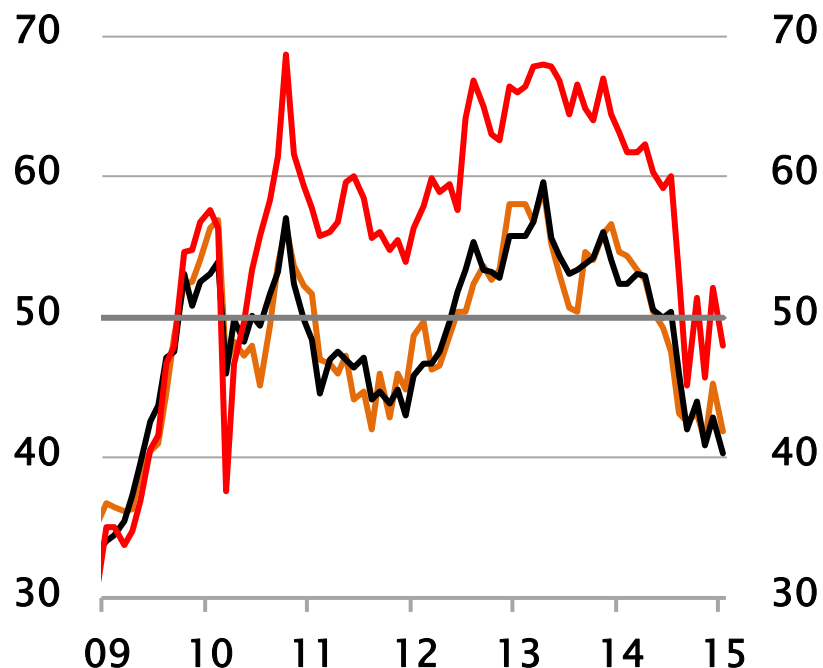


(1) Diferencia entre el decíl 1 y 9. (2) Variación anual. (3) Variación mensual.



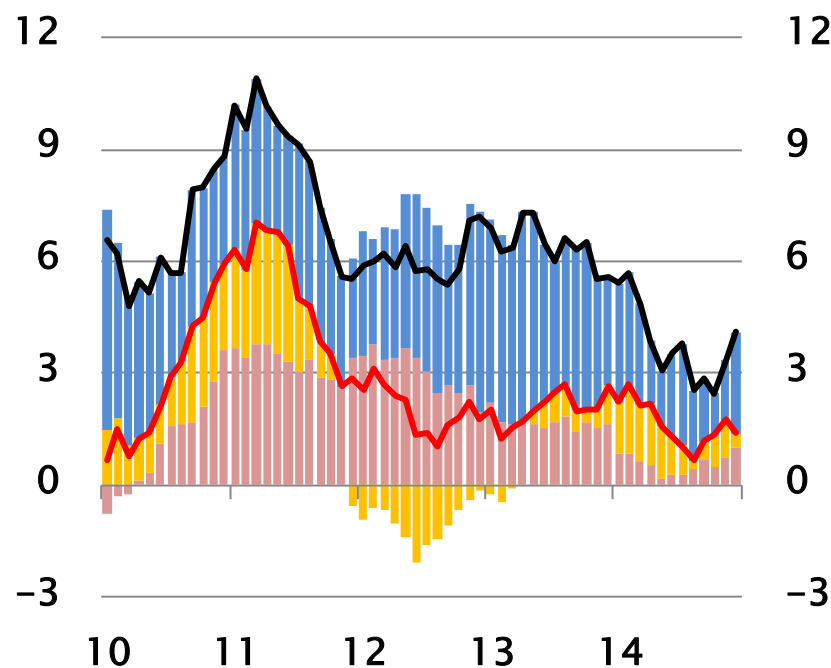
Empleo, salarios y precios

Percepción de los consumidores IPEC (1) (índice)



— Original — Desestacionalizado
— Pregunta 5 (2)

Masa salarial (variación anual, porcentaje)



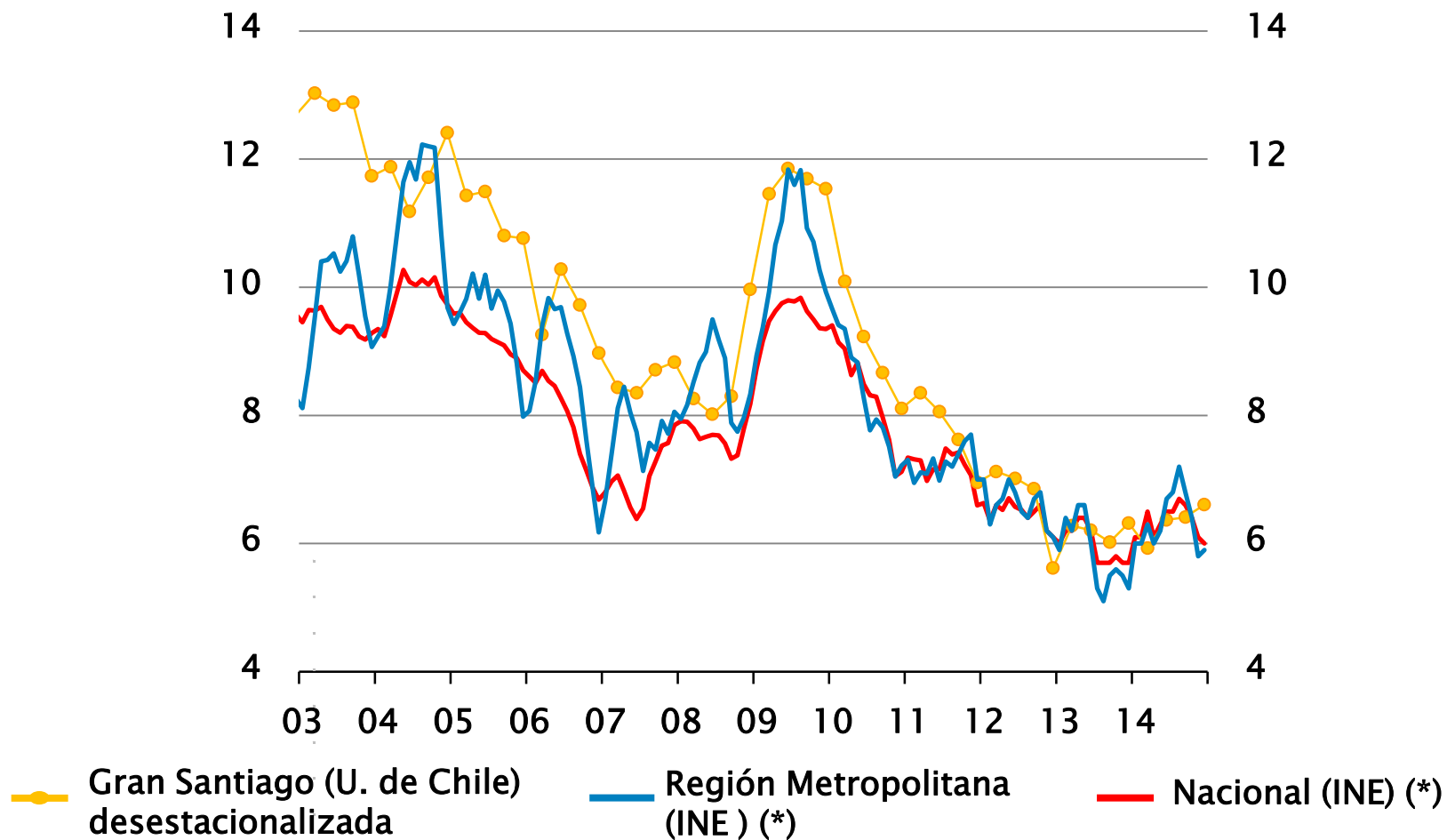
Asalariado Cuenta propia y resto
CMO real Masa salarial
Empleo

(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Serie desestacionalizada. ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar artículos para el hogar?



Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo nacional y Gran Santiago (porcentaje)

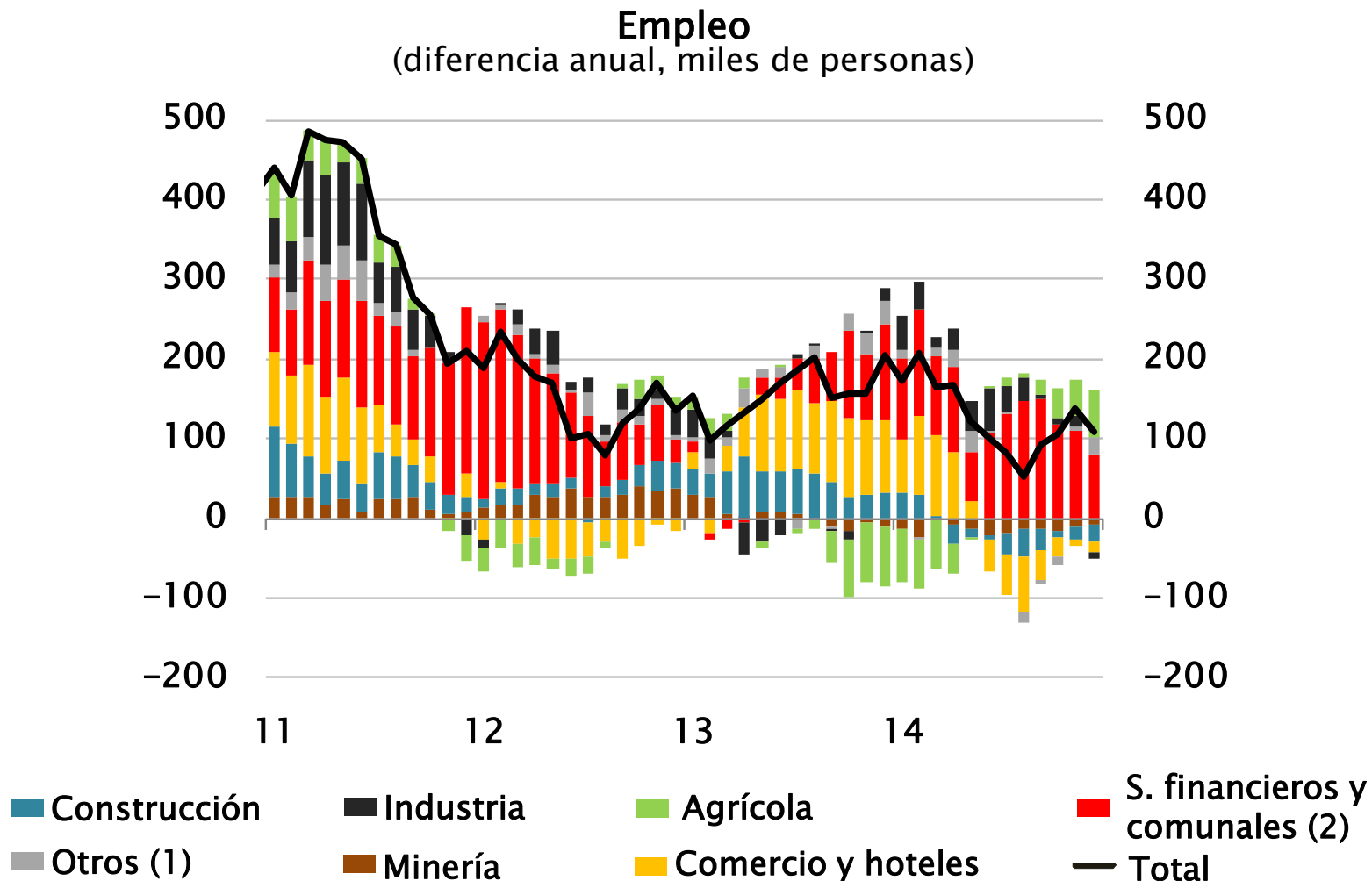


(*) Serie empalmada manteniendo las variaciones mensuales históricas.

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



Empleo, salarios y precios



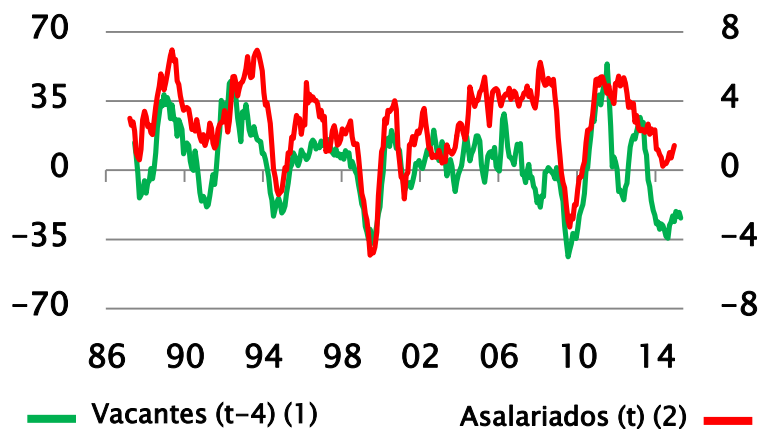
(1) Incluye: EGA, Transporte, almacenamiento y comunicaciones. (2) Incluye: Intermediación Financiera; Actividades Inmob., Empresariales y de Alquiler; Administración Pública y Defensa; Enseñanza; Ss. Sociales y de Salud; Otras Actividades de Ss.; Hogares Privados con Ss. Doméstico; y Organizaciones Extraterritoriales.

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

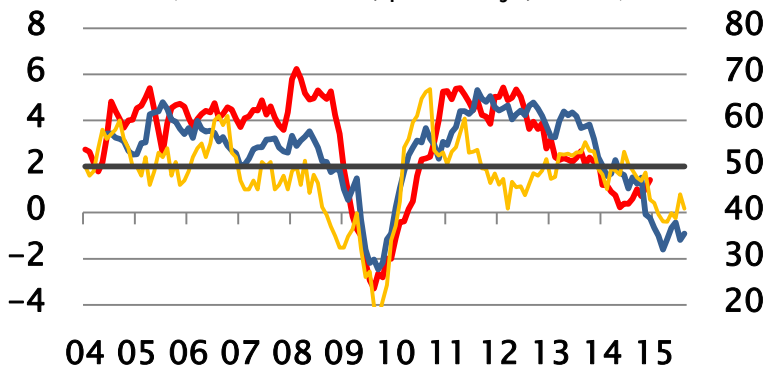


Empleo, salarios y precios

Vacantes y creación anual de empleo
(variación anual, porcentaje)

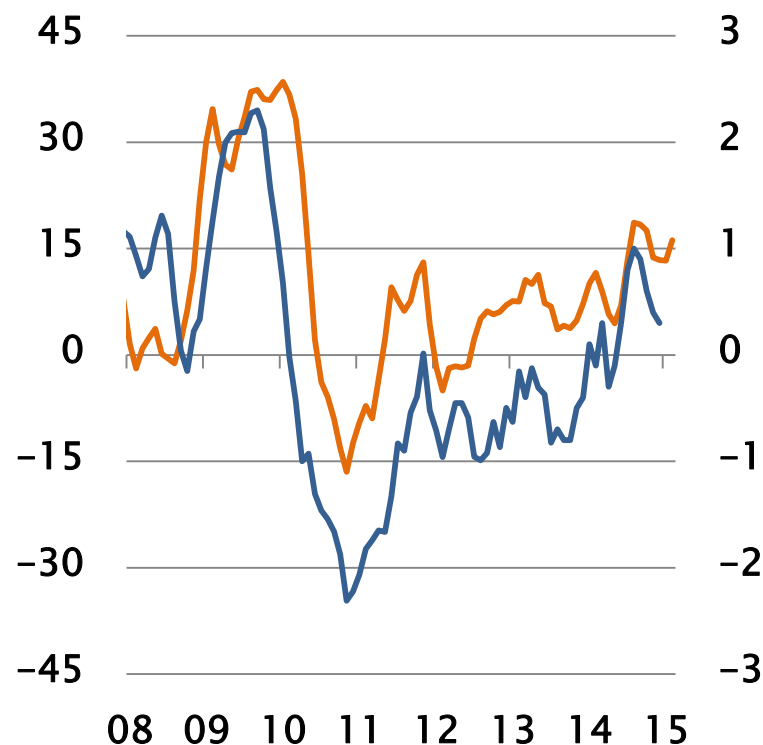


Empleo asalariado
(variación anual, porcentaje, índice)



— Asalariados (t) (2) IMCE empleo (t-7) (3)(4) —
IPEC cesantía (t-7) (5) —

Tasa de desempleo y solicitudes cesantía (6)
(variación anual, diferencia anual, porcentaje)



— Solicitudes (t-4) Tasa desempleo (t) (2) —

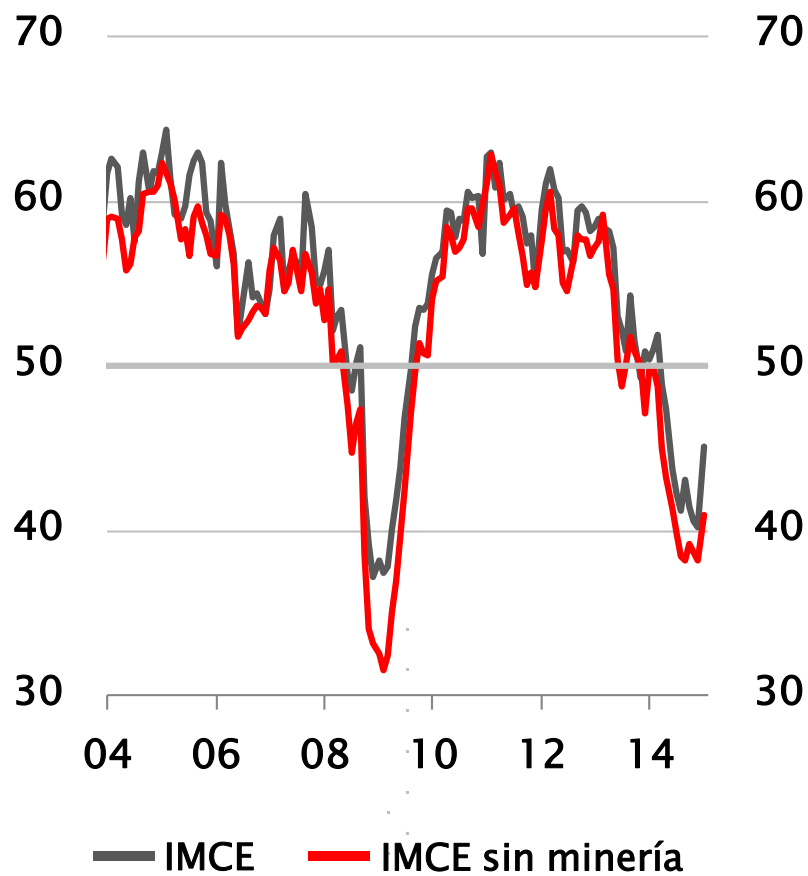
(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada. El desfase t-4 corresponde a cuatro meses con respecto de t. (2) Serie empalmada manteniendo las variaciones mensuales históricas. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. El desfase t-7 corresponde a siete meses con respecto de t. (4) Promedio simple del IMCE empleo en Comercio, Construcción e Industria. (5) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica disminución (aumento) de la cesantía en 12 meses. El desfase t-7 corresponde a siete meses con respecto de t. (6) Afiliados que recibieron pago por cesantía. El desfase t-4 corresponde a cuatro meses con respecto de t.

Fuentes: Adimark GfK, Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas, Superintendencia de Pensiones (SAFP) e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

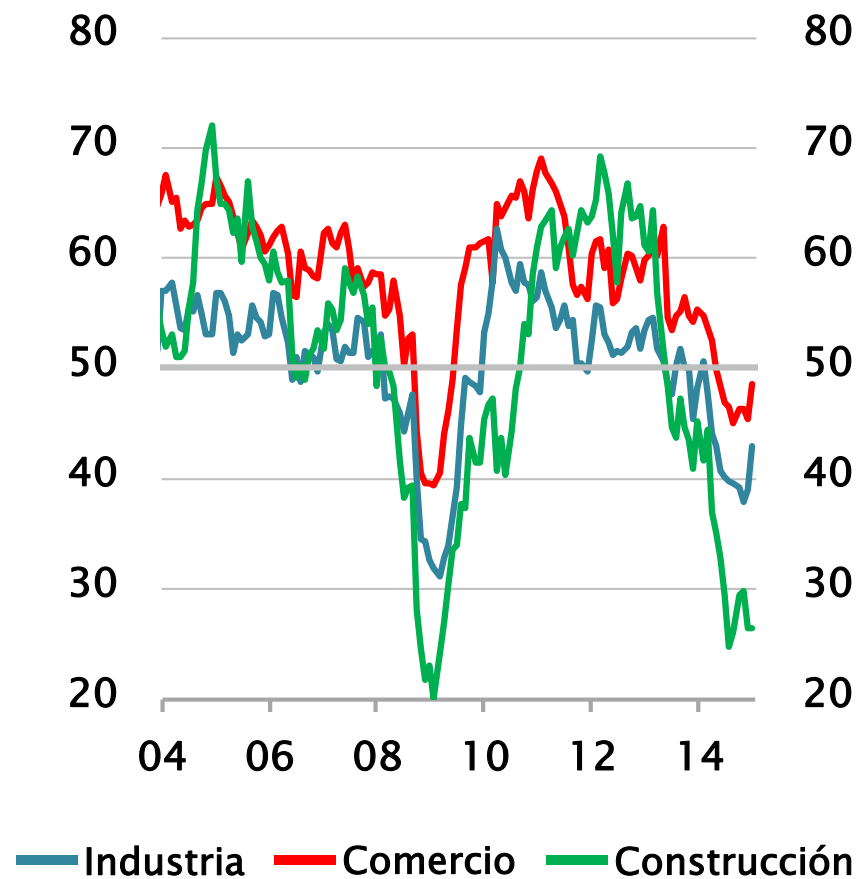


Actividad y demanda

Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)



Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)

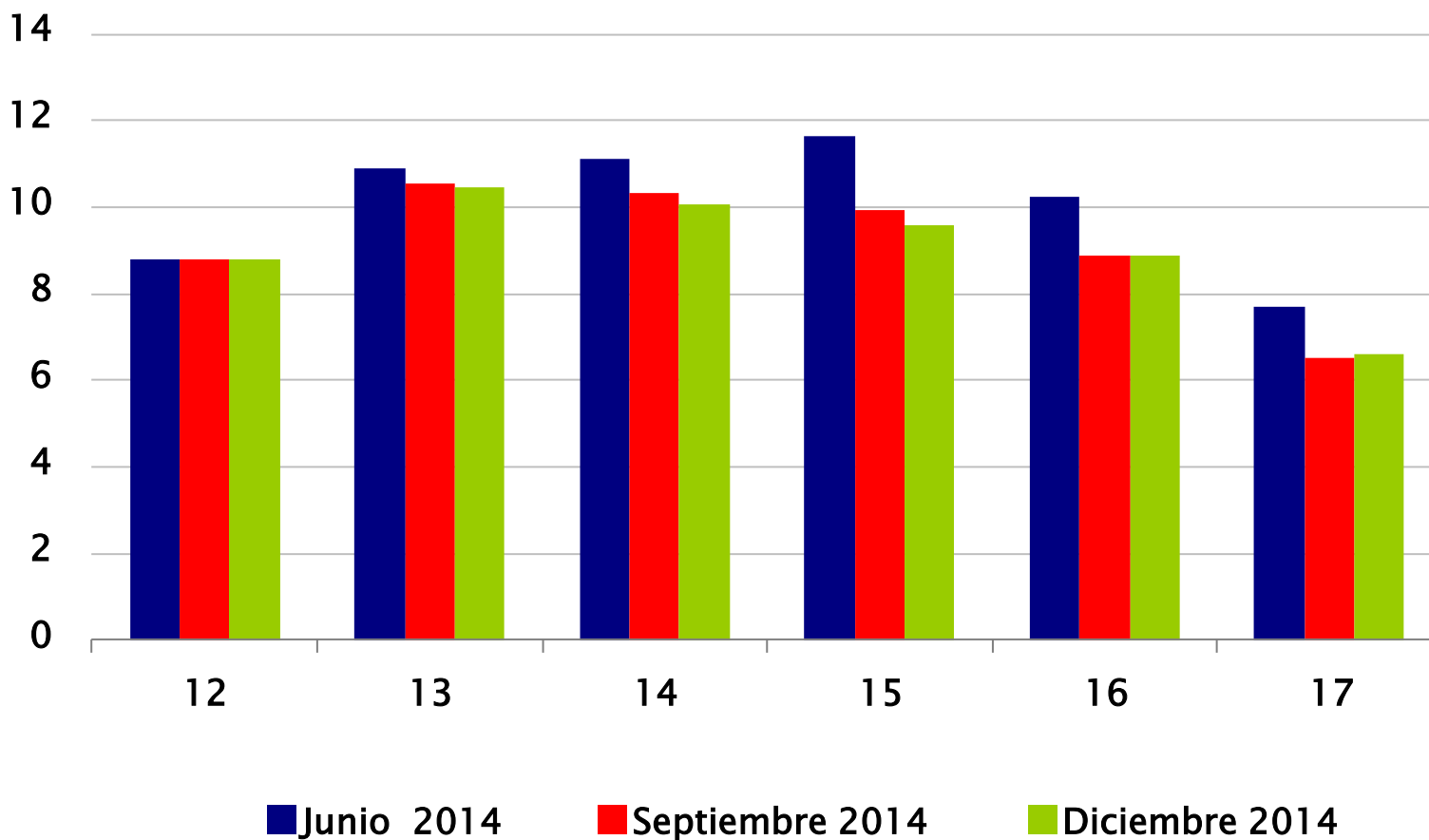


(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



Actividad y demanda

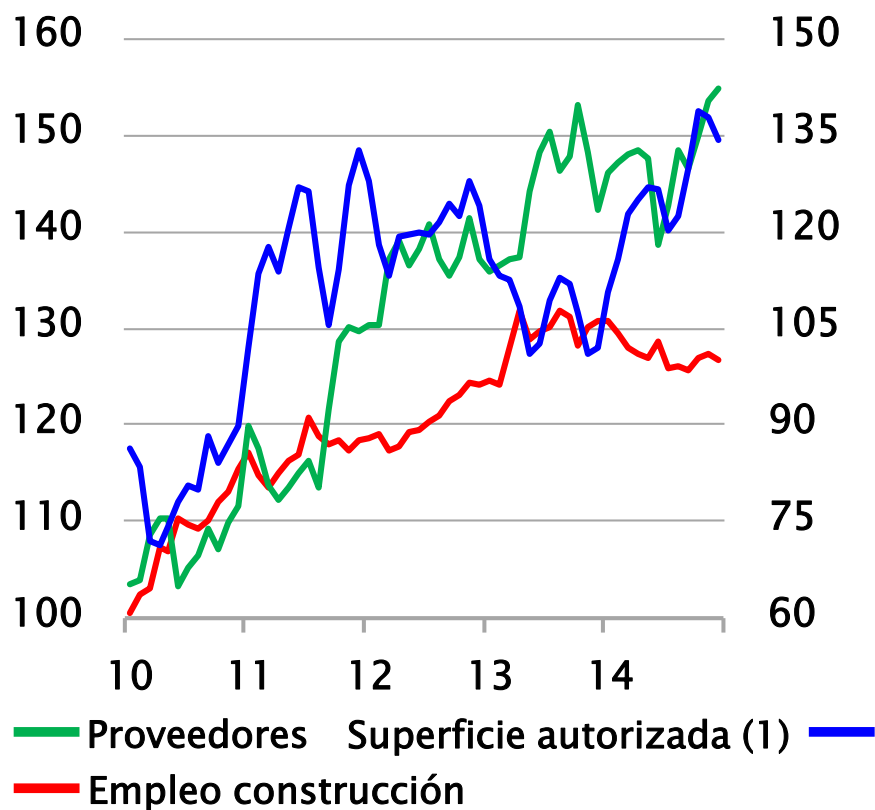
Inversión en construcción y obras de ingeniería (miles de millones de dólares)



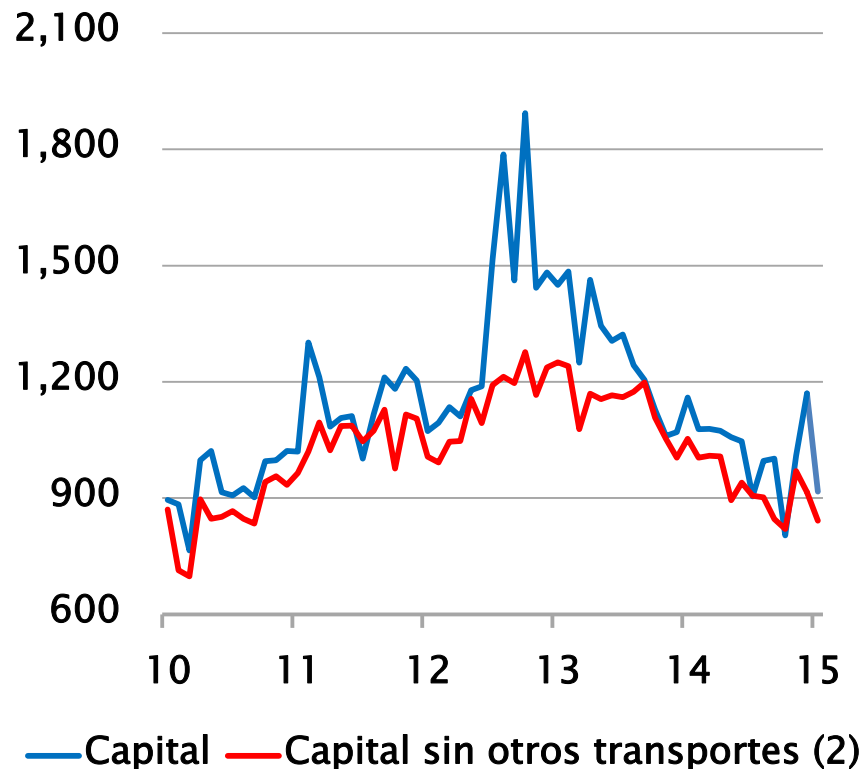


Actividad y demanda

Indicadores de edificación
(índice 2009=100, serie desestacionalizada)



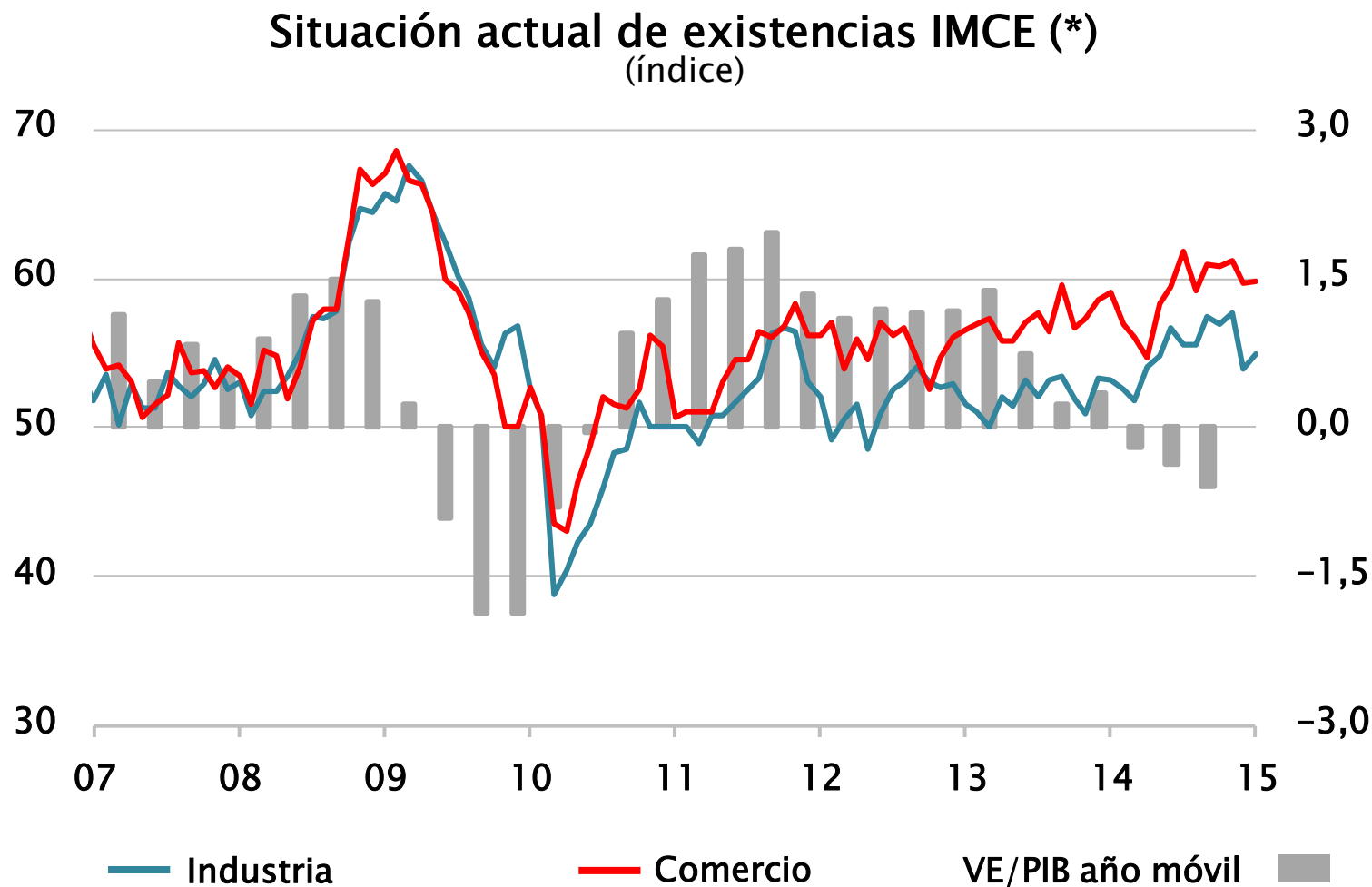
Importaciones de bienes de capital
(millones de dólares, serie desestacionalizada)



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



Actividad y demanda

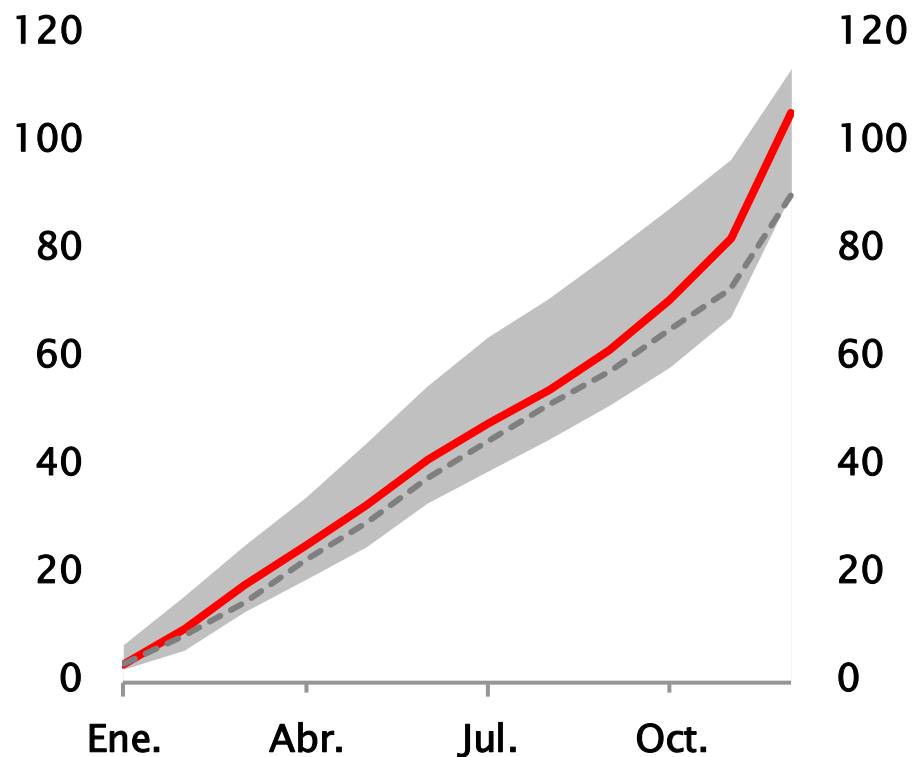


(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica nivel excesivo (insuficiente) de inventarios.
Fuentes: Banco Central de Chile e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

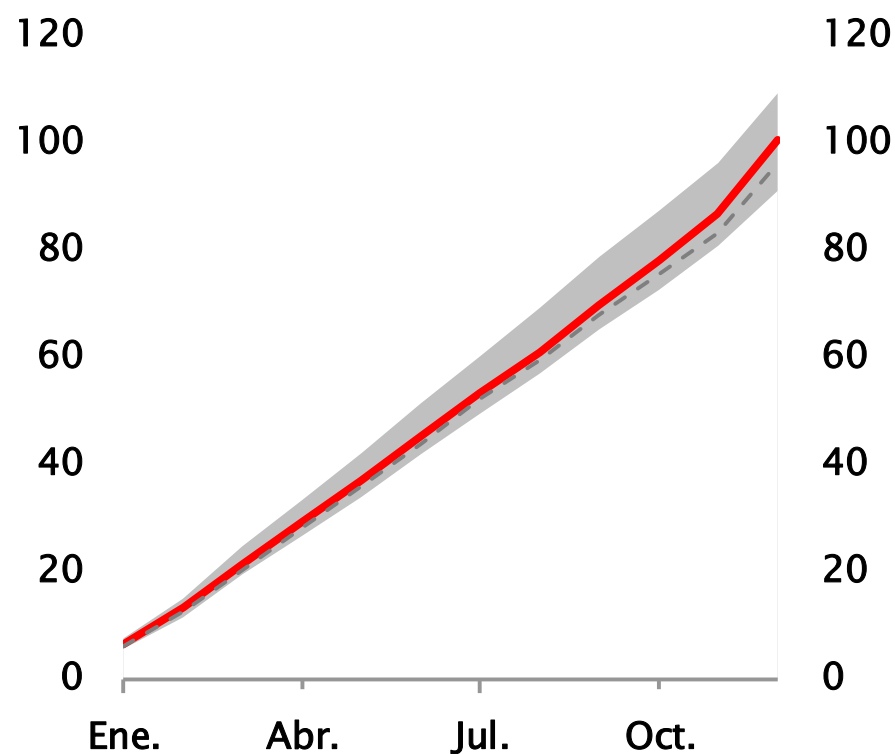


Actividad y demanda

Avance acumulado del gasto en inversión pública (*)
(porcentaje sobre ley de presupuestos de cada año)



Avance acumulado del gasto total
(porcentaje sobre ley de presupuestos de cada año)



— 2014

- - - 2013

■ 2000-2013

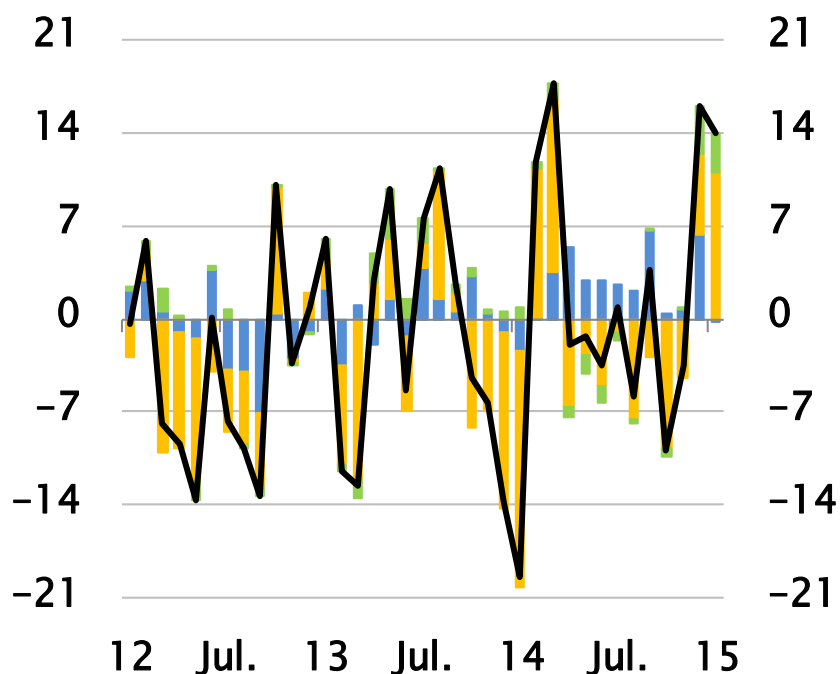
(*) Corresponde a inversión más transferencias de capital.

Fuentes: Banco Central de Chile y Dipres.

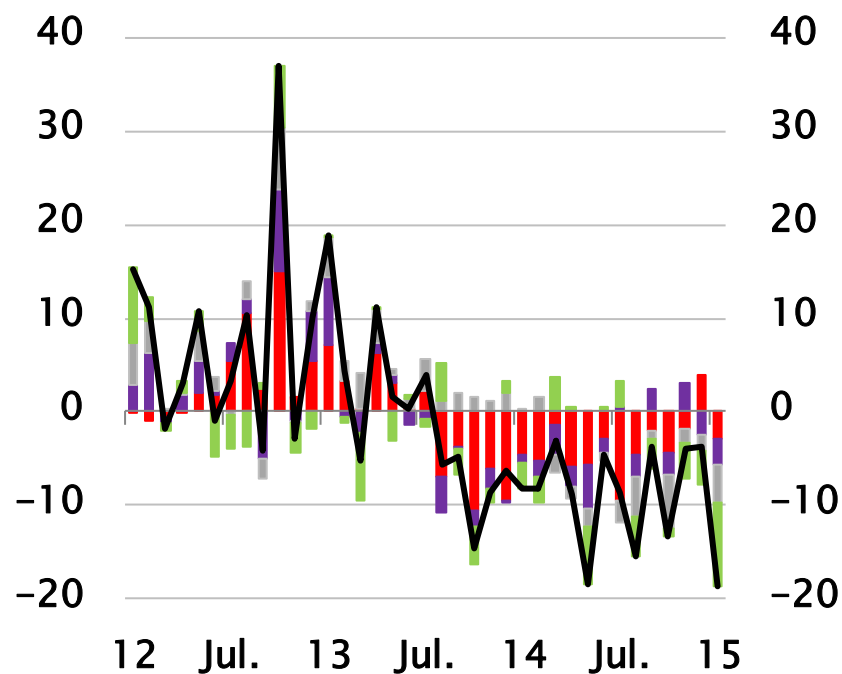


Actividad y demanda

Exportaciones de bienes FOB
(variación nominal anual, porcentaje)



Importaciones de bienes CIF
(variación nominal anual, porcentaje)



Industriales
Mineras
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras
Total

Resto intermedio
Productos energéticos
Consumo
Capital
Total

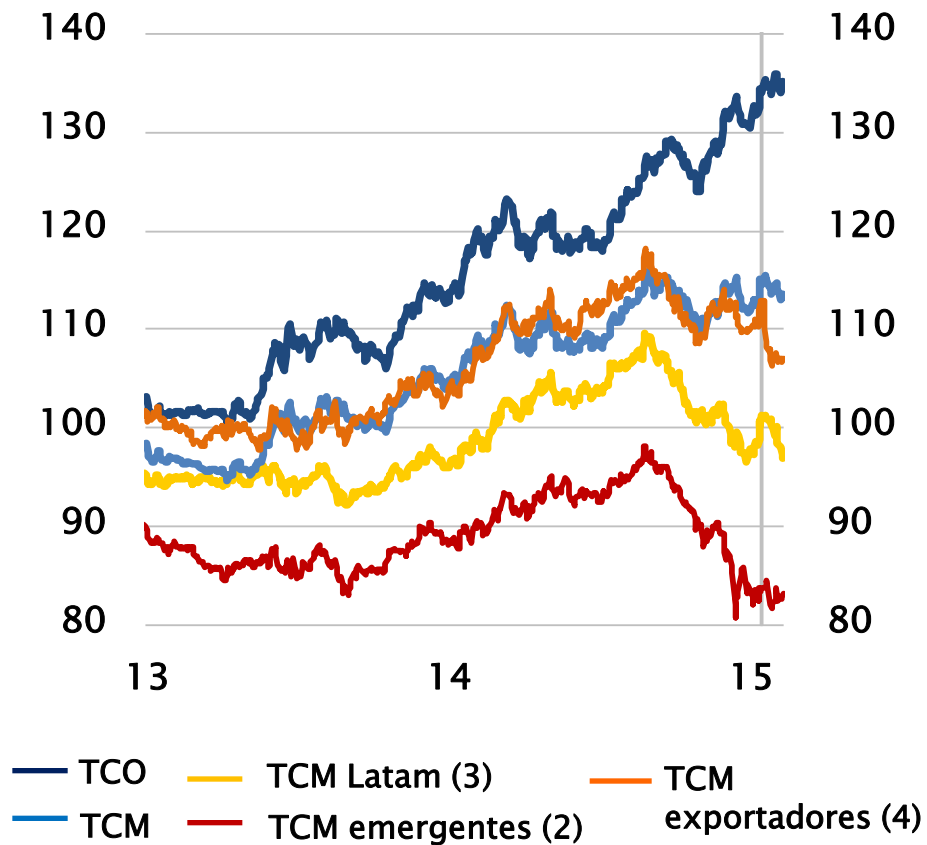


Mercados financieros

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)



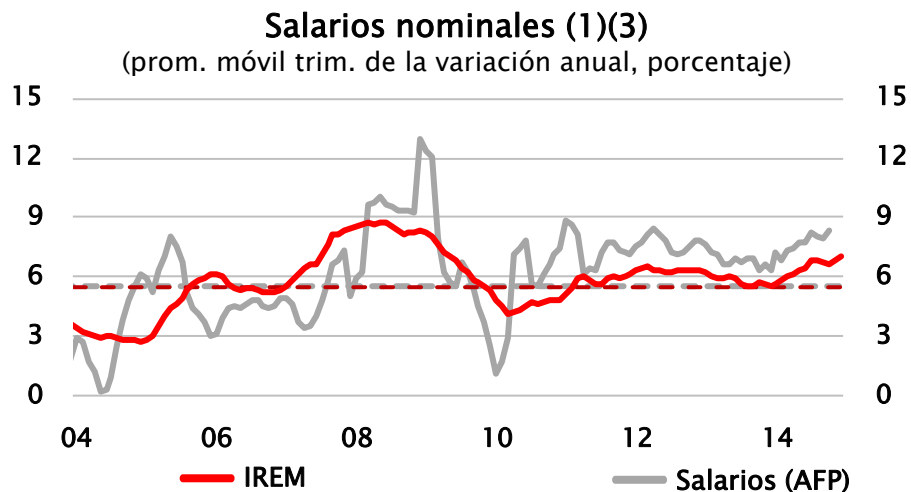
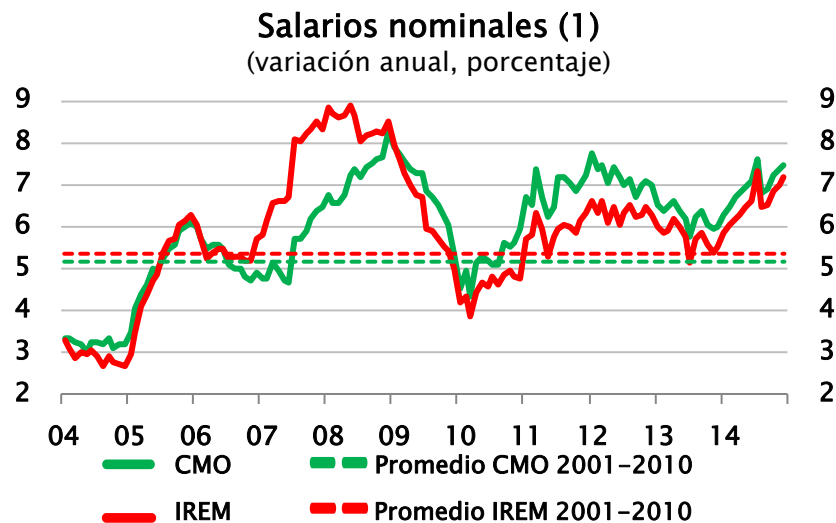
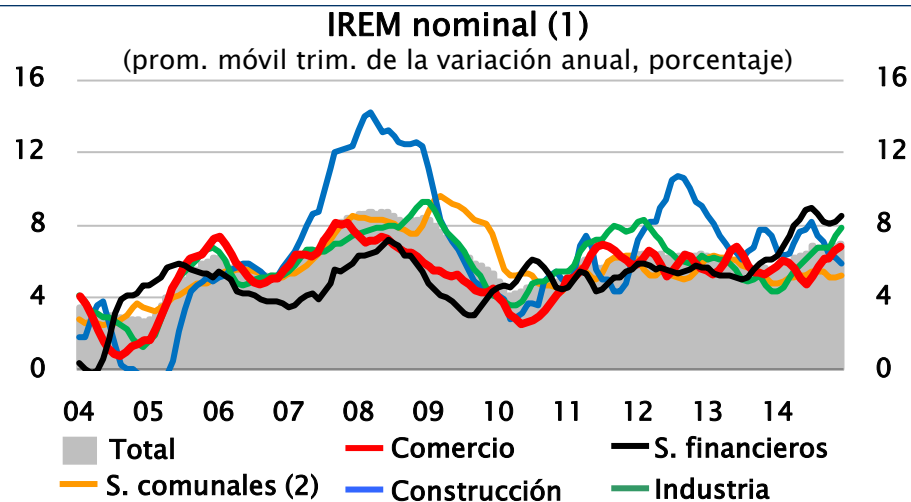
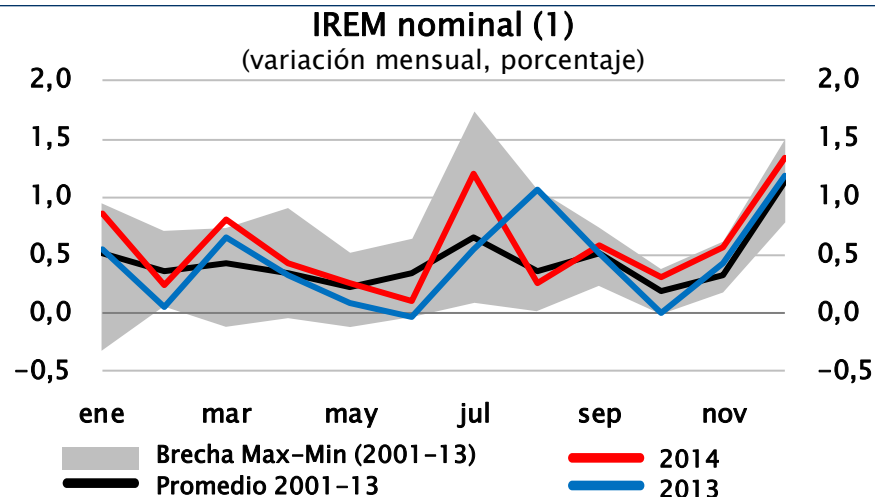
TCM y TCO (1)
(datos diarios, índice junio 2011=100)



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



Empleo, salarios y precios

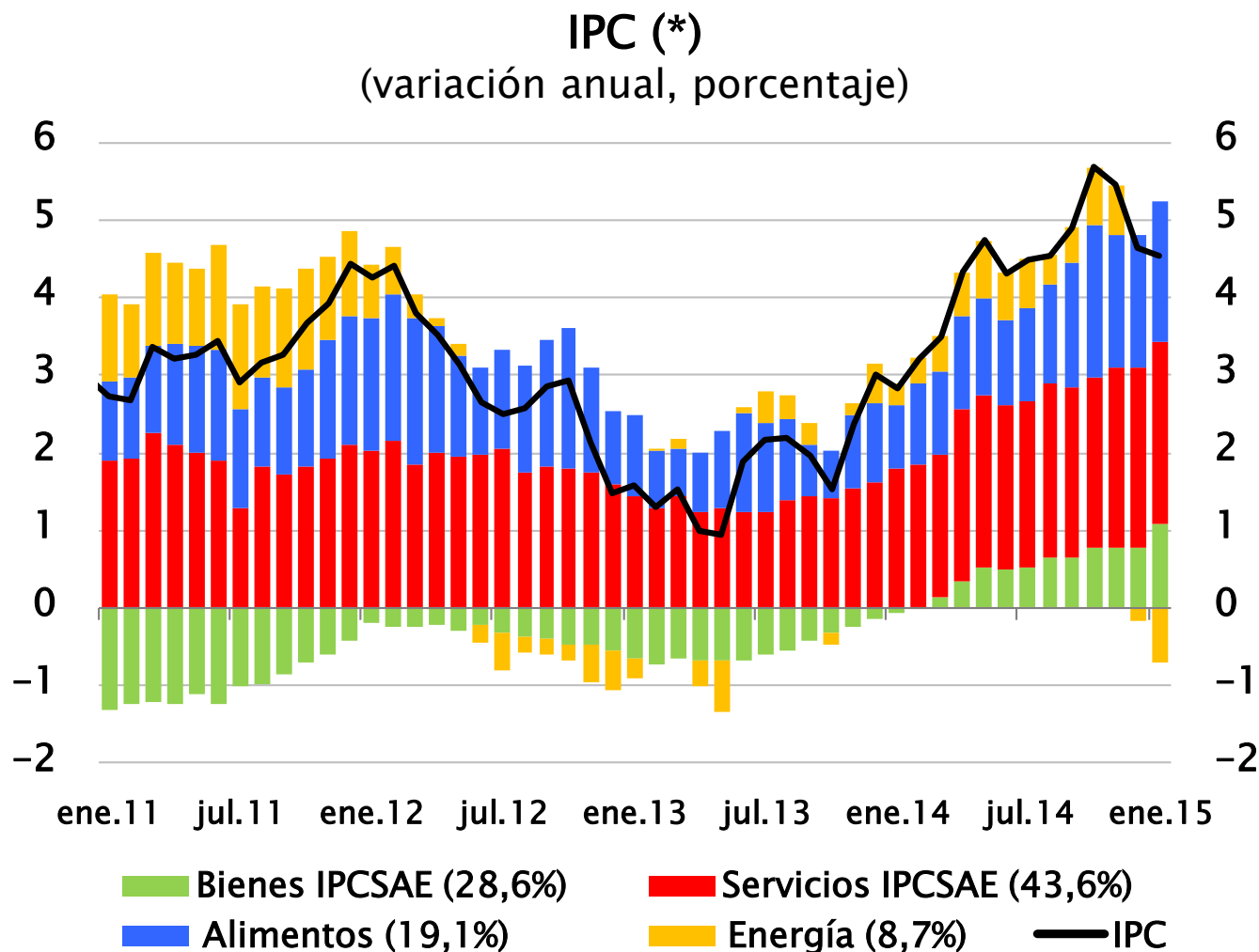


(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (2) Corresponde a Administración Pública, Enseñanza, Ss. Sociales y Salud, y Otros Ss. Comunitarios. (3) Línea punteada corresponde a promedio 2001-2013.

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



Empleo, salarios y precios

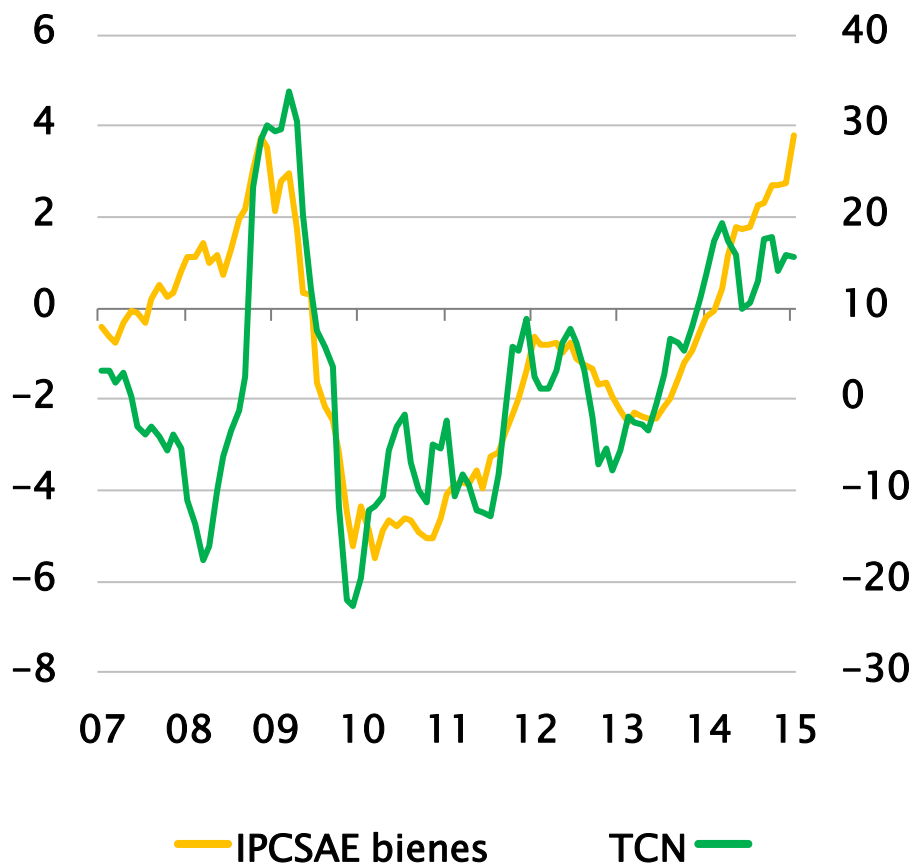


(*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013. Variaciones anuales para el año 2014 corresponden a las referenciales.

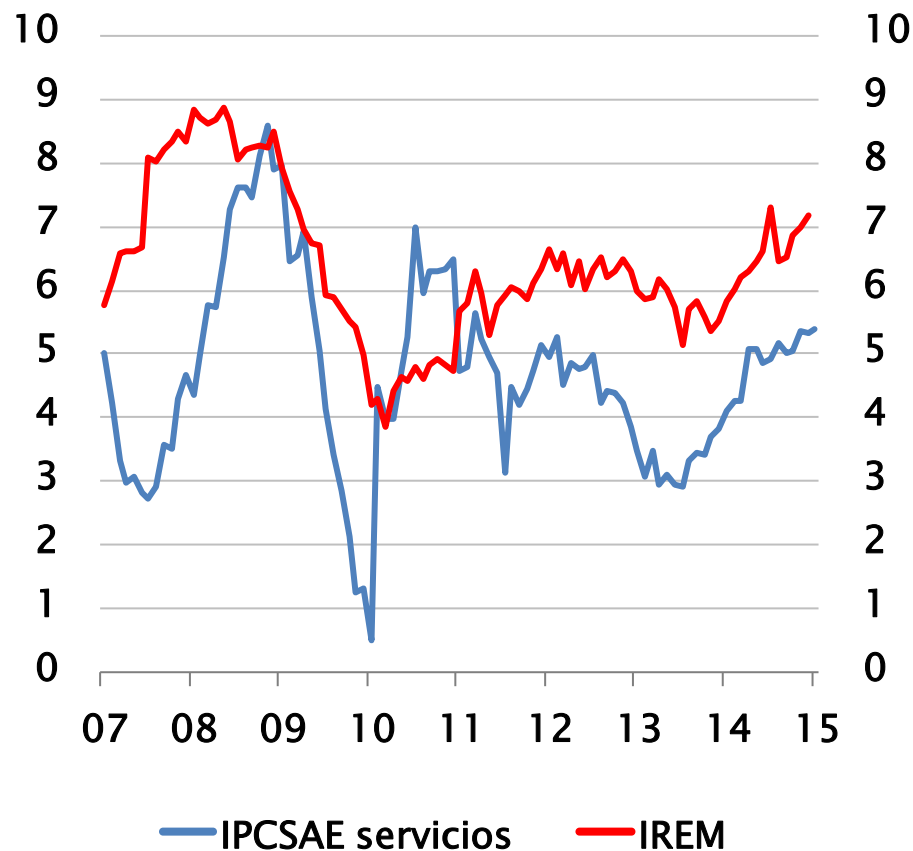


Empleo, salarios y precios

IPCSAE bienes y TCN
(variación anual, porcentaje)

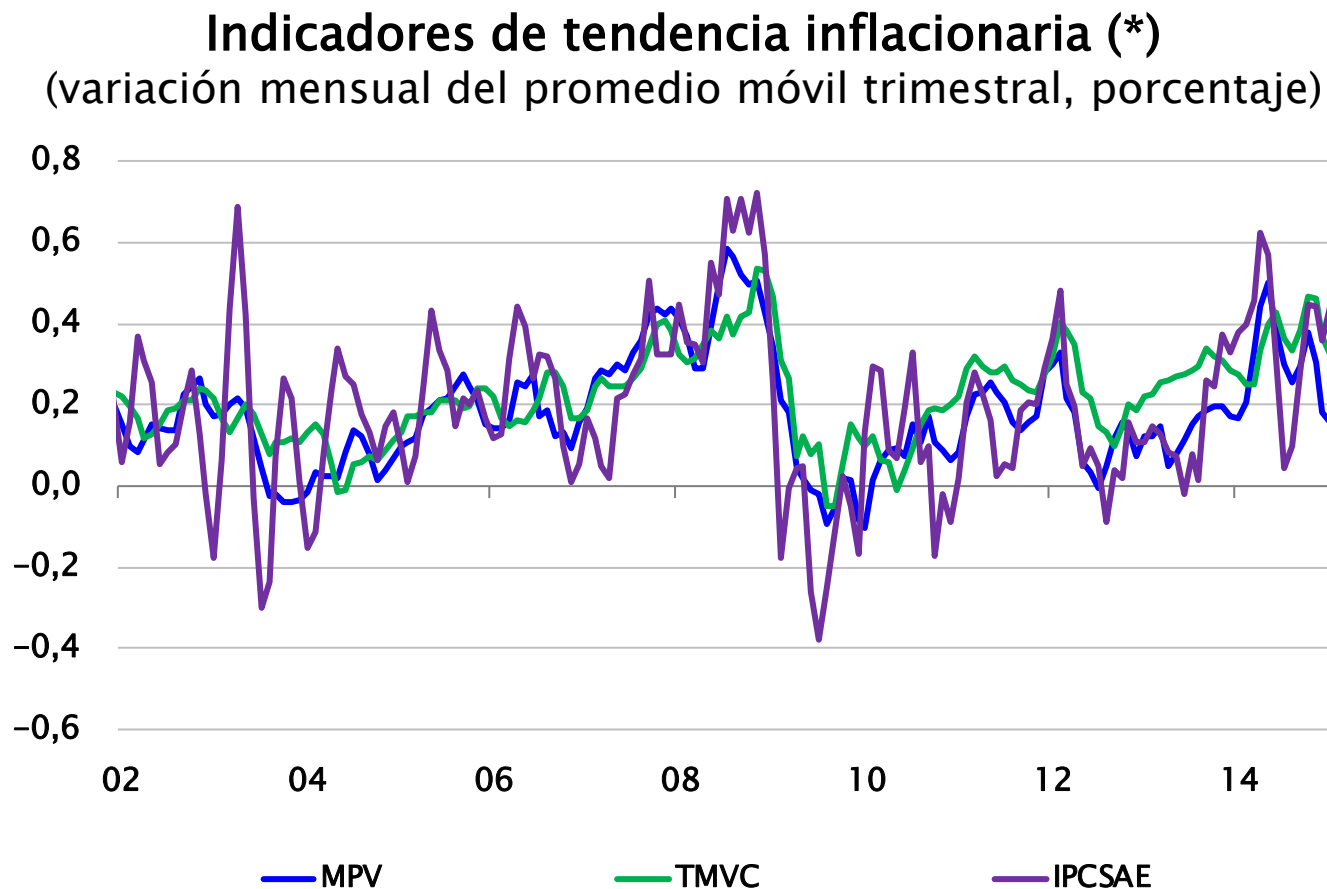


IPCSAE servicios y salarios
(variación anual, porcentaje)





Empleo, salarios y precios



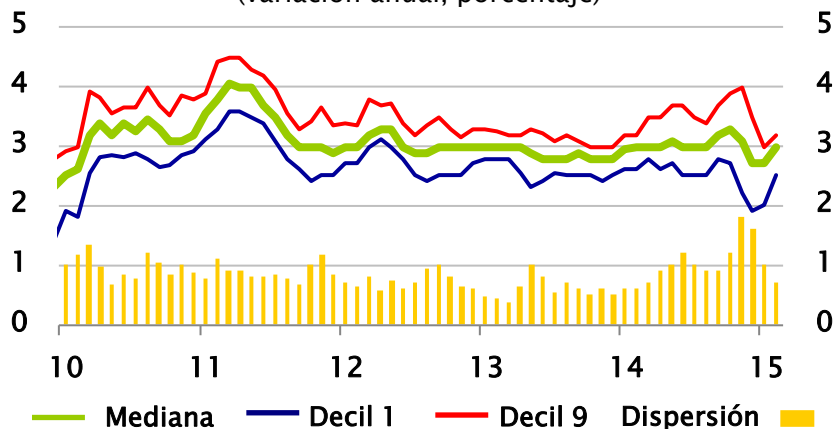
(*) TMVC= media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 366. MPV= media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos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

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

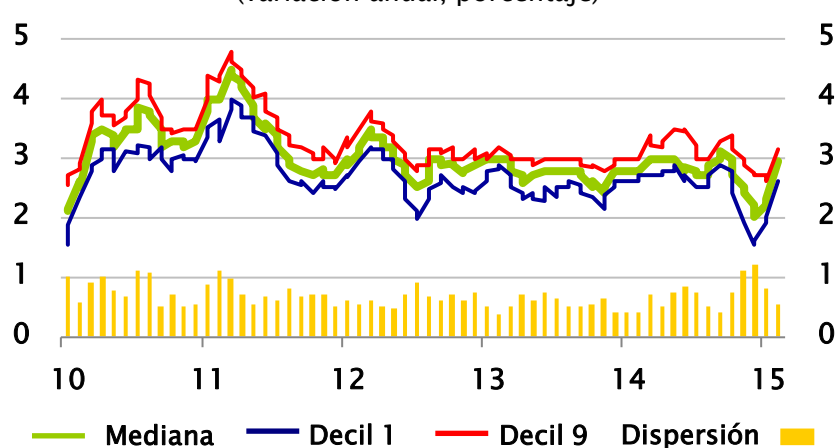


Mercados financieros

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

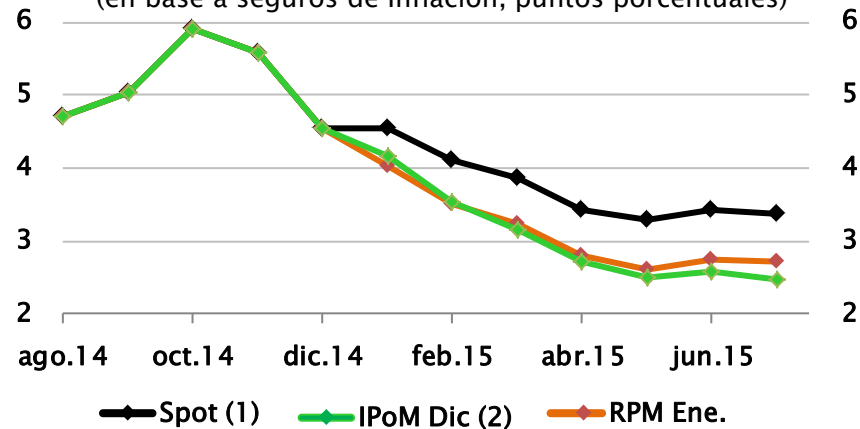


EOF: expectativas de inflación a un año
(variación anual, porcentaje)



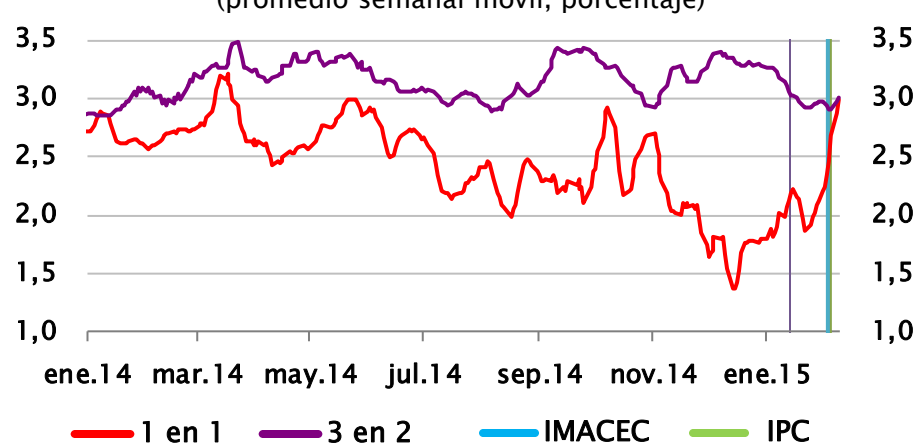
Inflación en 12 meses

(en base a seguros de Inflación, puntos porcentuales)



Compensación inflacionaria *forward* bonos (3)

(promedio semanal móvil, porcentaje)



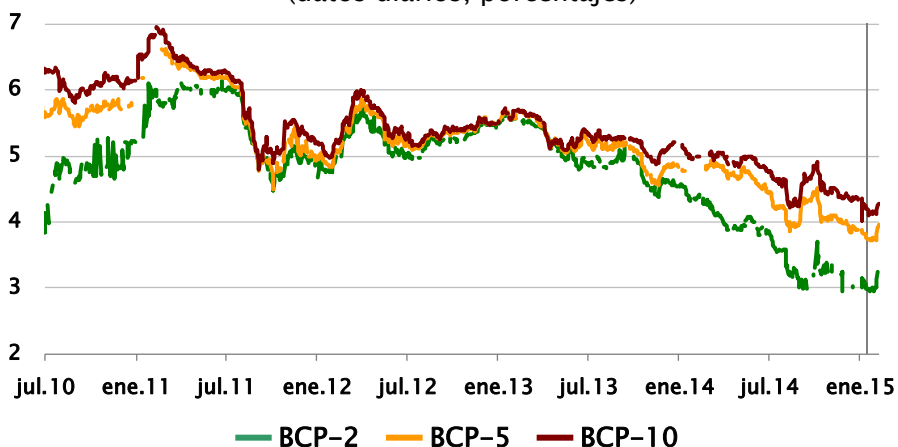
(1) Considera datos al 10-02-2015. (2) Considera datos al 11-12-2014. (3) Línea vertical corresponde a RPM de enero.

Fuentes: Banco Central de Chile y Tradition Chile Agentes de Valores Limitada.

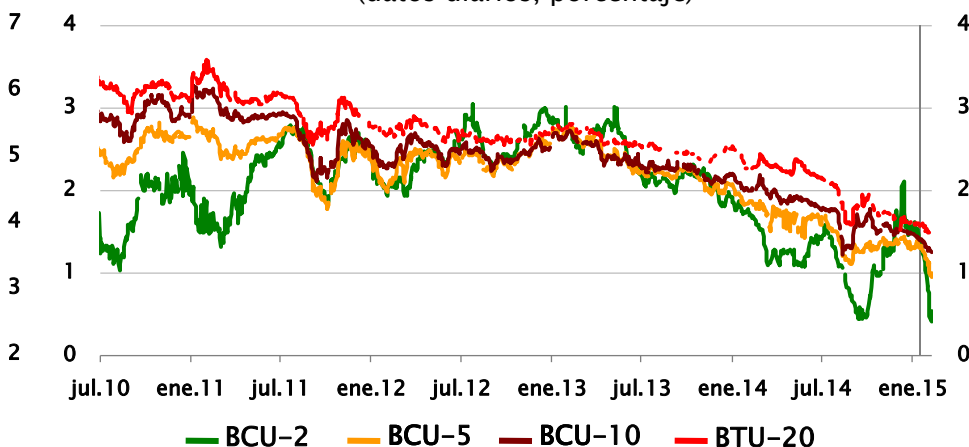


Mercados financieros

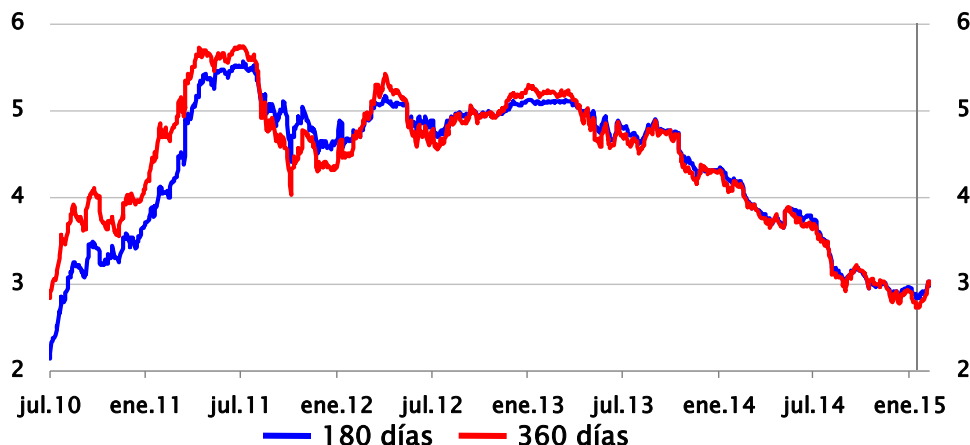
Tasas de interés nominales (*)
(datos diarios, porcentajes)



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



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



(*) Línea vertical corresponde a RPM de enero.

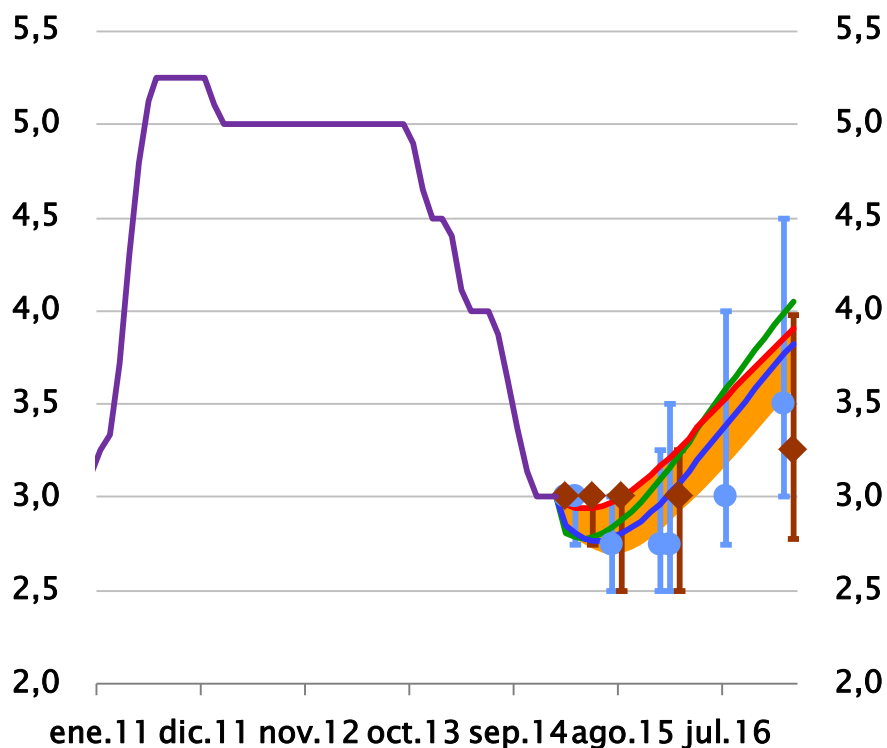


Expectativas

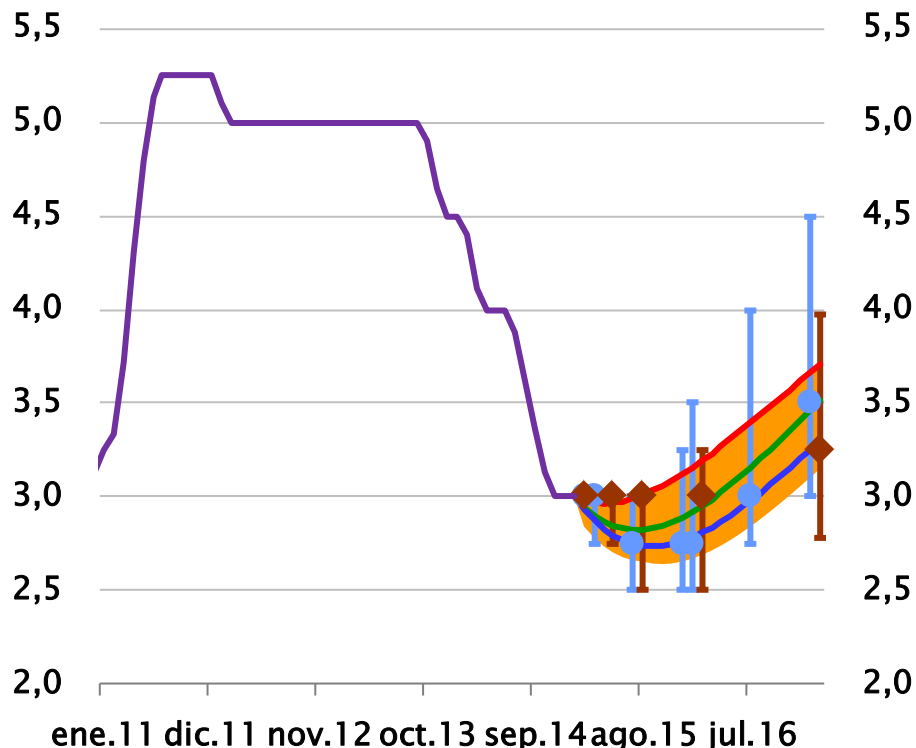
Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*



Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)
— RPM enero

— TPM
— IPoM diciembre

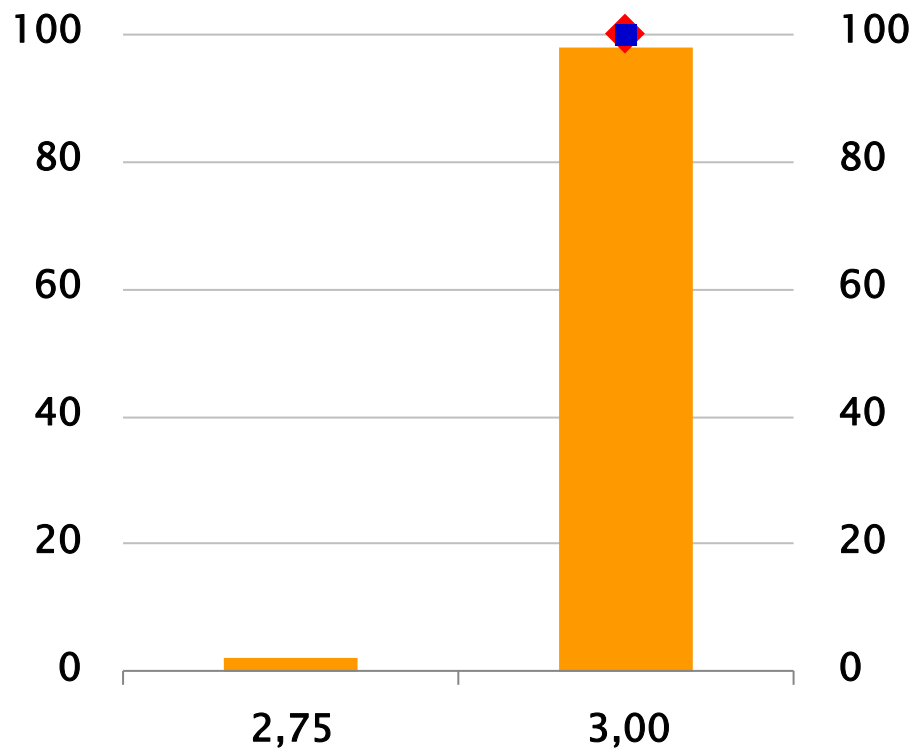
◆ EOF 1 q febrero (2)
● EEE febrero (2)

(1) Considera precios de activos hasta el 10 de febrero. Área amarilla corresponde a la diferencia entre *forward* máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

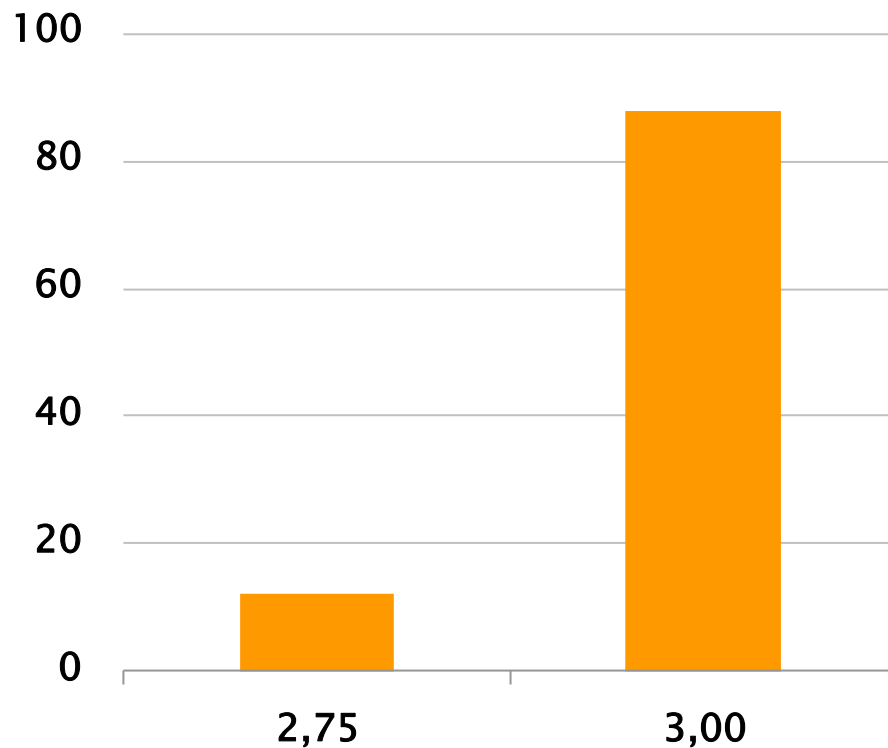


Expectativas

Expectativas para la TPM febrero 2015
(porcentaje)



Expectativas para la TPM marzo 2015
(porcentaje)



■ Bloomberg (*) ■ EOF ■ EEE

(*) Respuestas desde el 06 al 11 de febrero.

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.

CEMBI: Premios por riesgo de bonos corporativos; elaborado por JPMorgan Chase.

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

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 Libor: *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.