

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JULIO 2010



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 14 de julio de 2010. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

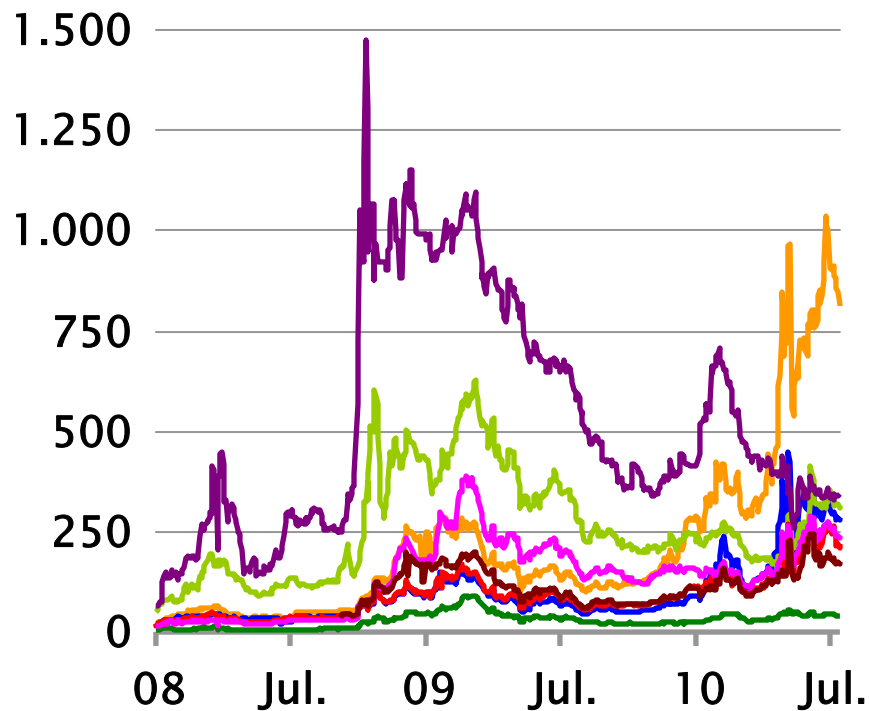


Escenario internacional



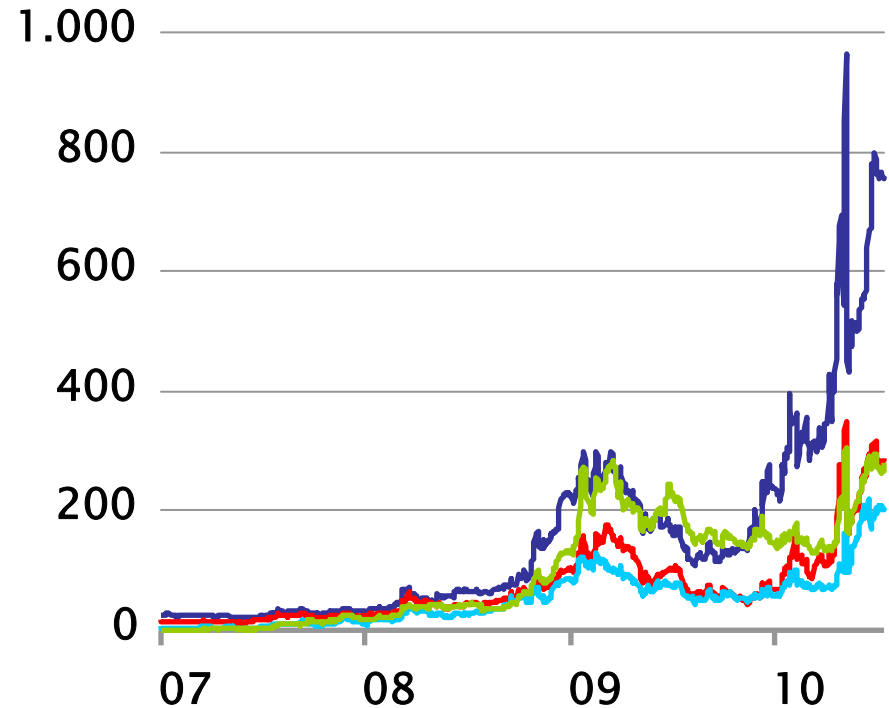
Economía internacional

CDS spread a 5 años
(puntos base)



— Alemania — España — Hungría
— Portugal — Irlanda — Italia
— Islandia — Grecia

Spread sobre bonos alemanes ()*
(puntos base)



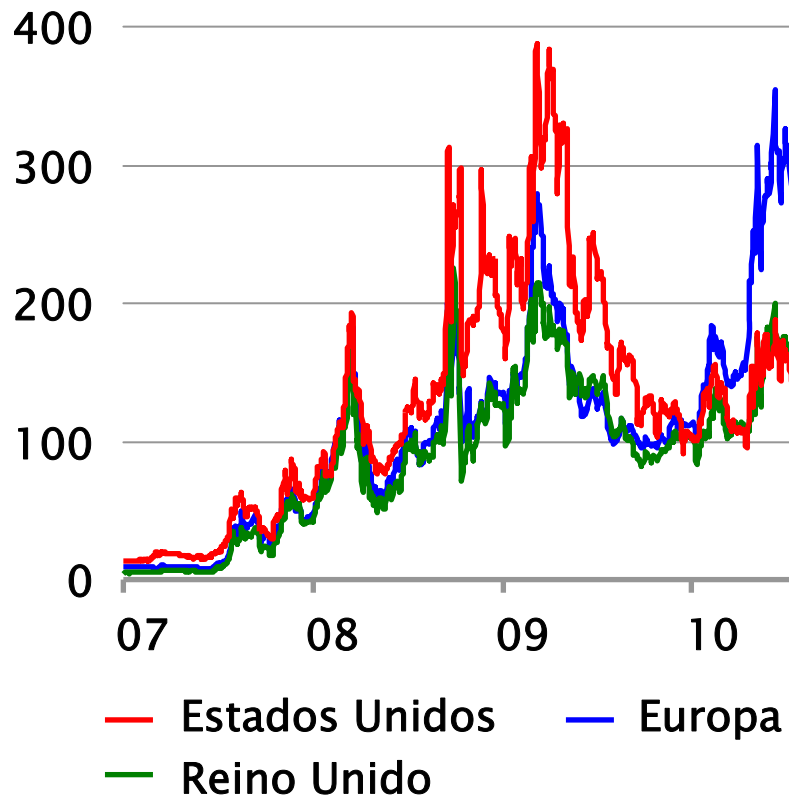
— Grecia — Portugal
— España — Irlanda

3 (*) Diferencia entre el rendimiento de los bonos de gobierno de cada país y el rendimiento de los bonos de gobierno de Alemania, ambos a 10 años plazo.
Fuente: Bloomberg.

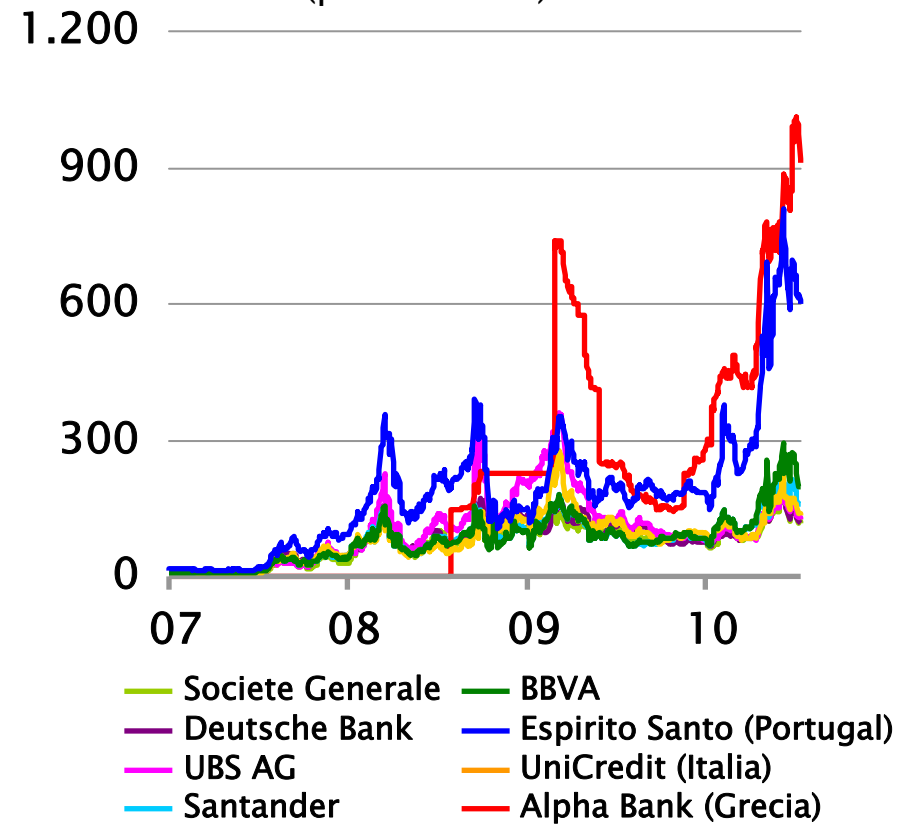


Economía internacional

CDS spread del sector bancario (*)
(puntos base)



CDS spread de los principales bancos europeos (*)
(puntos base)

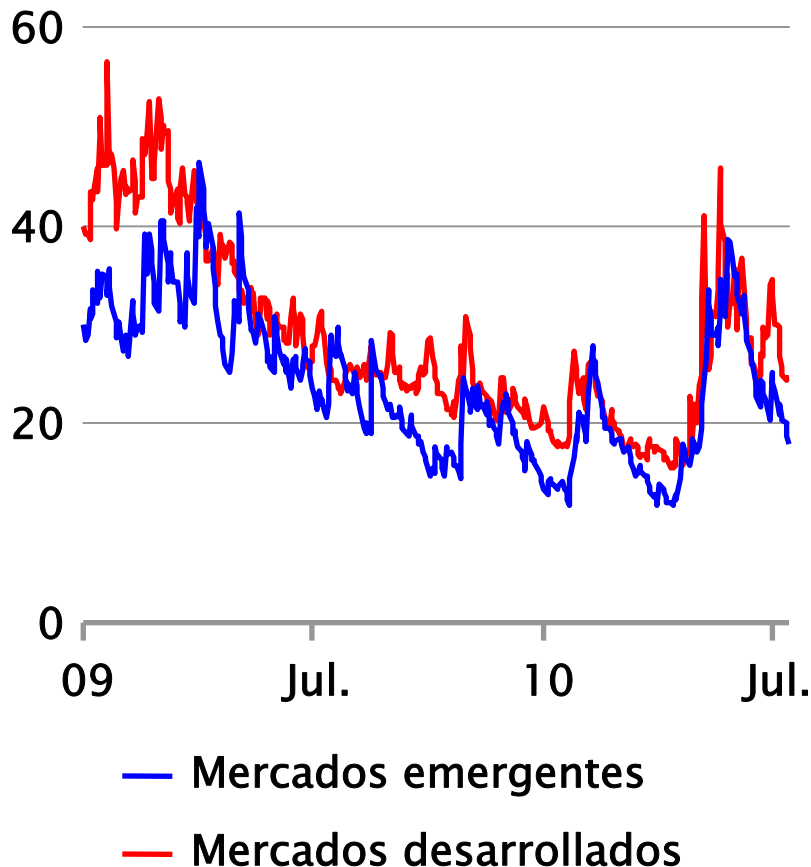


(*) Promedio simple de las primas de CDS a 5 años de los principales bancos. Estados Unidos incluye Citigroup, Goldman Sachs, JPMorgan y Bank of America. Europa: BNP Paribas, Societe Generale, Deutsche Bank, UBS AG, Santander, Espirito Santo, BBVA, UniCredit y Alpha Bank. Reino Unido: HSBC Bank, Barclays Bank, Lloyds TSB Bank y Royal Bank Scotland.
Fuente: Bloomberg.

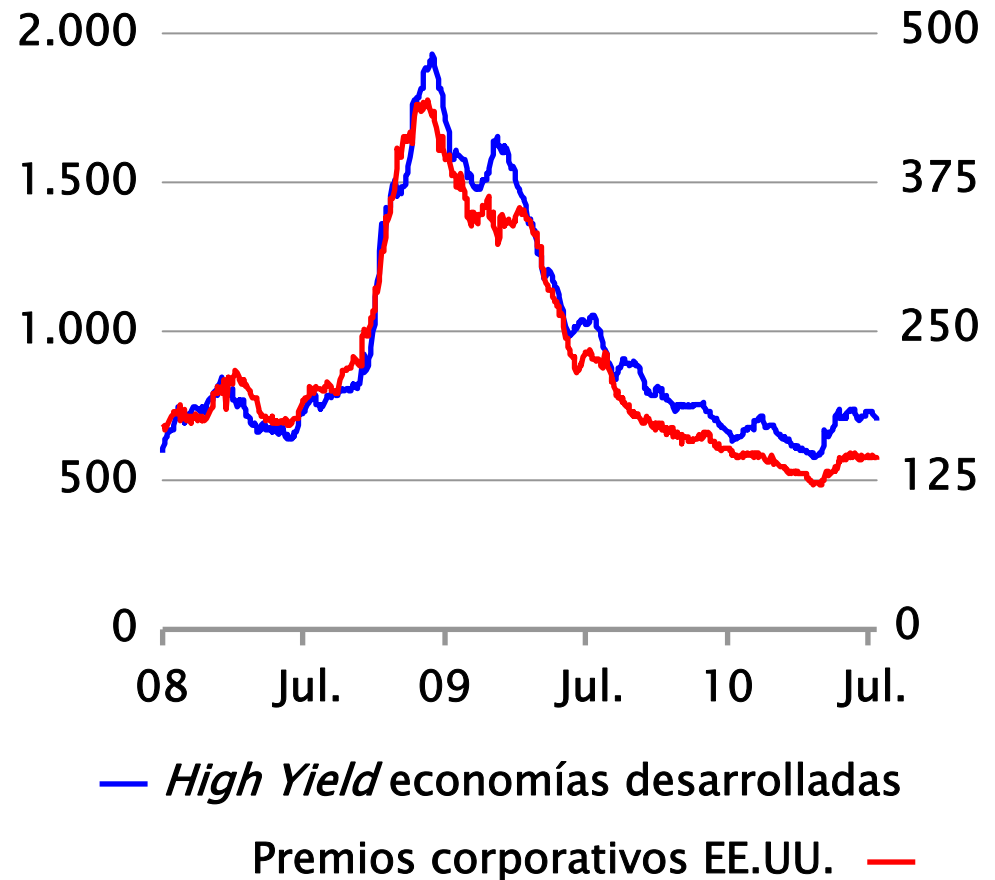


Economía internacional

Volatilidad de mercados bursátiles
(porcentaje)



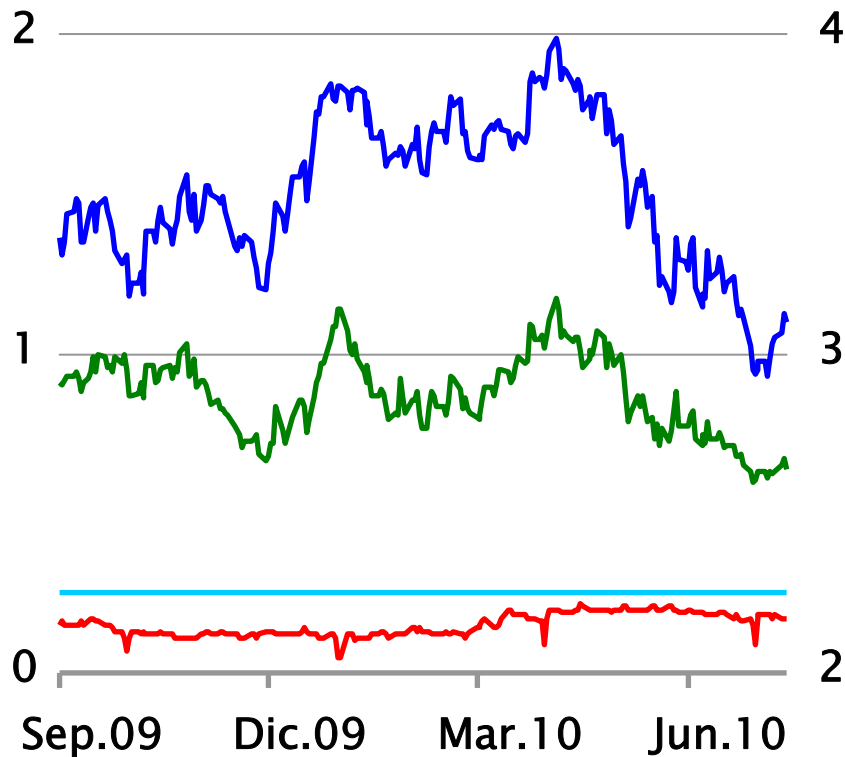
Primas por riesgo corporativo
(puntos base)



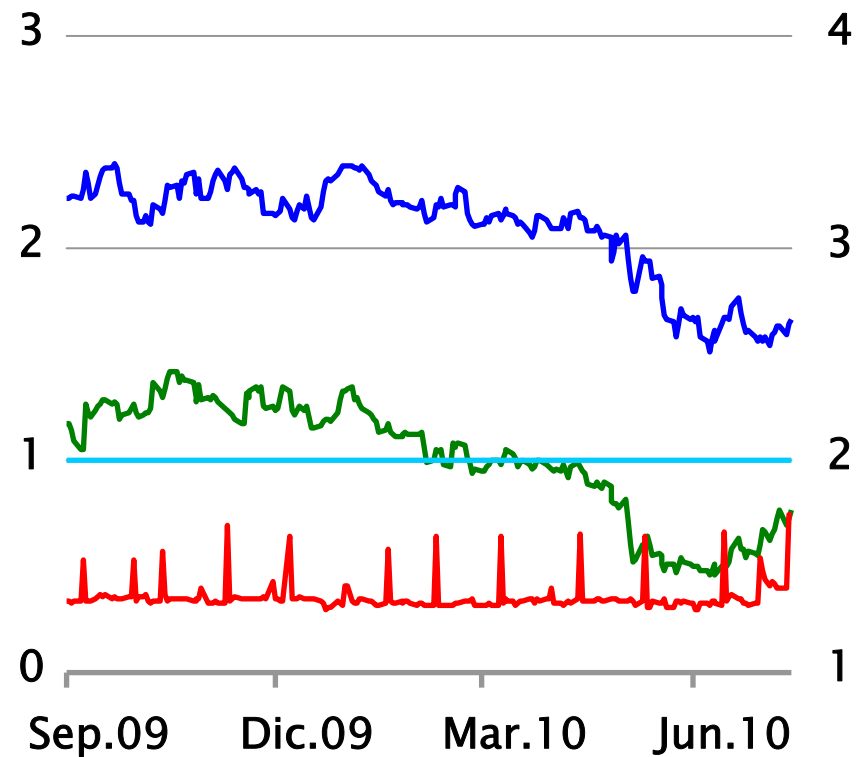


Economía internacional

Tasas de interés en EE.UU. y Zona Euro
(porcentaje)



— Tasa 2 años Tasa 10 años —
— TPM objetivo
— Efectiva

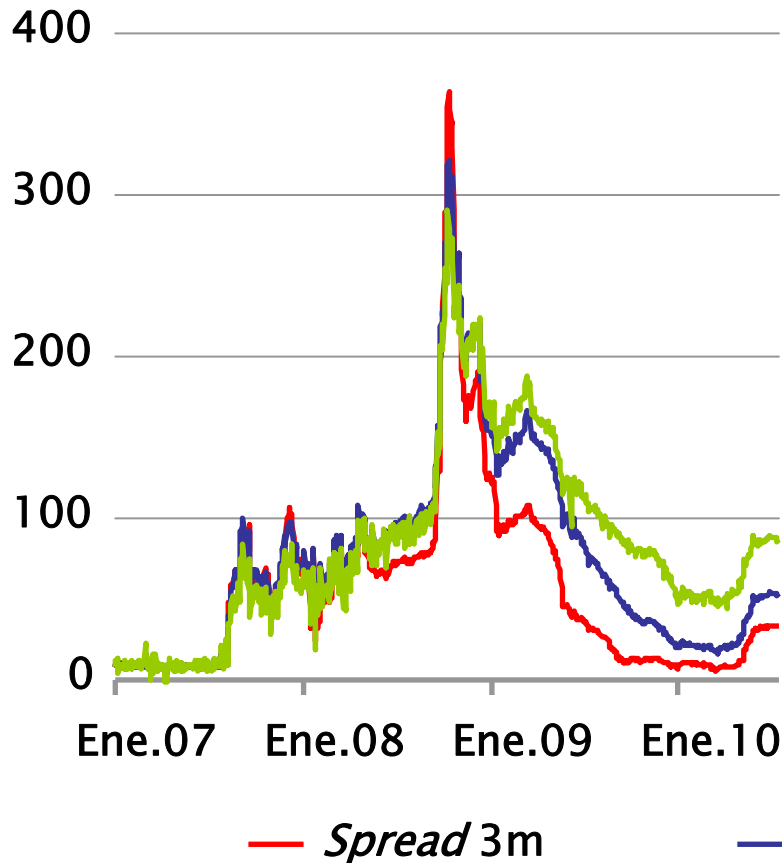


— Tasa 2 años Tasa 10 años —
— TPM objetivo
— Overnight

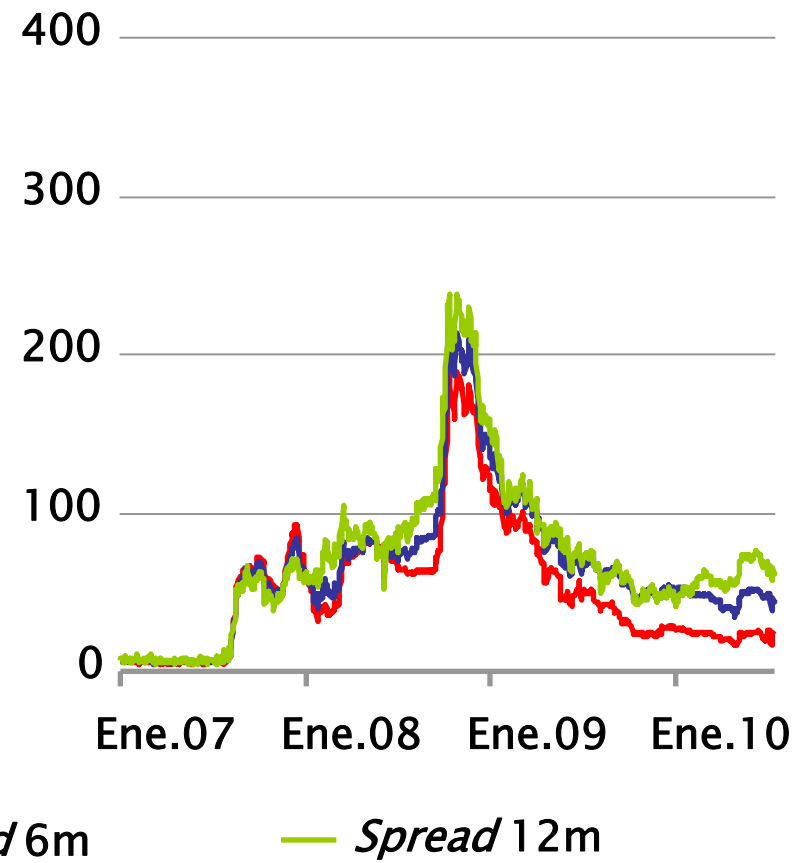


Economía internacional

EE.UU.: *Spread* Libor – OIS (*)
(puntos base)



Zona Euro: *Spread* Libor – OIS (*)
(puntos base)

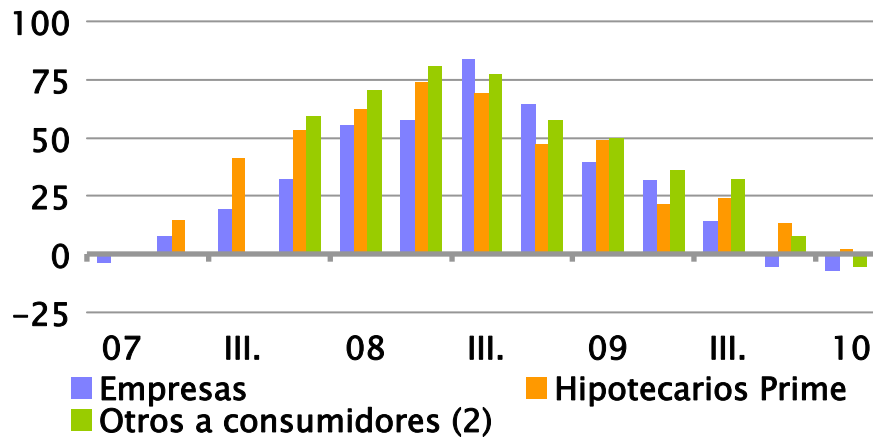


7 (*) Corresponde a contratos *Overnight Index Swap*.
Fuente: Bloomberg.

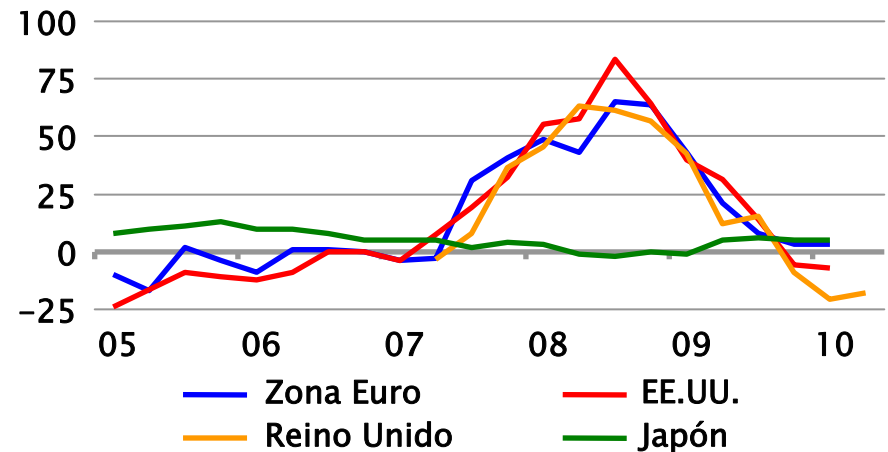


Economía internacional

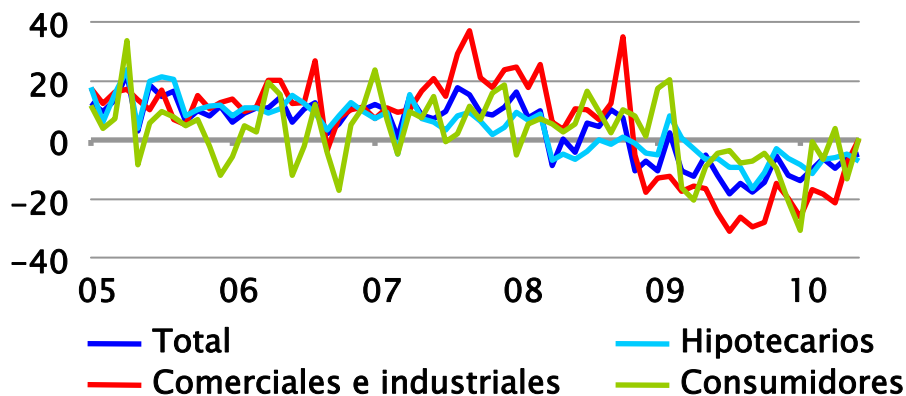
EE.UU.: Condiciones de crédito (1)
(índice de difusión)



Condiciones de crédito a empresas (1)
(índice de difusión)



EE.UU.: Préstamos bancarios
(variación anual, porcentaje)



EE.UU.: Emisiones y premios de *Commercial Papers*



(1) Valor positivo indica mayores restricciones de crédito.

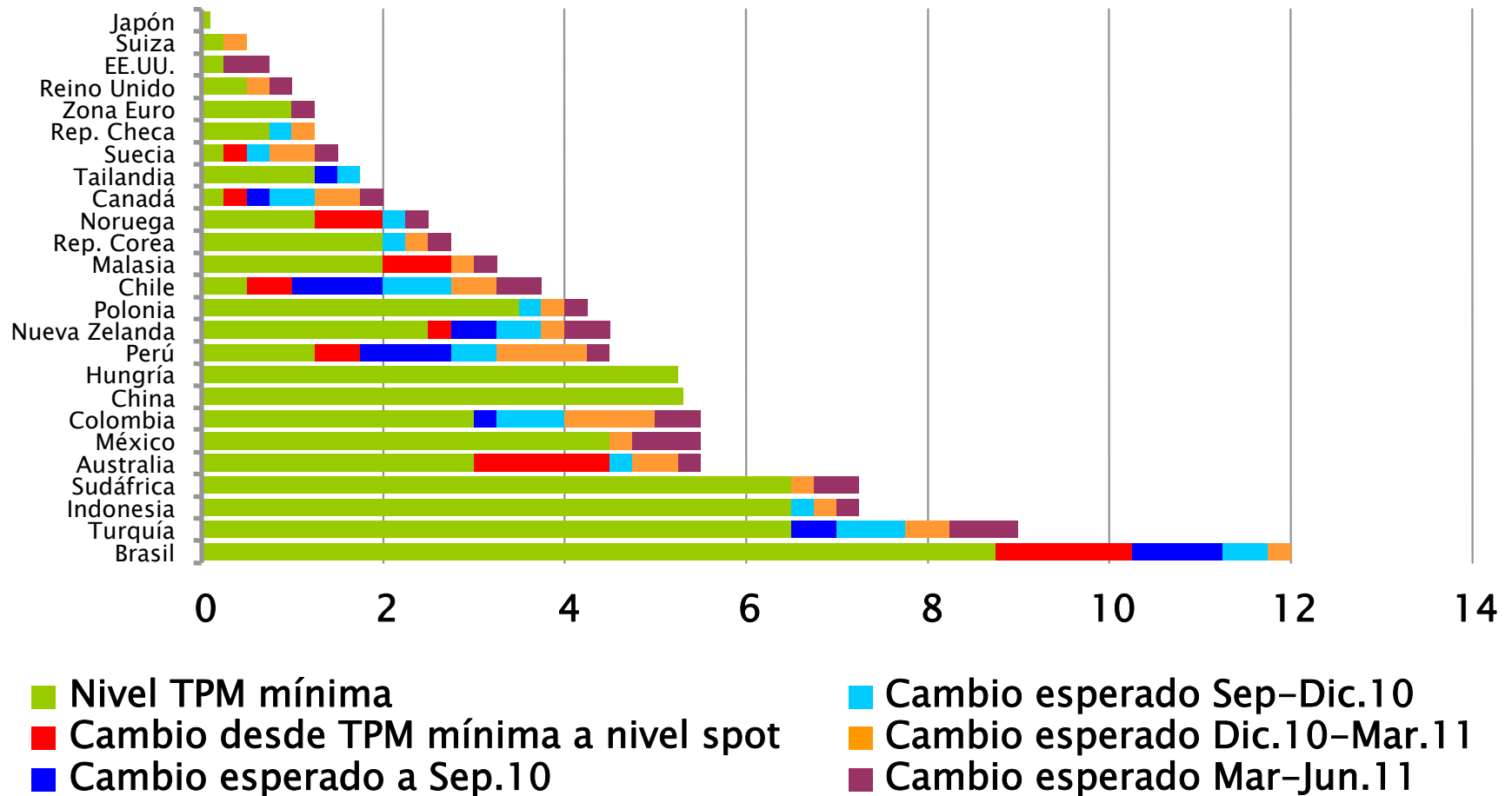
8 (2) Corresponde a tarjetas de créditos, líneas de créditos y otros.

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



Economía internacional

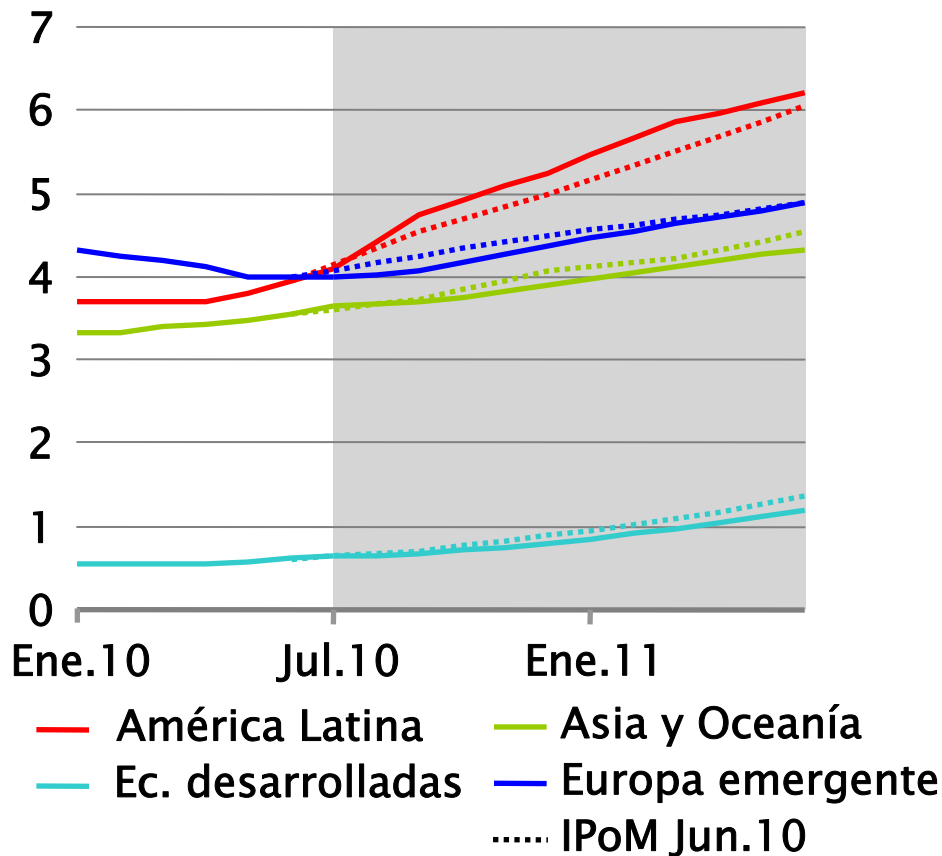
Movimientos en Tasas de Política Monetaria (*) (porcentaje)



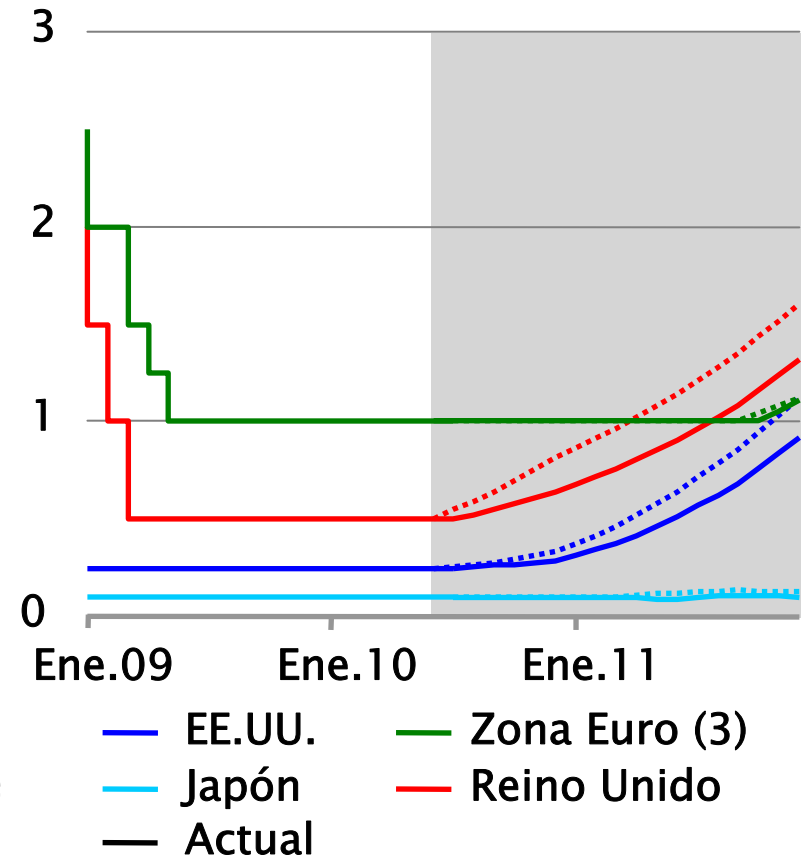


Economía internacional

Encuestas a analistas (1)
(porcentaje)



Contratos Futuros (1)
(porcentaje)

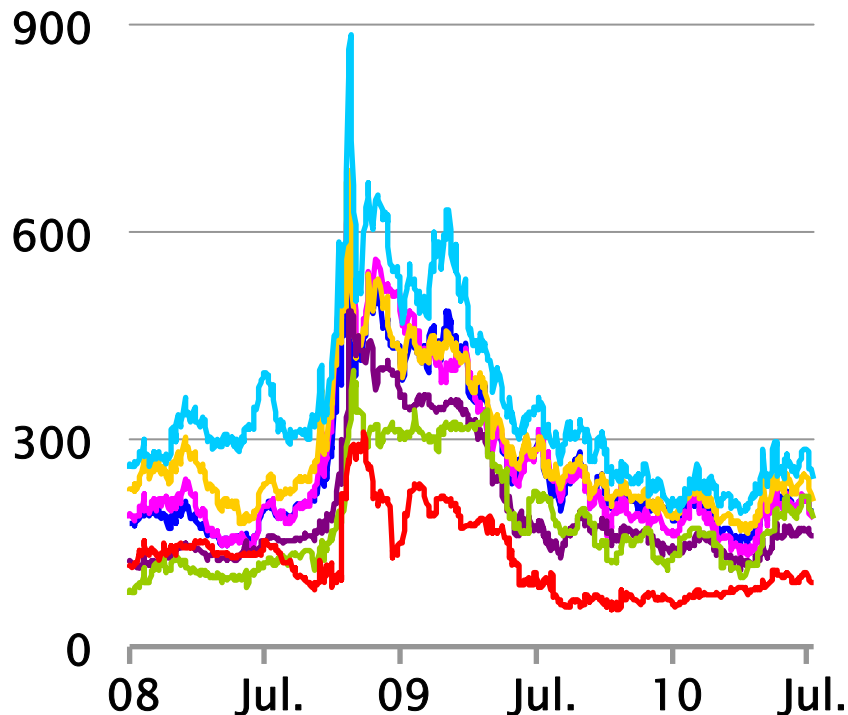


(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base al promedio de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 20/06/10 a la fecha. (2) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 13/07/10. (3) Se utilizan contratos futuros de Eonia, en donde se considera que primer aumento de TPM se realiza una vez que se normaliza la estructura de tasas del mercado monetario. Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Premios por riesgo soberano (puntos base)

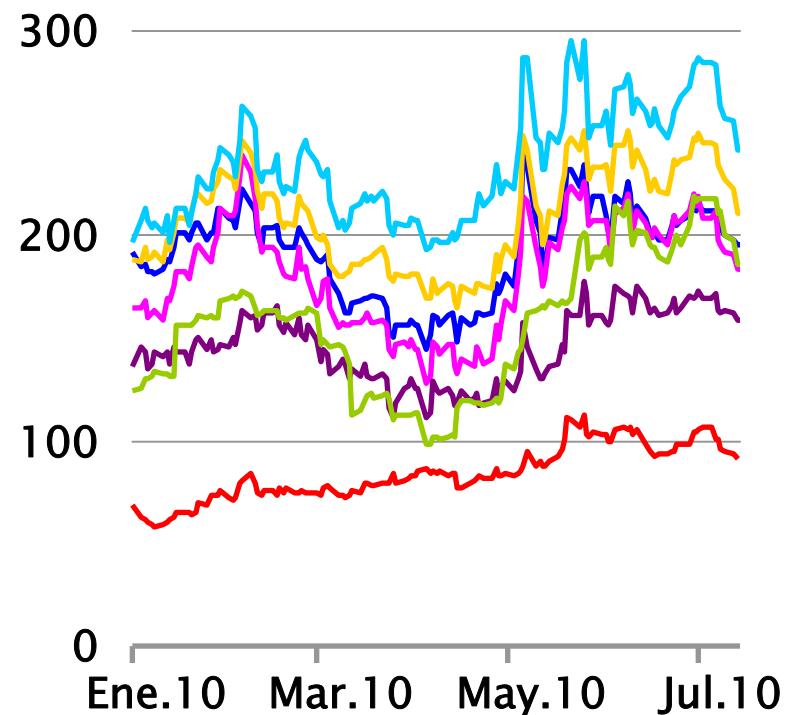


— México

— Perú

— Malasia

— Polonia



— Brasil

— Turquía

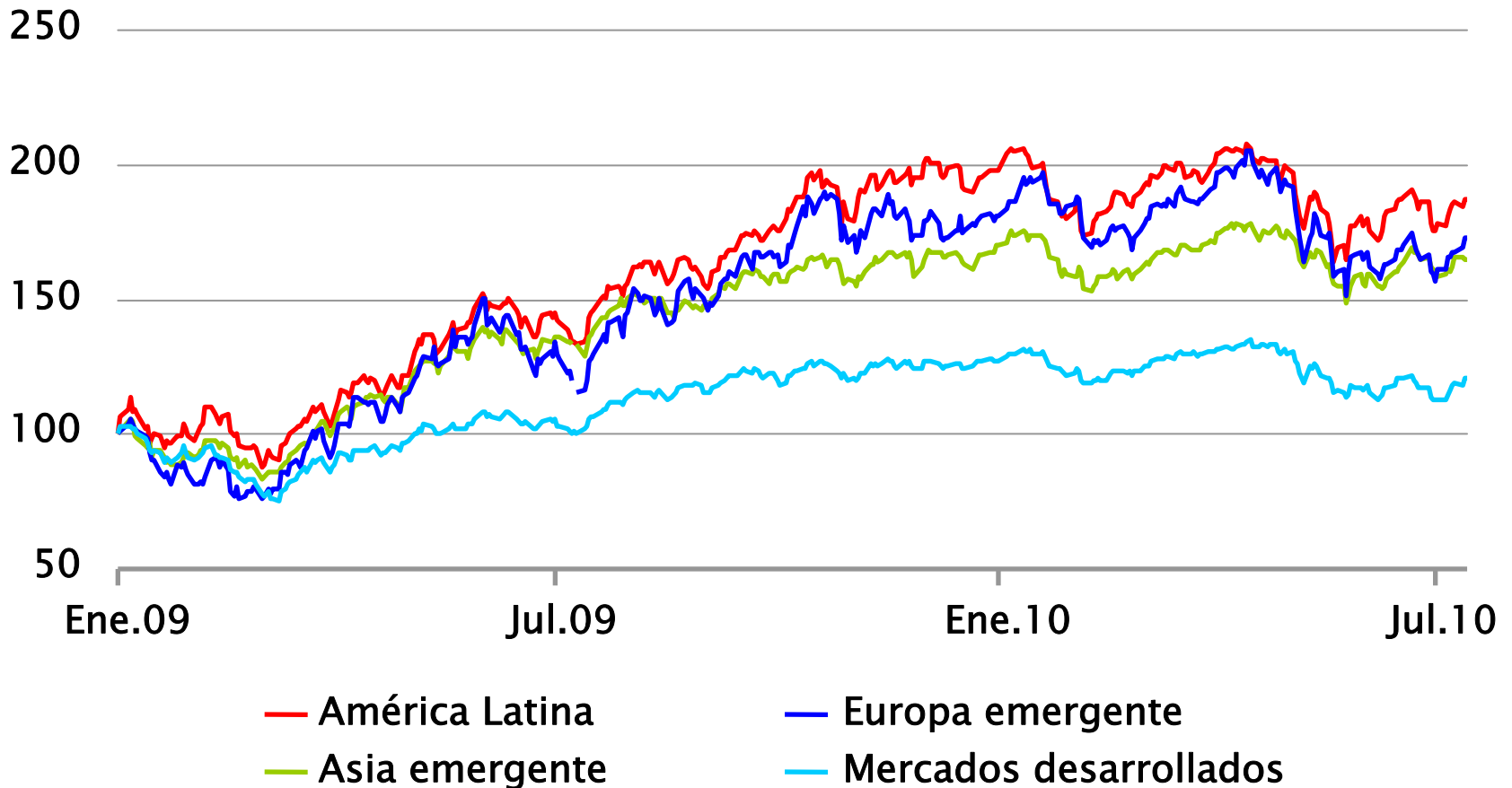
— Chile (*)

¹¹ (*) *Spread* soberano ex Codelco. A partir del 07/09/2009 se reemplaza por *CDS spread* a 5 años.
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y JPMorgan Chase.



Economía internacional

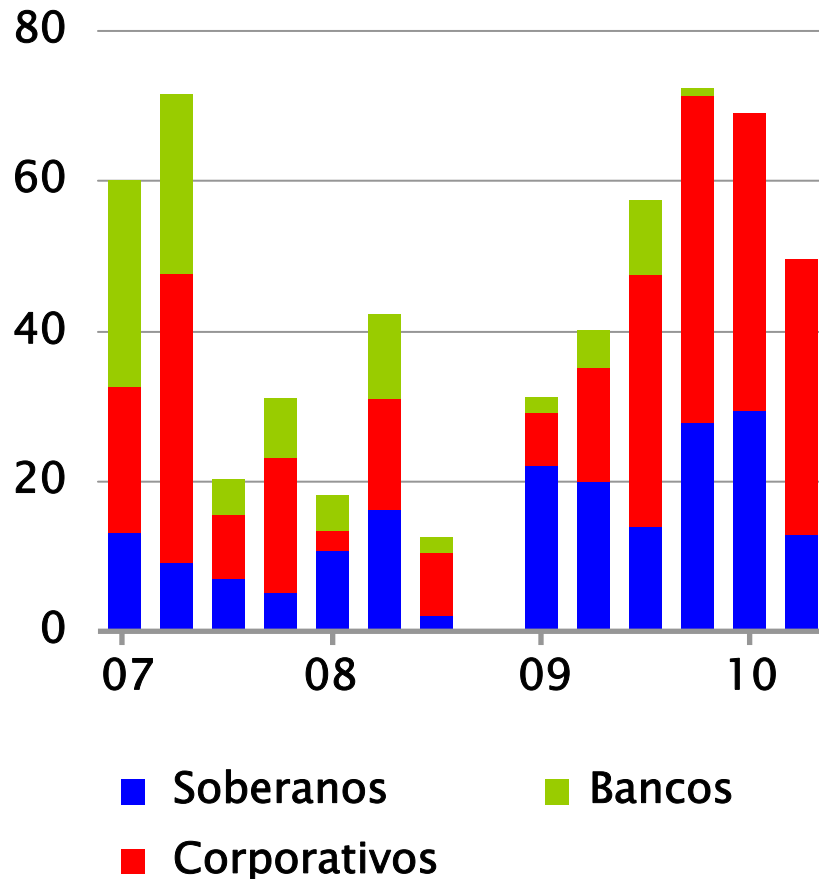
Mercados bursátiles (*) (índice 01.Ene.09=100)



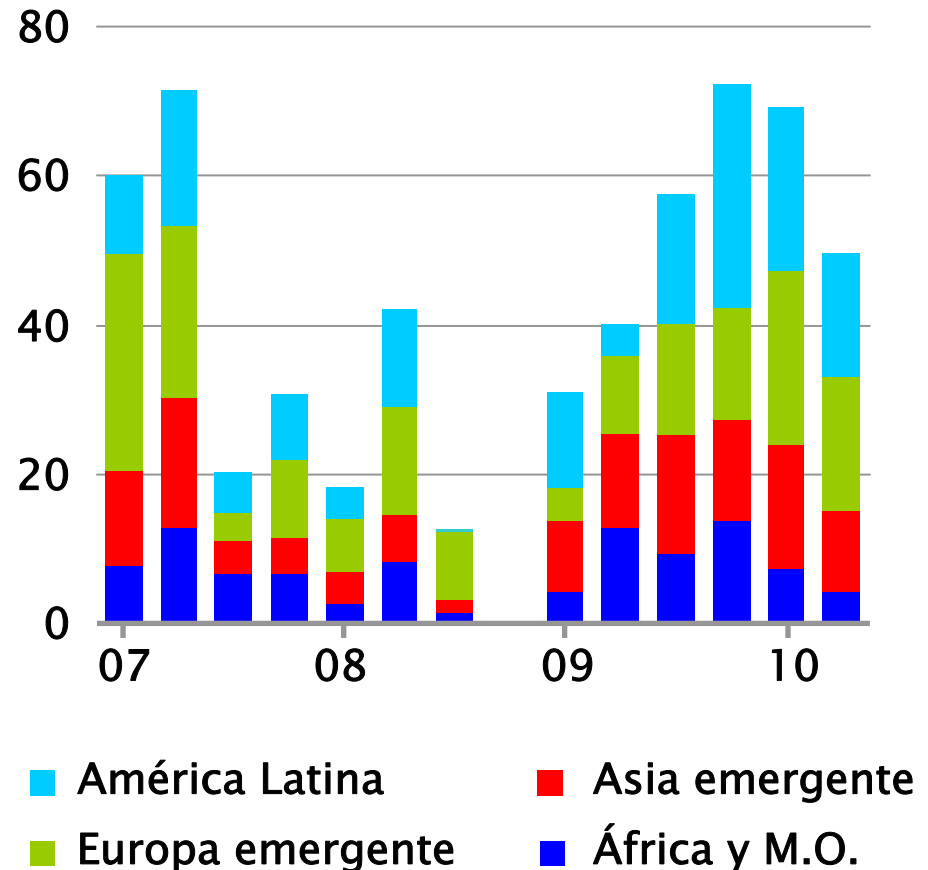


Economía internacional

Emisión de bonos por sector (miles de millones de dólares)



Emisión de bonos por región (miles de millones de dólares)

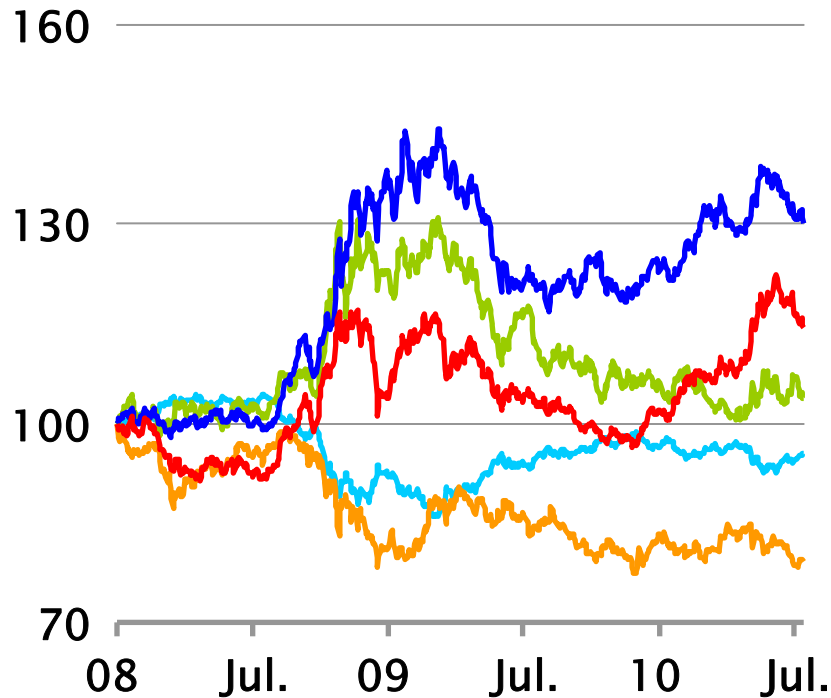




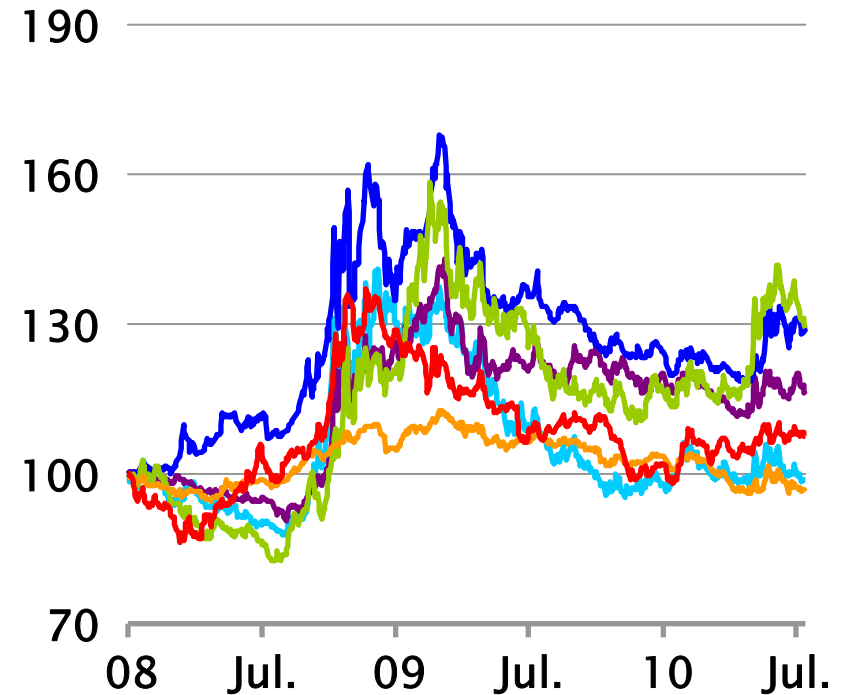
Economía internacional

Paridades cambiarias (1)

(índice 01.Ene.08=100, moneda local por dólar)



— EE.UU. (2) — Reino Unido
— Canadá — Zona Euro
— Japón

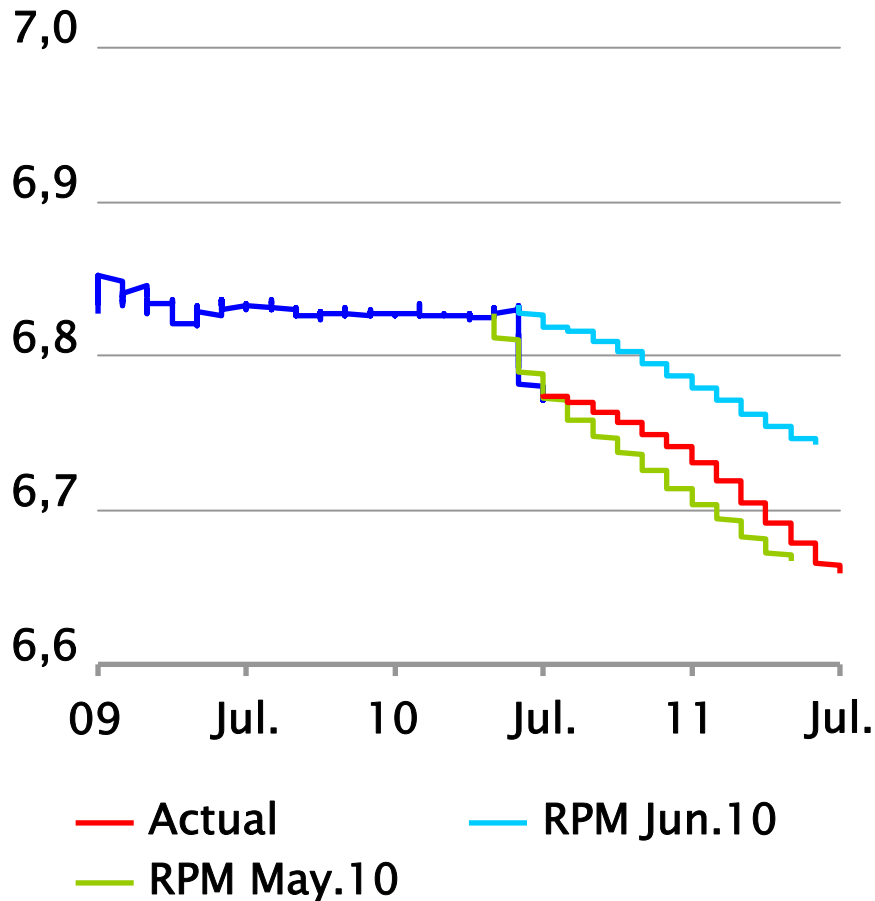


— Brasil — México
— Rep. de Corea — Polonia
— Malasia — Chile

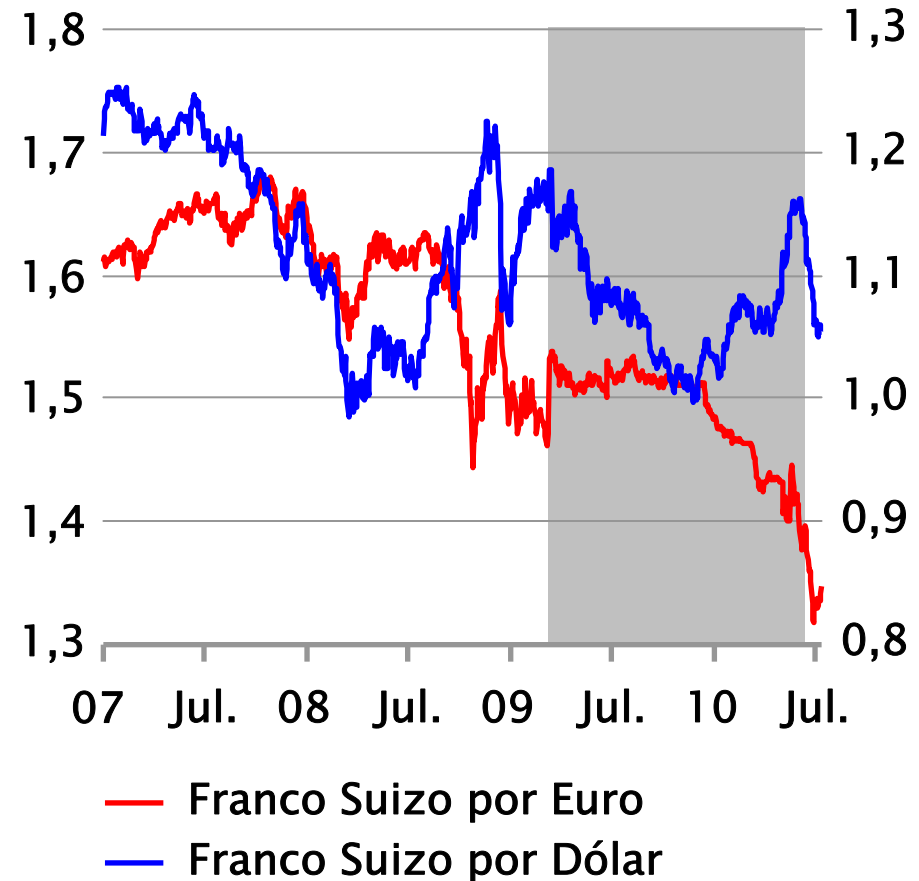


Economía internacional

Contratos NDF de Yuan (1)
(moneda local por dólar)



Evolución del Franco Suizo (2)
(franco suizo por moneda)

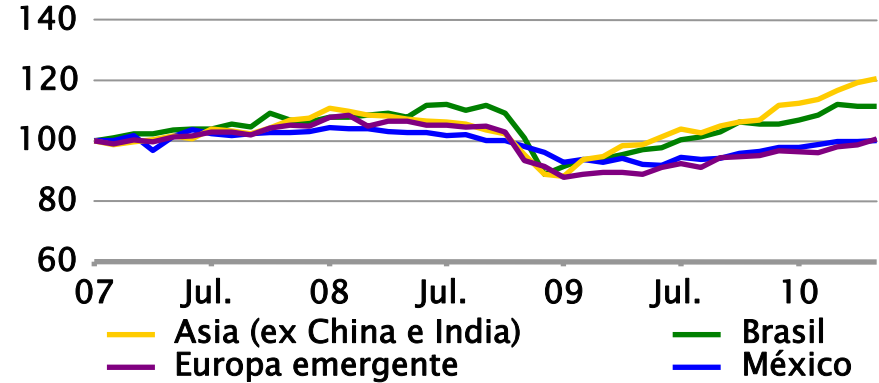
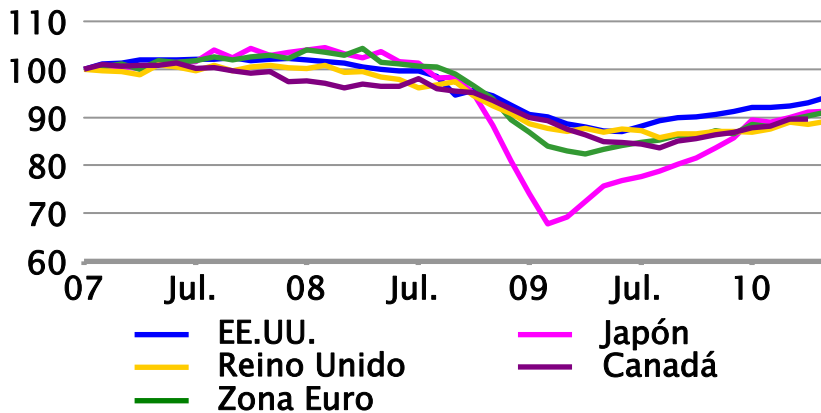




Economía internacional

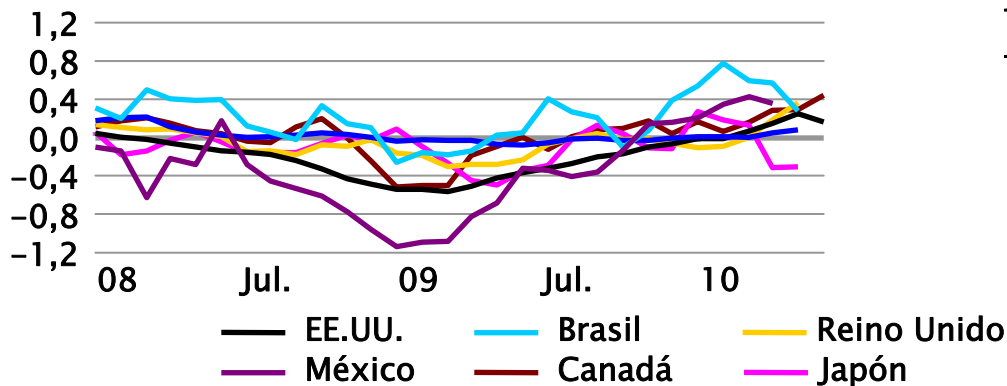
Producción industrial (1)

(índice Ene.07=100)



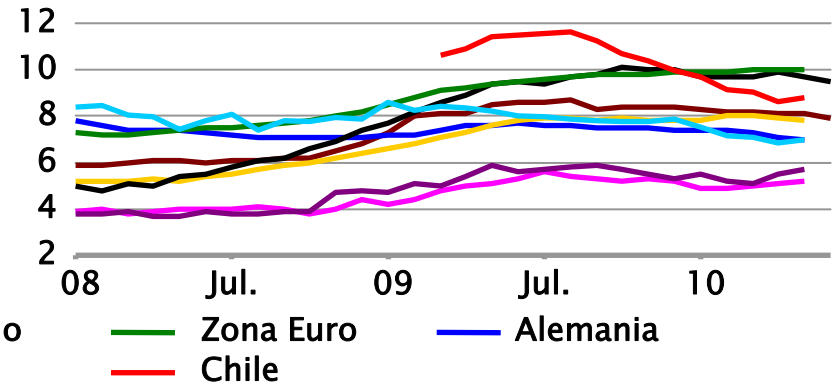
Creación de empleo (2)

(variación mensual, trimestre móvil, porcentaje)



Tasa de desempleo (3)

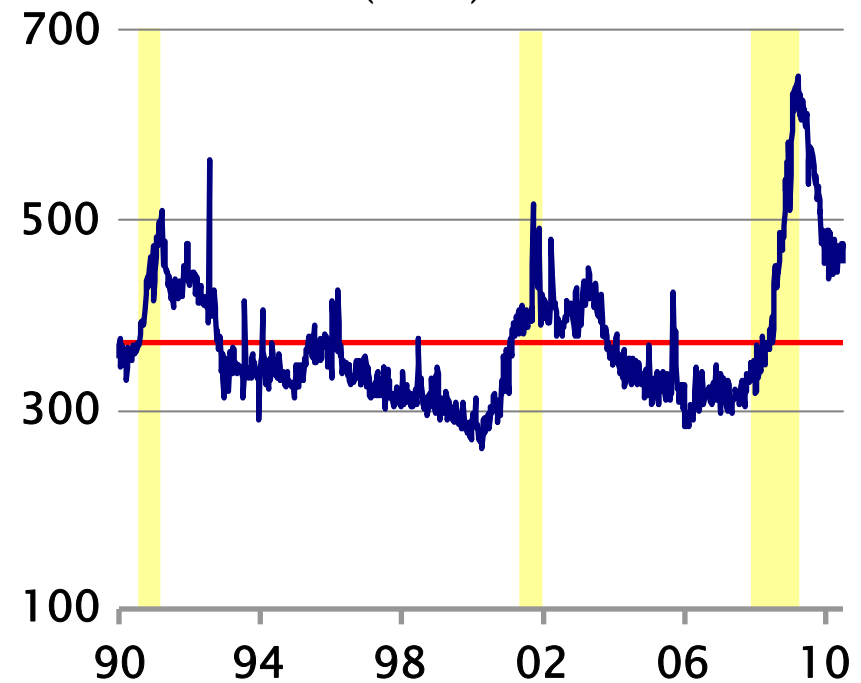
(porcentaje)



(1) Regiones ponderadas a PPP. (2) Datos de EE.UU. corresponden a empleos no agrícolas, datos de México corresponden a empleo del sector manufacturero a construcción. Resto de la muestra corresponde a empleo total. Datos ajustados estacionalmente. (3) Datos de Chile corresponden a nueva metodología INE, no ajustados estacionalmente. Fuentes: Adimark, Banco Central de Chile, Bloomberg, CEIC, Departamento del trabajo de EE.UU., ICARE, OECD a Universidad Adolfo Ibáñez.



EE.UU.: Solicitudes iniciales de subsidio de desempleo (1)
(miles)



— Subsidios de desempleo
— Promedio 90 – 10

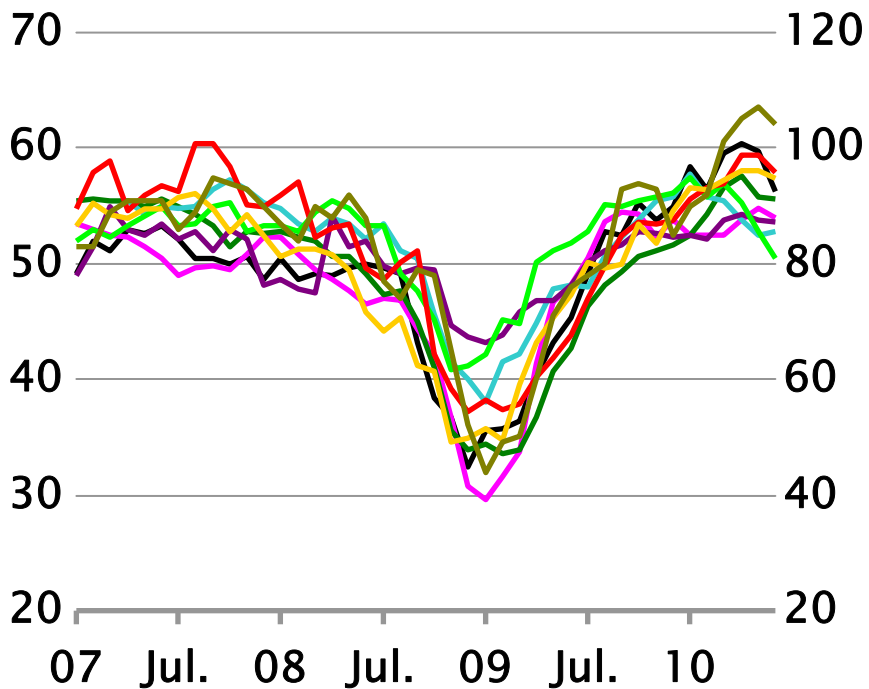
17 (2) Corresponde al promedio de creación de empleo total.
Fuente: Departamento del Trabajo de EE.UU.



Economía internacional

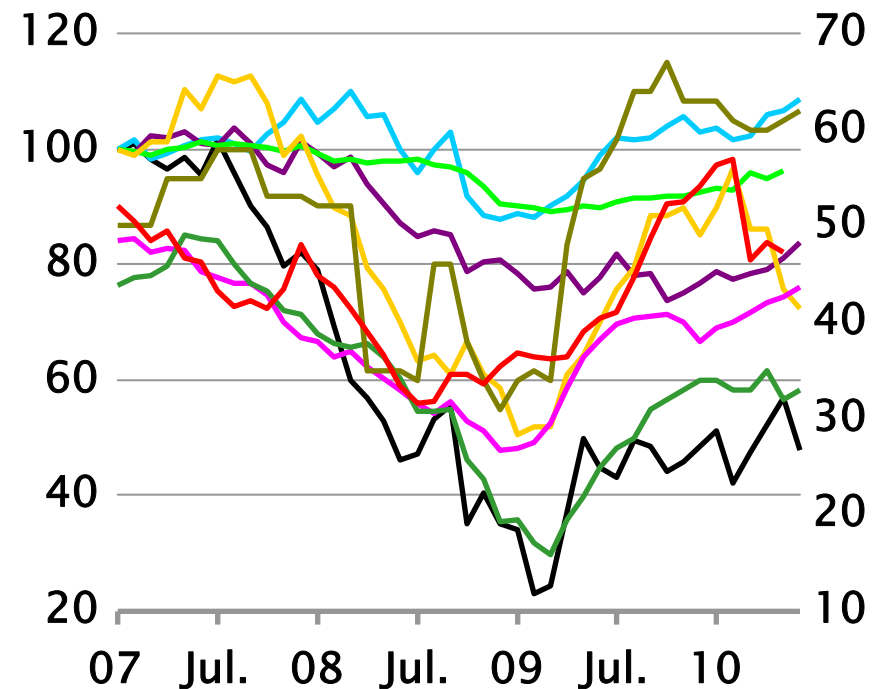
Confianza empresarial (1)

(índice de difusión, porcentaje)



Confianza del consumidor (2)

(índice)



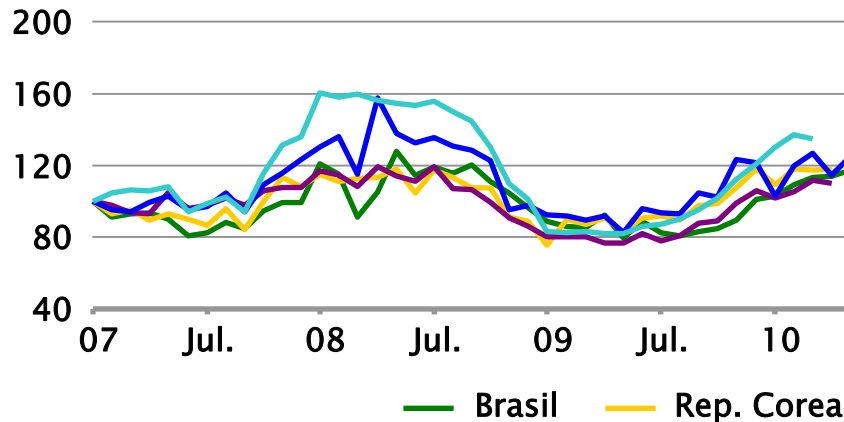
— EE.UU. — Brasil — Reino Unido — Zona Euro — Rep. Corea
— México — Japón — Chile — China

(1) República de Corea tiene pivote en 100, eje derecho. (2) Las series de Japón, Zona Euro y República de Corea tienen pivote en 50, eje derecho. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100. Para Chile, se utiliza el IPEC de Adimark (eje derecho) e IMCE de Universidad Adolfo Ibáñez/ICARE. Fuentes: Adimark, Bloomberg, CEIC, ICARE, y Universidad Adolfo Ibáñez.

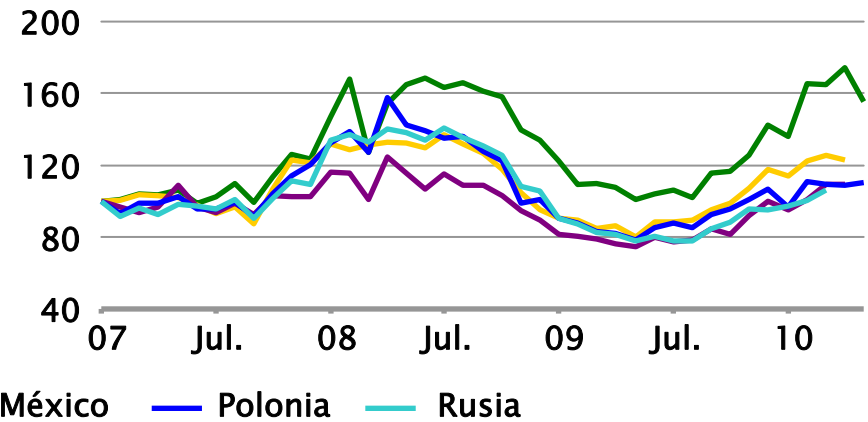


Economía internacional

Exportaciones nominales (*)
(índice Ene.07=100)



Importaciones nominales (*)
(índice Ene.07=100)



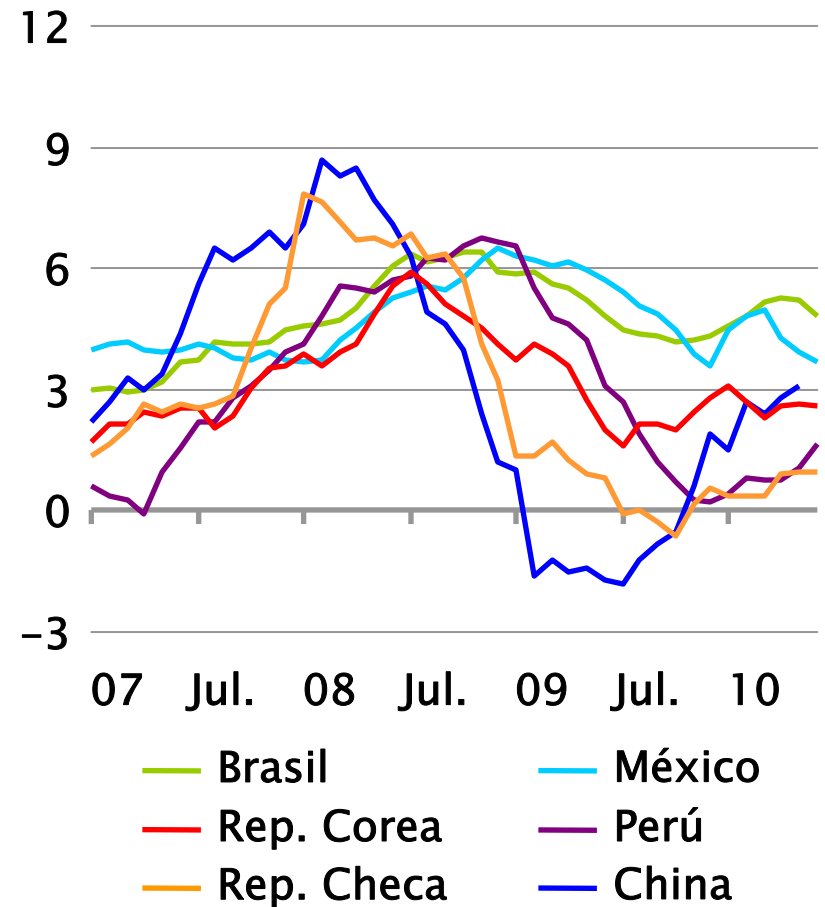
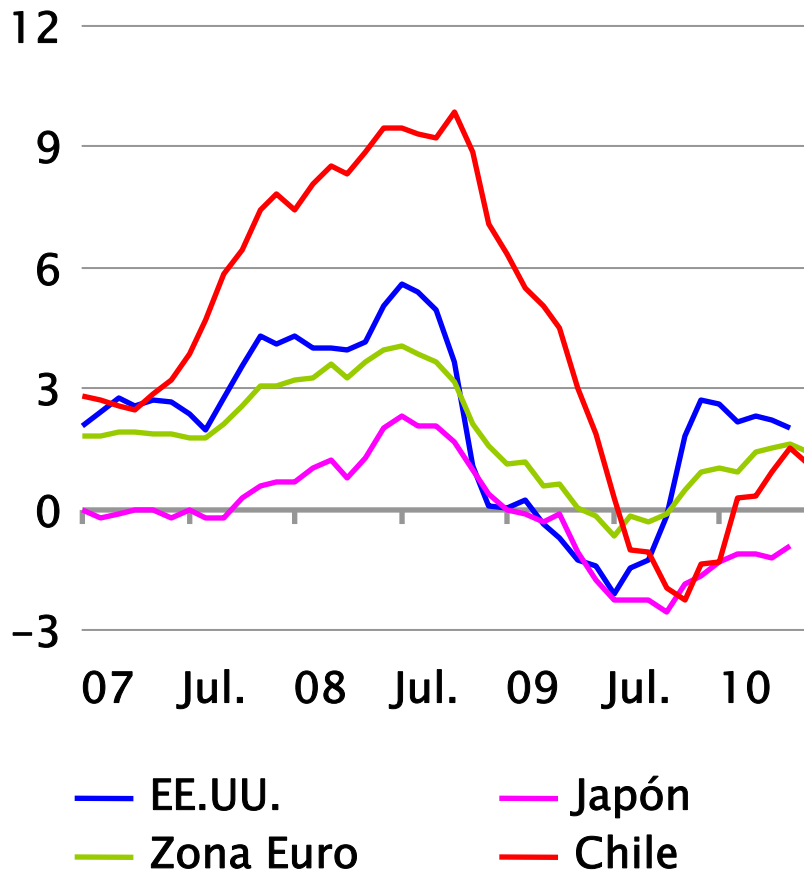
Proyecciones de saldo en cuenta corriente
(porcentaje del PIB)

	2010				2011			
	Ene.10	Mar.10	May.10	Jun.10	Ene.10	Mar.10	May.10	Jun.10
Brasil	-2,3	-2,5	-2,5	-2,5	-2,9	-3,3	-3,2	-3,2
México	-1,1	-1,0	-0,9	-0,9	-1,5	-1,5	-1,4	-1,4
Rep. Corea	2,5	2,4	1,7	1,8	1,8	1,7	1,2	1,4
Polonia	-2,3	-2,5	-2,3	-2,3	-2,6	-3,2	-3,3	-3,0
Rusia	4,5	4,7	5,2	5,1	4,6	4,4	4,7	4,6



Economía internacional

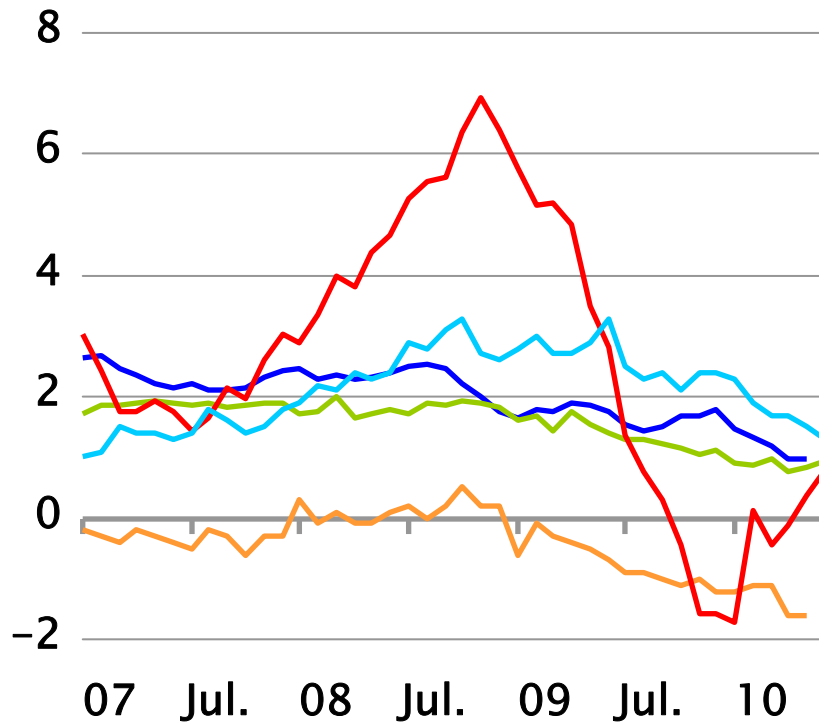
Evolución de inflación del IPC total (variación anual promedio, porcentaje)



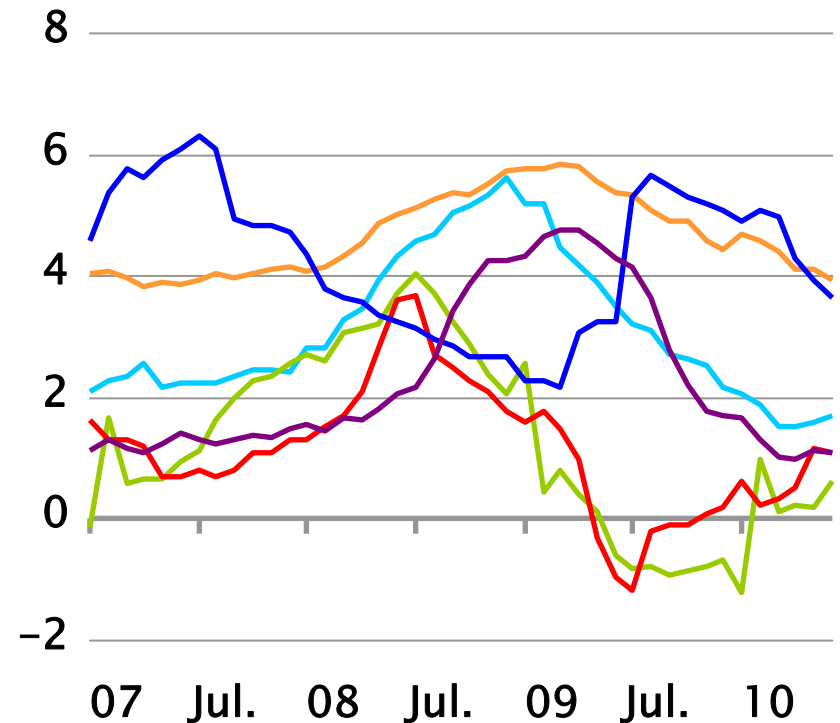


Economía internacional

Evolución de inflación del IPC subyacente (variación anual promedio, porcentaje)



— EE.UU.
— Zona Euro
— Noruega
— Japón
— Chile (*)



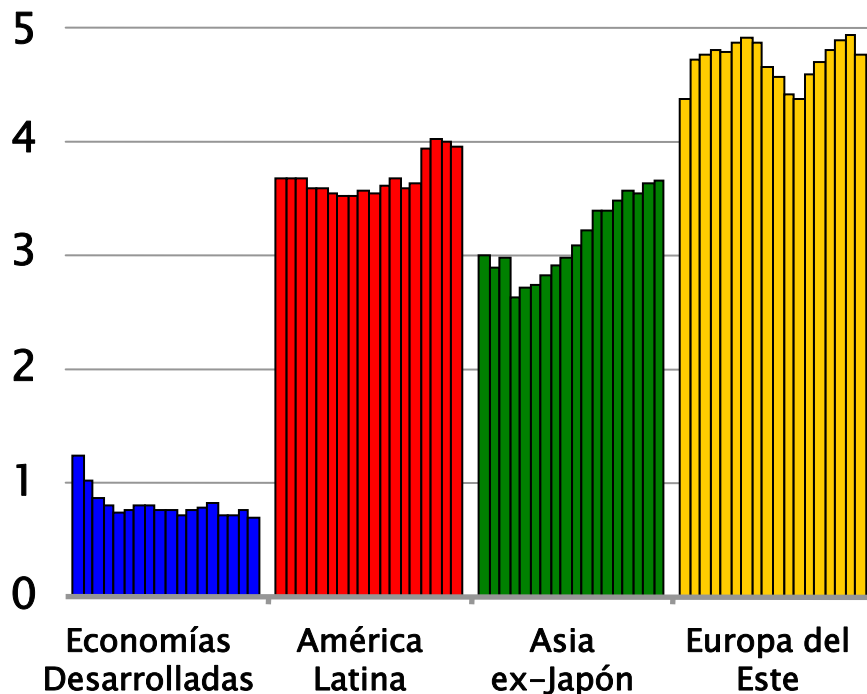
— México
— Taiwán
— Hungría
— Rep. Corea
— Tailandia
— Perú



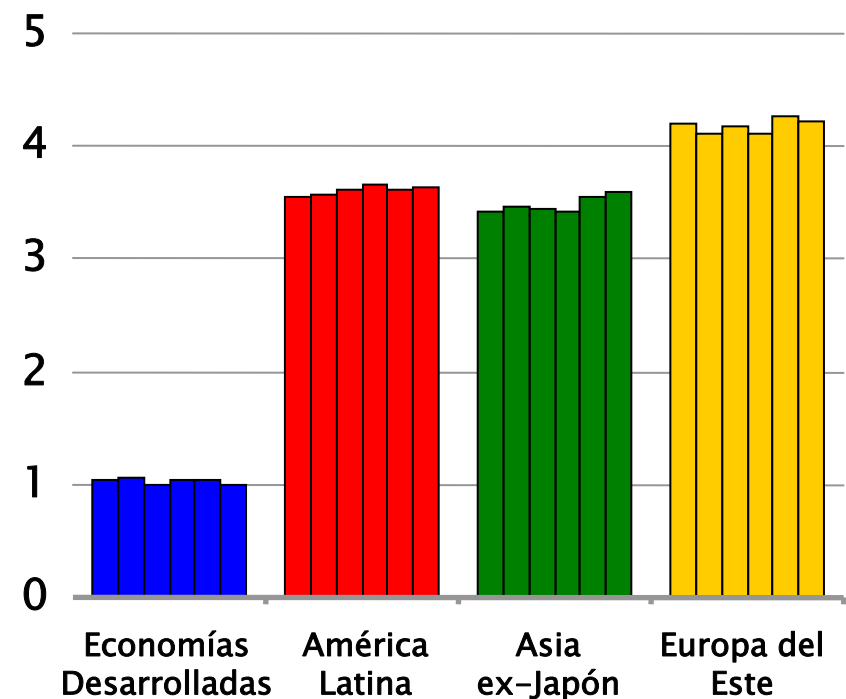
Economía internacional

Proyecciones de inflación (*) (variación anual promedio, porcentaje)

2010



2011



(*) Para el 2010, cada barra corresponde a la proyección por mes desde enero del 2009; en el caso del 2011, cada barra corresponde a la proyección desde el mes de enero del 2010. Se calculan promedios geométricos de las inflaciones proyectadas para las economías de cada zona económica, a excepción de América Latina, que corresponde a la proyección a la inflación de diciembre a diciembre. Economías desarrolladas incluye a Estados Unidos, Japón, Reino Unido a Zona Euro; América Latina incluye a Brasil, Colombia, México y Perú; Asia incluye a China, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa Emergente incluye a Hungría, República Checa, Rusia y Turquía.

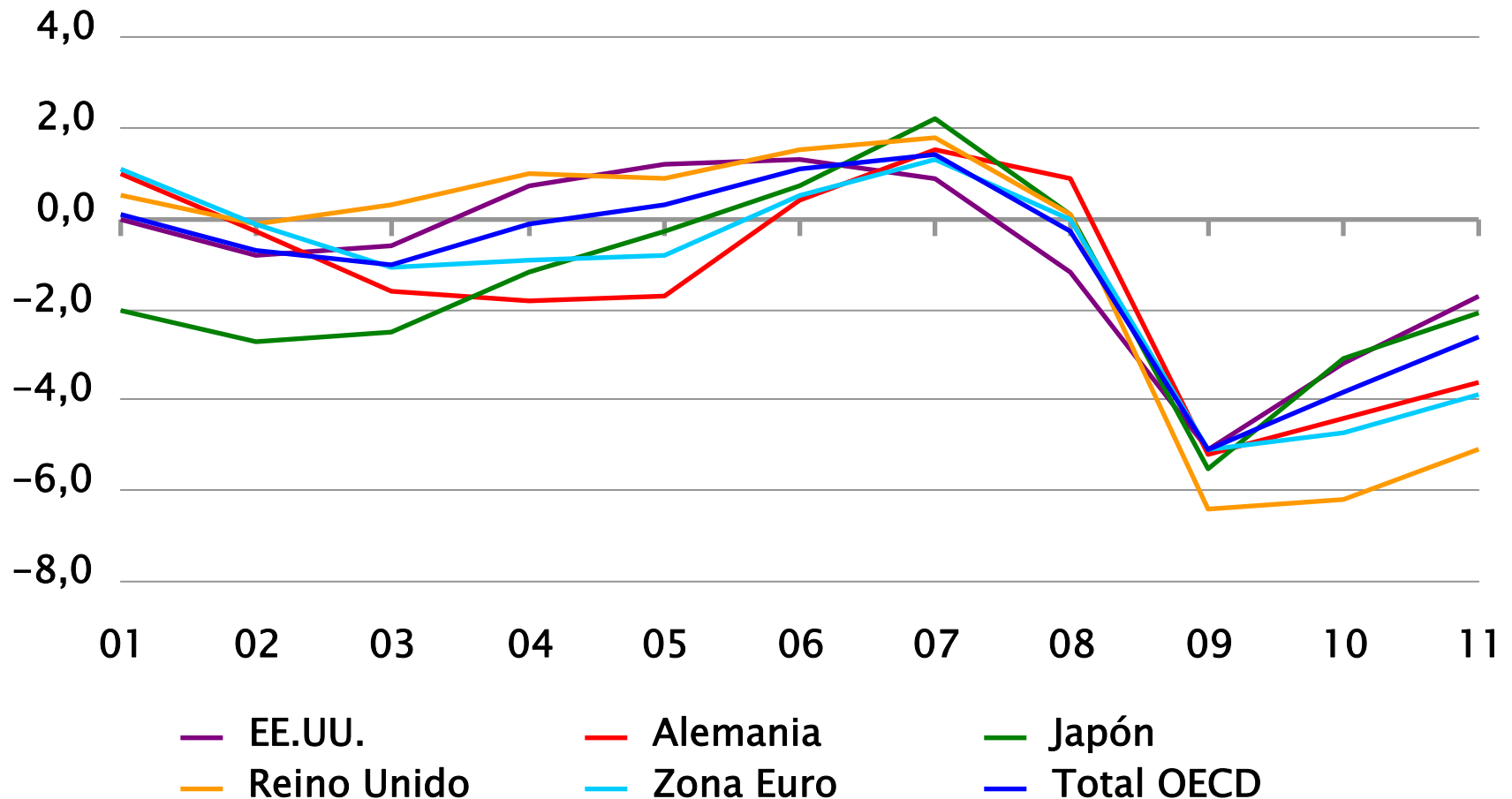
Fuente: Consensus Forecasts.



Economía internacional

Brecha de producto

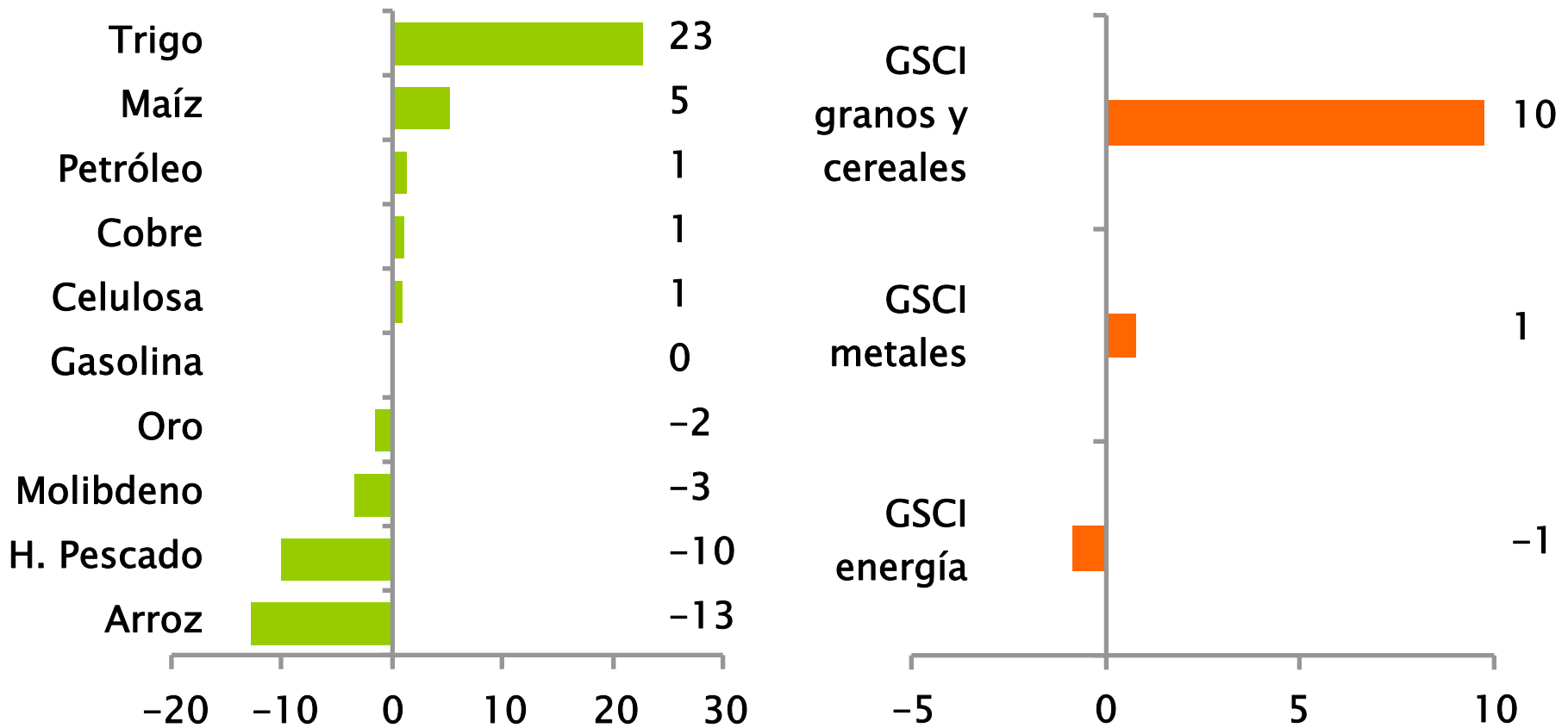
(desviación respecto al PIB potencial, porcentaje)





Economía internacional

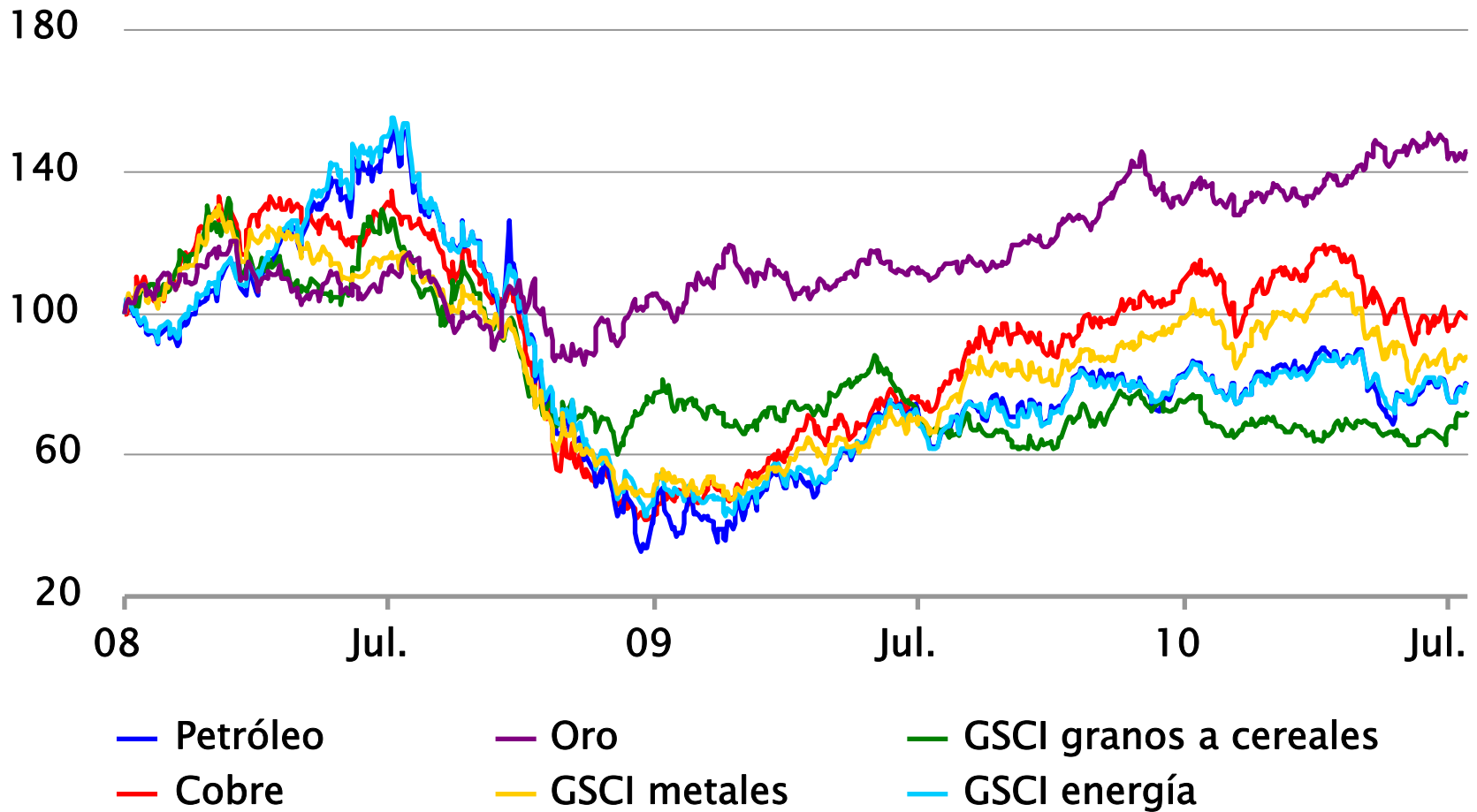
Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (*) (porcentaje)





Economía internacional

Índice agregado de *commodities*
(índice 01.Ene.08=100)

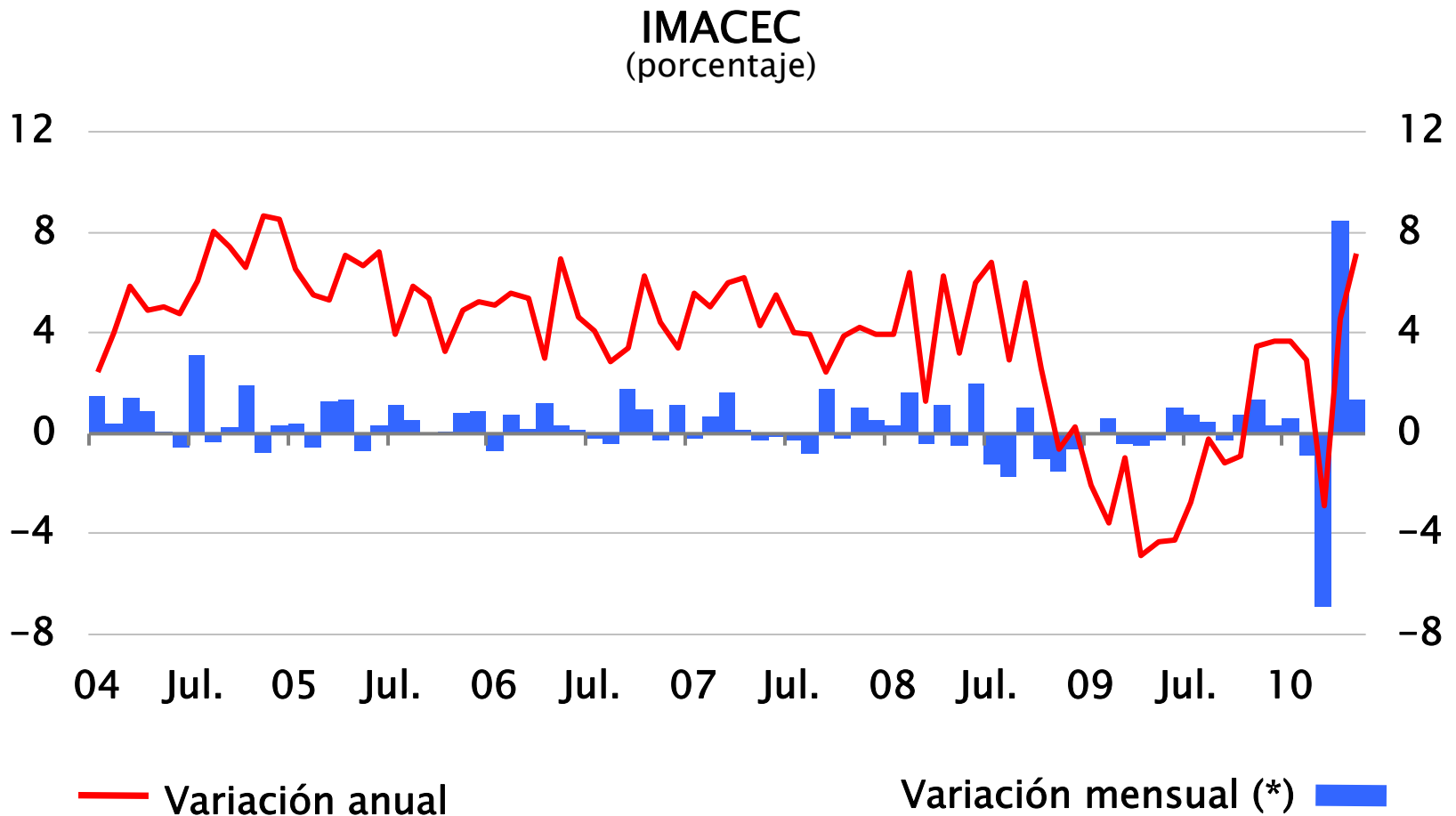




Escenario interno



Demanda y actividad

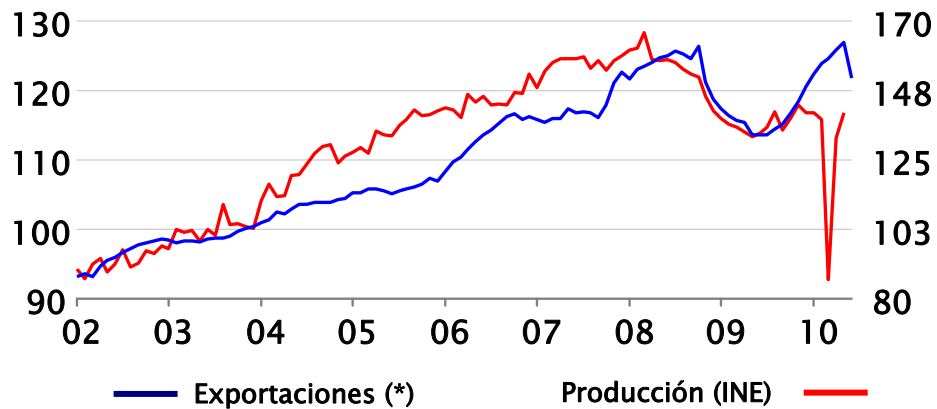


(*) Serie desestacionalizada.

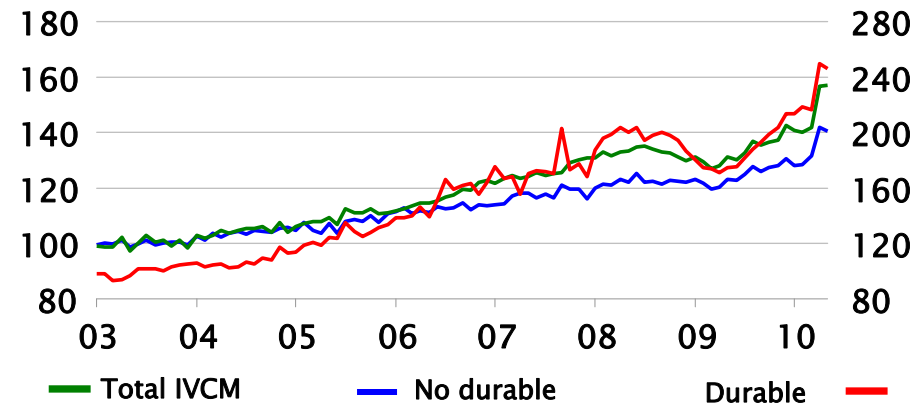


Demanda y actividad

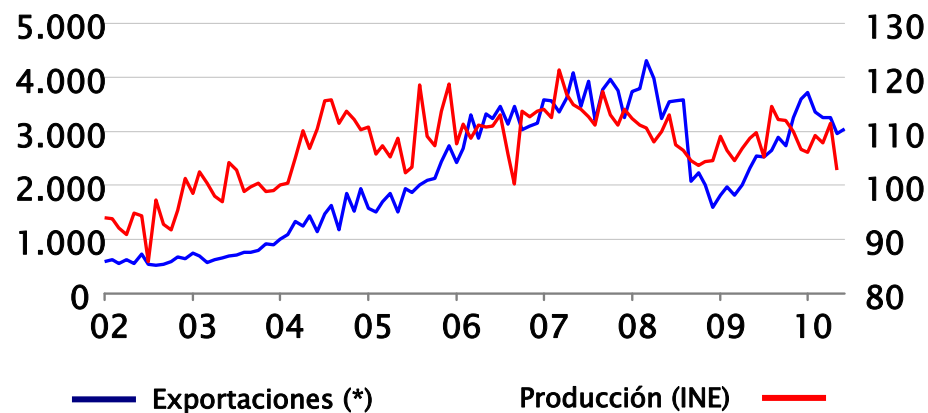
Industria: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Comercio: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Minería: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



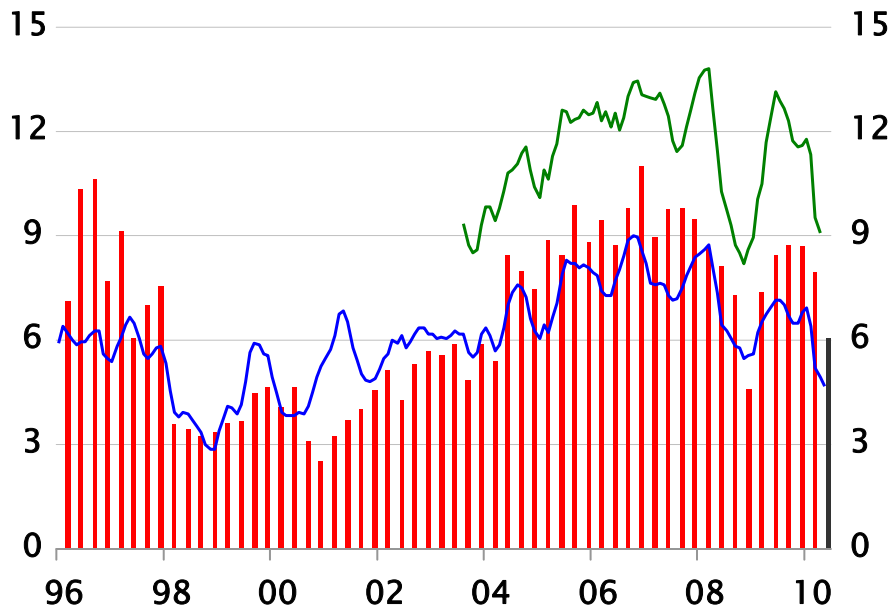
(*) Nominales.



Demanda y actividad

Venta de viviendas nuevas

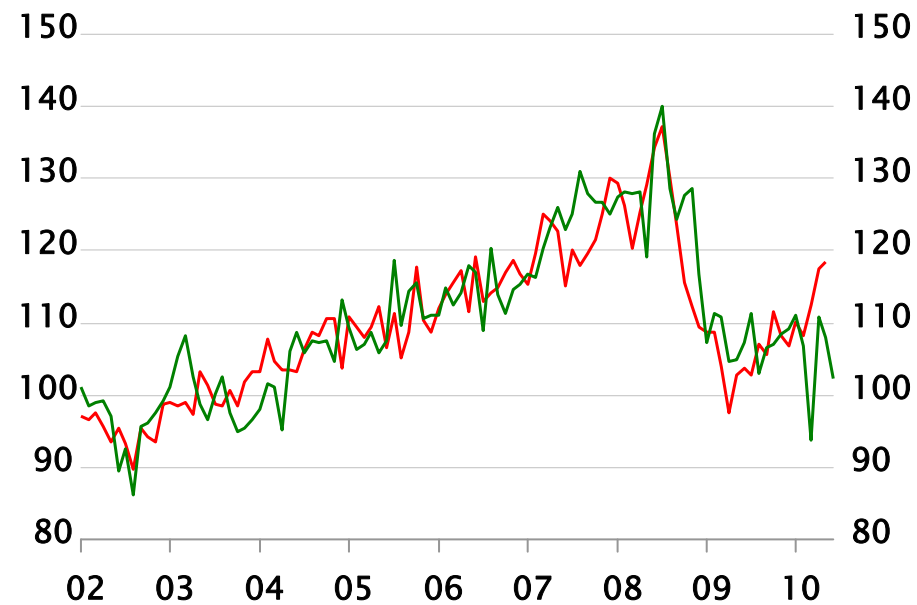
(miles de unidades desestacionalizadas)



■ Gran Santiago (Collect) (1) ■ Gran Santiago (2) ■ Nacional (2)

Construcción: indicadores

(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



■ Cemento ■ Ventas reales

(1) Dato correspondiente al segundo trimestre de 2010 provisorio.

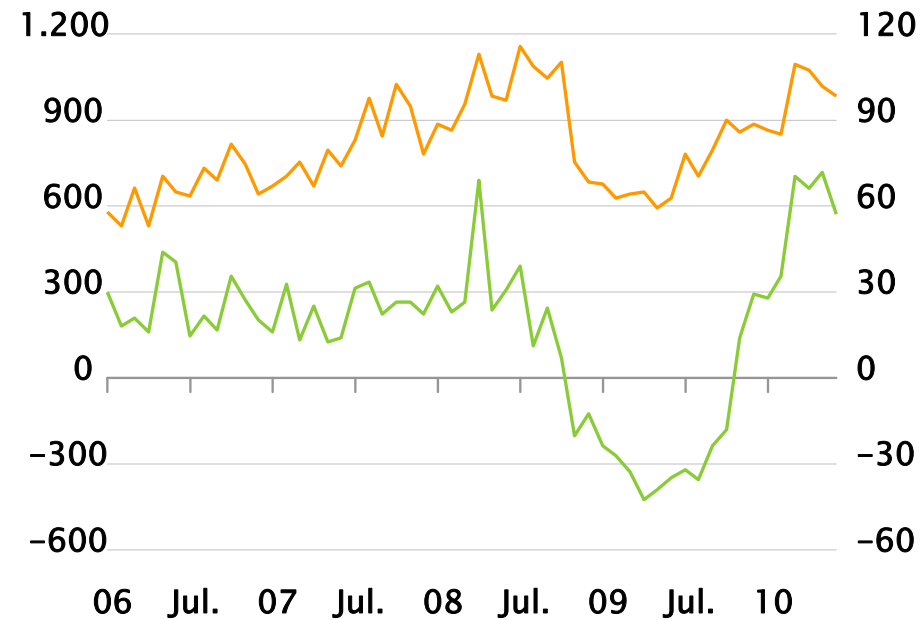
(2) Promedio móvil trimestral de las series desestacionalizadas.

Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción, Collect e Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

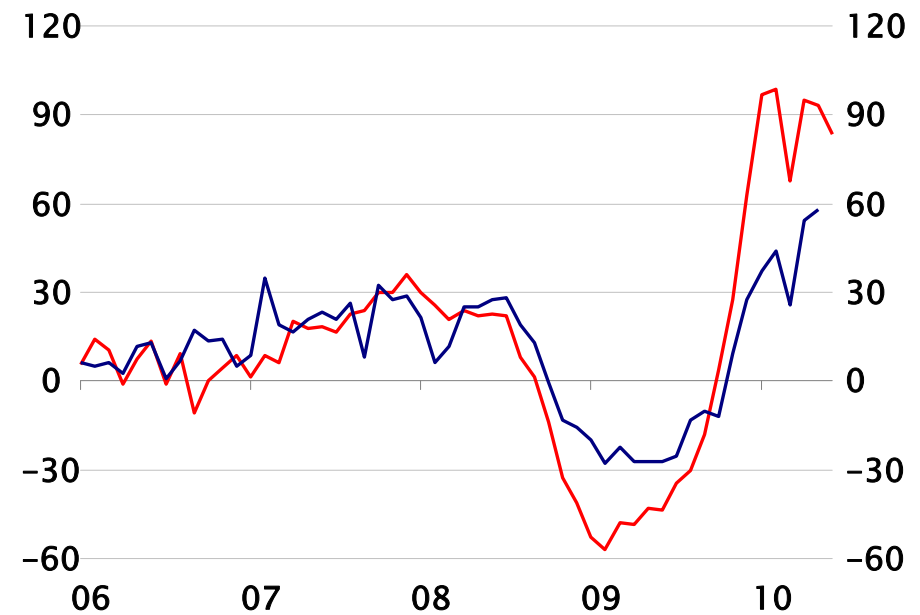


Demanda y actividad

Importaciones de bienes de consumo (nominal)



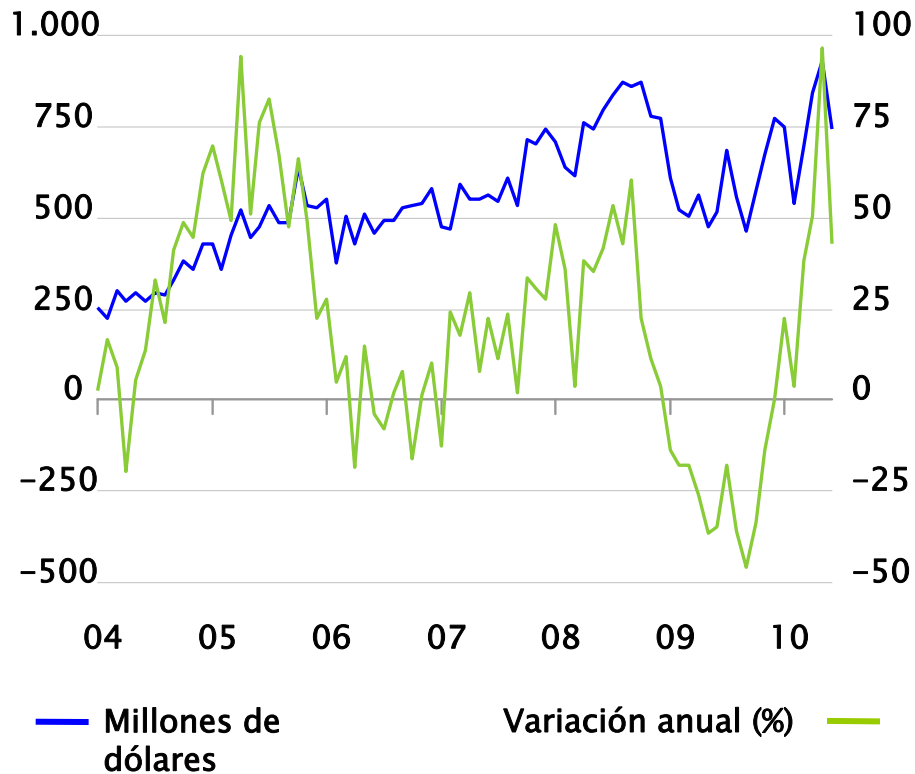
Venta de autos (variación real anual, porcentaje)





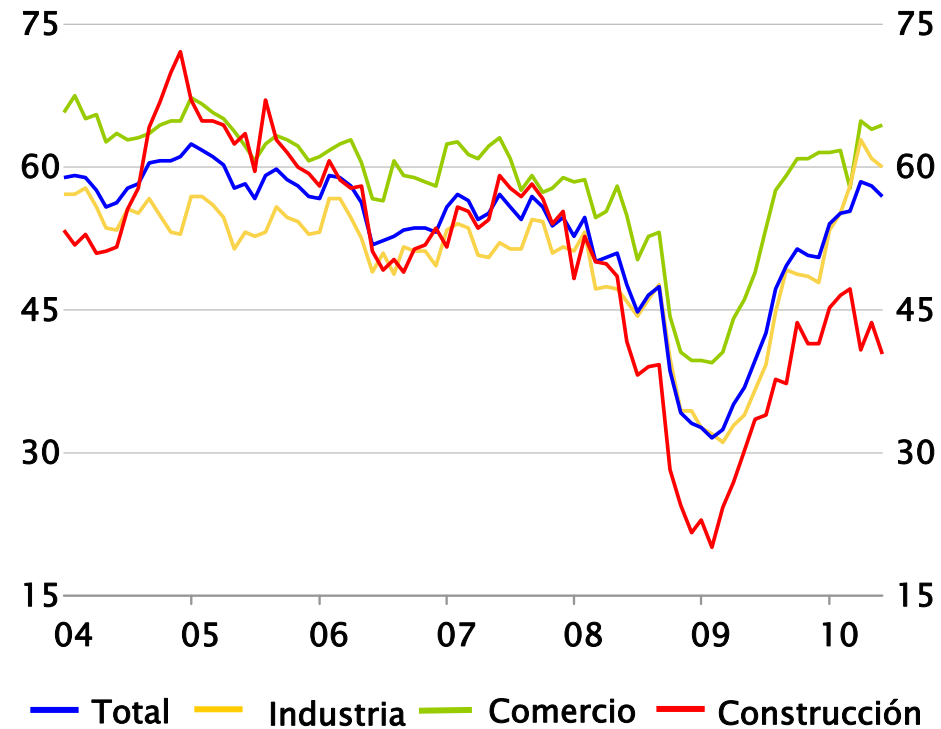
Demanda y actividad

Importaciones de bienes de capital
(nominal)



Indicador mensual de confianza empresarial: IMCE

(índice, valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo))

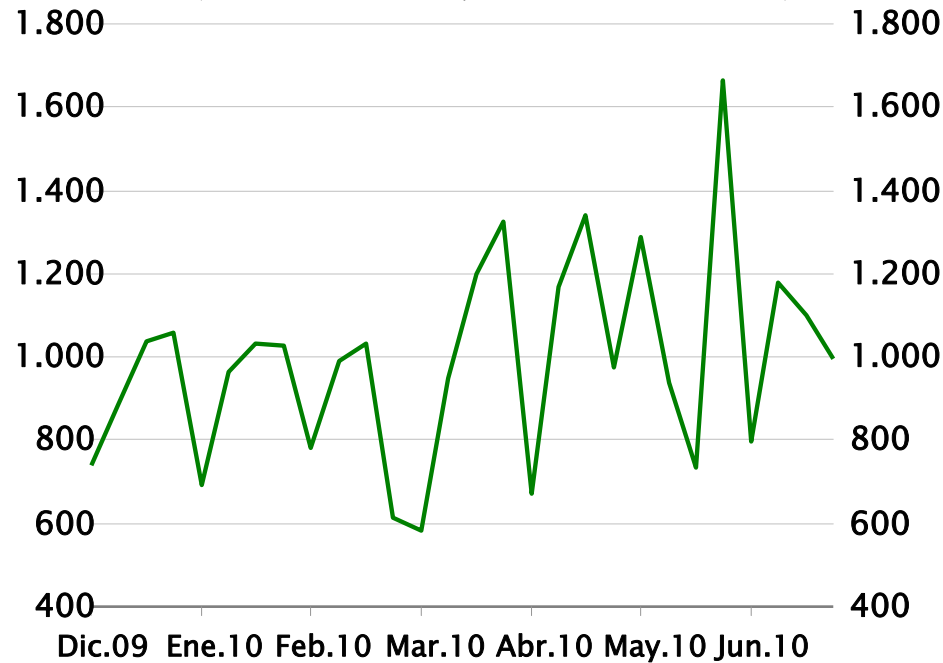




Demanda y actividad

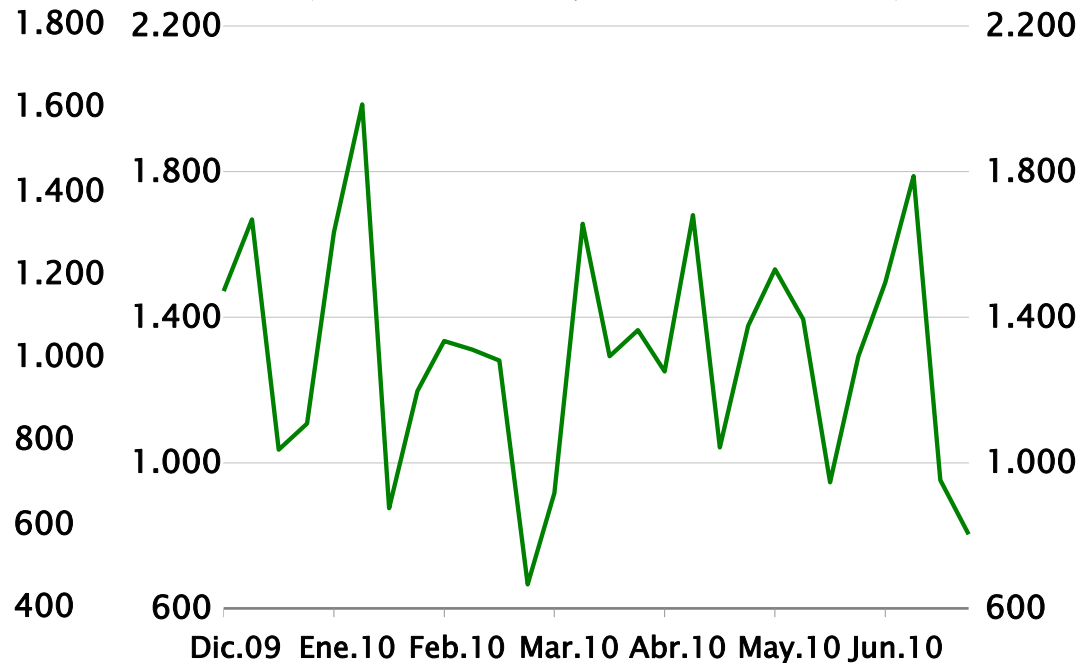
Importaciones de bienes régimen general

(datos semanales, millones de dólares)



Exportaciones de bienes régimen general

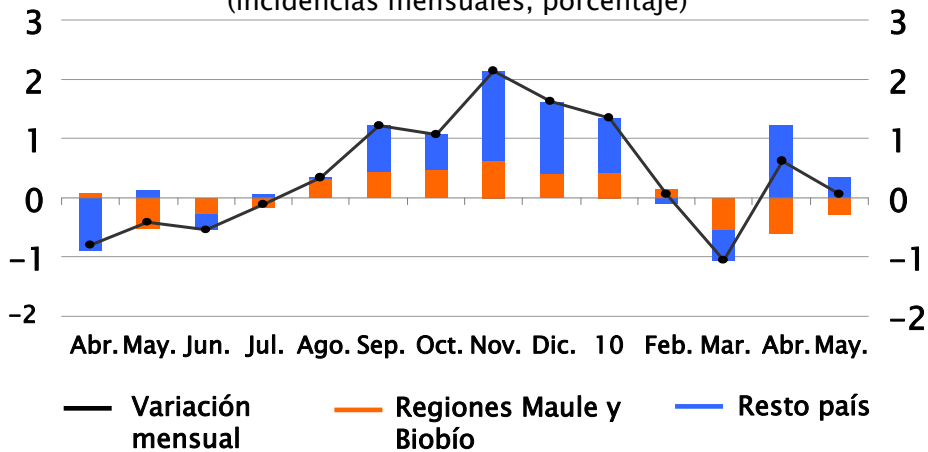
(datos semanales, millones de dólares)



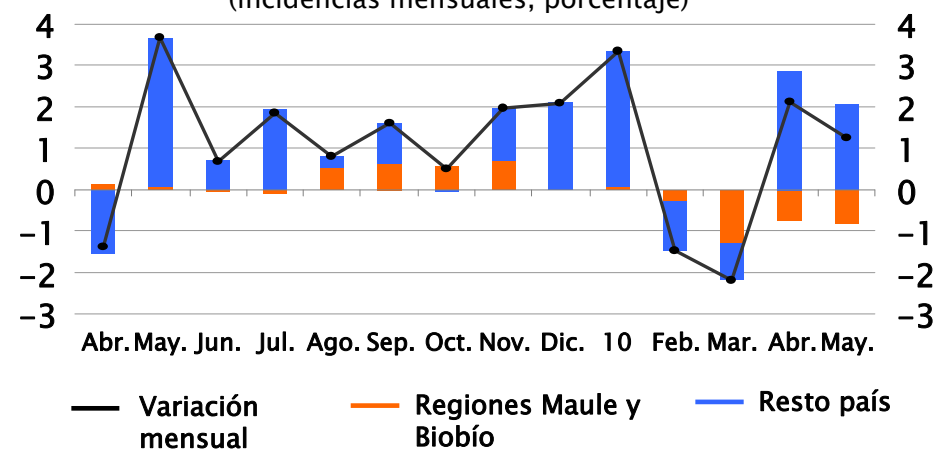


Empleo, salarios y precios

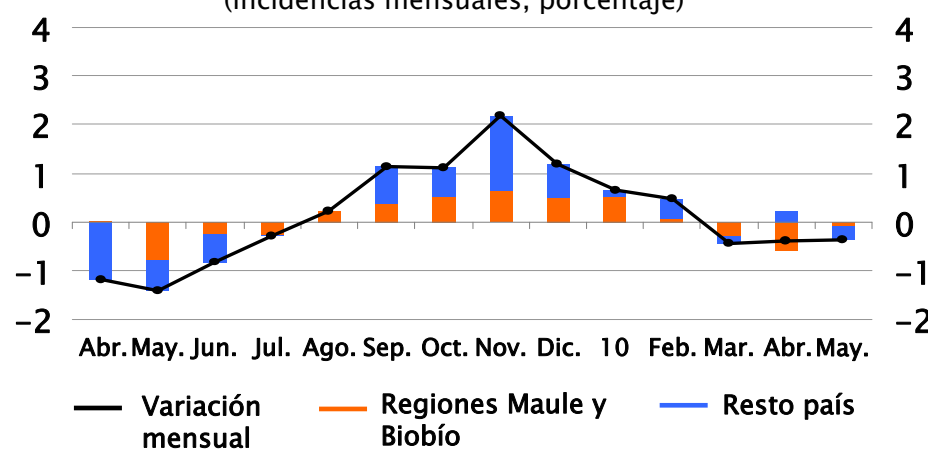
Empleo total
(incidencias mensuales, porcentaje)



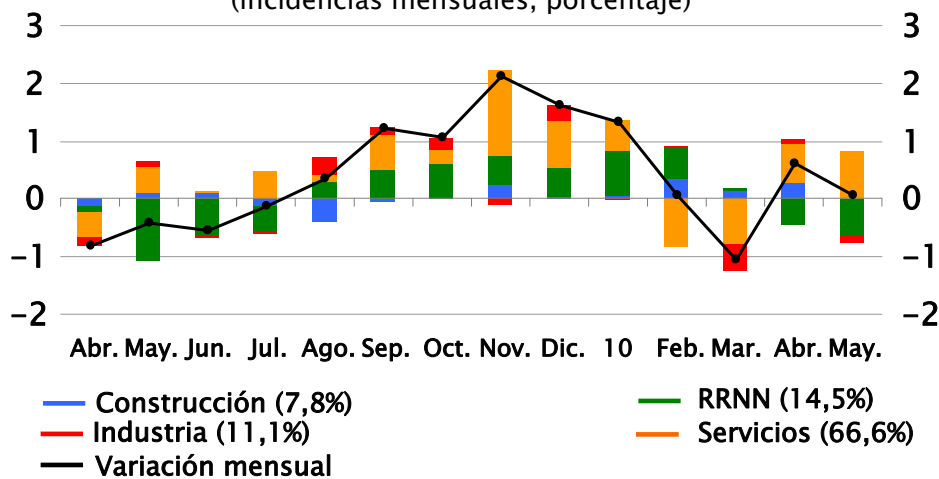
Cuenta propia
(incidencias mensuales, porcentaje)



Asalariado
(incidencias mensuales, porcentaje)

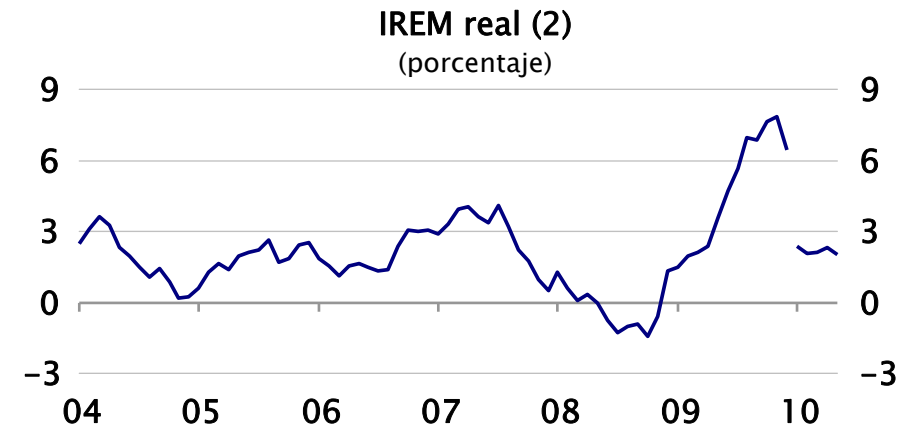
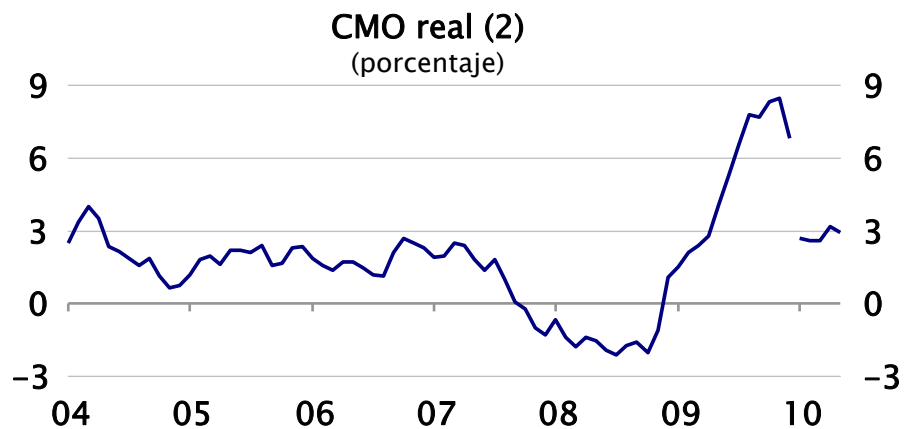
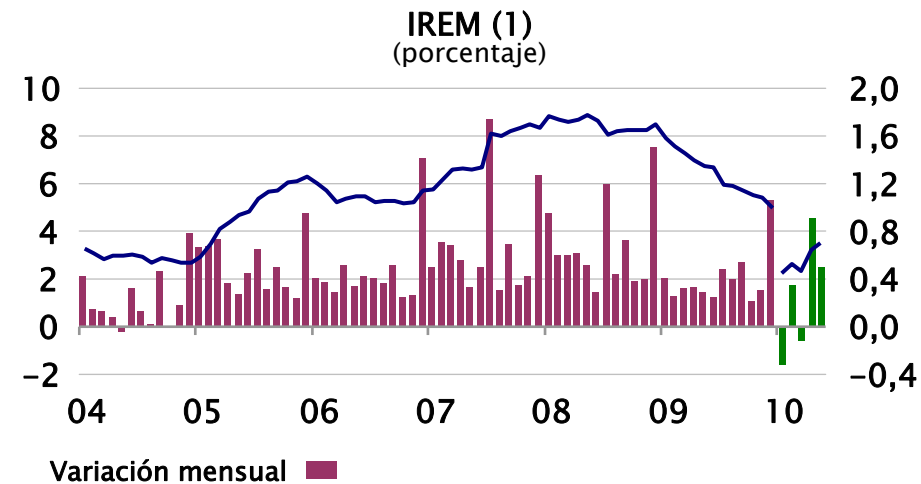
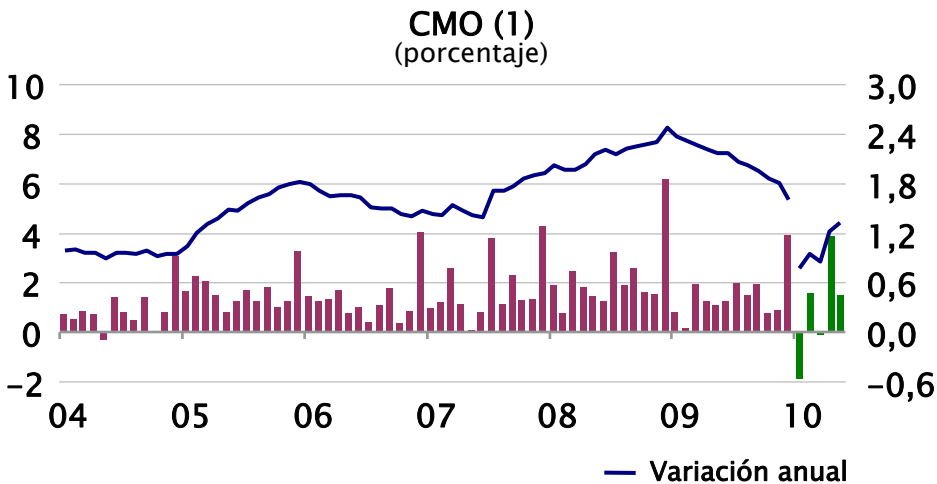


Empleo total sectorial
(incidencias mensuales, porcentaje)





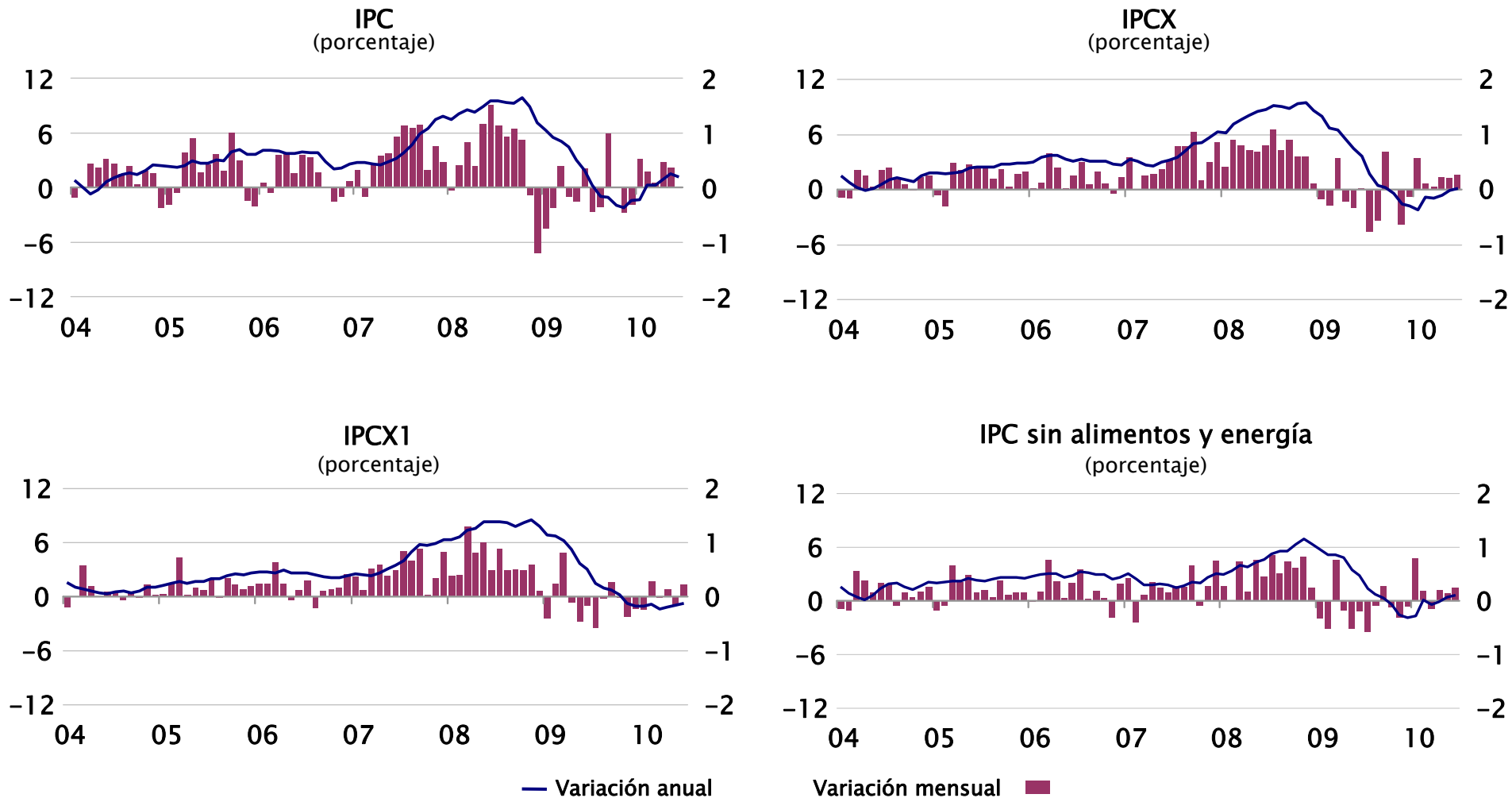
Empleo, salarios y precios



(1) La variación anual es construida con las series referenciales para el año 2009 publicadas por el INE. (2) La variación anual para salarios reales fue elaborada a partir de los índices nominales referenciales para el 2009 publicados por el INE.



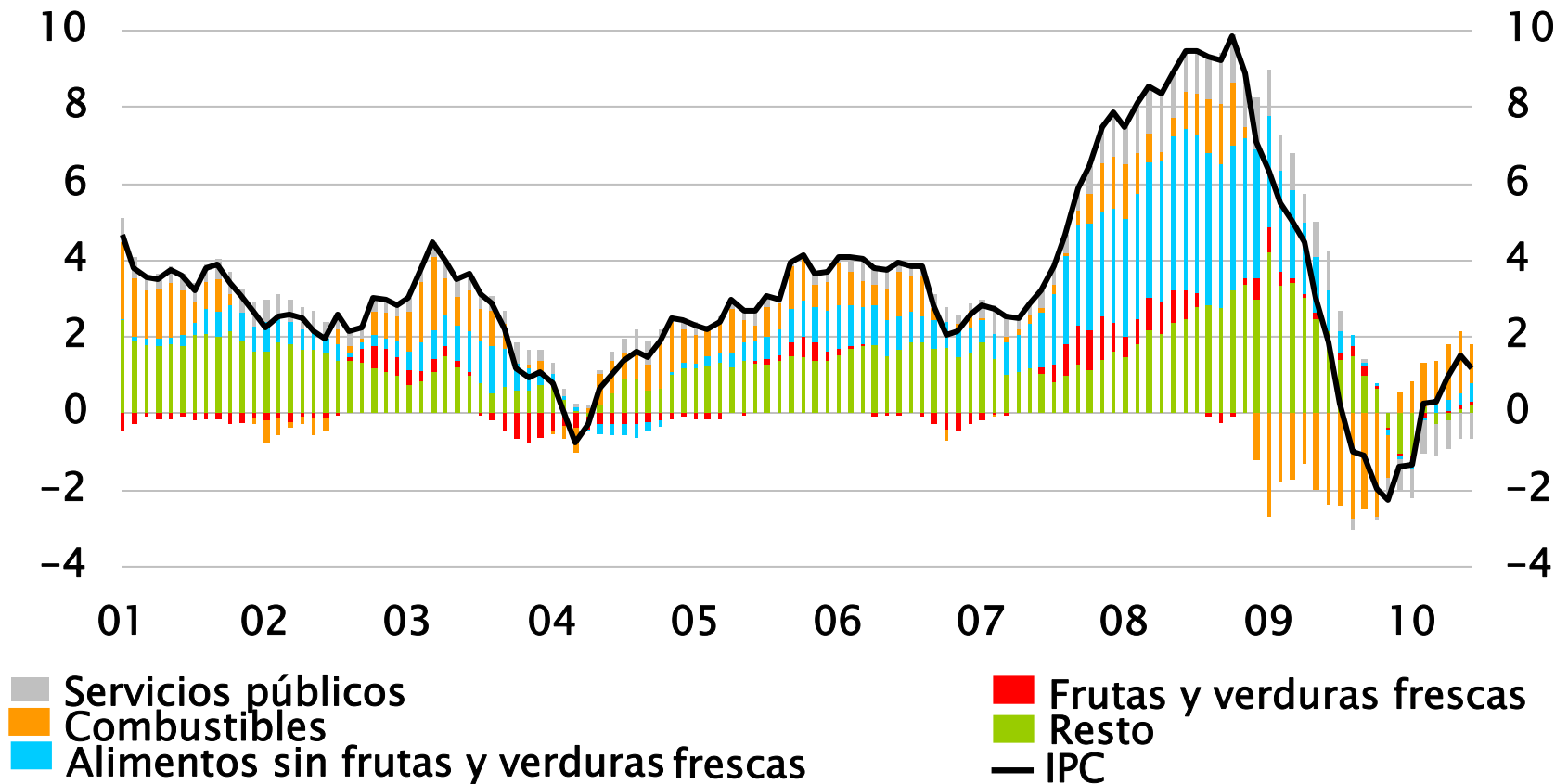
Empleo, salarios y precios





Empleo, salarios y precios

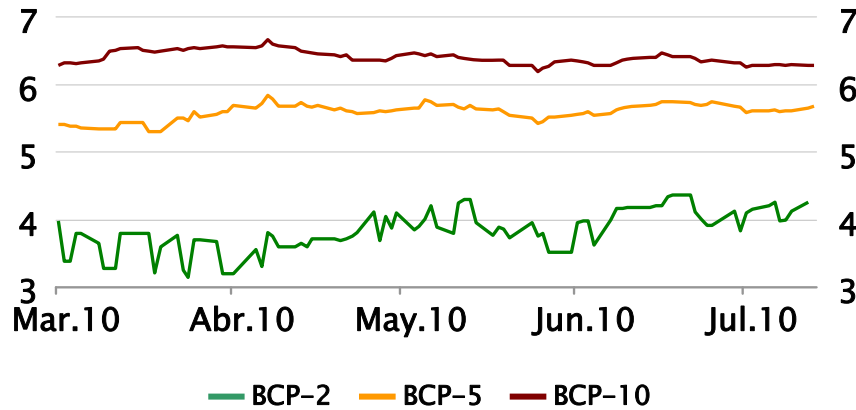
Incidencias en la inflación anual del IPC
(puntos porcentuales)



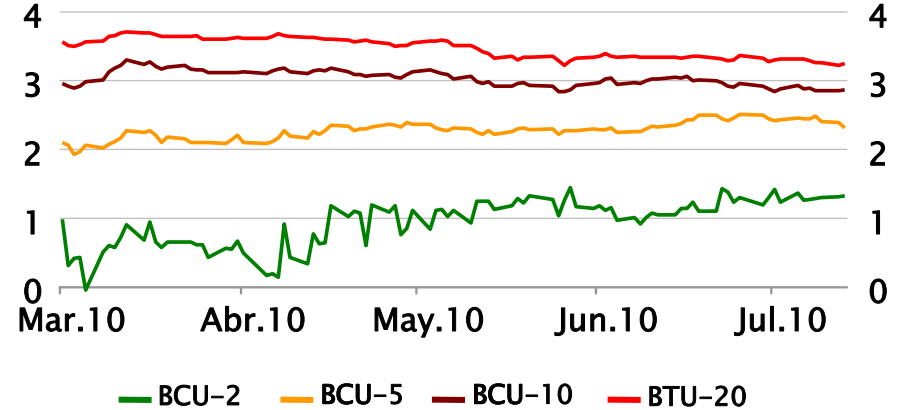


Mercados financieros

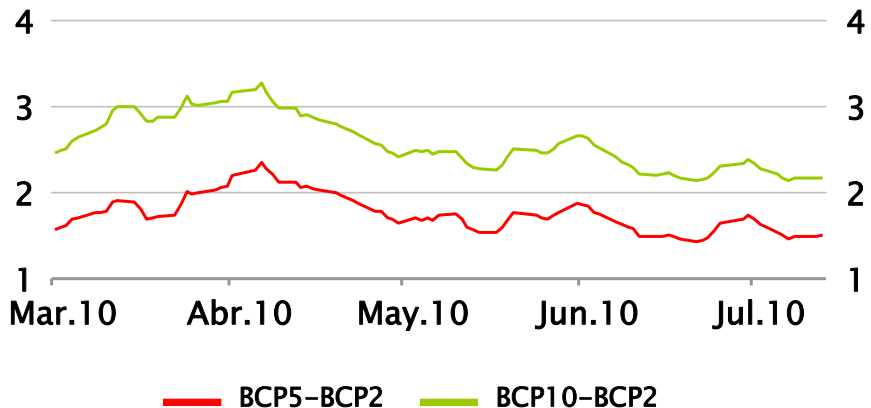
Tasas de interés nominales
(datos diarios, porcentaje)



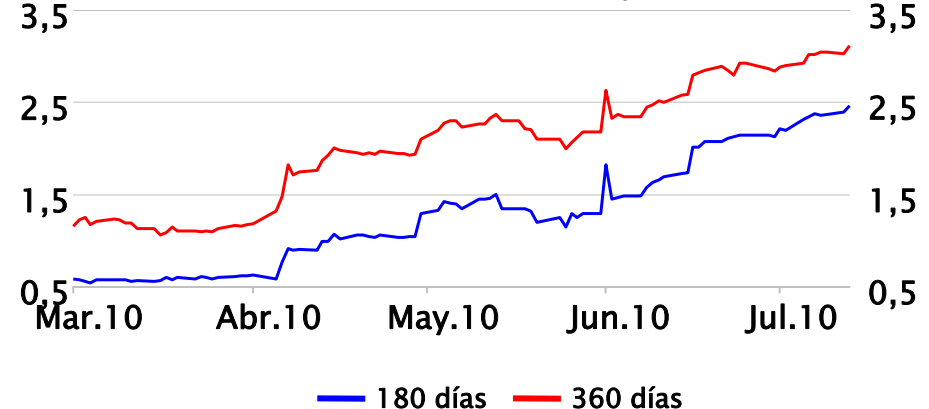
Tasas de interés reajustables
(datos diarios, porcentaje)



Spread bonos nominales
(promedio móvil semanal, porcentaje)



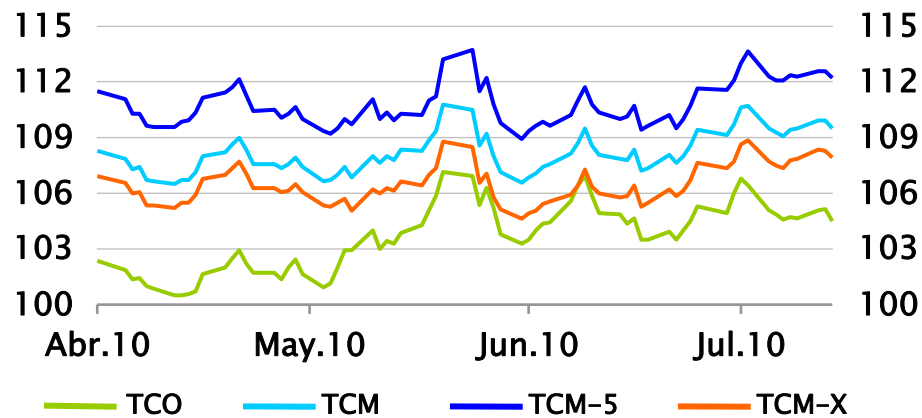
Tasas swap
(datos diarios, porcentaje)



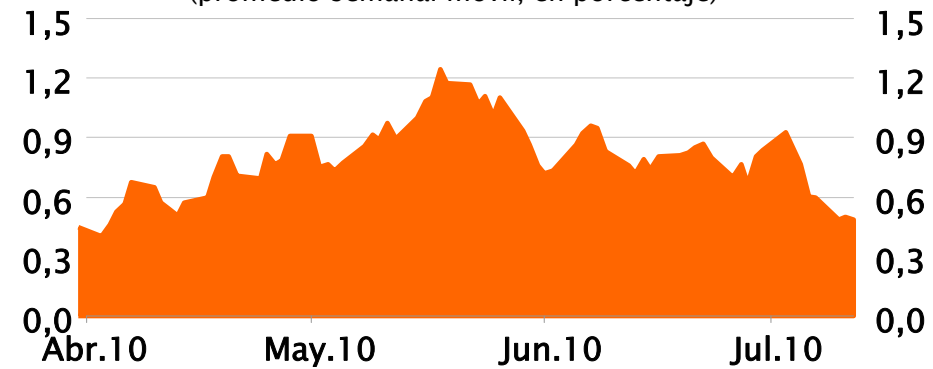


Mercados financieros

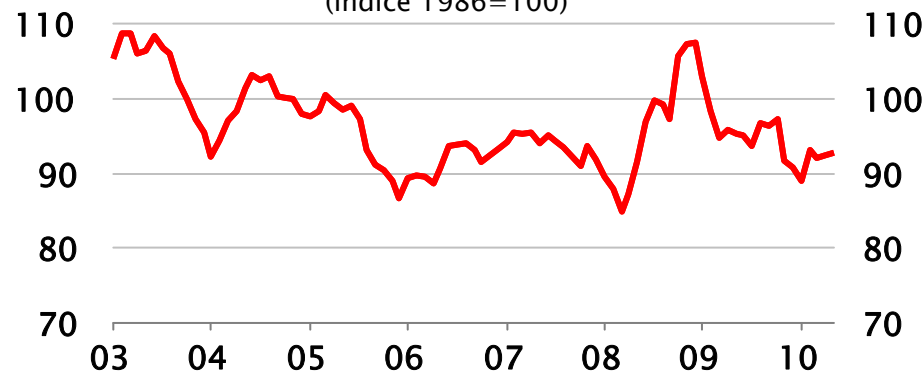
TCO, TCM y TCM sin dólar
(índice 02/01/2006=100)



Volatilidad intra-día del TCO (*)
(promedio semanal móvil, en porcentaje)



Tipo de cambio real
(índice 1986=100)



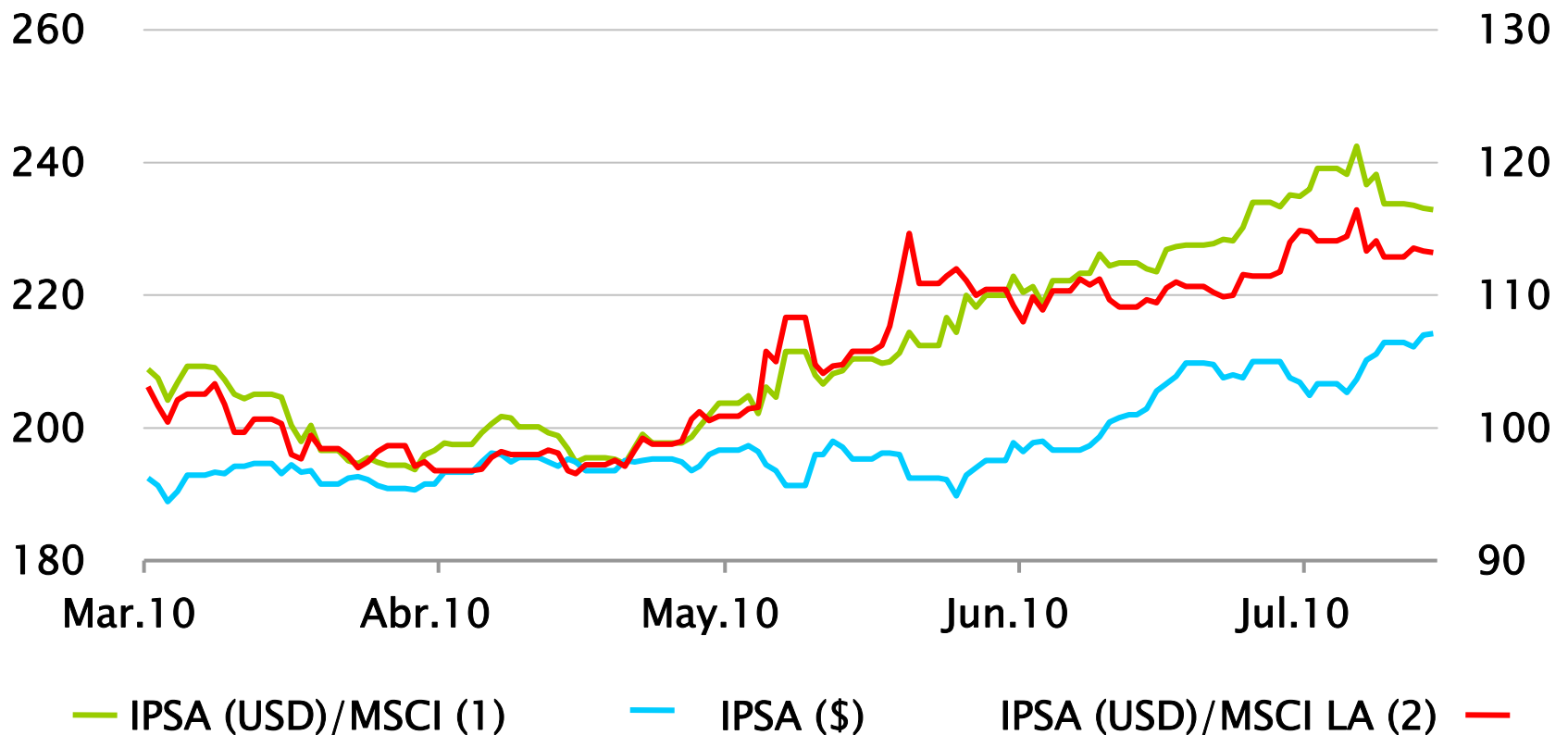
(*) Estimada mediante la diferencia de los precios máximo y mínimo de cada día sobre el precio de cierre.



Mercados financieros

Indicadores bursátiles

(base 02/01/2006=100)



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

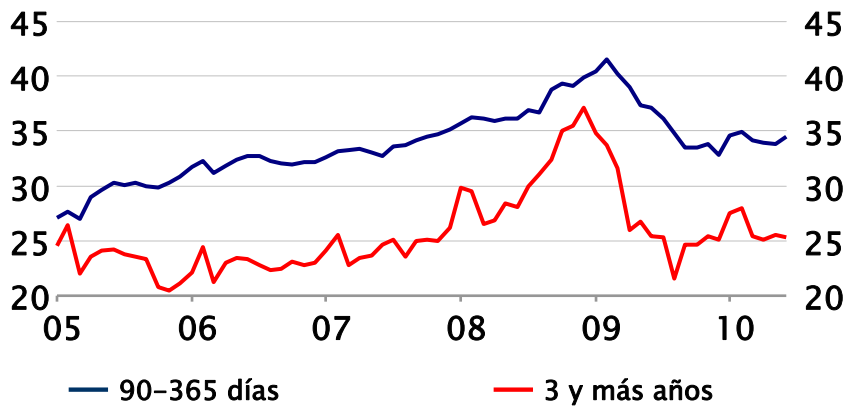
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.



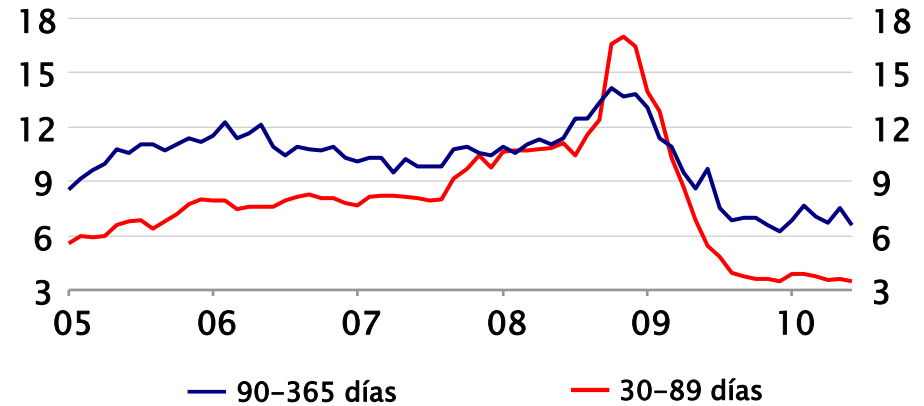
Mercados financieros

Evolución tasas de interés nominales por agentes (porcentaje)

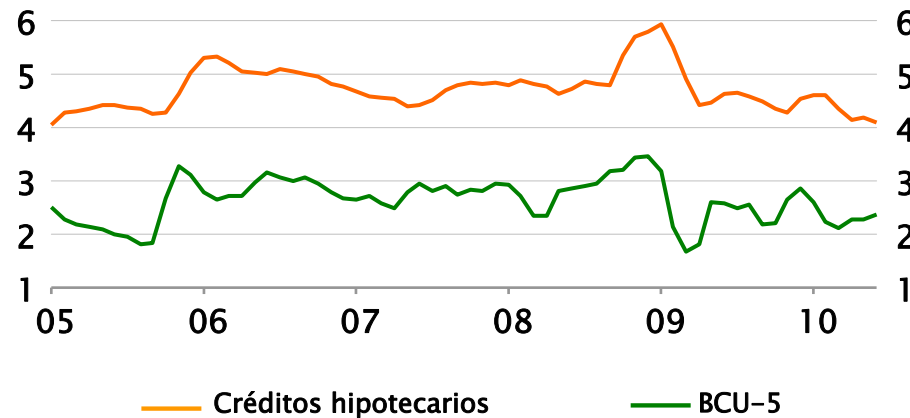
Consumo



Comerciales



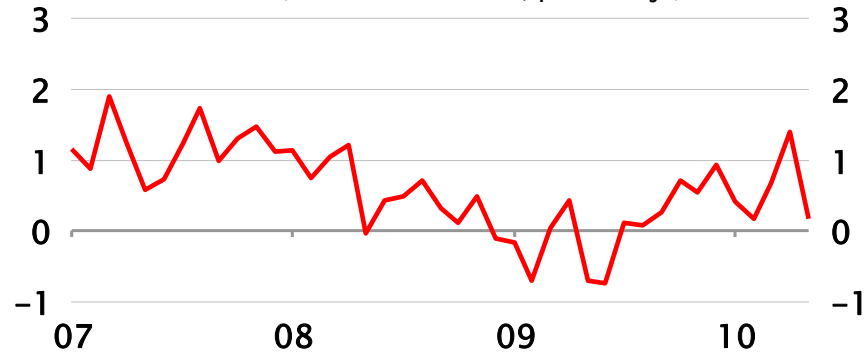
Hipotecarias



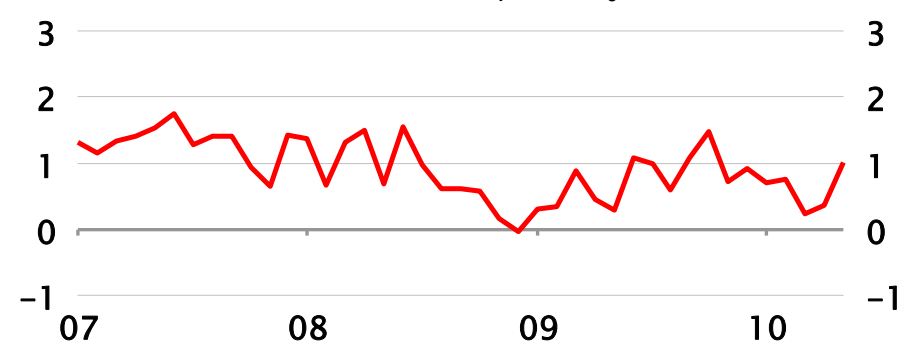


Mercados financieros

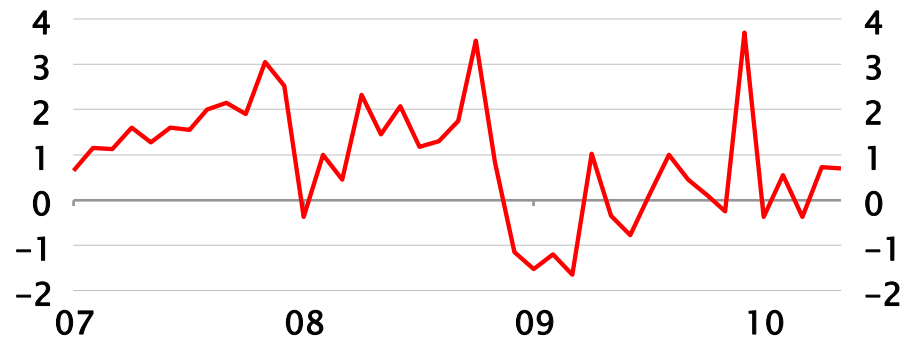
Colocaciones consumo nominales
(variación mensual, porcentaje)



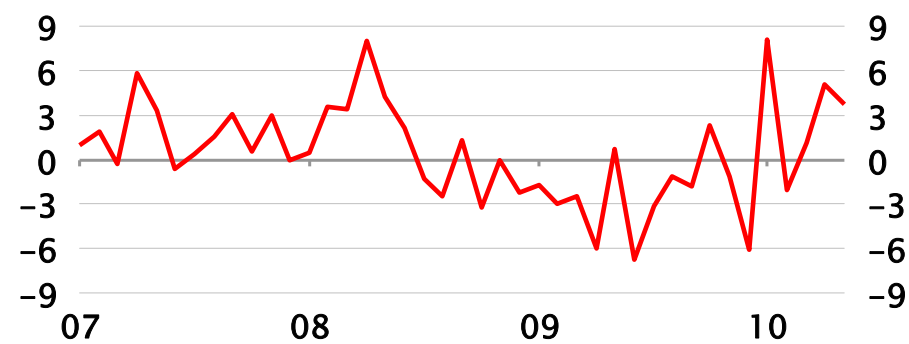
Colocaciones para la vivienda en UF
(variación mensual, porcentaje)



Colocaciones comerciales nominales
(variación mensual, porcentaje)



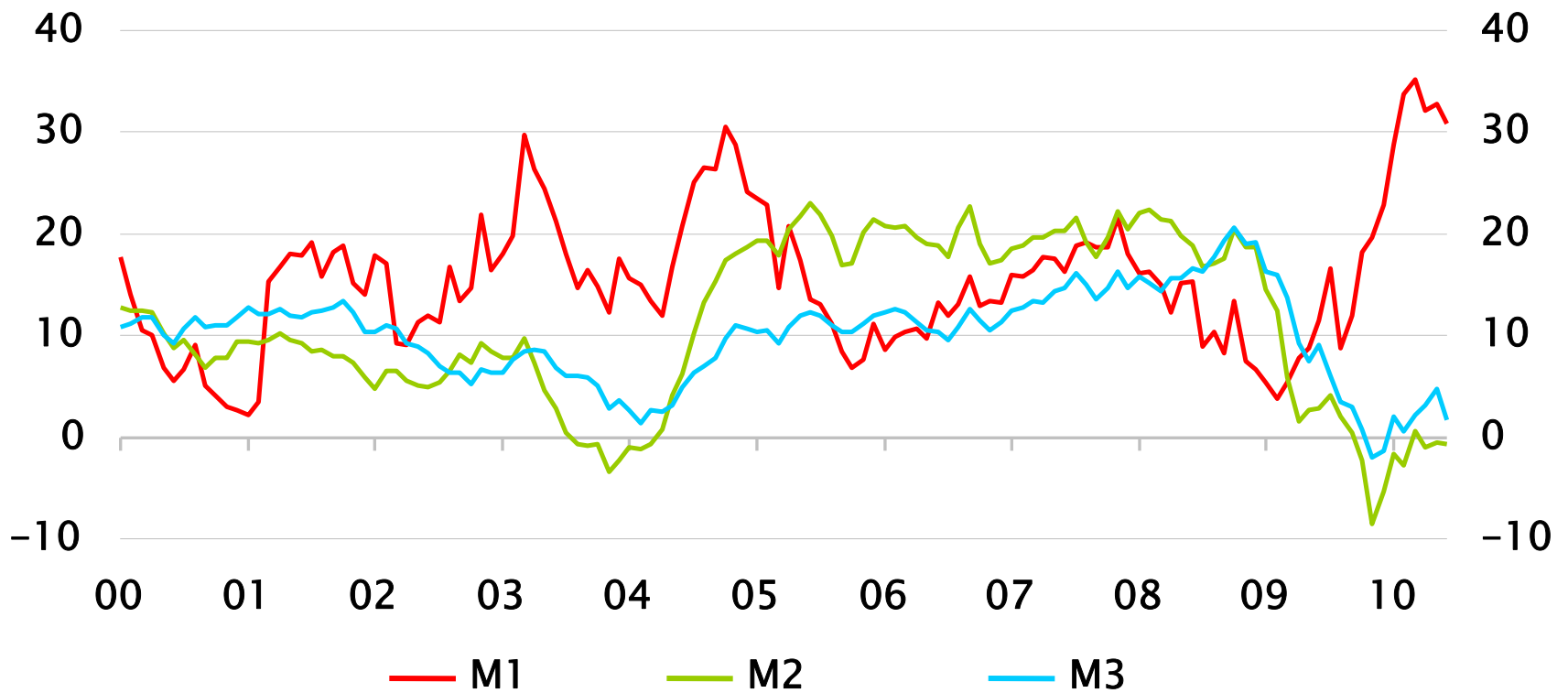
Colocaciones comercio exterior (USD)
(variación mensual, porcentaje)





Mercados financieros

Agregados monetarios
(variación nominal anual, porcentaje)

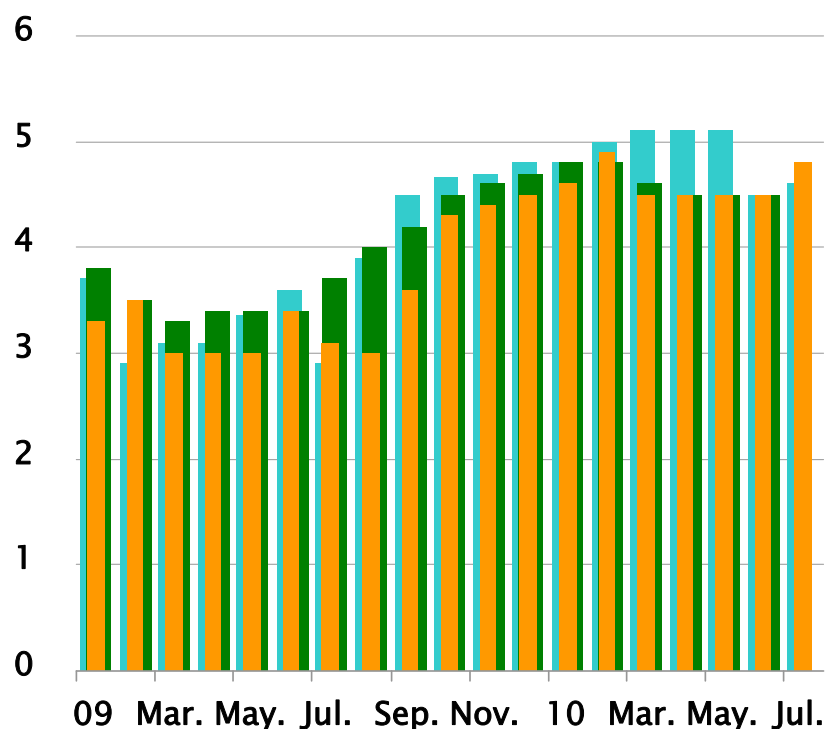




Expectativas de mercado

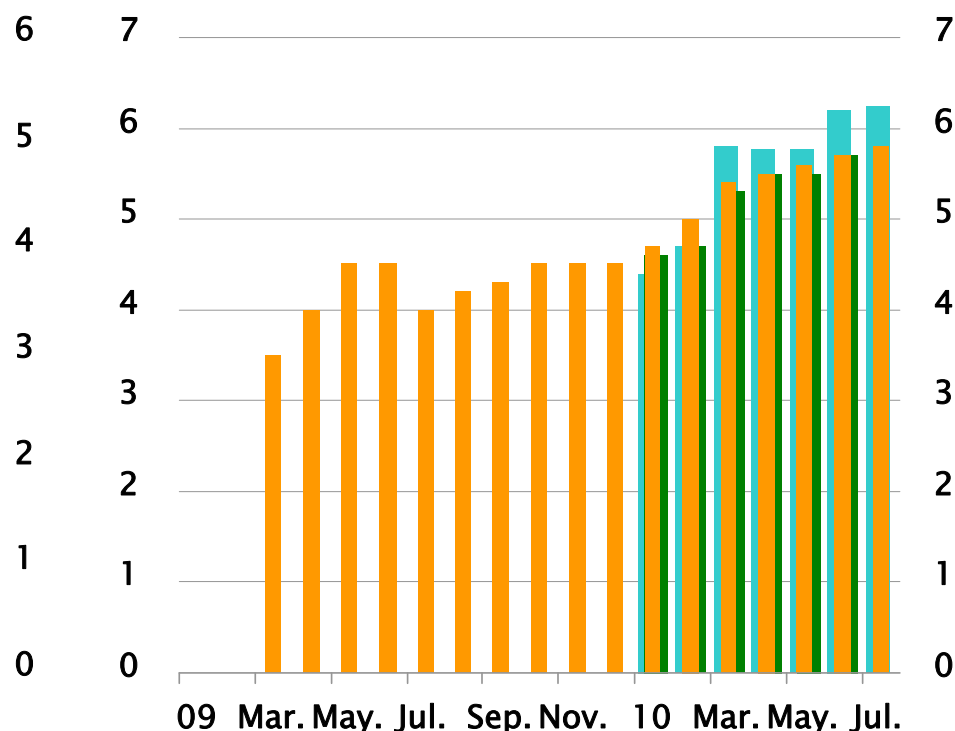
Crecimiento esperado para Chile en el 2010

(variación anual, porcentaje)



Crecimiento esperado para Chile en el 2011

(variación anual, porcentaje)



EEE

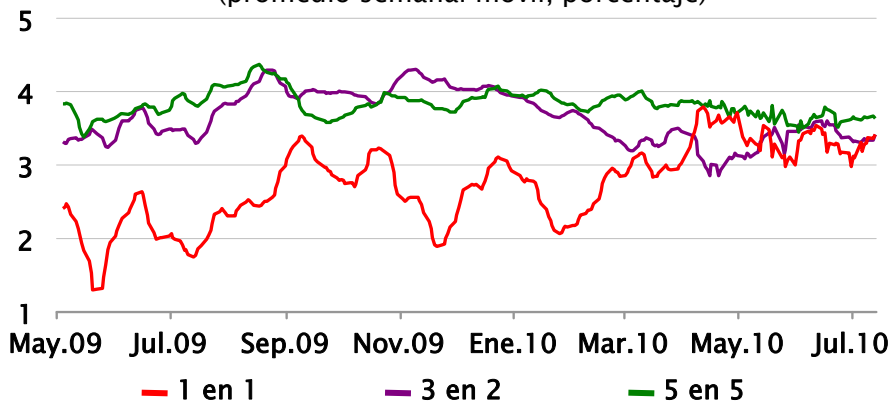
Consensus Forecasts

Bancos de inversión

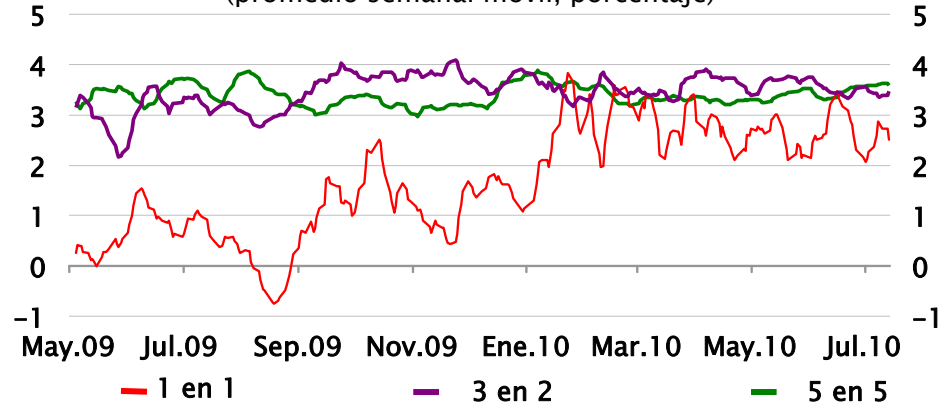


Expectativas de mercado

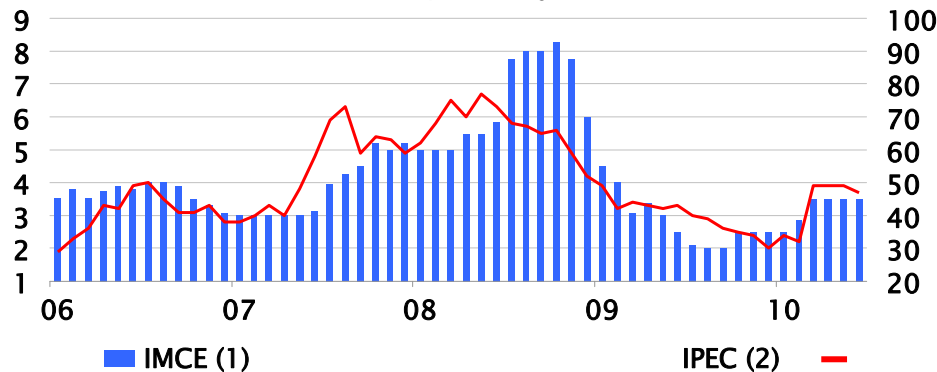
Compensación inflacionaria *forward swap*
(promedio semanal móvil, porcentaje)



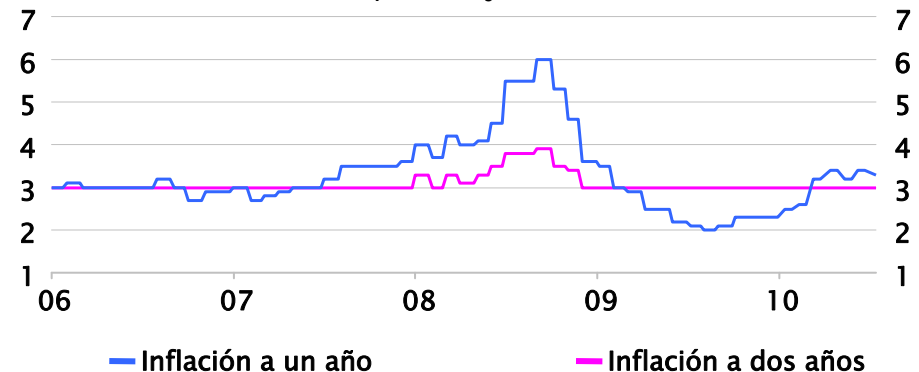
Compensación inflacionaria *forward bonos*
(promedio semanal móvil, porcentaje)



Encuestas de expectativas de inflación
(porcentaje)



Encuestas de expectativas de inflación
(porcentaje)



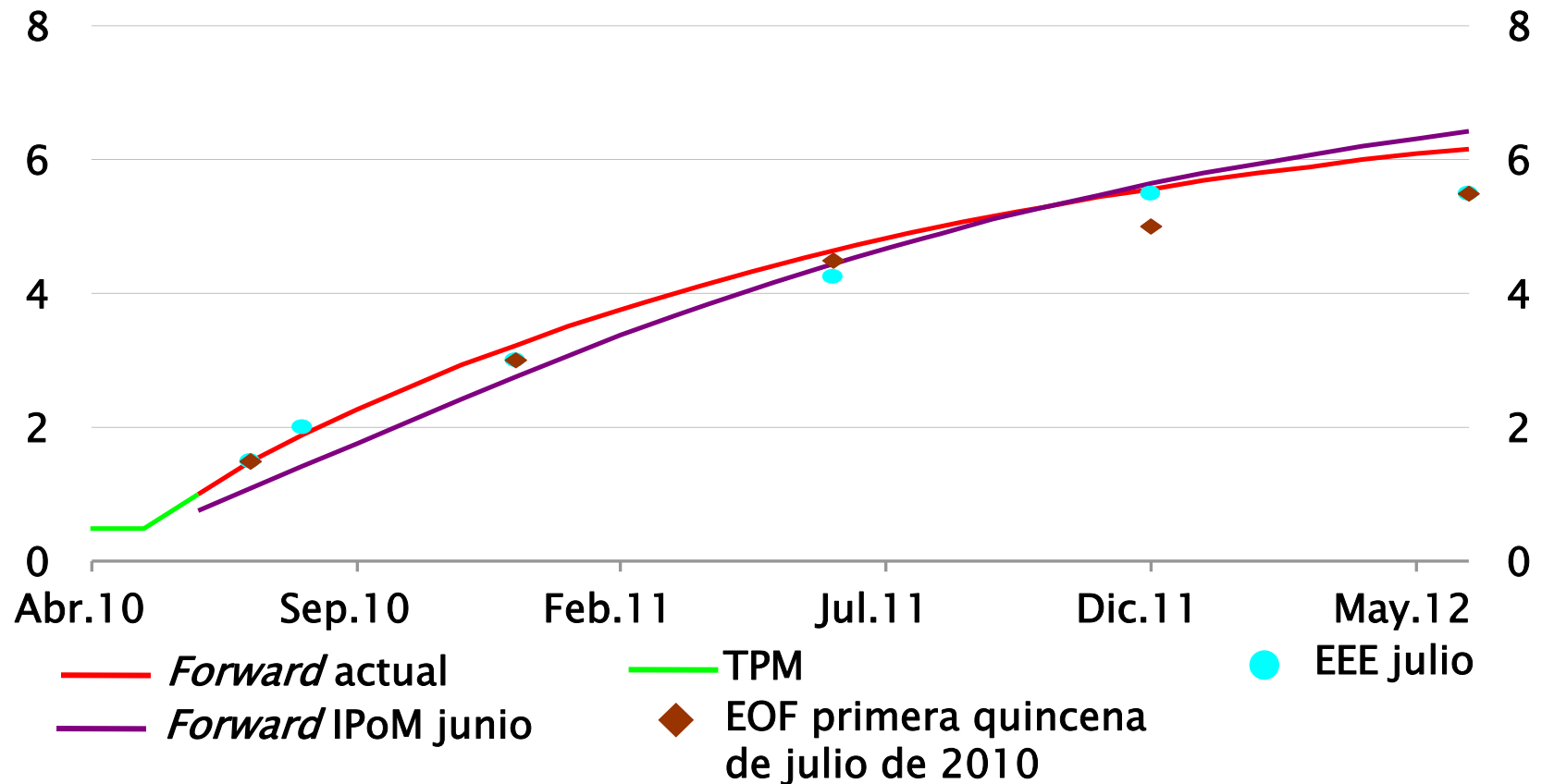
(1) Corresponde a la pregunta ¿cuál es su expectativa de inflación para los próximos doce meses? en la encuesta a los sectores de industria y comercio.

(2) Corresponde al porcentaje de encuestados que respondió que la inflación subirá “mucho” durante los próximos 12 meses.



Expectativas de mercado

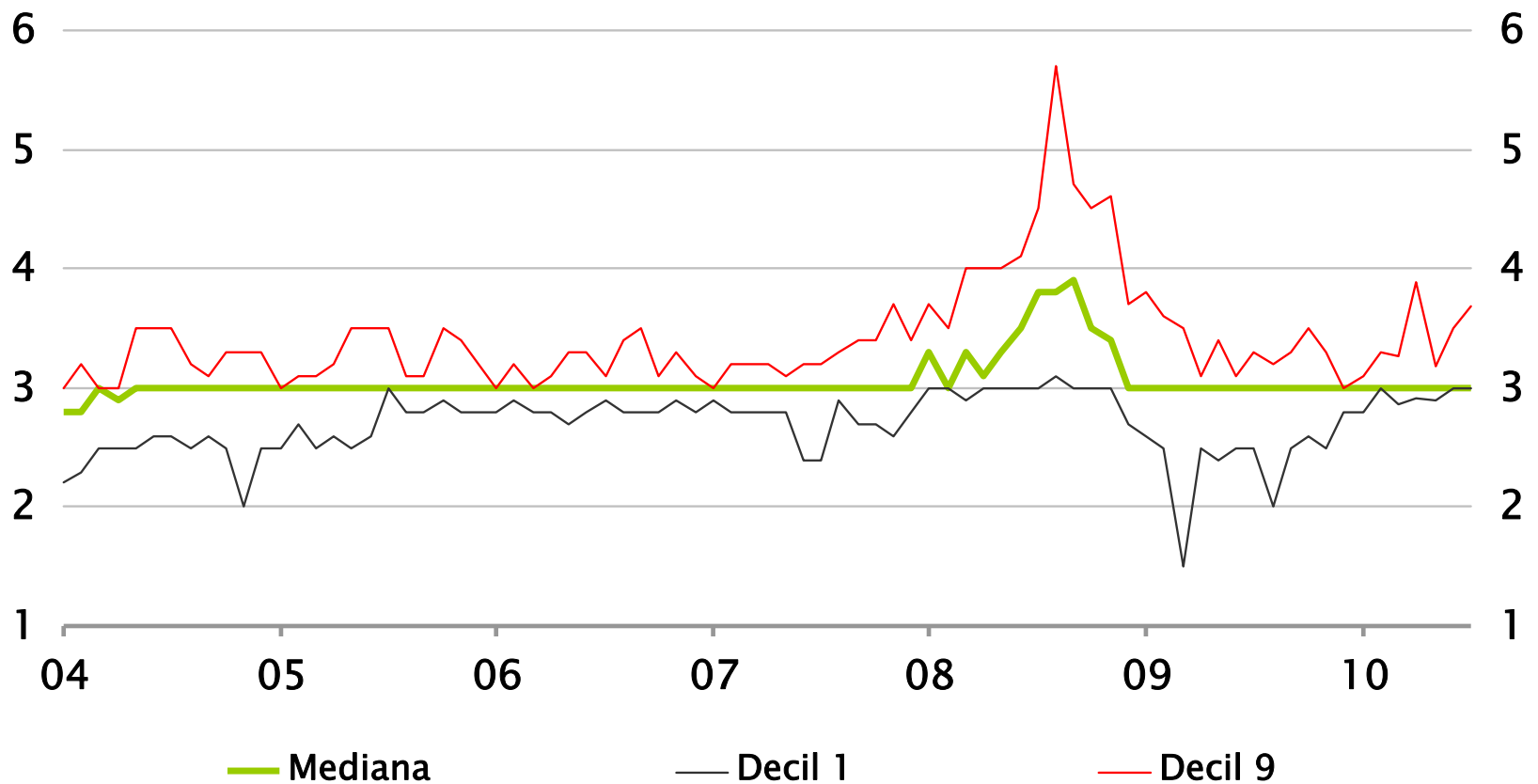
Expectativas para la TPM (porcentaje)





Expectativas de mercado

Evolución de las expectativas de inflación a 23 meses



Glosario

ABCP: *Asset-Backed Commercial Paper*, papeles de corto plazo (entre 90 y 180 días) que poseen colaterales como cuentas por cobrar. Se utilizan para necesidades de financiamiento de corto plazo.

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.

BTU: Bonos emitidos por la Tesorería General de la República en Unidad de Fomento.

CDS spread: Corresponde al 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.

Contrato NDF (*Non-deliverable Forward*): Contrato *forward* de corto plazo para tipos de cambio, en donde no se realizan intercambios físicos de dinero sino hasta el final del periodo, en donde se calcula la ganancia o pérdida como la diferencia entre el valor pactado y el valor spot del activo por el monto nominal acordado en el contrato.

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.

EOF: Encuesta de operadores financieros.

Eonia: Corresponde a la tasa interbancaria *overnight* promedio en euros.

GSCI: *Goldman Sachs Commodity Index*, corresponde al índice agregado de materias primas calculado por *Standard & Poor's*.

High Yield: Corresponde a instrumentos de renta fija de baja clasificación de riesgo.

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

IPC sin alimentos y energía: 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.

IPCX: Índice de precios al consumidor subyacente. IPC excluyendo los precios de combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 91,4% (91,1%) de la canasta total.

IPCX1: IPCX descontados los precios de carnes y pescados frescos, tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros, permaneciendo 73,2% (72,7%) de la canasta total.

IPCX1 mensual: Corresponde a la variación mensual anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.

IPCX1 sin alimentos: Corresponde al IPCX1 excluido el grupo alimentos, equivale al 55,4% (54,9%) de la canasta total.

IPCX1 sin vestuario: Corresponde al IPCX1 excluido el grupo vestuario, equivale al 67,6% (67,3%) de la canasta total.

Glosario

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: Es el circulante más los 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: Es el M1 más los depósitos a plazo del sector privado, más los depósitos de ahorro a plazo, más las cuotas de Fondos Mutuos (FM) en instrumentos de hasta un año (sector privado no financiero) y más las captaciones de Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) menos las inversiones de FM en M2 y menos las inversiones CAC en M2.

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

MSCI: Índice creado por Morgan Stanley, el cual está diseñado para medir el rendimiento de mercados accionarios.

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

Overnight index swap: Contrato futuro de tasas de interés que considera la tasa de interés de referencia para cada economía.

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 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.