

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

MARZO 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 18 de marzo de 2015. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



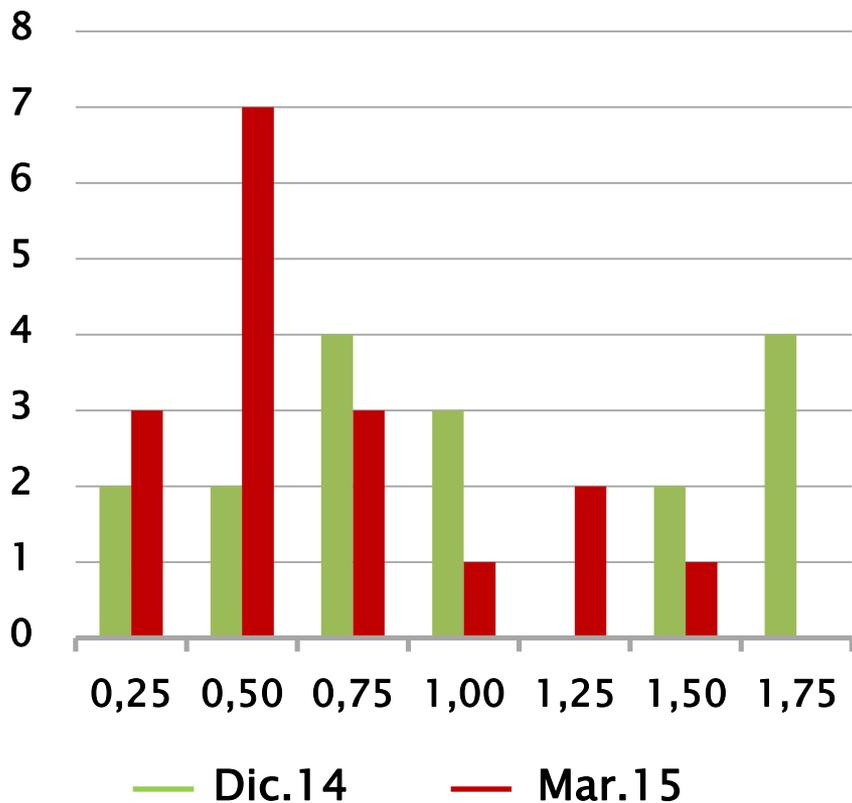
# Escenario internacional



# Economía Internacional

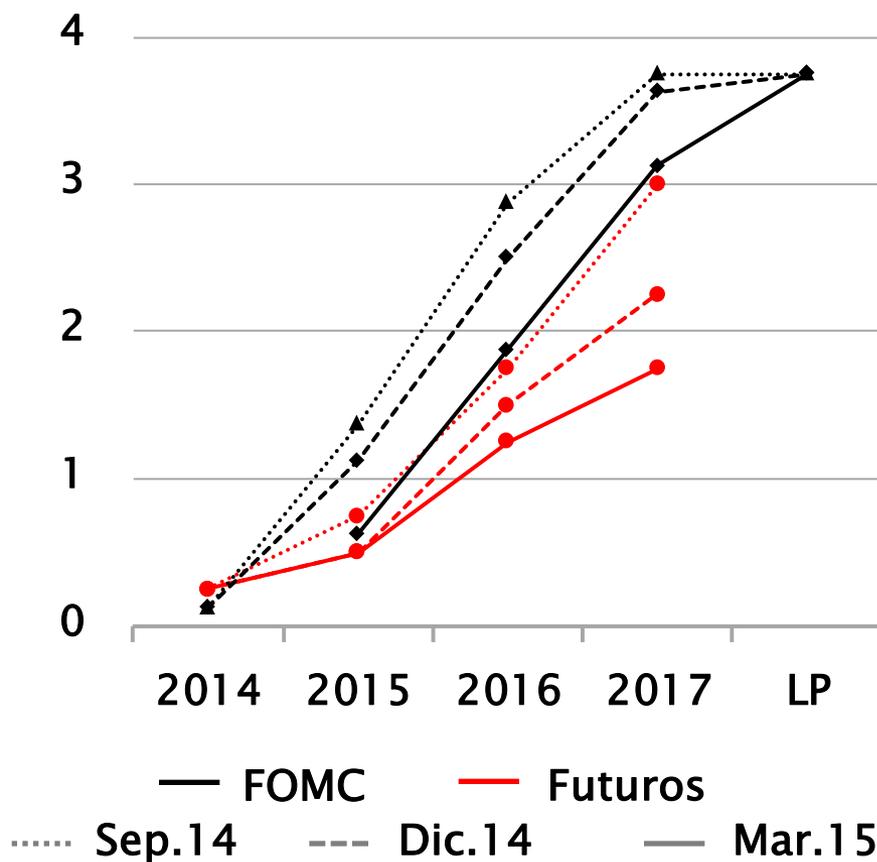
## Dispersión de puntos Fed

(número de consejeros por nivel de tasa a dic. 2015)



## Futuros y FOMC

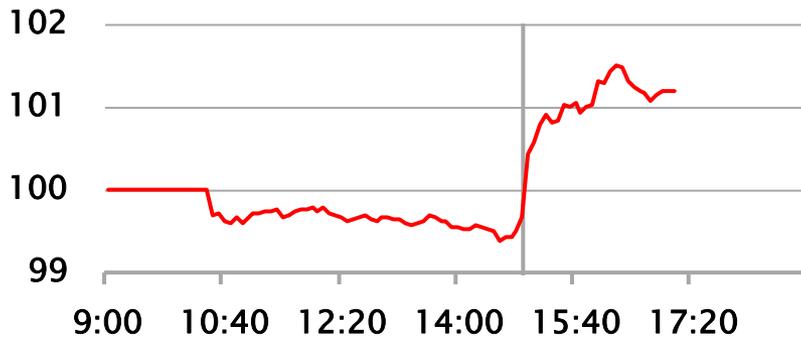
(porcentaje)



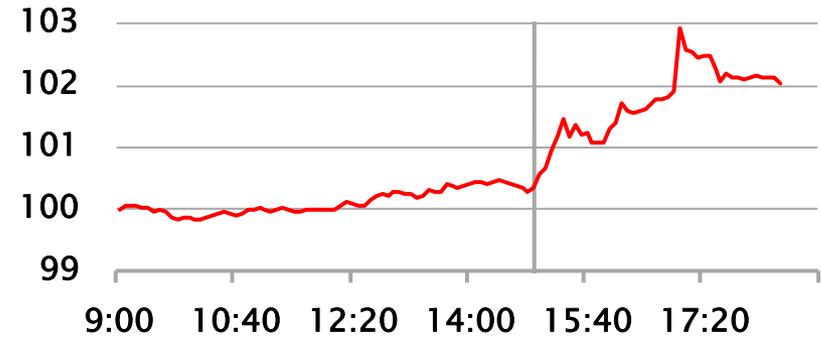


# Economía Internacional

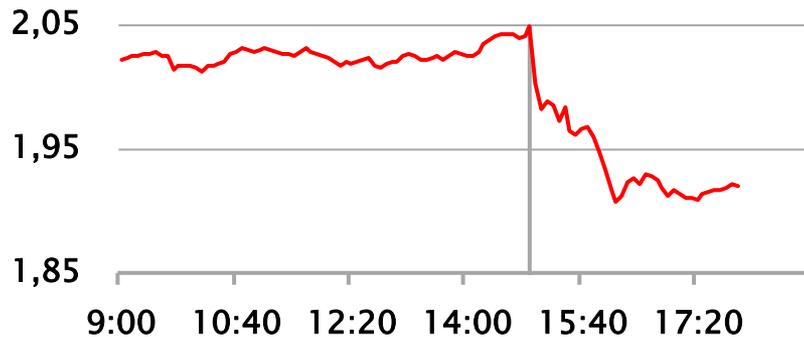
**S&P 500 (1)**  
(índice 9:00=100)



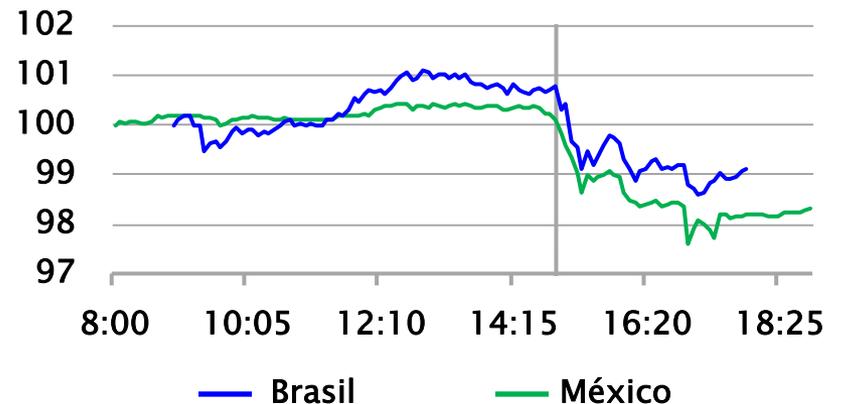
**Tipo de cambio multilateral (1) (2)**  
(índice 9:00=100)



**Tasa de bonos a 10 años (1)**  
(porcentaje)



**Latam: TC nominal (1) (2)**  
(puntos base)



4 (1) Movimientos en el Intra-día del anuncio del FOMC. (2) Aumento indica depreciación.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

## Variación de tasas de política monetaria desde Ene.15 (1)

	Spot	Desde el 1.Ene.15	Variación esperada fines 2t15 (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2015	2014	2013
Europa	0,05	0	0	0	-20	-50
Canadá	0,75	0	-25	-25	0	0
Suecia	-0,25	-15	0	-25	-75	-25
Suiza	-0,75	-50	0	-50	-25	0
Dinamarca	0,05	0	0	-15	0	0
Australia	2,25	0	-25	-25	0	-50
China	5,35	-25	-25	-25	-40	0
India	7,50	-25	-25	-50	25	-25
Rusia	14,00	-100	-100	-300	1.150	-
Polonia	1,50	-50	-25	-50	-50	-175
Turquía	7,50	-25	-75	-75	375	-100
Brasil	12,75	50	25	100	175	275
Perú	3,25	-25	-25	-25	-50	-25
Singapur	-	-	-	-	-	-
Indonesia	7,50	-25	0	-25	25	175
Israel	0,10	-15	0	-15	-75	-75

### (Movimientos desde la última RPM)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada fines 2t15 (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2015	2014	2013
EE.UU.	0,25	0	0	0	0	0
Canadá	0,75	-25	-25	-25	0	0
Suecia	-0,25	-15	0	-25	-75	-25
Australia	2,25	0	-25	-25	0	-50
China	5,35	-25	-25	-25	-40	0
India	7,50	-25	-25	-50	25	-25
Rep. de Corea	1,75	-25	0	-25	-50	-25
Indonesia	7,50	-25	0	-25	25	175
Tailandia	1,75	-25	0	-25	-25	-50
Rusia	14,00	-100	-100	-300	1.150	-
Polonia	1,50	-50	-25	-50	-50	-175
Israel	0,10	-15	0	-15	-75	-75
Turquía	7,50	-25	-75	-75	375	-100
Brasil	12,75	50	25	100	175	275

(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 18/03.

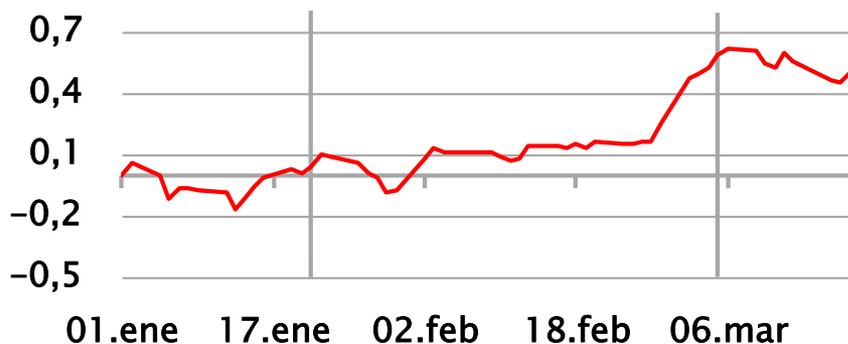
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

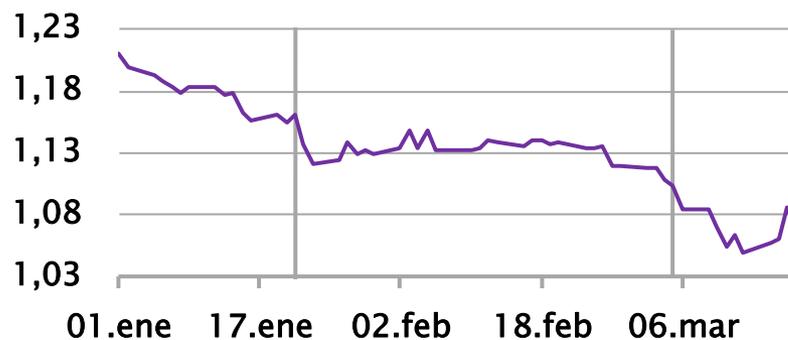
### Expectativas de inflación en 2015 (1) (2)

(porcentaje)



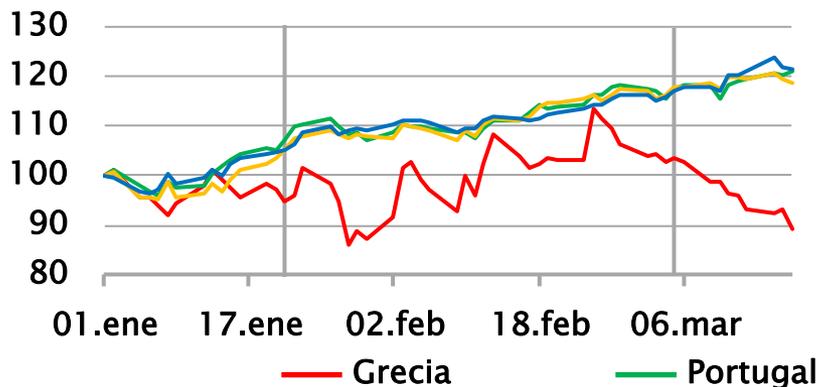
### Tipo de cambio en 2015 (1) (3)

(índice Prom.2014=100)



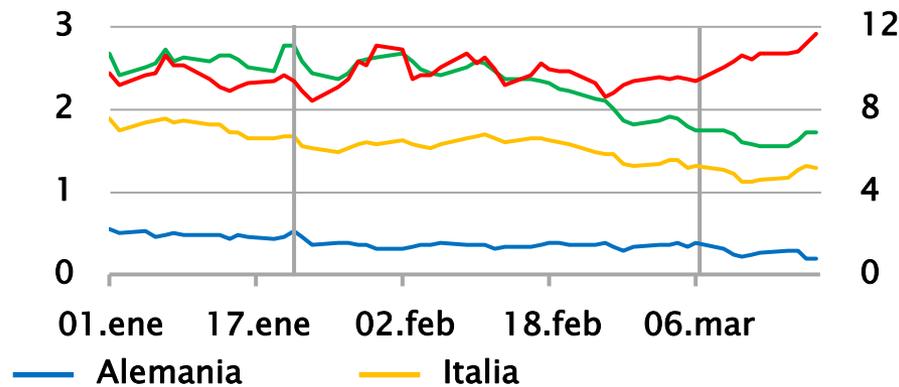
### Bolsas europeas en 2015 (1)

(índice Prom.2014=100)



### Tasas a 10 años en 2015 (1) (4)

(porcentaje, puntos base)

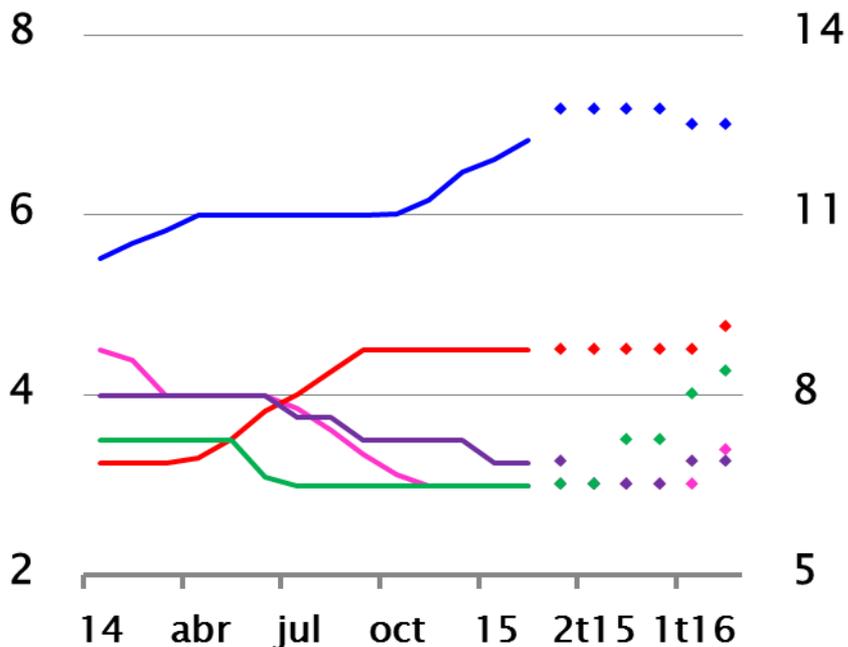


(1) Líneas verticales corresponden al anuncio de QE y al inicio oficial de éste. (2) Swap de inflación a 2 años. (3) Euros por 1 USD. (4) Grecia en eje derecho.

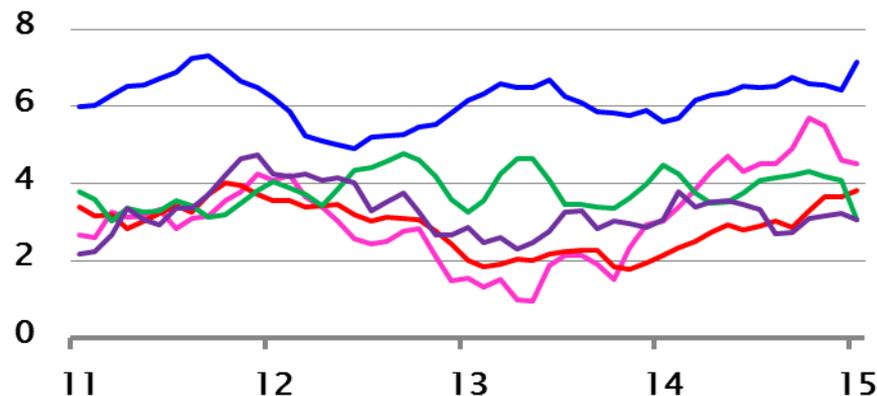


# Economía Internacional

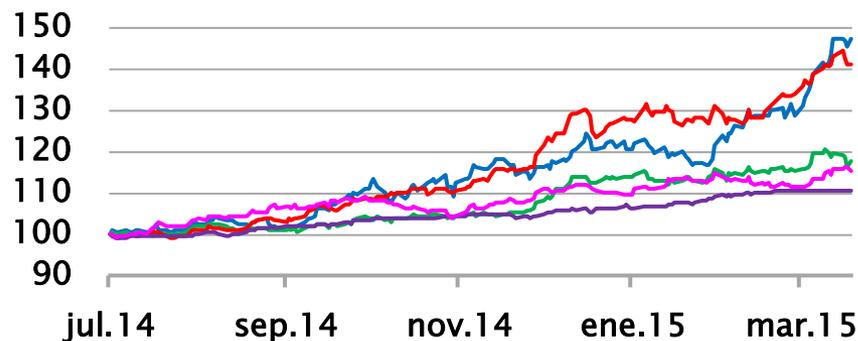
### Expectativas de tasa de referencia en LATAM (\*) (Puntos base)



### Inflación en LATAM (variación anual, porcentaje)



### Tipo de cambio nominal en LATAM (índice 01.Jul.14=100)



— Brasil — Chile — Colombia — México — Perú

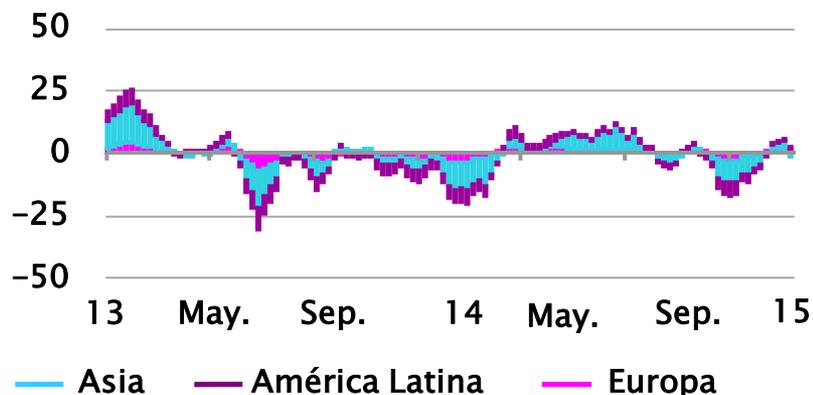
<sup>7</sup> (\*) Rombos corresponden a proyecciones de Bloomberg para 1t15-2t16.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

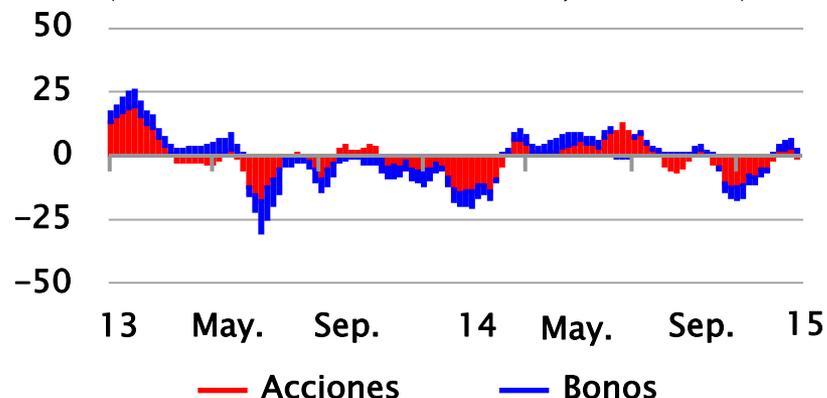
### Total flujos a emergentes por región (\*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



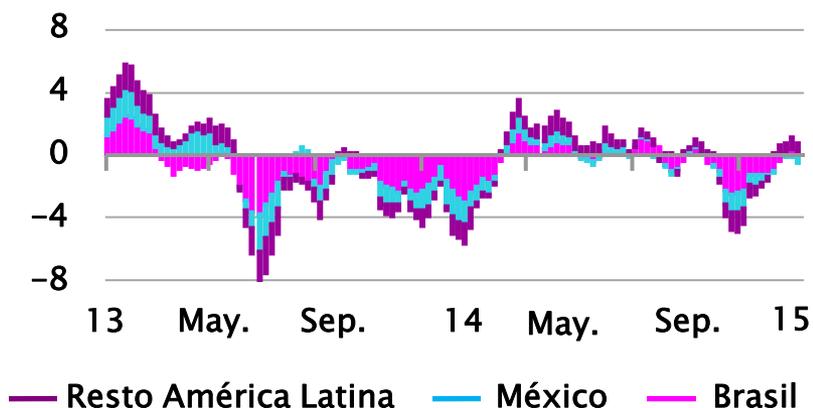
### Total flujos a emergentes por tipo (\*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



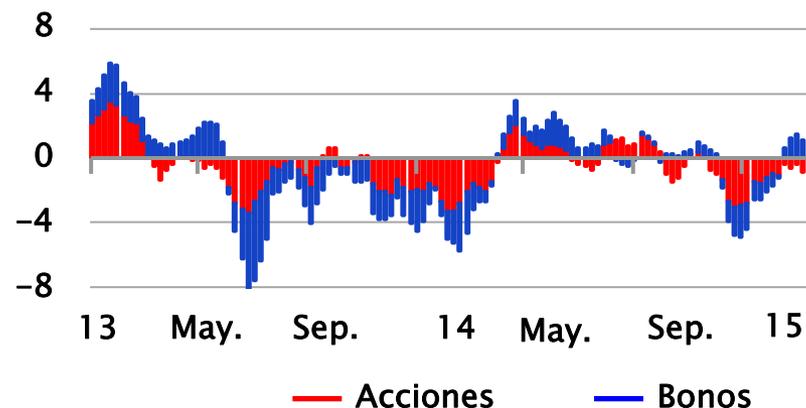
### Total flujos a América Latina por país (\*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



### Total flujos a América Latina por tipo (\*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



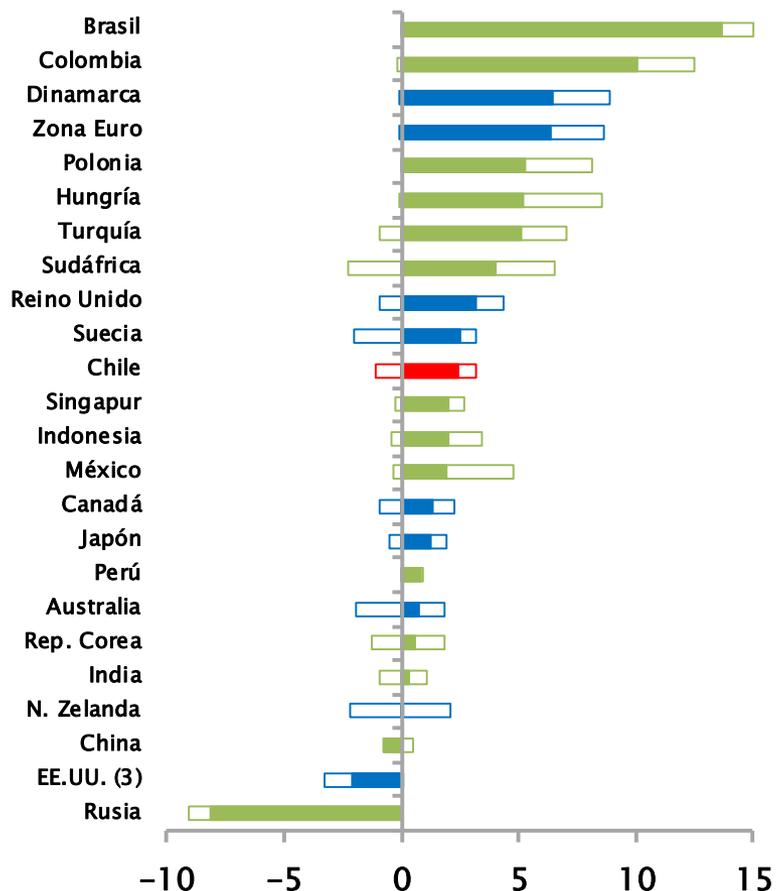
8 (\*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 18 de marzo de 2015.  
Fuente: EPFR.



# Economía Internacional

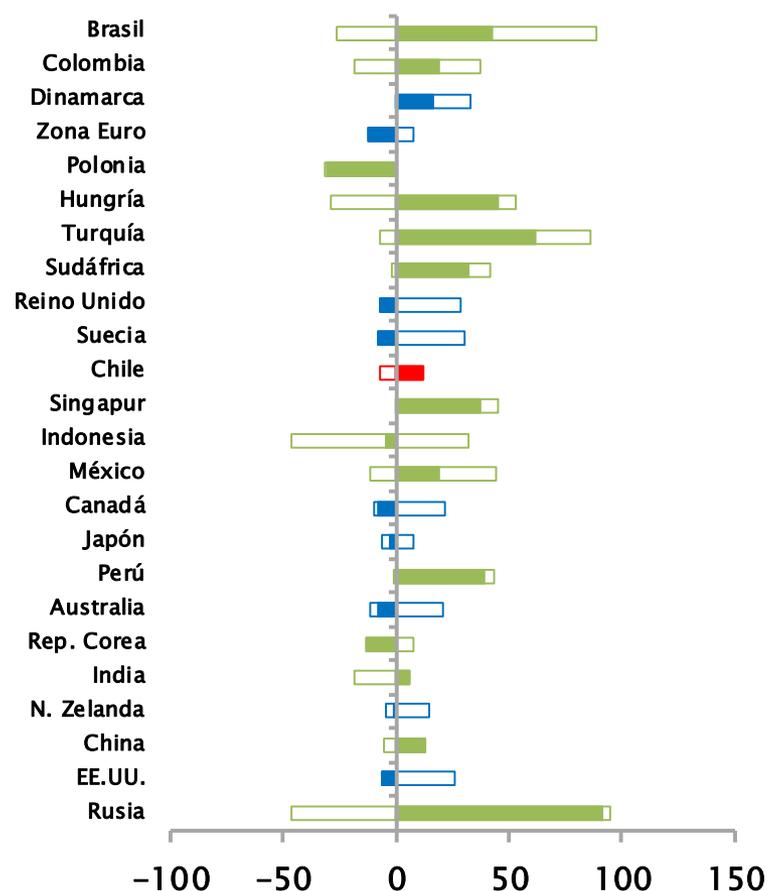
## Paridades (1) (2)

(moneda local por dólar, porcentaje)



## Tasas a 10 años

(puntos base)



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

9 Corresponde a tipo de cambio multilateral.

Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
<b>EE.UU.</b>				
PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	4t14	2,2%	2,0%	3,0%
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Feb.	-0,2%	0,3%	-0,1%
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	0,1%	0,2%	-0,3%
Creación de empleo total, sa (miles)	Feb.	295	235	239
Tasa de desempleo, sa	Feb.	5,5%	5,6%	5,7%
Consumo personal nominal (m/m)	Ene.	-0,2%	-0,1%	-0,3%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Dic.	4,5%	4,3%	4,3%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Ene.	-0,2%	-2,3%	8,1%
<b>Zona Euro</b>				
PIB, sa (t/t anualizado)	4t14	1,3%	0,8%	0,8%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Ene.	1,1%	0,2%	0,4%
Producción industrial, sa (m/m)	Ene.	-0,1%	0,2%	0,3%
Tasa de desempleo, sa	Ene.	11,2%	11,4%	11,3%
Alemania: PIB, sa (t/t anualizado)	4t14	2,8%	2,8%	2,8%
Alemania: Producción industrial, sa (m/m)	Ene.	0,6%	0,5%	1,0%
<b>Japón</b>				
Producción industrial, sa (m/m) (final)	Ene.	4,0%	2,7%	0,8%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Ene.	-1,3%	-0,4%	-0,4%
Tasa de desempleo, sa	Ene.	3,6%	3,4%	3,4%



# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
-----------	---------	-------	----------	----------

## China

Ventas minoristas, acumulado del año (a/a)	Feb.	10,7%	11,6%	--
Producción industrial, acumulado del año, (a/a)	Feb.	6,8%	7,7%	--
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Feb.	48,3%	14,0%	-3,2%
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Feb.	-20,5%	-10,0%	-19,7%

## Latinoamérica

Brasil: Actividad Económica IBC-Br, sa (a/a)	Ene.	-1,8%	-1,3%	0,7%
Perú: Actividad Económica , nsa (a/a)	Ene.	1,7%	1,8%	0,5%
México: Indicador de actividad global (a/a)	Dic.	3,2%	3,1%	2,0%
Brasil: Tasa de desempleo, sa	Ene.	5,3%	5,0%	4,3%
Perú: Tasa de Desempleo	Feb.	6,9%	7,0%	6,4%
México: Tasa de desempleo, sa	Ene.	4,4%	4,3%	4,4%
Perú: PIB, sa (a/a)	4t14	1,0%	1,1%	1,8%
México: PIB, sa (a/a)	4t14	2,6%	2,6%	2,2%
Colombia: PIB, sa (a/a)	4t14	3,5%	3,9%	4,2%



# Economía Internacional

## PMI manufacturero *Heatmap*

(índice de difusión, pivote=50)

	2013										2014										2015		Real	Esperado
EE.UU.	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		52,9	(53)
Zona Euro	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		51,0	(51.1)
Alemania	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		51,1	(50.9)
Francia	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		47,6	(47.7)
Italia	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		51,9	(50.2)
España	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		54,2	(55.1)
Grecia	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		48,4	(48.3)
Japón	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		51,6	(52.5)
Reino Unido	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		54,1	(53.3)
Australia	[Heatmap]										[Heatmap]										[Heatmap]		45,4	(49)
Brasil	[Heatmap]																				49,6	(50.7)		
México	[Heatmap]																				50,5	(50.5)		
China	[Heatmap]																				50,7	(50.1)		
R. de Corea	[Heatmap]																				49,7	(49.4)		
Indonesia	[Heatmap]																				47,5	(48.5)		
India	[Heatmap]																				51,2	(52.9)		
Singapur	[Heatmap]																				49,7	(49.9)		
Taiwan	[Heatmap]																				52,1	(51.7)		
Hungría	[Heatmap]																				54,9	(54.3)		
Polonia	[Heatmap]																				55,1	(54.8)		
R. Checa	[Heatmap]																				55,6	(55.7)		
Rusia	[Heatmap]																				49,7	(47)		
Turquía	[Heatmap]																				49,6	(49.8)		
Sudáfrica	[Heatmap]																				47,6	(51.5)		





# Economía Internacional

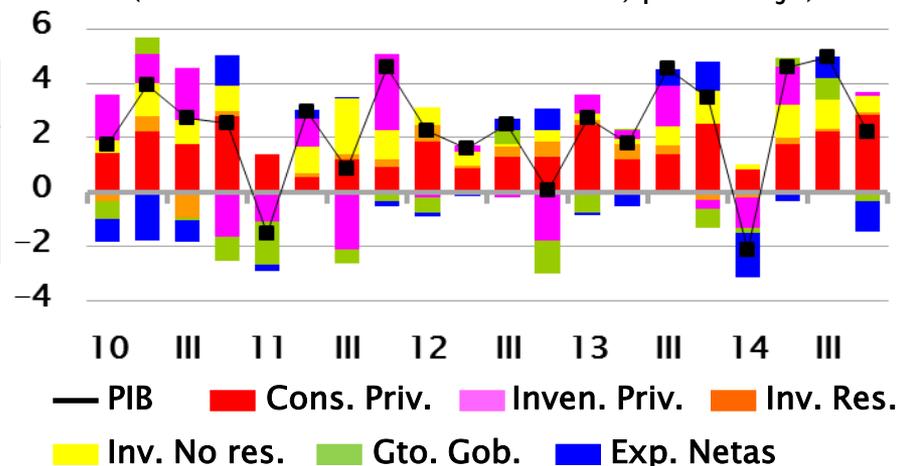
## EE.UU.: Crecimiento PIB

(var. trimestral anualizada; var. anual porcentaje)

	2013	2014		4T14	
<b>Producto Interno Bruto (PIB)</b>	2,2	(2,4)	2,4	(2.6)	2,2
Consumo personal	2,4	(2,5)	2,5	(4.3)	4,2
Bienes durables	6,7	(7)	6,9	(7.5)	6,0
Bienes no durables	1,9	(1,8)	1,8	(4.4)	3,8
Servicios	1,9	(2)	2,0	(3.7)	4,1
<b>Inversión doméstica privada bruta</b>	4,9	(6)	5,9	(7.4)	5,1
Inversión en activos fijos	4,7	(5,2)	5,3	(2.3)	4,5
Variación de inventarios privados (% PIB)	0,4	(0,5)	0,5	(0.7)	0,5
<b>Exportaciones netas (% PIB)</b>	-2,7	(-2,8)	-2,8	(-2.9)	-2,9
Exportaciones	3,0	(3,1)	3,1	(2.8)	3,2
Importaciones	1,1	(3,9)	4,0	(8.9)	10,1
<b>Gasto público en consumo e inversión bruto</b>	-2,0	(-0,2)	-0,2	(-2.2)	-1,8

## EE.UU.: Crecimiento PIB

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



## Índice sorpresas económicas del CITI

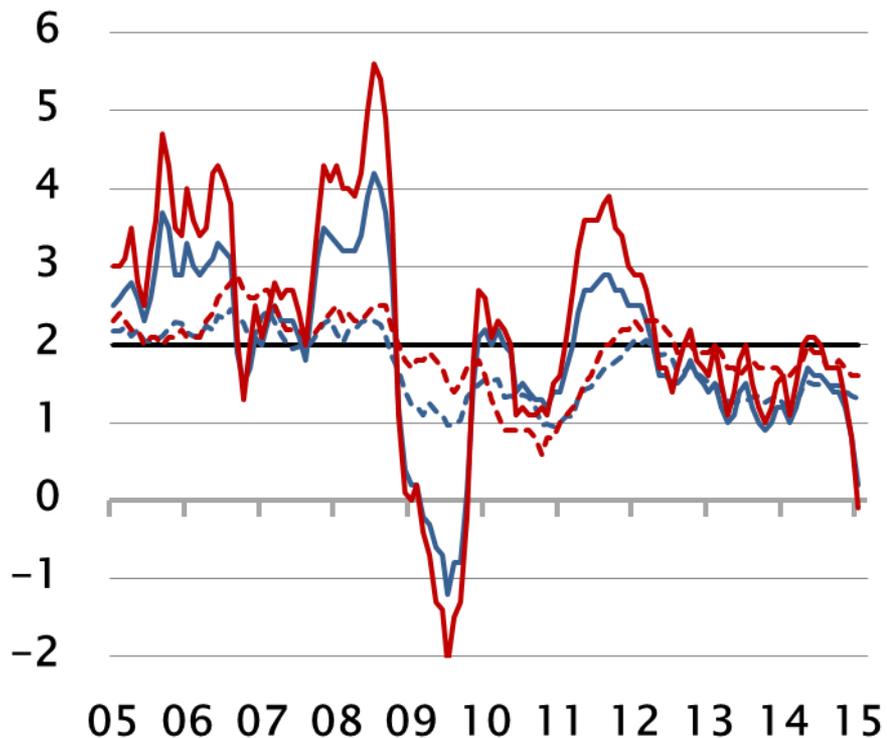
(prom. trim. móvil, índice promedio 2014=100)





# Economía Internacional

**EE.UU: inflación**  
(porcentaje)



— PCE total                      — IPC total  
 - - - PCE subyacente        - - - IPC subyacente

**Inflación**  
(variación anual, porcentaje)

Item	Peso	Oct.	Nov.	Dic	Ene.
Total	100,0	1,7	1,3	0,8	-0,1
Alimentos	14,3	3,1	3,2	3,4	3,2
Energía	8,0	-1,6	-4,8	-10,7	-20,0
Core	77,7	1,8	1,7	1,6	1,6
Hogar	42,2	2,7	2,6	2,5	2,3
Vestuario	3,3	0,5	-0,3	-1,9	-1,4
Transporte	15,3	-1,2	-2,9	-6,5	-11,0
Servicios	62,1	2,5	2,5	2,5	2,4



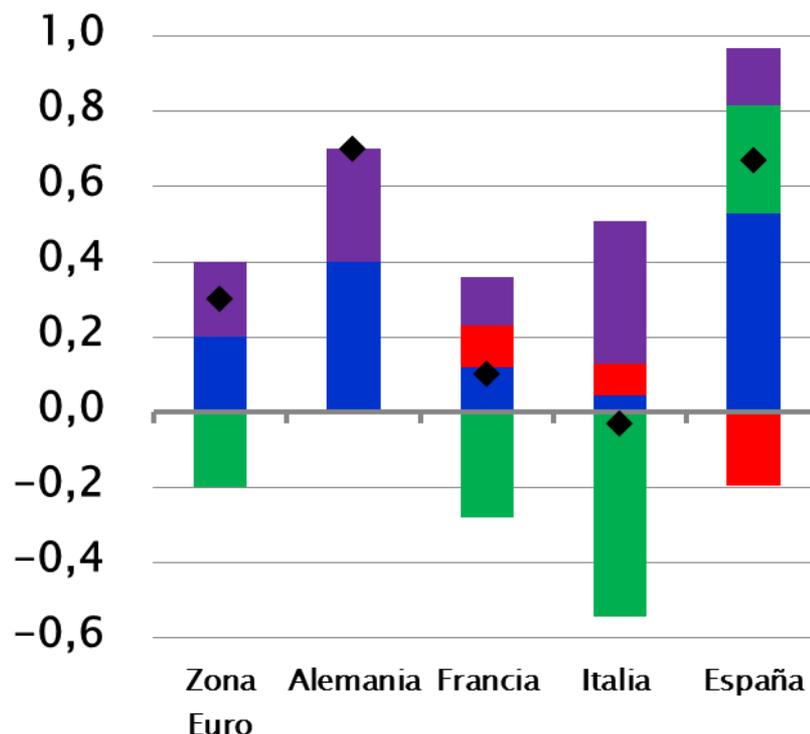
# Economía Internacional

## Zona Euro (Crecimiento del PIB)

	4t14 t/t anualizado		2014 a/a
	Efectivo	Esperado	
Zona Euro	1,3	0,8	1,1
Alemania	2,8	1,2	1,6
Francia	0,3	1,2	0,4
Italia	-0,1	-0,4	-0,4
España	2,7	2,0	1,4
Core	1,7	--	1,0
Periferia	0,8	--	1,3

## Zona Euro: Contribuciones al crecimiento 4t14

(variación trimestral, porcentaje)

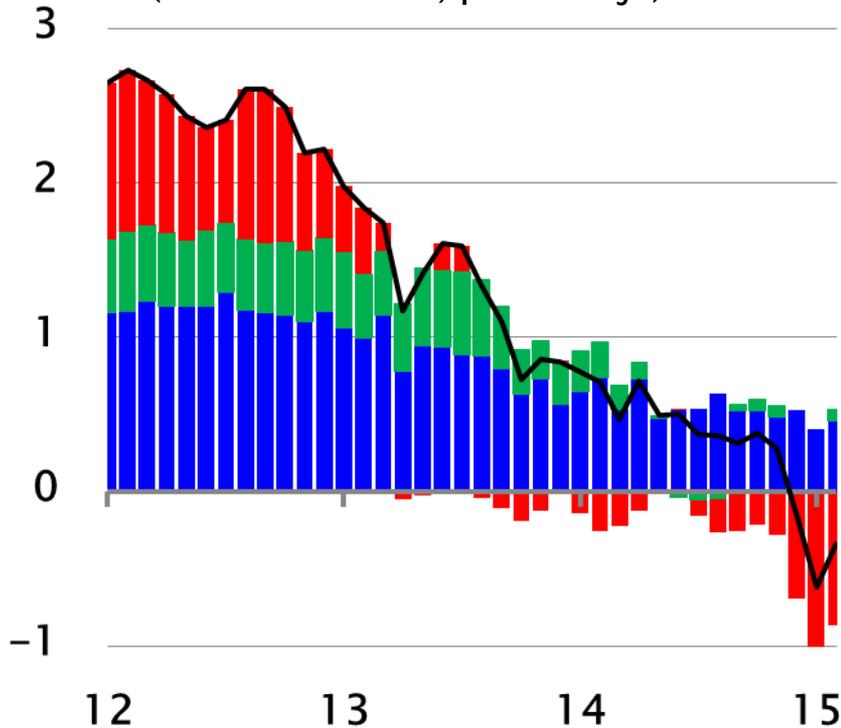


- Consumo gov.
- Consumo priv.
- Inversión
- Exp. Netas
- ◆ PIB



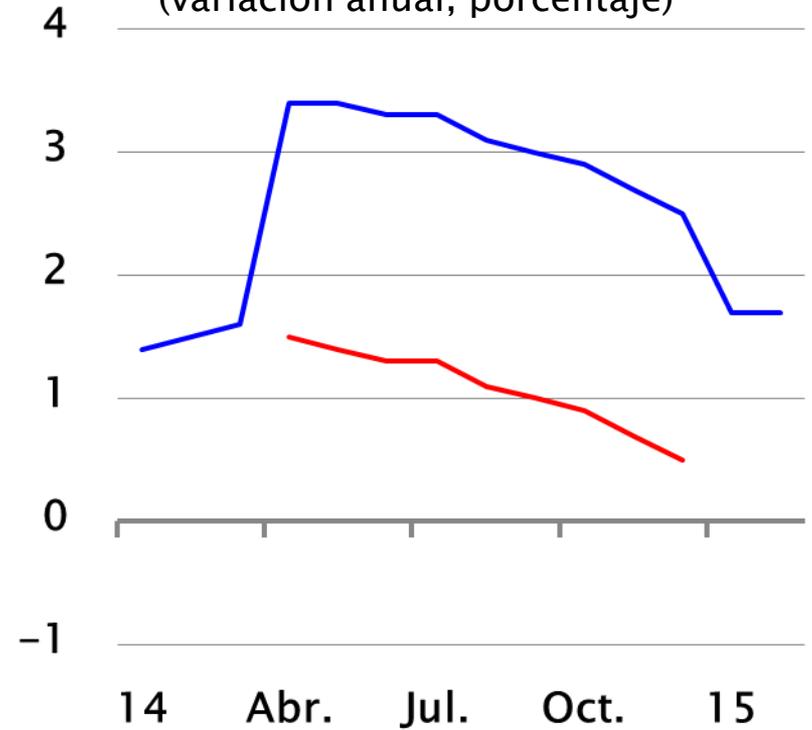
# Economía Internacional

## Zona Euro: Inflación por componentes (variación anual, porcentaje)



■ Energía      ■ Alimentos  
■ Subyacente    — Total

## Japón: Inflación e Impuestos (variación anual, porcentaje)



— Inflación *core*  
— Inflación *core* ex. IVA

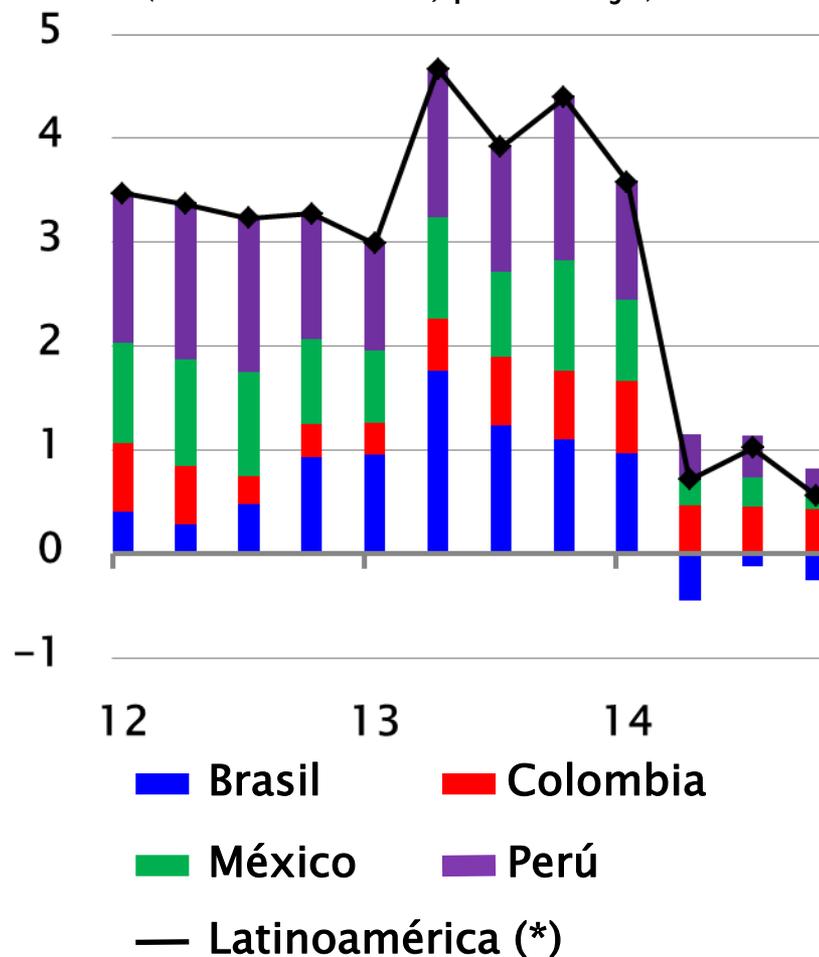


# Economía Internacional

**Crecimiento del PIB**  
(variación anual, porcentaje)

	2013	2014	4t14	
			Esperado	Real
Brasil	2,5	--	-0.2%	--
Chile	4,26	1,9	1,9%	1,8%
Colombia	4,9	4,6	3,90%	3,50%
México	1,1	2,1	2,60%	2,60%
Perú	5,7	2,4	1,10%	1,0%

**Crecimiento del PIB y contribuciones**  
(variación anual, porcentaje)

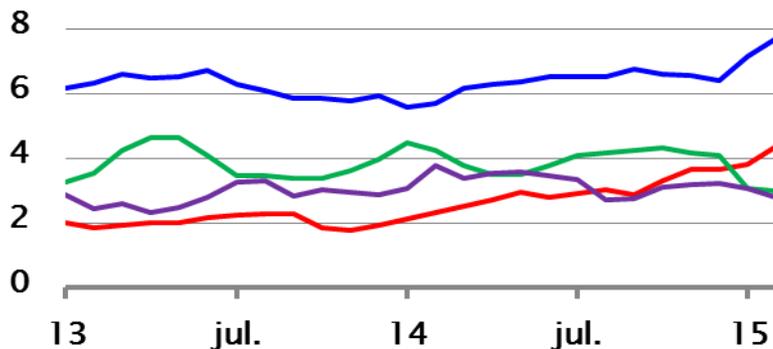




# Economía Internacional

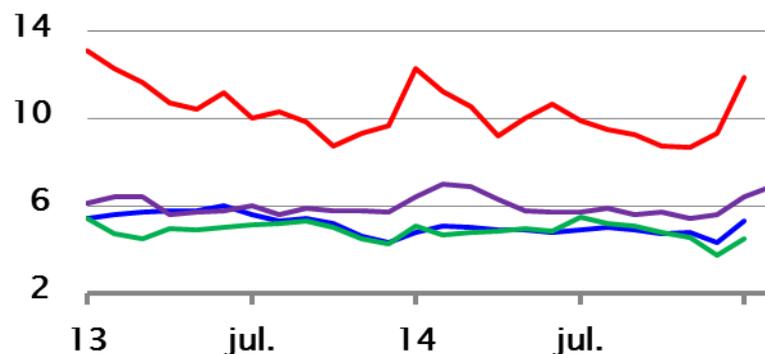
### IPC total en LATAM

(variación anual, porcentaje)



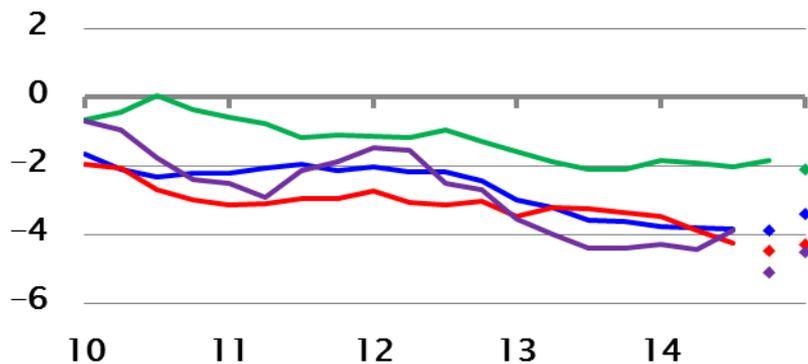
### Tasa de desempleo en LATAM

(porcentaje de la fuerza laboral)



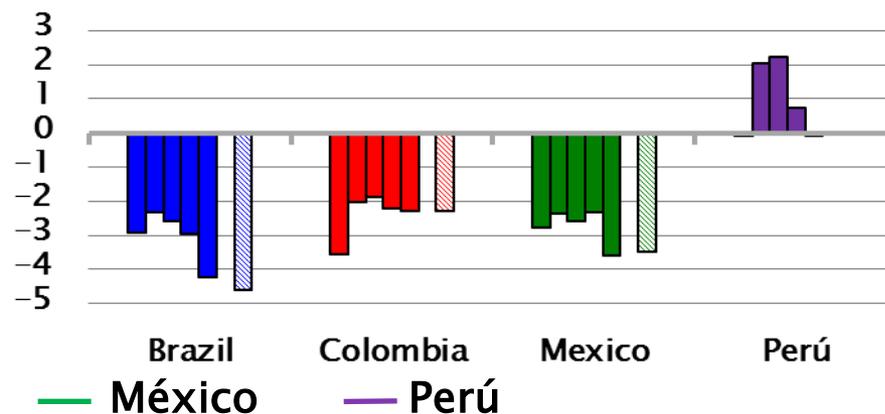
### Balace de Cuenta Corriente en LATAM (1)

(Porcentaje del PIB)



### Balace Fiscal en LATAM 2010-2015 (2)

(Porcentaje del PIB)



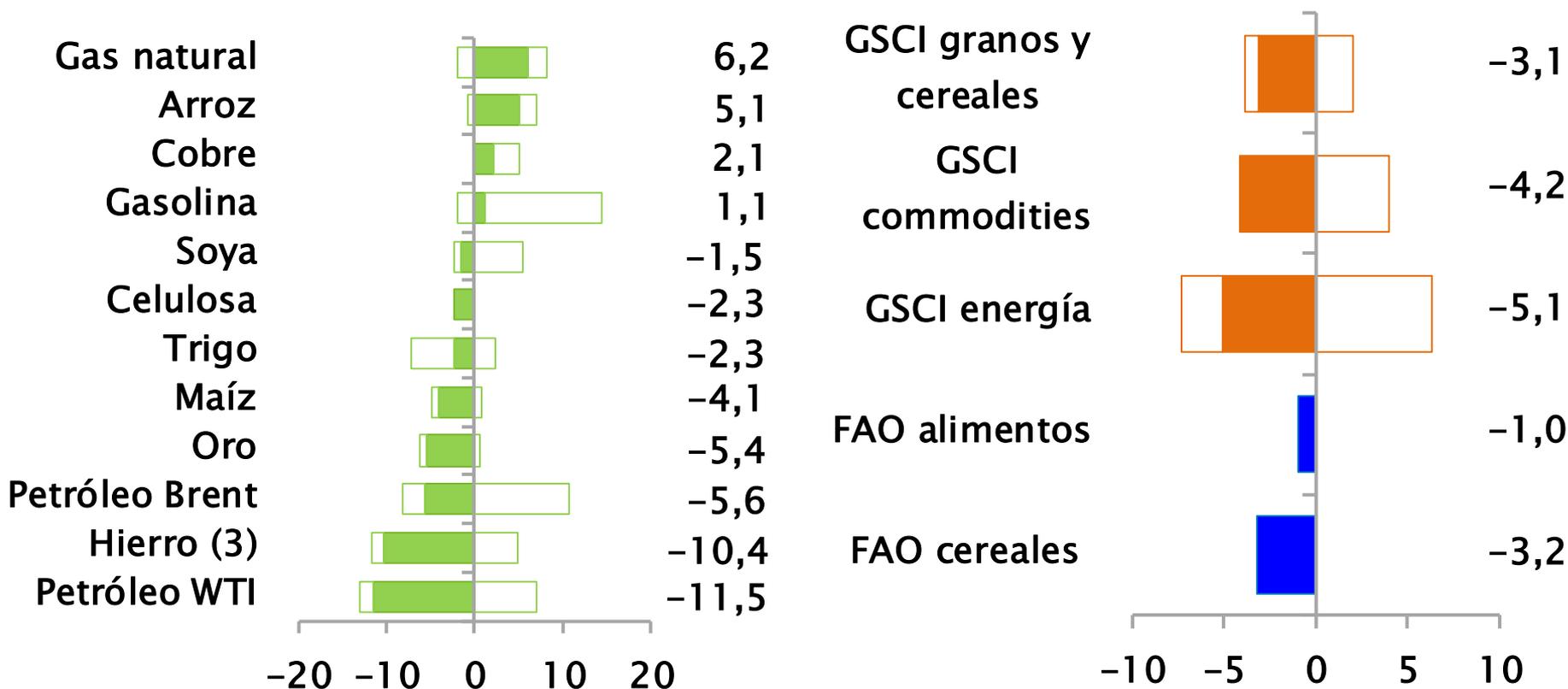
(1) Rombos corresponden a proy. de bloomberg para 2014 y 2015. (2) Barra con trama corresponden a proyecciones de bloomberg para 2015.

Fuentes: Bloomberg y WEO.



# Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 19/03/15 respecto de los tres días hábiles previos al 12/02/14.

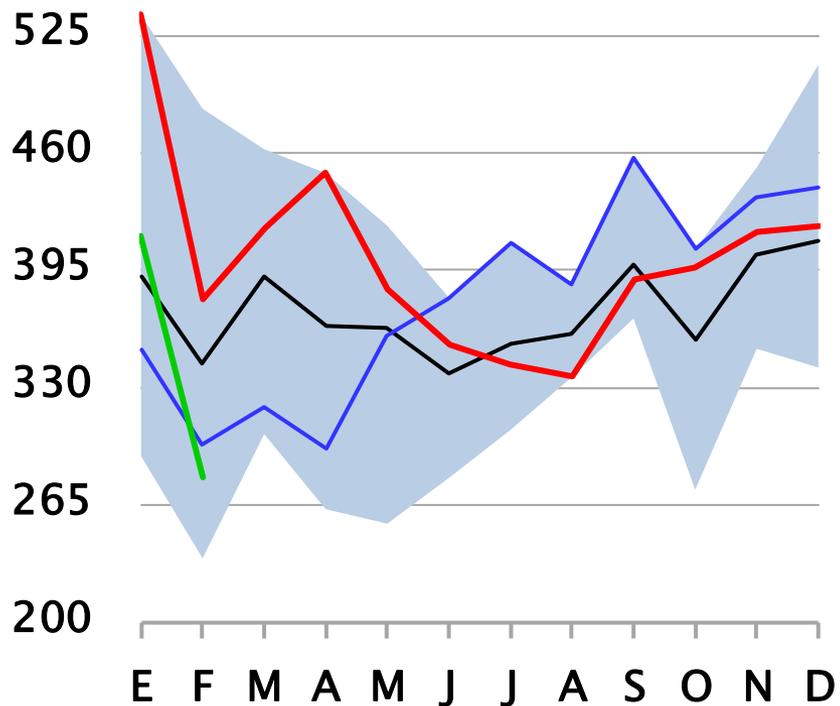
19 (2) Índice FAO corresponde a la variación de febrero. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

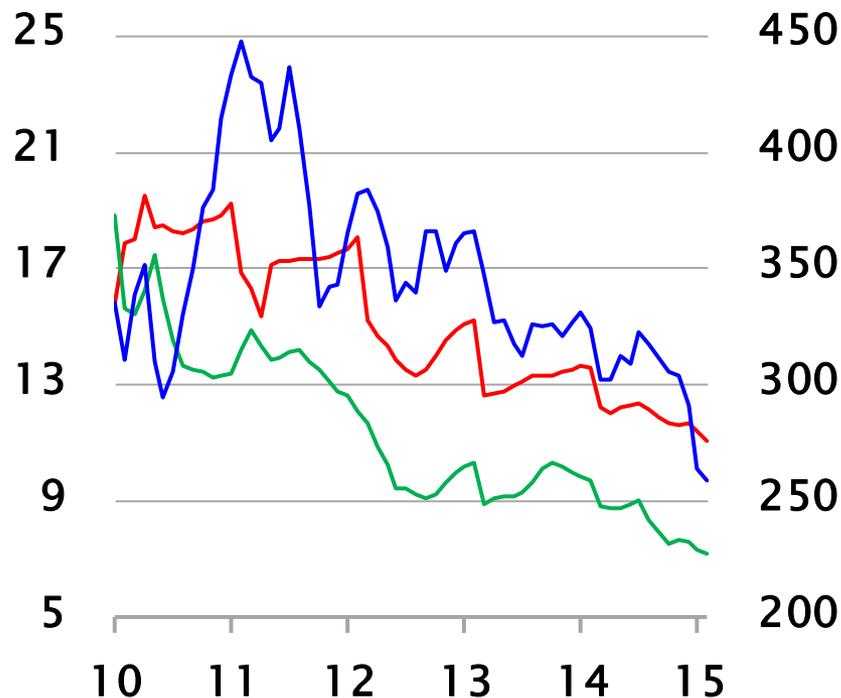


# Economía Internacional

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



## Indicadores de Actividad en China (prom. trim. movil, variación anual)



— 2015 — 2014 — 2013 — Prom. 10-14  
■ Rango 2010-14

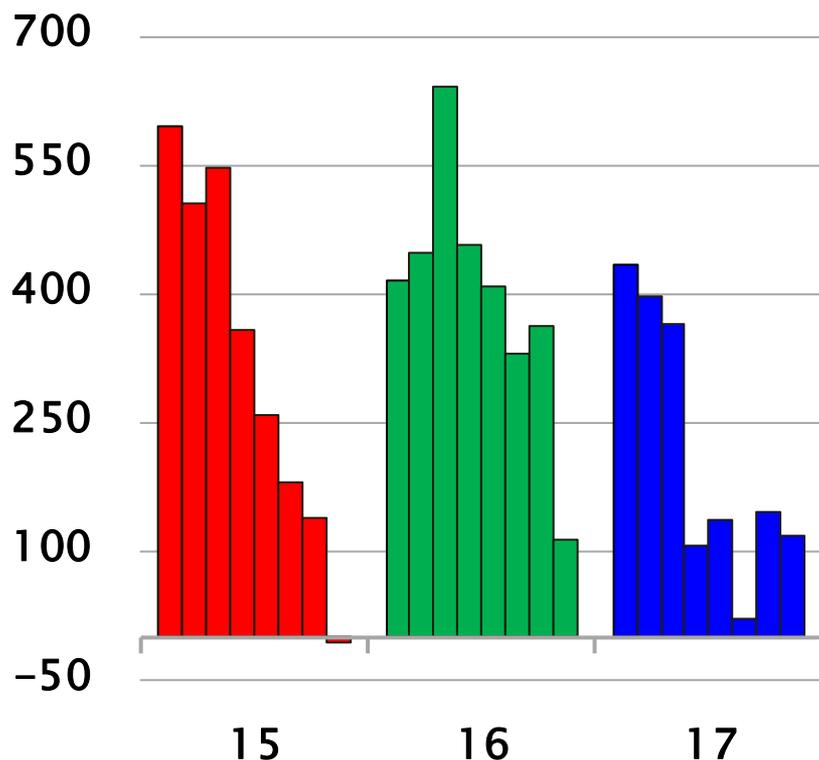
— P. Industrial — Precio cobre —  
— V. Minoristas



# Economía Internacional

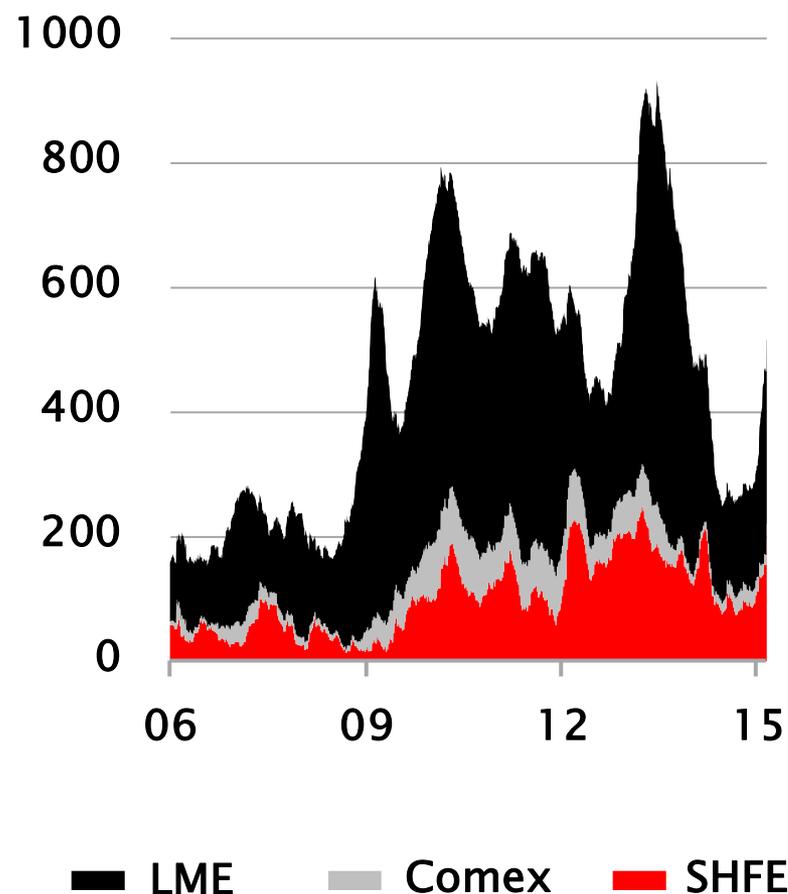
## Cobre: Proyecciones CRU (\*)

(balance, miles de toneladas)



## Inventarios de Cobre en bolsa

(miles de toneladas métricas)



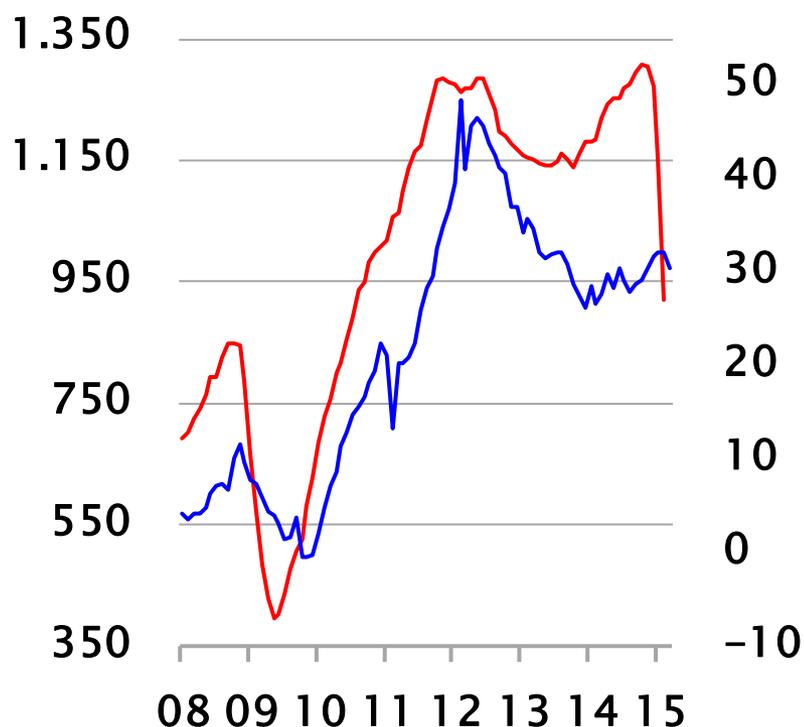
<sup>21</sup> (\*) Cada barra corresponde a proyección trimestral desde enero 2013 a enero 2015 para 2015, 2016 y 2017  
Fuentes: Bloomberg y CEIC.



# Economía Internacional

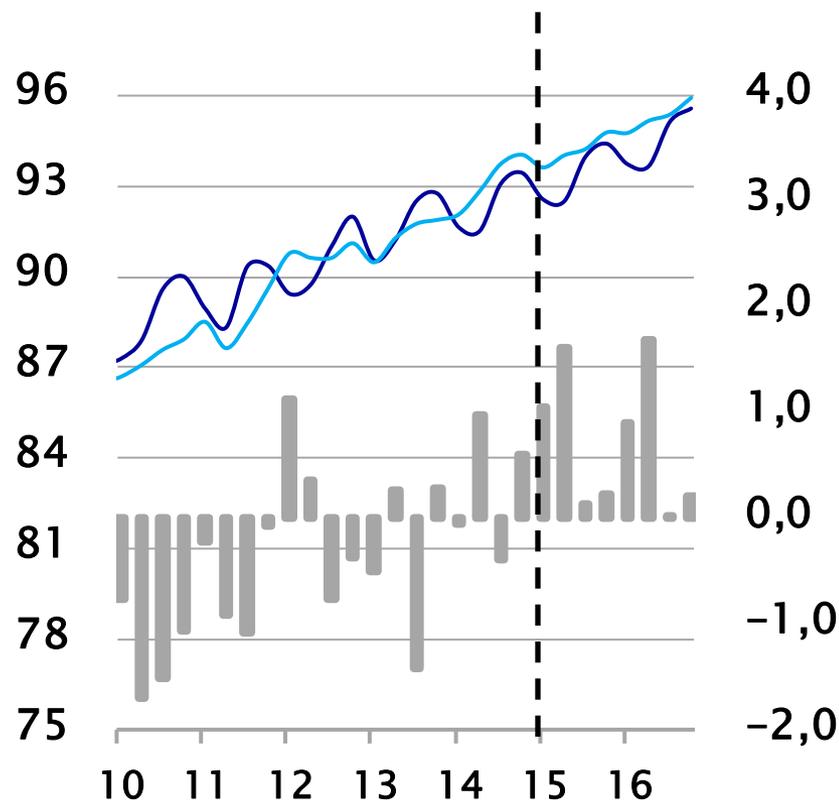
## Plataformas petroleras y producción en EE.UU.

(número de plataformas; variación anual)



## Balace de mercado

(millones de barriles diarios)



— Plataformas petroleras

— Crecimiento producción

— Demanda

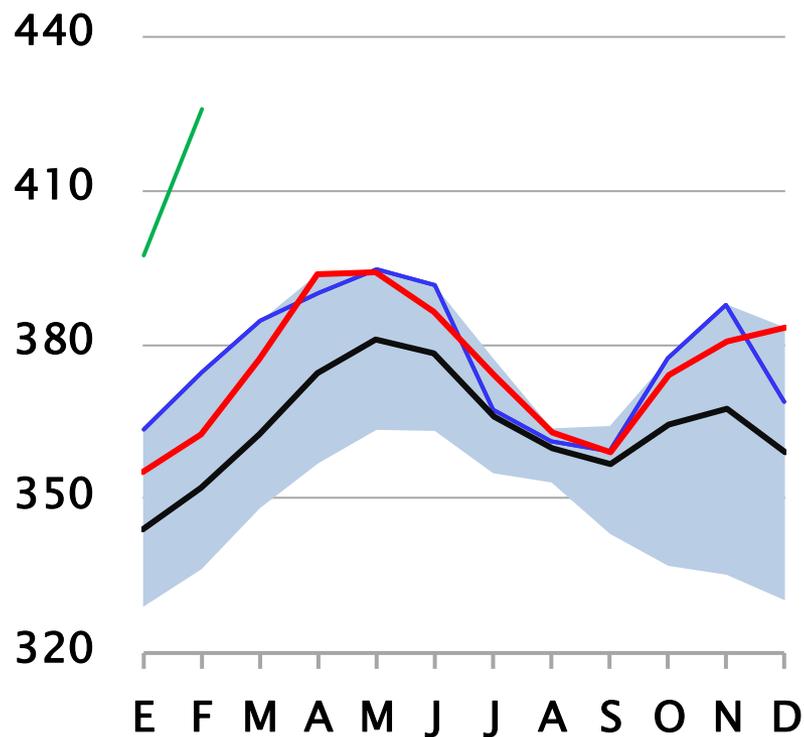
— Oferta

— Balance



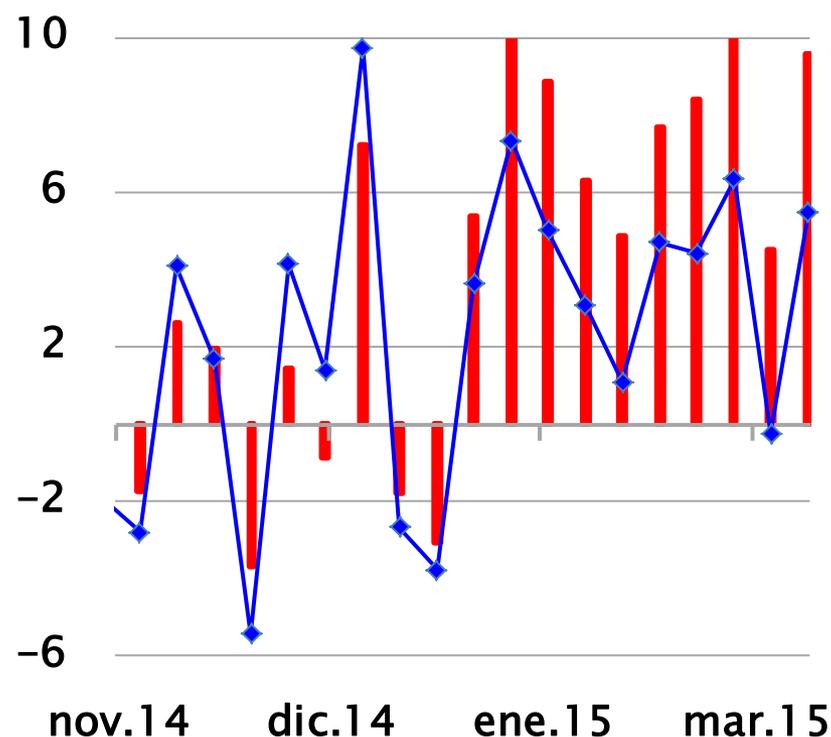
# Economía Internacional

## Inventarios de Petr6leo en EE.UU. (millones de barriles)



— 2015    — Prom. 2014    — Prom. 2013  
— 2010-2014    ■ Rango 10-14

## Variaci6n Inventario y sorpresa (\*) (millones de barriles)



— Sorpresa    ■ Cambio inventario efectivo

23 (\*) Sorpresa definida como la variaci6n efectiva menos la esperada por el mercado  
Fuente: Bloomberg.

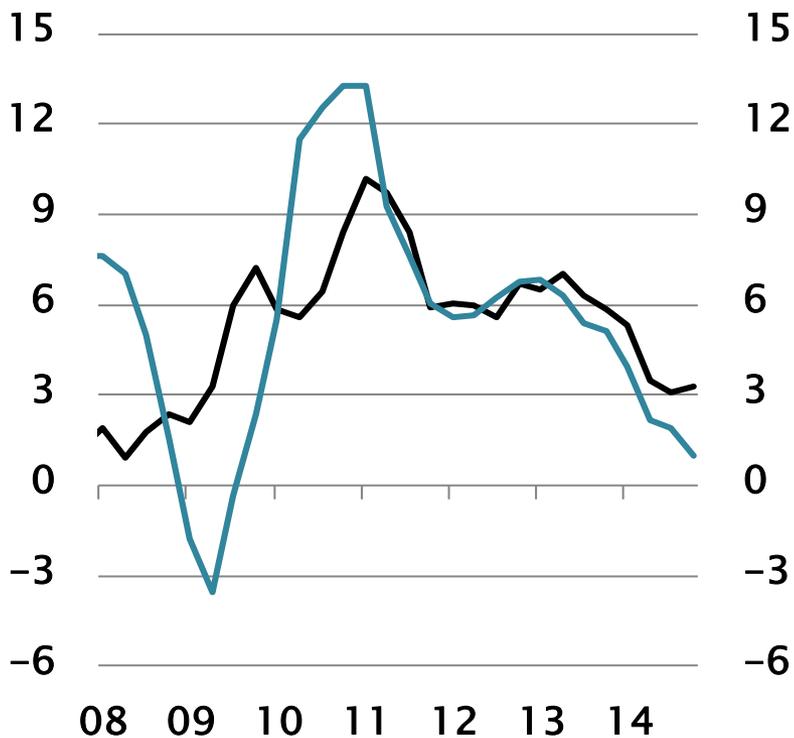


# Escenario interno



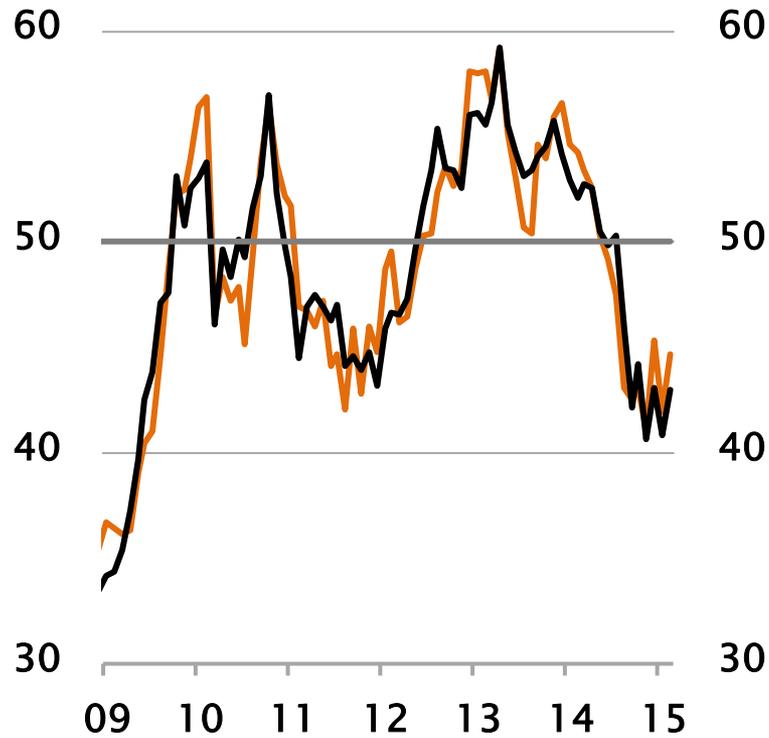
# Actividad y demanda

## Consumo privado (variación anual, porcentaje)



— Masa salarial  
— Consumo privado

## Percepción de los consumidores IPEC (\*) (índice)



— IPEC — IPEC desestacionalizado

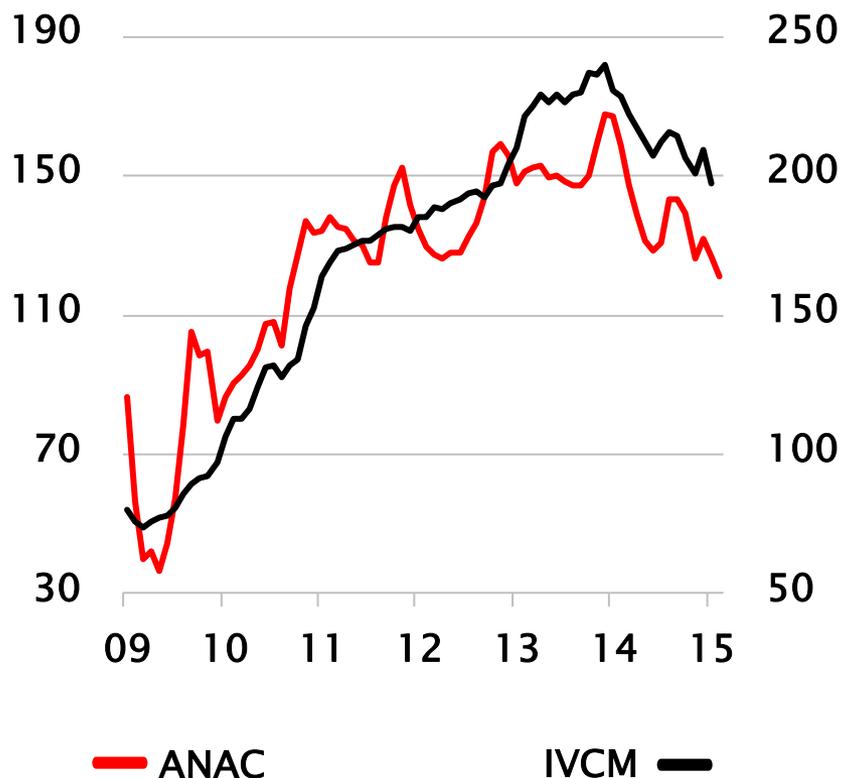
(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



# Actividad y demanda

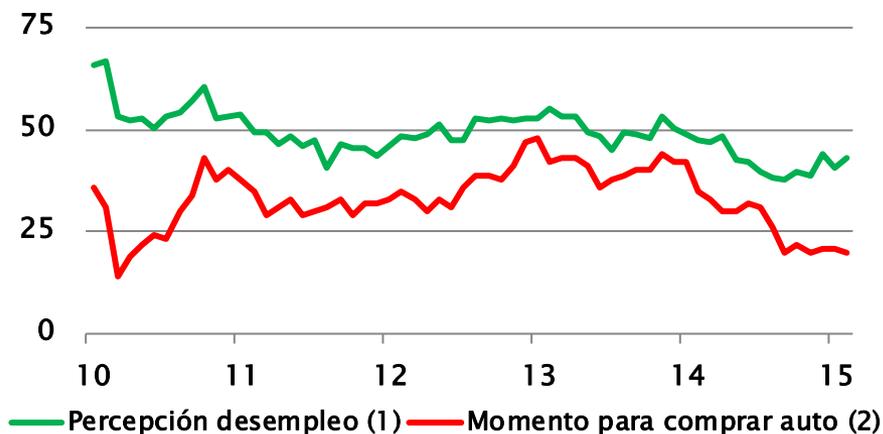
## Venta autom3viles

(3ndice 2008=100, promedio m3vil trimestral de la serie desestacionalizada)



## Percepci3n de los consumidores IPEC

(3ndice)



## Autom3viles

(variaci3n anual, porcentaje)

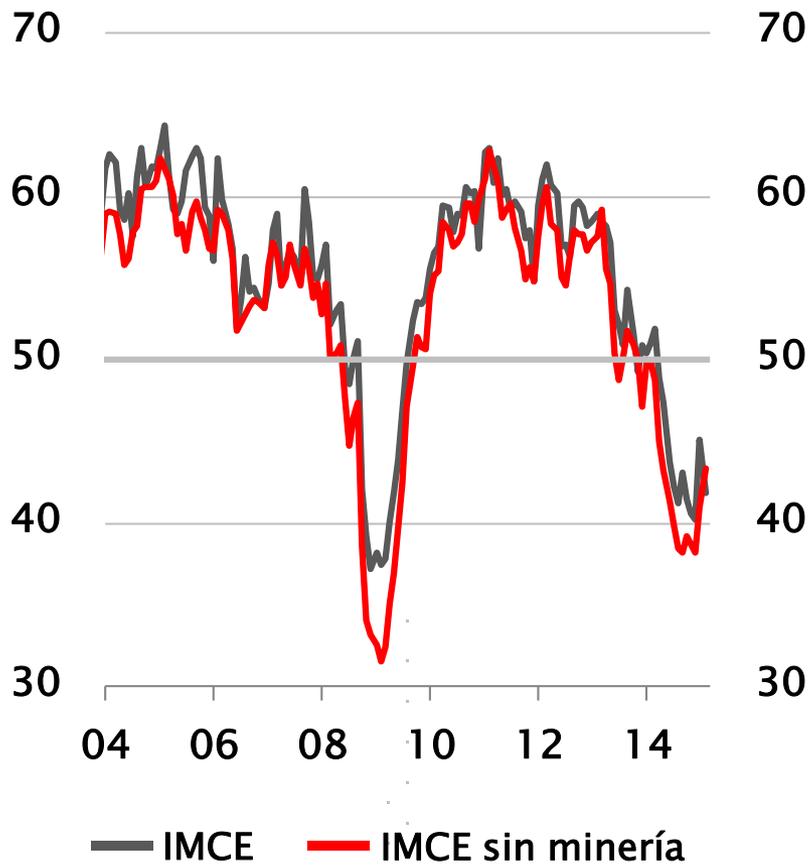


(1) Valor sobre (bajo) 50 indica optimismo/menos cesant3a (pesimismo/m3s cesant3a). (2) Porcentaje que dice "buen momento".

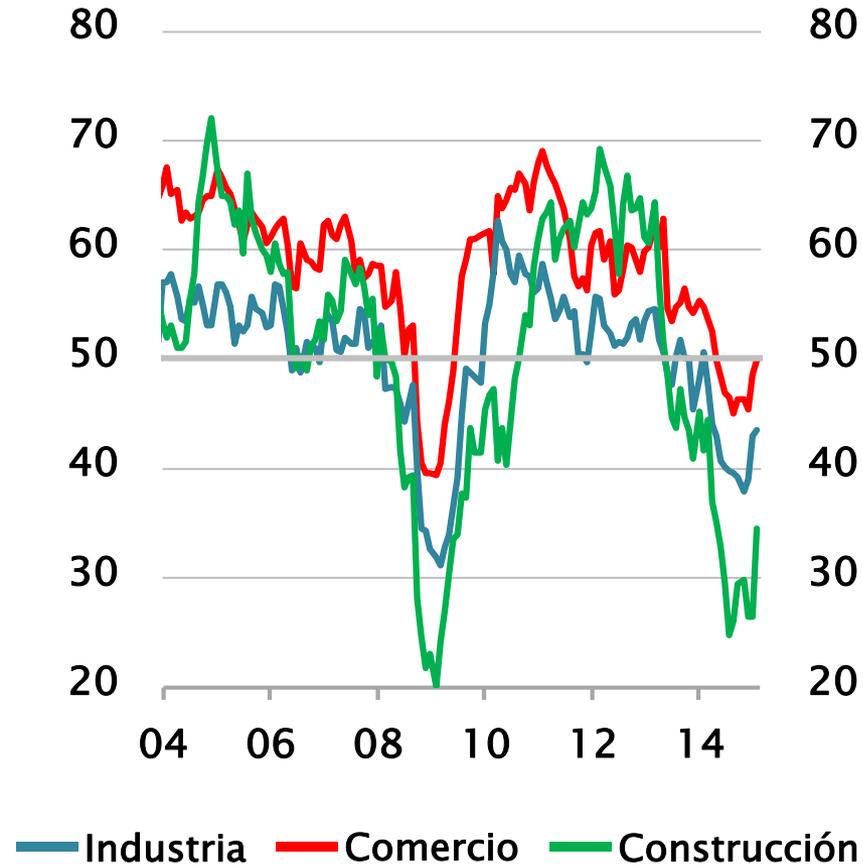


# Actividad y demanda

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



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

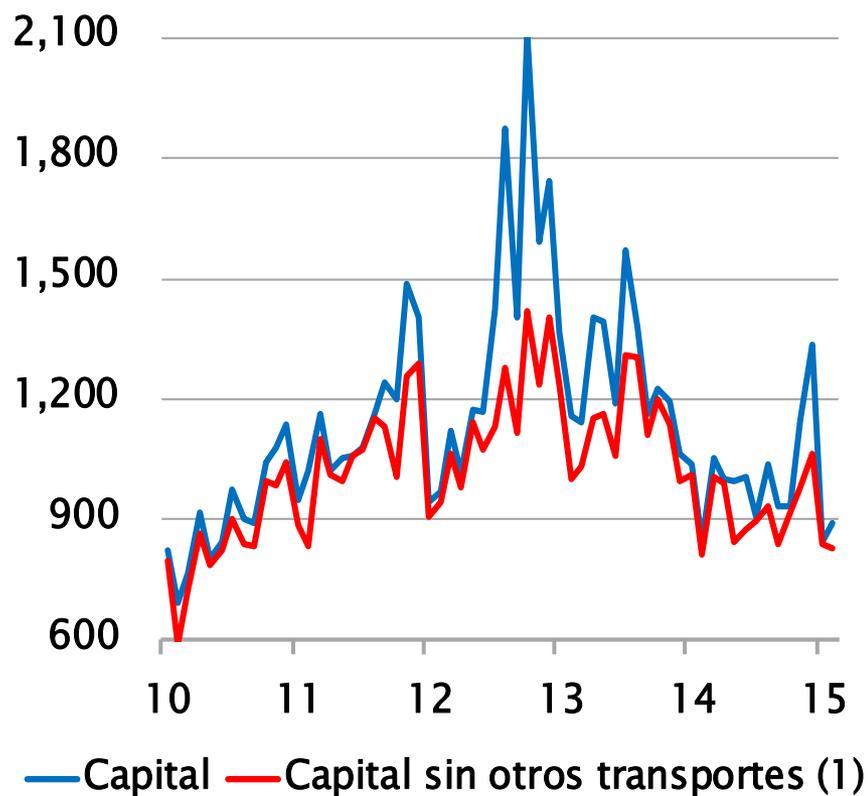


(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

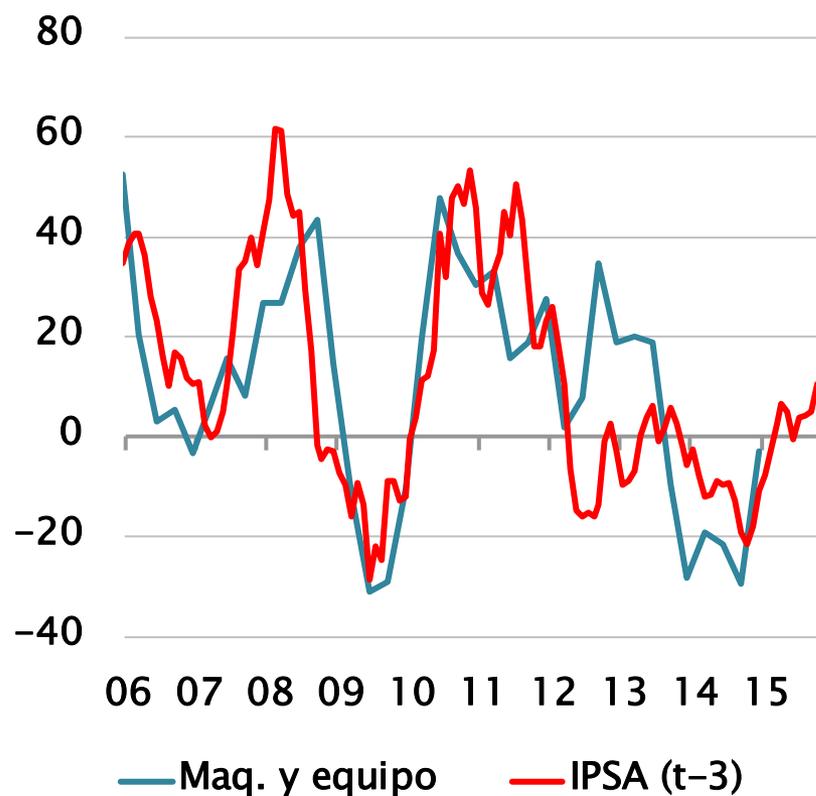


# Actividad y demanda

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



## FBCF maquinaria y equipo (2) (variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(1) Capital sin transporte excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos).

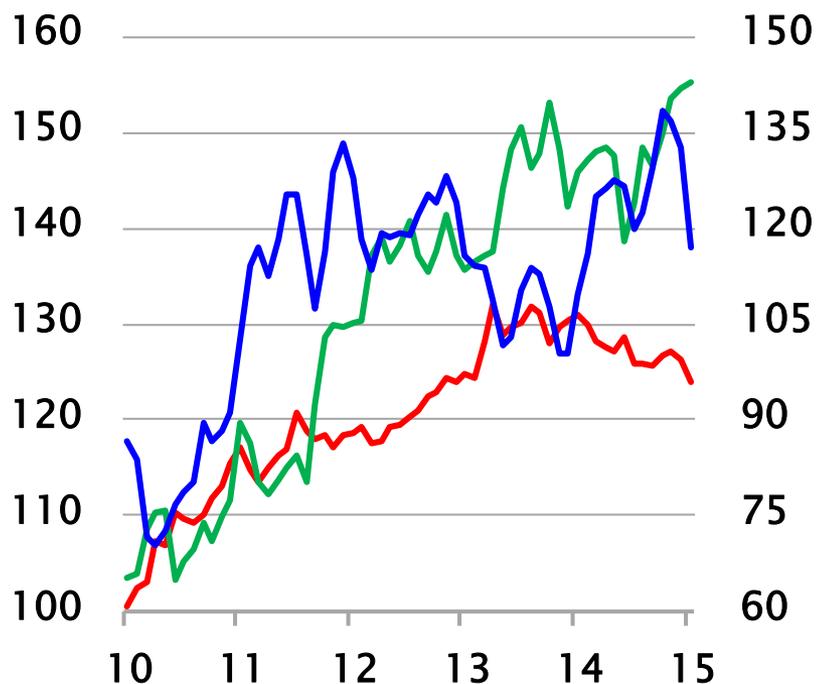
(2) Dato IPSA de marzo de 2015 calculado con antecedentes hasta el día 18 del mismo mes.



# Actividad y demanda

## Indicadores de edificación

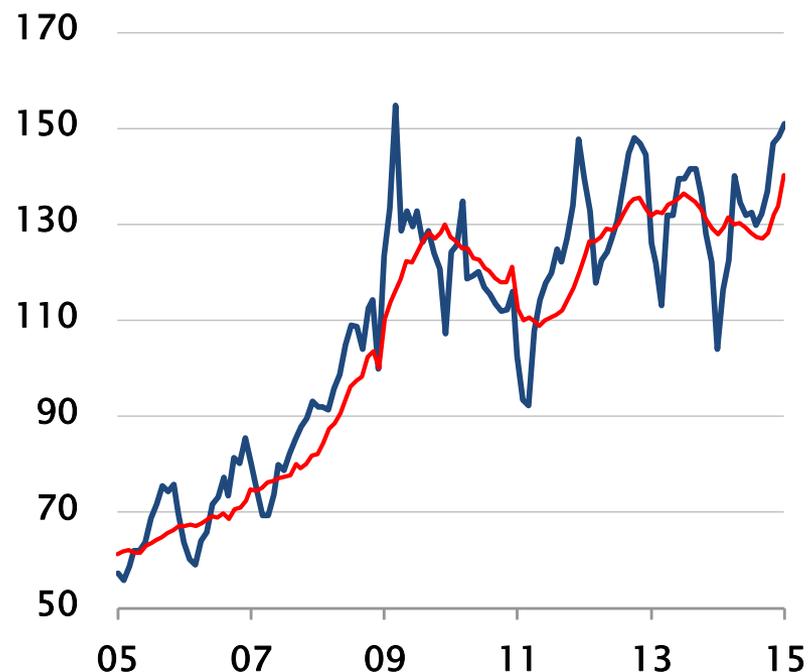
(índice 2009=100, serie desestacionalizada)



— Provedores Superficie autorizada (1) —  
— Empleo construcción

## Inversión pública (2)

(índice real desestacionalizado, 2008=100)



— Promedio móvil trimestral  
— Promedio móvil anual

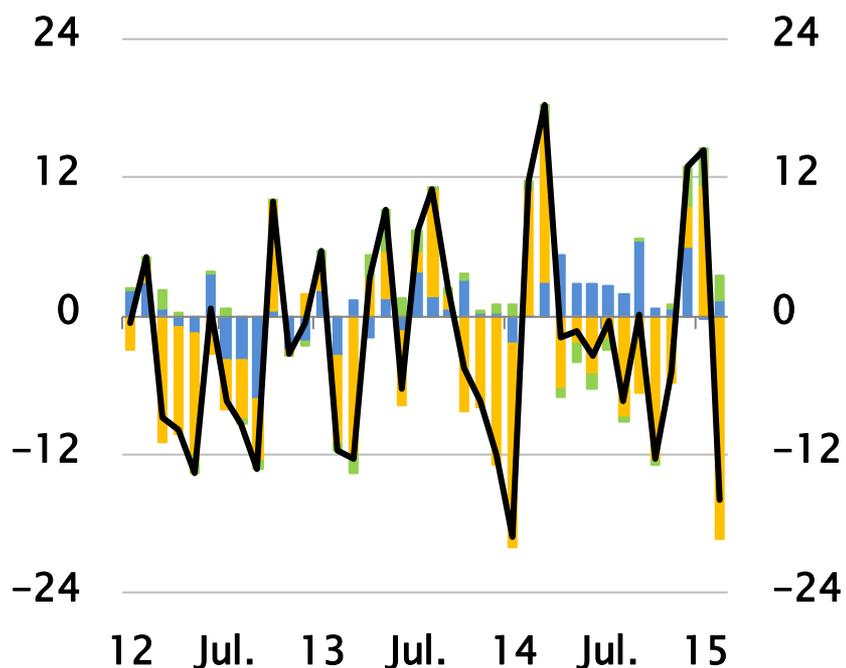
(1) Promedio móvil trimestral. (2) Corresponde a la suma de inversión y transferencia de capital.

Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción, Dirección de Presupuestos e Instituto Nacional de Estadísticas.



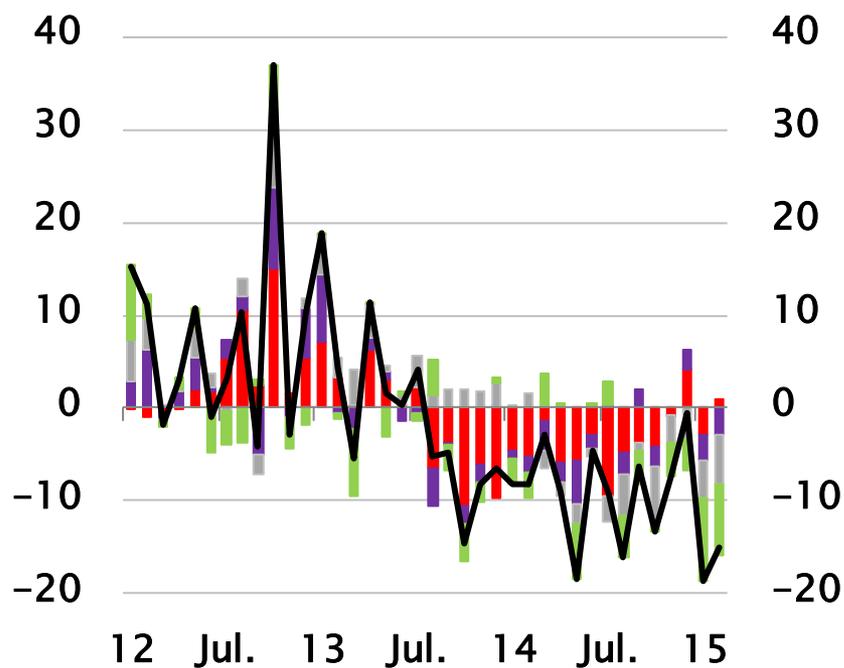
# Actividad y demanda

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



Industriales — Total  
Mineras  
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras

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

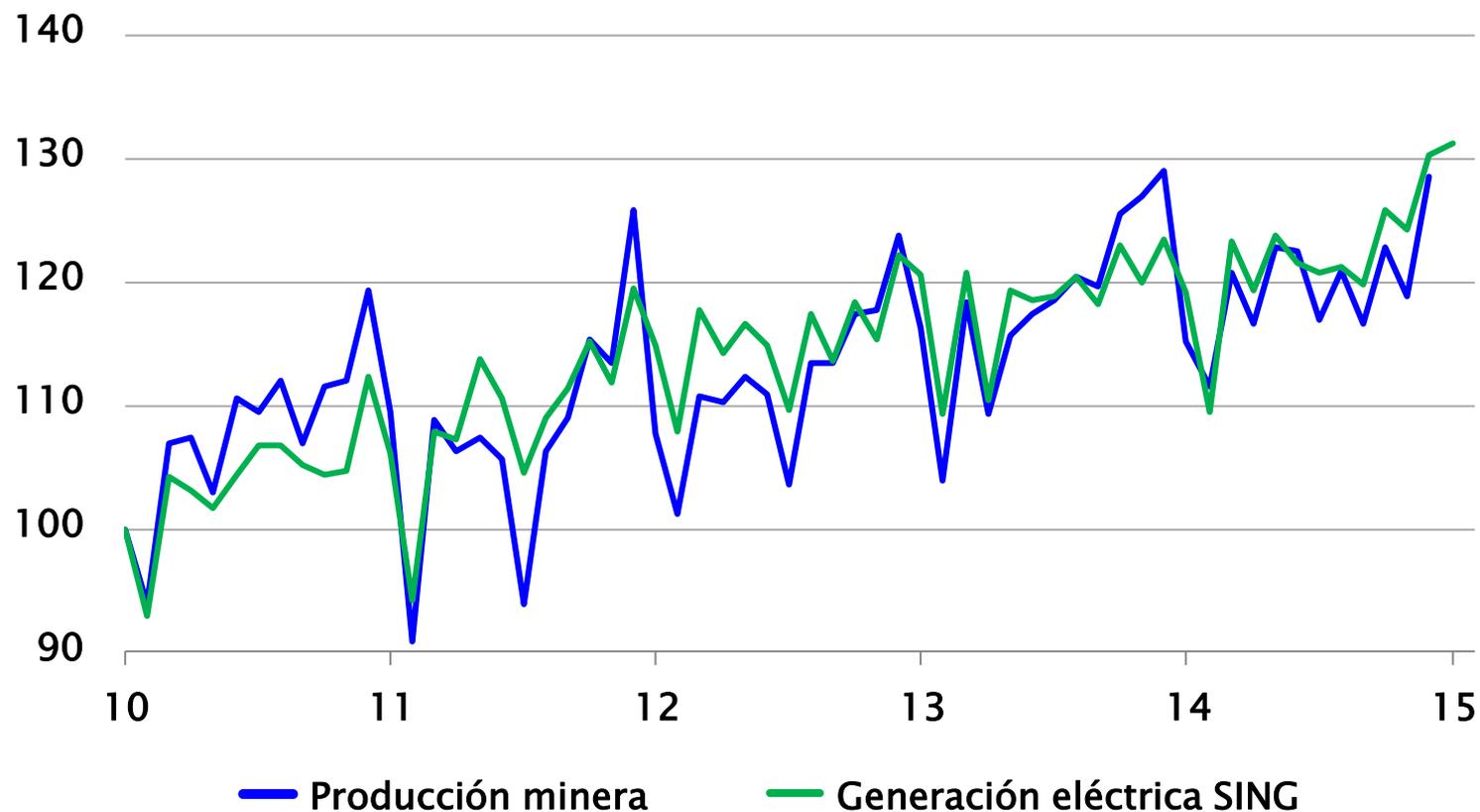


Resto intermedio — Total  
Productos energéticos  
Consumo



# Actividad y demanda

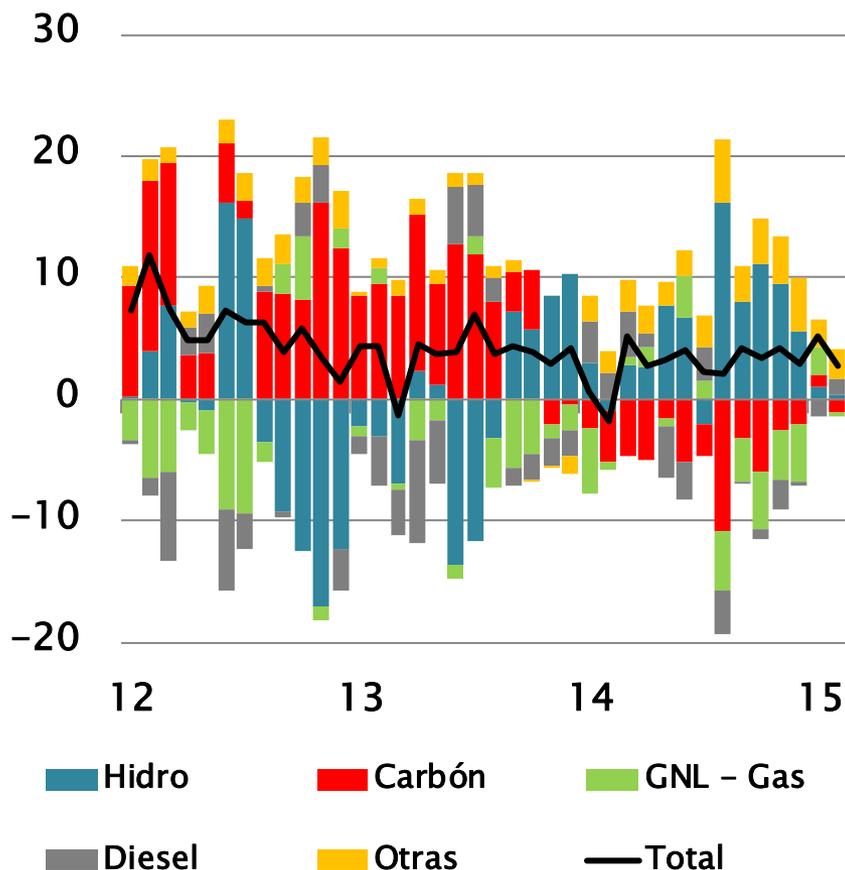
## Producción minera y generación eléctrica (índice enero 2010=100)



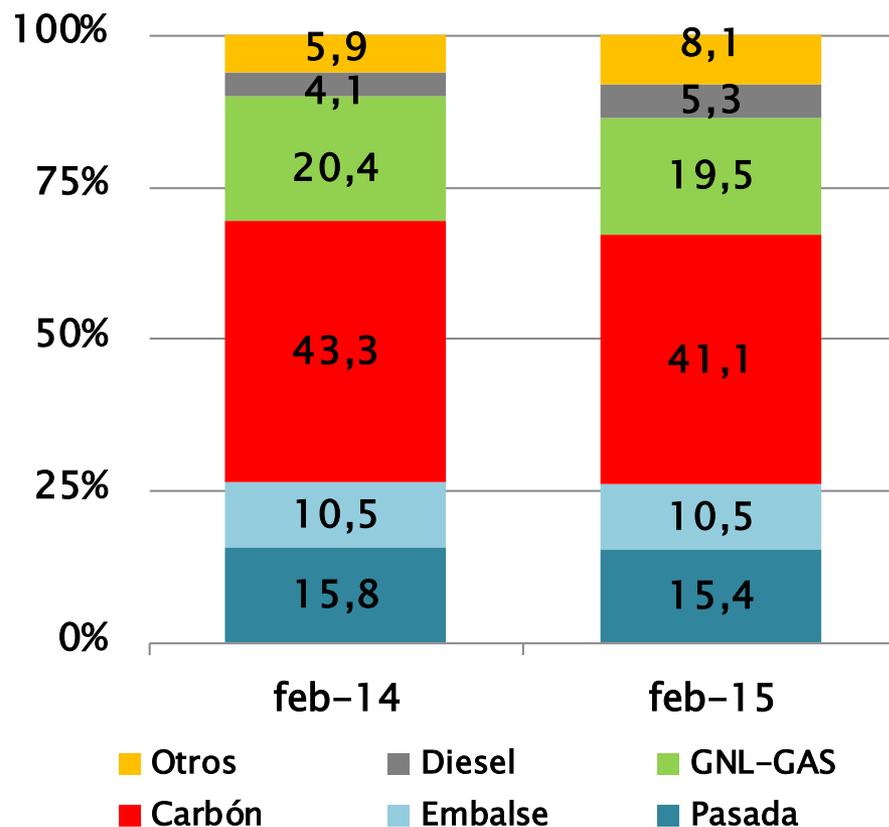


# Actividad y demanda

## Generación eléctrica SIC y SING (variación anual, porcentaje)



## Generación eléctrica SIC y SING (participación, porcentaje)

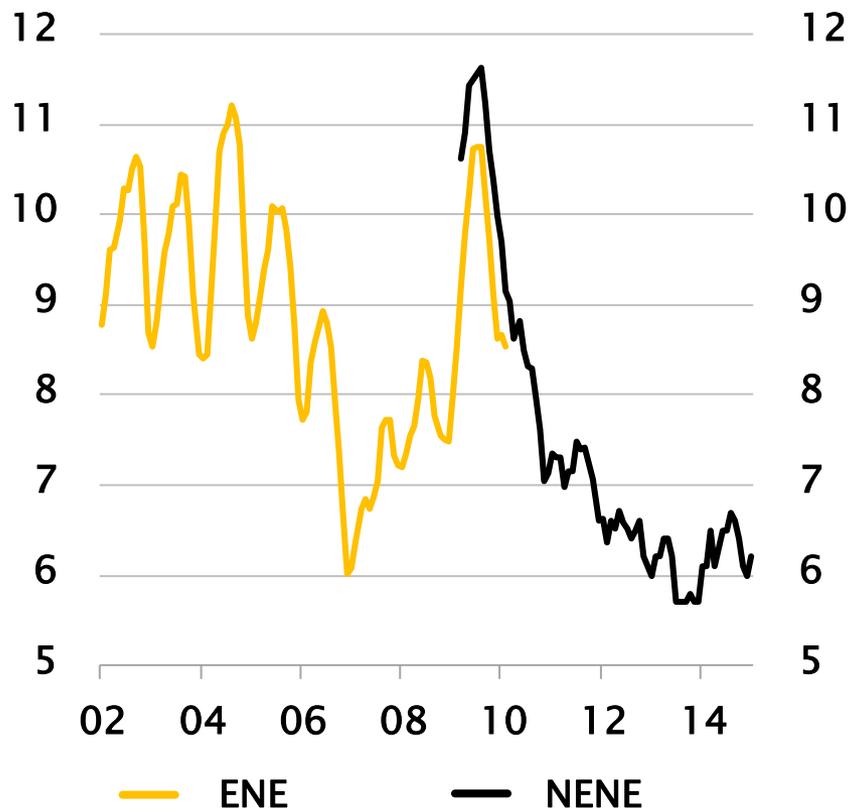


Fuentes: Banco Central de Chile, Centro de Despacho Económico de Carga del Sistema Interconectado y Centro de Despacho Económico de Carga del Sistema Interconectado del Norte Grande de Chile.

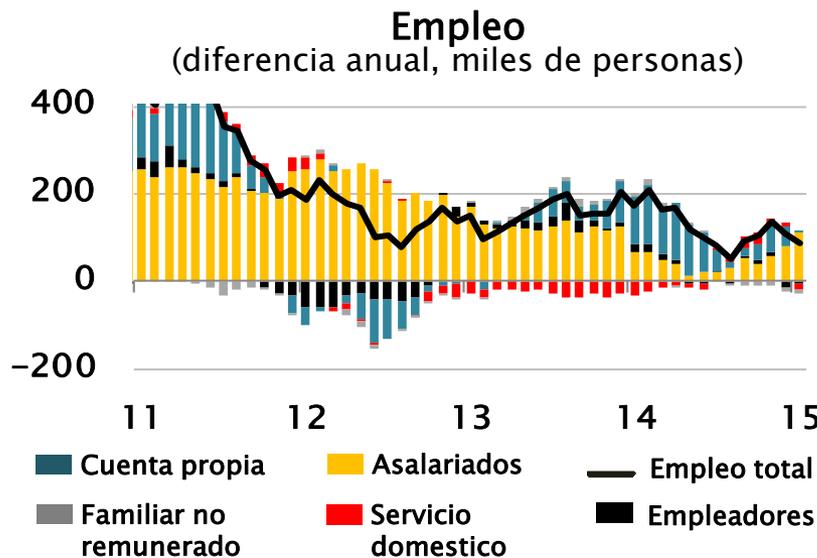
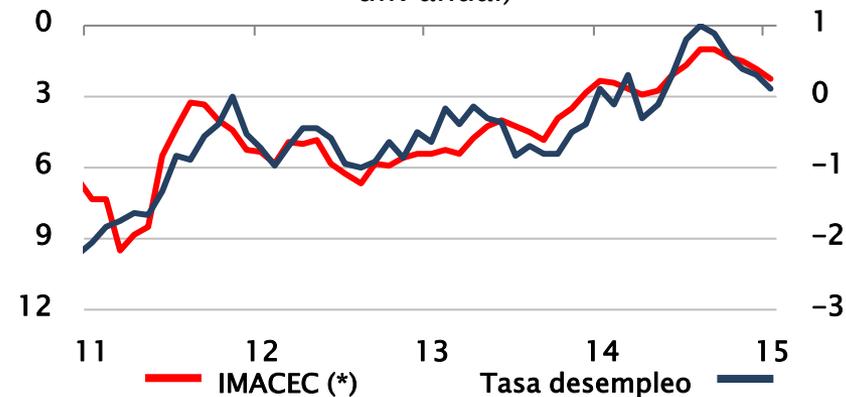


# Empleo, salarios y precios

## Tasa de desempleo (porcentaje)



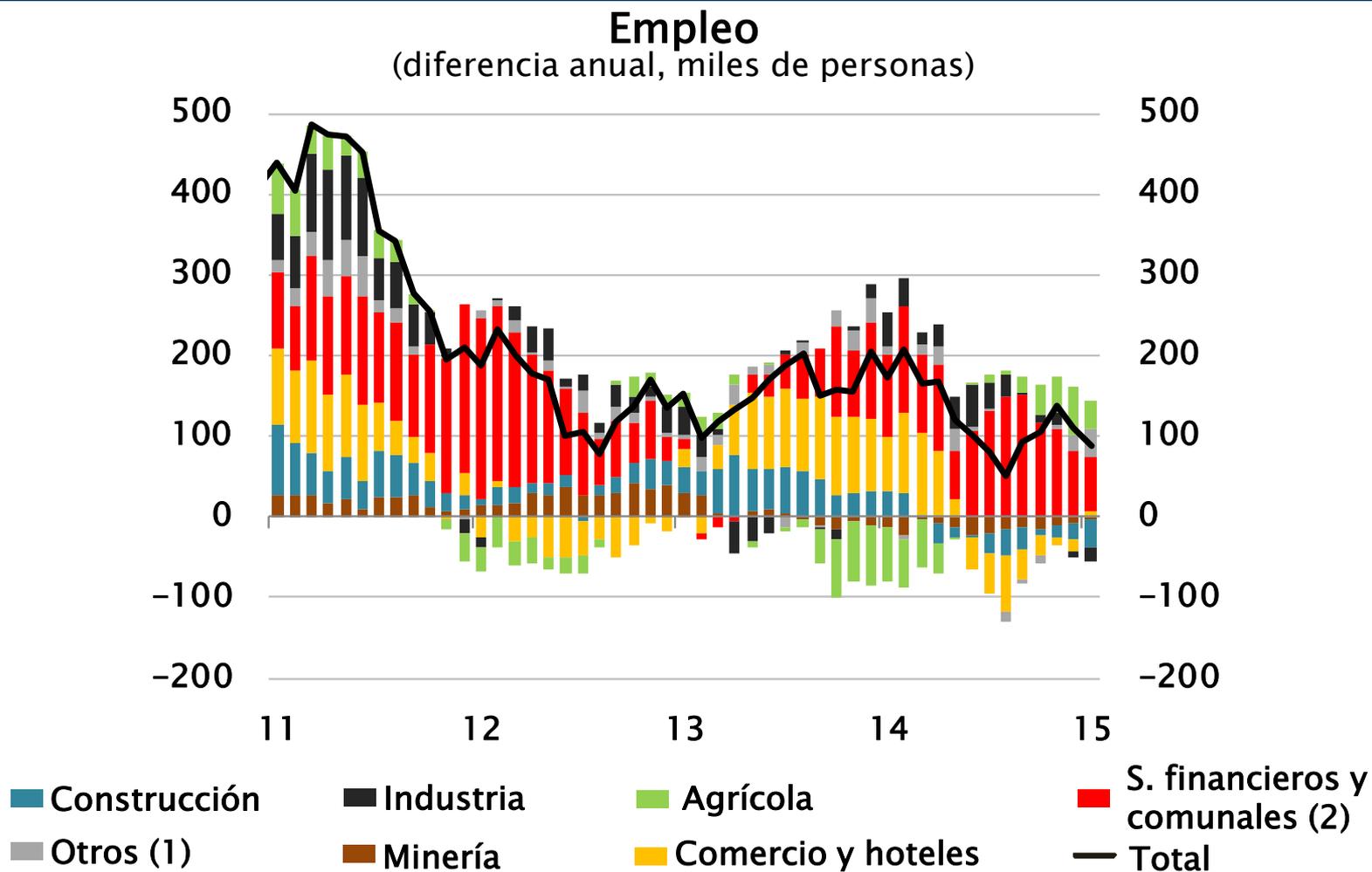
## IMACEC y tasa de desempleo (datos mensuales, IMACEC prom. mov. crec. anual, Tasa dif. anual)



(\*) Eje invertido.



# 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.

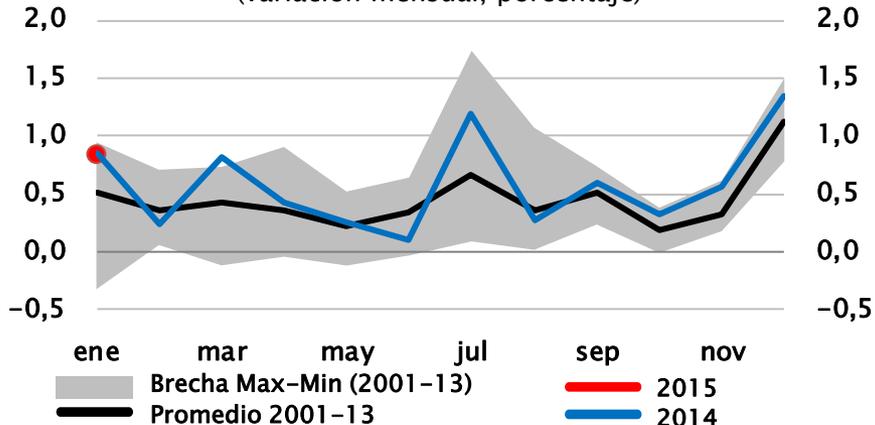
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



# Empleo, salarios y precios

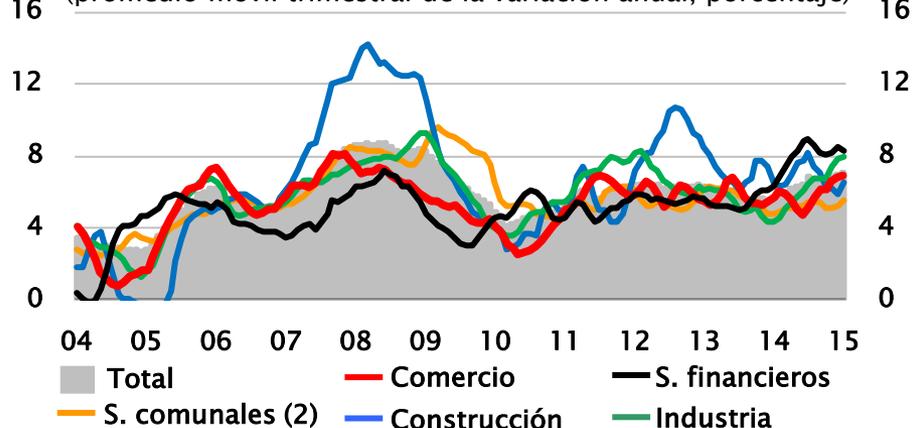
### IREM nominal (1)

(variación mensual, porcentaje)



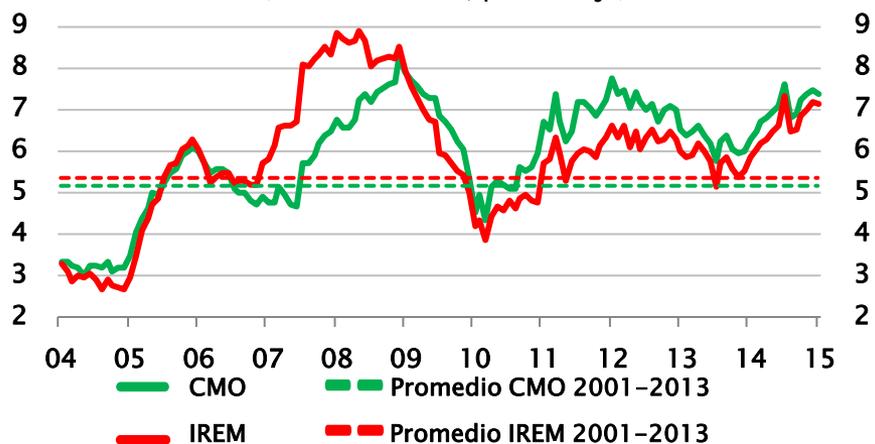
### IREM nominal (1)

(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



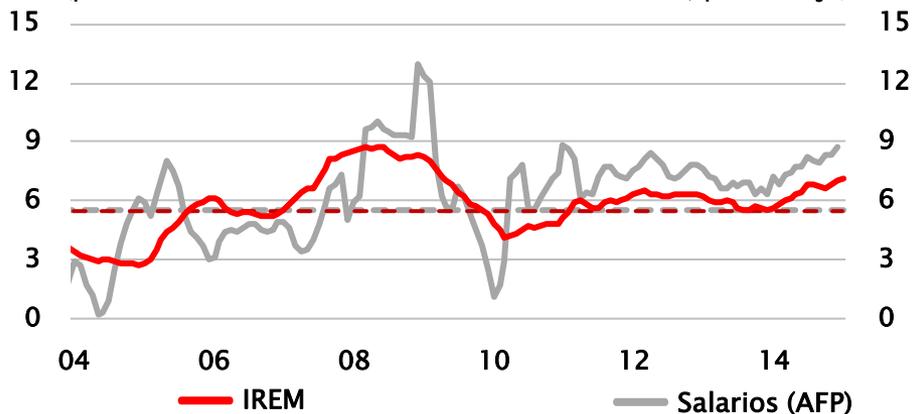
### Salarios nominales (1)

(variación anual, porcentaje)



### Salarios nominales (1)(3)

(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



(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.

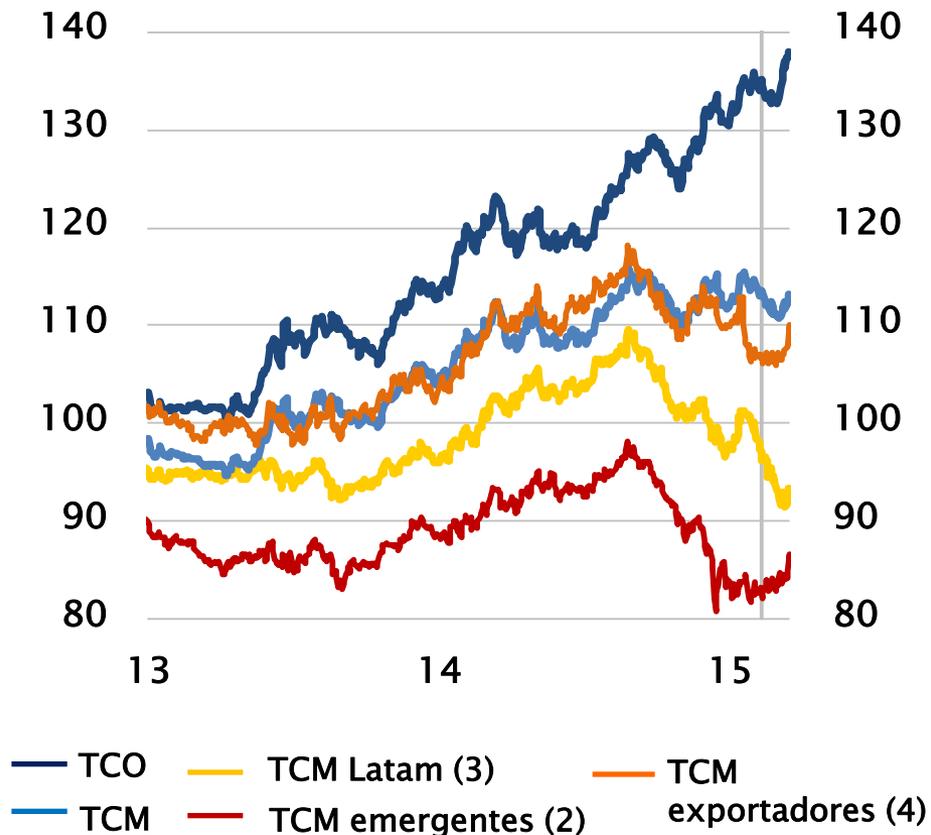


# Mercados financieros

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



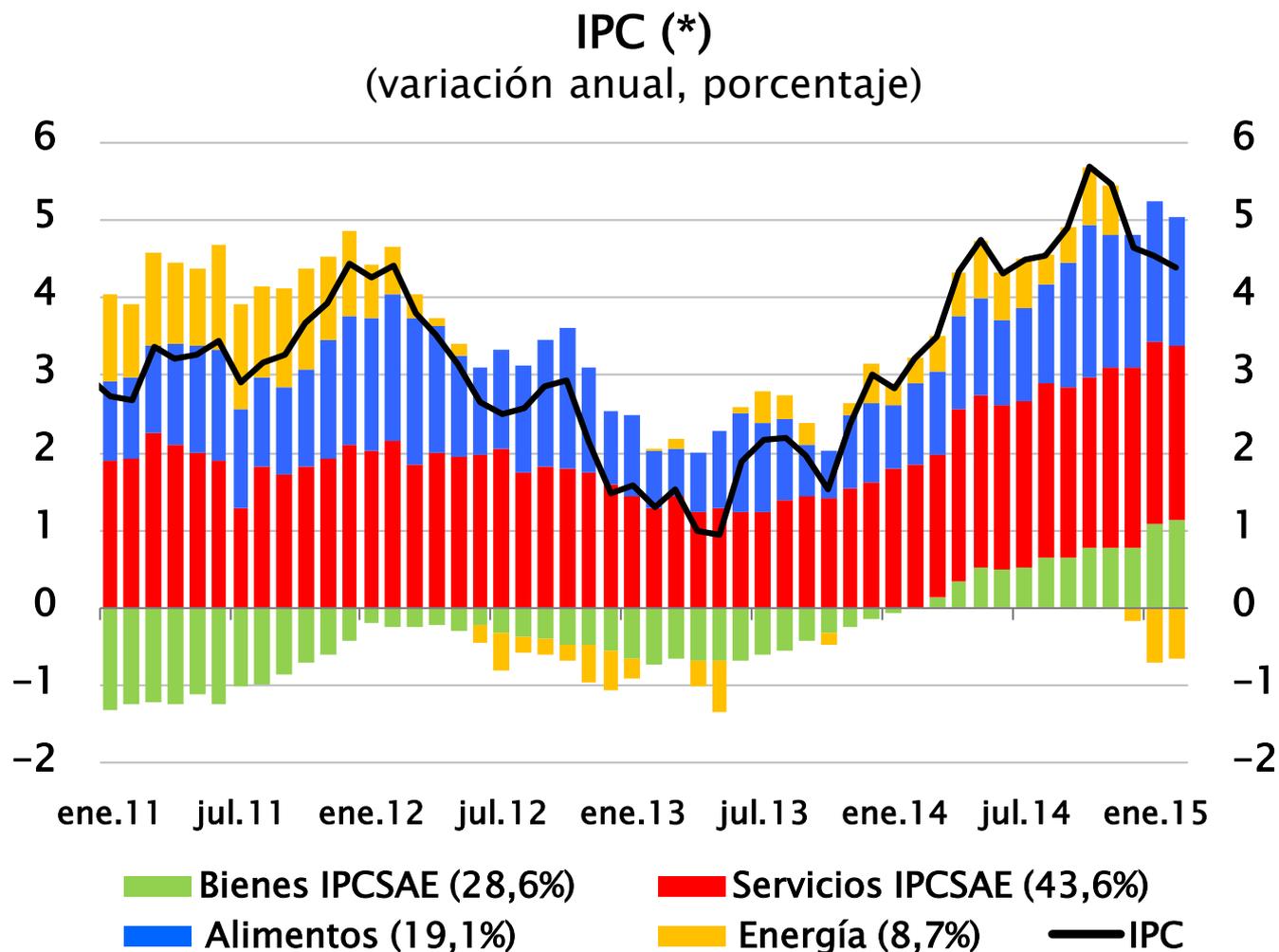
### TCM y TCO (1) (datos diarios, índice junio 2011=100)



(1) Línea gris vertical indica RPM febrero. (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

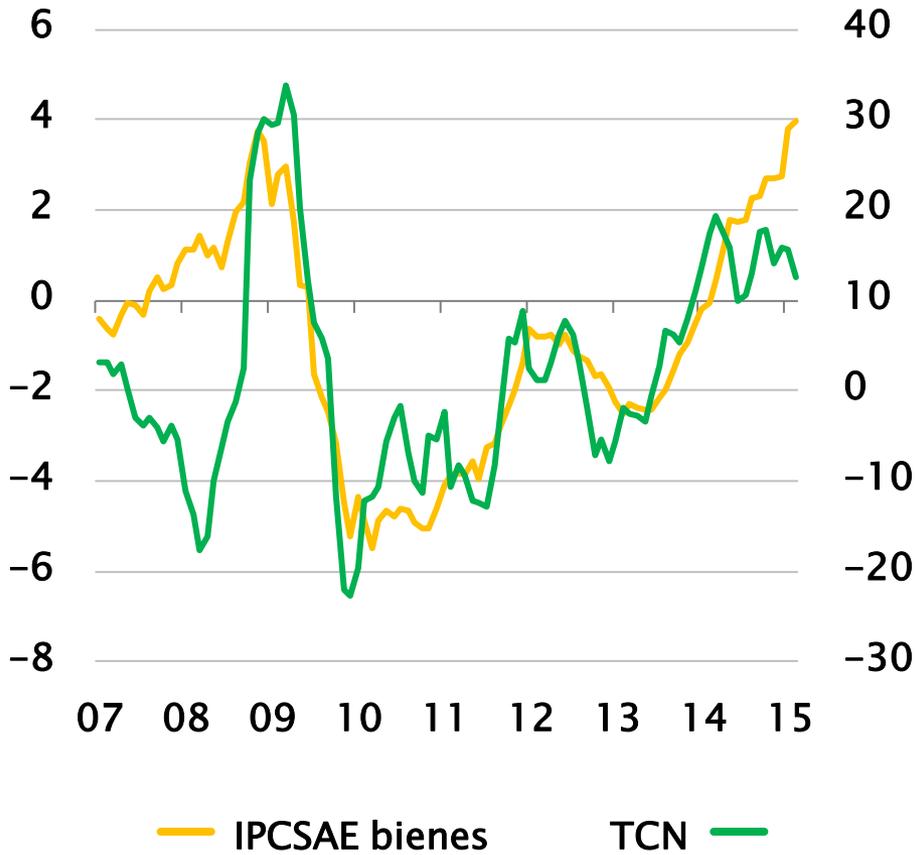


(\*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013. Variaciones anuales para el último año corresponde a las referenciales.

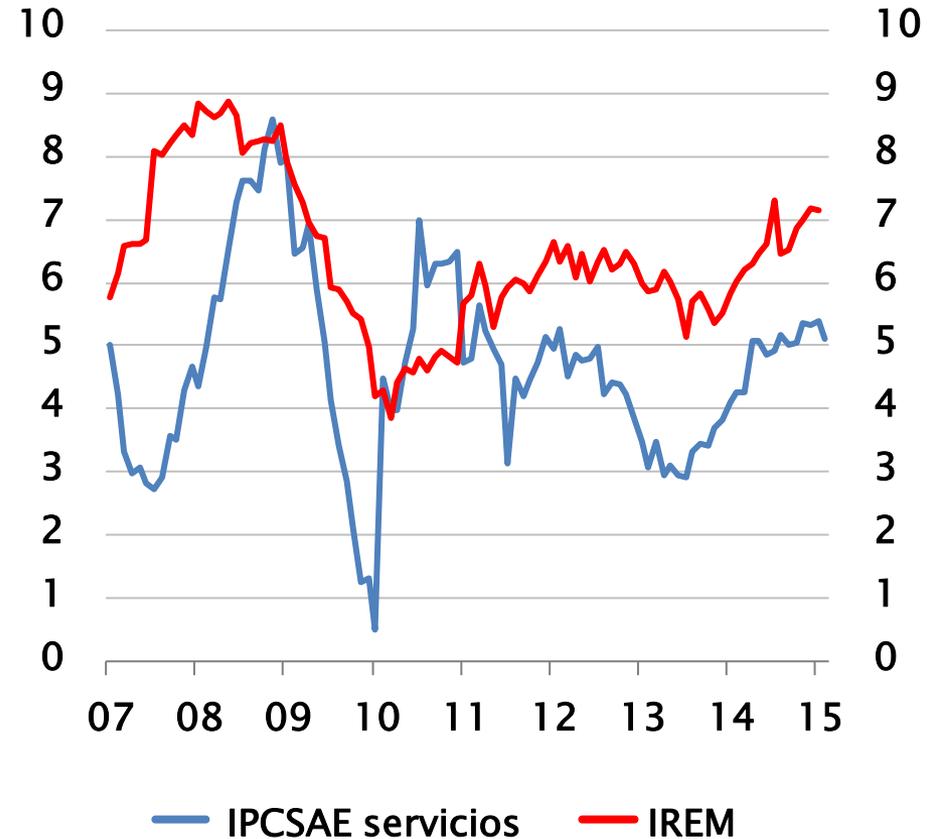


# Empleo, salarios y precios

### IPCSAE bienes y TCN (variación anual, porcentaje)



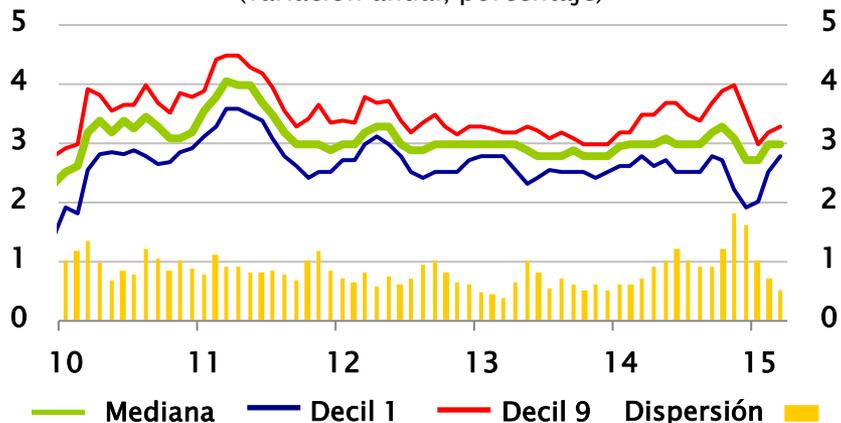
### IPCSAE servicios y salarios (variación anual, porcentaje)



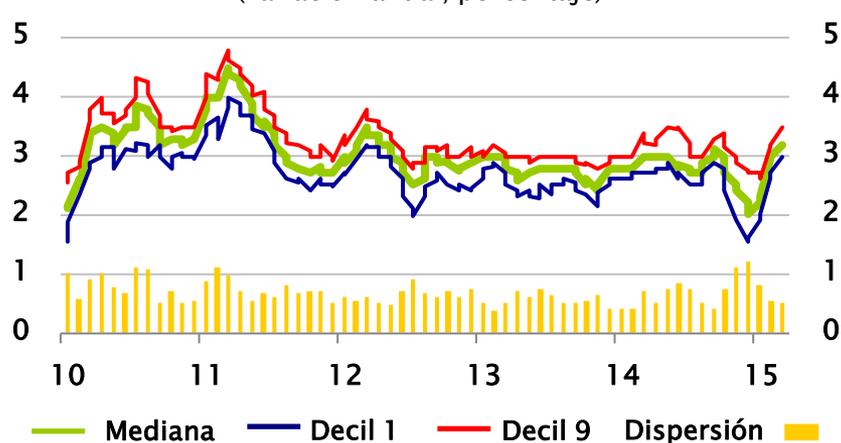


# Mercados financieros

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

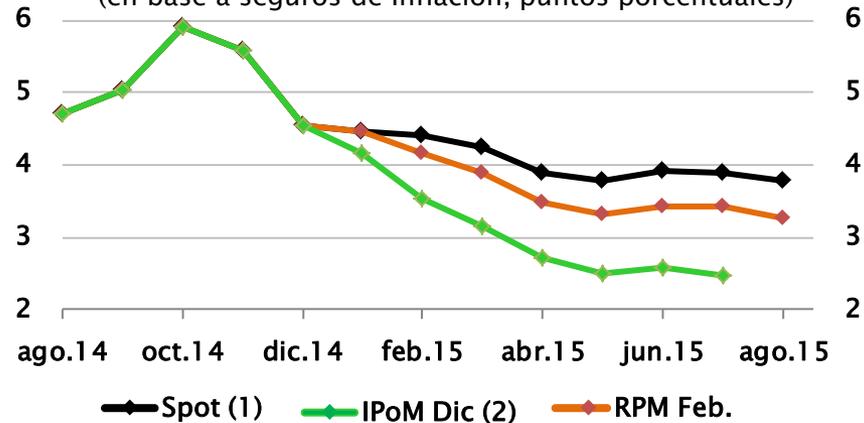


### EOF: expectativas de inflación a un año (variación anual, porcentaje)



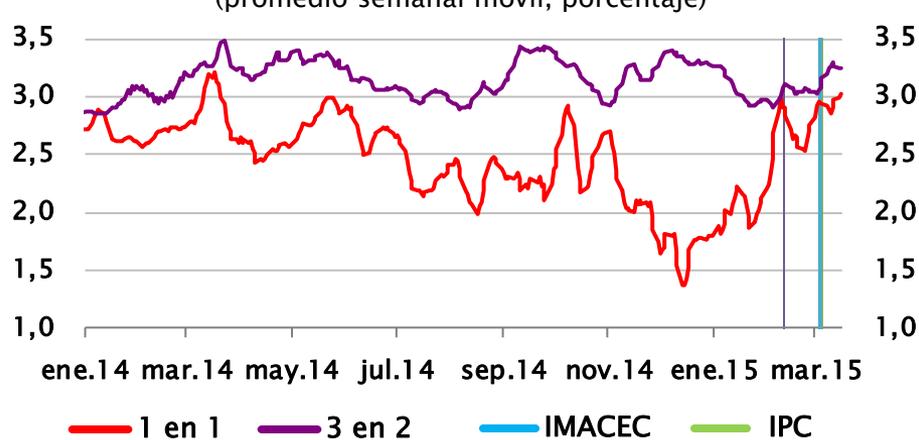
### Inflación en 12 meses

(en base a seguros de Inflación, puntos porcentuales)



### Compensación inflacionaria *forward* bonos (3)

(promedio semanal móvil, porcentaje)

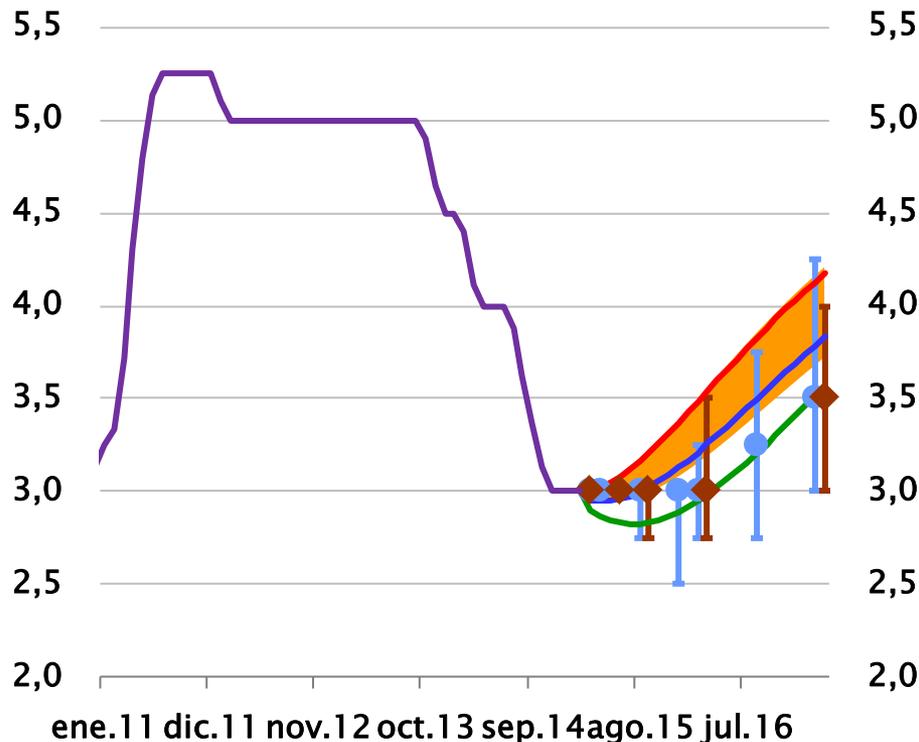


(1) Considera datos al 17-03-2015. (2) Considera datos al 11-12-2014. (3) Línea vertical corresponde a RPM de febrero.



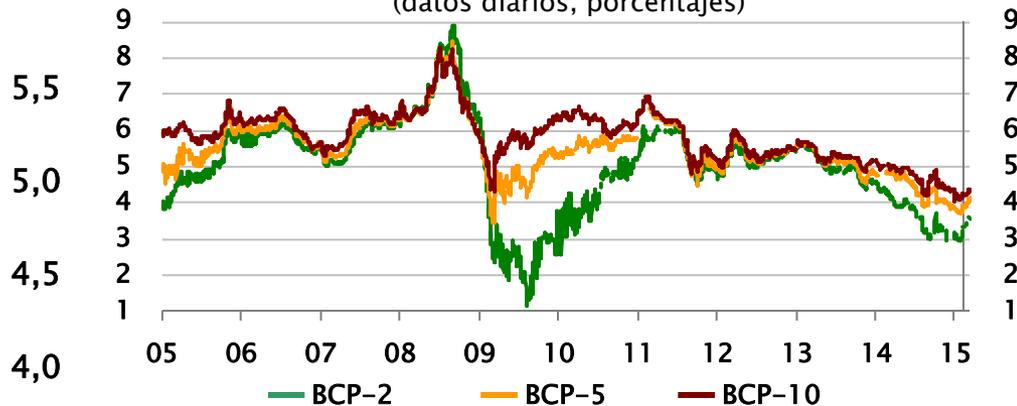
# Expectativas

## Expectativas para la TPM: tasas *swap* (porcentaje)

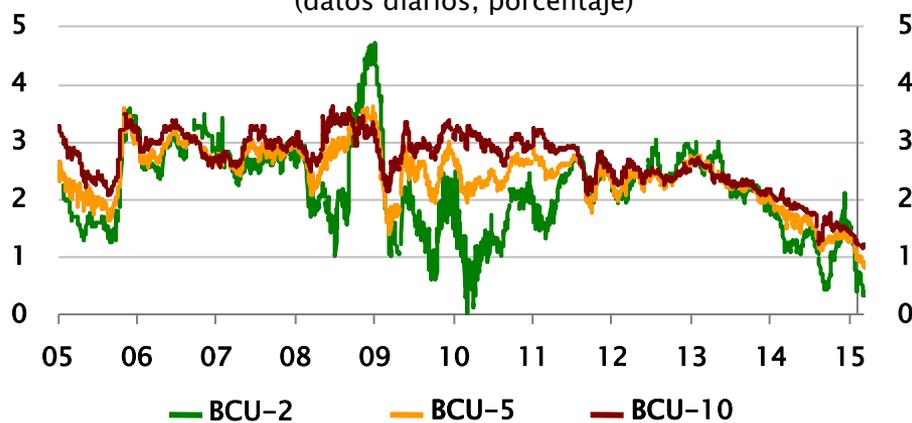


— *Forward* actual (1)    — TPM    ◆ EOF 1q Marzo (2)  
— RPM Febrero    — IPoM Dic.    ● EEE Marzo (2)

## Tasas de interés nominales (3) (datos diarios, porcentajes)



## Tasas de interés reajustables (3) (datos diarios, porcentaje)



(1) Considera precios de activos hasta el 16 de marzo. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la última RPM.  
 (2) Barra representa décil 1 y 9. (3) Línea vertical corresponde a RPM 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.