

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

DICIEMBRE 2009



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 14 de diciembre de 2009. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



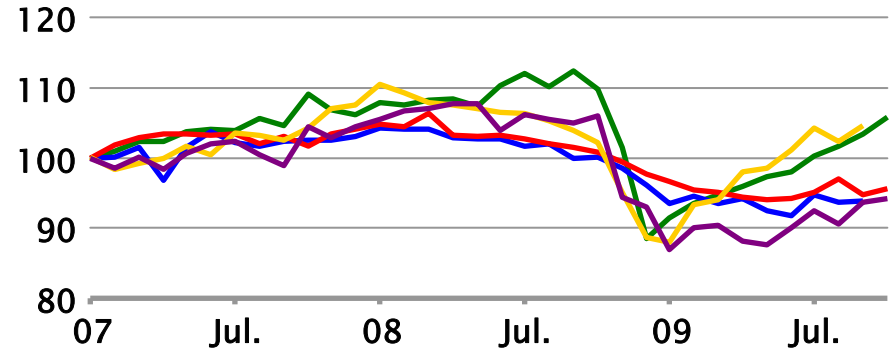
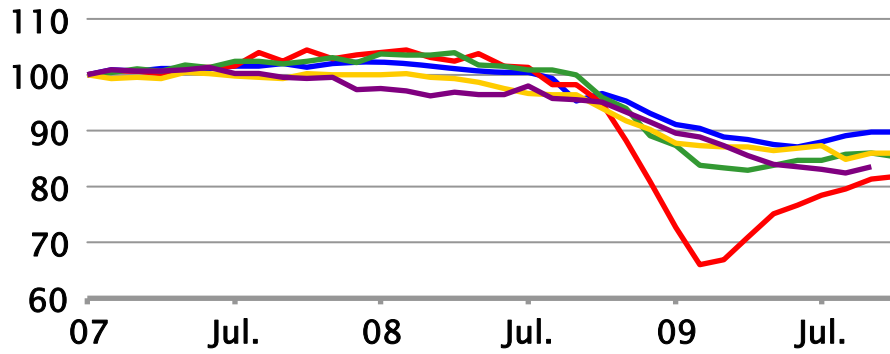
Escenario internacional



Economía internacional

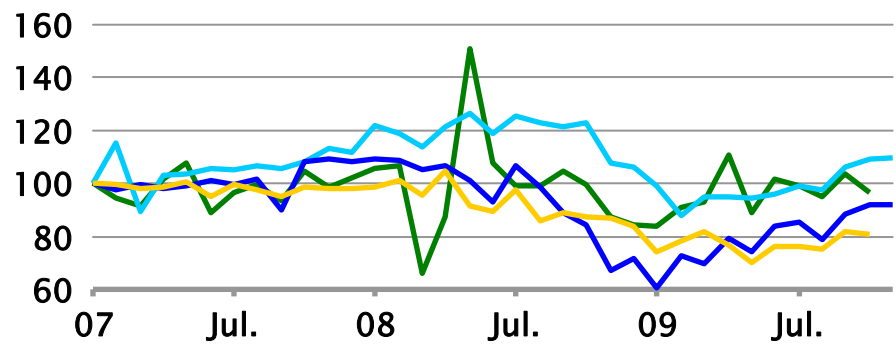
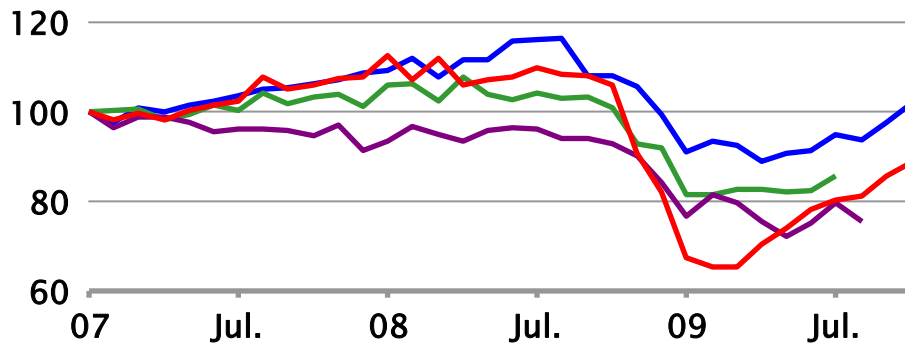
Producción industrial (1)

(índice ene.07=100)



Exportaciones reales (2)

(índice ene.07=100)



— EE.UU. — Japón
— Reino Unido — Canadá
— Zona Euro

— China — Brasil
— Asia (ex China e India) (3) — México
— Europa emergente — Chile

(1) Regiones ponderadas a PPP.(2) Datos de Canadá y México estimados en base a exportaciones nominales e índices de precios de exportaciones. (3) En exportaciones, Asia corresponde a Rep. Corea.

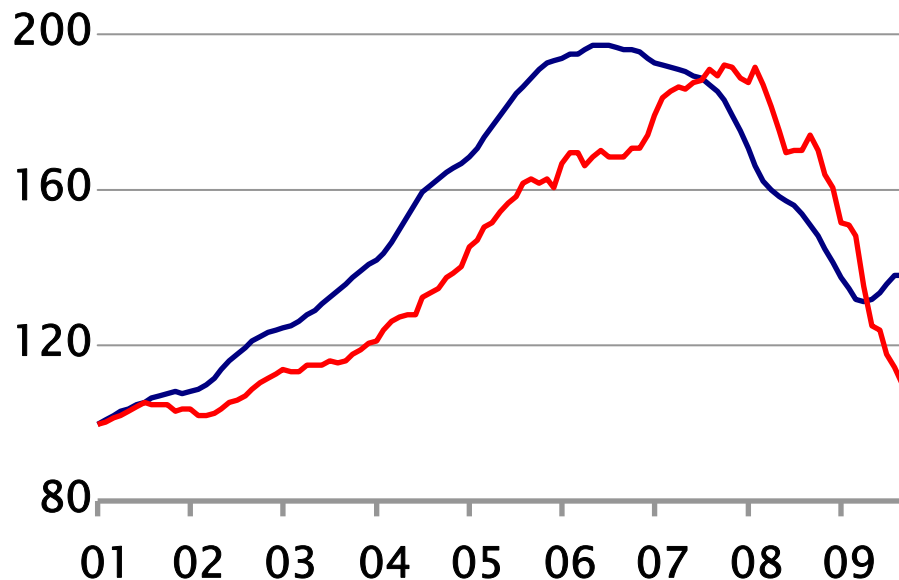
³ Fuentes: Banco Central de Chile en base a CEIC, Bloomberg y oficinas de estadísticas nacionales de cada economía.



Economía internacional

EE.UU.: Precios nominales de viviendas

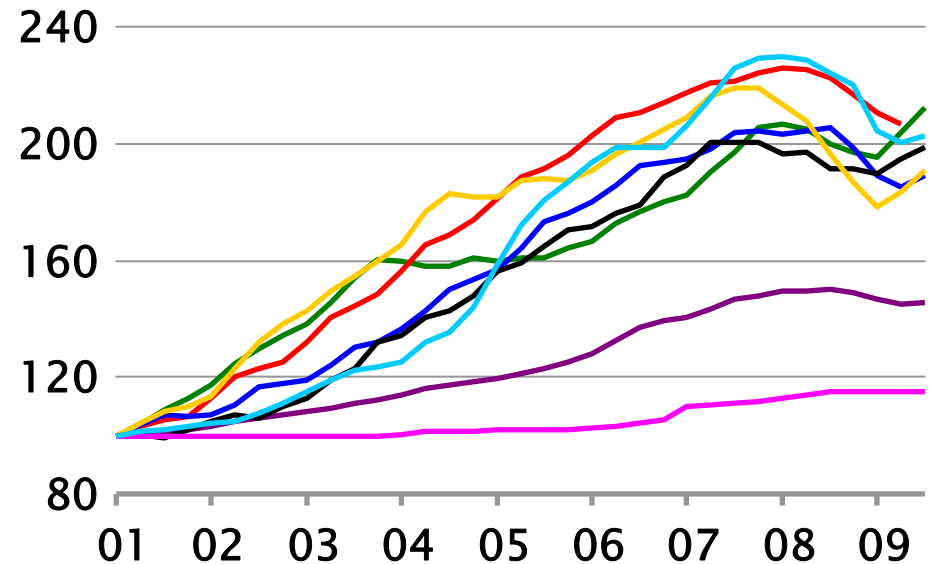
(índice ene.01=100)



— Índice S&P Case - Shiller 10
— Propiedades comerciales

Precios nominales de viviendas en selección de países

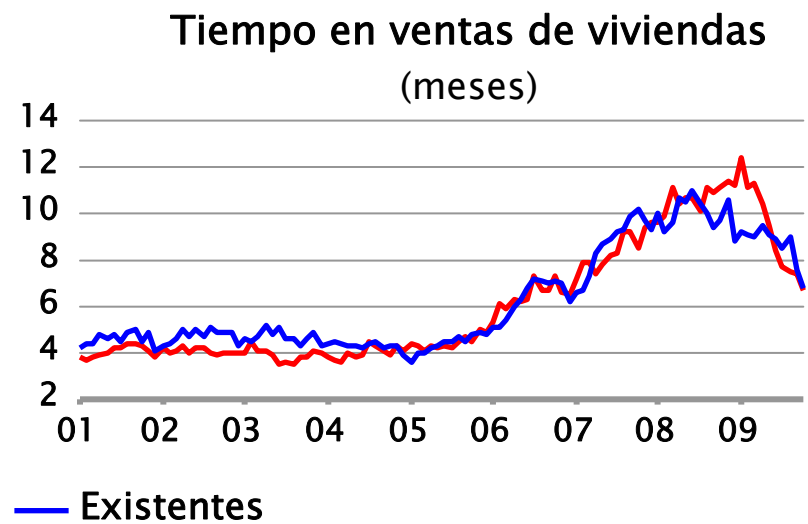
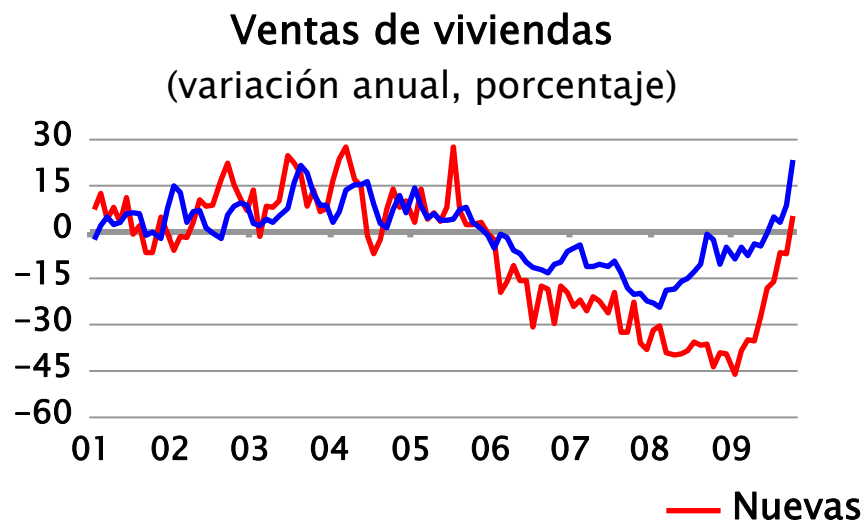
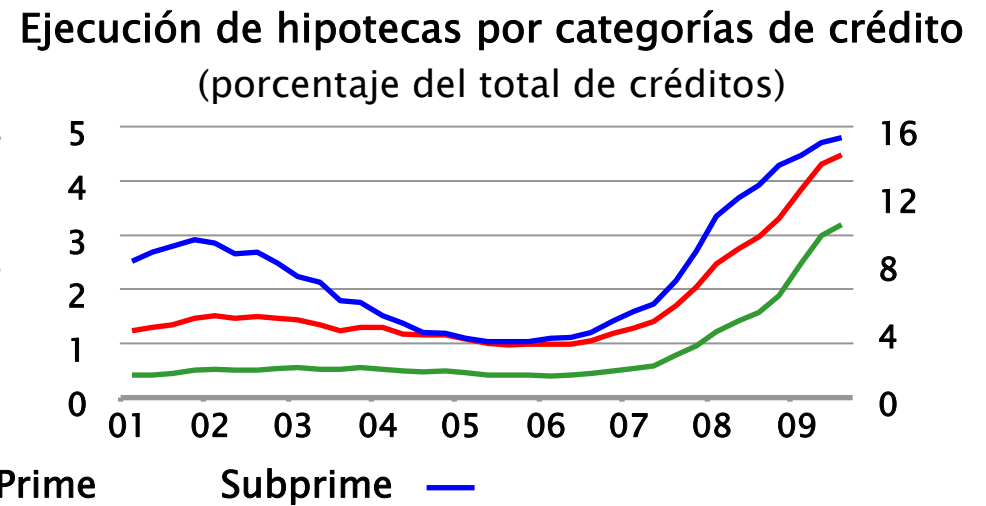
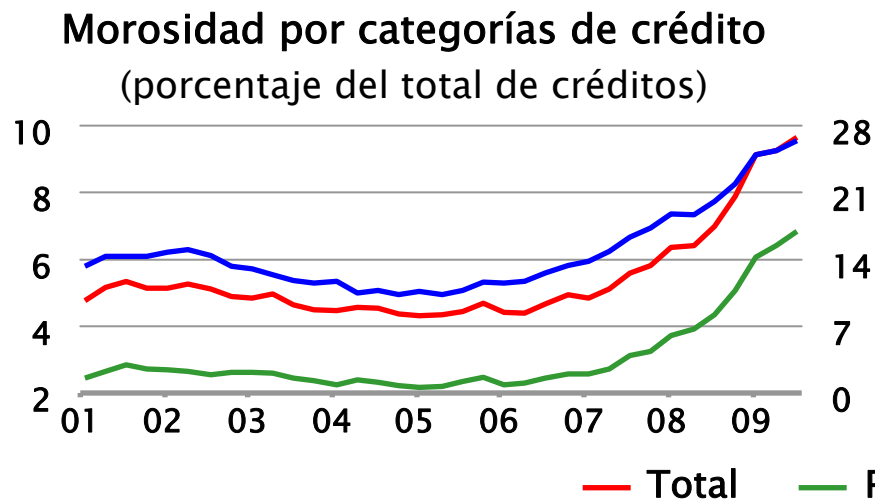
(índice 1t01=100)



— Alemania — Australia — Canadá
— España — Francia — Islandia
— Nueva Zelanda — Reino Unido



Economía internacional

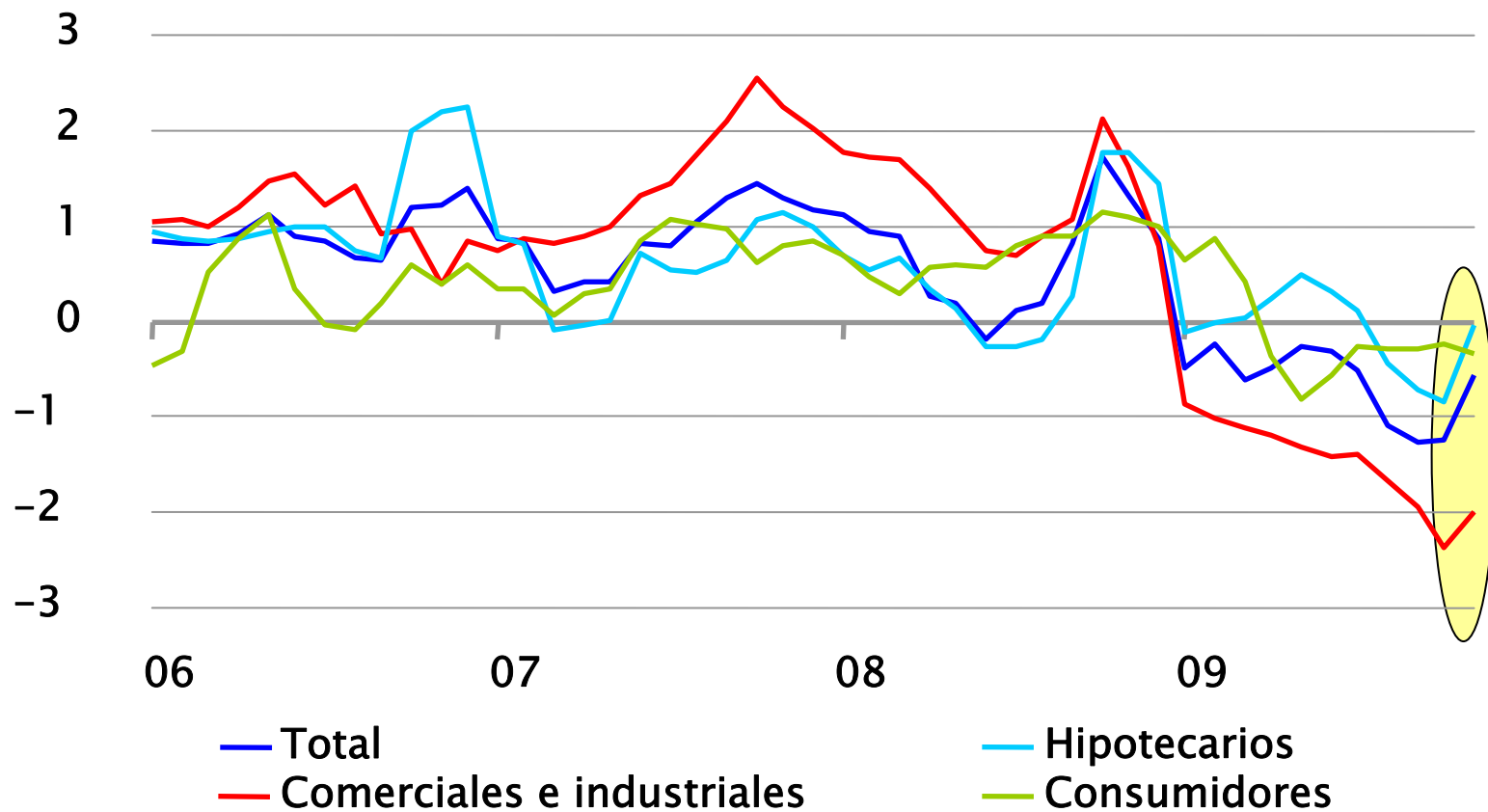




Economía internacional

EE.UU.: Préstamos bancarios

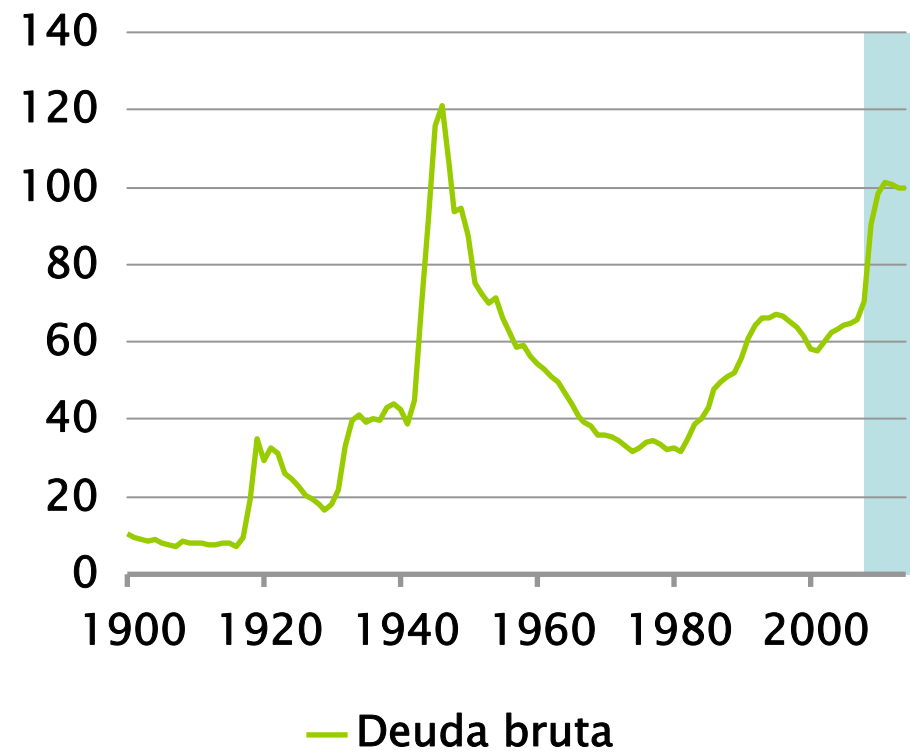
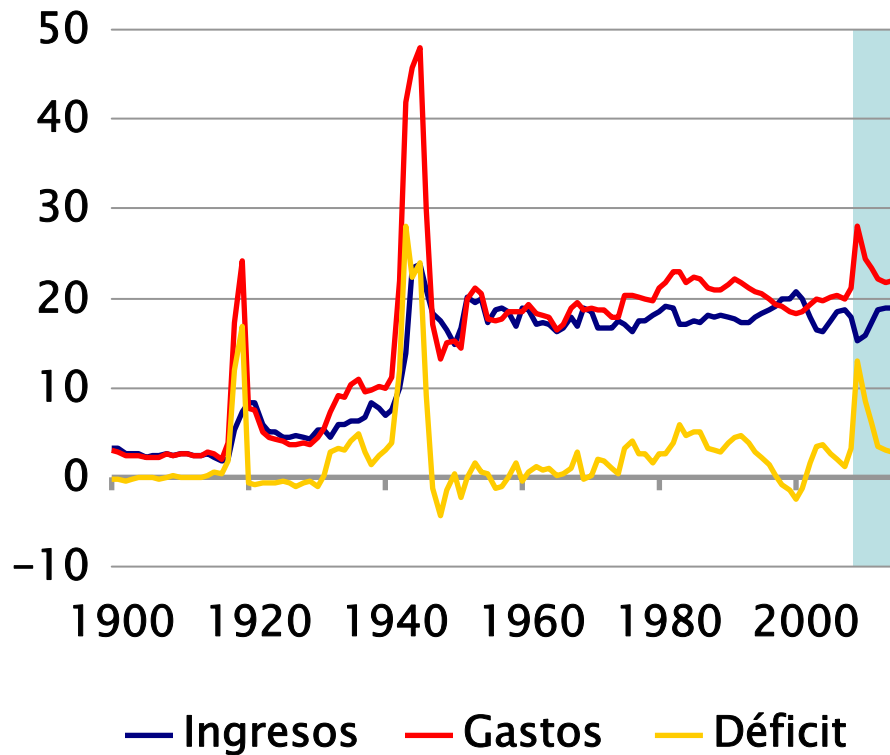
(variación mensual, trimestre móvil, porcentaje)





Economía internacional

EE.UU.: Déficit fiscal y deuda pública bruta (*)
(porcentaje del PIB)



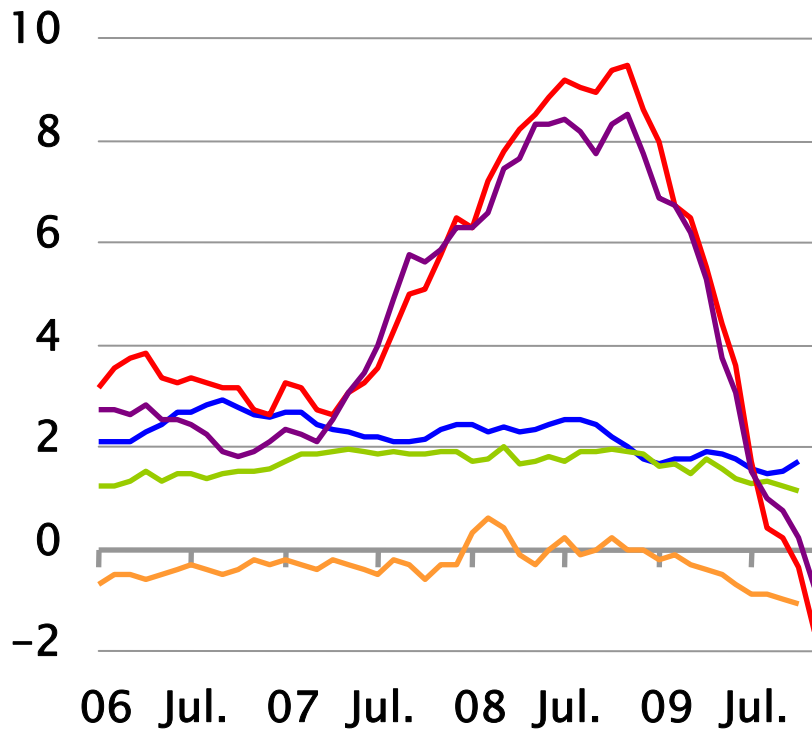
(*) Área celeste corresponde a proyección.

7 Fuente: Oficina de presupuestos de EE.UU.

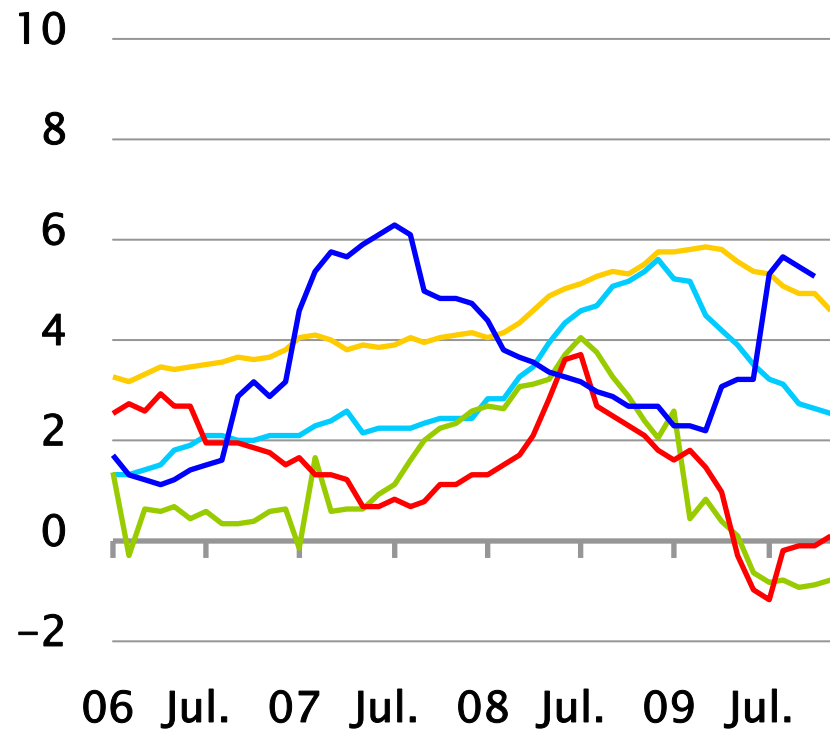


Economía internacional

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



— EE.UU.
— Zona Euro
— Chile (IPCX1)
— Japón
— Chile (IPCX)



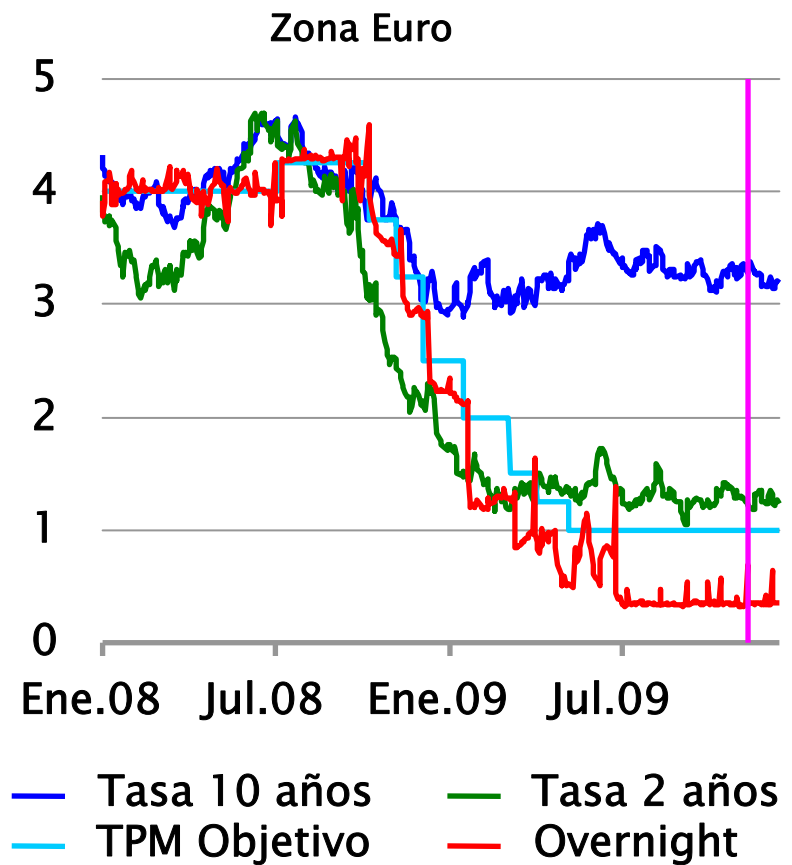
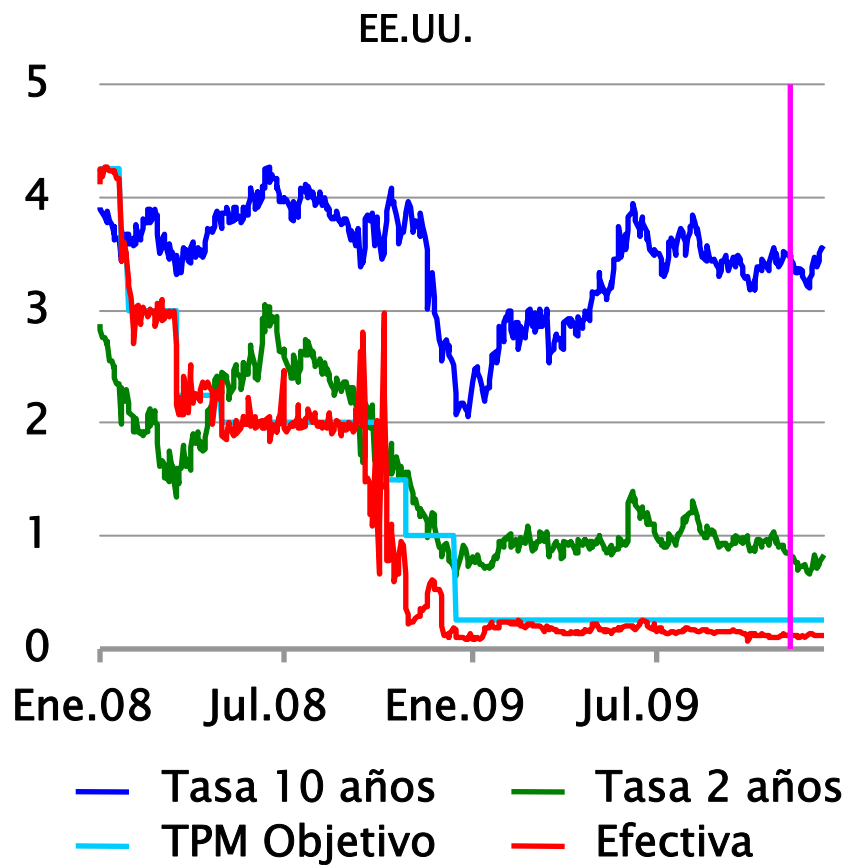
— México
— Taiwán
— Hungría
— Rep. Corea
— Tailandia



Economía internacional

Tasas de interés en EE.UU. y Zona Euro

(porcentaje)

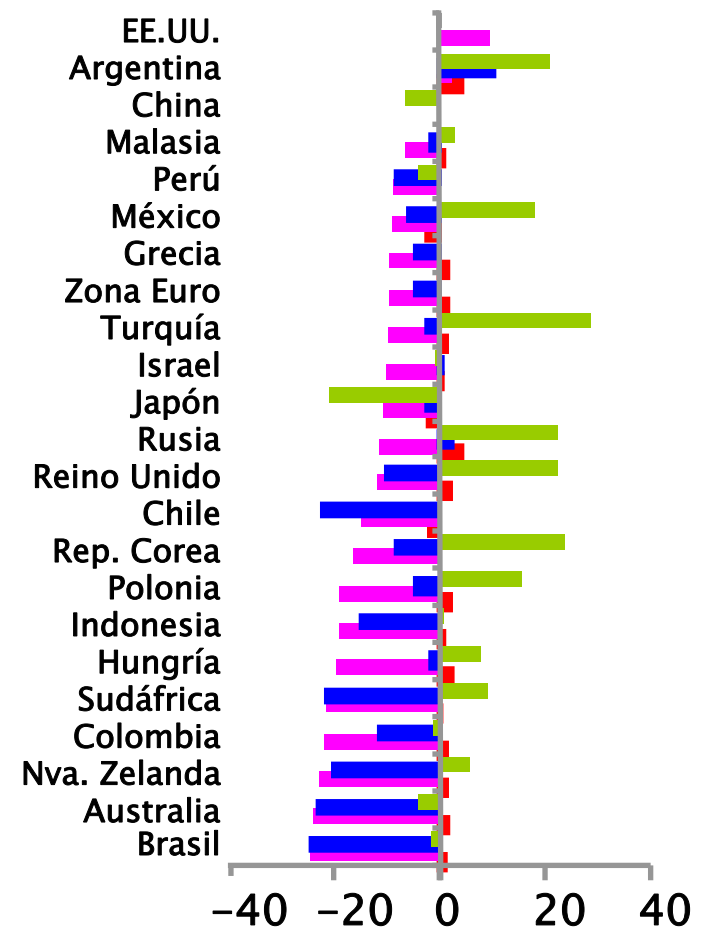




Economía internacional

Variación de paridades (*) (moneda local por dólar, porcentaje)

Países	Spot	Variación con respecto a			
		RPM Nov.	Mar.09	Dic. 08	Dic. 07
Brasil	1.8	1.0	-24.5	-24.2	-1.5
Australia	1.1	1.5	-24.0	-22.8	-3.9
Nva. Zelanda	1.4	1.2	-22.8	-20.0	5.7
Colombia	1994.5	1.3	-21.7	-11.3	-1.1
Sudáfrica	7.5	0.3	-21.2	-21.4	9.1
Hungría	187.0	2.4	-19.6	-1.6	7.9
Indonesia	9473.0	0.7	-19.0	-14.8	0.9
Polonia	2.8	2.1	-18.9	-4.4	15.4
Rep. Corea	1157.1	0.0	-16.3	-8.1	23.7
Chile	497.8	-1.9	-14.7	-22.0	0.0
Reino Unido	0.6	2.1	-11.8	-10.1	22.3
Rusia	30.1	4.2	-11.4	2.4	22.3
Japón	88.5	-2.0	-10.5	-2.3	-20.8
Israel	3.8	0.6	-10.0	0.4	-0.9
Turquía	1.5	1.4	-9.7	-2.4	28.6
Zona Euro	0.7	1.5	-9.4	-4.5	-0.3
Grecia	232.9	1.5	-9.4	-4.5	-0.3
México	12.9	-2.4	-9.1	-5.7	18.3
Perú	2.9	-0.1	-8.8	-8.2	-4.1
Malasia	3.4	0.9	-6.5	-1.6	3.0
China	6.8	0.0	-0.1	0.0	-6.5
Argentina	3.8	4.3	2.3	10.2	20.8
EE.UU.	98.4	-0.2	9.6	5.6	-2.8



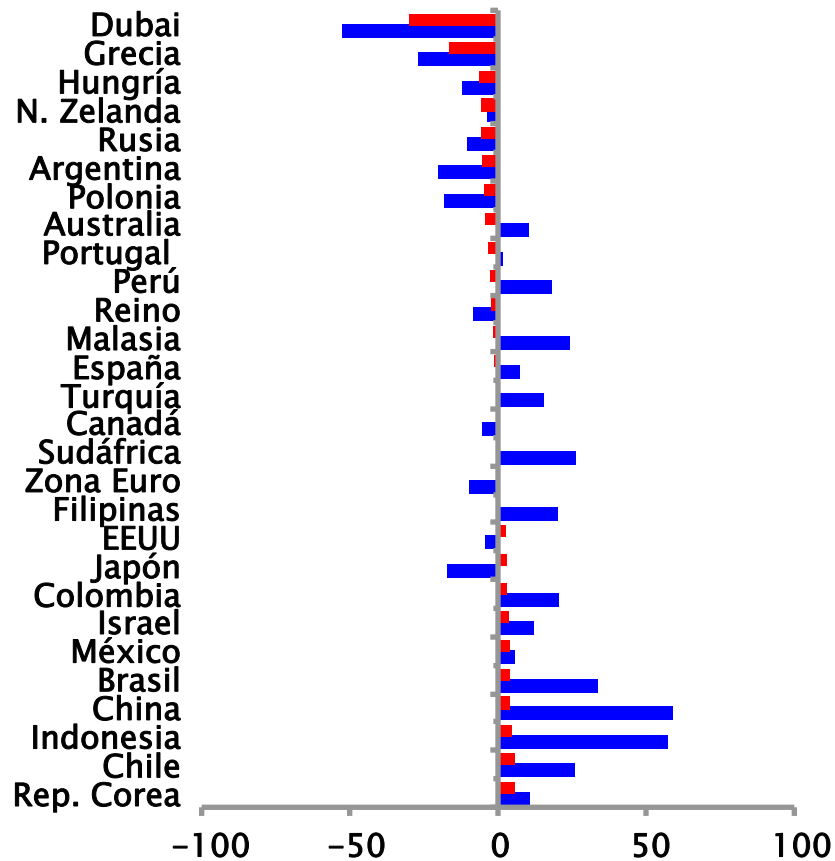
(*) Variación negativa indica apreciación de moneda local.
10 Fuente: Bloomberg.

■ RPM Nov.09 ■ Mar.09 ■ Dic.08 ■ Dic.07



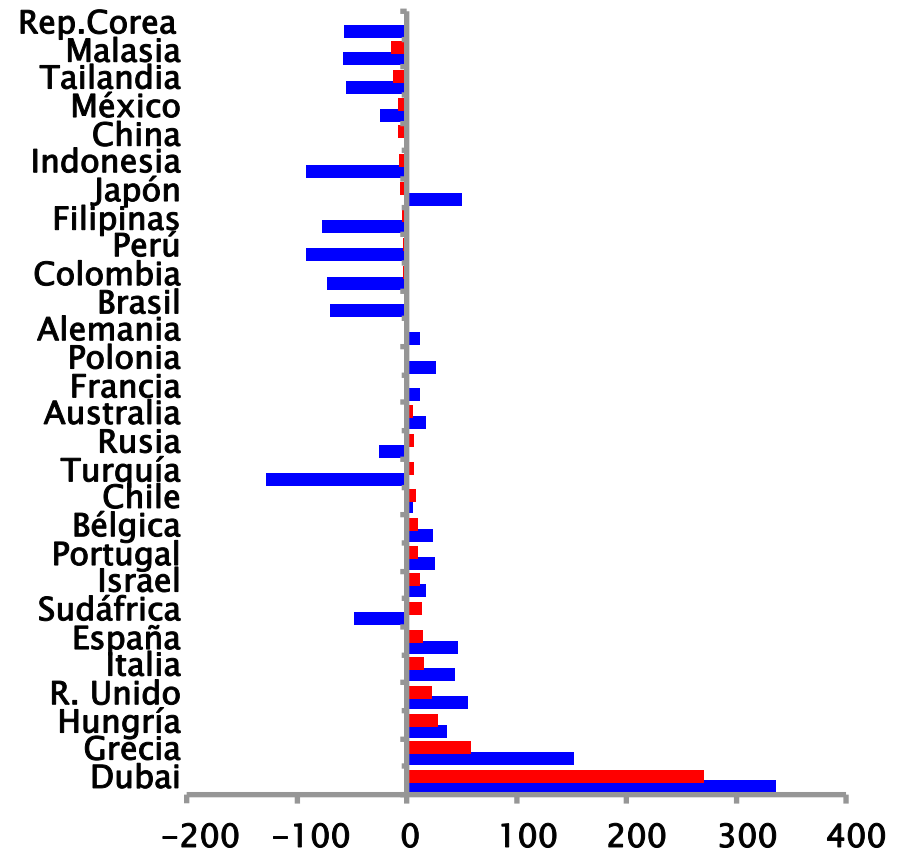
Economía internacional

Rendimientos Bursátiles (*) (porcentaje)



■ Desde RPM Nov.09 al 14/12/09

Variación de CDS spread (puntos base)



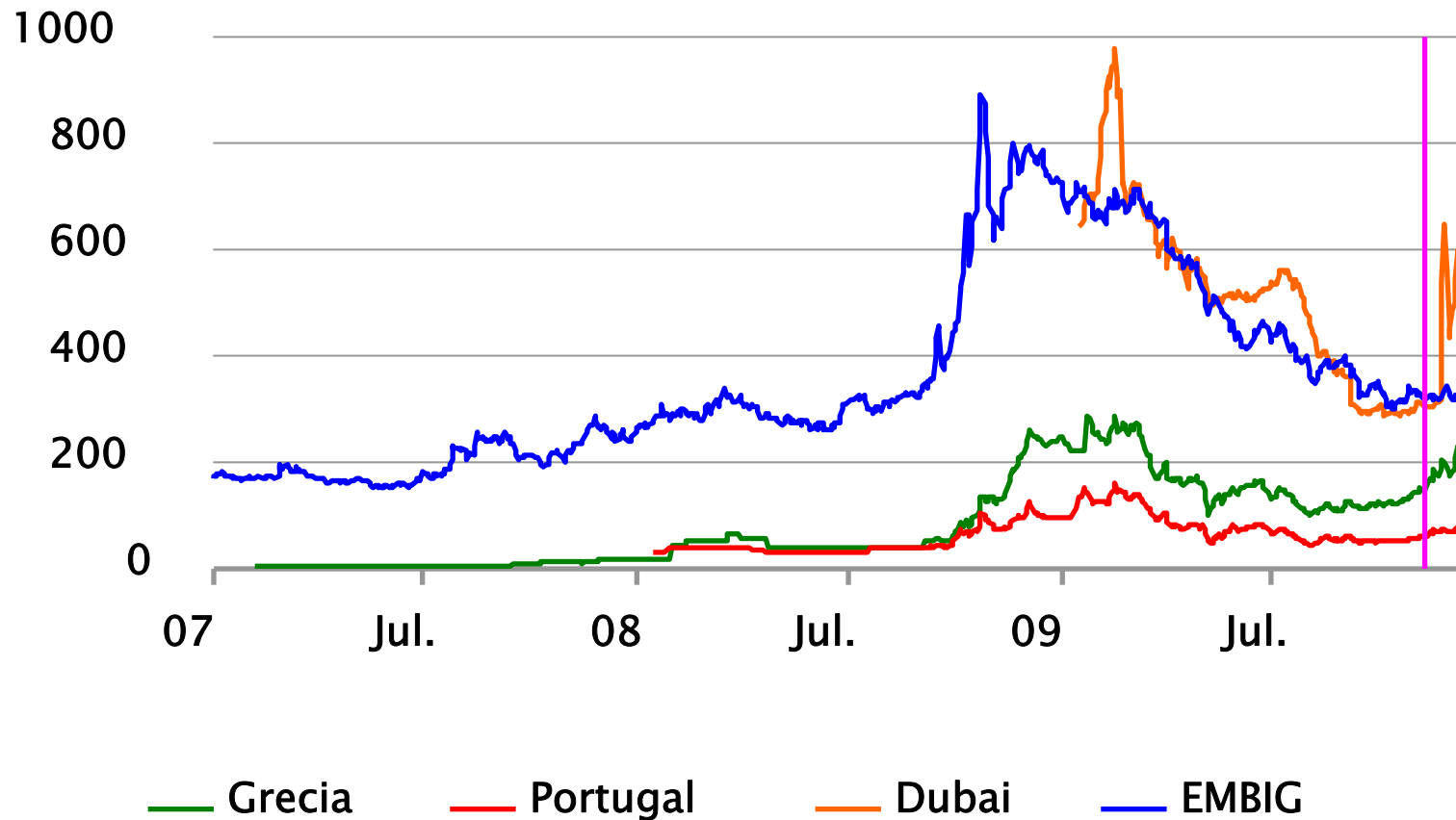
■ Desde 15/09/08 al 14/12/09

(*) Bolsas en moneda local.



Economía internacional

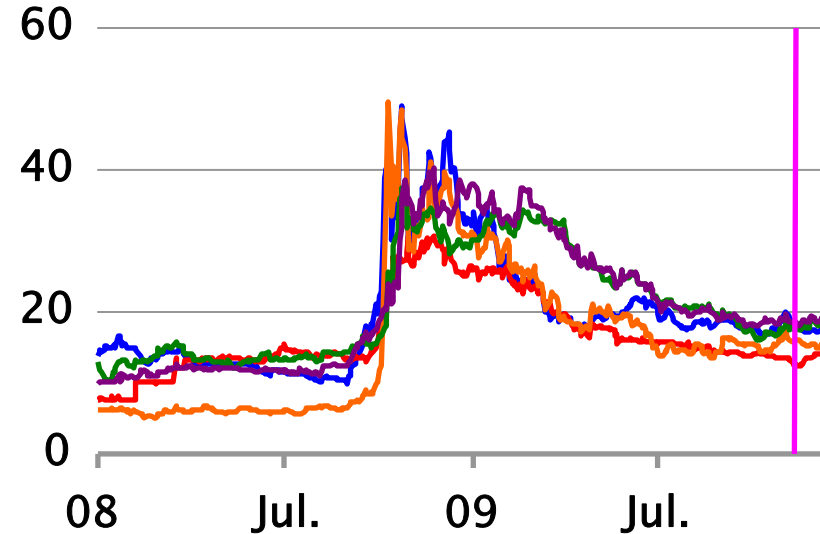
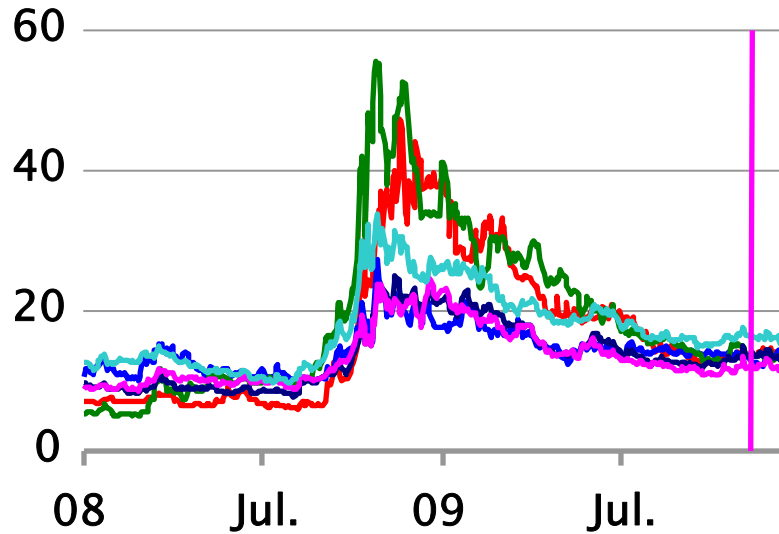
CDS spread a 5 años
(puntos base)





Economía internacional

Volatilidad implícita de opciones a 3 meses (porcentaje)



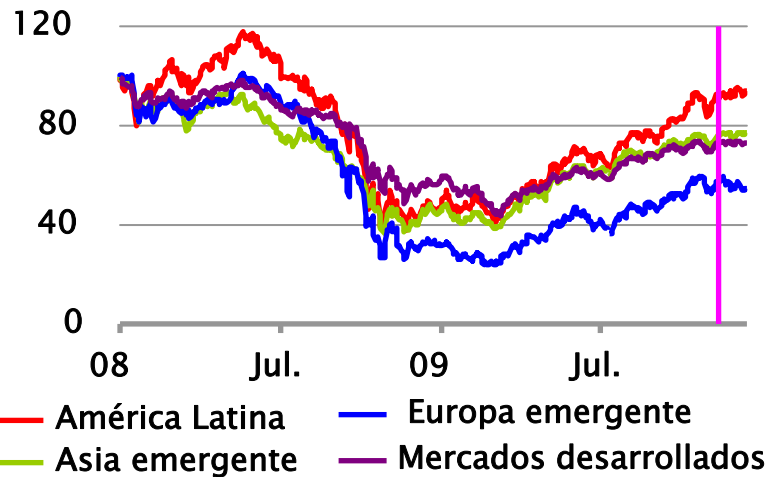
- Indonesia
- Rep. Corea
- Zona Euro
- Japón
- Reino Unido
- Australia

- Brasil
- Hungría
- Chile
- Polonia
- México

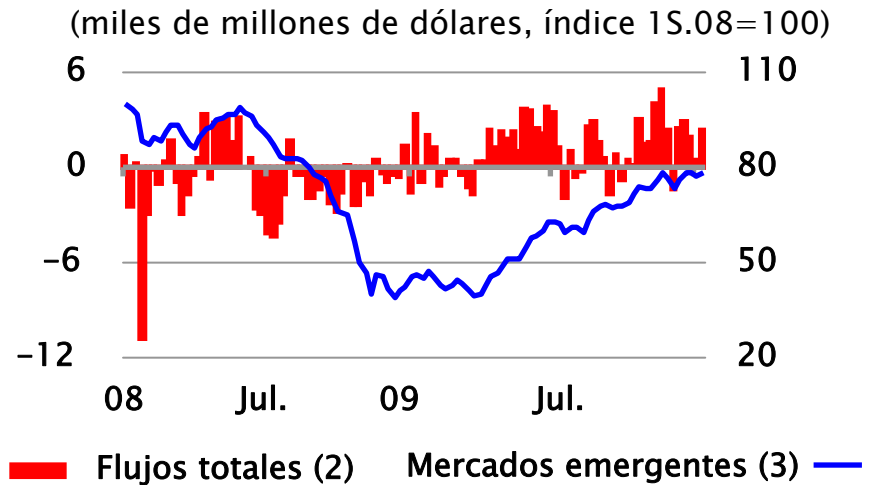


Economía internacional

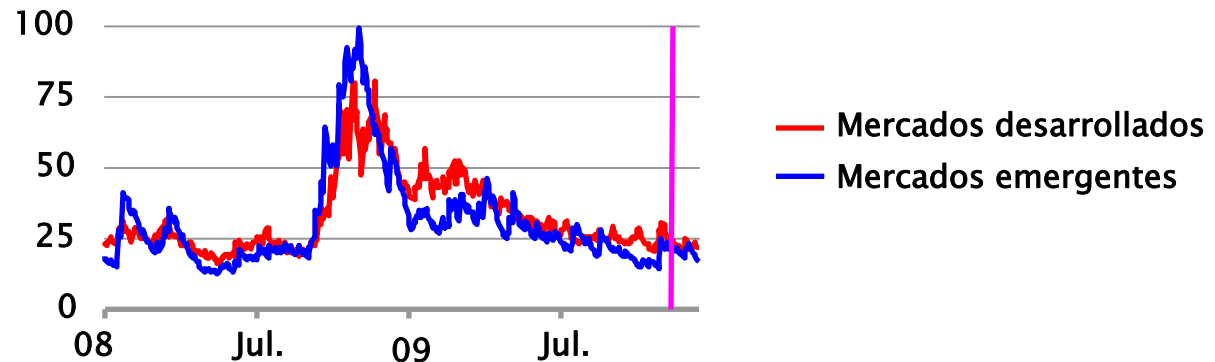
Mercados bursátiles (1)
(índice 02.ene.08=100)



Flujos netos y bolsas de economías emergentes



Volatilidad de mercados bursátiles
(porcentajes, valores diarios)

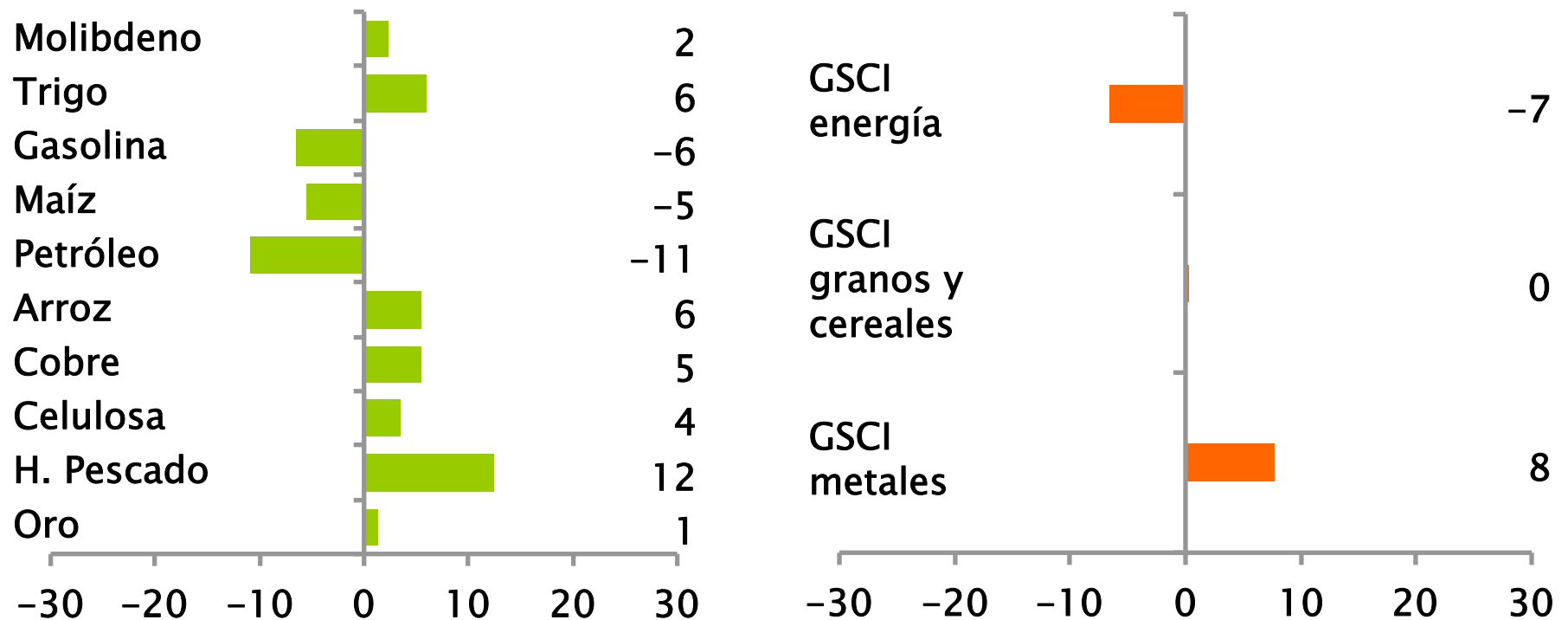


(1) Índices bursátiles MSCI denominados en dólares. (2) Datos semanales hasta el 14/12/09. (3) Promedios semanales de valores diarios del índice MSCI denominado en dólares.



Economía internacional

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



(*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 14/12/09, respecto de los tres últimos días hábiles al 12/11/09.
15 Fuente: Bloomberg.



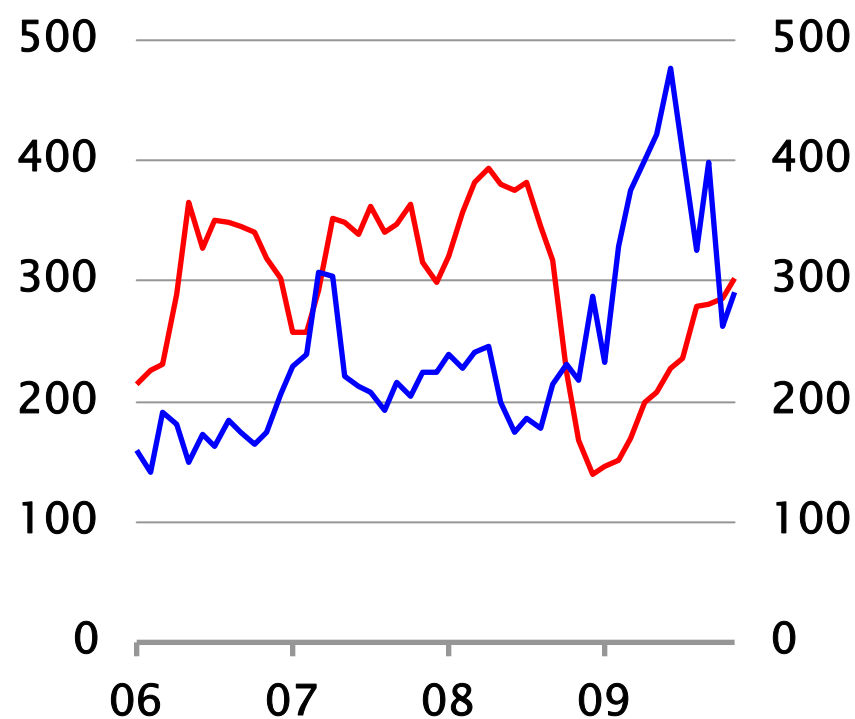
Economía internacional

Correlaciones cobre vs. imp. China (variación mensual, porcentaje)



■ Correlaciones cruzadas (*)

Precio cobre e importaciones chinas (centavos de dólar la libra; miles de toneladas)



— Precio cobre

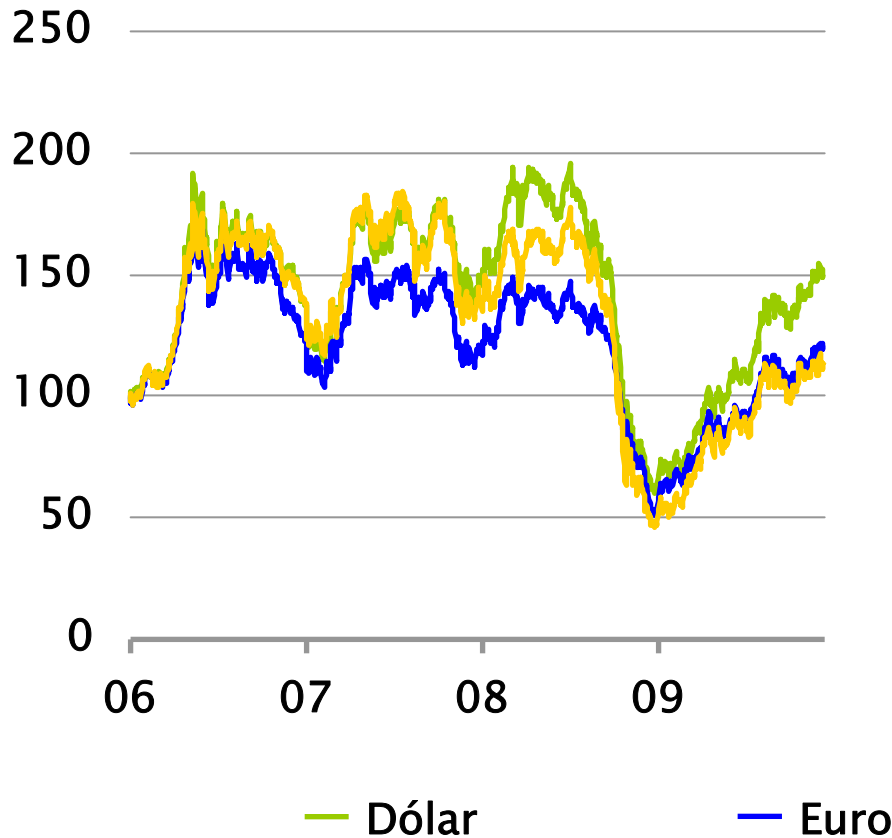
— Importaciones de China

(*) Correlaciones cruzadas entre precio del cobre e importaciones de cobre de China, entre Ene.03 a Nov.09.

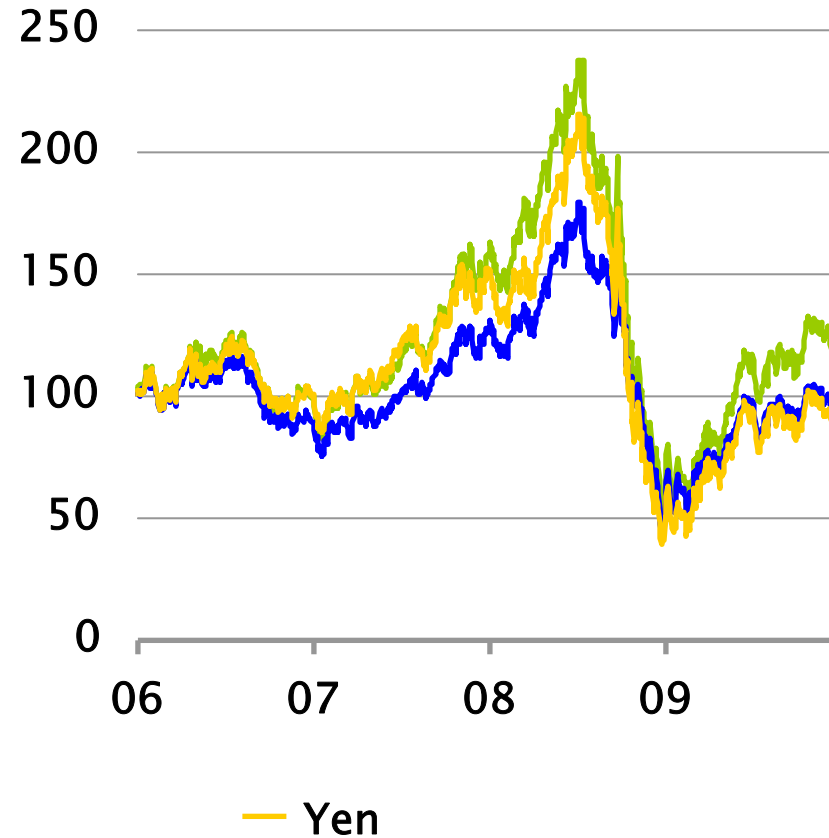


Economía internacional

Precio del cobre
(índice 02/01/2006=100)



Precio del petróleo WTI
(índice 02/01/2006=100)

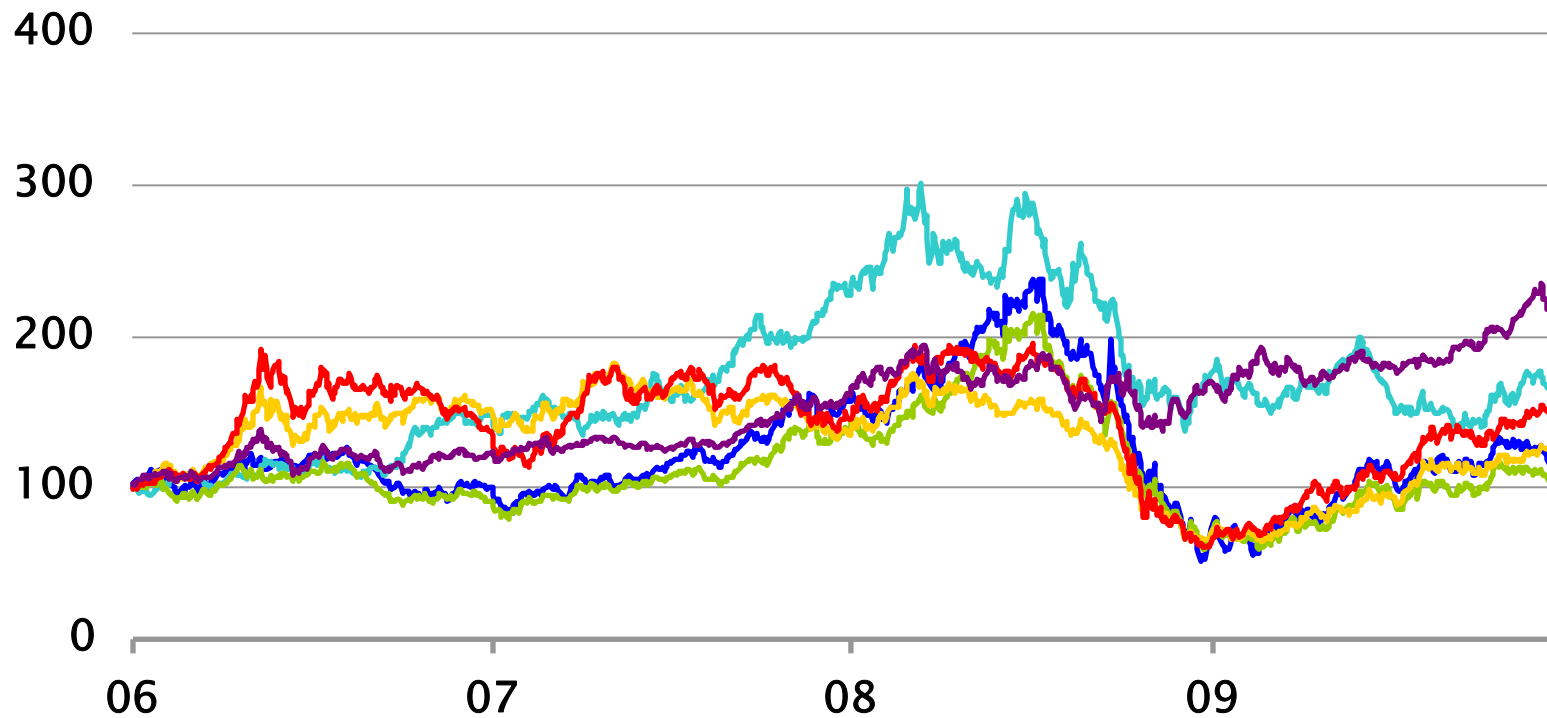




Economía internacional

Índices agregados de *commodities*

(índice 02.ene.06=100)



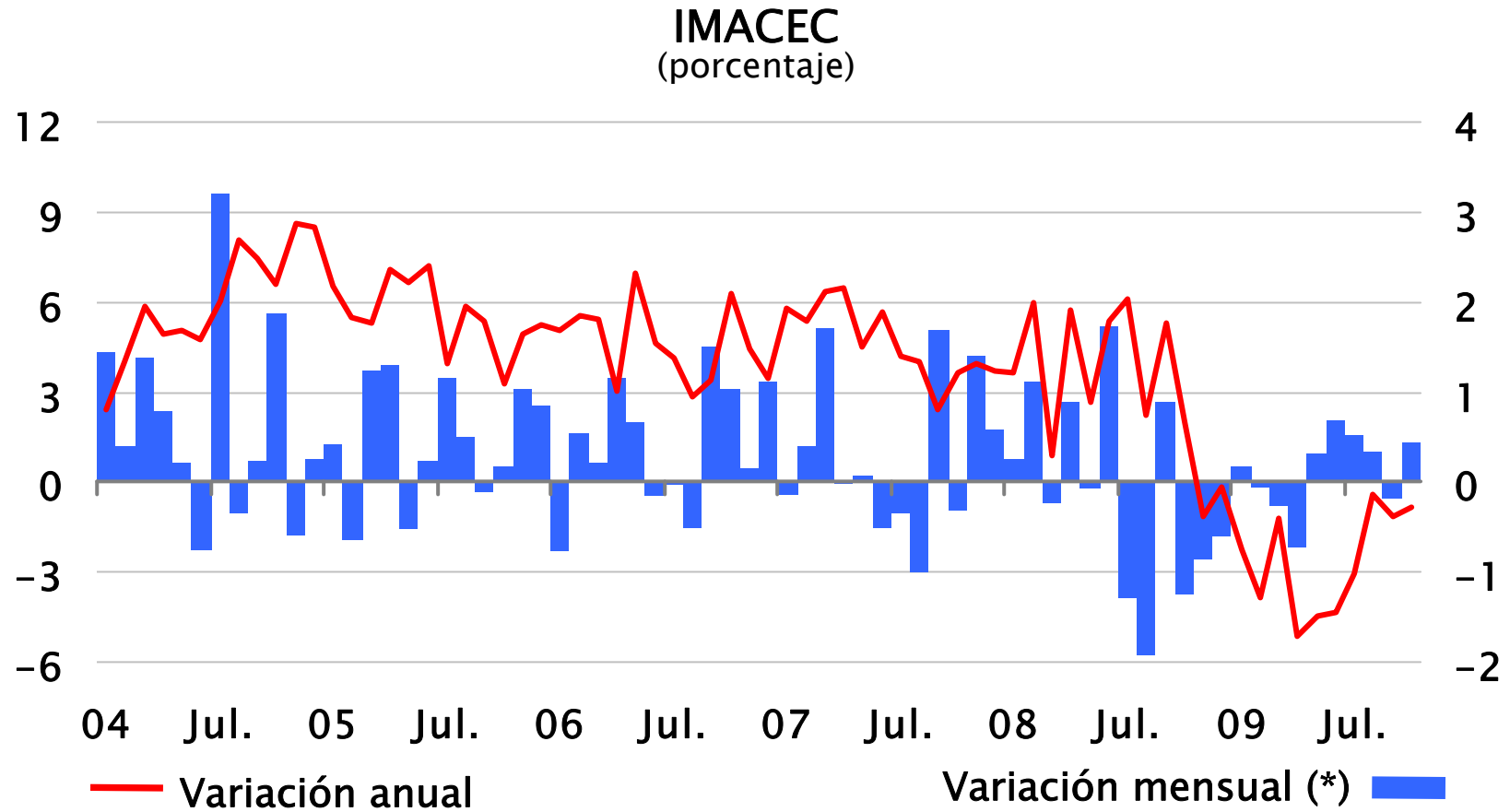
- Petróleo
- Cobre
- Oro
- GSCI granos y cereales
- GSCI energía
- GSCI metales



Escenario interno



Demanda y actividad



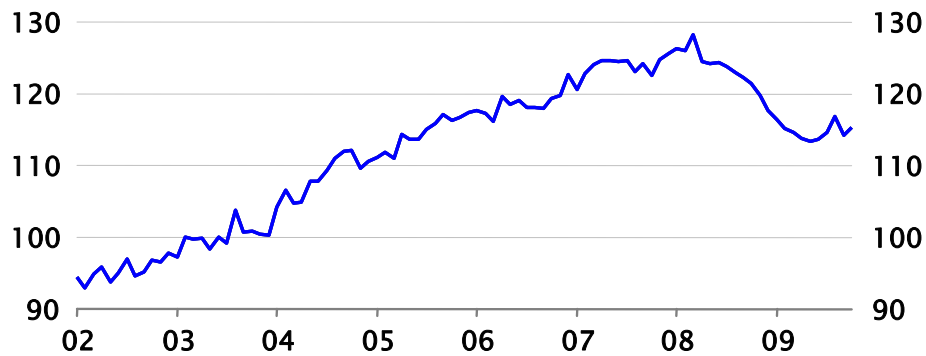
(*) Serie desestacionalizada.

20 Fuente: Banco Central de Chile.

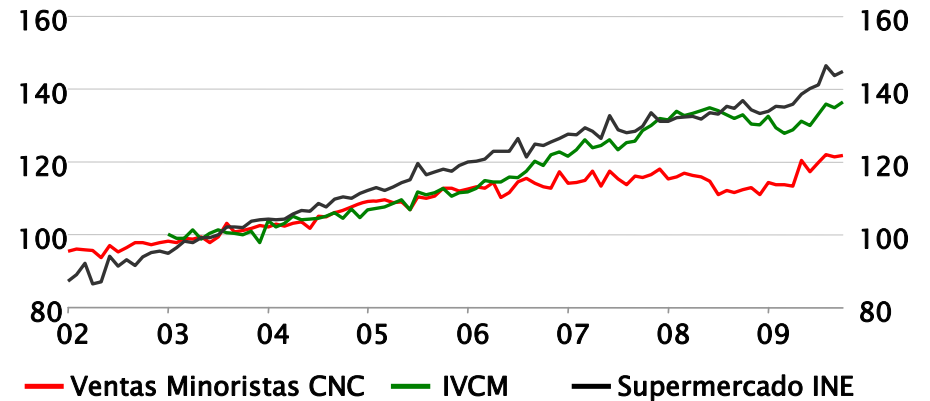


Demanda y actividad

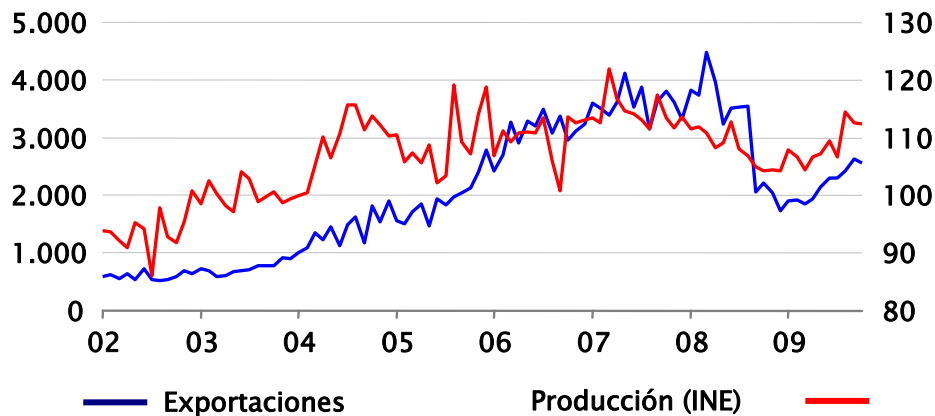
Industria: producción fuente INE
(índice 2003=100, serie desestacionalizada)



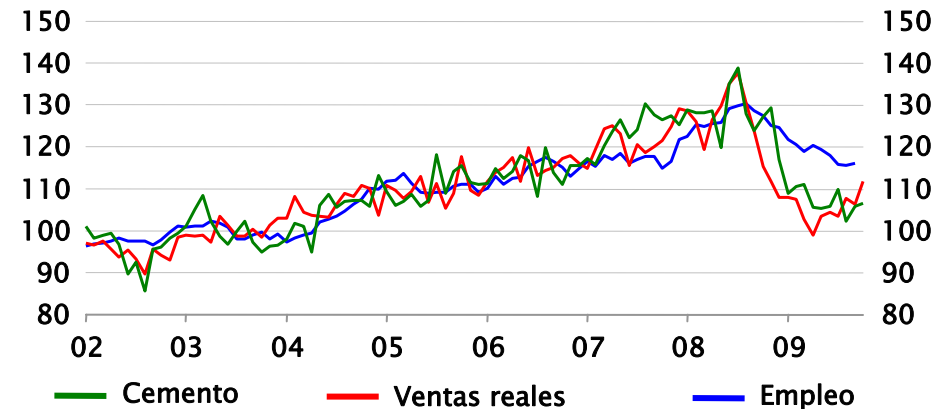
Comercio: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Minería: producción y exportaciones
(millones de dólares; índice 2003=100, series desestacionalizadas)



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

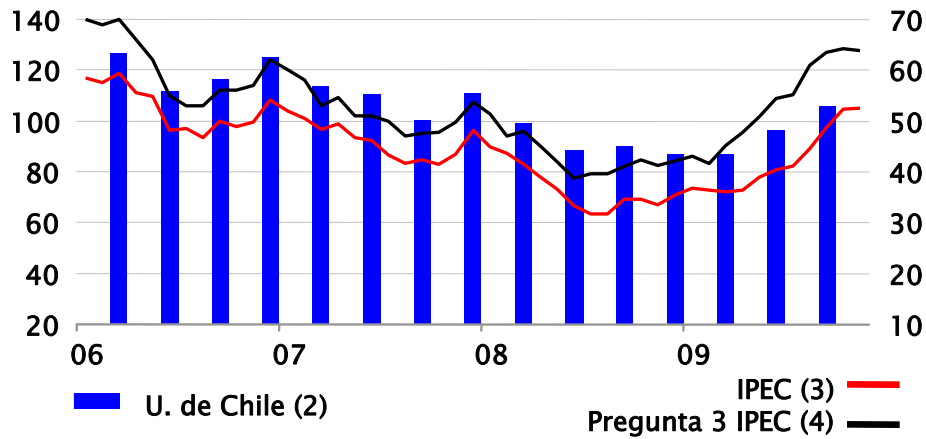


Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción, Cámara Nacional de Comercio, Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

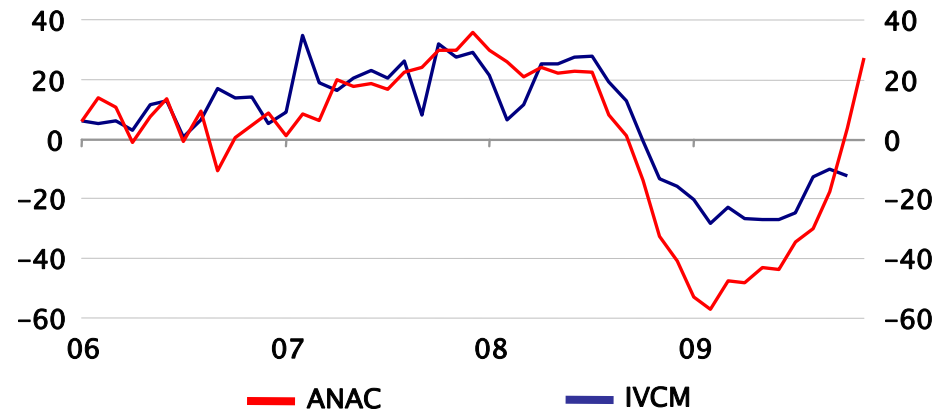


Demanda y actividad

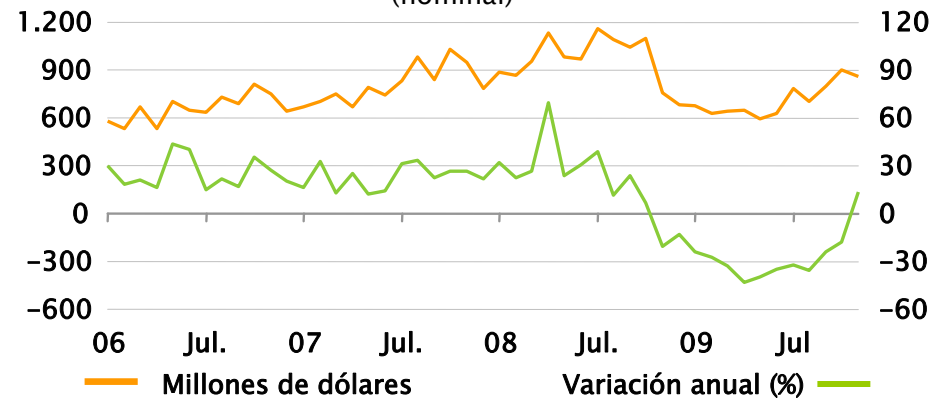
Percepción de los consumidores (1)



Venta de autos
(variación real anual, porcentaje)



Importaciones de bienes de consumo
(nominal)

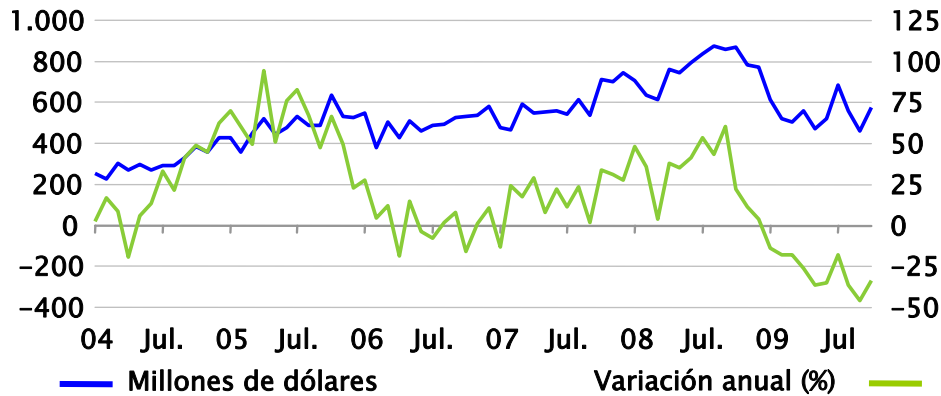


(1) Respuestas positivas por sobre negativas. (2) Índice marzo 2001=100. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (4) P3:Dentro de los próximos 12 meses ¿cree usted que la situación del país será buena, regular o mala?.

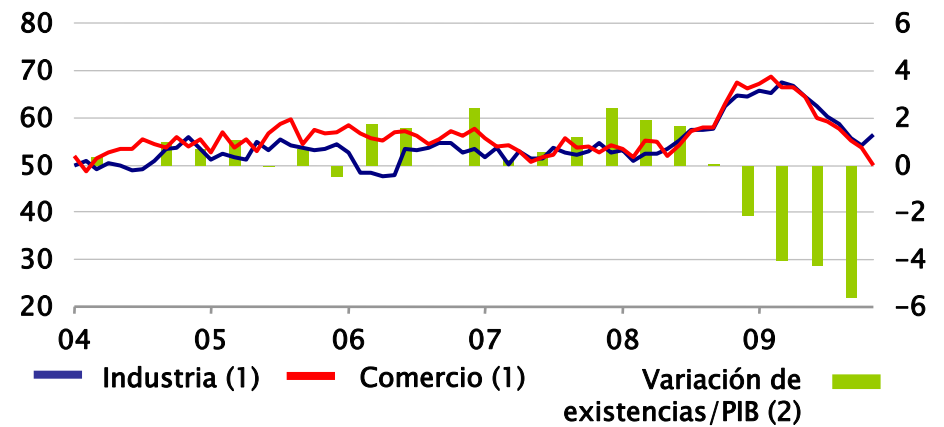


Demanda y actividad

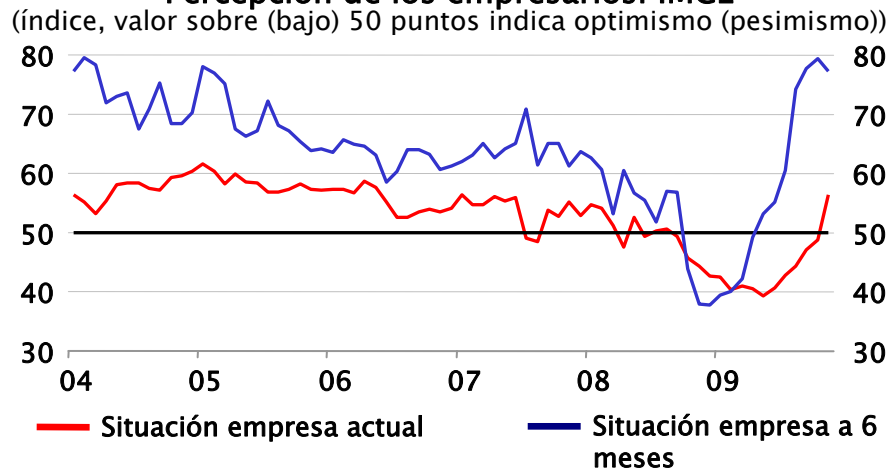
Importaciones de bienes de capital
(nominal)



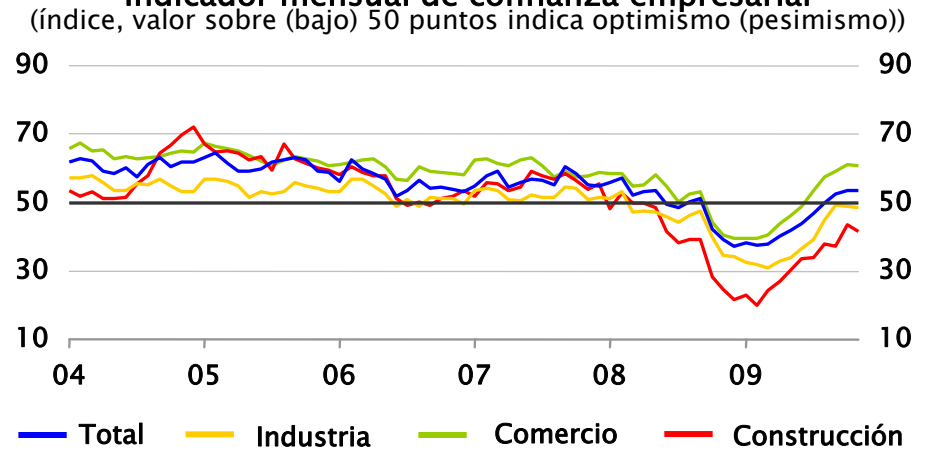
Situación actual de existencias por sector
(situación actual de inventarios encuesta IMCE)



Percepción de los empresarios: IMCE



Indicador mensual de confianza empresarial

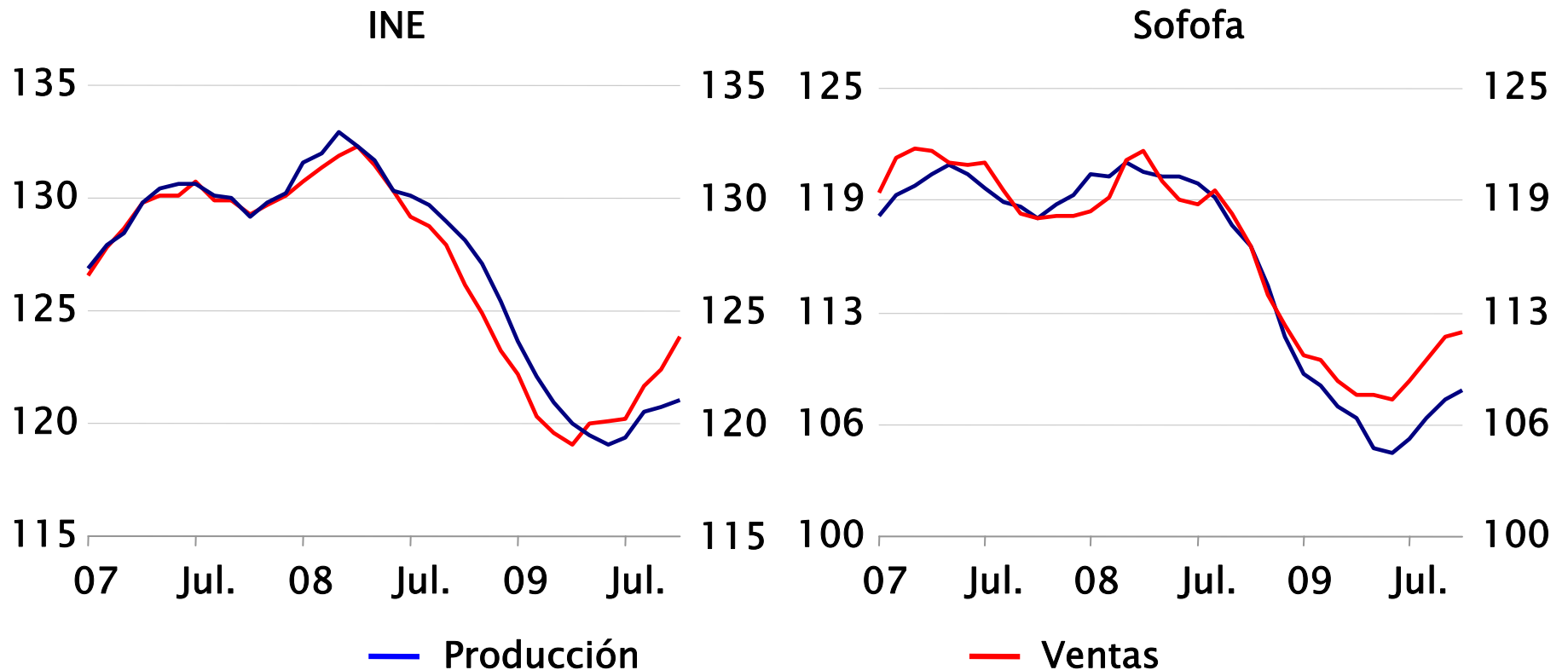


(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica inventarios excesivos (insuficientes). (2) Porcentaje, datos trimestrales, series desestacionalizadas.



Empleo, salarios y precios

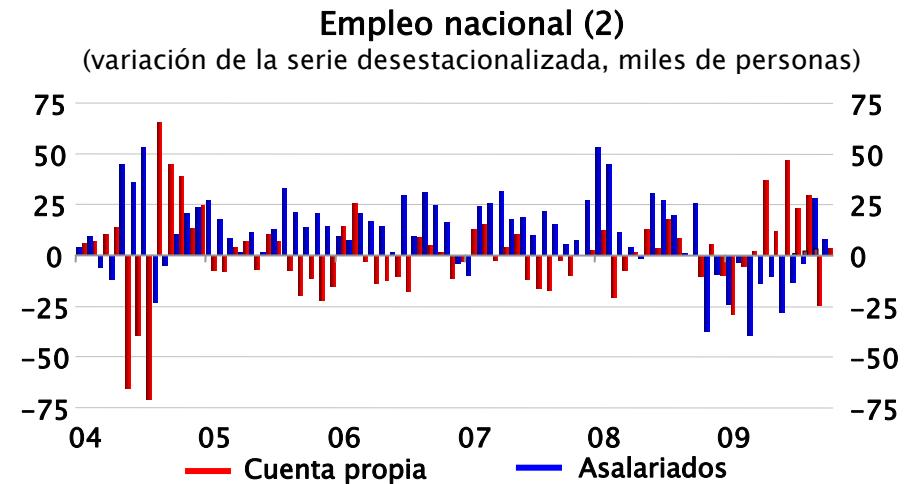
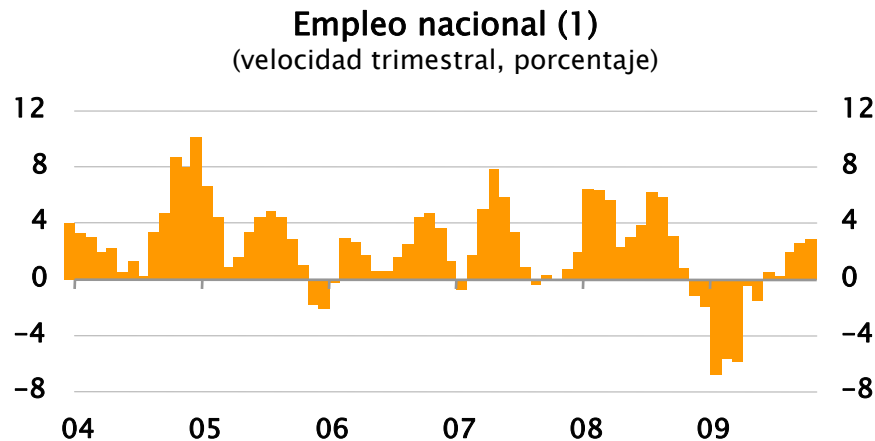
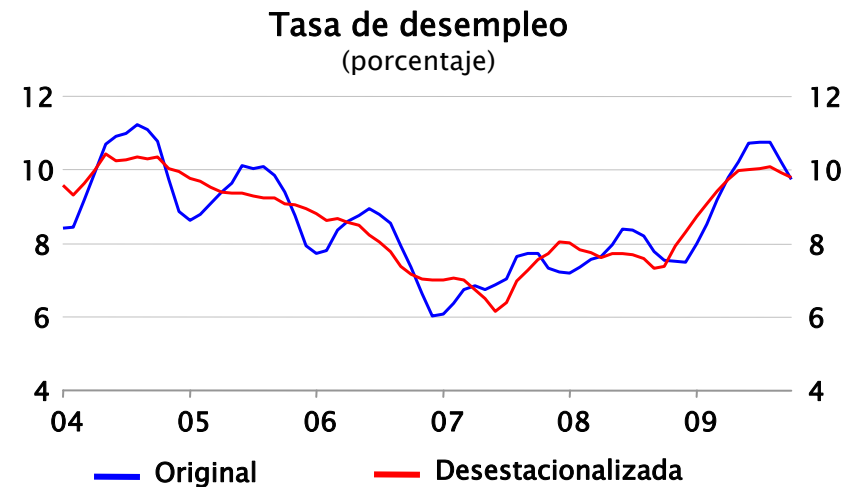
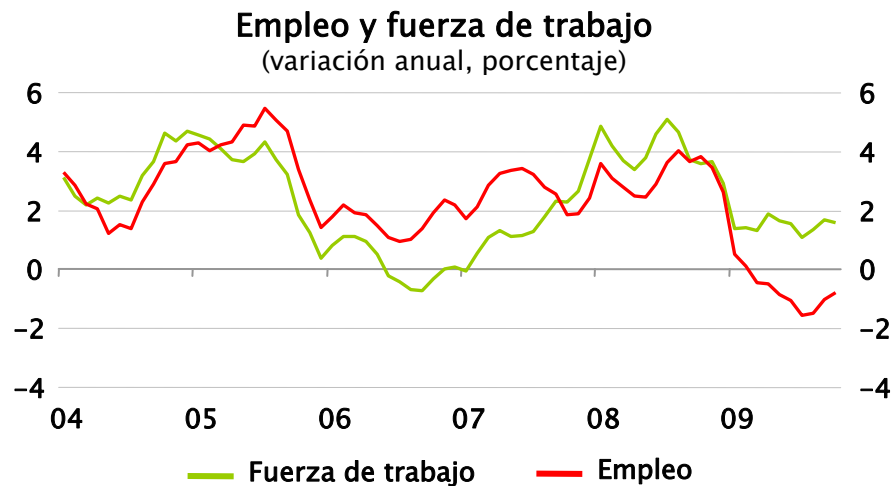
Industria: producción y ventas físicas (*)
(índice 2002=100, promedio móvil trimestral, porcentaje)



(*) Series desestacionalizadas.



Empleo, salarios y precios



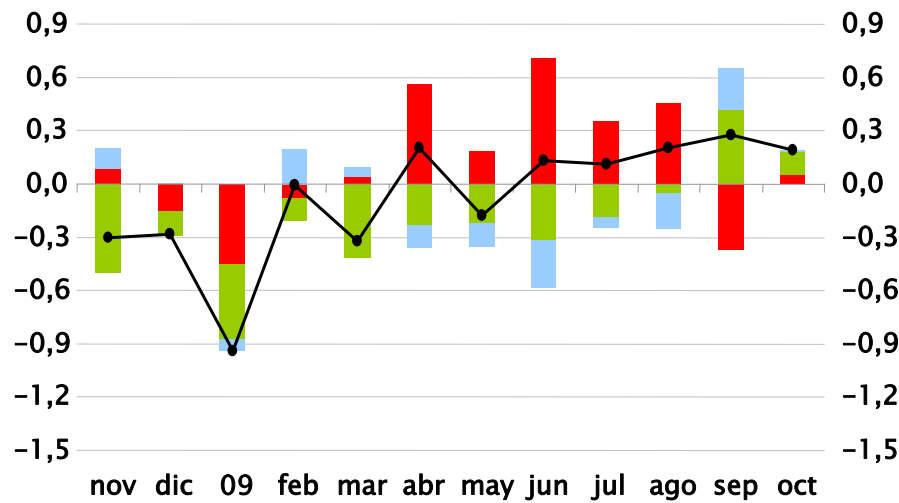
(1) Corresponde a la variación anualizada entre los trimestre móviles del empleo X_t y X_{t-3} .

(2) Corresponde a la diferencia entre los trimestres móviles del empleo en X_t y X_{t-1} .

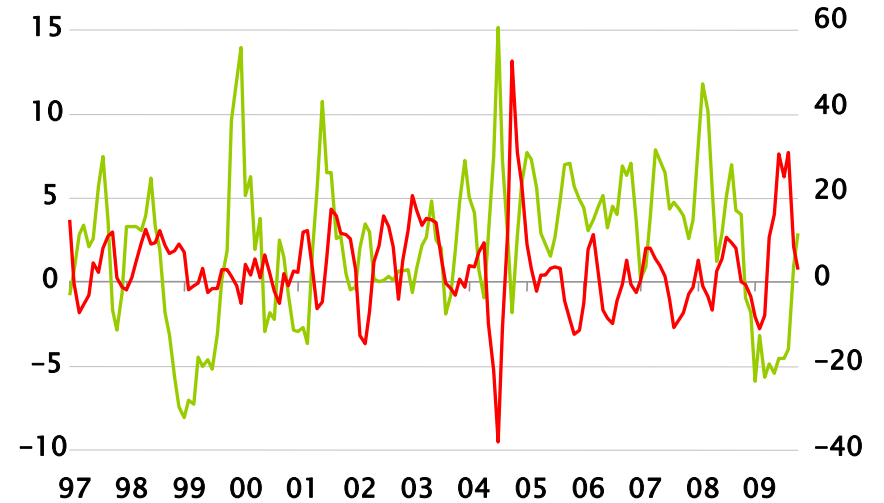


Empleo, salarios y precios

Incidencias mensuales por categorías en el total del empleo (porcentaje)



Empleo por categoría (velocidad mensual, porcentaje)

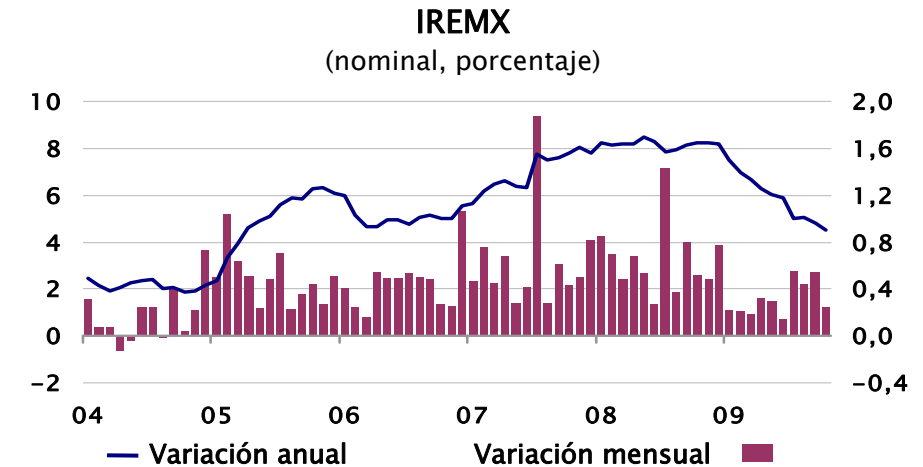
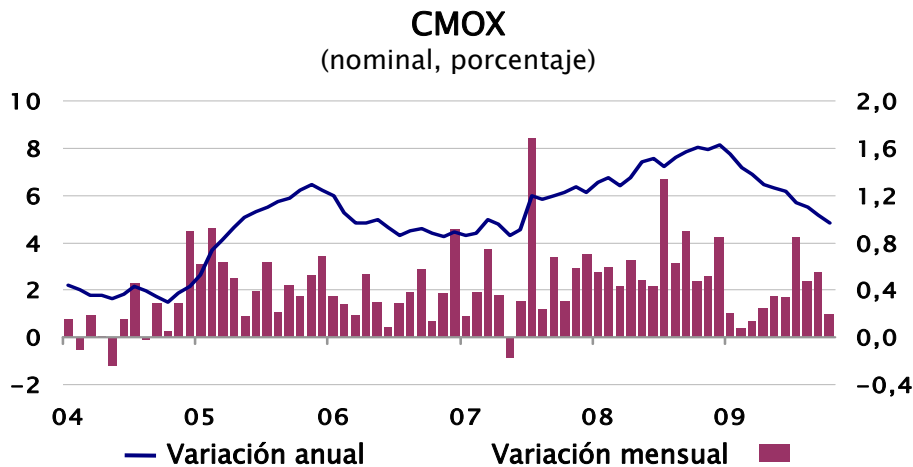
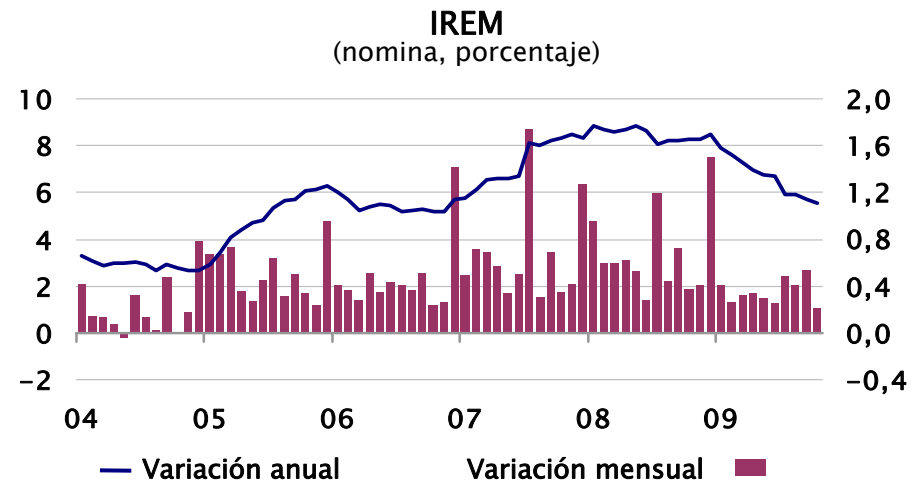
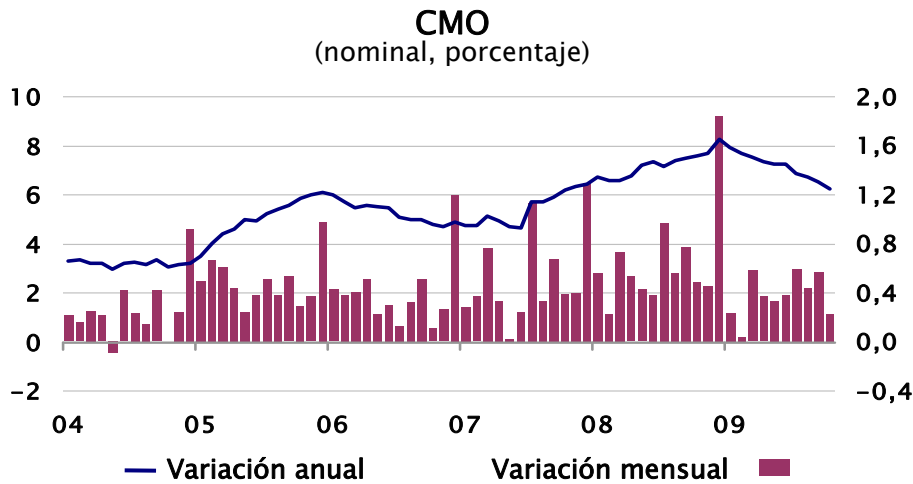


— Otras categorías (*) — Asalariados INE Cuenta propia INE —

(*) Corresponde a la suma de las categorías familiar no remunerado, personal de servicio y empleador.

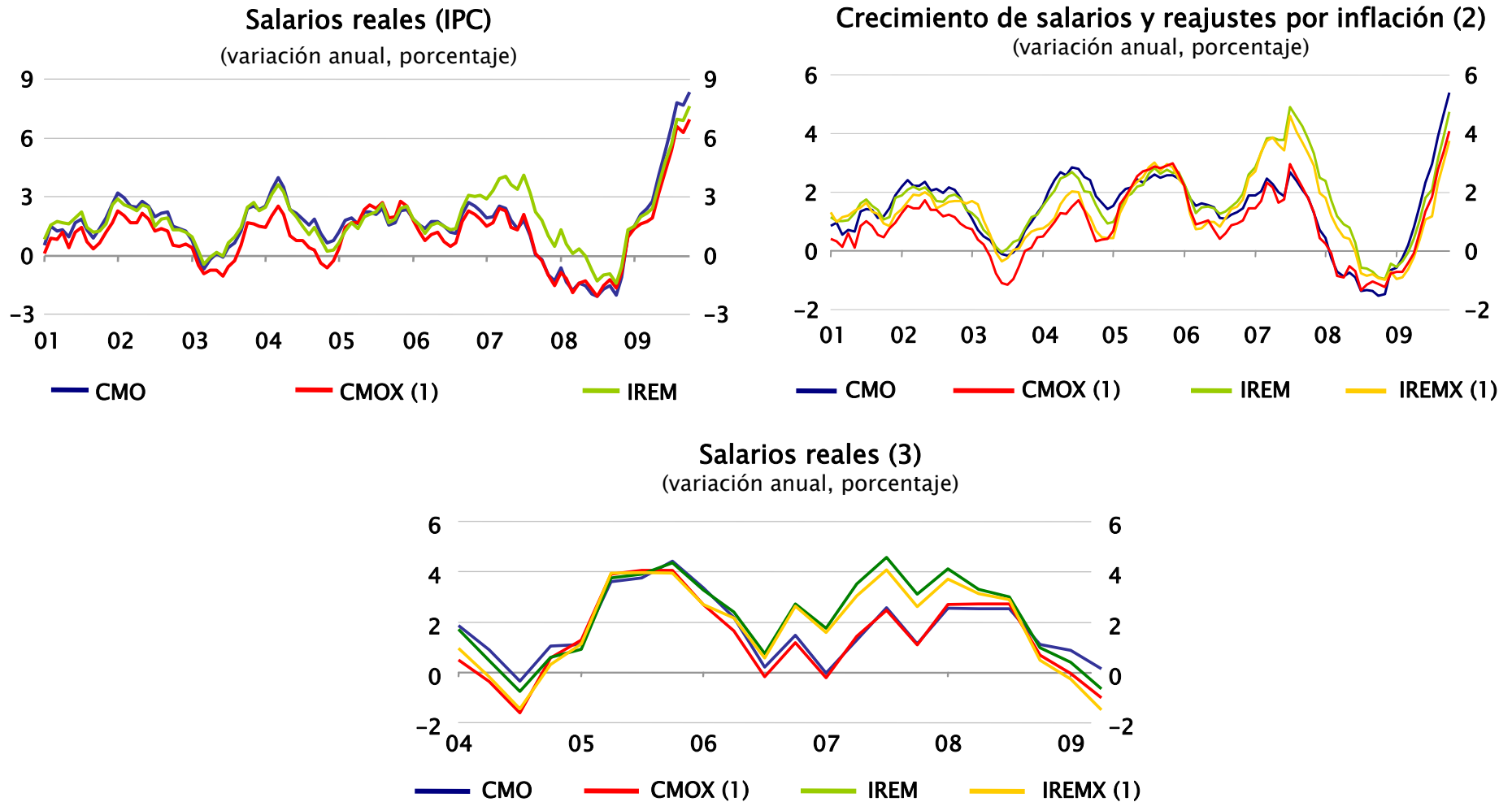


Empleo, salarios y precios





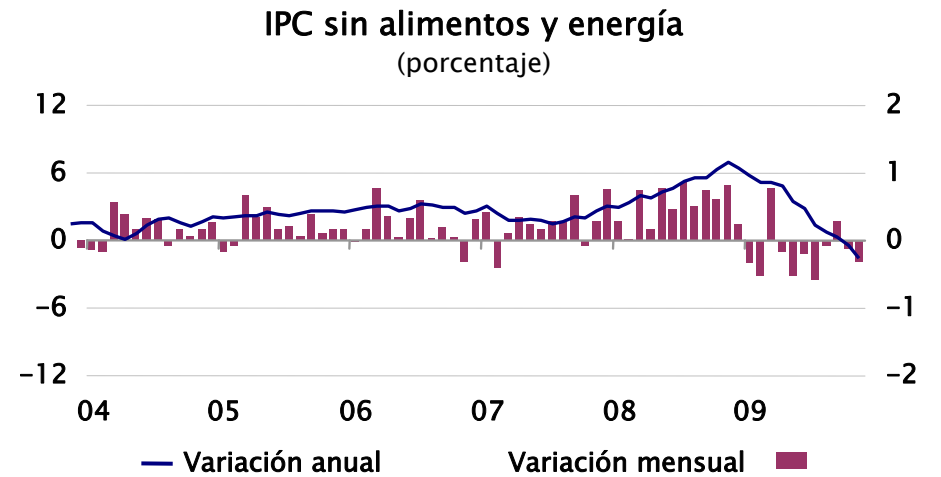
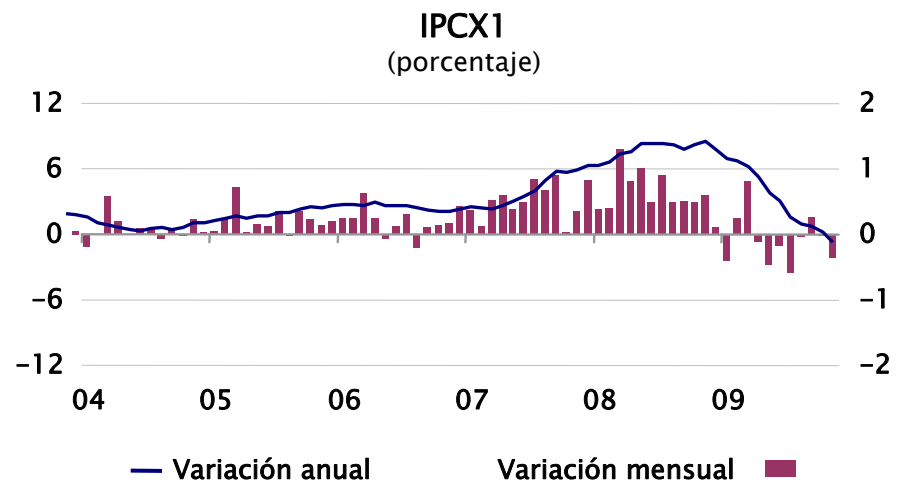
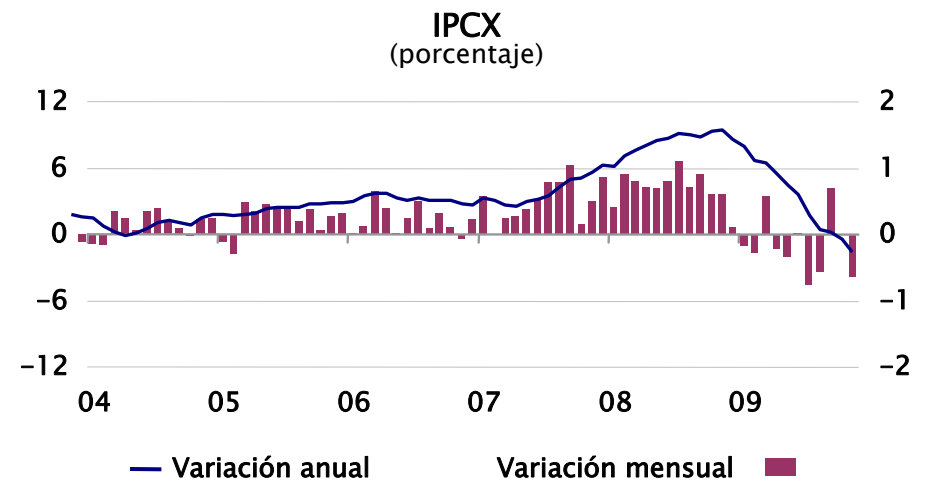
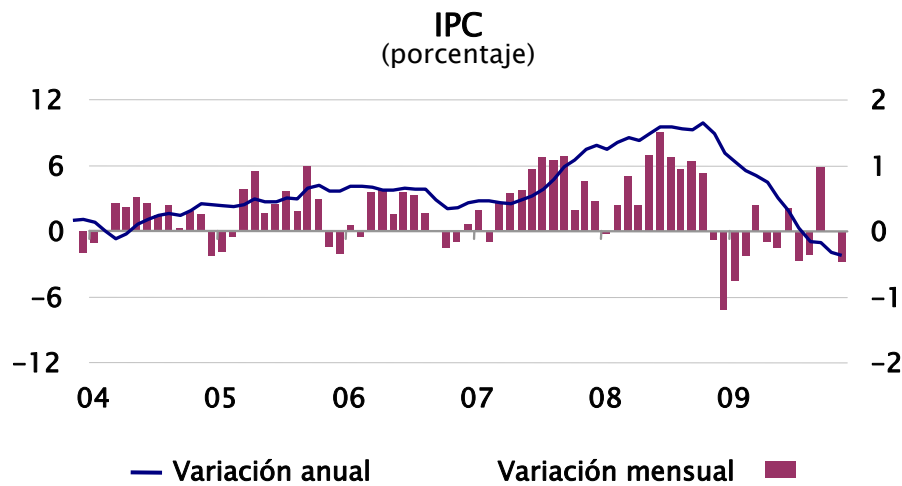
Empleo, salarios y precios



(1) Sin servicios comunales, sociales y personales, EGA ni minería. (2) Para mayor información ver recuadro V.1. Informe de Política Monetaria, enero 2008. (3) Cálculo utilizando el deflactor del PIB resto a costo de factores.



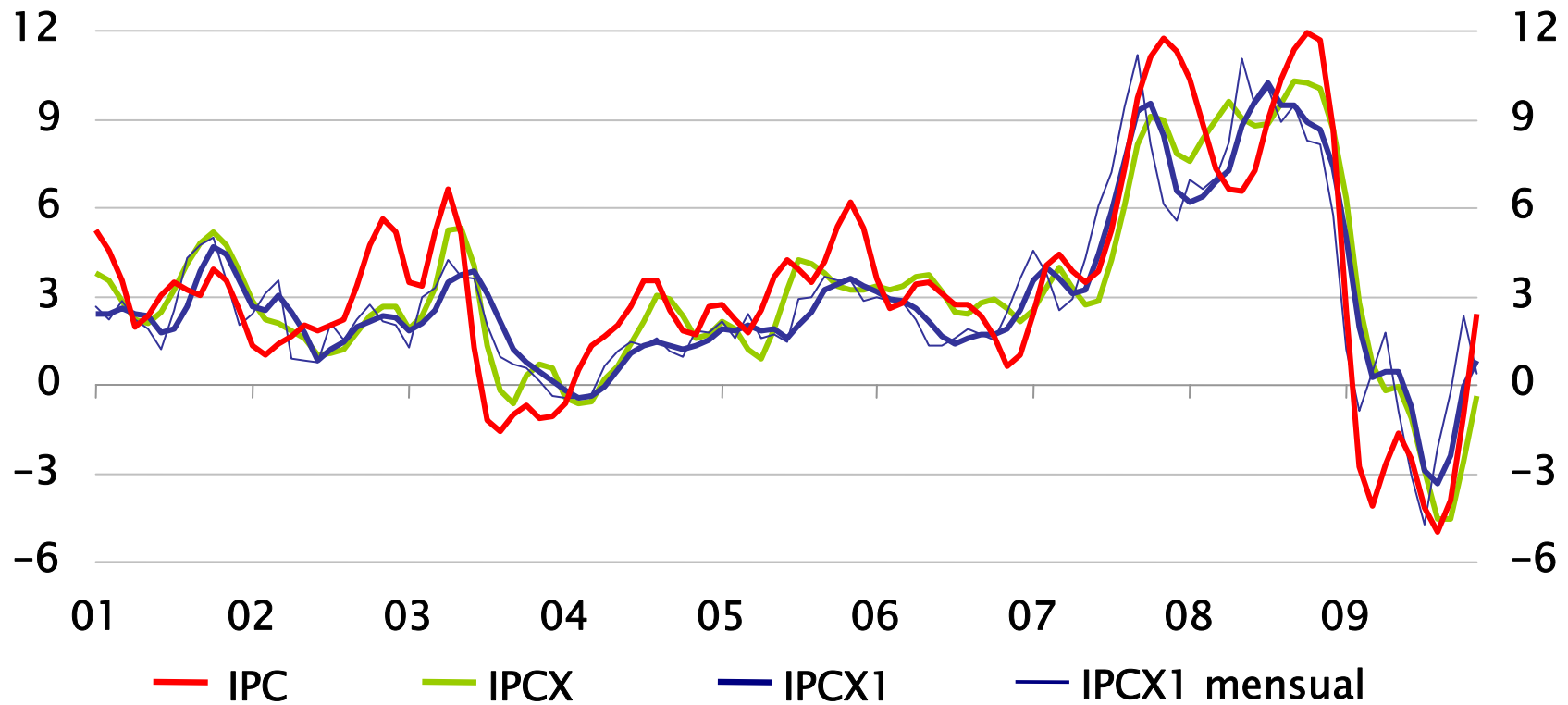
Empleo, salarios y precios





Empleo, salarios y precios

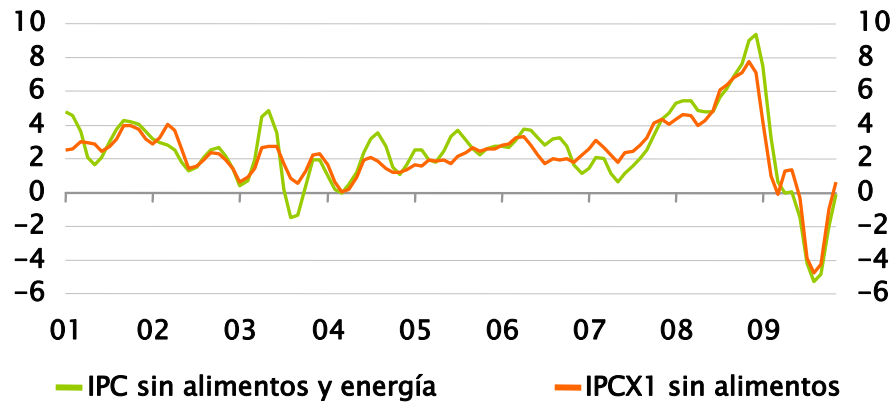
Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(velocidad trimestral, porcentaje)



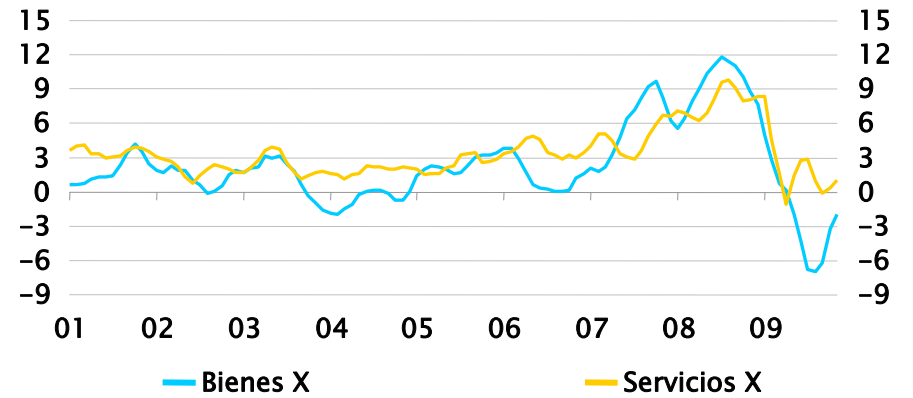


Empleo, salarios y precios

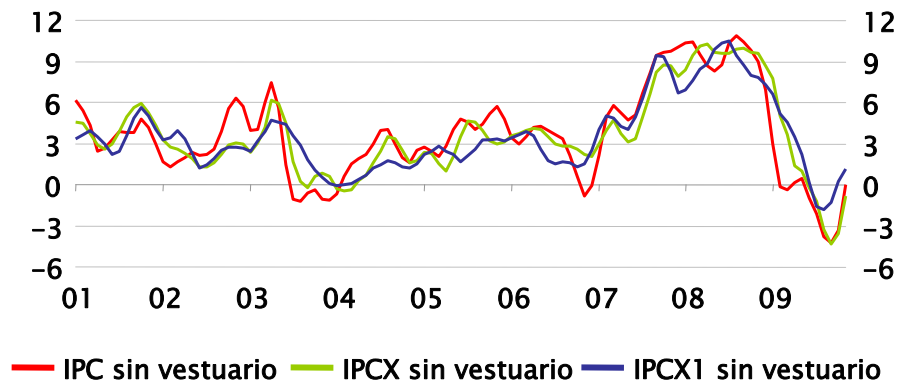
IPC excluidos diversos componentes
(velocidad trimestral, porcentaje)



Bienes y servicios subyacentes
(velocidad trimestral, porcentaje)



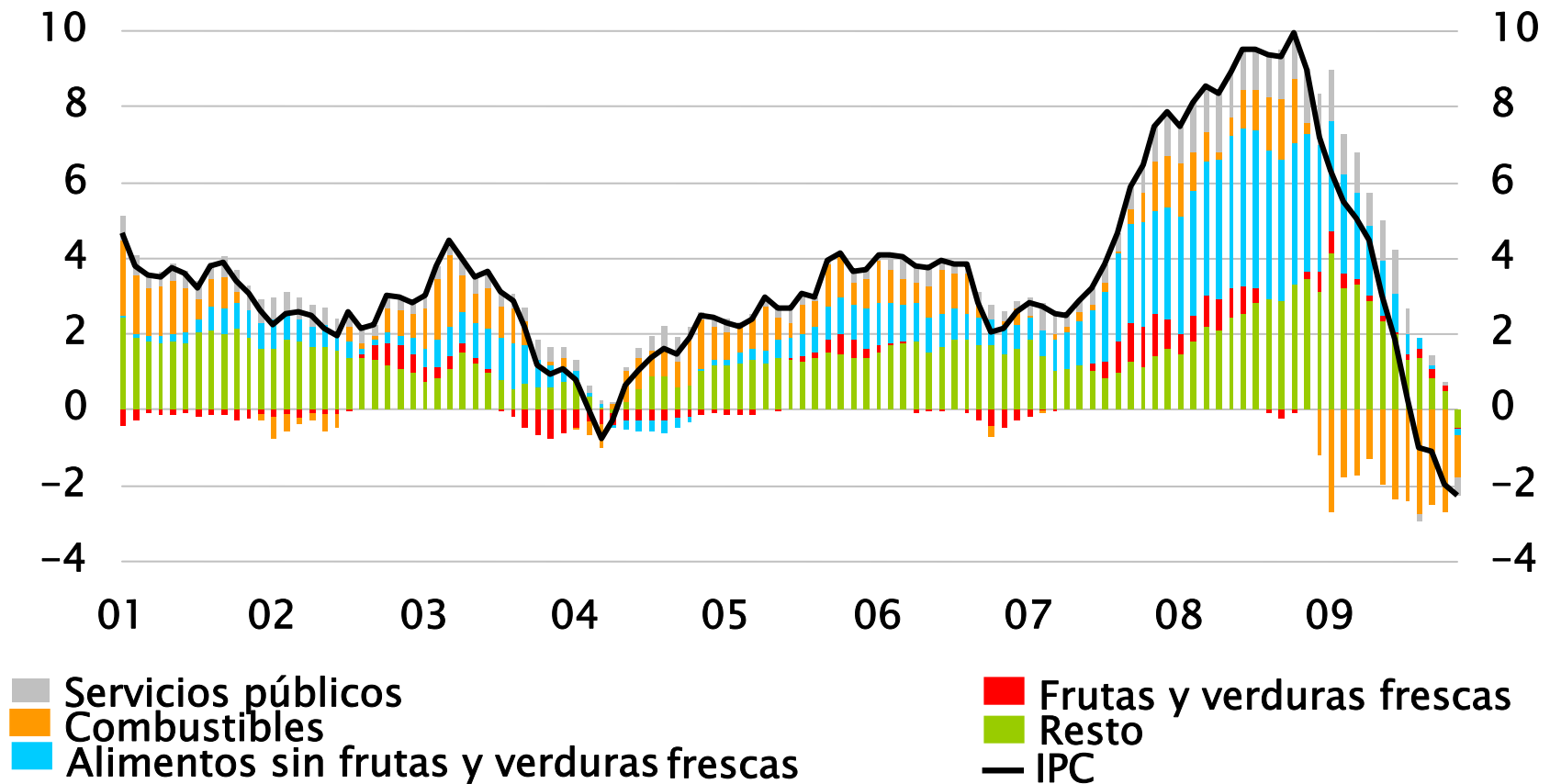
Inflación IPC, IPCX e IPCX1 sin vestuario
(velocidad trimestral, porcentaje)





Empleo, salarios y precios

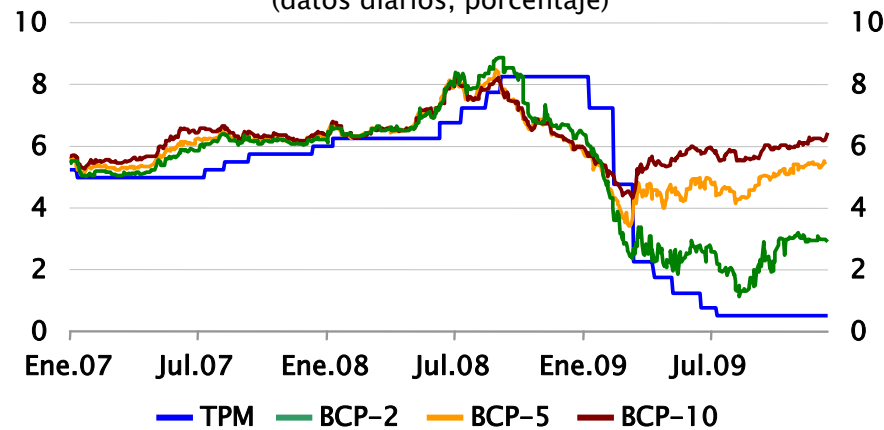
Incidencias en la inflación anual del IPC (puntos porcentuales)



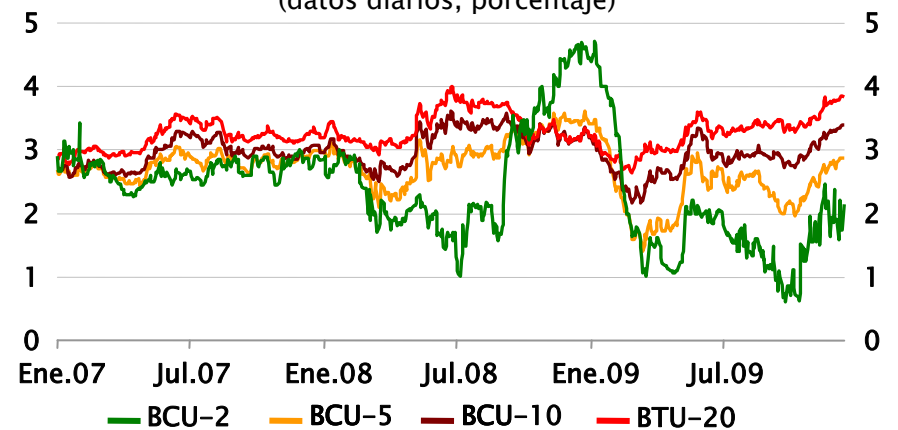


Mercados financieros

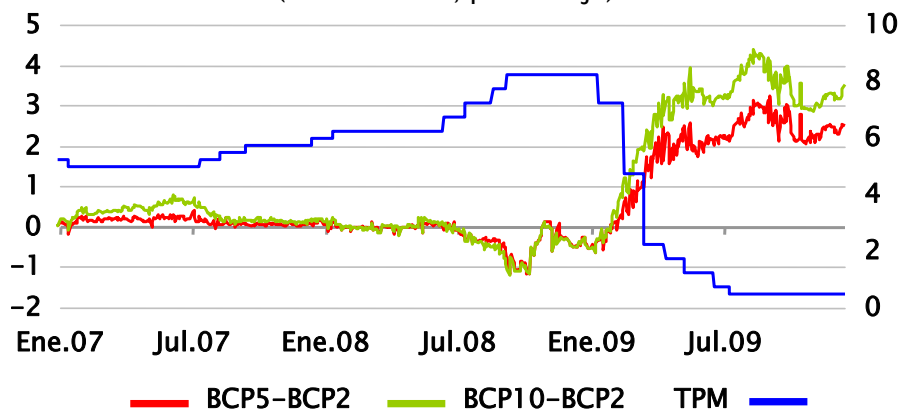
Tasas de interés nominales (datos diarios, porcentaje)



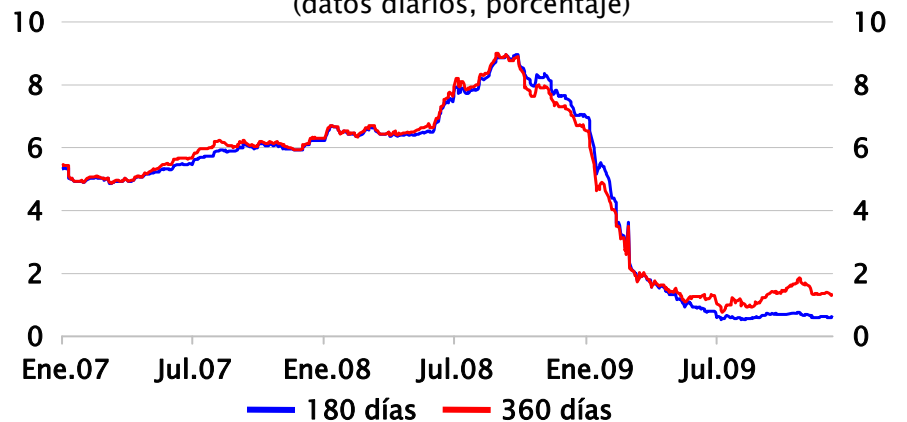
Tasas de interés reajustables (datos diarios, porcentaje)



Spread bonos nominales (datos diarios, porcentaje)



Tasas swap (datos diarios, porcentaje)

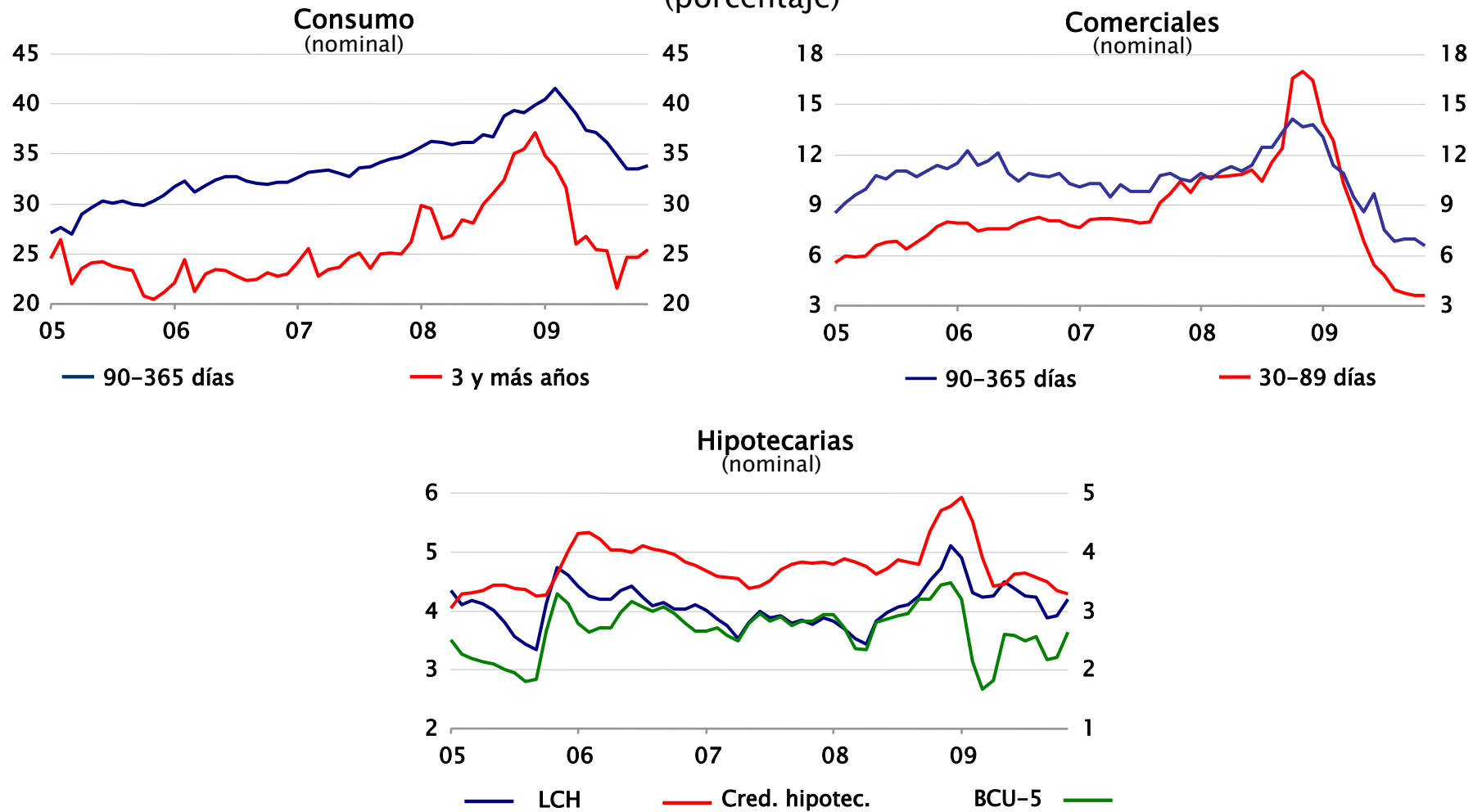




Mercados financieros

Evolución tasas de interés por agentes

(porcentaje)

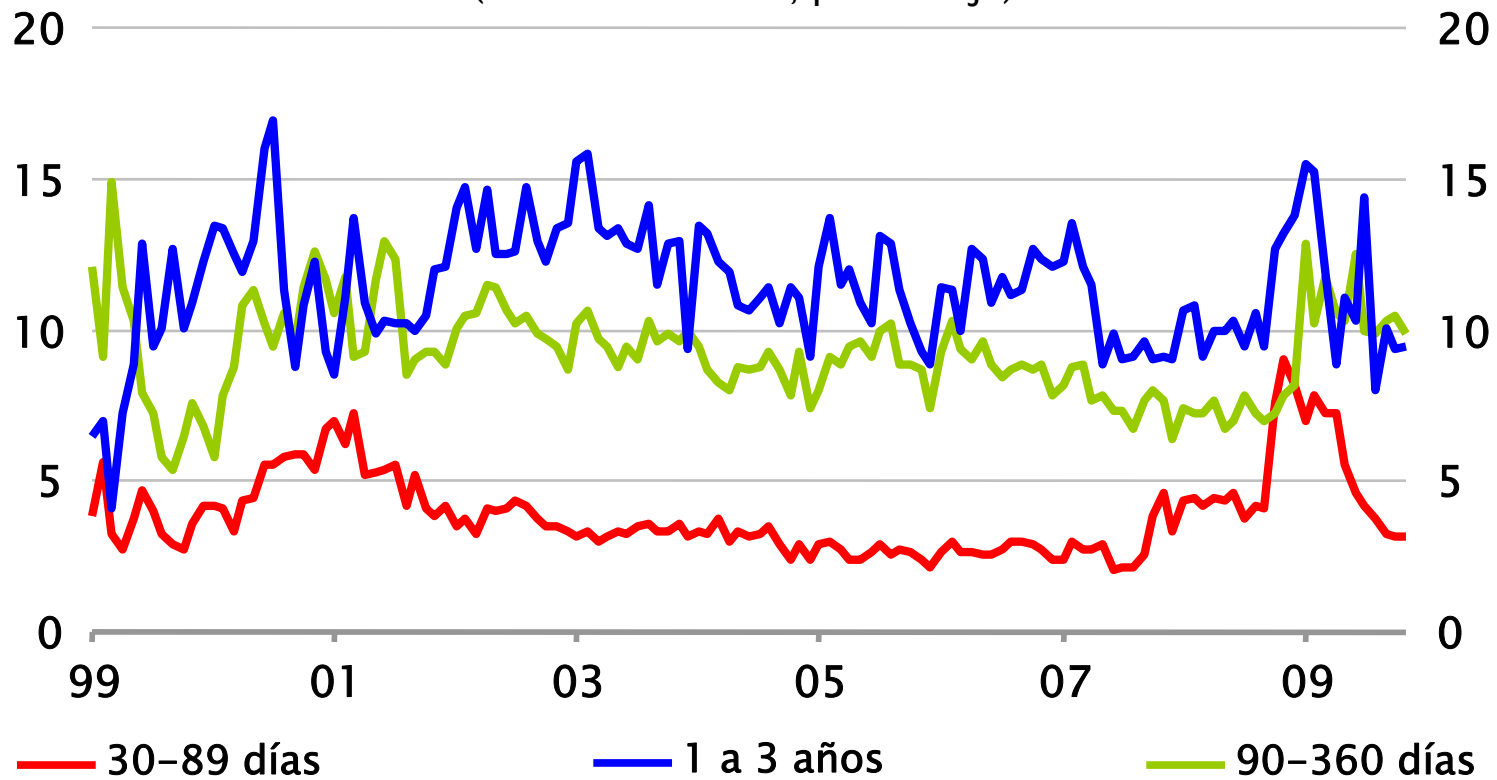




Mercados financieros

Spread tasas de interés por plazos (*)

(datos mensuales, porcentaje)



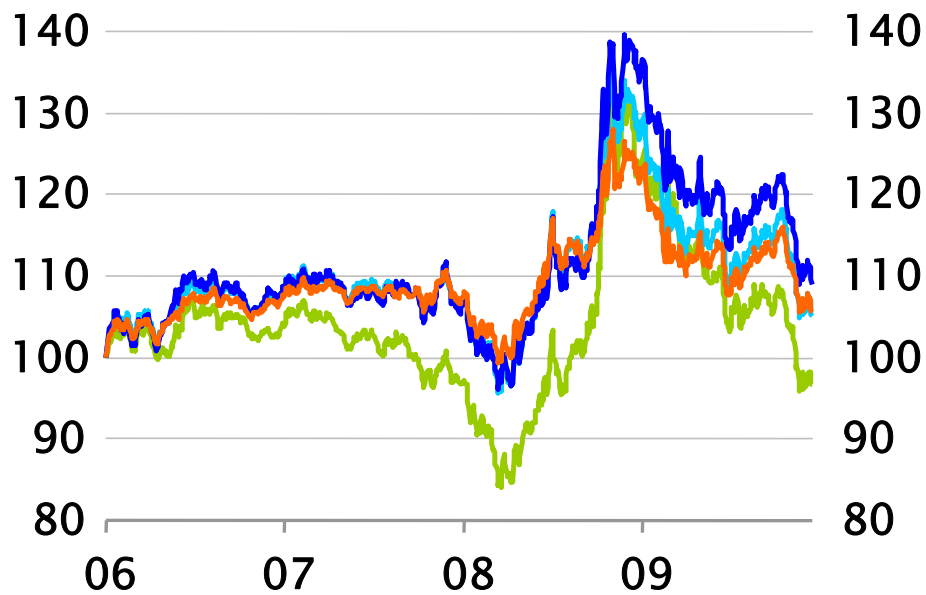
(*) TIP colocación - captación



Mercados financieros

Tipo de cambio nominal

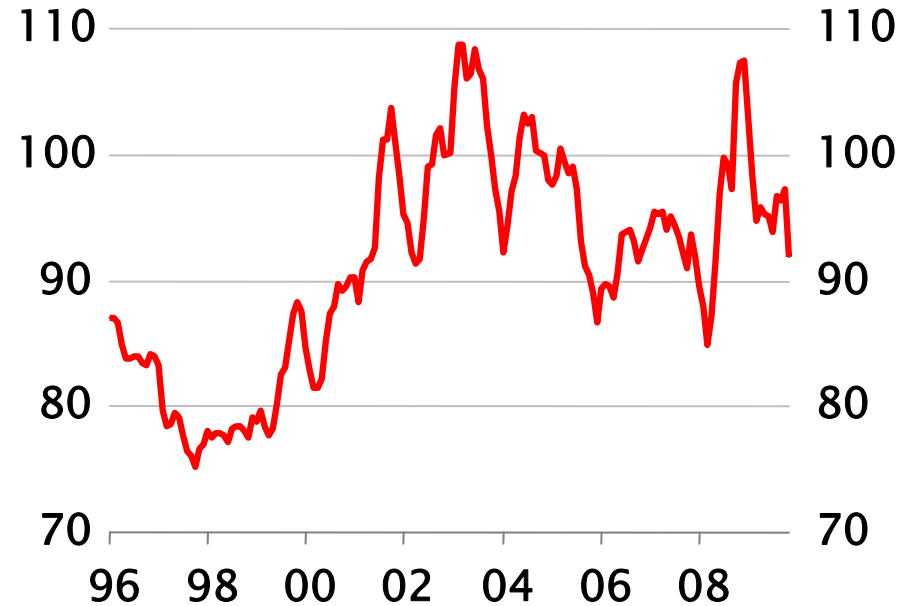
(índice 02/01/2006=100)



— TCO — TCM — TCM-5 — TCM-X

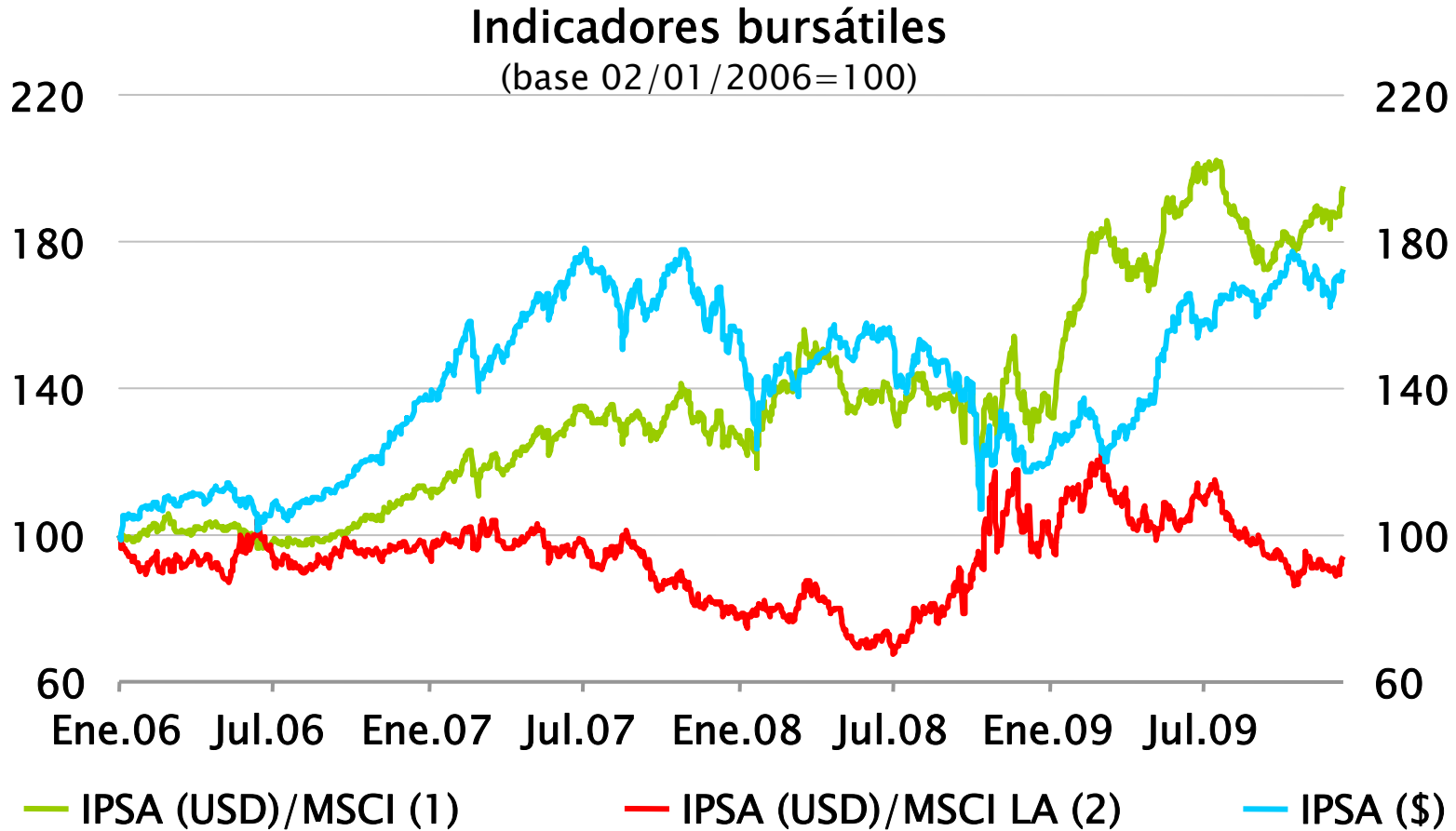
Tipo de cambio real

(índice 1986=100)





Mercados financieros



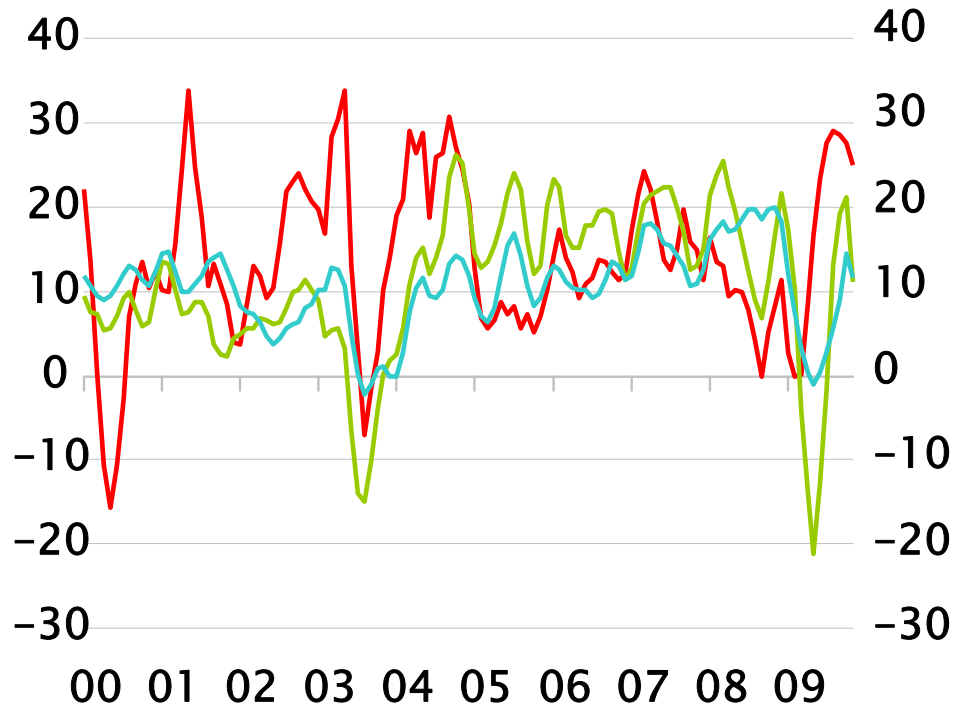
(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.

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

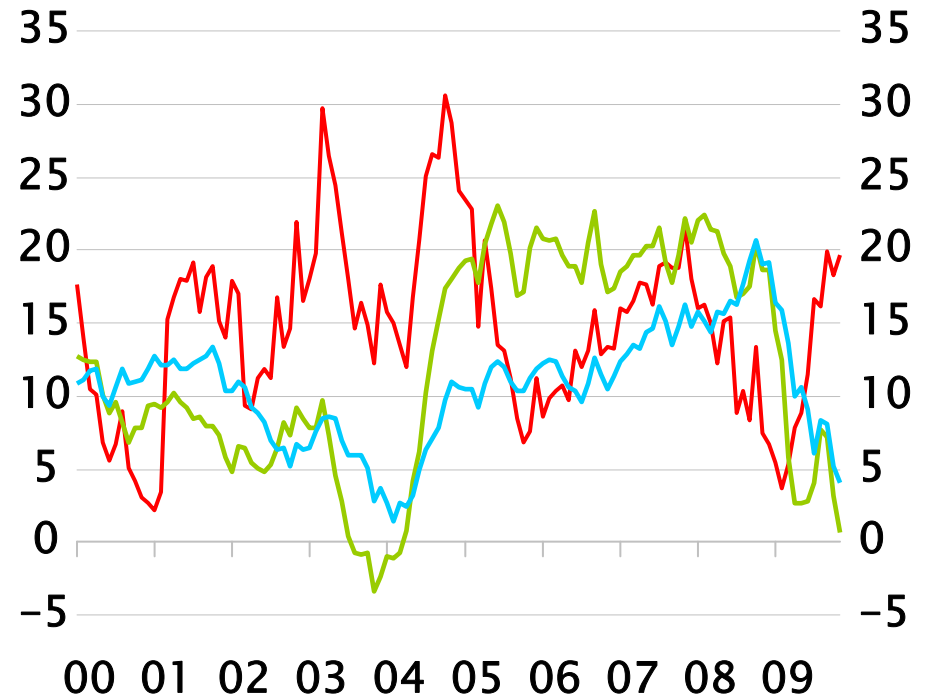


Mercados financieros

Agregados Monetarios (velocidad trimestral)



Agregados monetarios (variación nominal anual, porcentaje)



— M1 — M2 — M3

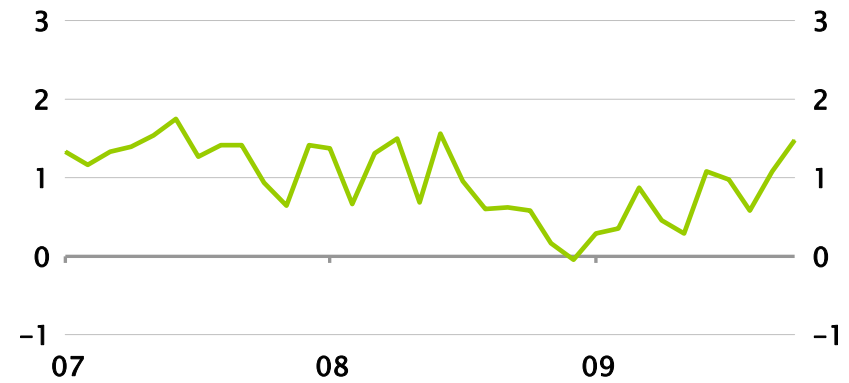


Mercados financieros

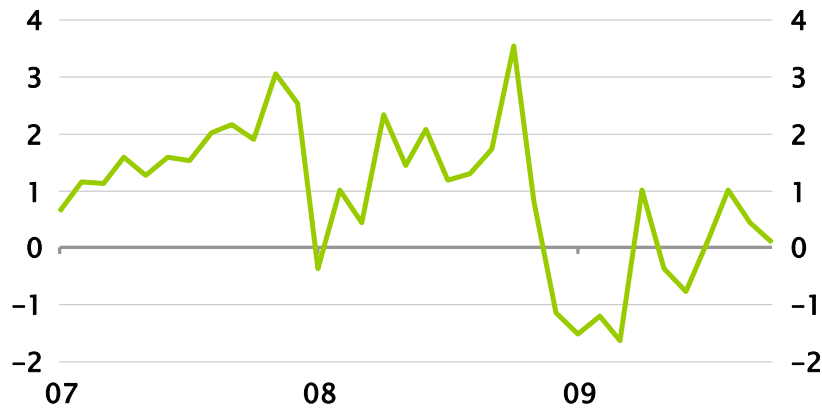
Colocaciones consumo nominales
(variación mensual, porcentaje)



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



Colocaciones comerciales nominales
(variación mensual, porcentaje)



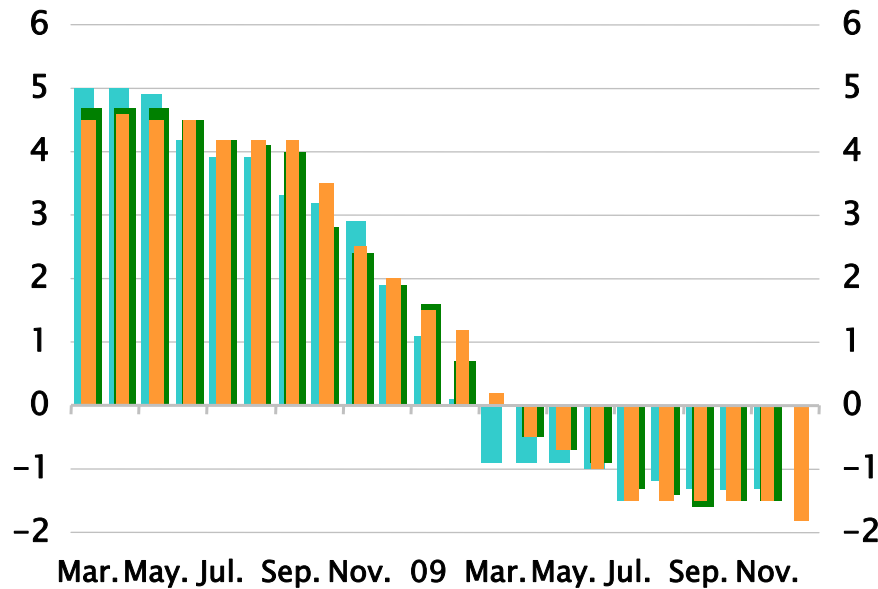
Colocaciones comercio exterior (USD)
(variación mensual, porcentaje)



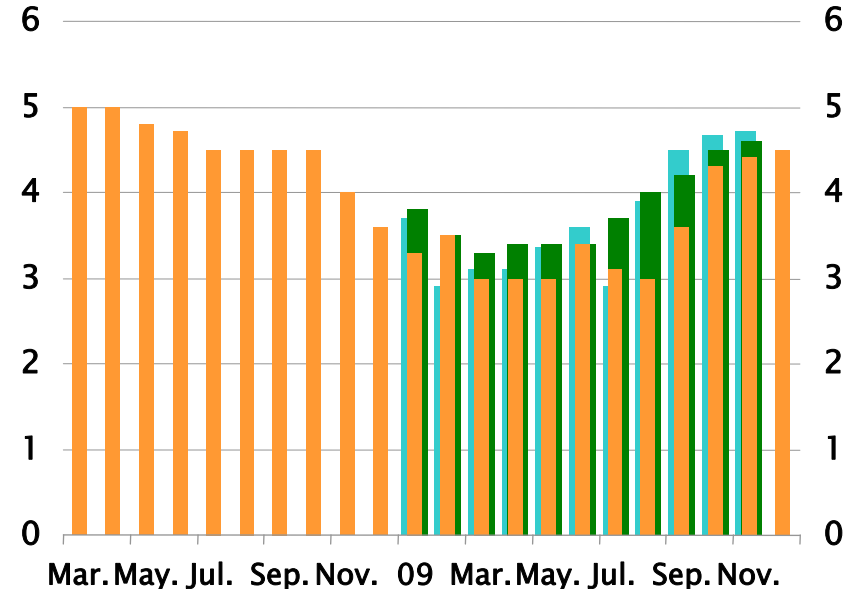


Expectativas de mercado

Crecimiento esperado para Chile en el 2009
(variación anual, porcentaje)



Crecimiento esperado para Chile en el 2010
(variación anual, porcentaje)

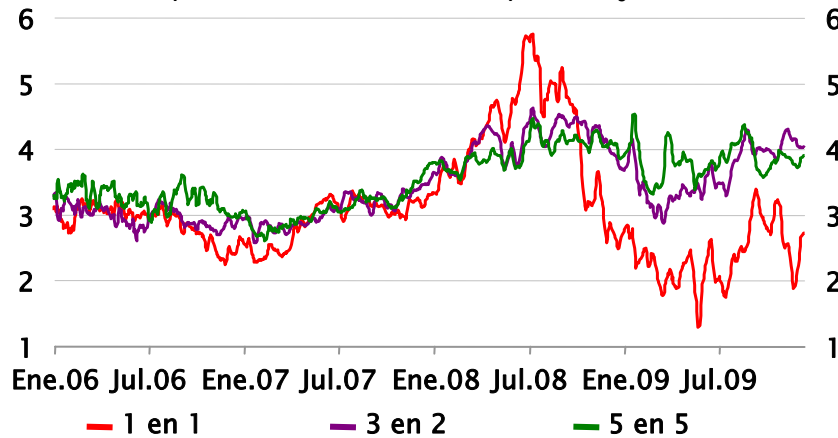


■ EEE
 ■ Consensus Forecasts
 ■ Bancos de inversión

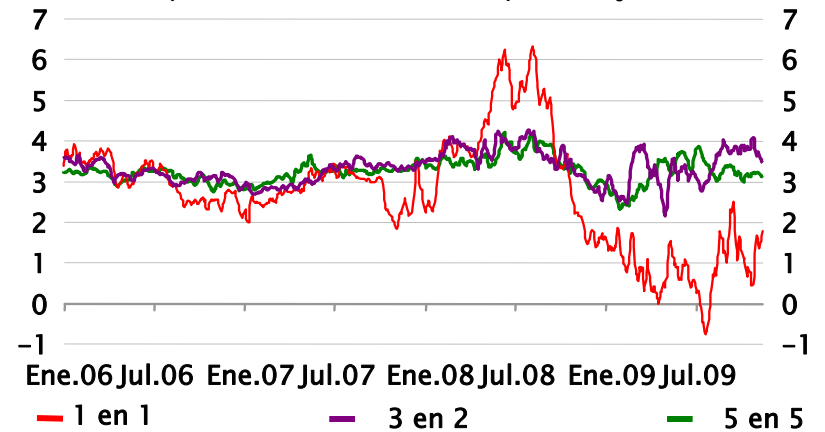


Expectativas de mercado

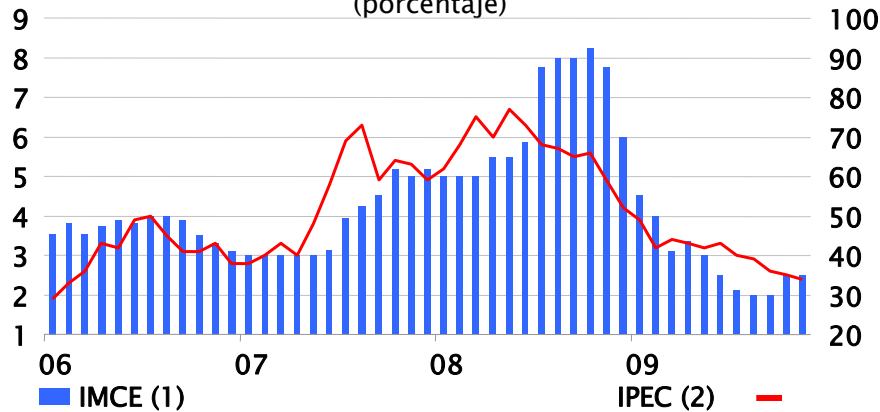
Compensación inflacionaria *forward swap*
(promedio semanal móvil, porcentaje)



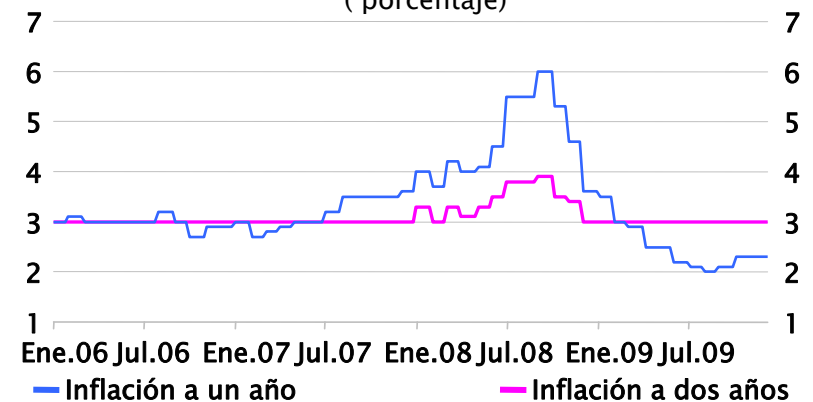
Compensación inflacionaria *forward bonos*
(promedio semanal móvil, porcentaje)



Encuestas de expectativas de inflación
(porcentaje)



Encuestas de expectativas de inflación
(porcentaje)

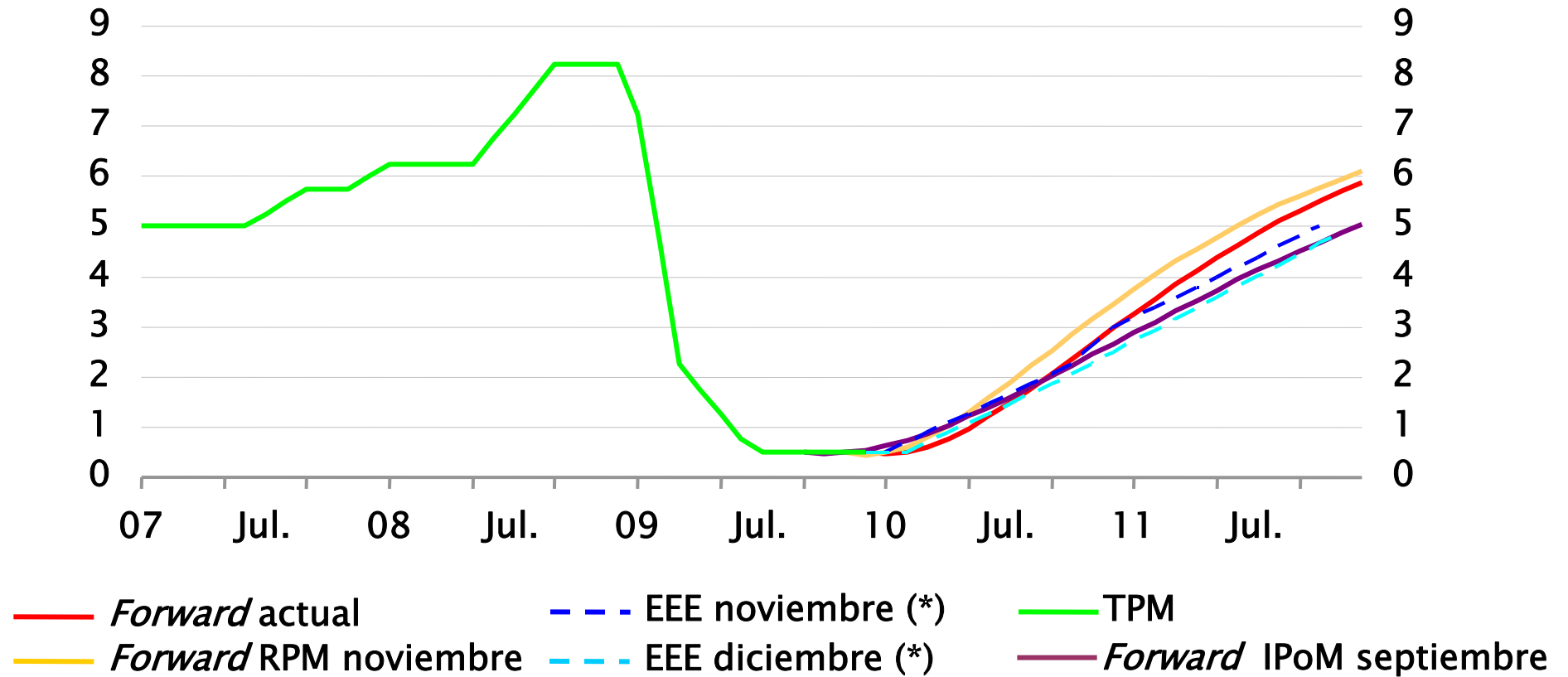


(1) Corresponde a la pregunta ¿cuál es su expectativa de inflación para los próximos doce meses? en la encuesta a los sectores de industria y comercio.
(2) Corresponde al porcentaje de encuestados que respondió que la inflación subirá “mucho” durante los próximos 12 meses.



Expectativas de mercado

Expectativas para la TPM (porcentaje)



(*) Trayectoria EEE interpolada linealmente a partir de respuestas a distintos horizontes.

Glosario

- BCP:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.
- BCU:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.
- Bienes X:** Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo el 45,6% (51,2%) de la canasta del IPC.
- 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.
- 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.
- GSCI:** *Goldman Sachs Commodity Index*, corresponde al *índice* agregado de materias primas calculado por *Standard & Poor's*.
- IMCE:** Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.
- IPC sin alimentos y energía:** 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 (que incluye los siguientes productos: Bencina, Aceite para Automóviles, Parafina, Electricidad, Gas Ciudad y Gas Licuado), equivale al 67% (68%) de la canasta.
- IPCX:** Índice de precios al consumidor subyacente. IPC excluyendo los precios de combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 91% (92%) de la canasta total.
- IPCX1:** IPCX descontados los precios de carnes y pescados frescos, tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros, permaneciendo 73% (70%) 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% (52%) de la canasta total.
- IPCX1 sin vestuario:** Corresponde al IPCX1 excluido el grupo vestuario, equivale al 67% (59%) 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 ponderado por CMO:** IREM ponderado por costo de la mano de obra. En el CMO, el ponderador refleja la importancia relativa del costo de los grupos de trabajadores (profesionales, técnicos, etc.) de cada empresa en el costo total de la mano de obra de las empresas, mientras que el ponderador del IREM es la proporción de horas trabajadas de cada grupo de trabajadores en el total de horas trabajadas en una empresa. Para mayor información, ver Recuadro V.2, Informe de Política Monetaria, septiembre 2007.
- IREM:** Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.
- IREMx:** IREM excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

Glosario

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.

MPA: Media podada del IPC que excluye artículos con menores y mayores variaciones mensuales.

MSCI: *Morgan Stanley Capital Index*, diseñado para medir el rendimiento de los mercados accionarios en los mercados emergentes a nivel mundial.

MSCILA: *Morgan Stanley Capital Index* latinoamericano.

Petróleo WTI: *West Texas Intermediate*, es el petróleo de referencia de Estados Unidos.

Pib resto a costo de factores: Corresponde al PIB a costo de factores excluyendo minería, pesca, energía, gas y agua.

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, efectuada 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.

TMVC: Media podada del IPC que excluye los artículos más volátiles.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

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