

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

SEPTIEMBRE 2013



BANCO CENTRAL
DE CHILE

Este documento es preparado por la Gerencia de División Estudios. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el miércoles 11 de septiembre de 2013. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

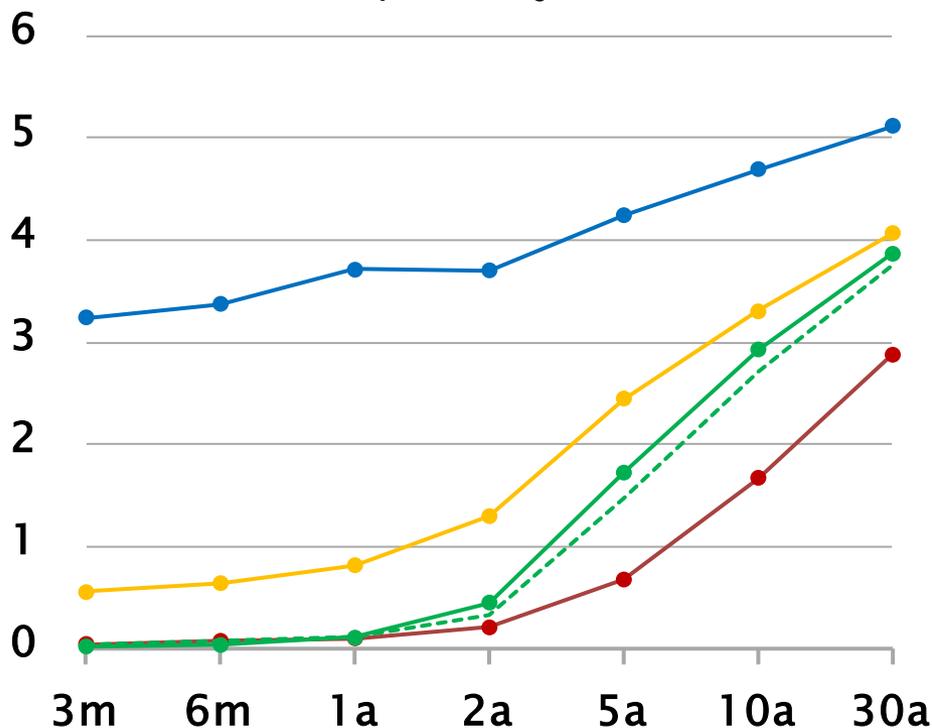


Escenario internacional

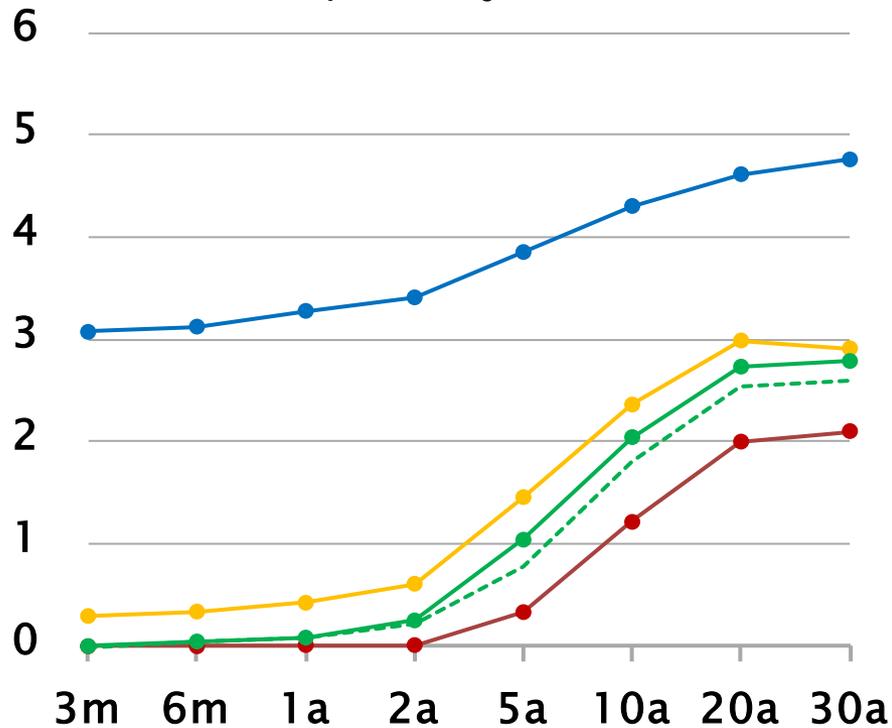


Economía Internacional

EE.UU.: Curva de rendimiento (porcentaje)



Alemania: Curva de rendimiento (porcentaje)



— Promedio 2000-2007

— 30 de abril

— RPM Sep.13

- - - RPM Ago.13

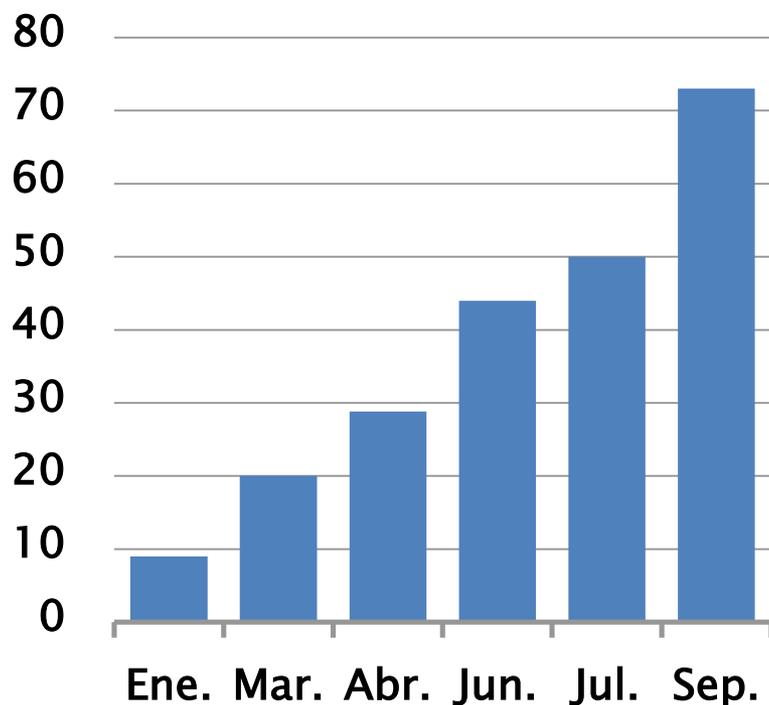
— Curva *Forward* 1 año



Economía Internacional

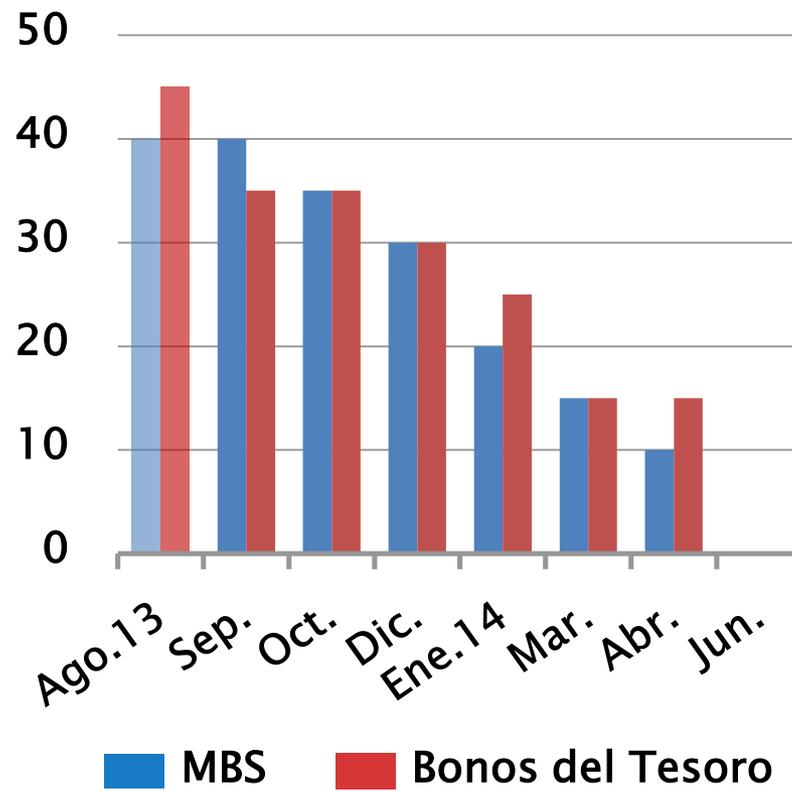
Fed: Probabilidad recorte de compras en septiembre (1)

(porcentaje)



Fed: Evolución esperada de compra de activos (2)

(miles de millones de dólares)

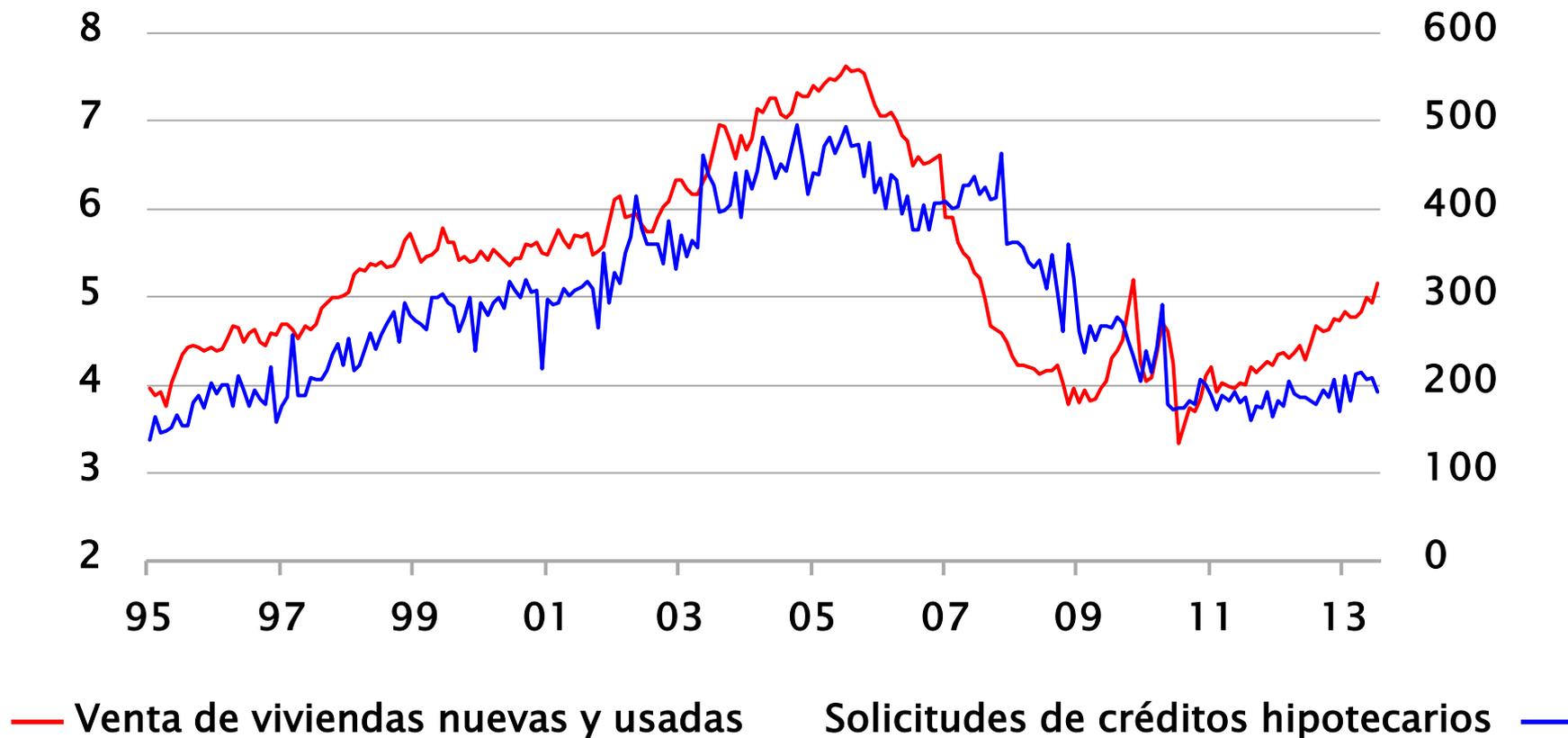


(1) Porcentaje de encuestados desde enero de 2013 que espera que el FOMC recorte sus compras de activos en la reunión de septiembre 2013. (2) Mediana de los montos de compra esperados, encuesta septiembre 2013. Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

EE.UU.: Mercado inmobiliario (*)
(millones de unidades; índice Mar.90=100)



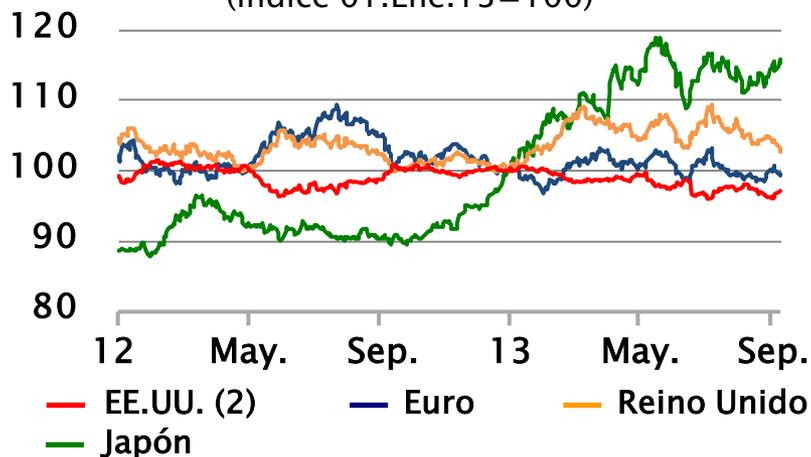
5 (*) Series desestacionalizadas.
Fuente: Bloomberg y *Mortgage Bankers Association*.



Economía Internacional

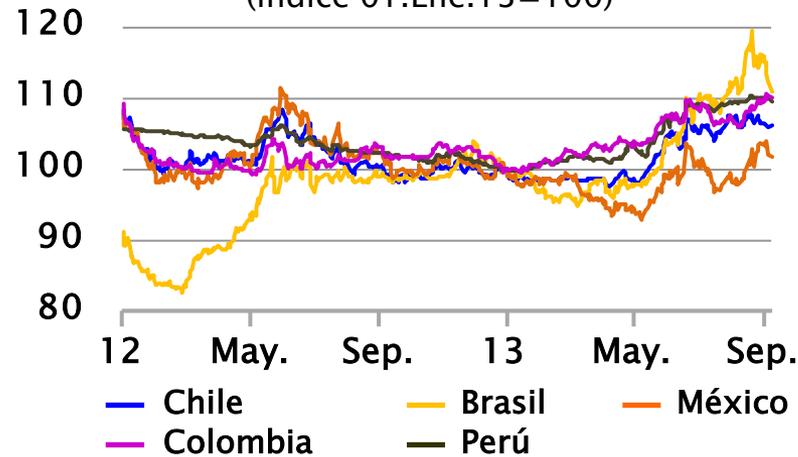
Paridades Desarrollados (1)

(índice 01.Ene.13=100)



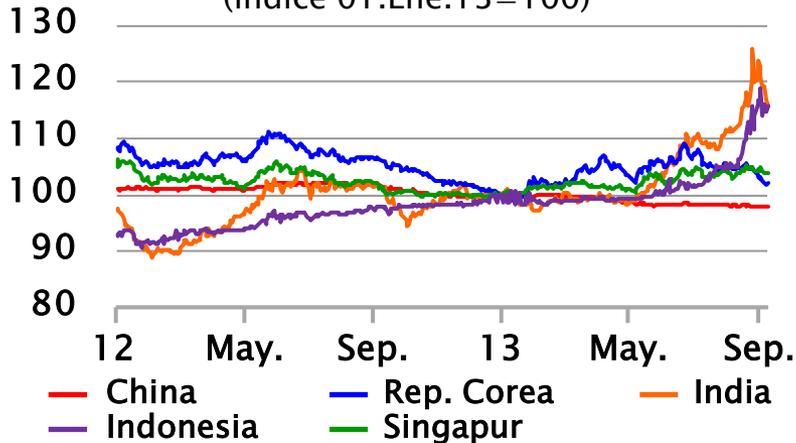
Paridades América Latina (1)

(índice 01.Ene.13=100)



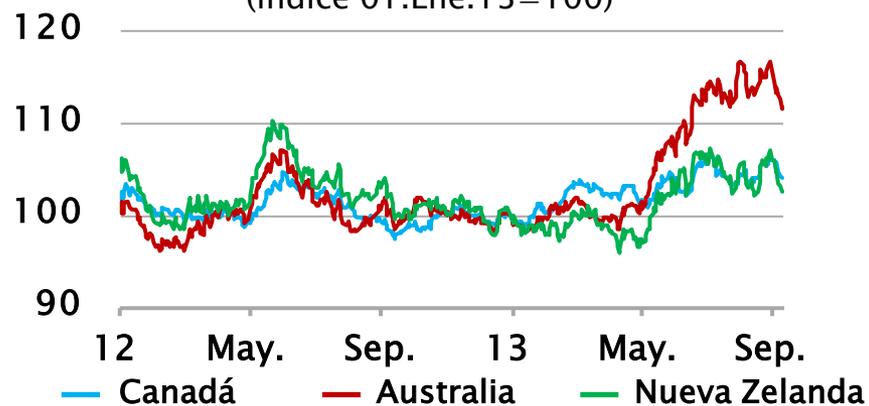
Paridades Asia emergente (1)

(índice 01.Ene.13=100)



Paridades Exp. *Commodities* (1)

(índice 01.Ene.13=100)



6 (1) Variación positiva indica depreciación de la moneda. (2) Paridad medida respecto a canasta de monedas.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Variación de paridades con respecto a la fecha indicada (1) (moneda local por dólar, porcentaje)

	Spot	RPM Anterior	Dic. 2012	Dic. 2011	Dic. 2010
Rep. de Corea	1.086,55	-2,6	1,3	-6,2	-3,5
Reino Unido	0,63	-2,3	1,9	-3,0	-1,2
Australia	1,07	-2,1	13,1	11,0	9,9
Nueva Zelanda	1,24	-1,3	4,5	-1,6	-3,3
Chile	504,14	-1,2	6,1	0,9	7,7
Rusia	32,85	-0,7	7,0	4,0	7,6
Sudáfrica	9,93	-0,7	14,6	23,3	49,8
Brasil	2,30	-0,6	10,3	29,3	38,5
EE.UU.(2)	97,91	-0,3	-3,2	-1,7	-3,3
Zona Euro	0,75	-0,2	-1,6	-3,6	0,7
Suiza	0,93	-0,2	0,8	-1,4	-0,4
Perú	2,79	-0,1	8,9	3,7	-0,5
Canadá	1,03	-0,1	4,9	1,4	3,6
China	6,12	0,0	-1,8	-3,2	-7,4
Malasia	3,26	0,1	6,8	3,9	6,5
Hungría	225,33	0,3	3,8	-6,2	8,3
Israel	3,57	0,3	-5,9	-6,9	1,1
Polonia	3,18	0,4	1,3	-7,6	7,2
Japón	100,03	1,9	19,6	30,3	23,3
Colombia	1.924,86	2,3	7,1	4,7	0,9
Argentina	5,72	2,8	17,3	32,6	43,7
México	13,11	3,0	2,4	-3,1	6,2
Turquía	2,01	4,2	13,1	8,8	30,5
Indonesia	11.346,00	10,1	17,1	23,7	26,1

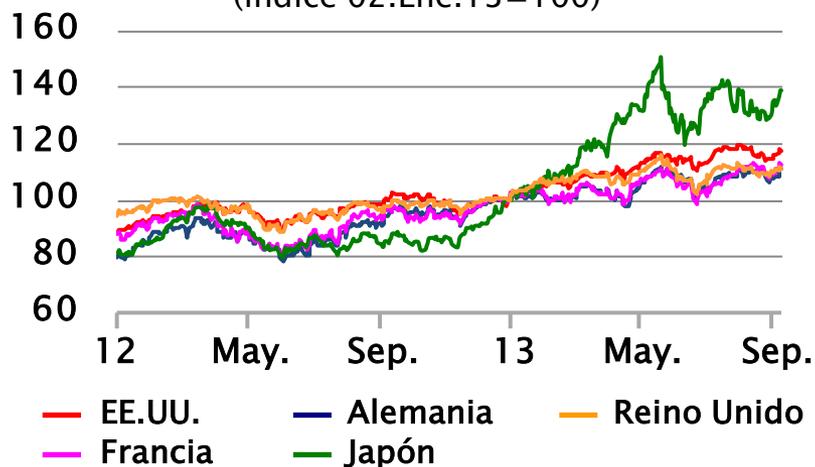
7 (1) Variación positiva indica depreciación de la moneda. (2) Paridad medida respecto a canasta de monedas.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

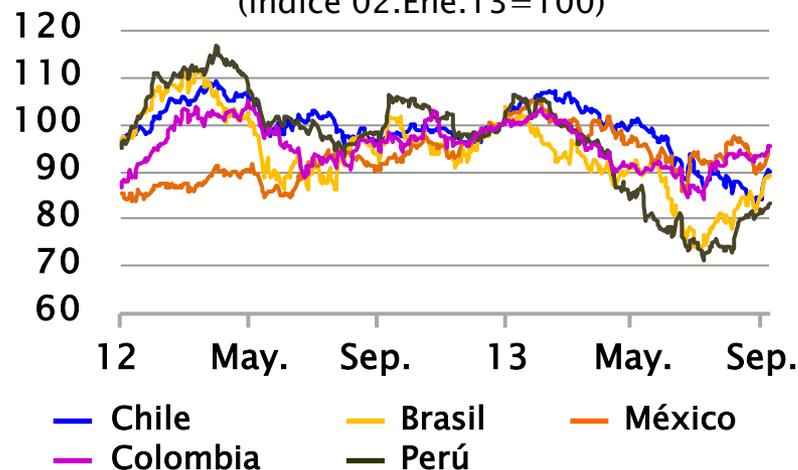
Mercados bursátiles Desarrollados

(índice 02.Ene.13=100)



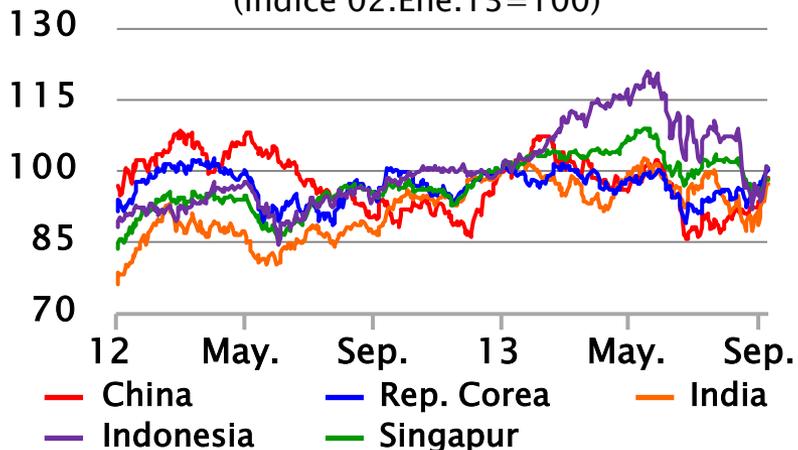
Mercados bursátiles América Latina

(índice 02.Ene.13=100)



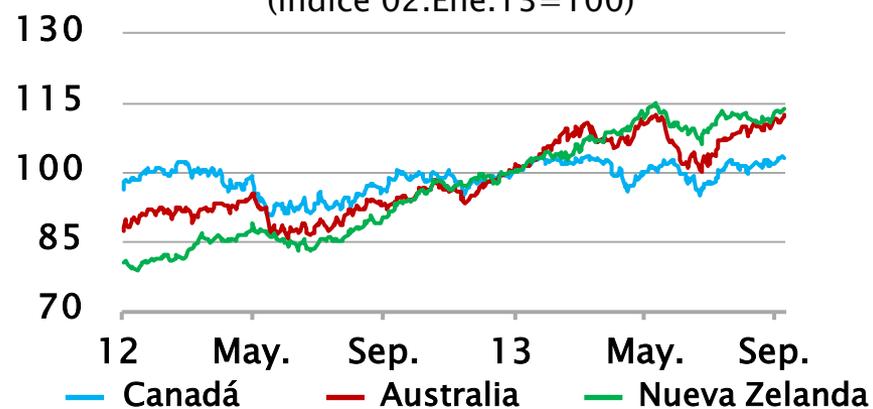
Mercados bursátiles Asia emergente

(índice 02.Ene.13=100)



Mercados bursátiles Exp. *Commodities*

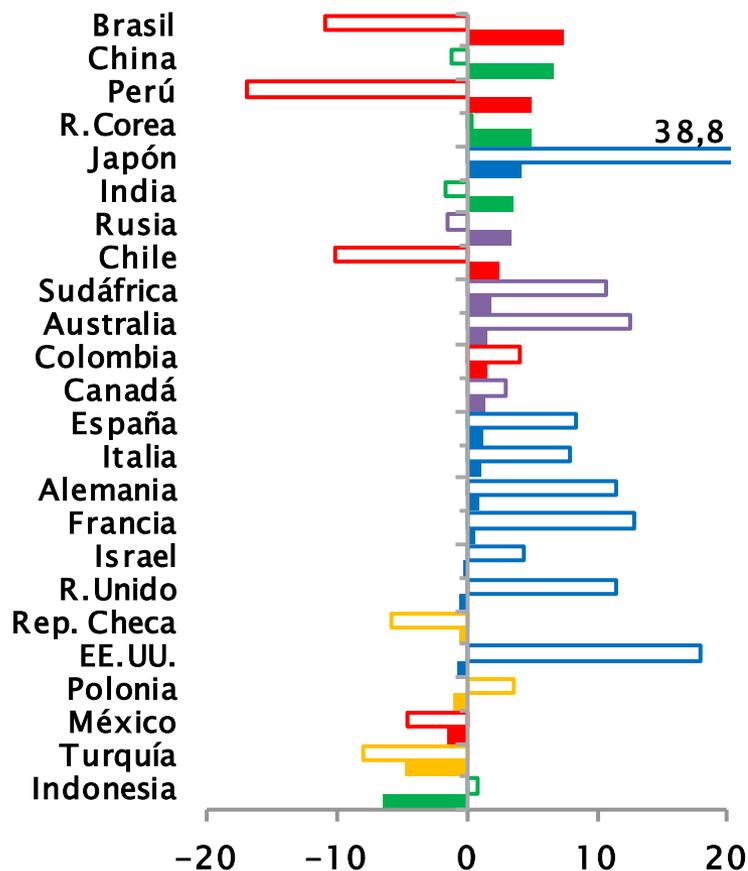
(índice 02.Ene.13=100)



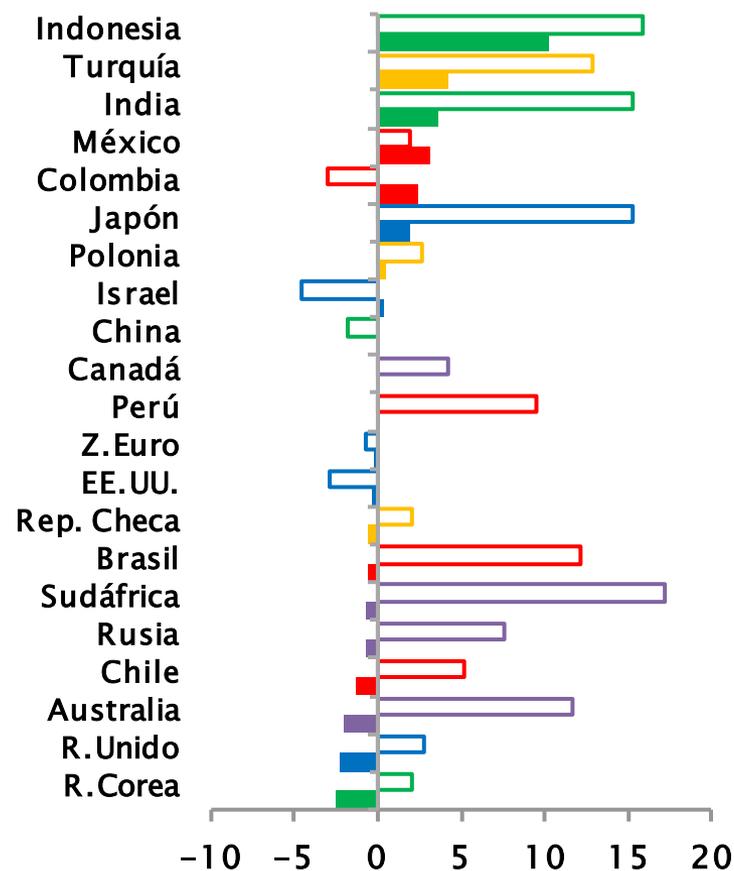


Economía Internacional

Variación bolsas (*) (porcentaje)



Variación paridades (*) (porcentaje)



■ Desarrollados ■ Europa emergente ■ Asia emergente ■ América Latina ■ Exp. *Commodities*

9 (*) Barra sólida: variación desde la última RPM. Barra transparente: variación desde el 31 de diciembre de 2012. Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

País	Principales instrumentos de intervención durante el 2013
Brasil	<ul style="list-style-type: none">• Inyectará al menos US\$ 60 bn. en el mercado hasta fin de año:<ul style="list-style-type: none">– Lunes a jueves: US\$ 500 mill. mediante <i>swaps</i> cambiarios.– Viernes: US\$1 bn. mediante <i>repos</i>.
Perú	<ul style="list-style-type: none">• Venta de dólares en el mercado <i>spot</i> (US\$ 3,3 bn. desde julio).
India	<ul style="list-style-type: none">• Aumenta restricciones para salida de capitales, disminuyendo el límite autorizado desde US\$ 200 mil a US\$ 75mil por año. Se reduce además límite de inversión directa en el exterior como porcentaje del capital de la empresa india.
Turquía	<ul style="list-style-type: none">• Ha aumentado la tasa <i>overnight</i> 125pb. desde julio.



Economía Internacional

EE.UU.	Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
	PIB, 2a entrega (t/t anualizado)	2t13	2,5%	2,2%	1,7%	▲
	Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Jul.	0,4%	0,4%	0,0%	≈
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	0,0%	0,3%	0,2%	▼
	Creación de empleo total, sa (miles)	Ago.	169	180	104	▼
	Tasa de desempleo, sa	Ago.	7,3%	7,4%	7,4%	▲
	Consumo personal nominal (m/m)	Jul.	0,1%	0,3%	0,6%	▼
	Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Jun.	12,1%	12,1%	12,2%	≈
	Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Jul.	-13,4%	-2,0%	3,6%	▼
Zona Euro						
	PIB, (t/t anualizado)	2t13	1,2%	1,2%	1,1%	≈
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Jul.	0,1%	0,2%	-0,7%	▼
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	-1,5%	-0,3%	0,6%	▼
	Tasa de desempleo, sa	Jul.	12,1%	12,1%	12,1%	≈
Alemania						
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	-1,7%	-0,5%	2,0%	▼
Japón						
	PIB, 2a entrega (t/t anualizado)	2t13	3,8%	3,9%	2,6%	≈
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	3,2%	3,6%	-3,1%	▼
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Jul.	-1,8%	-1,0%	-0,2%	▼
	Tasa de desempleo, sa	Jul.	3,8%	3,9%	3,9%	▲
China						
	Ventas minoristas (a/a)	Jul.	13,2%	13,5%	13,3%	▼
	Producción industrial (a/a)	Jul.	9,7%	8,9%	8,9%	▲
	Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Ago.	7,2%	5,5%	5,1%	▲
	Importaciones nominales, nsa (a/a)	Ago.	7,0%	11,3%	10,9%	▼
Brasil						
	PIB, (t/t anualizado)	2t13	6,0%	2,4%	2,5%	▲
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	-2,0%	-1,3%	2,1%	▼

Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
ISM manufacturero	Ago.	55,7	54,0	55,4	▲
ISM servicios	Ago.	58,6	55,0	56,0	▲
Confianza del consumidor Conference Board	Ago.	81,5	79,0	81,0	▲
Confianza del consumidor U. Michigan	Ago.	82,1	80,5	85,1	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	Ago.	51,4	51,3	50,3	▲
PMI servicios	Ago.	50,7	51,0	49,8	▼
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Ago.	44,0	--	32,8	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Ago.	-15,6	-16,5	-17,4	▲
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Ago.	107,5	107,0	106,2	▲
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Ago.	51,2	53,5	52,3	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Ago.	51,2	--	53,6	▼
Confianza del consumidor	Ago.	43,0	44,0	43,6	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Ago.	52,2	--	50,7	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Ago.	50,1	50,2	47,7	≈
PMI servicios (HSBC)	Ago.	52,8	--	51,3	▲

Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



Economía Internacional

PIB economías avanzadas

(variación trimestral anualizada, porcentaje)

	2011	2012	2013	
			1T	2T
EE.UU.	1,8	2,8	1,1	2,5
Japón	-0,6	2,0	4,1	3,8
China (a/a)	9,3	7,7	7,7	7,5
Zona Euro	1,5	-0,6	-0,6	1,2
Alemania	3,3	0,7	0,0	2,9
Francia	2,0	0,0	-0,6	1,9
Italia	0,4	-2,4	-2,2	-1,0
España	0,1	-1,6	-1,5	-0,4
Grecia (a/a)	-7,2	-6,4	-5,6	-4,6
Portugal	-1,6	-3,2	-1,4	4,5
Holanda	1,0	-1,3	-1,5	-0,7
Bélgica	1,9	-0,3	-0,1	0,4
Reino Unido	1,1	0,2	1,2	2,8
Noruega	1,3	3,1	-0,4	3,2
Suiza	1,8	1,1	2,3	2,1
Canadá	2,5	1,7	2,2	1,7
Australia	2,4	3,7	2,0	2,4
Nueva Zelanda	1,3	3,2	1,2	--

PIB economías emergentes

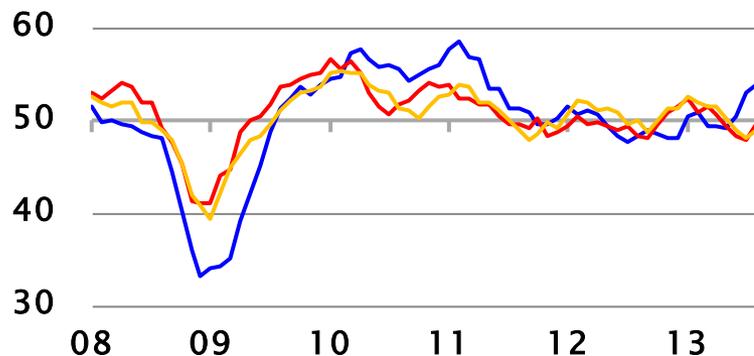
(variación trimestral anualizada, porcentaje)

	2011	2012	2013	
			1T	2T
Brasil	2,8	0,9	2,5	6,0
Colombia	6,6	4,0	1,2	--
Perú	7,0	6,3	4,8	5,6
Mexico	3,9	3,9	0,1	-2,9
Tailandia	0,1	6,5	-6,6	-1,2
Malasia (a/a)	5,1	5,6	4,1	4,3
Rep. Corea	3,7	2,0	3,2	4,5
India	7,5	5,1	4,8	4,4
Indonesia (a/a)	6,5	6,2	6,0	5,8
Hong Kong	4,9	1,5	0,8	3,2
Singapur	5,3	1,3	1,7	15,5
Taiwán	4,1	1,3	1,6	2,5
Filipinas	3,6	6,8	2,3	1,4
Rep. Checa	1,9	-1,2	-5,1	2,5
Hungría	1,7	-1,7	2,9	0,3
Polonia	4,5	1,9	0,9	1,5

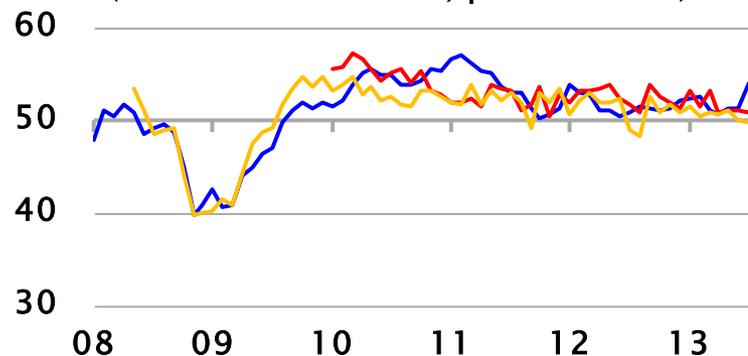


Economía Internacional

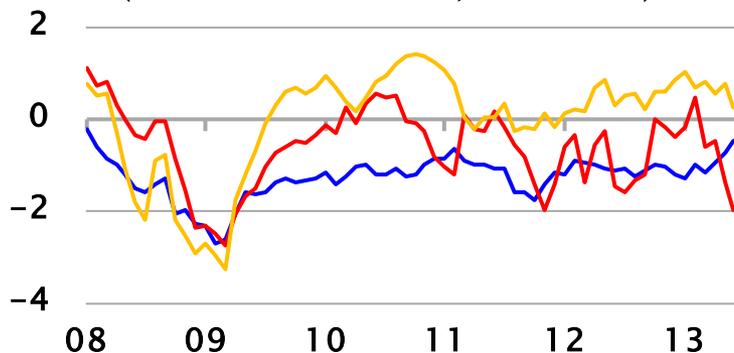
PMI manufacturero (1)
(índice de difusión, pivote = 50)



PMI servicios (2)
(índice de difusión, pivote = 50)



Confianza del consumidor (1)
(índice estandarizado, 2006=100)



— Avanzados

— Emergentes

— Emergentes ex. China

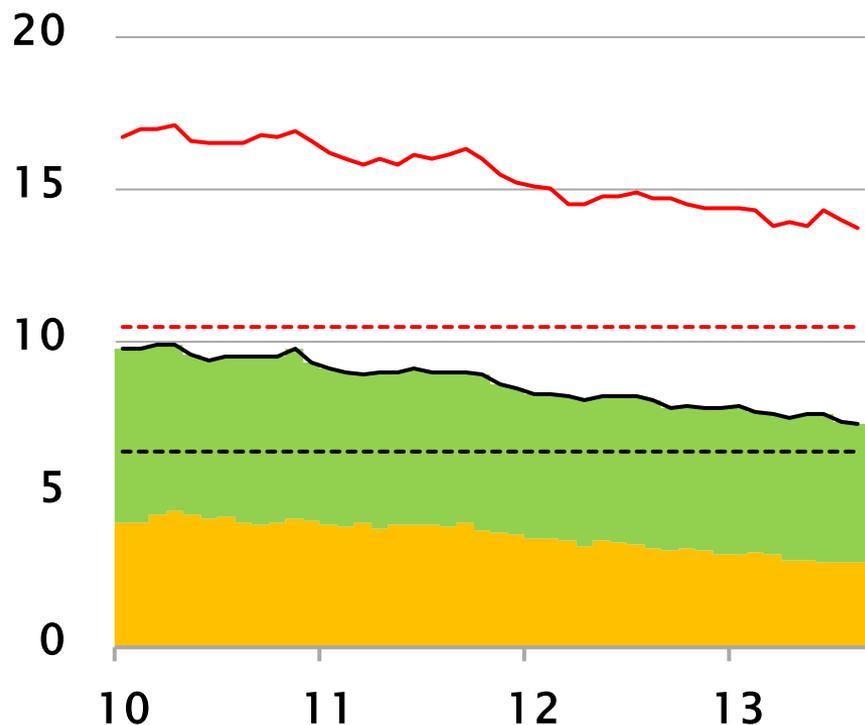
(1) Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Para Chile corresponde al IMCE y para México corresponde al IMEF. (2) Emergentes excluye a Chile.

Fuentes: Bloomberg y Adimark.



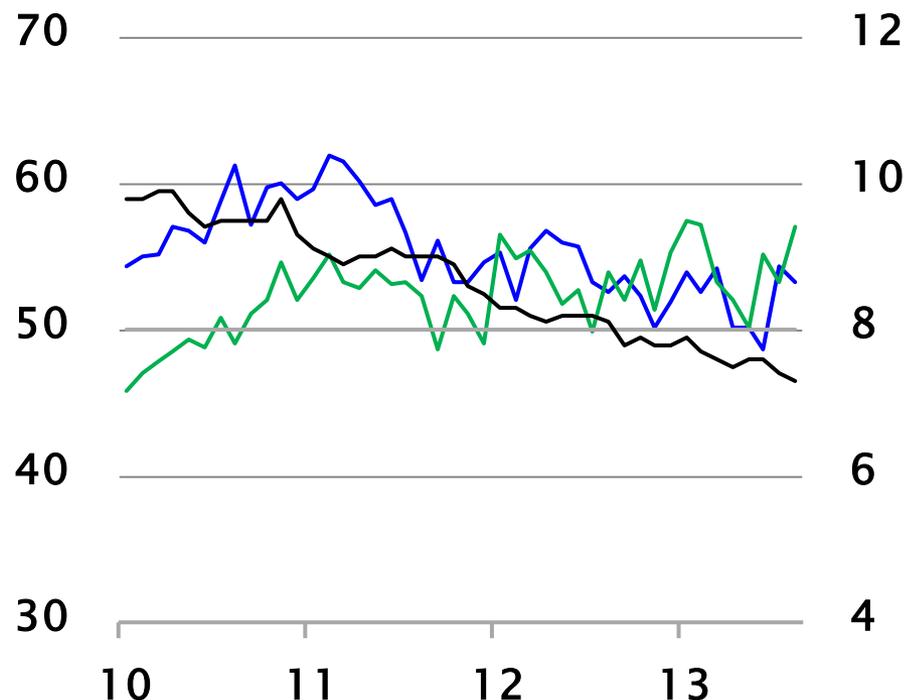
Economía Internacional

EE.UU.: Desempleo (1) (porcentaje)



■ < 27semanas ■ > 27 semanas
— Amplio (2)

EE.UU.: Componente empleo de ISM (índice de difusión, pivote = 50; porcentaje)



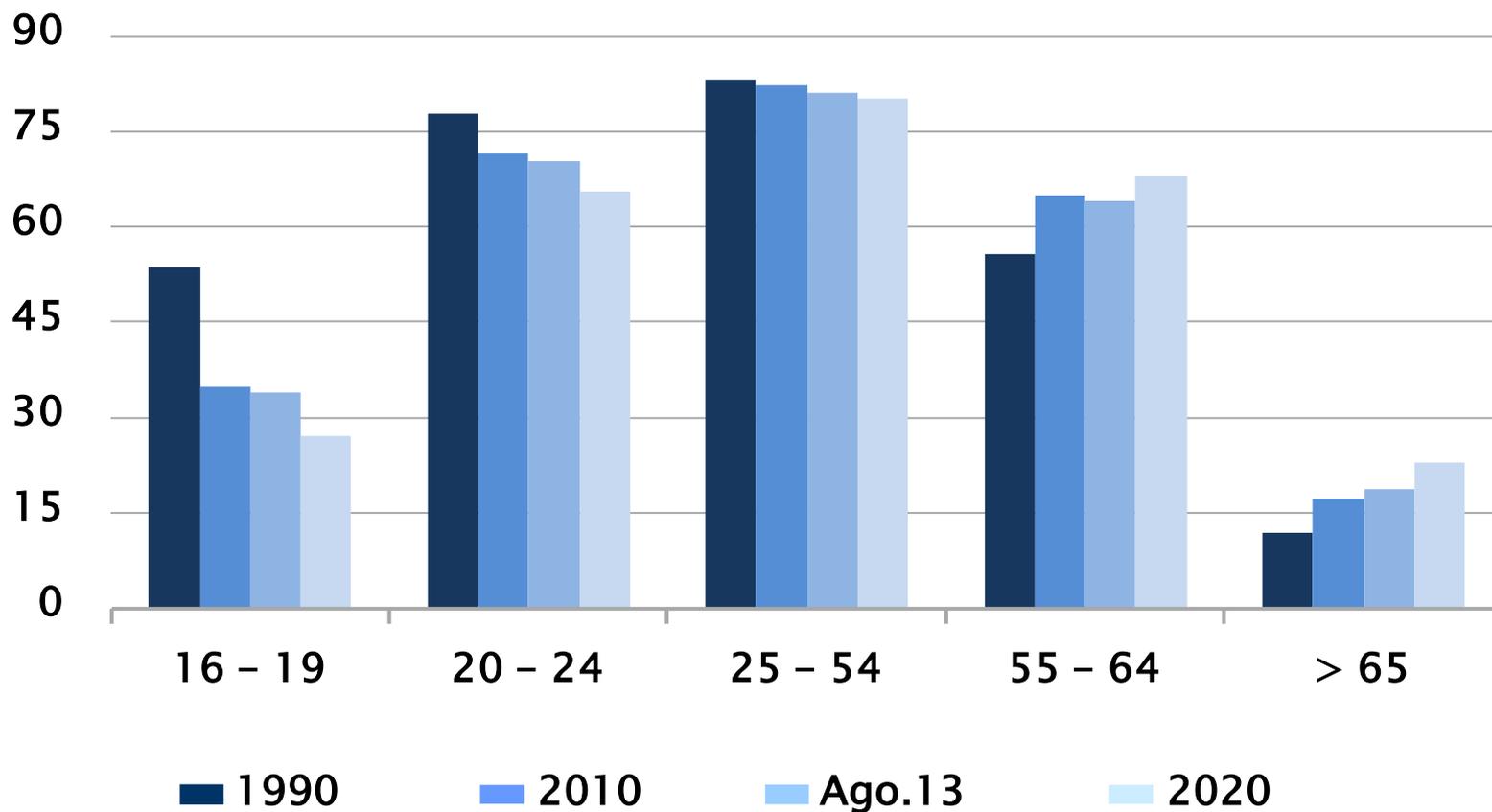
— ISM manufacturero Desempleo —
— ISM servicios

15 (1) Líneas punteadas corresponden a promedio 70-12. (2) Incluye desanimados, trabajo marginal y tiempo parcial.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

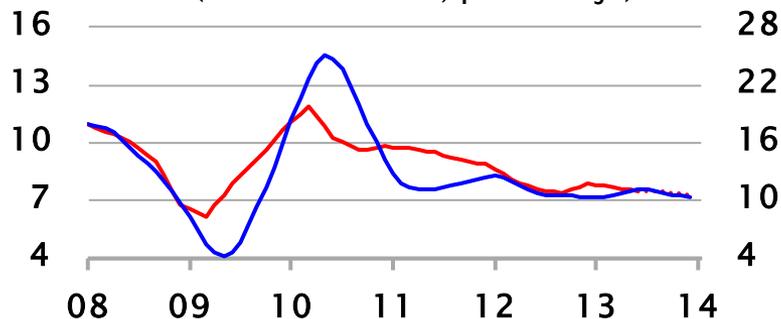
EE.UU.: Participación laboral por grupo etario
(porcentaje)





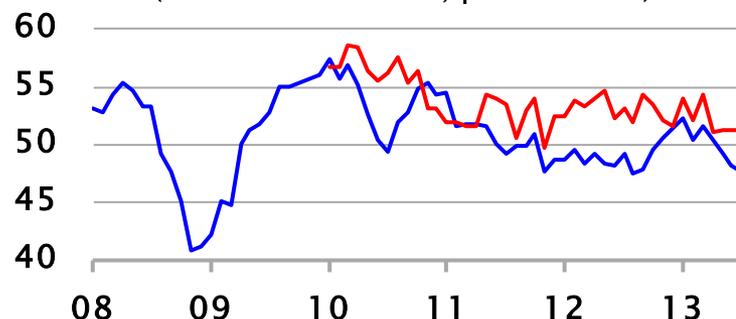
Economía Internacional

China: PIB e indicador líder (variación anual, porcentaje)



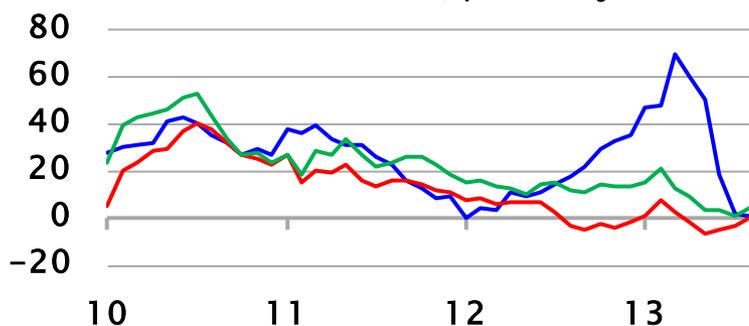
— PIB Indicador líder (1) —

China: PMI HSBC (índice de difusión, pivote = 50)



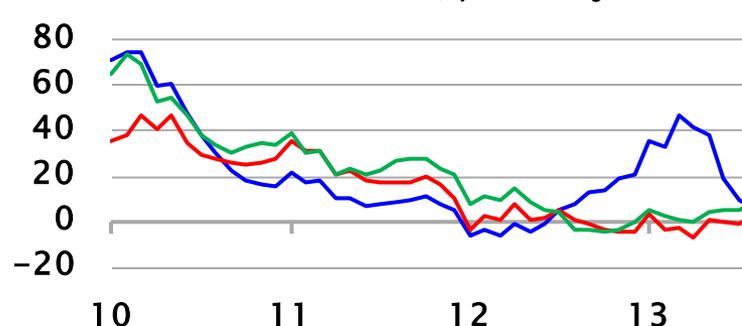
— Manufactura — Servicios

China: Destino de exportaciones (2) (variación anual, porcentaje)



— Avanzados — Emergentes — Hong Kong y Taiwán

China: Destino de importaciones (2) (variación anual, porcentaje)

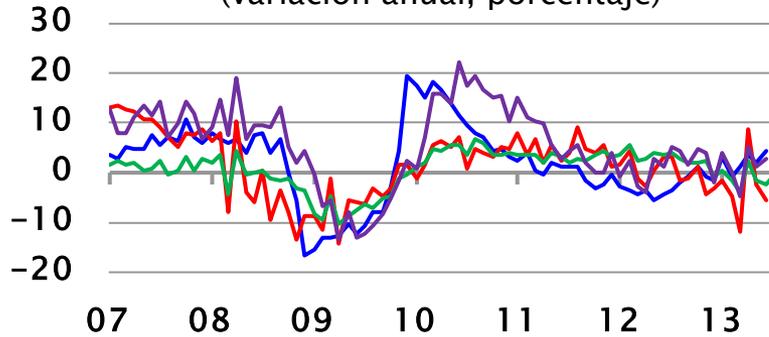




Economía Internacional

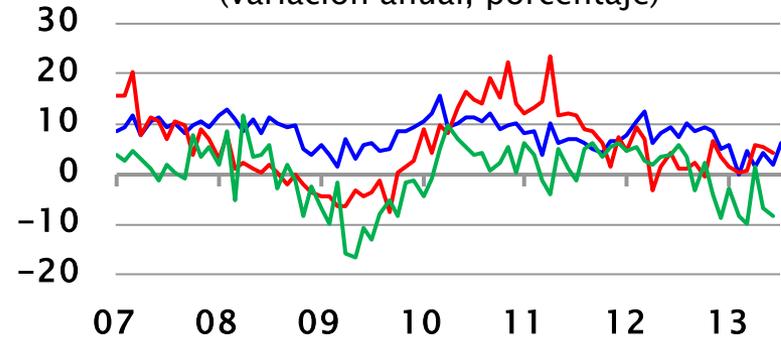
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



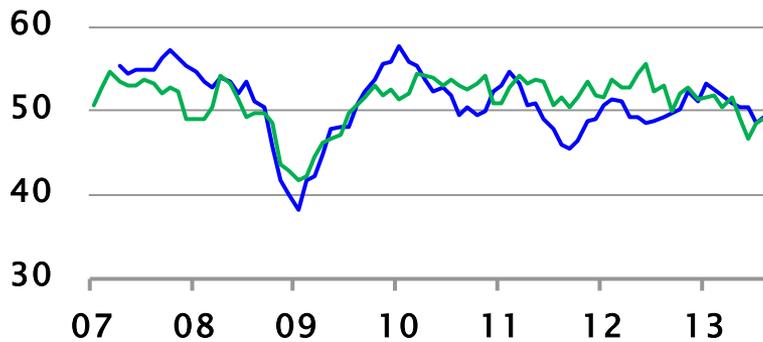
Ventas minoristas

(variación anual, porcentaje)



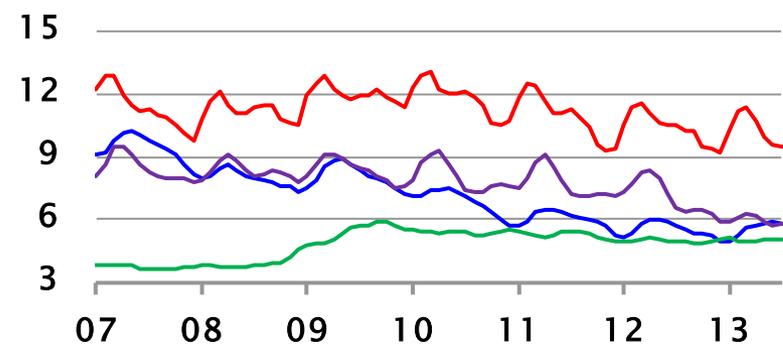
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



Tasa de desempleo

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Brasil

— Colombia

— México

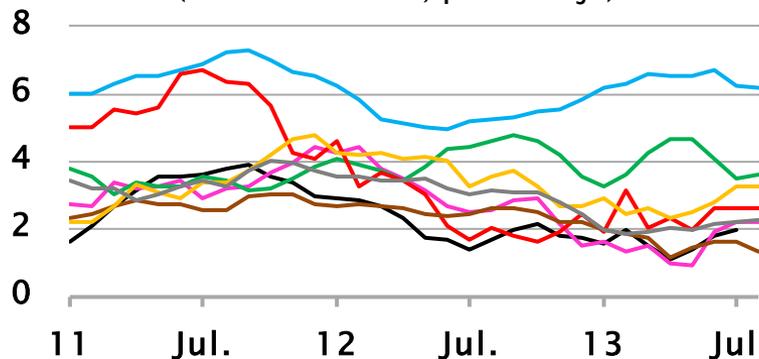
— Perú



Economía Internacional

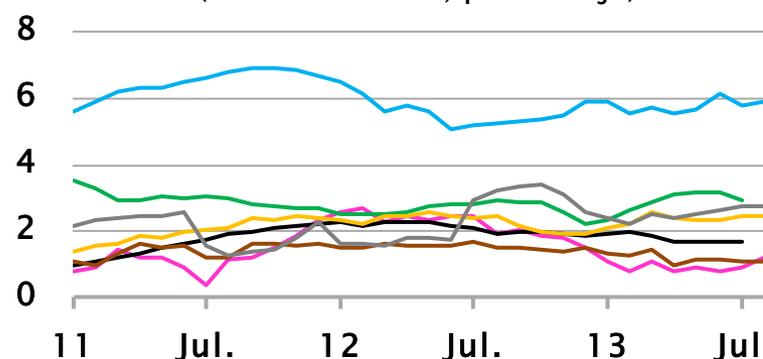
IPC total

(variación anual, porcentaje)



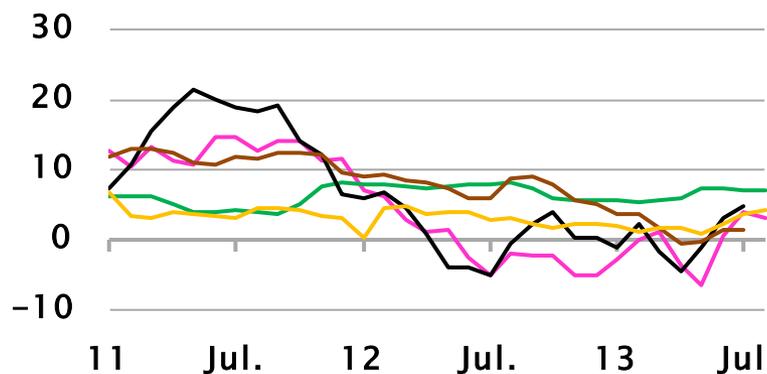
IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



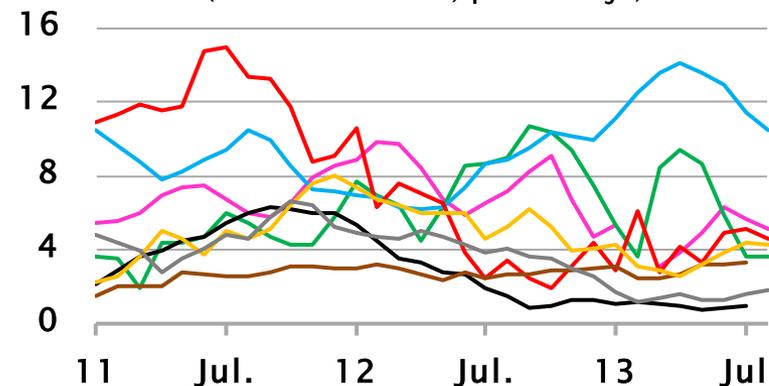
IPC energía

(variación anual, porcentaje)



IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)



— Brasil — China — Chile — Colombia — EE.UU. — México — Perú — Zona Euro



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada 3 meses (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2013	2012	2011
EE.UU. (3)	0,25	-	0	0	0	0
Europa (3)	0,50	0	0	-25	-25	0
Canadá	1,00	0	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	1,00	0	0	0	-75	50
Noruega	1,50	-	0	0	-25	-25
Australia	2,50	0	0	-50	-125	-50
Nueva Zelanda	2,50	0	0	0	0	-50
China	6,00	-	0	0	-56	75
India	7,25	-	0	-75	-50	225
Rep. de Corea	2,50	0	0	-25	-50	75
Indonesia	7,25	75	0	150	-25	-50
Malasia	3,00	0	0	0	0	25
Tailandia	2,50	0	0	-25	-50	125
Rusia	8,25	-	-25	0	25	25
Hungría	3,80	-20	-25	-195	-125	125
Rep. Checa	0,05	-	0	0	-70	0
Polonia	2,50	0	-25	-175	-25	100
Israel	1,25	0	-25	-50	-100	75
Turquía	4,50	0	25	-100	-25	-75
Brasil	9,00	50	25	175	-375	25
Chile	5,00	0	-50	0	-25	200
México	3,75	-25	0	-75	0	0
Colombia	3,25	0	0	-100	-50	175
Perú	4,25	-	0	0	0	125

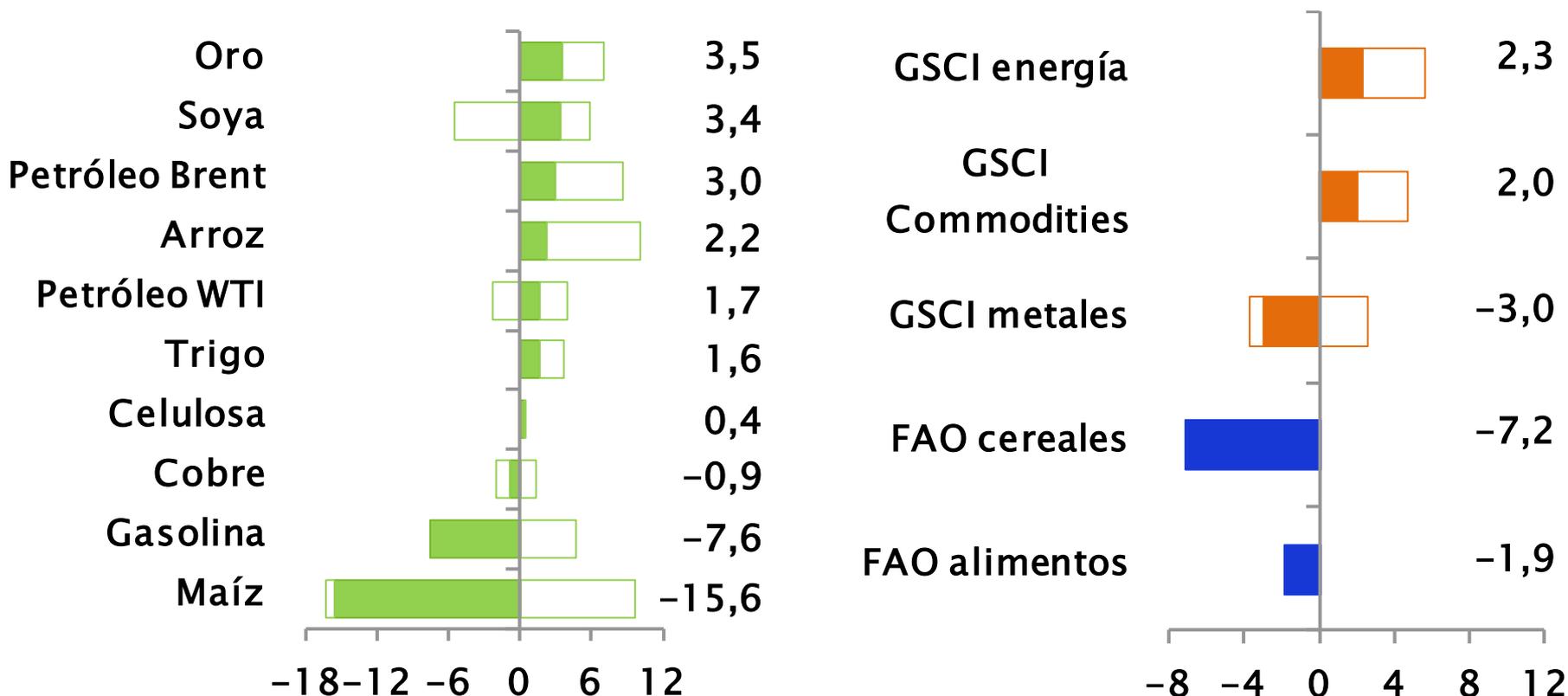
(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 11/09/13. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 13/08/13 respecto de los tres días hábiles al 11/09/13.

(2) Índice FAO corresponde a la variación de agosto del índice.

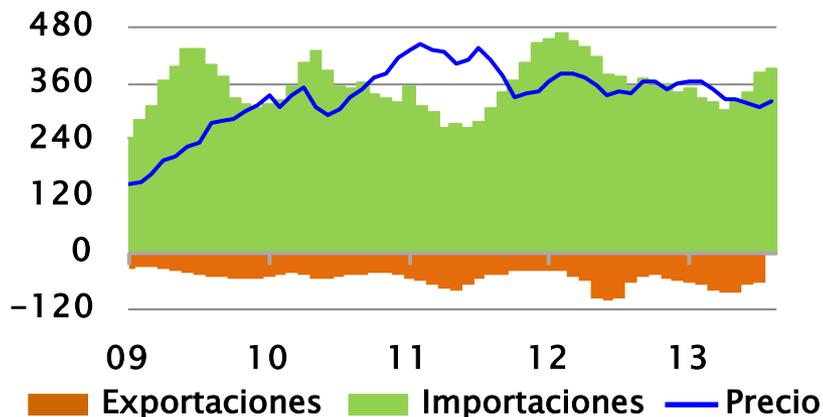
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

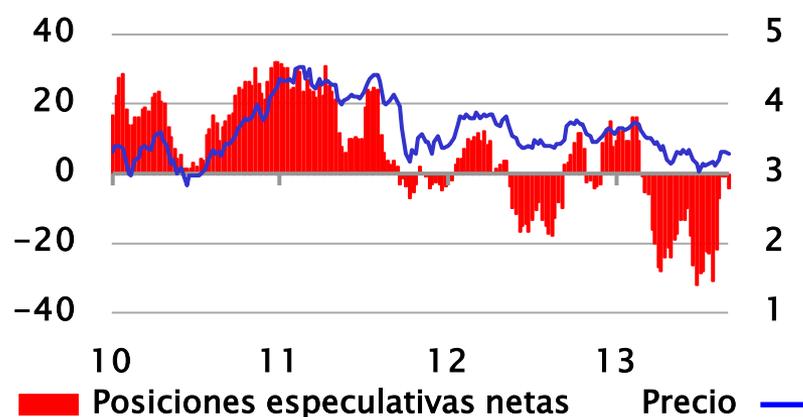
China: Precio de cobre y comercio

(miles de tm en prom. mov. de 3 meses, cent. US\$/libra)



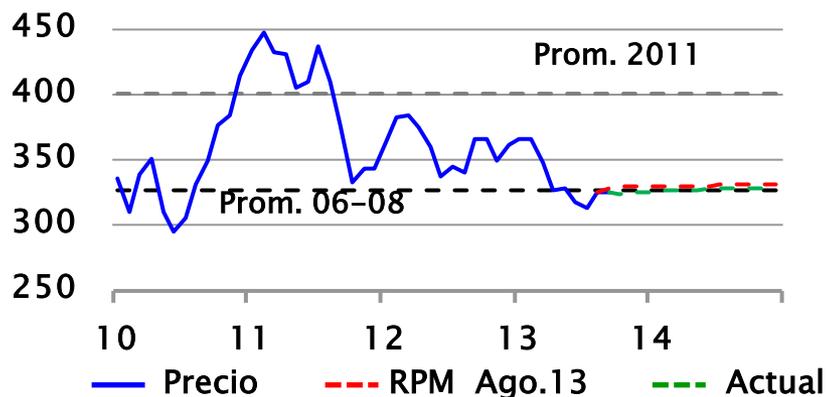
Posiciones especulativas y precio del cobre

(miles de contratos; dólares la libra)



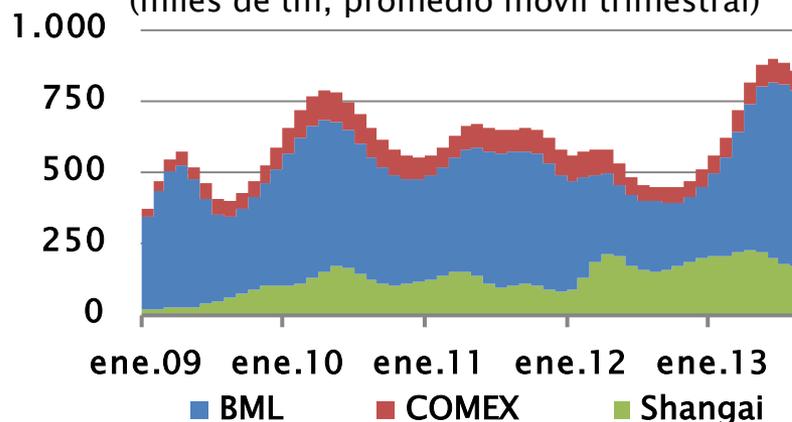
Precio del cobre y curva de contratos futuros (*)

(centavos de dólares la libra)



Inventarios de cobre en bolsas

(miles de tm, promedio móvil trimestral)

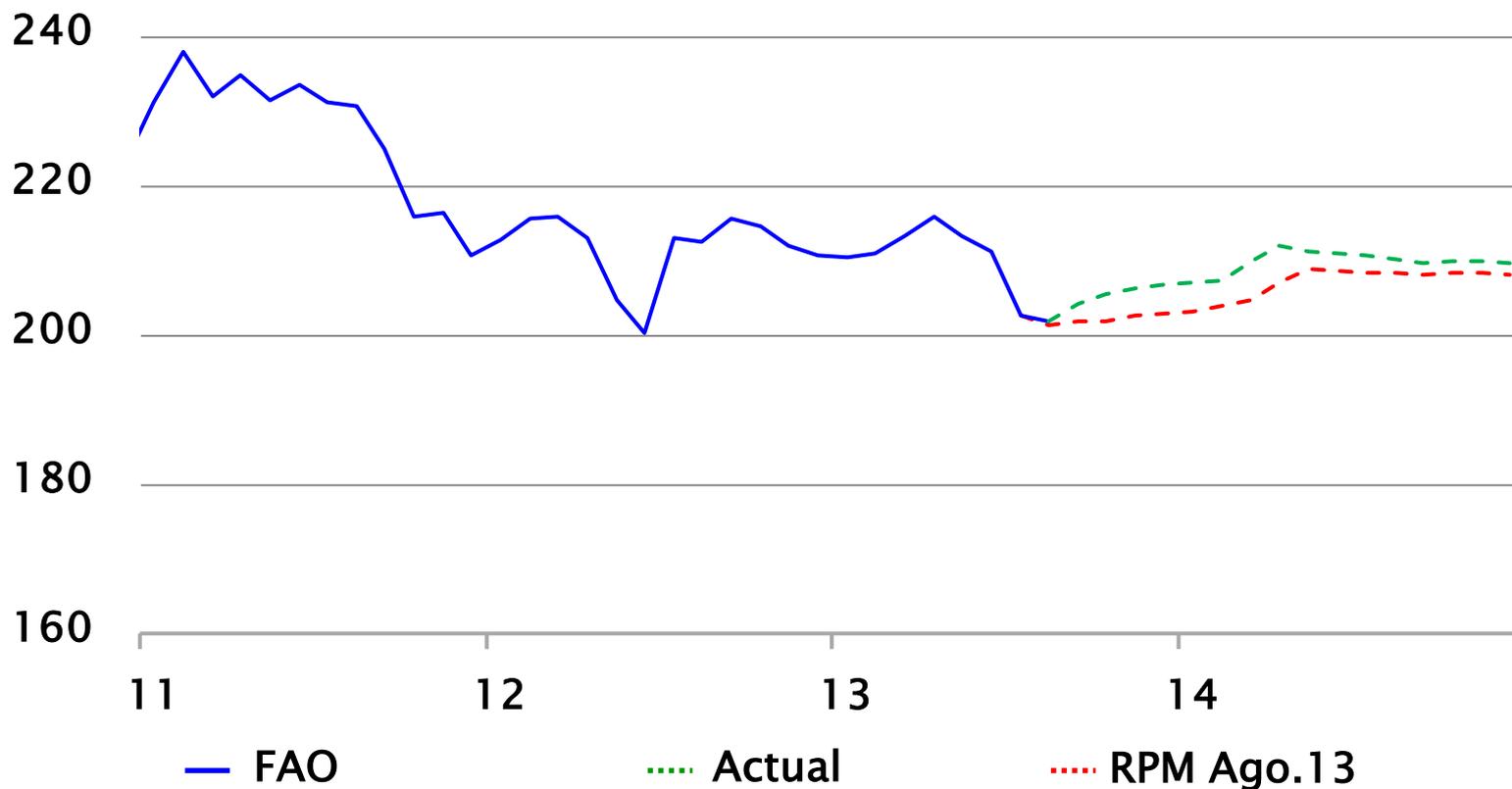


(*) Perfil de precios futuros correspondiente a la RPM de ago.13 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 13/08/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 11/09/13.



Economía Internacional

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



(*) Perfil de precios futuros para el RPM de Ago.13 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 13/08/13.

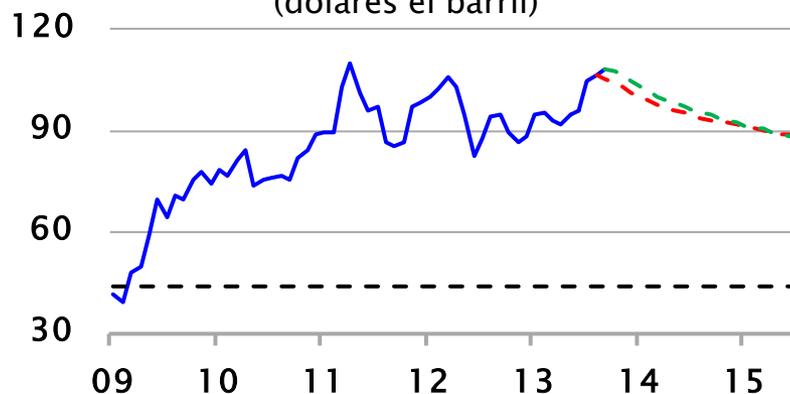
23 Para actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 11/09/13.

Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

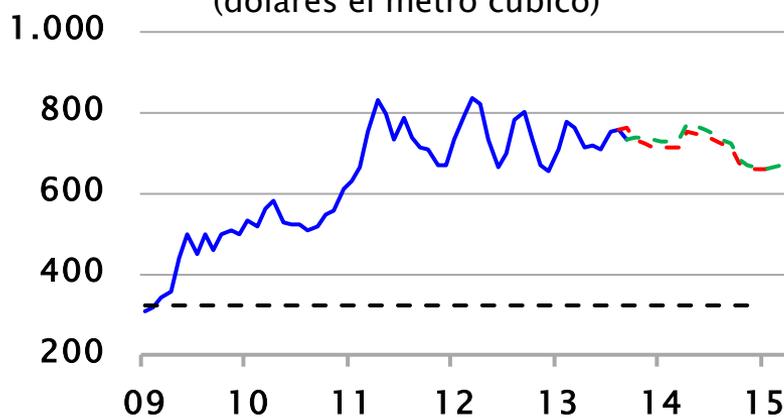
Precio del petróleo WTI (*) (dólares el barril)



Precio del petróleo Brent (*) (dólares el barril)



EE.UU.: Precio de la gasolina (*) (dólares el metro cúbico)



Europa: Precio de gas licuado (*) (dólares el metro cúbico)



— Precio efectivo - - - RPM Ago.13 - - - Actual - - - Promedio pre-crisis (00-07)

(*) Perfil de precios futuros de combustibles correspondiente a RPM de Jul.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 13/08/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 11/09/13.

Fuente: Bloomberg.

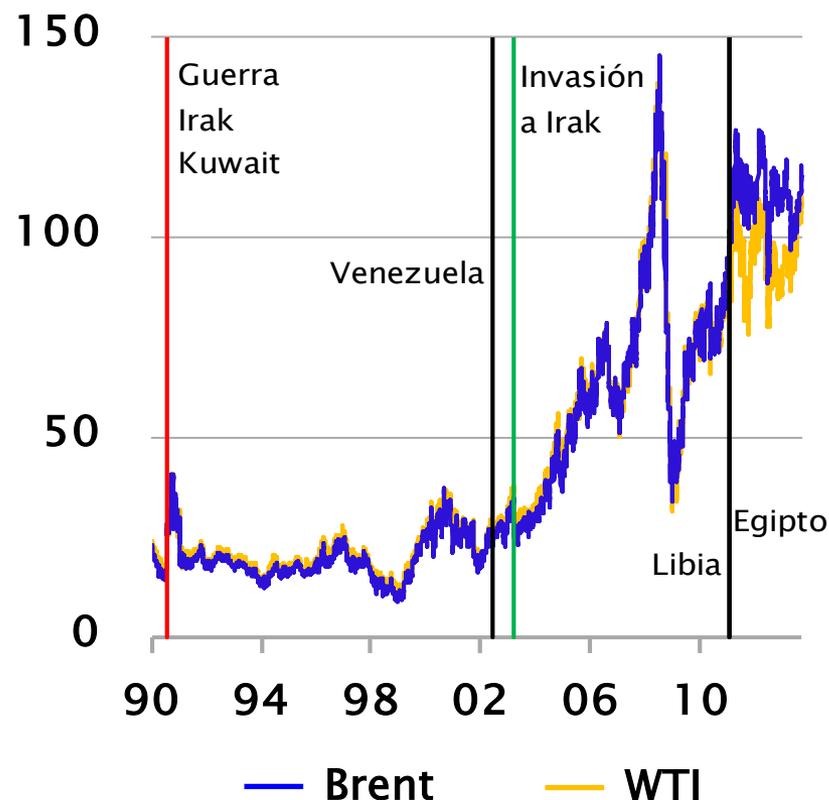


Economía Internacional

Eventos disruptivos en oferta de petróleo

Año	Conflicto	Aumento de precio	Duración del evento
		Porcentaje	Semanas
1973	Embargo de petróleo árabe	237	12
1978	Revolución iraní	59	22
1980	Guerra Irán-Irak	22	8
1990	Guerra Irak-Kuwait	154	14
2002	Revueltas en Venezuela	44	16
2003	Invasión a Irak	14	11
2011	Crisis en Libia	40	8
2011	Crisis en Egipto	24	8
2013	Crisis en Siria	15	10

Precio de petróleo y eventos (dólares el barril)



25 (*) Crisis en Siria considera aumento de precio desde fines de junio al 11/09/2013.
Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario interno



Actividad y demanda

IMACEC

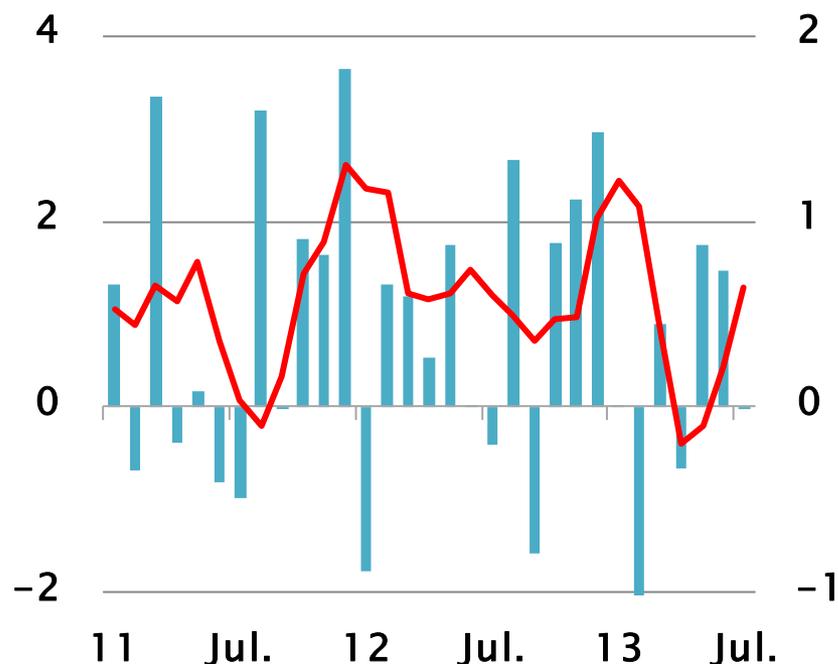
(variación anual, porcentaje)



— Original
— Desestacionalizado

IMACEC

(series desestacionalizadas, porcentaje)



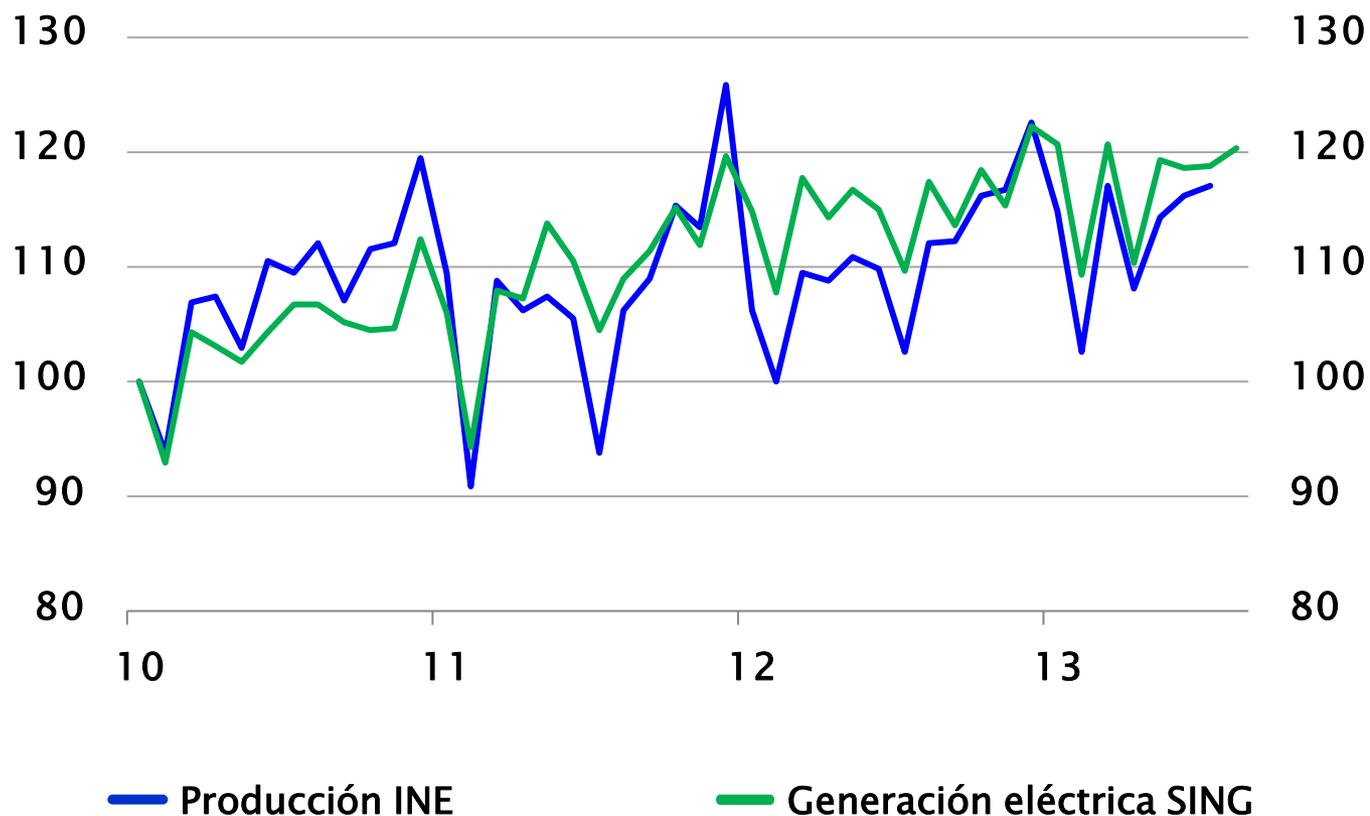
— IMACEC (*) IMACEC variación mensual

(*) Promedio móvil trimestral de la variación mensual.



Actividad y demanda

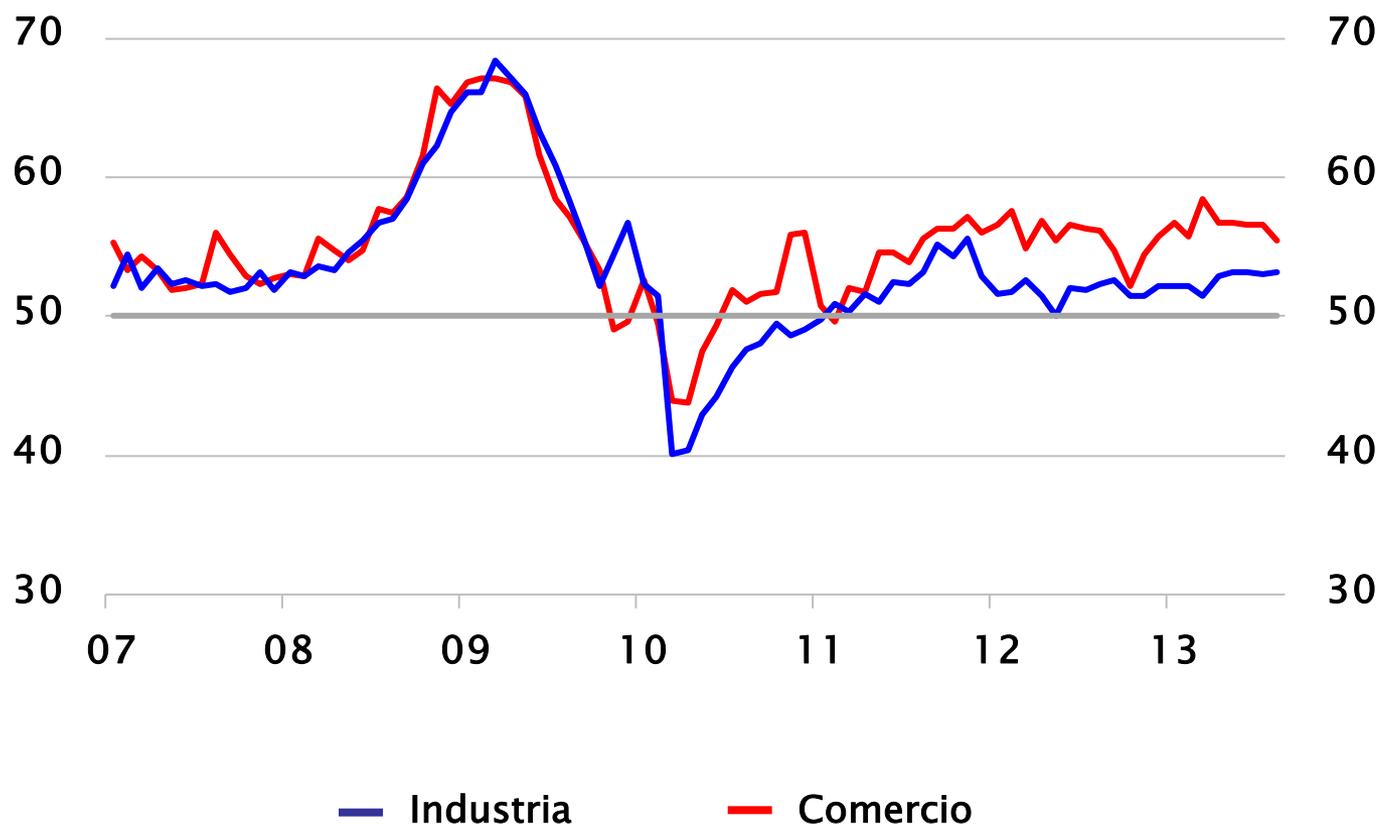
Índice producción minera INE y generación eléctrica del SING (índice enero 2010 = 100)





Actividad y demanda

Situación actual de existencias (*)
(situación actual de inventarios encuesta IMCE)



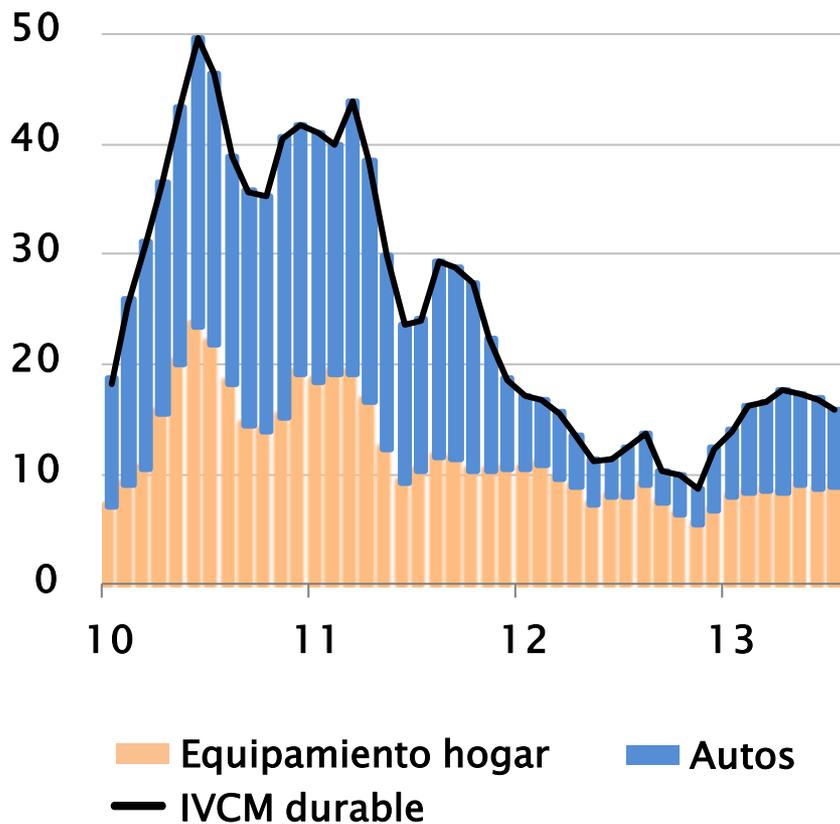
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica inventarios excesivos (insuficientes).



Actividad y demanda

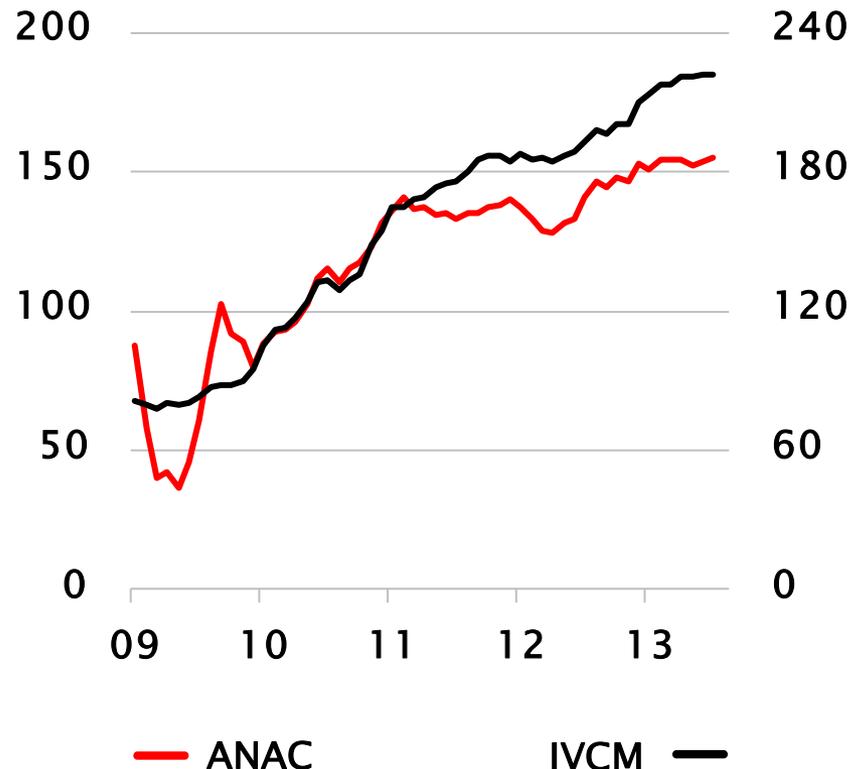
IVCM durable

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Indicadores de automóviles

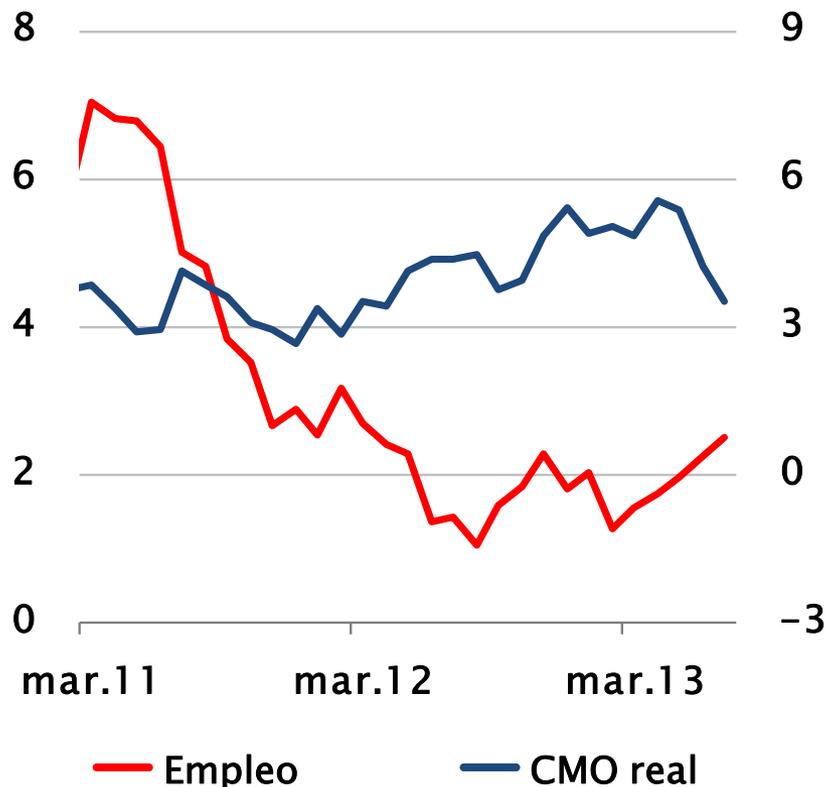
(índice 2008=100, promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)



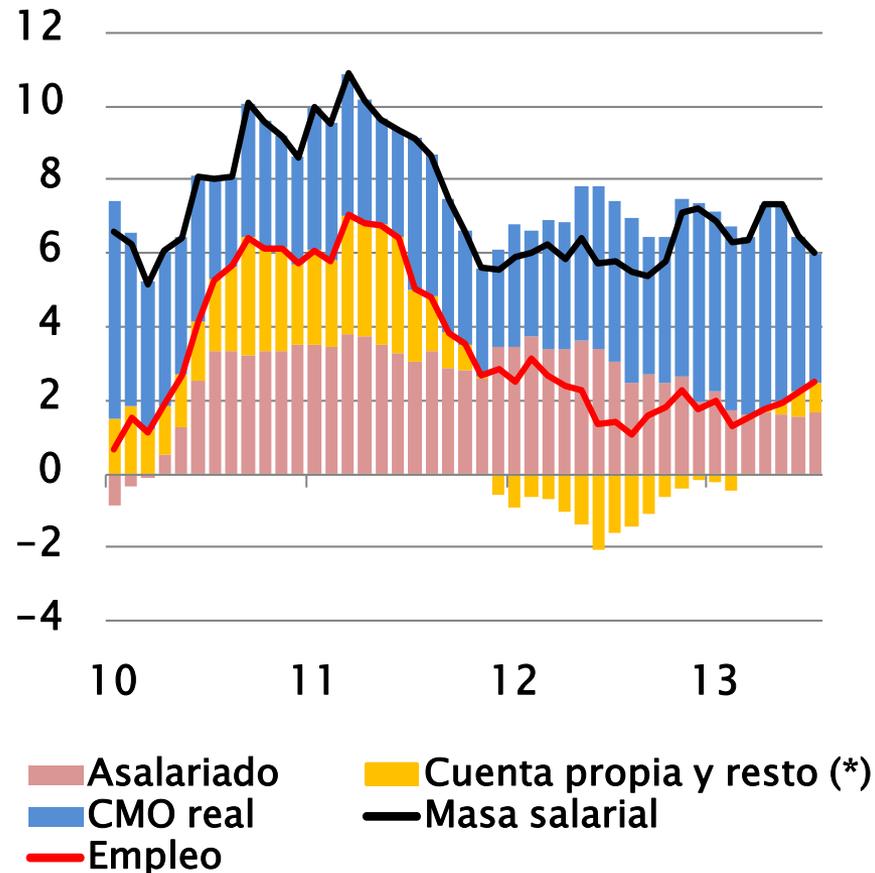


Actividad y demanda

Mercado laboral (variación anual, porcentaje)



Masa salarial (variación anual, porcentaje)

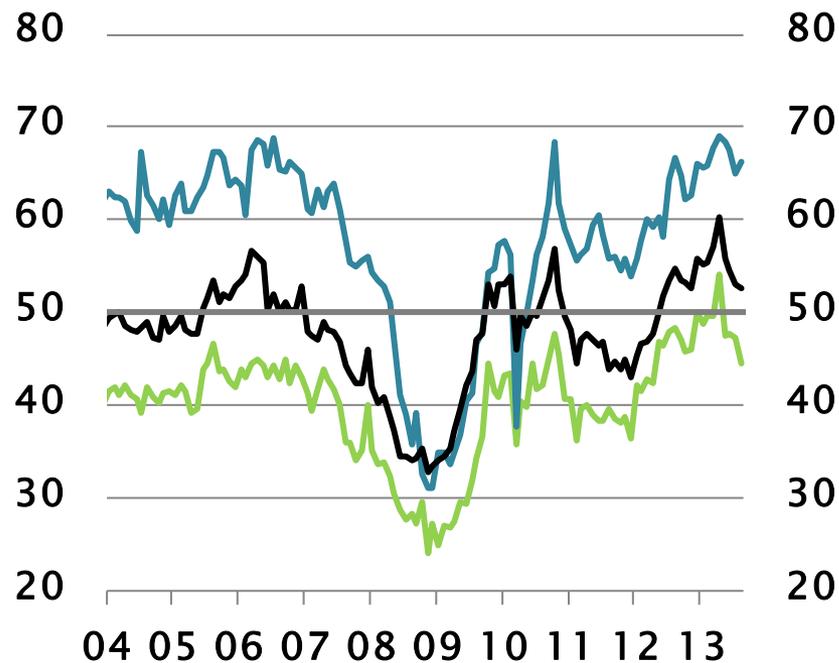
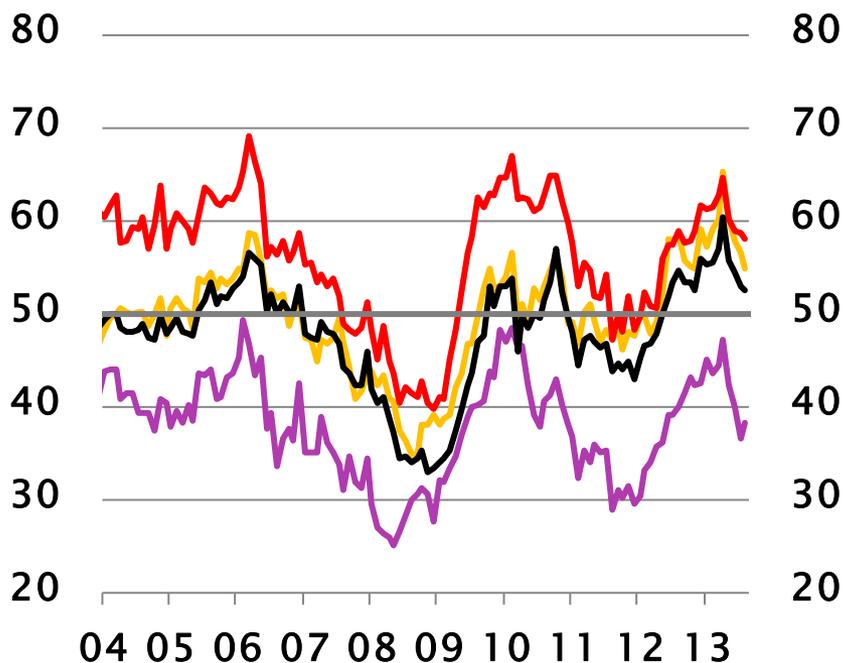


(*) Incluye empleadores, personal de servicio y familiar no remunerado del hogar y representan aproximadamente el 10% del empleo total.



Actividad y demanda

Percepción de los consumidores: IPEC (*) (índice, series desestacionalizadas)



— IPEC
— Situación país actual
— Situación país 1 año
— Situación país 5 años

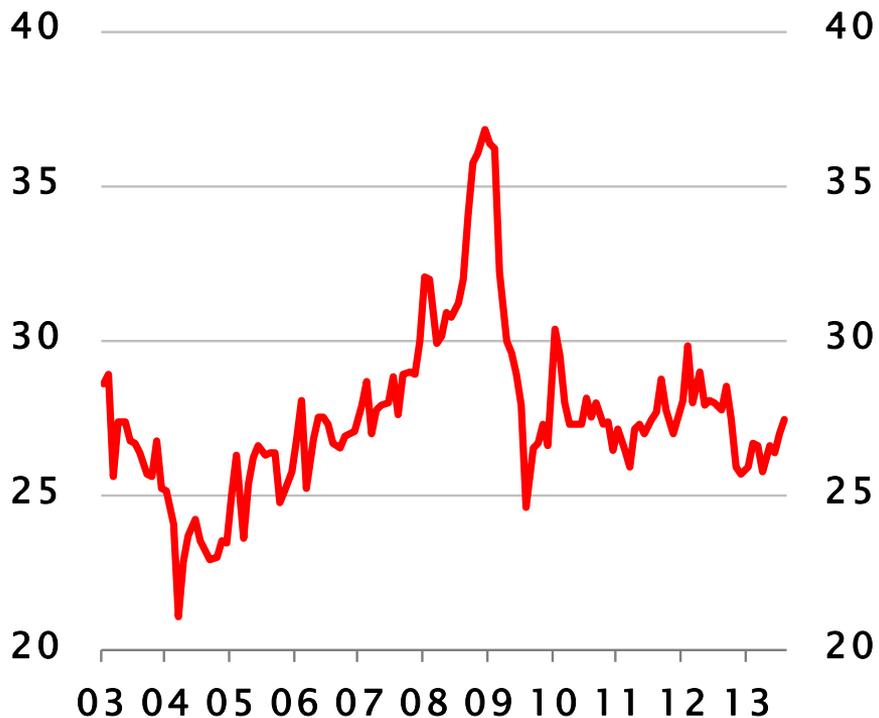
— IPEC
— Situación personal
— Compra artículos para el hogar

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

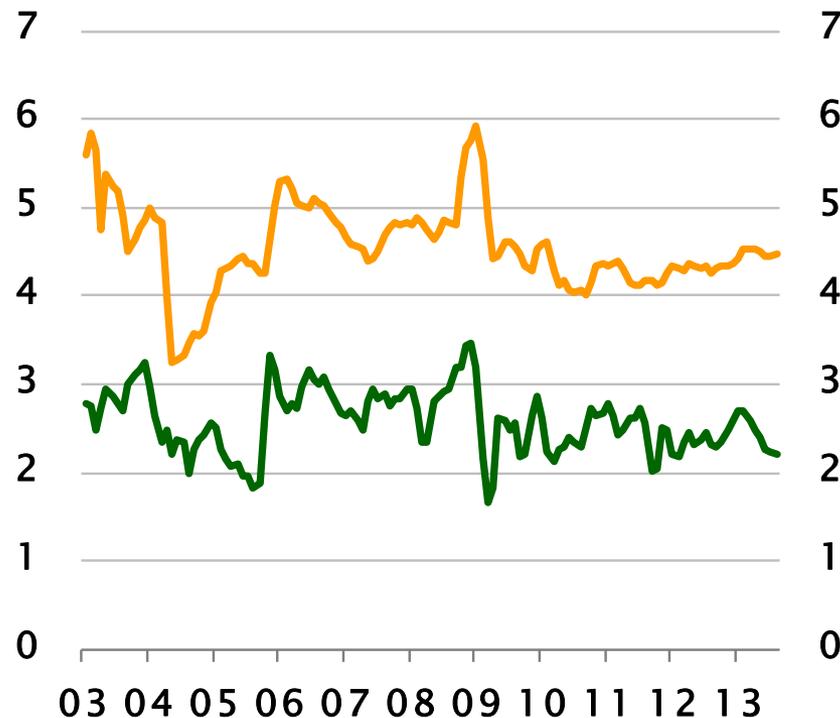


Mercados financieros

Tasas créditos de consumo (porcentaje)



Tasas créditos hipotecarios (porcentaje)



— Vivienda (*)

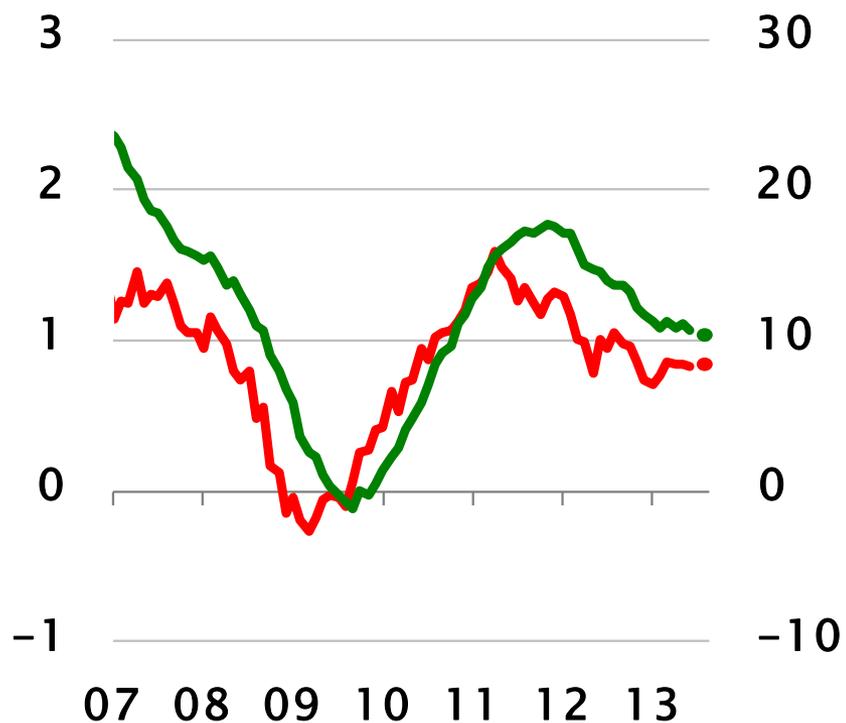
— BCU5

(*) Corresponde a un promedio ponderado de operaciones efectivas pactadas en el Gran Santiago, en UF y a más de 3 años, que considera préstamos y créditos hipotecarios.

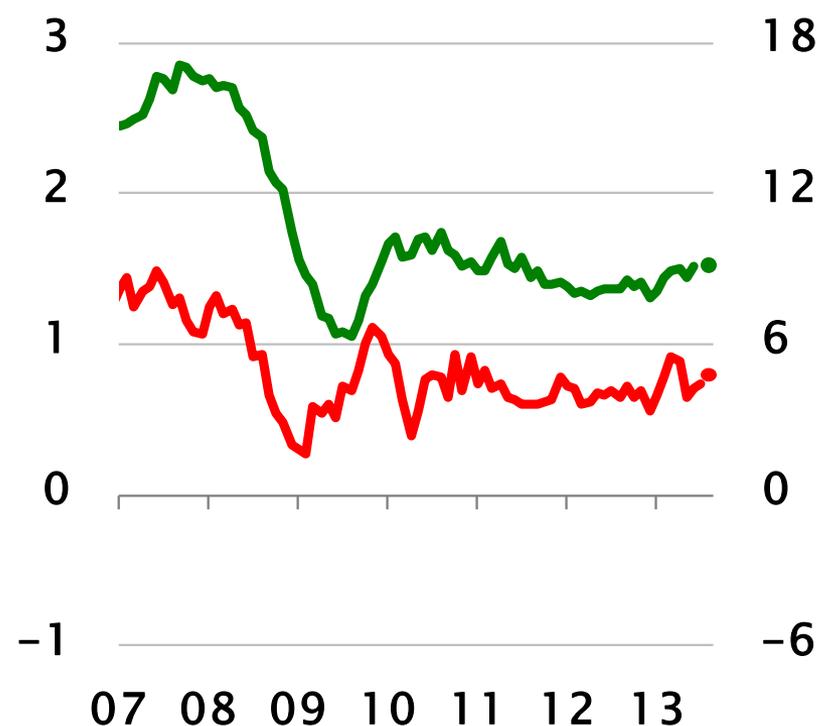


Mercados financieros

Colocaciones consumo nominales (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



Colocaciones para la vivienda en UF (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



— Variación mensual (2)

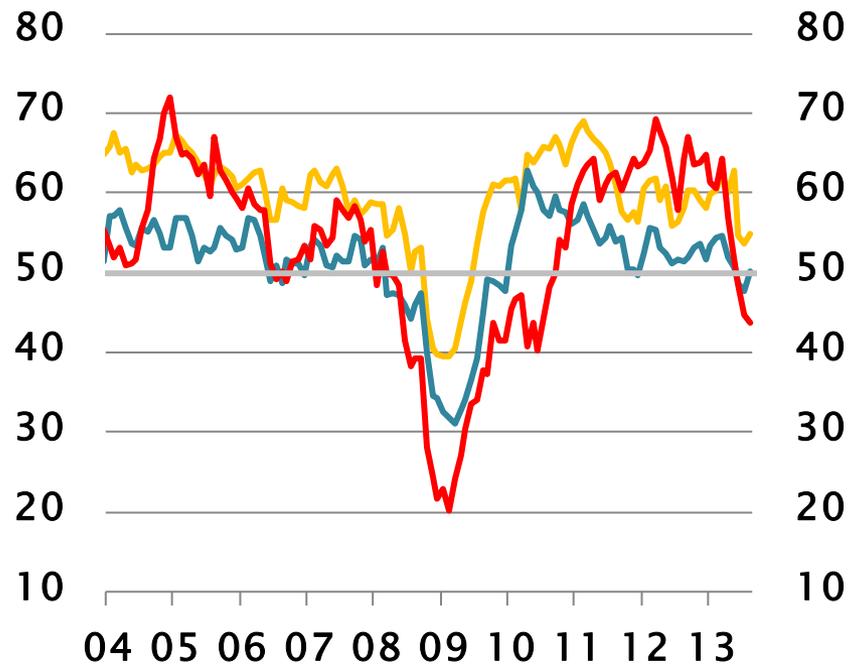
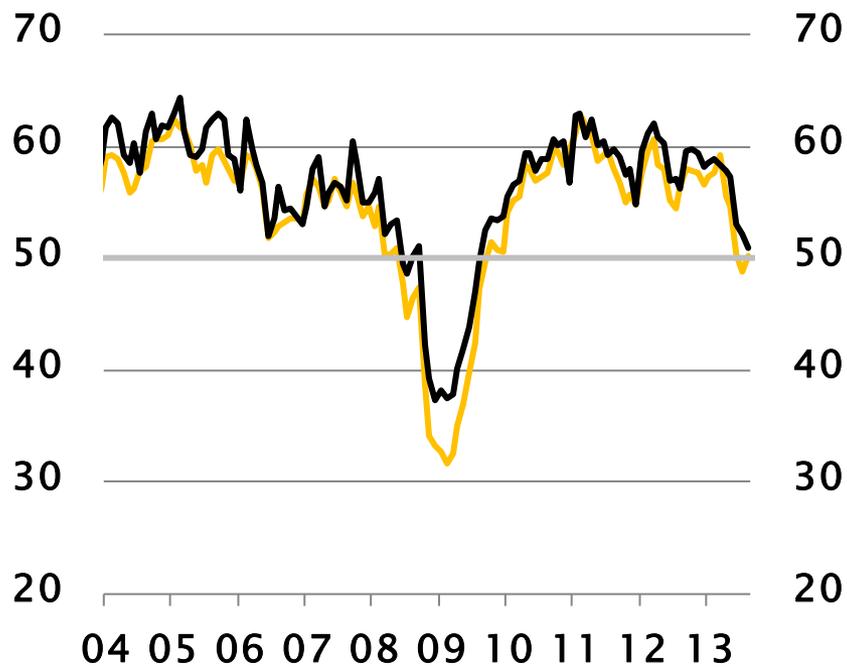
Variación anual —

(1) Puntos corresponden a datos estimados de agosto 2013. (2) Promedio móvil trimestral.



Actividad y demanda

Percepción de los empresarios: IMCE (*) (índice)



— IMCE

— IMCE sin minería

— Industria

— Comercio

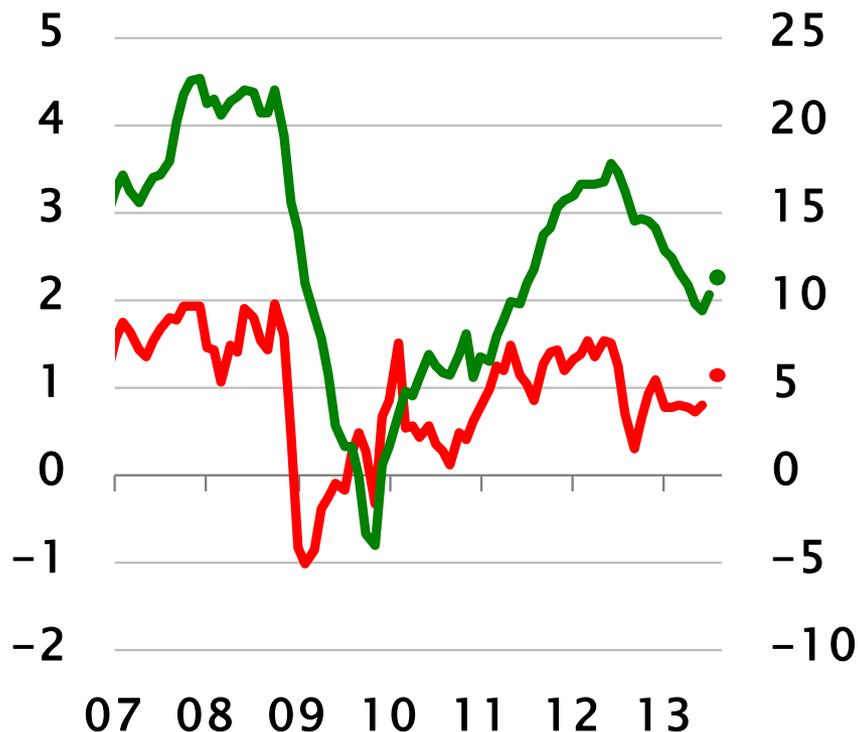
— Construcción

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

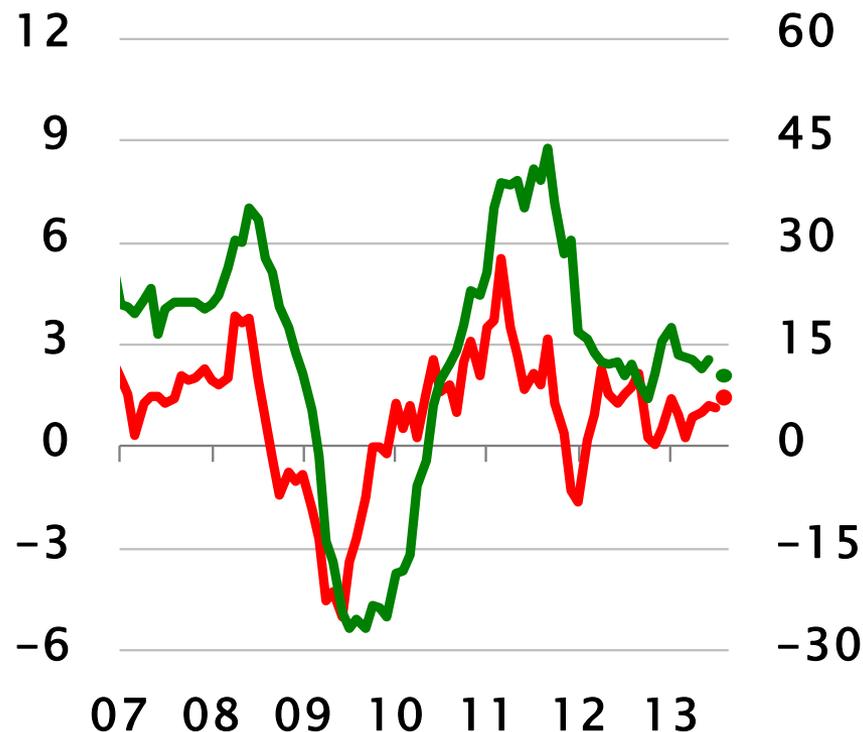


Mercados financieros

Colocaciones comerciales nominales (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



Colocaciones comercio exterior (USD) (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



— Variación mensual (2) Variación anual —

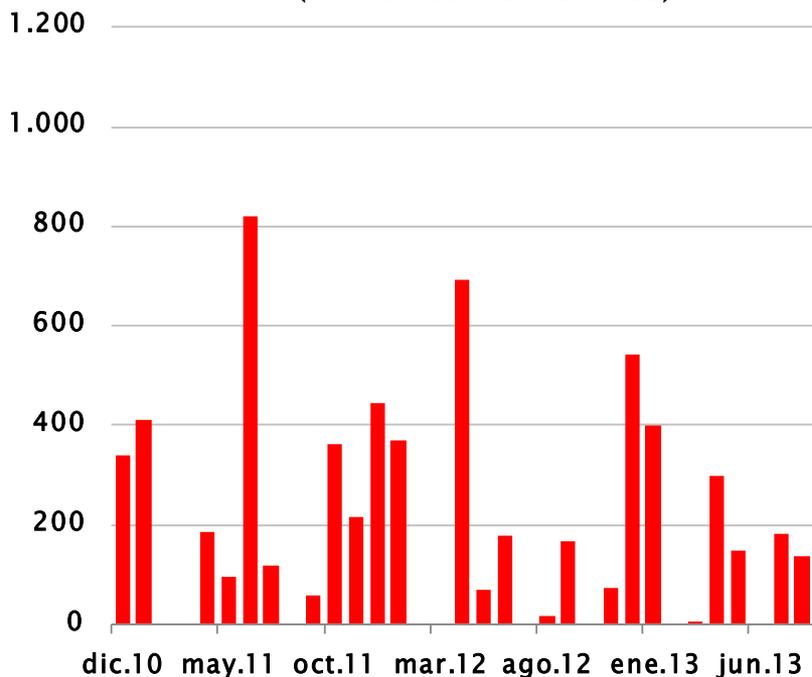
(1) Puntos corresponden a datos provisorios de agosto 2013. (2) Promedio móvil trimestral.



Mercados financieros

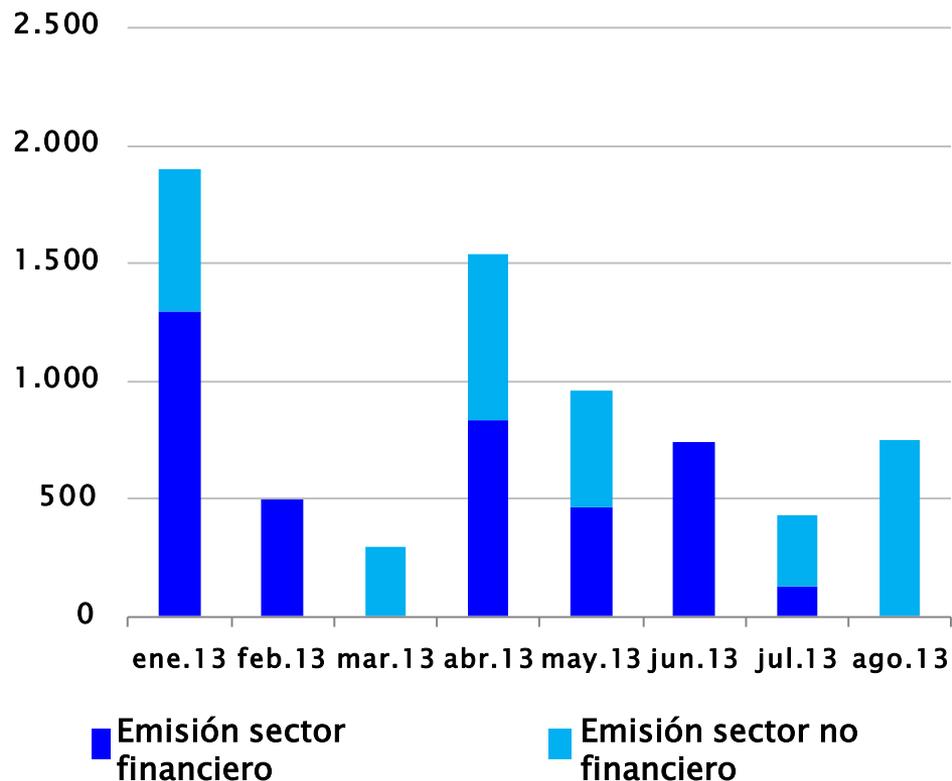
Colocación de bonos corporativos no financieros en mercado local

(millones de dólares)



Colocación de bonos en mercado externo (*)

(millones de dólares)

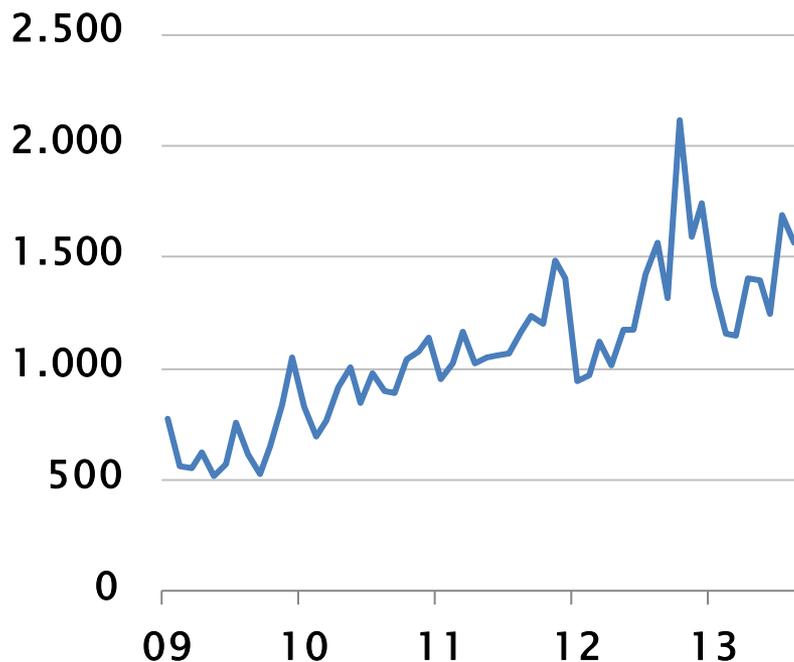


(*) Emisión bono en mercado externo del mes de agosto corresponde a Codelco.

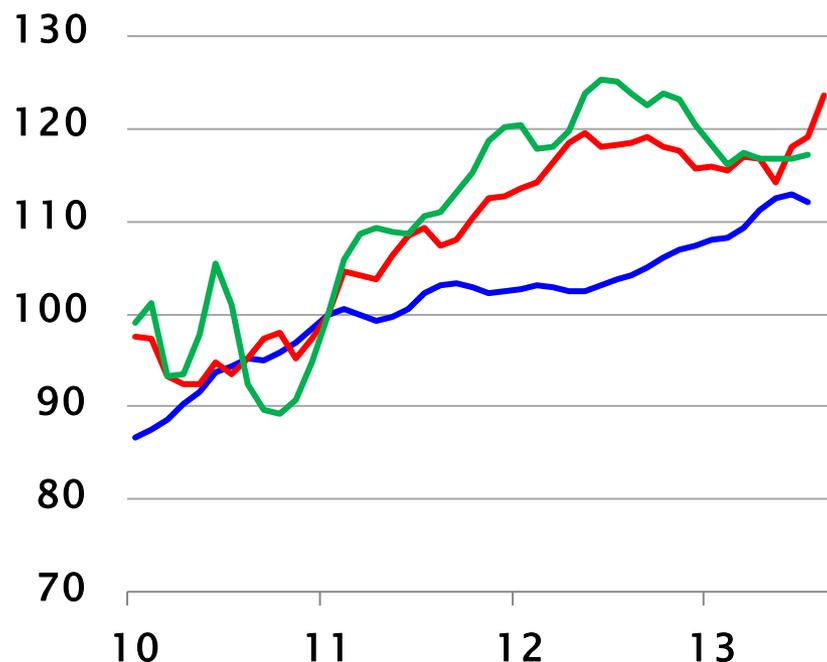


Actividad y demanda

Importaciones de bienes de capital (millones de dólares)



Indicadores de construcción (índice ene.11=100, promedio móvil trimestral, series desestacionalizadas)

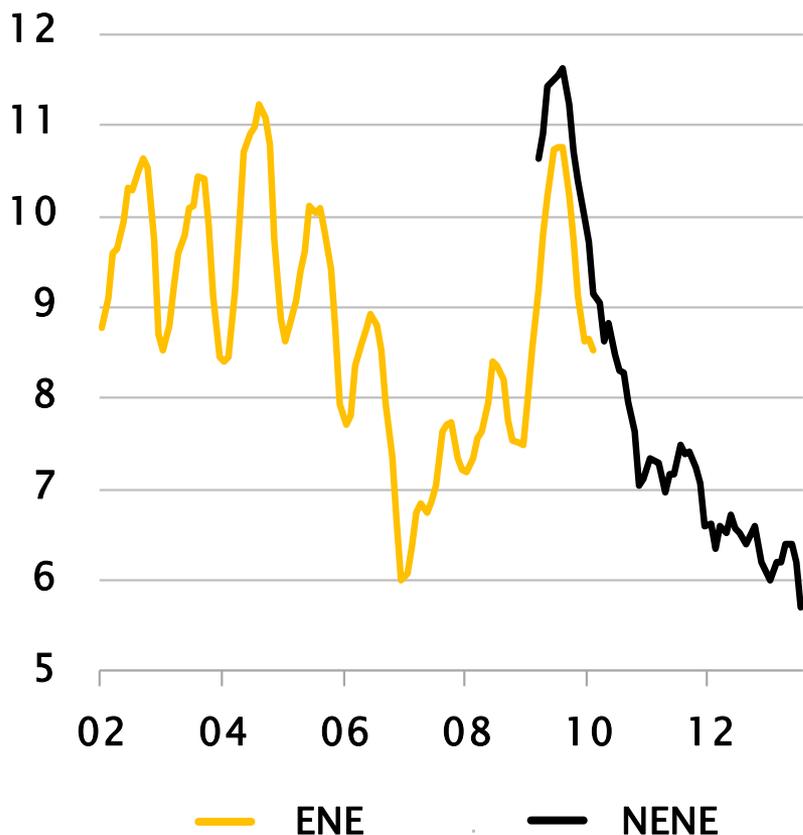


- Cemento ICH
- Despacho de materiales CChC
- Empleo construcción INE

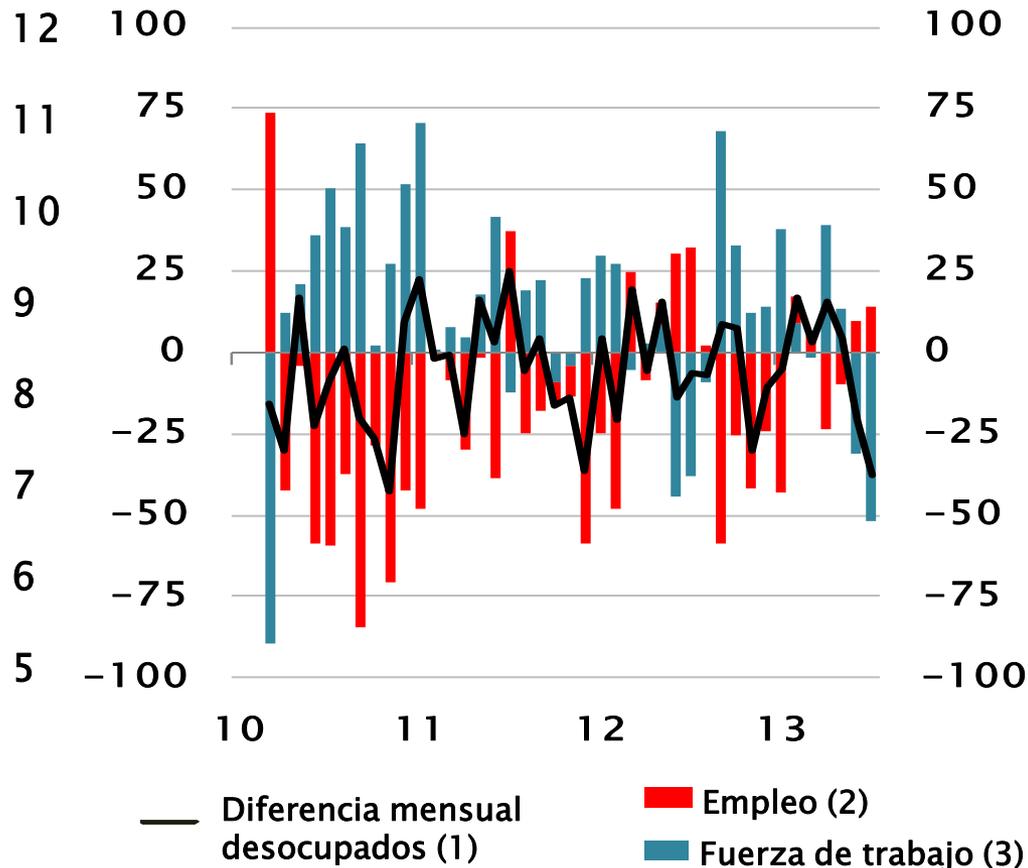


Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo (porcentaje)



Incidencia en desocupados (valor positivo (negativo) indica aumento (disminución) de desocupados, miles de personas)

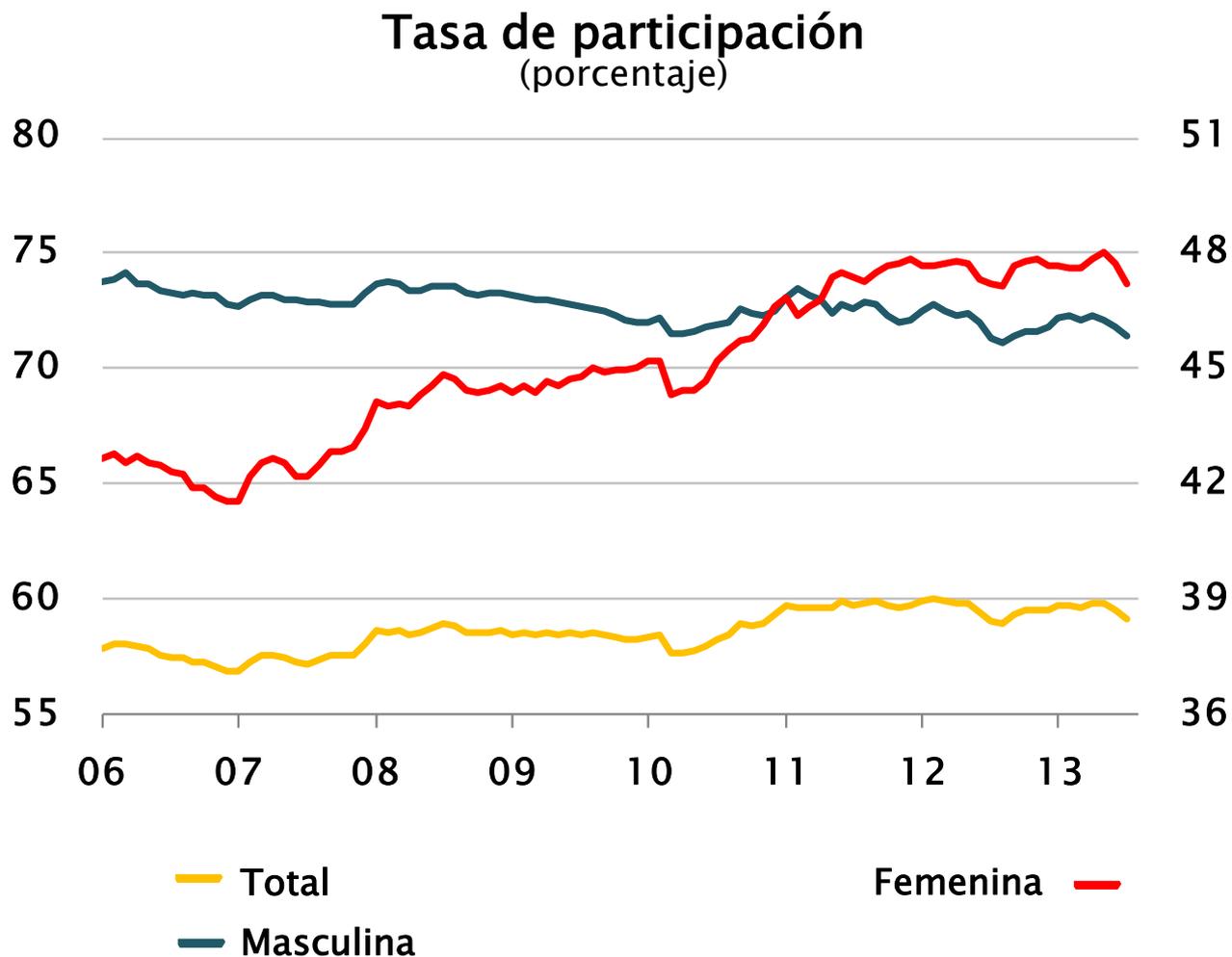


(1) Se obtiene como la diferencia mensual del número de desocupados ($D(t)-D(t-1)$). (2) Se obtiene como el opuesto de la diferencia mensual del número de ocupados ($O(t-1)-O(t)$). (3) Se obtiene como la diferencia mensual del número de personas en la fuerza de trabajo ($FT(t)-FT(t-1)$).

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



Empleo, salarios y precios

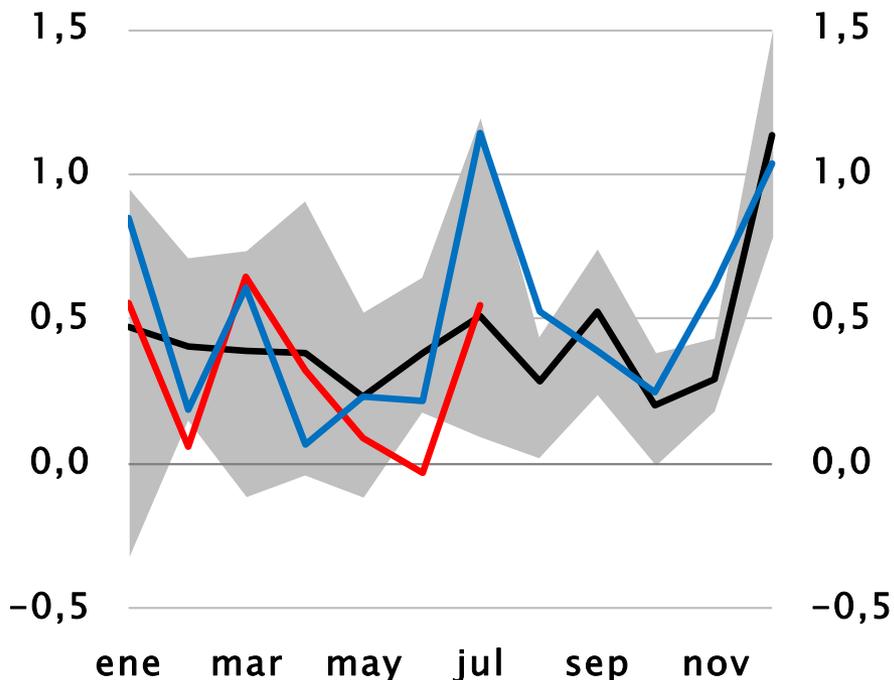




Empleo, salarios y precios

IREM nominal

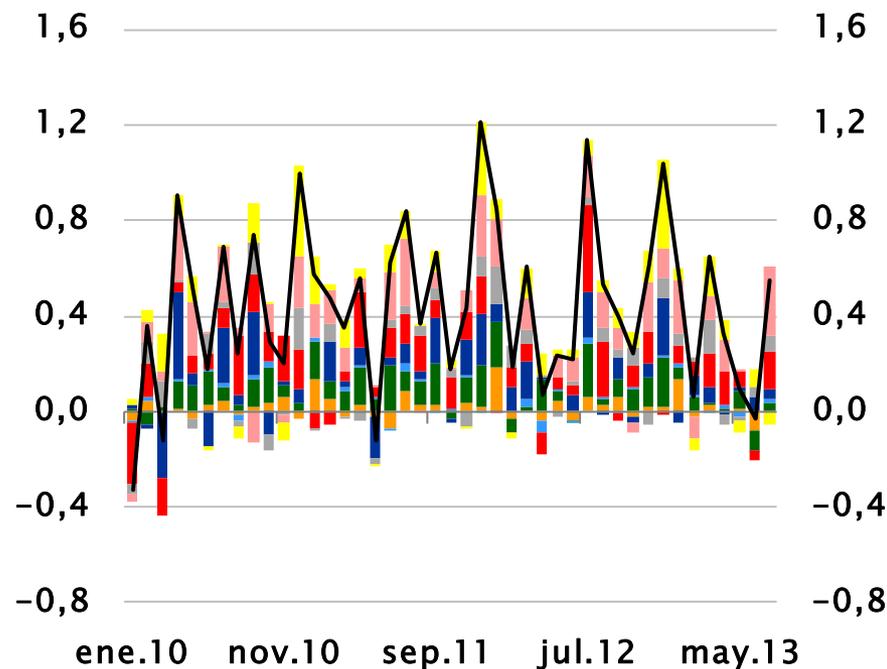
(variación mensual, porcentaje)



Brecha Max-Min (2001-11)
 Promedio 2001-11
 2012
 2013

IREM nominal (*)

(variación mensual, porcentaje)



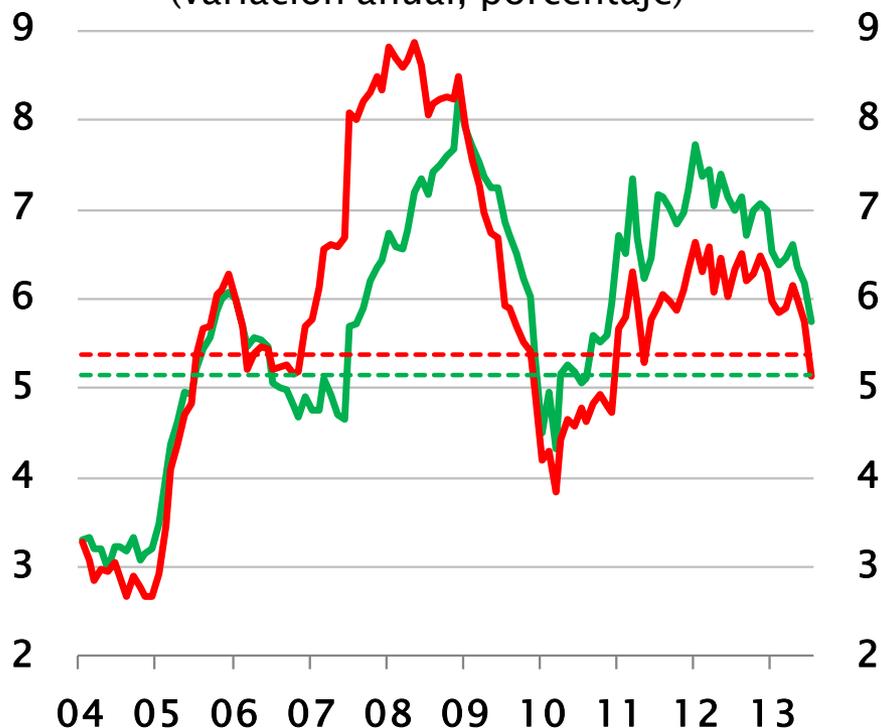
 Transporte (7,2%)	 Comercio (19,2%)
 Minería (3,6%)	 Construcción (10,9%)
 S.Comunales (17,6%)	 EGA (1,4%)
 S.Financieros (23,7%)	 Industria (16,5%)

(*) Entre paréntesis los ponderadores sectoriales sobre el IREM total correspondientes al índice base año 2009=100.



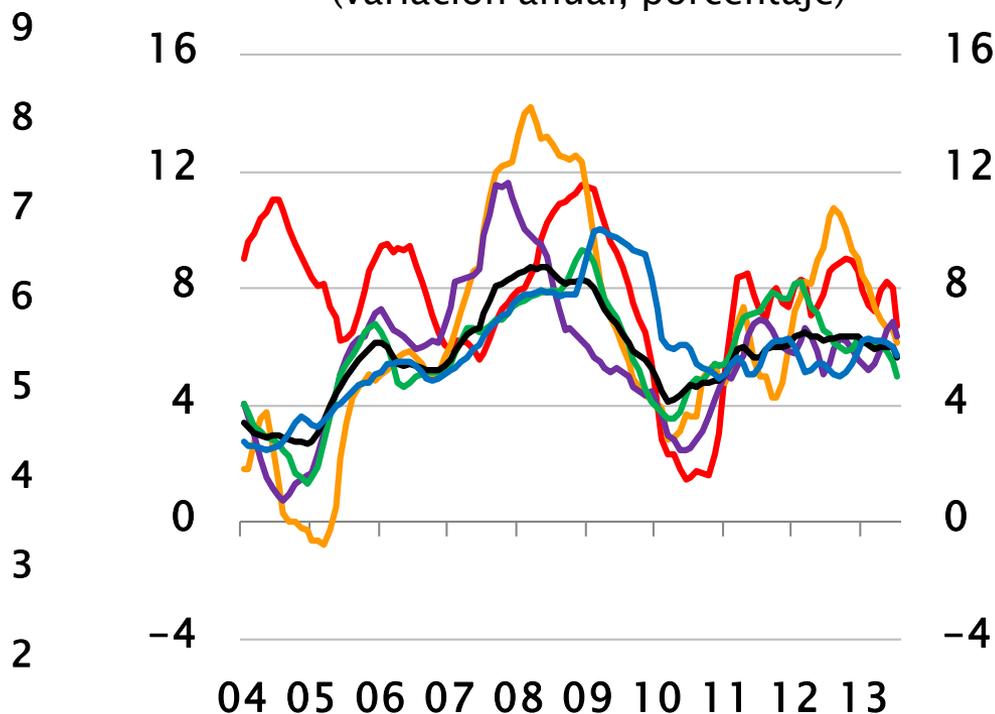
Empleo, salarios y precios

Salarios nominales (*) (variación anual, porcentaje)



— CMO - - - Promedio CMO 2001-2010
— IREM - - - Promedio IREM 2001-2010

IREM nominal (*) (variación anual, porcentaje)



— Minería — Construcción — Comercio
— Industria — Servicios comunales — Total

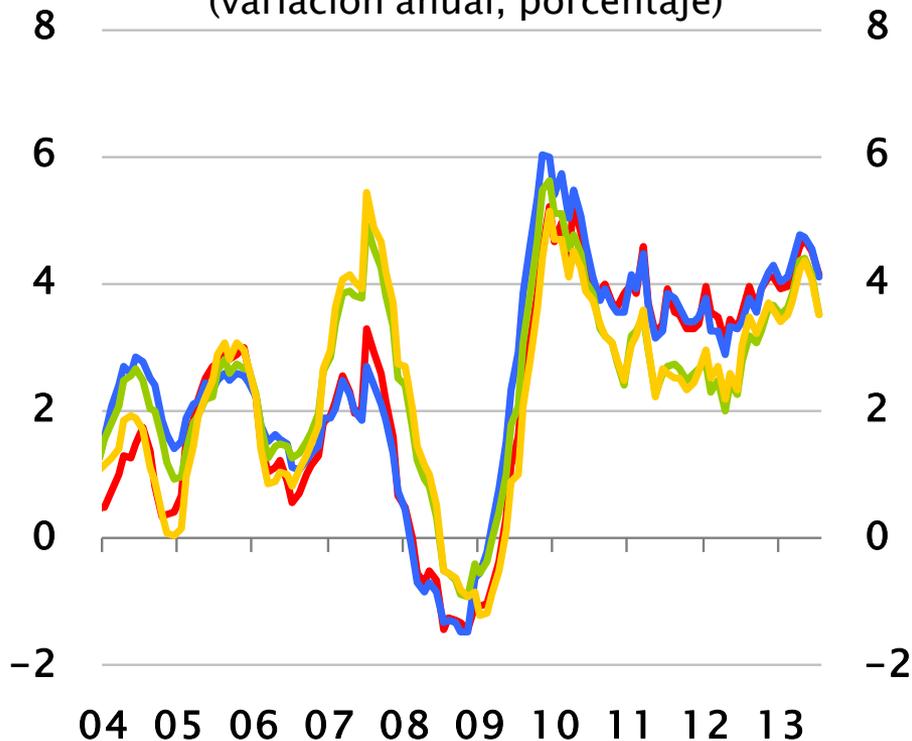
(*) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.



Empleo, salarios y precios

Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (1)

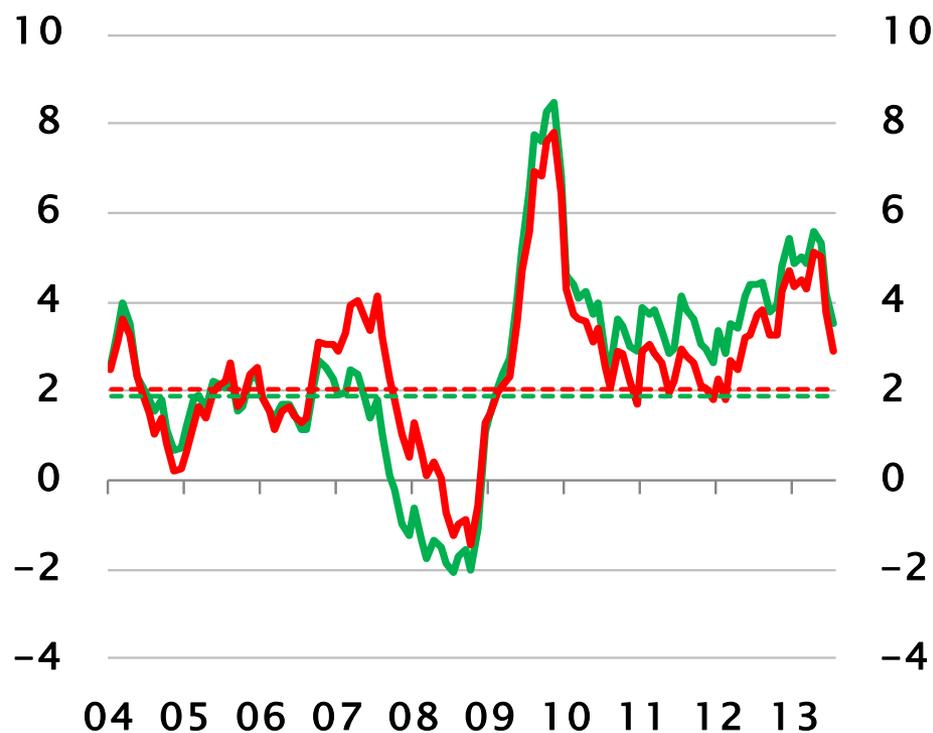
(variación anual, porcentaje)



— CMO — IREM — IREMx — CMOx

Salarios reales (2)

(variación anual, porcentaje)



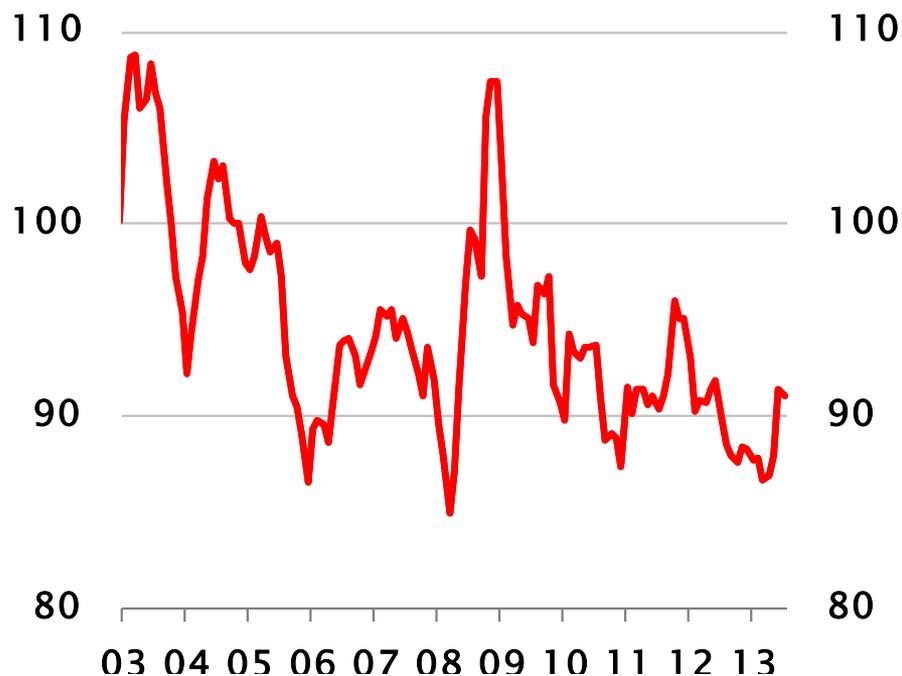
— CMO — IREM — Promedio CMO 2001-2010 — Promedio IREM 2001-2010

(1) Para detalle del cálculo ver IPoM enero 2008 recuadro V.1. (2) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.

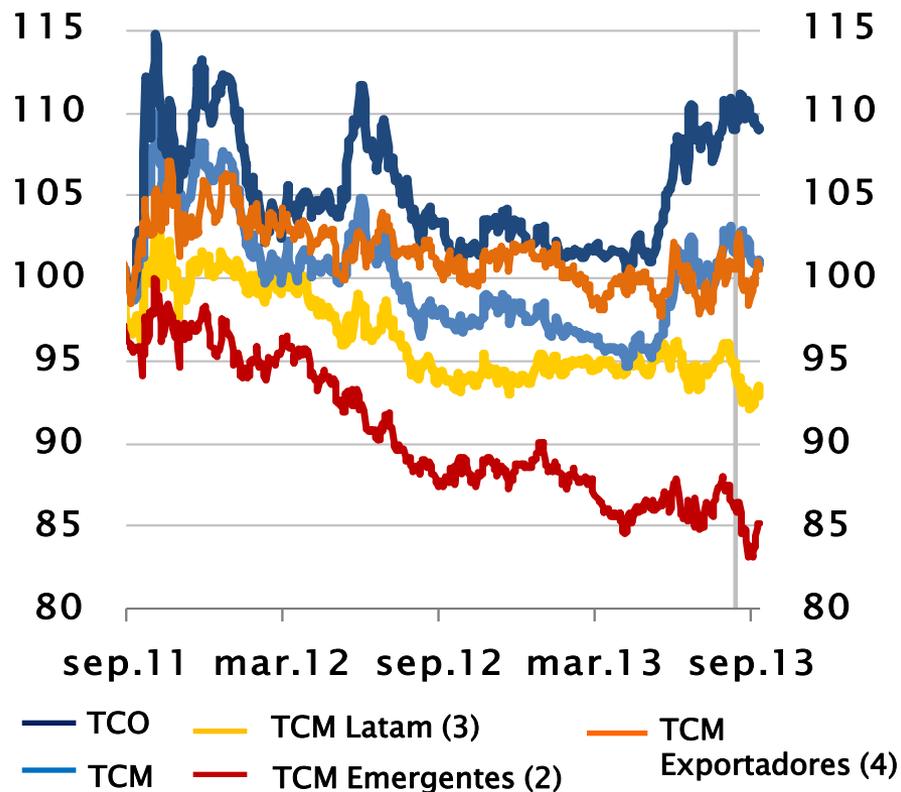


Mercados financieros

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



TCM, TCO, emergentes, Latam y exportadores (1) (datos diarios, índice jun.2011=100)



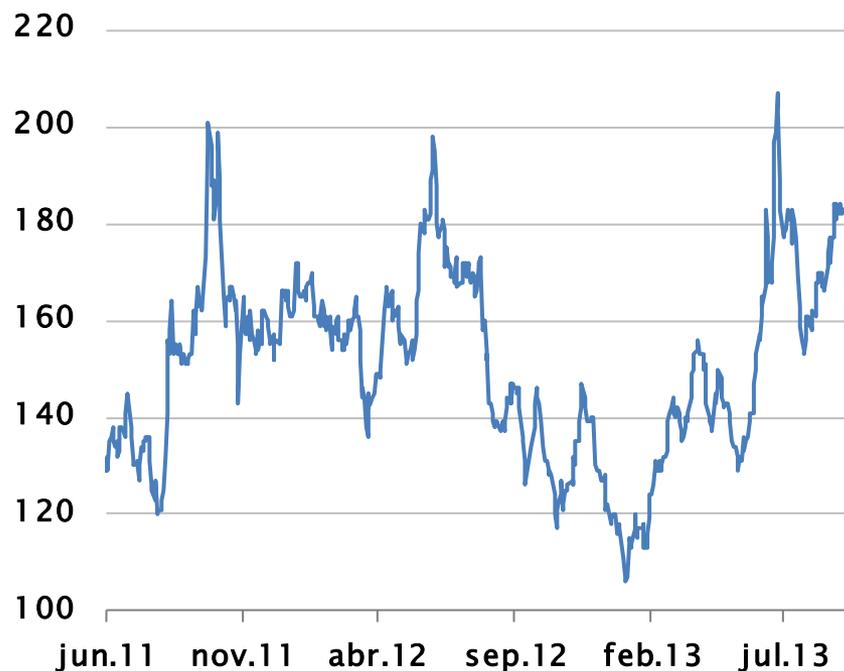
(1) Línea gris vertical indica RPM agosto. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



Mercados financieros

EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



CDS bono soberano 5 años

(datos diarios, puntos base)

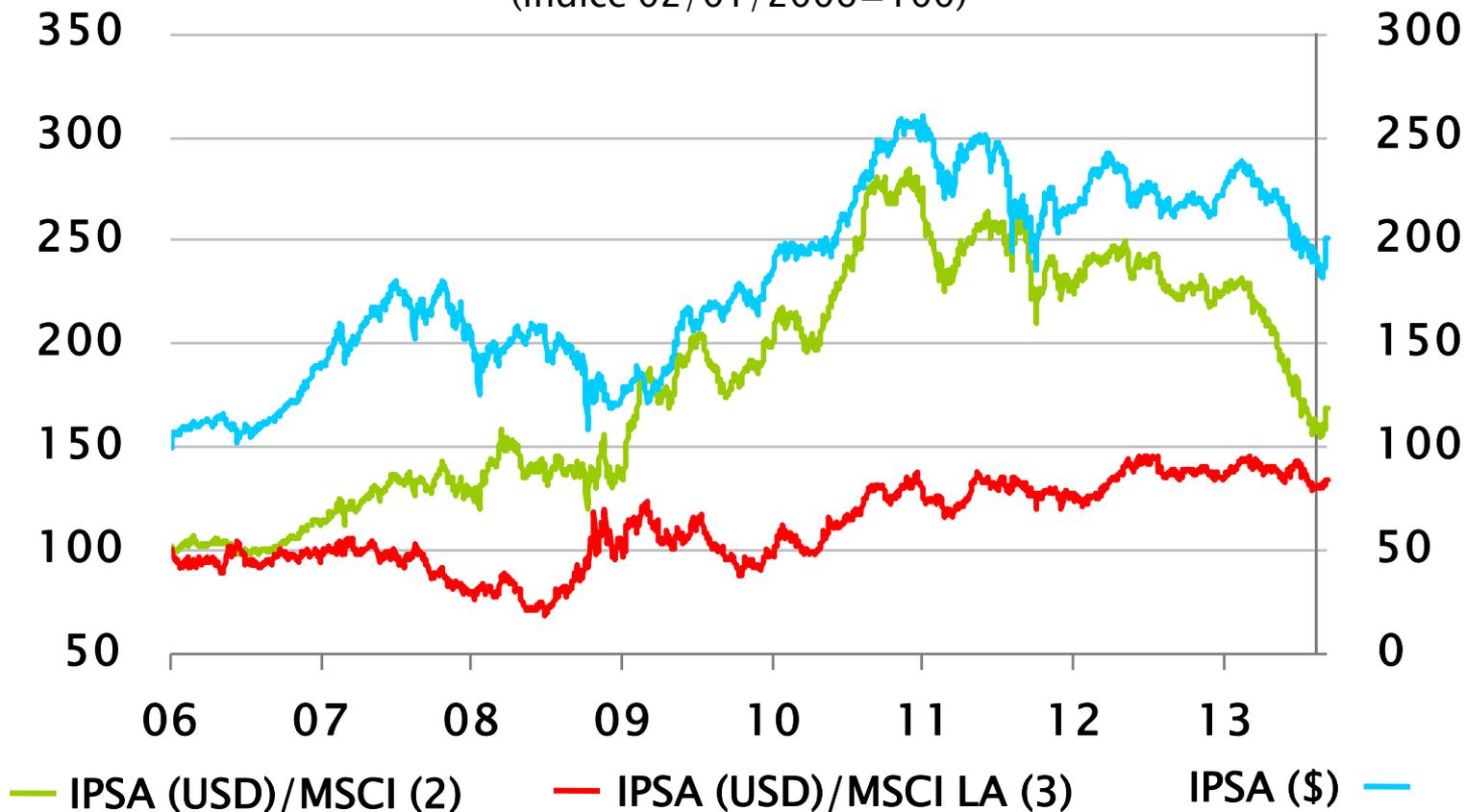




Mercados financieros

Indicadores bursátiles (1)

(índice 02/01/2006=100)



(1) Línea vertical corresponde a RPM de agosto.

(2) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.

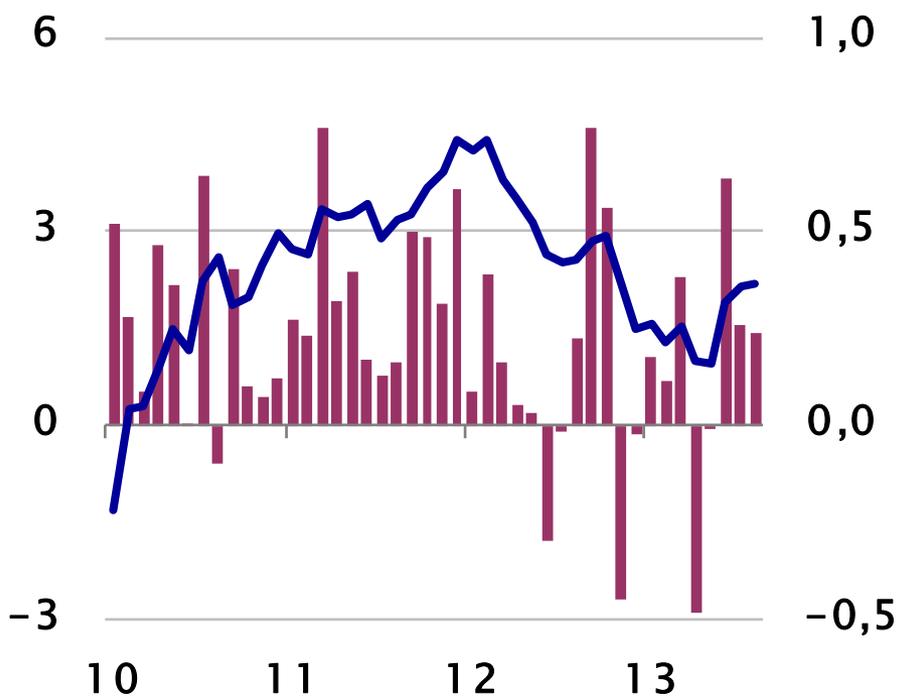
(3) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.

Fuente: Bloomberg.

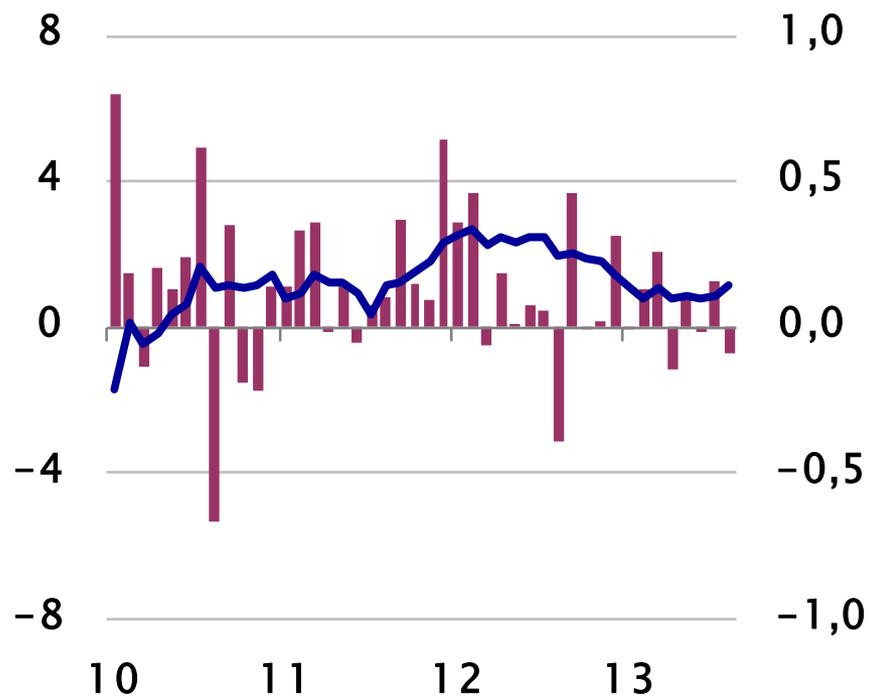


Empleo, salarios y precios

IPC (porcentaje)



IPC sin alimentos y energía (porcentaje)



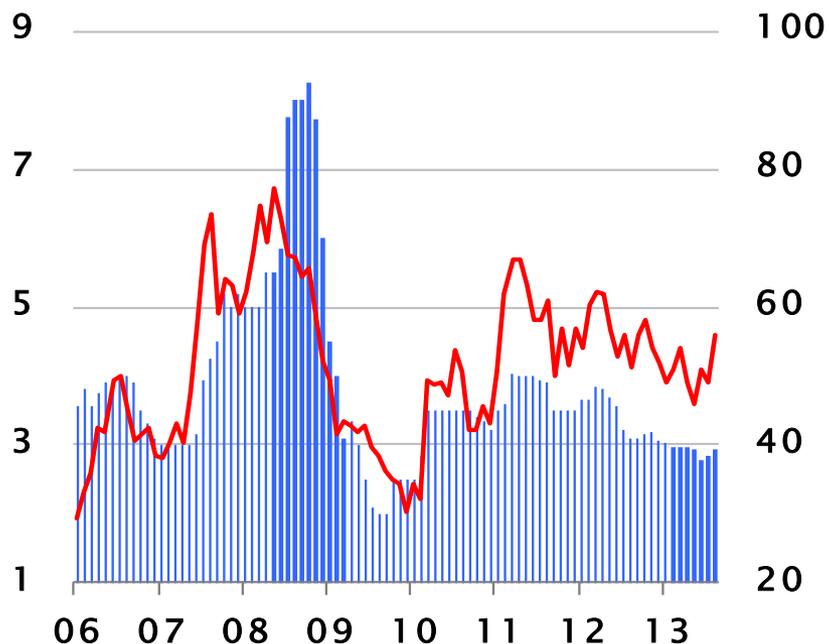
— Variación anual

Variación mensual ■



Expectativas

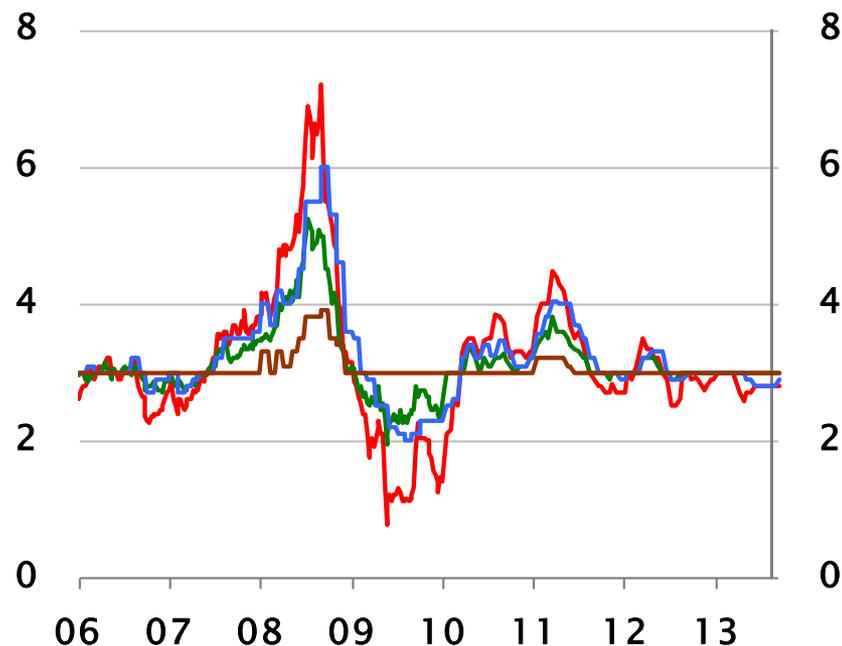
Encuestas de expectativas de inflación (porcentaje)



■ IMCE (1)

— IPEC (2) —

Encuestas de expectativas de inflación (datos semanales, porcentaje)



— EOF a 12 meses

— EOF a 24 meses

— EEE a 12 meses

— EEE a 24 meses

(1) Corresponde a la pregunta ¿cuál es su expectativa de inflación para los próximos doce meses? en la encuesta a los sectores de industria y comercio. (2) Corresponde al porcentaje de encuestados que respondió que la inflación subirá “mucho” durante los próximos 12 meses.



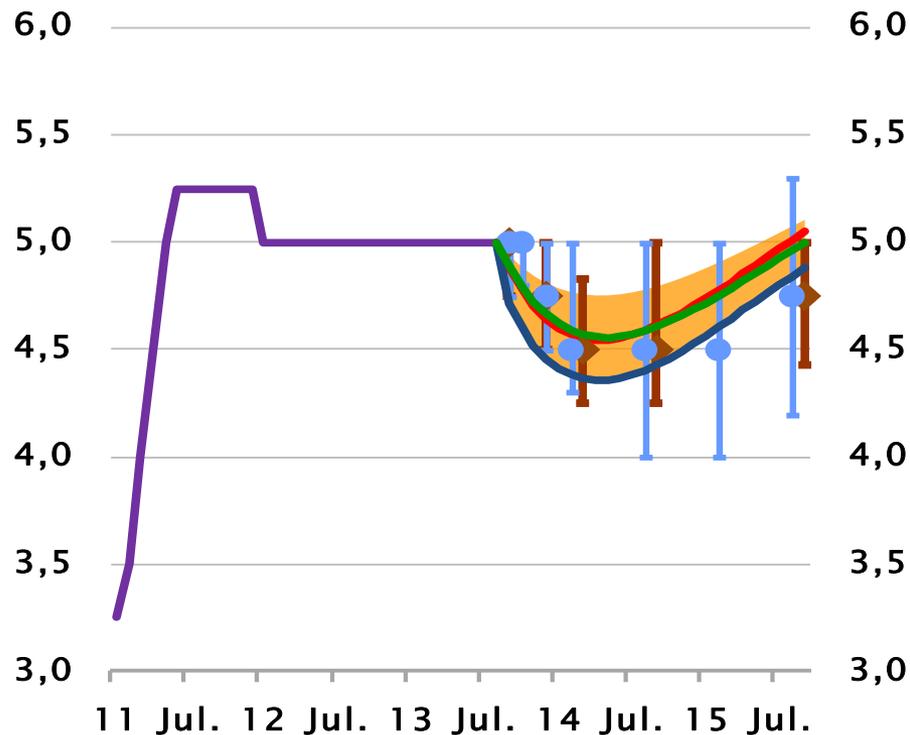
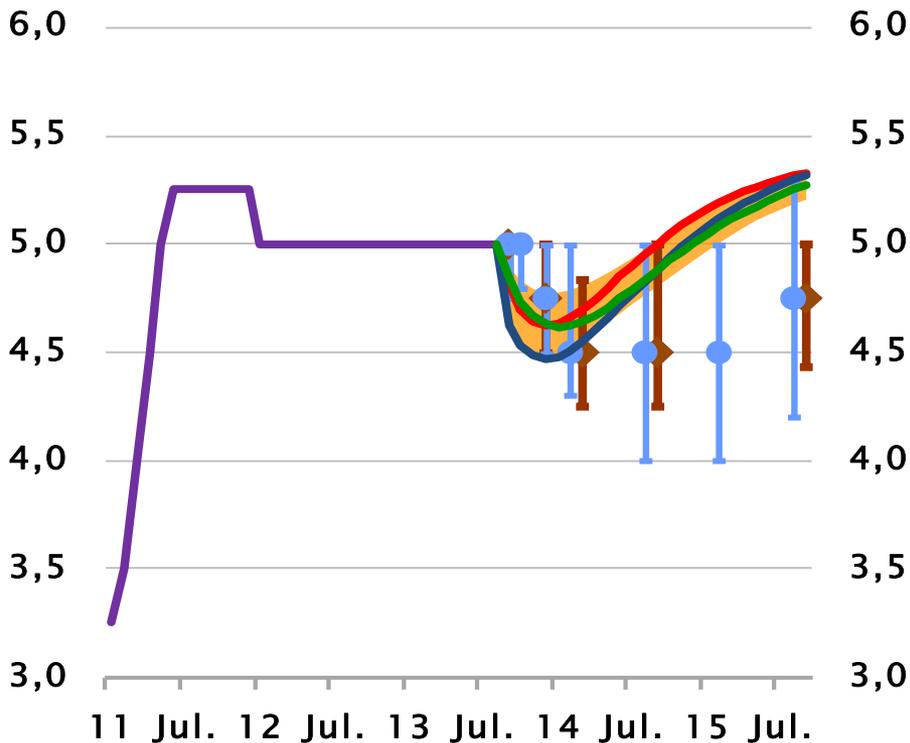
Expectativas

Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y swap

Tasas swap



— *Forward* actual (1)

— TPM

◆ EOF 1q Septiembre (2)

— RPM Agosto

— IPoM Septiembre

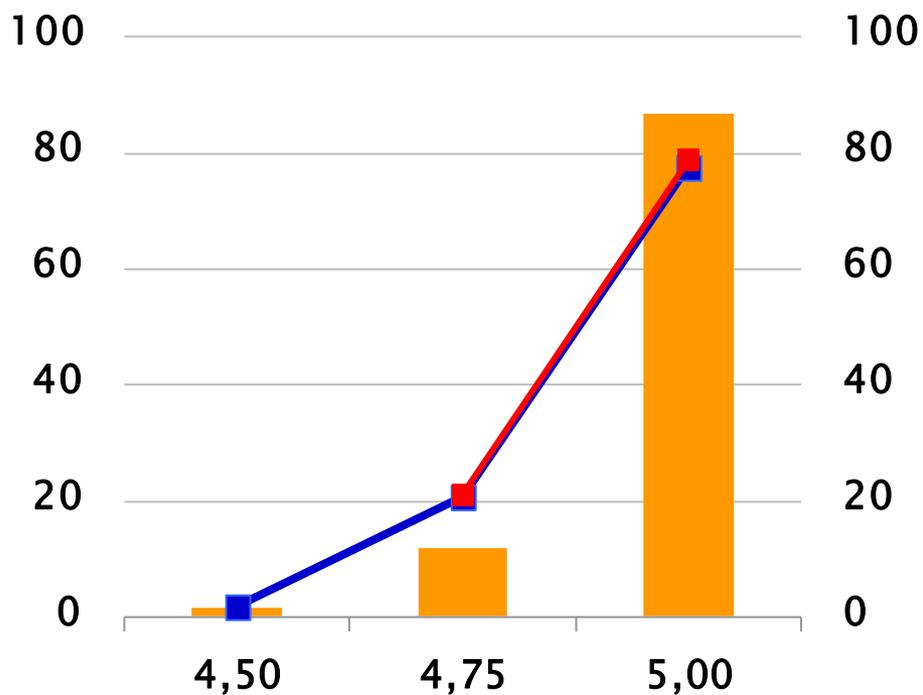
● EEE Septiembre (2)

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

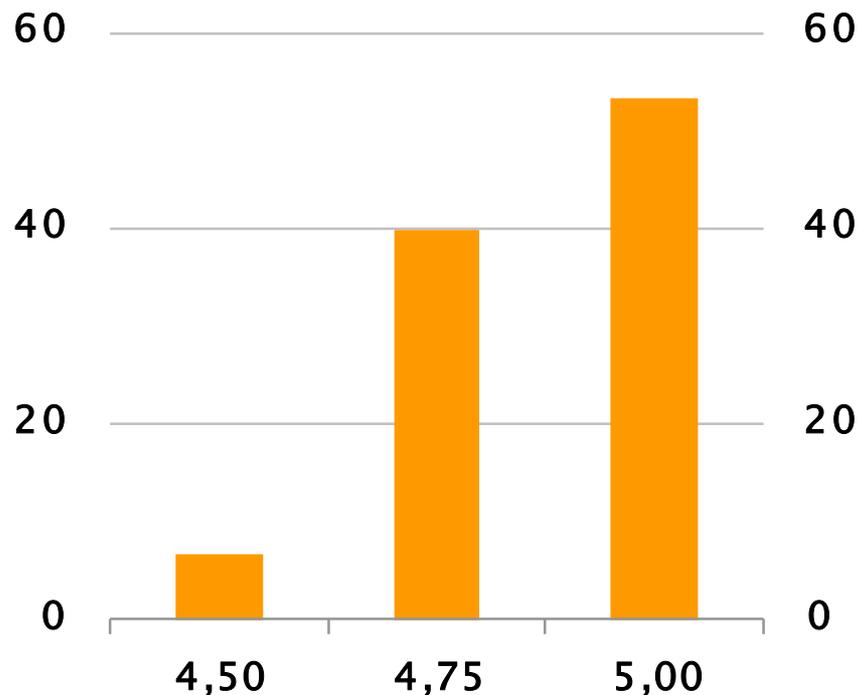


Expectativas

Expectativas para la TPM septiembre 2013 (porcentaje)



Expectativas para la TPM octubre 2013 (porcentaje)



■ Bloomberg **■ EOF** **■ EEE**

Glosario

Basis Swap de monedas: Acuerdo en el cual dos partes intercambian dos tasas de interés flotante en dos monedas diferentes.

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.

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.

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.

IMCE: Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.

IPC sin alimentos y energía (IPCSAE): Desde enero 2010 corresponde a los productos del IPC excluida la división alimentos y la categoría energía (que incluye los siguientes productos: Bencina, Aceite para Automóviles, Parafina, Electricidad, Gas Ciudad y Gas Licuado). Equivale al 72,4% de la canasta 2009. Anterior a esta fecha corresponde a los productos del IPC excluido el grupo alimentos (con excepción de los artículos: Legumbres, Bebidas Alcohólicas en Mesón, Vino, Cerveza, Licores y otras bebidas alcohólicas y Postres) y la categoría energía. Equivale al 67,2% de la canasta anterior.

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.

Glosario

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.

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).

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 EONIA: *Euro OverNight Index Average*, tasa *overnight* efectiva de referencia para el euro para el mercado interbancario.

Tasa Libo: *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 overnight: tasa a un día.

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.