

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JUNIO 2011



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

---

Este documento es preparado por la Gerencia de División Estudios. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el lunes 13 de junio de 2011. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



# Escenario internacional



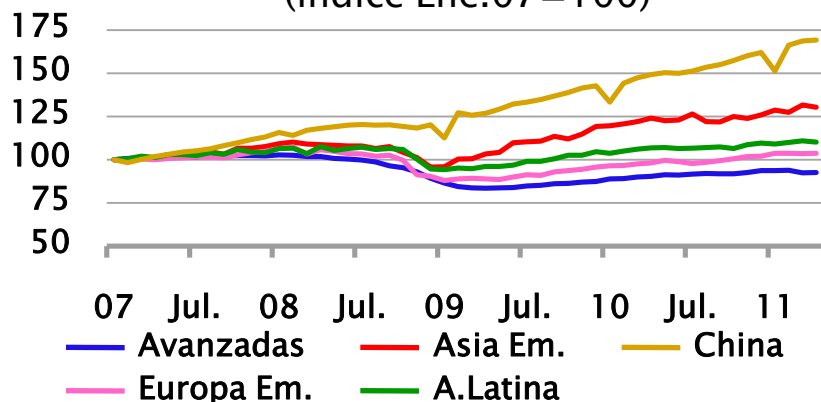
# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
<b>EE.UU.</b>				
Creación de empleo total, sa (miles)	May.	54.0	165.0	232.0
Tasa de desempleo, sa	May.	9.1%	8.9%	9.0%
Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	0.0%	0.4%	0.7%
ISM manufacturero	May.	53.5	57.1	60.4
ISM no manufacturero	May.	54.6	54.0	52.8
<b>Zona Euro</b>				
Encuesta ESI: confianza del consumidor	May.	-9.8	--	-9.7
Encuesta ZEW : expectativas económica	May.	13.6	17.3	19.7
PMI manufacturero	May.	54.6	57.5	58.0
PMI servicios	May.	56.0	56.5	56.7
Producción industrial, sa (m/m)	Mar.	-0.2%	0.3%	0.6%
Nuevas órdenes industriales, sa (m/m)	Mar.	-1.8%	-1.1%	0.5%
<b>Alemania</b>				
Encuesta ZEW: expectativas	May.	3.1	4.5	7.6
Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	-0.6%	0.2%	1.2%
Órdenes industriales, sa (m/m)	Abr.	2.8%	2.0%	-2.7%
PMI Manufacturero	May.	57.7	61.0	62.0
Exportaciones reales, sa (m/m)	Abr.	-5.8%	--	7.0%
<b>Japón</b>				
PIB, 2da entrega (t/t anualizado)	1t11	-3.5%	-3.0%	-3.7%
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	May.	44.9	--	38.4
Consumo de hogares (a/a)	Abr.	-3.0	-2.7	-8.5
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	May.	51.3	--	45.7
Producción Industrial, sa (m/m)	Abr. (p)	1.0%	2.0%	-15.5%
<b>China</b>				
PMI Servicios (HSBC)	May.	54.3	--	51.6
PMI manufacturero (HSBC)	May.	51.6	--	51.8
Ventas minoristas (a/a)	Abr.	17.1%	17.6%	17.4%
Producción industrial (a/a)	Abr.	13.4%	14.6%	14.8%

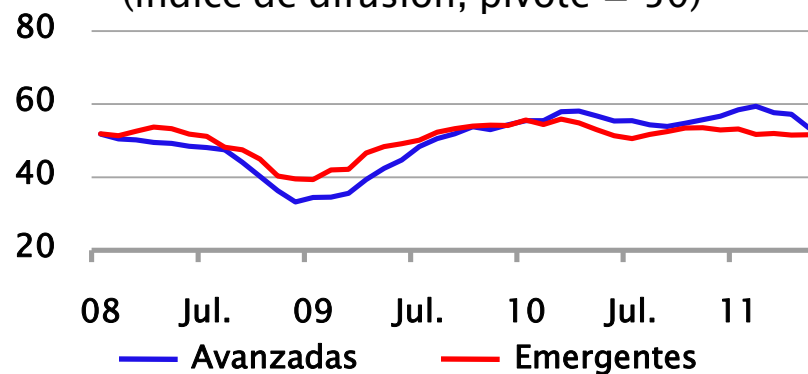


# Economía Internacional

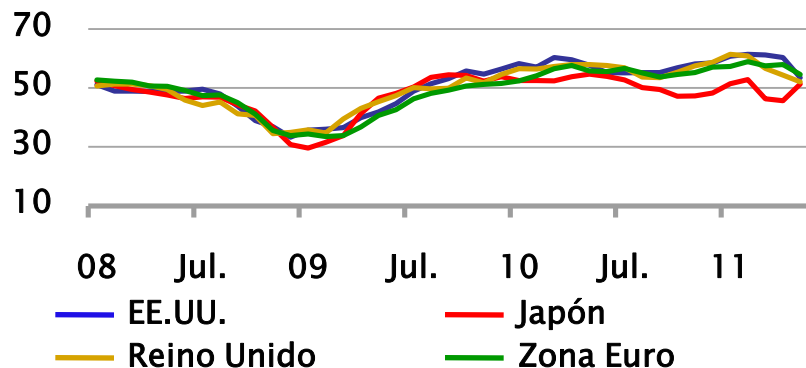
### Producción industrial (1) (índice Ene.07=100)



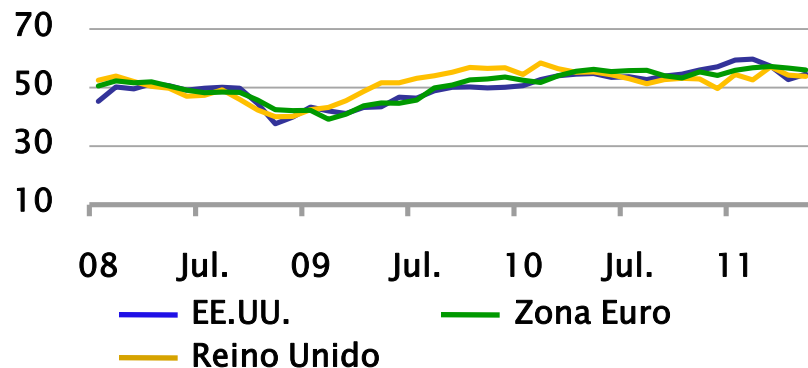
### PMI manufacturero (2) (índice de difusión, pivote = 50)



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



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

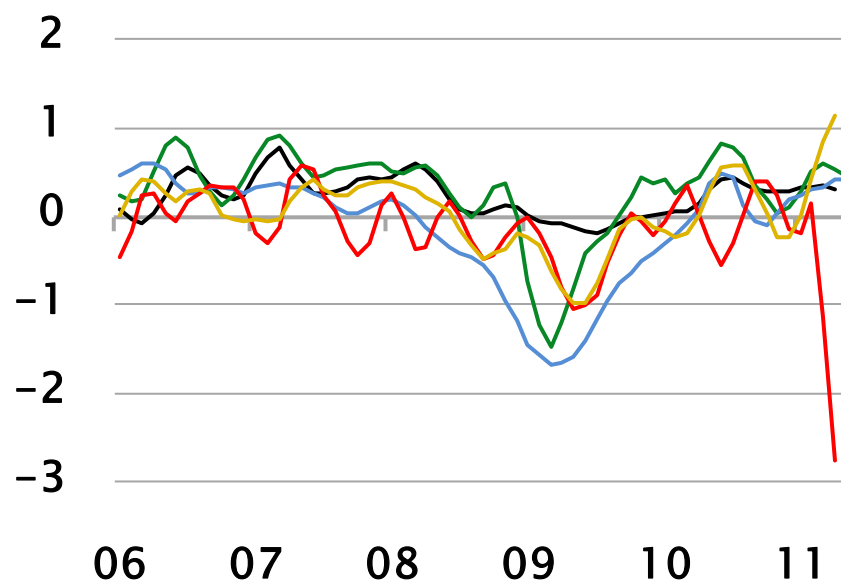
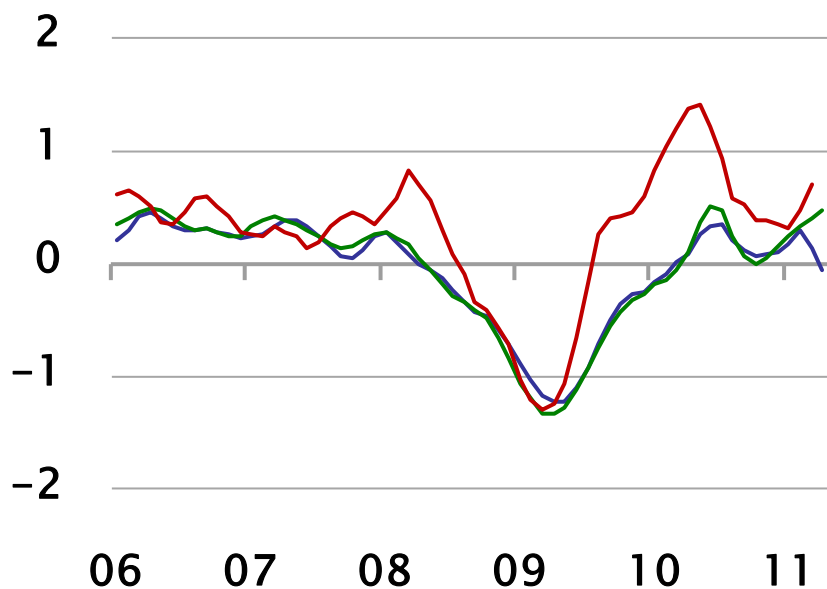


(1) Regiones ponderadas a PPP. Avanzadas corresponde a Canadá, EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. A. Latina: Argentina, Brasil, Chile y México. Asia emergente: Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa emergente: Hungría, Rep. Checa y Rusia. (2) Avanzadas corresponde a EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes corresponde a Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Para Chile corresponde al IMCE y para México corresponde al IMEF. Fuentes: Banco Central de Chile en base a Bloomberg y CEIC.



# Economía Internacional

Creación de empleo (\*)  
(variación trimestral móvil, porcentaje)



— Avanzadas — Avanzadas Ex. Japón  
— Emergentes

— Alemania — Canadá  
— EE.UU. — Japón  
— Reino Unido

(\*)Regiones ponderadas a PPP. Avanzadas corresponden a Alemania, Canadá, EE.UU., Japón y Reino Unido.

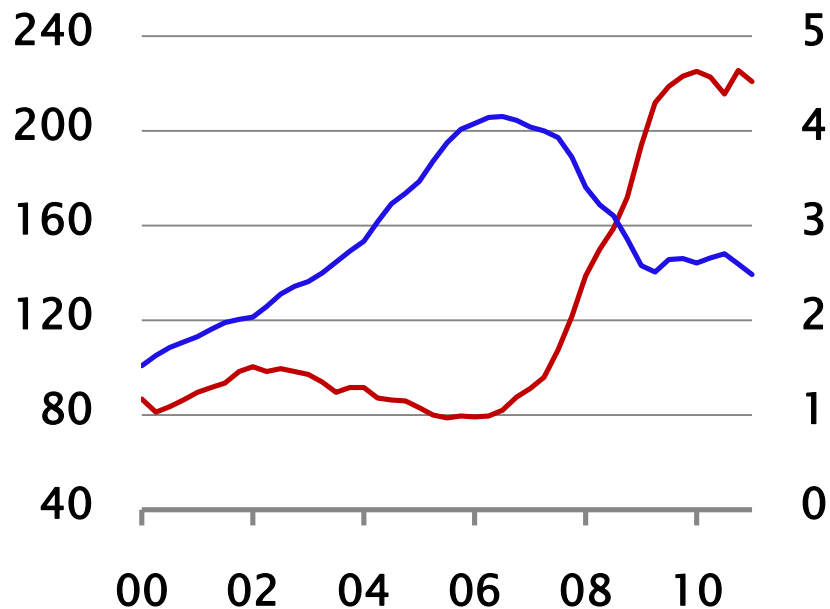
5 Emergentes corresponden a Brasil, México, Rep. Corea y Taiwán.

Fuentes: Banco Central de Chile en base a Bloomberg, CEIC y Oficinas de estadísticas de cada país.



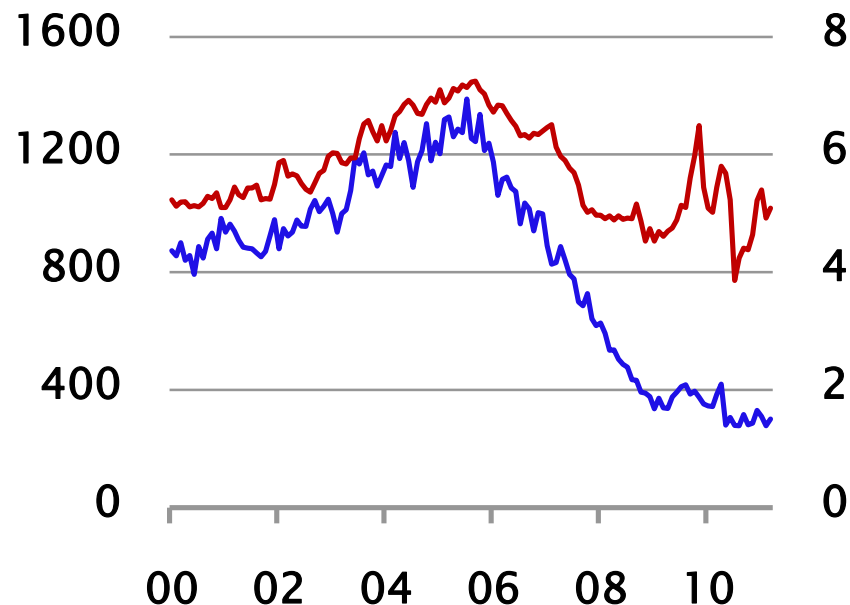
# Economía Internacional

Precios de viviendas y ejecución de hipotecas  
(índice; porcentaje del total)



— Índice S&P / Case-Shiller  
Ejecución de hipotecas —

Venta de viviendas  
(unidades, miles; millones)

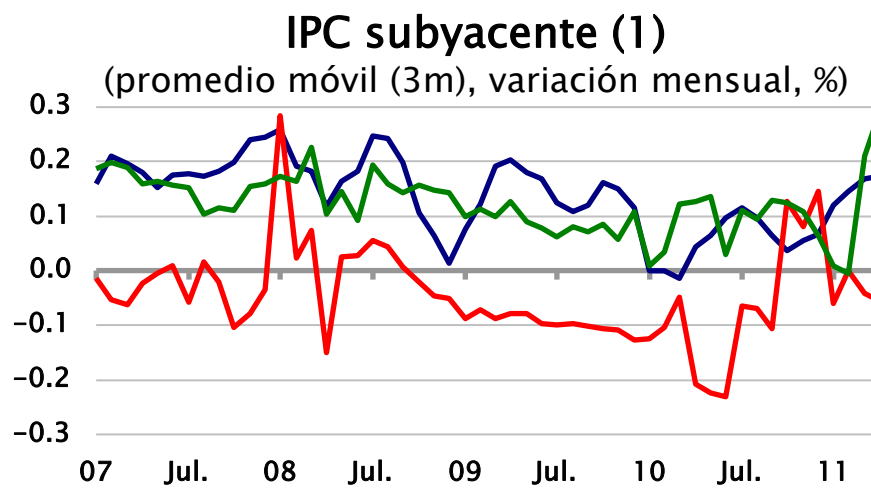
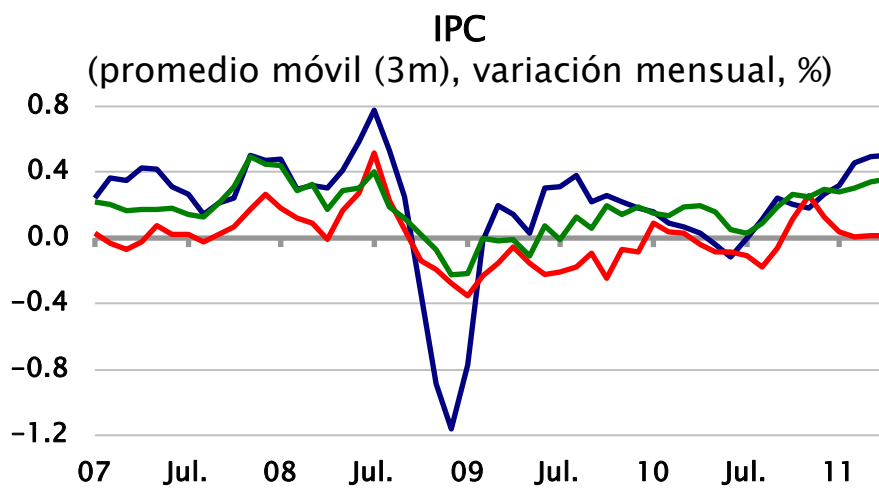
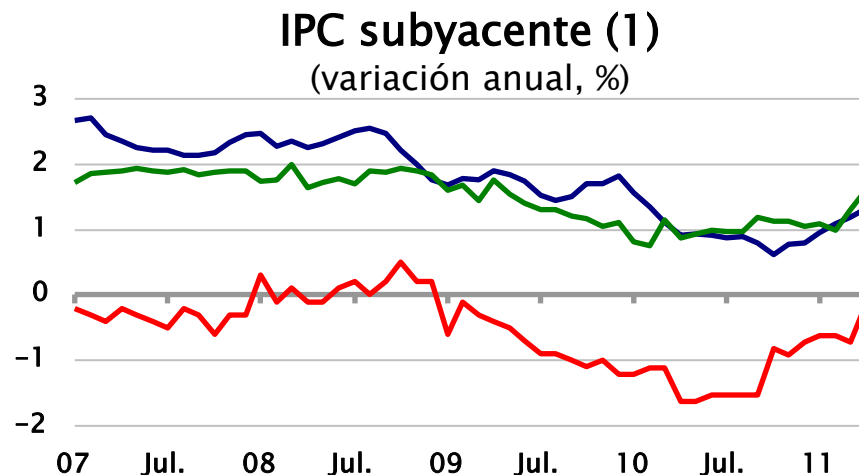
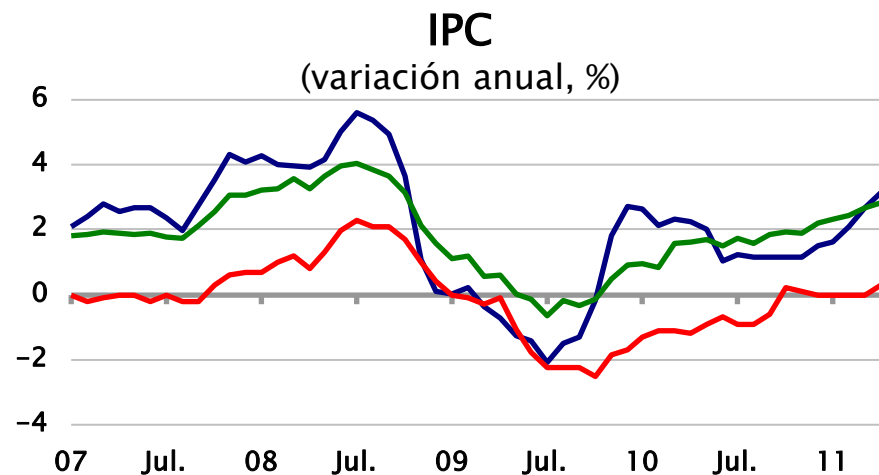


— Viviendas Nuevas  
Viviendas Existentes —





# Economía Internacional



— EE.UU. — Zona Euro — Japón

<sup>8</sup> (1) Inflación subyacente según definición de cada economía.  
Fuentes: Oficinas nacionales de estadística de cada país, Bloomberg y CEIC.

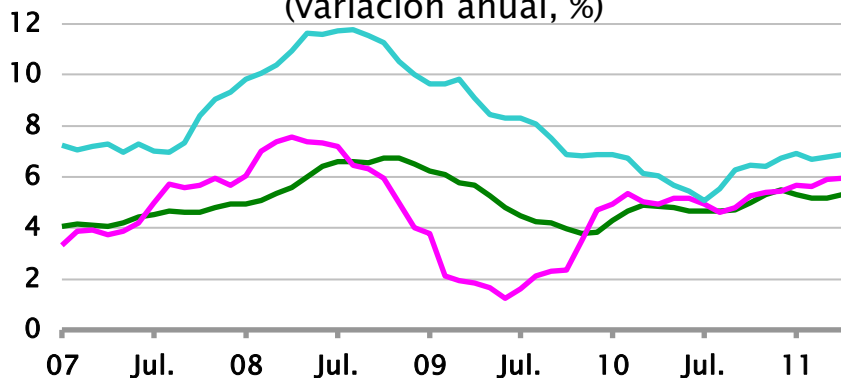




# Economía Internacional

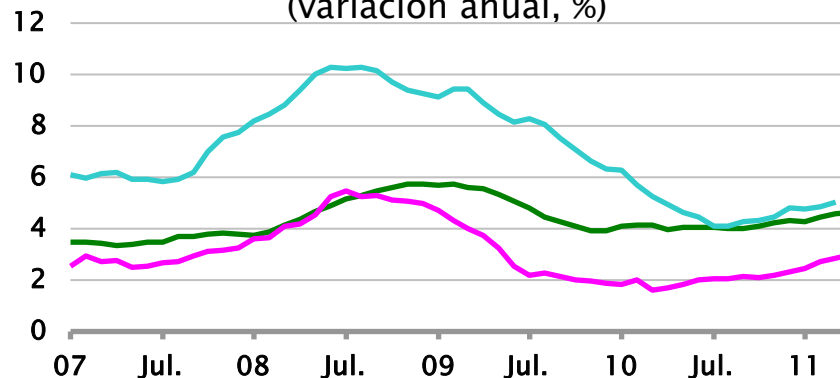
## IPC (1)

(variación anual, %)



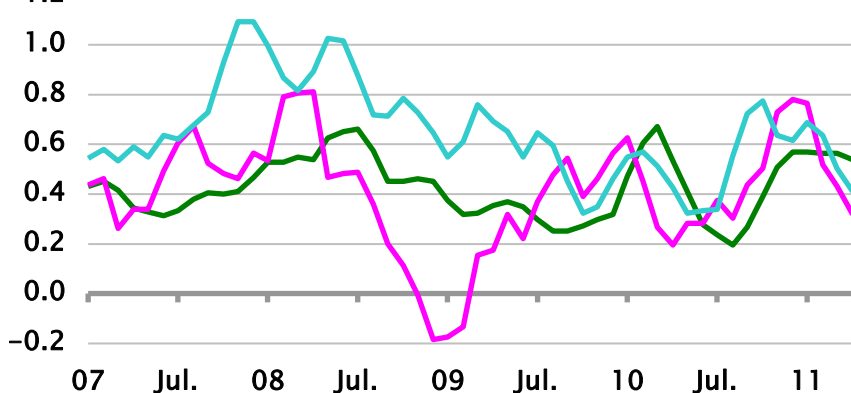
## IPC subyacente (1)

(variación anual, %)



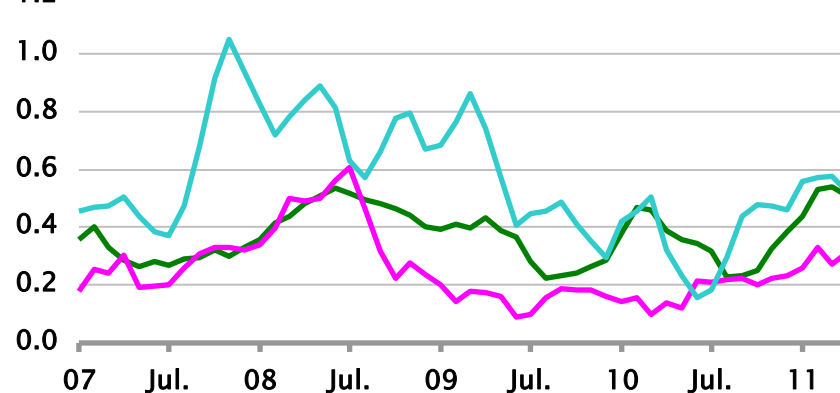
## IPC (1)

(promedio móvil (3m), variación mensual, %)



## IPC subyacente (1)

(promedio móvil (3m), variación mensual, %)



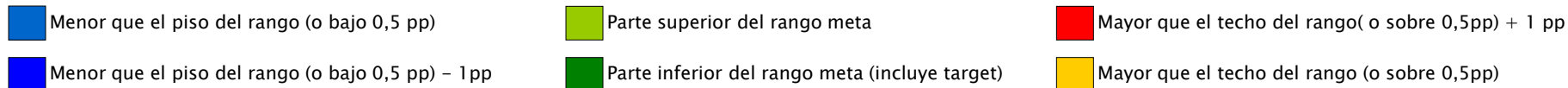
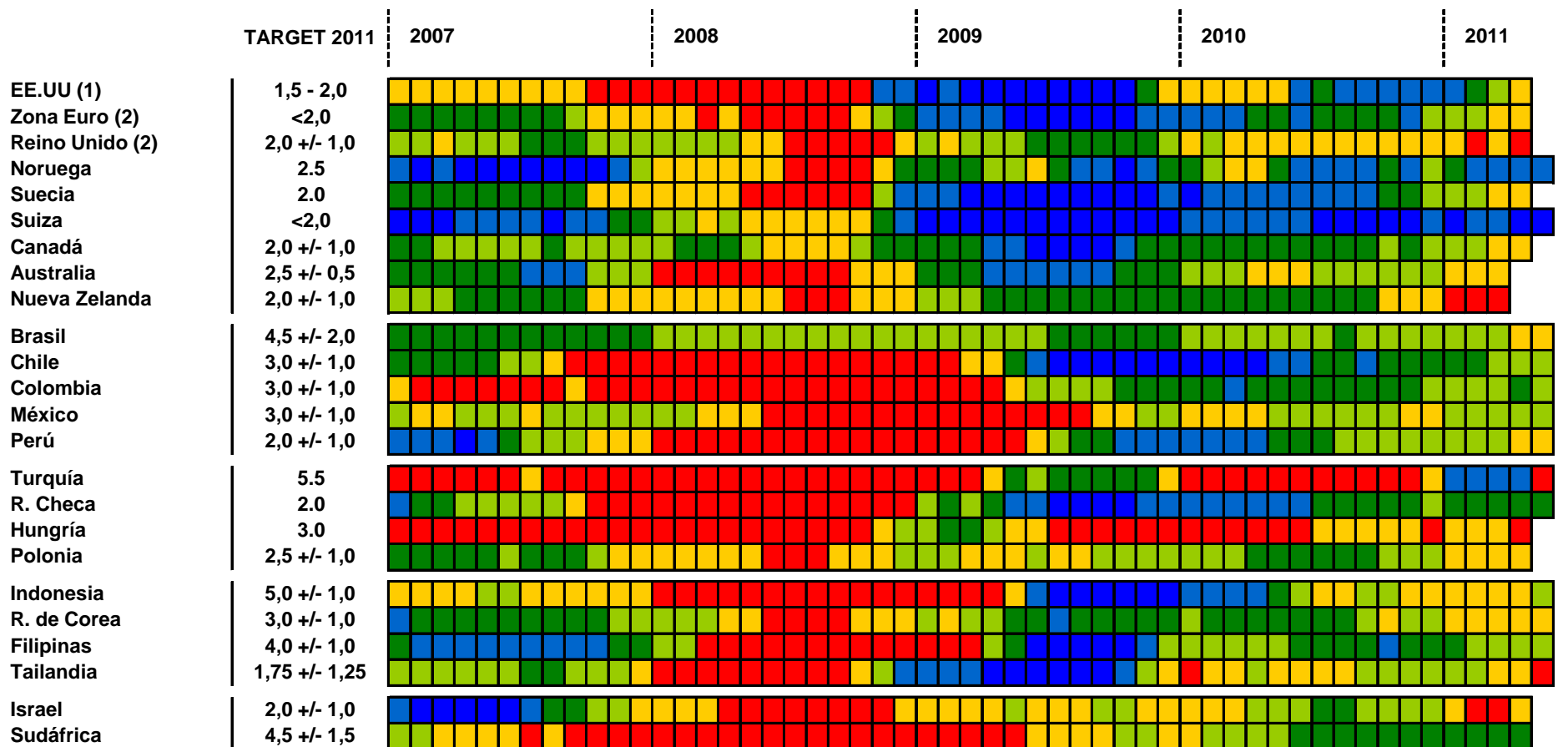
— Europa Emergente (2) — América Latina (3) — Asia Emergente (4)

(1) Regiones ponderadas a PPP (2) IPC e IPC subyacente incluye Hungría, Polonia, Rusia, R. Checa y Turquía. (3) IPC incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, mientras que IPC subyacente excluye Argentina y Colombia. (4) IPC incluye China, India, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Tailandia y Taiwán, mientras que IPC subyacente excluye China, India y Malasia.

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



# Economía Internacional



(1) PCE

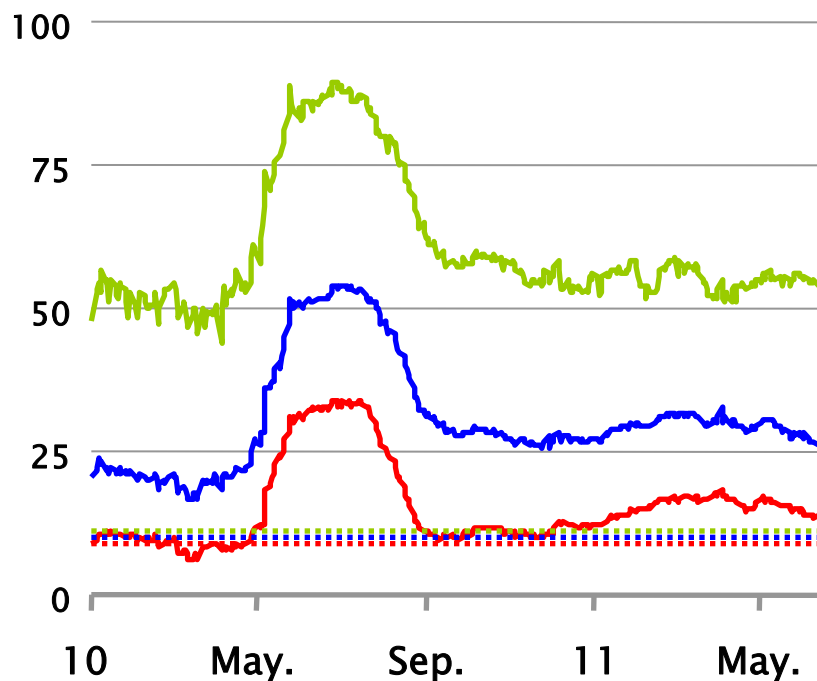
(2) Series armonizadas

Fuentes: Bloomberg y Bancos Centrales.

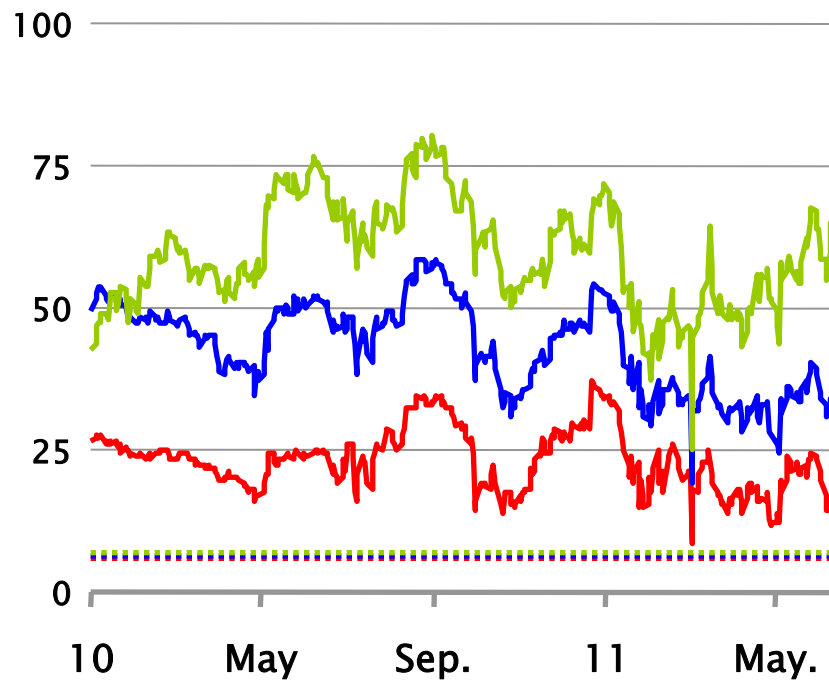


# Economía Internacional

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



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



— *Spread* 3m

— *Spread* 6m

— *Spread* 12m

..... Promedio pre-crisis



# Economía Internacional

## Variación de TPM con respecto a spot (puntos base)

	Spot	RPM.May.11	RPM.Abr.11	Dic. 09	Promedio 07-08
EE.UU	0,25	0	0	0	3,57
Europa	1,25	0	0	25	3,86
Japón	0,10	0	0	0	0,46
Canadá	1,00	0	0	75	3,69
Reino Unido	0,50	0	0	0	0,57
Suecia	1,75	0	25	150	3,78
Noruega	2,25	25	25	50	4,84
Australia	4,75	0	0	100	6,53
Nueva Zelanda	2,50	0	0	0	7,78
China	6,31	0	0	100	6,94
India	7,25	0	50	250	7,84
Rep. de Corea	3,25	25	25	125	4,76
Indonesia	6,75	0	0	25	8,64
Malasia	3,00	0	25	100	3,49
Tailandia	3,00	25	50	175	3,37 *
Rusia	8,25	0	25	-50	10,57
Hungría	6,00	0	0	-25	8,24
Rep. Checa	0,75	0	0	-25	3,18
Israel	3,25	25	25	200	3,80
Brasil	12,25	25	50	350	12,24
Chile	5,00	50	100	450	6,21
México	4,50	0	0	0	7,53
Colombia	4,00	25	50	50	9,27
Perú	4,25	25	25	300	5,22

12 (\*) promedio 2008.

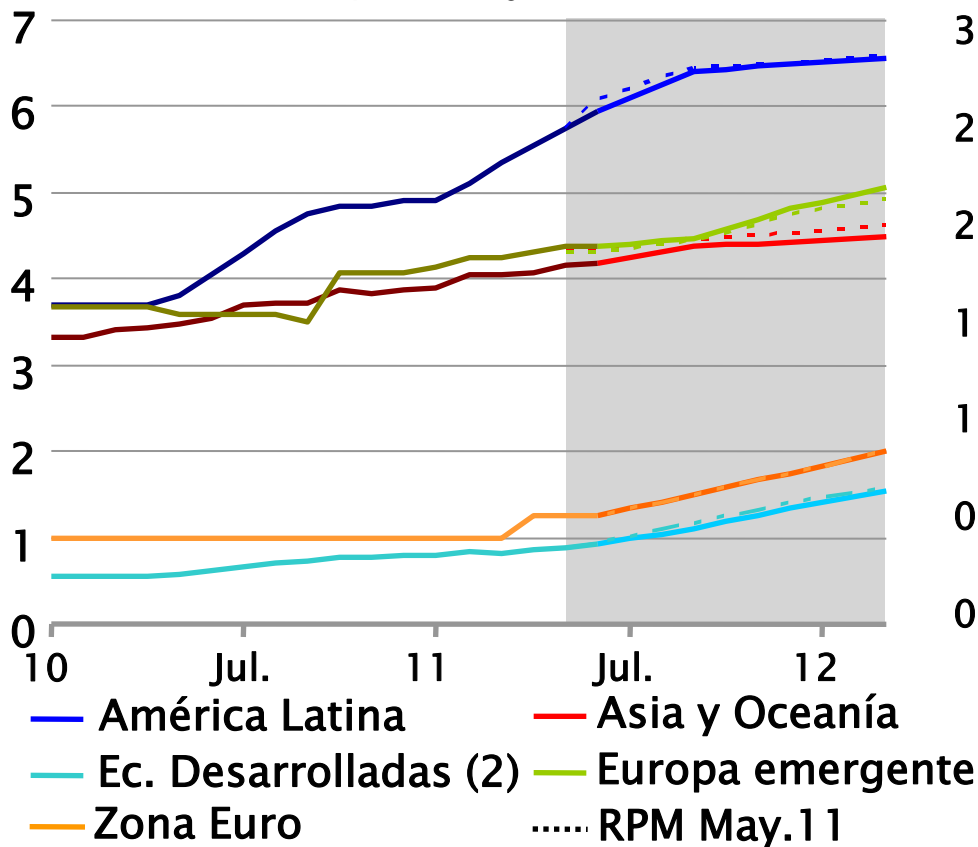
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

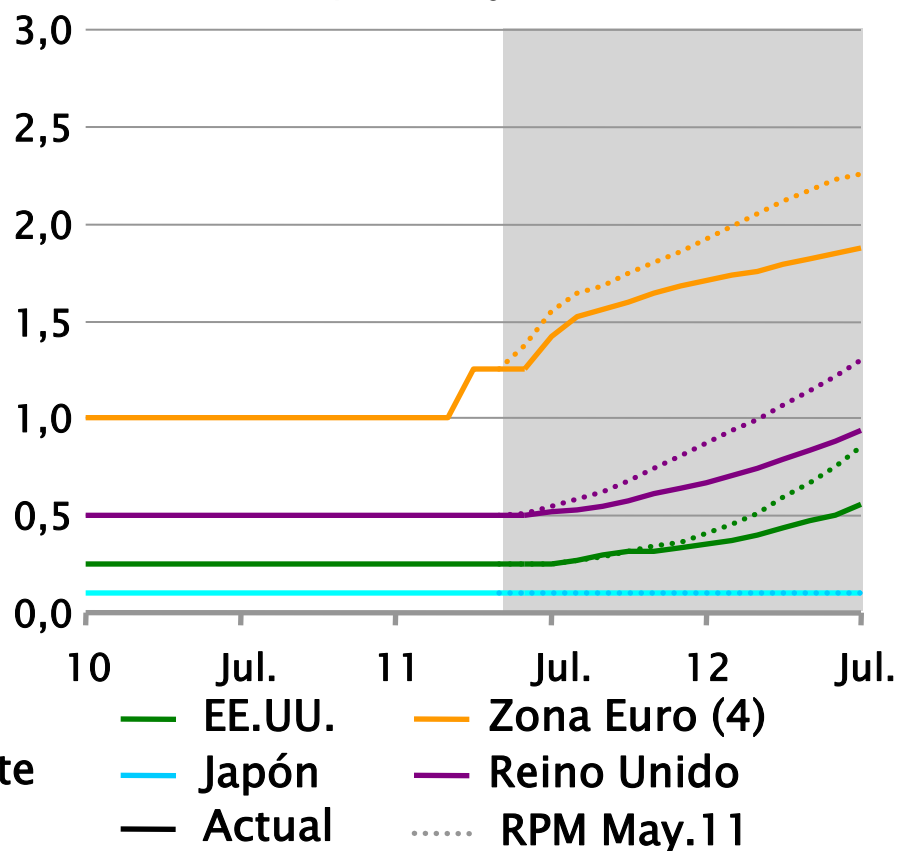
## Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



## Contratos Futuros (3)

(porcentaje)



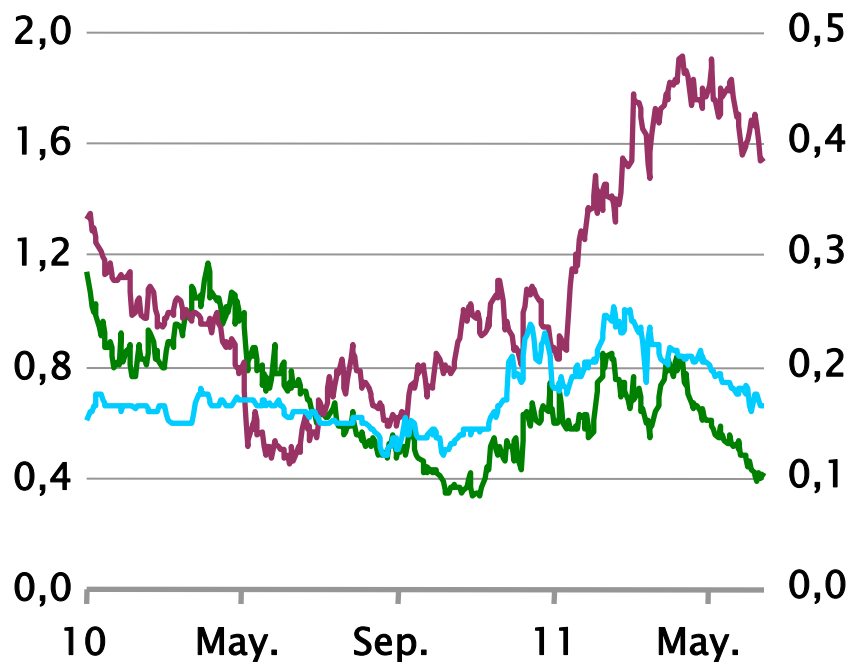
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 13/05/11 a la fecha. (2) Incluye Zona Euro. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 13/06/11. (4) Se utilizan 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.

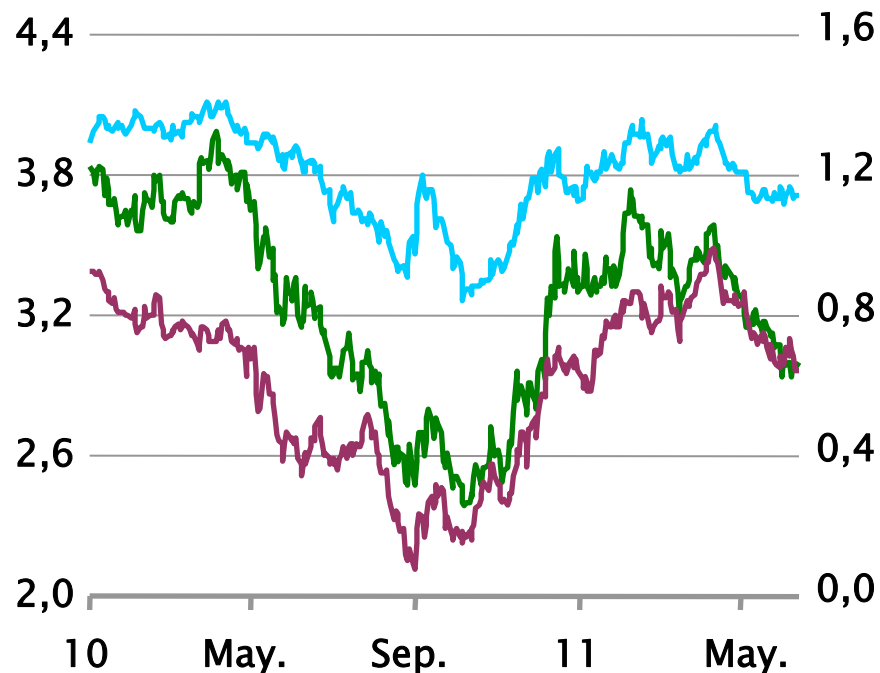


# Economía Internacional

## Tasas de Interés 2 años (porcentaje)



## Tasas de Interés 10 años (porcentaje)



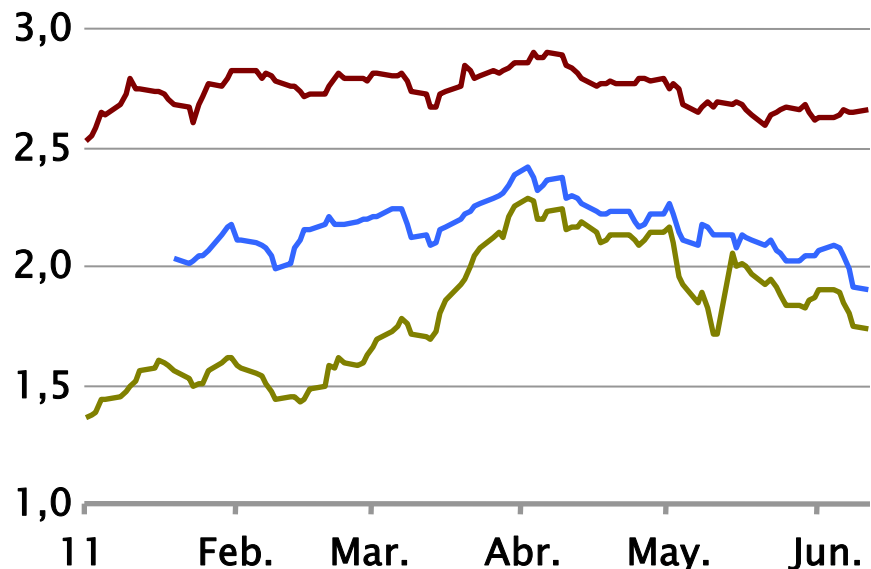
— EE.UU. — Alemania — Japón —



# Economía Internacional

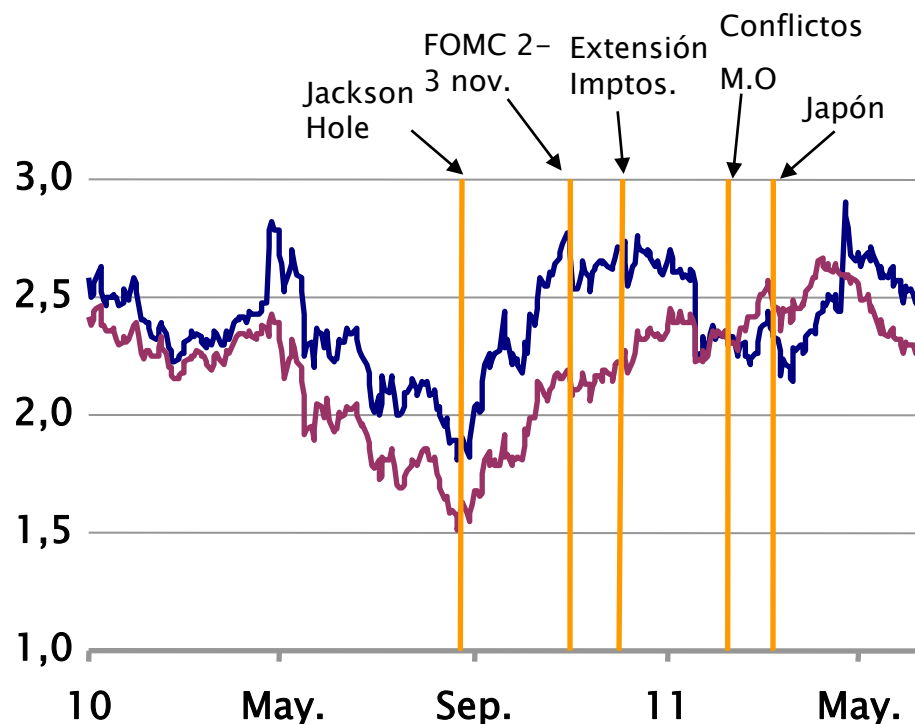
## Compensación Inflacionaria (porcentaje)

### Economías de Europa



- Alemania
- Francia
- Reino Unido

### Estados Unidos



- FWD 5\_10 Real TIPs
- Total



# Economía Internacional

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

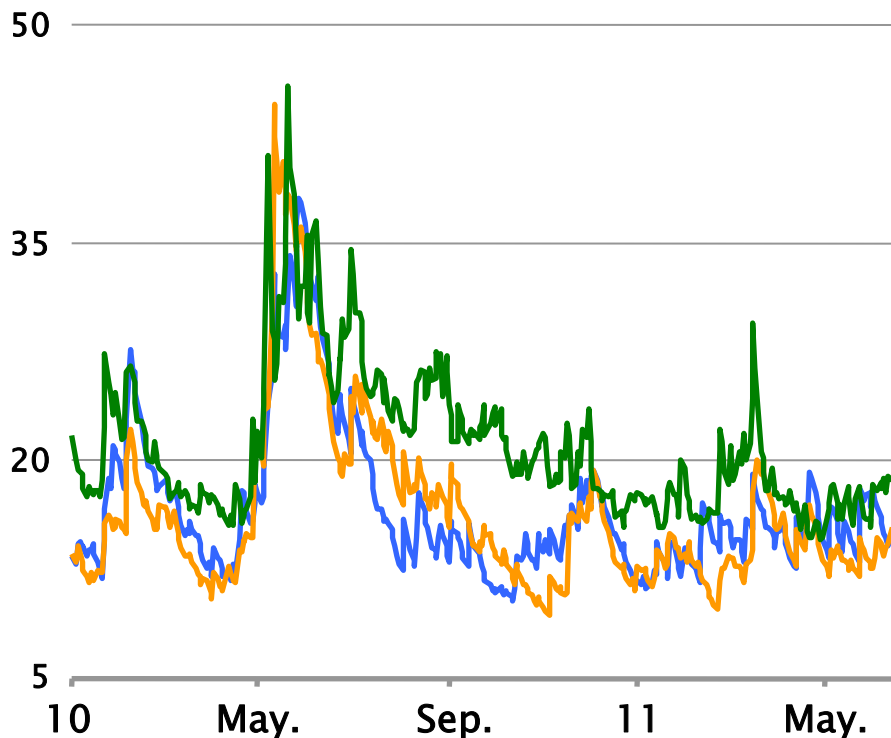
	Spot	RPM May.11	31.12.10	31.12.09	31.12.08	31.12.07
Suiza	0,837	-5,3	-10,5	-19,1	-21,7	-26,1
Israel	3,414	-2,4	-3,1	-10,0	-9,7	-10,9
Nueva Zelanda	1,229	-2,2	-4,1	-11,2	-28,8	-5,9
Brasil	1,590	-1,8	-4,3	-8,9	-31,3	-10,7
Sudáfrica	6,788	-1,6	2,4	-8,2	-28,7	-1,1
Hungría	184,2	-1,5	-11,5	-2,5	-3,1	6,3
Colombia	1773,8	-1,4	-7,0	-13,2	-21,1	-12,1
Zona Euro	0,695	-1,0	-7,0	-0,5	-2,9	1,4
Japón	80,26	-0,8	-1,1	-13,7	-11,5	-28,2
Polonia	2,73	-0,6	-7,9	-4,7	-8,1	11,0
Perú	2,762	-0,5	-1,6	-4,4	-11,9	-7,9
Turquía	1,573	-0,3	1,9	5,0	2,1	34,5
Indonesia	8543,0	-0,3	-5,0	-9,2	-23,2	-9,0
China	6,483	-0,2	-1,9	-5,0	-5,0	-11,2
Reino Unido	0,613	-0,2	-4,4	-0,9	-10,6	21,6
EE.UU.	104,59	0,0	3,3	6,3	12,3	3,6
Rep. de Corea	1085,9	0,1	-3,6	-6,7	-13,8	16,1
Chile	466,85	0,1	-0,2	-8,0	-26,9	-6,2
Rusia	27,97	0,1	-8,4	-6,9	-4,9	13,7
Argentina	4,094	0,3	2,9	7,8	18,5	29,9
Australia	0,946	1,0	-3,2	-15,1	-33,5	-17,2
Malasia	3,042	1,1	-0,7	-11,2	-12,3	-8,2
Canadá	0,977	1,5	-2,1	-7,2	-19,8	-2,2
México	11,86	2,0	-3,9	-9,4	-13,3	8,8





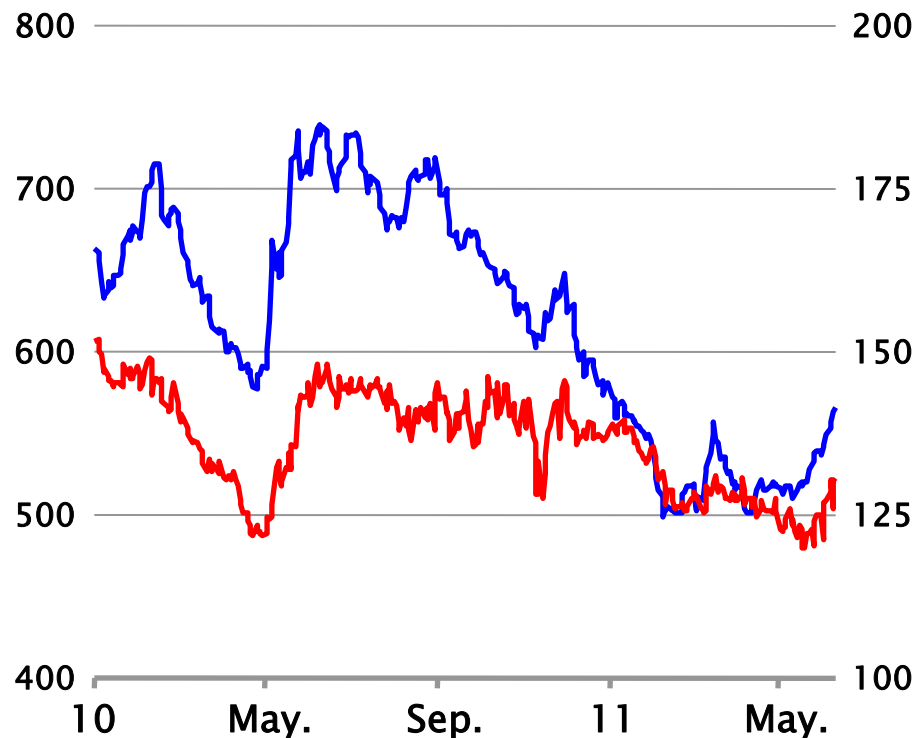
# Economía Internacional

## Volatilidad de mercados bursátiles (porcentaje)



- Mercados emergentes
- Mercados EE.UU.
- Mercados Europeos

## Primas por riesgo corporativo (puntos base)

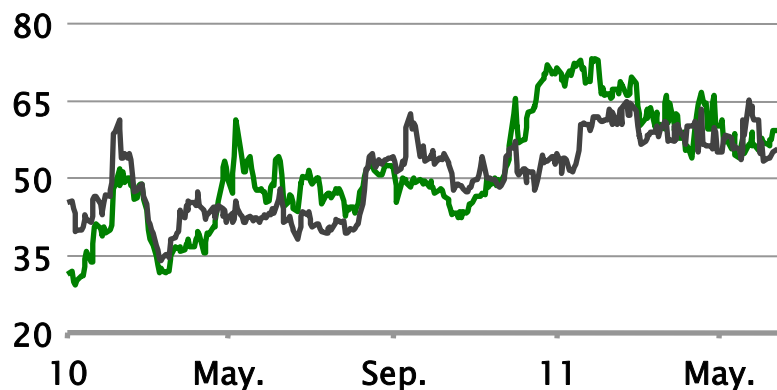
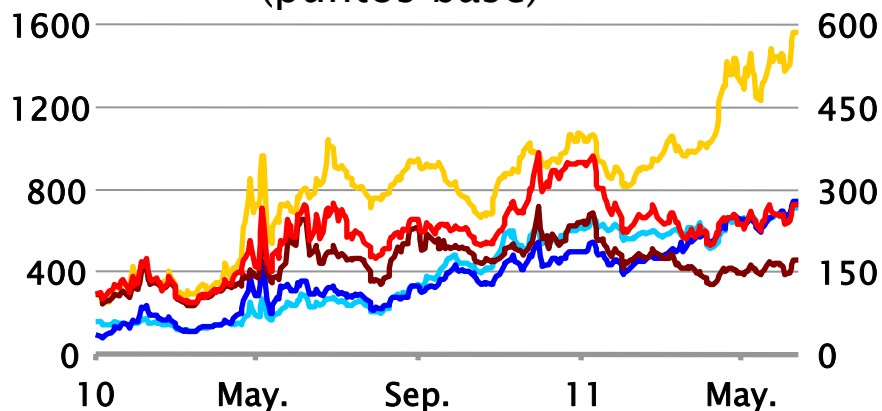


- *High Yield* economías desarrolladas
- Premios corporativos A de EE.UU.



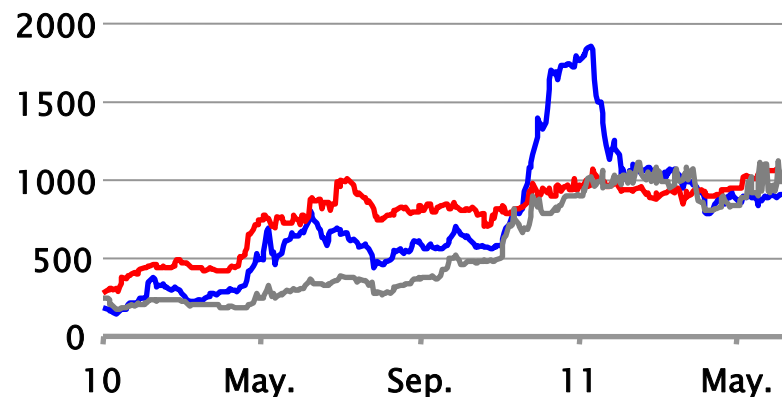
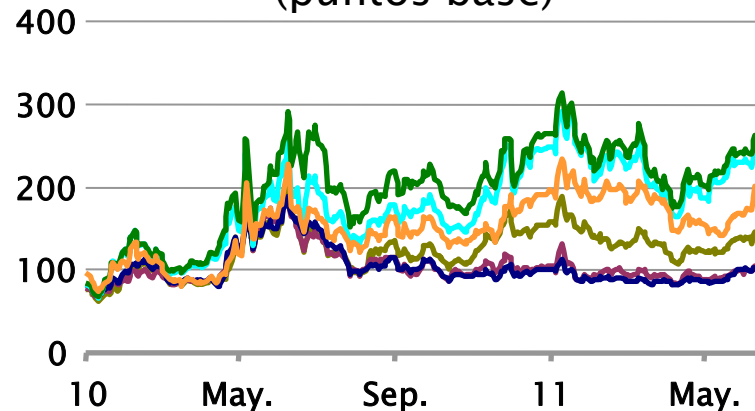
# Economía Internacional

*CDS spread a 5 años*  
(puntos base)



- Irlanda
- Grecia
- Portugal
- Alemania
- EE.UU.
- Italia
- España

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

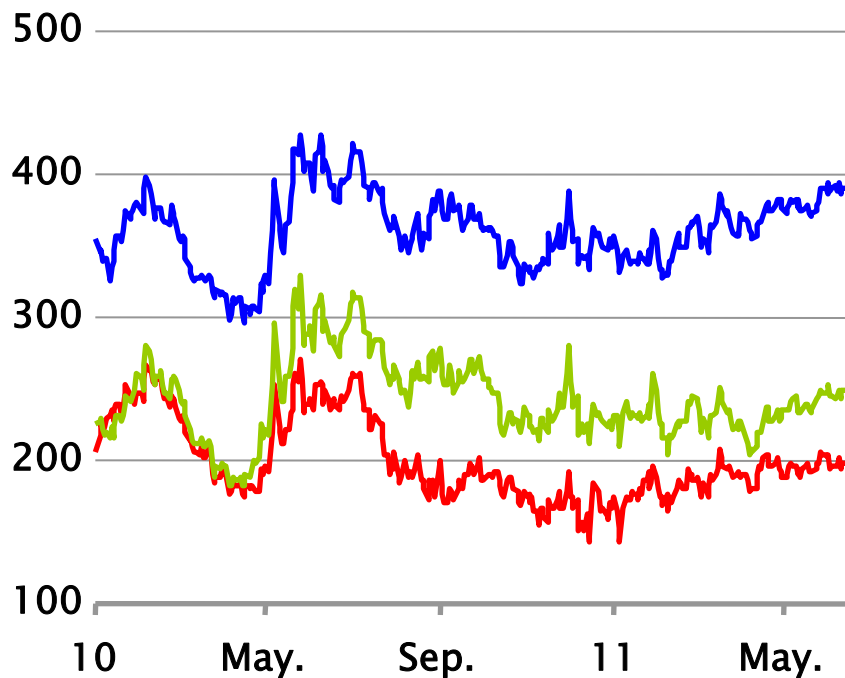


- Santander
- Deutsche Bank
- UniCredit (Italia)
- Societe Generale
- BBVA
- UBS AG
- Espirito Santo (Portugal)
- Bank of Ireland
- Alpha Bank (Grecia)

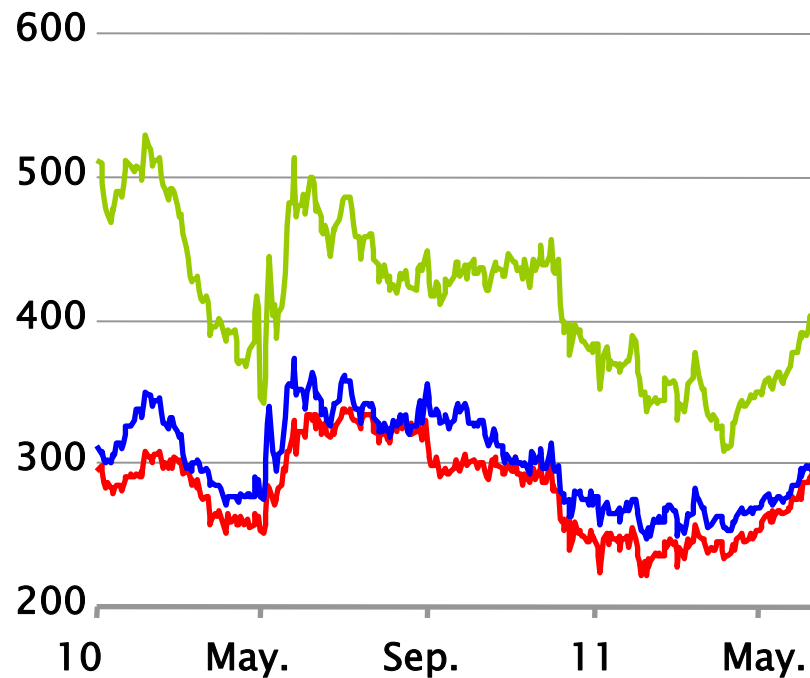


# Economía Internacional

## Premios por riesgo soberano (1) (puntos base)



## Primas por riesgo corporativo (2) (puntos base)



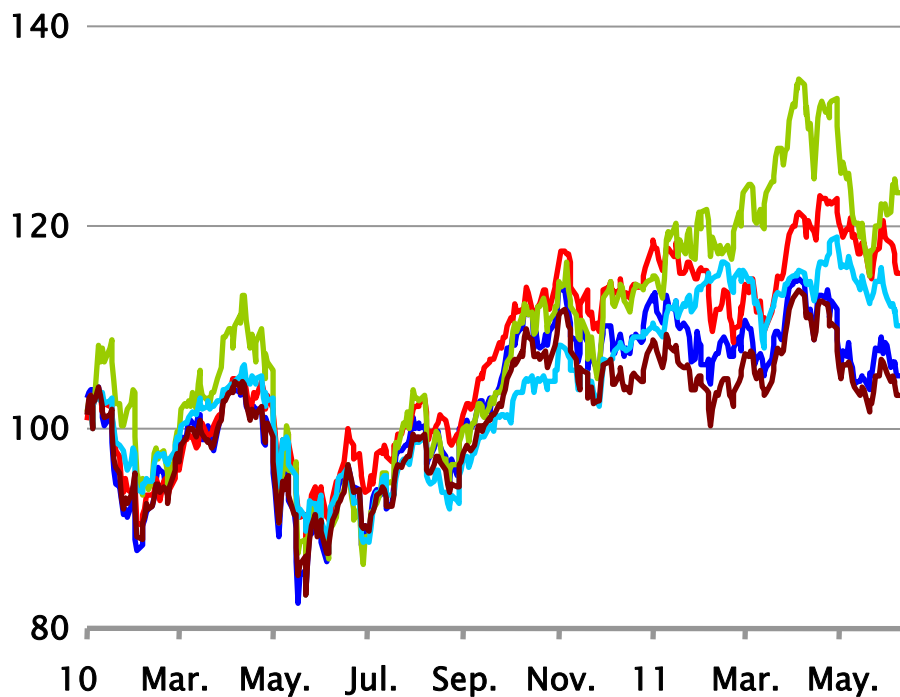
— América Latina — Asia Emergente — Europa Emergente



# Economía Internacional

## Mercados bursátiles (\*)

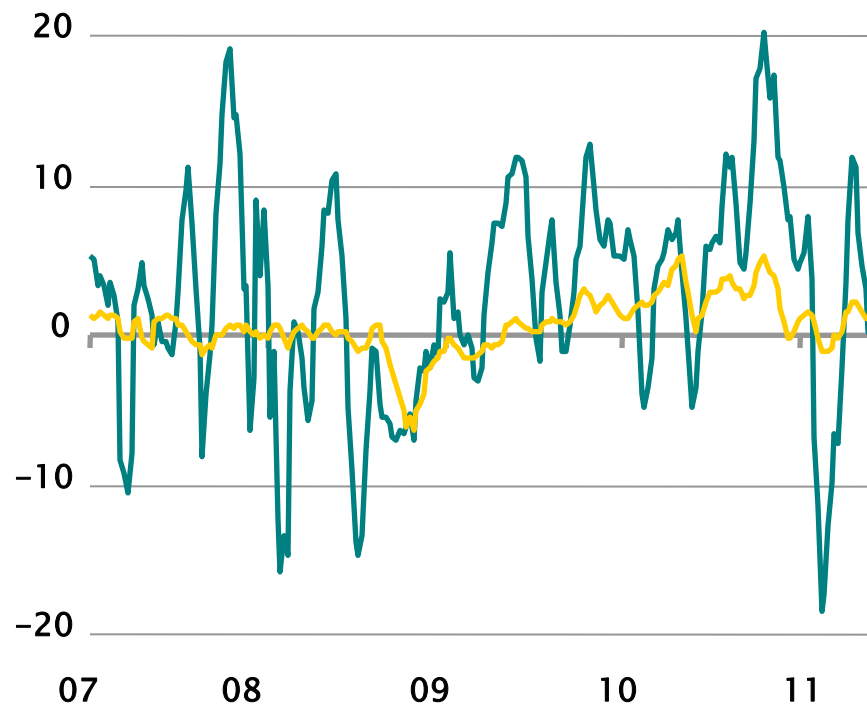
(índice Ene.10=100)



— América Latina — Asia EM — Mercados desarrollados  
— Europa EM — BRIC

## Flujo neto de capitales a economías emergentes

(bn \$US, 1 mes móvil)



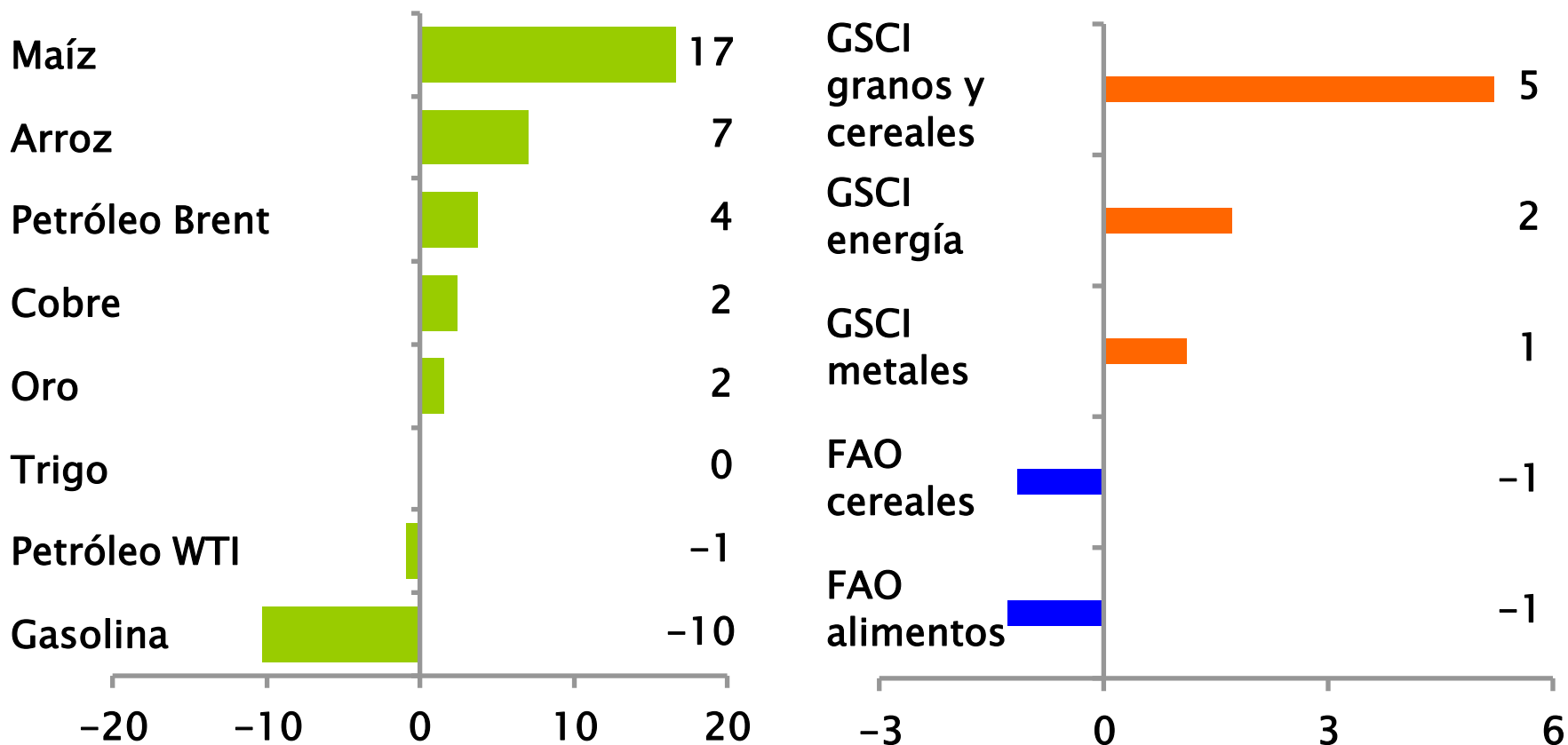
— Total Renta Fija — Total Renta Variable

20 (\*) Índices bursátiles MSCI denominados en dólares.  
Fuente: Bloomberg



# Economía Internacional

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



(\*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 13/06/11 respecto de los tres últimos días hábiles al 12/05/11.

(\*\*) Índice FAO corresponde a la variación mensual de mayo

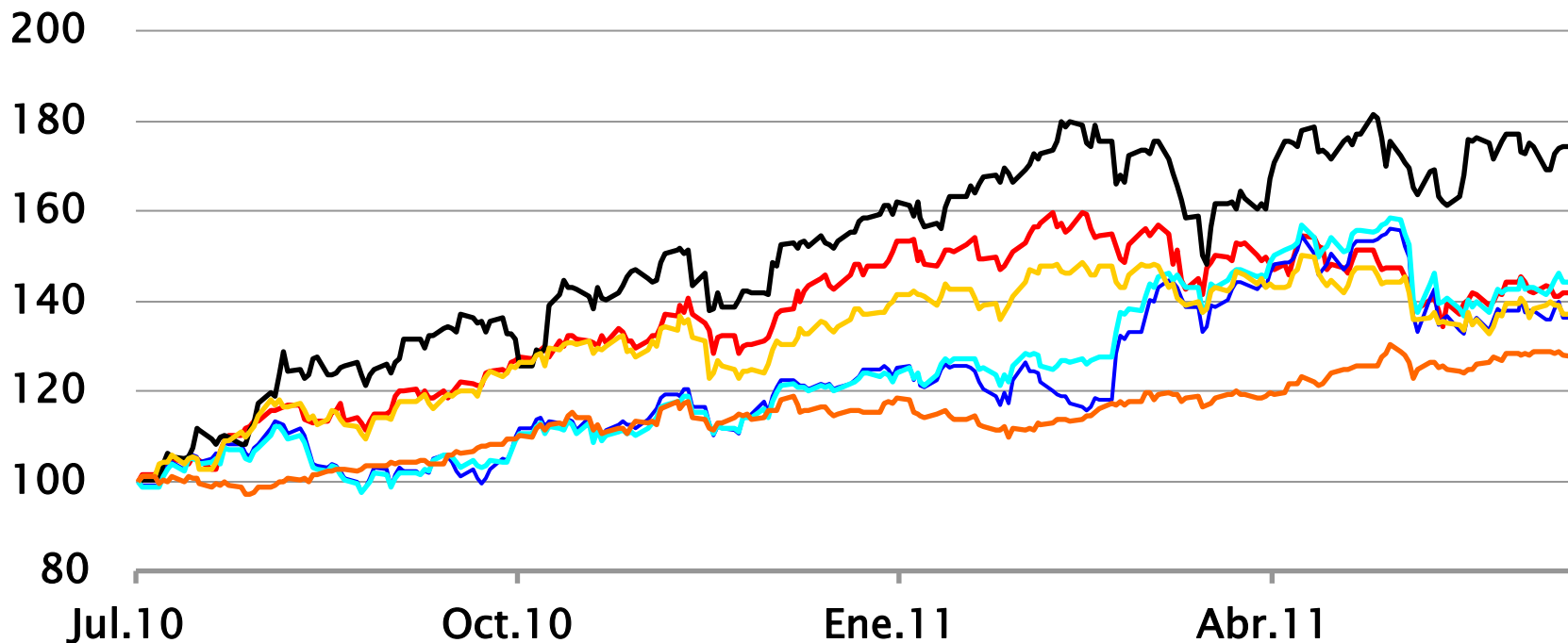
Fuentes: Bloomberg, FAO.



# Economía Internacional

## Índice agregado de *commodities*

(índice 01.Jul.10=100)



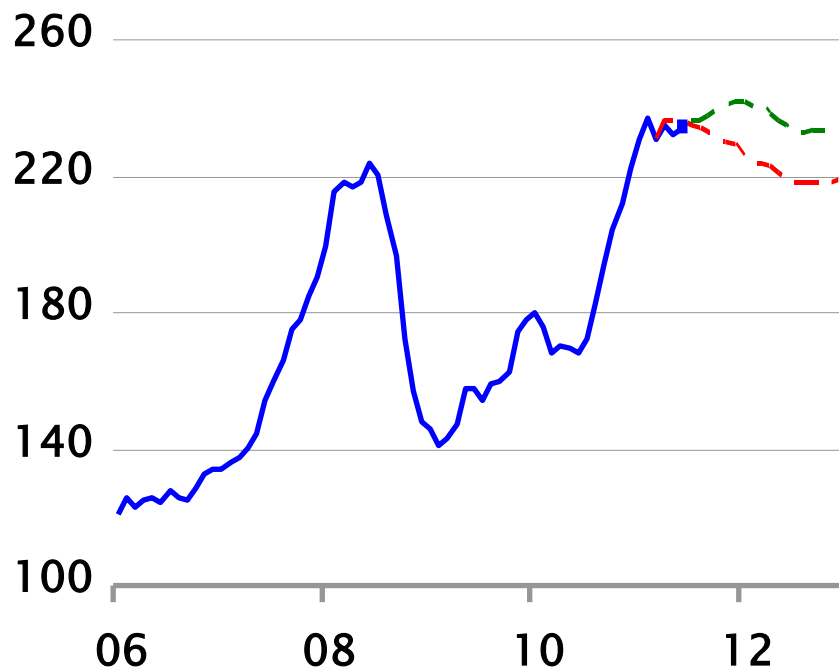
- Petróleo
- Cobre
- Oro
- GSCI granos y cereales
- GSCI energía
- GSCI metales



# Economía Internacional

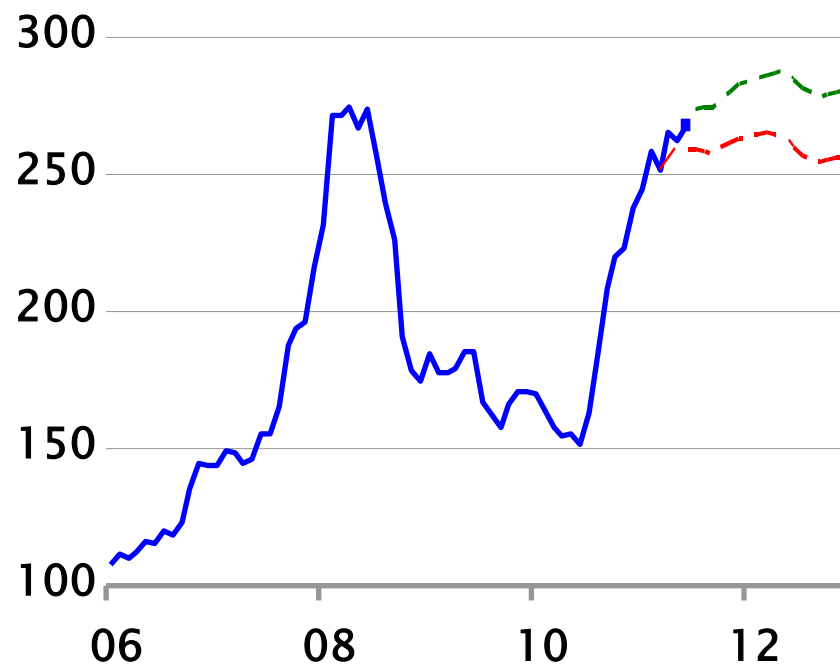
## Índice de Alimentos FAO(\*)

(índice, 2002-2004=100)



## Índice de Cereales FAO(\*)

(índice, 2002-2004=100)



— Índice FAO    - - - IPOM Marzo    - - - IPOM Junio

(\*) Estimación de Junio 2011 se realiza en base a precios de alimentos representativos para cada subíndice, vigentes al 13 de junio. Perfil de precios futuros correspondiente al IPoM Marzo se calcula en base al promedio de los tres últimos días al 28 de marzo. Para el IPoM Junio se calcula en base al promedio de los últimos tres al 13 de junio.

Fuentes: BCCH, *Food and Agriculture Organization* (FAO)



# Economía Internacional

## Precios Internacionales de Alimentos y Futuros (\*)

(índice ene.07 y jun.10=100)

### Alimentos

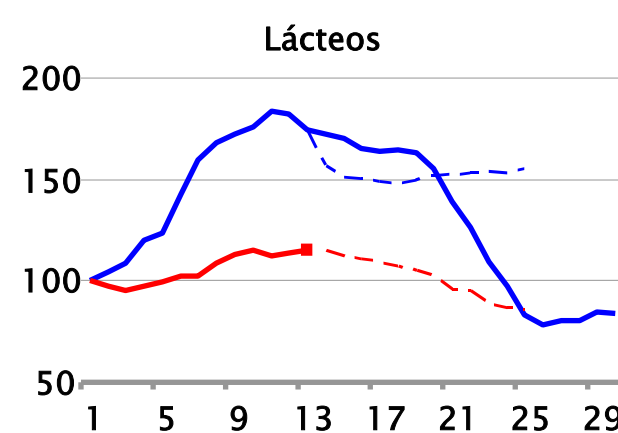
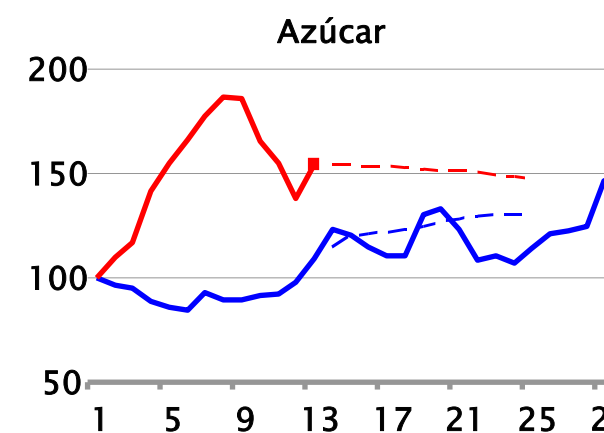
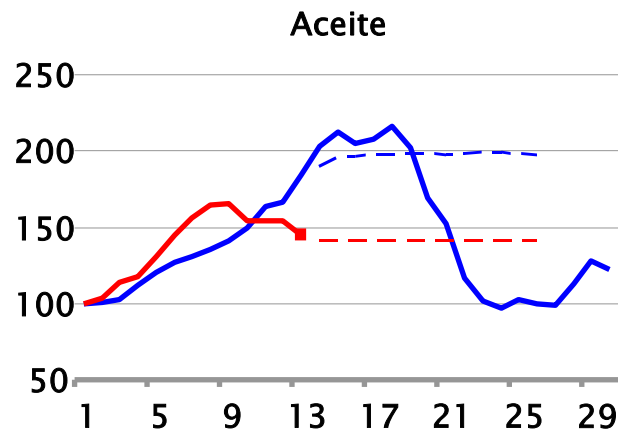
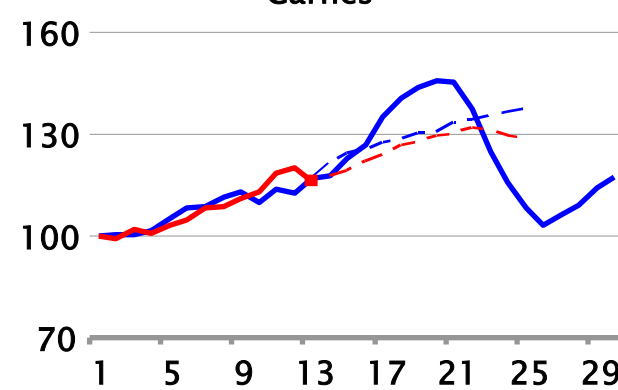
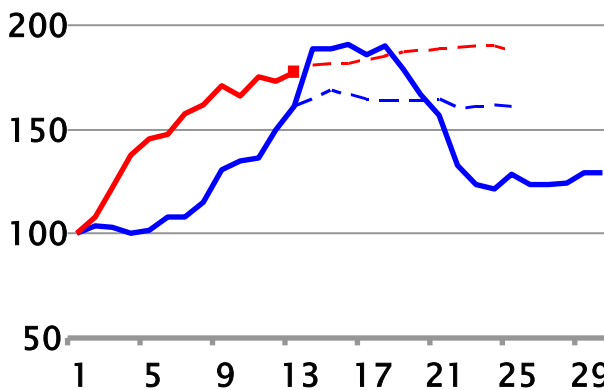
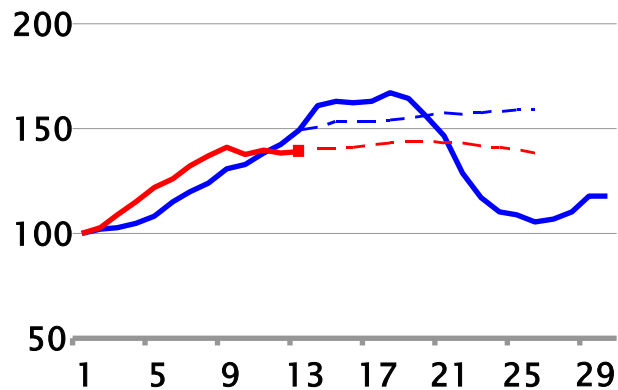
### Cereales

### Carnes

### Aceite

### Azúcar

### Lácteos



— Ene.07=100 — Jun.10=100 - - Feb.08 - - Jul.11

(\*) Estimaciones de futuros de los índices FAO se basa en primas de contratos futuros de alimentos representativos para cada subíndice vigentes al 01 de febrero del 2008 y al 13 de junio del 2011.

Fuentes: FAO, BCCH

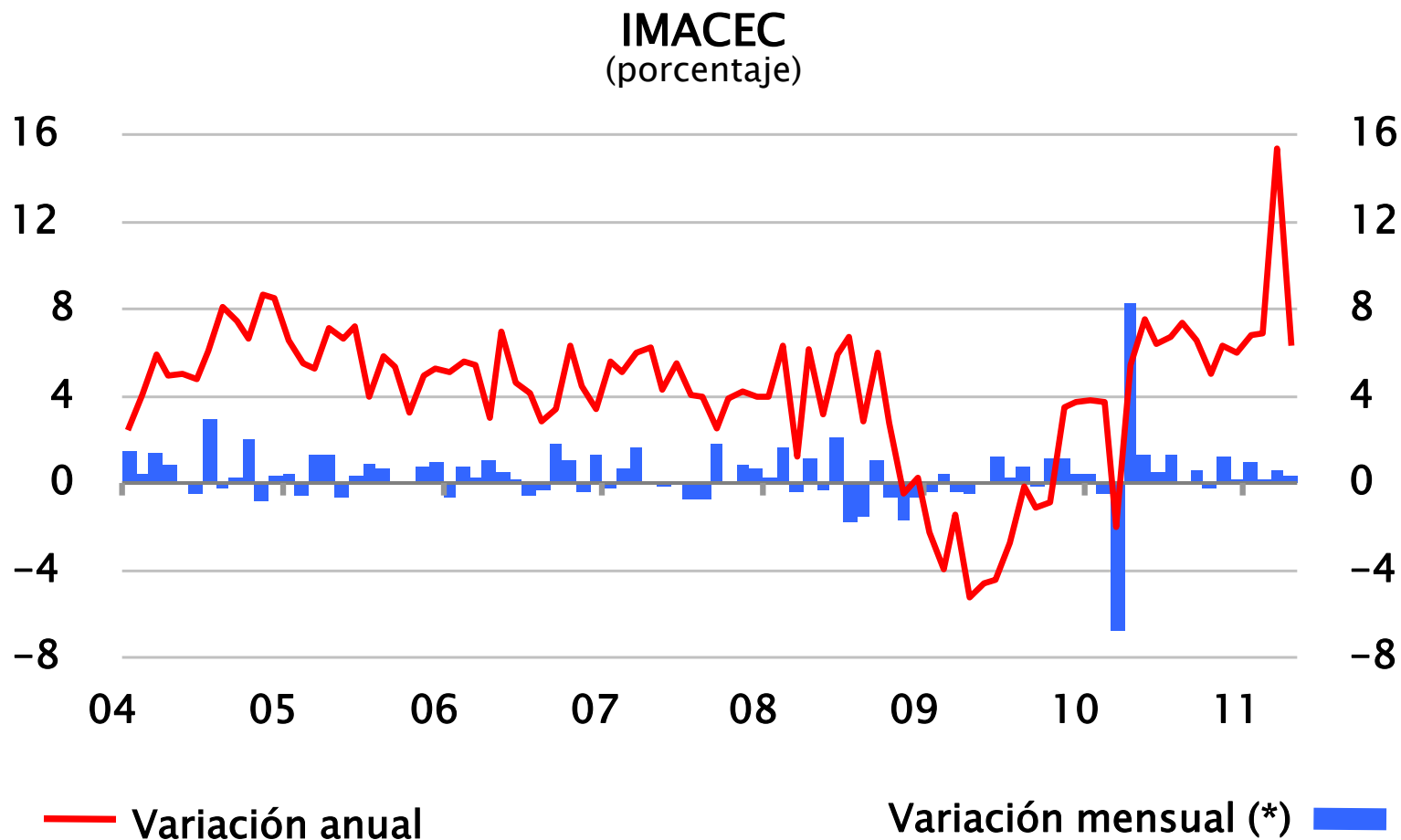




# Escenario interno



# Demanda y actividad



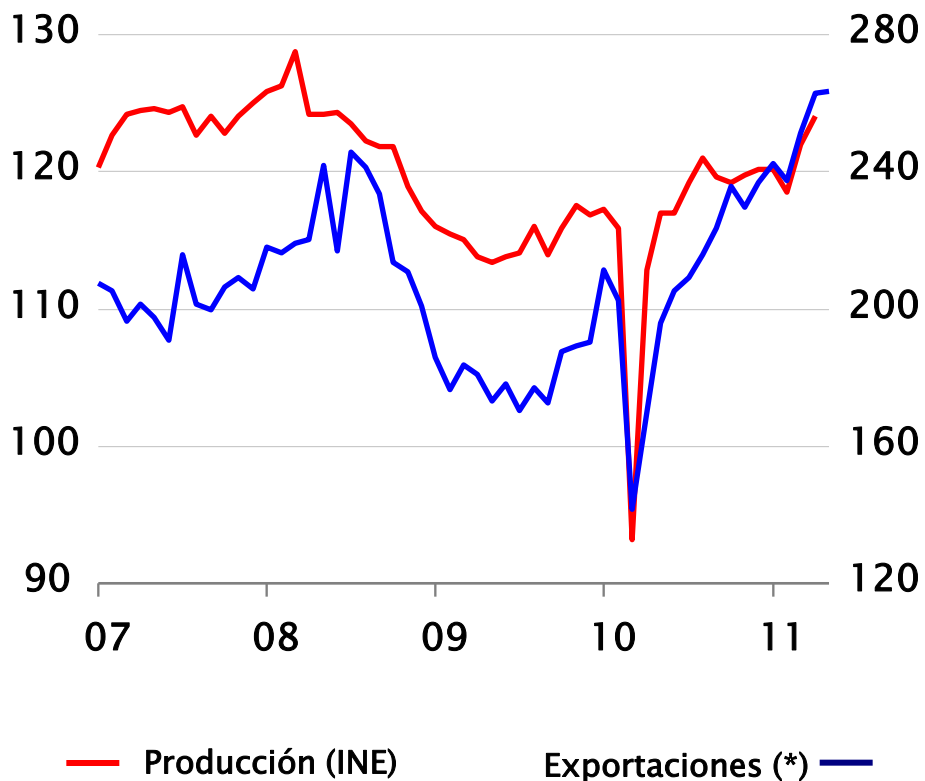
(\*) Serie desestacionalizada.



# Demanda y actividad

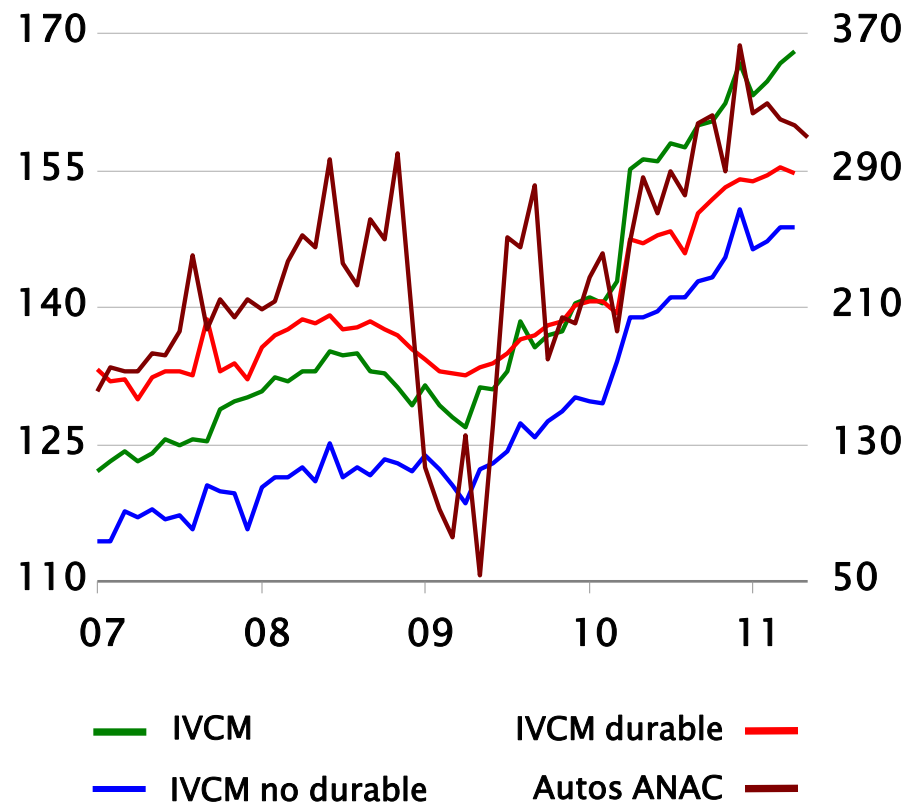
## Industria: indicadores

(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



## Comercio: indicadores

(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



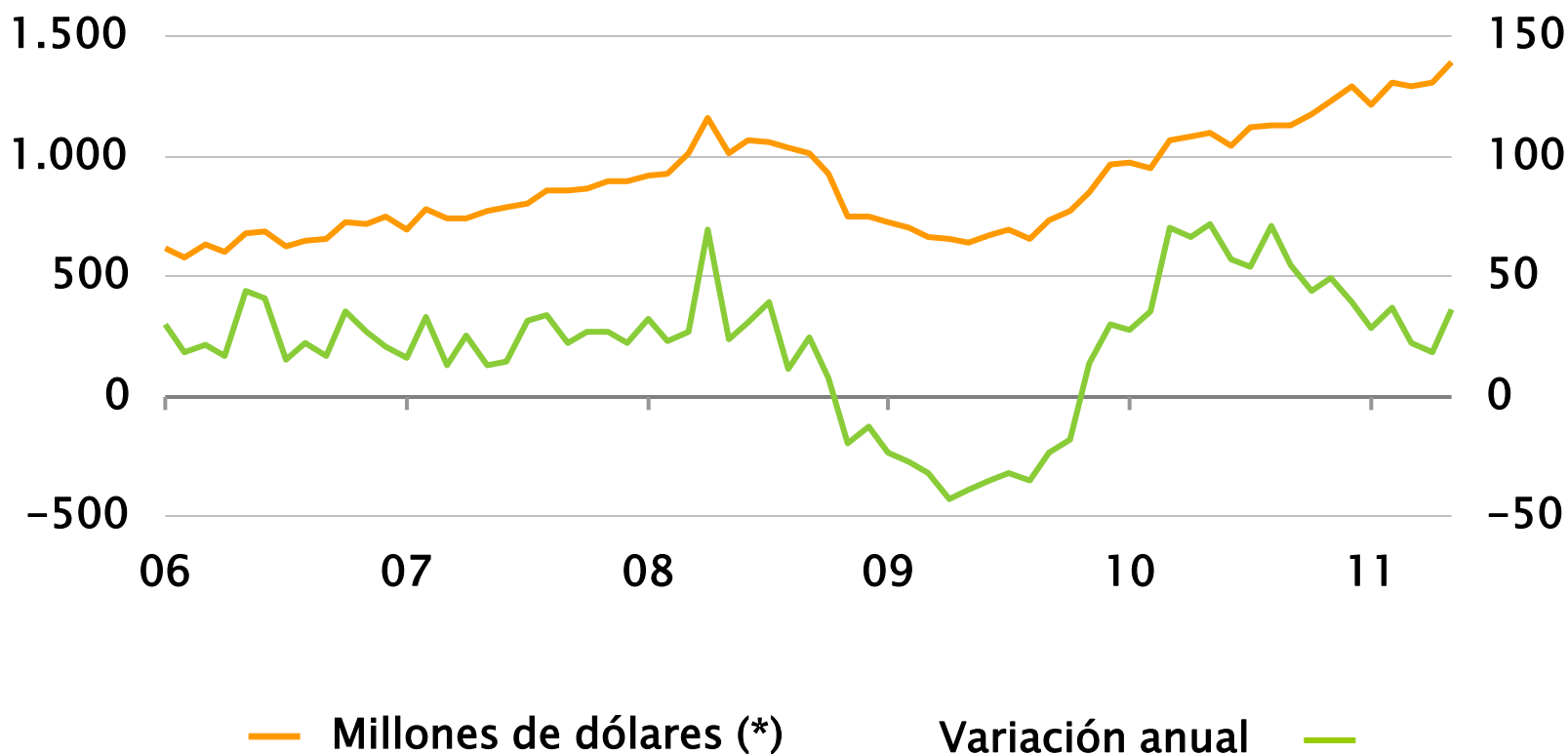
(\*) Nominales.



# Demanda y actividad

## Importaciones de bienes de consumo

(nominal, porcentaje)

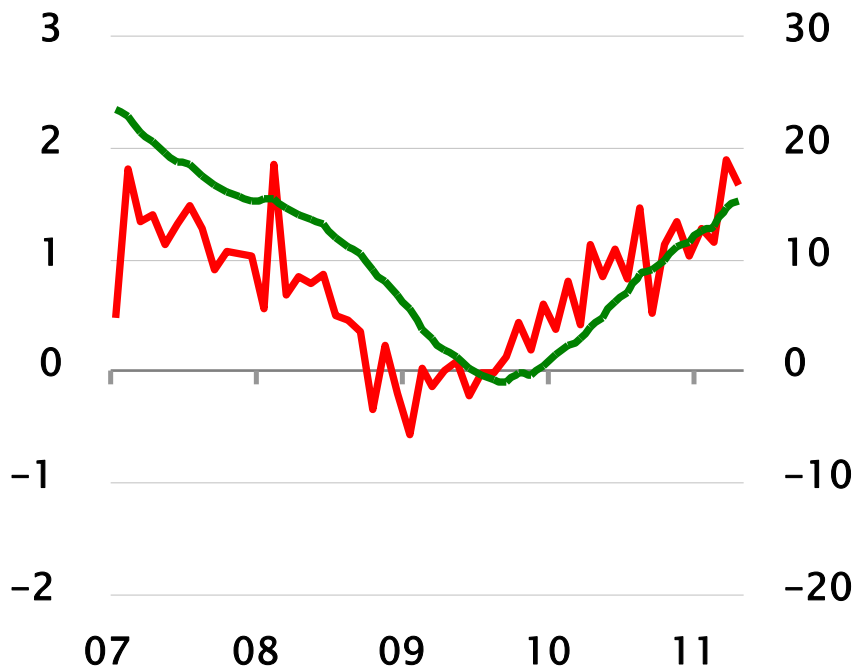


(\*) Serie desestacionalizada.

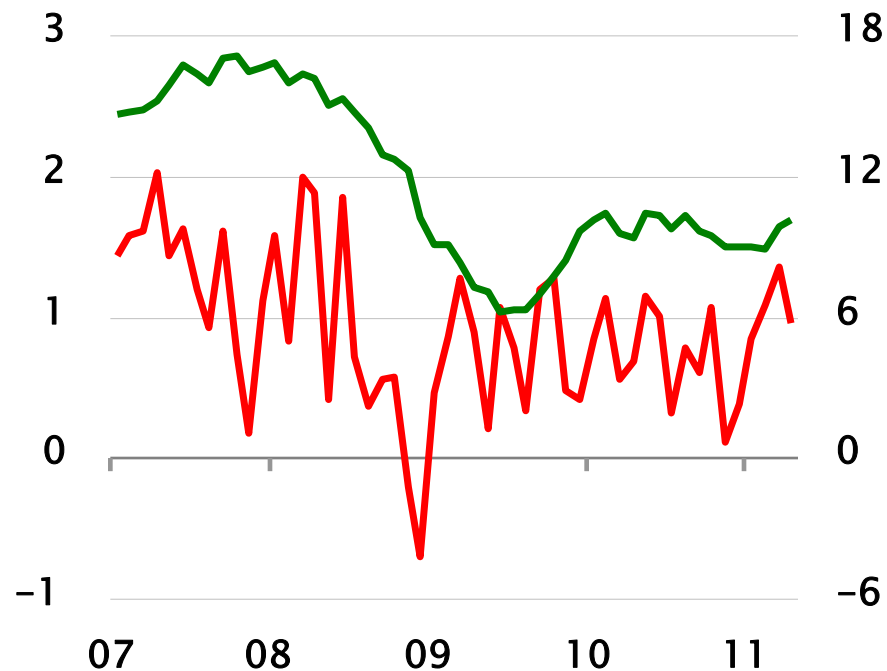


# Demanda y actividad

## Colocaciones consumo nominales (porcentaje)



## Colocaciones para la vivienda en UF (porcentaje)



— Variación mensual (\*)

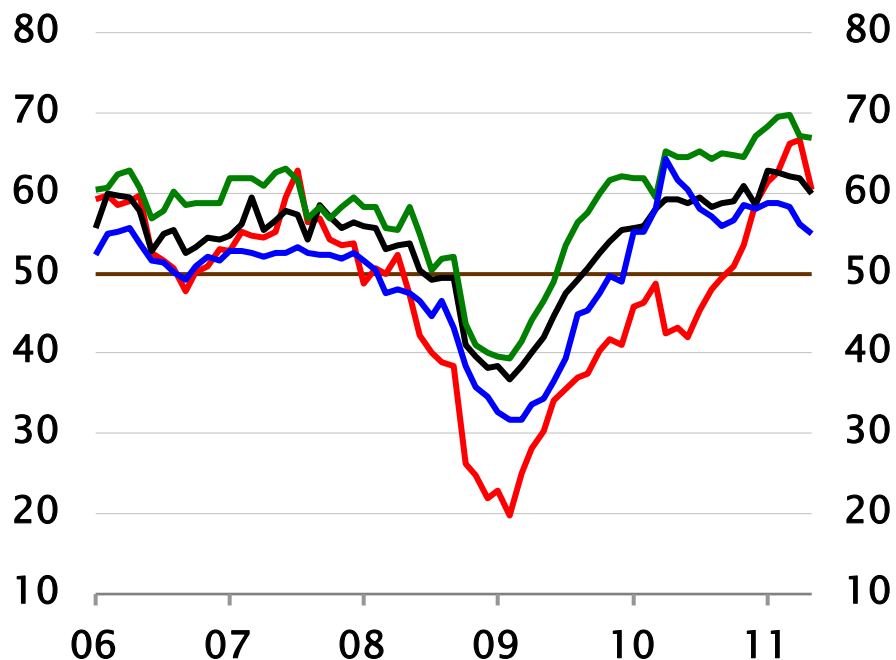
Variación anual —

(\*) Serie desestacionalizada.



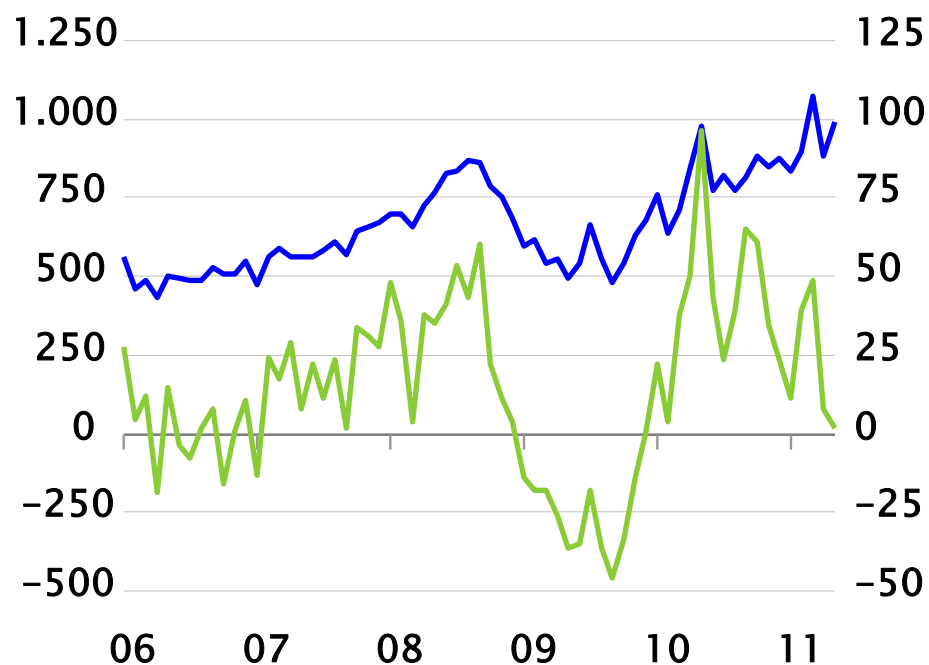
# Demanda y actividad

## Percepción de los empresarios: IMCE (1) (series desestacionalizadas)



— Industria — Construcción — Comercio  
— Total

## Importaciones de bienes de capital (nominal, porcentaje)



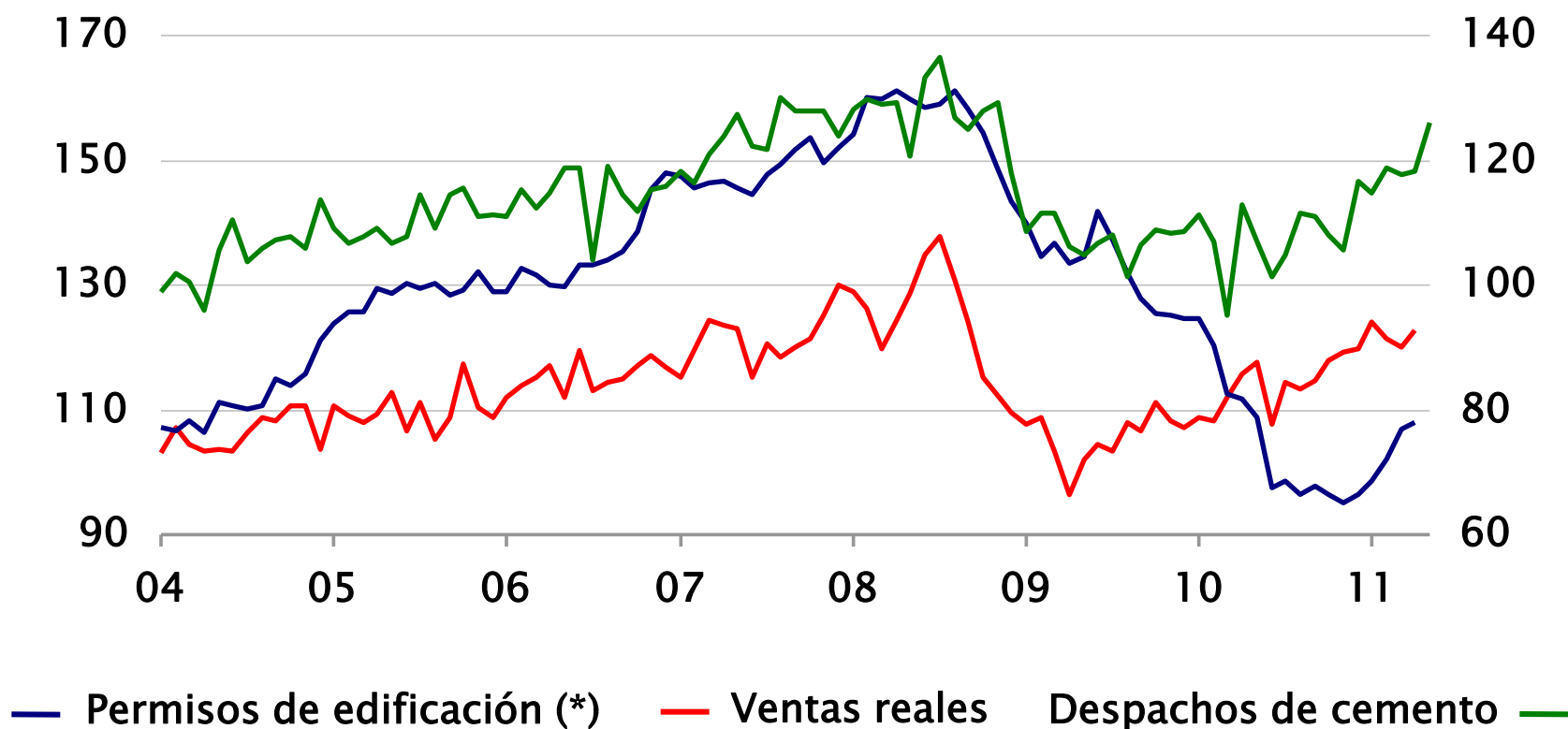
— Millones de dólares (2) — Variación anual

(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Serie desestacionalizada.



# Demanda y actividad

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



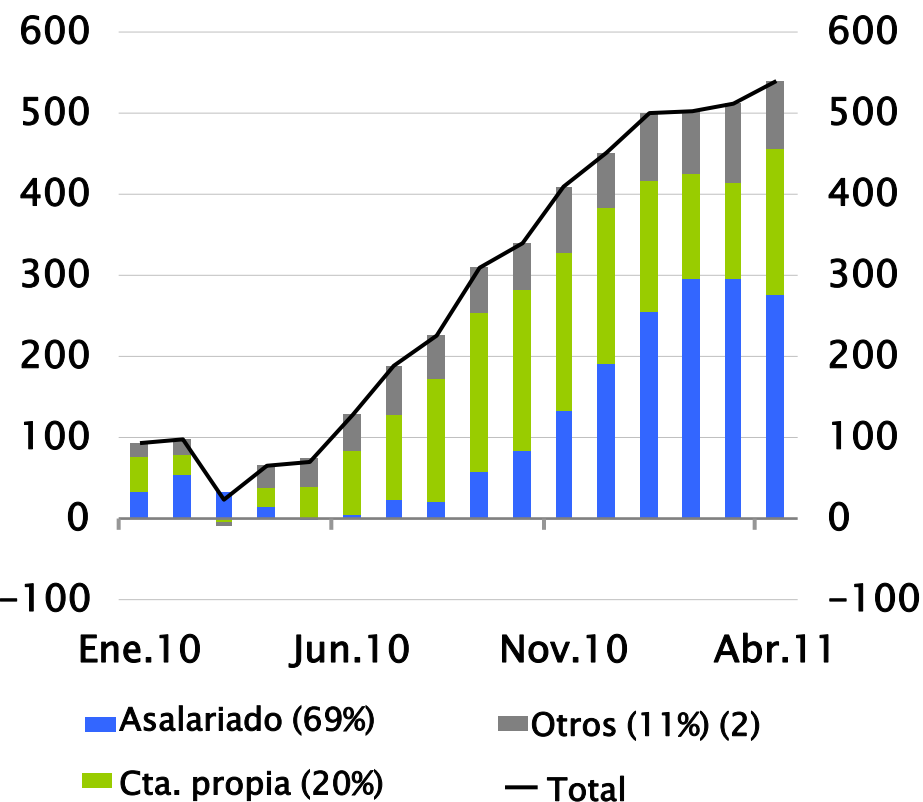
(\*) Promedio móvil anual.

Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

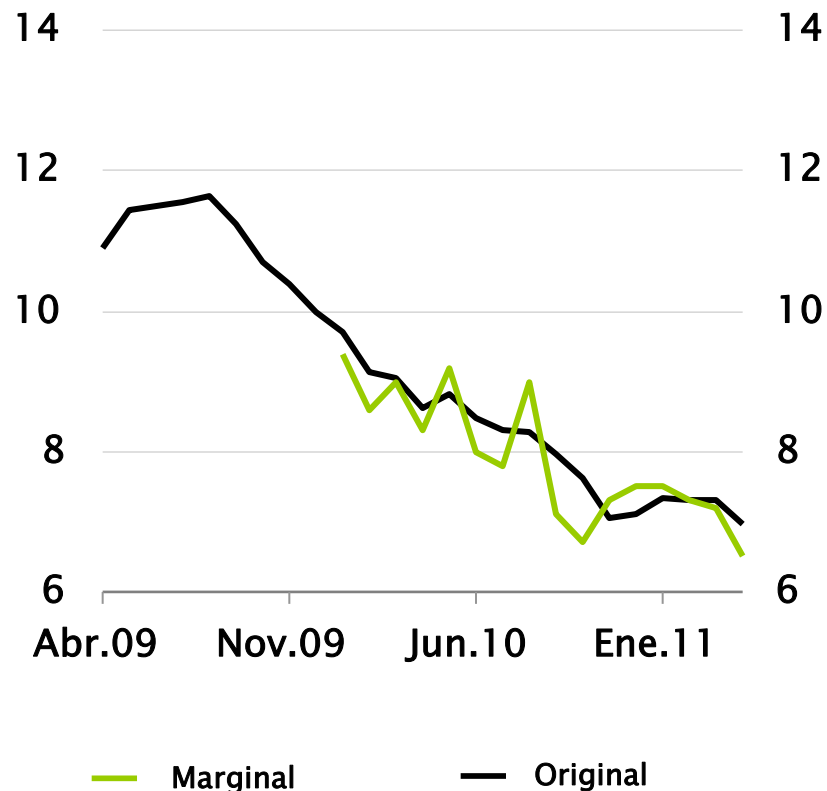


# Demanda y actividad

## Empleo por categorías NENE (1) (acumulado, miles de personas)



## Tasa de desempleo (porcentaje)



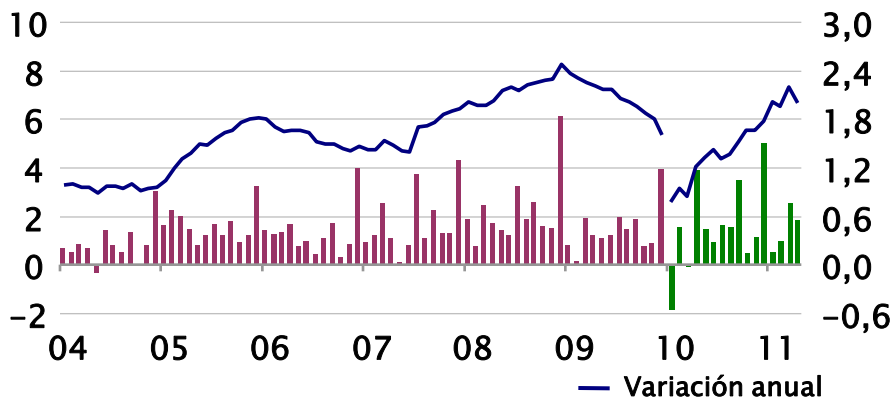
(1) Acumulado desde enero 2010. Porcentajes corresponden al promedio del año 2010. (2) Incluye: Empleador (5%), Personal de servicio (5%) y Familiar no remunerado (1%).



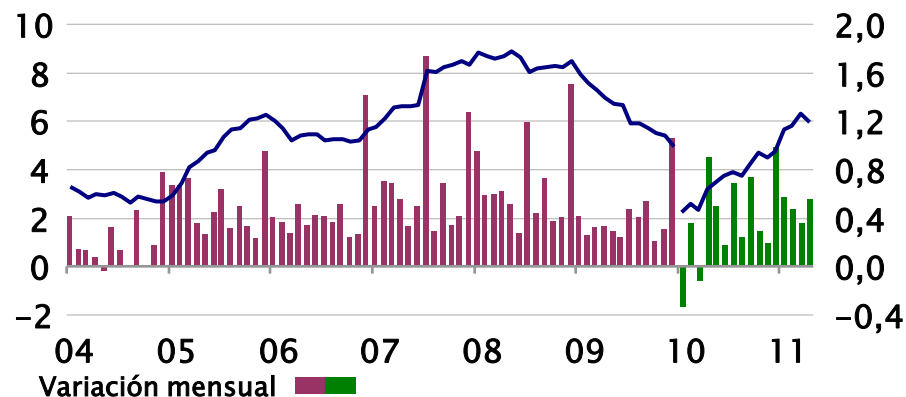


# Empleo, salarios y precios

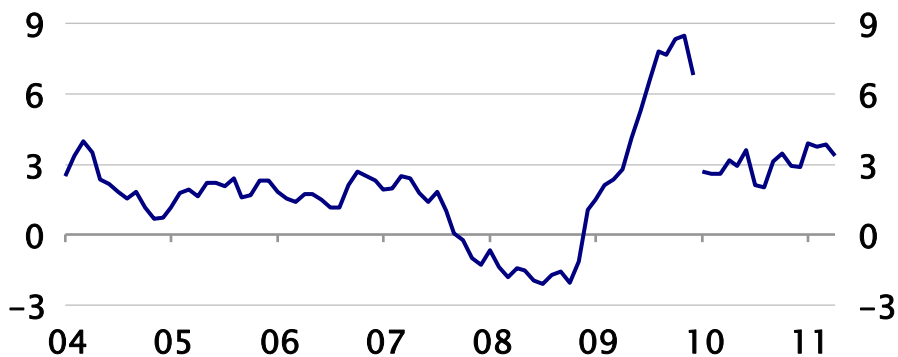
CMO nominal (1)  
(porcentaje)



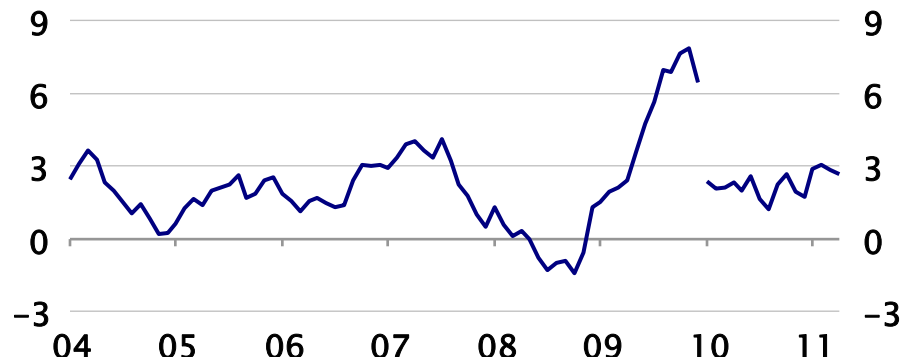
IREM nominal (1)  
(porcentaje)



CMO real (2)  
(porcentaje)



IREM real (2)  
(porcentaje)



(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.



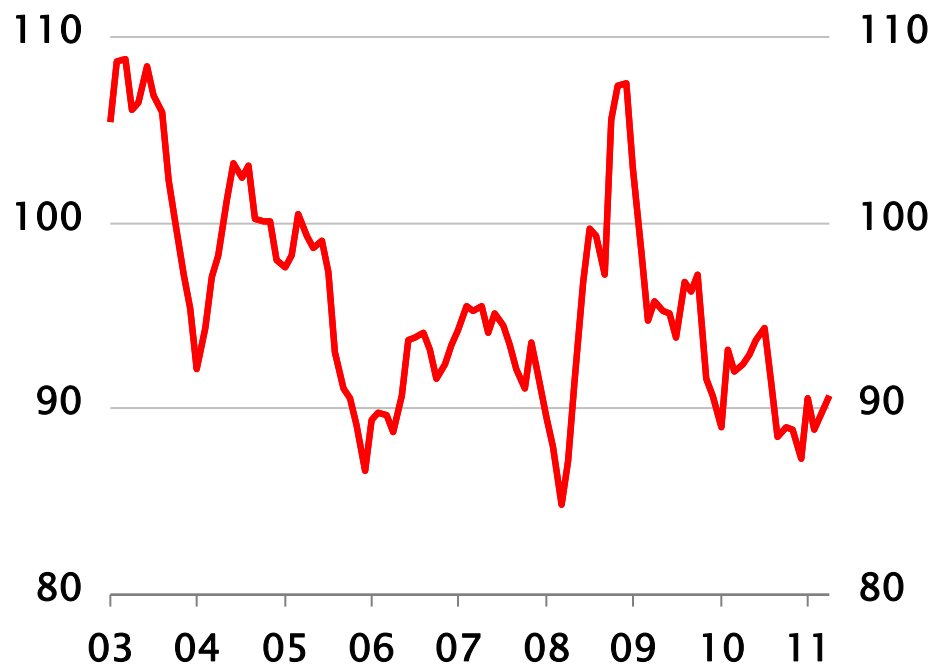
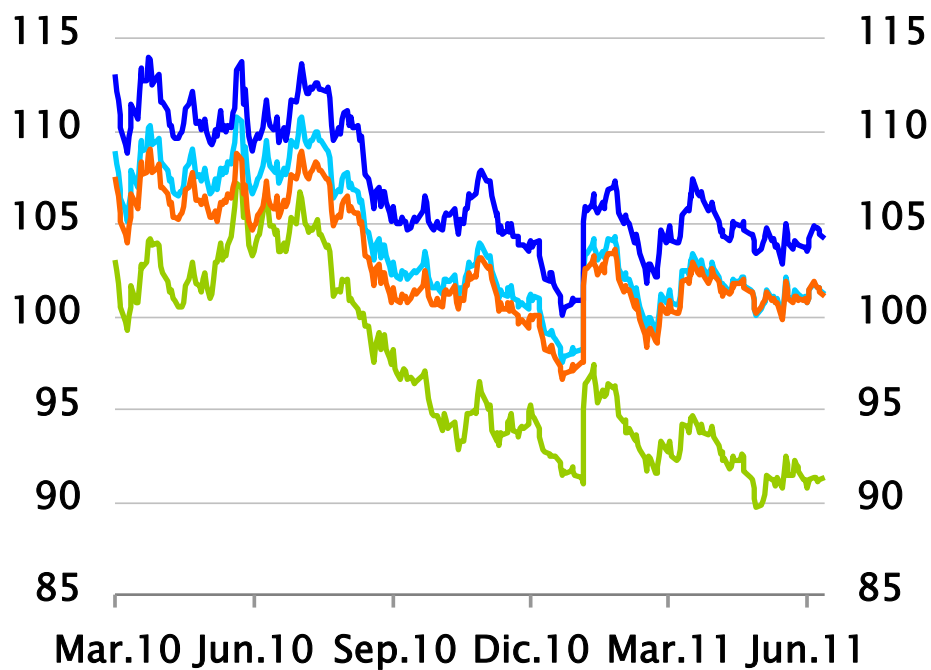
# Mercados financieros

## Tipo de cambio nominal

(índice 02/01/2006=100)

## Tipo de cambio real

(índice 1986=100)



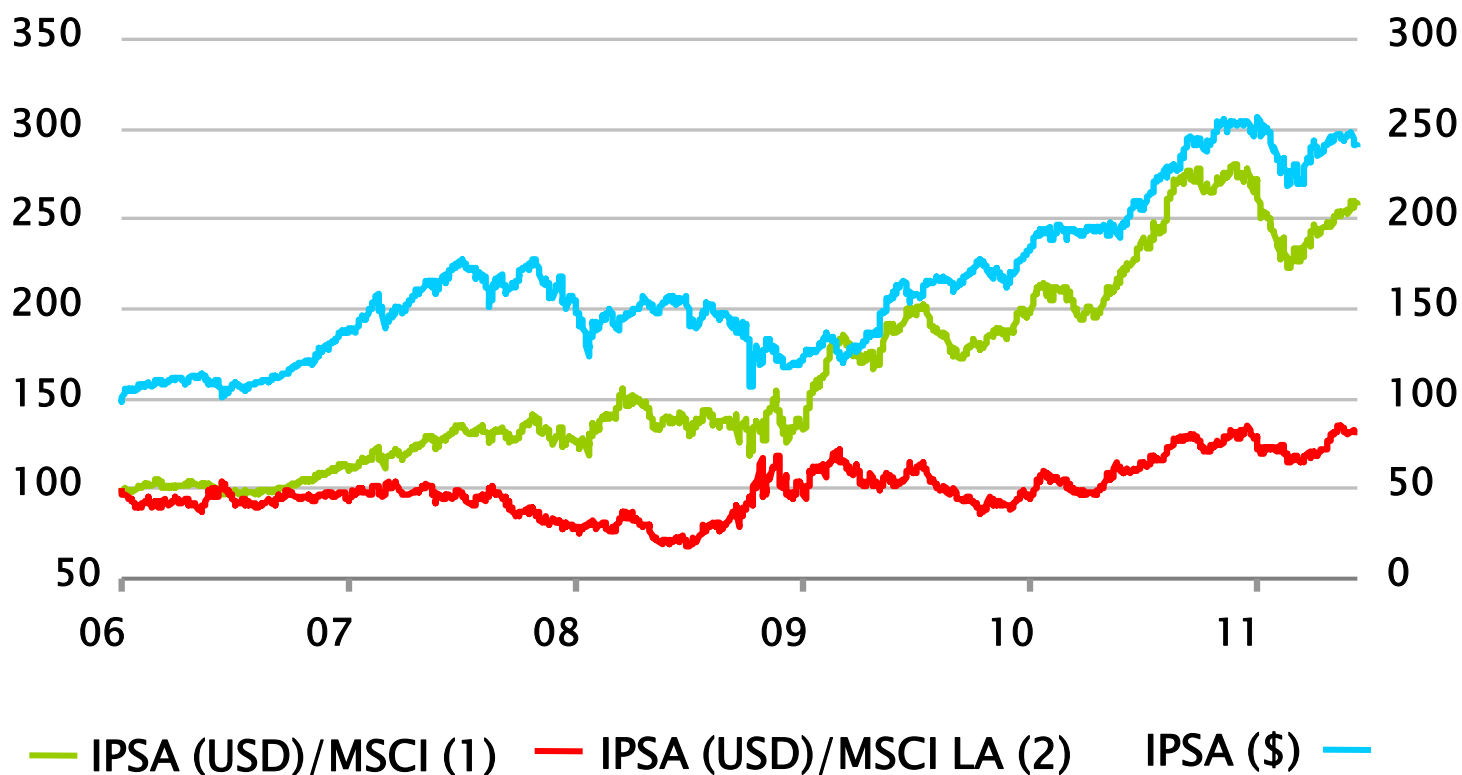
— TCO — TCM — TCM-5 — TCM-X



# 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.

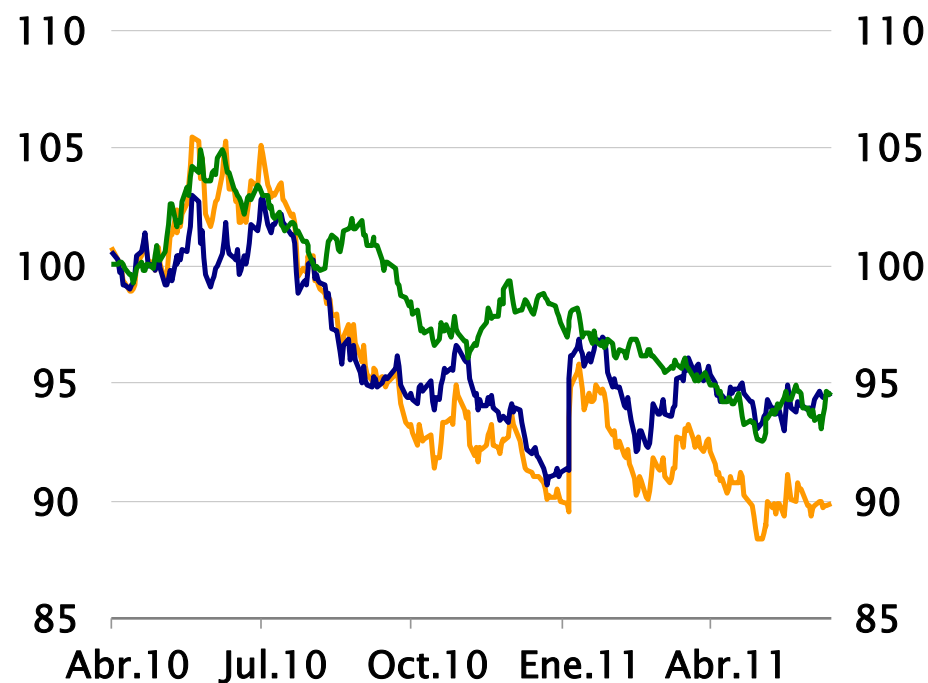
Fuente: Bloomberg.



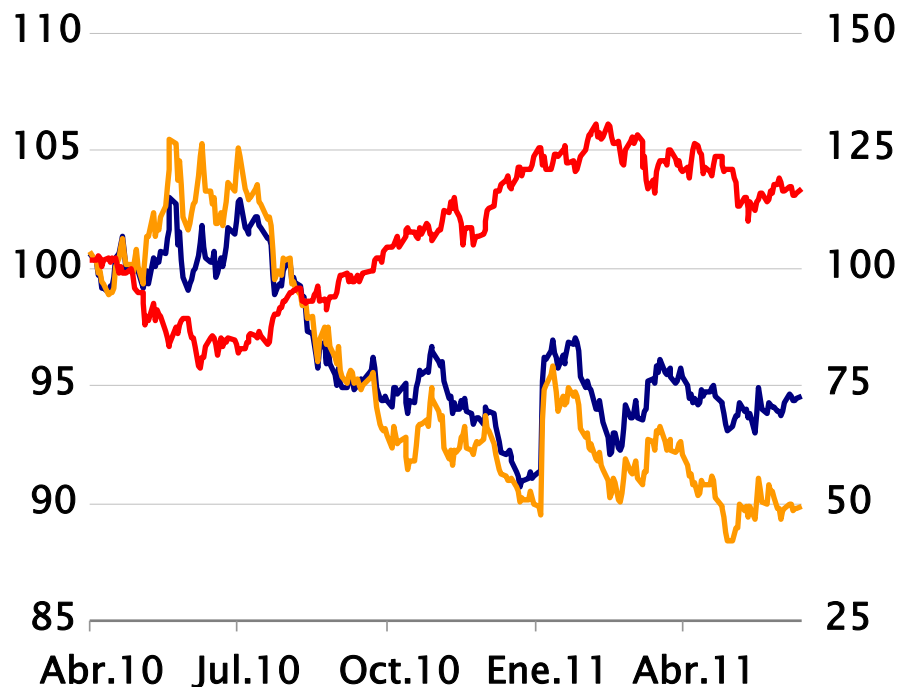
# Mercados financieros

## Tipo de cambio nominal

(datos diarios, índice abr.2010=100)



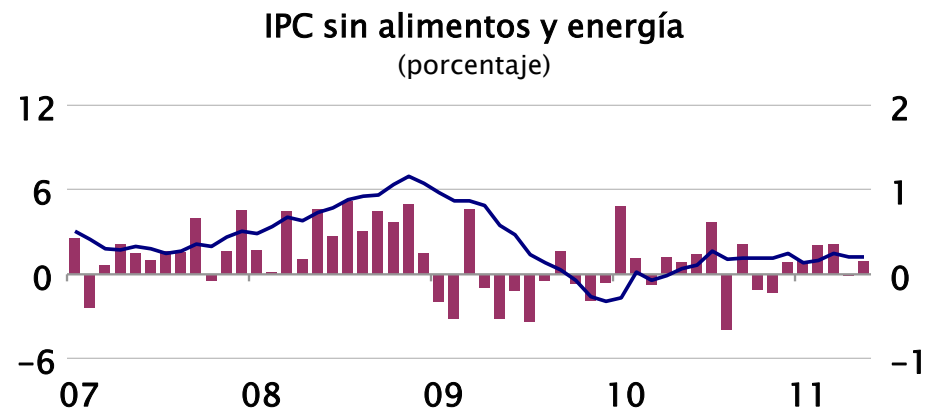
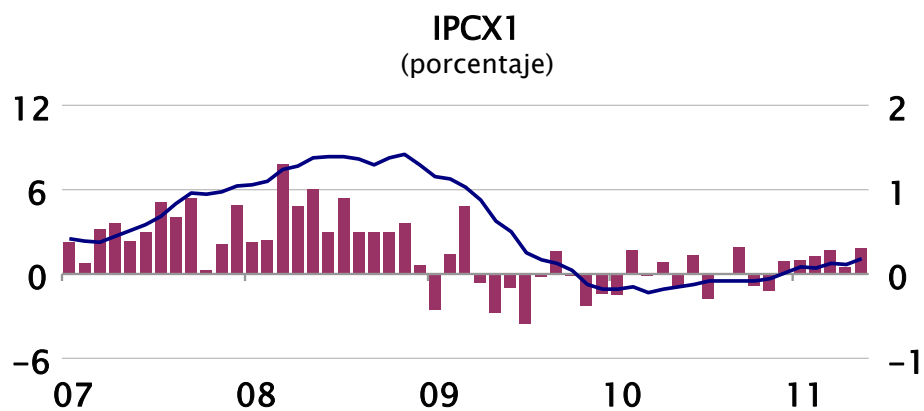
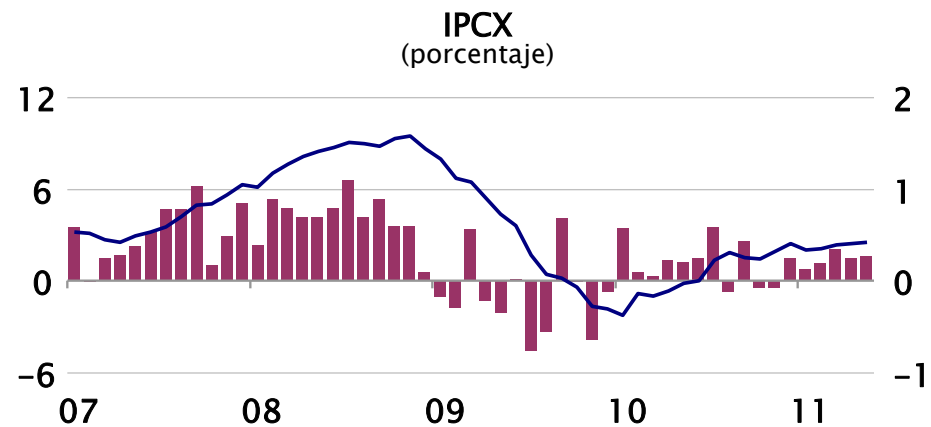
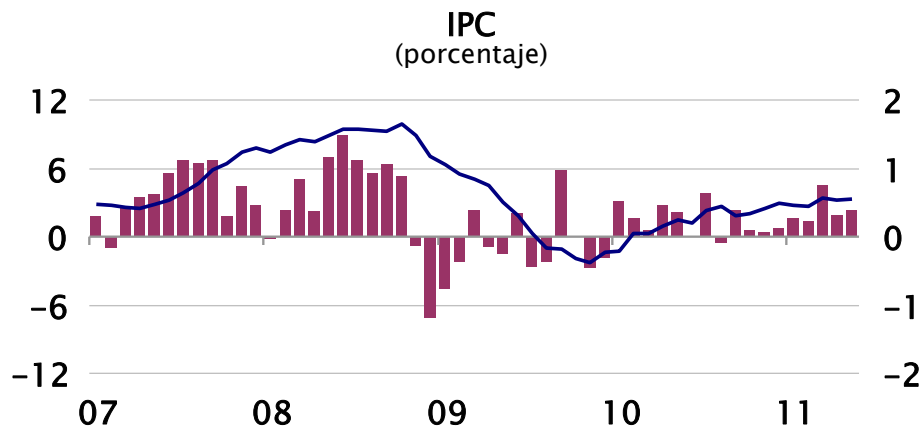
— TCM      *Broad Index* —  
— TCO



— TCM      Precio cobre —  
— TCO



# Empleo, salarios y precios

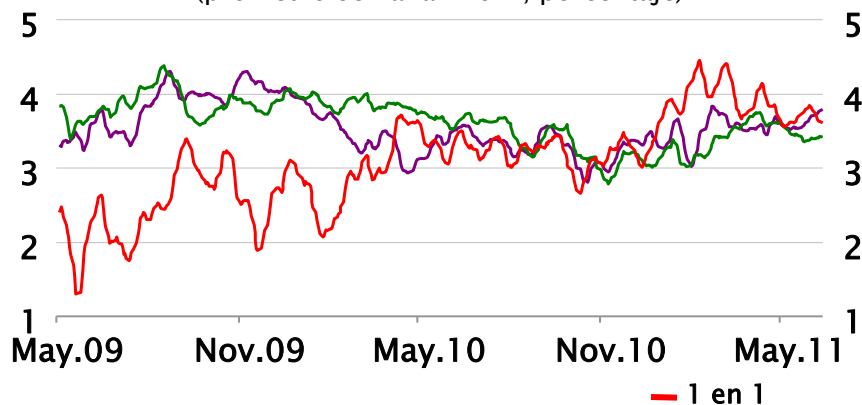




# Expectativas de mercado

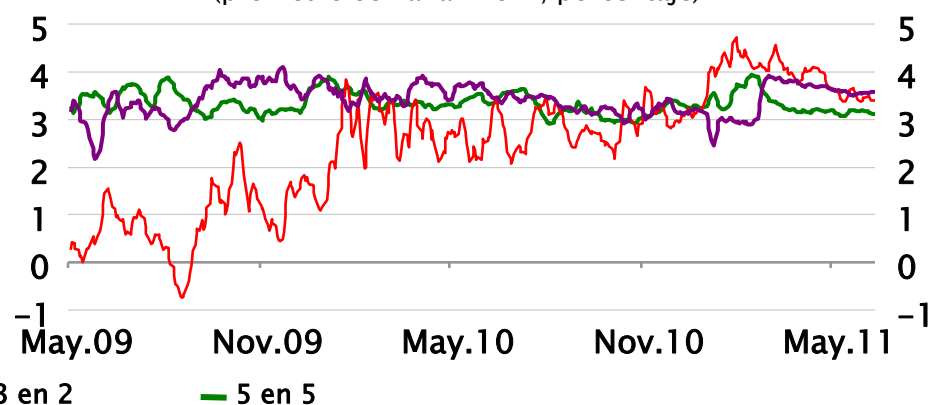
### Compensación inflacionaria *forward swap*

(promedio semanal móvil, porcentaje)



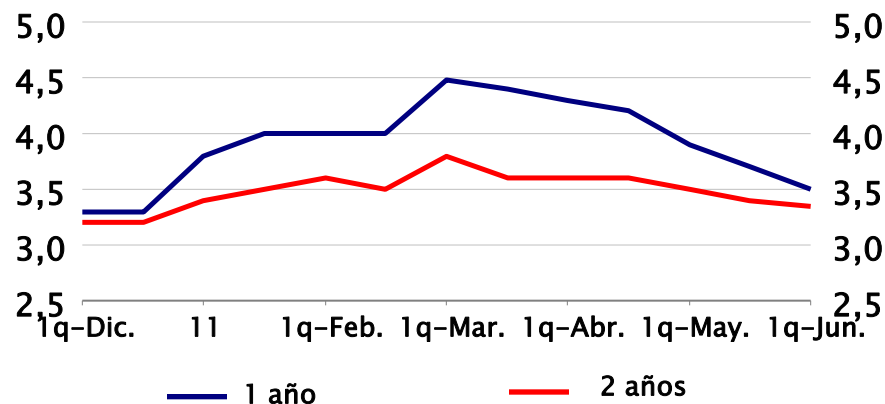
### Compensación inflacionaria *forward bonos*

(promedio semanal móvil, porcentaje)



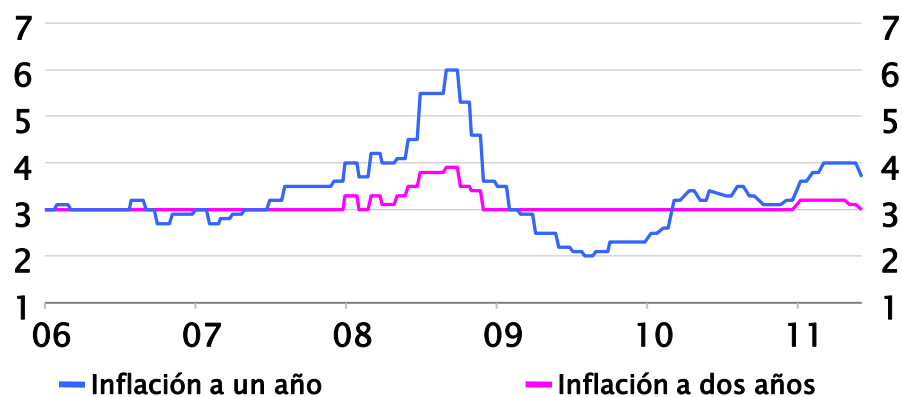
### Expectativas de inflación: EOF

(datos quincenales, porcentaje)



### Expectativas de inflación: EEE

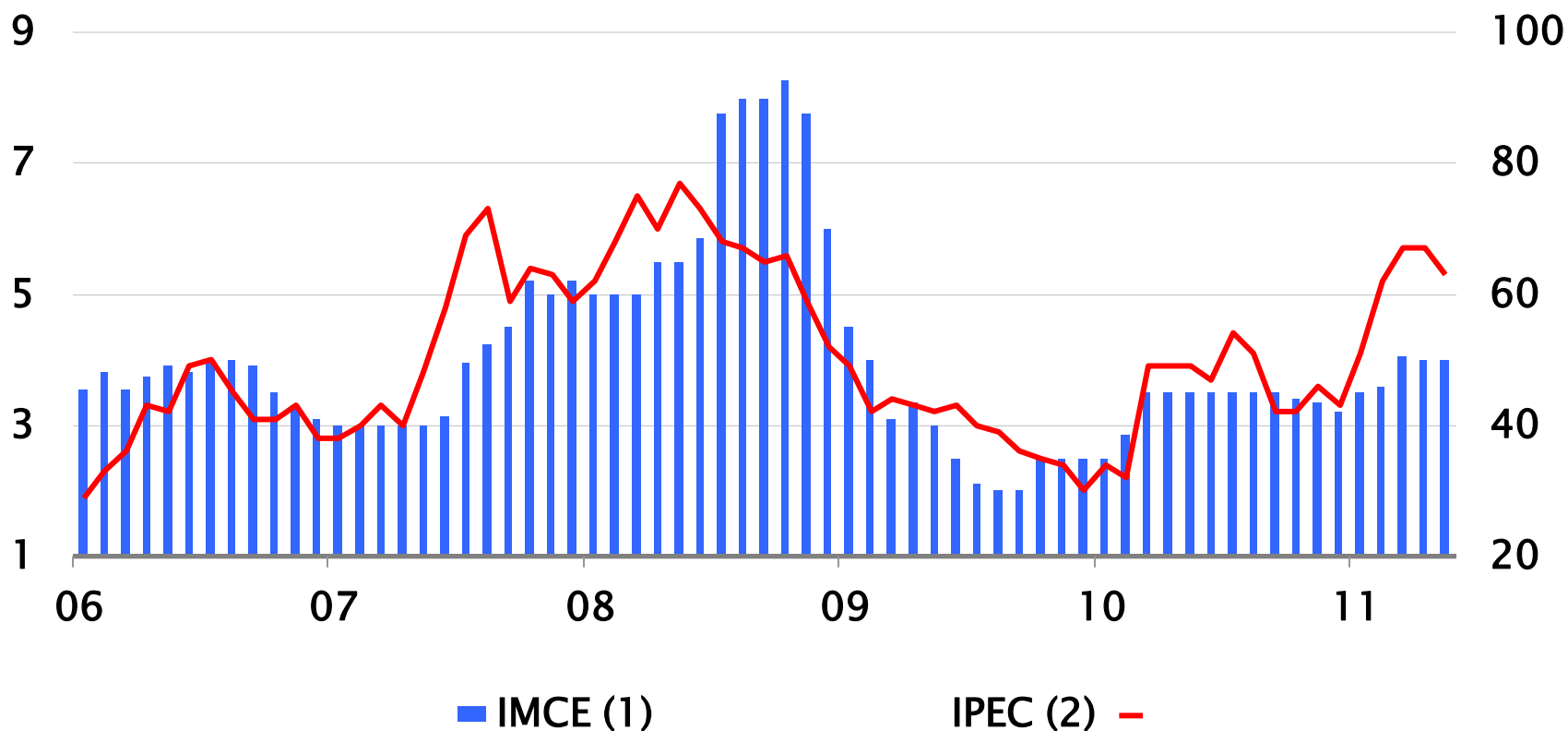
(porcentaje)





# Expectativas de mercado

## Encuestas de expectativas de inflación (porcentaje)



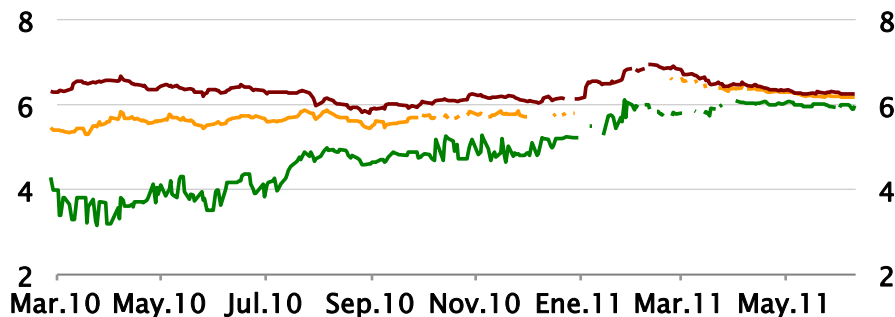
(1) Corresponde a la pregunta ¿cuál es su expectativa de inflación para los próximos doce meses? en la encuesta a los sectores de industria y comercio (se utiliza un promedio simple). (2) Corresponde al porcentaje de encuestados que respondió que la inflación subirá “mucho” durante los próximos 12 meses.



# Mercados financieros

## Tasas de interés nominales

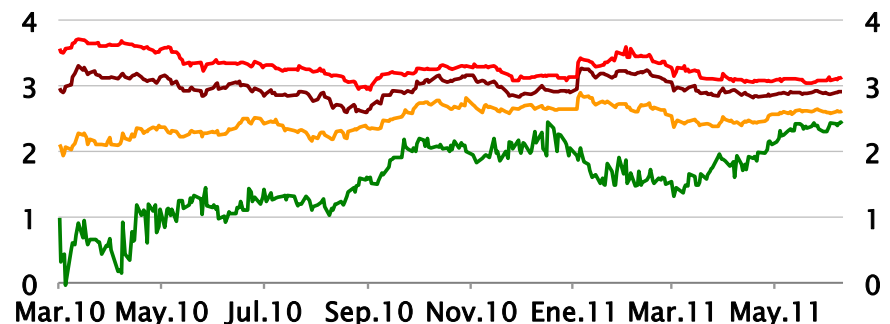
(datos diarios, porcentaje)



— BCP2 — BCP5 — BCP10

## Tasas de interés reajustables

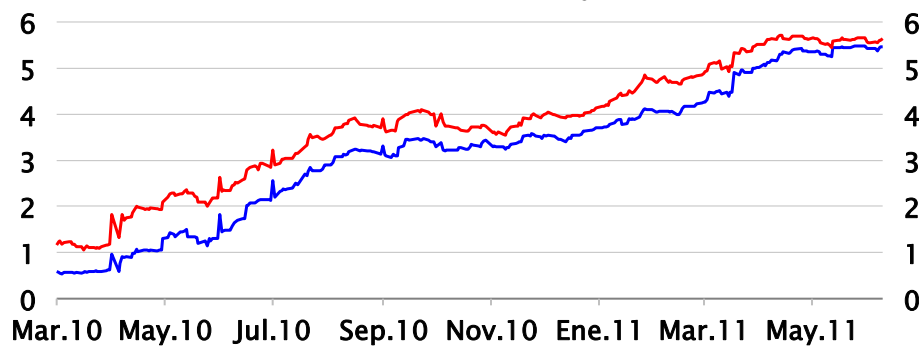
(datos diarios, porcentaje)



— BCU2 — BCU5 — BCU10 — BTU20

## Tasas swap

(datos diarios, porcentaje)



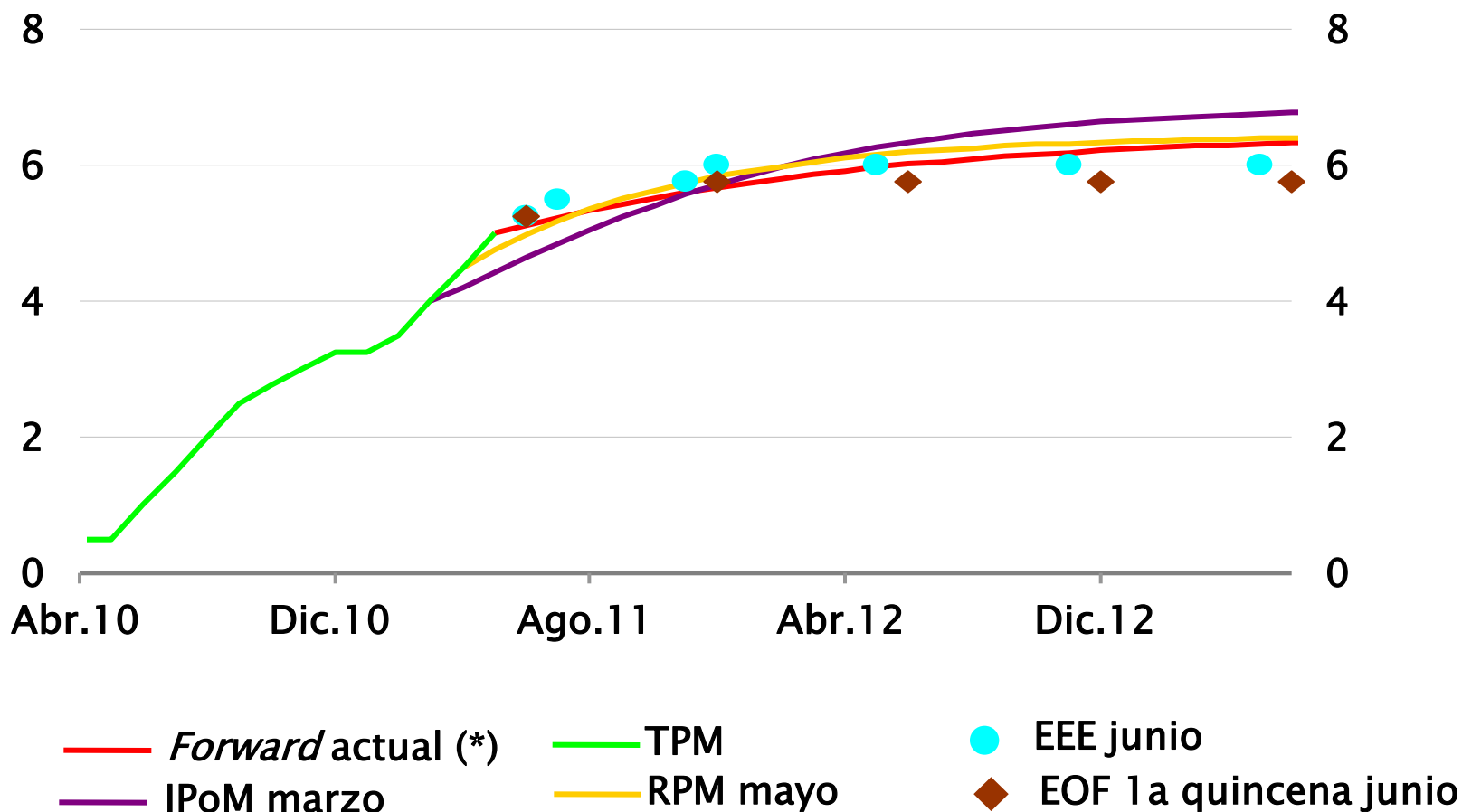
— 180 días — 360 días





# Expectativas de mercado

## Expectativas para la TPM (porcentaje)



(\*) Considera precios de activos hasta el 13 de junio.

## 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.

**Broad index:** Tipo de cambio nominal multilateral de Estado Unidos.

**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.

**CEMBI:** Corresponde a premios por riesgo de bonos corporativos; cifras elaboradas por JP Morgan.

**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.

**EMBI:** Corresponde a premios por riesgo de bonos soberanos; cifras elaboradas por JP Morgan.

**EOF:** Encuesta de operadores financieros.

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

**ENE:** Encuesta Nacional de Empleo.

**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 Ibañez.

**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.

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

## Glosario

**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.

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

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

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

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

**Servicios X:** Índice de precios de servicios que excluye servicios básicos y tarifas de metro y micro, permaneciendo el 36,8% (35,5%) de la canasta del IPC.

**Tasa 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.