

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

ABRIL 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 15 de abril de 2015. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



Escenario internacional



Economía internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
EE.UU.				
PIB, (t/t anualizado), 3a entrega	4t14	2,2%	2,4%	2,2%
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Mar.	0,5%	0,6%	-0,3%
Producción industrial, sa (m/m)	Mar.	-0,6%	-0,3%	0,1%
Creación de empleo total, sa (miles)	Mar.	126	245	264
Tasa de desempleo, sa	Mar.	5,5%	5,5%	5,5%
Consumo personal nominal (m/m)	Feb.	0,1%	0,2%	-0,2%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Ene.	4,6%	4,6%	4,4%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Feb.	7,8%	-3,5%	4,4%
ISM manufacturero	Mar.	51,5	52,5	52,9
Confianza del consumidor Conference Board	Mar.	101,3	96,4	98,8
Zona Euro				
Ventas minoristas, sa (m/m)	Feb.	-0,2%	-0,2%	0,9%
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	1,1%	0,4%	-0,3%
Tasa de desempleo, sa	Feb.	11,3%	11,2%	11,4%
PMI manufacturero	Mar.	52,2	51,9	51,0
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Mar.	-3,7	-3,7	-6,7
Alemania: Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	0,2%	0,1%	-0,4%
Alemania: Encuesta IFO, Clima empresarial	Mar.	107,9	107,3	106,8
Japón				
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	-3,1%	-1,9%	3,7%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Feb.	0,7%	0,9%	-1,9%
Tasa de desempleo, sa	Feb.	3,5%	3,5%	3,6%
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Mar.	52,2	50,5	50,1
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Mar.	53,4	53,5	53,2



Economía internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
China				
PIB, (a/a)	1t15	7,0%	7,0%	7,3%
Ventas minoristas, (a/a)	Mar.	10,2%	10,9%	--
Producción industrial, (a/a)	Mar.	5,6%	7,0%	--
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Mar.	-15,0%	9,0%	48,3%
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Mar.	-12,7%	-10,0%	-20,5%
PMI manufacturero (HSBC)	Mar.	49,6	49,3	50,7
Latinoamérica				
Brasil; PIB, nsa (a/a)	4t14	-0,2%	-0,7%	-0,6%
Brasil: Actividad Económica IBC-Br, nsa (a/a)	Feb.	-3,2%	-4,0%	-1,8%
Brasil: Tasa de desempleo, nsa	Feb.	5,9%	5,7%	5,3%
Brasil: PMI manufacturero	Mar.	46,2	--	49,6
México: Indicador de actividad global (a/a)	ene.	2.04%	1,8%	3.15%
México: Tasa de desempleo, sa	Feb.	4,5%	4,4%	4,5%
México: PMI manufacturero	Mar.	51,4	50,9	50,2
Colombia: Producción Industrial, (a/a)	Feb.	-1,3%	-0,8%	-2,5%
Colombia:Tasa de desempleo, nsa	Feb.	10,0%	10,9%	11,8%
Perú: Actividad Económica , nsa (a/a)	Feb.	0,9%	1,2%	1,7%
Perú: Tasa de Desempleo, nsa	Mar.	7,0%	7,0%	6,9%



Economía internacional

Actualización proyecciones FMI (variación anual, porcentaje)

	2014				2015				2016			
	WEO Oct.14	WEO Ene.15	WEO Abr.15	IPoM Mar.14	WEO Oct.14	WEO Ene.15	WEO Abr.15	IPoM Mar.14	WEO Oct.14	WEO Ene.15	WEO Abr.15	IPoM Mar.14
Mundo a PPC	3.3	3.3	3.4	3.3	3.8	3.5	3.5	3.5	4.0	3.7	3.8	3.8
Estados Unidos	2.2	2.4	2.4	2.4	3.1	3.6	3.1	3.0	3.0	3.3	3.1	3.0
Zona Euro	0.8	0.8	0.9	0.9	1.3	1.2	1.5	1.5	2.0	1.4	1.7	1.9
Japón	0.9	0.1	-0.1	0.0	0.8	0.6	1.0	1.1	1.3	0.8	1.2	1.5
China	7.4	7.4	7.4	7.4	7.1	6.8	6.8	7.0	6.8	6.3	6.3	6.7
India	5.6	5.8	7.2	7.0	6.4	6.3	7.5	7.2	6.5	6.5	7.5	7.3
Resto de Asia (1)	4.1	3.9	3.9	3.6	4.7	4.7	4.3	4.2	3.6	4.8	4.5	4.6
América Latina ex Chile (2)	1.1	0.9	1.0	0.7	2.0	1.5	0.4	0.8	2.7	2.7	1.7	2.1
Mundo a TCM	2.6	2.7	2.7	2.7	3.2	3.0	2.8	2.9	3.4	3.1	3.0	3.3
Socios Comerciales	3.4	3.4	3.4	3.3	3.7	3.6	3.4	3.4	3.7	3.7	3.5	3.8

(1) Considera a Hong Kong, Singapur, Tailandia, Taiwán, Corea del Sur, Filipinas, Indonesia y Malasia.

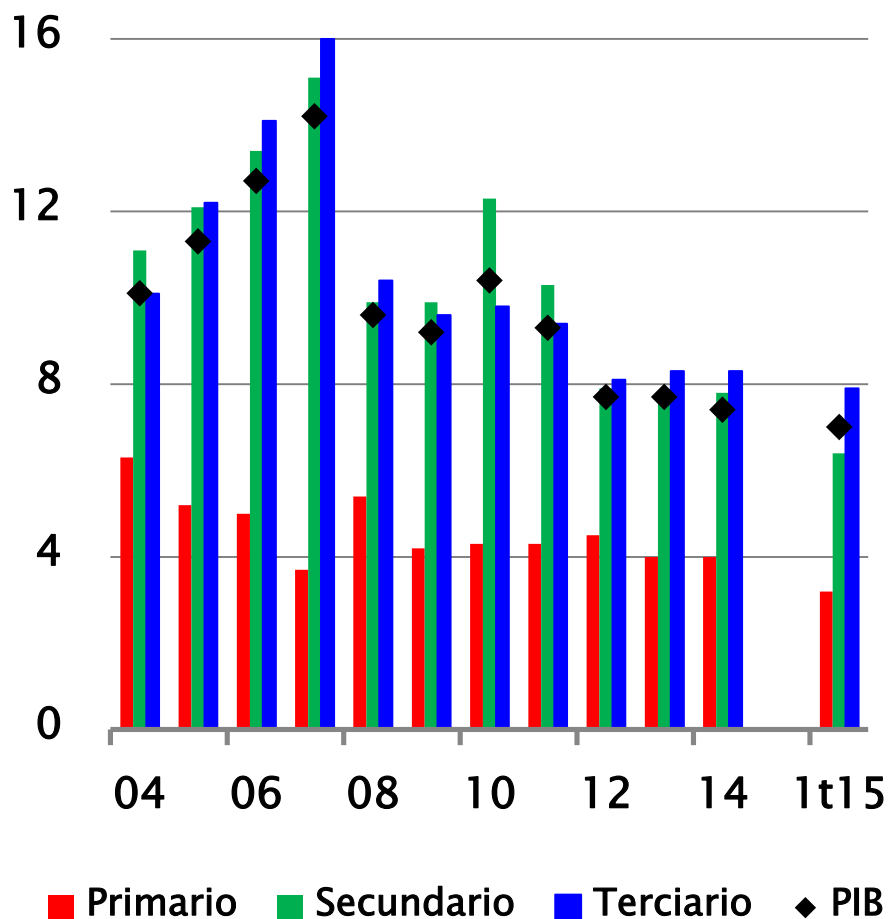
⁵ (2) Considera a Brasil, México, Colombia, Perú, Argentina, Venezuela, Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Fuentes: Banco Central de Chile y Fondo Monetario Internacional.

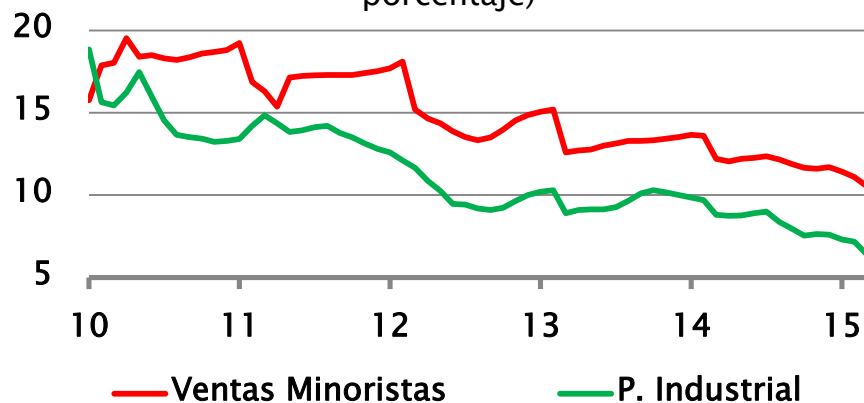


Economía internacional: China

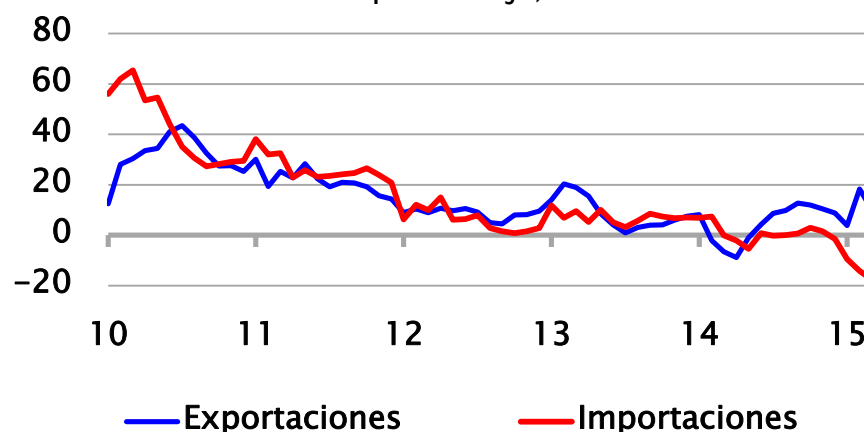
China: crecimiento del PIB e industrias
(variación anual, porcentaje)



China: prod. industrial y ventas minoristas
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



China: sector externo
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)

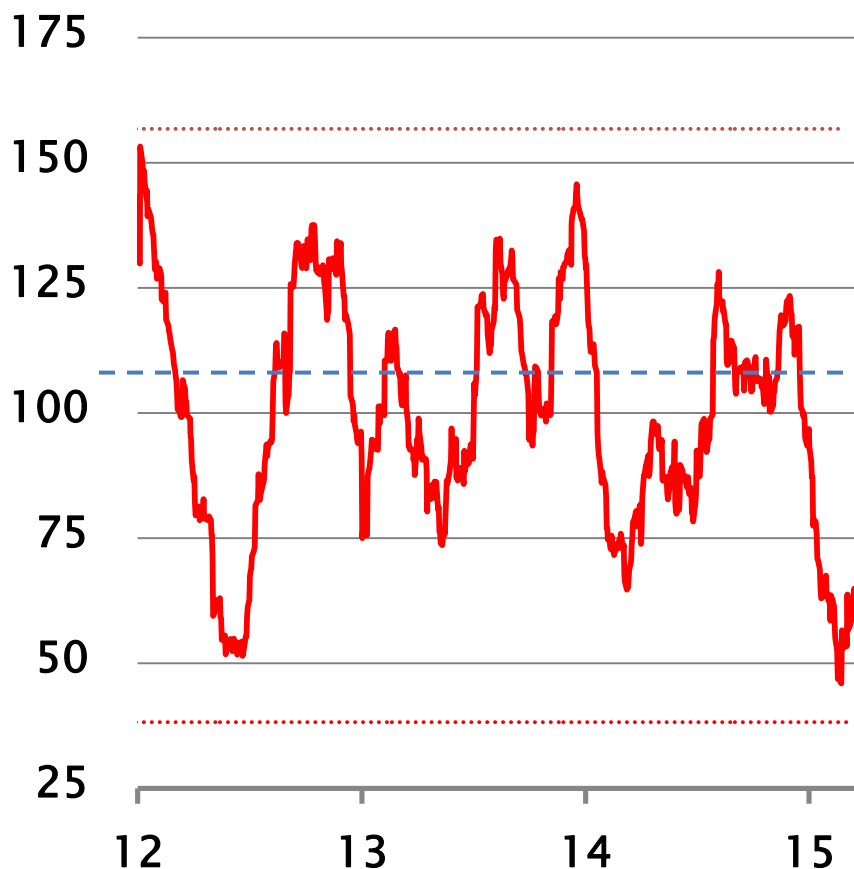




Economía internacional: EEUU

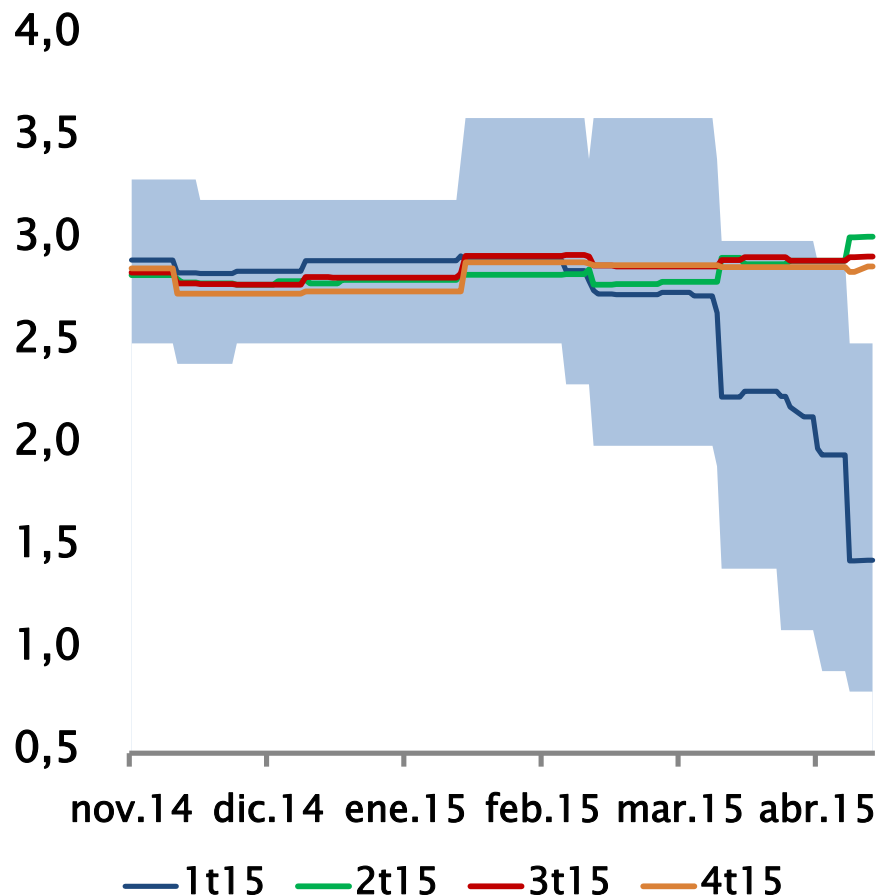
Índice sorpresa EE.UU.

(promedio móvil trimestral, índice promedio 2014=100)



Proyecciones para el PIB (*)

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



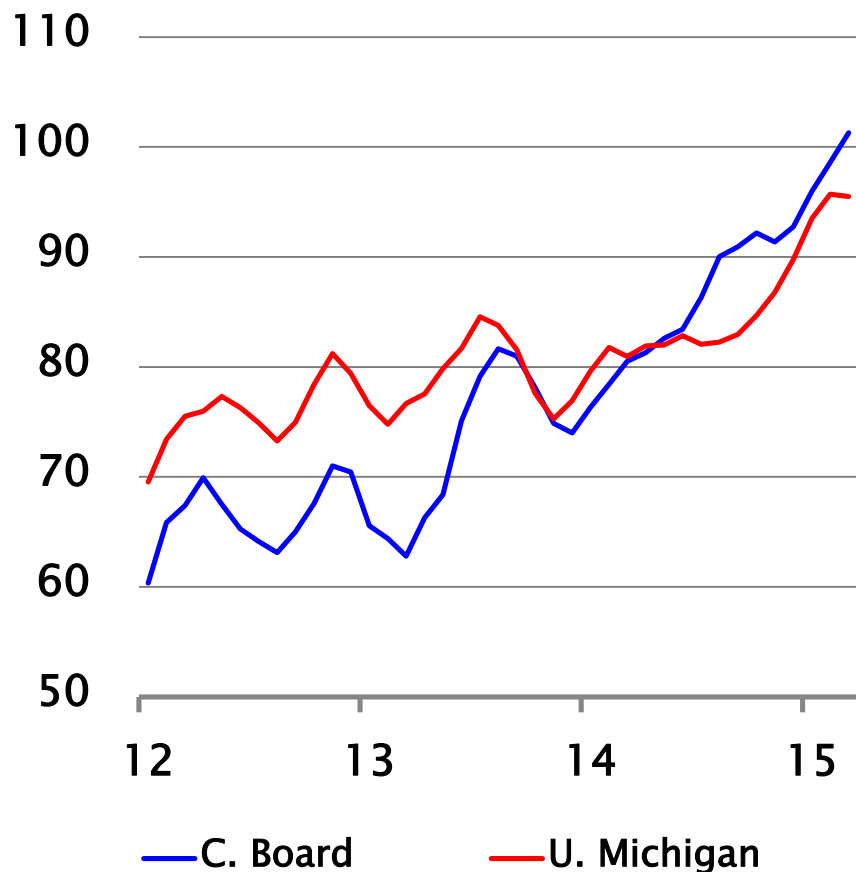
7 (*) Promedio de 28 proyecciones privadas. Área indica percentiles 10 y 90 de las proyecciones para el 1t15.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de Atlanta.



Economía internacional: EEUU

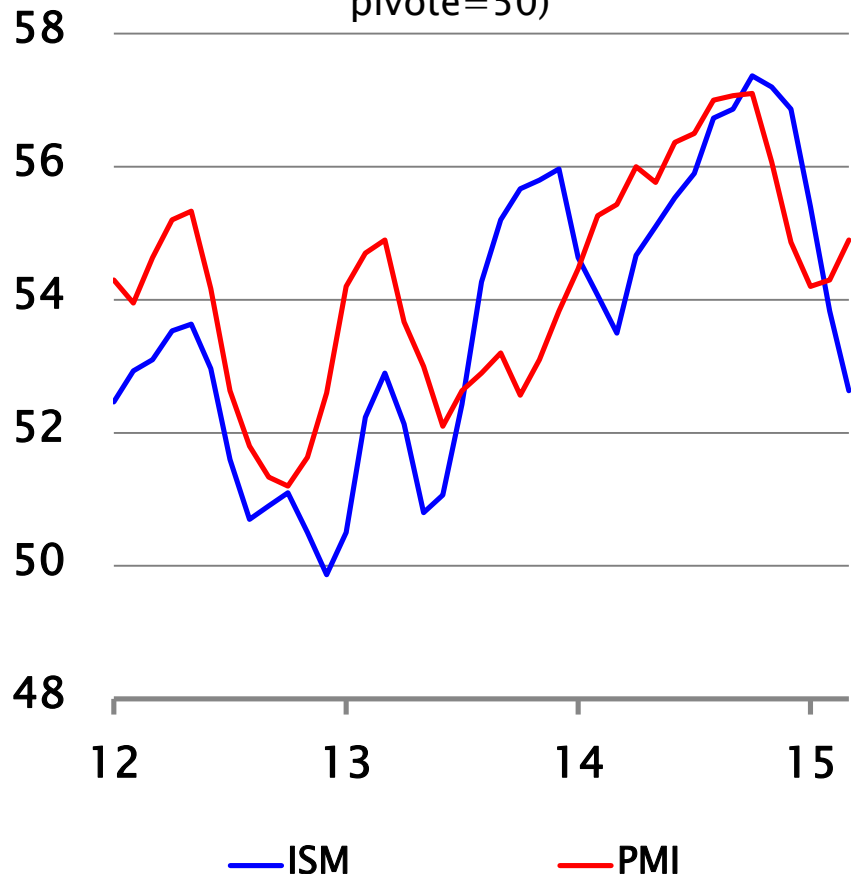
Confianza del consumidor

(promedio móvil trimestral, índice de difusión)



Perspectivas industriales

(promedio móvil trimestral, índice de difusión, pivote=50)

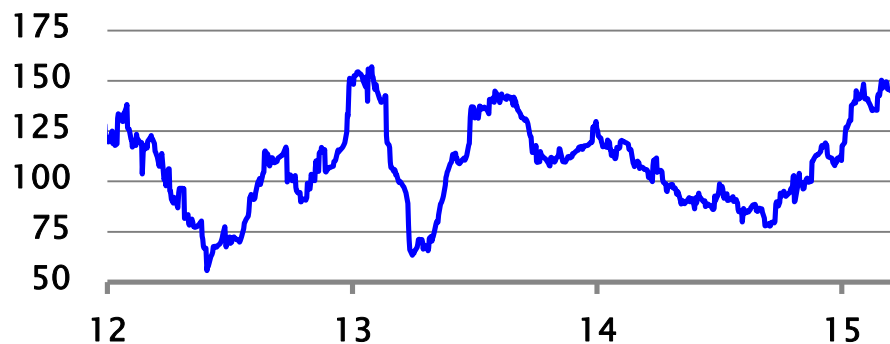




Economía internacional: Zona Euro

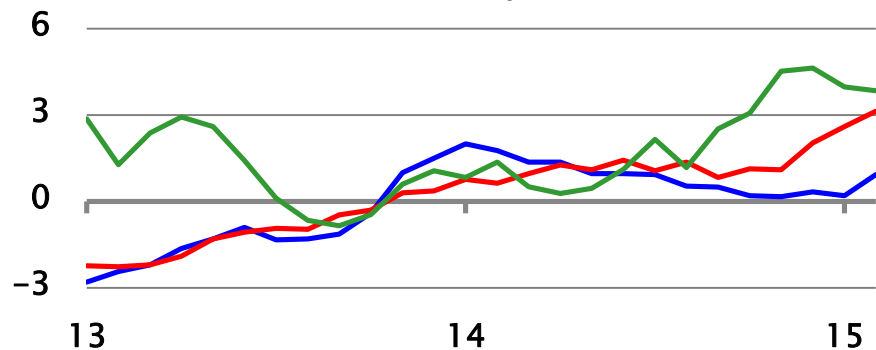
Índice sorpresa económica ZE

(promedio móvil trimestral, índice promedio 2014=100)



Indicadores de actividad

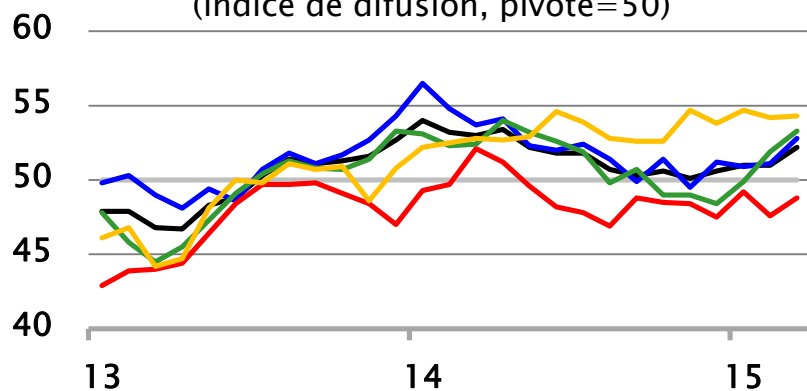
(promedio móvil trimestral, variación anual, porcentaje)



— P. Industrial — Vtas. Minoristas — Exportaciones

PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote=50)

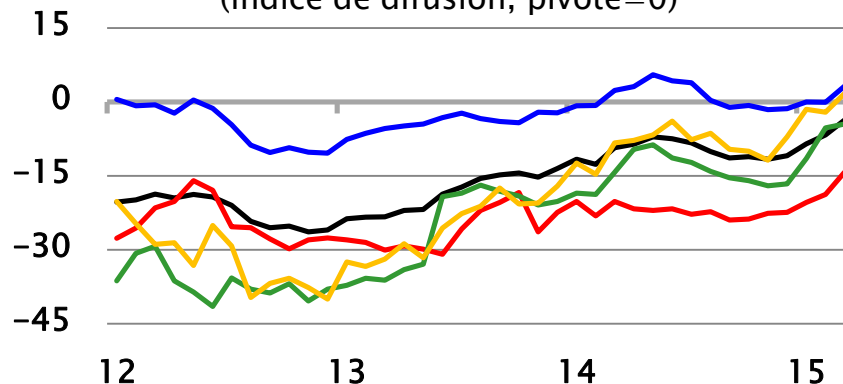


— Zona Euro

— Alemania

Confianza del consumidor

(índice de difusión, pivote=0)



— Francia

— Italia

— España

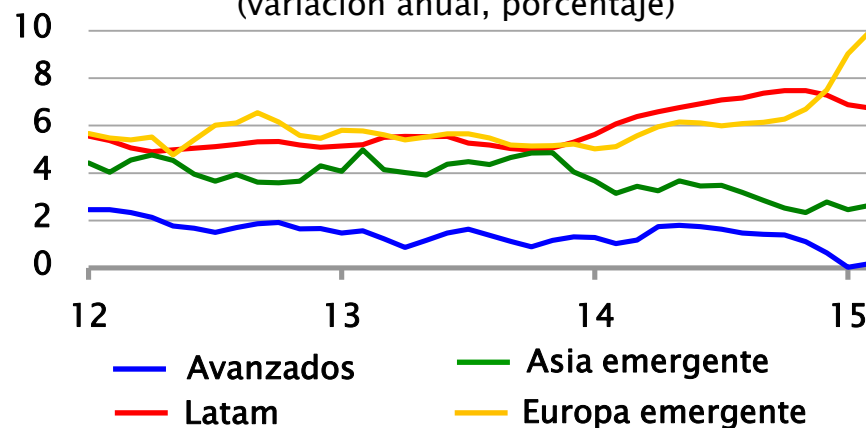


Economía internacional: IPC

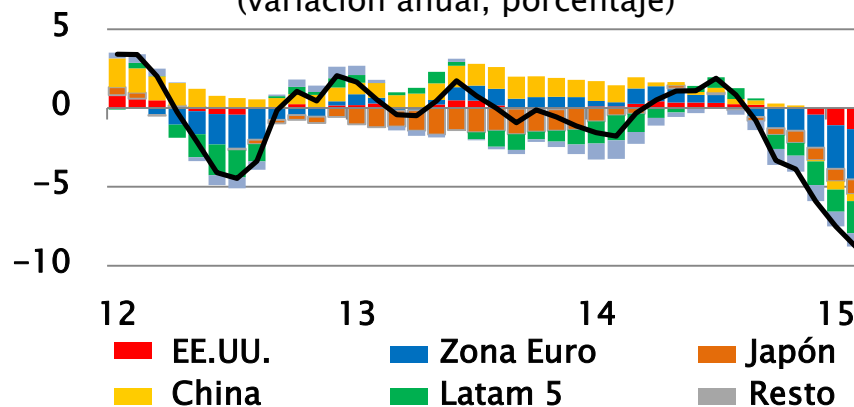
Inflación (1)
(variación anual, porcentaje)

	Mar.15	Esperado	Feb.15
EE.UU	--	0.0	0.0
Zona Euro	-0.1	-0.1	-0.3
Alemania	0.1	0.1	-0.1
Francia	0.0	0.0	-0.3
Italia	0.0	-0.1	0.1
España	-0.8	-0.7	-1.2
Japón	--	--	2.2
(ex Tax)	--	--	0.0
Reino Unido	0.0	0.0	0.0
Brasil	8.1	8.2	7.7
Chile	4.2	4.4	4.4
Colombia	4.6	4.6	4.4
México	3.1	3.1	3.0
Perú	3.0	2.8	2.8
Rusia	16.9	16.8	16.7
Turquía	7.6	7.2	7.6
R. Checa	0.2	0.3	0.1
China	1.4	1.3	1.4
India	5.2	5.4	5.4
Indonesia	6.4	6.4	6.3
R. de Corea	0.4	0.4	0.5
Tailandia	-0.6	-0.4	-0.5
Canadá	--	1.0	1.0
Sudáfrica	--	4.2	3.9
Australia	--	--	1.7
Nueva Zelanda	--	--	0.8

Inflación por región (2)
(variación anual, porcentaje)



Índice externo de precios al consumo
(variación anual, porcentaje)



(1) Australia y Nueva Zelanda en frecuencia trimestral. (2) Regiones ponderadas a PPP: Avanzados: EE.UU., ZE y Japón. As. Emergente: China, India, Indonesia, Tailandia, Taiwán, Corea, Malasia. Eu. Emergente: Rep. Checa, Hungría, Rusia, Polonia, Turquía. Latam: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.



Economía internacional: Política Monetaria

Variación de tasas de política monetaria (*)

País	Spot	Variación última RPM	Variación Acum. 2015
Dinamarca (2)	0,05	0	-15
China	5,35	-25	-25
Brasil	12,75	50	100
Malasia	3,25	0	0
Nueva Zelanda	3,50	0	0
Tailandia	1,75	-25	-25
Rusia	14,00	-100	-300
Turquía	7,50	0	-75
EE.UU.	0,25	0	0
Suecia	-0,25	-15	-25
Chile	3,00	0	0
Suiza	-0,75	0	-50
Colombia	4,50	0	0
Israel	0,10	0	-15
Hungría	1,95	-15	-15
Rep. Checa	0,05	0	0
México	3,00	0	0
India	7,50	0	-50
Rep. de Corea	1,75	0	-25
Reino Unido	0,50	0	0
Australia	2,25	0	-25
Perú	3,25	0	-25
Indonesia	7,50	0	-25
Canadá	0,75	0	-25
Polonia	1,50	0	-50
Europa	0,05	0,0	0,0

(*) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Corresponde a la tasa de préstamos.

11 Tasa de depósito se encuentra en (-0,75%).

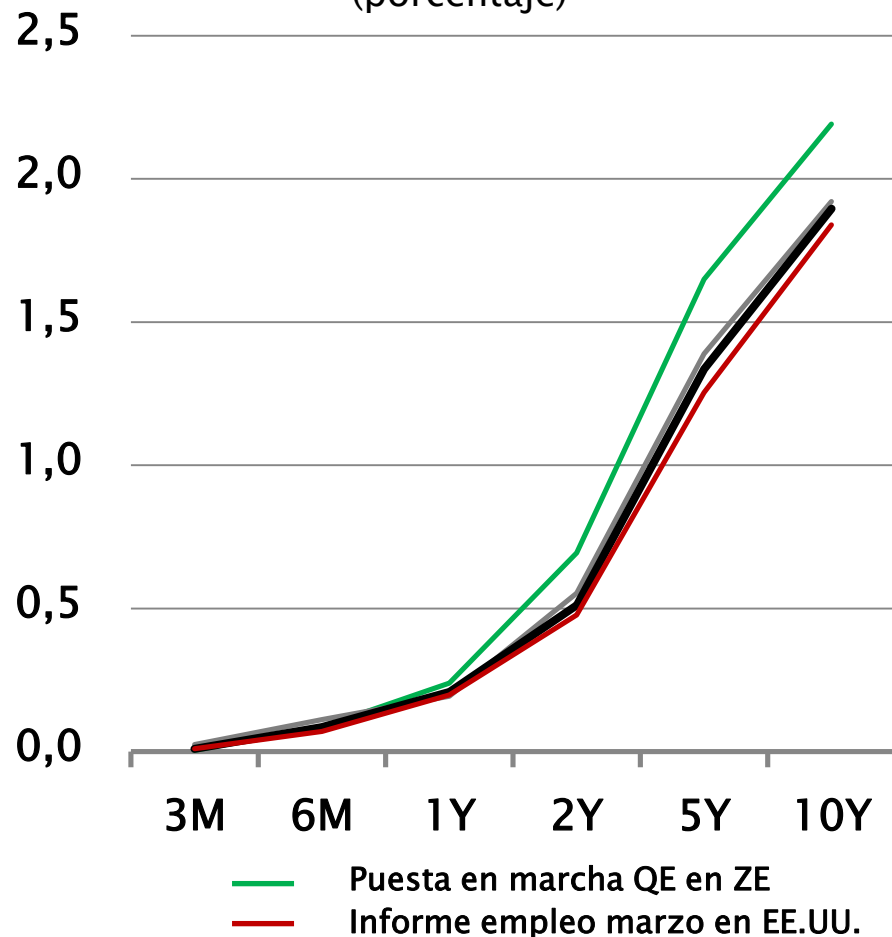
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

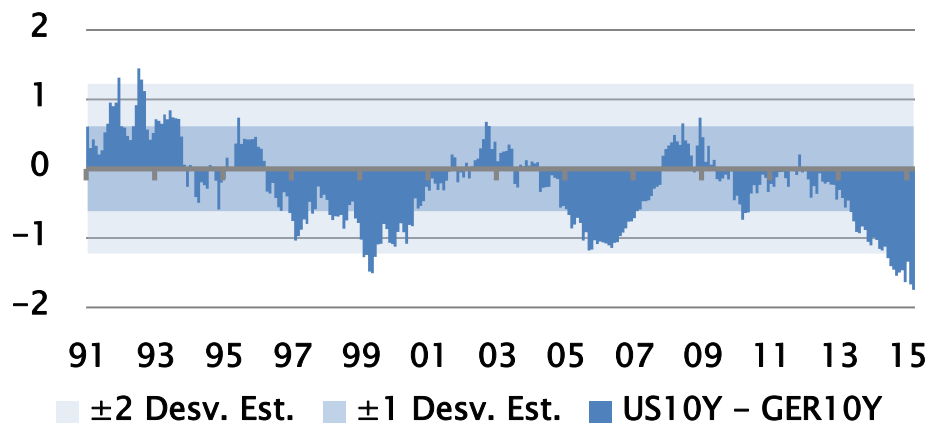
Evolución curva de rendimiento EE.UU.

(porcentaje)



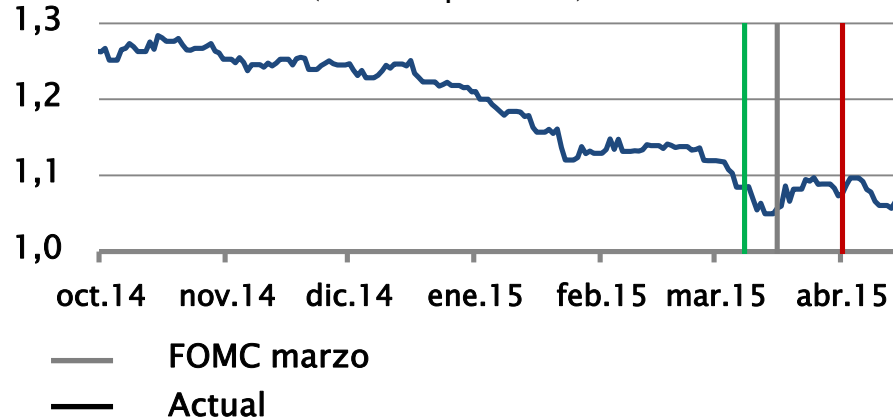
Spread tasas a 10 años EEUU – Alemania

(porcentaje)



Tipo de cambio Euro – Dólar

(dólares por Euro)

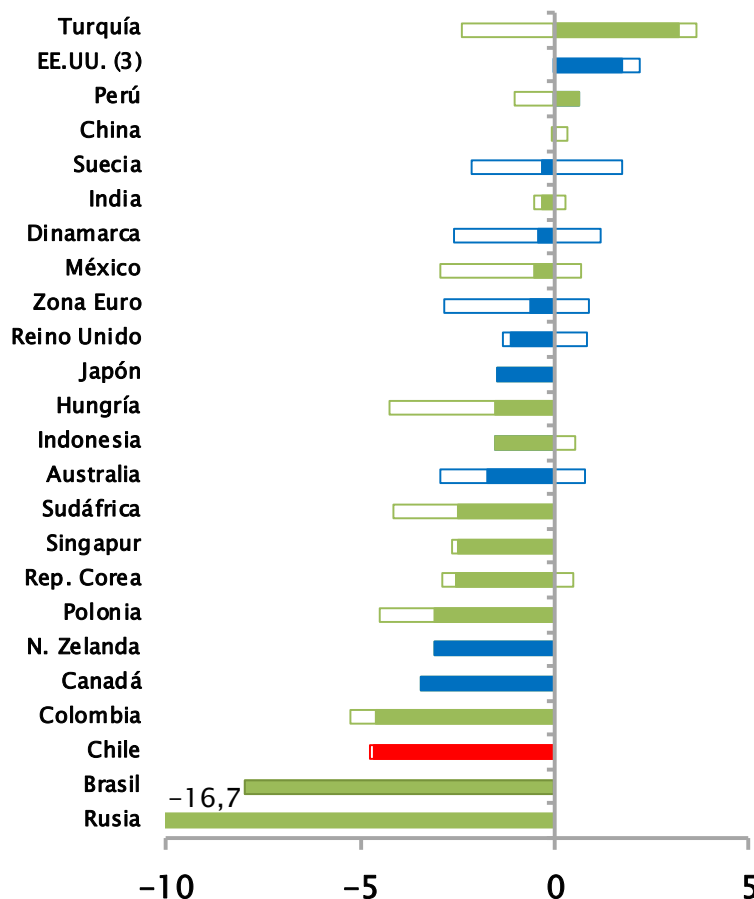




Economía internacional

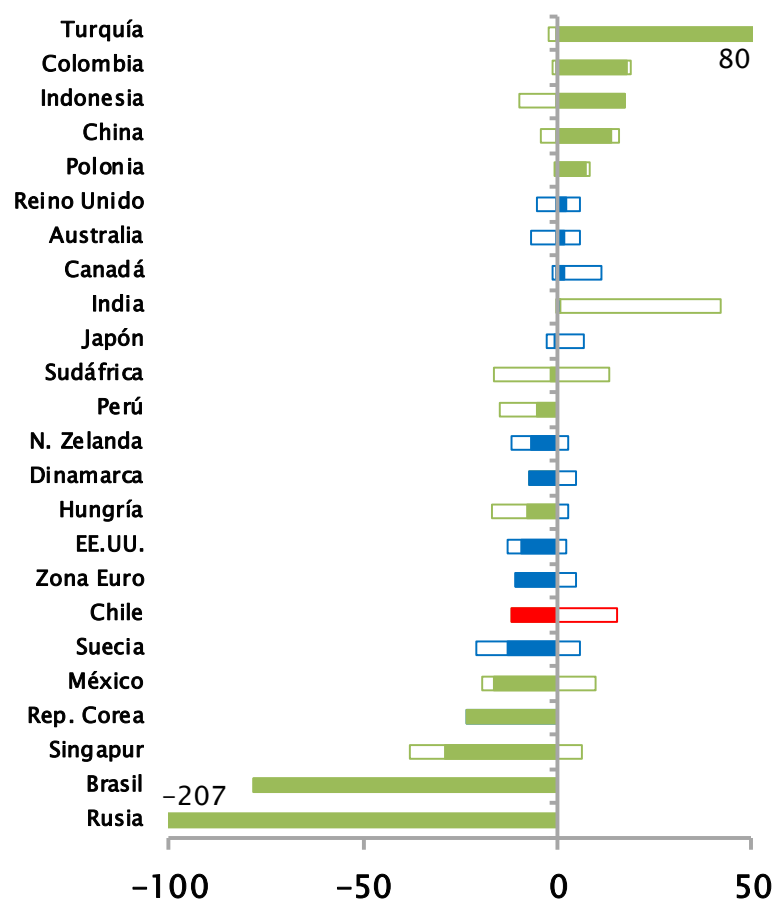
Paridades (1) (2)

(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) Corresponde a tipo de cambio multilateral.

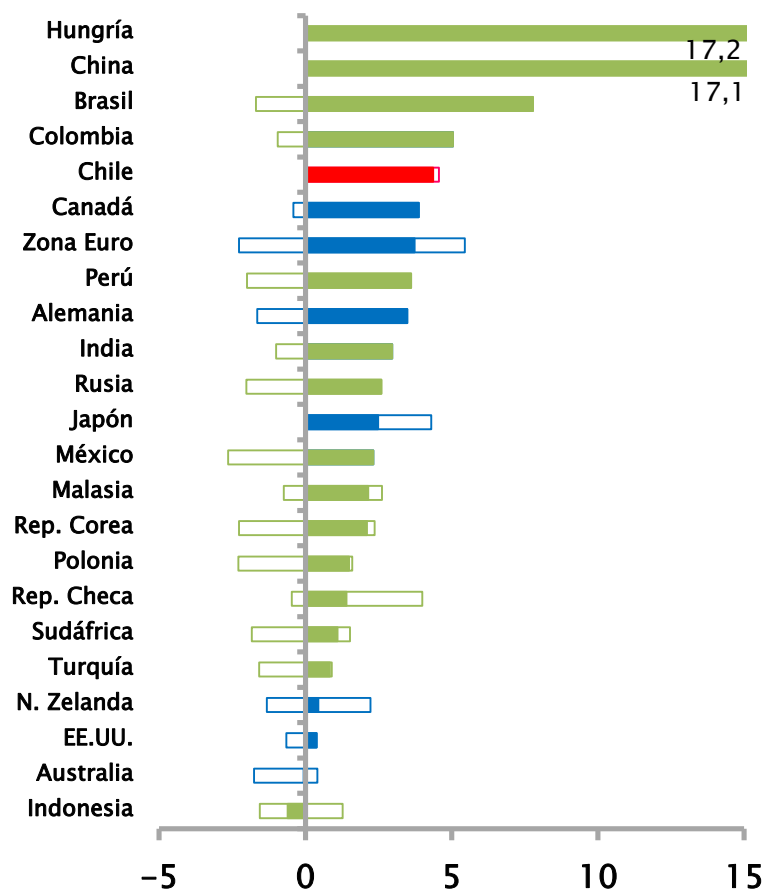
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

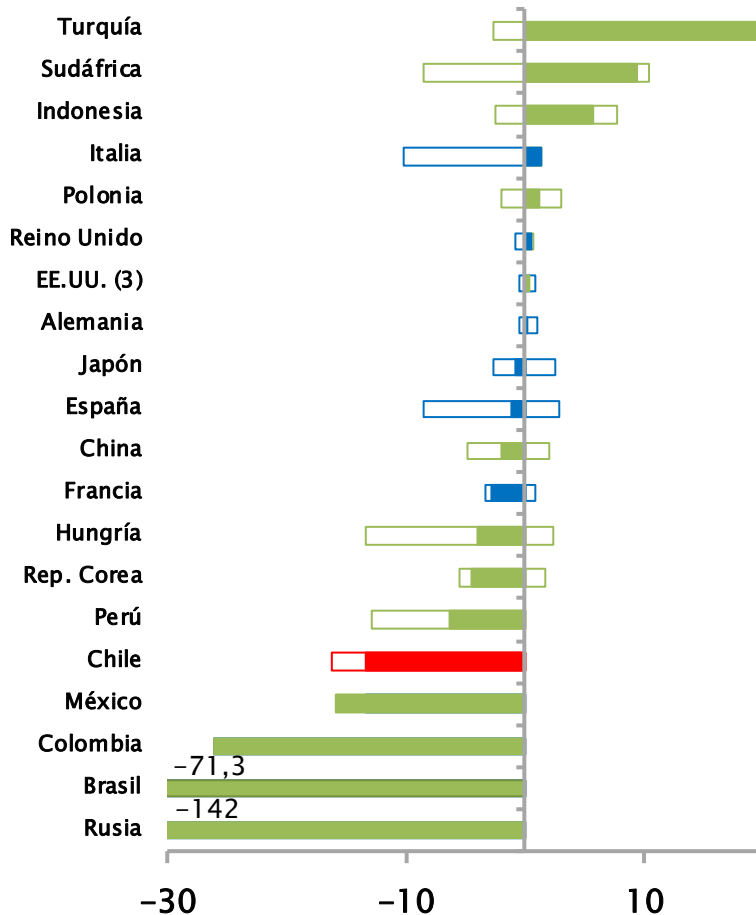
Mercados bursátiles (*)

(moneda local, variación mensual, porcentaje)



CDS *spread* a 5 años (*)

(puntos base)

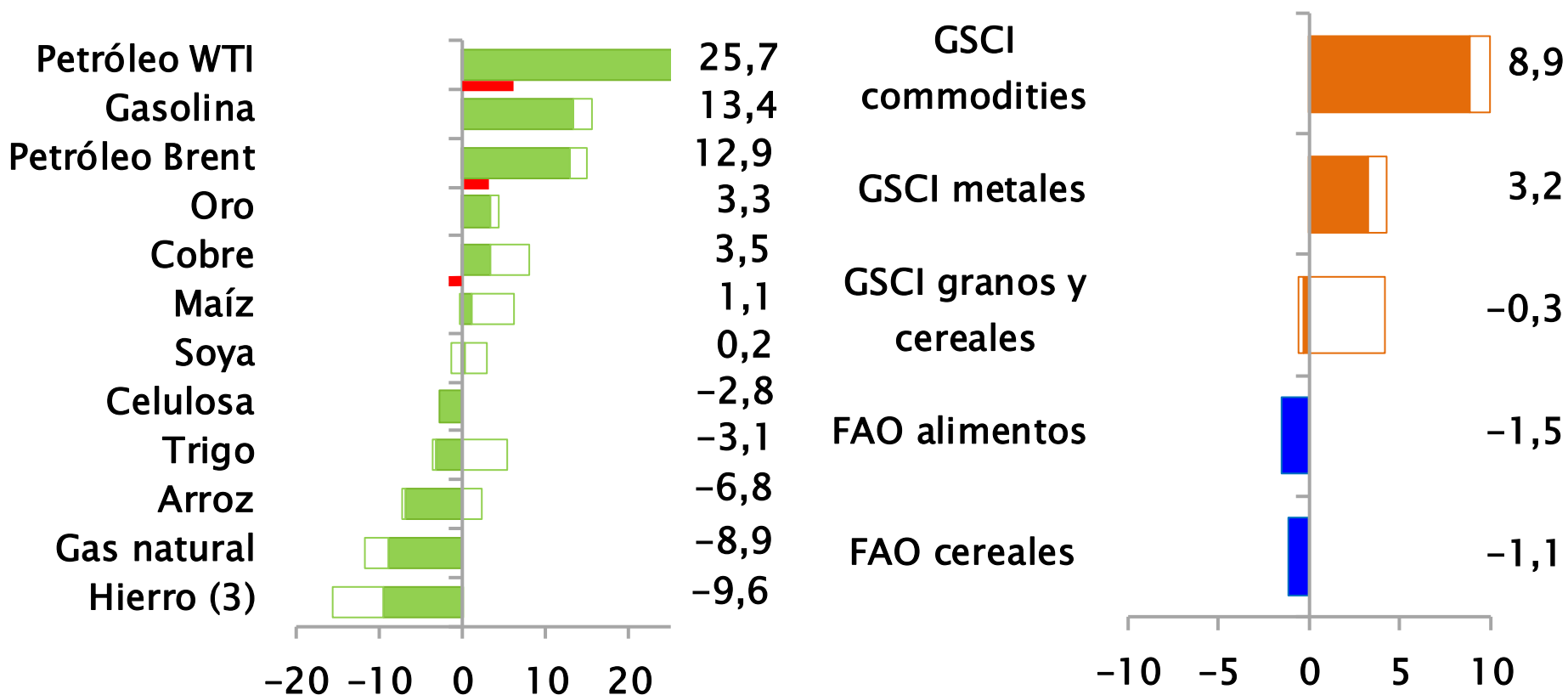


(*) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrollados. Barras sólidas es variación entre RPM y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (1)(2)(3) (porcentaje)



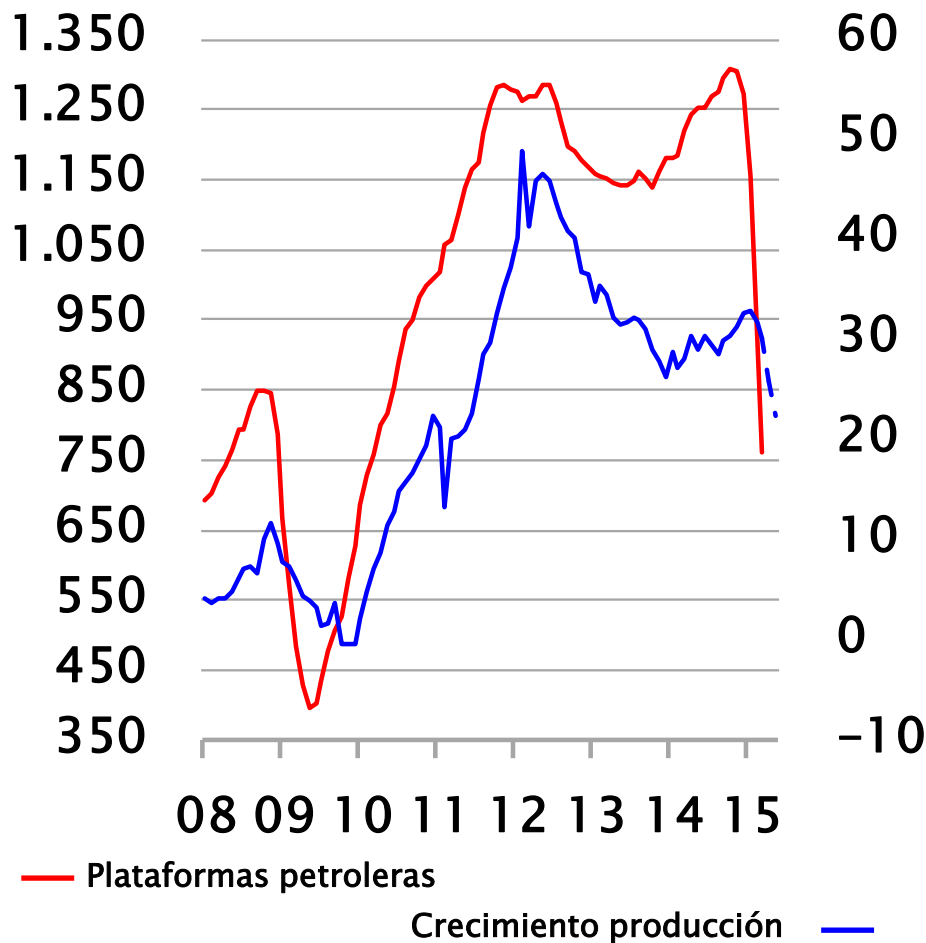
(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 16/04/15 respecto de los tres días hábiles previos al 19/03/15. (2) Barra roja indica la variación dese el precio proyectado en el IPoM respecto del promedio de los tres últimos días al 16/04/2015. (3) Índice FAO corresponde a la variación de febrero. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

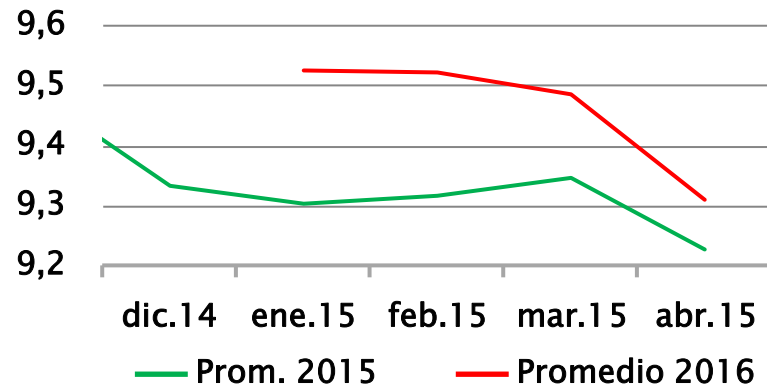


Economía internacional: Petróleo

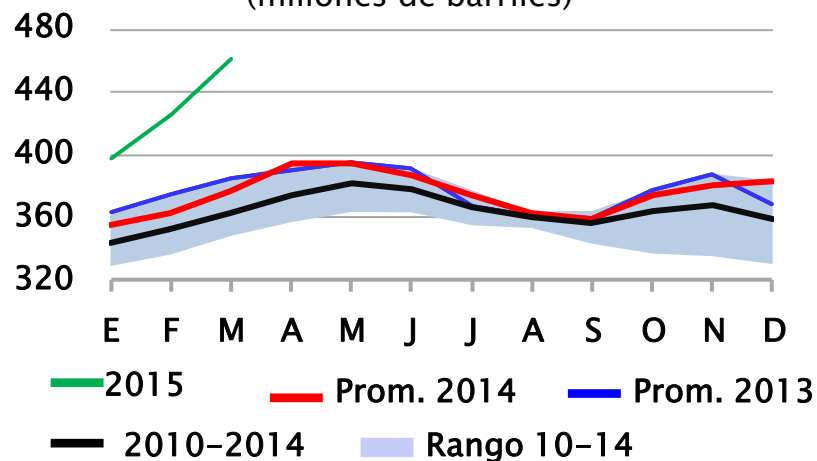
Plataformas y producción EE.UU. (*)
(número de plataformas; variación anual)



Estimación de producción 2015 EIA
(millones de barriles diarios)



Inventarios de petróleo en EE.UU.
(millones de barriles)

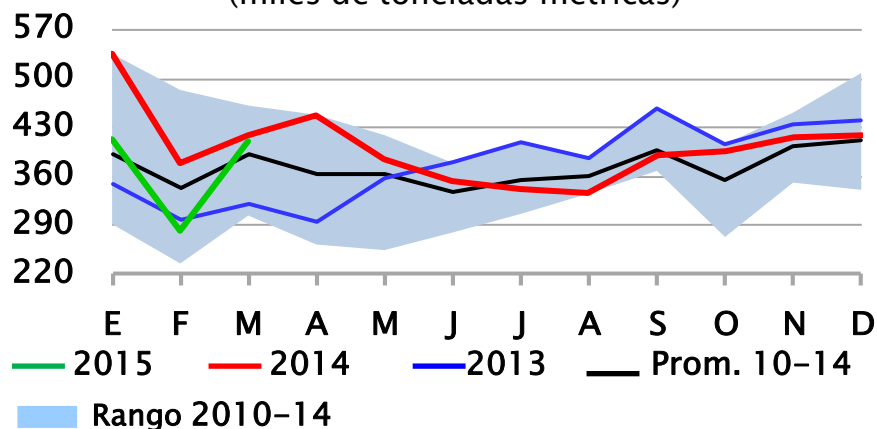




Economía internacional: Cobre

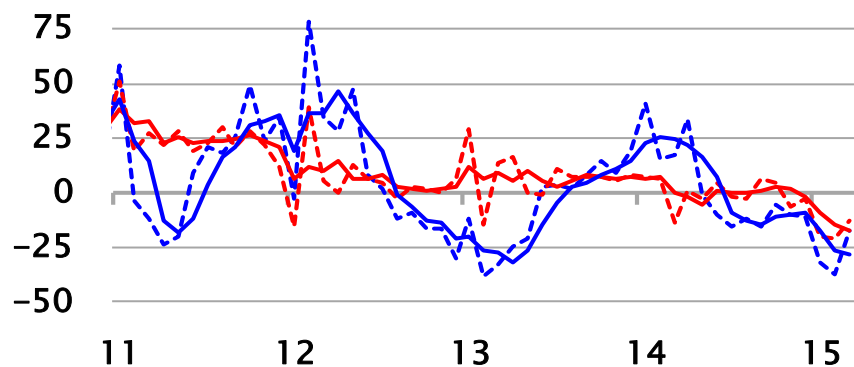
Cobre: Importaciones China

(miles de toneladas métricas)



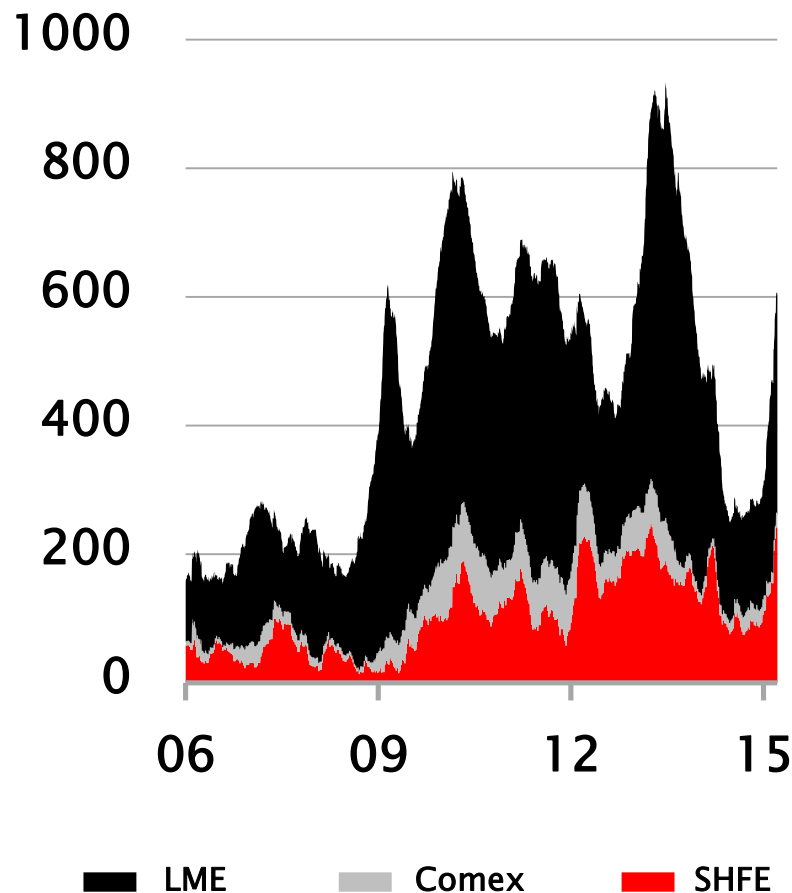
China: importaciones cobre y totales

(variación anual, porcentaje)



Inventarios de cobre en bolsa

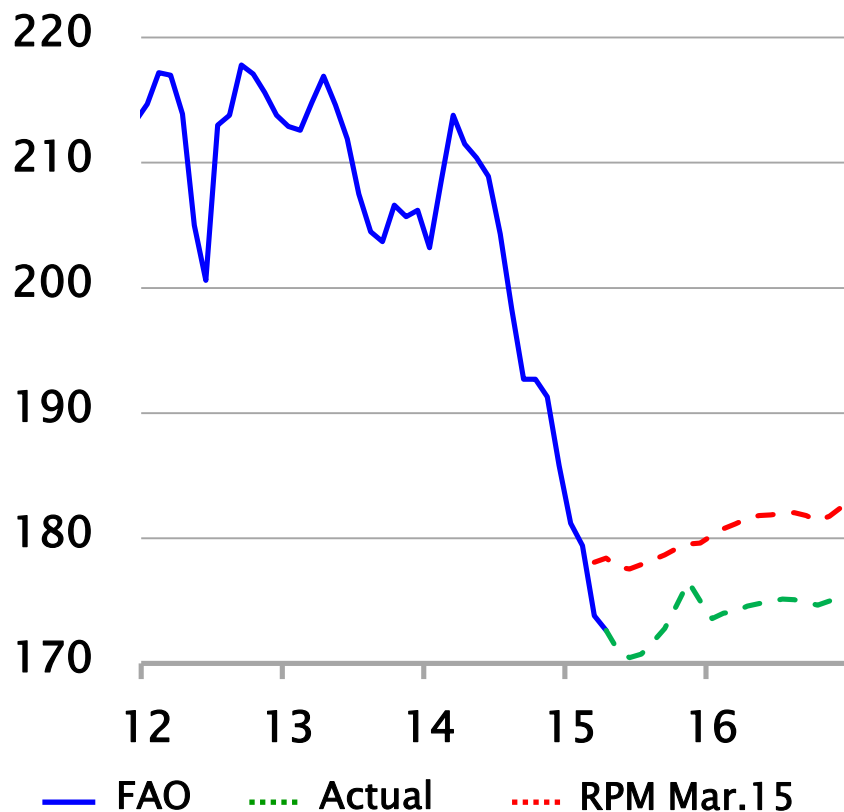
(miles de toneladas métricas)



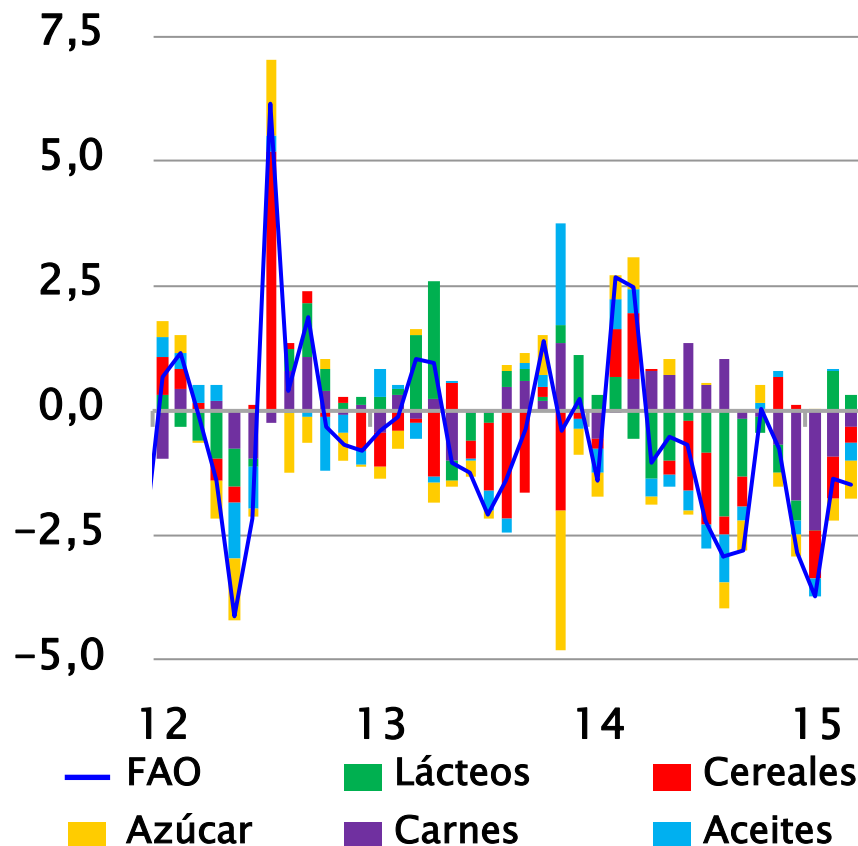


Economía internacional

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



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



(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Feb.14 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 10/03/15. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 08/04/15. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones del Banco Central de Chile en base a datos de cada componente del índice.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

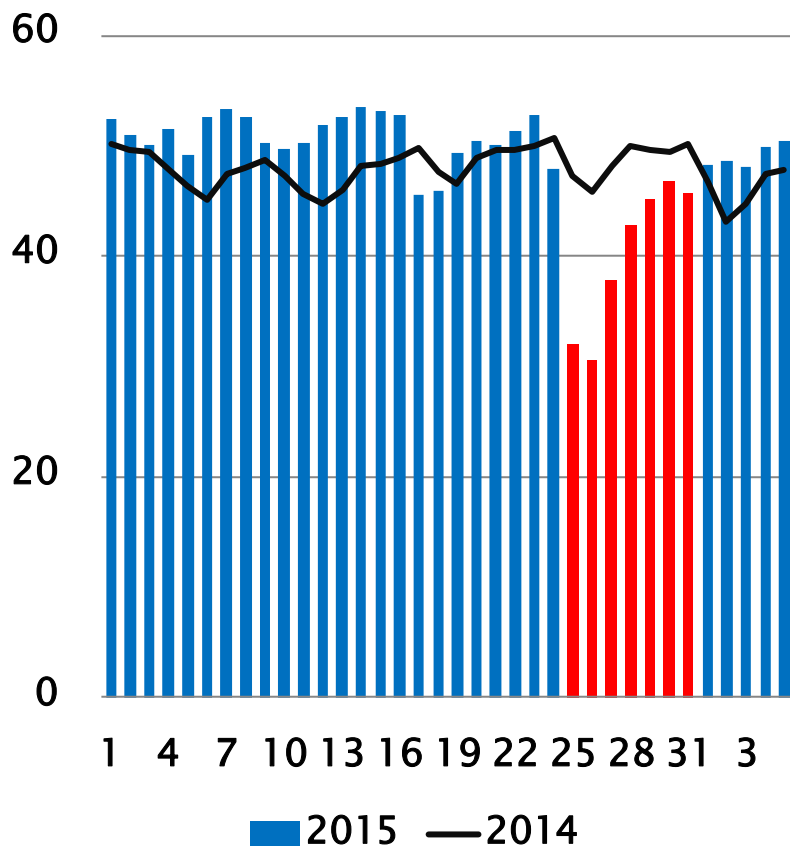


Escenario interno



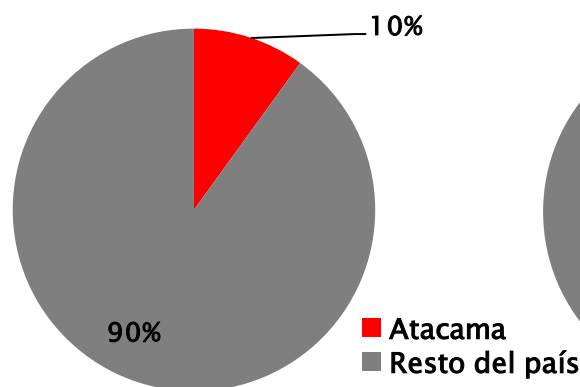
Actividad y demanda

SING marzo y abril
(GWh)



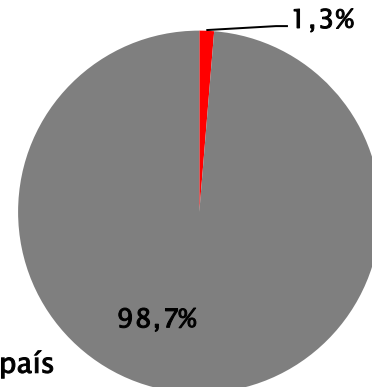
Construcción

(porcentaje del PIB sectorial, 2013)



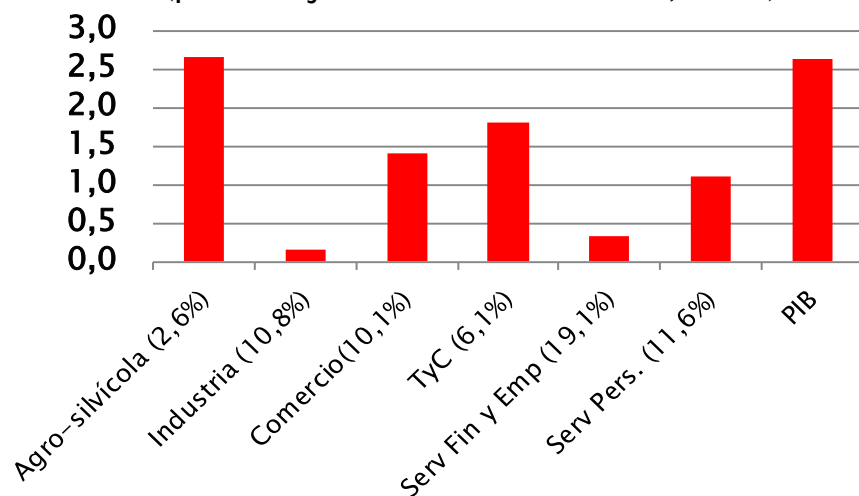
Empleo construcción

(porcentaje del empleo total, 2014)



PIB región de Atacama (*)

(porcentaje sobre el PIB sectorial, 2013)

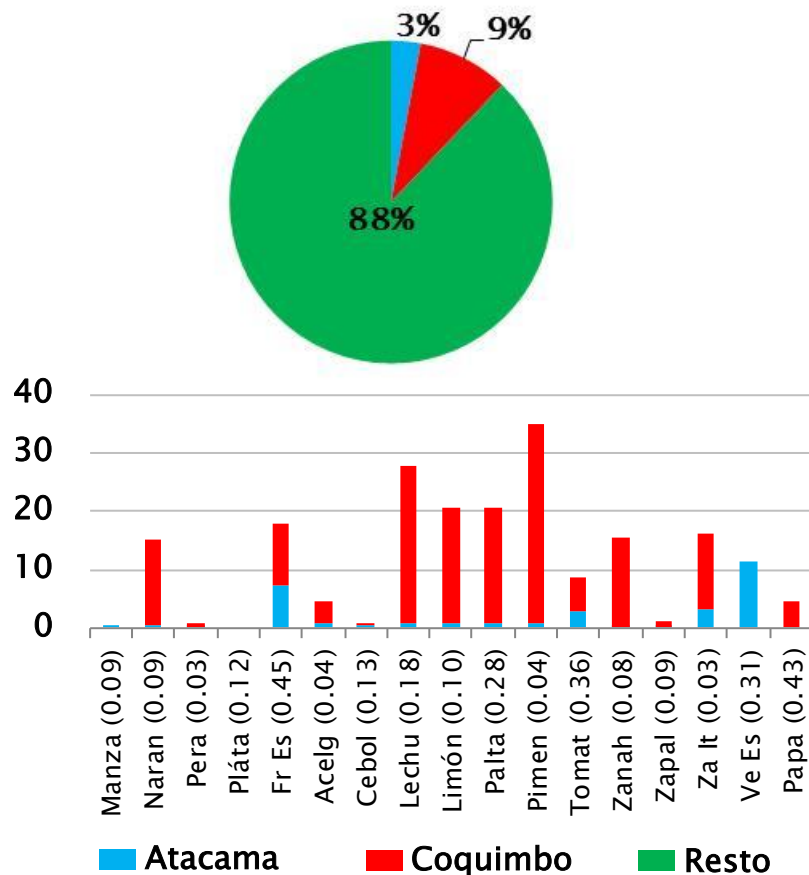


(*) Cifras entre paréntesis corresponde a la participación del sector a nivel nacional en el PIB total. Los acrónimos "TyC", "Serv Fin y Emp" y "Serv Pers." corresponden a transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales y servicios personales, respectivamente.

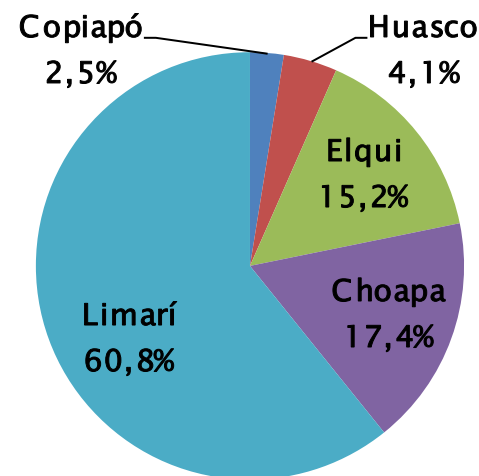


Actividad y demanda

Superficie sembrada y producción (*)
(porcentaje del total)



Superficie plantada con viñas y parronales de uvas pisqueras (*)
(porcentaje del total)

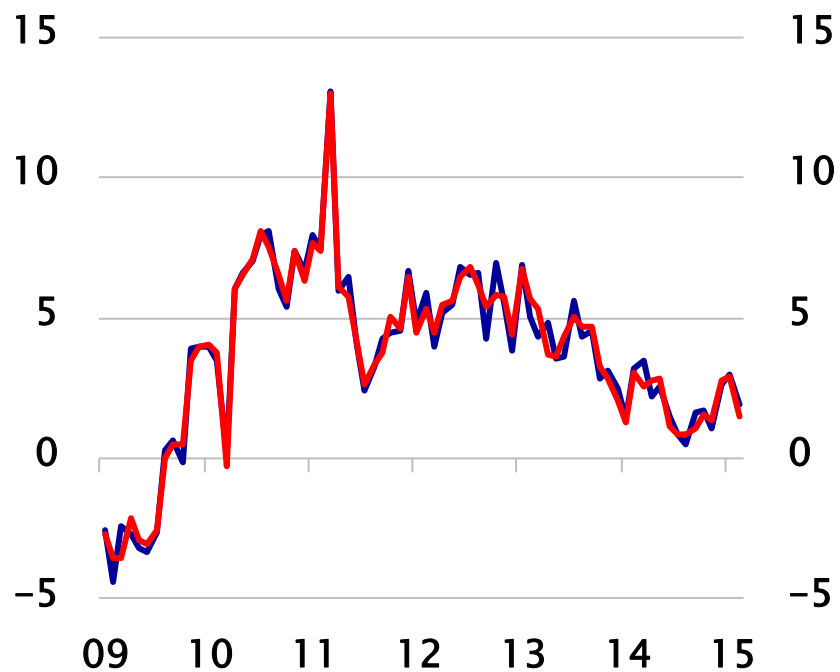


(*) Para el cálculo de las participaciones en la superficie nacional se utiliza información disponible de 2007 a 2014. La ponderación por cada fruta o verdura en el total se realiza teniendo en cuenta las participaciones relativas en el IPC. Los acrónimos “Fr Es”, “Za It” y “Ve Es” corresponden a frutas de la estación, zapallo italiano y verdura de la estación, respectivamente.



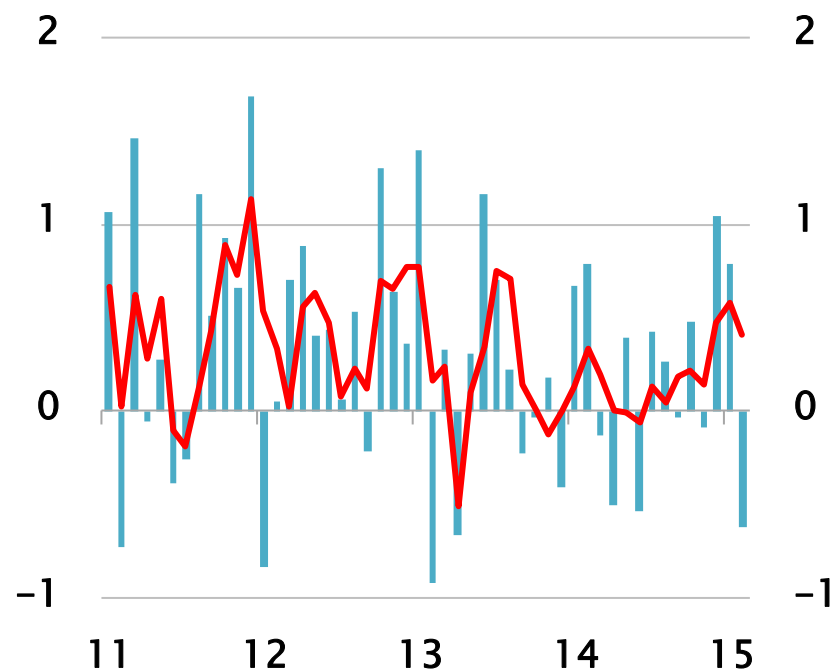
Actividad y demanda

IMACEC
(variación anual, porcentaje)



— Original
— Desestacionalizado

IMACEC
(serie desestacionalizada, porcentaje)



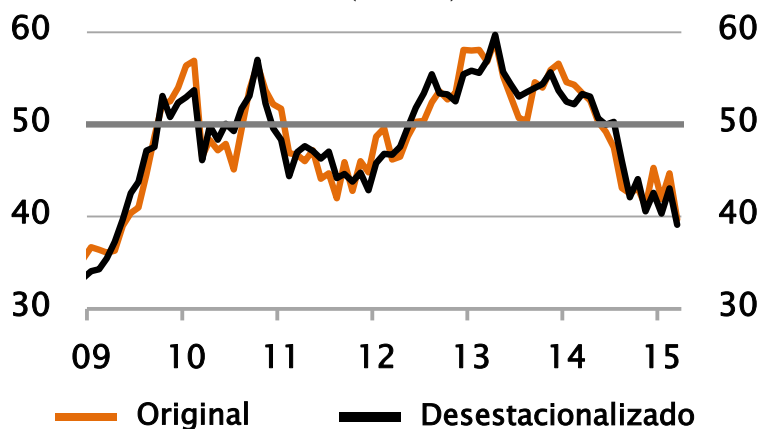
— Var. mensual
promedio móvil
trimestral

Variación
mensual

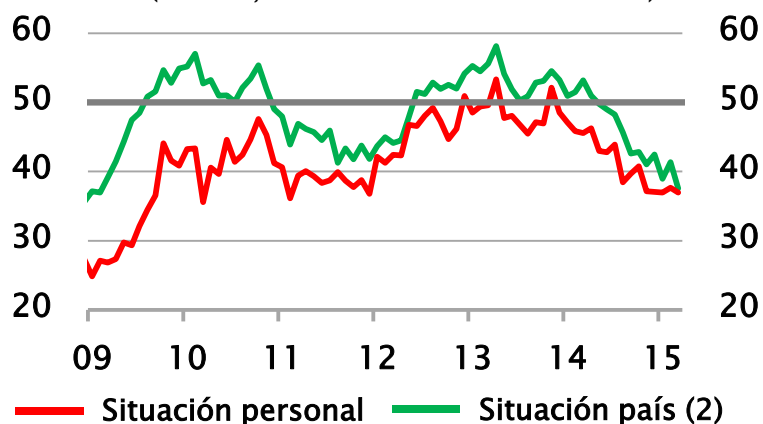


Actividad y demanda

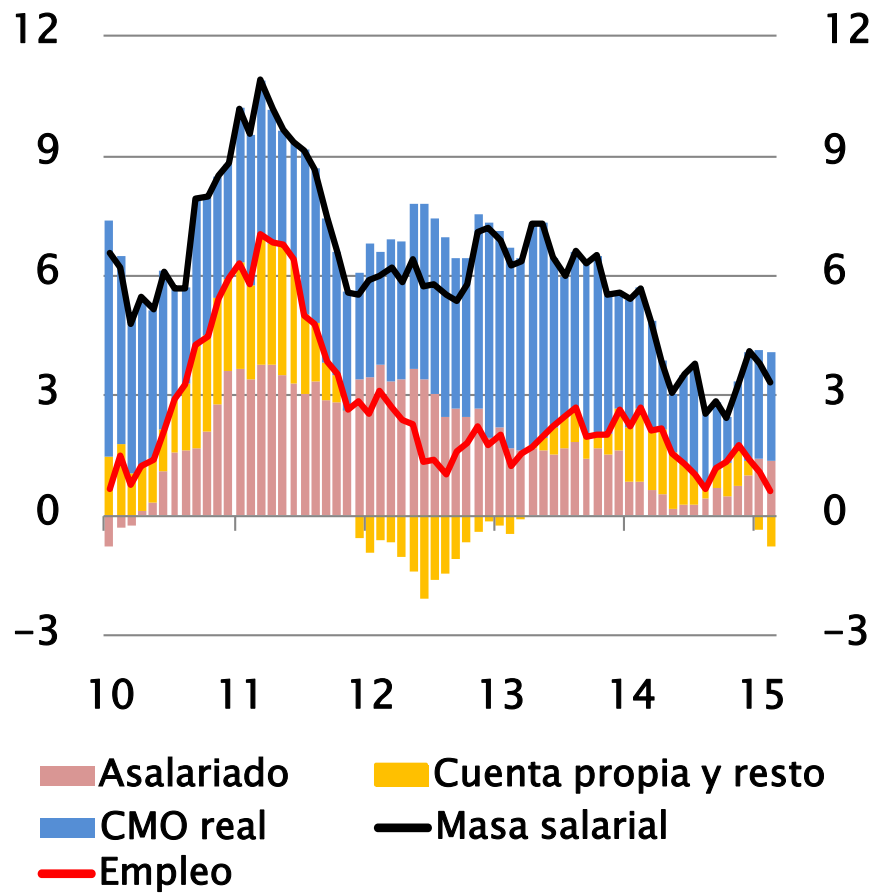
Percepción de los consumidores IPEC (1)
(índice)



Percepción de los consumidores IPEC (1)
(índice, serie desestacionalizada)



Masa salarial
(variación anual, porcentaje)



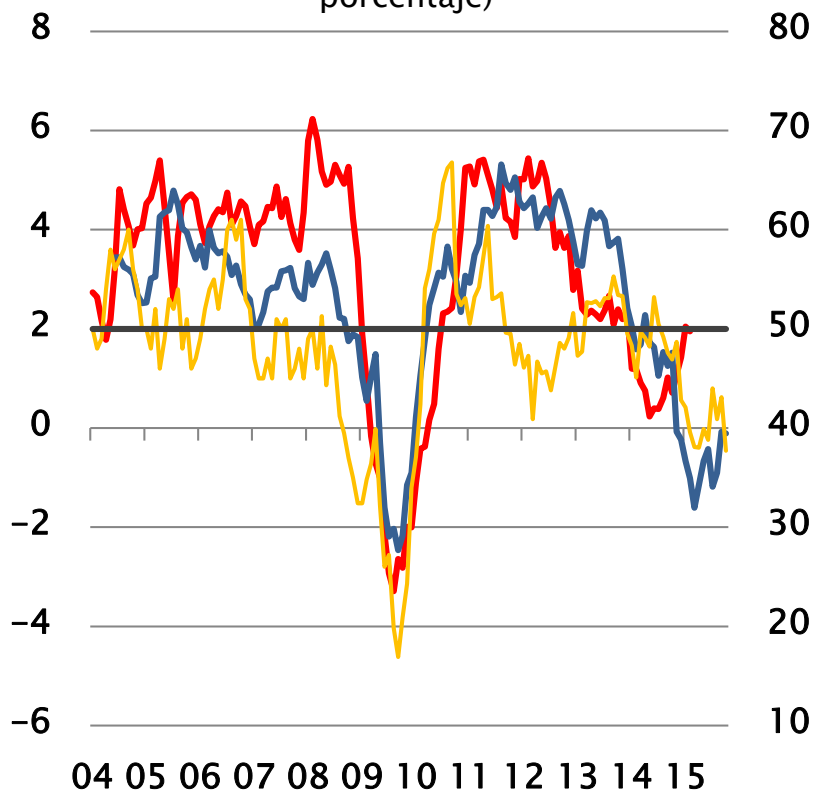
(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Corresponde al promedio simple de situación país actual, situación país a 1 año y situación país a 5 años.



Actividad y demanda

IMCE, IPEC y empleo asalariado

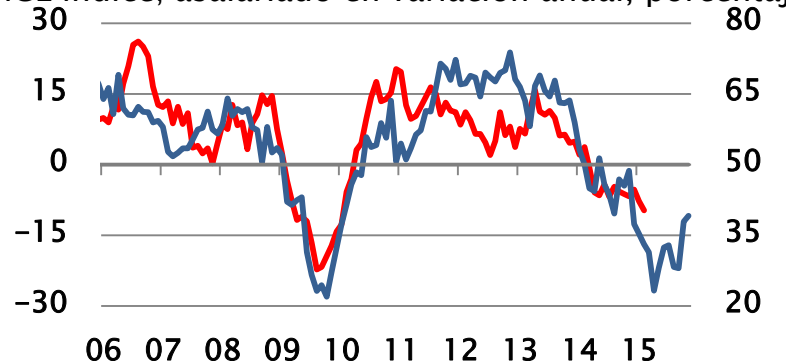
(IMCE/IPEC índice; asalariado en variación anual, porcentaje)



— Asalariados (t) (4) IMCE empleo (t-7) (1)(2) —
IPEC cesantía (t-7) (3) —

Construcción: IMCE y empleo asalariado

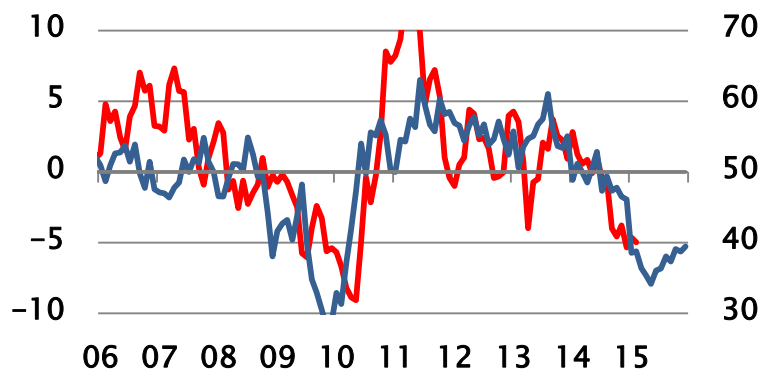
(IMCE índice; asalariado en variación anual, porcentaje)



— Asalariados (t) (4) IMCE empleo (t-8) (1) —

Industria: IMCE y empleo asalariado

(IMCE índice; asalariado en variación anual, porcentaje)



— Asalariados (t) (4) IMCE empleo (t-9) (1) —

(1) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. Se presenta con un desfase temporal. (2) Promedio simple del IMCE Empleo en Comercio y Construcción e Industria. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica disminución (aumento) de la cesantía en 12 meses. Se presenta con un desfase temporal. (4) Series empalmadas con la variación mensual en marzo 2010.

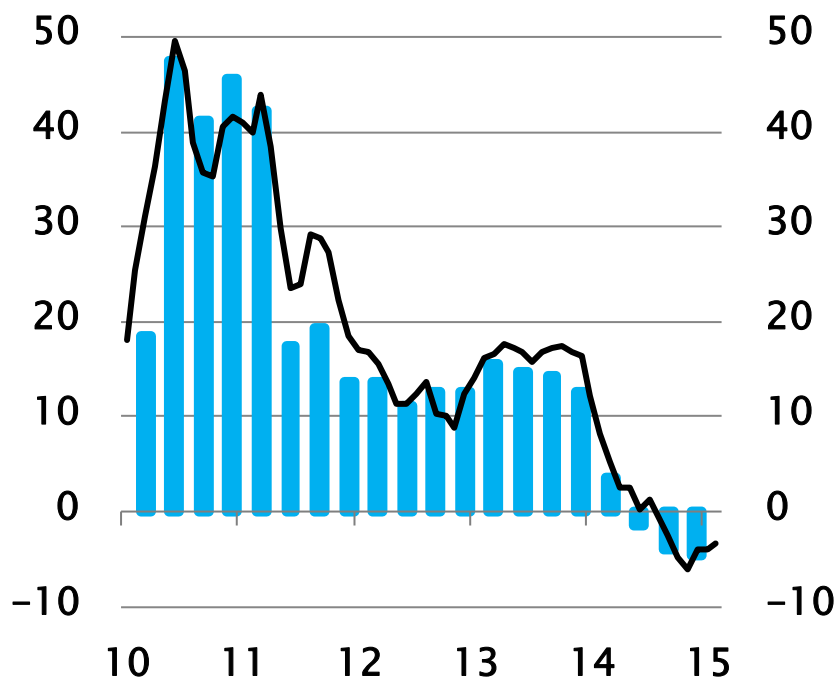
Fuentes: Adimark, Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez e Instituto Nacional de Estadísticas.



Actividad y demanda

Consumo durable

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)

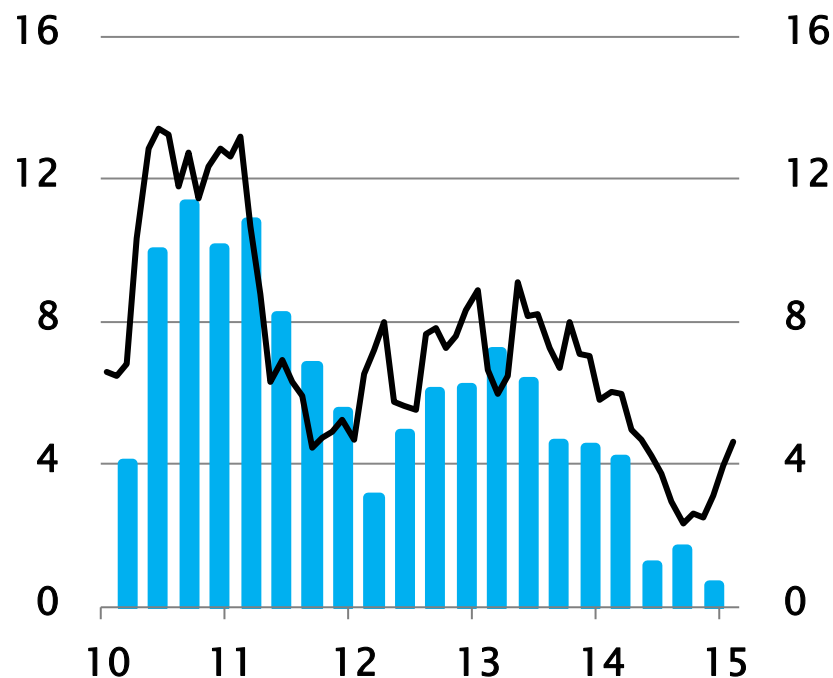


■ C. durable
CCNN

— IVCM durable

Consumo no durable

(variación anual de promedio móvil trimestral, porcentaje)



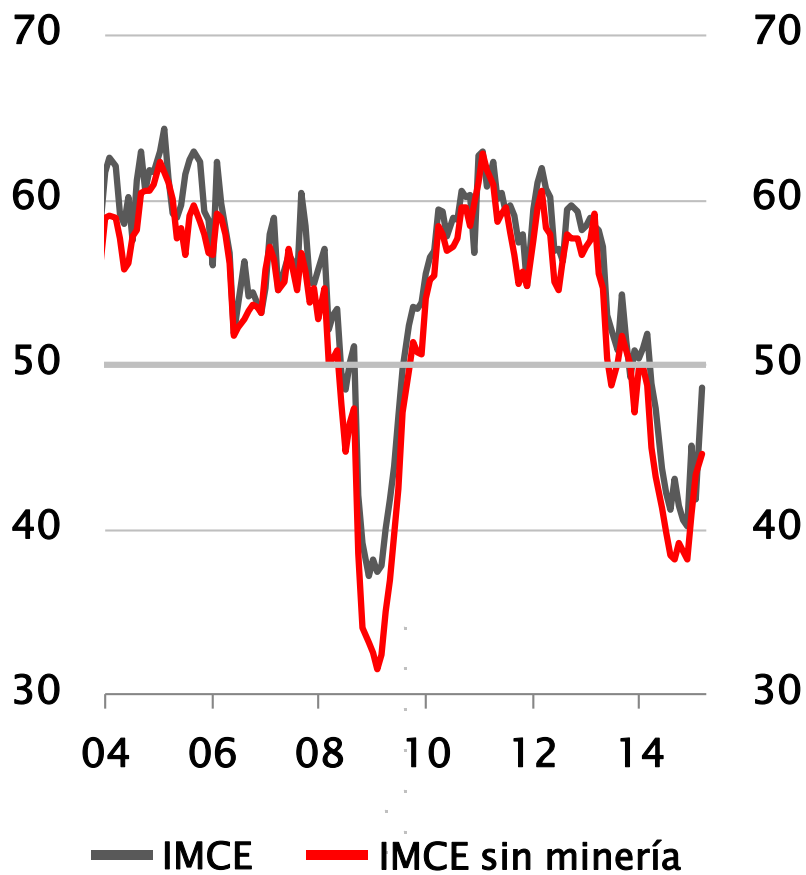
■ C. no durable
CCNN

— IVCM no
durable

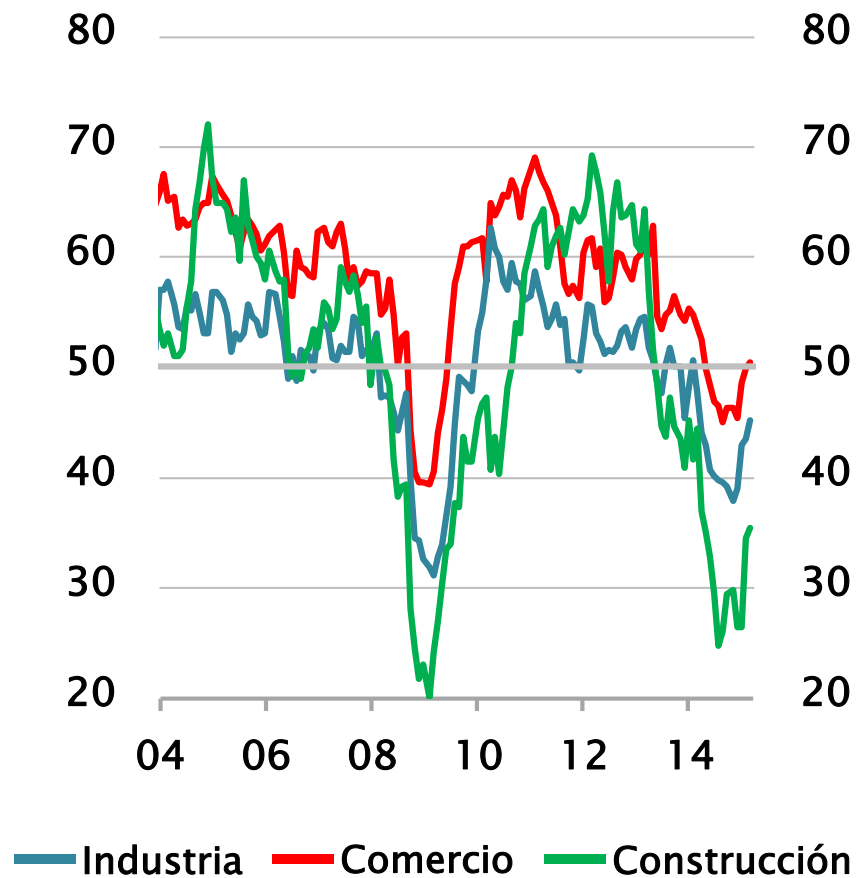


Actividad y demanda

Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)



Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)

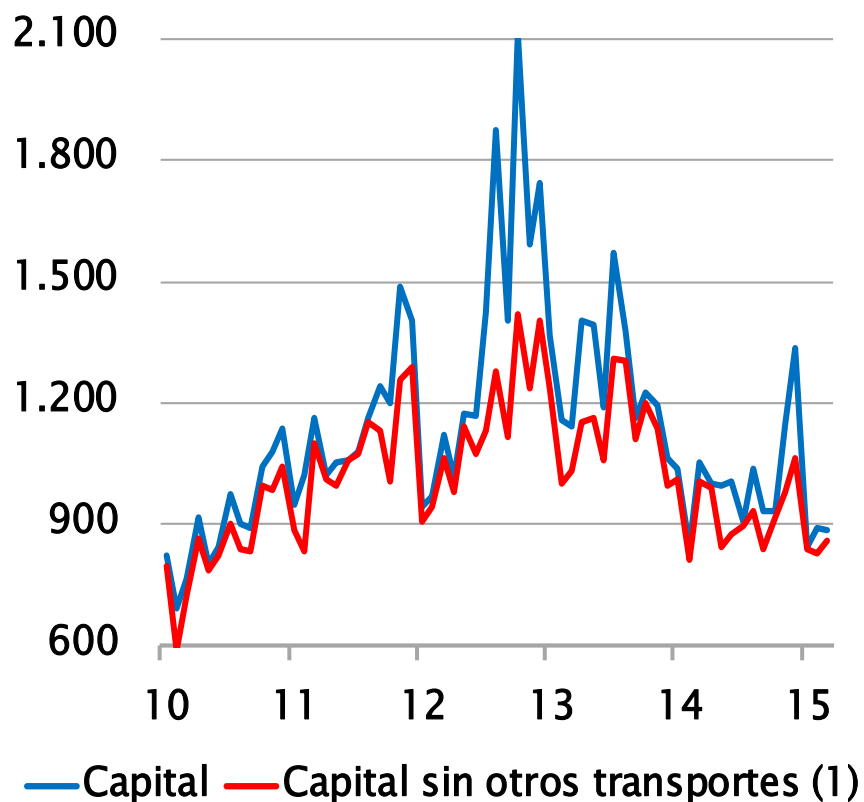


(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

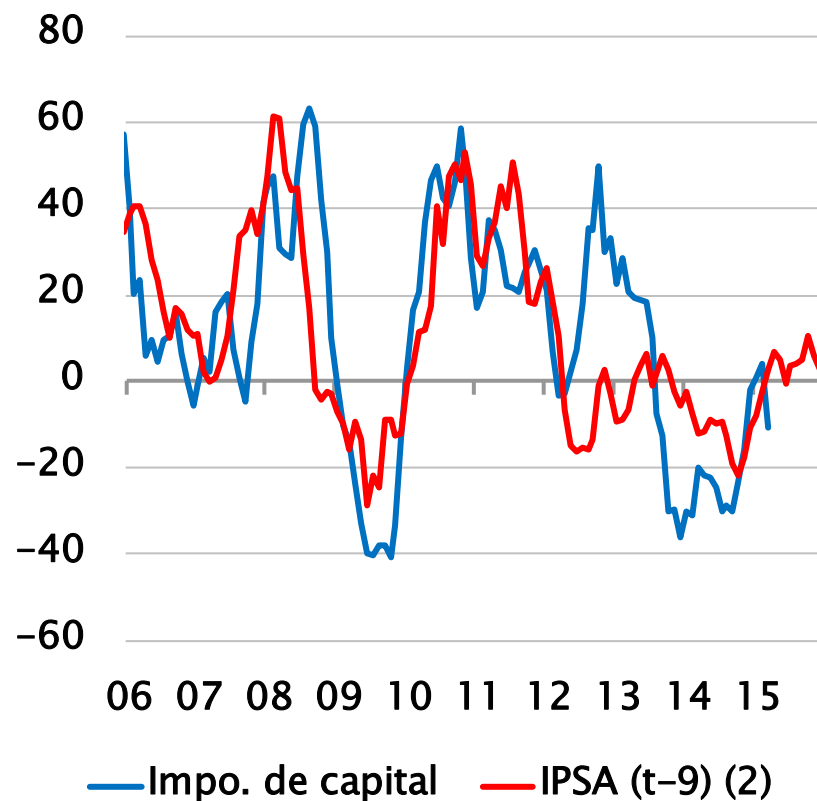


Actividad y demanda

Importaciones de bienes de capital (millones de dólares)



Indicadores de inversión (variación nominal anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)

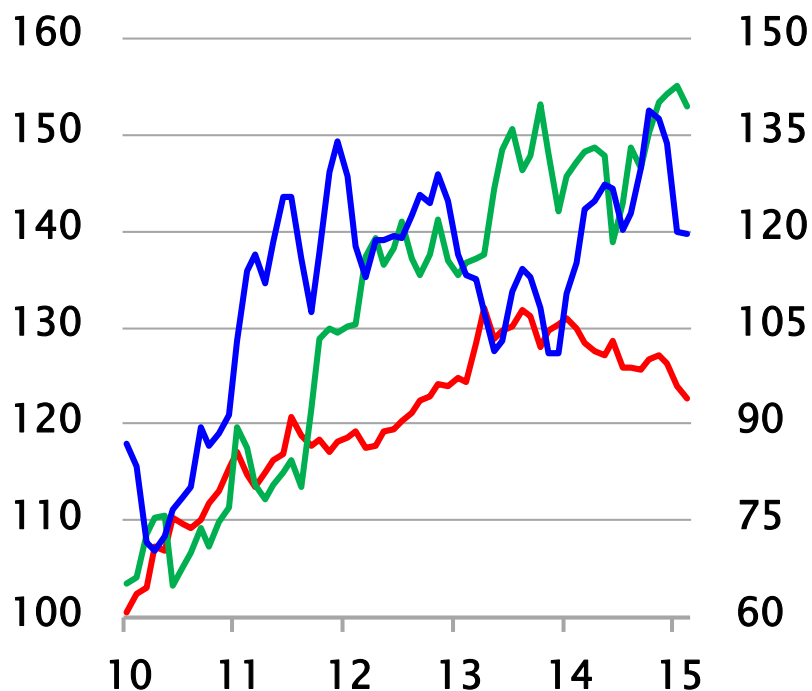




Actividad y demanda

Indicadores de edificación

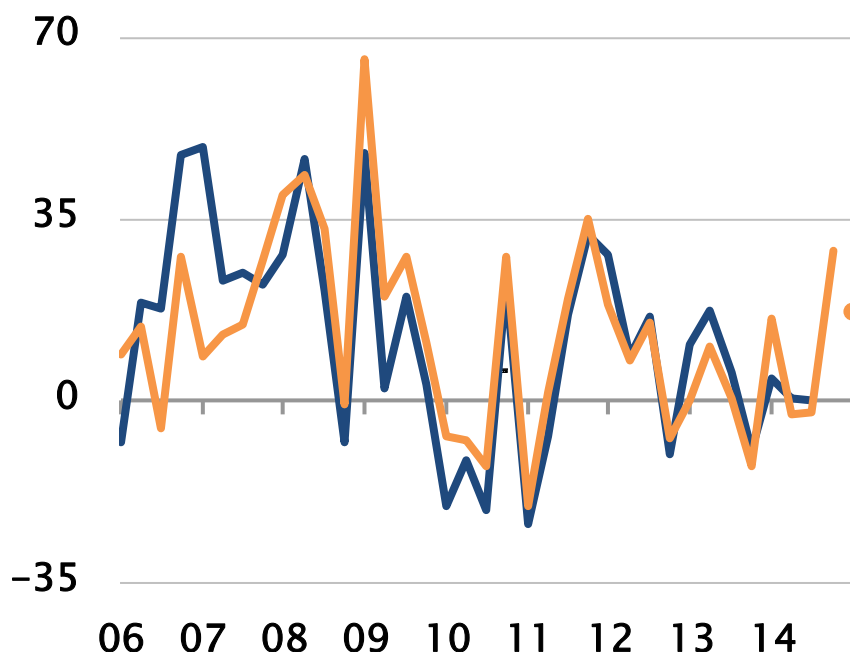
(índice 2009=100, serie desestacionalizada)



— Venta de proveedores
— Empleo construcción
— Superficie autorizada (1)

Inversión de gobierno

(variación nominal anual, porcentaje)



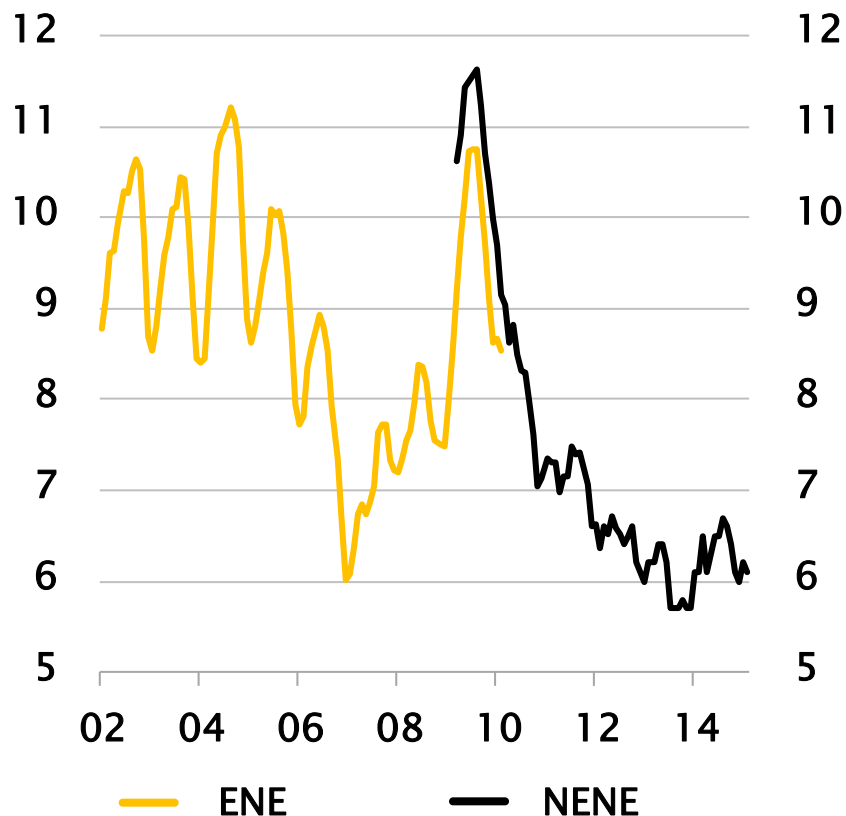
— CCNN (2) — DIPRES (3)

(1) Promedio móvil trimestral. (2) Inversión de gobierno general contenida en las CNSI. (3) Corresponde a la suma de los gastos en inversión y transferencia de capital de la DIPRES. Punto corresponde al promedio del bimestre enero-febrero del 2015.

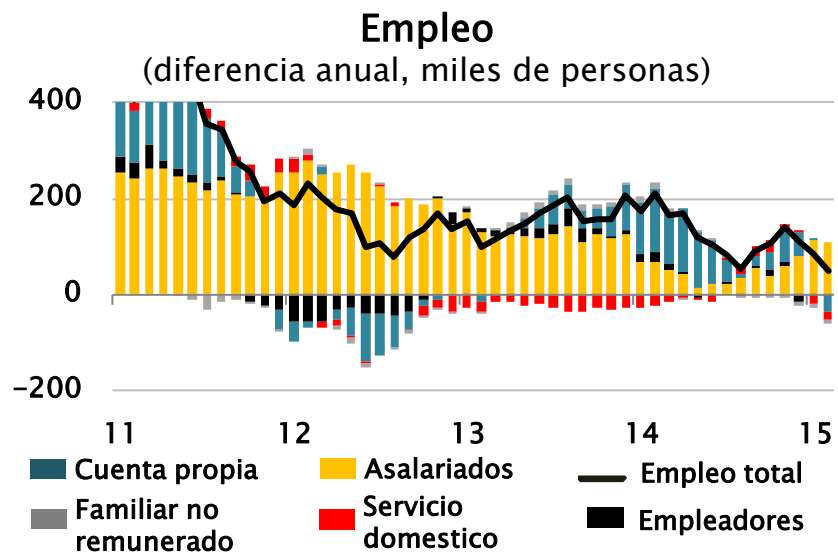
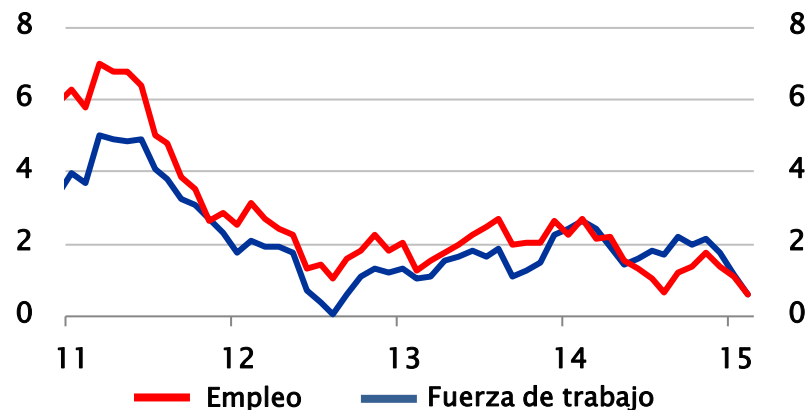


Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo (porcentaje)



Empleo y fuerza de trabajo (variación anual, porcentaje)

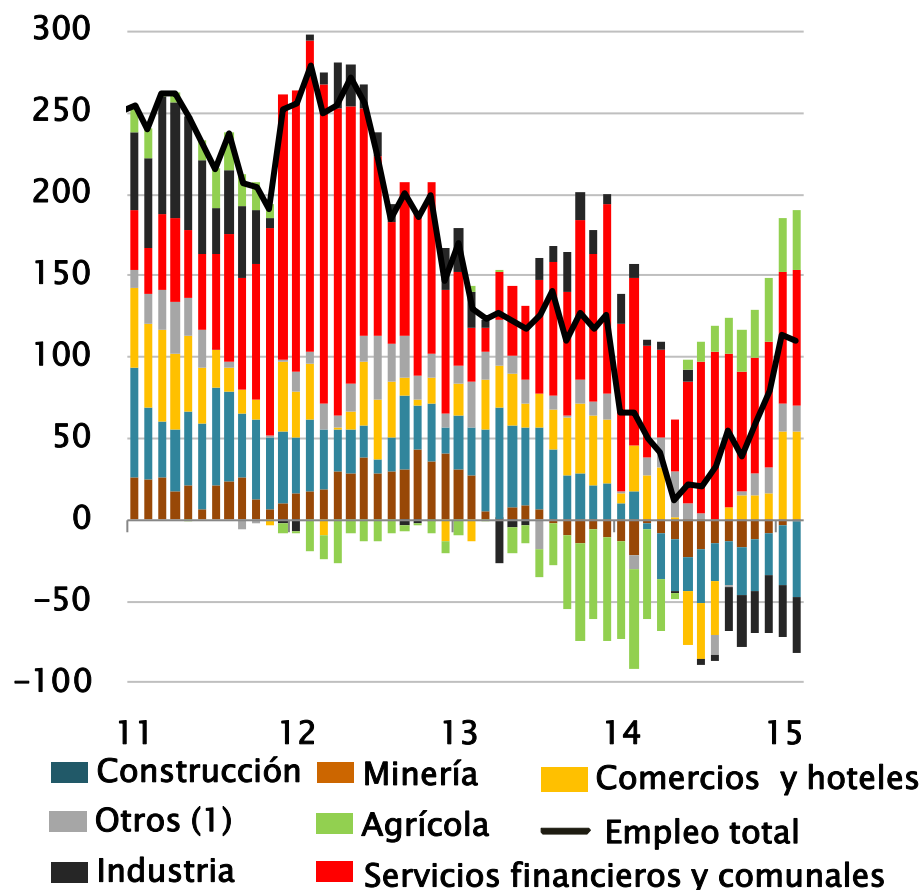




Empleo, salarios y precios

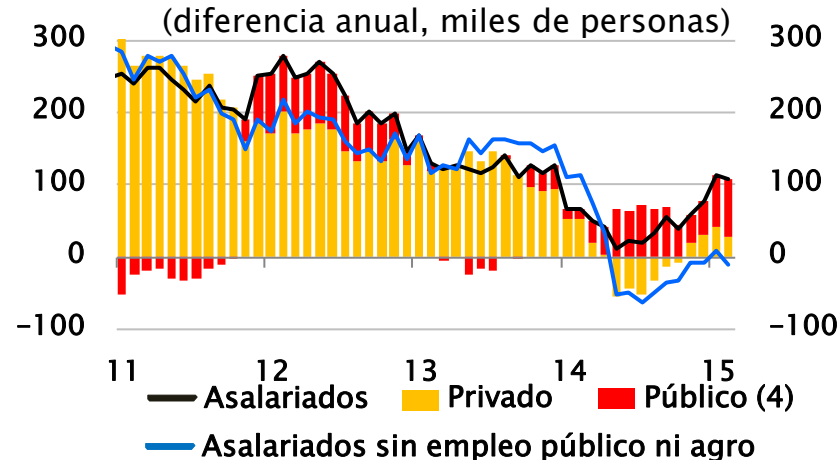
Empleo asalariado

(diferencia anual, miles de personas)

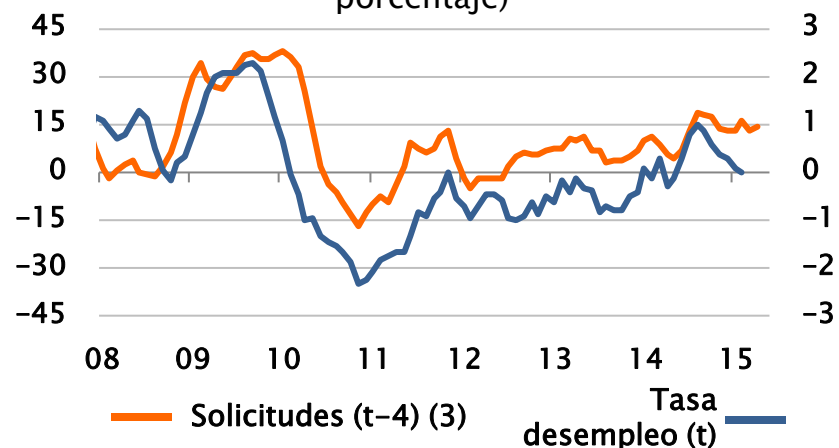


Empleo asalariado

(diferencia anual, miles de personas)



Tasa de desempleo y solicitudes de cesantía (2)
(tasa en diferencia anual, solicitudes en crecimiento anual, porcentaje)



(1) Incluye: EGA, Transporte, almacenamiento y comunicaciones. (2) Afiliados que recibieron pago por cesantía. (3) Se presenta con un desfase temporal. (4) Corresponde a personas que se autoclasifican en empresas del sector público, concentrados principalmente en administración pública y defensa, educación y enseñanza.

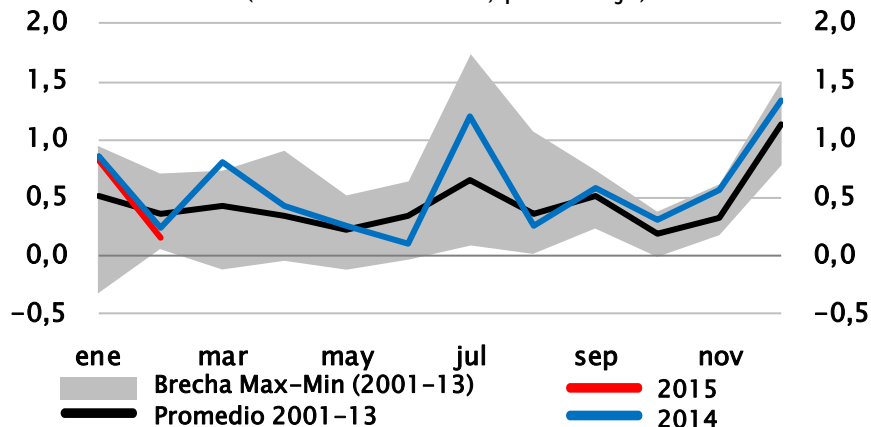
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Empleo, salarios y precios

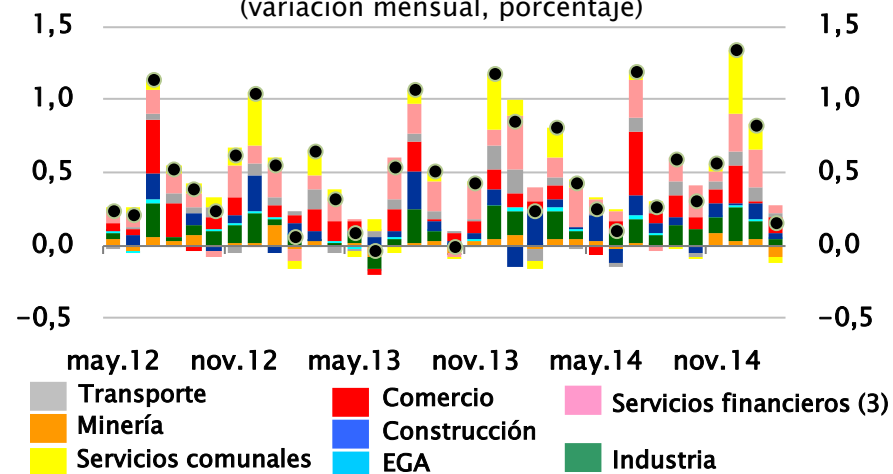
IREM nominal (1)

(variación mensual, porcentaje)



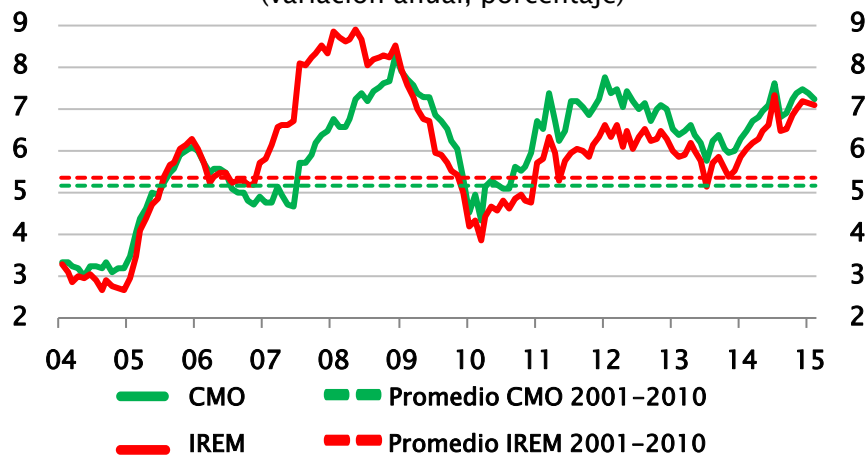
IREM nominal (3)

(variación mensual, porcentaje)



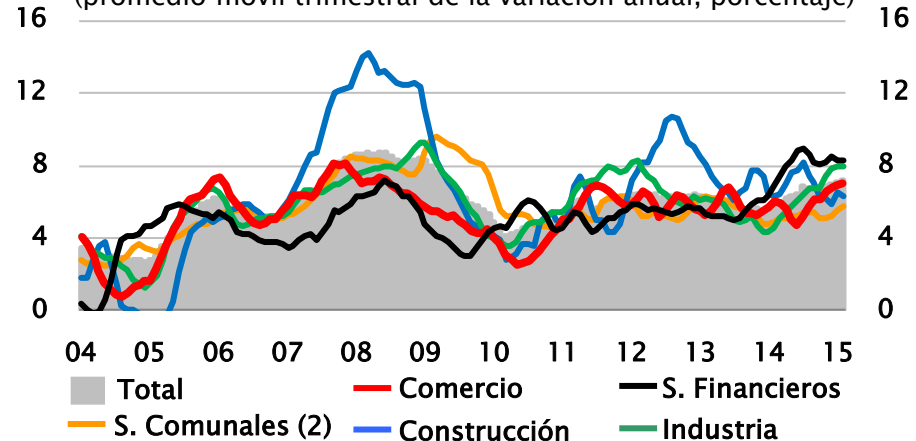
Salarios nominales (1)

(variación anual, porcentaje)



IREM nominal (1)

(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



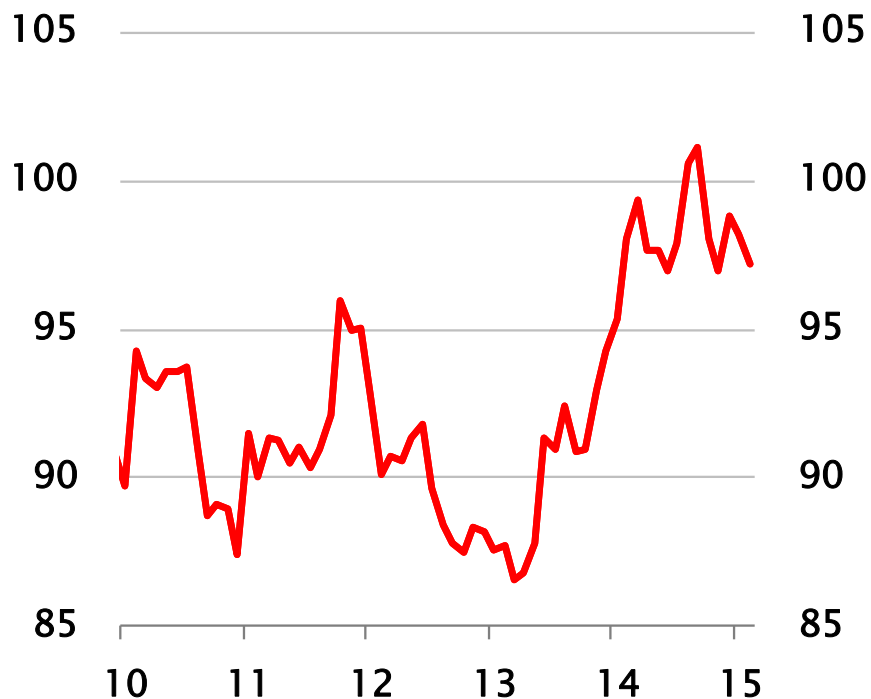
(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (2) Corresponde a Administración Pública, Enseñanza, Ss. Sociales y Salud, y Otros Ss. Comunitarios. (3) Línea punteada corresponde a promedio 2001-2013. (3) Puntos corresponden a la variación anual.

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

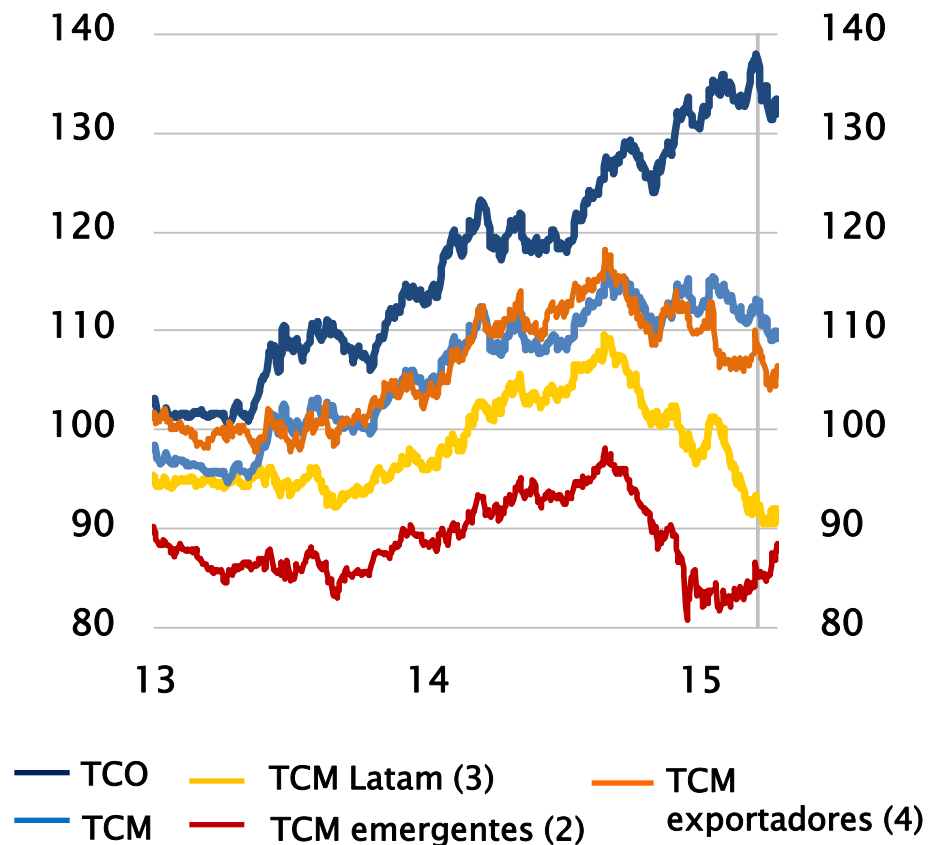


Mercados financieros

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)



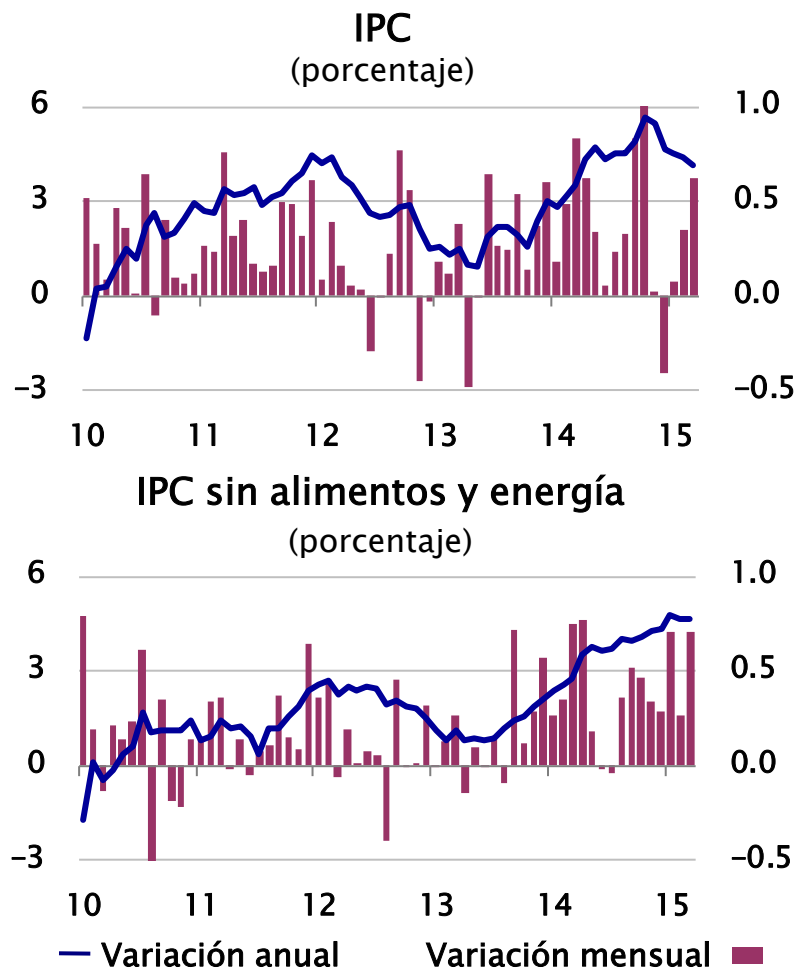
TCM y TCO (1)
(datos diarios, índice junio 2011=100)



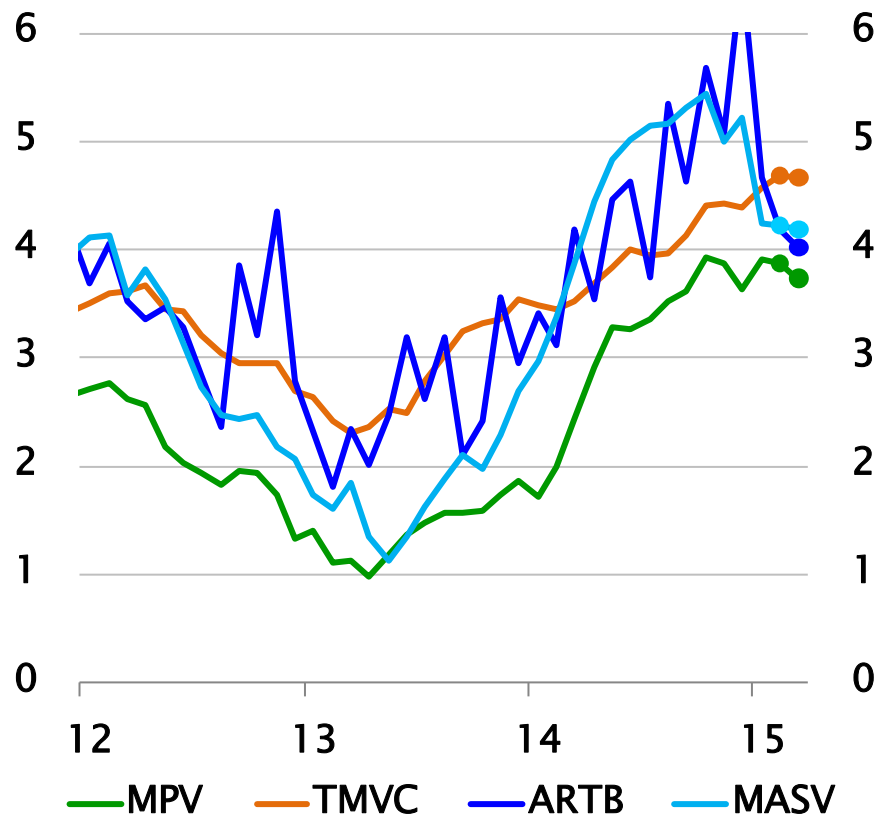
(1) Línea gris vertical indica RPM marzo. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



Empleo, salarios y precios



Medidas de inflación subyacente (*) (variación anual, porcentaje)

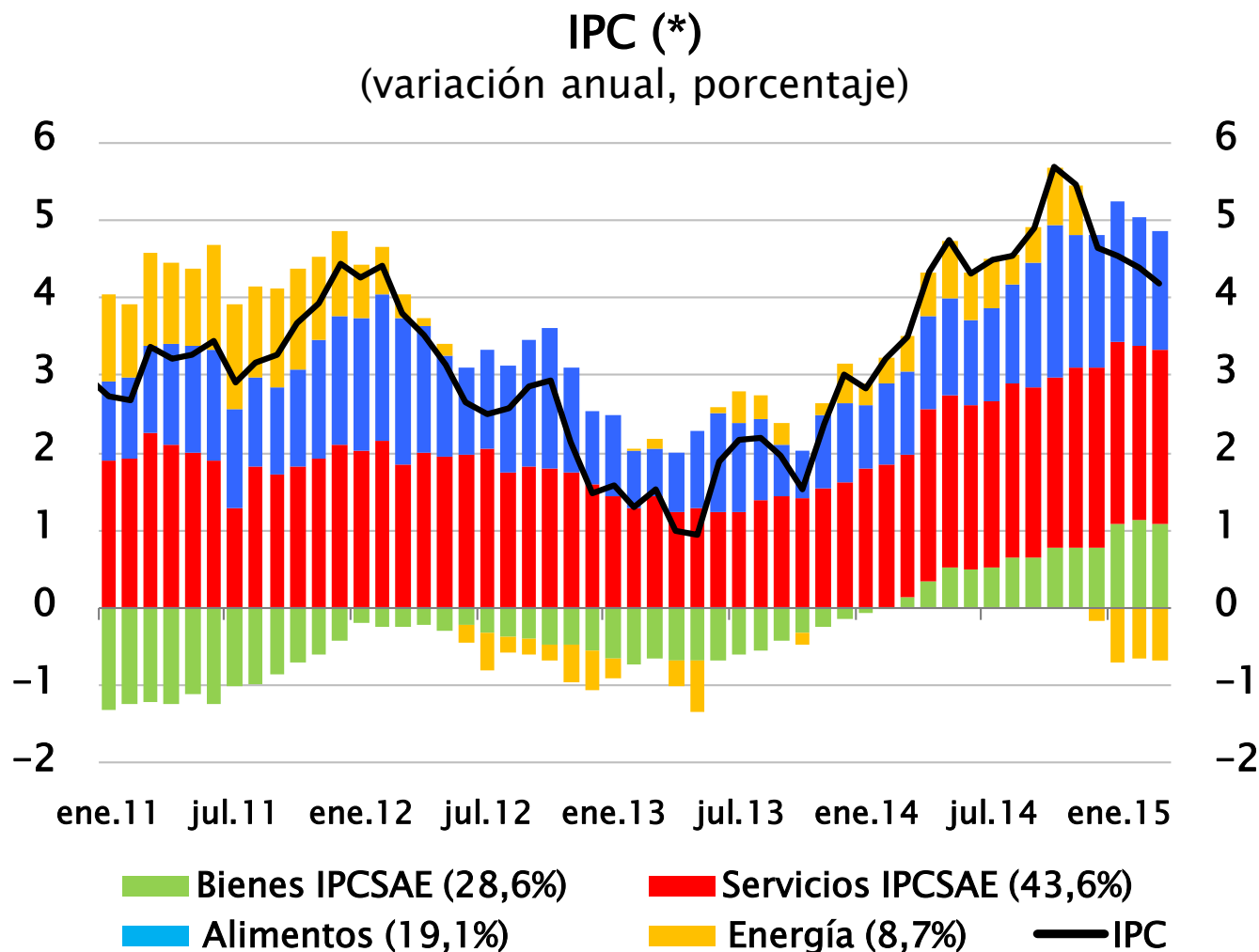


(*) MPV: media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos de Trabajo, Banco Central de Chile, N° 471. TMVC: media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos de Trabajo, Banco Central de Chile, N° 366. MASV: Tendencia inflacionaria medias móviles con volatilidad estocástica, más detalles ver Chan (2013), *Journal of Econometrics*, vol. 176. ARTB: proceso autoregresivo con tendencia acotada, más detalles ver Chan et al (2012), *Working Papers 1202, University of Strathclyde Business School, Department of Economics*.

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



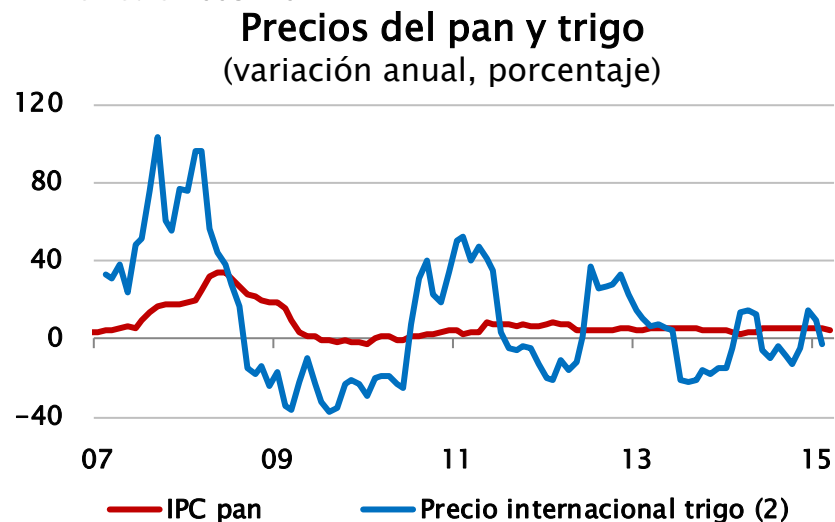
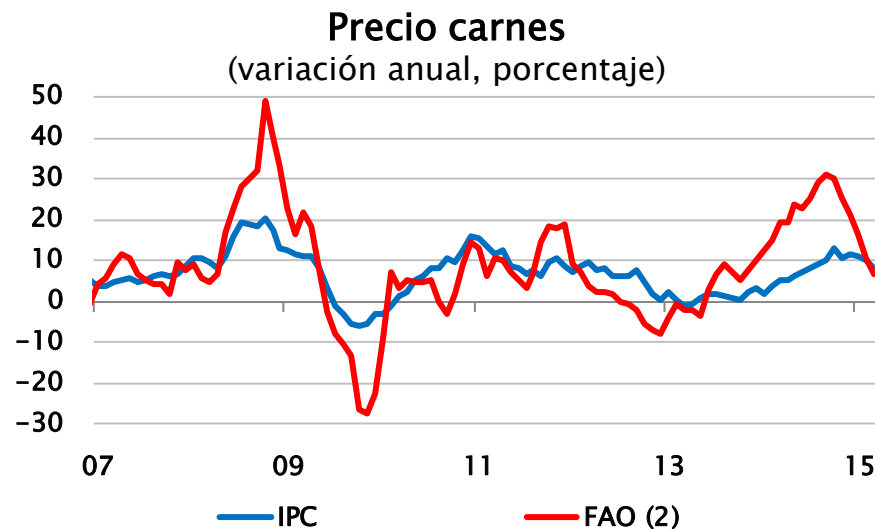
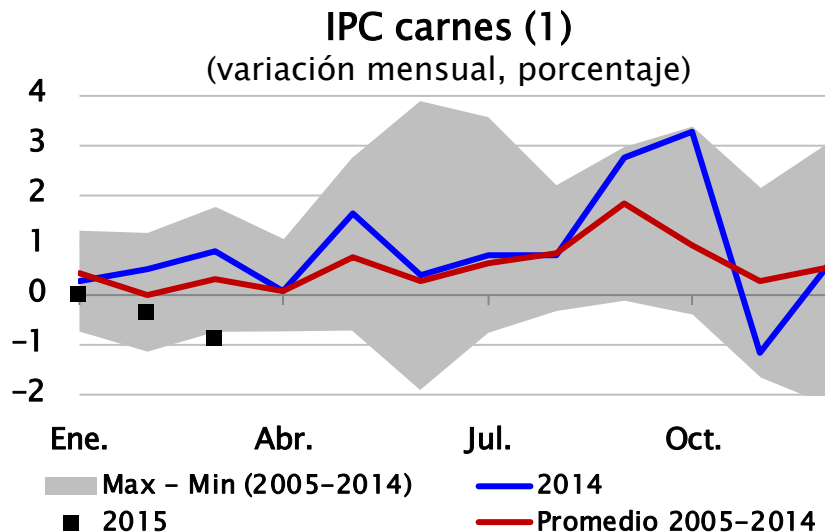
Empleo, salarios y precios



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



Empleo, salarios y precios



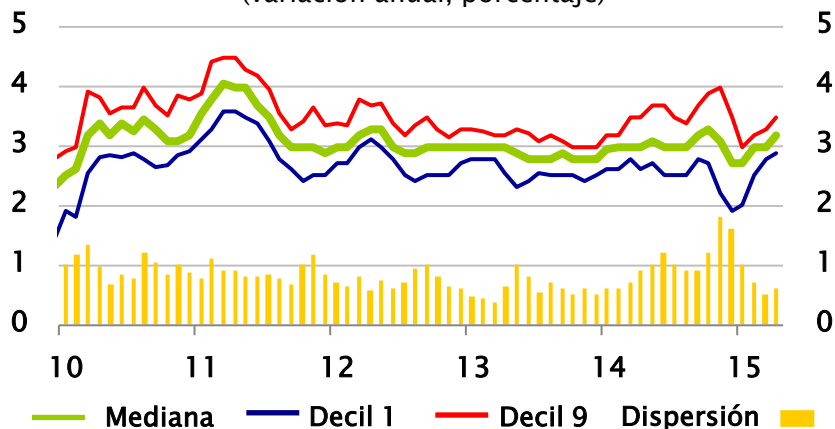
(1) Representa el 5% de la canasta IPC. (2) Expresado en moneda nacional.

Fuentes: Bloomberg e Instituto Nacional de Estadísticas.

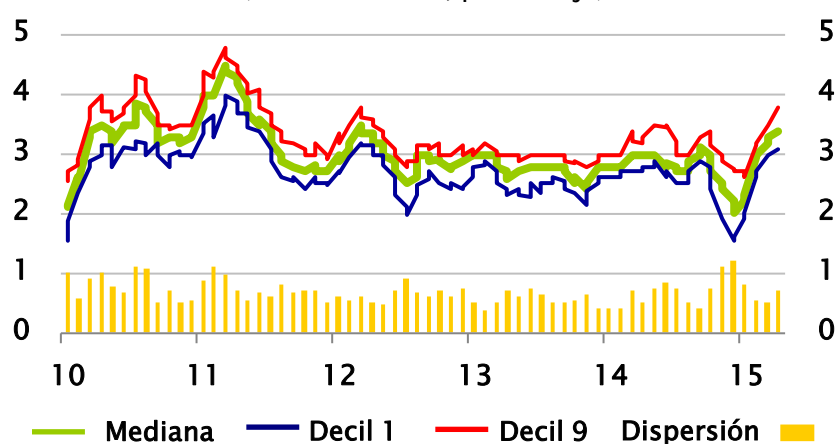


Mercados financieros

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

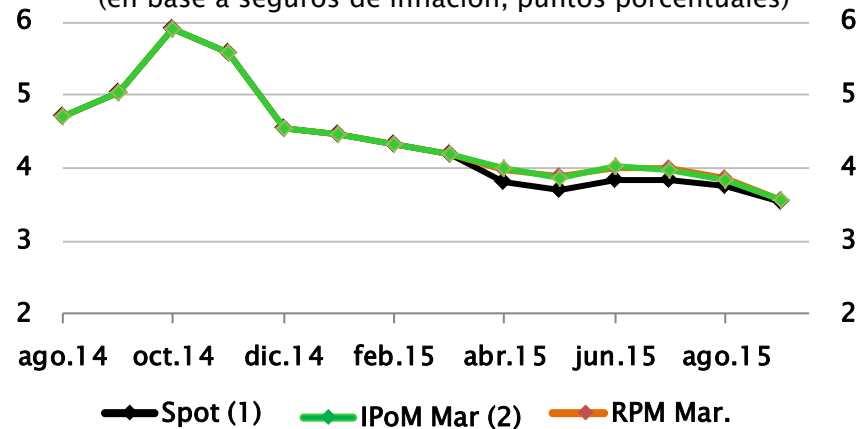


EOF: expectativas de inflación a un año
(variación anual, porcentaje)



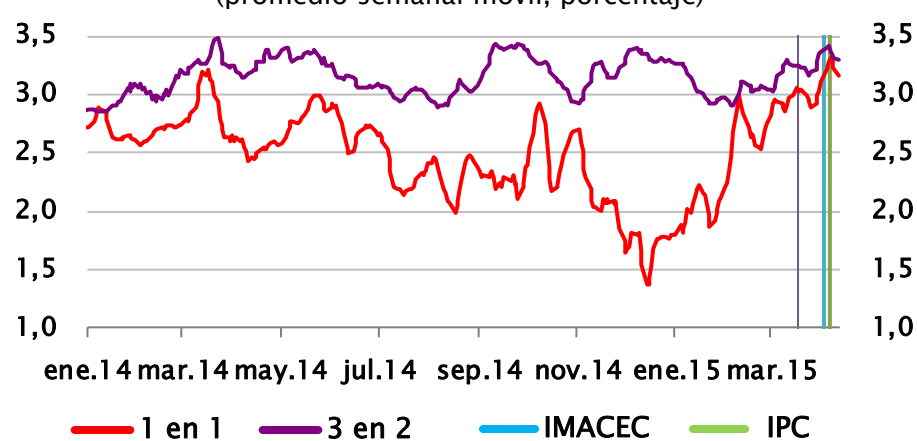
Inflación en 12 meses

(en base a seguros de inflación, puntos porcentuales)



Compensación inflacionaria *forward* bonos (3)

(promedio semanal móvil, porcentaje)

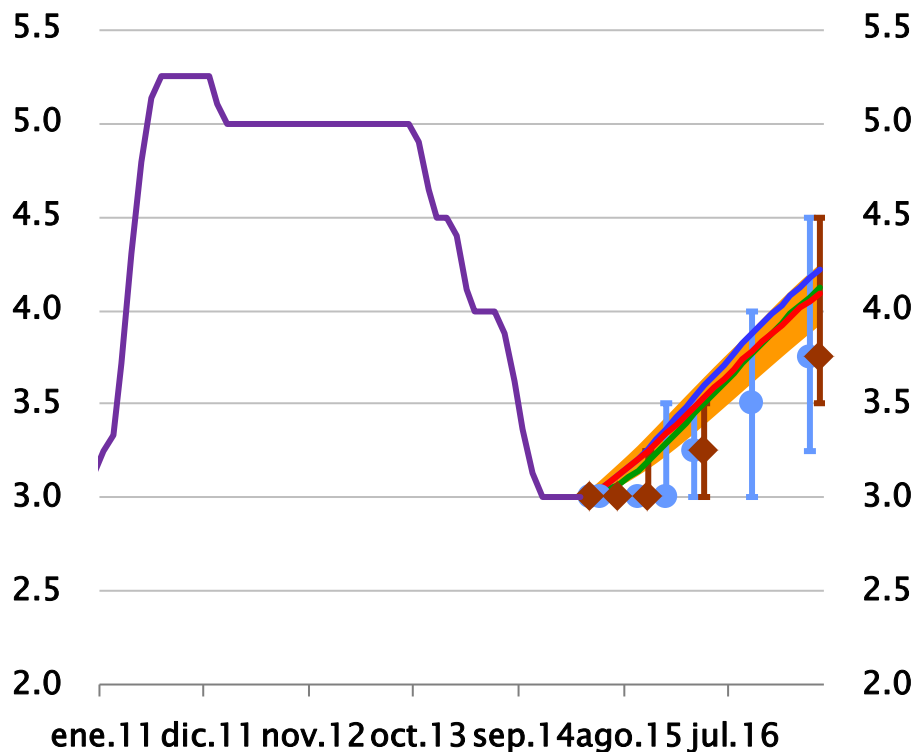


(1) Considera datos al 14-04-2015. (2) Considera datos al 25-03-2015. (3) Línea vertical corresponde a RPM de marzo.



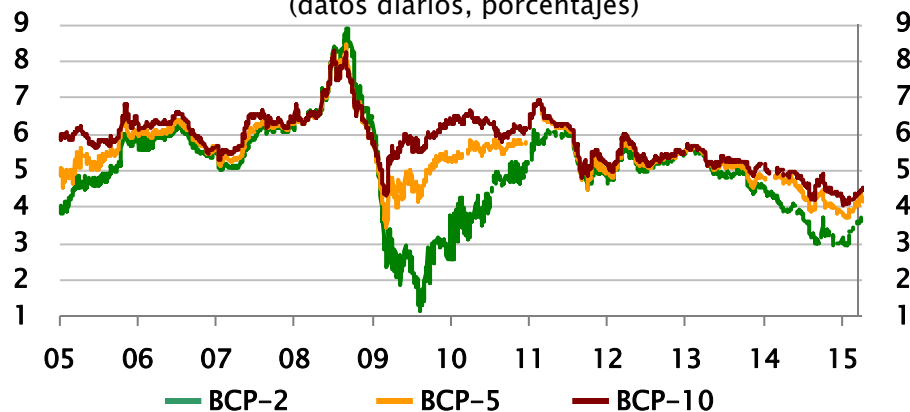
Expectativas

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

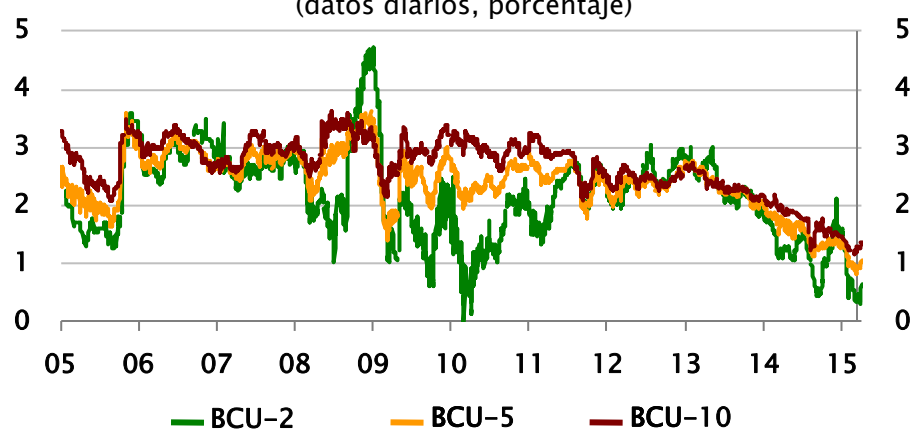


— *Forward* actual (1) — TPM ◆ EOF 1q Abril (2)
— RPM Marzo — IPoM Mar. ● EEE Abril (2)

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



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



(1) Considera precios de activos hasta el 13 de abril. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la ultima RPM.
(2) Barra representa décil 1 y 9. (3) Línea vertical corresponde a RPM de marzo.

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.