

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JULIO 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 lunes 13 de julio de 2015. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

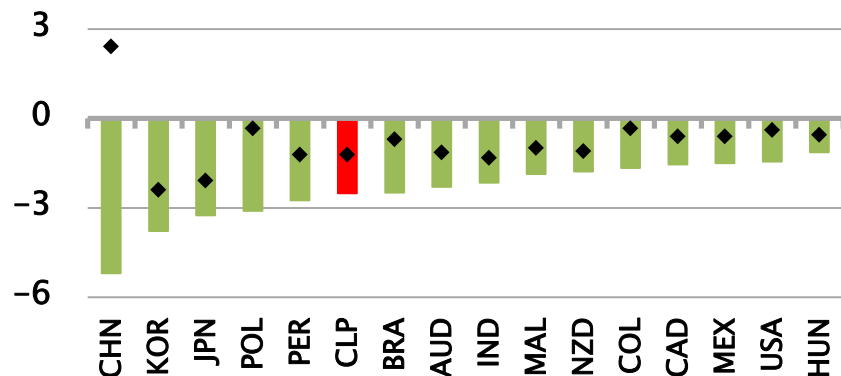


Escenario internacional

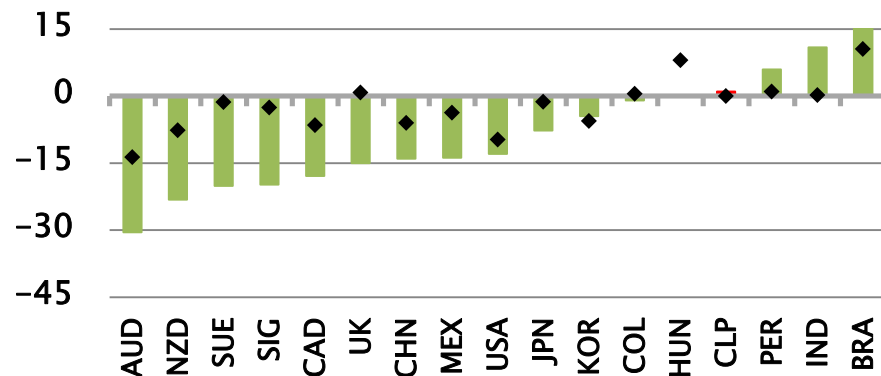


Economía internacional

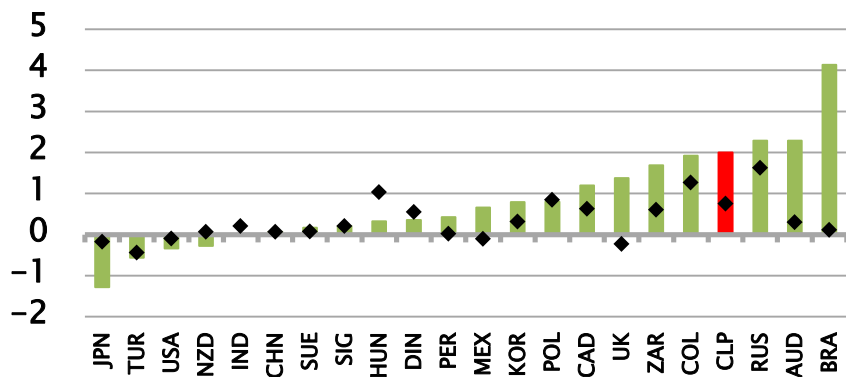
Bolsas
(porcentaje)



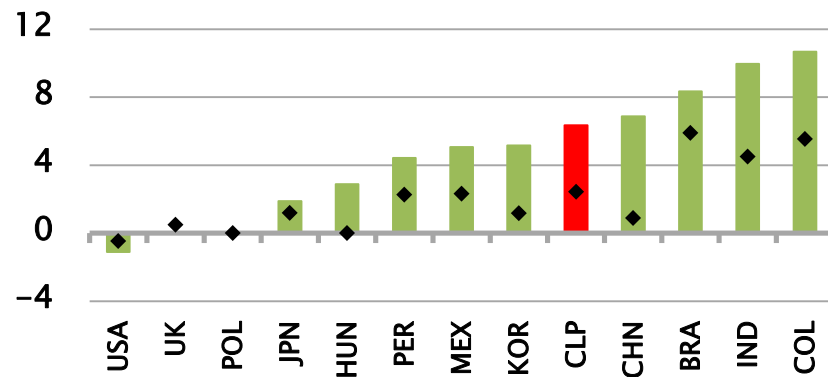
Tasas de gobierno a 10 años
(puntos base)



Paridades (*)
(porcentaje)



CDS *spread* a 5 años
(puntos base)



Variación acumulada post
plebiscito en Grecia (4 días)

◆ Variación día siguiente plebiscito en
Grecia

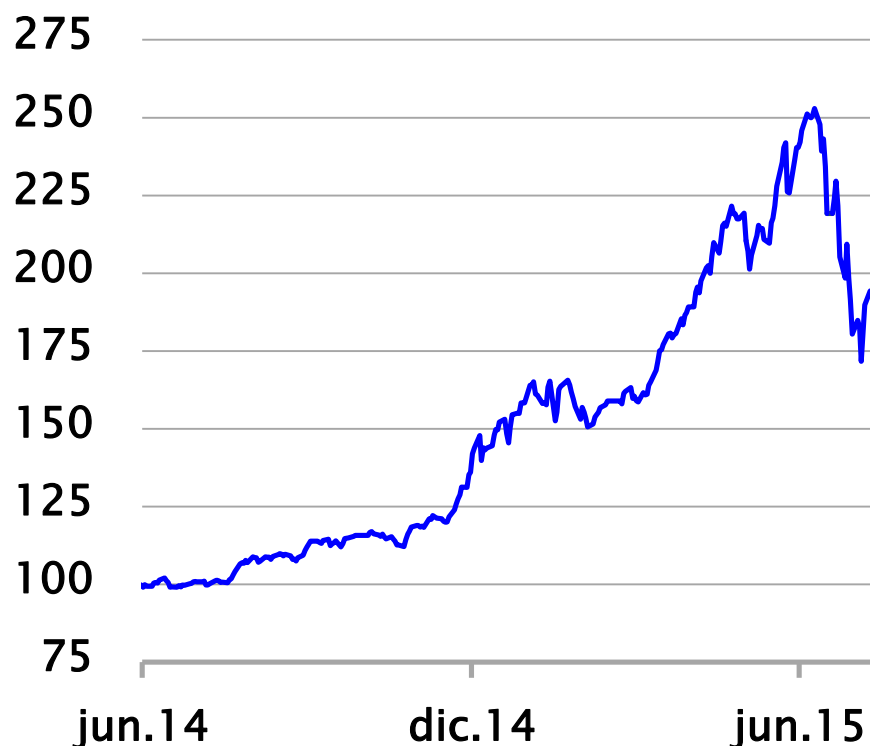
3 (*) Aumento indica depreciación.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Bolsa de Shanghái

(Índice jun.14 = 100)



Bolsa de Shanghái: Ratio P/E forward (*)



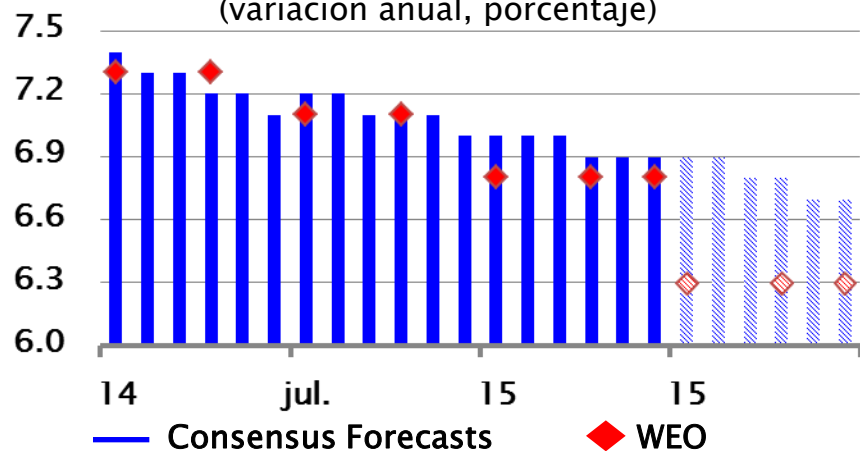
4 (*) Ratio sobre utilidades proyectadas por Bloomberg a 12 meses. Línea en rojo indica promedio 2008-2015.
Fuentes: Bloomberg, JP Morgan y NY Times.



Economía internacional

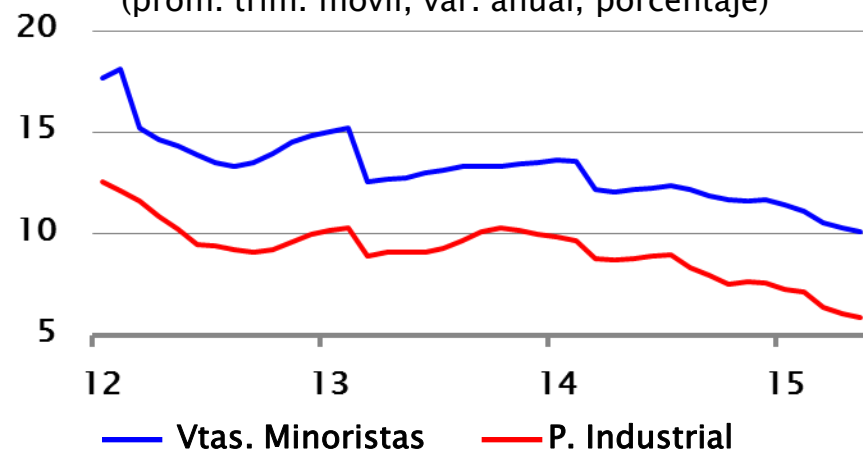
China: Expectativas de crecimiento 2015-16 (1)

(variación anual, porcentaje)



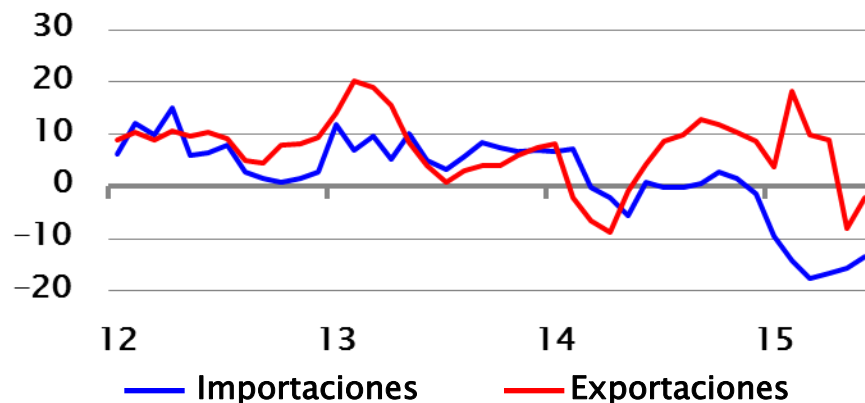
China: P. Industrial y Ventas Minoristas

(prom. trim. móvil, var. anual, porcentaje)



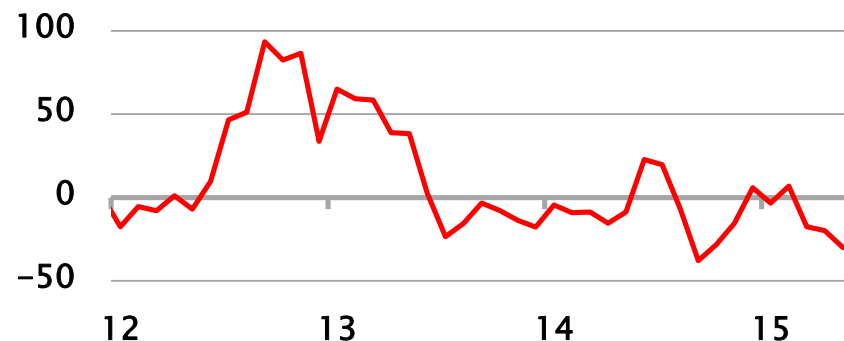
China: Sector Externo

(prom. trim. móvil, var. anual, porcentaje)



China: Colocaciones de crédito (2)

(prom. trim. móvil, variación anual, porcentaje)



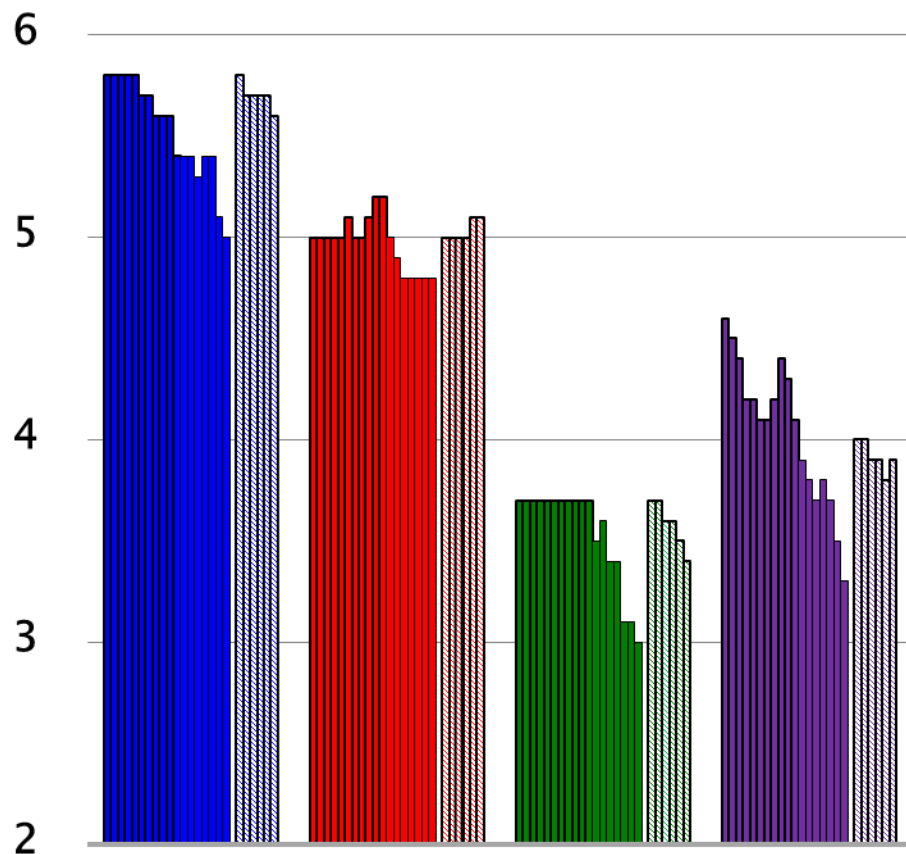
(1) Barras y rombos con trama son proyecciones para 2016. (2) Incluye créditos bancarios, bonos y financiamiento no tradicional.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Expectativas CF de crecimiento 2015-16 (*)

(variación anual, porcentaje)



— Malasia

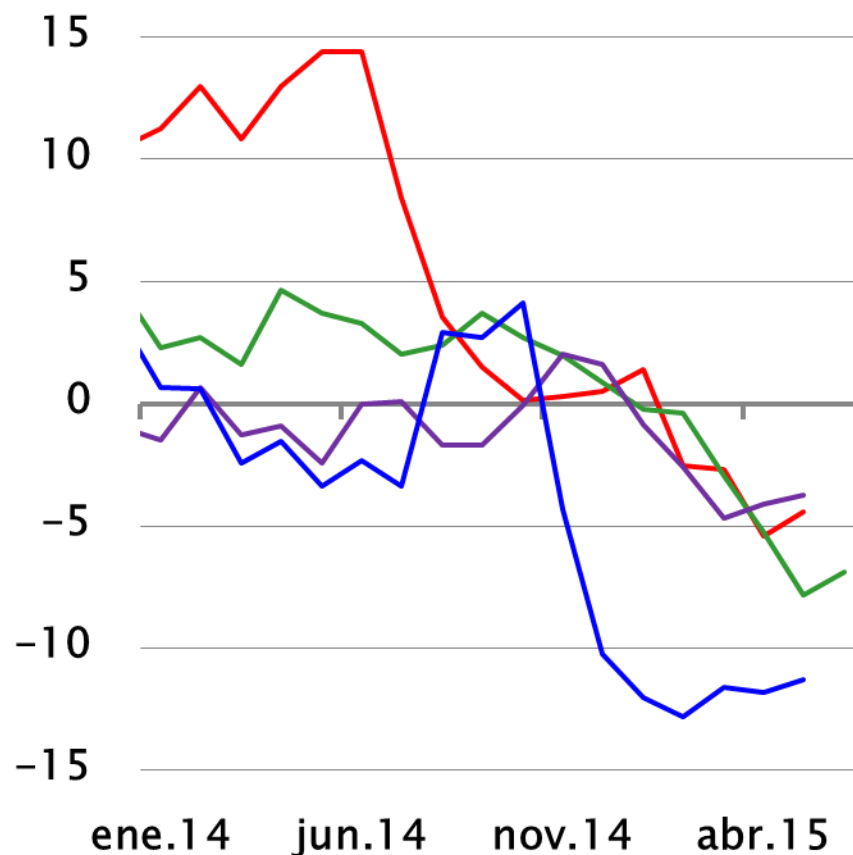
— Tailandia

— Corea

— Indonesia

Exportaciones

(prom. trim. móvil, var. anual, porcentaje)

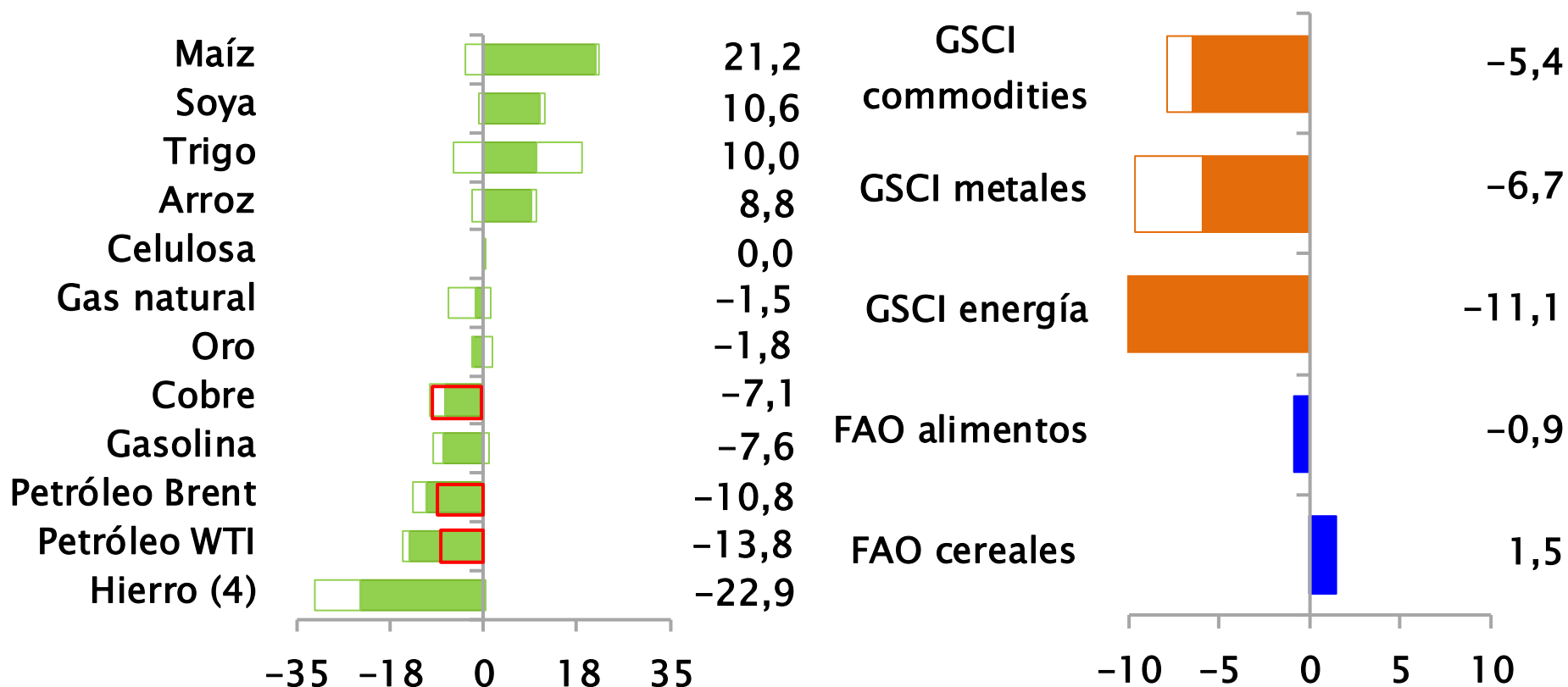


6 (*) Barras trazadas corresponden a 2016.
Fuente: Bloomberg y Consensus Forecasts.



Economía internacional

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

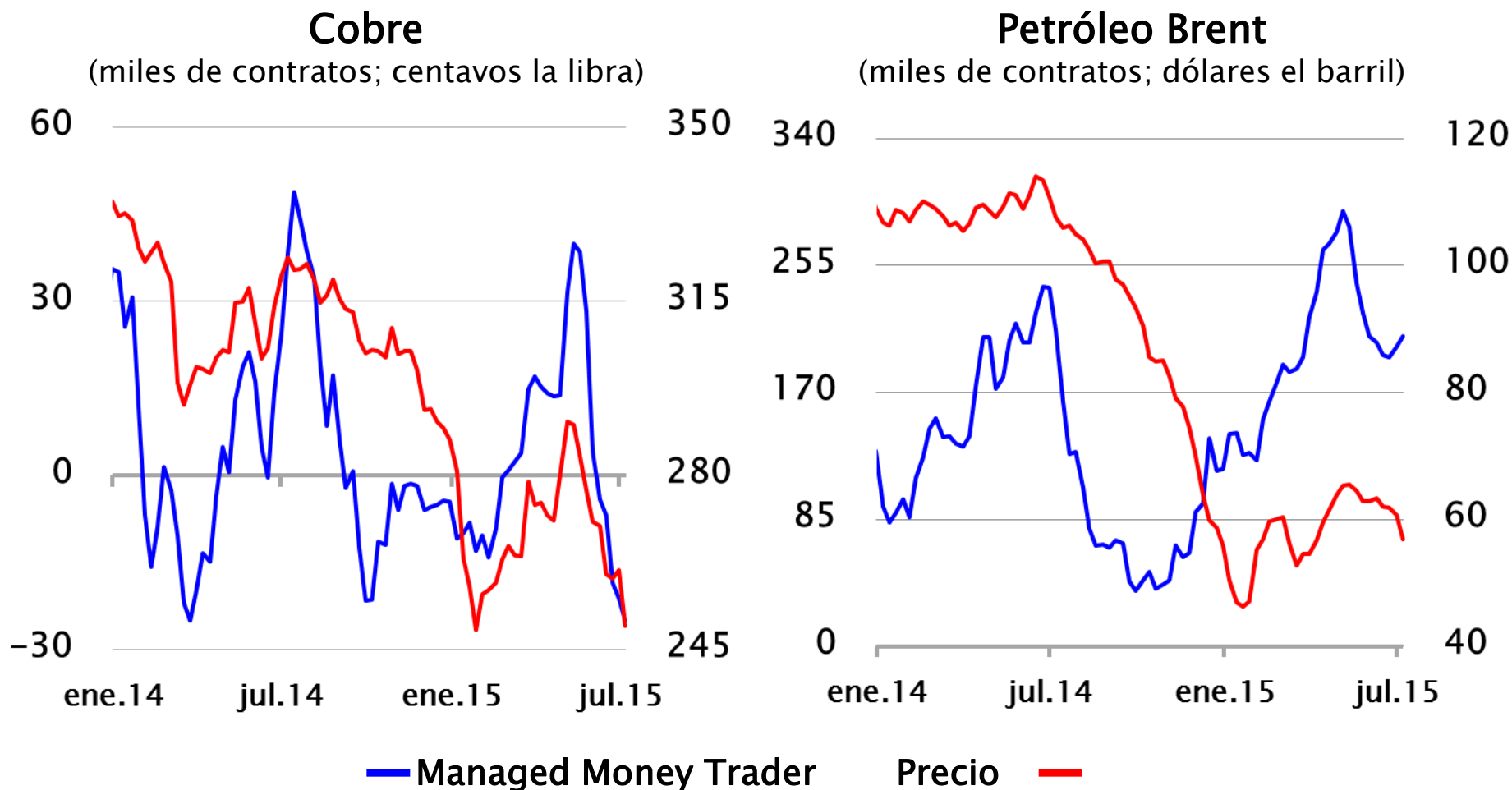


(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 14/07/15 respecto de los tres días hábiles previos al 11/06/15.(2) Barra roja indica la variación desde el precio proyectado en el IPOM Jun.15 respecto del promedio de los tres últimos días al 14/07/2015 (3) Índice FAO corresponde a la variación de junio. (4) Precio de importación de puerto de Qingdao, China. Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía internacional

Posiciones especulativas netas y precio (*)

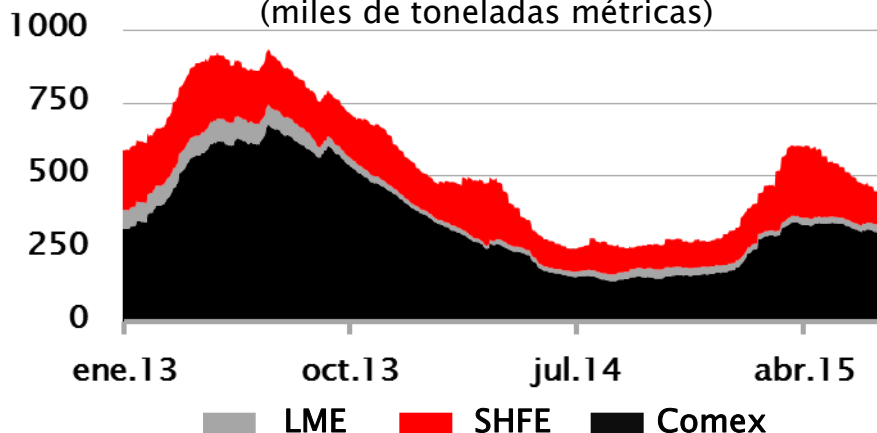


⁸ (*) Posiciones netas, largas menos cortas, de los inversionistas más activos.
Fuente: Bloomberg.

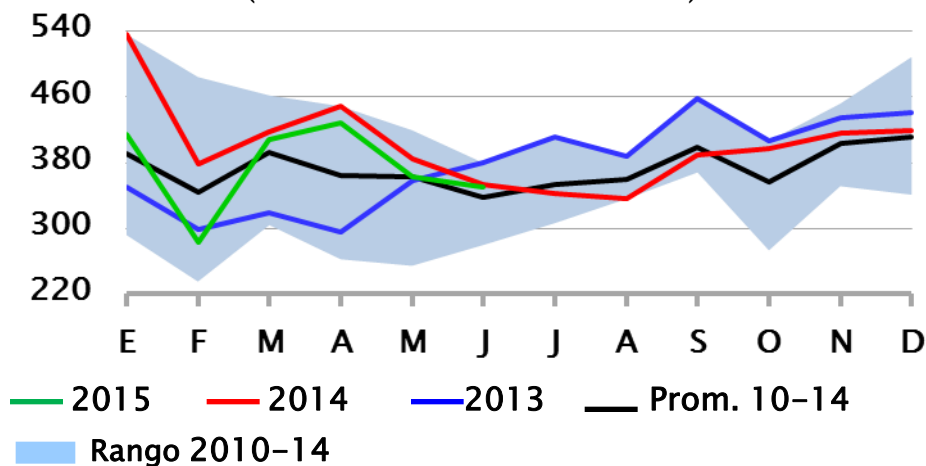


Economía internacional

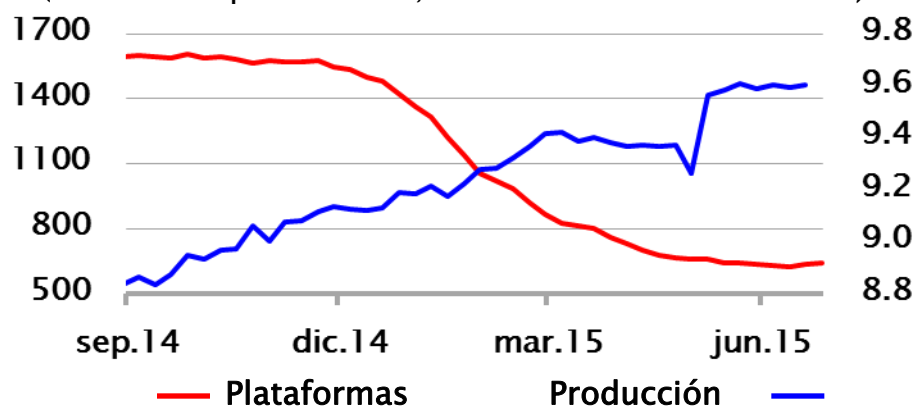
Cobre: Inventarios de Cobre en bolsa
(miles de toneladas métricas)



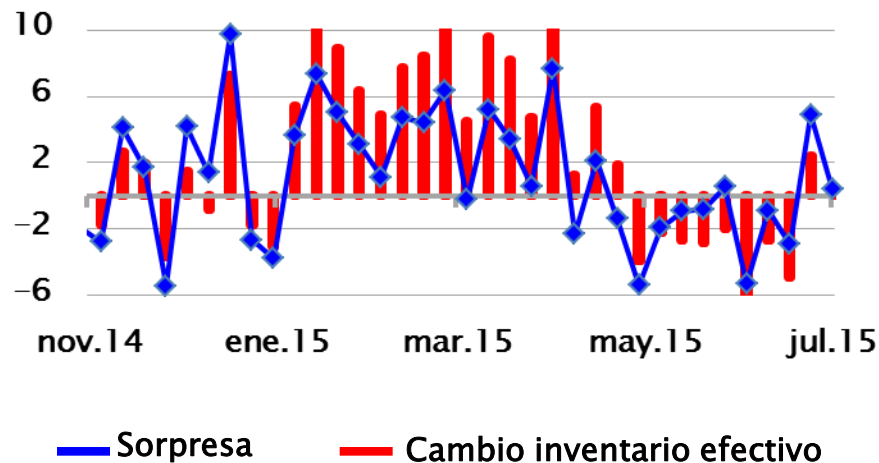
Cobre: Importaciones China
(miles de toneladas métricas)



Petróleo: Plataformas y producción semanal EE.UU
(número de plataformas, millones de barriles diarios)



Petróleo: Variación inventario y sorpresa (*)
(millones de barriles)



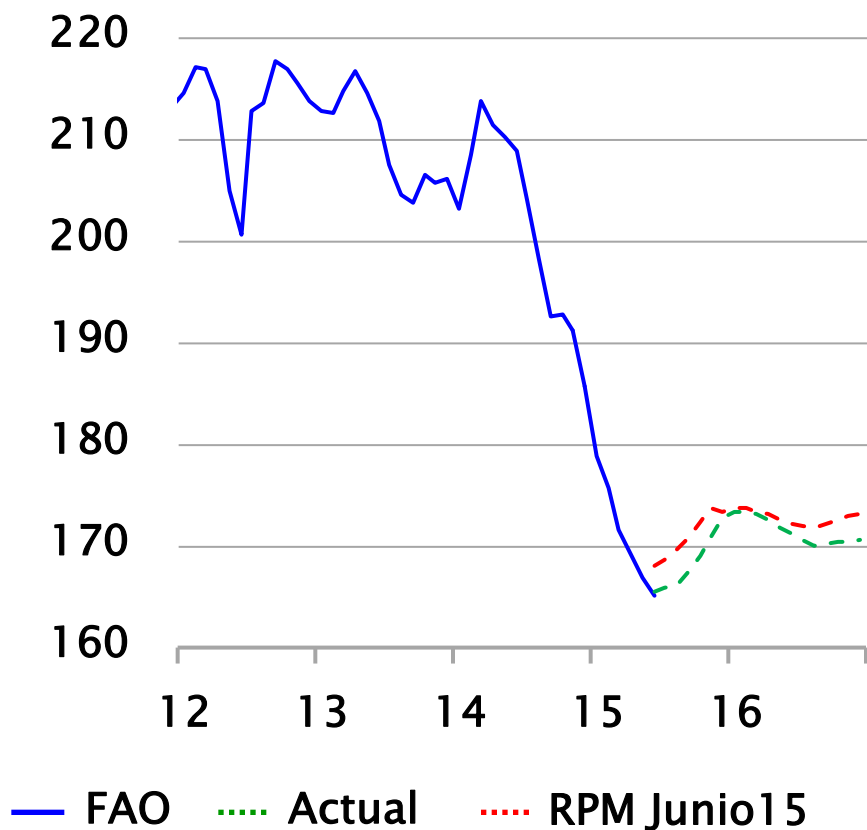
9(*) Sorpresa definida como la variación efectiva menos la esperada
Fuente: Bloomberg, CEIC y Agencia de Energía EE.UU.



Economía internacional

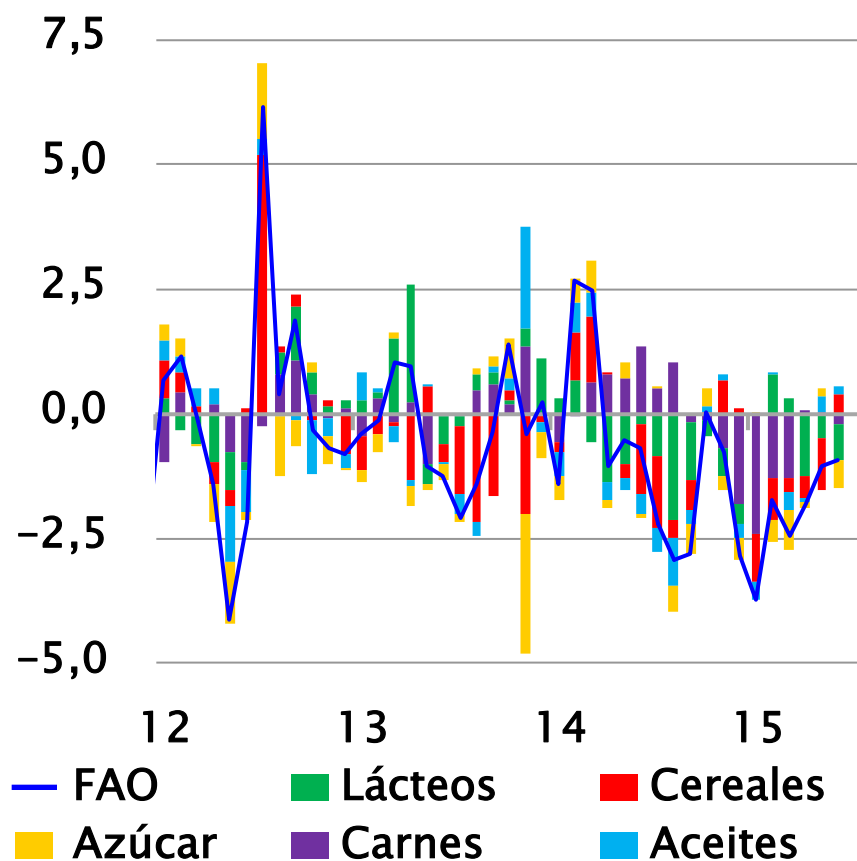
Índice de alimentos FAO (1)

(índice 2002-04=100)



Índice de alimentos FAO (2)

(variación mensual, contribución)

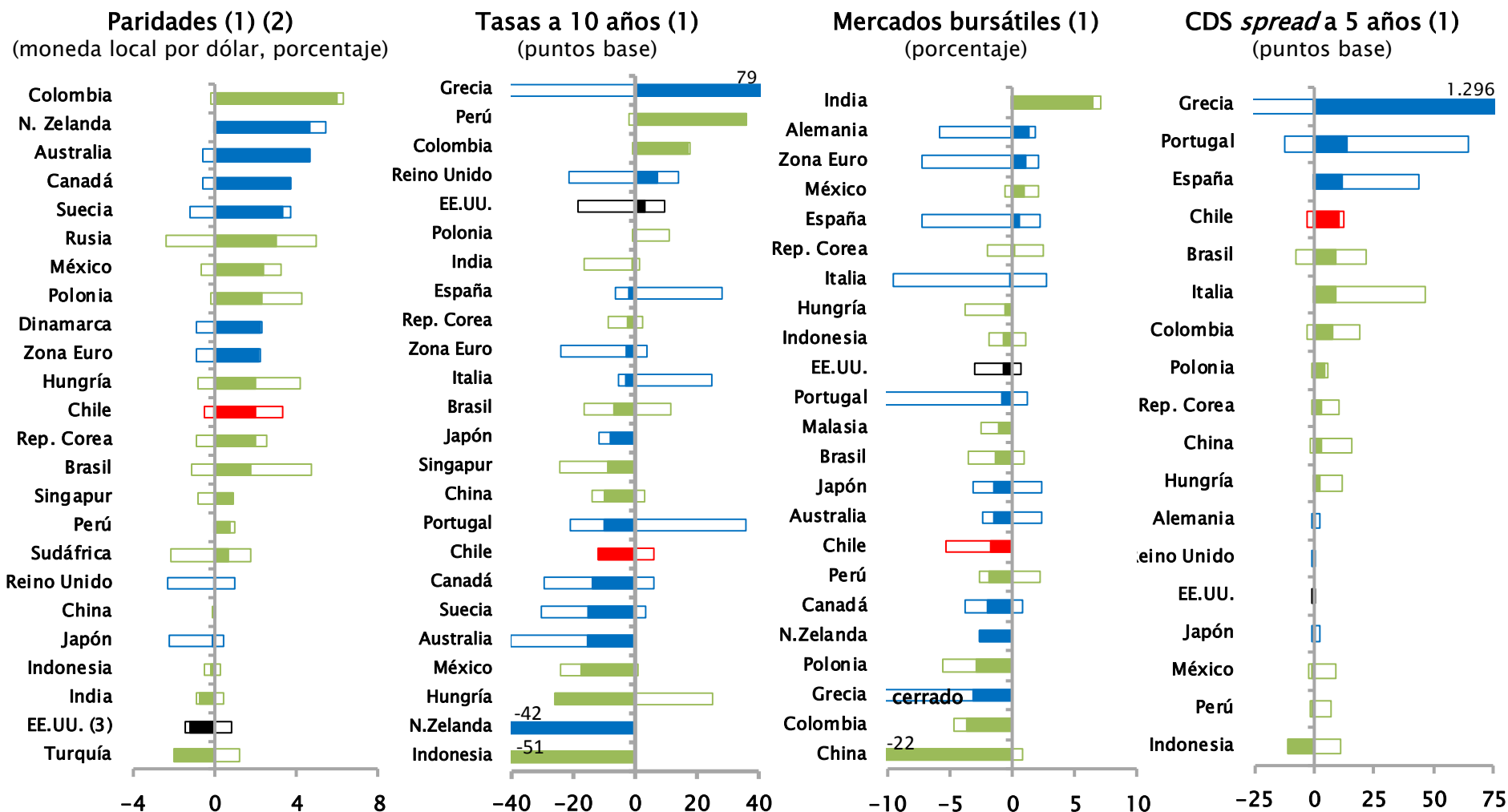


(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Junio15 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 07/06/15. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 09/07/15. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones del BCCh en base a datos de cada componente del índice.

.Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía internacional



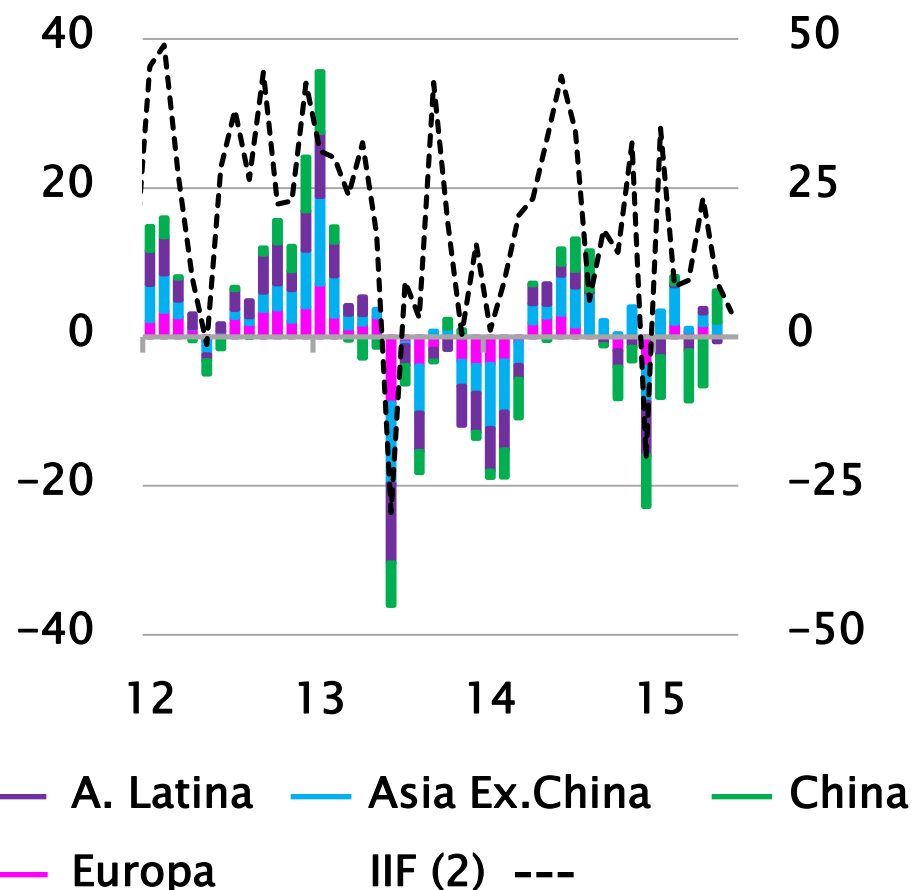
(1) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrollados. Barras sólidas es variación entre RPM y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

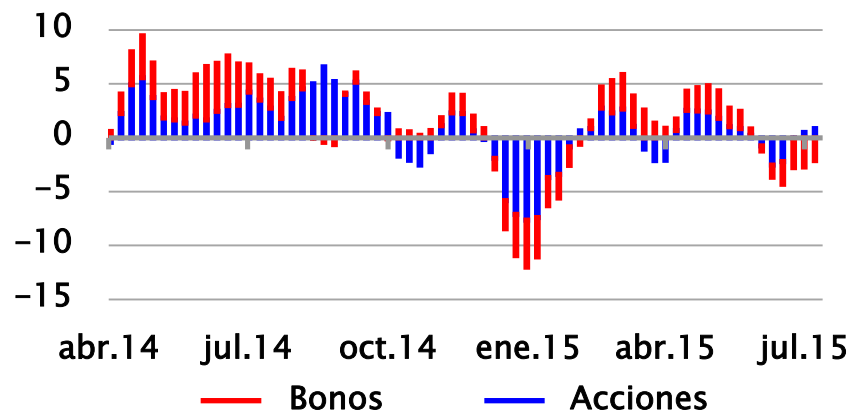
Total flujos a emergentes por región

(miles de millones de dólares, mensual)



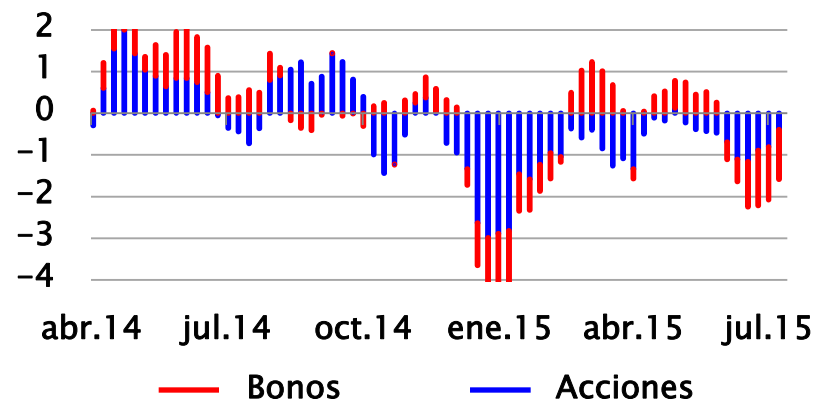
Total flujos a emergentes por tipo Ex.China (1)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



Total flujos a América Latina por tipo (1)

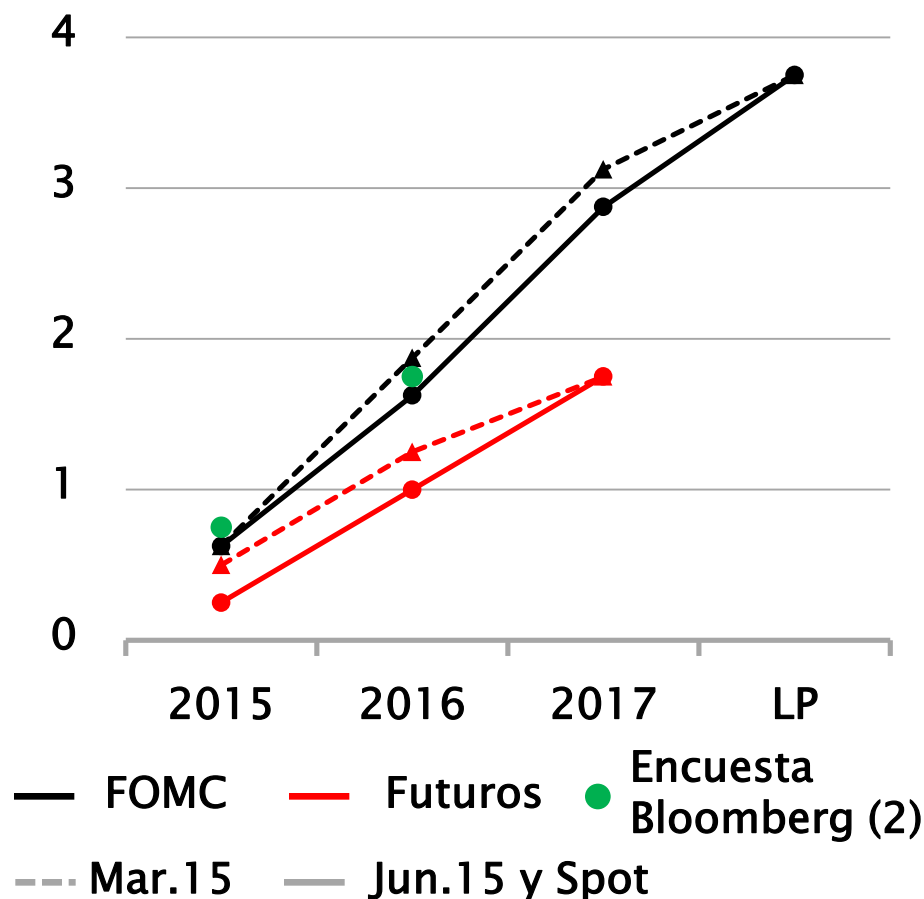
(miles de millones de dólares, mes móvil)



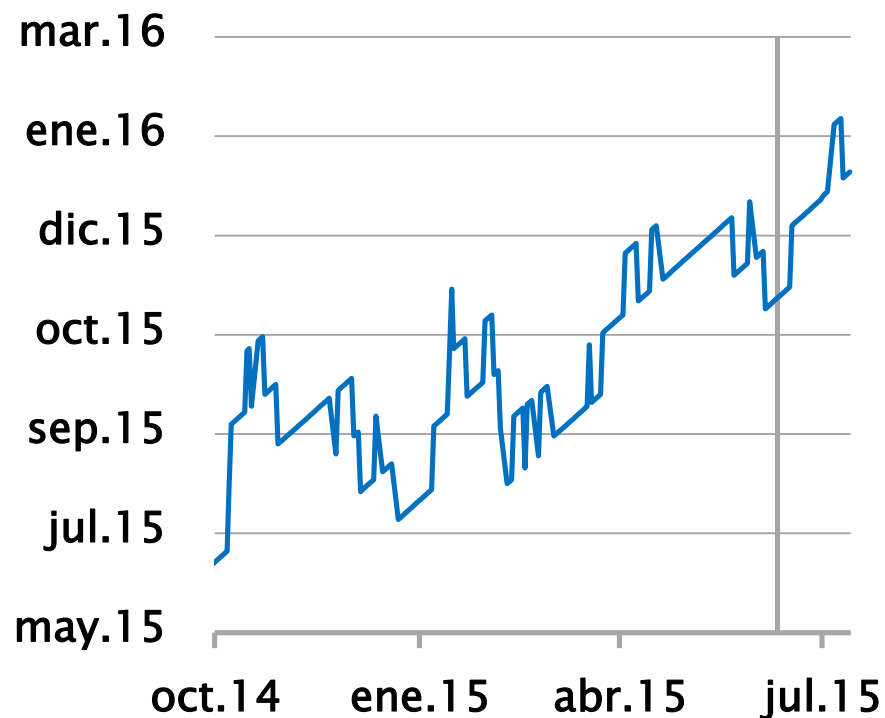


Economía internacional

EE.UU.: Proyección *Fed fund*
(porcentaje)



EE.UU.: Primer alza de tasas (1)
(mes)

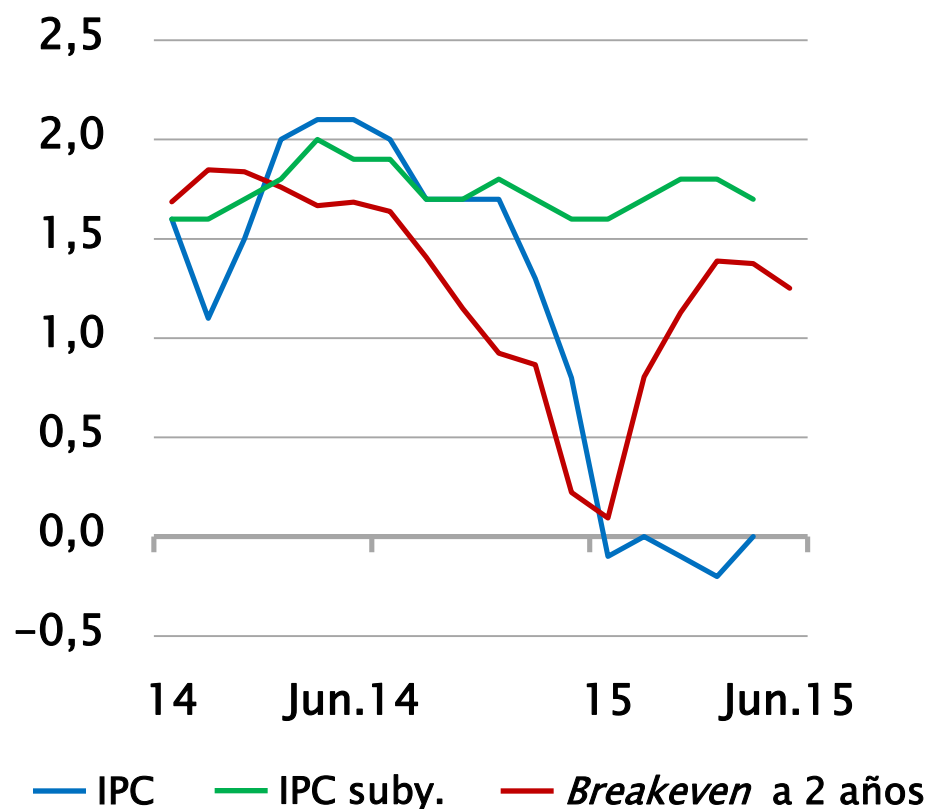


13 (1) Línea vertical corresponde a la RPM Jun.15. (2) Mediana de las respuestas de los bancos de inversión encuestados por Bloomberg al 13.Jul. Fuente: Bloomberg, Morgan Stanley y Reserva Federal de Estados Unidos.

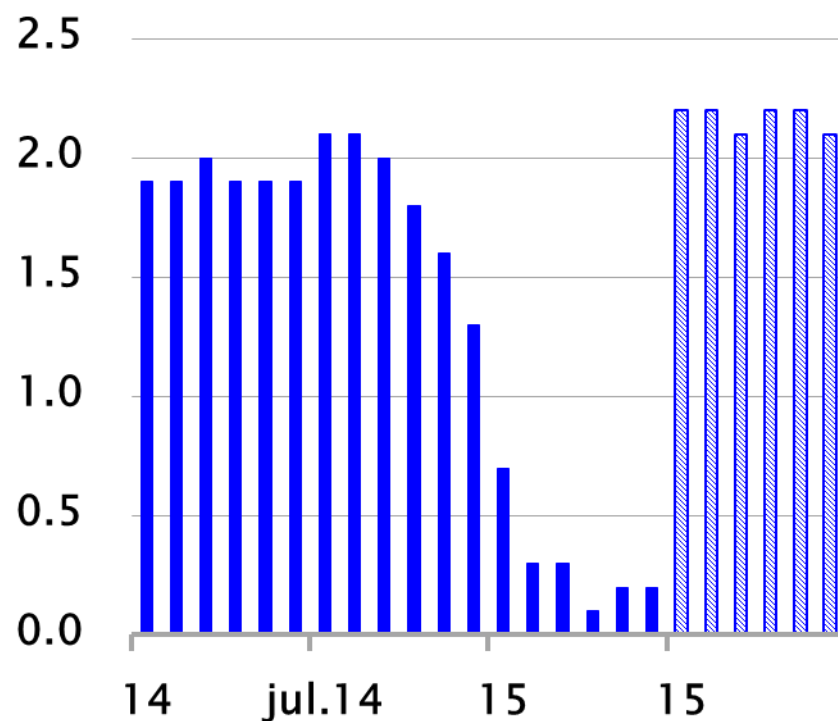


Economía internacional

EE.UU.: *Breakeven* a 2 años e inflación
(porcentaje)



EE.UU.: Proy. inflac. CF 2015/2016 (*)
(var. anual, porcentaje)



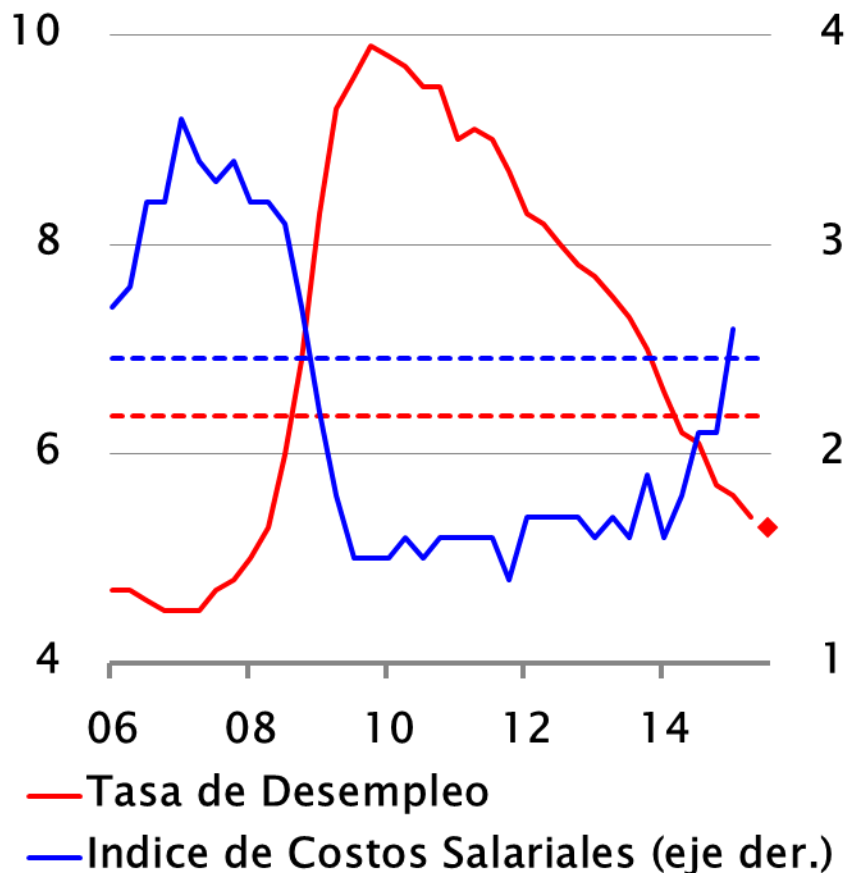
14 (*) Barra con trama son proyecciones para 2016.
Fuente: Bloomberg y Consensus Forecast.



Economía internacional

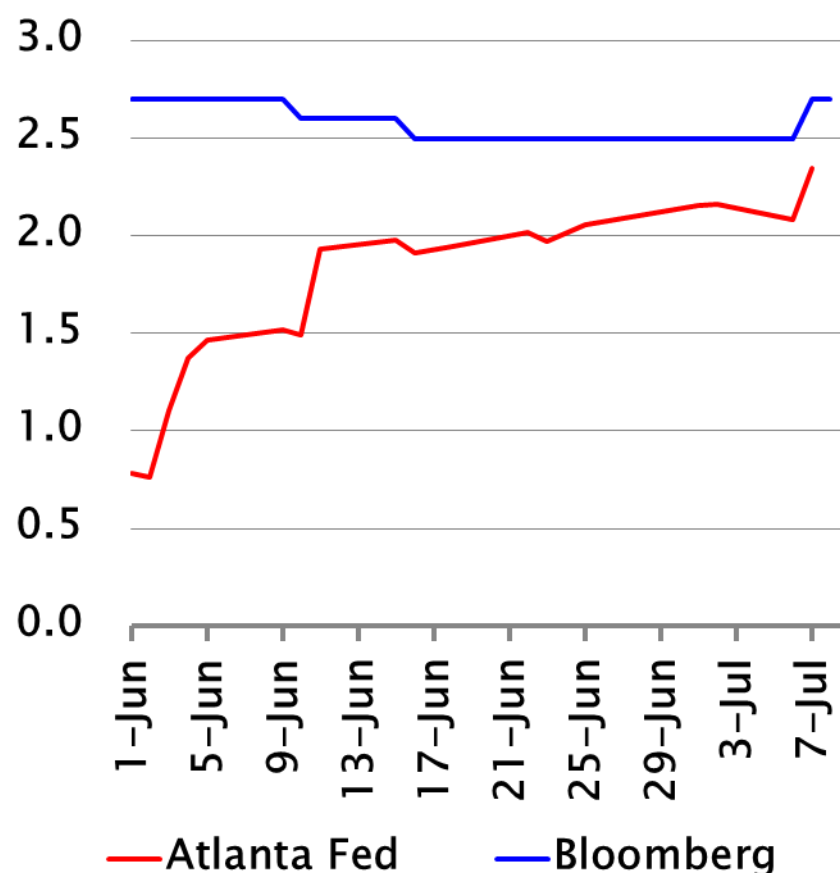
EE.UU.: Desempleo y Costos Laborales (*)

(prom. trim. móvil; var. anual; porcentaje)



EE.UU.: Proyección PIB 2t15

(t/t anualizado, porcentaje)

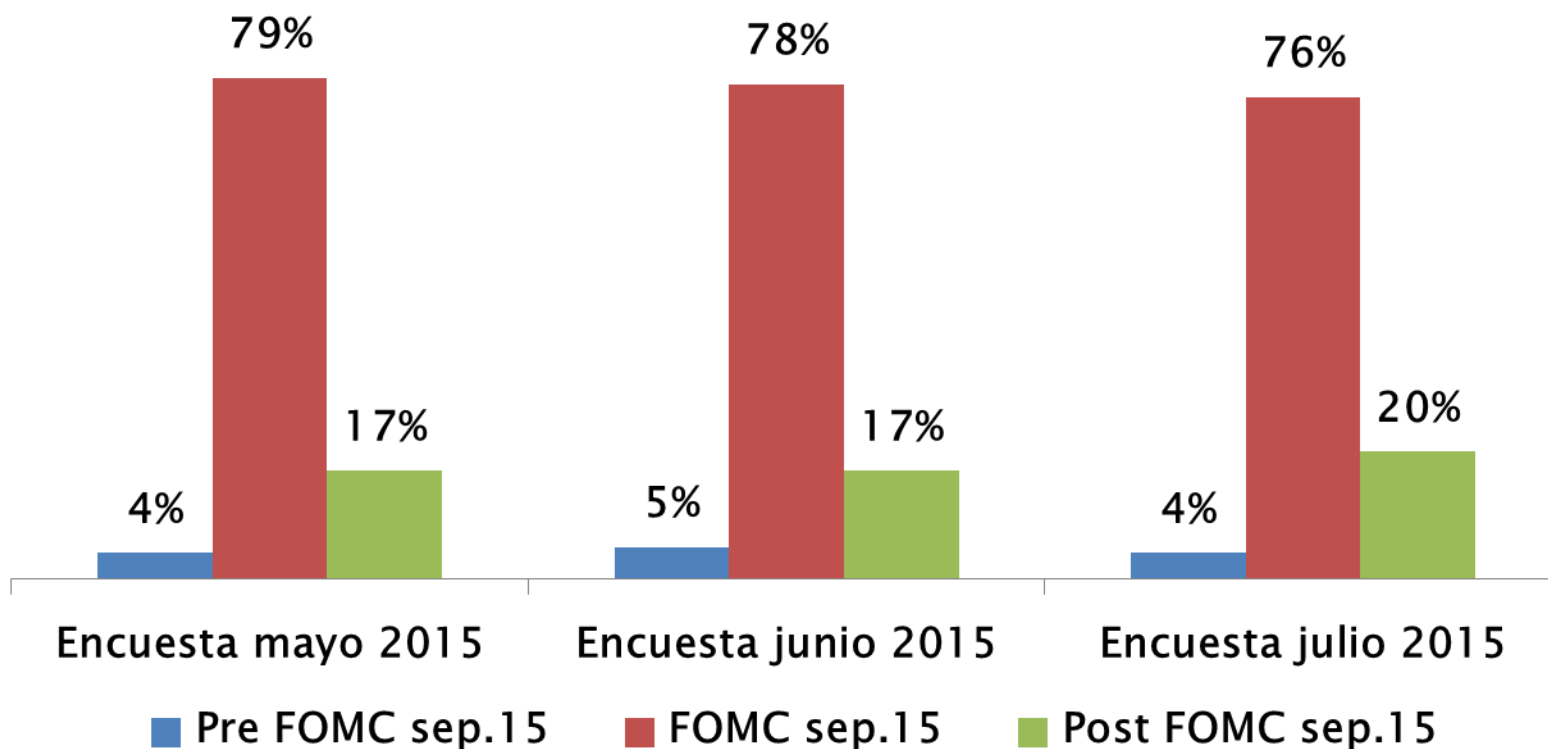


15 (*) Rombo rojo corresponde a dato de jun.15. Costos laborales corresponden al índice ECI de salarios y remuneraciones. Líneas punteadas son promedio 2000 - 2015. Fuente: Bloomberg



Economía internacional

Encuesta Bloomberg: Fecha esperada de alza de tasa Fed Funds (*) (Porcentaje del total de encuestados)





Economía internacional

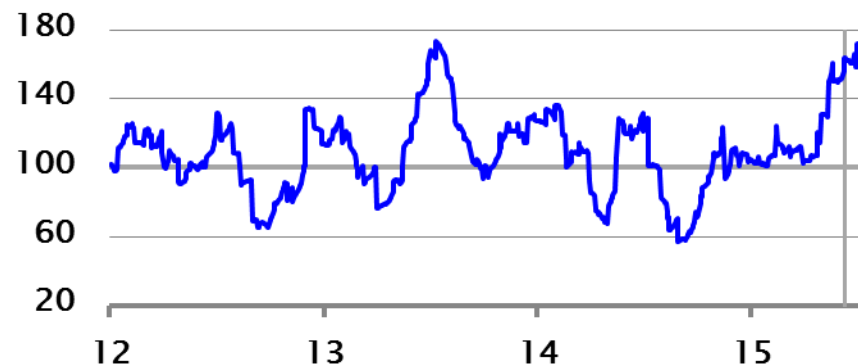
Índice de Sorpresas (*)

EE.UU.

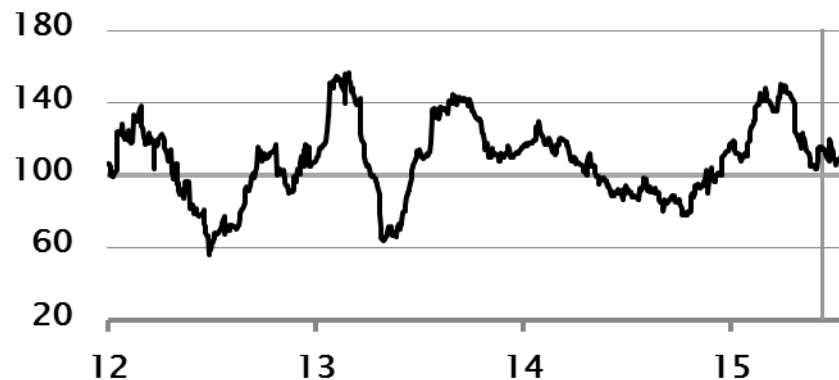


Índice de Sorpresas (*)

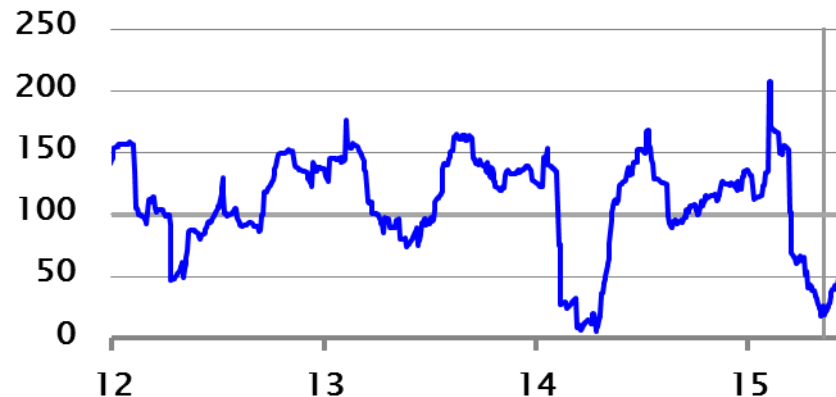
Japón



Zona Euro



China



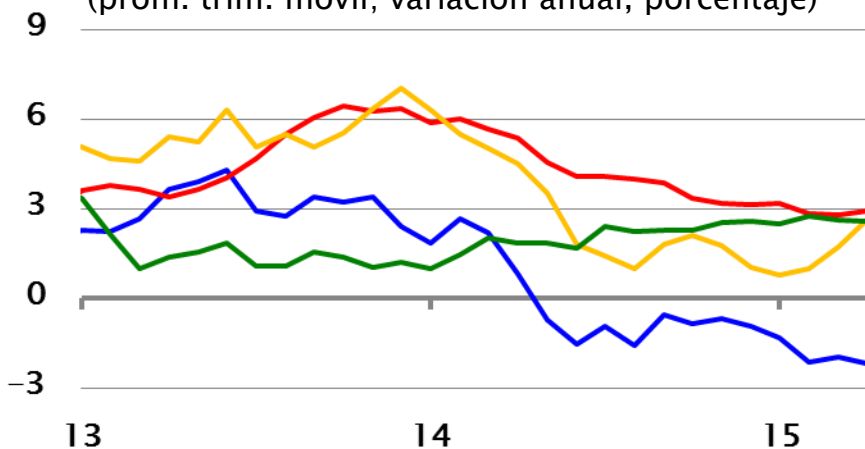
¹⁷ (*) Línea vertical corresponde a la fecha de la RPM de Junio. Índice de difusión, pivote=100.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

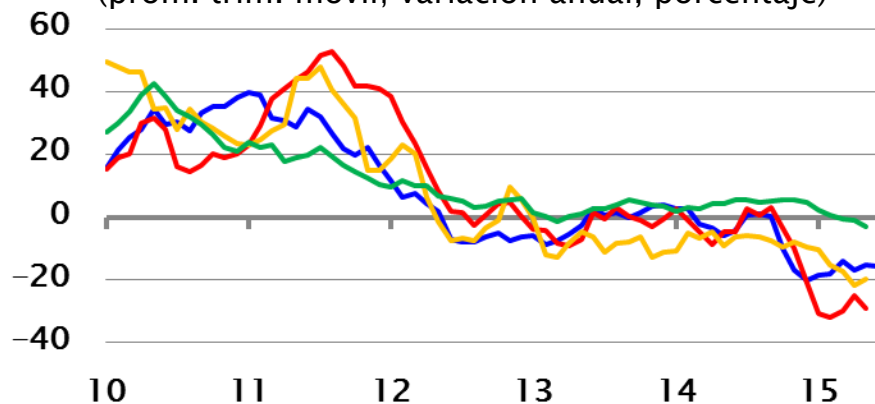
Indicadores de Actividad Mensual

(prom. trim. móvil; variación anual, porcentaje)



Exportaciones

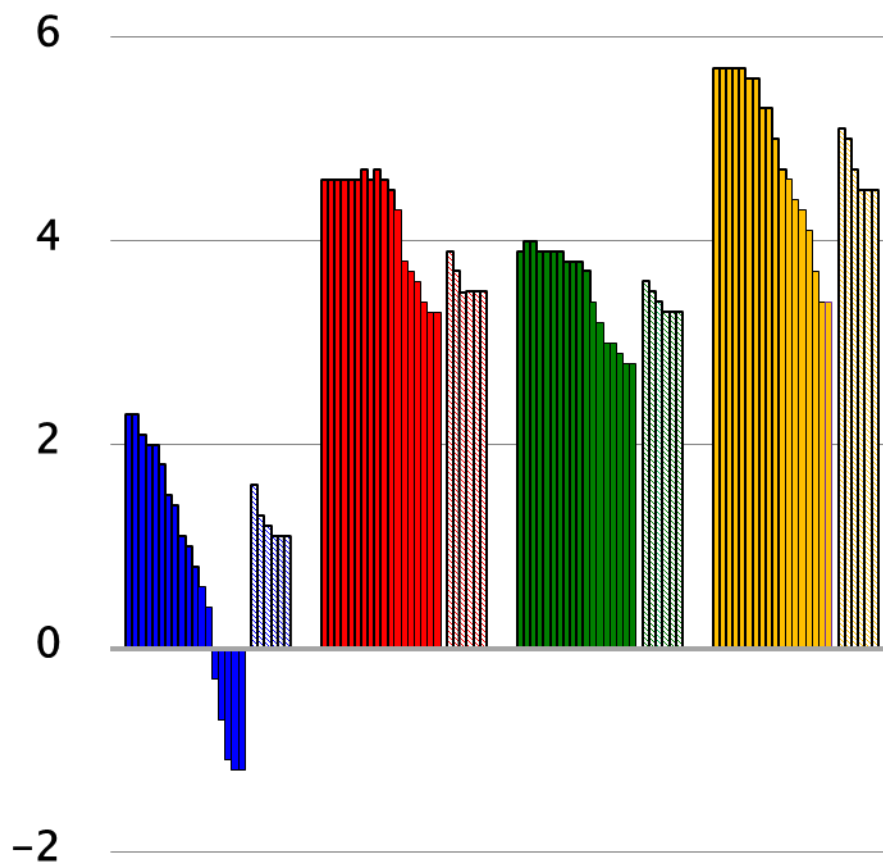
(prom. trim. móvil; variación anual, porcentaje)



— Brasil — Colombia

Proy. de crecimiento CF 2015–2016 (*)

(variación anual, porcentaje)



— México — Perú

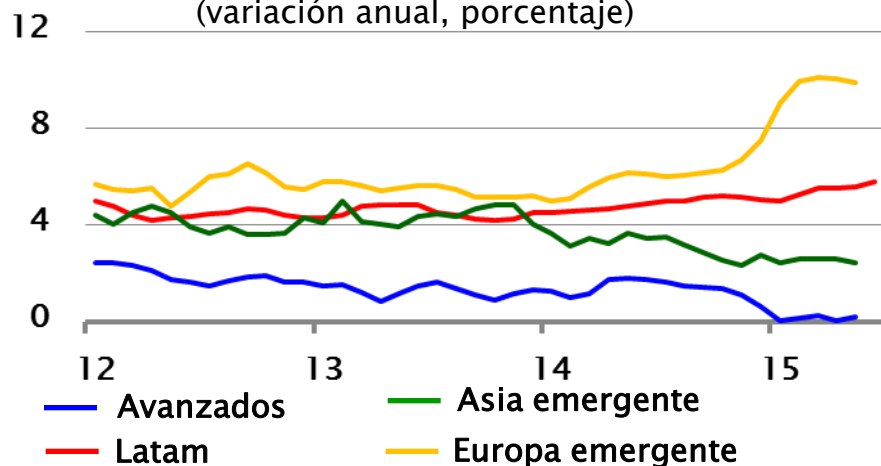
18 (*) Barras con tramas son proyecciones para 2016.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

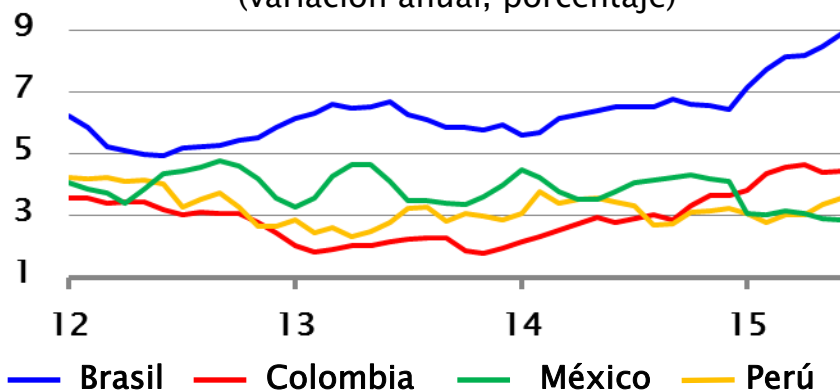
Inflación local por región (1)

(variación anual, porcentaje)



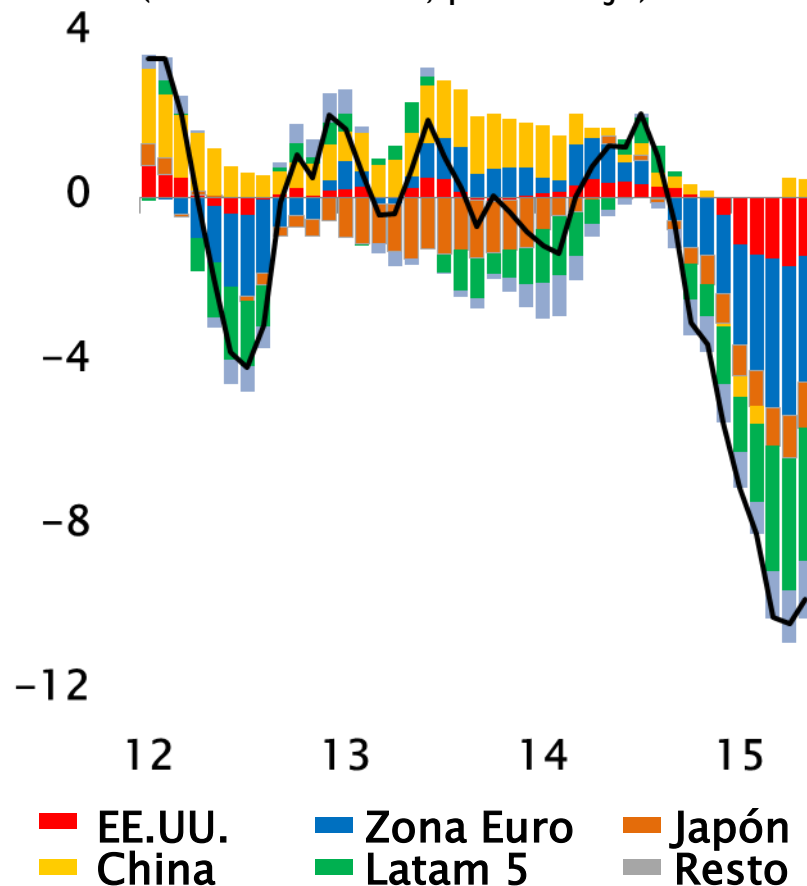
Inflación local en LATAM

(variación anual, porcentaje)



Índice de IPC Global en U\$S (1) (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 5: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. Latam = Latam 5 sin Argentina. (2) Utiliza mismos ponderadores del IPE

Fuente: Bloomberg y BCCh.

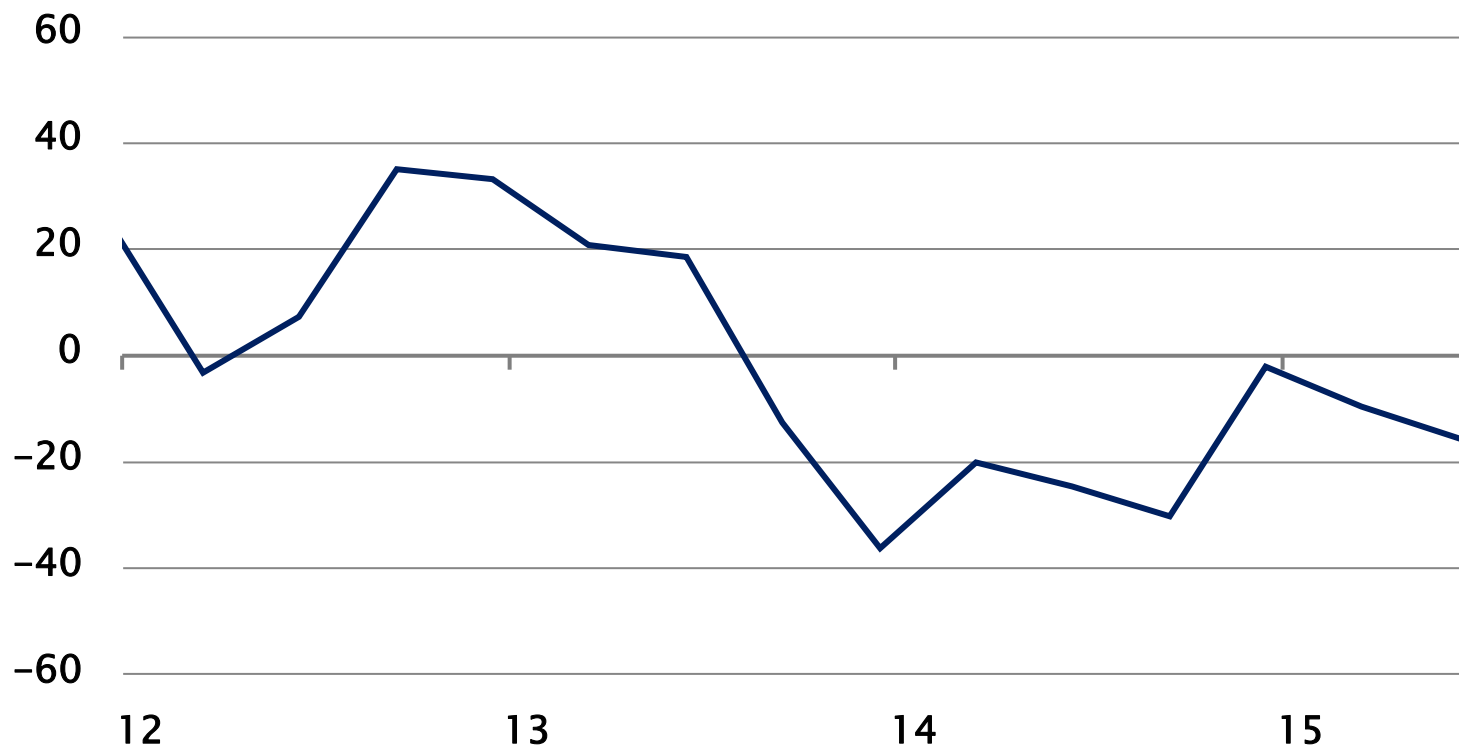


Escenario interno



Actividad y demanda

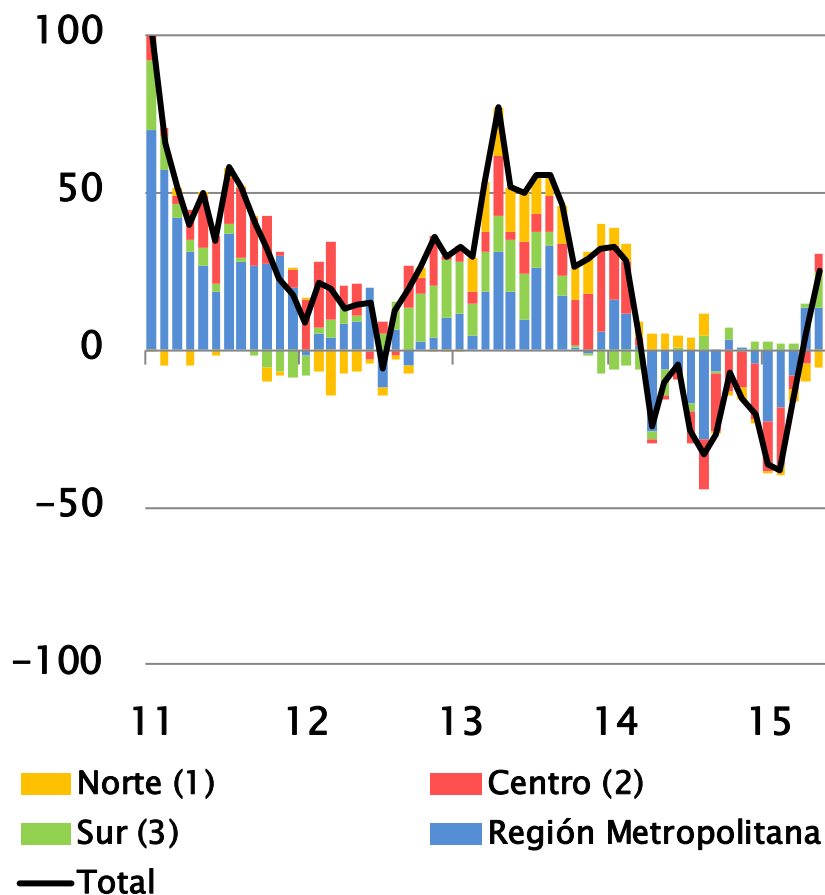
Importaciones de bienes de capital (variación nominal anual, porcentaje)



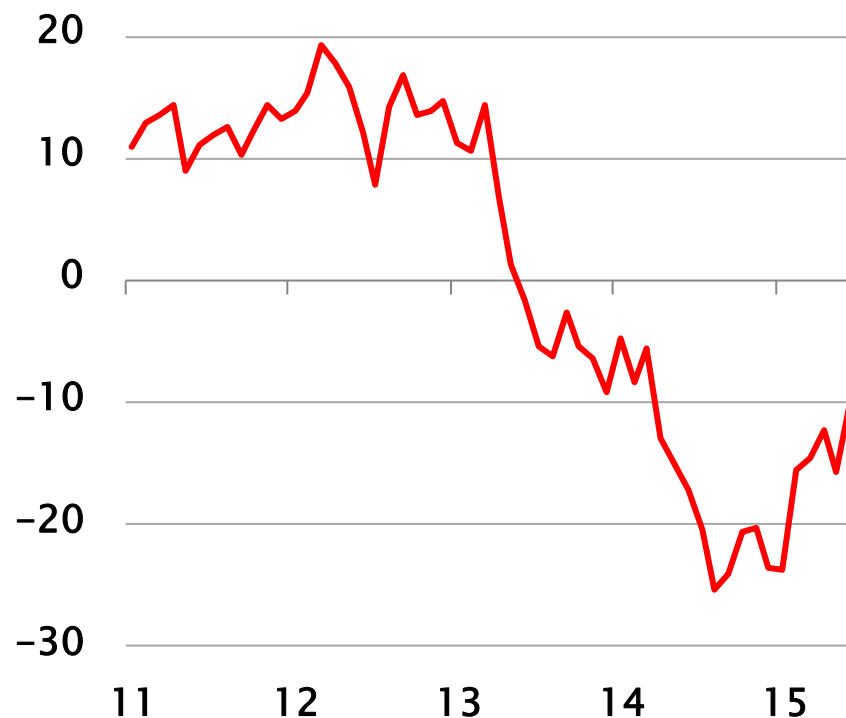


Actividad y demanda

Empleo construcción (diferencia anual, miles de personas)



IMCE construcción (4) (desviaciones respecto de 50, incidencias)



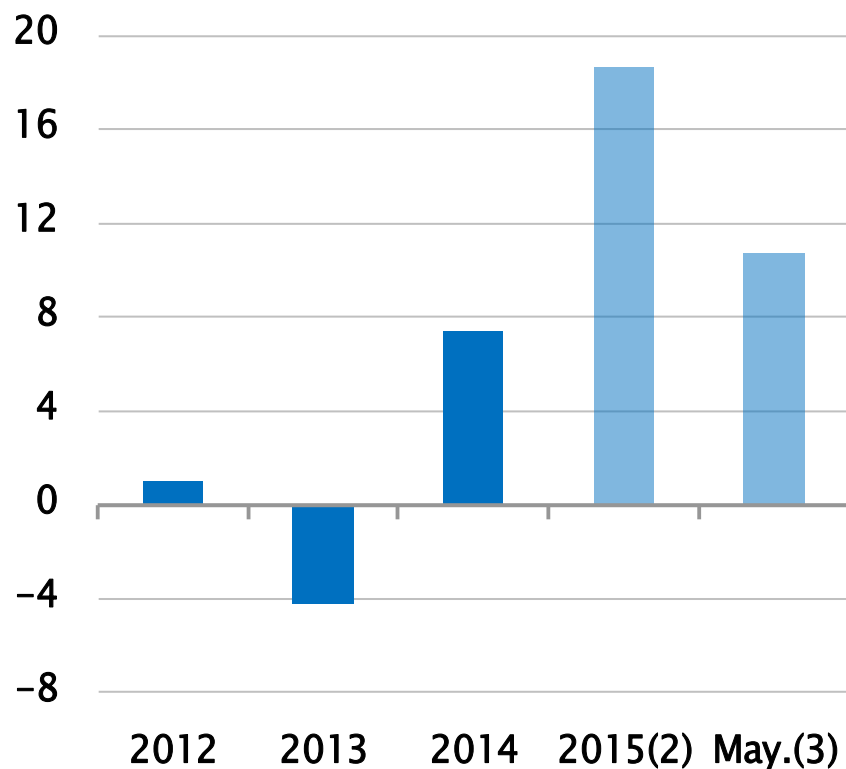
(1) Norte: Regiones Tarapacá, Antofagasta, Atacama, Coquimbo, Arica y Parícuta. (2) Centro: Regiones: Valparaíso, del Libertador General Bernardo O'Higgins, Maule y Biobío. (3) Sur: Regiones: La Araucanía, de los Lagos, Aysén del General Carlos Ibáñez del Campo, Magallanes y Antártica Chilena y de los Ríos. (4) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

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

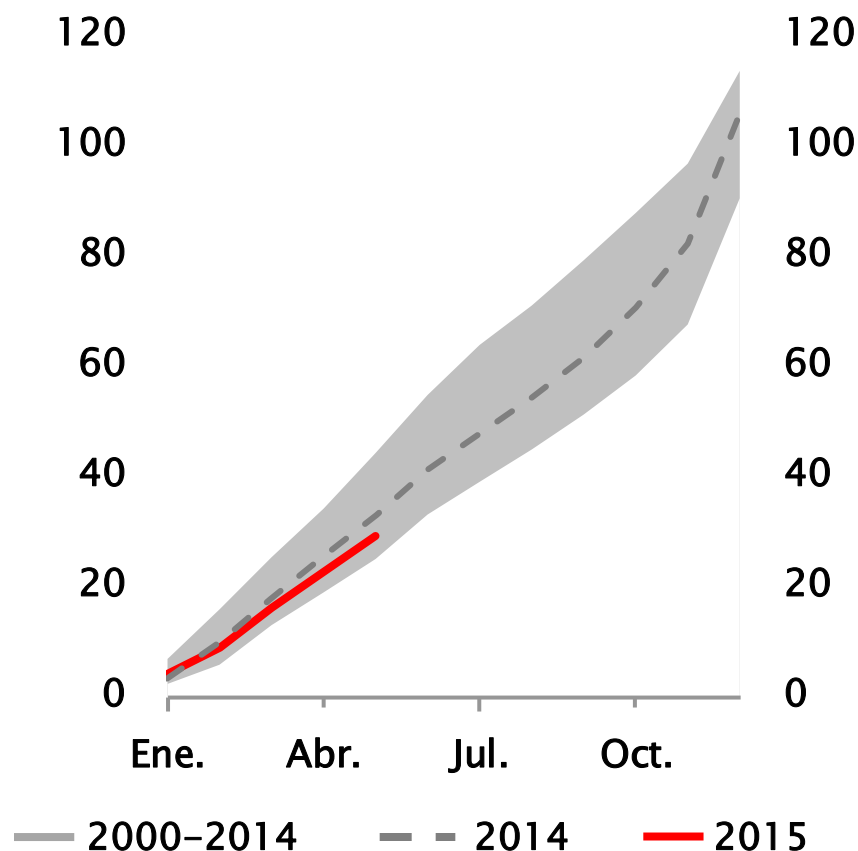


Actividad y demanda

Inversión pública (1)
(variación real anual, porcentaje)



Avance acumulado de inversión pública (1)
(porcentaje sobre LP de cada año)



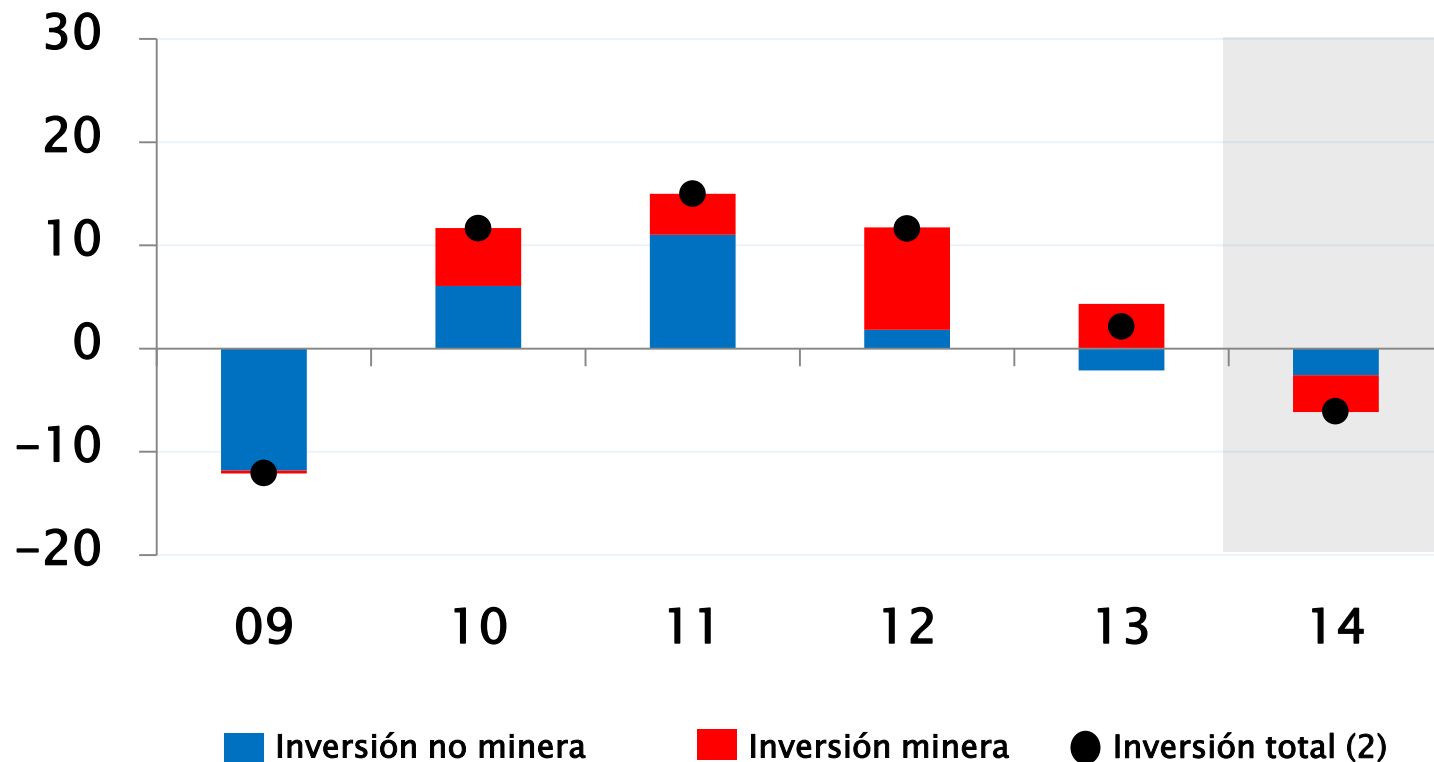
(1) Incluye inversión y transferencias de capital. (2) Considera la Ley de Presupuestos respecto a lo efectivamente ejecutado en 2014.

(3) Acumulado entre enero y mayo de 2015 respecto del mismo período del año anterior.



Actividad y demanda

Crecimiento inversión minera y no minera (1)
(variación real anual, porcentaje)

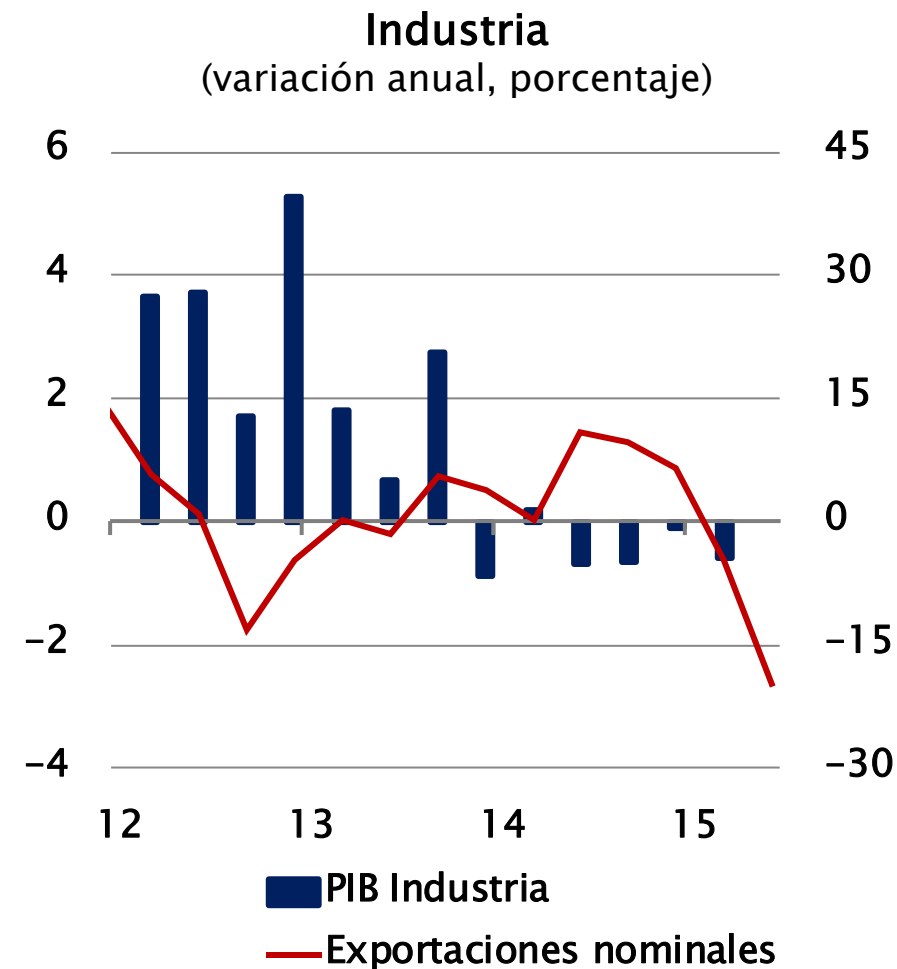
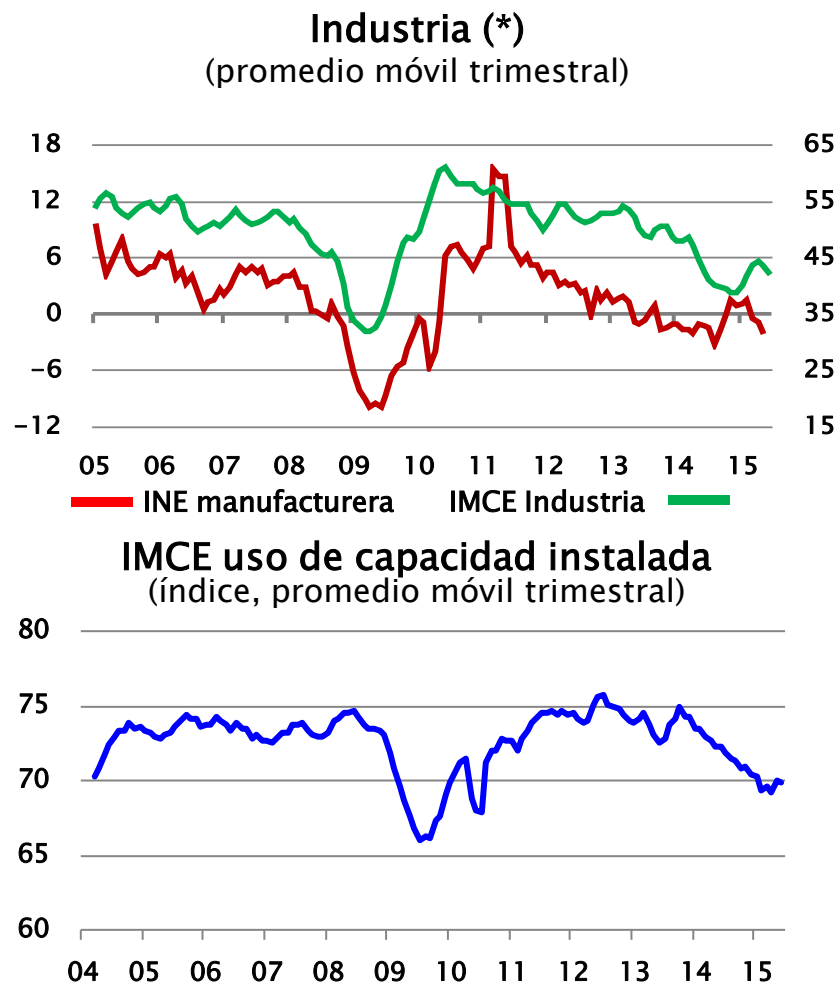


(1) Datos para años 2009–2013, Banco Central de Chile. Para año 2014 se utilizan los datos de las FECUS de empresas mineras y el anuario de minería de Cochilco 2014.

(2) Corresponde al dato publicado por el Banco Central de Chile.



Actividad y demanda

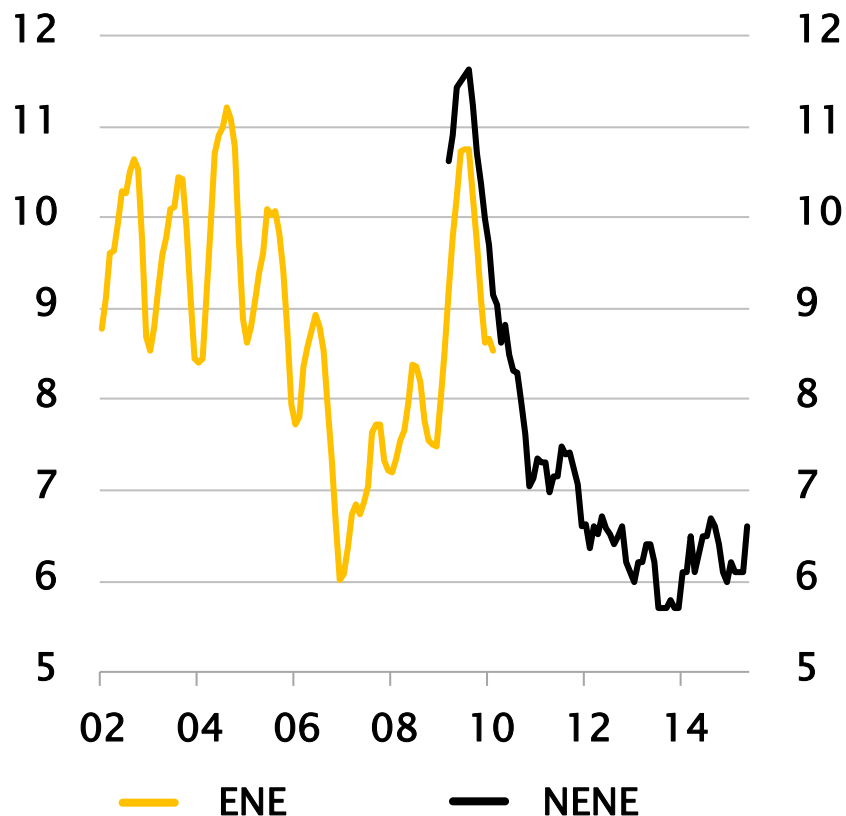


(*) INE: corresponde a la variación anual del promedio. IMCE: Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Corresponde al promedio del índice.

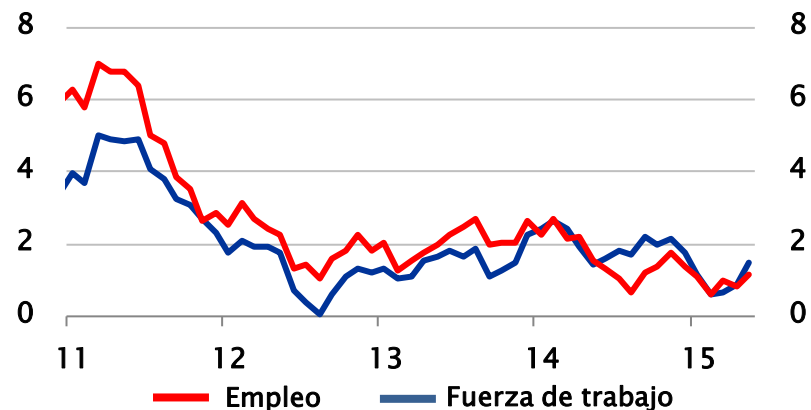


Empleo, salarios y precios

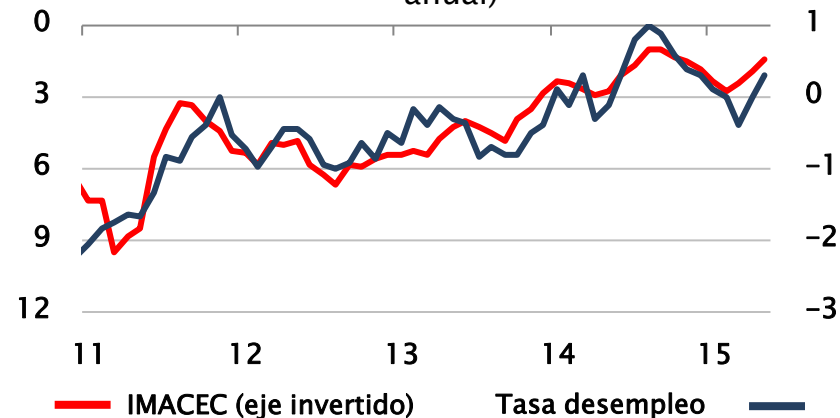
Tasa de desempleo (porcentaje)



Empleo y fuerza de trabajo (variación anual, porcentaje)



IMACEC y tasa de desempleo (variación anual del promedio móvil trimestral, diferencia anual)

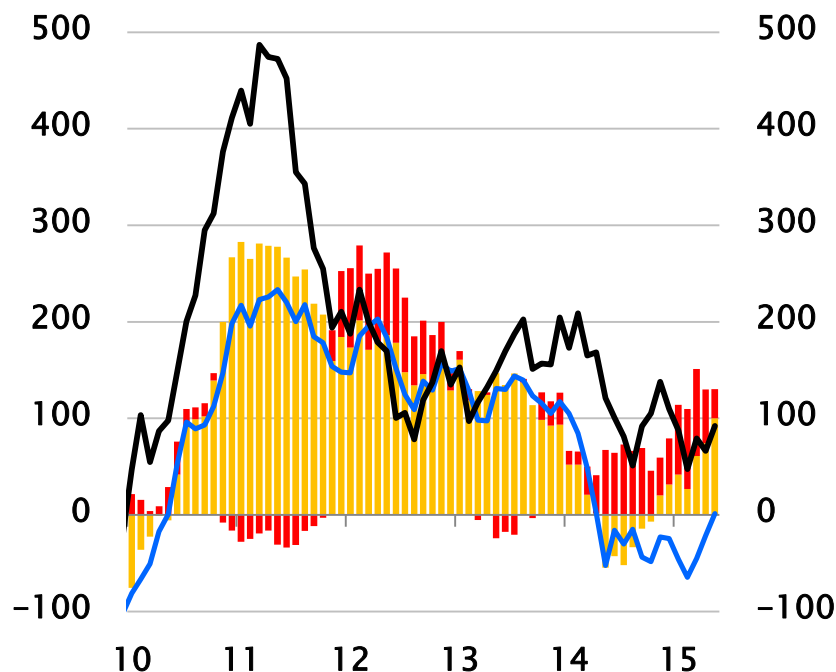




Empleo, salarios y precios

Empleo

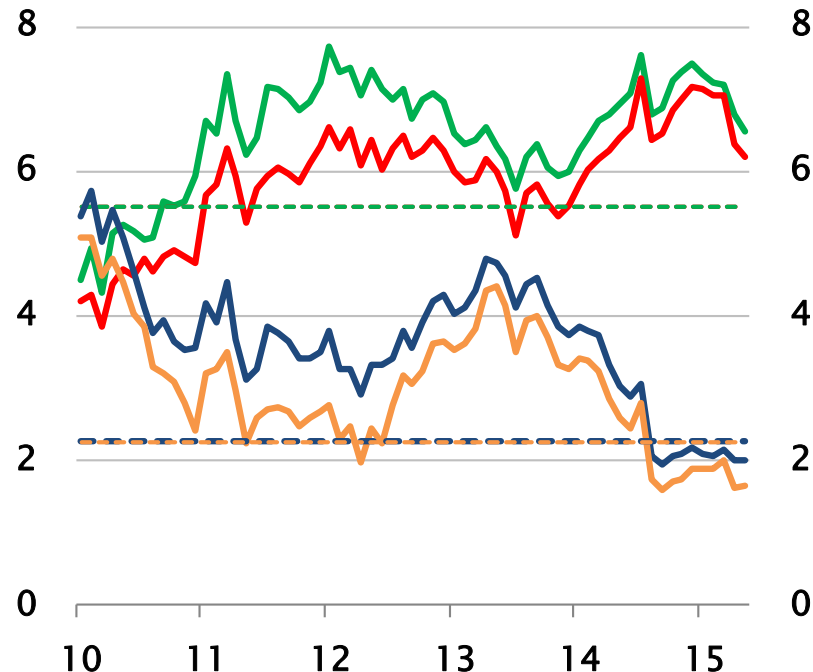
(diferencia anual, miles de personas)



— Total
■ Asalariado privado ■ Asalariado público (1)
— Asalariados privado sin comercio ni agro

Salarios (2)

(variación anual, porcentaje)



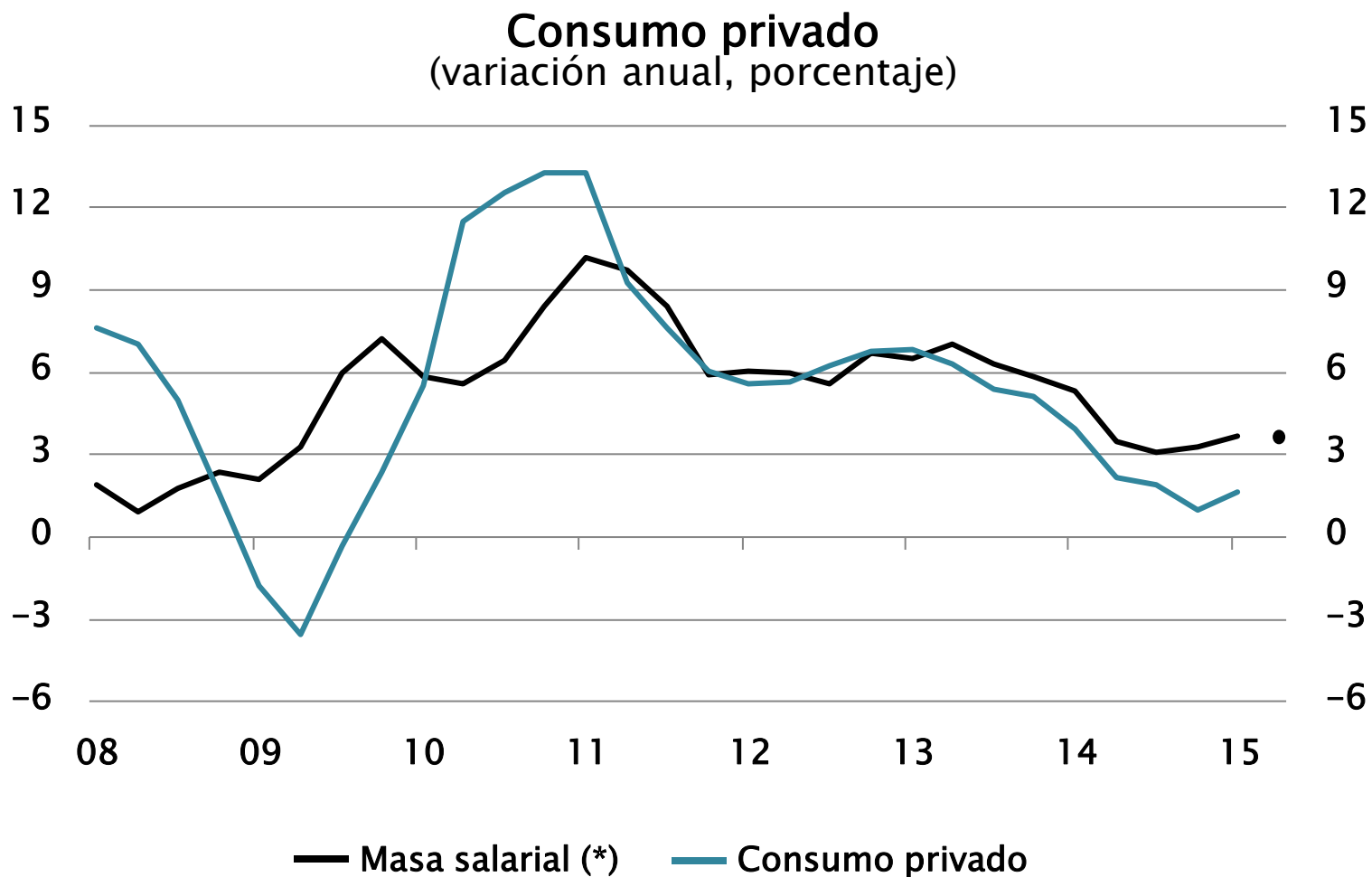
— CMO nominal — Prom. CMO nominal 2001–2013
— IREM nominal — Prom. IREM nominal 2001–2013
— CMO real (3) — Prom. CMO real 2001–2013
— IREM real (3) — Prom. IREM real 2001–2013

(1) Corresponde a personas que se autoclasifican en empresas del sector público, concentrados principalmente en administración pública y defensa, educación y enseñanza (2) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (3) Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación. Para detalle del cálculo ver IPoM enero 2008 recuadro V.1.

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



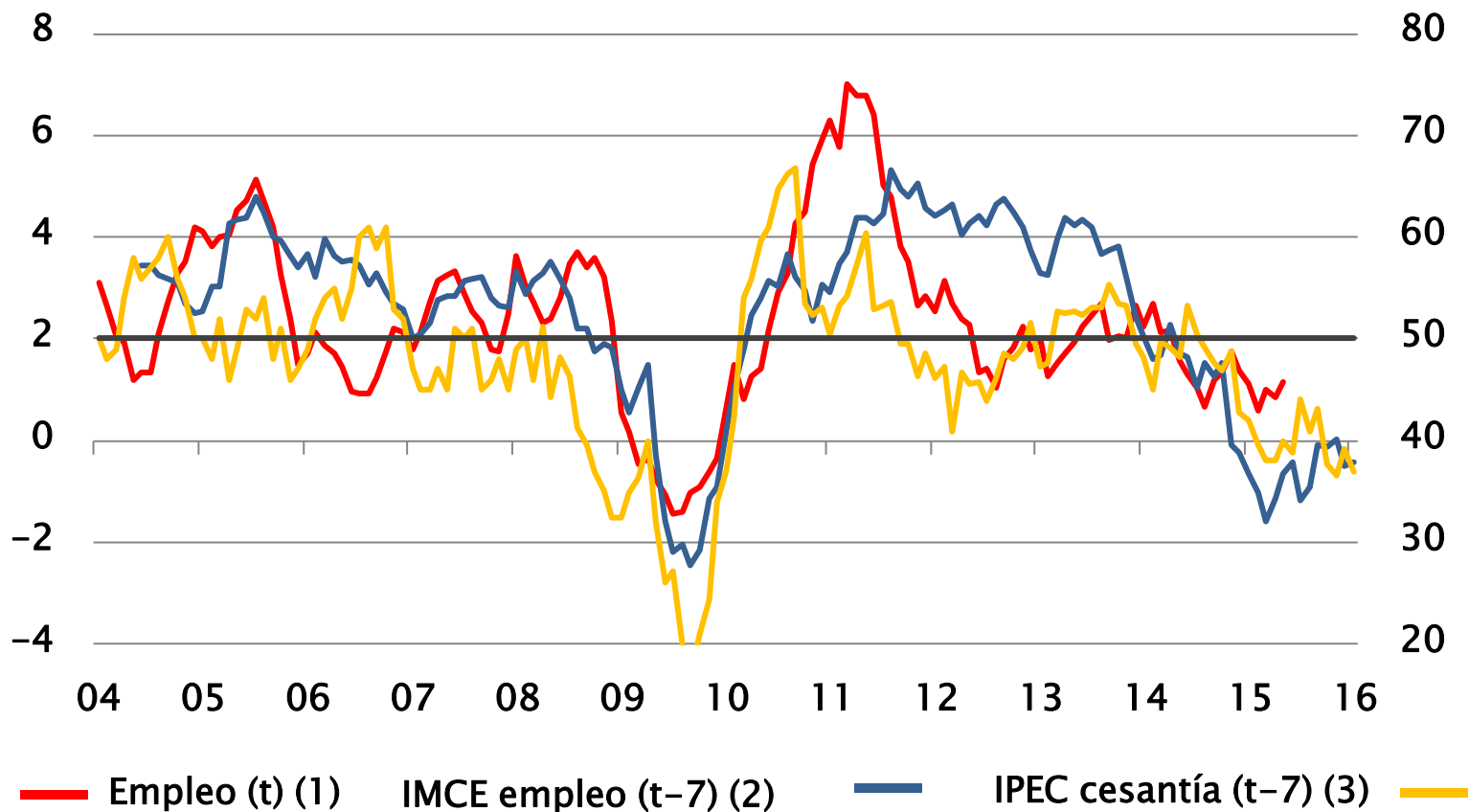
Actividad y demanda





Actividad y demanda

Empleo, IMCE e IPEC
(variación anual, porcentaje, índice)

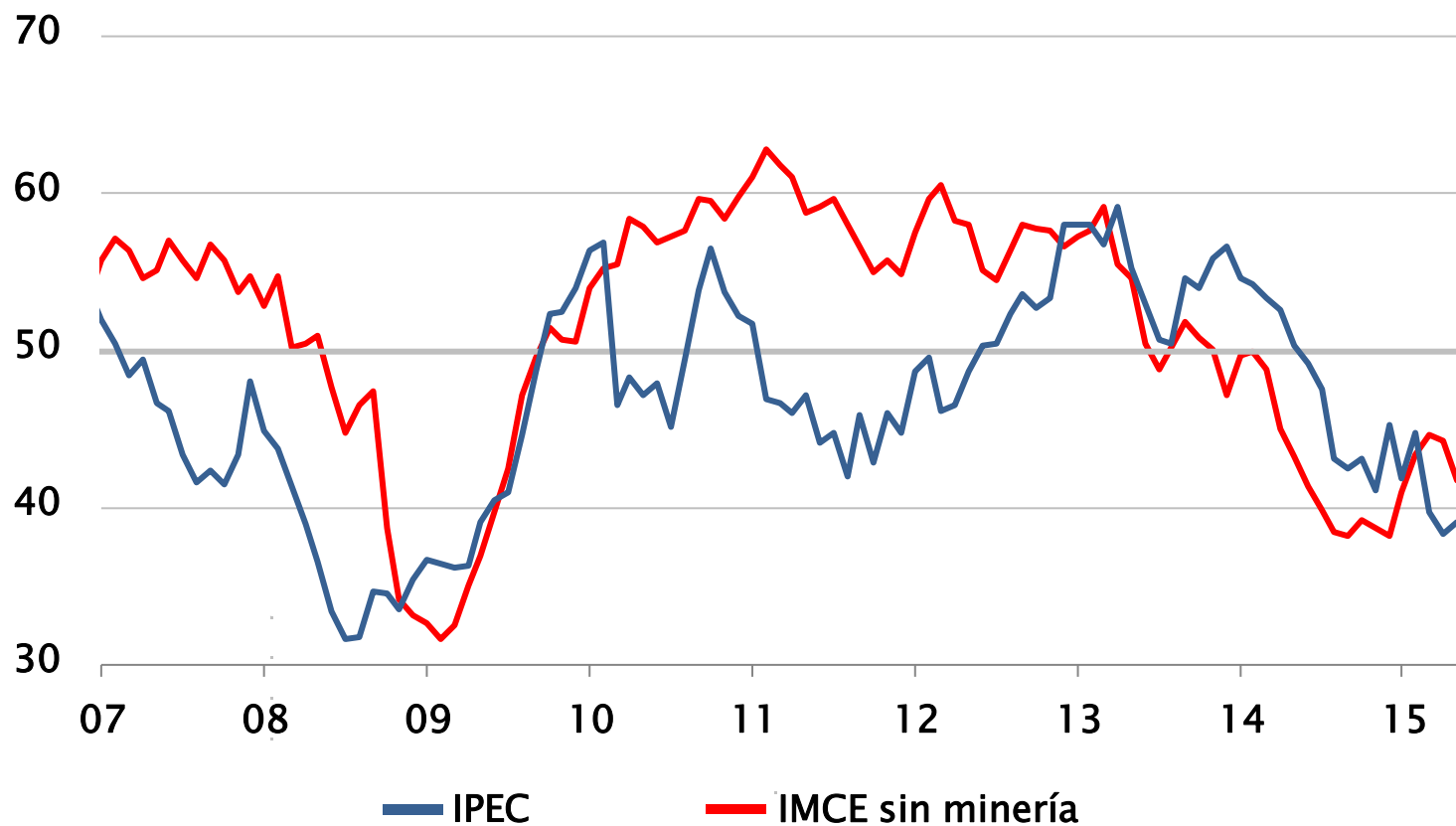


(1) Serie empalmada con la variación mensual en marzo 2010. (2) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. Se presenta con desfase temporal. Promedio simple del IMCE Empleo en Comercio, Construcción e Industria. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica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



Actividad y demanda

Expectativas de empresarios y consumidores (*) (índice)



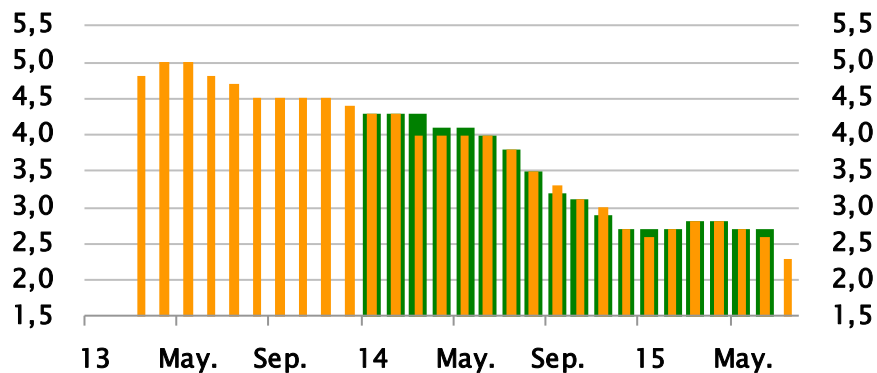
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

30 Fuentes: Adimark e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

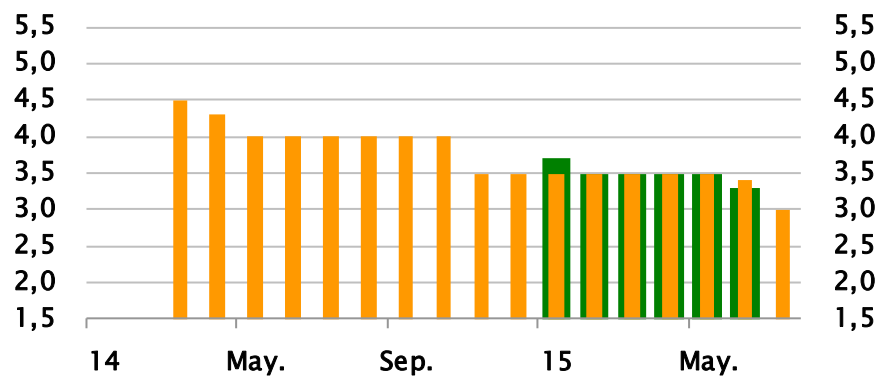


Expectativas

Crecimiento esperado para Chile en el 2015 (variación anual, porcentaje)



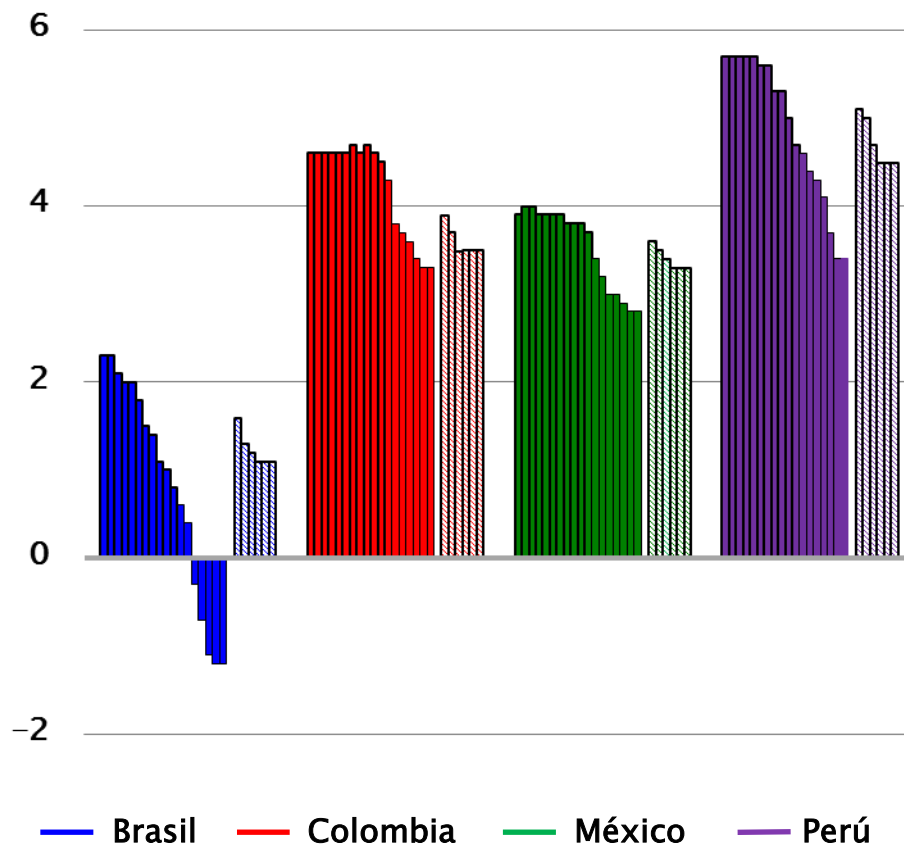
Crecimiento esperado para Chile en el 2016 (variación anual, porcentaje)



Consensus Forecasts

EEE

Proyecciones de crecimiento 2015-2016 (*) (variación anual, porcentaje)



Brasil

Colombia

México

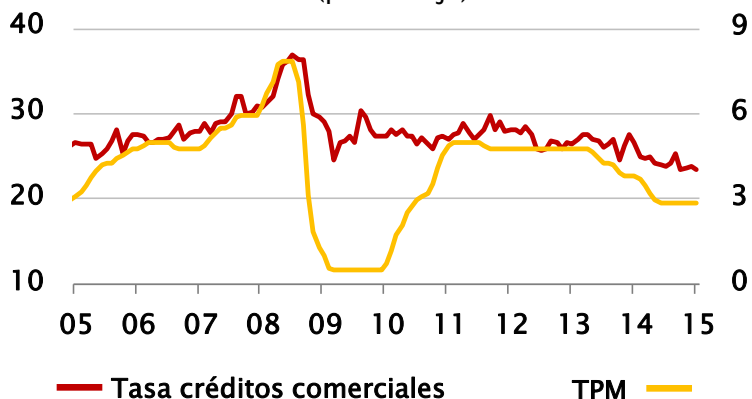
Perú

(*) Consensus Forecasts.

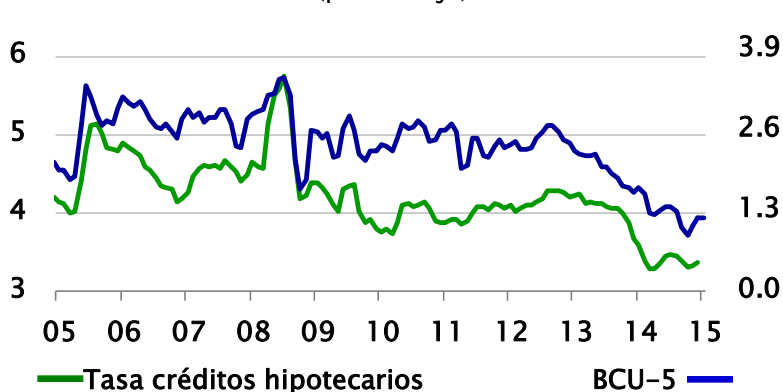


Mercados financieros

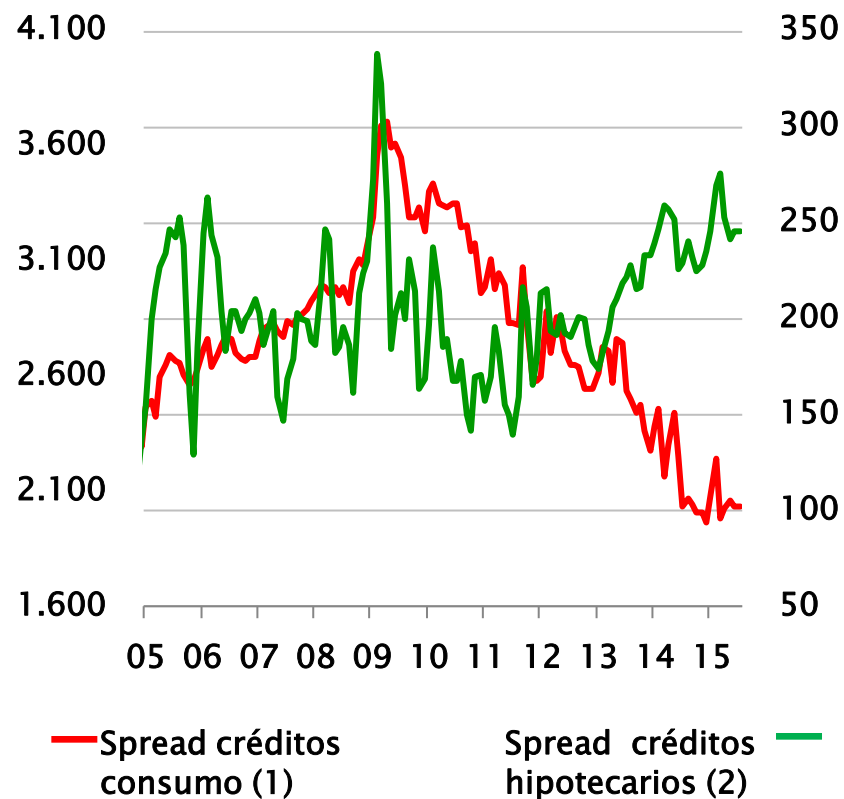
Composición del spread de créditos consumo (1)
(porcentaje)



Composición del spread de créditos hipotecarios (2)
(porcentaje)



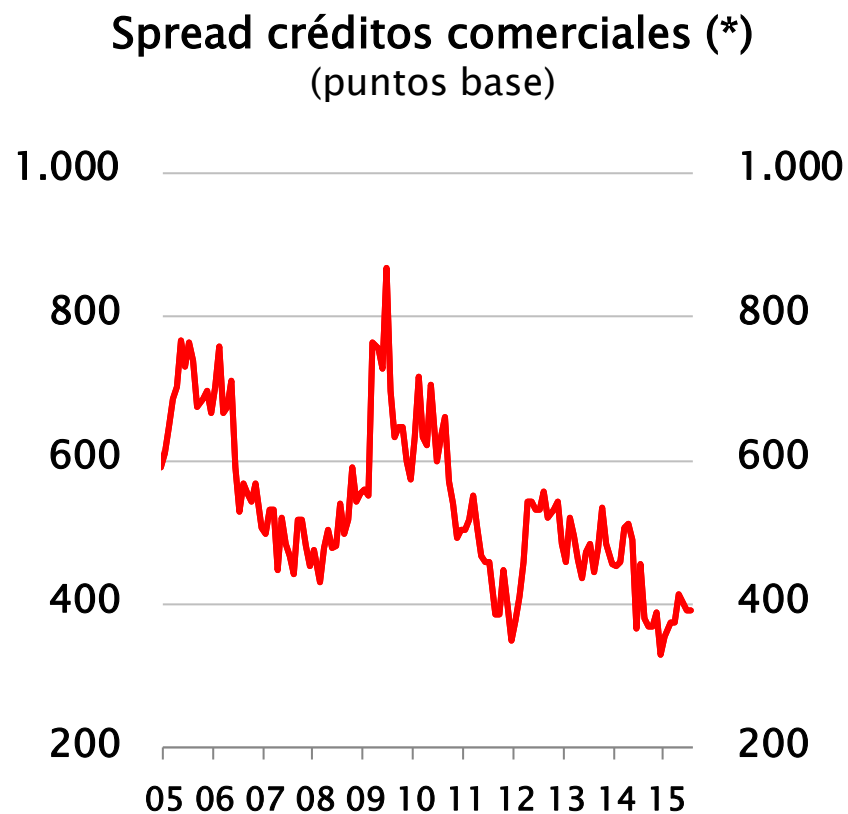
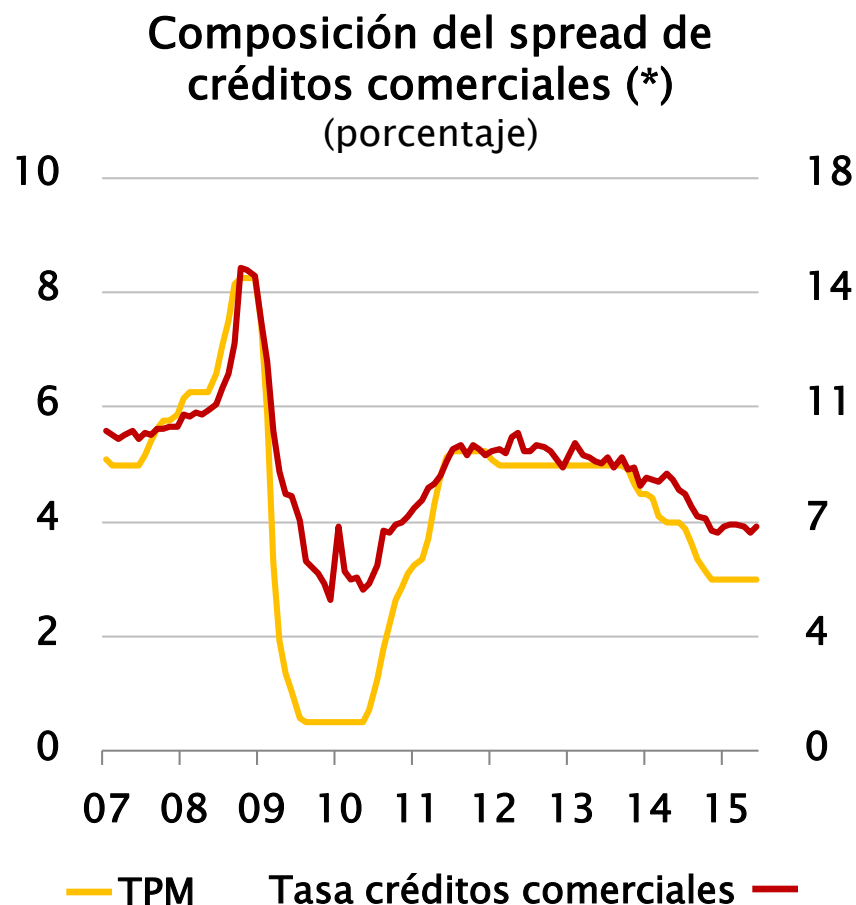
Spreads financiamiento personas
(puntos base, datos mensuales)



(1) Corresponde a diferencia de tasa promedio ponderada a operaciones de consumo sobre TPM. (2) Corresponde a spread de tasa de crédito hipotecario sobre BCU-5.



Mercados financieros

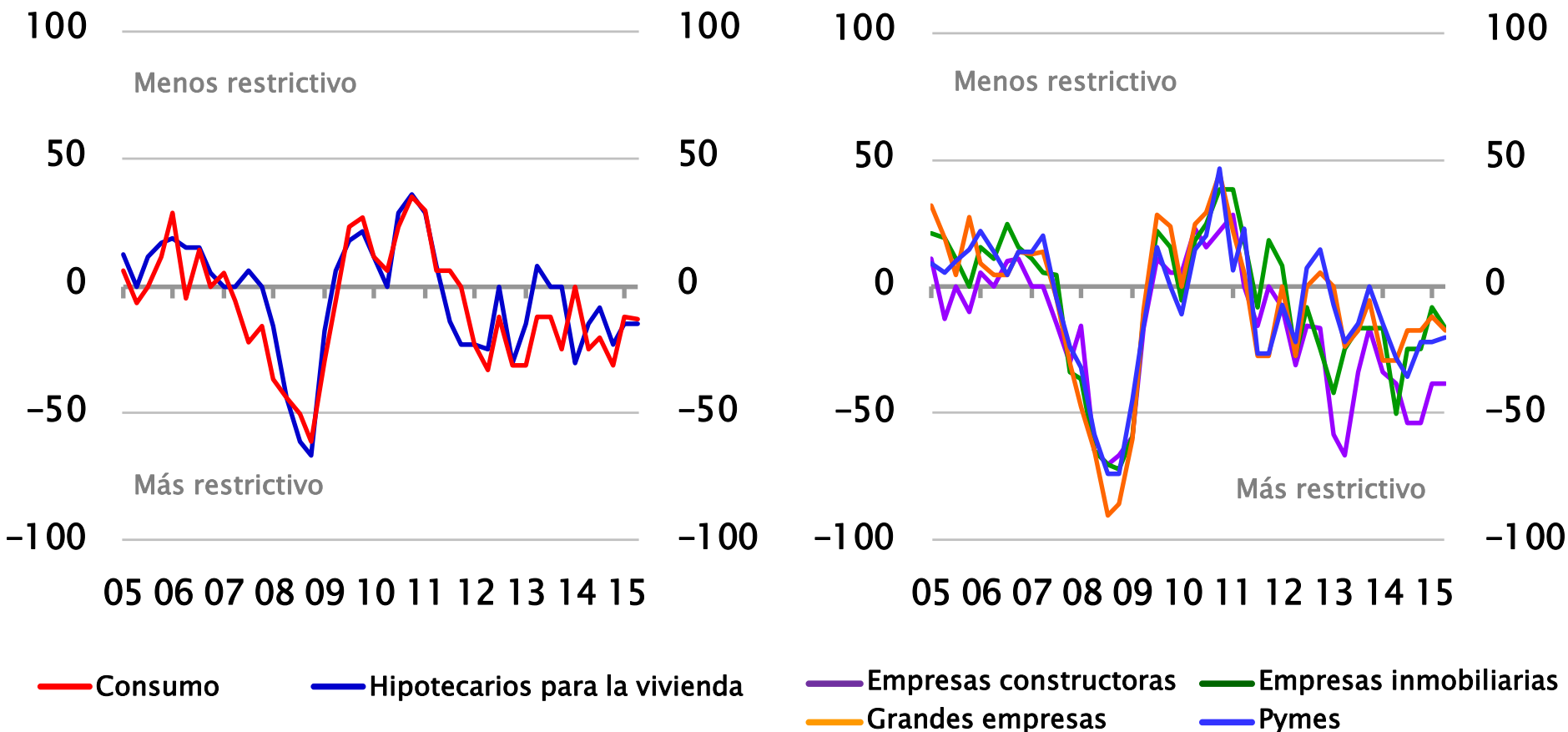


(*) Corresponde a diferencia de tasa promedio ponderada a operaciones de comerciales sobre TPM.



Mercados financieros

Cambio en la oferta de crédito (*) (porcentaje neto de respuestas)

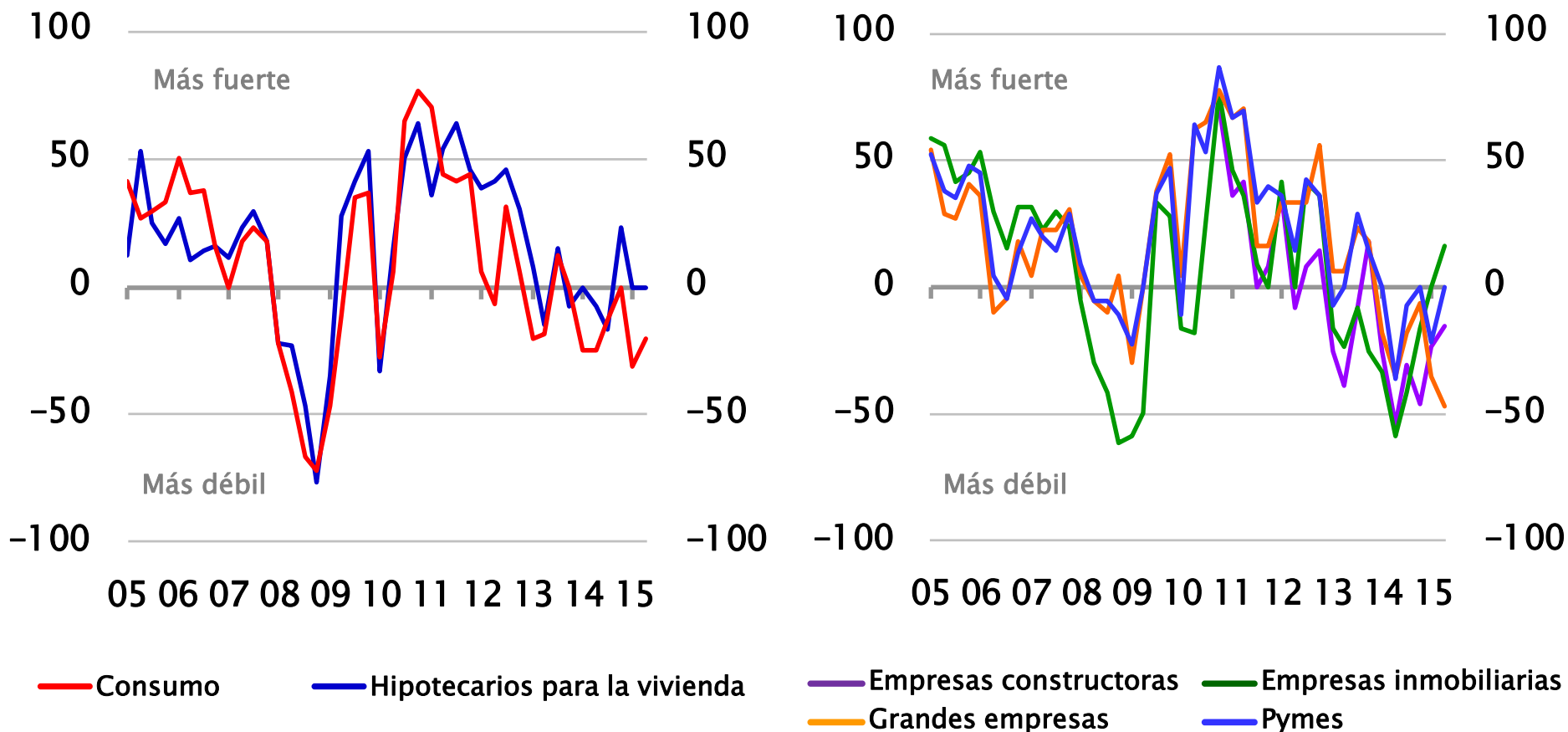


(*) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que opinan que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos que el trimestre previo, en algún grado, y el número de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos, en algún grado, como porcentaje del total de respuestas.



Mercados financieros

Cambio en la demanda de crédito (*) (porcentaje neto de respuestas)

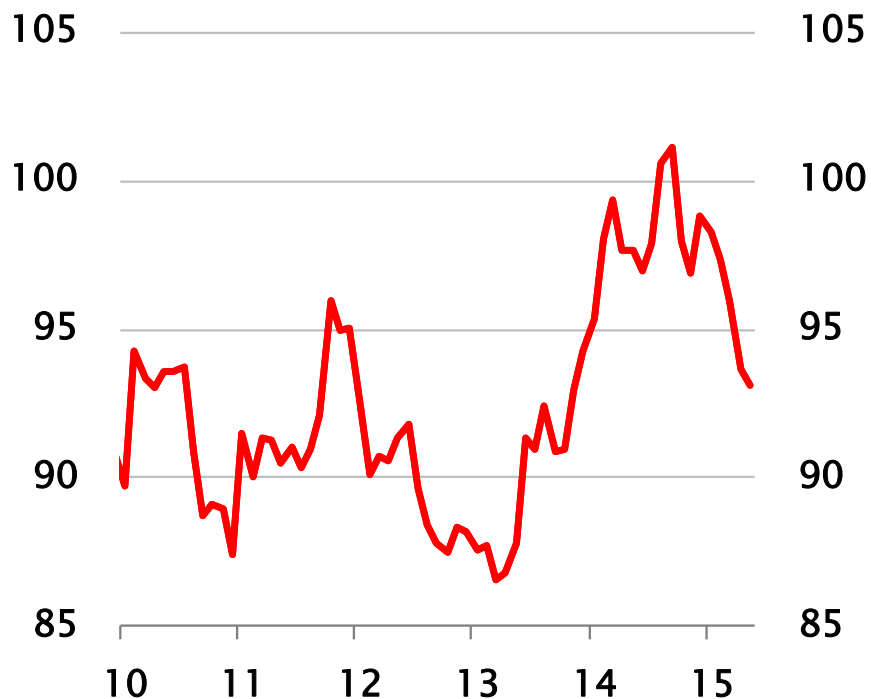


(*) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que perciben un fortalecimiento de las solicitudes de crédito respecto del trimestre previo, en algún grado, y el número de quienes consideraron que dichas solicitudes se han debilitado, en algún grado, como porcentaje del total de respuestas.

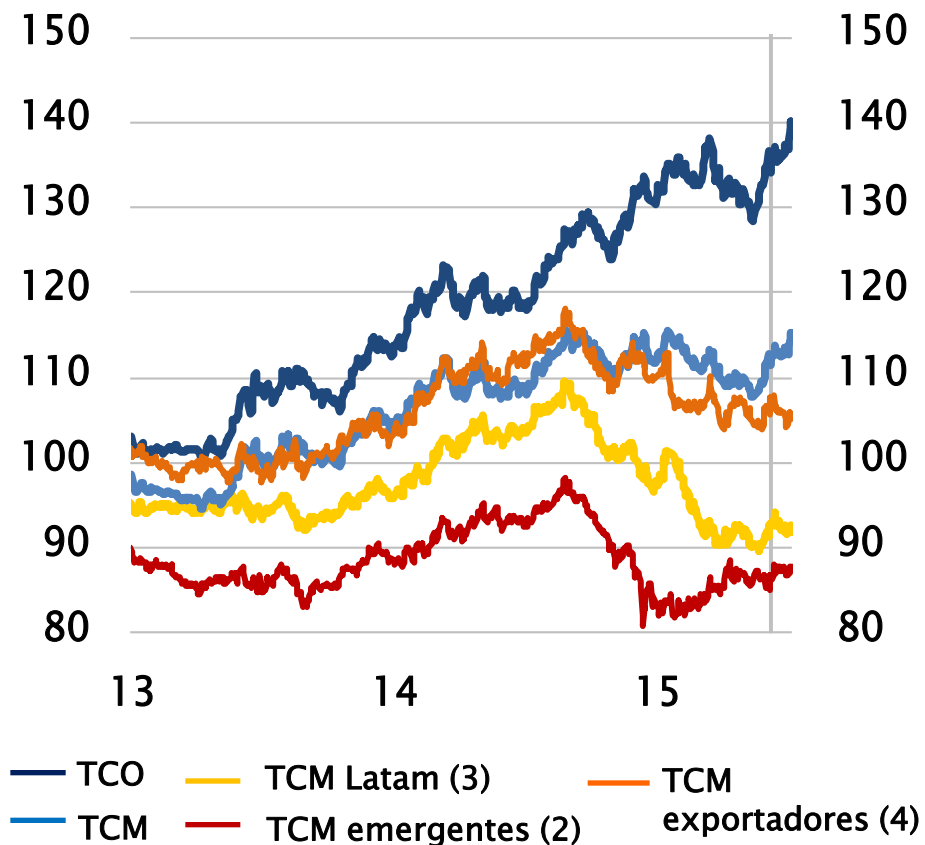


Mercados financieros

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)



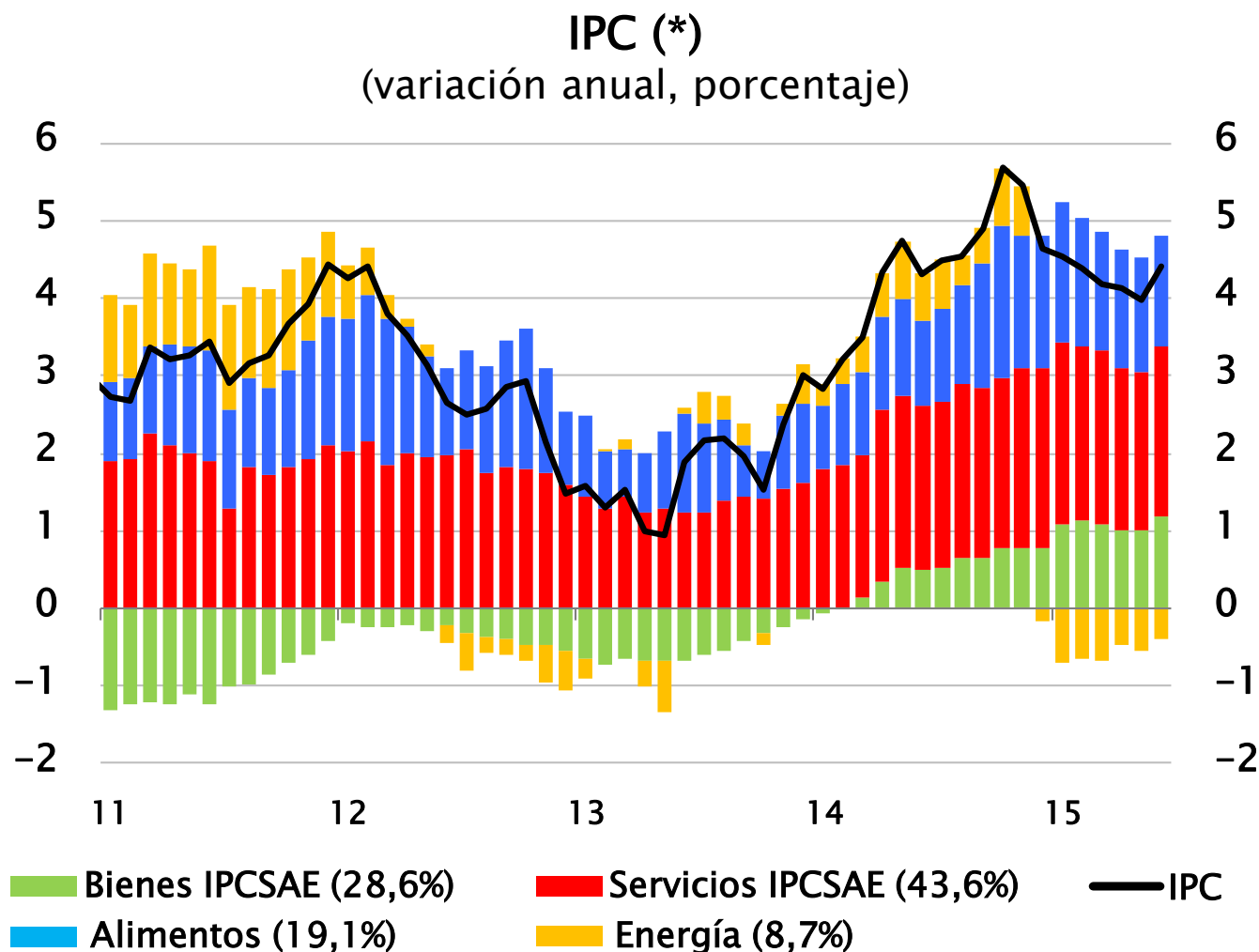
TCM y TCO (1)
(datos diarios, índice junio 2011=100)



(1) Línea gris vertical indica RPM junio. (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

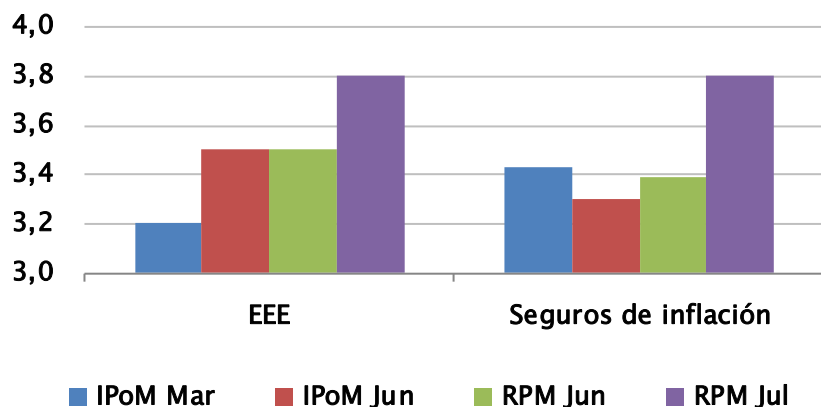


(*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013.

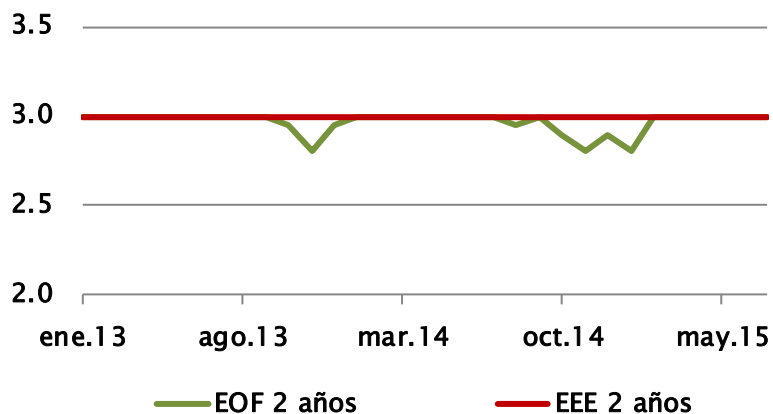


Empleo, salarios y precios

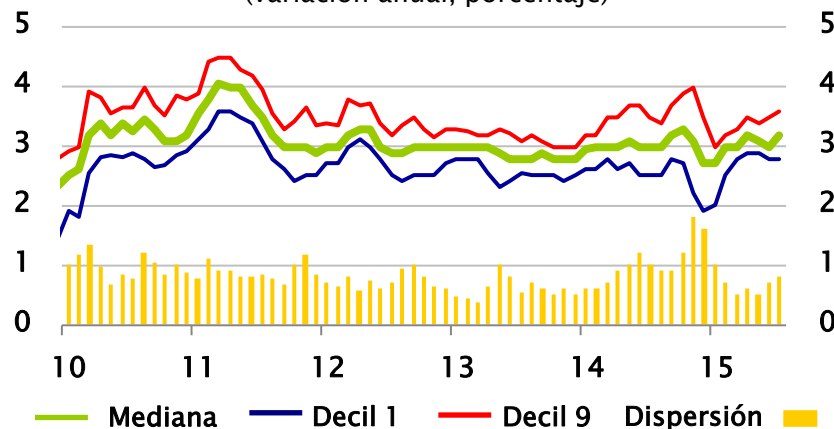
Inflación anual a diciembre del 2015 (*)
(variación anual, puntos porcentuales)



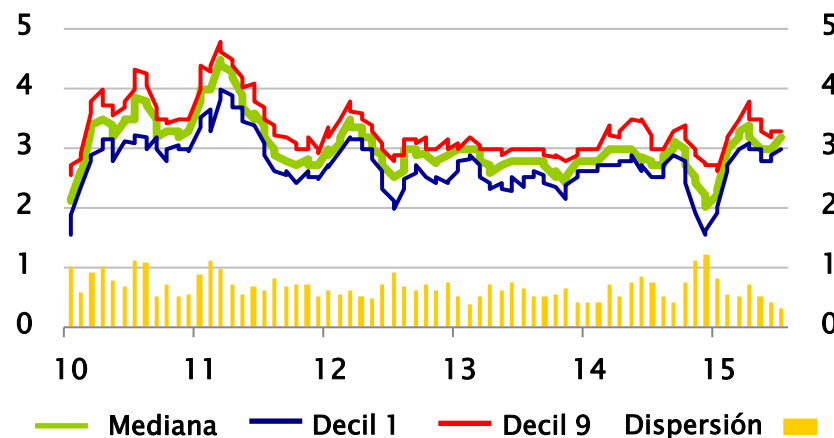
EEE y EOF: expectativas de inflación a dos años
(variación anual, porcentaje)



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



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

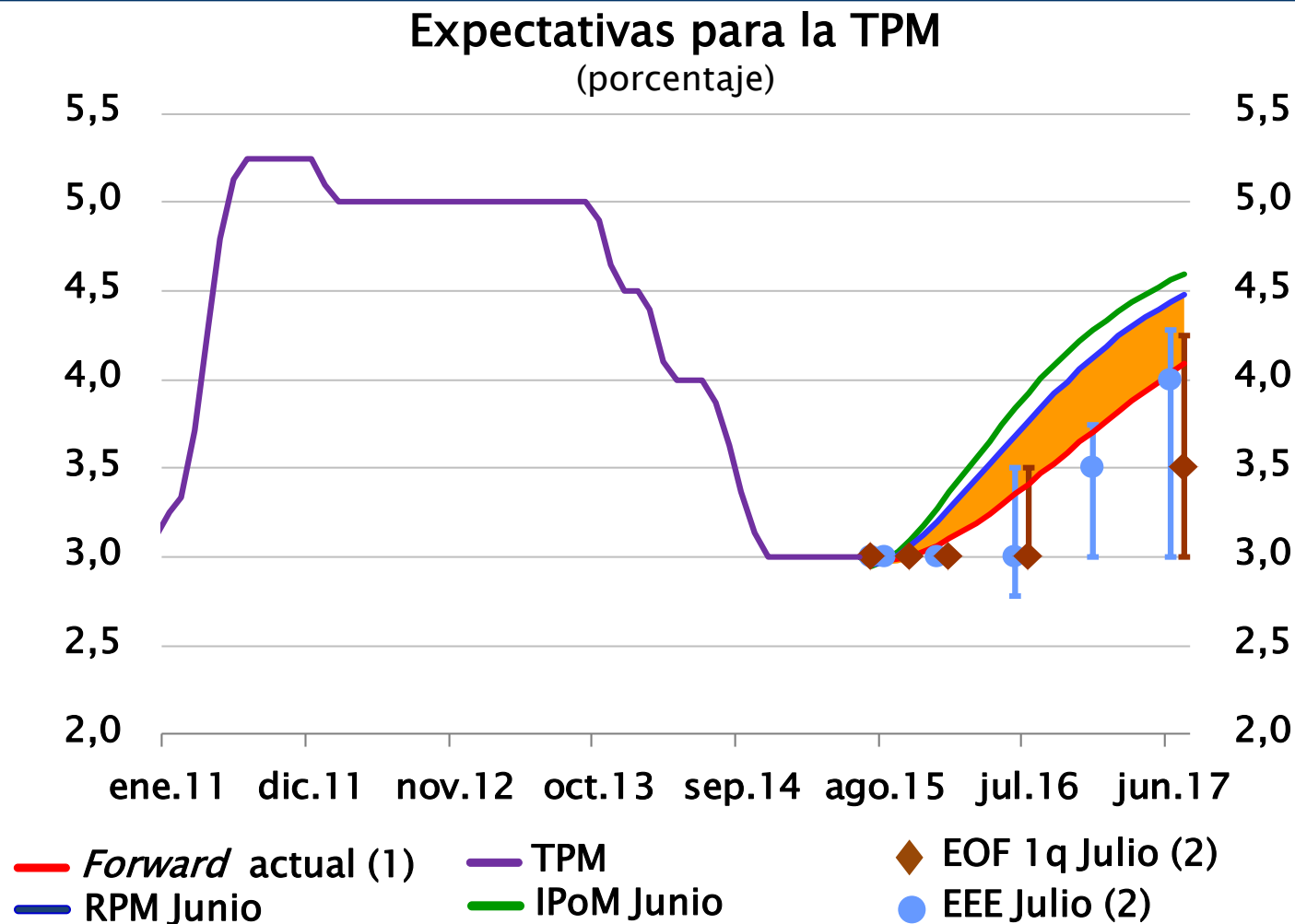


(*) Seguros de inflación considera datos al día de la RPM o al cierre estadístico del IPoM según corresponda.

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



Expectativas



(1) Considera precios de activos hasta el 09 de julio. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la última RPM. (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 BCCCh, 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.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

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