

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

DICIEMBRE 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 16 de diciembre de 2015. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

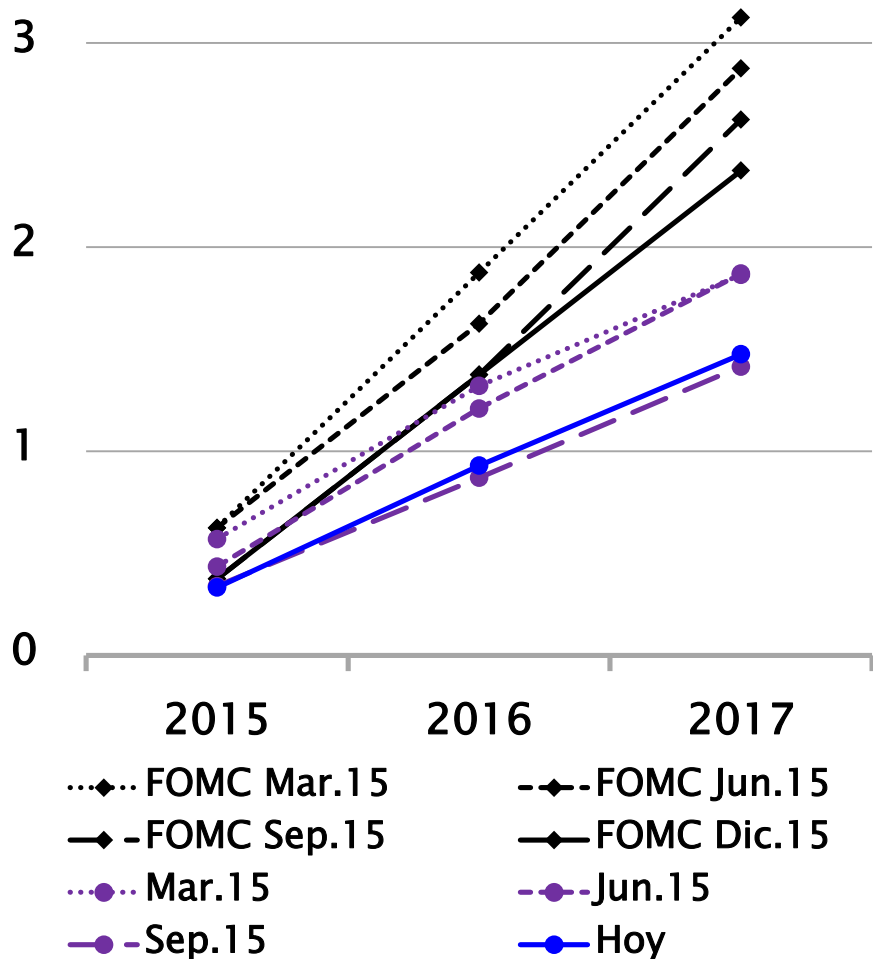


Escenario internacional

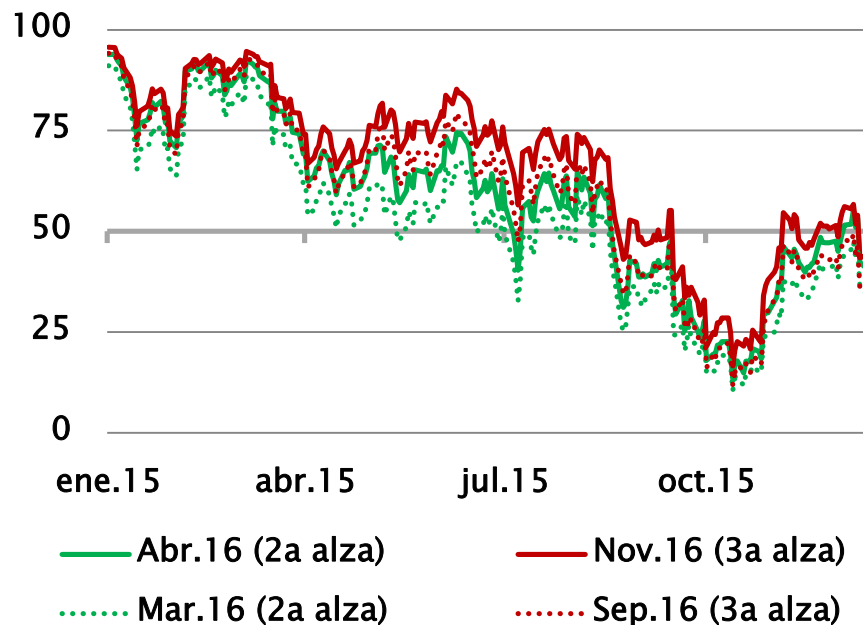


Economía internacional

Proyección *Fed fund*: FOMC y Futuros (porcentaje)



Prob. de 2ª y 3ª alza de *Fed fund* (porcentaje)



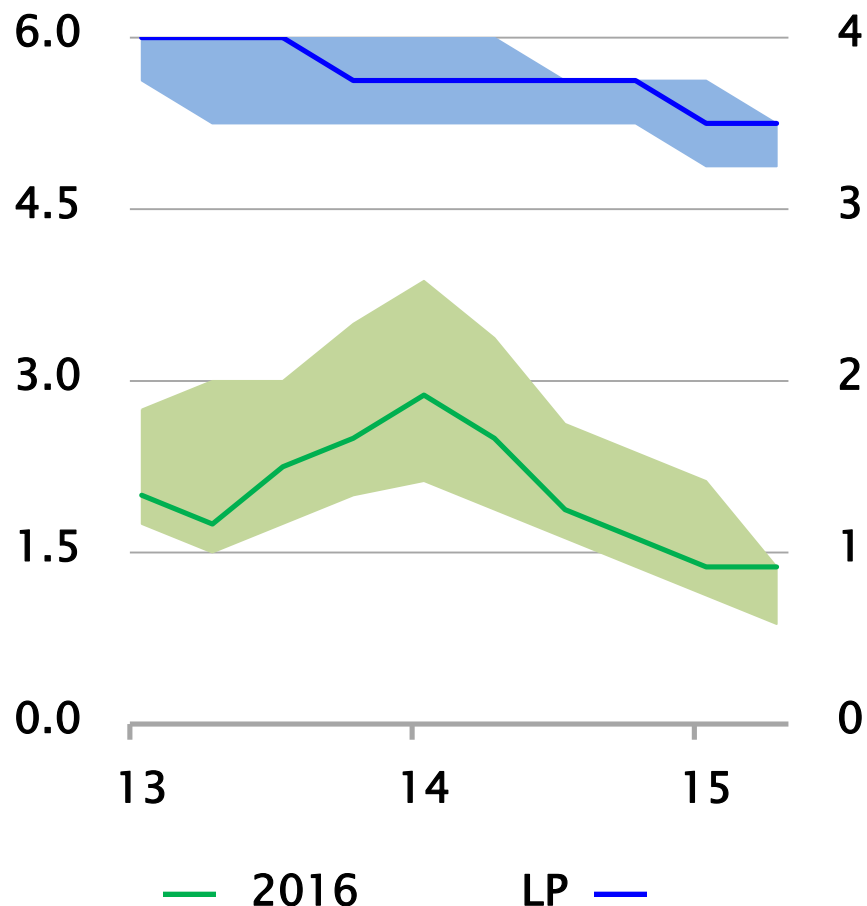
Encuesta Bloomberg	1t16	2t16	3t16	4t16	1t17
JP Morgan	0.75	1.00	1.25	1.50	--
Deutsche Bank	0.75	1.00	1.25	1.25	1.50
G. Sachs	0.75	1.00	1.25	1.50	--
Barclays	0.75	0.75	1.00	1.25	1.25
M. Stanley	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50



Economía internacional

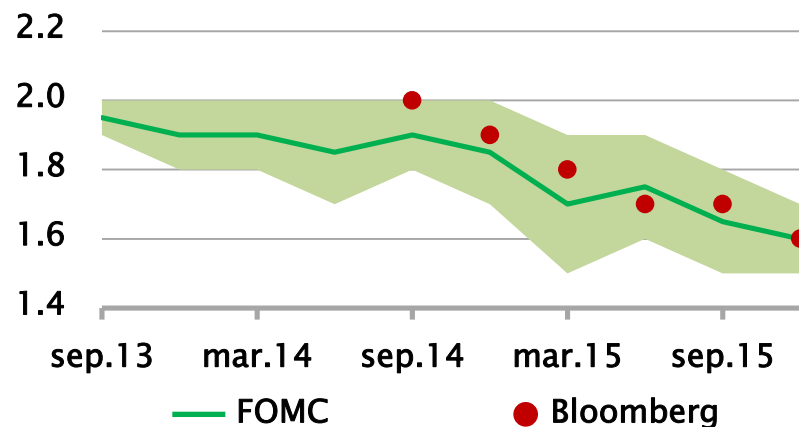
Proyección *Fed fund* 2016 y LP (*)

(porcentaje)



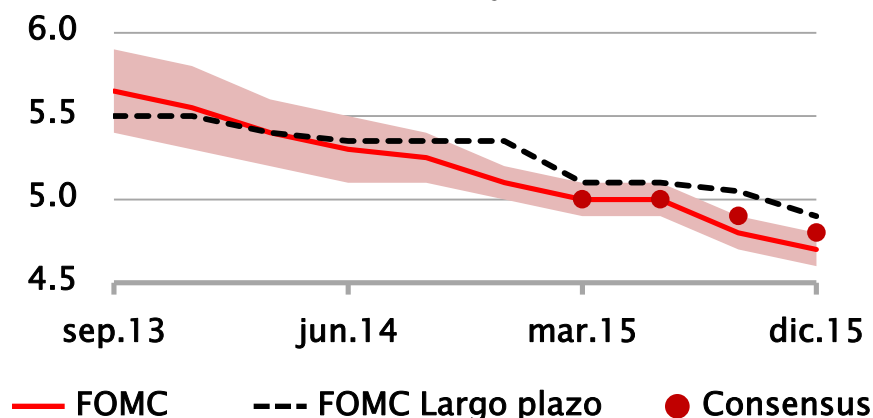
EE.UU: Proyección inflación PCE Core 2016 (*)

(porcentaje)



EE.UU: Proyección de desempleo 2016 (*)

(porcentaje)



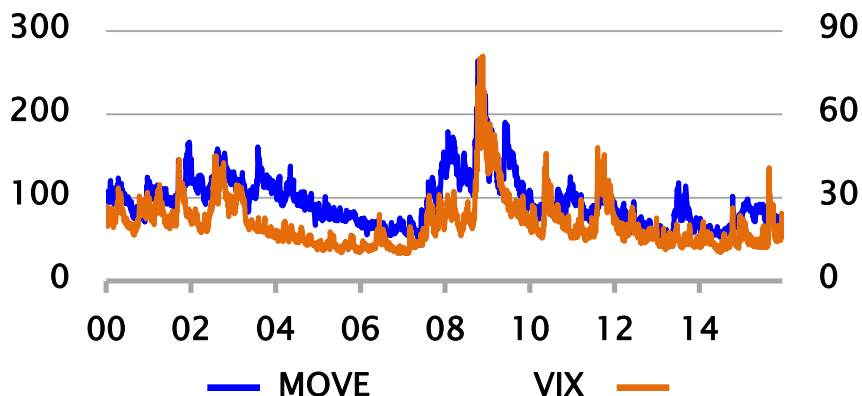
4 (*) Área sombreada corresponde al rango de la tendencia central de la proyecciones de la Fed.

Fuentes: Bloomberg, Consensus Forecast y Reserva Federal de EE.UU.

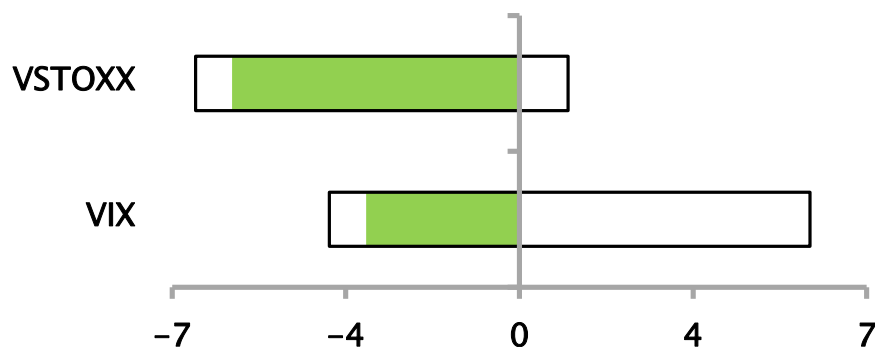


Economía internacional

MOVE y VIX
(puntos base; porcentaje)

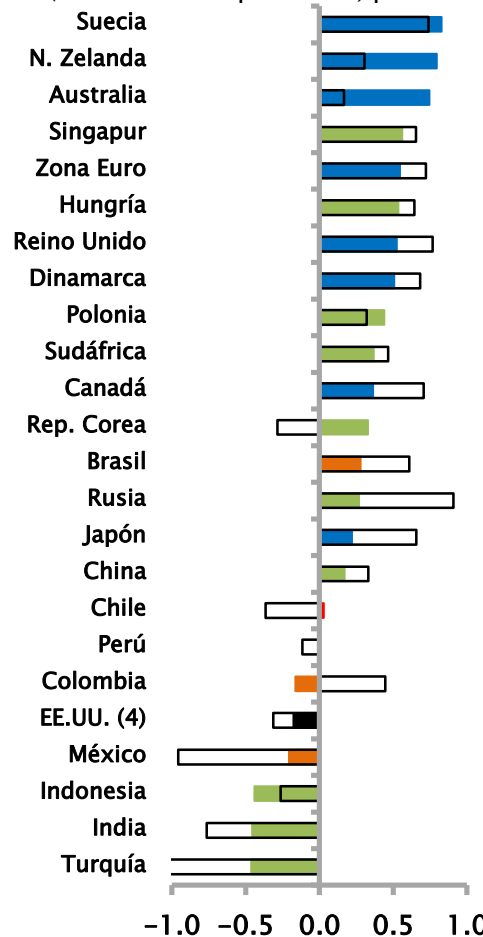


Volatilidad: variación diaria (1)
(puntos porcentuales)



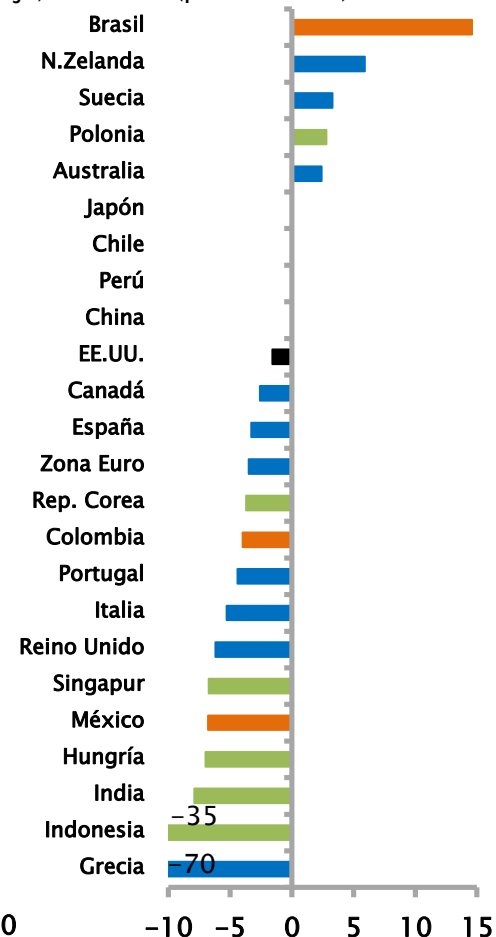
Paridades (2) (3)

(moneda local por dólar, porcentaje)



Tasas a 10 años (5)

(puntos base)

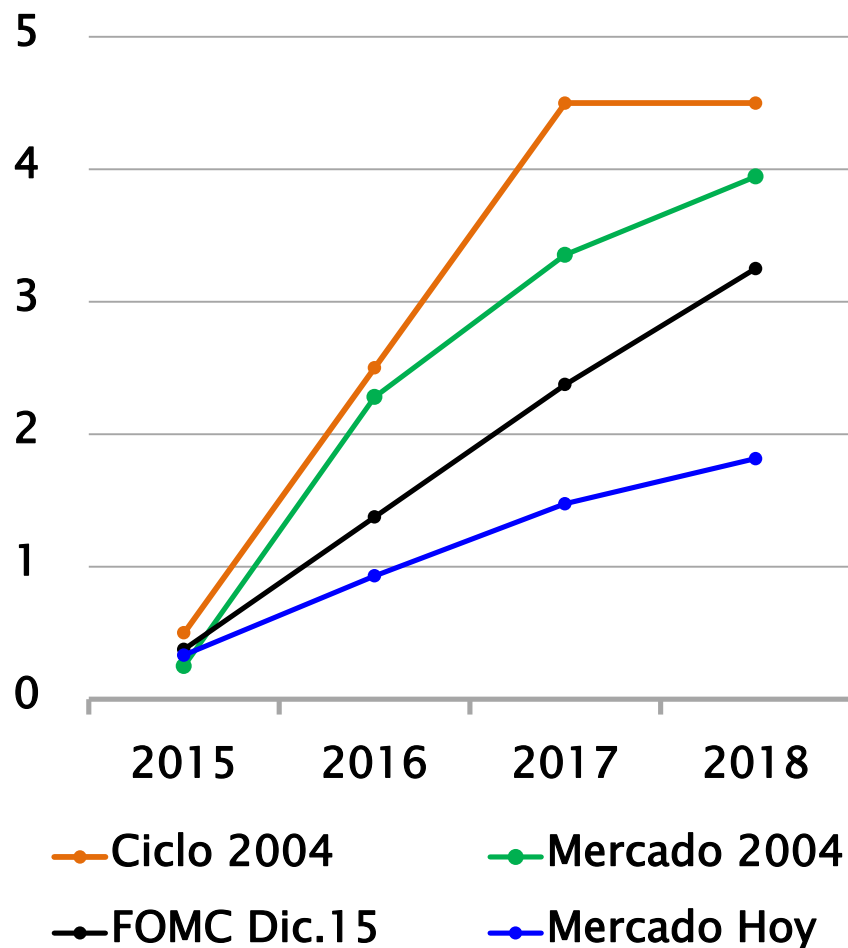


(1) Barra sólida: variación respecto al cierre del 15/12. Barra transparente: máximo y mínimo durante el periodo. (2) Barra sólida: variación respecto al cierre del 16/12. Barra transparente: variación respecto al cierre del 15/12. Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrollados. (3) Aumento indica depreciación. (4) Corresponde a tipo de cambio multilateral. (5) Barra sólida: variación respecto al cierre del 15/12. Fuente: Bloomberg.

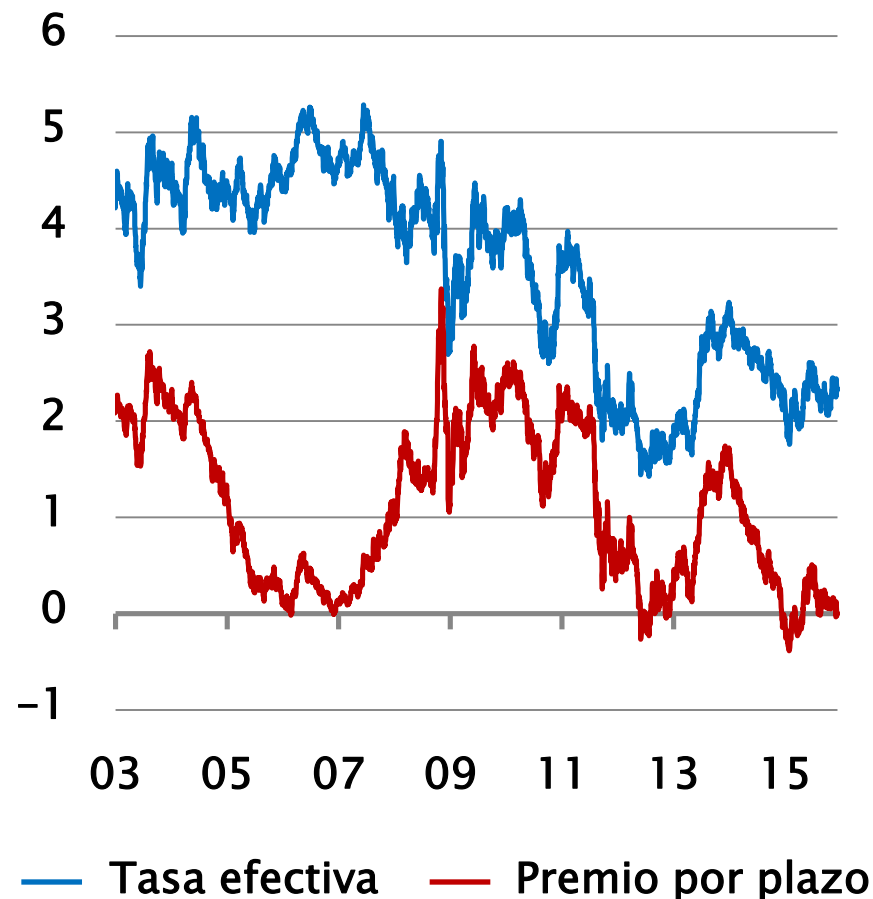


Economía internacional

Proyección *Fed fund*: Futuros (*)
(porcentaje)



EE.UU: Tasa de gobierno a 10 años
(porcentaje)



6 (*) Curva de futuros de 2004 ajustada para comenzar en nivel similar de 2015.

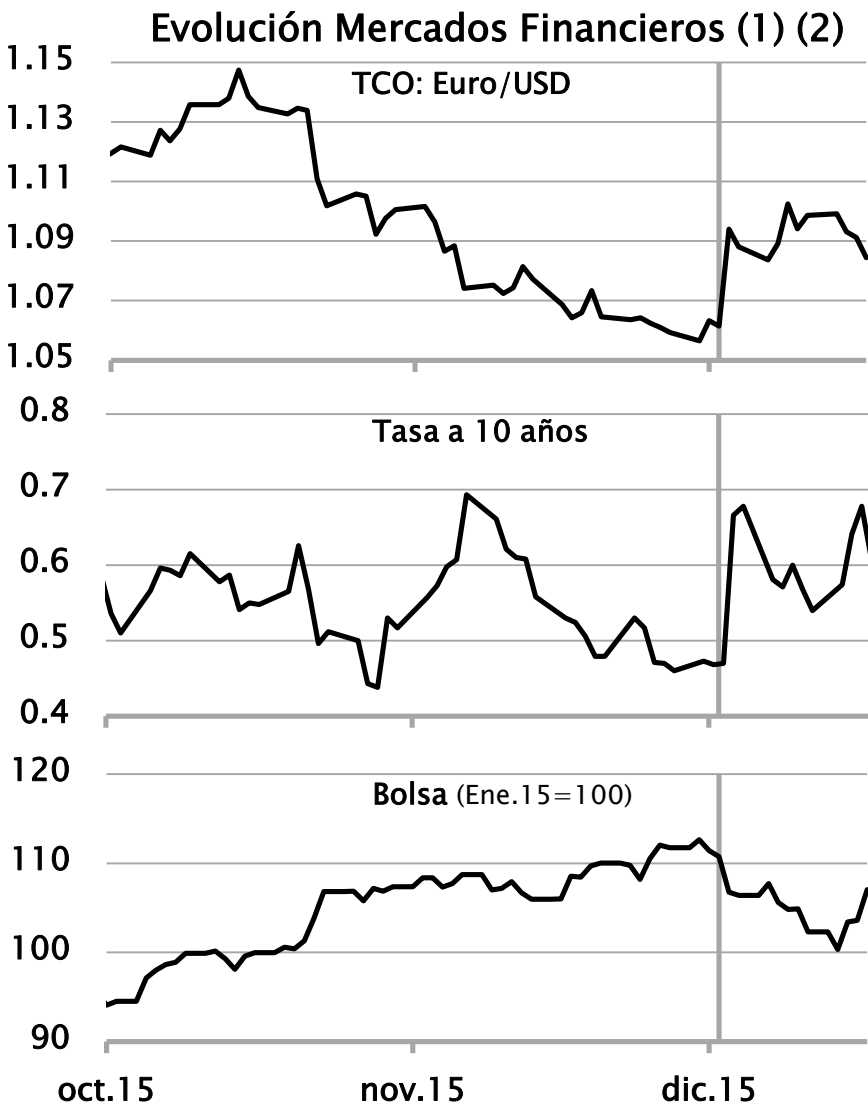
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de Nueva York.



Economía internacional

BCE: Decisiones de política monetaria

Ítem	Anterior	Nuevo anuncio
TPM	0,05%	=
Tasa de Depósitos	-0,20%	-0,30%
QE	€60 bn. mensuales	€60 bn. mensuales
	Hasta Sept. 2016	Hasta Marzo 2017

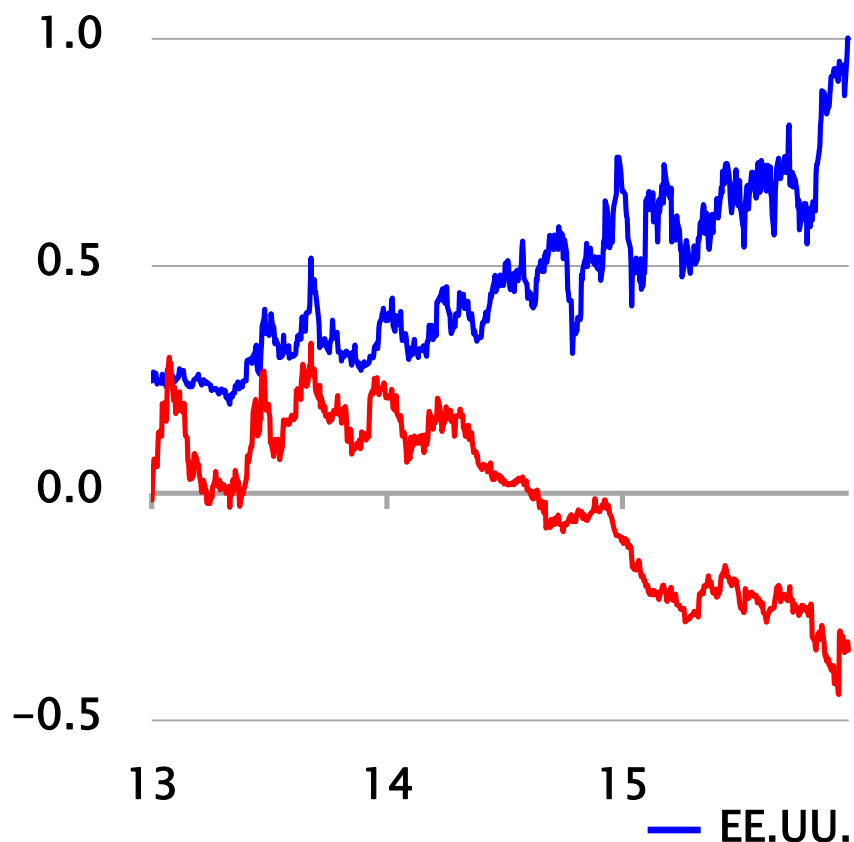


⁷ (1) Línea vertical indica fecha comunicado BCE. (2) Valores de tasa a 10 años y bolsa corresponden a Alemania.
Fuentes: Banco Central Europeo y Bloomberg.

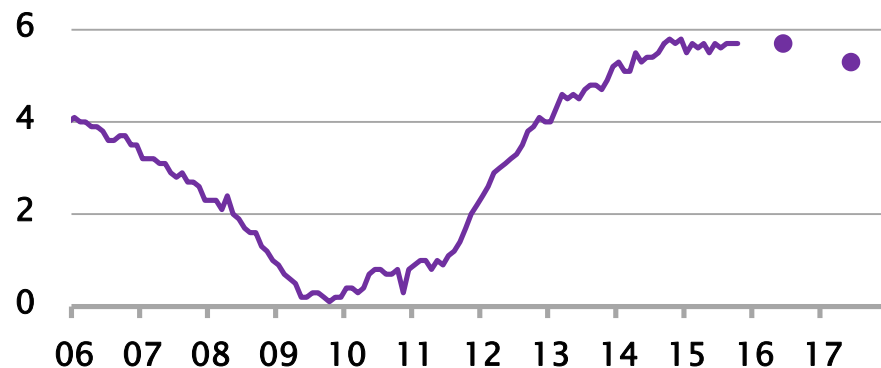


Economía internacional

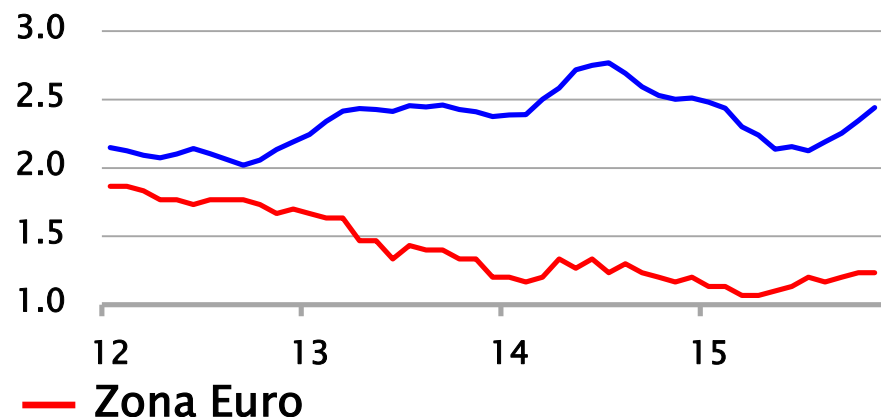
Tasa de bonos de gobierno a 2 años (1)
(porcentaje)



Diferencia desempleo Z.E - EE.UU. (2)
(porcentaje)



IPC Servicios
(variación anual, porcentaje, 3mm)



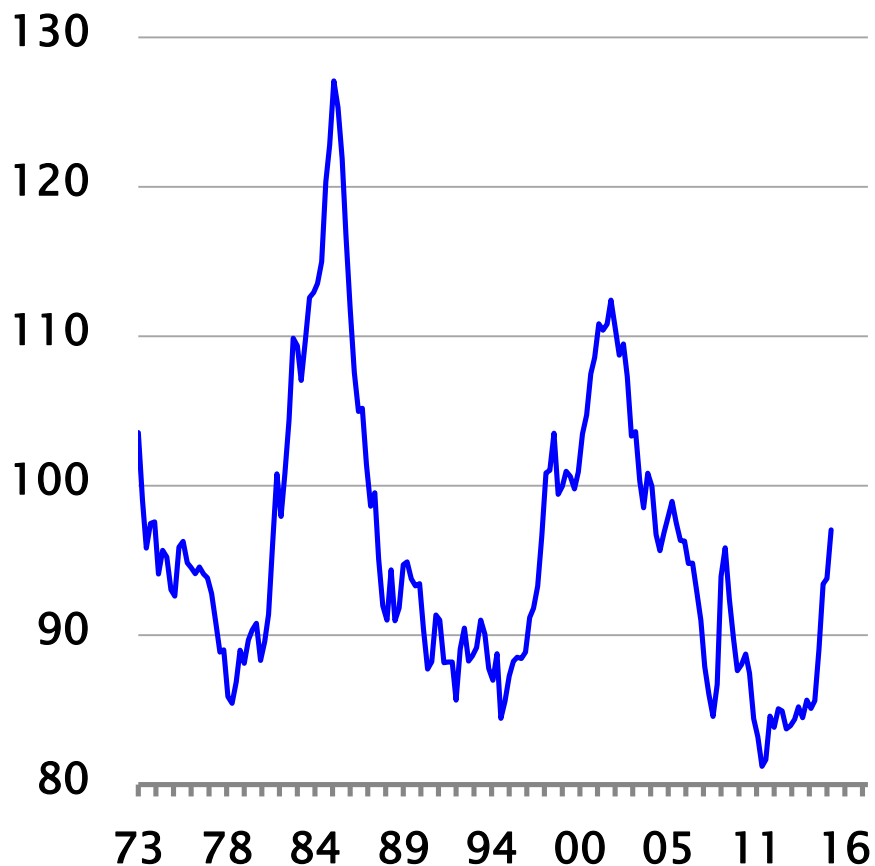
(1) Zona Euro corresponde al bono de Alemania. (2) Datos de 2016 y 2017 corresponden a proyecciones de los
8 bancos centrales.

Fuentes: Banco Central Europeo, Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

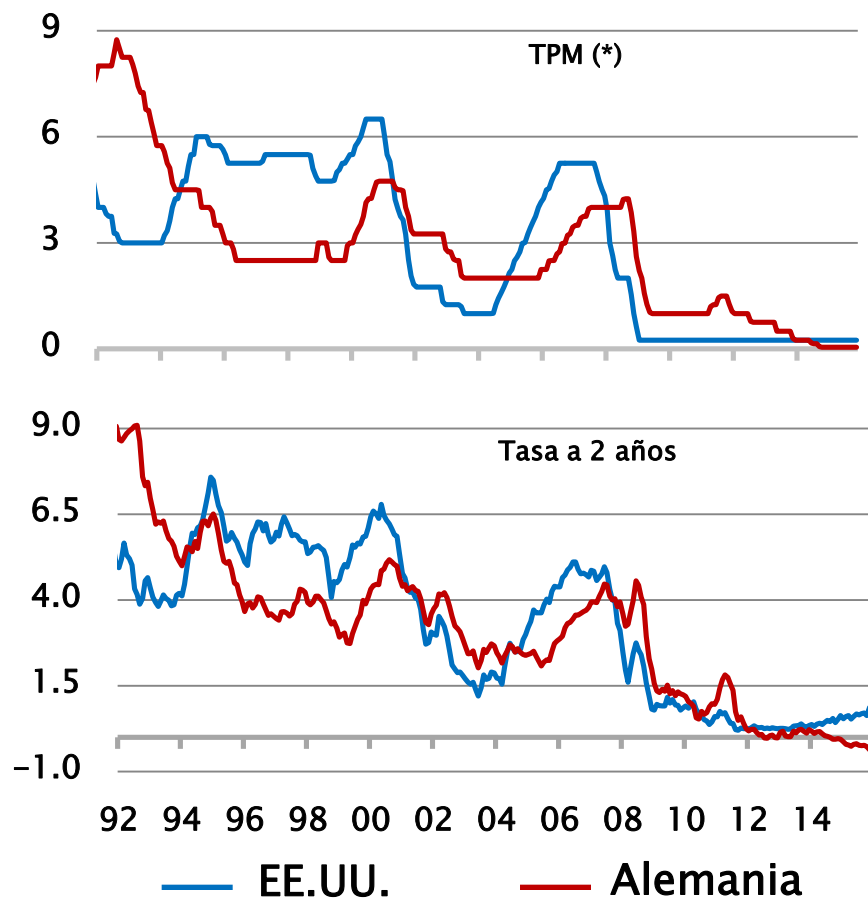


Economía internacional

TCR EE.UU: contexto histórico (índice 1999=100)



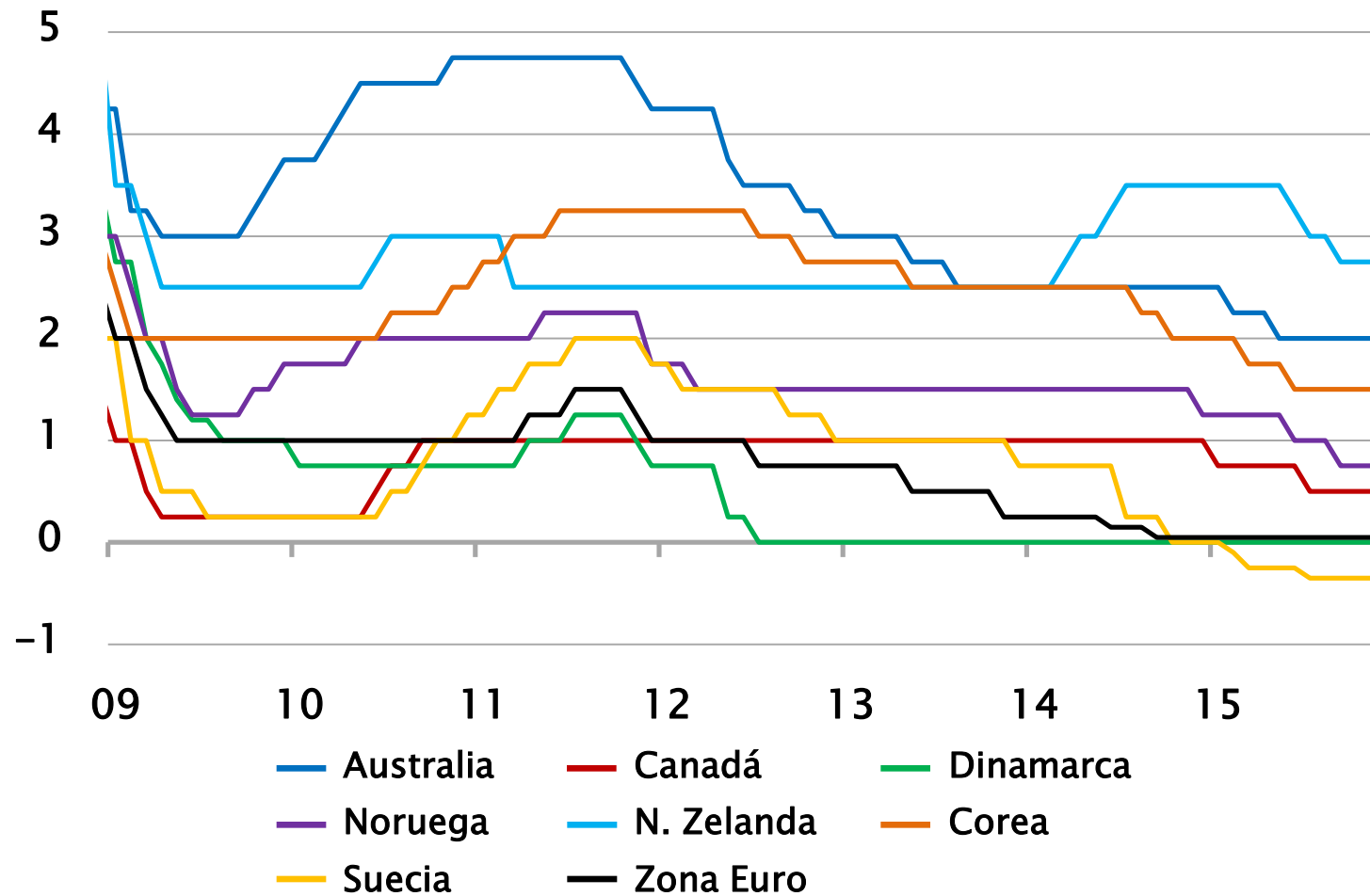
TPM y tasa a 2 años (porcentaje)





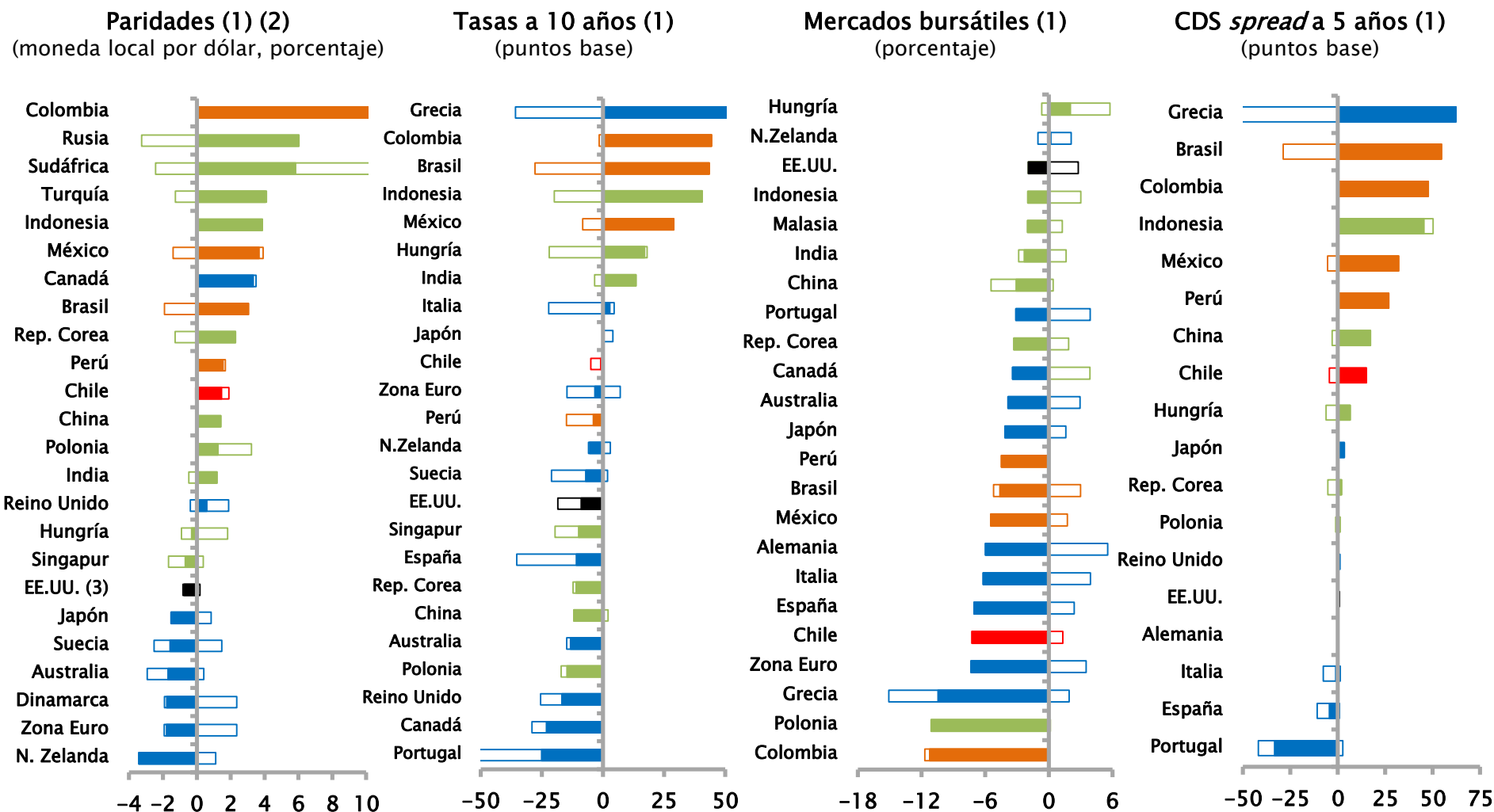
Economía internacional

Tasas de política monetaria (porcentaje)





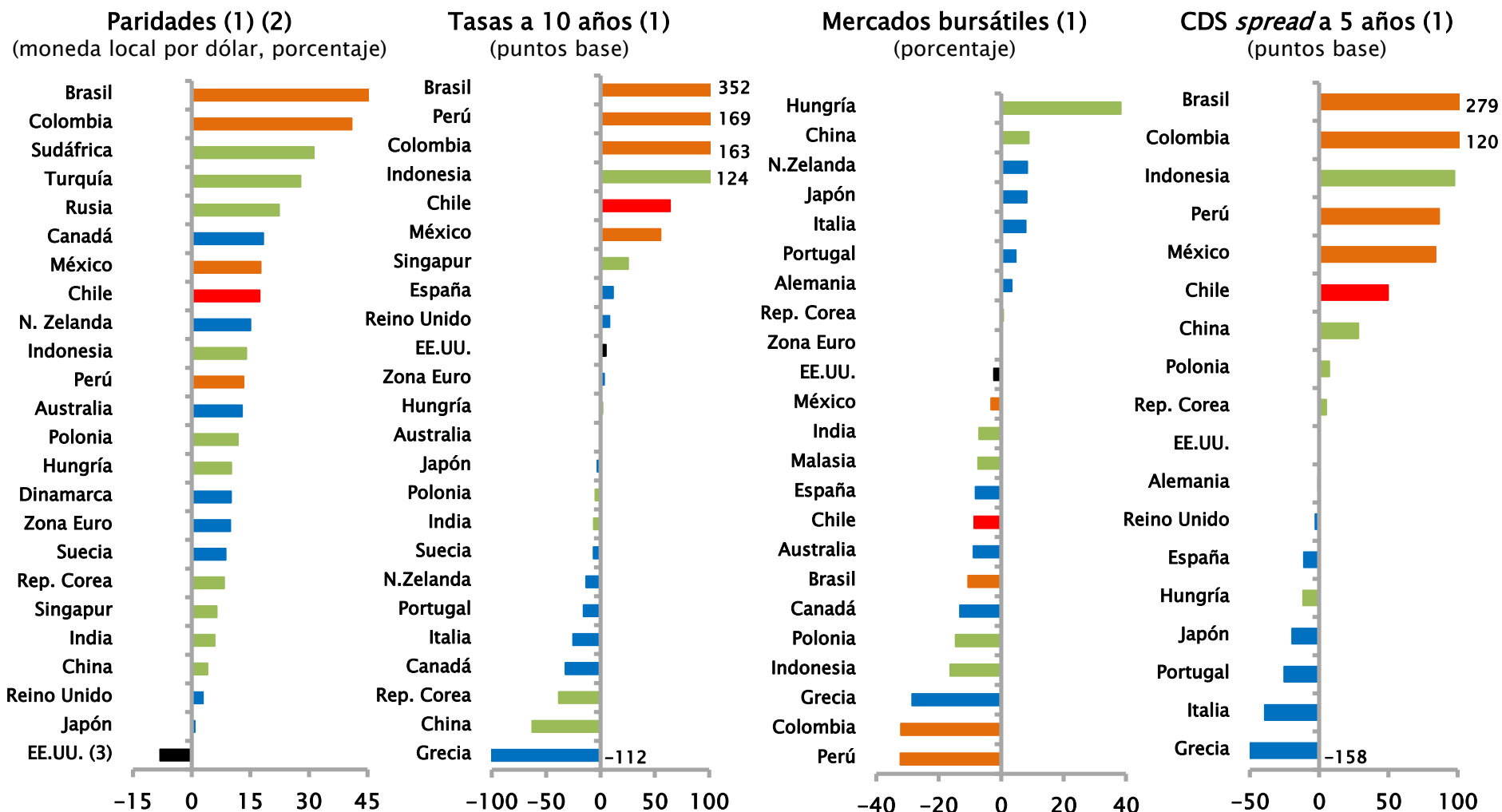
Economía internacional



(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



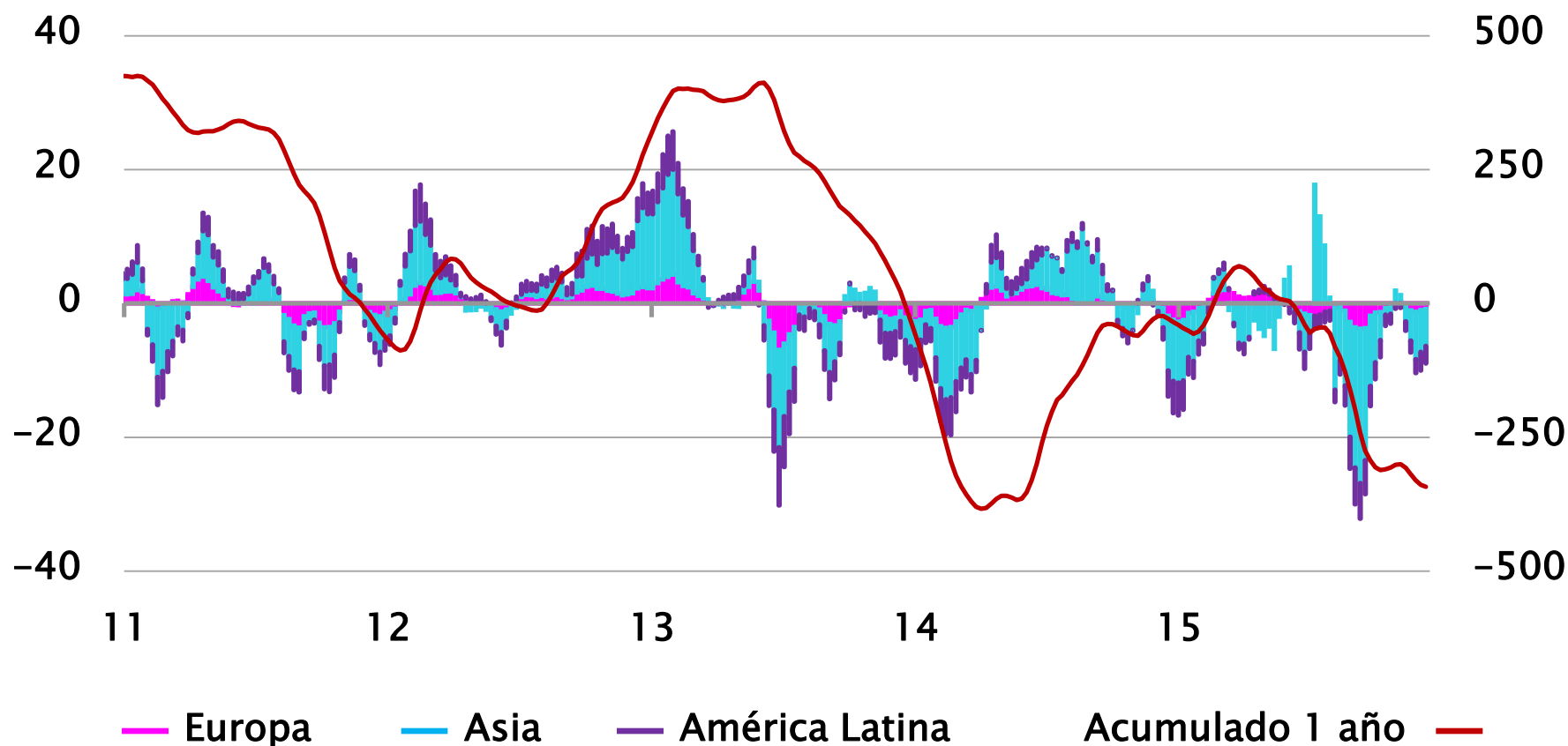
¹² (1) Variación *Year-to-Date*. Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrollados.
(2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Flujos a Emergentes (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



¹³ (*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 9 de diciembre de 2015.
Fuentes: Bloomberg y EPFR.



Economía internacional

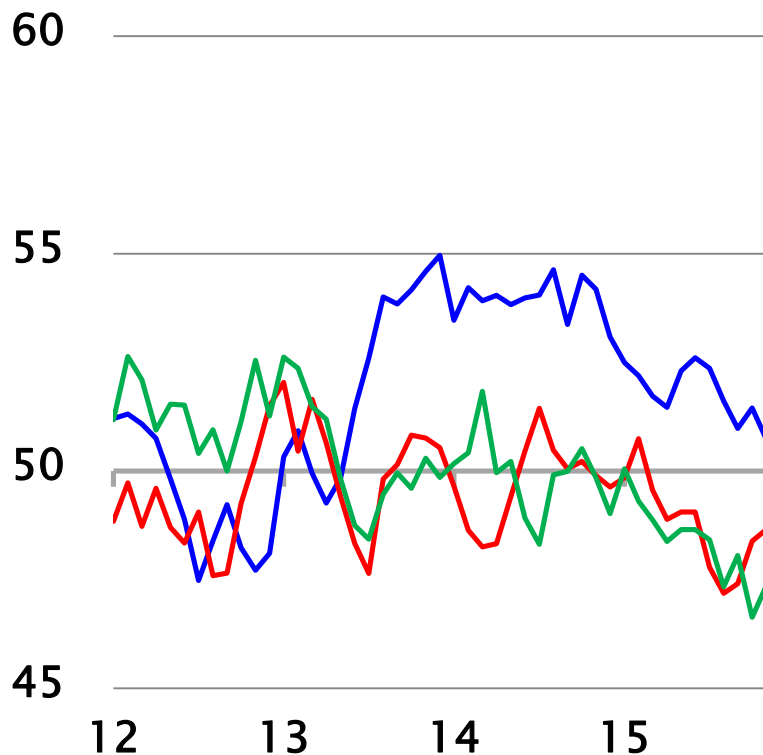
Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
EE.UU.				
PIB 2 ^a entrega, (t/t anualizado)	3t15	2,1%	2,1%	1,5%
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Nov.	0,5%	0,4%	0,3%
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	-0,6%	-0,2%	-0,4%
Creación de empleo total, sa (miles)	Nov.	211	200	298
Tasa de desempleo, sa	Nov.	5,0%	5,0%	5,0%
Consumo personal nominal (m/m)	Oct.	0,1%	0,3%	0,1%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Sep.	5,5%	5,2%	5,1%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Oct.	10,7%	6,8%	-12,9%
Zona Euro				
Ventas minoristas, sa (m/m)	Oct.	-0,1%	0,2%	-0,1%
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	0,6%	0,3%	-0,3%
Tasa de desempleo, sa	Oct.	10,7%	10,8%	10,8%
Alemania: Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	0,2%	0,8%	-1,1%
Japón				
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	1,4%	1,8%	1,1%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Oct.	1,2%	0,3%	0,8%
Tasa de desempleo, sa	Oct.	3,1%	3,4%	3,4%
China				
Ventas minoristas (a/a)	Nov.	11,2%	11,1%	11,0%
Producción industrial (a/a)	Nov.	6,2%	5,7%	5,6%
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Nov.	-6,8%	-5,0%	-6,9%
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Nov.	-8,7%	-11,9%	-18,8%
Latinoamérica				
Brasil: Actividad Económica IBC-Br, sa (a/a)	Sep.	-6,2%	-6,0%	-4,6%
Perú: Actividad Económica , nsa (a/a)	Oct.	3,0%	3,1%	3,0%
México: Indicador de actividad global (a/a)	Sep.	3,1%	2,6%	2,7%
Colombia: Producción Industrial (a/a)	Sep.	2,1%	2,1%	2,6%
Brasil: Tasa de desempleo, sa	Nov.	7,5%	8,0%	7,9%
Perú: Tasa de Desempleo	Nov.	5,8%	5,8%	5,8%
México: Tasa de desempleo, sa	Oct.	4,4%	4,2%	4,3%
Colombia: Tasa de desempleo	Oct.	8,9%	9,5%	9,7%



Economía internacional

PMI Manufacturero (1)

(índice de difusión, pivote=50)



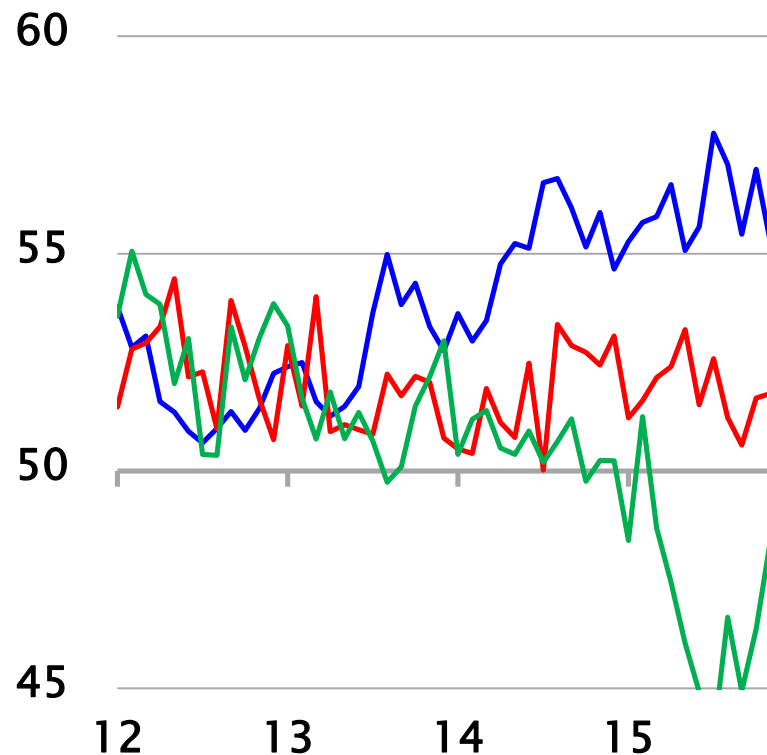
— Avanzados

— Latam

— Asia Emergente

PMI Servicios (1) (2)

(índice de difusión, pivote=50)



— Avanzados

— Latam

— Asia Emergente

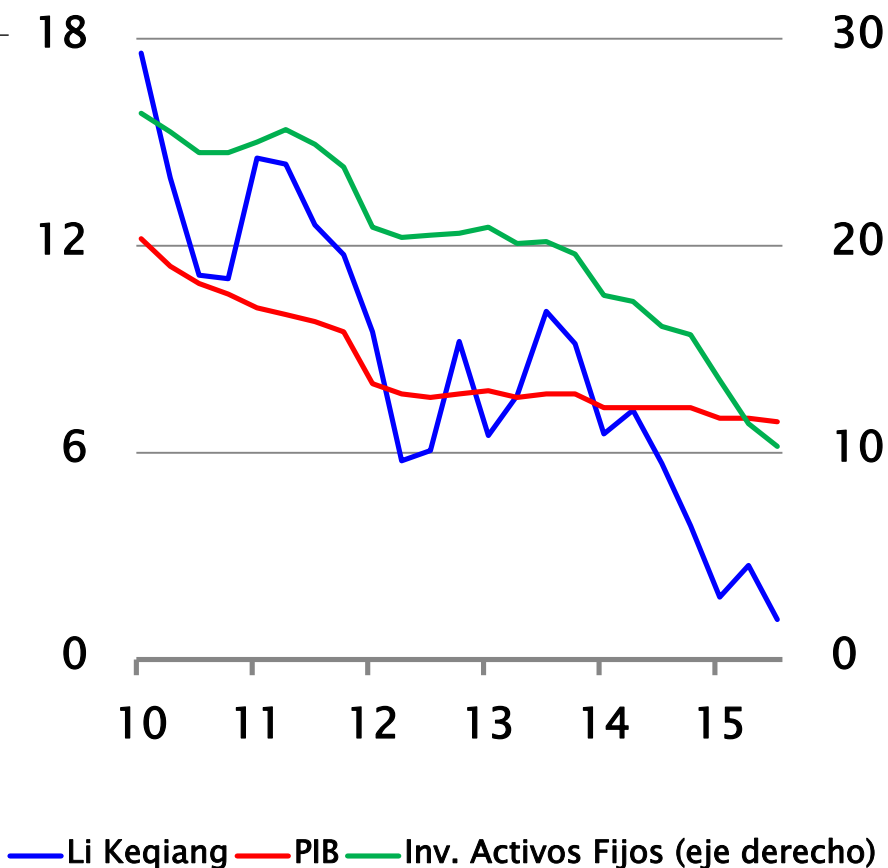


Economía internacional

China: Indicadores de Corto Plazo

	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov
PMI Manufacturero (Caixin)	49,2	49,4	47,8	47,3	47,2	48,3	48,6
PMI Servicios (Caixin)	53,5	51,8	53,8	51,5	50,5	52,0	51,2
PMI Manufacturero (oficial)	50,2	50,2	50,0	49,7	49,8	49,8	49,6
PMI Servicios (oficial)	53,2	53,8	53,9	53,4	53,4	53,1	53,6
Confianza del Consumidor	111	112	114	116	118	109	113
P. Industrial (a/a)	6,1	6,8	6,0	6,1	5,7	5,6	6,2
V. Minoristas (a/a)	10,1	10,6	10,5	10,8	10,9	11,0	11,2
Inv. en Activos Fijos (a/a)	11,4	11,4	11,2	10,9	10,3	10,2	10,2
Exportaciones (a/a)	-2,5	2,8	-8,3	-5,5	-3,7	-6,9	-6,8
Importaciones (a/a)	-17,6	-6,1	-8,1	-13,8	-20,4	-18,8	-8,7

China: Índice Li Keqiang, PIB e Inversión (variación anual, porcentaje)

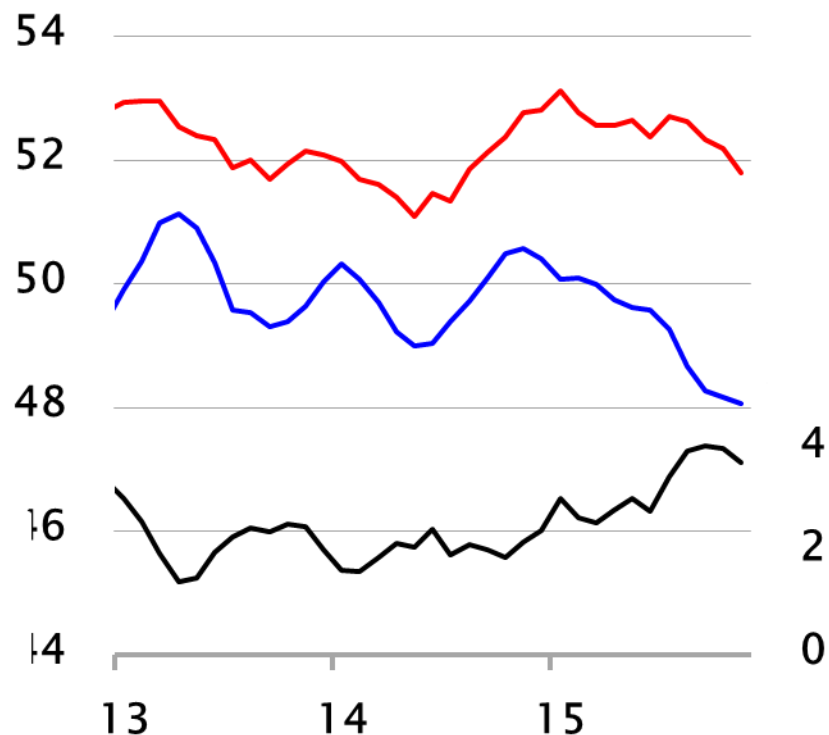




Economía internacional

China : PMI

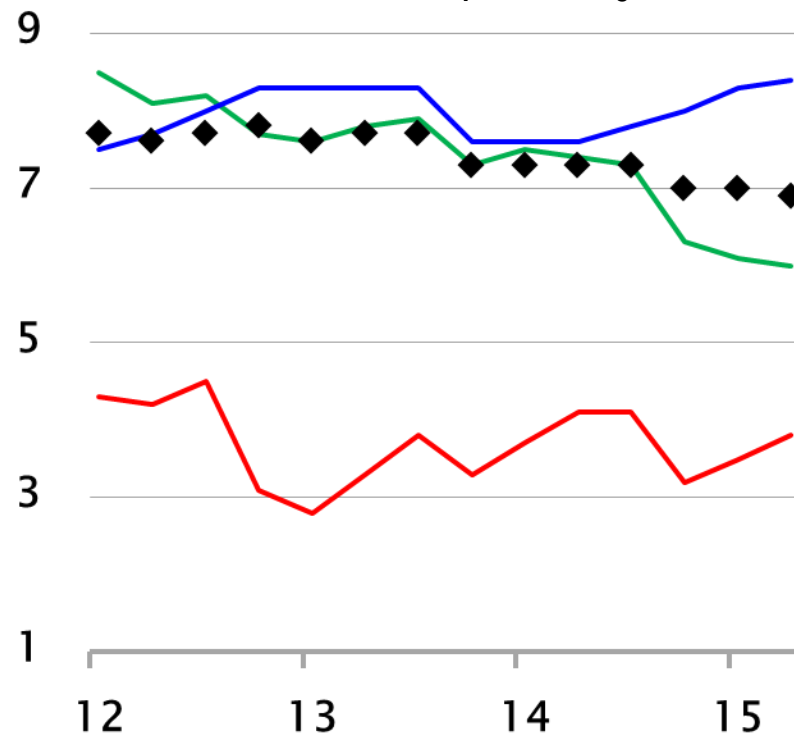
(semestre móvil, puntos)



— Manufacturero
— Servicios
— Servicios-Manufacturero

China: PIB y Sectores

(variación anual, porcentaje)

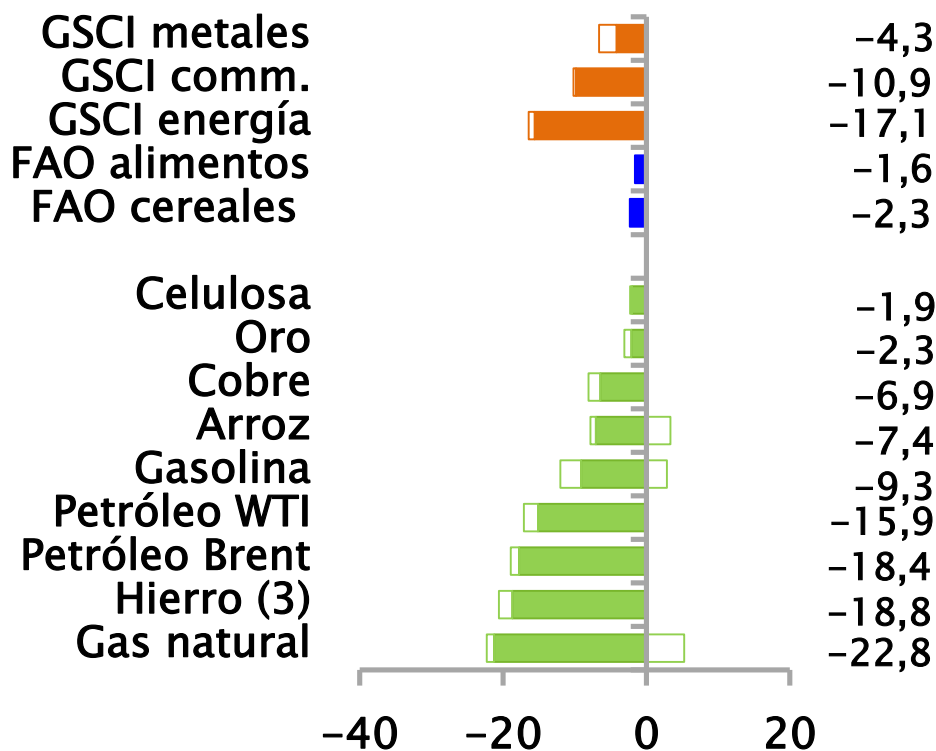


◆ PIB
— Secundario
— Primario
— Terciario

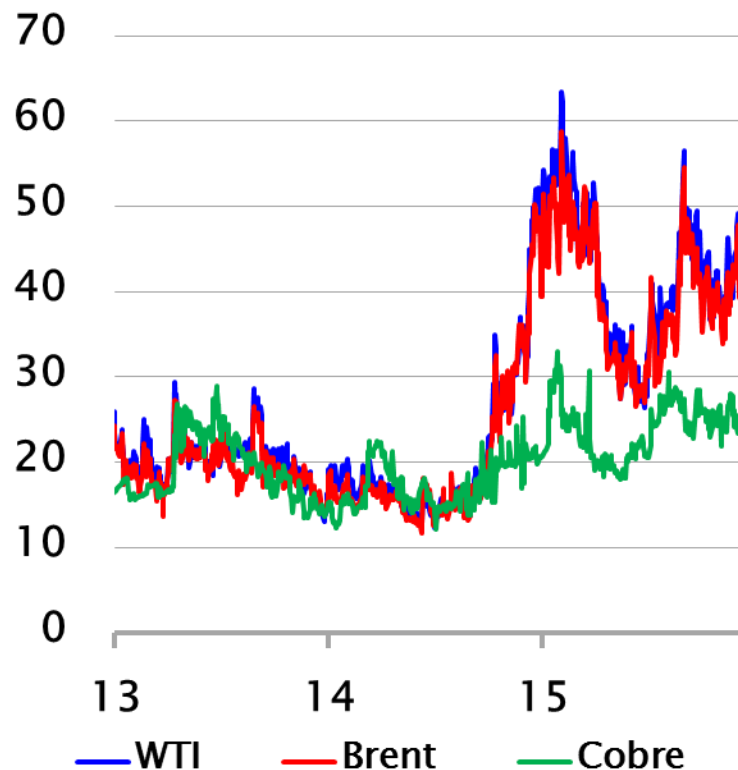


Economía internacional

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



Volatilidad implícita (4) (porcentaje)



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 17/12/15 respecto de los tres días hábiles previos al 17/11/15. (2) Índice FAO corresponde a la variación de noviembre. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China. (4) Volatilidad implícita a 30 días calculada por Bloomberg en base a opciones.

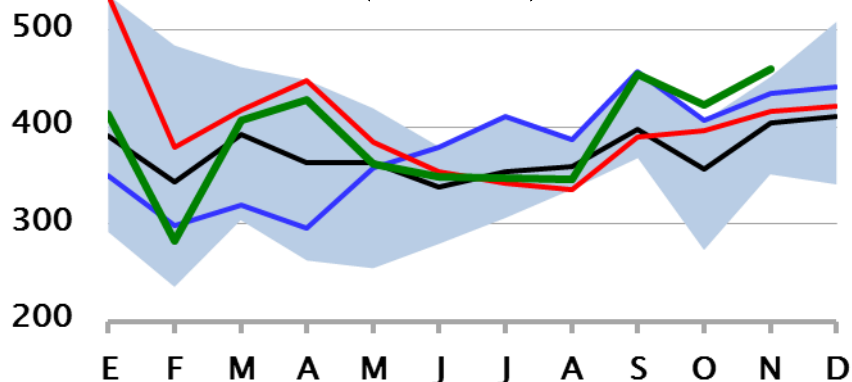
Fuentes: Bloomberg y FAO.



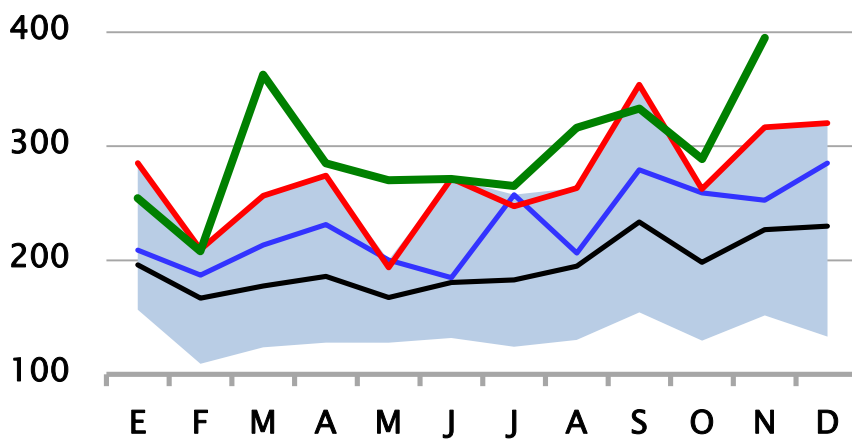
Economía internacional

Importaciones de cobre en toneladas

(Procesado)



(Concentrado)

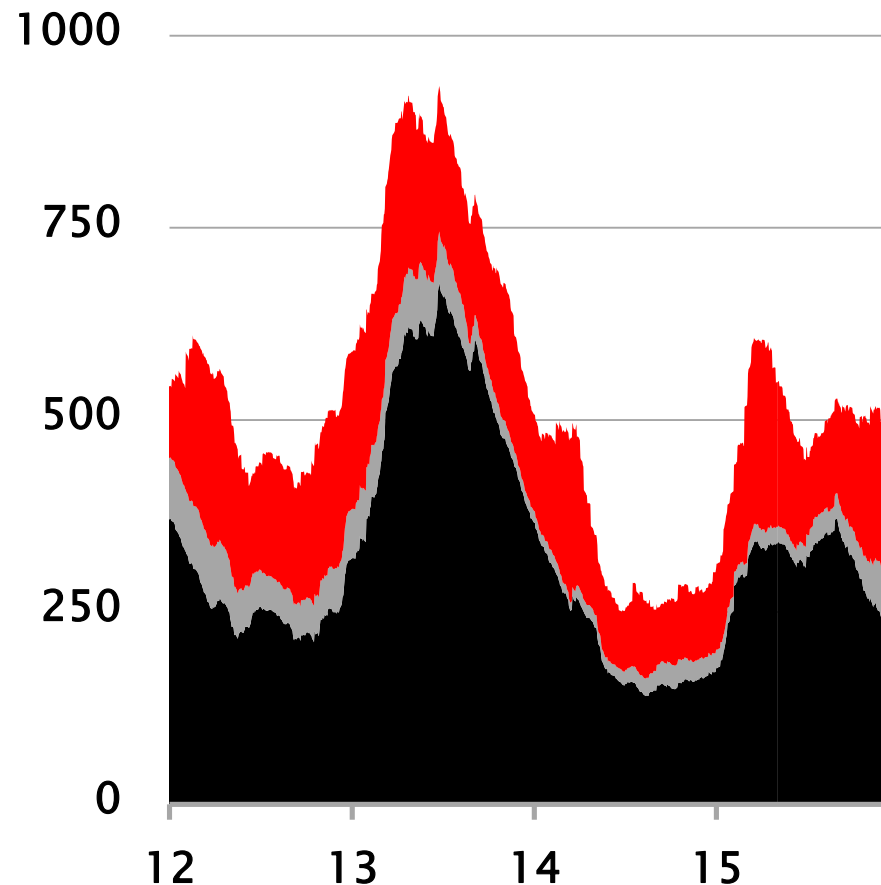


— 2015 — 2014 — 2013 — Prom. 10-14

■ Rango 2010-14

Inventarios de cobre

(miles de toneladas métricas)



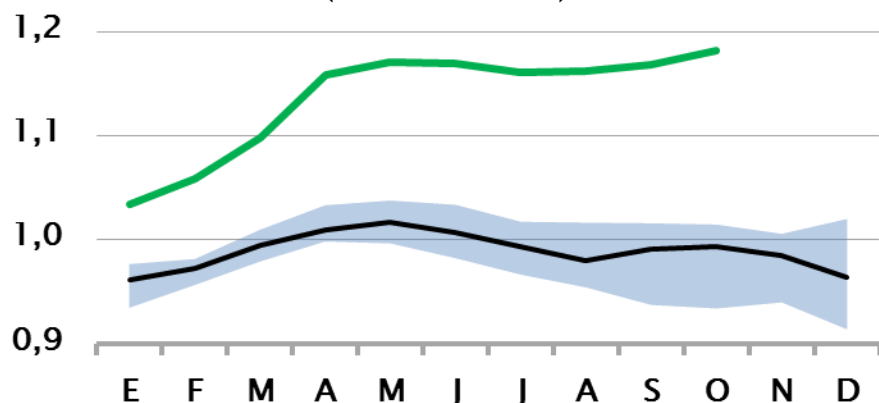
■ LME ■ SHFE ■ Comex

Fuentes: Bloomberg y Macquaire

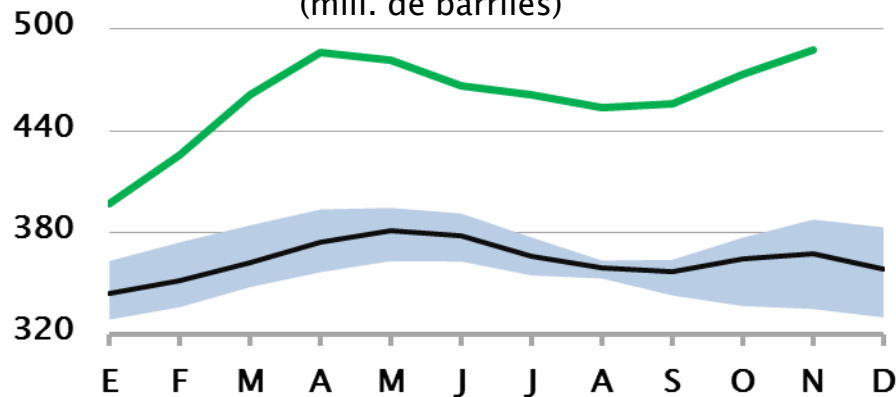


Economía internacional

Inventarios de petróleo OECD
(bn. de barriles)

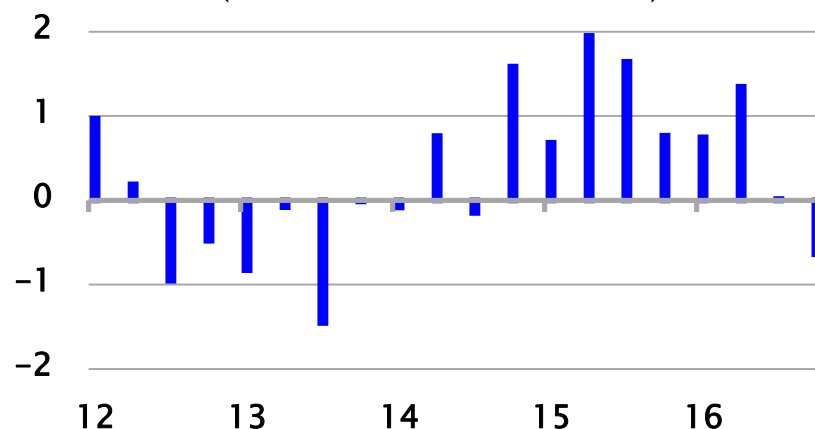


Inventarios de petróleo EE.UU.
(mill. de barriles)



— 2015 — Prom 10-14 — rango 10-14

Petróleo: Estimación balance de mercado
(millones de barriles diarios)



Producción petrolera de Irán (*)
(millones de barriles)



20 (*) Línea gris muestra la fecha de las sanciones
Fuentes: Bloomberg, Agencia Internacional de Energía, DB y JP Morgan.



Economía internacional

Índice de alimentos FAO (1)

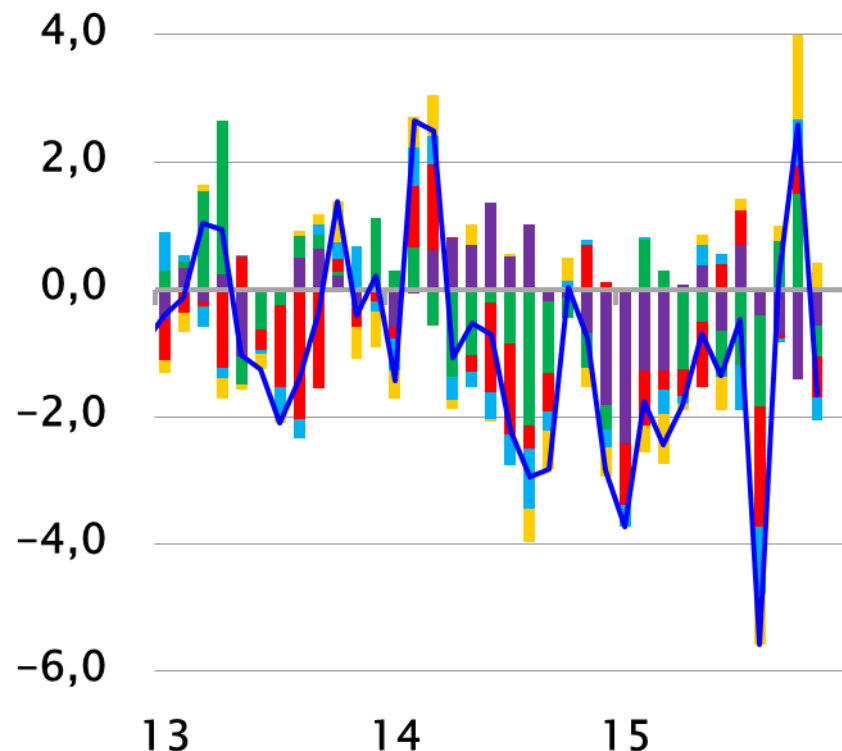
(índice 2002-04=100)



— FAO Actual RPM Nov.15

Índice de alimentos FAO (2)

(variación mensual, contribución)



— FAO ■ Lácteos ■ Cereales
■ Azúcar ■ Carnes ■ Aceites

(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Noviembre 15 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 01/11/15. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 03/12/15. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones del BCCh en base a datos de cada componente del índice. Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía internacional

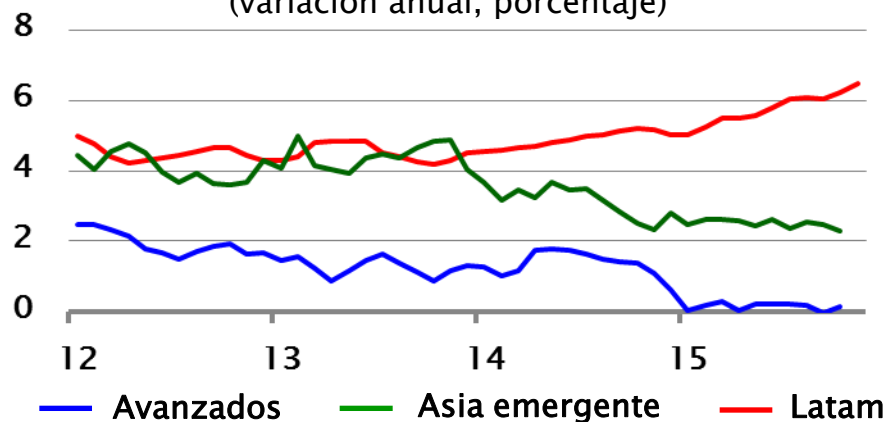
Inflación

(variación anual, porcentaje)

	Nov.15	Esperado	Oct.15
EE.UU	0,5	0,4	0,2
Zona Euro	0,2	0,2	0,1
Alemania	0,3	0,3	0,2
Francia	0,1	0,2	0,2
Italia	0,2	0,1	0,3
España	-0,4	-0,4	-0,9
Japón	--	0,3	0,3
Reino Unido	0,1	0,1	-0,1
Brasil	10,5	10,4	9,9
Chile	3,9	4,0	4,0
Colombia	6,4	6,3	5,9
México	2,2	2,3	2,5
Perú	4,2	4,0	3,7
Rusia	15,0	14,9	15,6
Turquía	8,1	7,8	7,6
R. Checa	0,1	0,4	0,2
China	1,5	1,4	1,3
India	5,4	5,3	5,0
Indonesia	4,9	4,9	6,3
R. de Corea	1,0	0,9	0,9
Tailandia	-1,0	-0,7	-0,8

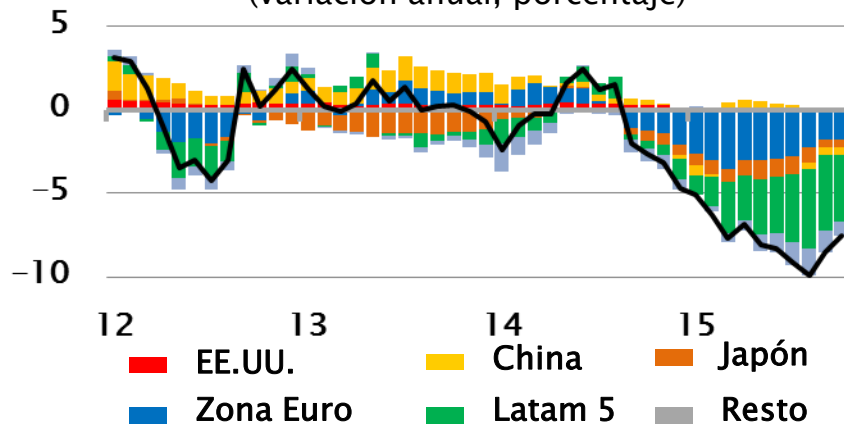
Inflación por región (1)

(variación anual, porcentaje)



Índice de IPC global en USD (2)

(variación anual, porcentaje)



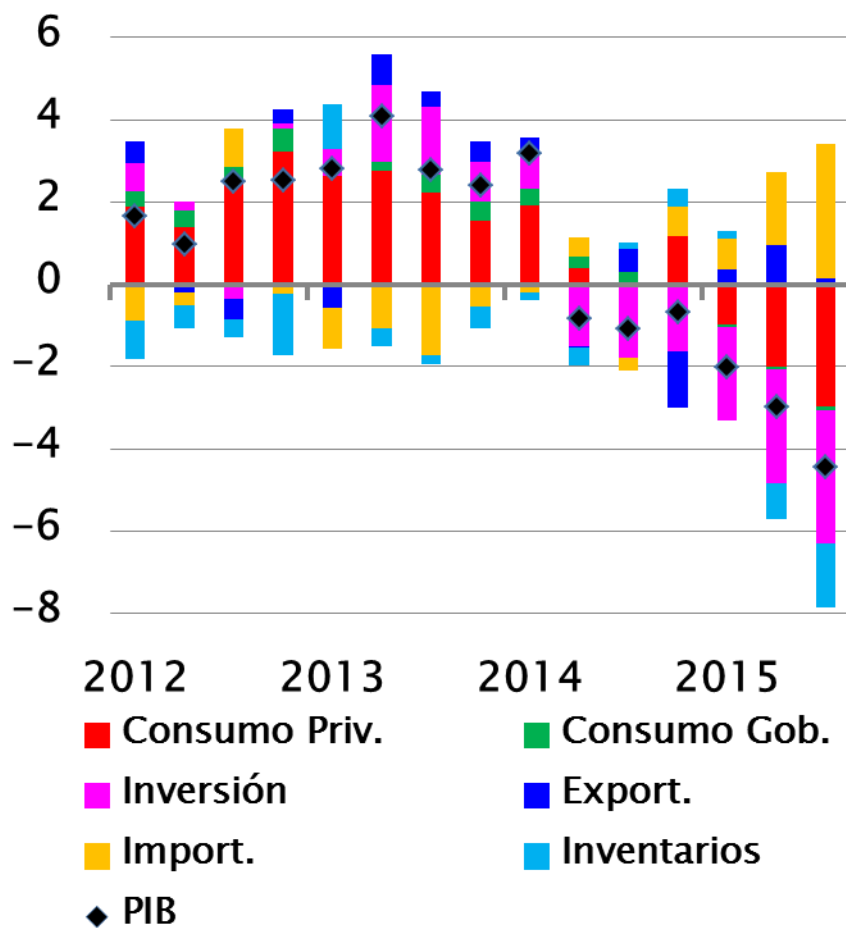
(1) Regiones ponderadas a PPP: Avanzados: EE.UU., ZE y Japón. As. Emergente: China, India, Indonesia, Tailandia, Taiwán, Corea, Malasia. Eu. Emergente: Rep. Checa, Hungría, Rusia, Polonia, Turquía. Latam: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. (2) Utiliza mismos ponderadores del IPE. Fuentes: Bloomberg y BCCCh.



Economía internacional

Brasil: PIB y Contribuciones

(variación anual, porcentaje)



Brasil: Crecimiento del PIB

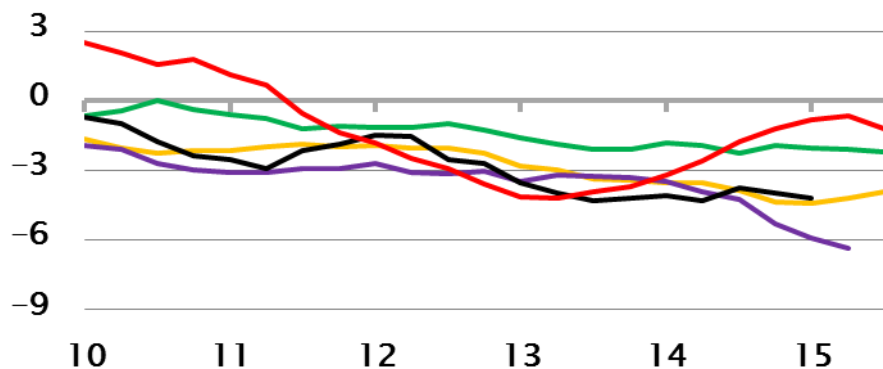
(variación anual, porcentaje)

	2014				2015		
	I	II	III	IV	I	II	III
PIB	3,2	-0,8	-1,1	-0,7	-2,0	-3,0	-4,5
Consumo Priv.	2,9	0,6	0,1	1,7	-1,5	-3,0	-4,5
Consumo Gob.	2,2	1,6	1,4	-0,5	-0,5	-0,3	-0,4
Inversión	4,0	-6,6	-7,7	-6,9	-10,1	-12,9	-15,0
Exportaciones	3,3	-0,2	4,6	-10,7	3,3	7,7	1,1
Importaciones	1,2	-2,9	2,0	-4,4	-5,0	-11,5	-20
Agropecuario	6,2	-0,6	0,3	2,2	5,4	2,2	-2,0
Industrial	4,6	-2,7	-2,9	-2,1	-4,4	-5,7	-6,7
Servicios	2,2	0,0	-0,3	-0,3	-1,4	-1,8	-2,9

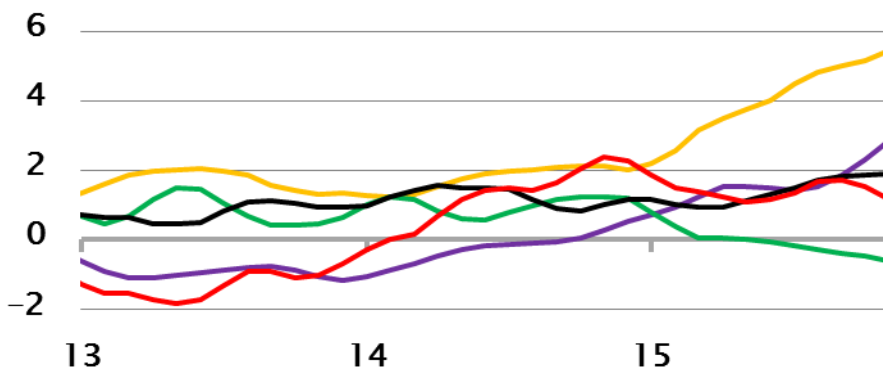


Economía internacional

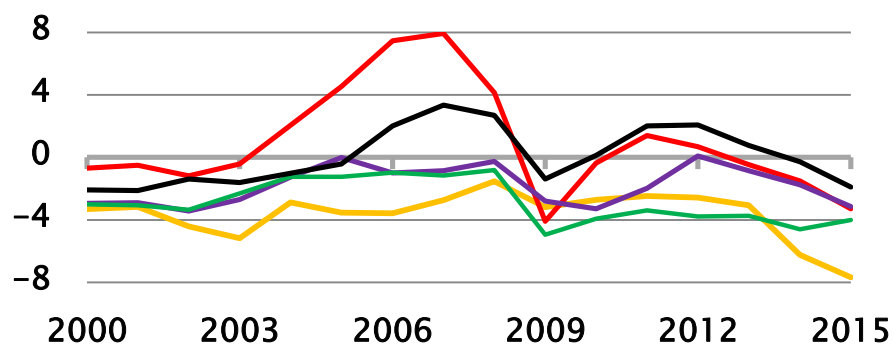
Saldo de cuenta corriente
(porcentaje del PIB)



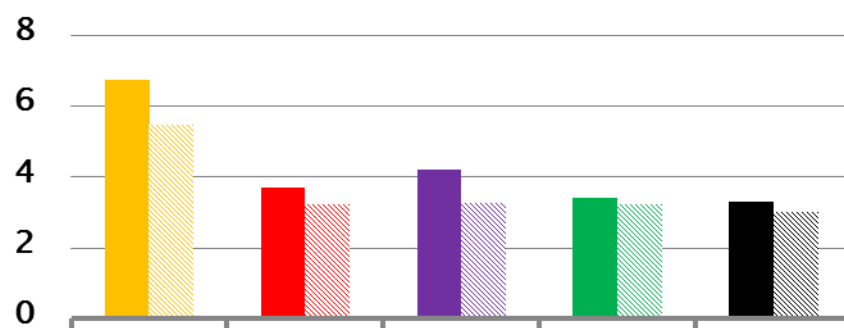
Desvío Inflación respecto al centro del rango
(trimestre móvil, variación anual, porcentaje)



Balance fiscal
(porcentaje del PIB)



Expectativas de inflación 2016-17 (*)
(variación promedio anual, porcentaje)

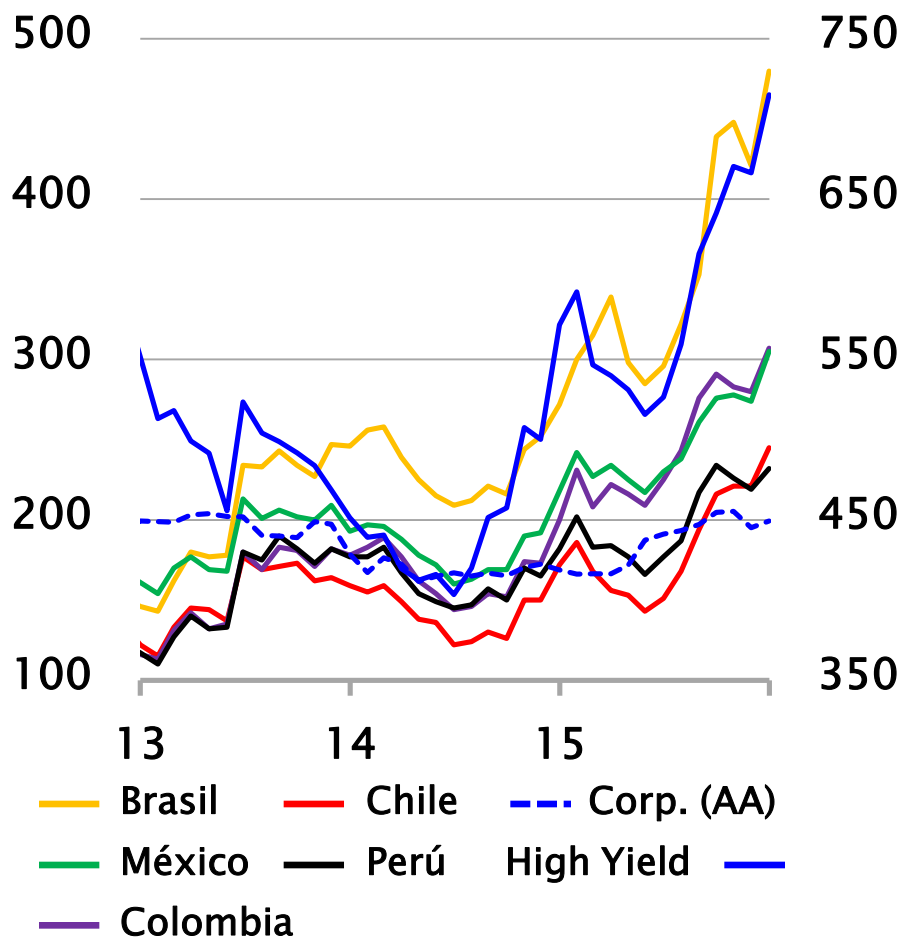


— Brasil — Chile — Colombia — México — Perú

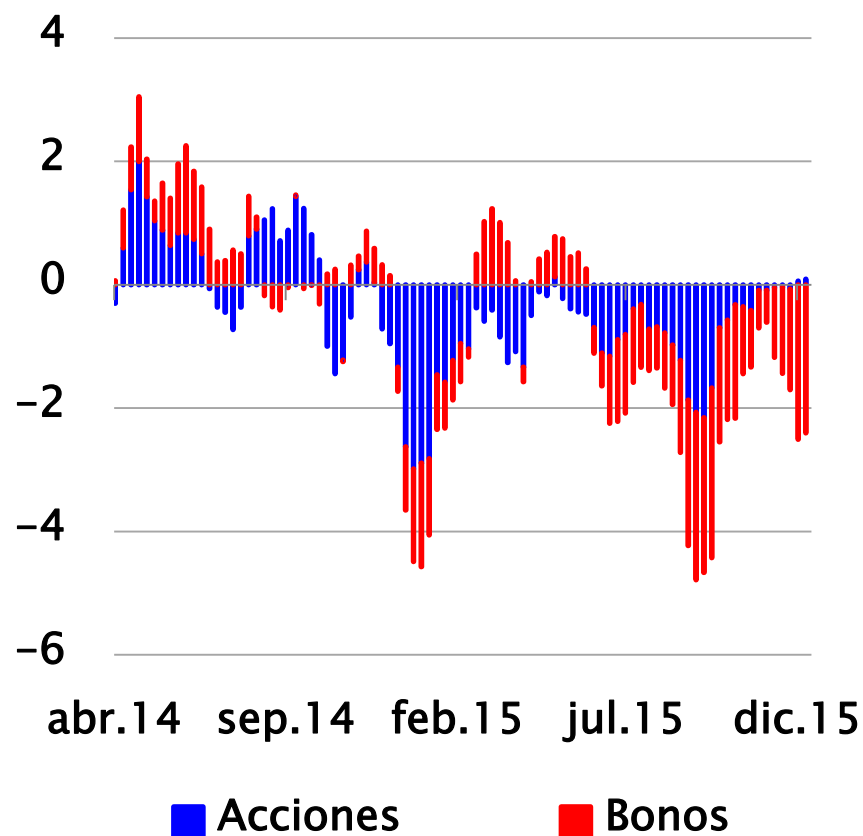


Economía internacional

EMBI y HY/HG *spread* en EE.UU.
(puntos base)



Flujos financieros a LATAM (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



²⁵ (*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 9 de diciembre de 2015.
Fuentes: Bloomberg, EPFR, JPMorgan y Moody's.



Economía internacional

TPM en LATAM (porcentaje)

		Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
Spot		14,25	3,25	5,50	3,00	3,75
Dic.15	JPM	14,25	3,25	5,75	3,25	3,75
	Bclays	14,25	3,50	5,50	3,00	3,75
	MS	14,25	3,50	5,50	3,25	3,75
	DB	--	--	--	--	--
	Bloomberg (*)	14,25	3,50	5,75	3,25	3,75
Mar.16	JPM	14,25	3,50	6,00	3,50	4,00
	Bclays	14,25	3,50	5,50	3,00	4,25
	MS	14,50	3,75	5,75	3,25	4,50
	DB	14,25	3,50	6,50	3,25	4,00
	Bloomberg (*)	14,25	3,50	5,75	3,25	4,00
Jun.16	JPM	14,25	3,75	6,00	3,75	4,25
	Bclays	14,25	3,50	5,50	3,25	4,50
	MS	15,25	4,00	5,75	3,50	4,50
	DB	14,25	3,50	6,50	3,50	4,25
	Bloomberg (*)	14,25	3,75	5,75	3,50	4,25
Sep.16	JPM	14,25	3,75	5,50	4,00	4,25
	Bclays	14,00	3,50	5,50	--	4,50
	MS	15,25	4,00	5,75	3,75	4,50
	DB	14,25	3,75	6,50	3,50	4,25
	Bloomberg (*)	14,00	3,75	5,50	4,00	4,25

26 (*) Corresponde a la mediana de la encuestas realizadas por Bloomberg.
Fuentes: Bancos de Inversión y Bloomberg.

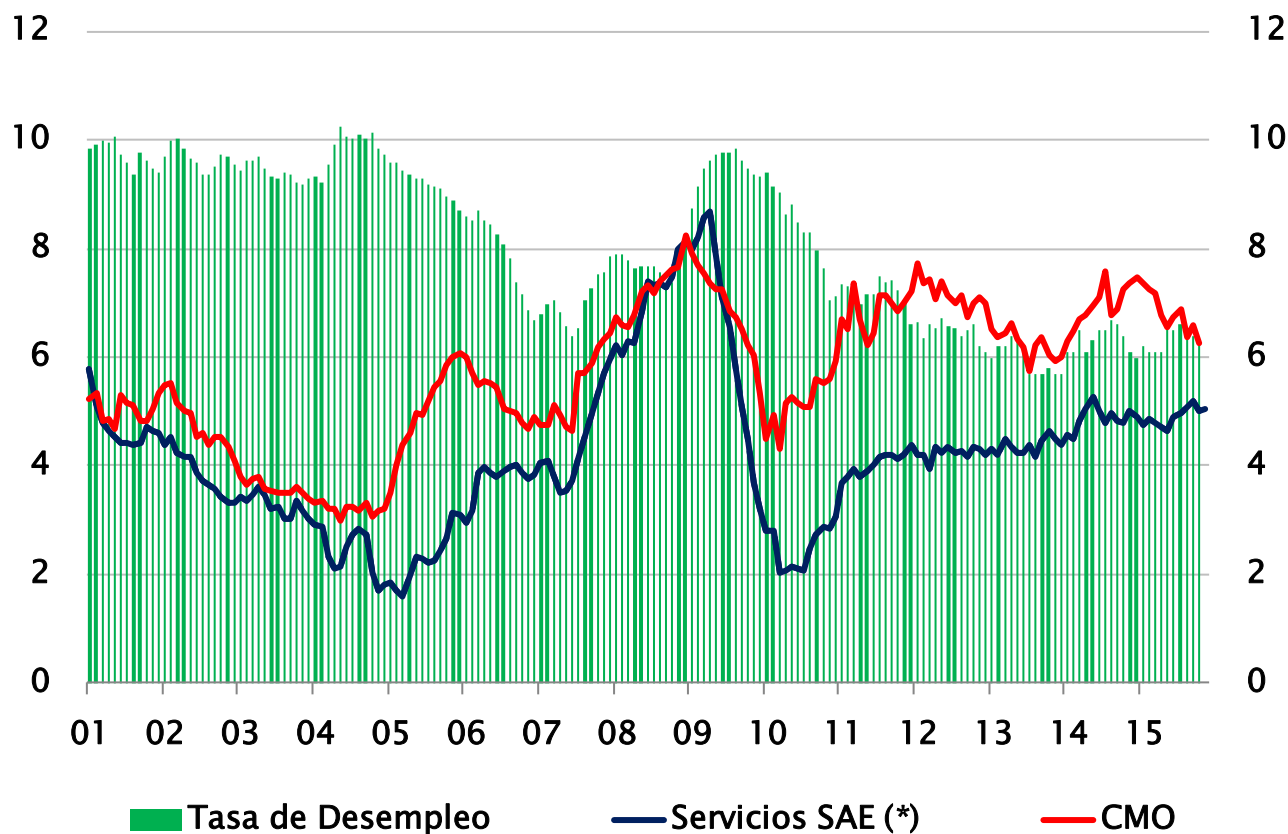


Escenario interno



Empleo, salarios y precios

Inflación servicios SAE (variación anual, porcentaje)

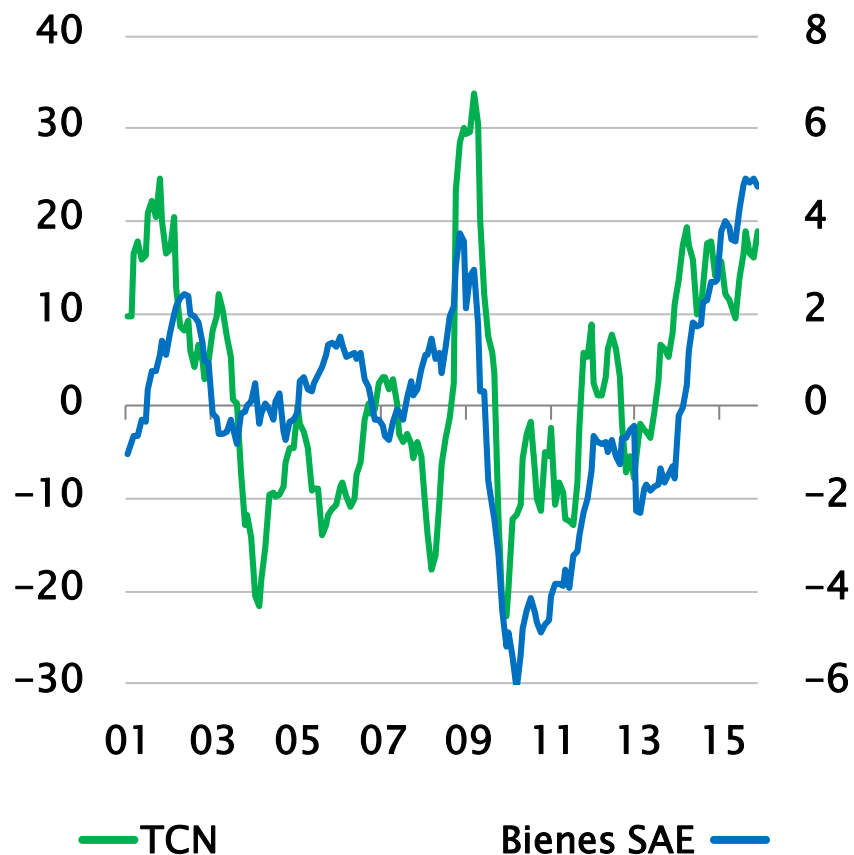


(*) Excluye IPC Gastos financieros e IPC Servicios de transporte.



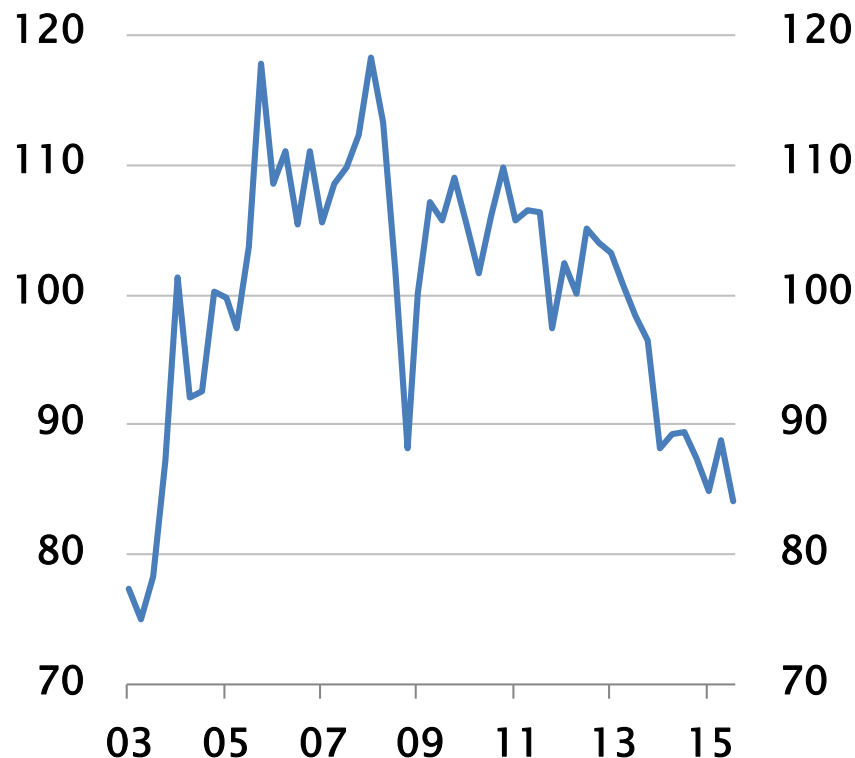
Empleo, salarios y precios

Inflación de bienes SAE
(variación anual, porcentaje)



Márgenes (*)

(índice, promedio 2003-3er trim.2015=100)

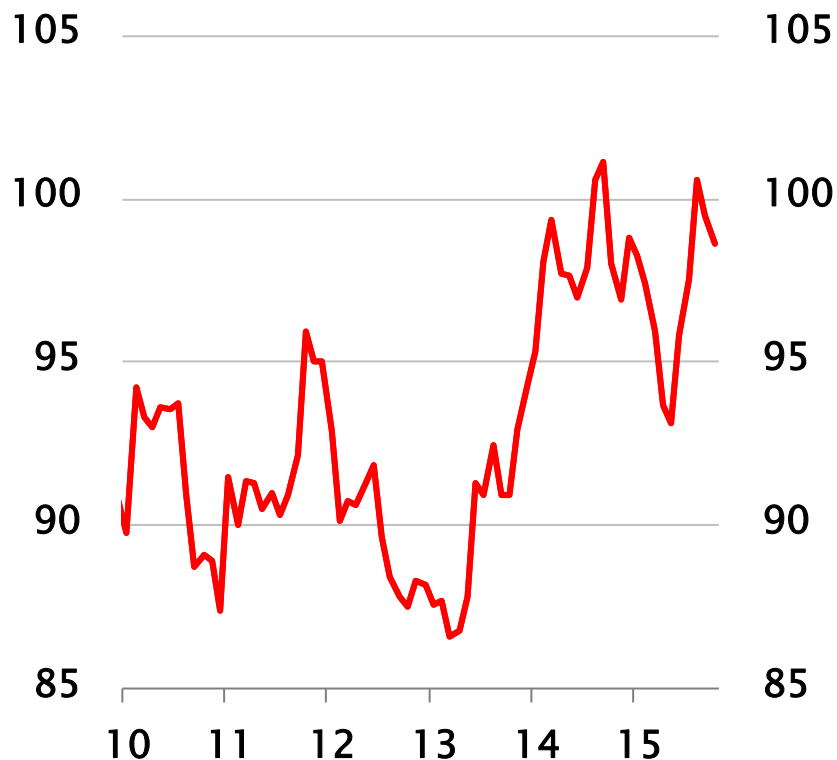


(*) Aproximación medida como el ratio entre el IPCSAE de bienes y el valor de bienes de consumo importados en pesos.

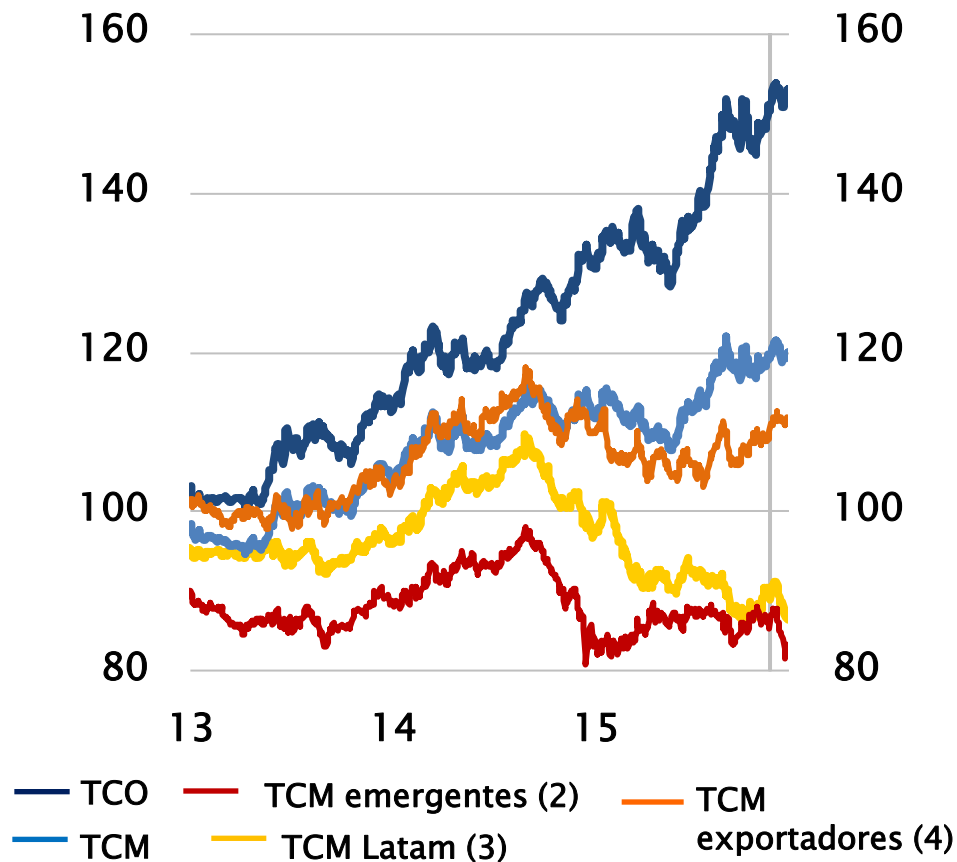


Mercados financieros

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)



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

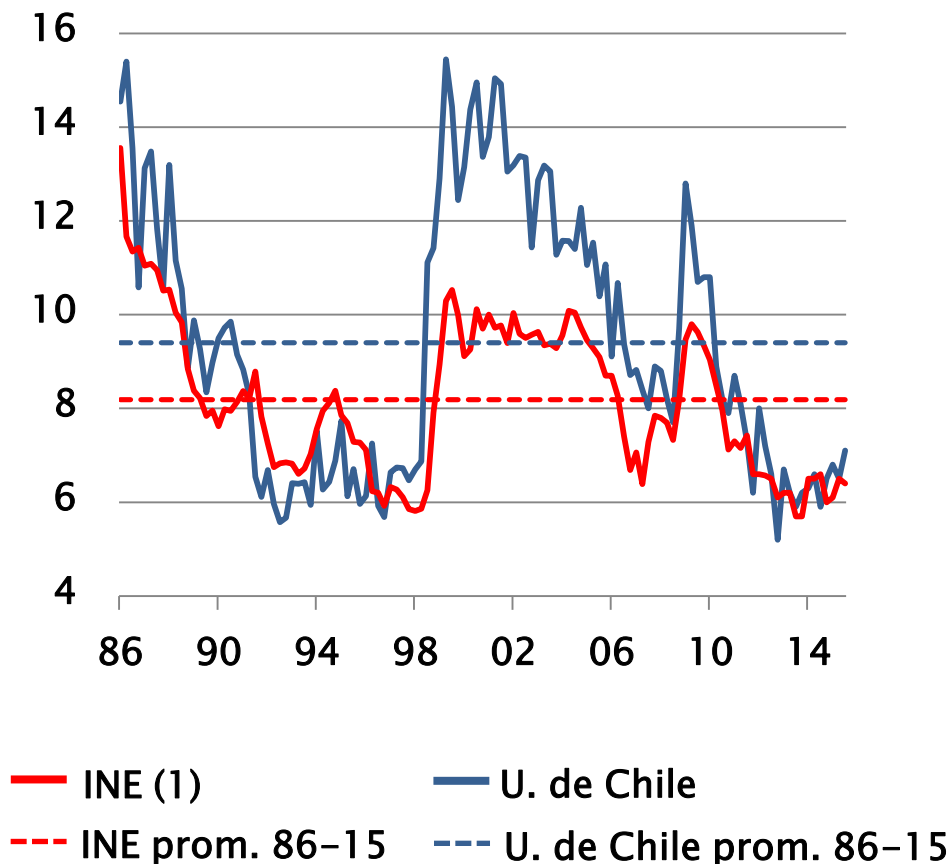


(1) Línea gris vertical indica RPM noviembre. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.

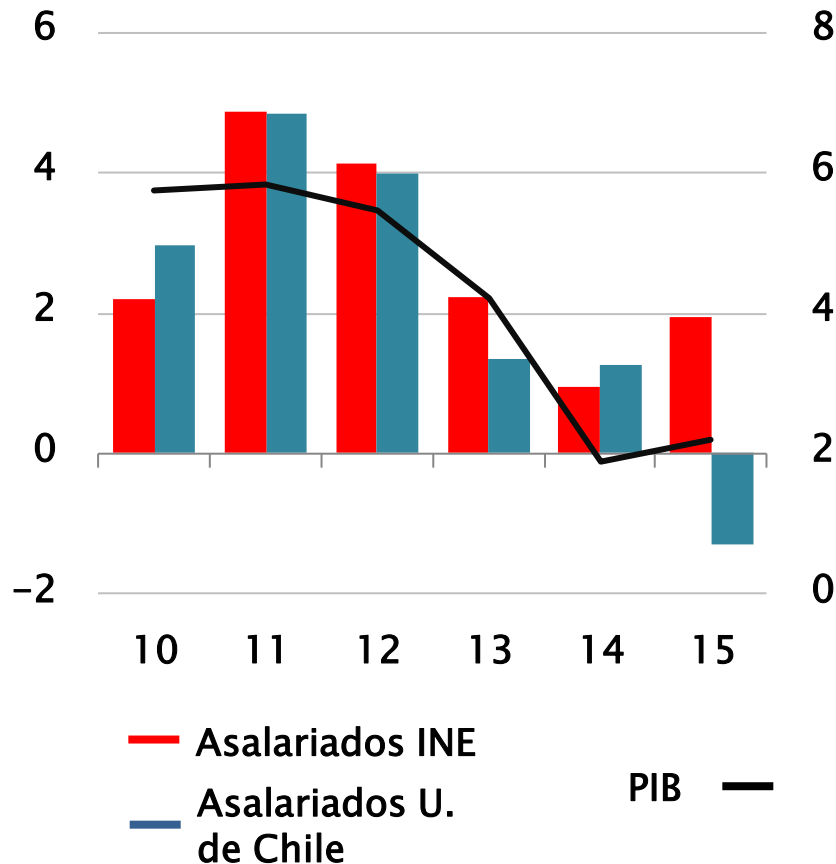


Actividad y mercado laboral

Tasa de desempleo
(porcentaje)



Empleo asalariado (2)
(variación anual, porcentaje)



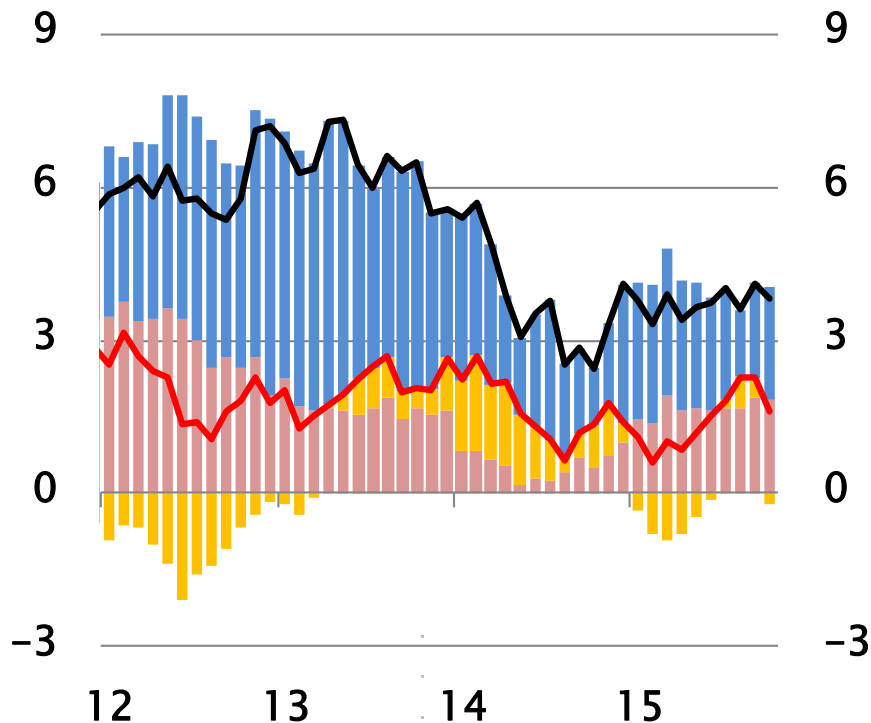
(1) Series empalmadas con la variación mensual en febrero 2010.

(2) Datos preliminares para 2015. Corresponde al promedio de los tres primeros trimestres del año.



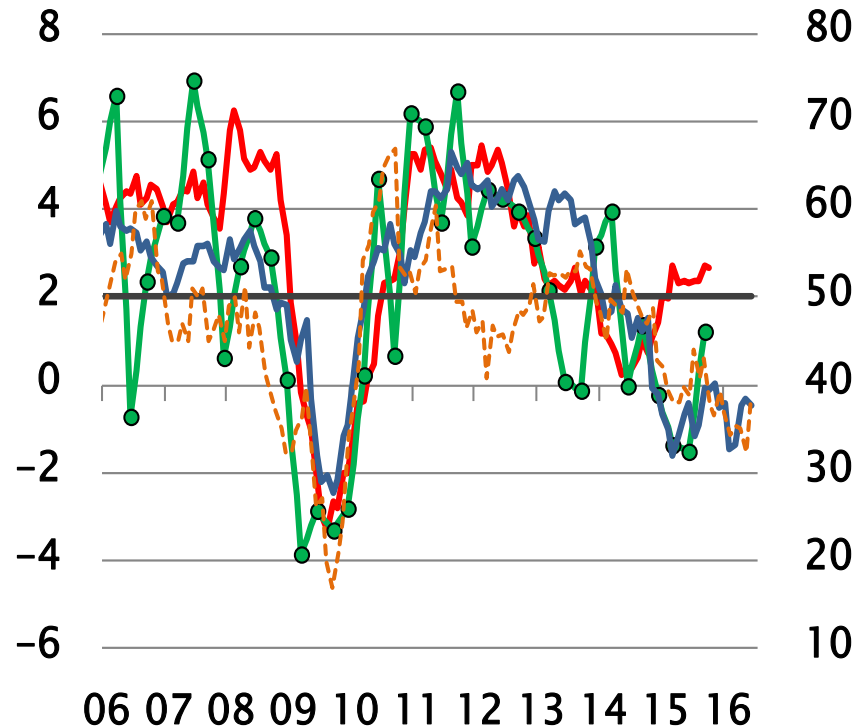
Actividad y demanda

Masa salarial
(variación anual, porcentaje)



Asalariado
CMO real
Empleo
Cuenta propia y resto
Masa salarial

Empleo asalariado e IMCE
(variación anual, índice)



Asal. INE (t) (1)
Asal. U. de Chile (t)
IMCE empleo (t-7) (3)(4)
IPEC cesantía(t-7) (2)

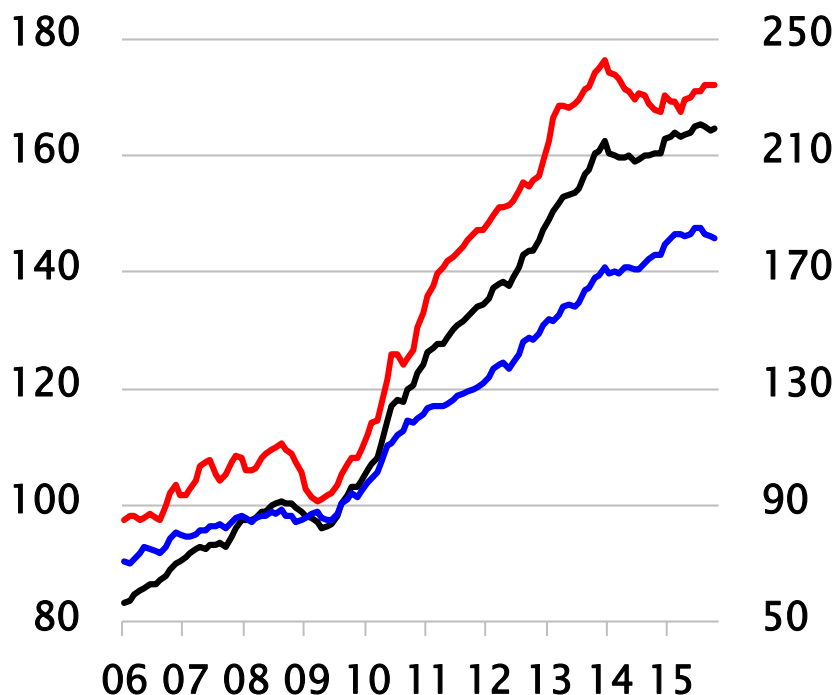
(1) Series empalmadas con la variación mensual en febrero 2010. (2) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica disminución (aumento) de la cesantía en 12 meses. Se presenta con un desfase temporal. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. Se presenta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

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



Actividad y demanda

■ **Ventas del comercio por menor (IVCM)**
(índice 2009=100, promedio móvil trimestral
desestacionalizado)

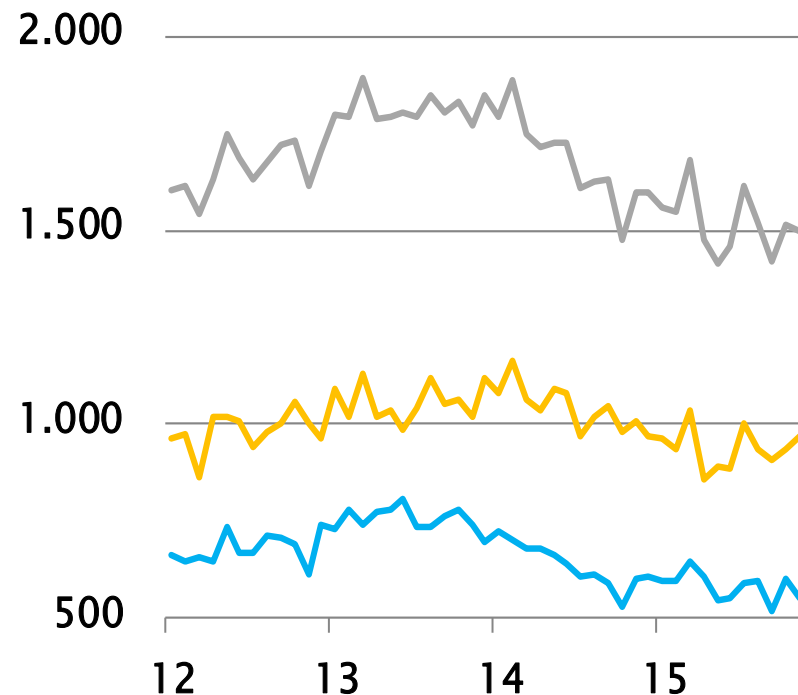


— Total

Durable —

— No durable

Importaciones de bienes de consumo CIF
(millones de dólares, desestacionalizadas)



— No durable (*)

— Total

— Durable

(*) Corresponde a la suma de consumo semidurables y otros bienes de consumo.

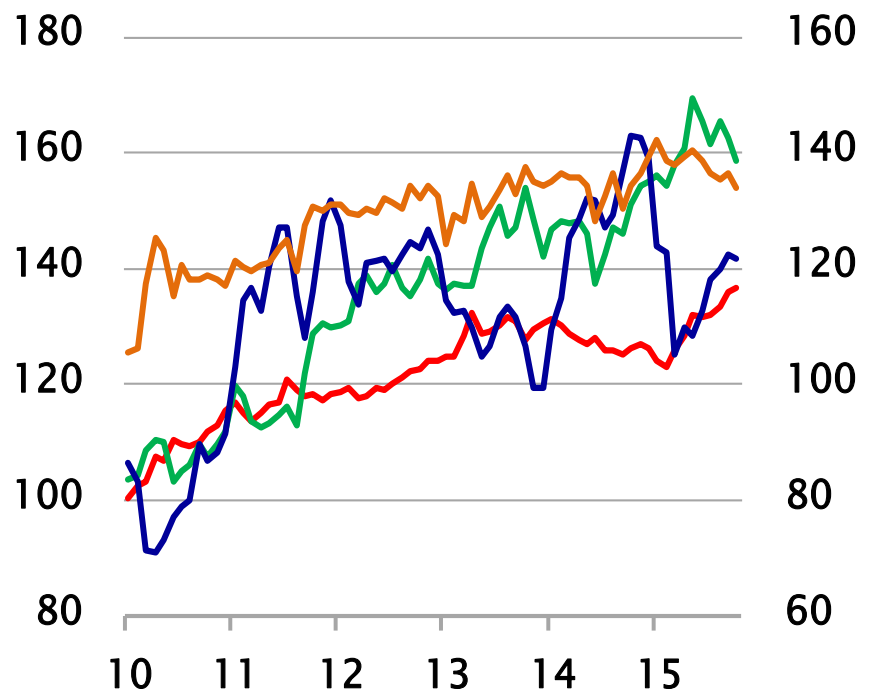
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Actividad y demanda

Indicadores de edificación

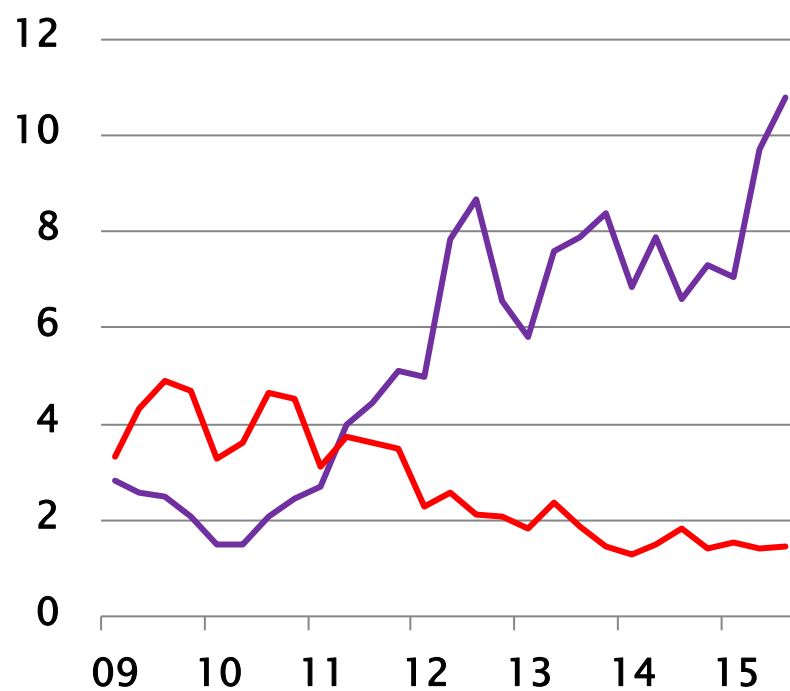
(índice 2009=100, serie desestacionalizada)



— Venta de proveedores
— Empleo construcción
— Superficie autorizada (*)
— Mat. para construcción, ferretería y pintura (IVCM)

Venta de viviendas nuevas

(miles de unidades)



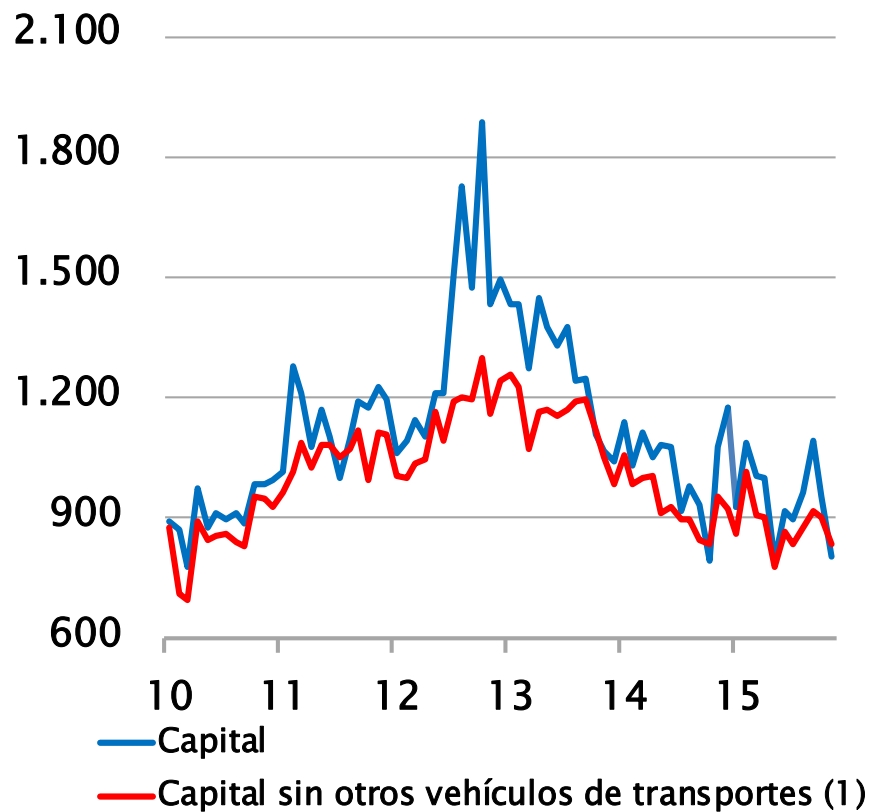
— Venta viviendas sin terminar
— Venta viviendas terminadas

(*) Promedio móvil trimestral.

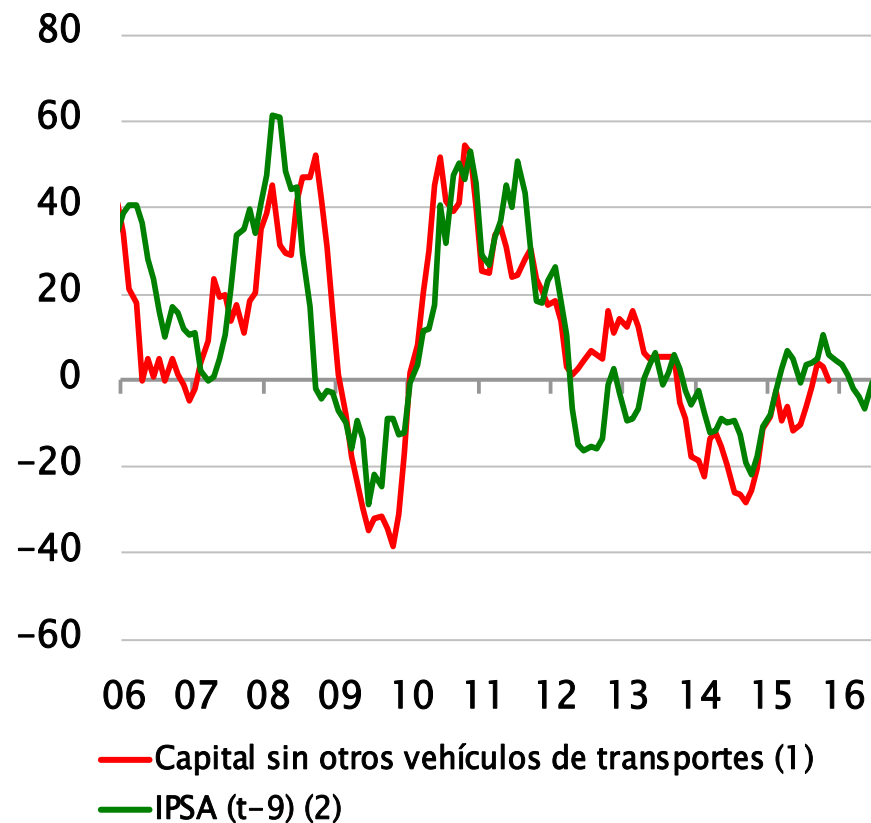


Actividad y demanda

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



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

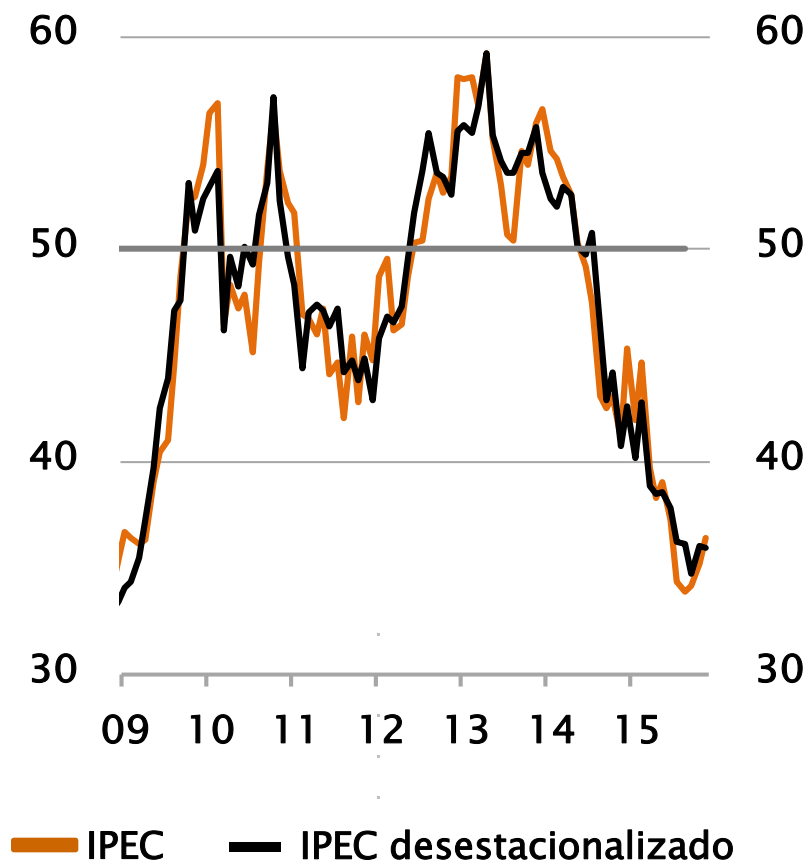


(1) Excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos). (2) Se presenta con un desfase temporal.

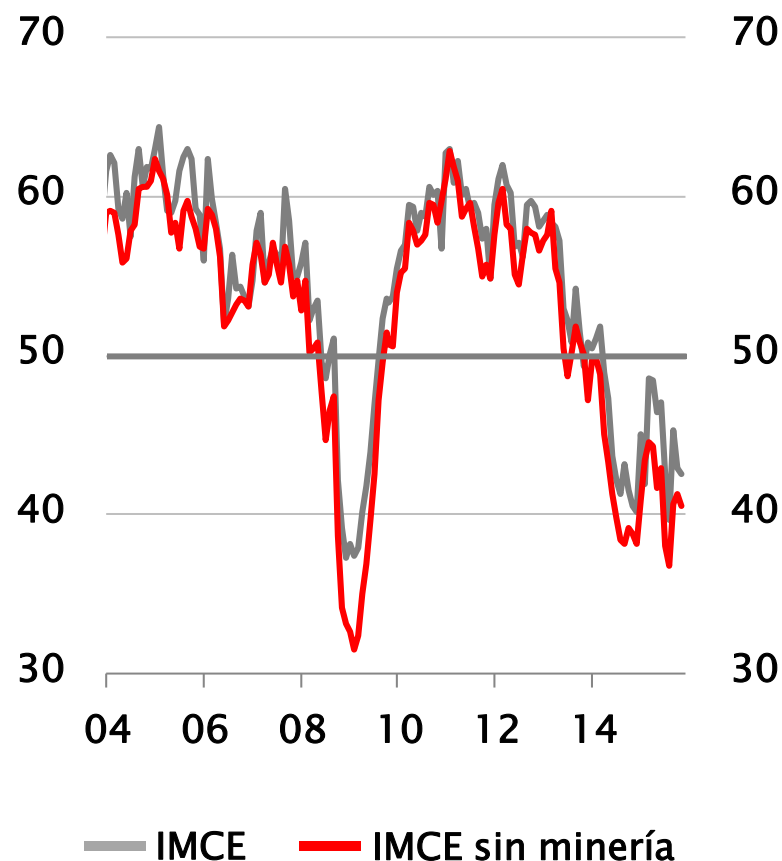


Actividad y demanda

Percepción de los consumidores IPEC (*)
(índice)



Percepción de los empresarios IMCE (*)
(índice)

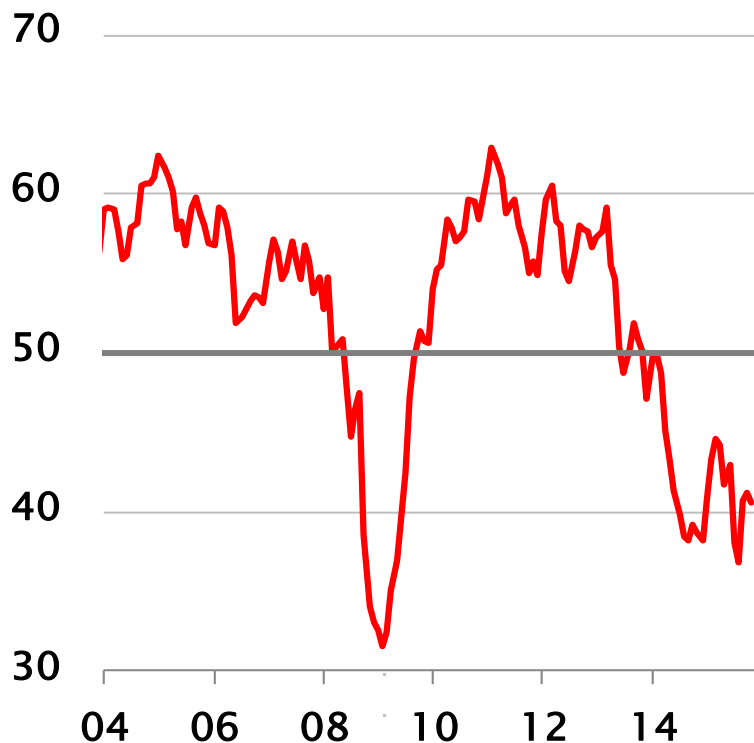


(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

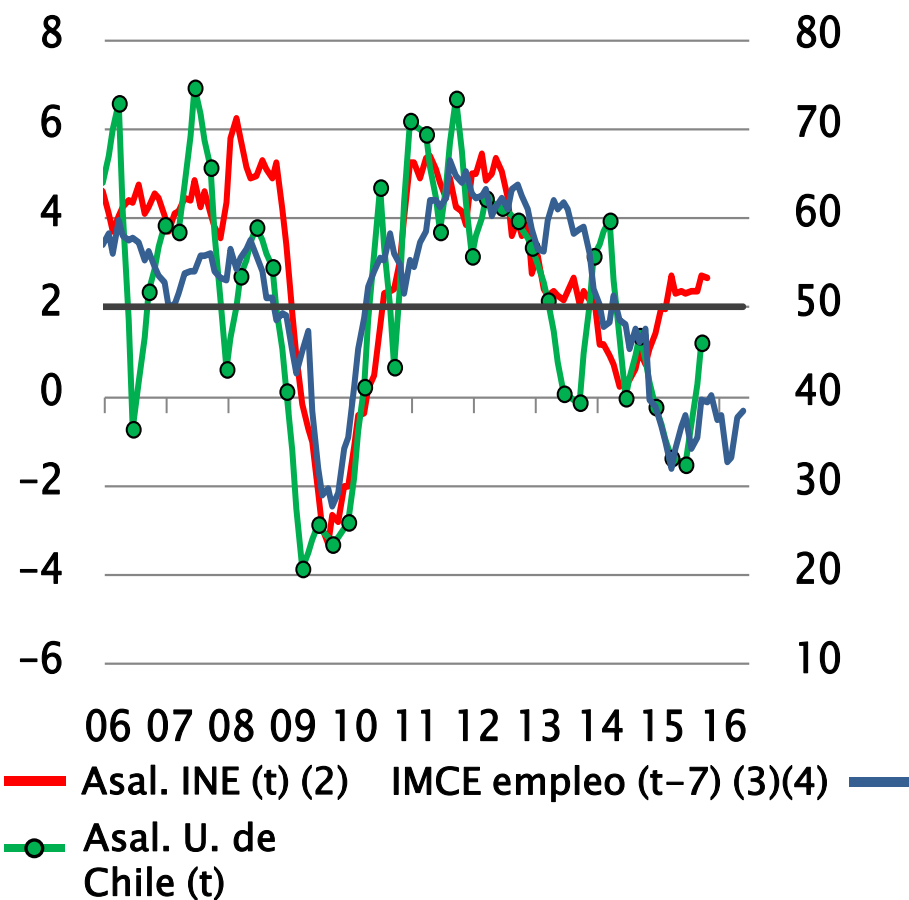


Actividad y demanda

IMCE sin minería (1)
(índice)



Empleo asalariado e IMCE
(variación anual, índice)



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

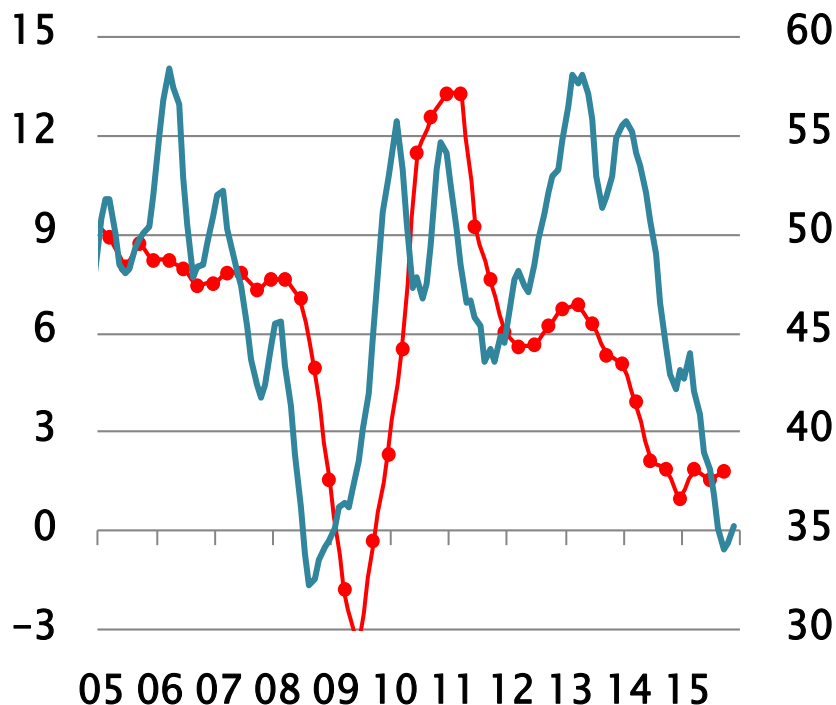
Fuentes: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.



Actividad y demanda

Consumo privado

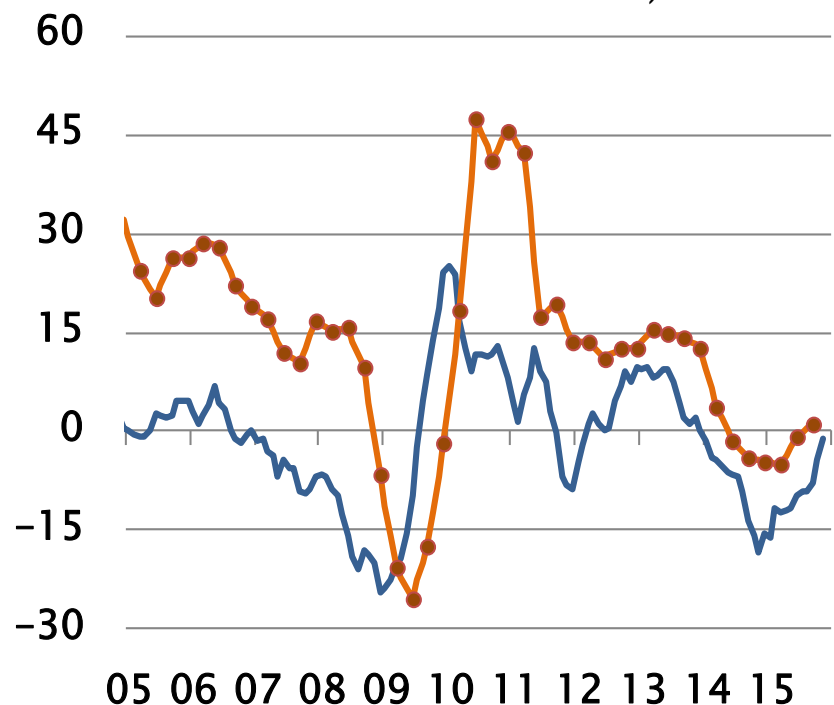
(variación anual; promedio móvil trimestral)



— Consumo privado IPEC (1) —

Consumo durable

(variación anual; promedio móvil trimestral de la diferencia anual)



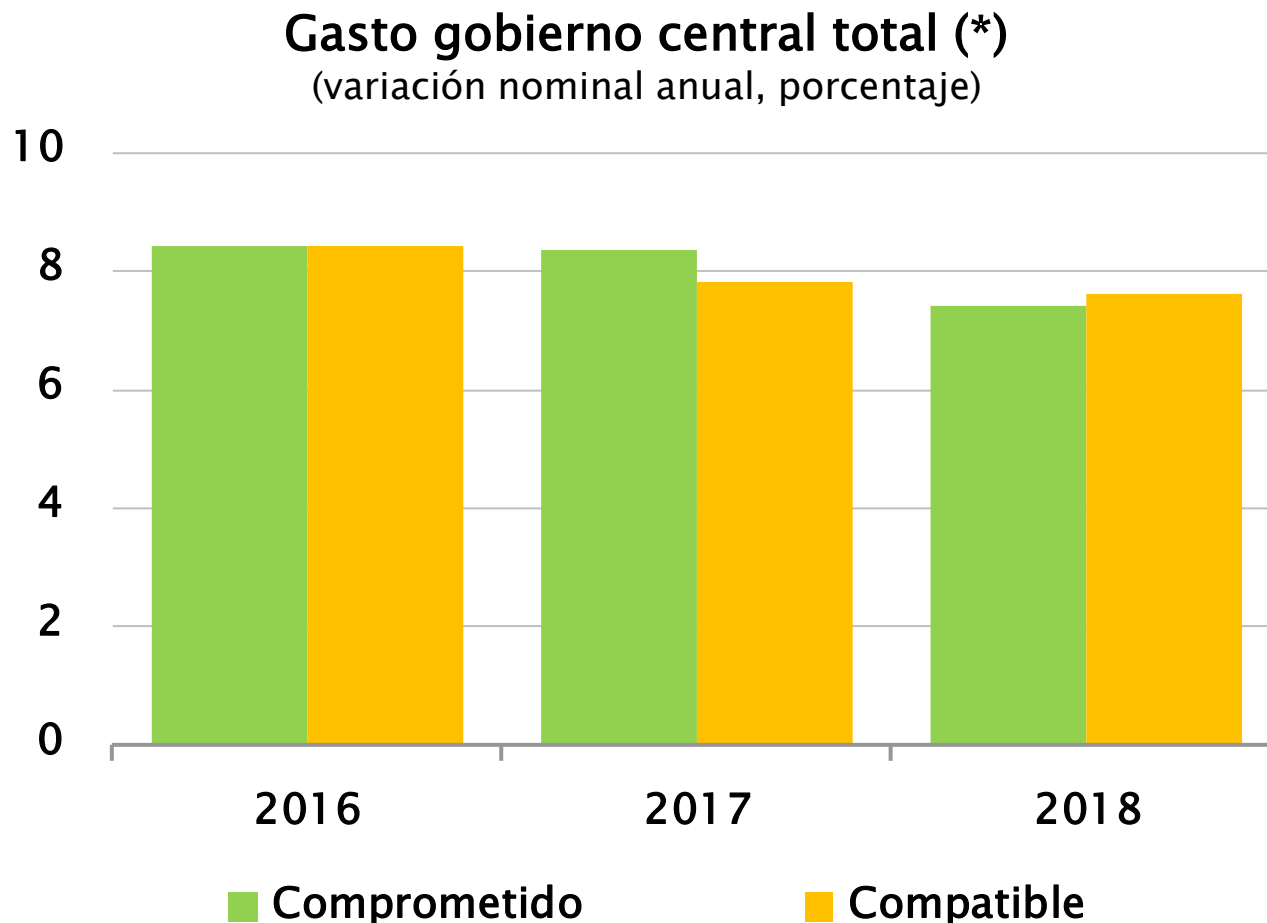
— Consumo durable IPEC compra bienes durables (2) —

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

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



Actividad y demanda

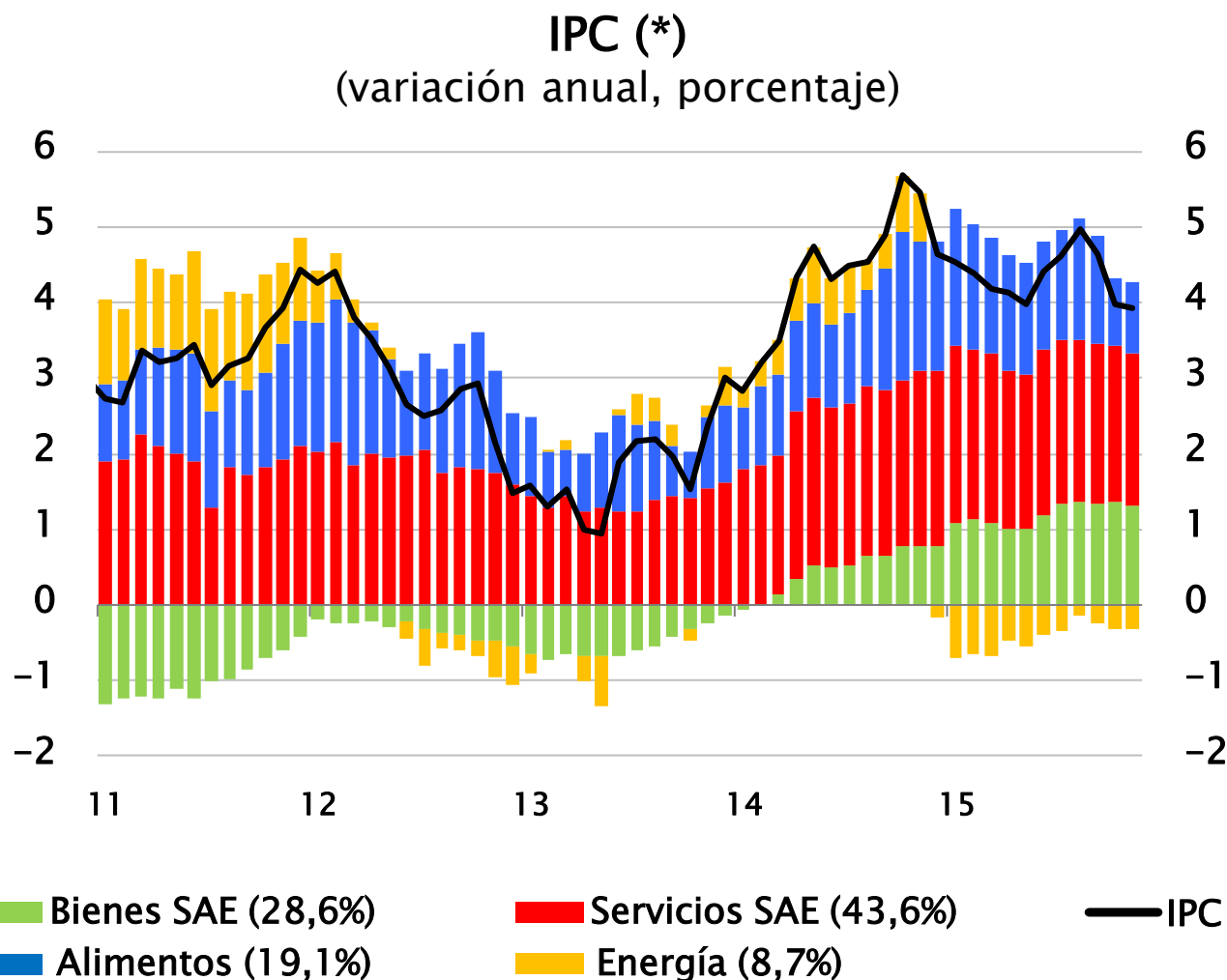


(*) Crecimiento entre leyes de presupuestos, obtenido del Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2016.

Fuente: Ministerio de Hacienda.



Empleo, salarios y precios



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



Mercados financieros

Cambios en tasas largas (1)

	Actual	Promedio 2007-2015	Variacion puntos base	
			IPoM	RPM
Tasas mercado monetario				
SPC 90d	3,6	4,2	51,4	4,0
SPC 180d	3,7	4,2	57,0	7,0
SPC 360d	3,8	4,2	47,0	7,0
Spreads mercado monetario (2)				
Prime-SPC 90d	59,4	49,3	15,6	12,0
Prime-SPC 180d	81,0	70,1	28,0	-1,0
Prime-SPC 360d	94,0	89,3	52,0	7,0
Tasas bonos nominales y reales				
BCP-5	4,4	5,4	34,9	4,9
BCP-10	4,7	5,7	15,8	2,1
BCU-5	1,4	2,3	50,9	3,2
BCU-10	1,6	2,5	21,0	0,2
Tasas de colocacion (3)				
Consumo	22,7	27,7	-20,0	-42,7
Hipotecario	3,7	4,4	5,0	8,0
Comerciales	6,9	8,8	9,4	69,0

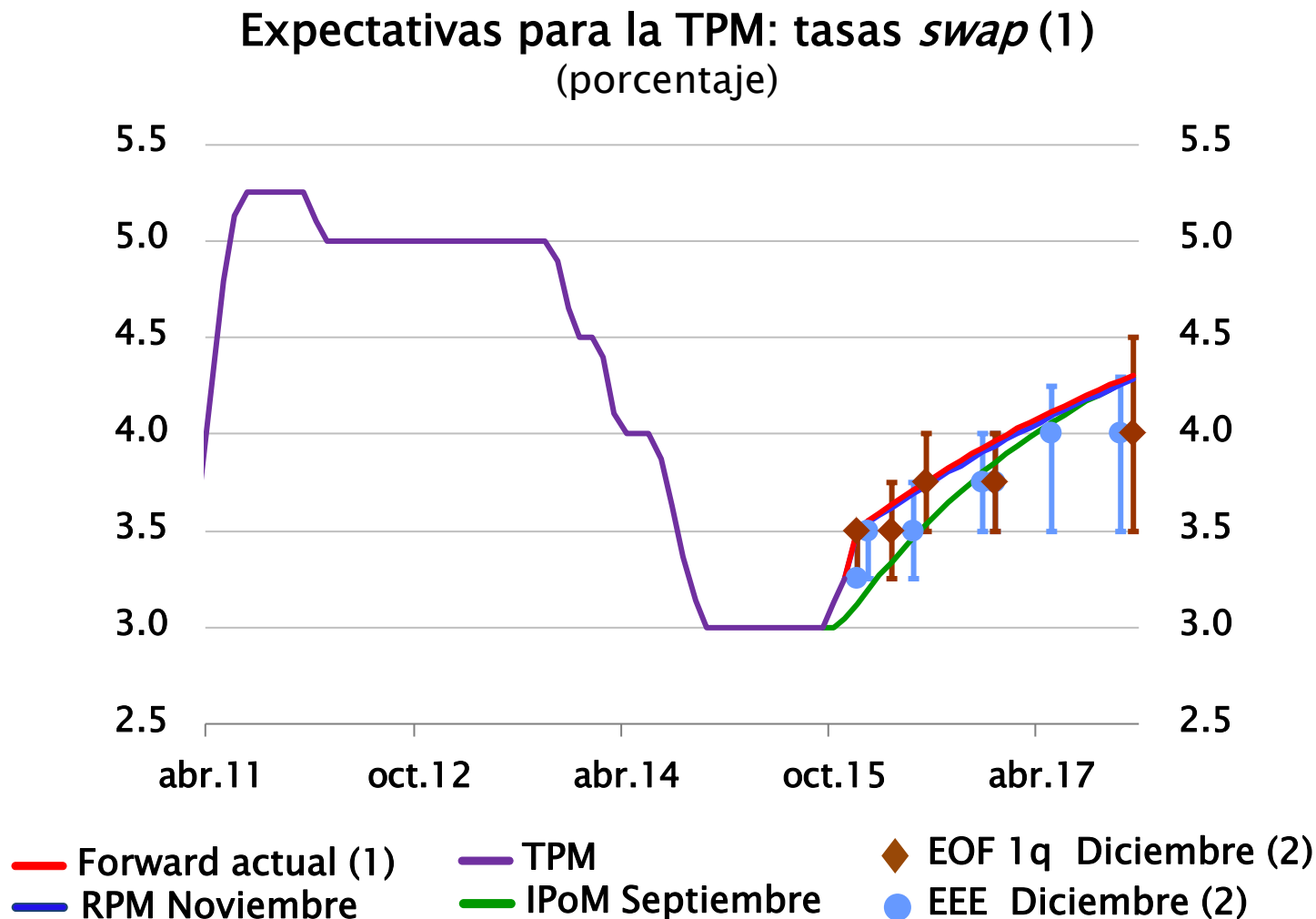
(1) Datos de tasas actuales corresponden al 16/12.

(2) Corresponde a diferencia entre tasas prime y tasas swap promedio cámara al plazo indicado.

(3) Actual corresponde a noviembre 2015. Datos mensuales.



Expectativas



(1) Utiliza tasas simple anual en base 360. Considera datos hasta el 15 de diciembre de 2015.

(2) Barra representa décil 1 y 9.

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.

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 inversiones de FM en M2 y menos inversiones CAC en M2.

Glosario

M3: M2 más depósitos en moneda extranjera del sector privado, más documentos del BCCh, más bonos de tesorería, más letras de crédito, más resto de cuotas de Fondos Mutuos (FM), más cuotas de ahorro voluntario de AFP, menos inversiones de FM en M3 y menos inversiones de AFP en M3.

MSCI: Índice de Morgan Stanley. Mide el rendimiento de mercados accionarios.

NENE: Nueva Encuesta Nacional de Empleo.

RRNN: Sectores de Recursos Naturales, incluye Pesca, Minería y Electricidad, gas y agua

Sa: Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

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.

TMF: Tonelada métrica de fino.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

Velocidad mensual (trimestral):
Corresponde a la variación mensual (trimestral) anualizada de la serie desestacionalizada.