

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

ABRIL 2017



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 12 de abril de 2017. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



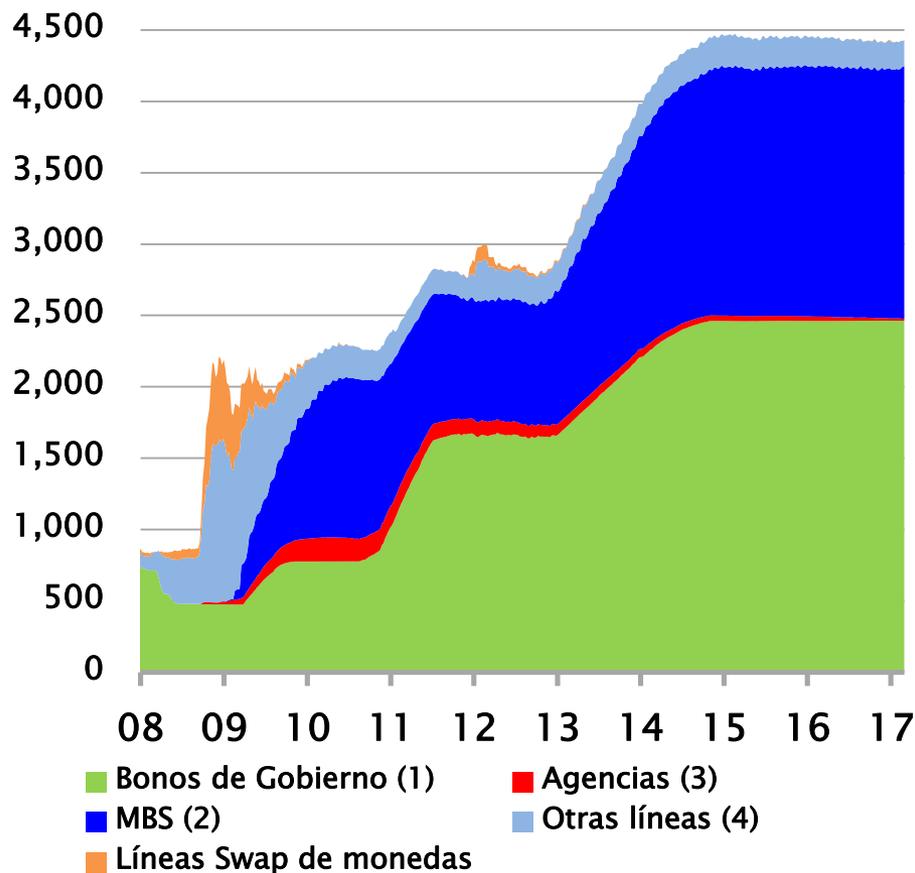
# Escenario externo



# Economía internacional

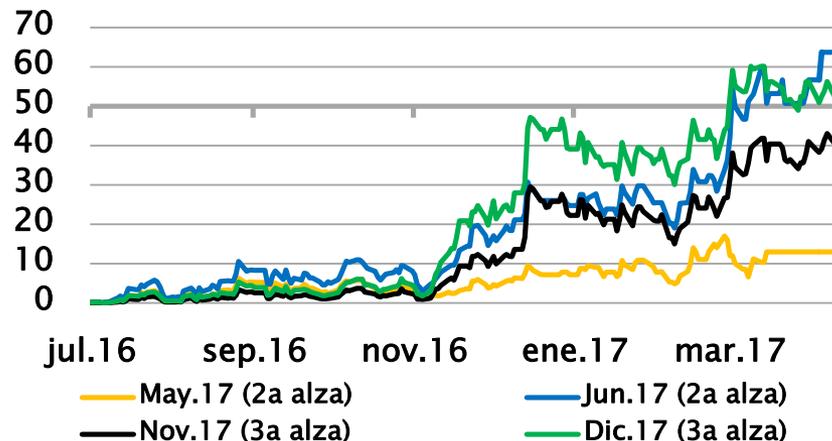
## EE.UU: Balance FED

(billones de dólares, promedio semanal)



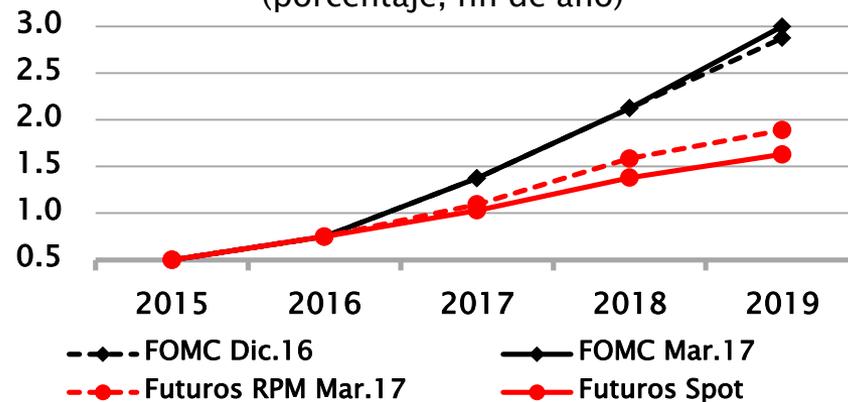
## EE.UU: Probabilidad Implícita de alza de tasa 2017

(probabilidad acumulada hasta la fecha)



## Trayectoria *Fed fund*

(porcentaje, fin de año)

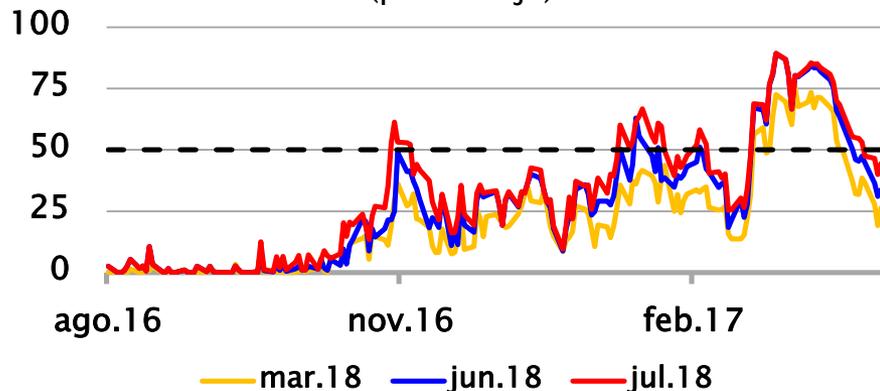


(1) Corresponde a T-bills, notas y bonos nominales, notas y bonos reales y compensación inflacionaria. (2) Deuda directa de agencias Federales (Fannie Mae, Freddie Mac y Federal Home Loan Banks. (3) MBS garantizados por Fannie Mae, Freddie Mac o Ginnie Mae. (4) Corresponde a Commercial Paper, TALF y otros. Fuente: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

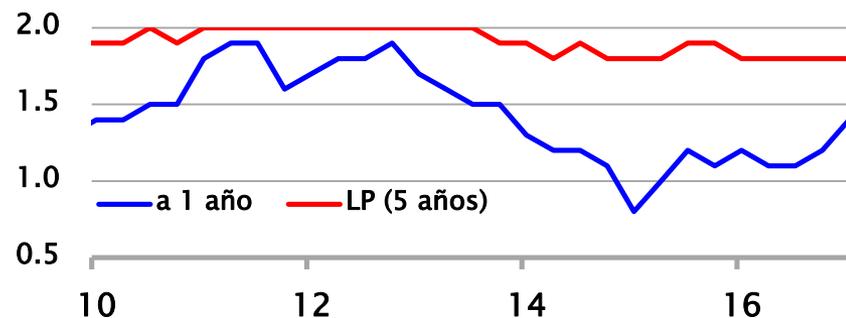


# Economía internacional

**Zona Euro: Probabilidad ajuste de tasa de depósito (porcentaje)**



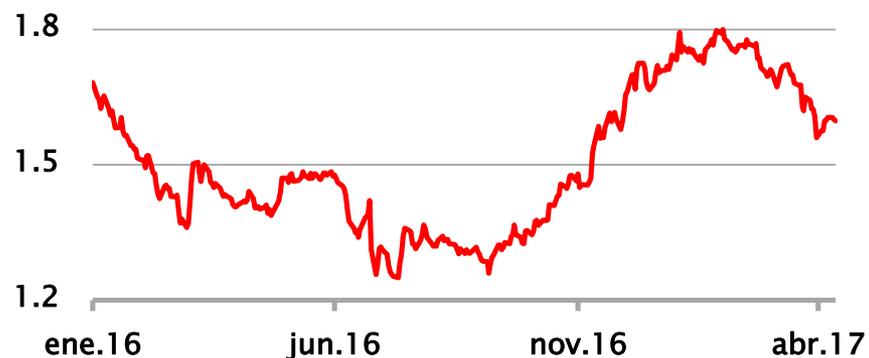
**Zona Euro: Exp. Inflación de mercado (\*) (porcentaje)**



**Zona Euro: IPC (variación a/a, porcentaje)**

	15	1S16	2S16	Ene	Feb	Mar	Exp.
Total	0.0	0,0	0.5	1.8	2,0	1.5	(1.8)
Core	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7	(0.8)
Core Bienes	0.0	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	(0.2)
Core Serv.	1.2	1.1	1.1	1.2	1.3	1.0	(1.3)
Alim.	1.0	0.8	0.9	1.8	2.5	1.8	(2.2)
Ener.	-6.8	-7.6	-2.5	8.1	9.3	7.3	(9.1)

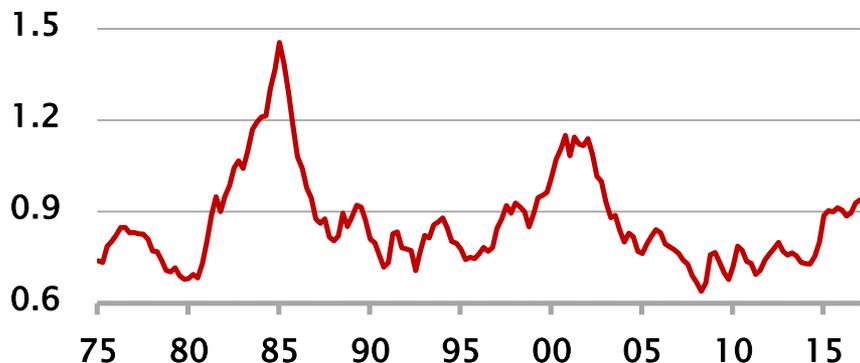
**Zona Euro: Break-Even Inflación5Y5Y (porcentaje)**



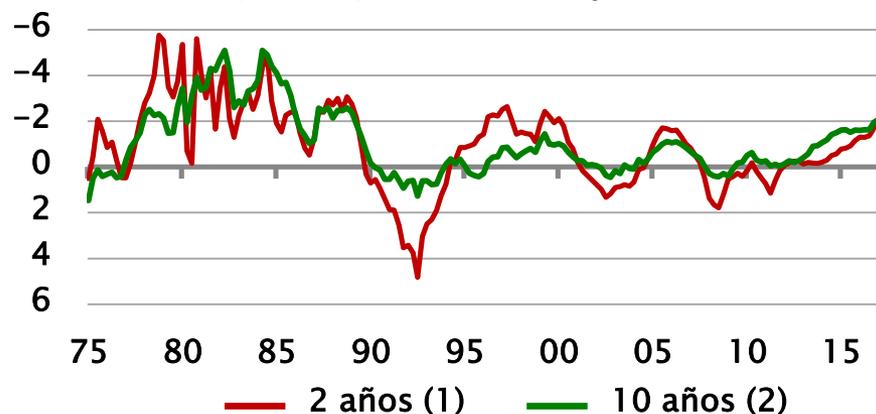


# Economía internacional

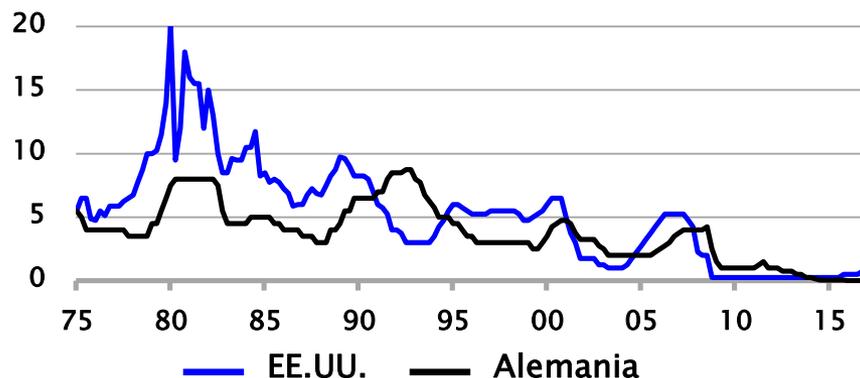
### Tipo de Cambio (euros por dólares)



### Spread Tasas Alemania-EE.UU. (puntos porcentuales, eje invertido)



### Tasa de política monetaria (3) (porcentaje)



(1) Previo a septiembre 1990 se utiliza tasa de corto plazo publicada por la OCDE. (2) Previo a enero 1989 se utiliza tasa de largo plazo publicada por la OCDE. (3) Posterior a noviembre 1998 se utiliza la TPM del BCE.  
Fuente: Bloomberg y OCDE.

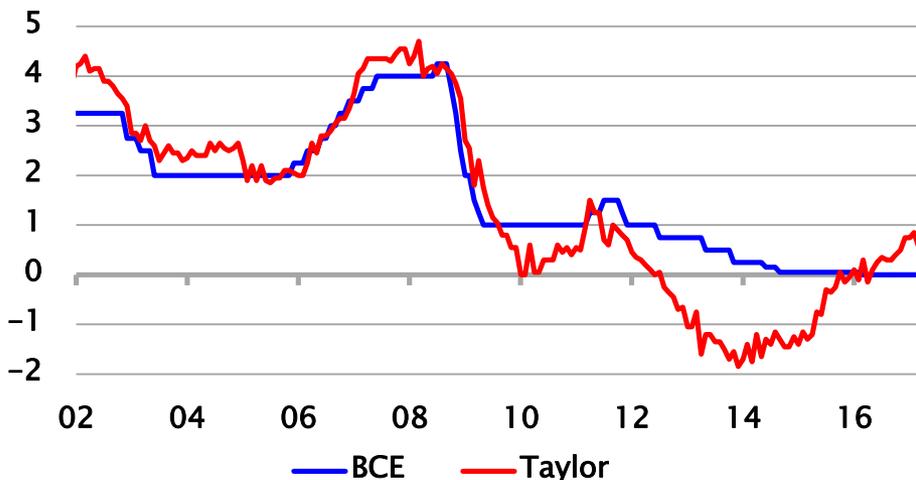


# Economía internacional

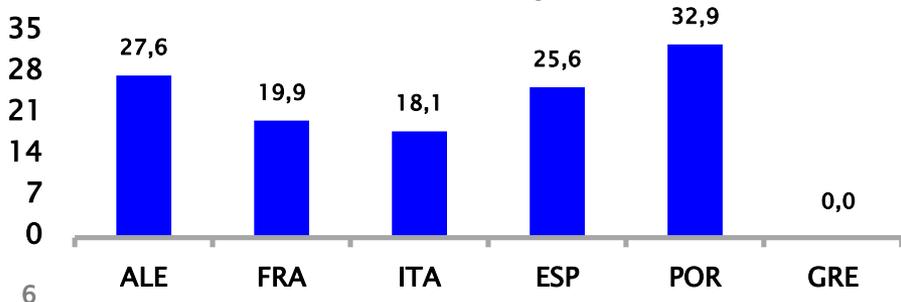
**ZE: TPM y Regla de Taylor (\*)**  
(porcentaje)

$$TPM = \bar{r} + \pi^{core} + 0,5 * (\pi^{core} - 2) + 1 * (\bar{U} - U)$$

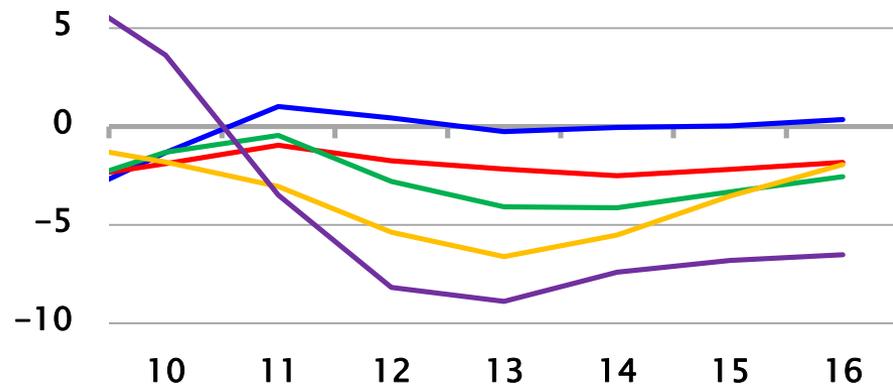
tasas neutrales:  $\bar{r}=1$ ,  $\bar{U}=9$



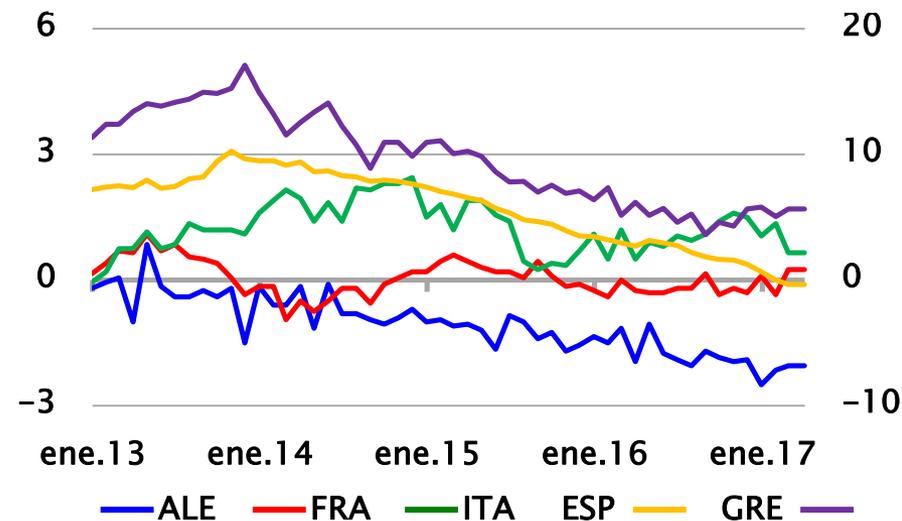
**BCE: Tenencias de bonos soberanos por país**  
(% del *outstanding*, JPM)



**Brecha de Producto**  
(% del PIB potencial, FMI)



**Desvíos respecto de Regla de Taylor**  
(porcentaje)

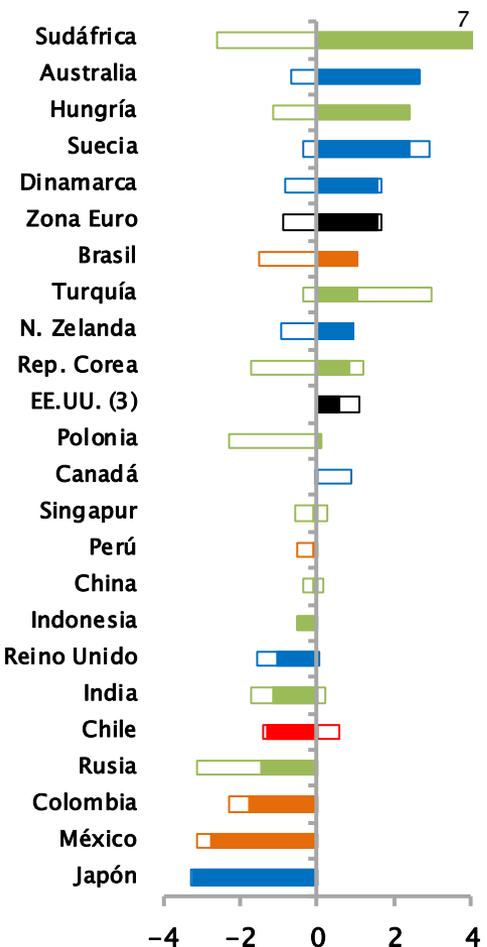


(\*) TPM corresponde a tasa de refinanciamiento. Fuente: Bloomberg, JP Morgan.

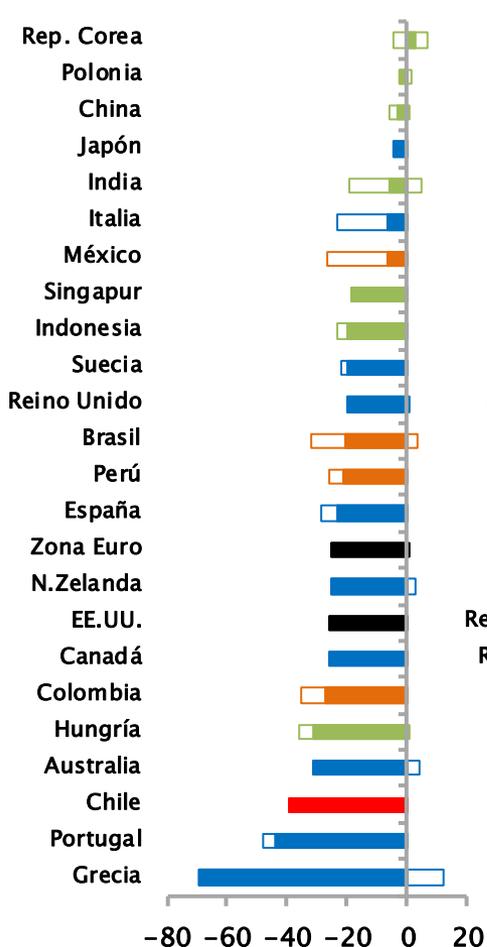


# Economía internacional

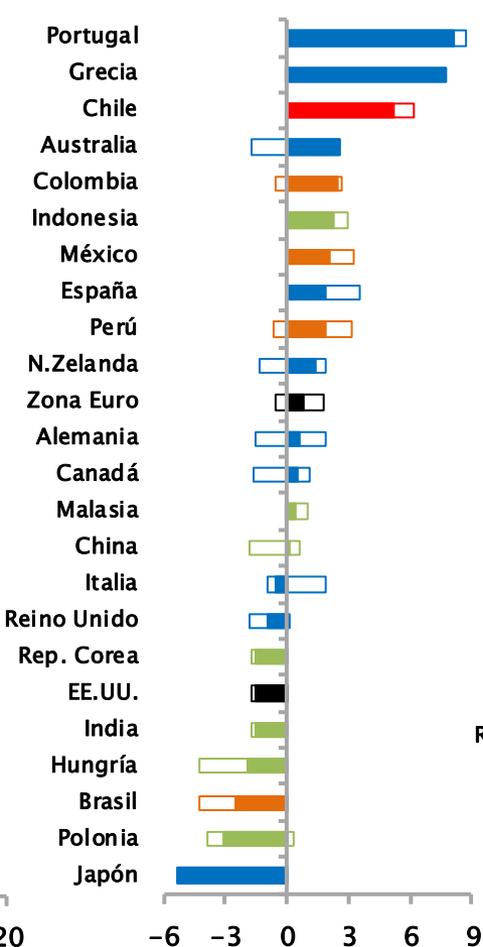
**Paridades (1) (2)**  
(moneda local por dólar, porcentaje)



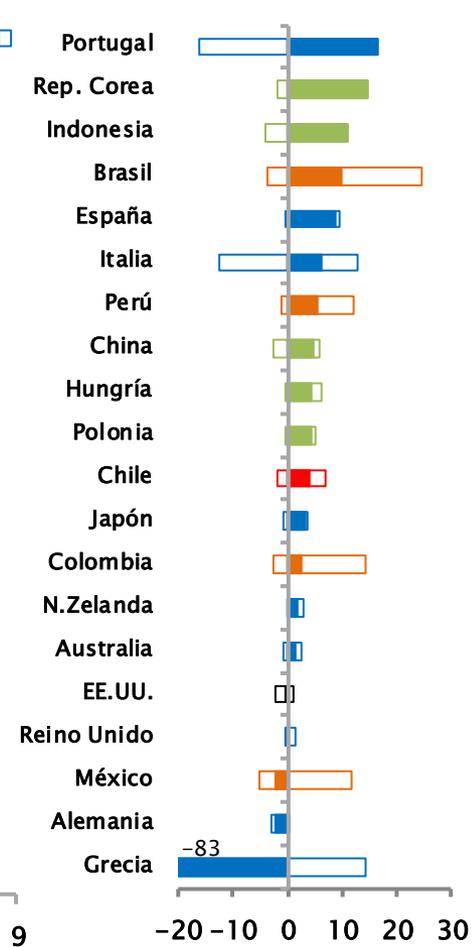
**Tasas a 10 años (1)**  
(puntos base)



**Mercados bursátiles (1)**  
(porcentaje)



**CDS *spread* a 5 años (1)**  
(puntos base)

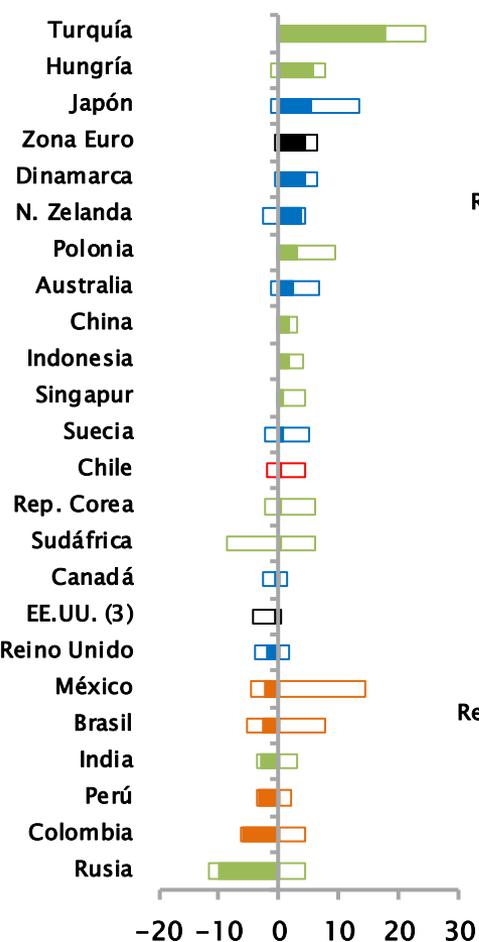


7 (1) Barras verdes corresponden a economías emergentes, naranjas a Latam, azules a desarrollados y negras a EE.UU. y Zona Euro. Barras sólidas es variación entre RPMs y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.

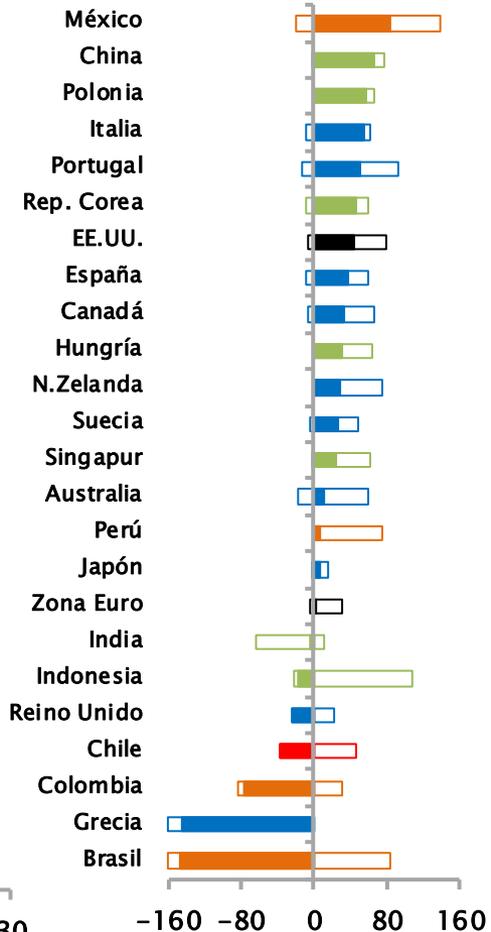


# Economía internacional

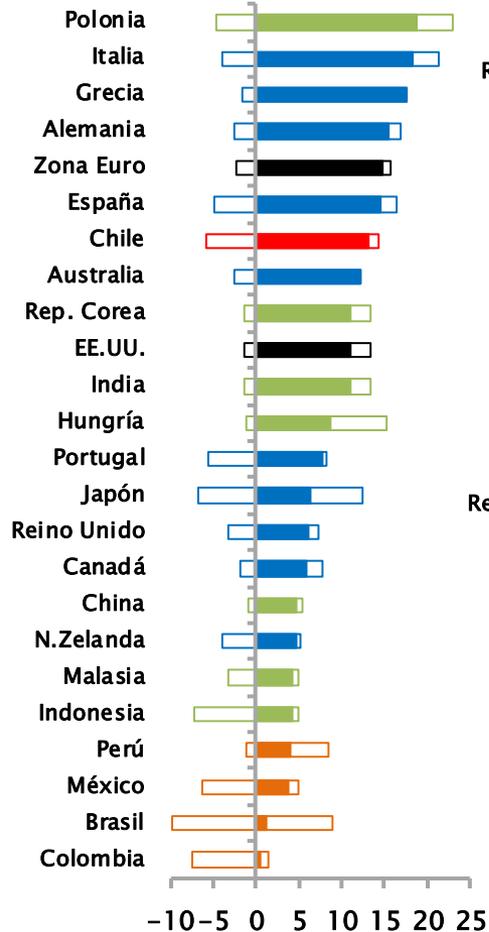
**Paridades (1) (2)**  
(moneda local por dólar, porcentaje)



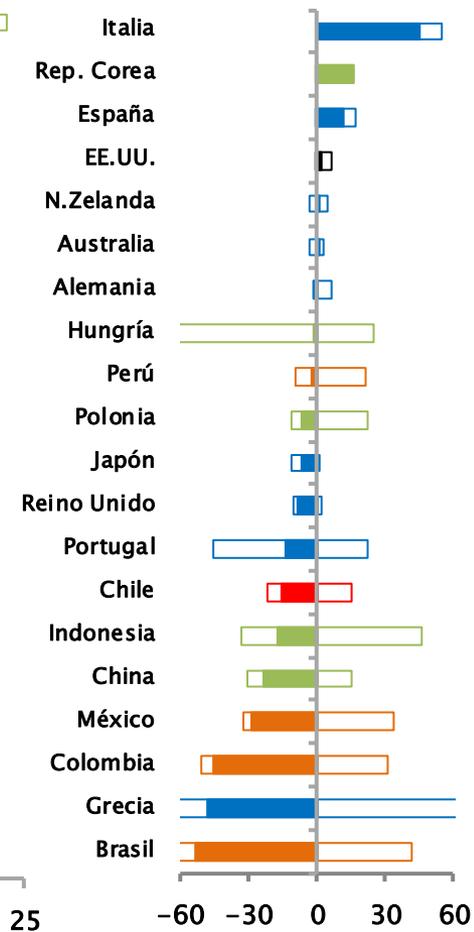
**Tasas a 10 años (1)**  
(puntos base)



**Mercados bursátiles (1)**  
(porcentaje)



**CDS spread a 5 años (1)**  
(puntos base)



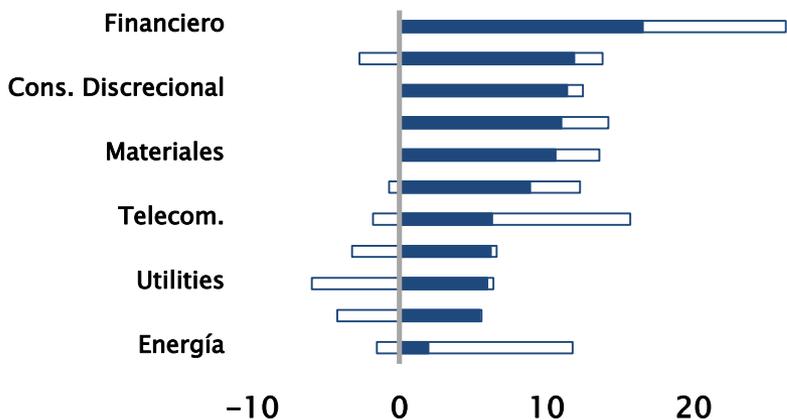
8 (1) Barras verdes corresponden a economías emergentes, naranjas a Latam, azules a desarrollados y negras a EE.UU. y Zona Euro. Barras sólidas es variación desde el 01.Nov.16 y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

## Rendimiento sectores S&P 500 (1)

(variación desde elecciones EE.UU, %)



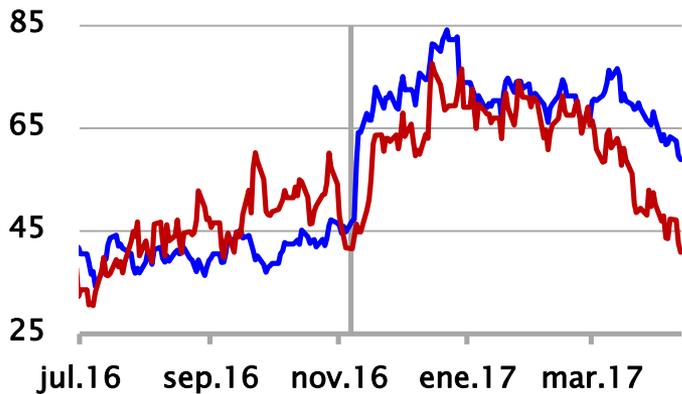
## Dólar DXY (2)

(índice, aumento = apreciación)



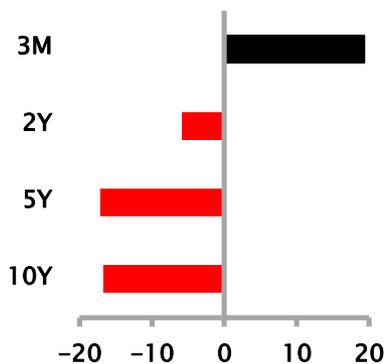
## Pendientes de tasas EE.UU. (2)

(puntos base)



## Variación tasas desde marzo

(puntos base)



## EE.UU: Breakeven a 1 año (2)

(porcentaje)



9 — 5-2 años — 2 años-3 meses

(1) Barras transparentes indican máximos. (2) Línea vertical indica elección en EE.UU. Fuente Bloomberg.



# Economía internacional

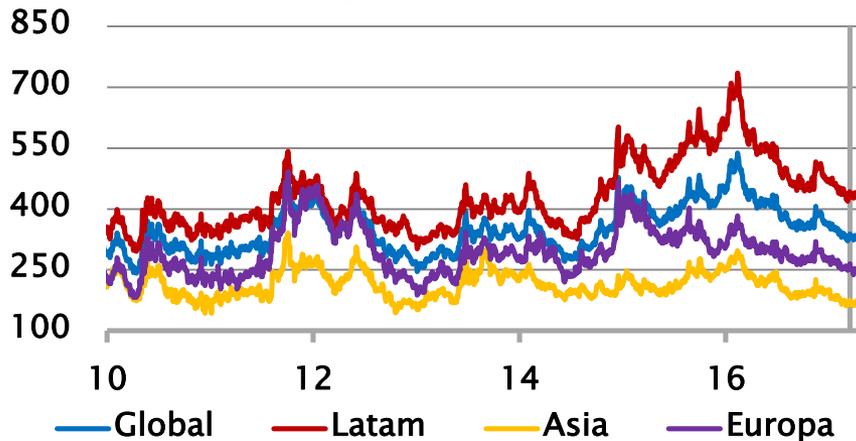
EE.UU: High Yield Spread (\*)  
(puntos base)



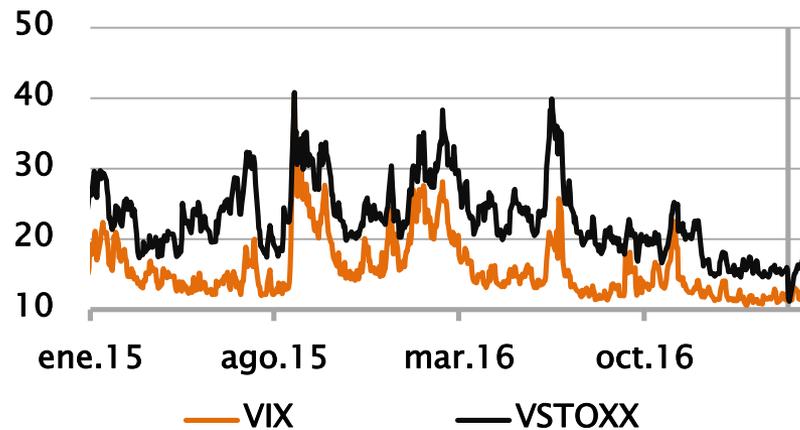
MOVE Index (\*)  
(puntos base)



EMBI *spread* (\*)  
(puntos base)



Volatilidad en Ec. Avanzadas (\*)  
(porcentaje)

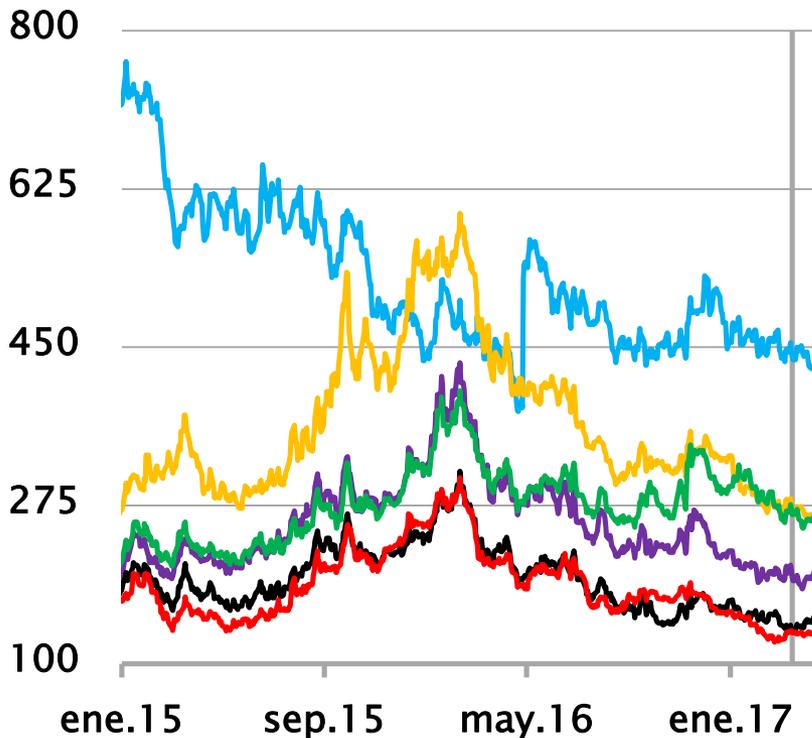


10  
(\*) Línea vertical corresponde a RPM Mar.17. Fuente: Bloomberg y JPMorgan.

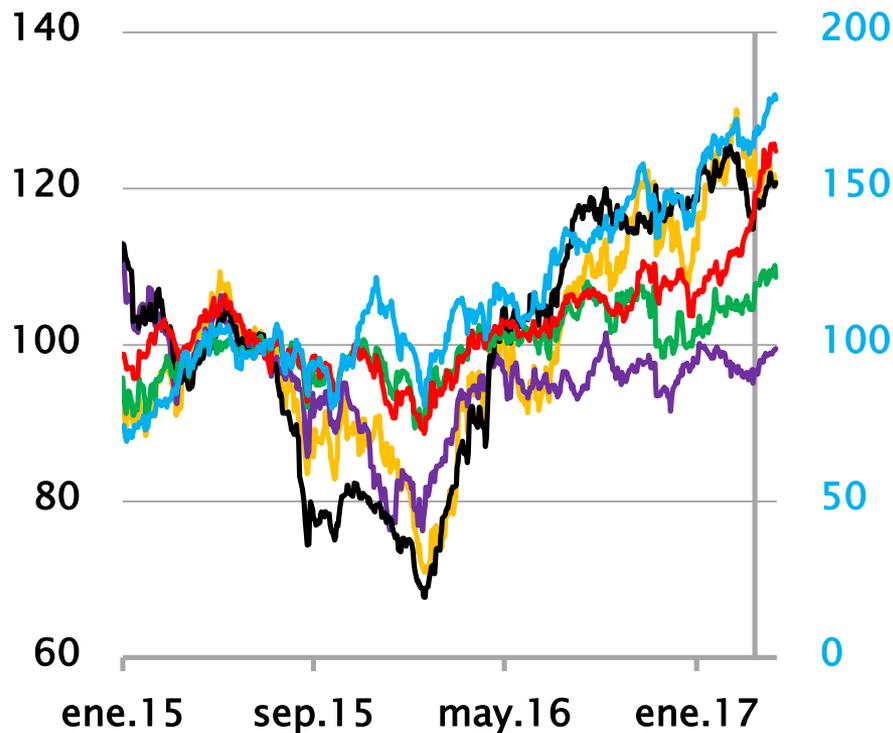


# Economía internacional

EMBI *spread* (\*)  
(puntos base)



Rendimiento en Bolsa (\*)  
(Índices 30.junio.2015=100)



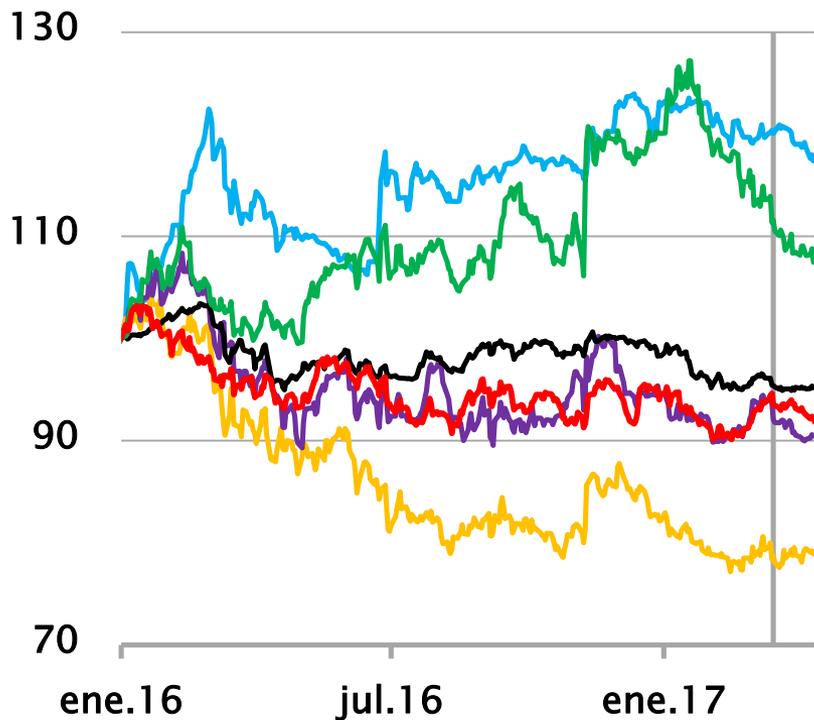
— Argentina — Brasil — Chile — Colombia — México — Perú



# Economía internacional

### Latam: TCN (\*)

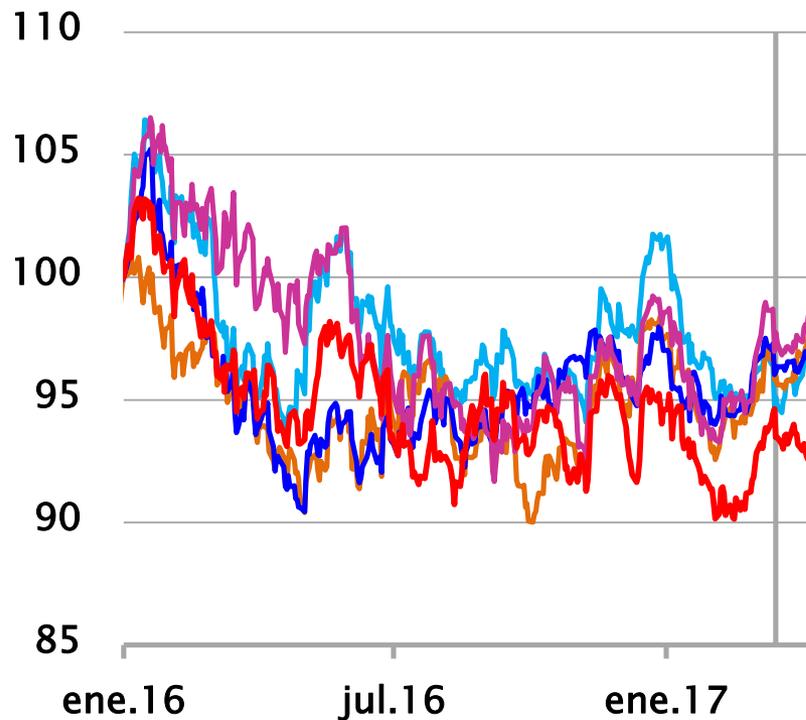
(índice 01.ene.16=100)



— Argentina    — Brasil    — Chile  
— Colombia    — México    — Perú

### Exp. Commodities: TCN (\*)

(índice 01.ene.16=100)



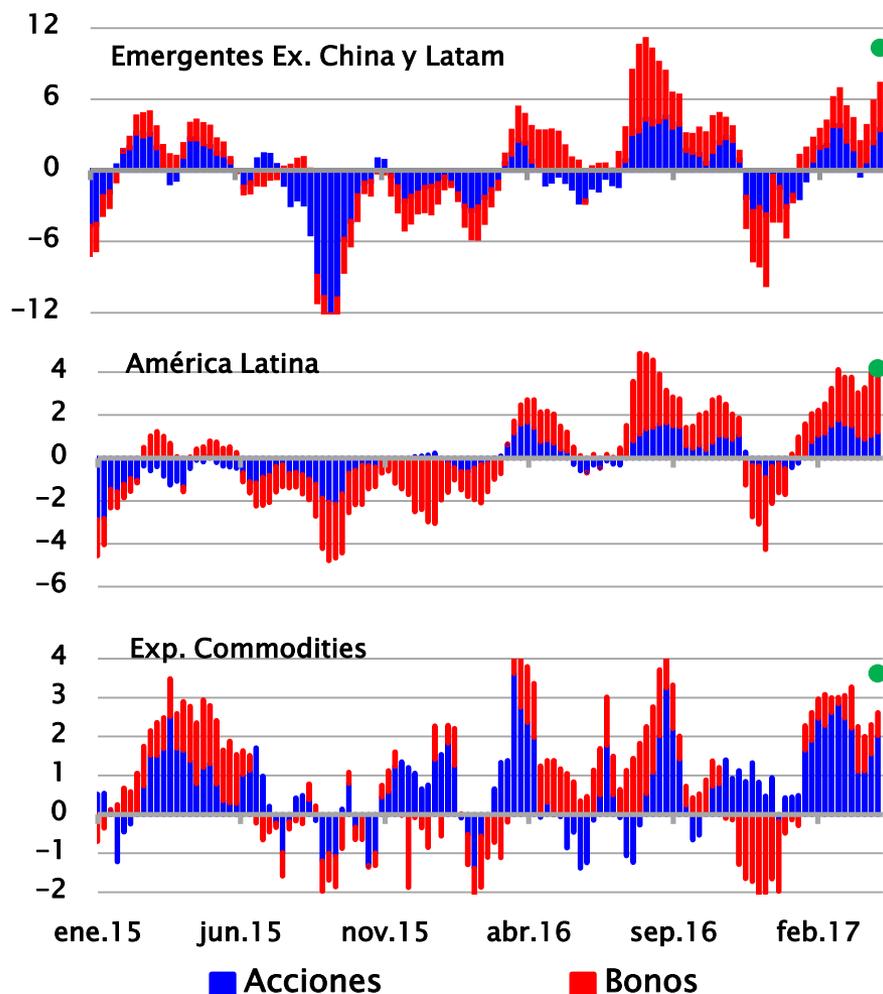
— Australia    — Canadá  
— N. Zelanda    — Noruega



# Economía internacional

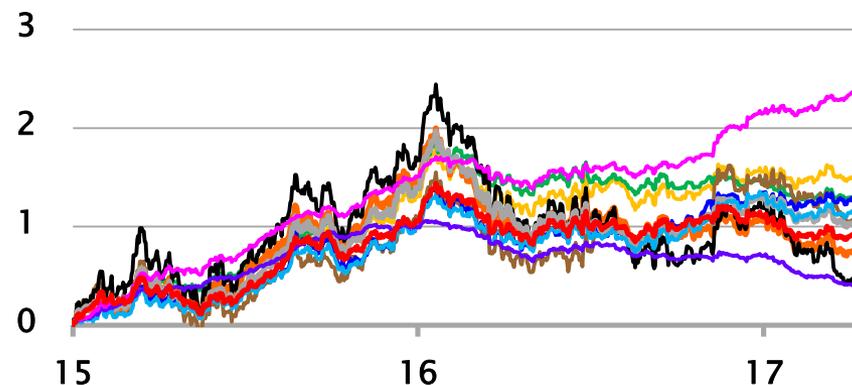
## Flujos de capitales (1)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



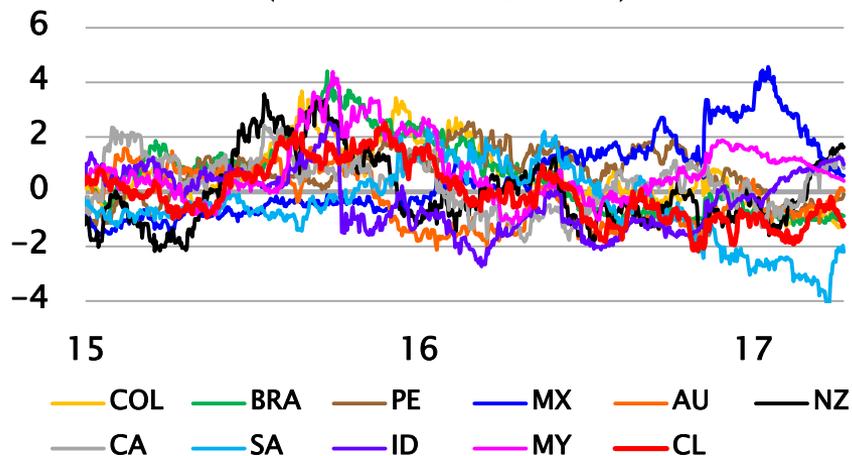
## Evolución TCN del Modelo (2)

(Desviaciones estándar por sobre nivel del 1/1/15)



## Residuos modelo TCN (2)

(desviaciones estándar)



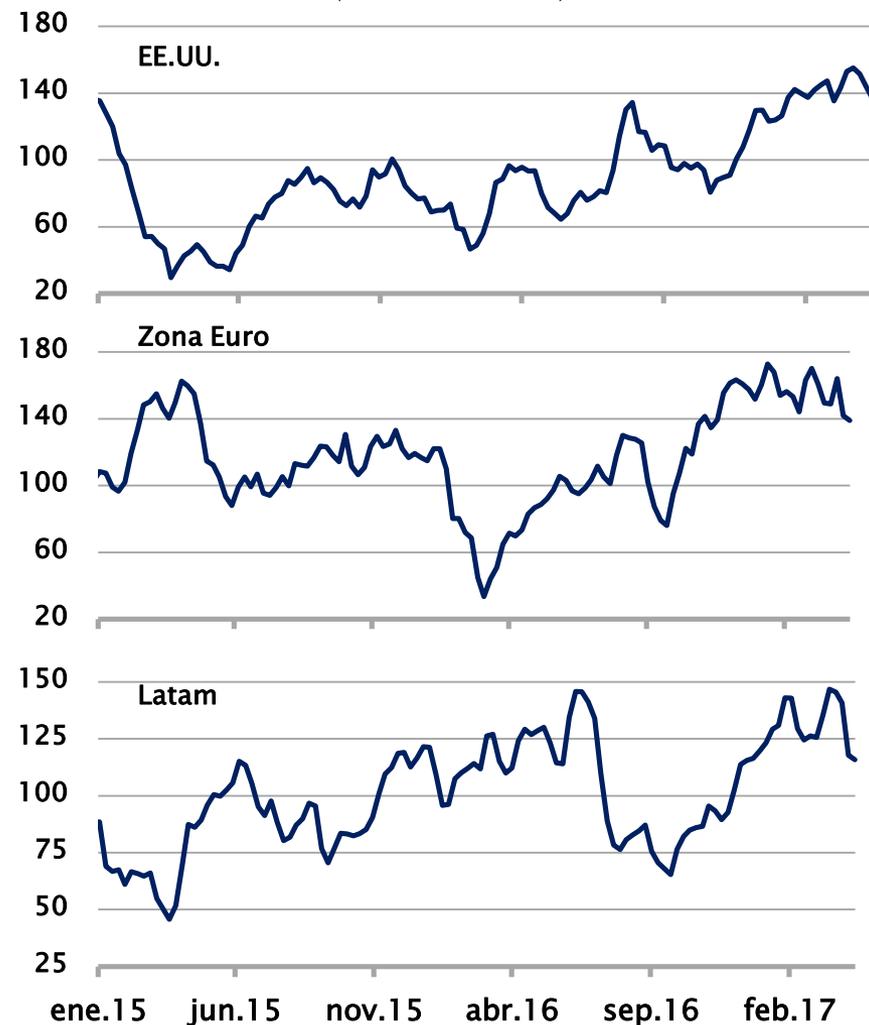
13 (1) Datos corresponden a flujos de no residentes al 05 de abril de 2017. Punto verde indica dato *spot*. (2) Estimación en base a modelo de fundamentos que considera la evolución de precios del petróleo y principales commodities de exportación, dólar Broad, diferenciales de tasas con EEUU y medidas de riesgo, entre otros. Fuente: Bloomberg y EPFR



# Economía internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
<b>Estados Unidos</b>				
PIB, (t/t anualizado), 3a entrega	4t16	2.1	2.0	1.9
Producción industrial, sa (m/m)	Feb.	0.0	0.2	-0.1
Órdenes de bienes durables, ex-transporte, sa (m/m)	Feb.	0.5	0.6	0.2
Confianza del consumidor Conference Board	Mar.	125.6	114.0	116.1
Creación de empleo total, sa (miles)	Mar.	98	180	219
Tasa de desempleo, sa	Mar.	4.5	4.7	4.7
Creación de empleo ADP, sa (miles)	Mar.	263	185	245
<b>Zona Euro</b>				
Producción industrial, sa (a/a)	Feb.	1.2	1.9	0.2
Ventas minoristas, sa (a/a)	Feb.	1.8	1.0	1.5
<b>Alemania</b>				
Ventas minoristas, sa (a/a)	Feb.	-2.1	0.4	2.7
Producción industrial, sa (a/a)	Mar.	2.5	0.5	-0.5
<b>Japón</b>				
Ventas minoristas, sa (a/a)	Feb.	0.1	0.7	1.0
<b>Reino Unido</b>				
PIB (a/a)	4t16	1.9	2.0	2.0
Ventas minoristas (ex-combustible), sa (m/m)	Feb.	4.1	3.2	2.1
<b>Canadá</b>				
PIB mensual (a/a)	Ene.	2.3	1.9	2.1
<b>Latinoamérica</b>				
Argentina: PIB (a/a)	4t16	-2.1	-2.0	-3.7
Argentina: Actividad Económica (a/a)	Ene.	1.1	-0.5	-0.1
Argentina: Producción Industrial (a/a)	Feb.	-6.0	-6.0	-1.1
Brasil: Actividad Económica (a/a)	Ene.	-0.8	-0.5	-2.3
Brasil: Producción Industrial (a/a)	Feb.	-0.8	0.3	1.4
Brasil: Ventas Minoristas (a/a)	Feb.	-7.0	-4.3	-4.9
Colombia: Actividad Económica (a/a)	Ene.	1.2	0.7	1.3
México: Actividad Económica (a/a)	Ene.	2.96	1.90	2.08
México: Producción Industrial (a/a)	Feb.	-1.70	-1.50	-0.10
México: Ventas Minoristas (a/a)	Ene.	4.9	5.5	9.0

## Índices de Sorpresa Citi (neutral = 100)





# Economía internacional

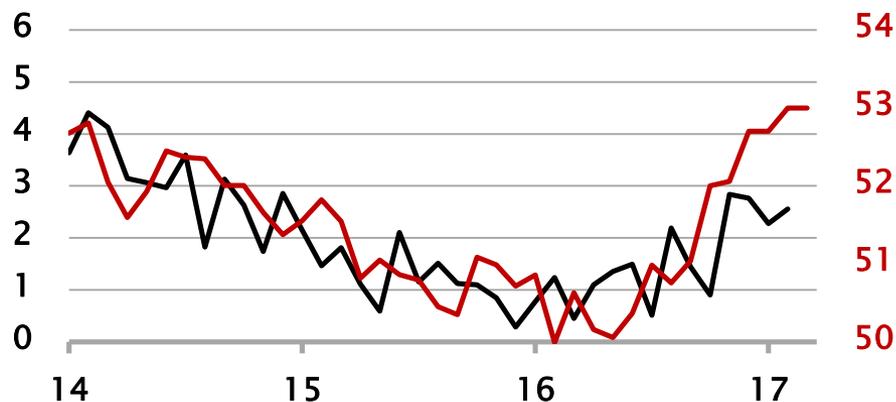
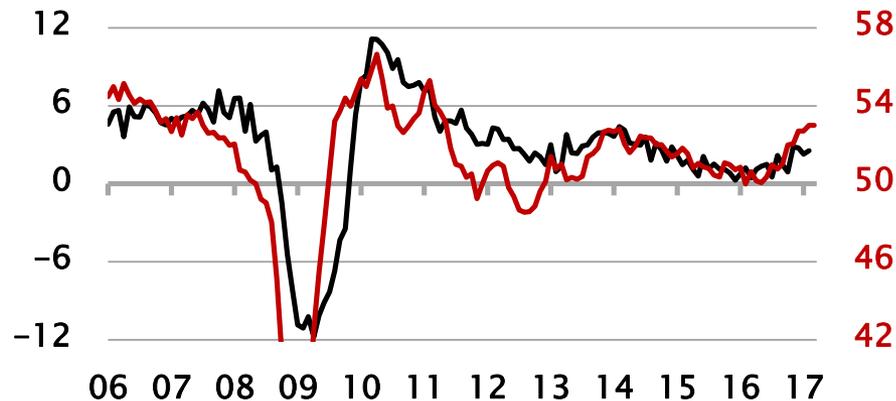
## Producción Industrial por países (1)

(variación anual, porcentaje)

	dic-16	ene-17	feb-17
EE.UU (m/m)	0.7	-0.1	0.1
Zona Euro	2.7	0.2	1.2
Japón	3.2	3.7	4.8
Reino Unido	4.3	3.3	2.8
Argentina	-2.3	-1.1	-6.0
Brasil	-0.2	1.4	-0.8
Chile	1.4	-1.2	-7.6
Colombia	2.7	-0.2	--
México	-0.6	-0.1	-1.7
Perú	3.9	--	--
Rusia	0.2	2.3	-2.7
Turquía	1.6	2.6	1.0
R. Checa	2.7	10.3	2.7
Hungría	1.9	1.6	7.0
Polonia	2.1	9.1	1.2
China	6.0	--	--
India	-0.1	2.7	--
Indonesia	4.3	4.5	--
R. de Corea	4.8	1.6	6.6
Filipinas	22.1	7.1	10.7
Canadá	2.3	2.5	3.5
Sudáfrica	-0.9	0.1	-2.4

## Producción Industrial SS.CC. (\*)

(variación anual, porcentaje)



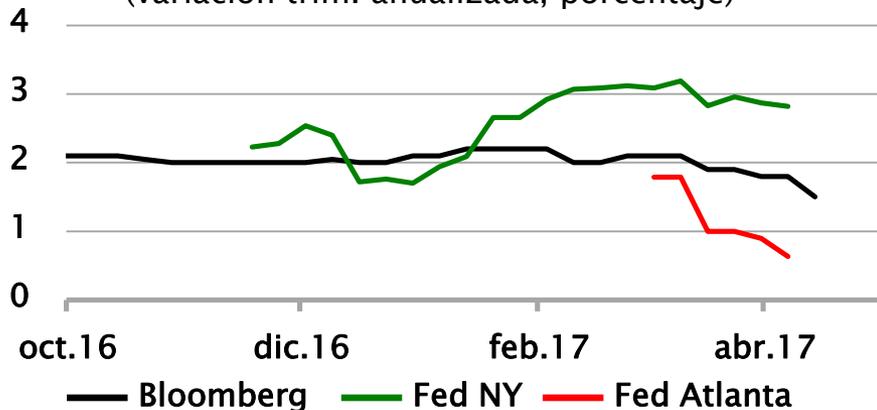
— Producción Industrial      PMI Global manuf. JPM —



# Economía internacional

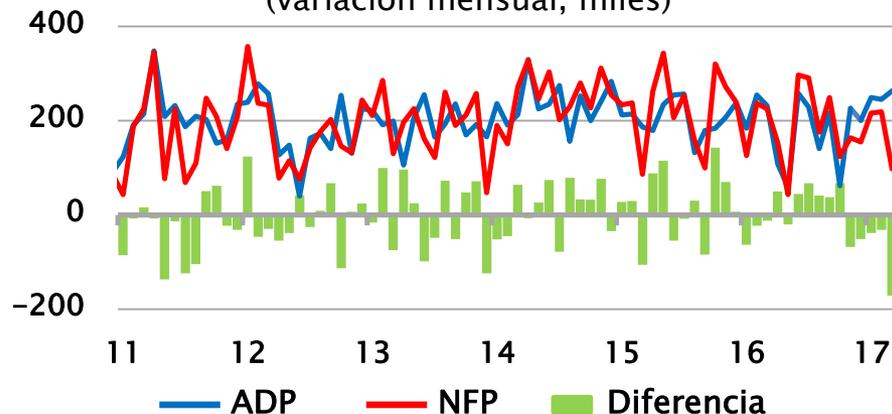
### EE.UU: Proyecciones de crecimiento 1T17

(variación trim. anualizada, porcentaje)



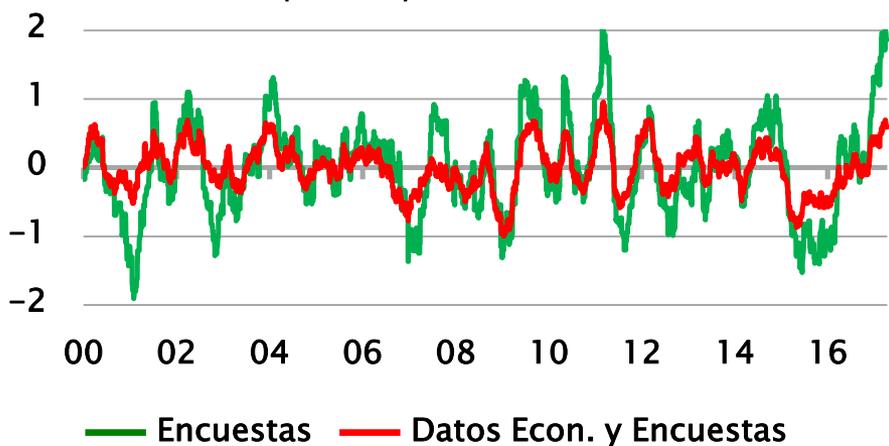
### EE.UU: Creación de Empleo

(variación mensual, miles)



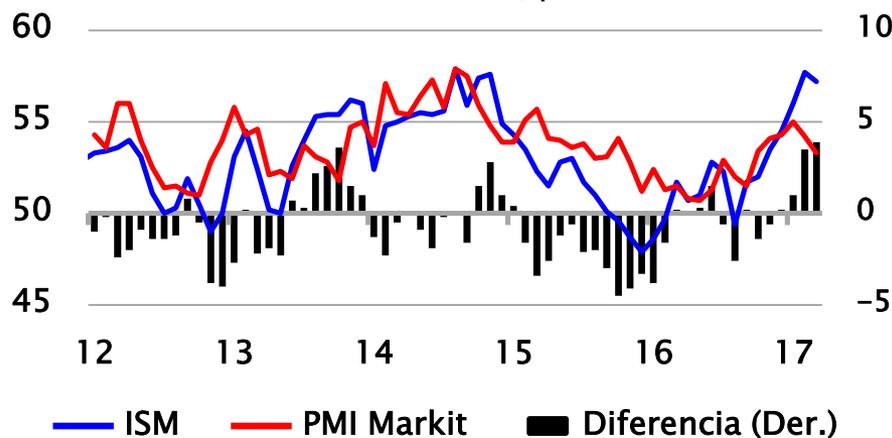
### EE.UU: Índice de sorpresa Bloomberg

(puntos porcentuales)



### EE.UU: Perspectivas Manufactureras

(Índice de difusión, pivote=50)

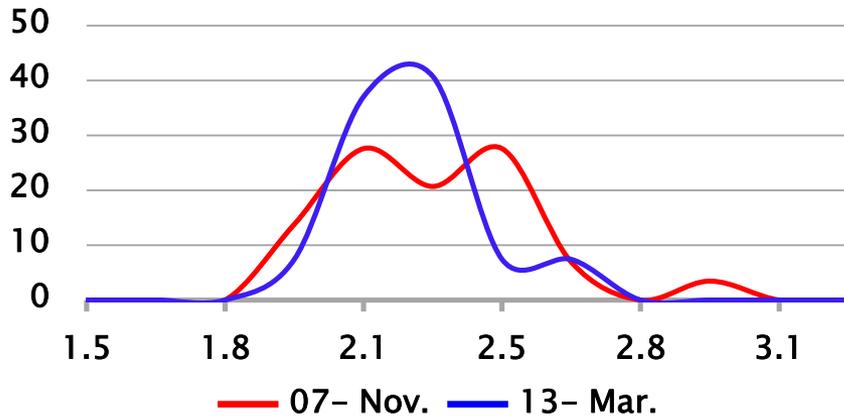


Fuente: Fed de Atlanta y Bloomberg.

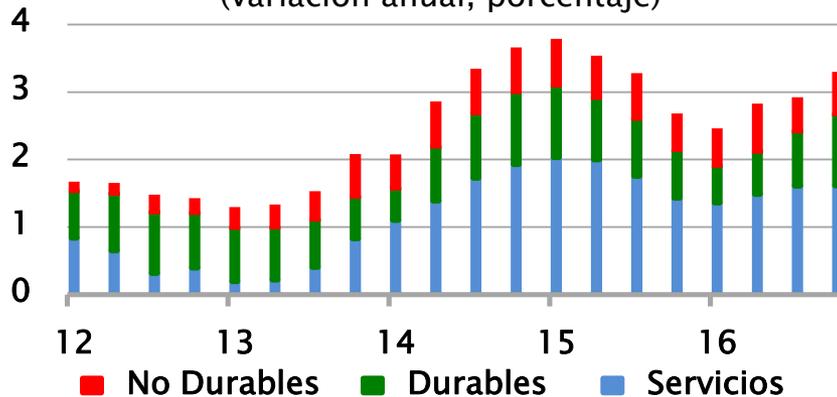


# Economía internacional

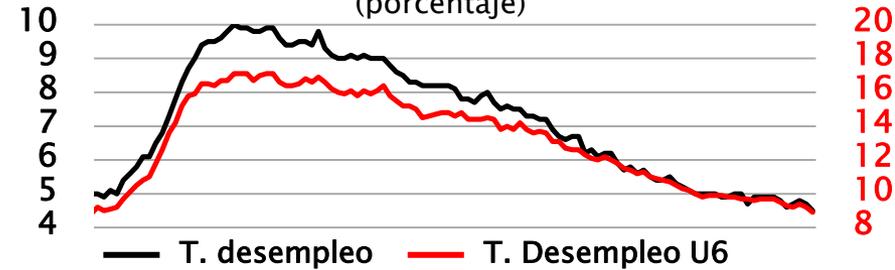
**EE.UU: Estimación de Crecimiento 2017**  
(Porcentaje de respuestas)



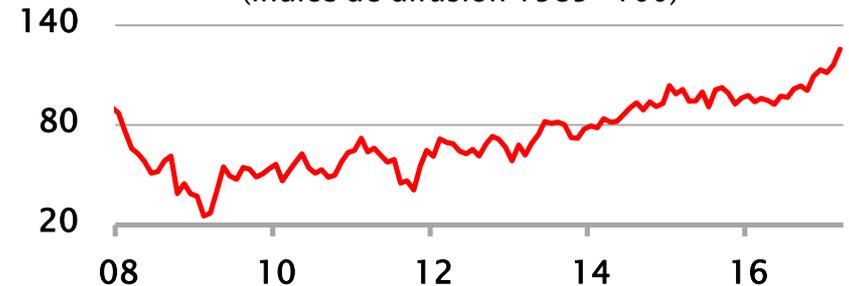
**EE.UU: Crecimiento del consumo Privado**  
(variación anual, porcentaje)



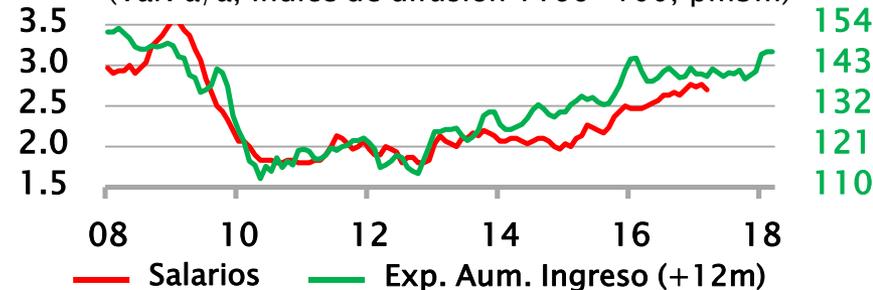
**EE.UU: Tasa de Desempleo**  
(porcentaje)



**EE.UU: Confianza del consumidor C. Board**  
(índice de difusión 1985=100)



**EE.UU: Salarios y Expectativas aumento Ingreso (\*)**  
(Var. a/a, índice de difusión 1T66=100, pm3m)



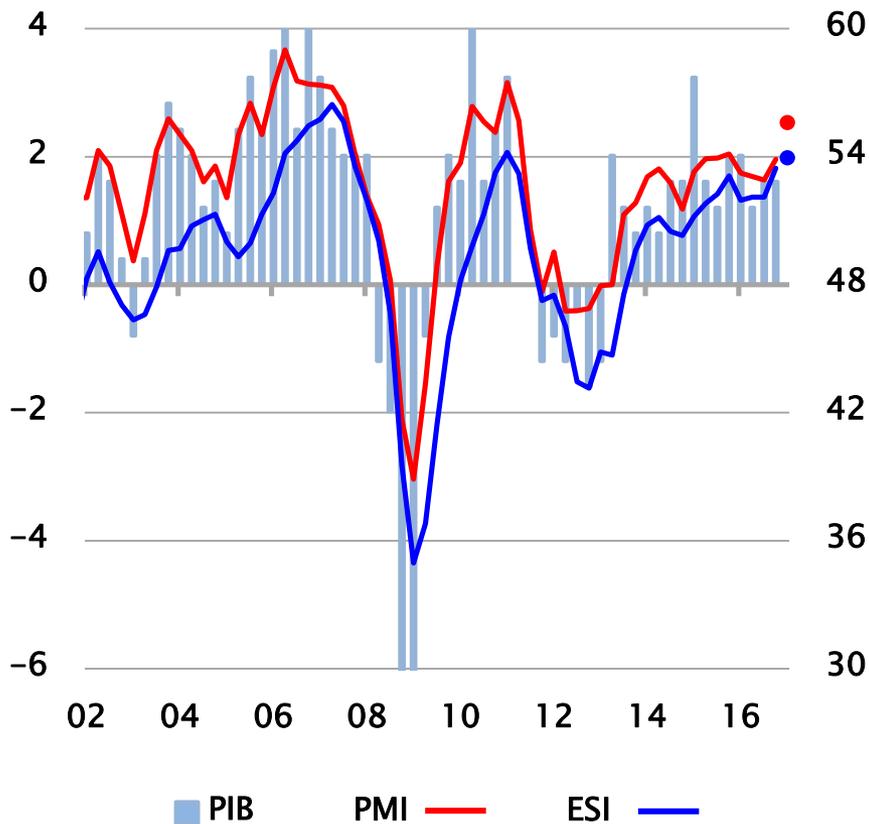
17 (\*) Expectativas de aumento en el ingreso de hogares en el próximo año, del Índice de Confianza del Consumidor de la U. de Michigan. Fuente: BEA, Bloomberg y Consensus Forecasts.



# Economía internacional

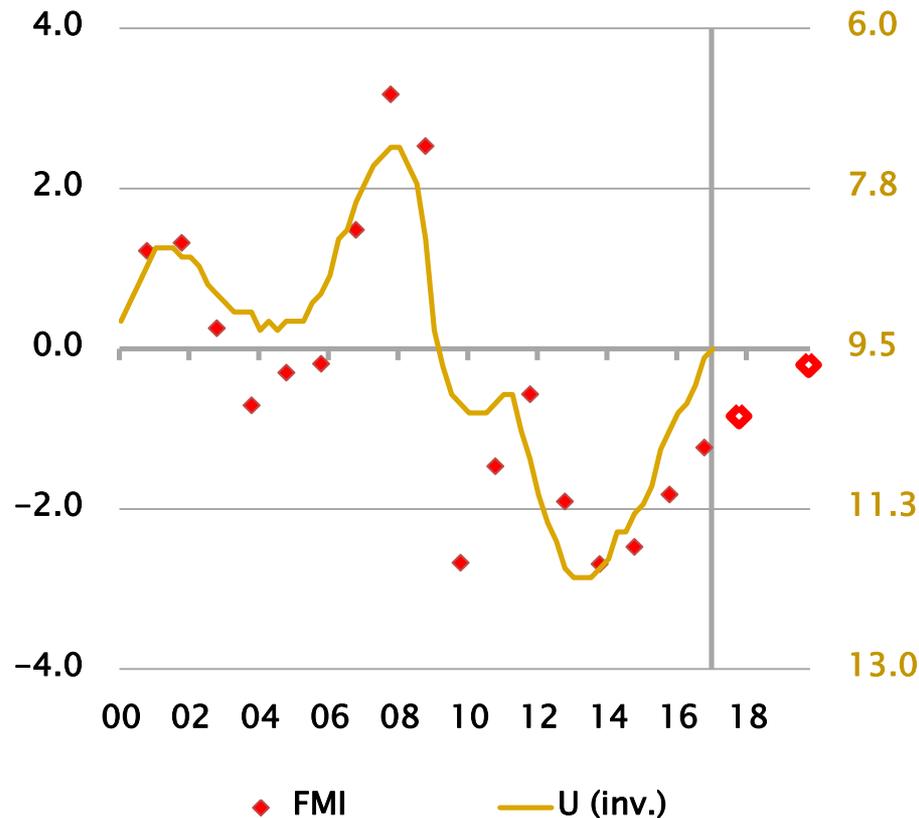
## ZE: PIB, PMI Compuesto y Exp. de Negocios (\*)

(var. % t/t anual.; índice de difusión, pivote=50; índice, prom. LP=50)



## ZE: Brecha de Producto y Desempleo

(% del PIB potencial; porcentaje)



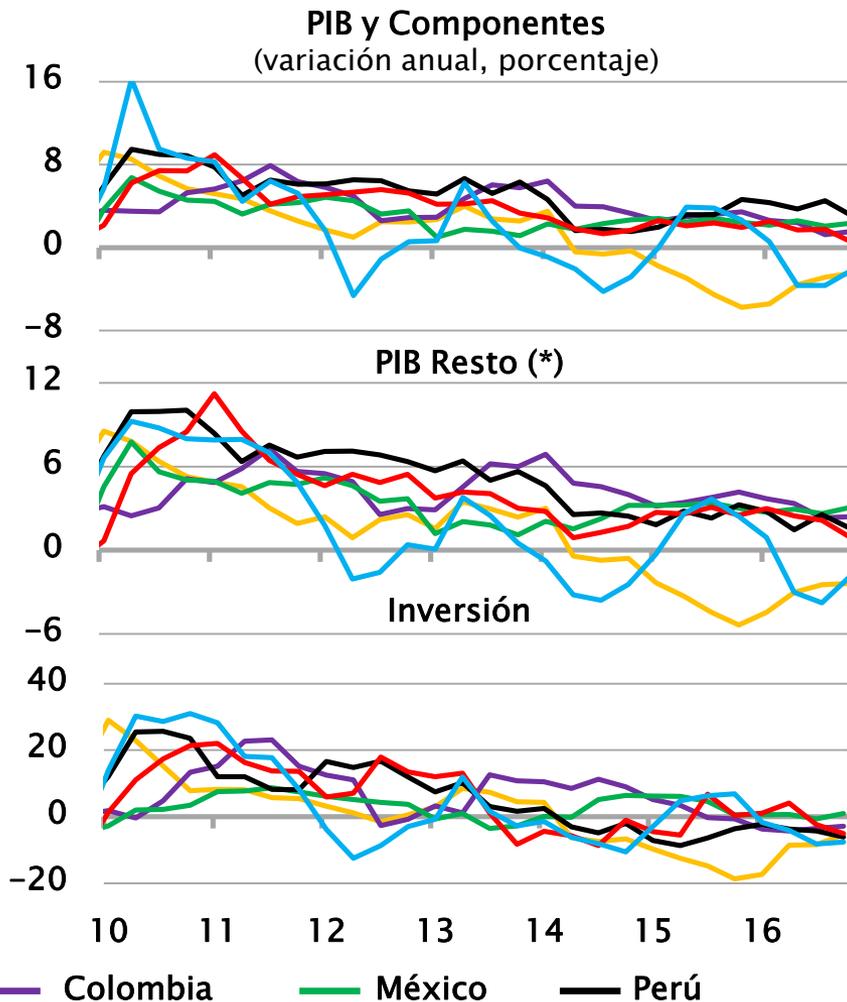
1 (\*) Exp. de Negocios corresponde a Índice de Sentimiento Económico (ESI).  
Fuente: Bloomberg, FMI WEO Oct.16



# Economía internacional

## Indicadores de corto plazo (variación anual, porcentaje)

	2015	2016	ene-17	feb-17	
<b>Bra.</b>	Activ. M.	-4,2	-4,5	-0,8	--
	V. Min.	-4,2	-6,2	-1,2	-3,2
	P. Ind.	-8,2	-6,5	1,4	-0,8
	Desemp.	8,3	11,3	12,6	13,2
<b>Col.</b>	Activ. M.	3,3	1,9	1,2	--
	V. Min.	2,6	1,2	-2,2	--
	P. Ind.	1,3	3,9	-0,2	--
	Desemp.	8,9	9,2	11,7	10,5
<b>Méx.</b>	Activ. M.	2,5	2,2	3,0	--
	V. Min.	5,1	8,7	4,9	--
	P. Ind.	1,0	0,0	-0,1	-1,7
	Desemp.	4,3	3,9	3,6	3,5
<b>Per.</b>	Activ. M.	3,2	3,9	4,8	--
	P. Ind.	2,2	4,0	4,0	--
	Desemp.	6,4	6,7	7,2	7,7
<b>Arg.</b>	Activ. M.	2,6	-2,2	1,1	--
	V. Min.	2,1	-7,2	-2,5	-4,1
	P. Ind.	0,1	-4,5	-1,1	-6,0
<b>Chile</b>	Activ. M.	2,3	1,6	1,5	-1,3
	V. Min.	2,5	3,9	3,8	-0,3
	P. Ind.	0,8	-1,5	-1,2	-7,6
	Desemp.	6,3	6,5	6,2	6,4



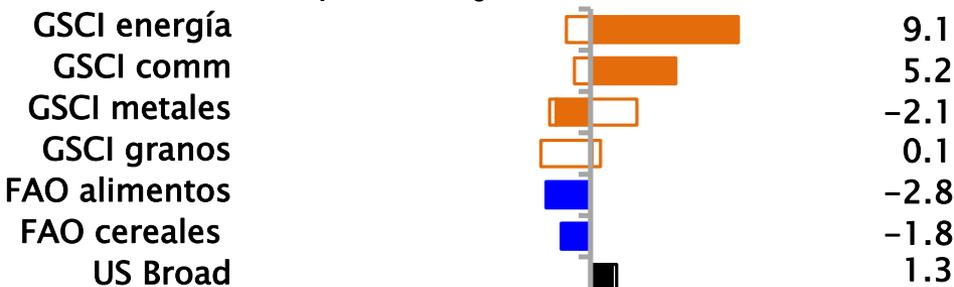
(\*) Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú excluyen minería y extracción y EGA. Además, Argentina excl. agricultura y pesca, Brasil excl. agropecuario, Colombia excl. agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, México excl. agricultura, forestal, caza y pesca y Perú excl. pesca. Chile excl. pesca, minería y EGA. Fuente: DANE, INDEC, INEI, IBGE, Banco Central de Chile, Confederación Argentina de la mediana empresa y Bloomberg.



# Economía internacional

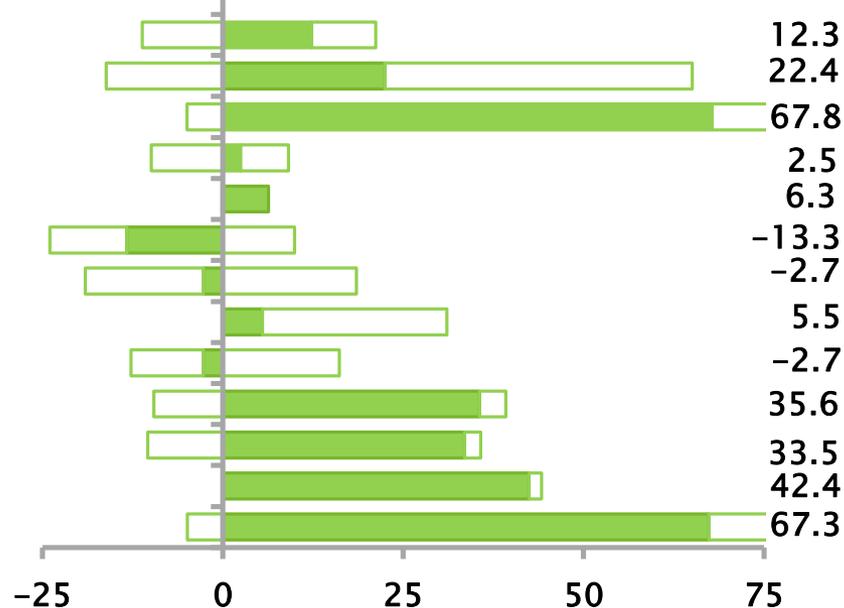
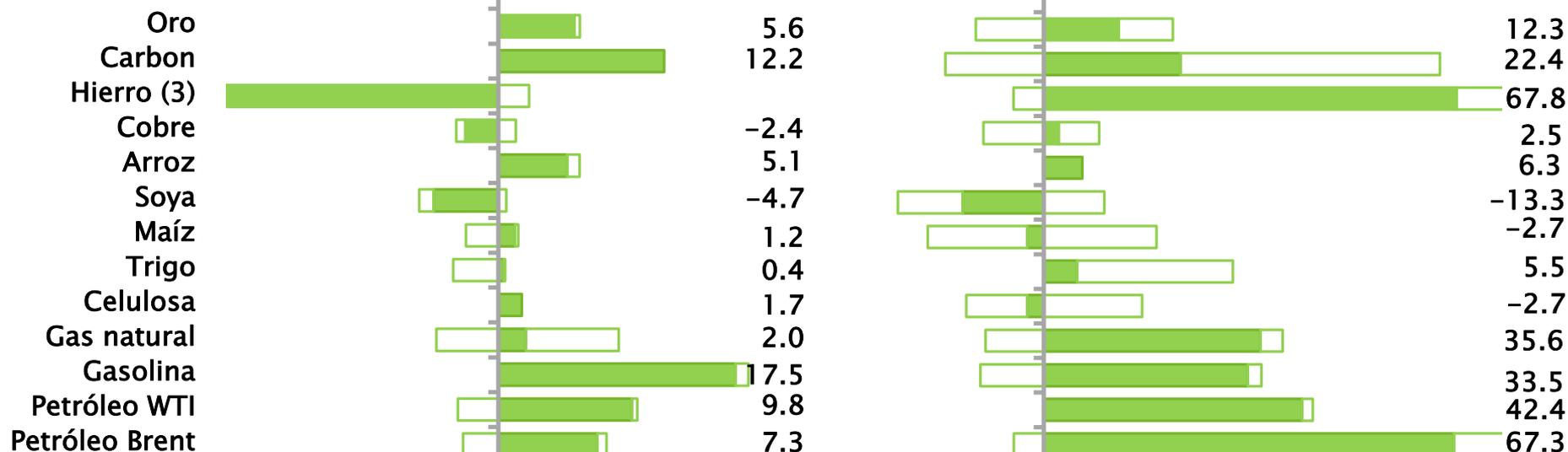
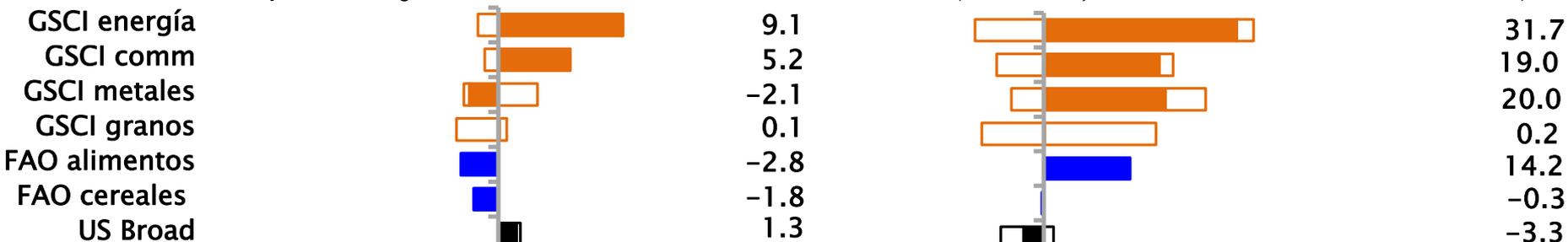
## Precios de *Commodities* (1)(2)

(porcentaje, variación)



## Precios de *Commodities* (4)(5)

(variación, desde el IPOM de marzo 2016)

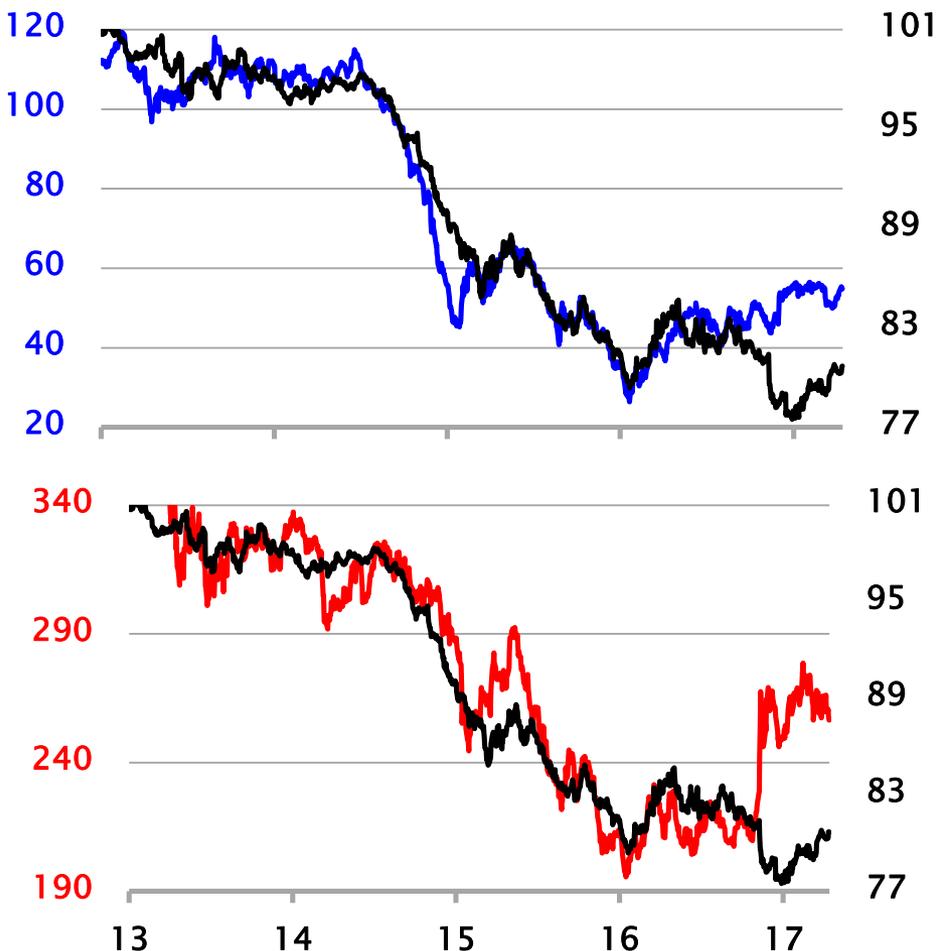


(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 13/04/17 respecto al precio al promedio de los últimos 3 días previos al cierre de la RPM de marzo. (2) Fao muestra var. del índice de marzo respecto al febrero. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China. (4) Promedio de los tres últimos días hábiles 13/04/2017 respecto al promedio de los últimos días previos al cierre estadístico IPoM Mar.16. (5) Fao muestra var. Índice de 03/17 respecto de 02/16. Fuente: Bloomberg y FAO

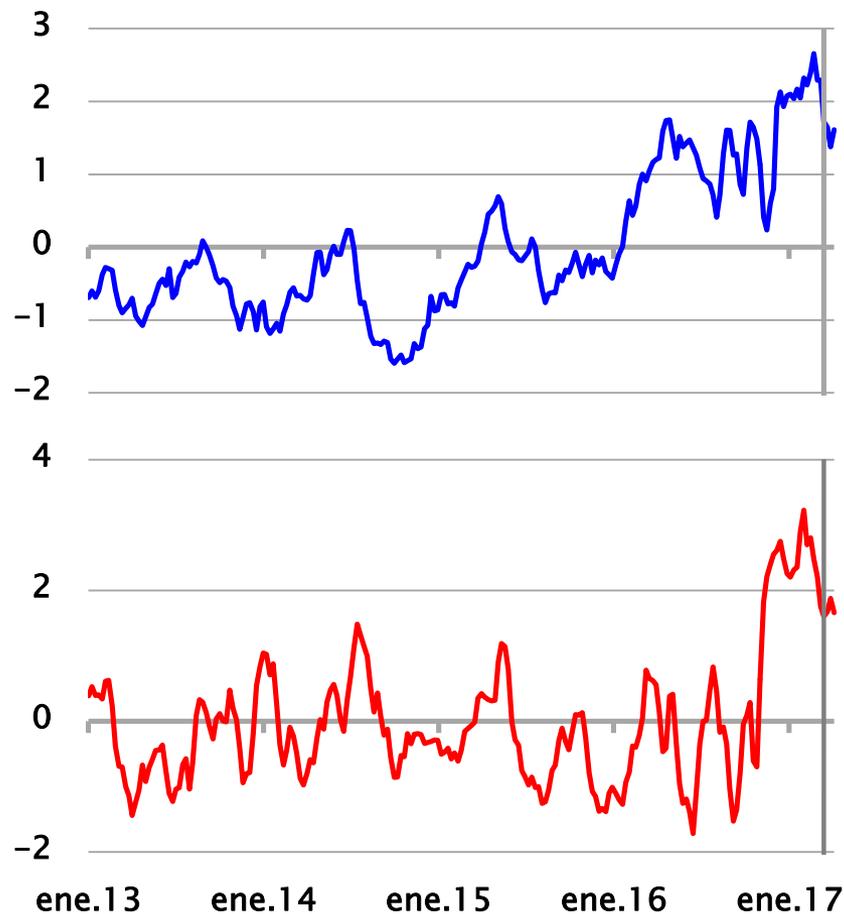


# Economía internacional

## Precios de Commodities



## Posiciones especulativas (\*) (Contratos: serie normalizada, std. dev.)



US Broad —

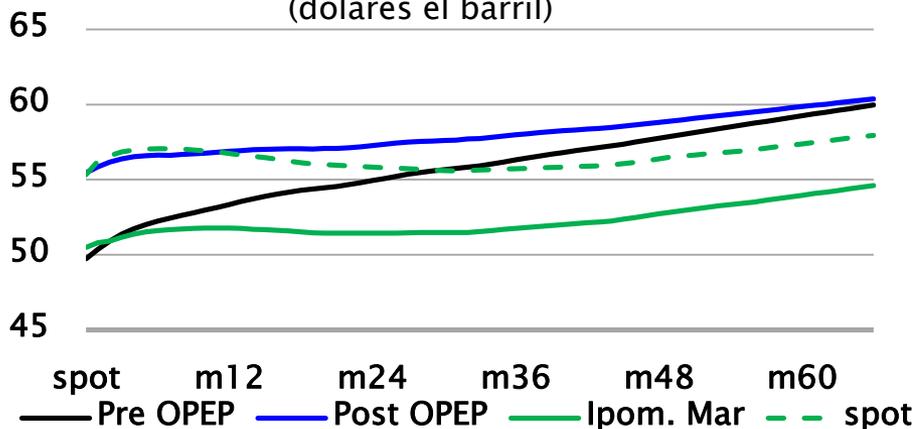
— Cobre (Us\$/lb)

— Brent (US\$/b)

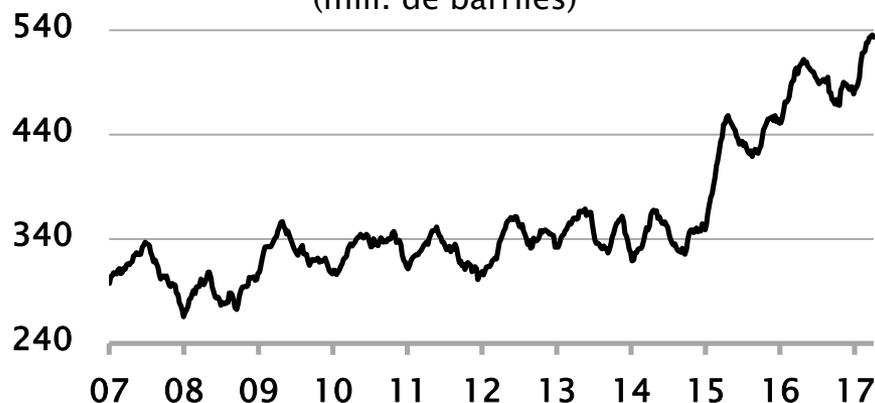


# Economía internacional

**Petróleo: Curva futuros pre/post OPEP**  
(dólares el barril)



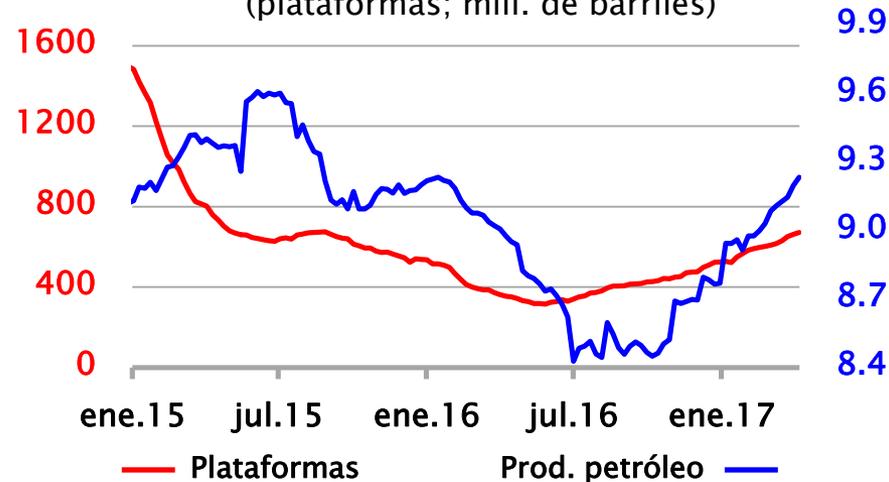
**Inventarios de petróleo EE.UU.**  
(mill. de barriles)



**Ajuste en la producción OPEP**  
(mil. de barriles diarios)

Países	Ref. oct	Acuerdo	Mar.17	
Algeria	1,1	1,0	1,1	▲
Angola	1,8	1,7	1,6	▼
Ecuador	0,5	0,5	0,5	≈
Gabon	0,2	0,2	0,2	≈
Iraq	4,6	4,4	4,4	≈
Kuwait	2,8	2,7	2,7	≈
Qatar	0,6	0,6	0,6	≈
A.Saudita	10,5	10,0	10,0	≈
EAU	3,0	2,9	2,9	≈
Venezuela	2,1	2,0	2,0	≈
Irán	3,7	3,8	3,8	≈
Libia	0,5	0,5	0,6	▲
Nigeria	1,6	1,6	1,5	▼
<b>Tot. OPEP</b>	<b>33,1</b>	<b>31,9</b>	<b>31,9</b>	

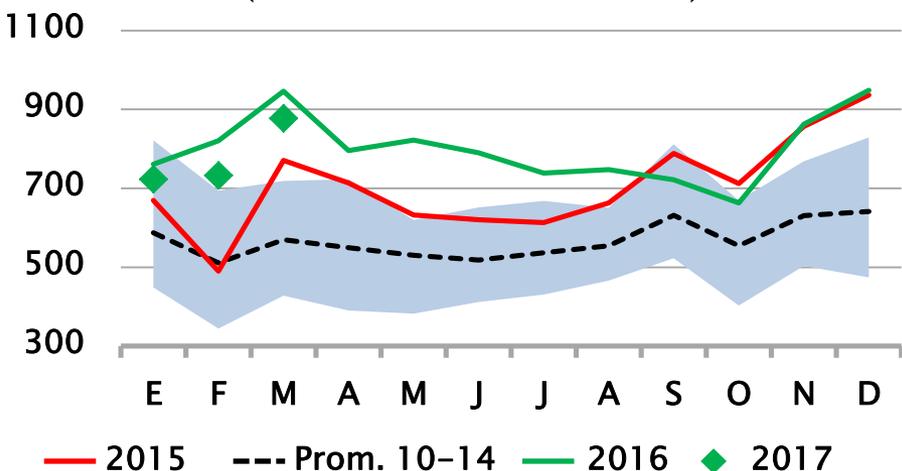
**Producción de petróleo y plataformas**  
(plataformas; mill. de barriles)





# Economía internacional

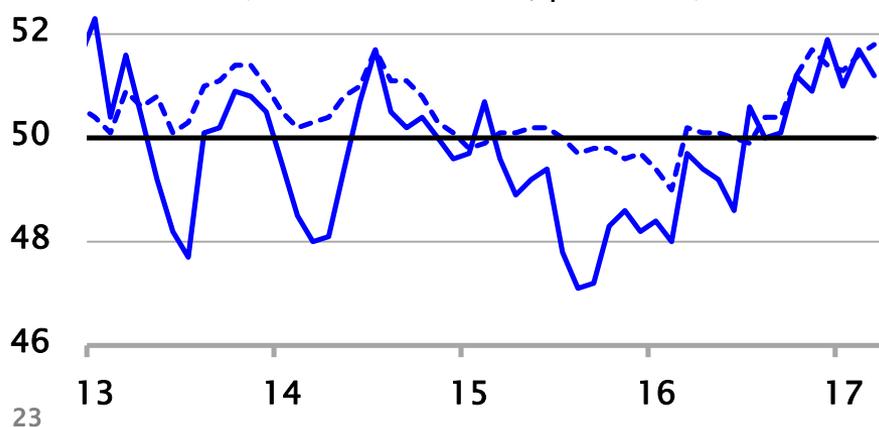
### Importaciones de Cobre de China (miles de toneladas métricas)



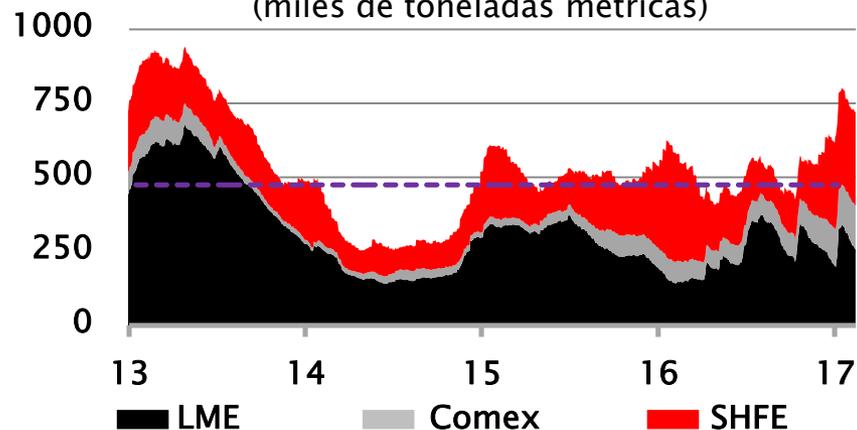
### Cobre: Proyecciones de Balance 2017 (miles de tm)

Barclays	abr-16	abr-17	17-16	Precio
Balance	166	-109	-275tm -1,1%	Us\$57 28%
Producción	23,550	23,685	135	
Demanda	23,384	23,794	410	
GS	abr-16	abr-17	17-16	Precio
Balance	688	-178	-866tm -3,8%	Us\$67 35%
Producción	22,698	22,633	-65	
Demanda	22,010	22,811	801	
CRU	abr-16	abr-17	17-16	Precio
Balance	139	118	-21tm -0,1%	Us\$80 41%
Producción	22,593	22,734	141	
Demanda	22,454	22,616	162	

### PMI Manufacturero China(\*) (índice de difusión, pivote 50)



### Inventarios de cobre en bolsa (miles de toneladas métricas)



(\*) Línea punteada oficial Fuente: Bancos de Inversión, Bloomberg y CRU.

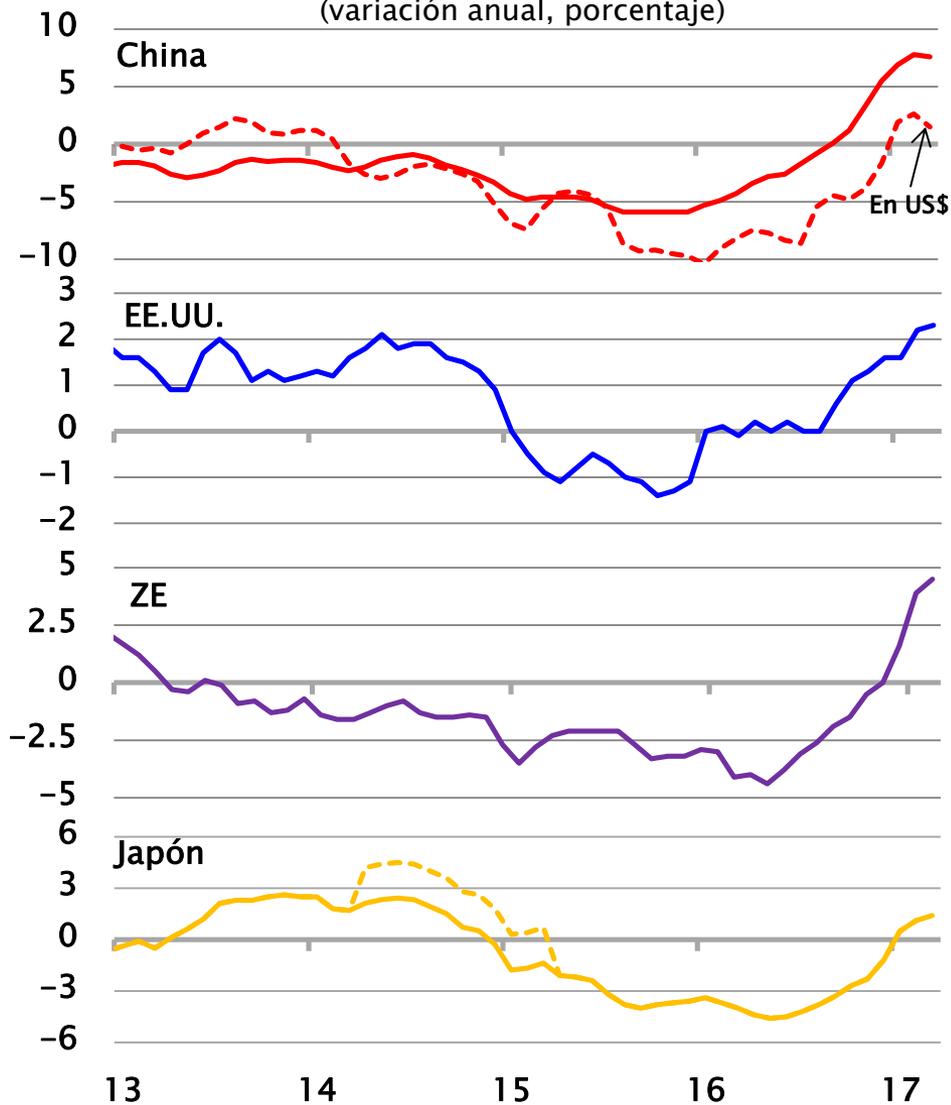


# Economía internacional

## Inflación Mayorista: IPP (variación anual, porcentaje)

	mar-16	sep-16	feb-17	mar-17
EE.UU	-0.1	0.0	2.2	2.3
Zona Euro	-4.0	-1.9	4.5	--
Alemania	-3.1	-1.6	3.1	--
Francia	-3.9	-1.8	3.9	--
Italia	-3.9	-1.0	3.7	--
España	-5.4	-3.2	7.3	--
Japón	-4.0	-3.8	1.1	1.4
Reino Unido	-0.7	0.8	3.7	3.6
Brasil	6.1	3.1	0.3	--
Chile	-1.7	-1.9	8.7	--
Colombia	8.0	8.1	5.2	4.7
México	2.9	5.6	11.6	10.7
Perú	1.8	1.0	1.1	1.8
Rusia	0.8	3.1	15.1	--
Turquía	3.8	3.0	15.4	16.1
R. Checa	-4.5	-3.4	3.1	--
China	-4.3	-0.8	7.8	7.6
India	-0.5	3.9	6.6	--
Indonesia	11.1	10.3	8.7	6.8
R. de Corea	-3.3	-1.8	4.2	--
Tailandia	-2.4	-0.4	3.9	2.6
Canadá	-1.9	-1.2	3.5	--
Sudáfrica	7.1	7.2	5.6	--

## IPP Principales Socios (\*) (variación anual, porcentaje)



24 (\*) En Japón, línea punteada incluye efecto impuestos.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

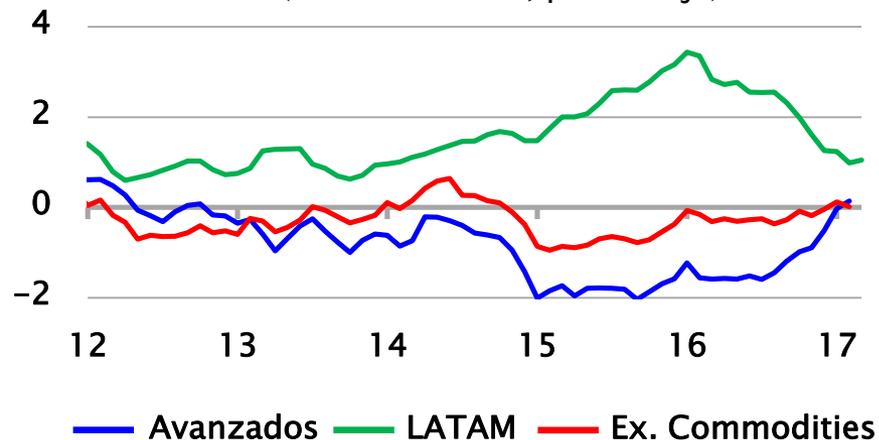
**Inflación: IPC**  
(variación anual, porcentaje)

	feb-17	Esperado	mar-17
EE.UU	2.7	2.6	--
Zona Euro	2.0	1.8	1.5
Alemania	2.2	1.9	1.5
Francia	1.4	1.4	1.4
Italia	1.6	1.6	1.3
España	3.0	2.7	2.1
Japón	0.3	--	--
Reino Unido	2.3	2.3	2.3
Brasil	4.8	4.6	4.6
Chile	2.7	2.8	2.7
Colombia	5.2	4.7	4.7
México	4.9	5.3	5.4
Perú	3.3	3.5	4.0
Rusia	4.6	4.3	4.3
Turquía	10.1	10.7	11.3
R. Checa	2.5	2.6	2.6
China	0.8	1.0	0.9
India	3.7	3.9	3.8
Indonesia	3.8	3.8	3.6
R. de Corea	1.9	2.1	2.2
Tailandia	1.4	1.3	0.8
Canadá	2.0	--	--
Sudáfrica	6.3	--	--

**Inflación Headline por región (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



**Desvíos respecto a la meta por región (\*)**  
(variación anual, porcentaje)

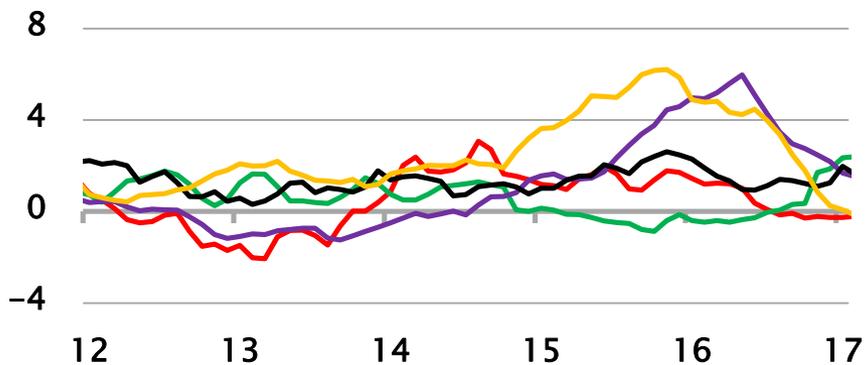


25 (1) Regiones ponderadas a PPP: Avanzados: EE.UU., ZE y Japón. Latam: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. Exp. Com.: Australia, Canadá, Noruega, Nueva Zelanda y Sudáfrica. Fuente: Bloomberg y BCCh.

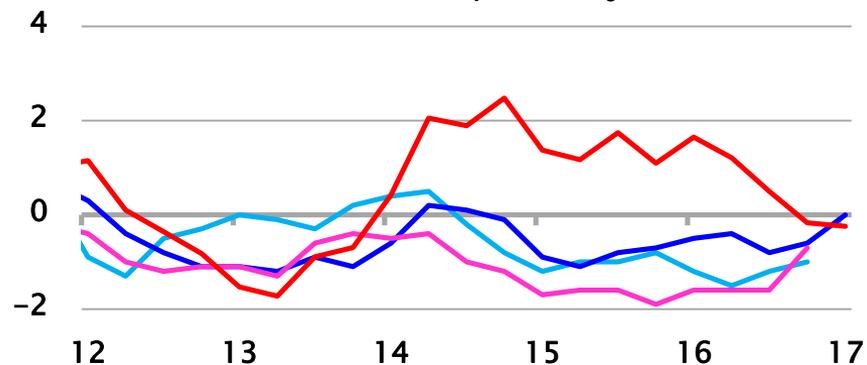


# Economía internacional

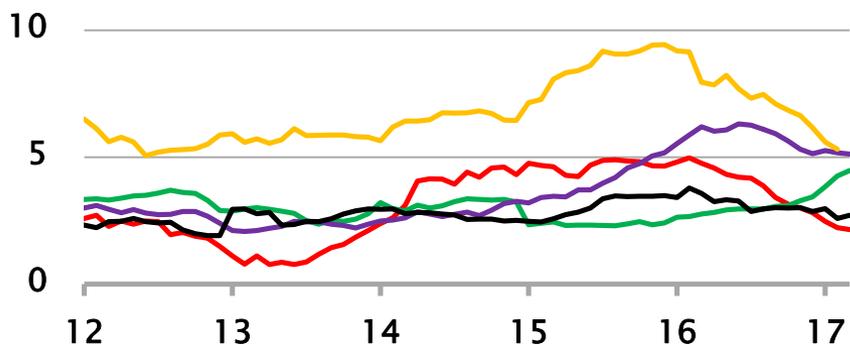
### Desvío IPC Total: LATAM (variación anual, porcentaje)



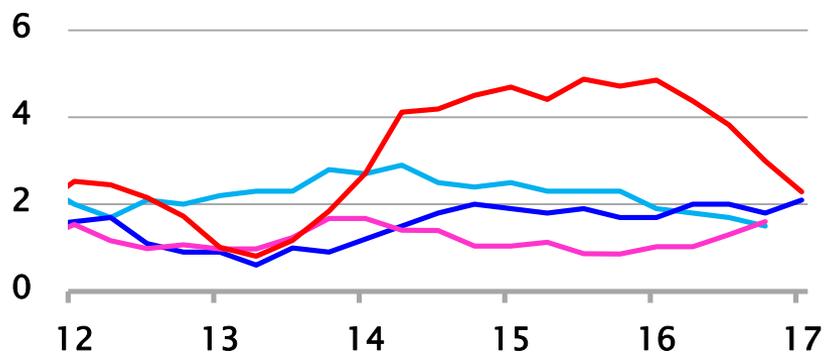
### Desvío IPC Total : Exp. de Commodities (2) (variación anual, porcentaje)



### IPC Core: LATAM (1) (variación anual, porcentaje)



### IPC Core: Exp. de Commodities (2) (variación anual, porcentaje)

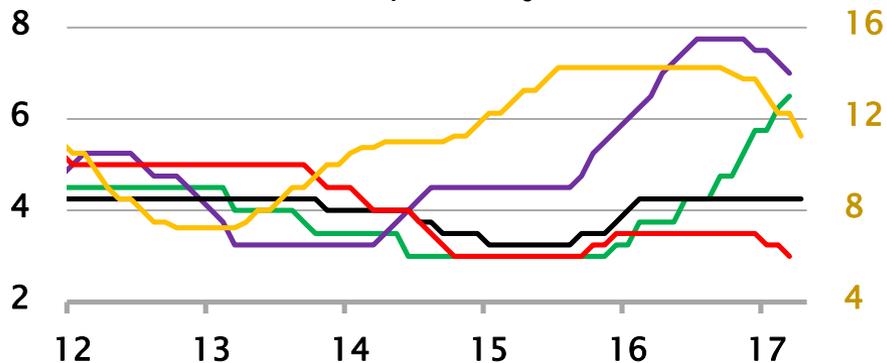


— Brasil — Chile — Colombia — México — Perú — Australia — Canadá — N. Zelanda

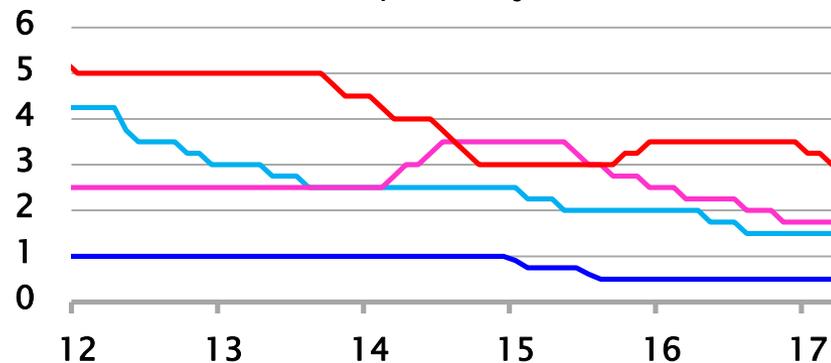


# Economía internacional

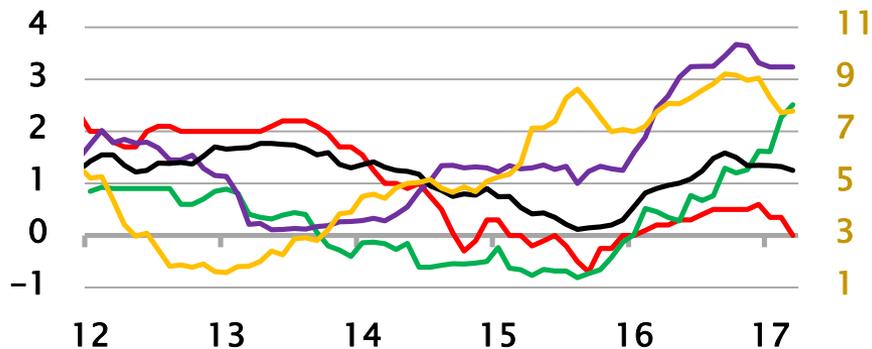
### TPM LATAM (porcentaje)



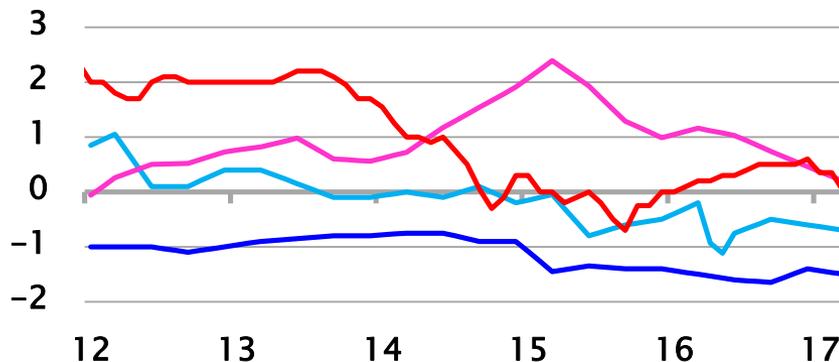
### TPM Exp. Commodities (porcentaje)



### TPM Reales LATAM (porcentaje)



### TPM Reales Exp. Commodities (porcentaje)



— Brasil — Chile — Colombia — México — Perú — Australia — Canadá — N. Zelanda



# Escenario interno



# Mercados financieros

## Tasas de interés (porcentaje)

	Actual (1)	Promedio historico 2007-15	(variacion puntos base)					
			RPM	IPoM Mar17. (2)	IPoM Dic. (2)	IPoM Sept. (2)	IPoM Jun (2)	
Tasas mercado monetario								
SPC 90d	2,79	4,15	-22,0	-53,2	-59,8	-73,0	-78,6	
SPC 180d	2,70	4,16	-22,7	-48,3	-55,2	-76,9	-86,9	
SPC 360d	2,64	4,25	-25,8	-45,0	-53,7	-76,5	-100,2	
Spreads mercado monetario (3)								
Prime-SPC 90d	20,0	49,3	-4,0	-3,3	-25,7	6,9	-2,9	
Prime-SPC 180d	32,7	70,1	2,0	-1,6	-35,7	3,7	-3,6	
Prime-SPC 360d	55,6	89,3	4,7	3,4	-27,1	10,0	16,4	
Tasas bonos nominales y reales								
BCP-2	2,95	4,8	-27,5	-23,0	-72,7	-65,3	-91,2	
BCP-5	3,50	5,4	-39,1	-24,5	-58,1	-43,2	-72,0	
BCP-10	3,88	5,7	-48,8	-36,3	-59,5	-35,8	-68,6	
BCU-2	0,38	1,9	-26,7	-16,0	-110,7	-57,6	-46,0	
BCU-5	0,74	2,3	-26,9	-13,6	-59,6	-27,9	-44,0	
BCU-10	1,08	2,5	-28,2	-20,4	-49,9	-20,6	-45,1	
Tasas de colocacion (4)								
Consumo	22,0	27,7	-132,0	-132,0	-62,4	-113,6	-110,4	
Hipotecario	3,5	4,4	-8,0	-8,0	-4,0	-19,4	-28,7	
Comerciales	8,2	8,8	-66,0	-66,0	61,4	130,2	102,3	

(1) Datos de tasas actuales corresponden a datos disponibles al 11 de abril.

(2) Corresponde a promedio de 10 últimos días al cierre estadístico de cada IPoM.

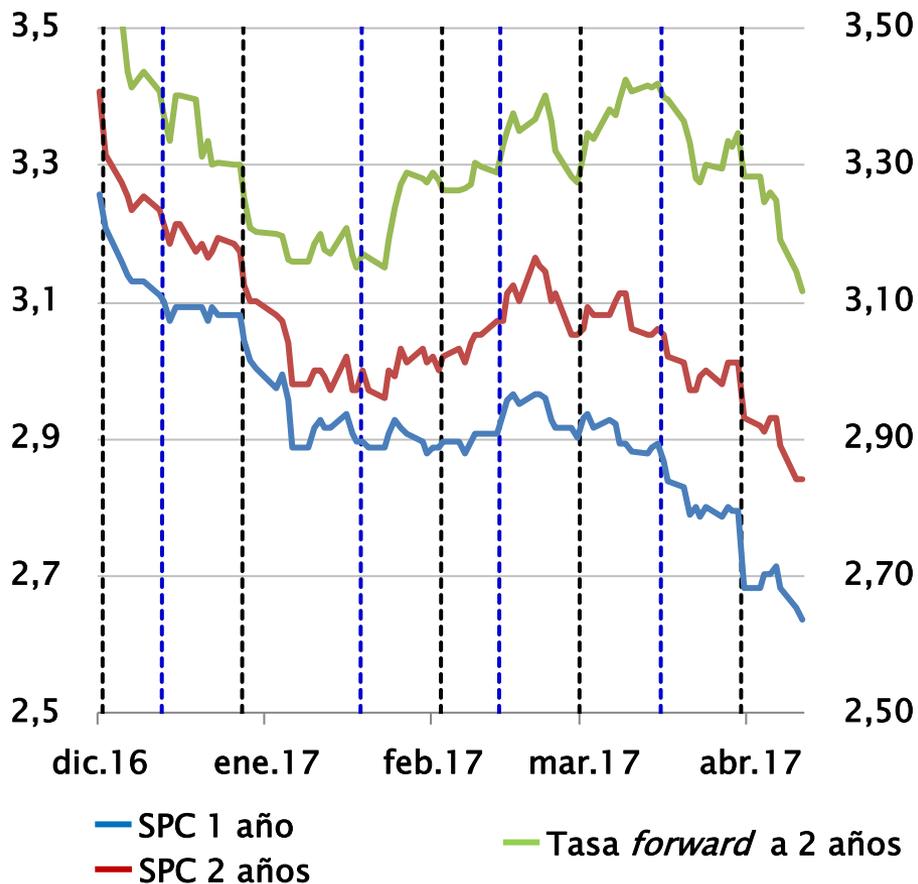
(3) Corresponde a diferencia entre tasas prime y tasas *swap* promedio cámara al plazo indicado.

(4) Tasas de colocación actual corresponde a marzo de 2017.

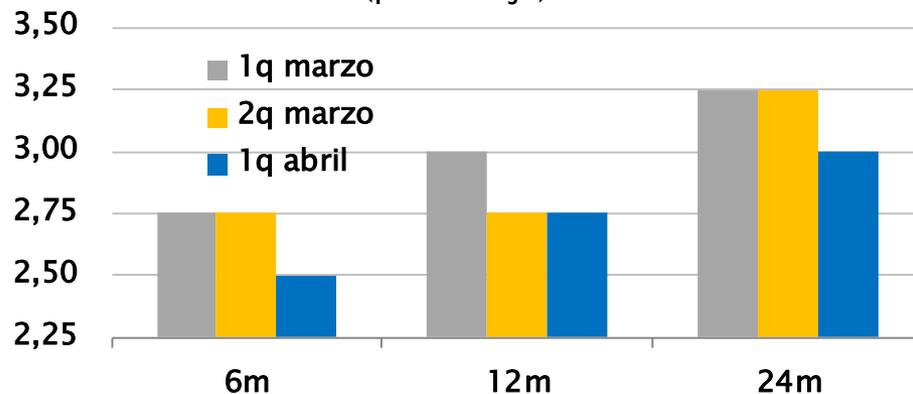


# Mercados financieros

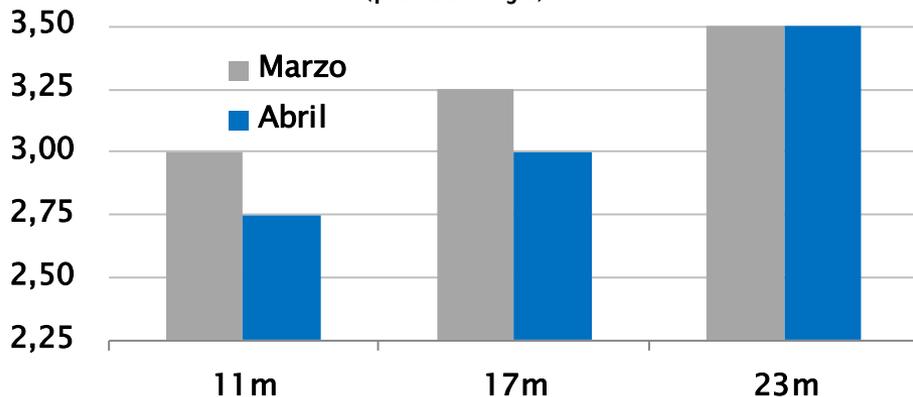
### Tasas *swaps* y *forward* (\*) (porcentaje)



### Expectativas TPM: EOF (porcentaje)



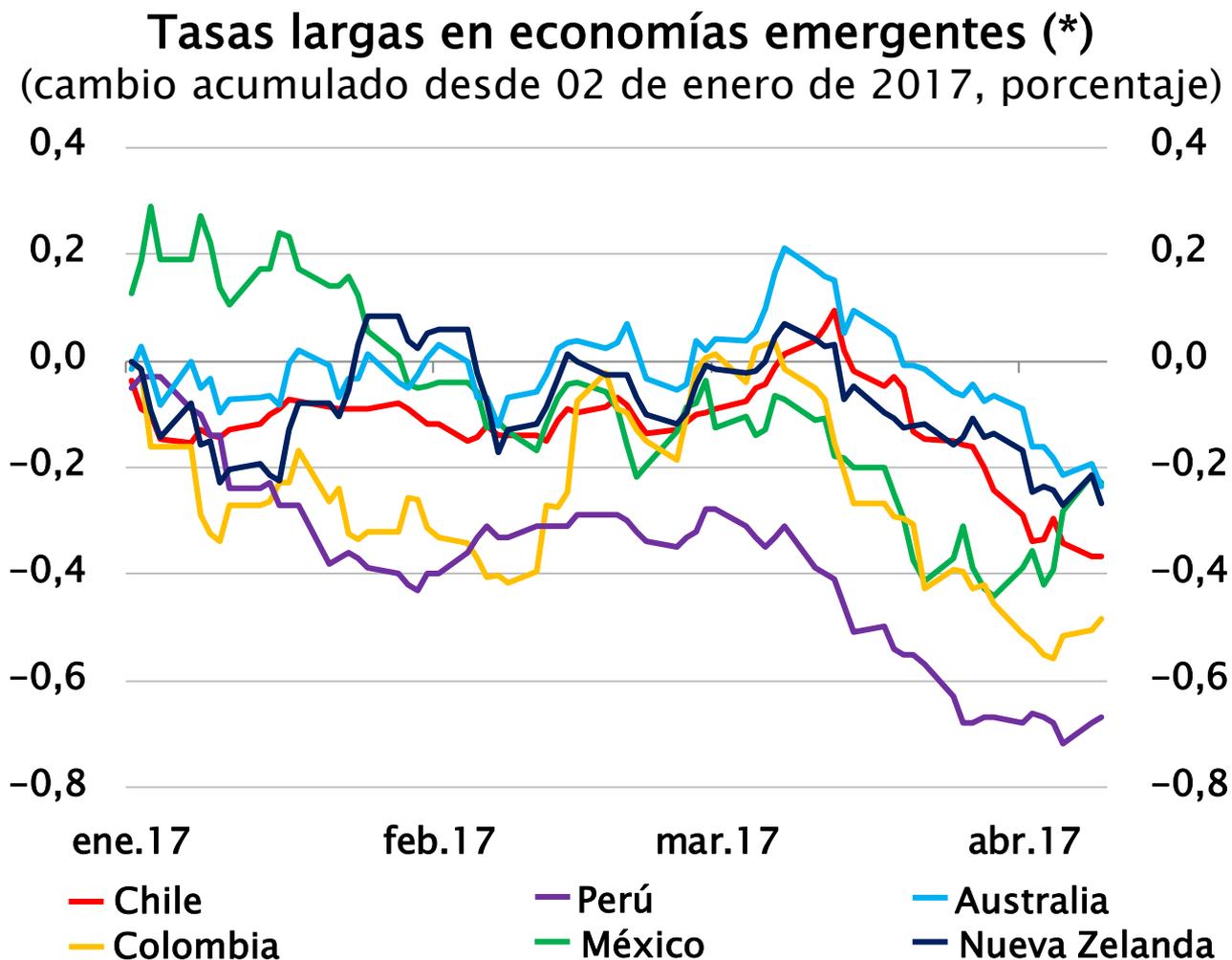
### Expectativas TPM: EEE (porcentaje)



(\*) Línea vertical negra corresponde a fecha RPM, línea vertical azul corresponde a publicación Minuta RPM. SPC corresponde a *swap* promedio cámara.



# Mercados financieros



(\*) Cambios en tasas de bonos nominales a diez años.



# Mercados financieros

## EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



## CDS bono soberano 5 años

(datos diarios, puntos base)



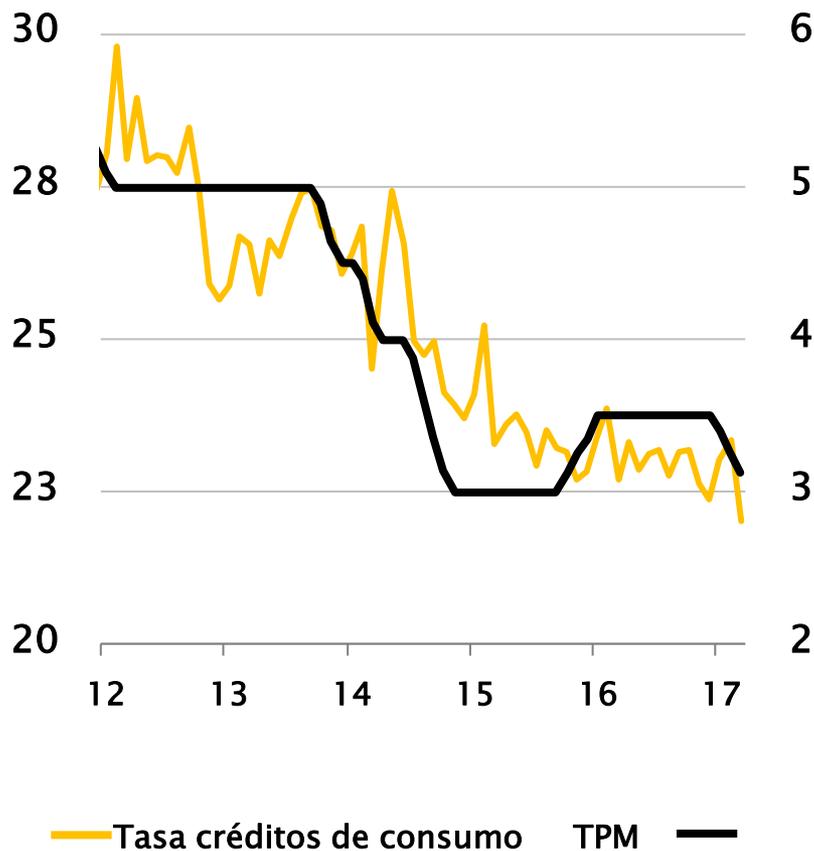
(\*) Línea vertical corresponde a RPM de marzo del 2017.

Fuente: Bloomberg.

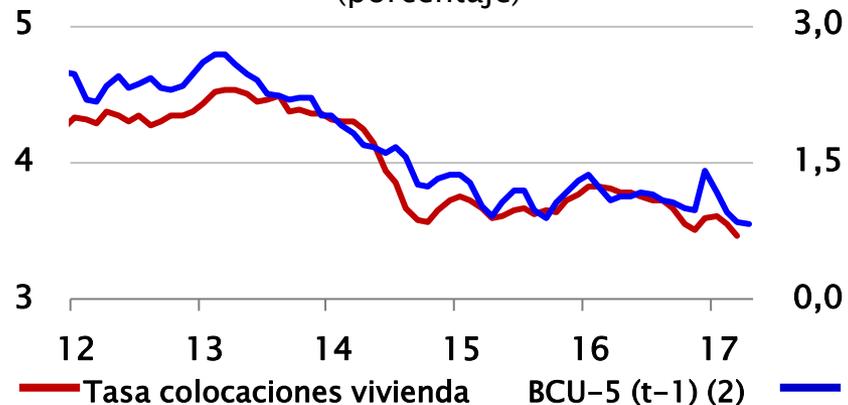


# Mercados financieros

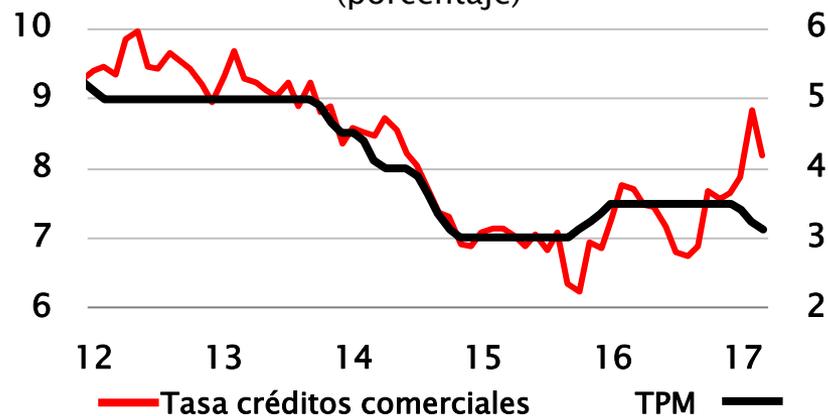
## Tasas colocaciones de consumo (1) (porcentaje)



## Tasas colocaciones de vivienda (1) (porcentaje)



## Tasas colocaciones comerciales (1) (porcentaje)



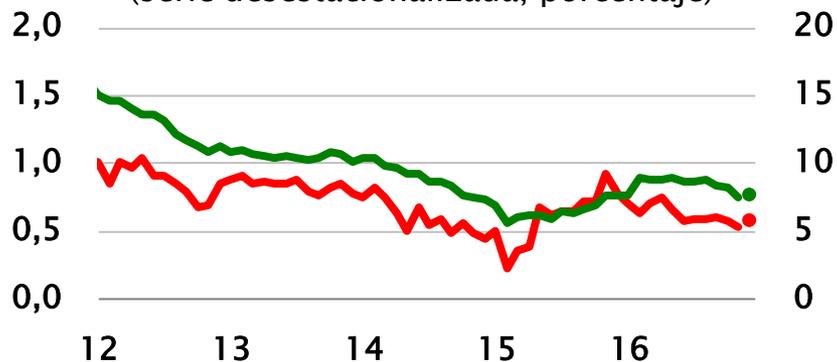
(1) Tasas promedio ponderadas.

(2) Último dato corresponde a marzo de 2017. Se presenta con desfase temporal.

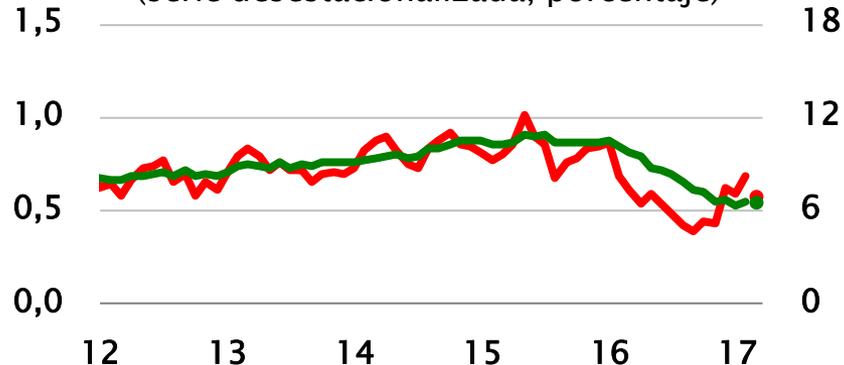


# Mercados financieros

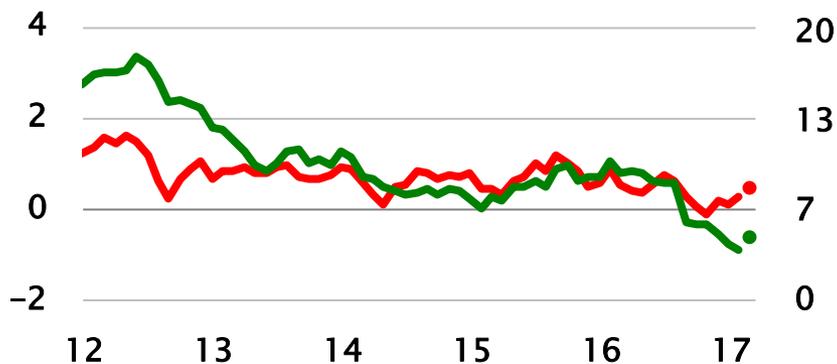
### Colocaciones de consumo nominales (1) (serie desestacionalizada, porcentaje)



### Colocaciones para la vivienda en UF (1) (serie desestacionalizada, porcentaje)



### Colocaciones comerciales nominales (1) (serie desestacionalizada, porcentaje)



— Variación mensual (2)

Variación anual —

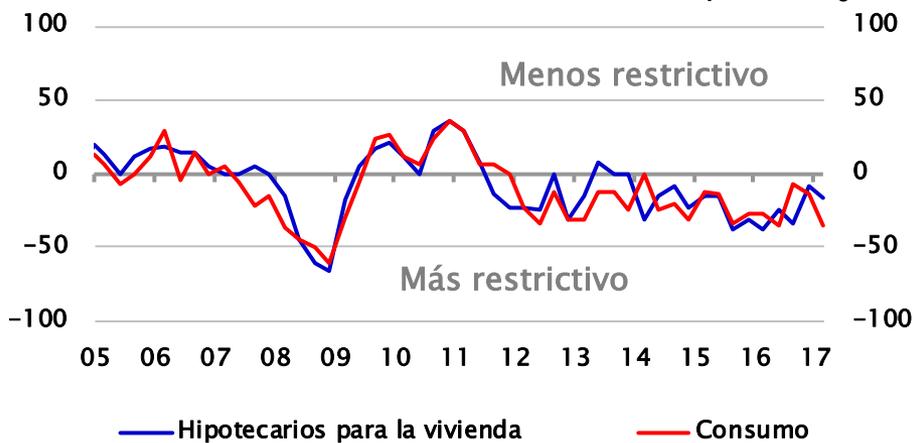
(1) Puntos corresponden a datos de stock estimados de marzo 2017. (2) Promedio móvil trimestral.



# Mercados financieros

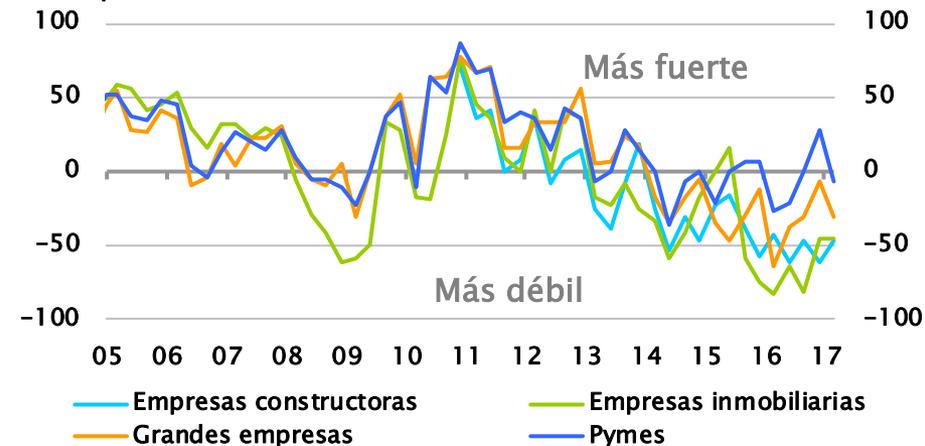
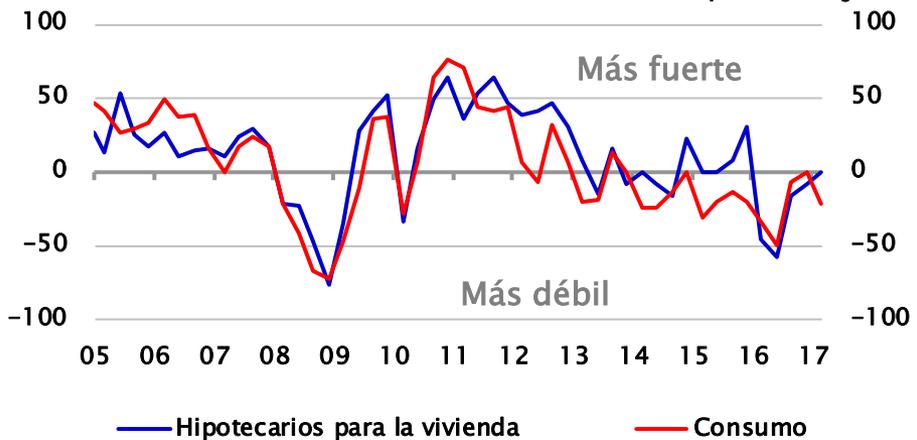
## Cambio en la oferta de crédito

(porcentaje neto de respuestas)



## Cambio en la demanda de crédito

(porcentaje neto de respuestas)





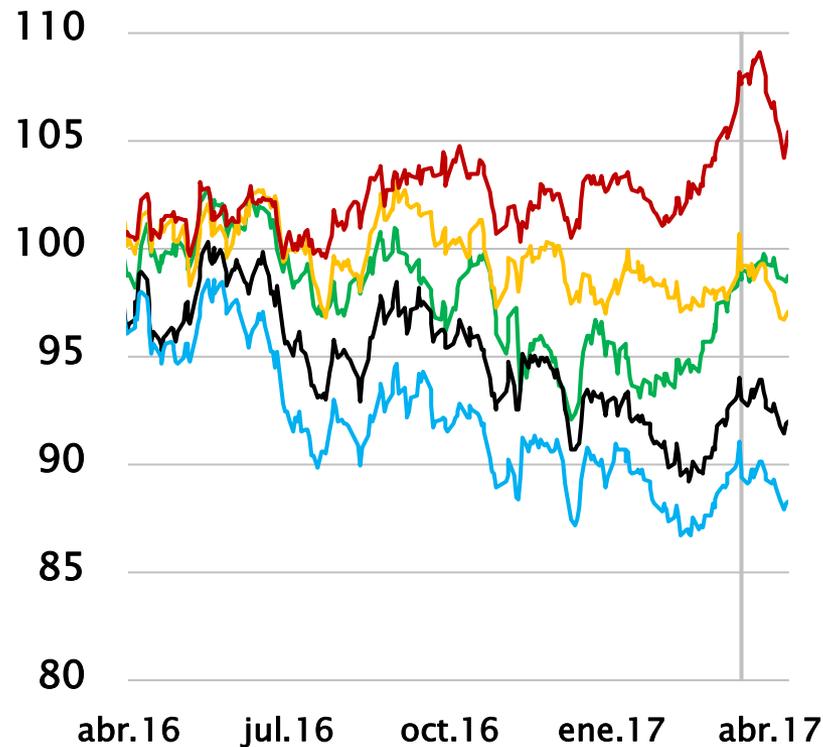
# Mercados financieros

### Tipo de cambio real (índice 1986=100)



### Tipo de cambio (1)

(datos diarios, índice enero 01.02.2016=100)



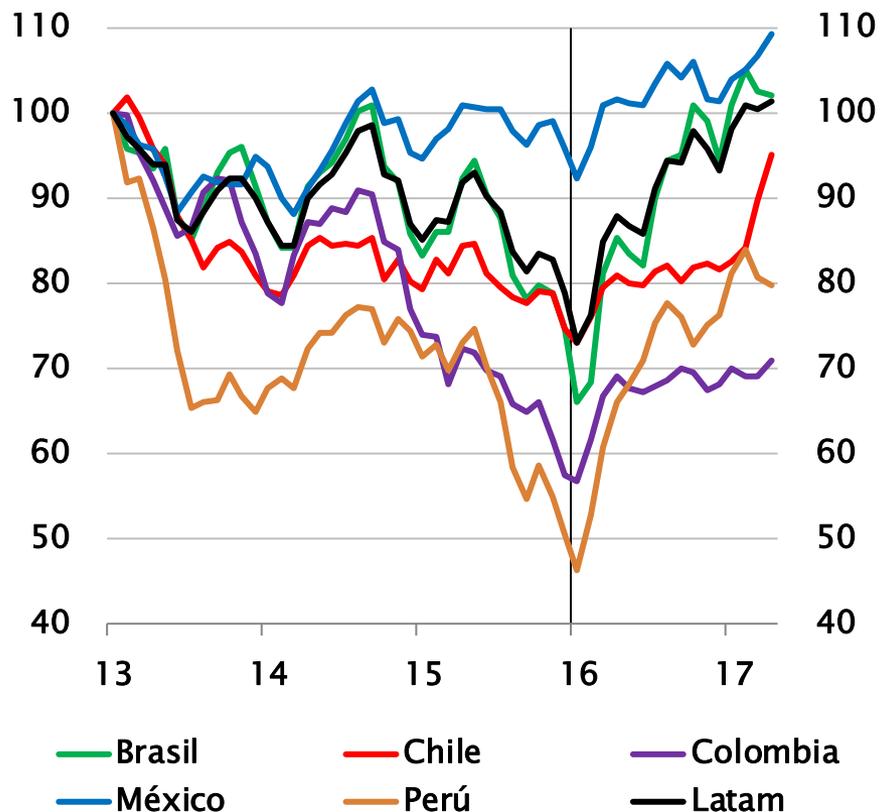
- TCM otros emergentes (2)
- TCM Latam (3)
- TCM exportadores (4)
- TCM desarrollados (5)
- China

(1) Línea gris vertical indica RPM marzo del 2017. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda. (5) Considera Euro, Japón y UK.



# Mercados financieros

## Bolsas latinoamericanas MSCI (1) (índice ene.13=100)



## IPSA real (2) (índice ene.01=100)



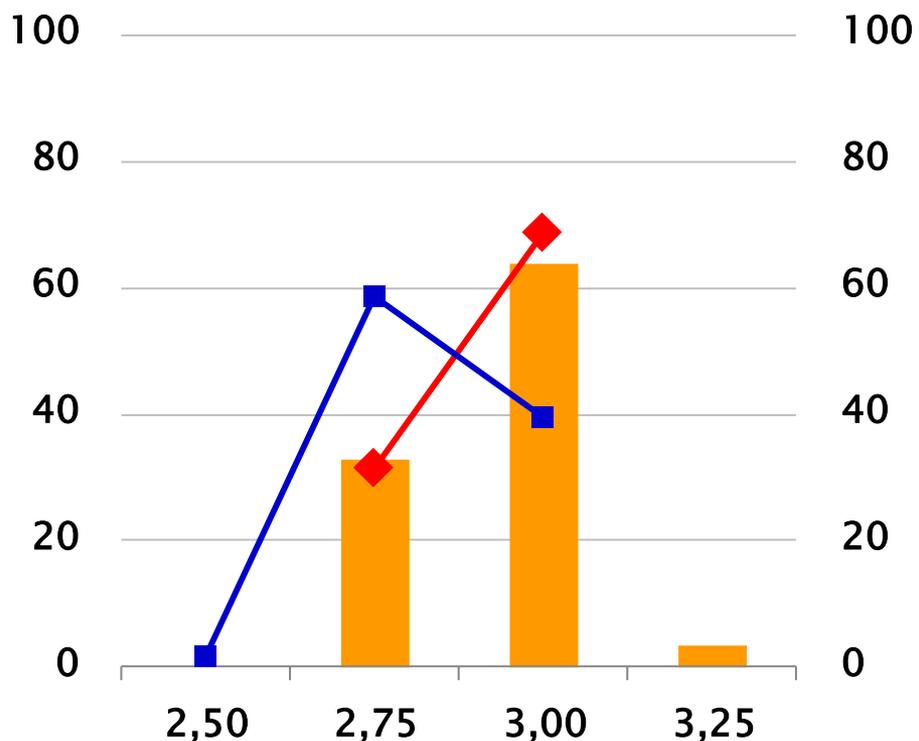
(1) Último dato corresponde al *spot* del 11 de abril de 2017.

(2) Deflactado por IPC.

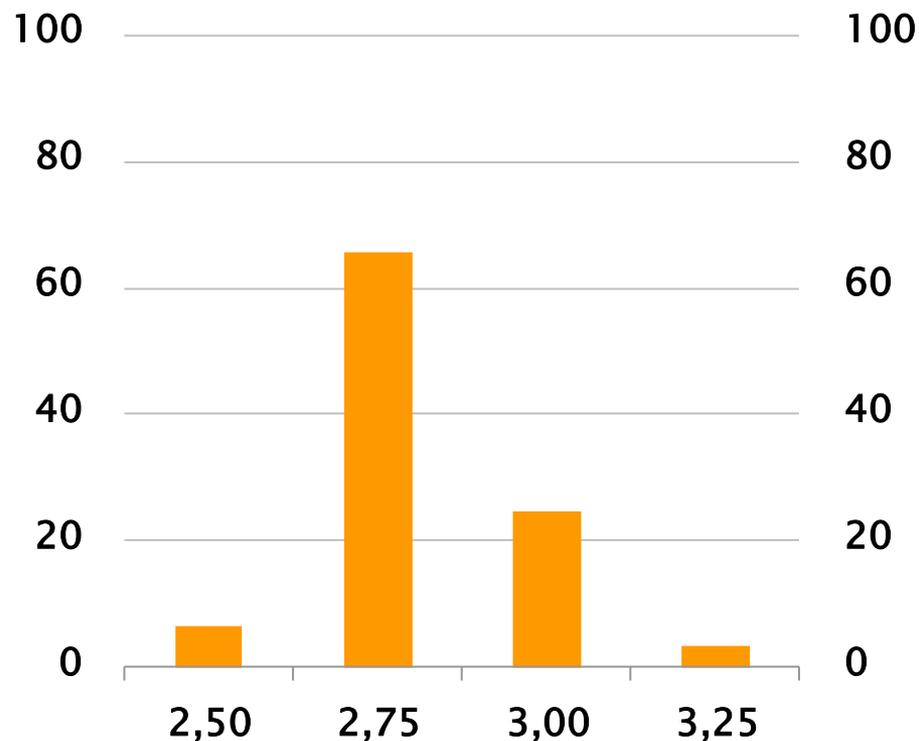


# Expectativas

## Expectativas para la TPM abril 2017 (porcentaje)



## Expectativas para la TPM mayo 2017 (porcentaje)



■ Bloomberg (\*)

■ EOF

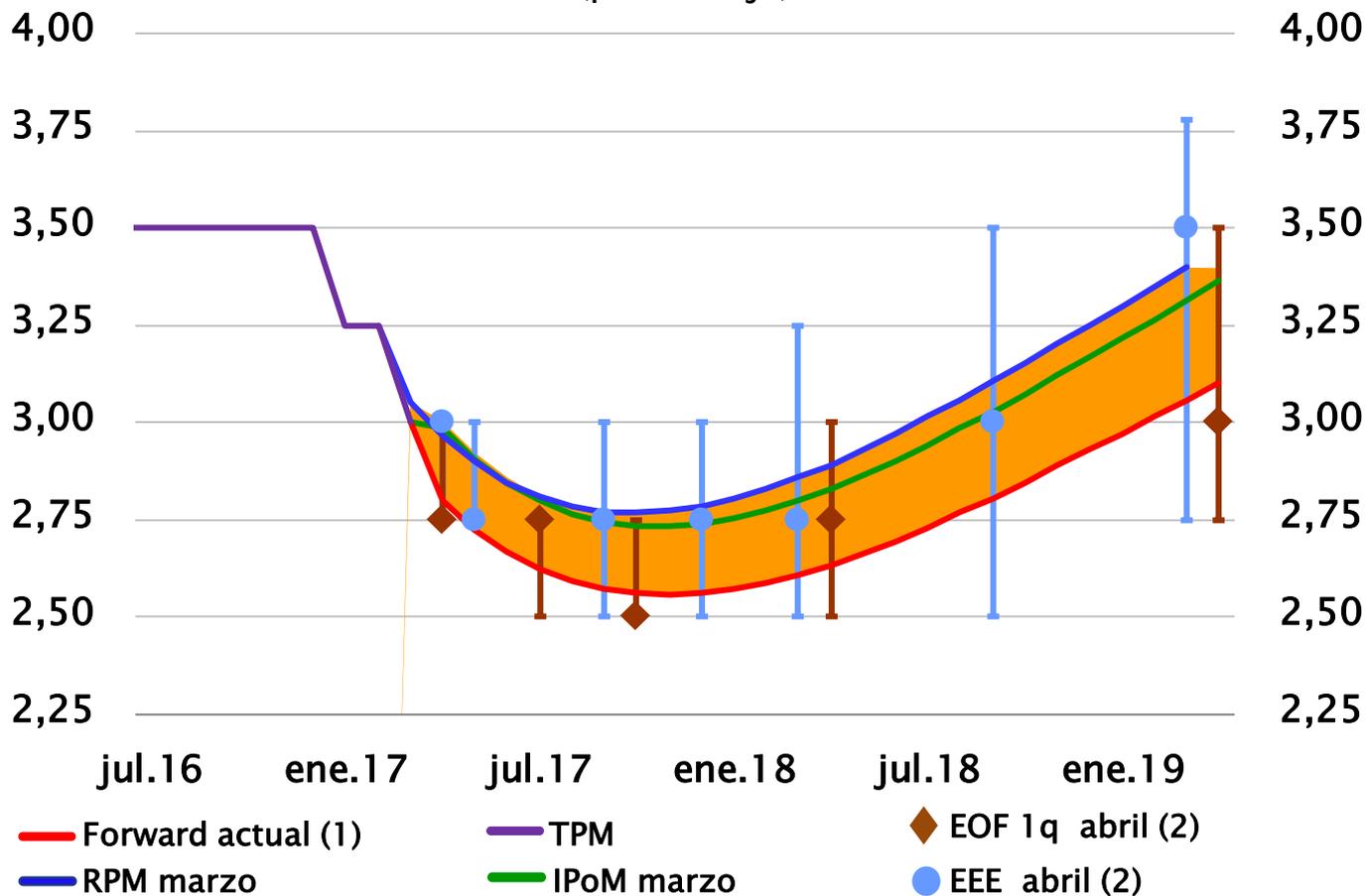
■ EEE

(\*) Respuestas desde el 07 al 12 de abril. En esta ocasión corresponde a 16 encuestados.



# Expectativas

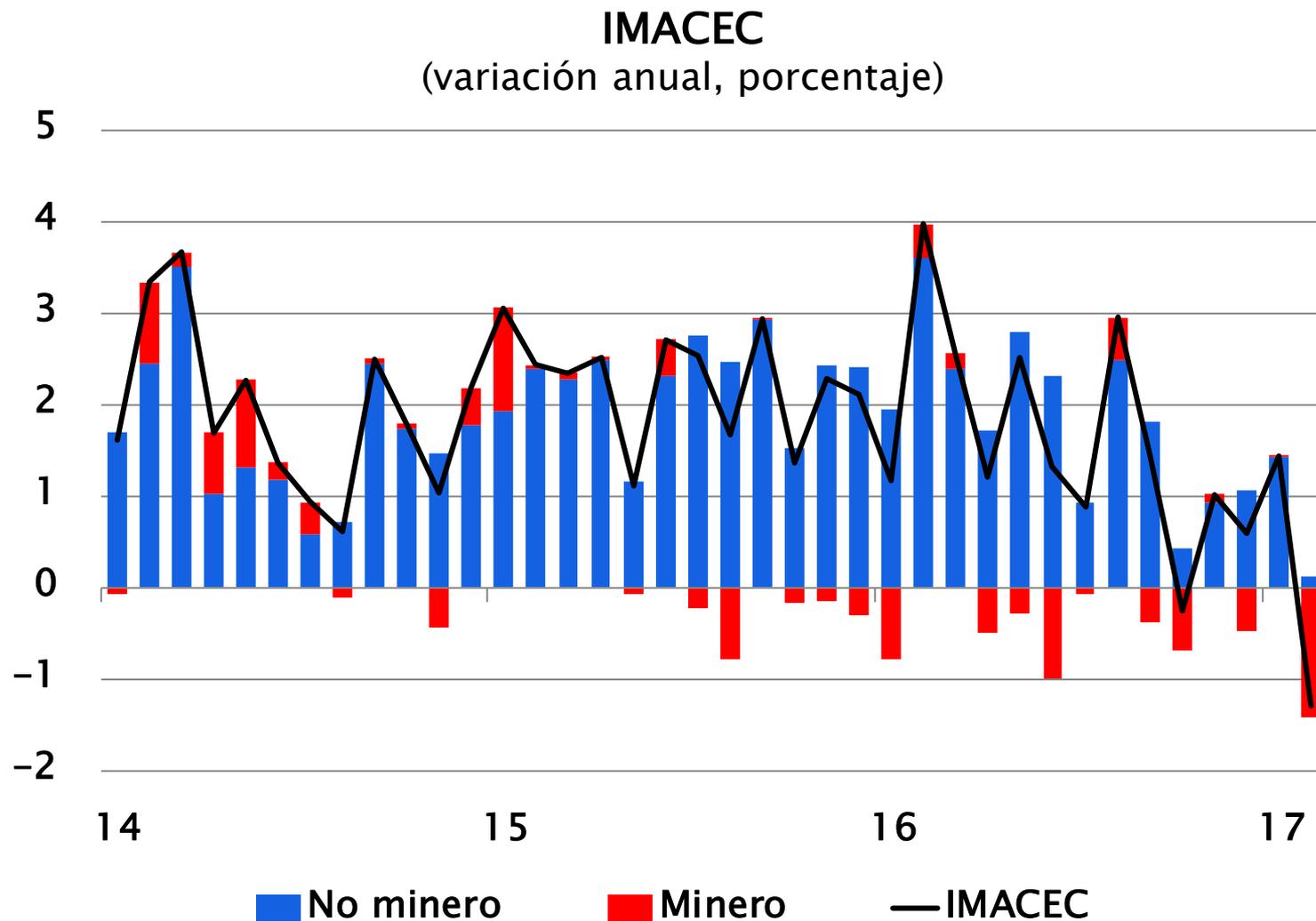
## Expectativas para la TPM (1) (porcentaje)



(1) Utiliza tasas simple anual en base 360. Considera datos hasta el 12 de abril de 2017. Área corresponde a diferencia entre *forward* máxima y mínima desde la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.



# Actividad y demanda

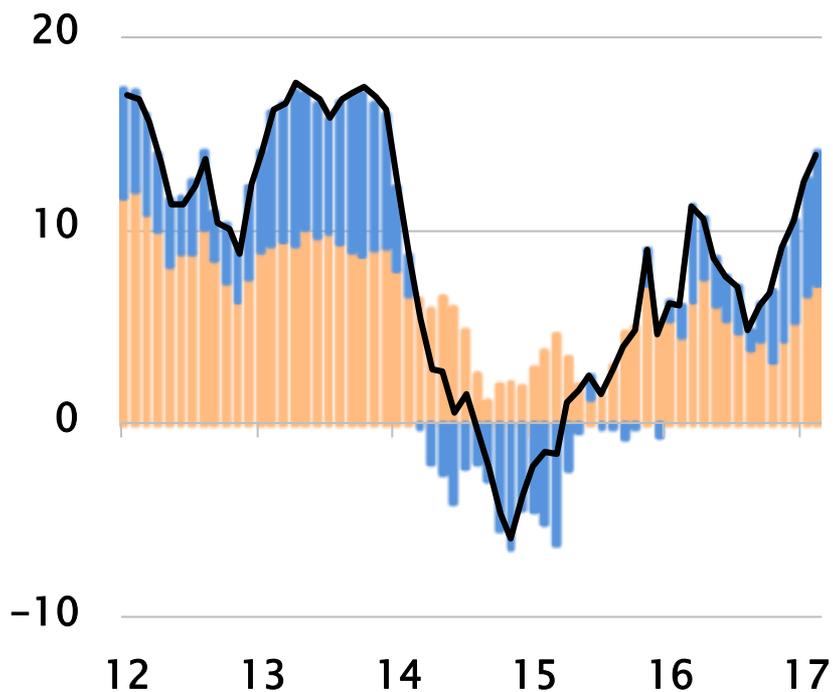




# Actividad y demanda

## IACM durable (\*)

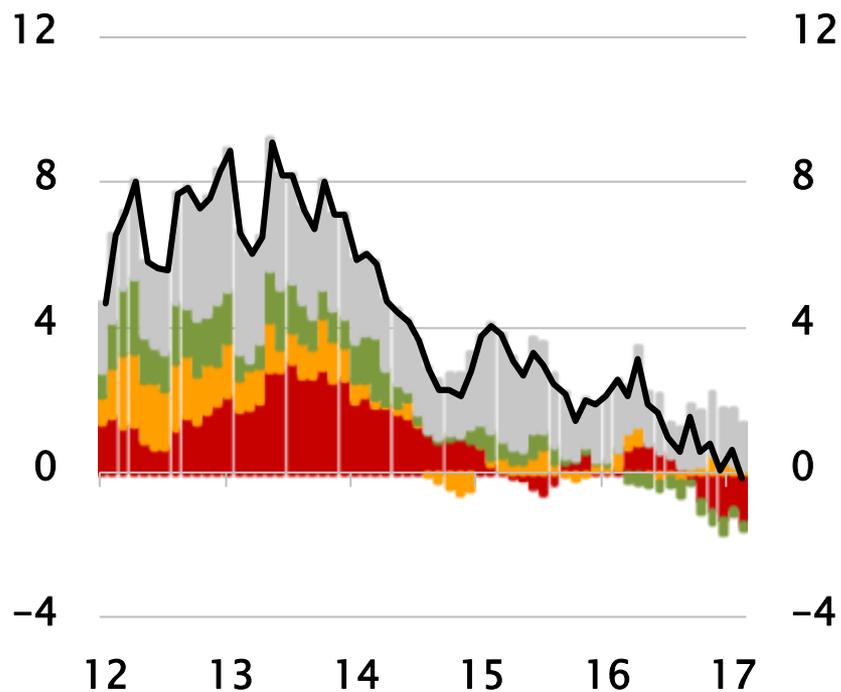
(variación anual promedio móvil trimestral, porcentaje)



Equipamiento hogar Autos  
IACM durable

## IACM no durable (\*)

(variación anual promedio móvil trimestral, porcentaje)



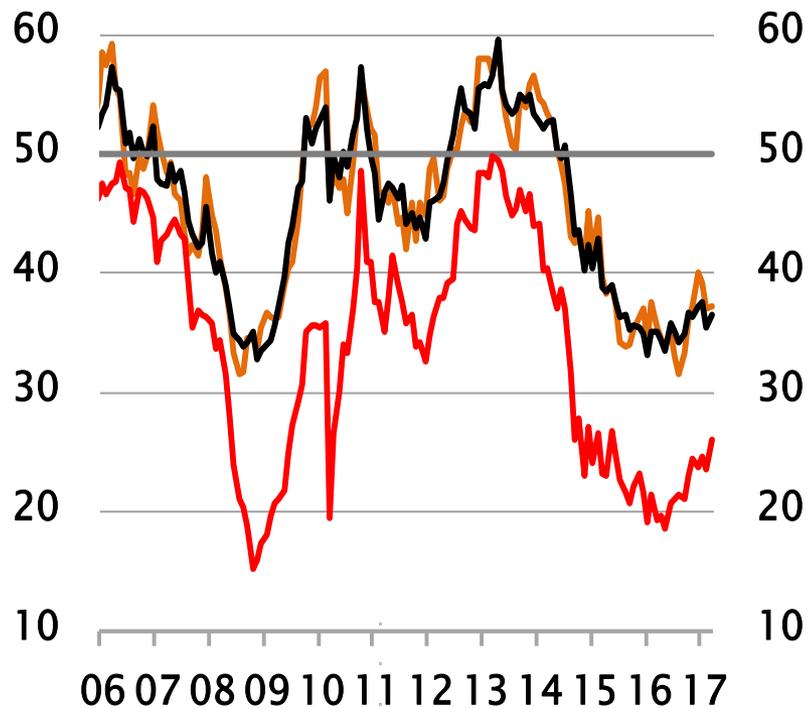
Otros Alim. beb. y tab.  
Vest. y art. personal Mat. const. y ferreteria  
IACM no durable

(\*) Periodo anterior a 2014 empalmado manteniendo las variaciones mensuales del IVCM.



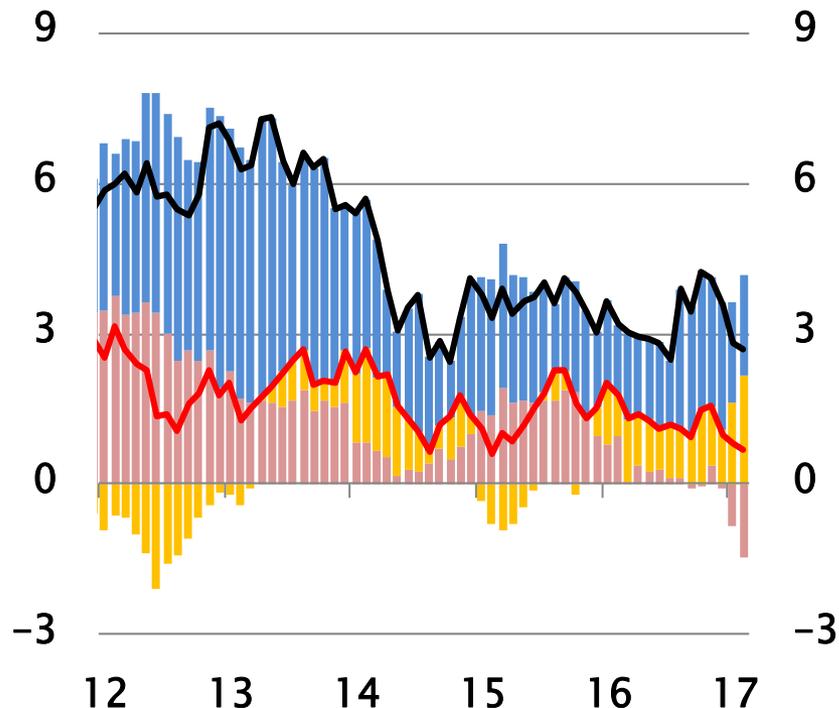
# Actividad y demanda

## Percepción de los consumidores IPEC (1) (índice, porcentaje)



— IPEC      — Compra durables (2)  
 — IPEC desestacionalizado

## Masa salarial real (variación anual, porcentaje)



■ Asalariado      ■ Cuenta propia y resto  
 ■ CMO real (3)      — Masa salarial  
 — Empleo

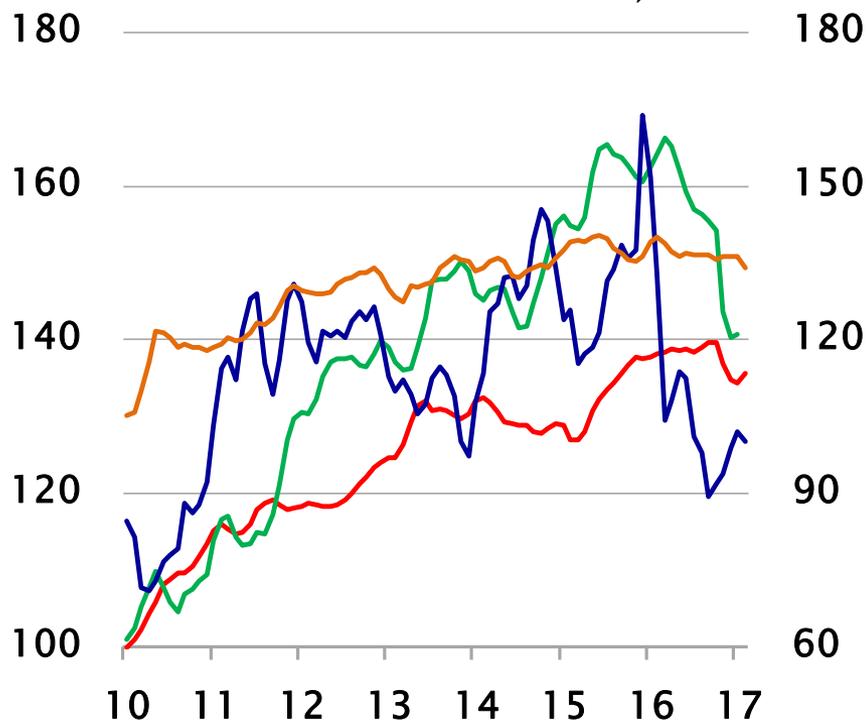
(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Corresponde al promedio simple del porcentaje de respuestas afirmativas de las siguientes preguntas: ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar vivienda?, ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar auto? y ¿Diría que actualmente estamos en un buen o un mal momento para comprar artículos para el hogar como muebles, refrigerador o cocina?. (3) Deflactado por IPC (base año 2013=100).  
 Fuentes: Adimark, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# Actividad y demanda

## Indicadores de edificación

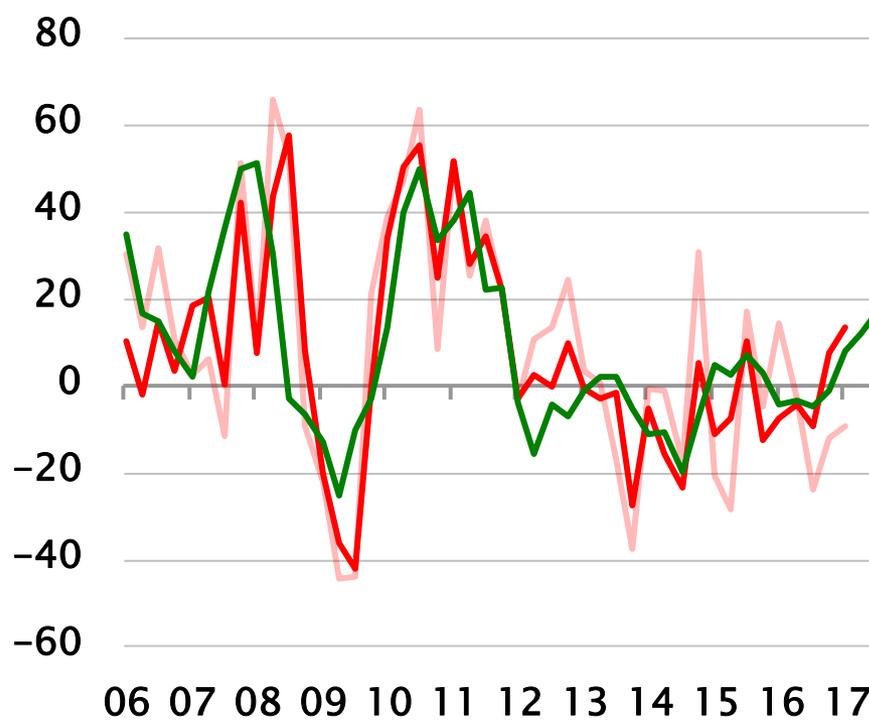
(índice 2009=100, promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada)



**Venta de proveedores** (green line)  
**Empleo construcción** (red line)  
**Mat. para construcción, ferretería y pintura (IACM)** (orange line)  
**Superficie autorizada** (blue line)

## Importaciones de capital (1)

(variación nominal anual, porcentaje)



**Capital sin otros transportes (2)** (red line)  
**Capital total** (pink line)  
**IPSA (t-2) (3)** (green line)

(1) Series trimestrales. (2) Excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos). (3) Se presenta con desfase temporal.



# Actividad y demanda

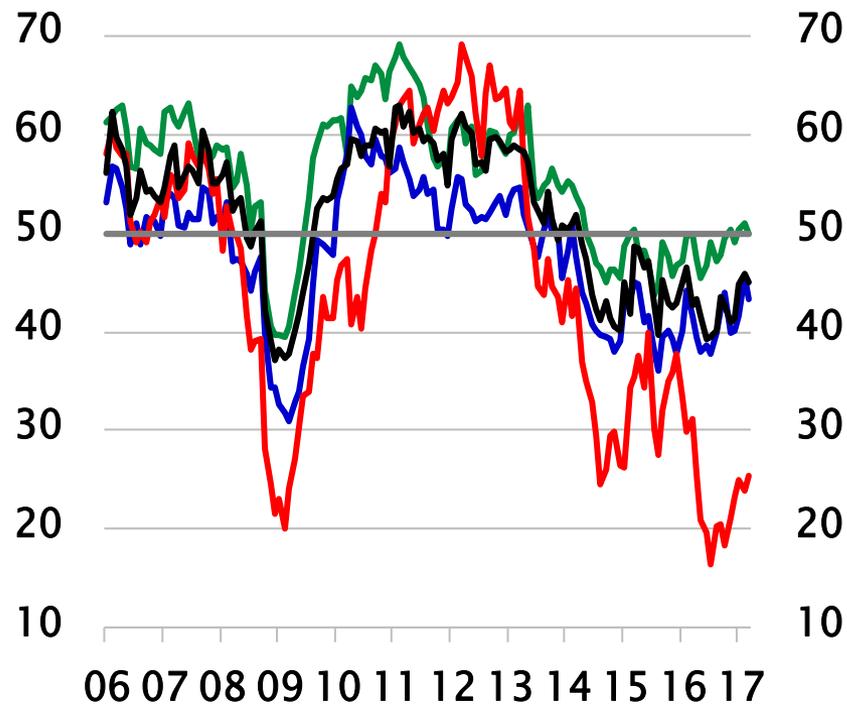
## Percepción de los empresarios IMCE (\*) (índice)



— Total

— Sin minería

## Percepción de los empresarios IMCE (\*) (índice)



— Industria

— Comercio

— Construcción

— Total

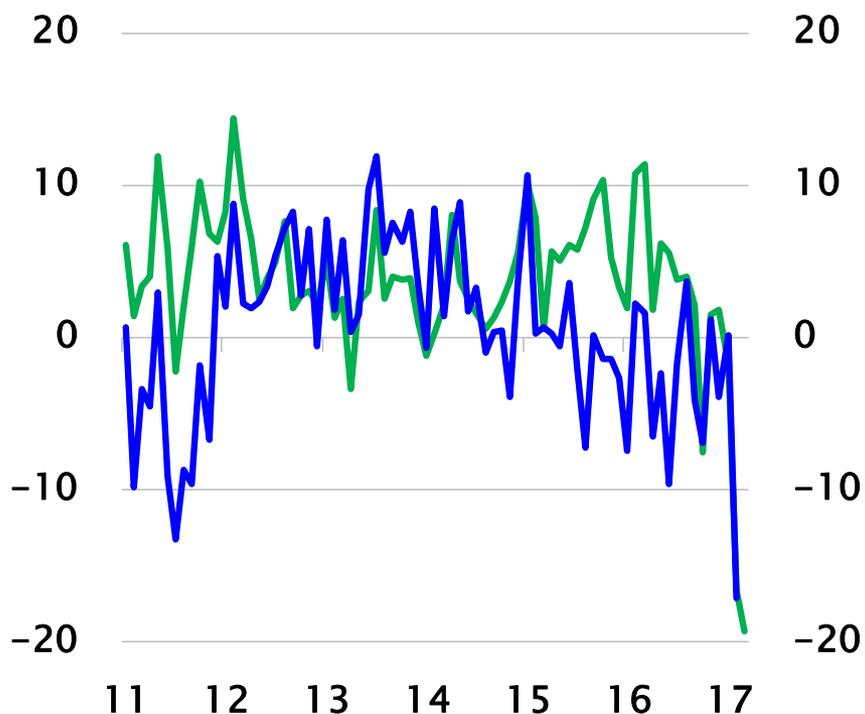
(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuente: Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



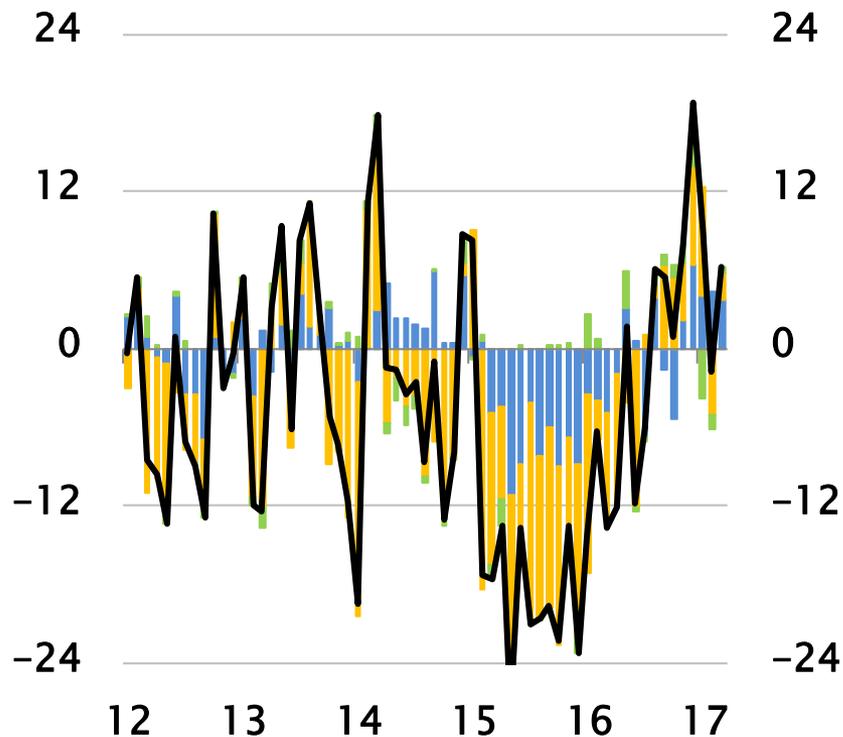
# Actividad y demanda

### Producción minera (variación anual, porcentaje)



— SING — IMACEC minero

### Exportaciones de bienes FOB (variación nominal anual, porcentaje)



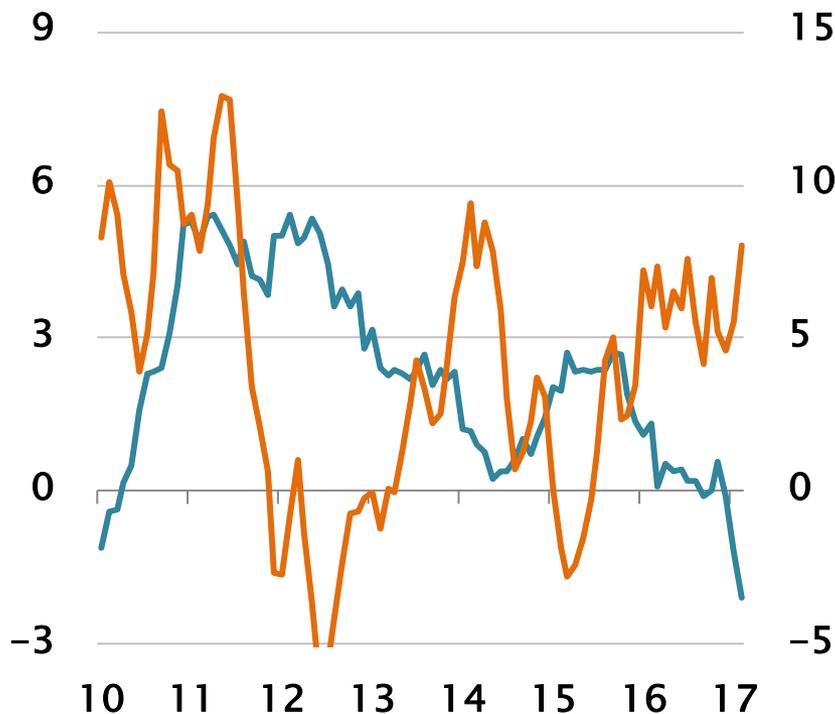
■ Industriales ■ Agropecuarias, silvícolas y pesqueras  
■ Mineras — Total



# Empleo, salarios y precios

## Empleo

(variación anual, porcentaje)

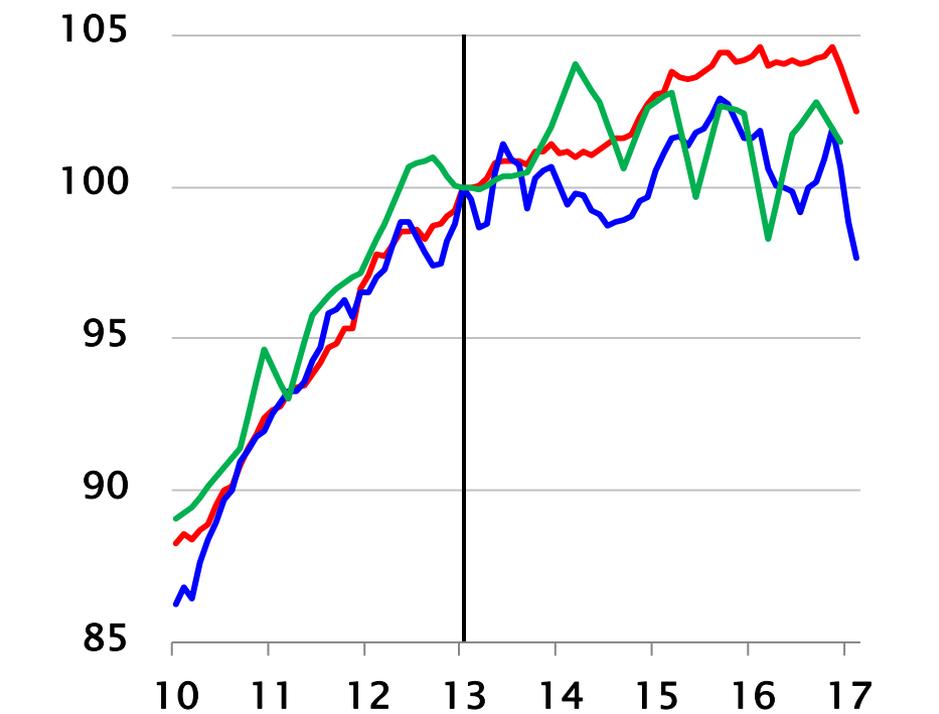


Asalariados

Cuenta propia

## Empleo asalariado

(índice enero 2013=100, serie desestacionalizada)



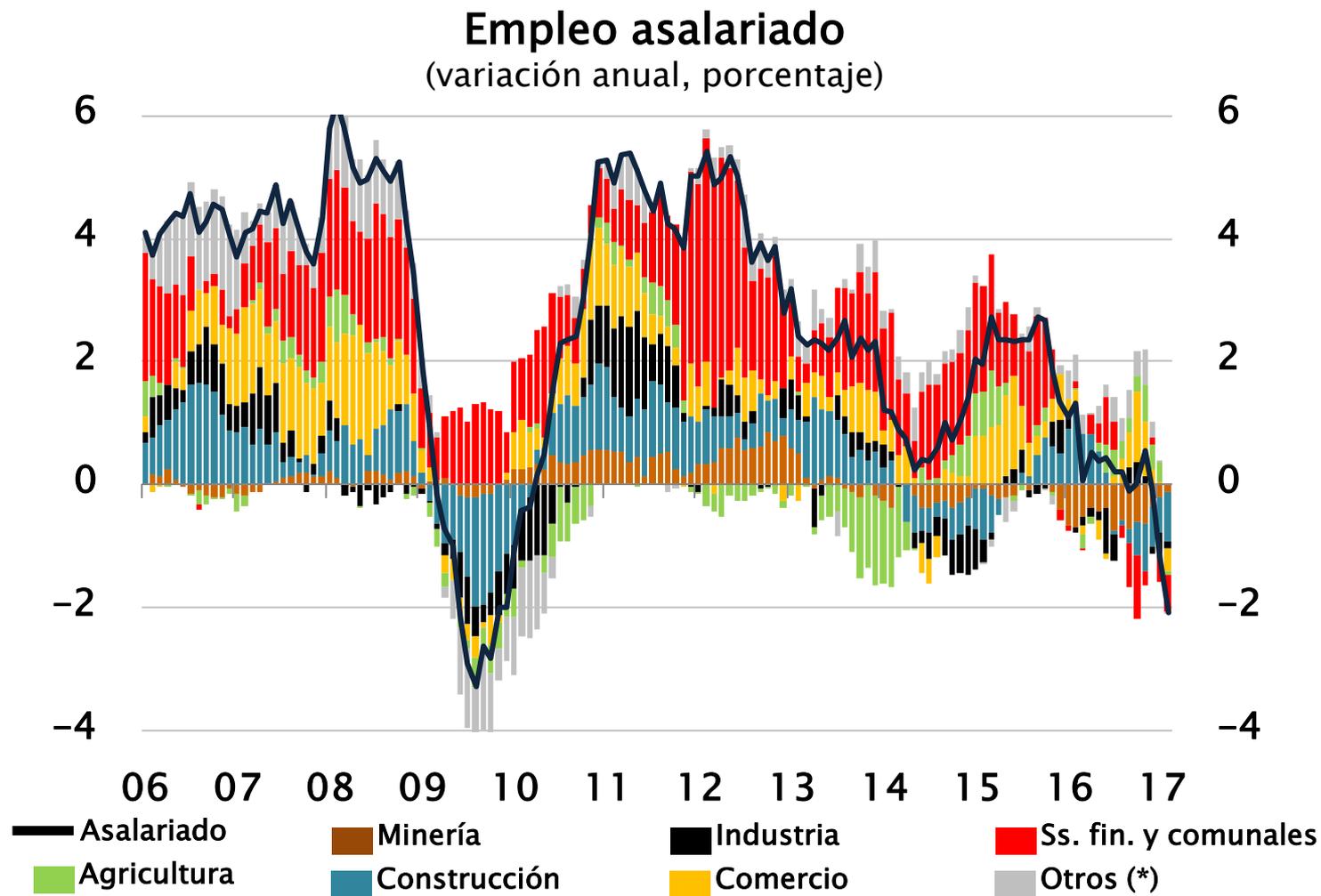
Gran Santiago (U. de Chile)

País (INE)

Región Metropolitana (INE)



# Empleo, salarios y precios



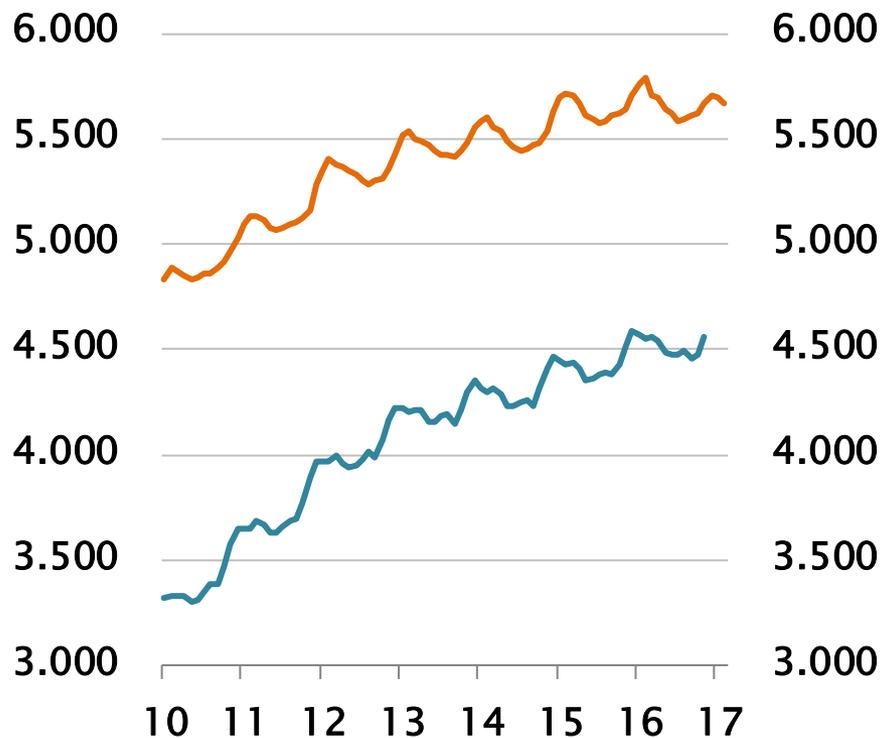
(\*) Otros incluye EGA y Transporte, almacenamiento y comunicaciones.

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



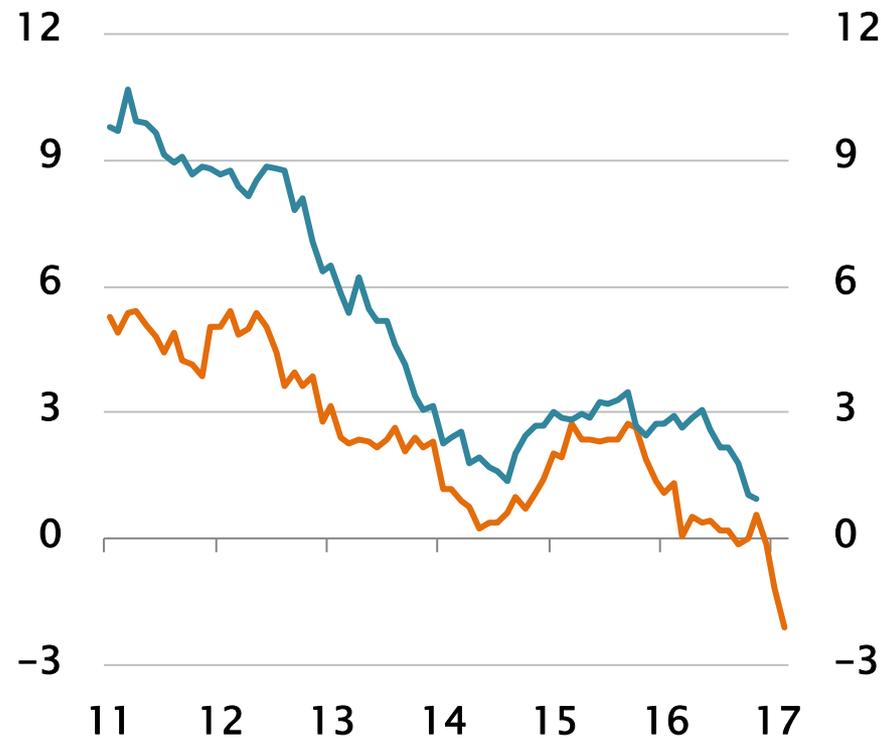
# Empleo, salarios y precios

### Empleo asalariado (miles de personas)



— INE

### Empleo asalariado (variación anual, porcentaje)



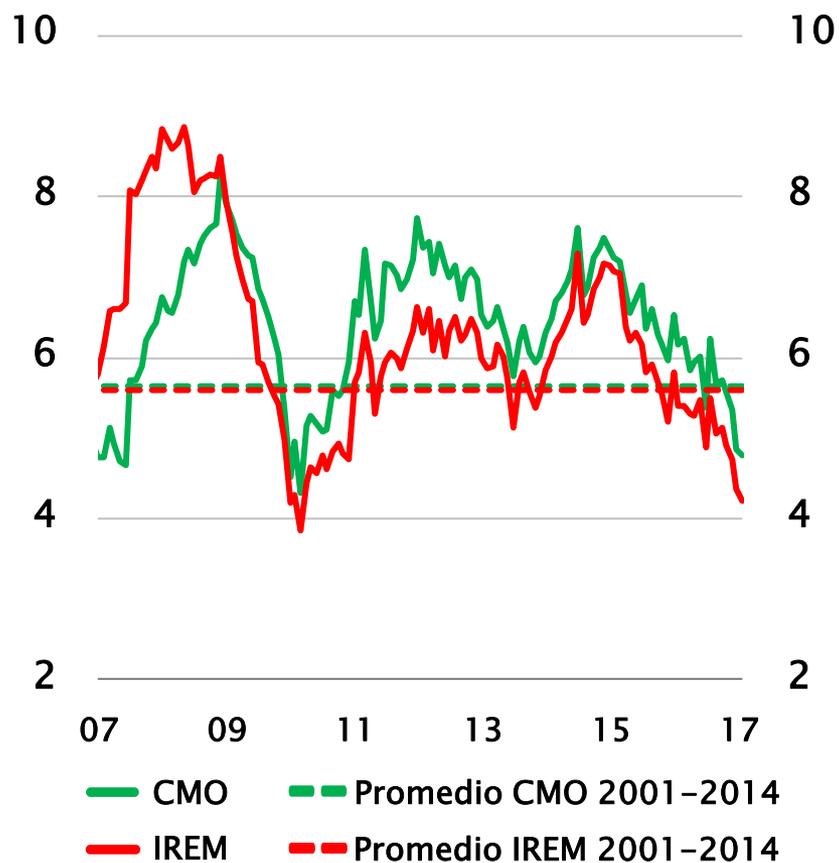
— SIL (\*)

(\*) Servicio de Información Laboral del Ministerio del Trabajo. Número de trabajadores construido a partir de la base de datos de Afiliados al Seguro de Cesantía. Información hasta noviembre de 2016.

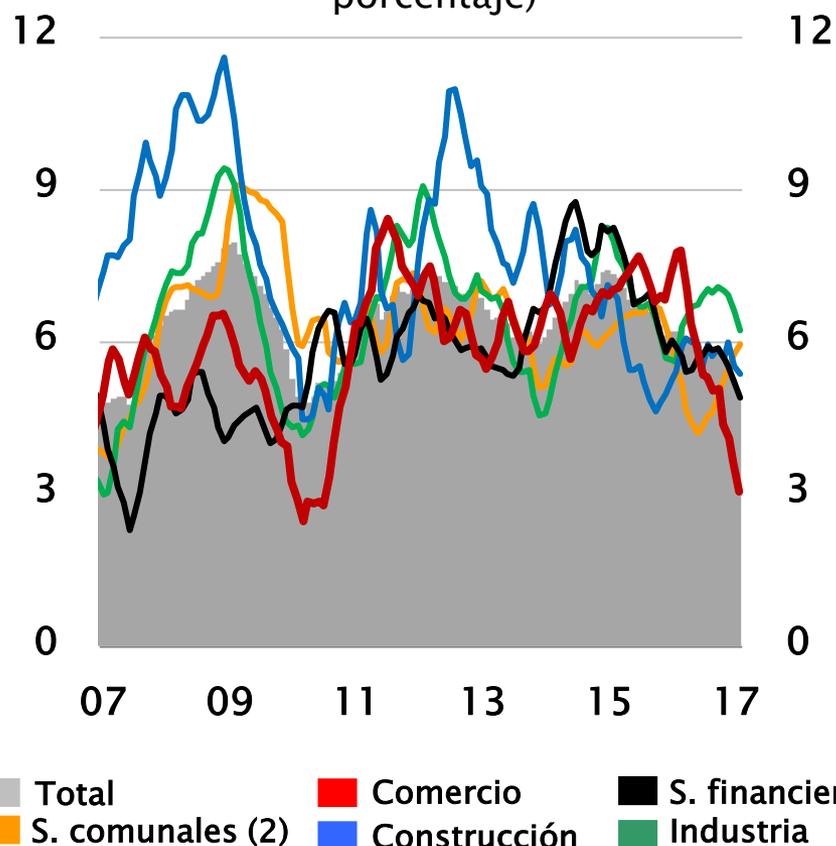


# Empleo, salarios y precios

## Salarios nominales (1) (variación anual, porcentaje)



## CMO nominal (1) (promedio móvil trimestral, variación anual, porcentaje)



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

(2) Corresponde a Administración Pública, Enseñanza, Ss. Sociales y Salud, y Otros Ss. Comunitarios.

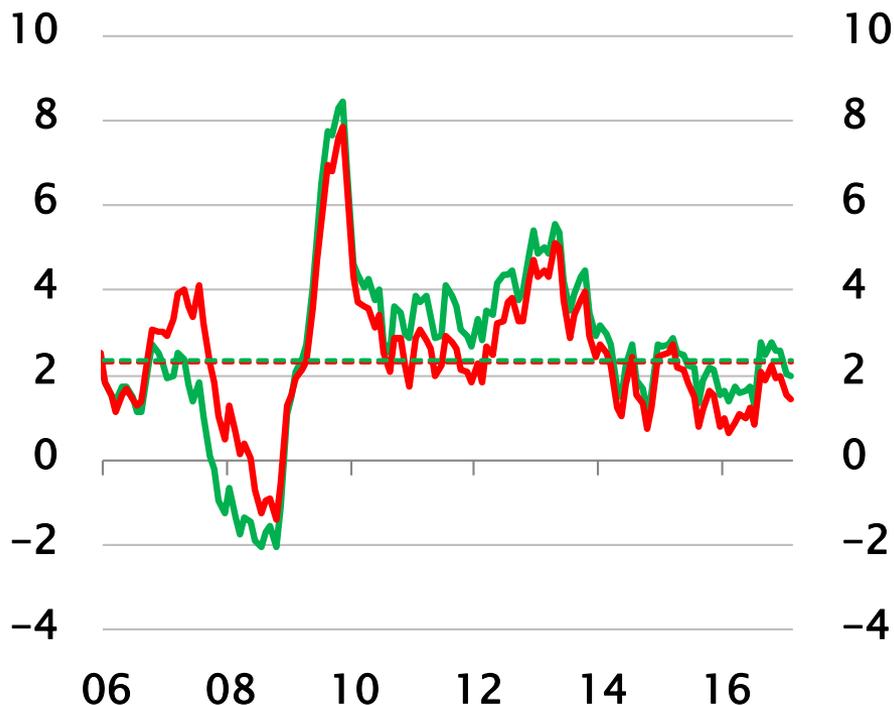
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# Empleo, salarios y precios

### Salarios reales (1)

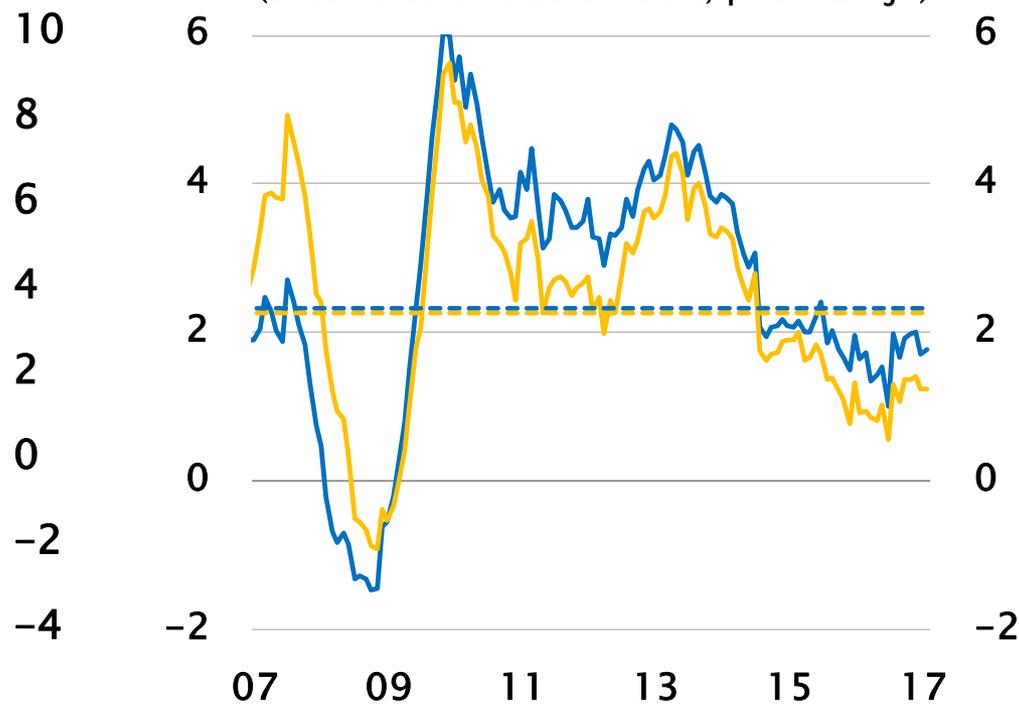
(variación anual, porcentaje)



— CMO      - - - Promedio CMO 2001-2014  
— IREM      - - - Promedio IREM 2001-2014

### Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (2)

(variación nominal anual, porcentaje)



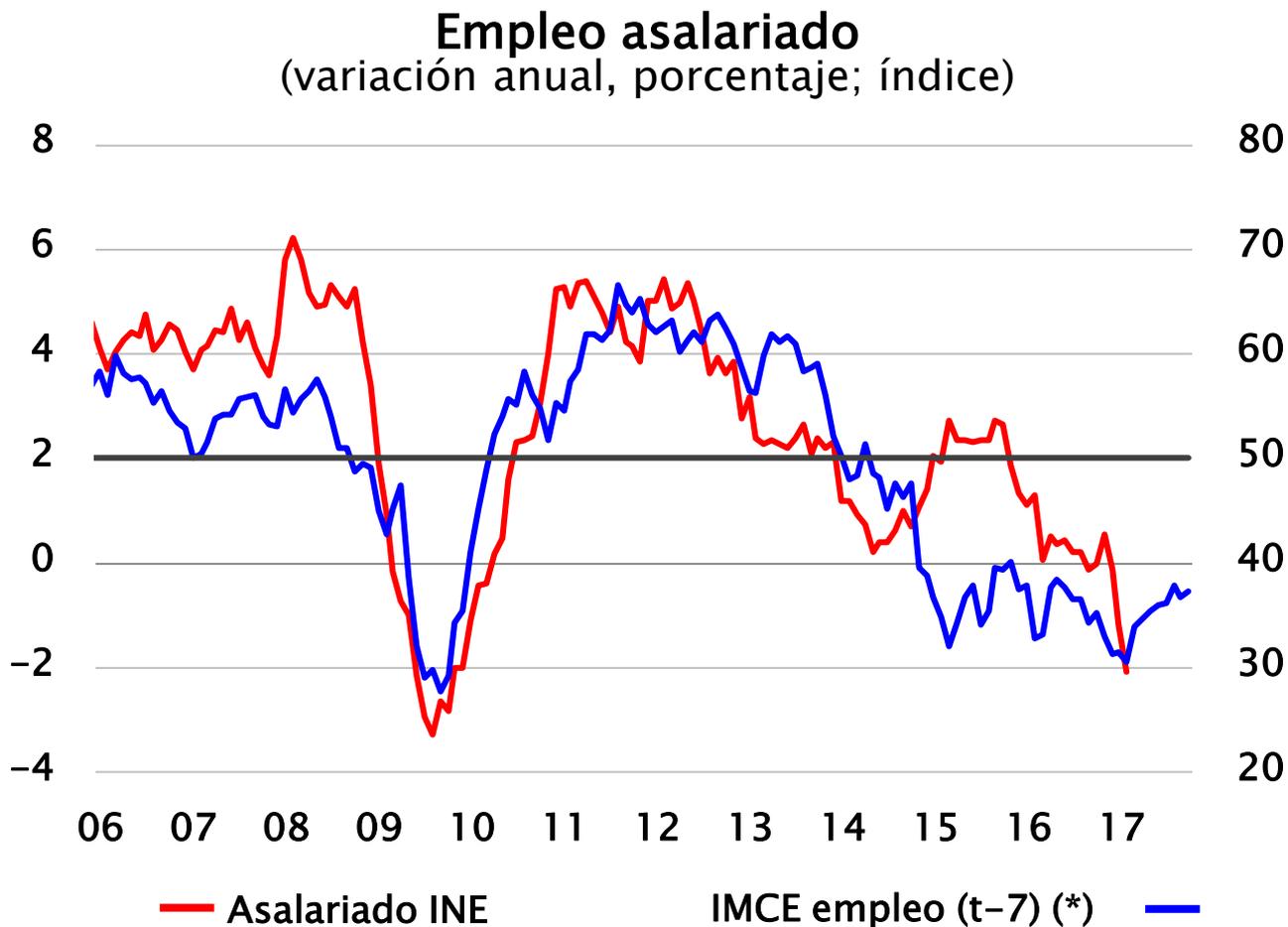
— CMO      - - - Promedio CMO 2001-2014  
— IREM      - - - Promedio IREM 2001-2014

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

(2) Para detalle del cálculo ver IPoM enero 2008 recuadro V.1.



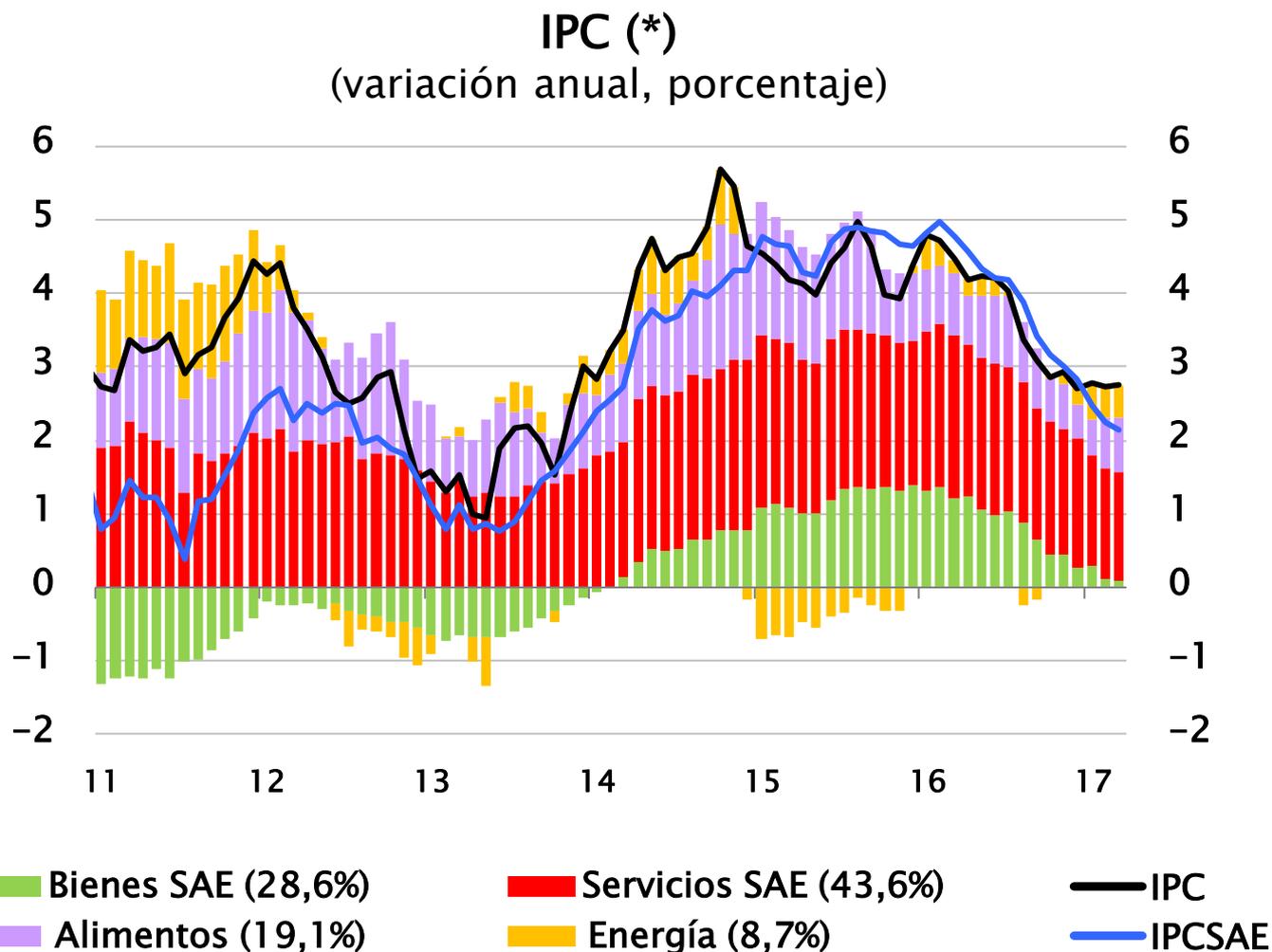
# Empleo, salarios y precios



(\*) Promedio simple del IMCE empleo en comercio, construcción e industria. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. Se presenta con desfase temporal.



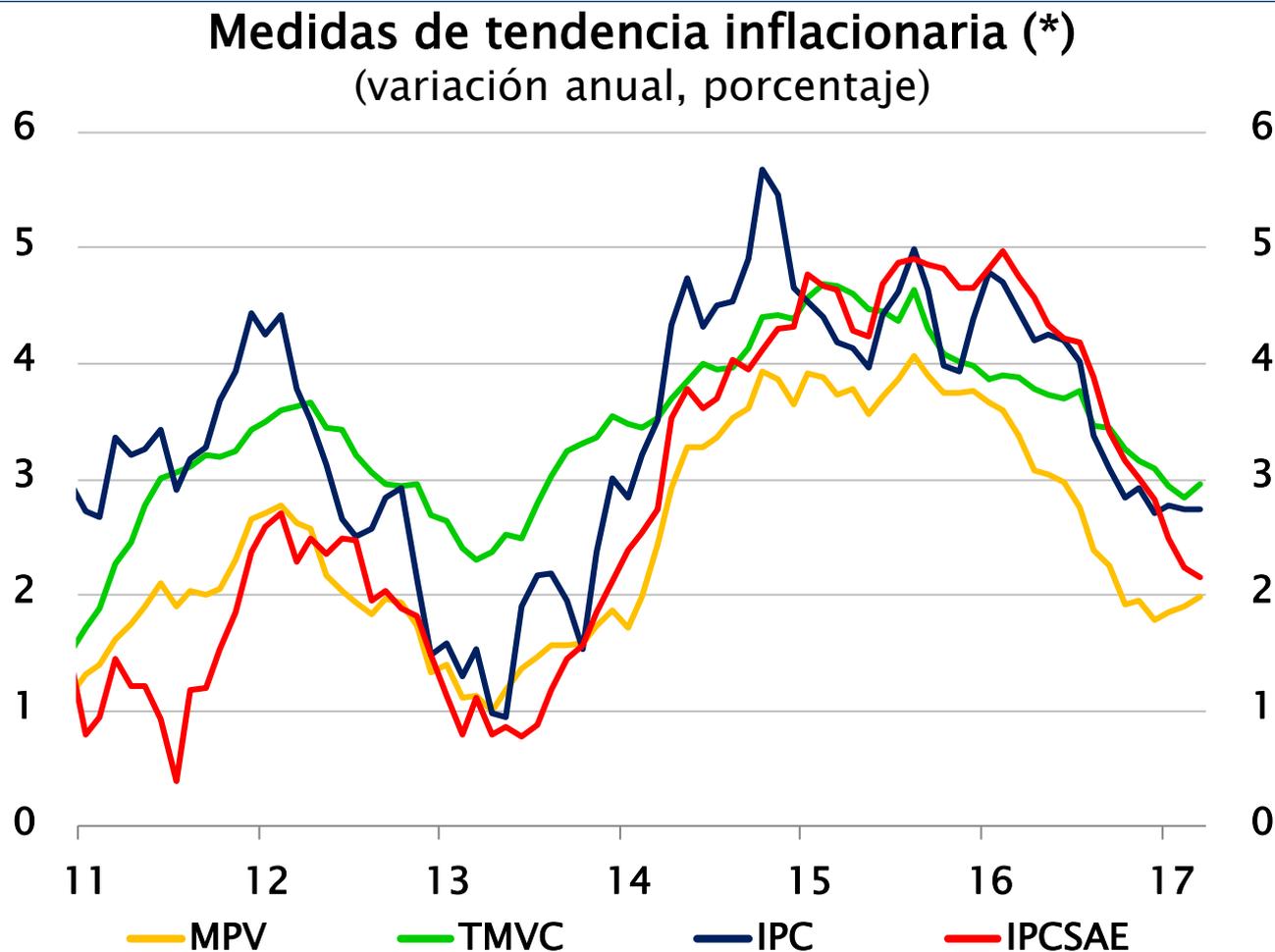
# Empleo, salarios y precios



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



# Empleo, salarios y precios

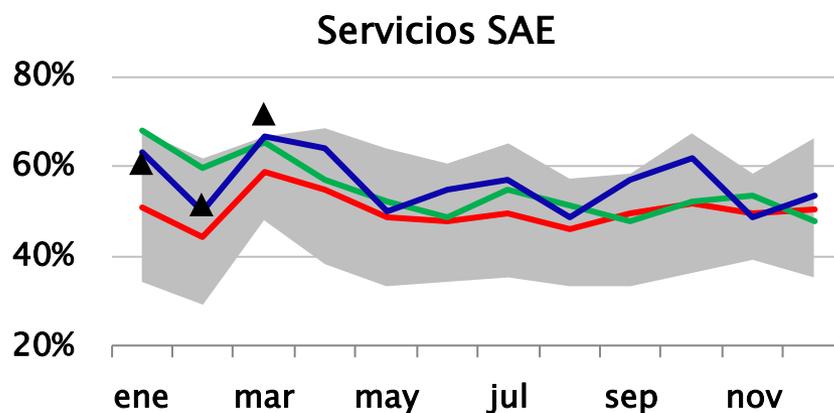
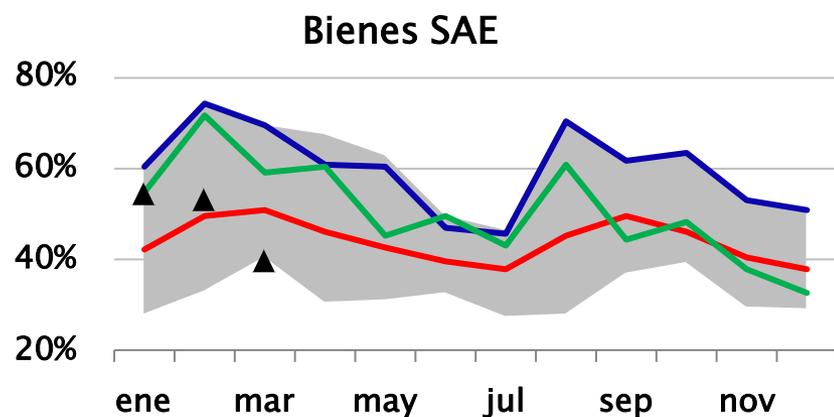
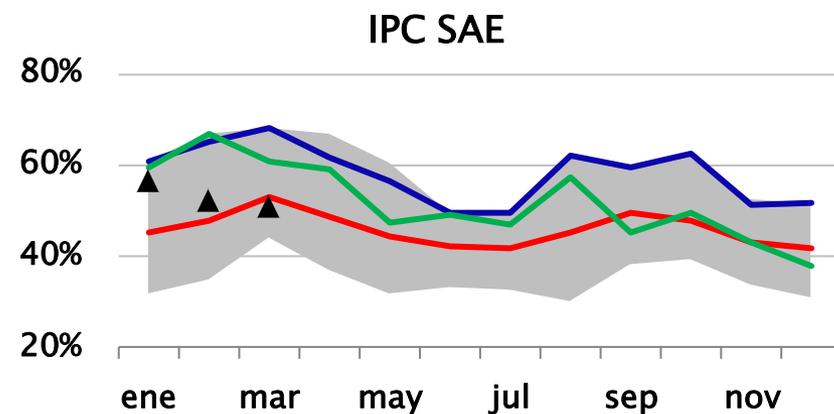
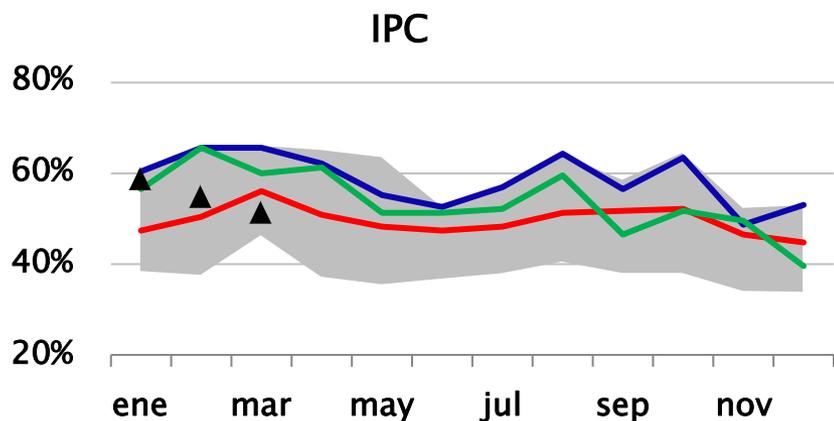


(\*) MPV: media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 471. TMVC: media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 366.



# Empleo, salarios y precios

## Ítems que suben (\*)



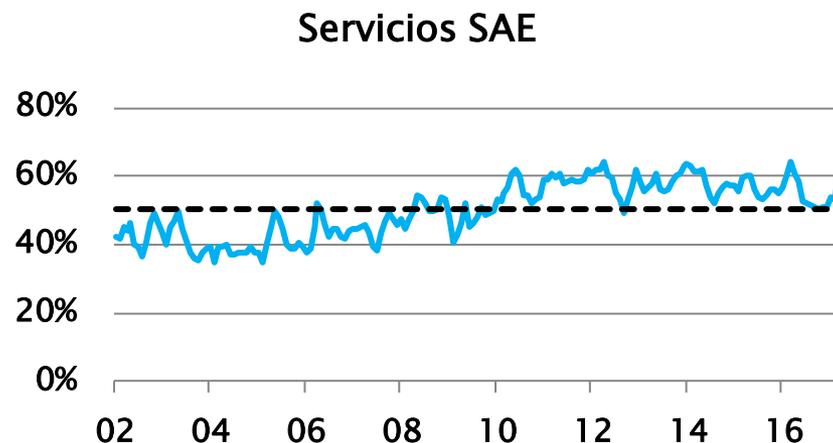
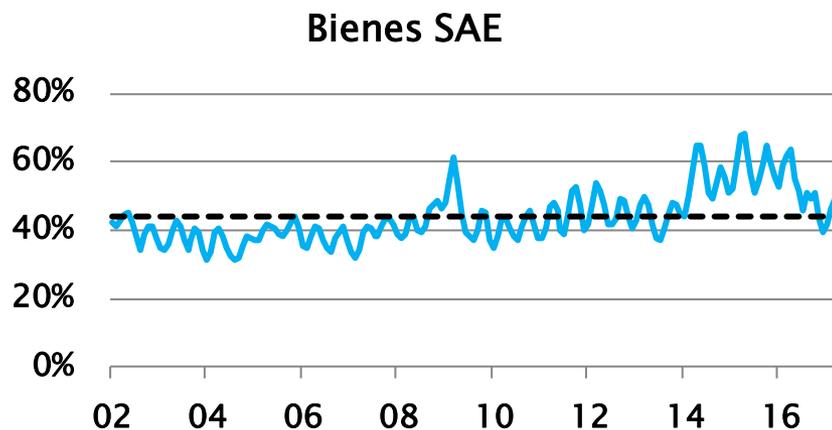
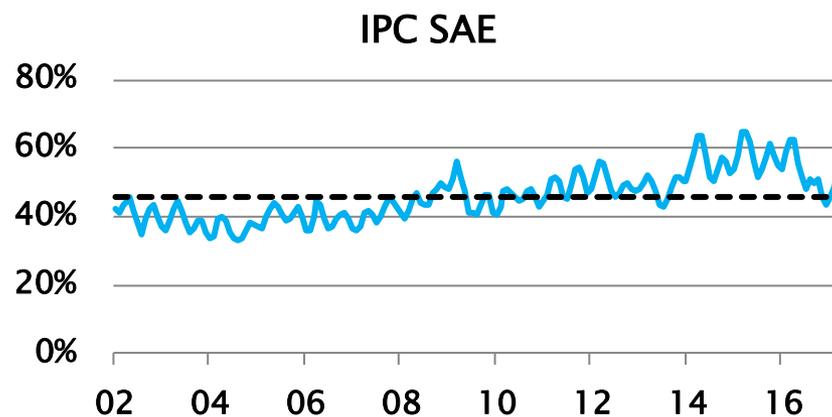
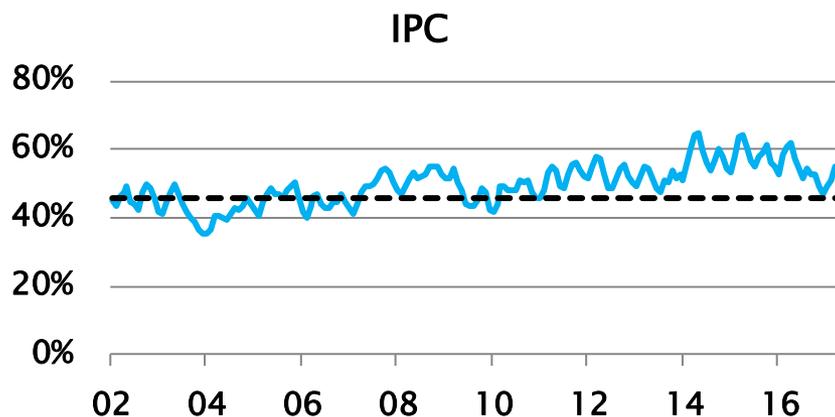
— Promedio 2002-2016 — 2015 — 2016 ▲ 2017

(\*) Área sombreada corresponde al período 2002 - 2015. Porcentaje de productos cuya variación mensual respecto al mes anterior es positiva.



# Empleo, salarios y precios

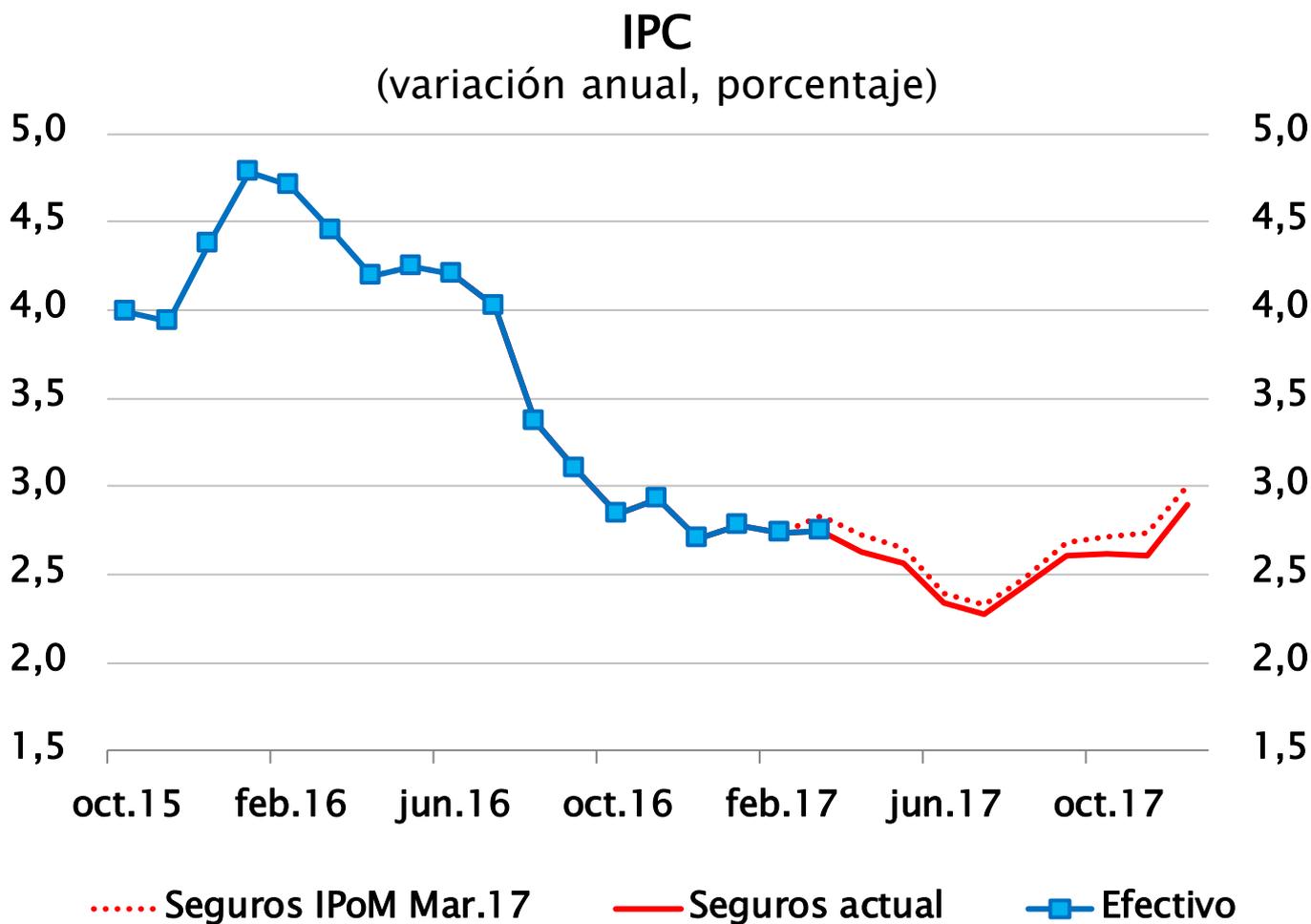
## Ítems que suben (\*) (promedio móvil trimestral)



(\*) Porcentaje de productos cuya variación mensual respecto al mes anterior es positiva.



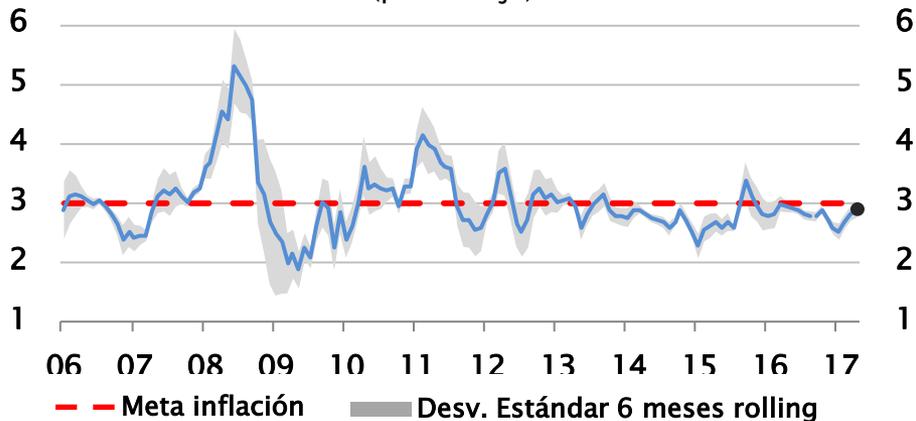
# Mercados financieros



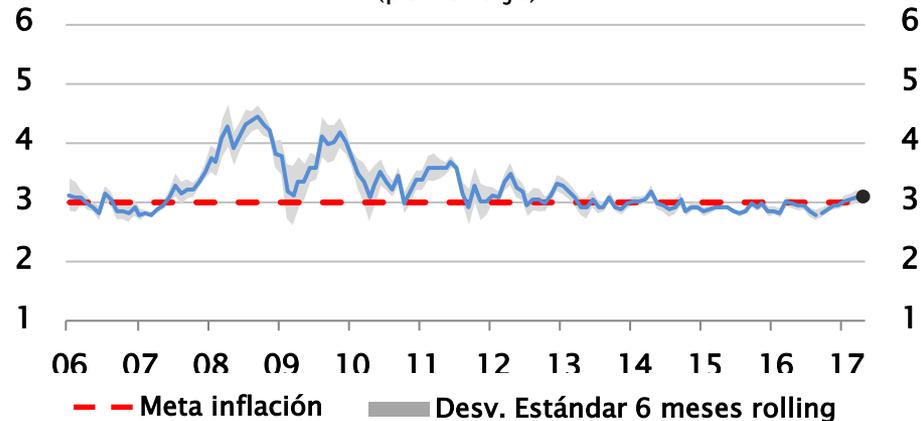


# Mercados financieros

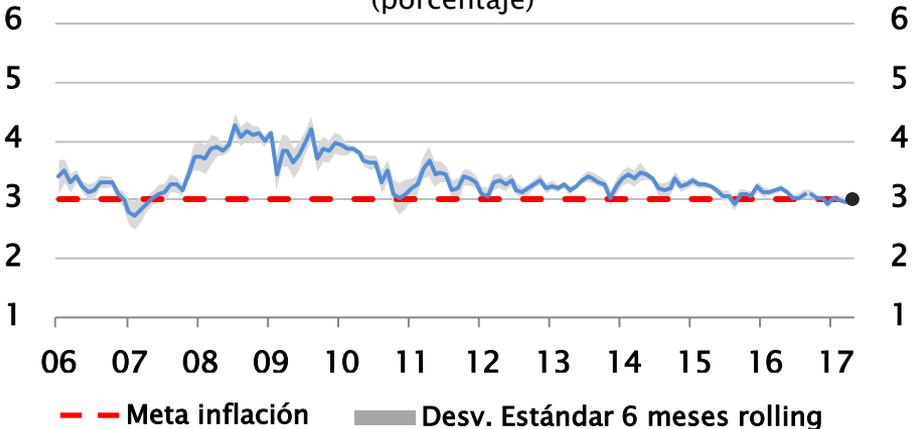
### Inflación *swap* 1 en 1 (\*) (porcentaje)



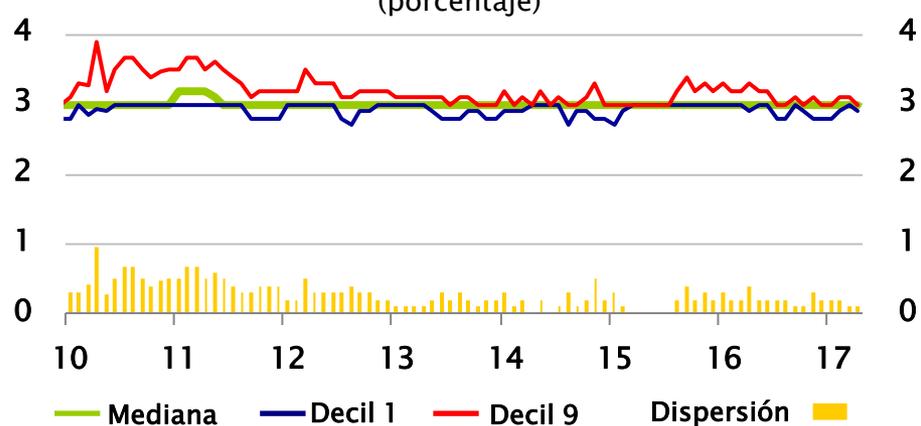
### Inflación *swap* 3 en 2 (\*) (porcentaje)



### Inflación *swaps* 5 en 5 (\*) (porcentaje)



### EEE: expectativas de inflación 23 meses (porcentaje)



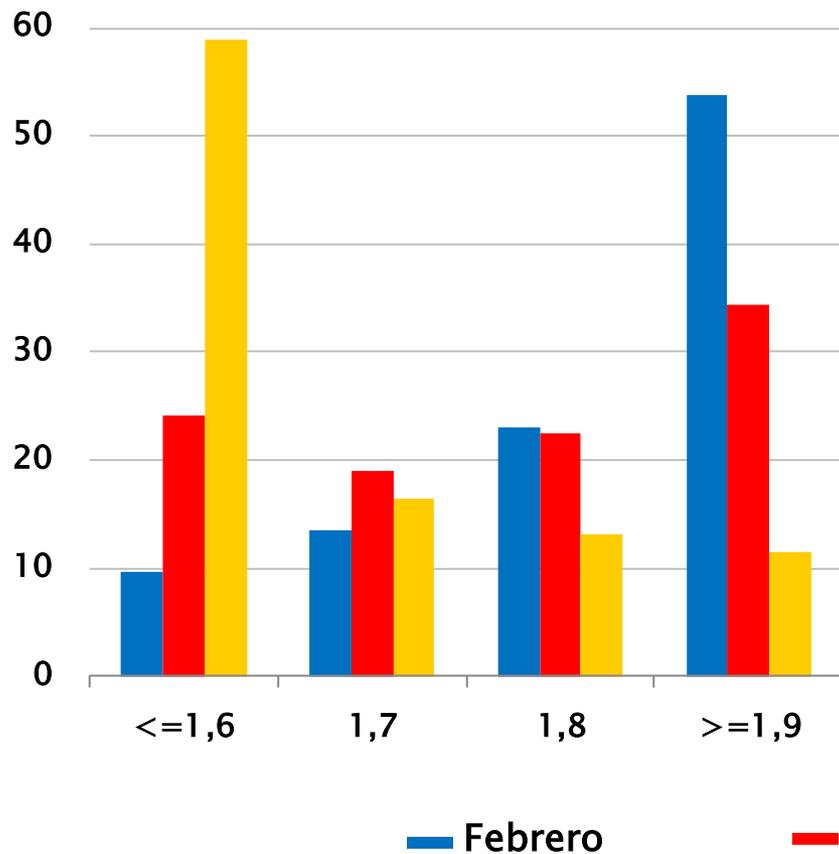
(\*) Punto corresponde a dato *spot*. 10 de abril.

Fuente: Banco Central de Chile.

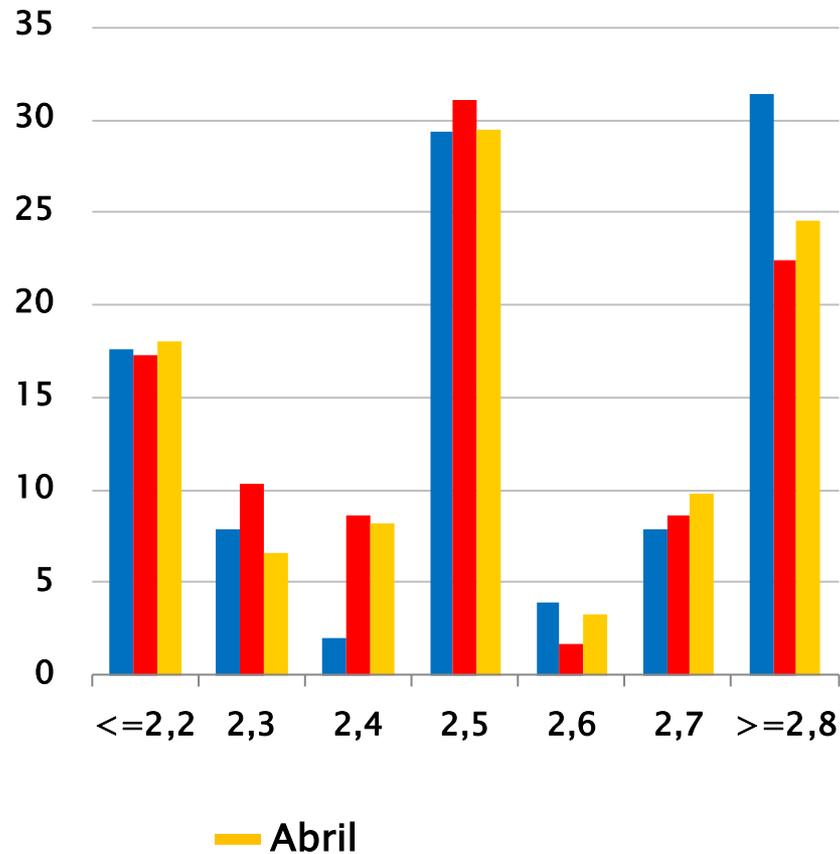


# Expectativas

## Expectativas crecimiento del PIB 2017 (porcentaje)



## Expectativas crecimiento del PIB 2018 (porcentaje)



## Glosario

**BCP:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

**BCU:** Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

**BML:** Bolsa de Metales de Londres.

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

**CDS spread:** Premio implícito en un contrato de cobertura de riesgo de no pago de un bono soberano emitido en moneda extranjera.

**CEMBI:** Premios por riesgo de bonos corporativos; elaborado por JPMorgan Chase.

**CLU:** Costo de la mano de obra ajustado por productividad del empleo asalariado.

**CMO:** Costo mano de obra.

**CMOX:** CMO excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

**Combustibles:** Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

**COMEX:** *Commodity Exchange, Inc.*, es una división de la Bolsa de Nueva York.

**Crédito Prime:** Préstamo entregado a agentes con excelente historial de crédito.

**Crédito Subprime:** Préstamo entregado a agentes con mal o corto historial de crédito.

**EEE:** Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

**EMBI:** Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

**EOF:** Encuesta de operadores financieros.

**ENE:** Encuesta Nacional de Empleo.

**Eurocoin:** indicador mensual de actividad del crecimiento del PIB de Zona Euro. Éste incluye indicadores como

producción industrial, encuestas de expectativas, datos de mercados financieros, entre otros.

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

**High Yield:** Instrumentos de renta fija de baja clasificación de riesgo.

**IACM:** Índice de actividad del comercio al por menor (INE).

**ICV:** Índice de cartera vencida reportado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

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

**IPC sin alimentos y energía (IPCSAE):** IPC excluyendo los precios de la energía y los alimentos permaneciendo 72,3% de la canasta total.

**IPEC:** Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

**IPSA:** Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

**IREM:** Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

**IVCM:** Índice de ventas de comercio al por menor (INE).

**LCH:** Letras de crédito hipotecario.

**M1:** Circulante más depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

**M2:** M1 más depósitos a plazo del sector privado, más depósitos de ahorro a plazo, más cuotas de Fondos Mutuos (FM) en instrumentos de hasta un año (sector privado no financiero) y más

## Glosario

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 BCCh, más bonos de tesorería, más letras de crédito, más resto de cuotas de Fondos Mutuos (FM), más cuotas de ahorro voluntario de AFP, menos inversiones de FM en M3 y menos inversiones de AFP en M3.

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

**NENE:** Nueva Encuesta Nacional de Empleo.

**PIB resto:** Agrupa los sectores agropecuario-silvícola, industria manufacturera, construcción, comercio, transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales, servicios de vivienda, servicios personales y administración pública.

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

**SA:** Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

**Tasa Libor:** *London InterBank Offered Rate*, tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés bajo la cual los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado interbancario.

**Tasa swap:** contrato financiero derivado, efectuado entre 2 agentes, en donde un agente se compromete a pagar tasa fija sobre un monto de capital y plazo acordado, y donde el otro agente paga tasa variable sobre el mismo monto y plazo.

**TCM:** Tipo de cambio multilateral. Representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas, ponderadas igual que en el TCR. Para el 2008: Alemania, Argentina, Brasil, Canadá, China, Colombia, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia,

Holanda, Italia, Japón, México, Perú, Reino Unido, Suecia y Venezuela.

**TCM-5:** TCM considerando a las monedas de: Canadá, EEUU, Japón, Reino Unido y Zona Euro.

**TCM-X :** TCM que excluye el dólar estadounidense.

**TCN:** Tipo de cambio nominal.

**TCO:** Tipo de cambio observado.

**TCR:** Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

**TIP:** Tasa de interés promedio.

**TMF:** Tonelada métrica de fino.

**TPM:** Tasa interés de política monetaria.

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