

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

DICIEMBRE 2013



BANCO CENTRAL
DE CHILE

Este documento es preparado por la Gerencia de División Estudios. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el miércoles 12 de diciembre de 2013. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



Escenario internacional



Economía Internacional

Acuerdo presupuestario en EE.UU.

Presupuesto gasto discrecional

- Incorpora recursos para agencias de gobierno y Pentágono.
- 2014: US\$1,012 tn.
- 2015: US\$1,014 tn.
- Superior a los US\$967 bn fijados en 2011.

Financiamiento

- Mayor contribución de empleados federales a fondos de pensiones.
- Aumento primas de seguros de pensiones de trabajadores privados.
- Aumento en tasas aéreas.
- Reducción de pagos a proveedores de salud de Medicare.

Efecto en el déficit

- Se reduce entre US\$20 y US\$23bn, equivalente a 0,3% del déficit estimado por el CBO entre 2014 y 2023.

Obstáculos

- **Senado demócrata:** Oposición a aumento en costos a trabajadores y consumidores. Buscará extender beneficios de desempleo más allá de 31 de diciembre próximo.
- **Congreso republicano:** Oposición a incrementos en presupuesto
- No se trató revisión a impuestos corporativos.

Otros aspectos

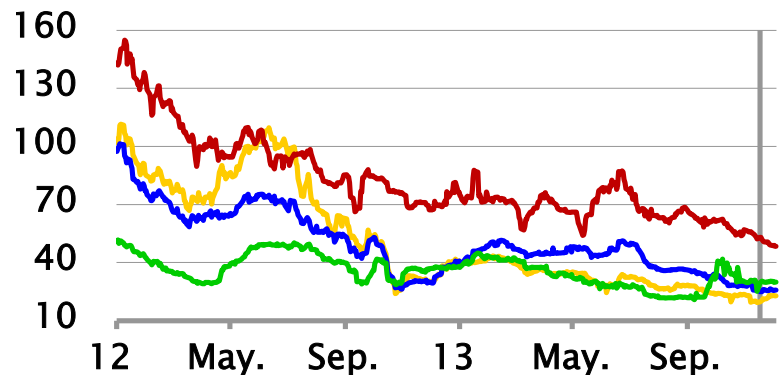
- Diciembre 12: voto en el Congreso, luego en el Senado.
- No cambia techo de deuda.



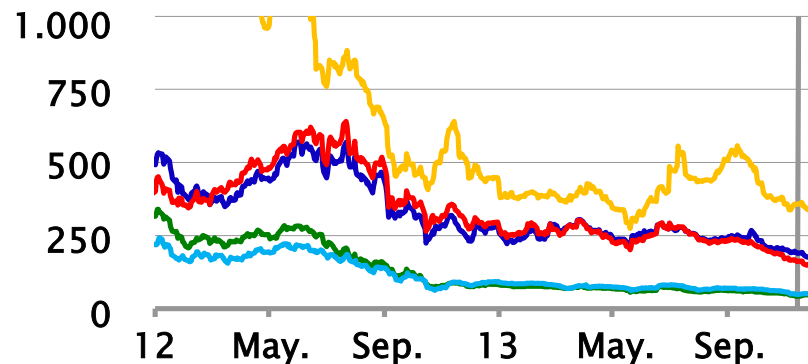
Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

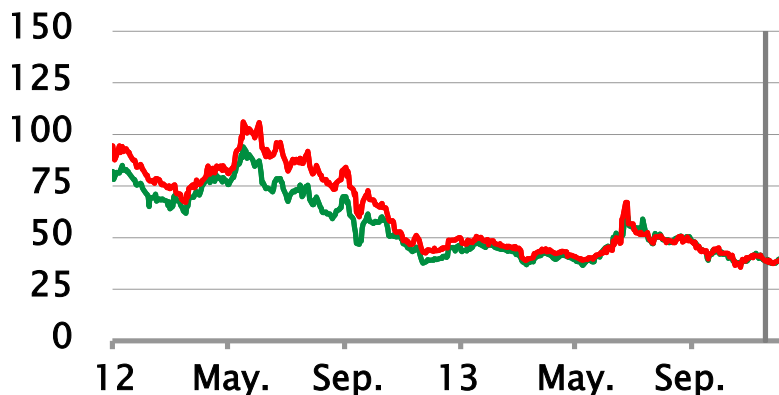
(puntos base)



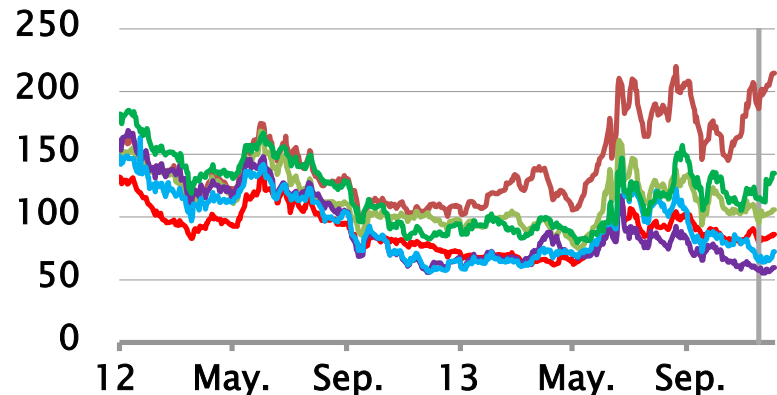
— Japón
— Alemania
— Reino Unido
— EE.UU. (*)



— Francia
— España
— Italia
— Bélgica
— Portugal



— Australia
— Nueva Zelanda



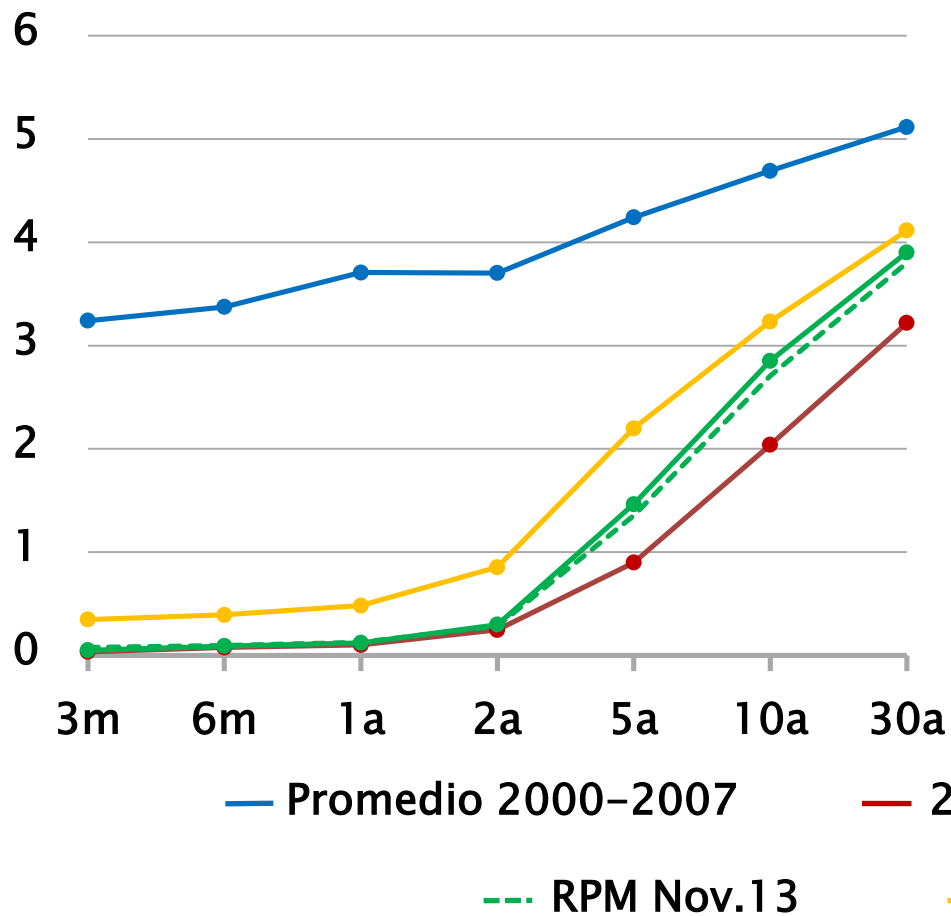
— Tailandia
— Chile
— Rep. Corea
— México
— China
— Brasil

4 (*) CDS en Euros.
Fuente: Bloomberg.

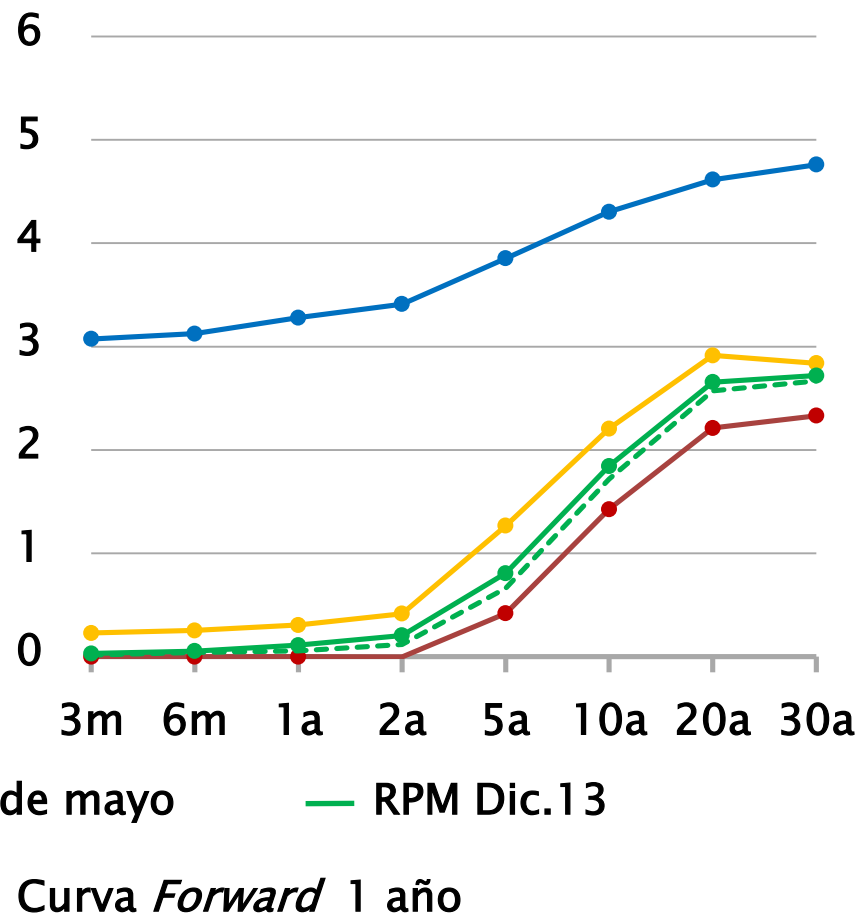


Economía Internacional

EE.UU.: Curva de rendimiento (porcentaje)



Alemania: Curva de rendimiento (porcentaje)





Economía Internacional

Tasas de bonos de gobierno a 10 años (*) (porcentaje)



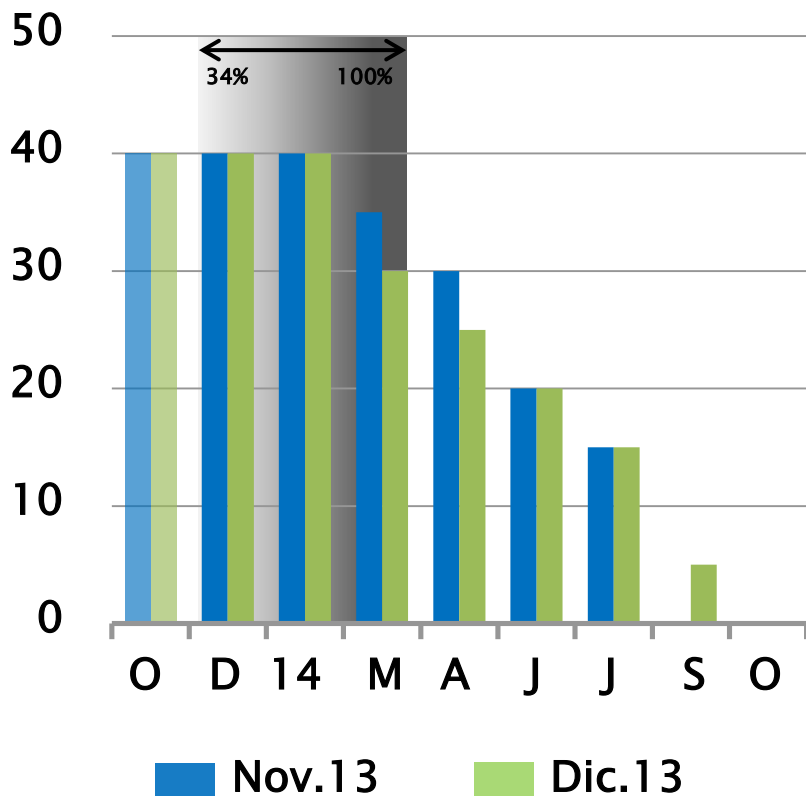
6 (*) Cifra entre paréntesis indica el porcentaje de bonos en manos de no residentes.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

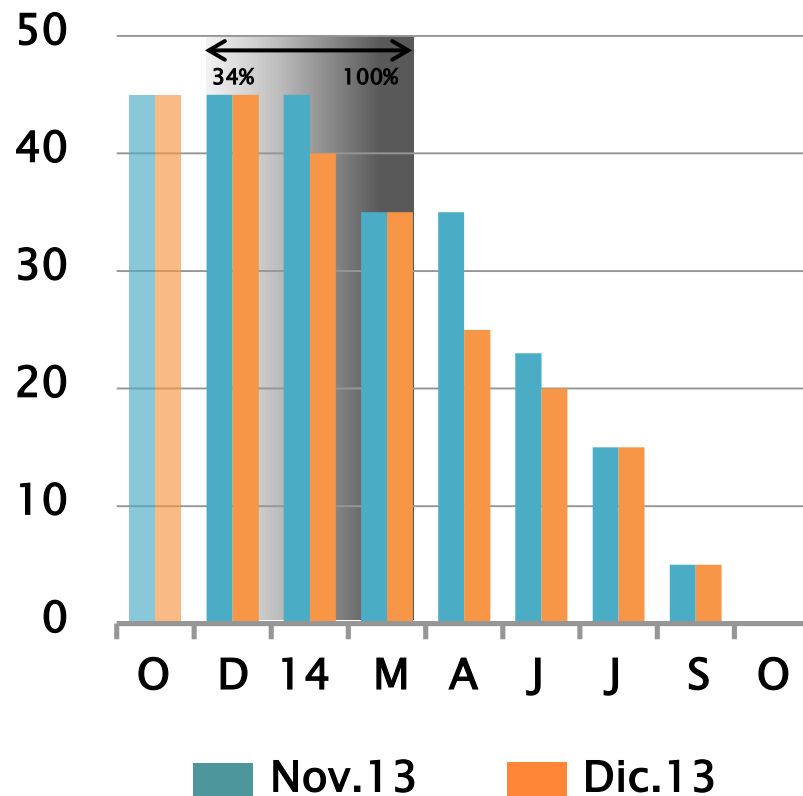
Fed: Compra de MBS (1) (2)

(miles de millones de dólares)



Fed: Compra de Bonos del Tesoro (1) (2)

(miles de millones de dólares)

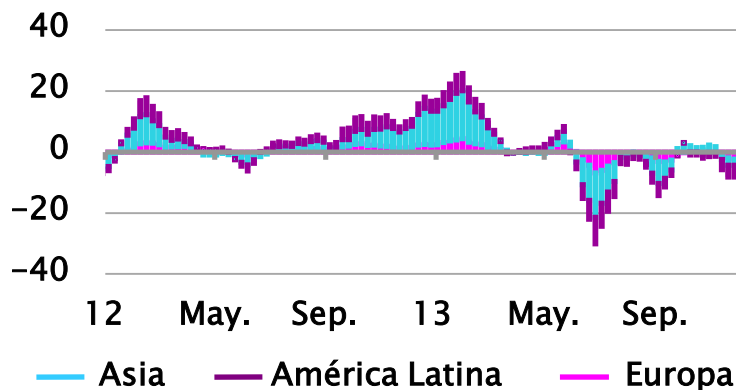


(1) Mediana de los montos de compra esperados según encuesta de 6 de diciembre. (2) Área gris muestra que con probabilidad acumulada de 100% el *tapering* se iniciaría antes de abril de 2014.
Fuente: Bloomberg.

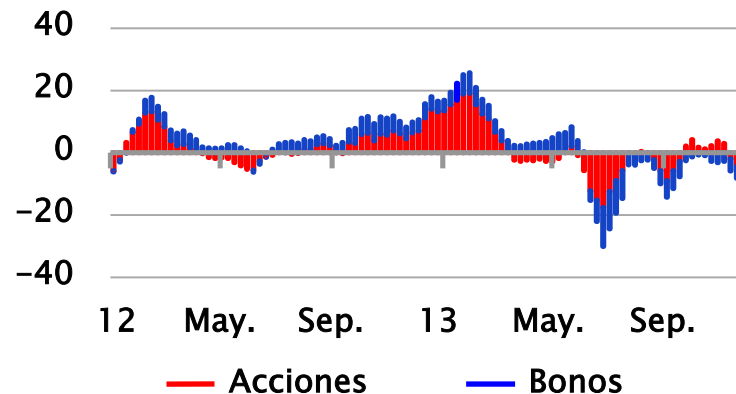


Economía Internacional

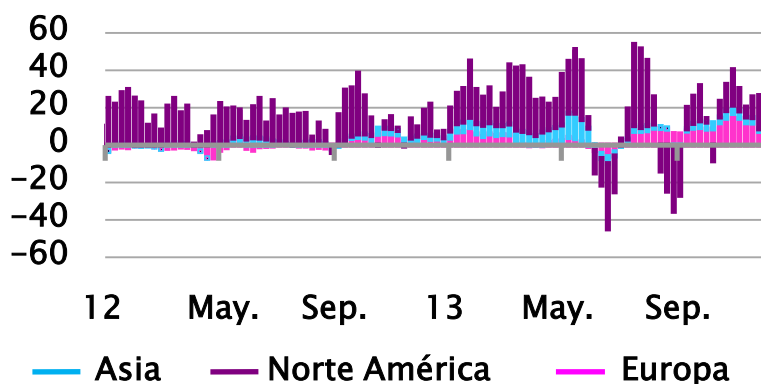
Total flujos a emergentes por región (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



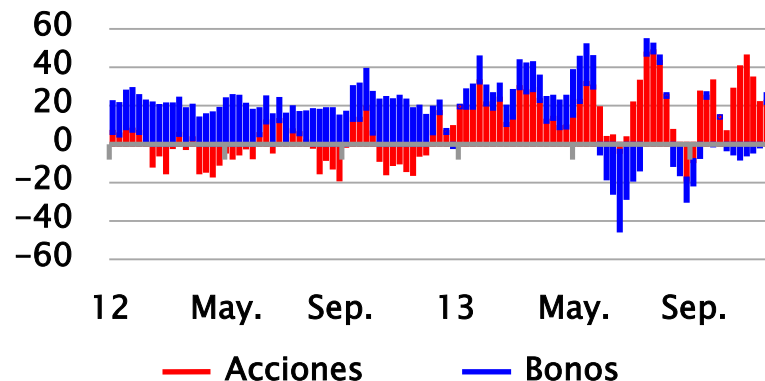
Total flujos a emergentes por tipo (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



Total flujos a desarrollados por región (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



Total flujos a desarrollados por tipo (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)

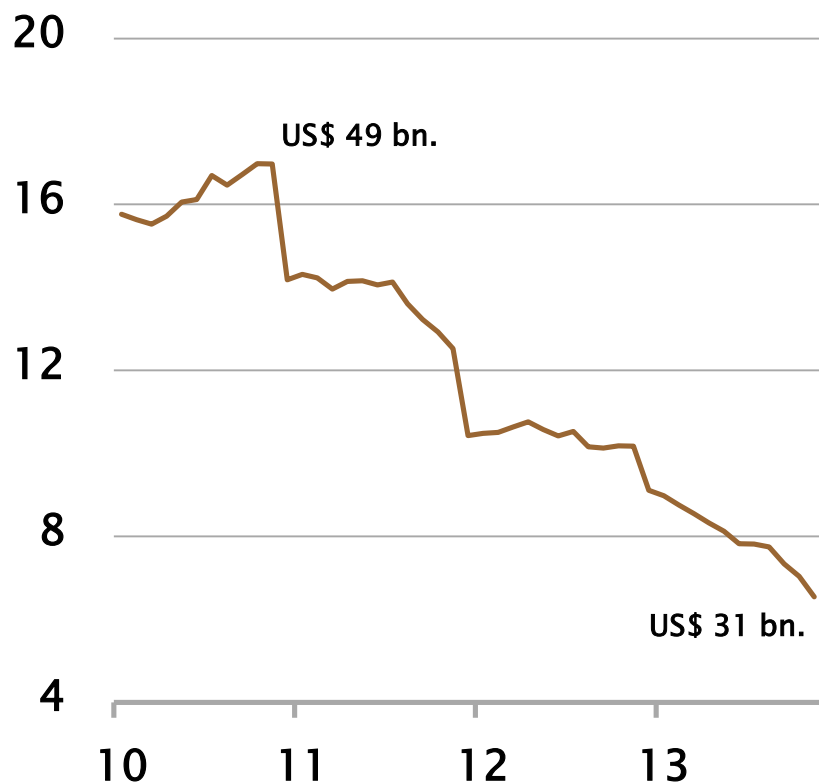


8 (*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 4 de diciembre .
Fuente: EPFR.

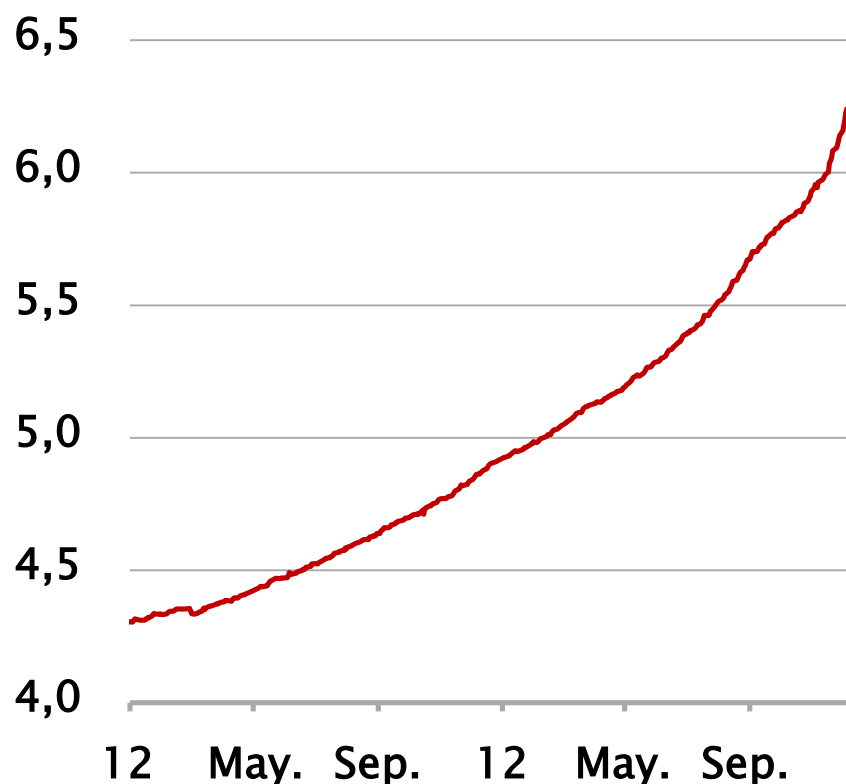


Economía Internacional

Argentina: Reservas Banco Central (porcentaje del PIB)



Argentina: Tipo de cambio nominal (moneda local por dólar)





Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	3t13	3,6%	3,1%	2,8%	▲
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Oct.	0,3%	0,2%	0,3%	▲
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	-0,1%	0,2%	0,7%	▼
Creación de empleo total, sa (miles)	Nov.	203	185	200	▲
Tasa de desempleo, sa	Nov.	7,0%	7,2%	7,3%	▲
Consumo personal nominal (m/m)	Sep.	0,2%	0,2%	0,3%	≈
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Sep.	13,3%	13,0%	12,8%	▲
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Sep.	-6,6%	1,0%	1,6%	▼
Zona Euro					
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	3t13	0,3%	0,3%	0,4%	≈
Ventas minoristas, sa (m/m)	Oct.	-0,2%	0,0%	-0,6%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	-1,1%	0,3%	-0,2%	▼
Tasa de desempleo, sa	Oct.	12,1%	12,2%	12,2%	▲
Alemania					
Producción industrial, sa (m/m)	Oct.	-1,2%	0,7%	-0,7%	▼
Japón					
PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	3t13	1,1%	1,6%	1,9%	▼
Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Oct.	0,5%	2,0%	1,3%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Oct.	-1,0%	-0,8%	1,7%	▼
Tasa de desempleo, sa	Oct.	4,0%	3,9%	4,0%	▼
China					
Ventas minoristas (a/a)	Nov.	13,7%	13,2%	13,3%	▲
Producción industrial (a/a)	Nov.	10,0%	10,1%	10,3%	▼
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Nov.	12,7%	7,0%	5,6%	▲
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Nov.	5,3%	7,0%	7,6%	▼
Brasil					
PIB, (t/t anualizado)	3t13	-1,9%	-1,2%	7,2%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	0,7%	1,3%	0,0%	▼

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

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



Economía Internacional

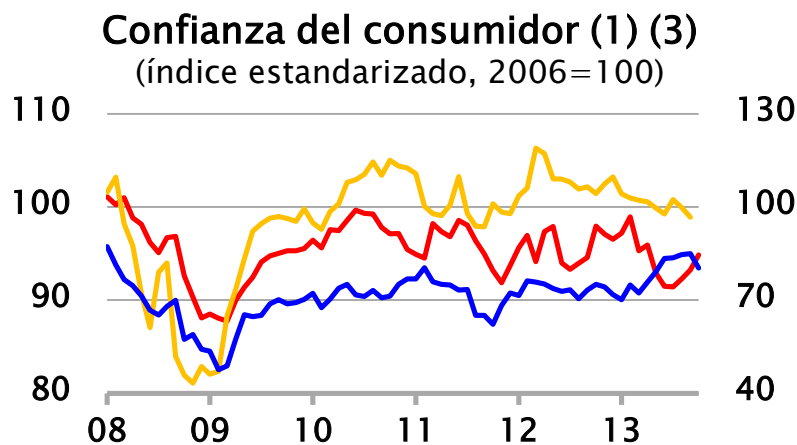
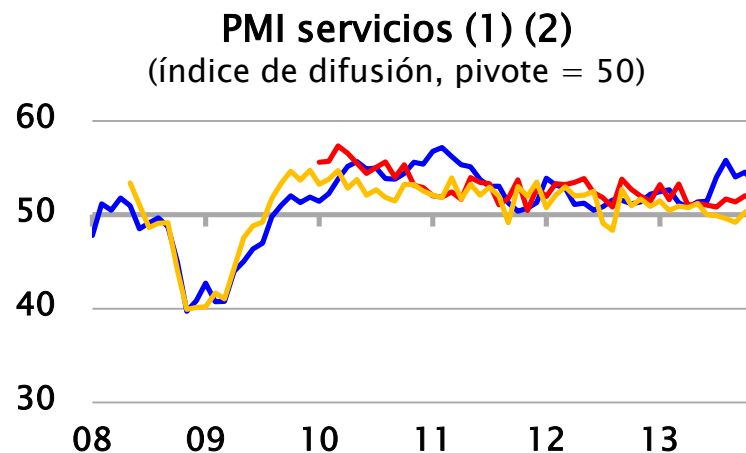
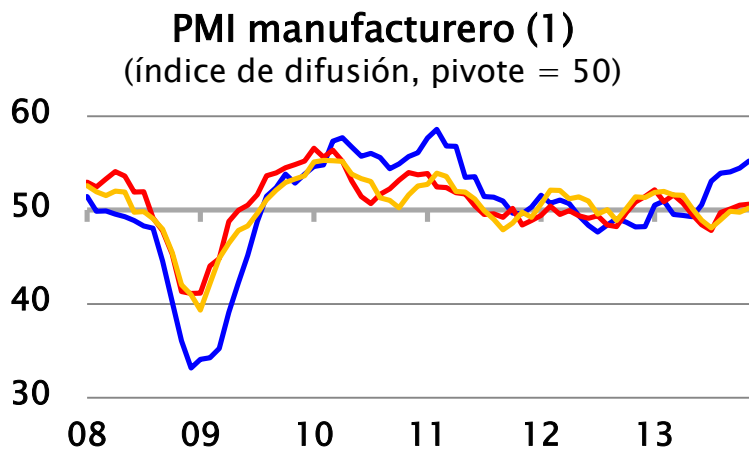
Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
ISM manufacturero	Nov.	57,3	55,1	56,4	▲
ISM servicios	Nov.	53,9	55,0	55,4	▼
Confianza del consumidor Conference Board	Nov.	70,4	72,6	72,4	▼
Confianza del consumidor U. Michigan	Nov.	75,1	73,1	73,2	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	Nov.	51,6	51,5	51,3	▲
PMI servicios	Nov.	51,2	50,9	51,6	▲
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Nov.	60,2	--	59,1	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Nov.	-15,4	-15,4	-14,5	≈
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Nov.	109,3	107,7	107,4	▲
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Nov.	53,5	--	51,8	▲
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Nov.	54,8	--	54,5	▲
Confianza del consumidor	Nov.	42,5	43,0	41,2	▲
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Nov.	55,1	--	54,2	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Nov.	50,8	50,5	50,9	▲
PMI servicios (HSBC)	Nov.	52,5	--	52,6	▼
Confianza del consumidor	Oct.	102,9	--	99,8	▲

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

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



Economía Internacional



— Avanzados

— Emergentes

— Emergentes ex. China

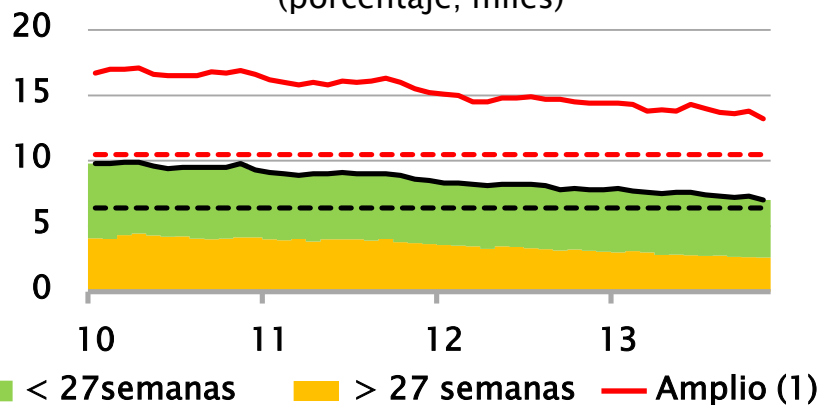
(1) Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Para Chile corresponde al IMCE y para México corresponde al IMEF. (2) Emergentes excluye a Chile. (3) Avanzados en eje derecho.

Fuentes: Adimark y Bloomberg.

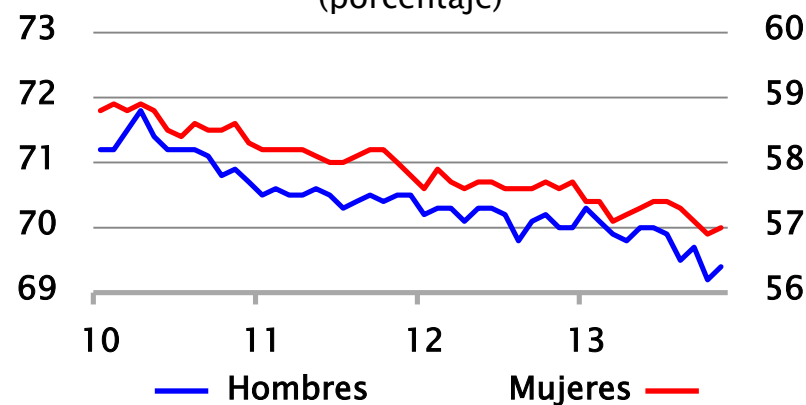


Economía Internacional

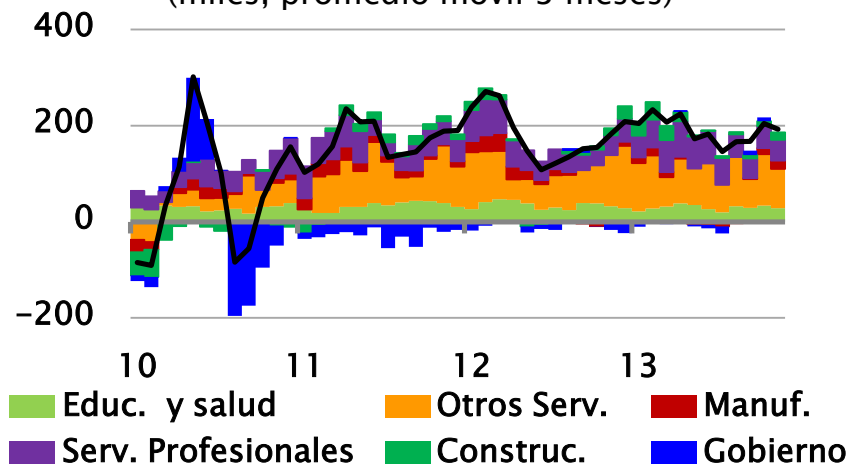
EE.UU.: Desempleo
(porcentaje; miles)



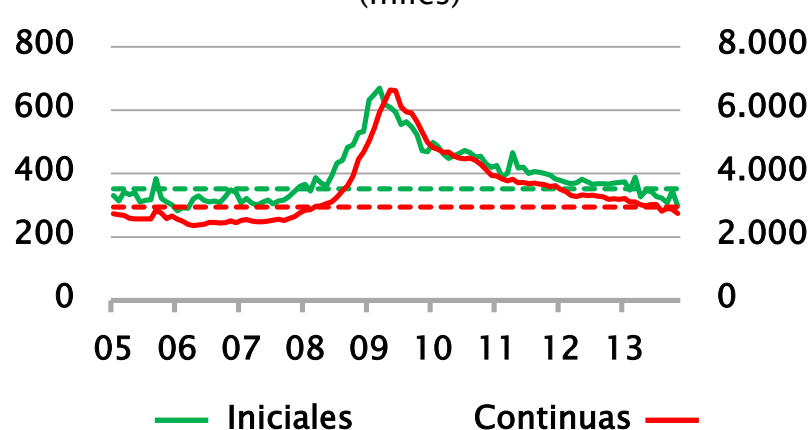
EE.UU.: Participación
(porcentaje)



EE.UU.: Creación de empleo por sector
(miles, promedio móvil 3 meses)



EE.UU.: Solicitudes de desempleo (2)
(miles)

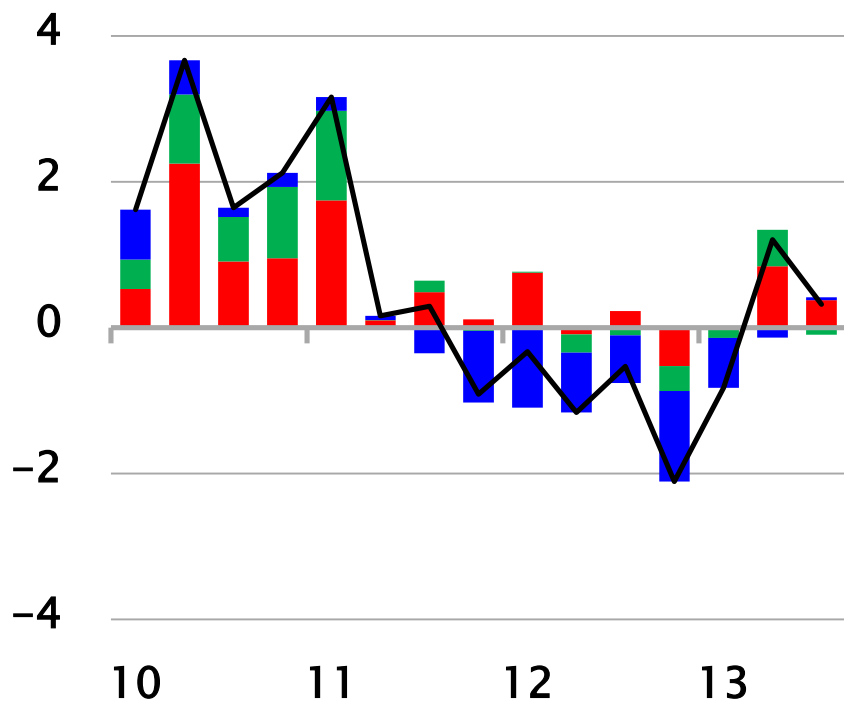


13 (1) Incluye desanimados, trabajo marginal y tiempo parcial. (2) Líneas punteadas corresponden a promedio 02-07. Fuente: Bloomberg.



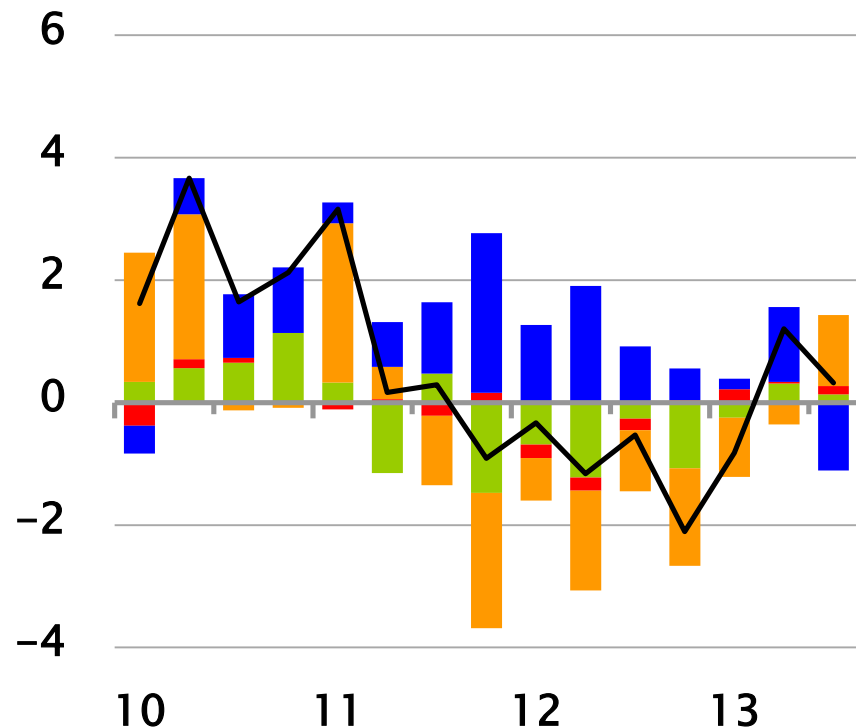
Economía Internacional

Zona Euro: PIB y contribución por país (variación trimestral anualizada, porcentaje)



Alemania (red) **Otros Core (1)** (green)
Periféricos (2) (blue)

Zona Euro: PIB y contribución gasto (variación trimestral anualizada, porcentaje)



Gasto Público (red) **Consumo privado** (green)
Inversión (yellow) **Exportaciones netas** (blue)

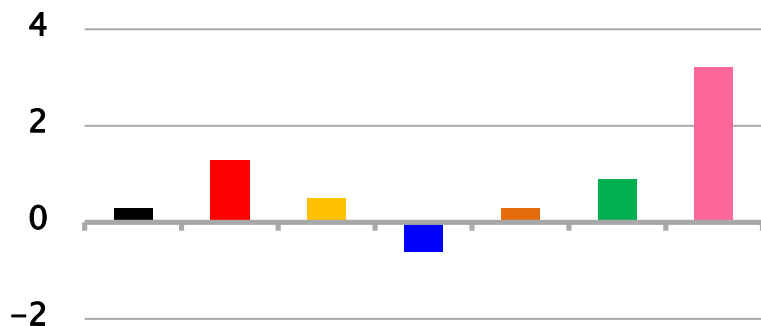
(1) Índices agregados ponderados a PPC. (2) Países Core corresponden a Austria, Alemania, Finlandia, Francia y Holanda. (3) Periféricos corresponden a resto de países pertenecientes a Zona Euro.
Fuentes: Eurostat y OCDE.



Economía Internacional

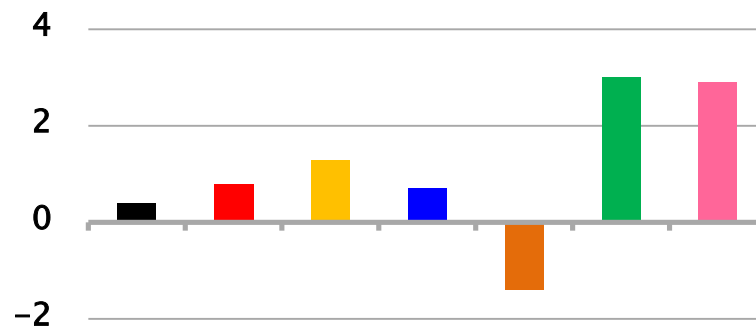
Producto interno bruto 3t13

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



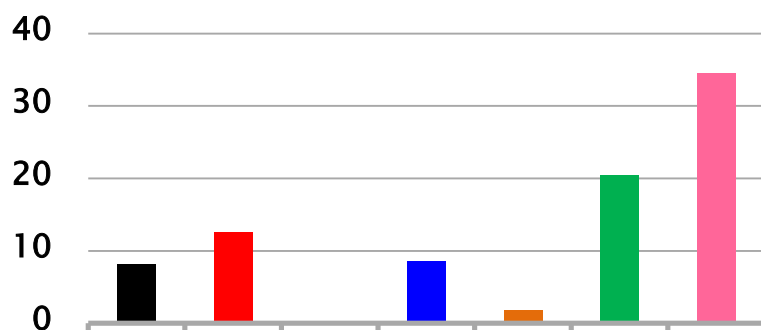
Consumo total 3t13

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



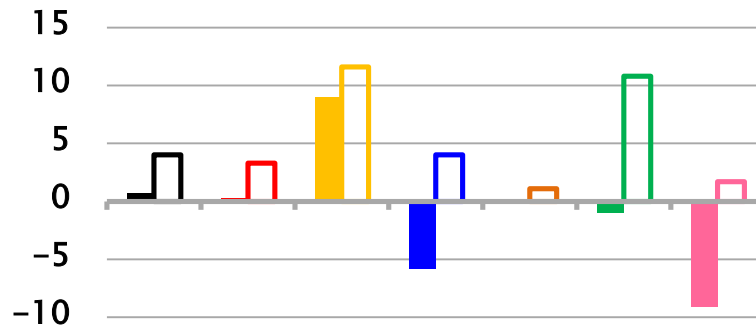
Inversión bruta 3t13

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



Exportaciones e importaciones 3t13 (*)

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



■ ZE ■ Alemania ■ España ■ Francia ■ Países Bajos ■ Portugal ■ Reino Unido

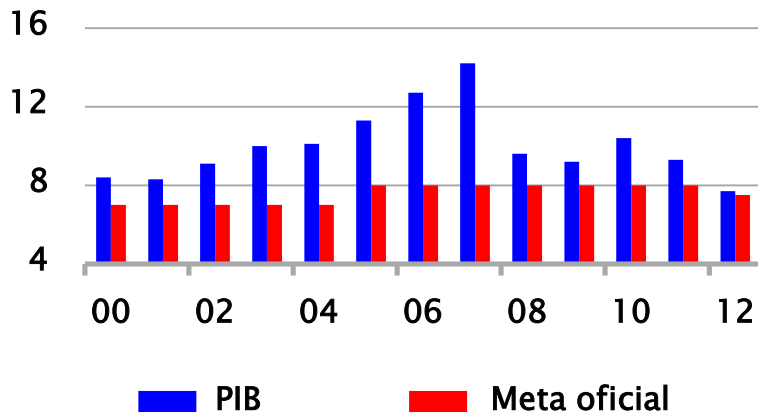
15 (*) Barra sólida indica exportaciones y barra sin relleno importaciones.

Fuente: Eurostat.

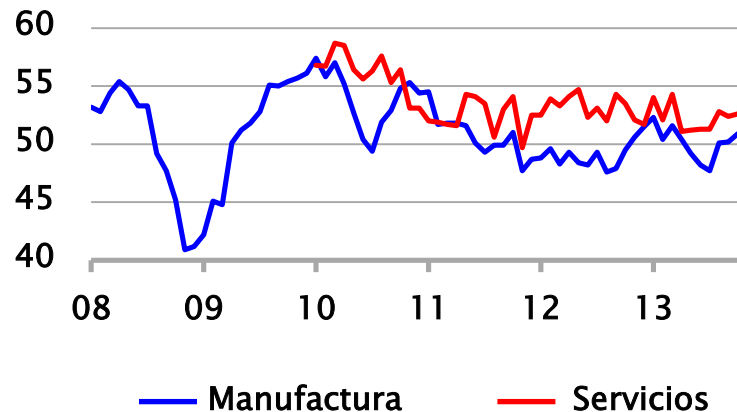


Economía Internacional

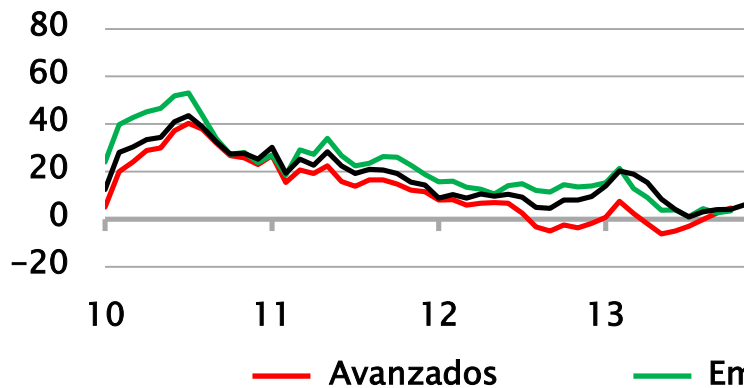
China: PIB y meta crecimiento del gobierno (variación anual, porcentaje)



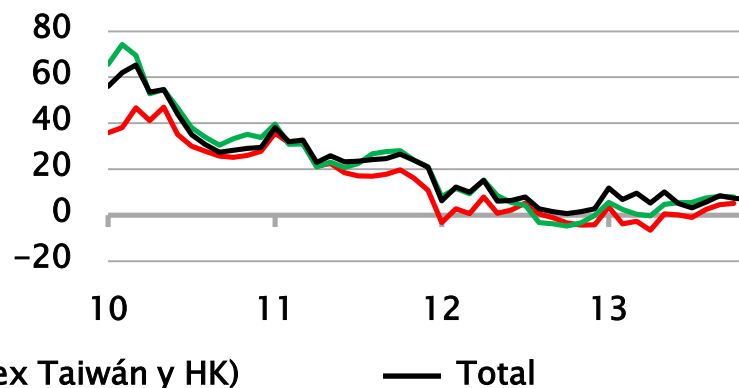
China: PMI HSBC (índice de difusión, pivote = 50)



China: Destino de exportaciones (variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



China: Destino de importaciones (variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)

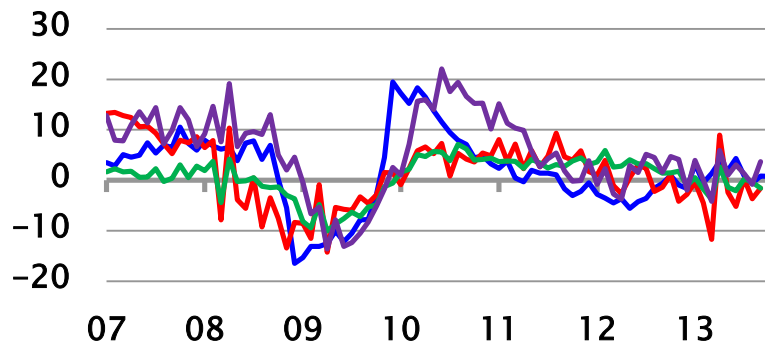




Economía Internacional

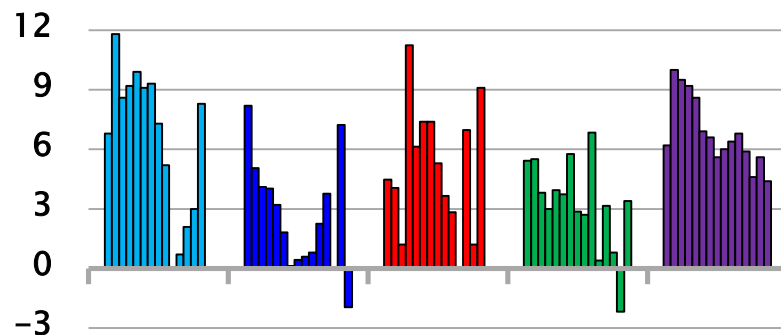
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



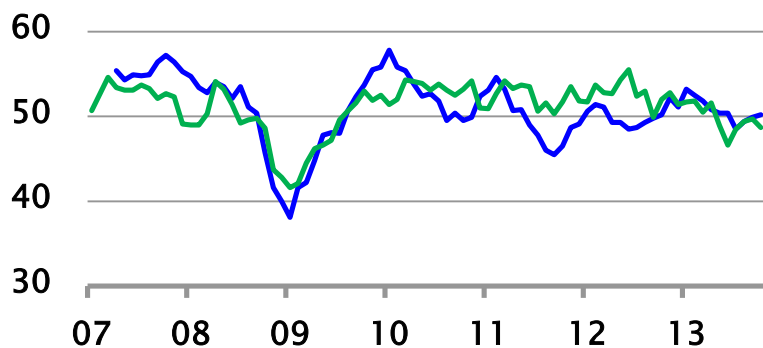
Crecimiento del PIB desde 1t10 (*)

(variación trimestral anualizada, porcentaje)



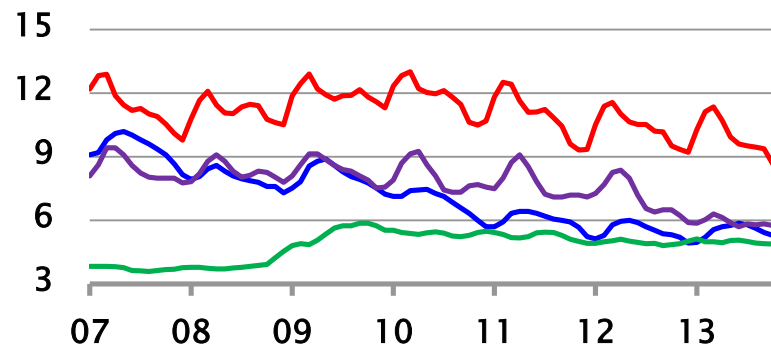
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



Tasa de desempleo

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Argentina — Brasil — Colombia — México — Perú

17 (*) Para Argentina y Perú corresponde a variación anual.
Fuentes: Bloomberg y CEIC.



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada 3 meses (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2013	2012	2011
EE.UU. (3)	0,25	-	0	0	0	0
Europa (3)	0,25	0	0	-50	-25	0
Canadá	1,00	0	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	1,00	-	0	0	-75	50
Noruega	1,50	0	0	0	-25	-25
Australia	2,50	0	0	-50	-125	-50
Nueva Zelanda	2,50	0	25	0	0	-50
China	6,00	-	0	0	-56	75
India	7,75	-	25	-25	-50	225
Rep. de Corea	2,50	0	0	-25	-50	75
Indonesia	7,50	0	0	175	-25	-50
Malasia	3,00	-	0	0	0	25
Tailandia	2,25	-25	0	-50	-50	125
Rusia	8,25	-	-	0	25	25
Hungría	3,20	-20	-20	-255	-125	125
Rep. Checa	0,05	-	0	0	-70	0
Polonia	2,50	0	0	-175	-25	100
Israel	1,00	0	0	-75	-100	75
Turquía	4,50	0	0	-100	-25	-75
Brasil	10,00	50	25	275	-375	25
Chile	4,50	-25	0	-50	-25	200
México	3,50	0	0	-100	0	0
Colombia	3,25	0	0	-100	-50	175
Perú	4,00	-	0	-25	0	125

(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 11/12/13. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

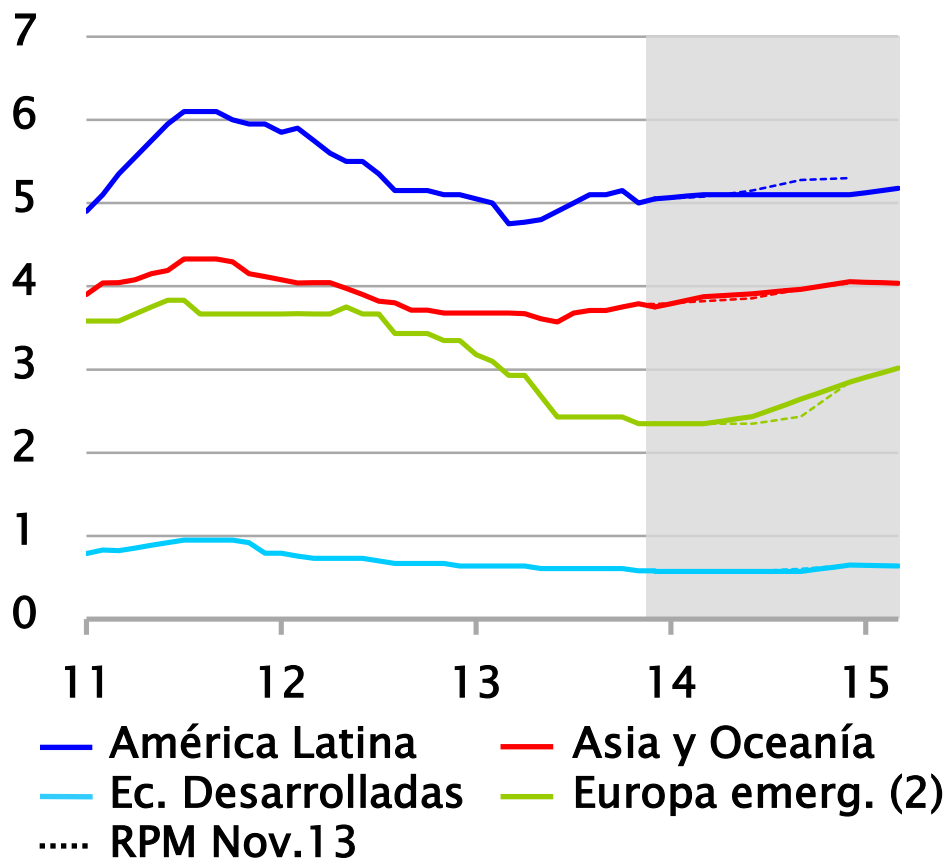
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

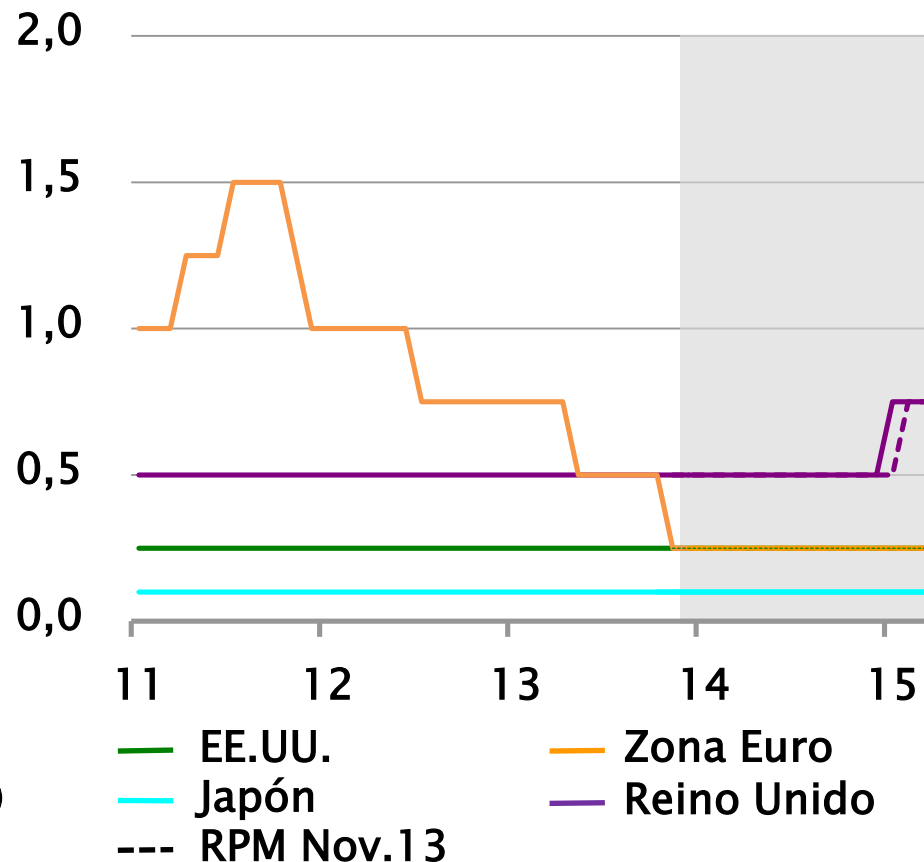
Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



Contratos Futuros (3)

(porcentaje)



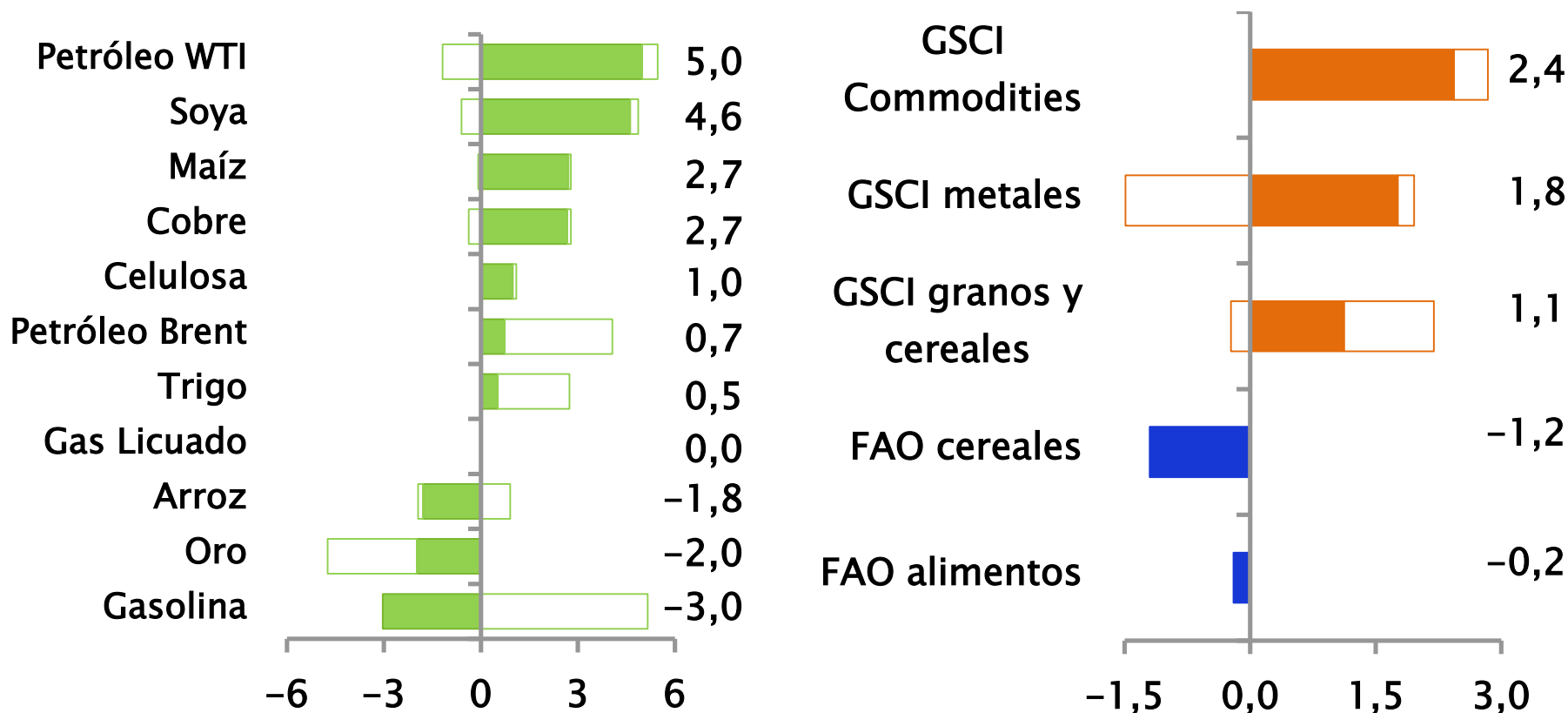
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 18/11/13 a la fecha. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa overnight previo mayo 2010. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 11/12/13.

Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 11/12/13 respecto de los tres días hábiles previos al 18/11/13.

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

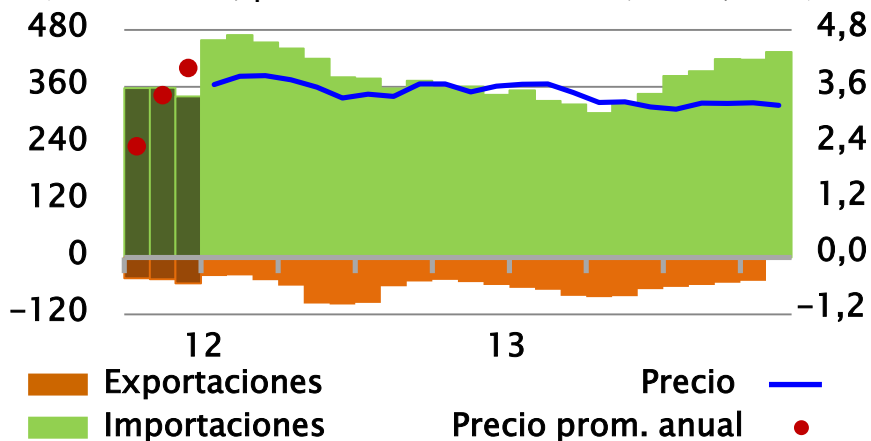
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

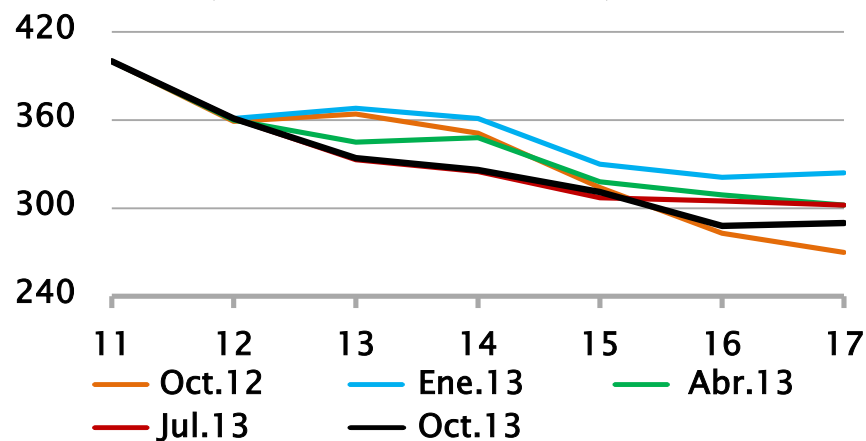
China: Precio del cobre y comercio (1)

(miles de tm, promedio móvil 3 meses; cUS\$/libra)



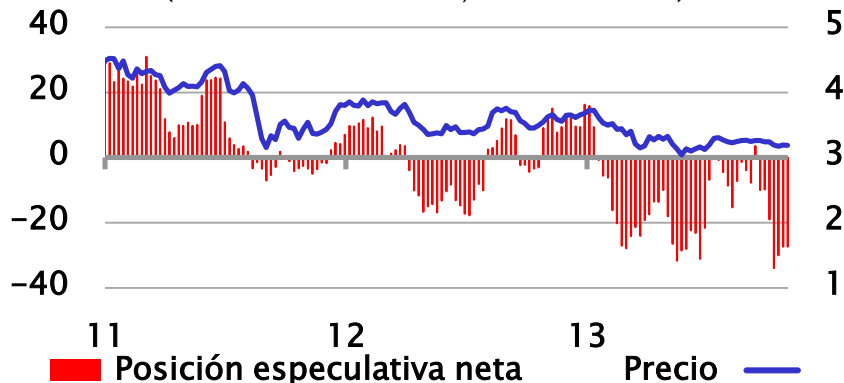
Perspectivas del precio del cobre

(centavos de dólar la libra)



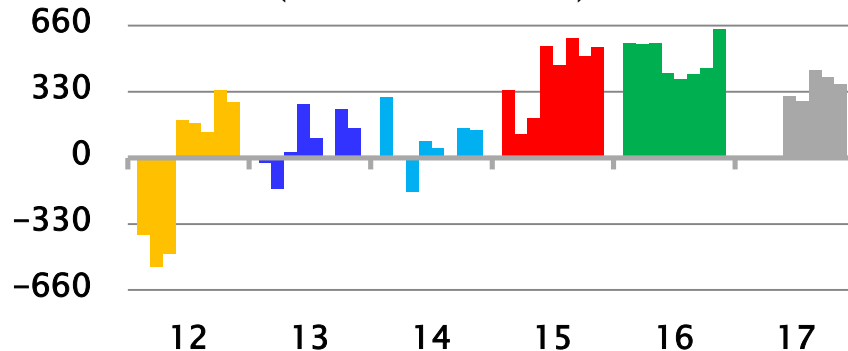
Posiciones especulativas y precio del cobre

(miles de contratos; dólar la libra)



Balance de mercado del cobre estimado (2)

(miles de toneladas)

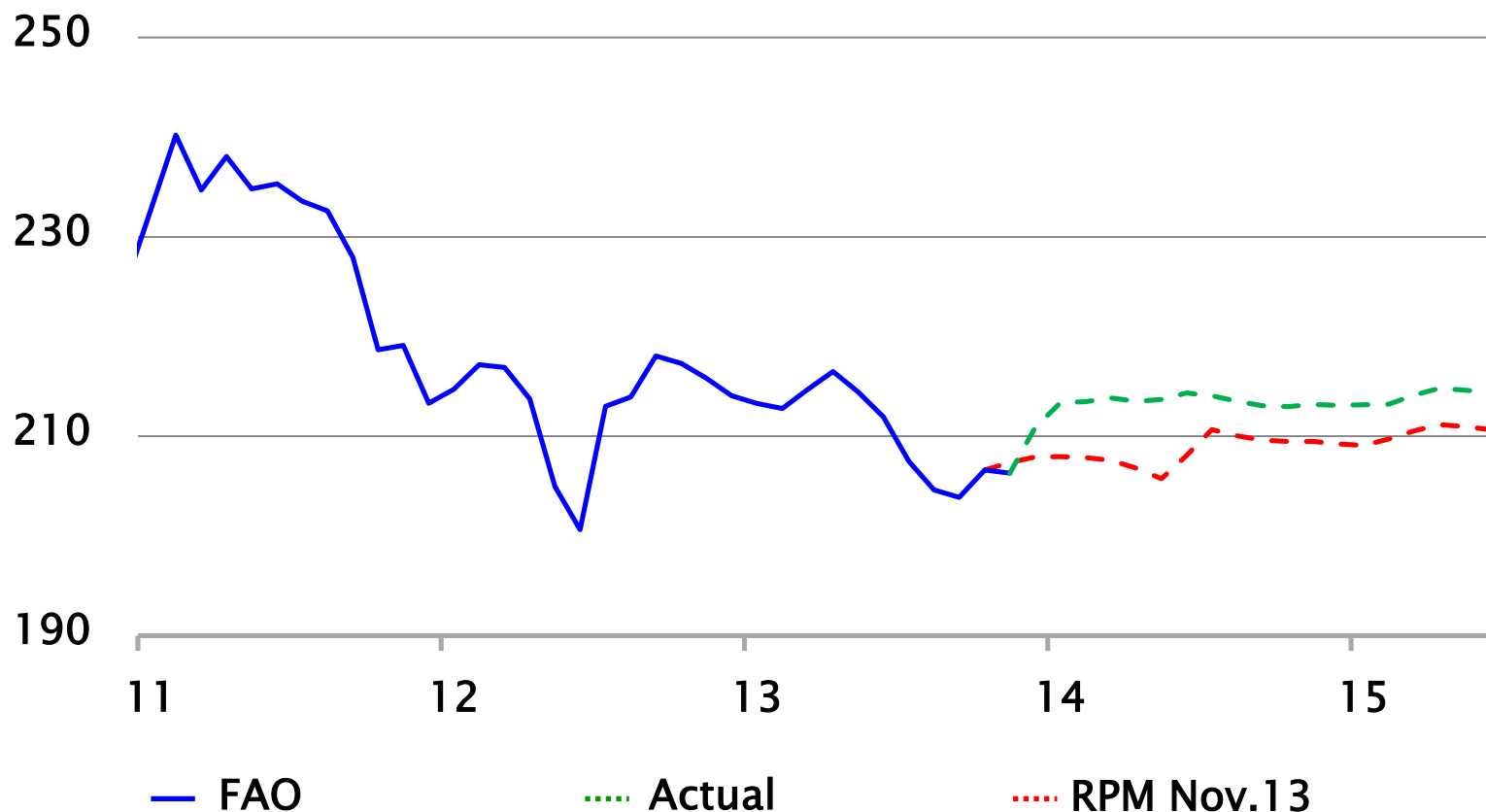


(1) Barras oscuras corresponden al promedio anual de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Luego la frecuencia del gráfico es mensual. (2) Primera barra corresponde a lo estimado en Jul.12 y última a Oct.13 (frecuencia trimestral). Fuentes: Bloomberg, CEIC y CRU.



Economía Internacional

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



(*) Perfil de precios futuros para el RPM Nov.13 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 18/11/13.

22 Para perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 11/12/13.

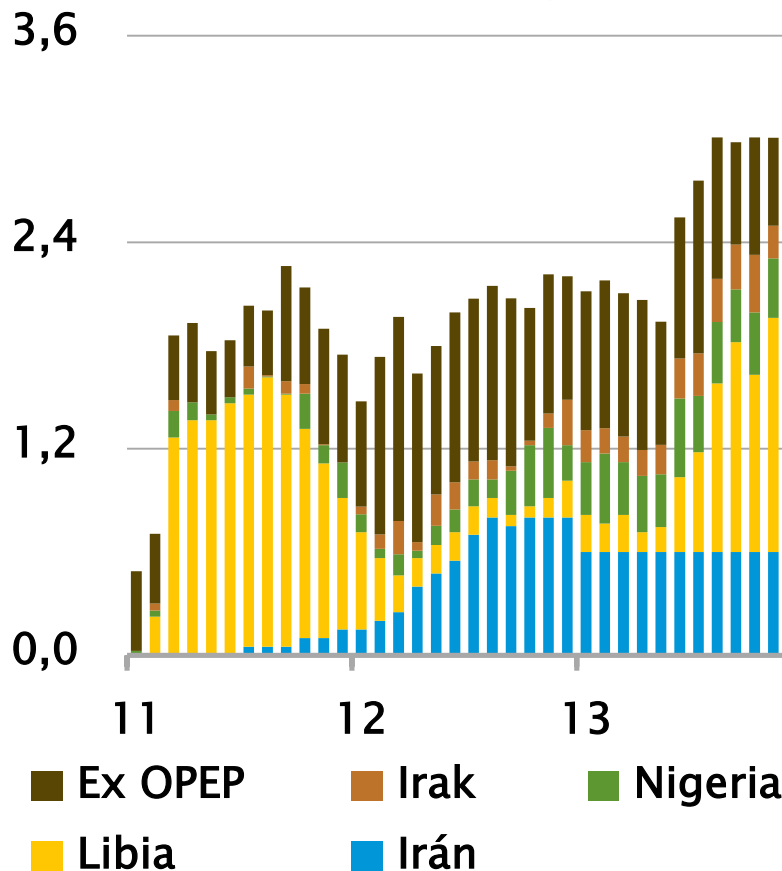
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

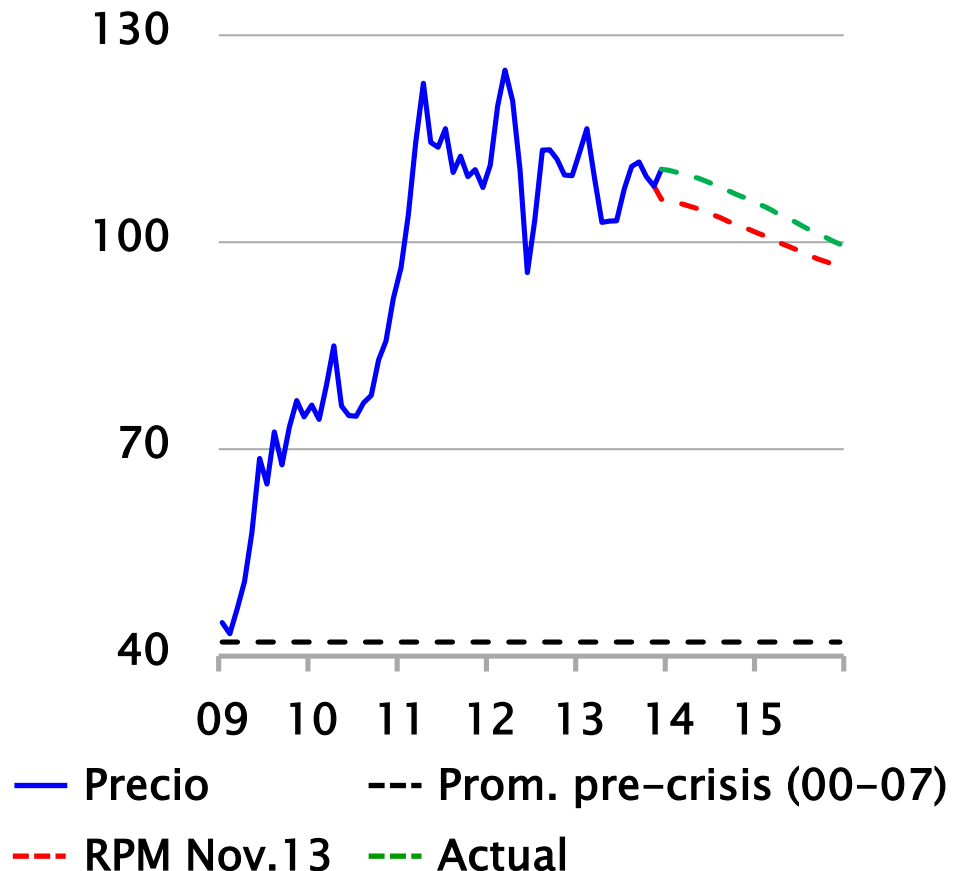
Disrupciones oferta no planificadas (1)

(millones de barriles por día)



Precio del petróleo Brent (3)

(dólares el barril)



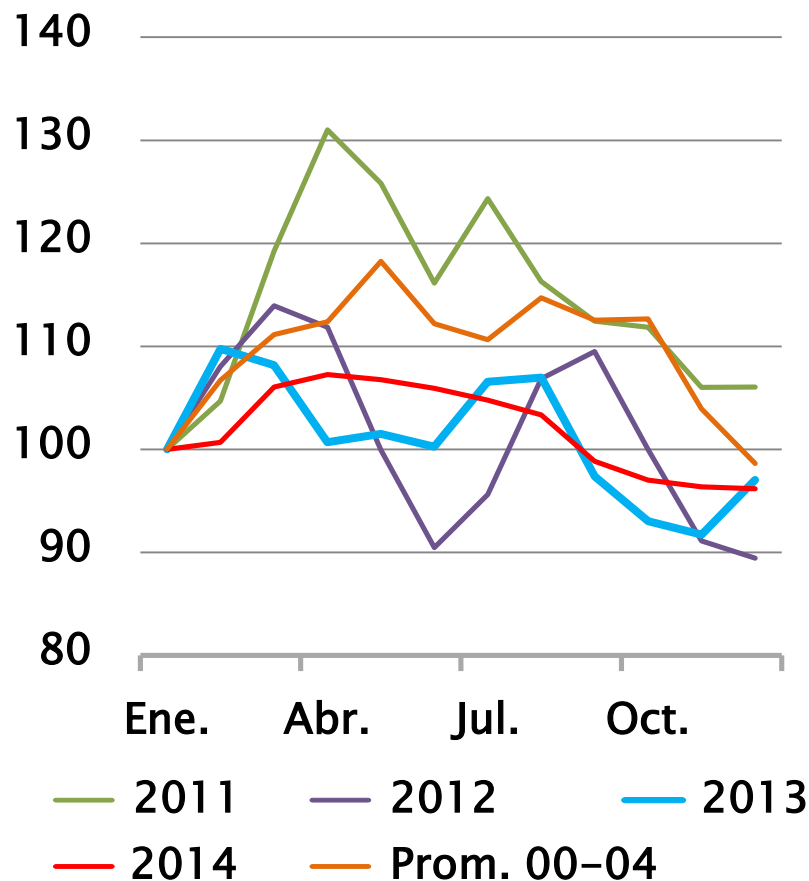
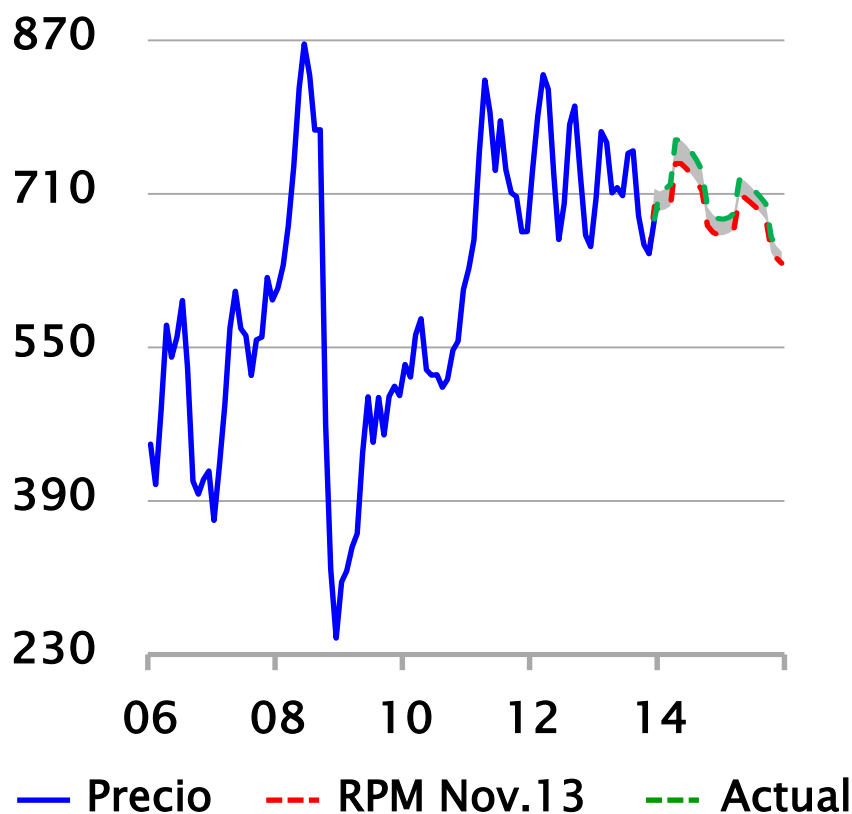
(1) Diferencia entre capacidad estimada de producción efectiva y producción estimada. Incluye mantenimiento normal. Último dato a noviembre. (3) Perfil de precios futuros de RPM Nov.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 18/11/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 11/12/13.

Fuentes: Administración de Información Energética de EE.UU. y Bloomberg.



Economía Internacional

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



(*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Nov.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 18/11/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 11/12/13.

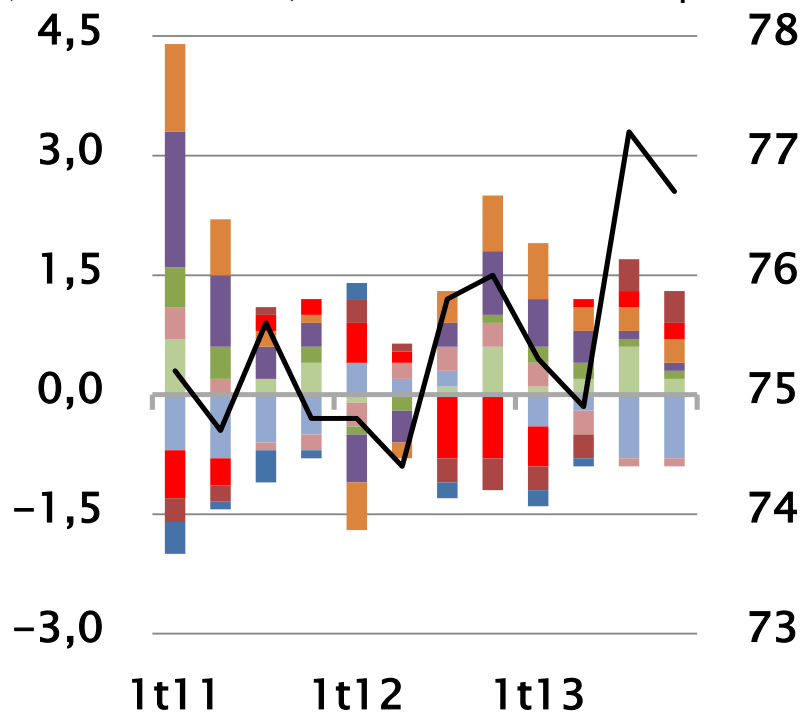
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Producción global de refinerías

(variación anual; millones de barriles por día)



Crecimiento demanda refinados (1) (2)

(variación anual, millones de barriles por día)



(1) Cada mes corresponde a lo proyectado para la demanda en 2013 y 2014. (2) Números sobre barras corresponde al crecimiento anual de la demanda total. (3) Incluye Alemania, España, Francia, Italia y Reino Unido.

Fuente: Agencia Internacional de Energía.



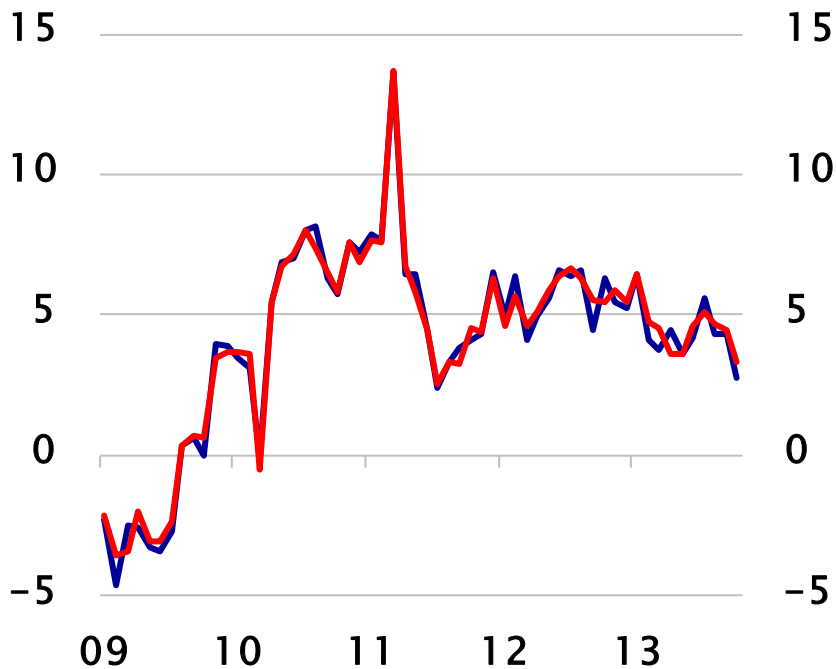
Escenario interno



Actividad y demanda

IMACEC

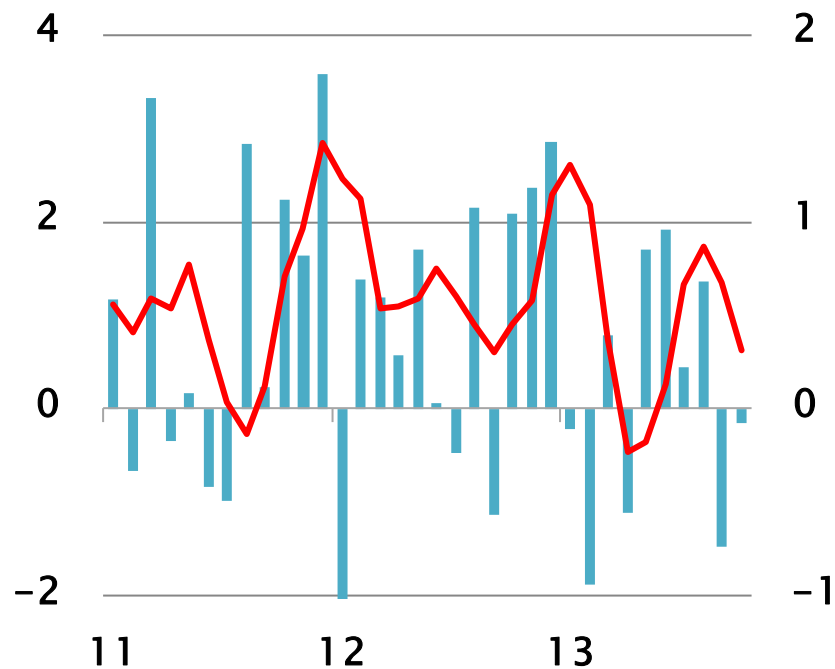
(variación anual, porcentaje)



— Original
— Desestacionalizado

IMACEC

(series desestacionalizadas, porcentaje)

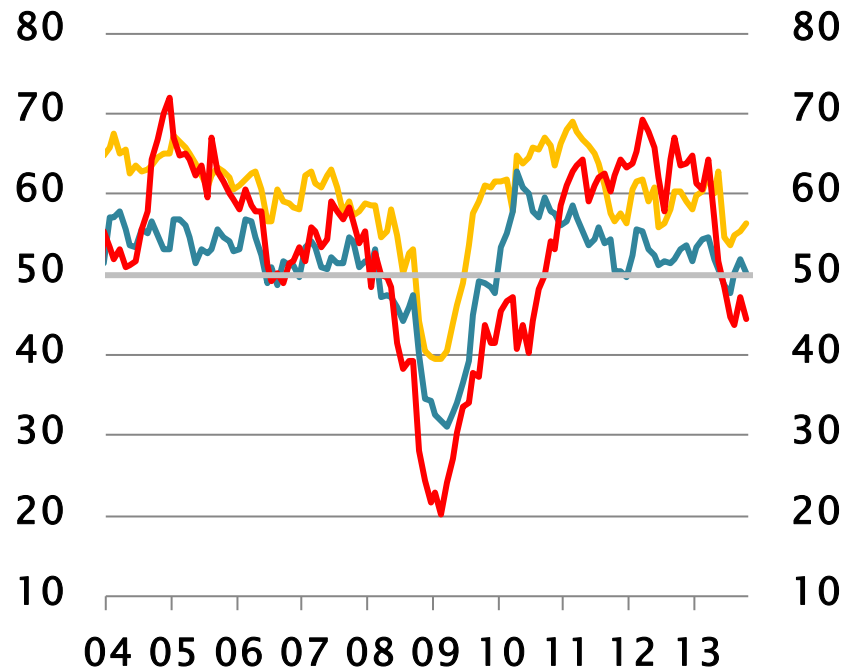
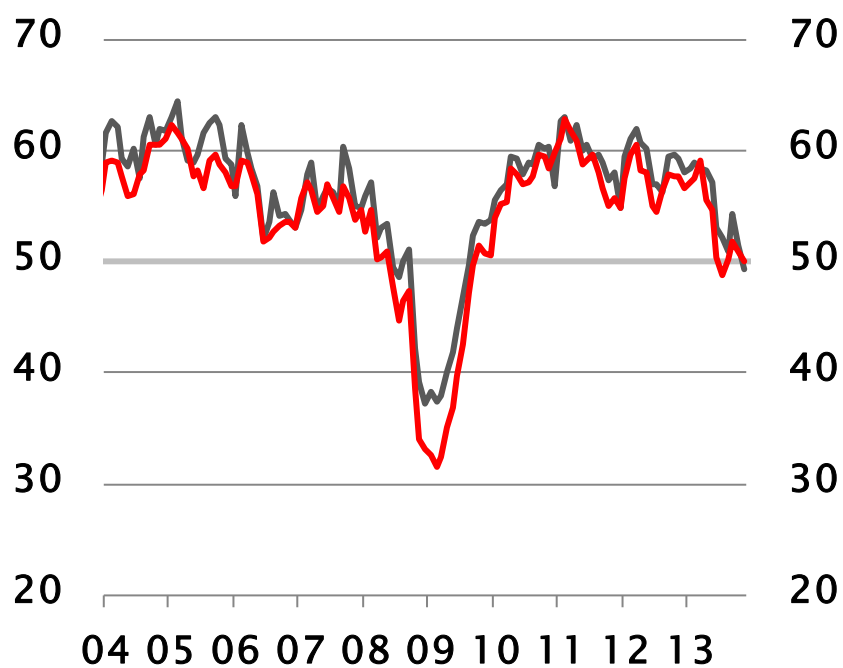


— Variación trimestral móvil
— Variación mensual



Actividad y demanda

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



— IMCE

— IMCE sin minería

— Industria

— Comercio

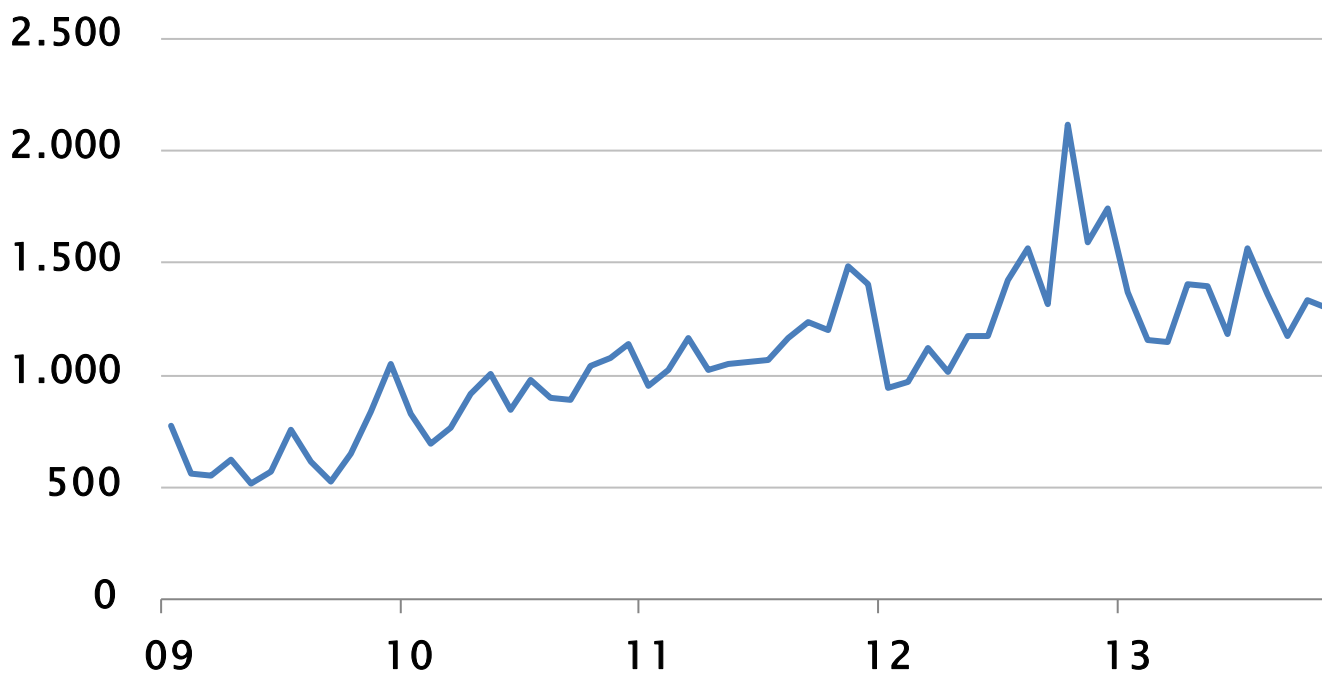
— Construcción

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



Actividad y demanda

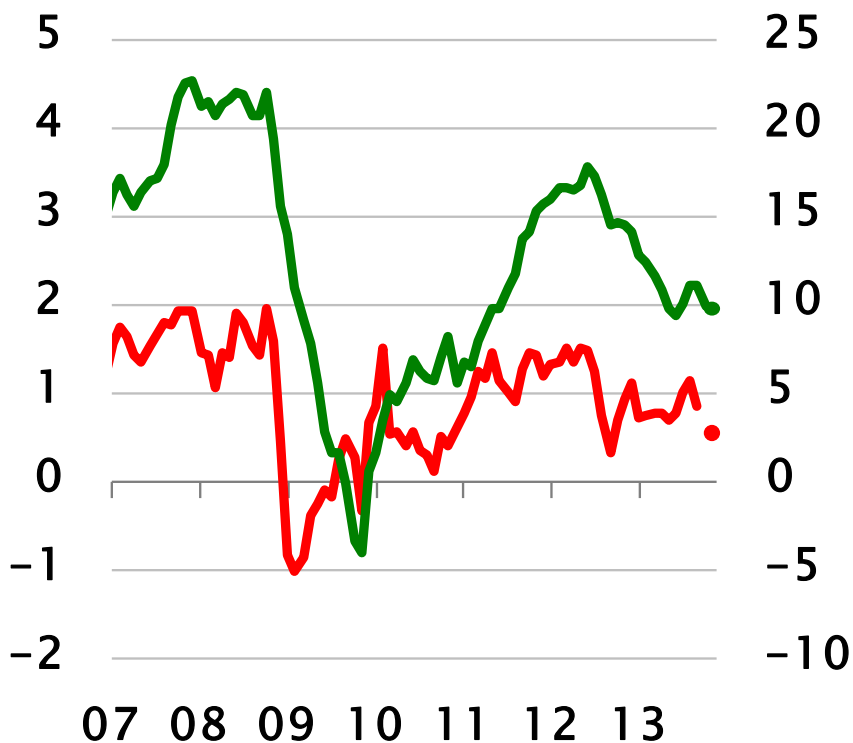
Importaciones de bienes de capital (millones de dólares)



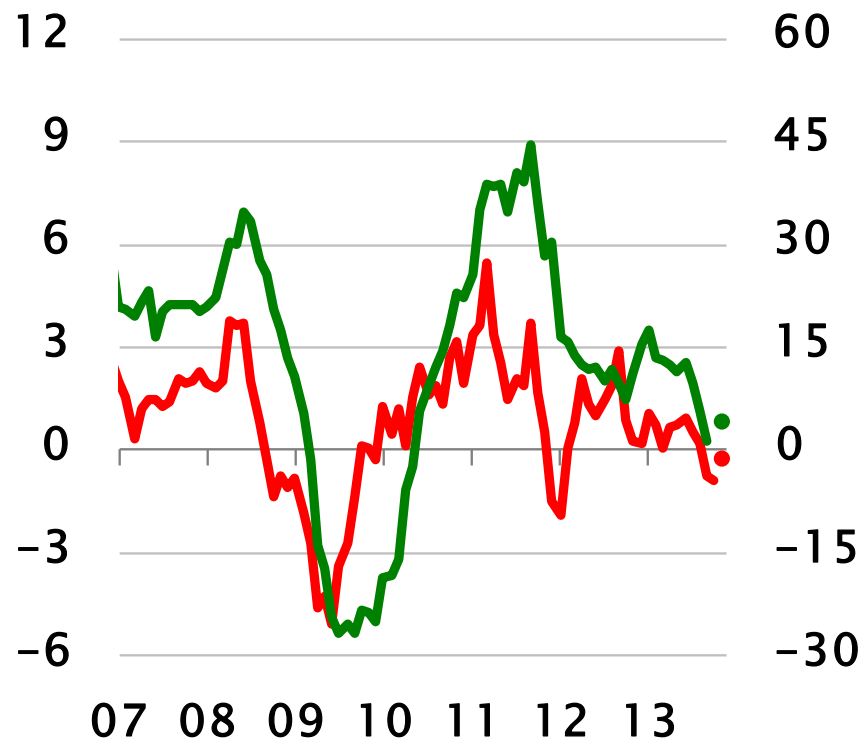


Mercados financieros

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



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



— Variación mensual (2) Variación anual —

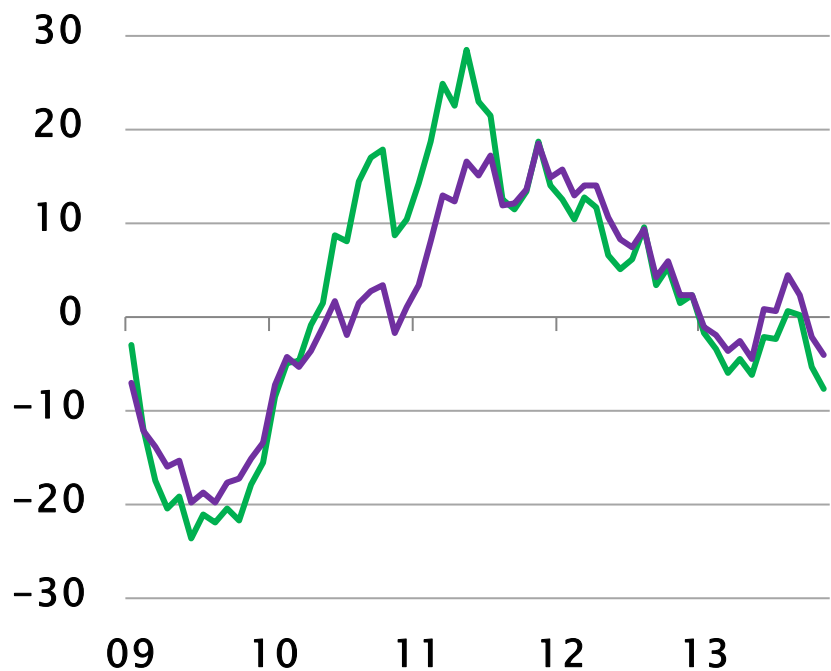
(1) Puntos corresponden a datos provisorios de noviembre 2013. (2) Promedio móvil trimestral.



Actividad y demanda

Indicadores de edificación

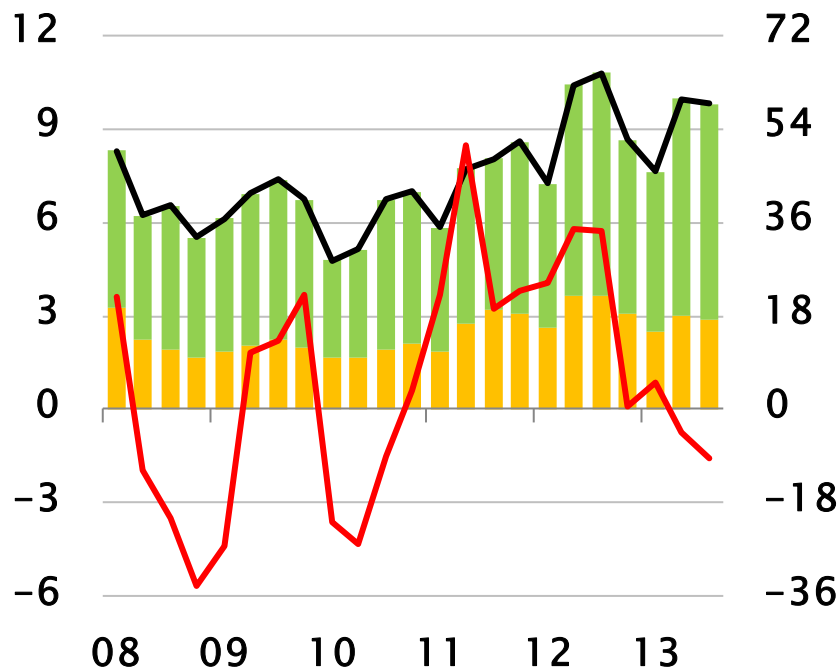
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



- Despacho de hormigón
- Despacho de cemento

Venta de viviendas nuevas Santiago CChC

(miles de unidades, porcentaje)

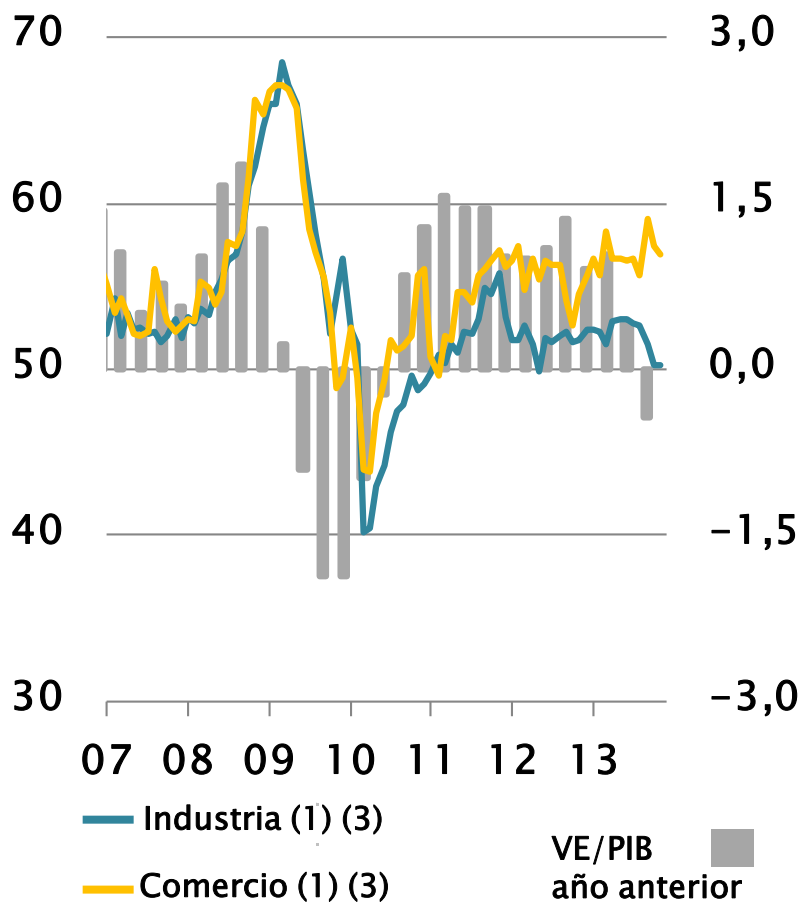


- Total
- Departamentos
- Casas
- Variación anual total

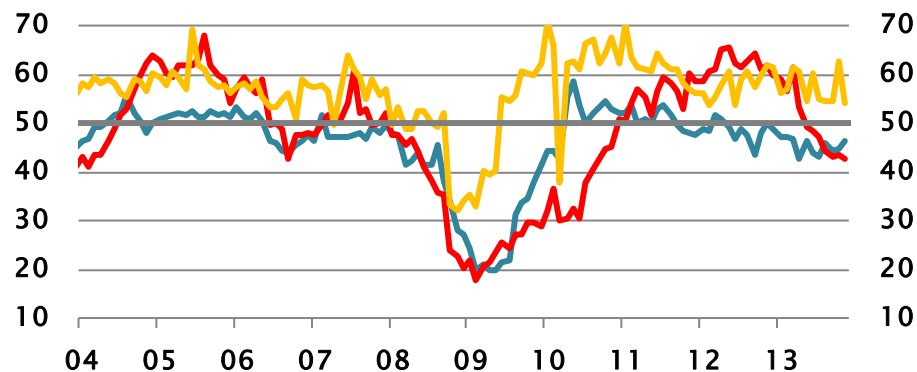


Actividad y demanda

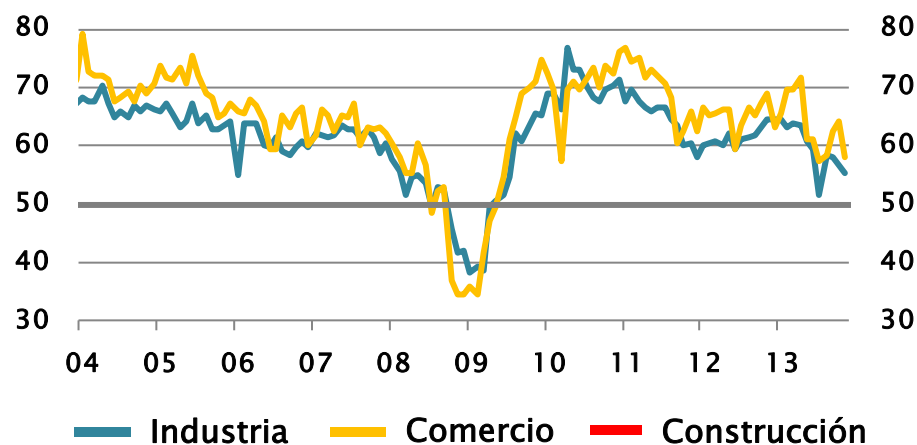
IMCE: Situación actual de existencias (índice, porcentaje)



IMCE: Situación actual demanda (2) (3)



IMCE: Producción/ventas esperadas (2) (3)



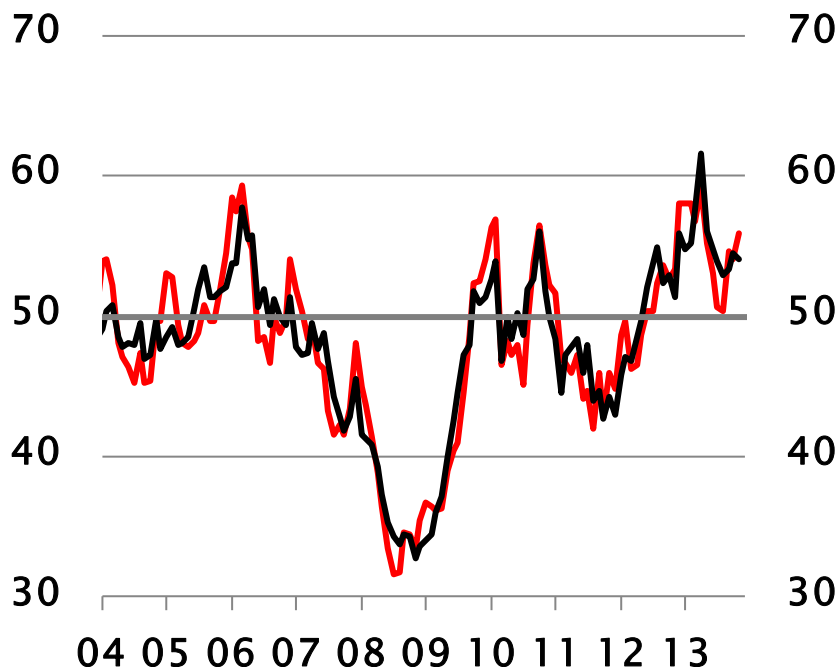
(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica nivel excesivo (insuficiente) de inventarios. (2) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica que la empresa enfrenta un nivel de demanda/producción/ventas alto (bajo). (3) Serie desestacionalizada.

Fuentes: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



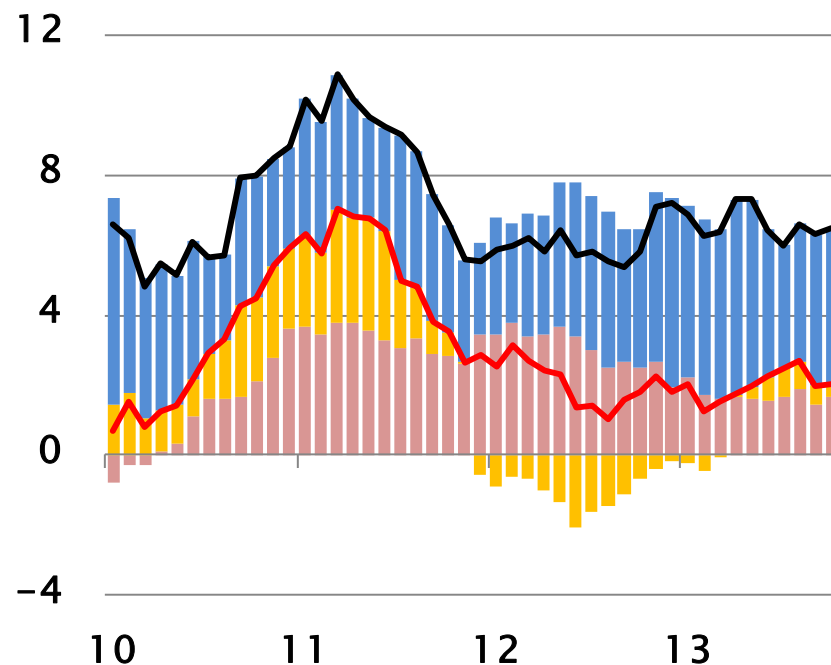
Actividad y demanda

Percepción de los consumidores IPEC (*) (índice)



— Original — Desestacionalizado

Masa salarial (variación anual, porcentaje)



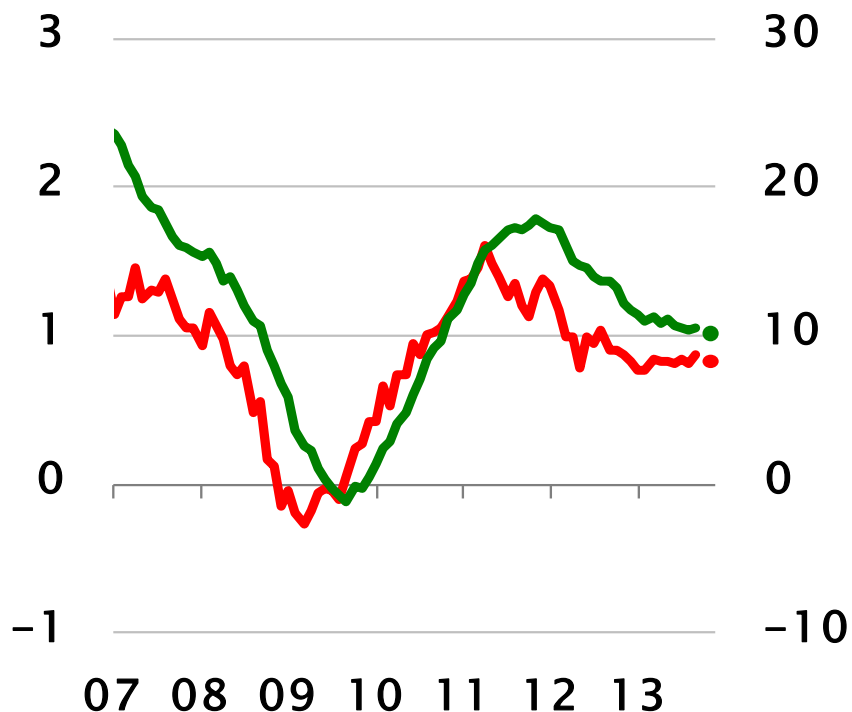
■ Asalariado ■ Cuenta propia y resto
■ CMO real ■ Masa salarial
— Empleo

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

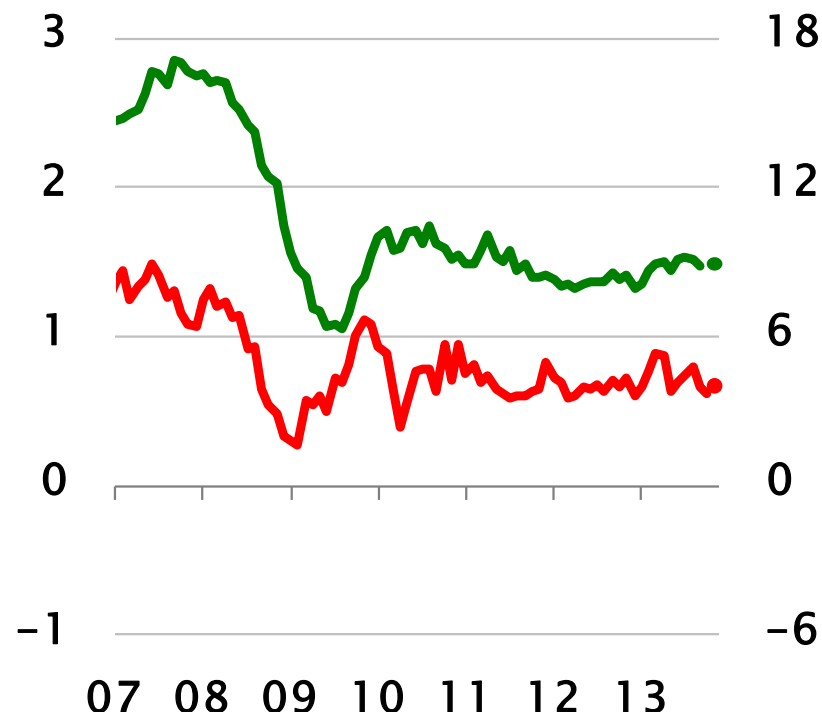


Mercados financieros

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



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



— Variación mensual (2) Variación anual —

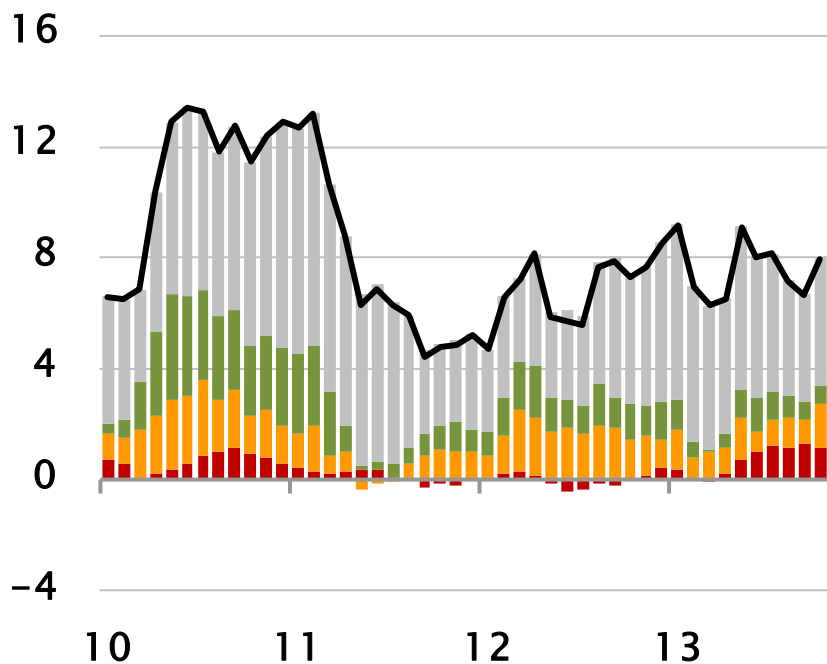
(1) Puntos corresponden a datos provisorios de noviembre 2013. (2) Promedio móvil trimestral.



Actividad y demanda

IVCM no durable

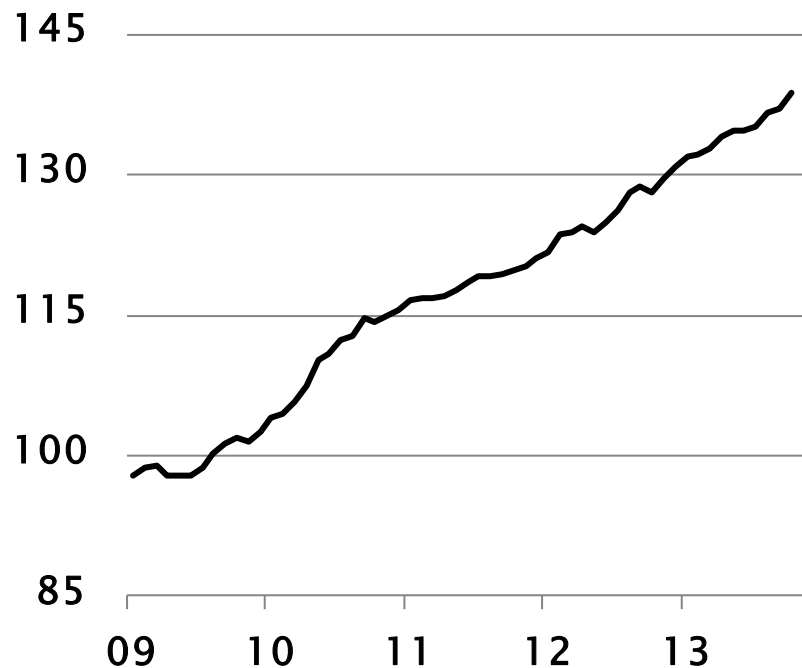
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Otros — IVCM no durable
Alim. Beb. y tab.
Mat. Const. Vestuario y artículo Personal
Ferretería

IVCM no durable

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

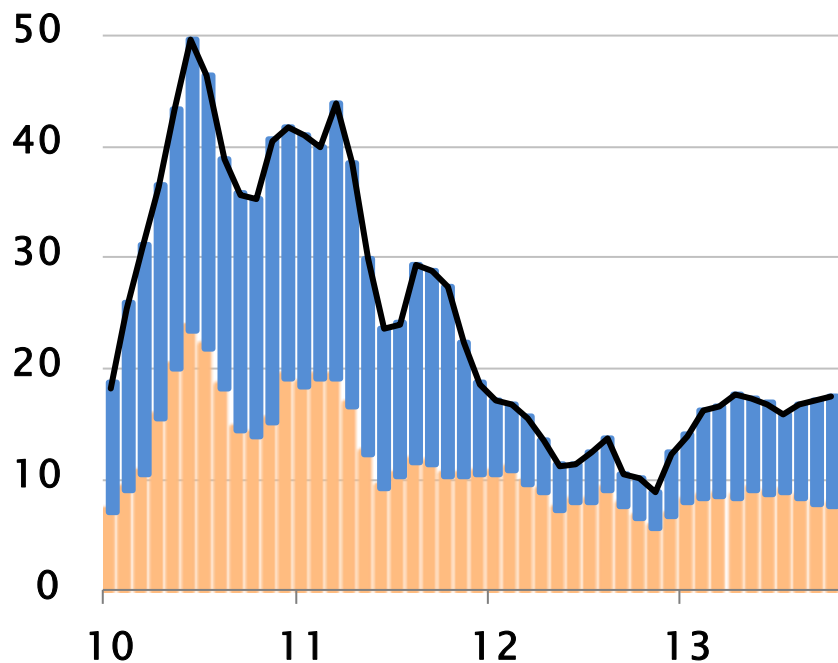




Actividad y demanda

IVCM durable

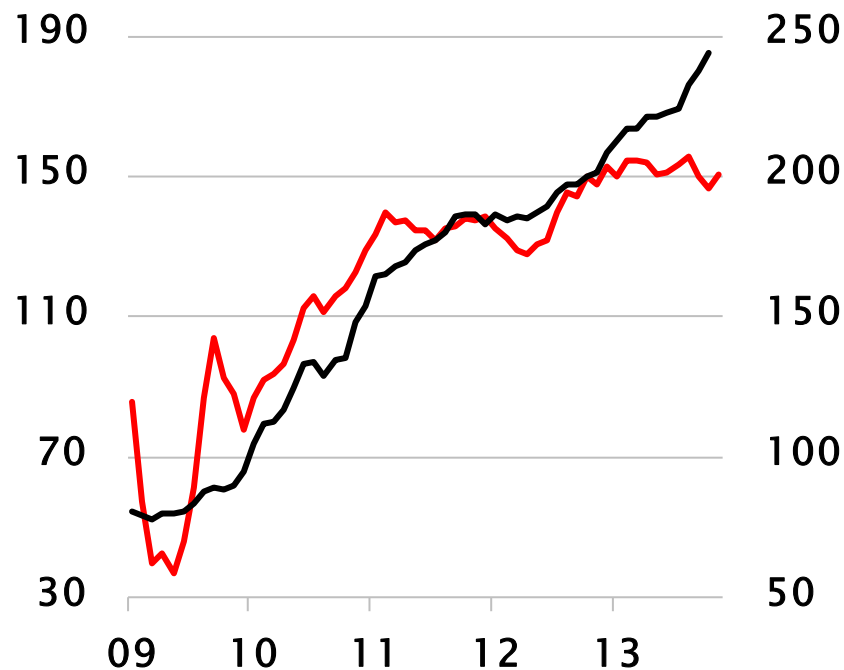
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Equipamiento hogar Autos
IVCM durable

Indicadores de automóviles

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

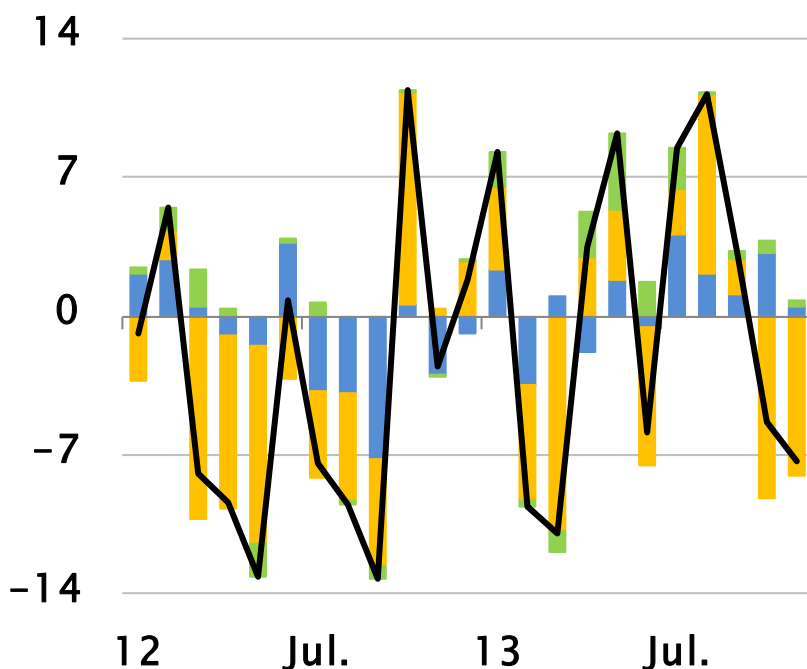


ANAC IVCM



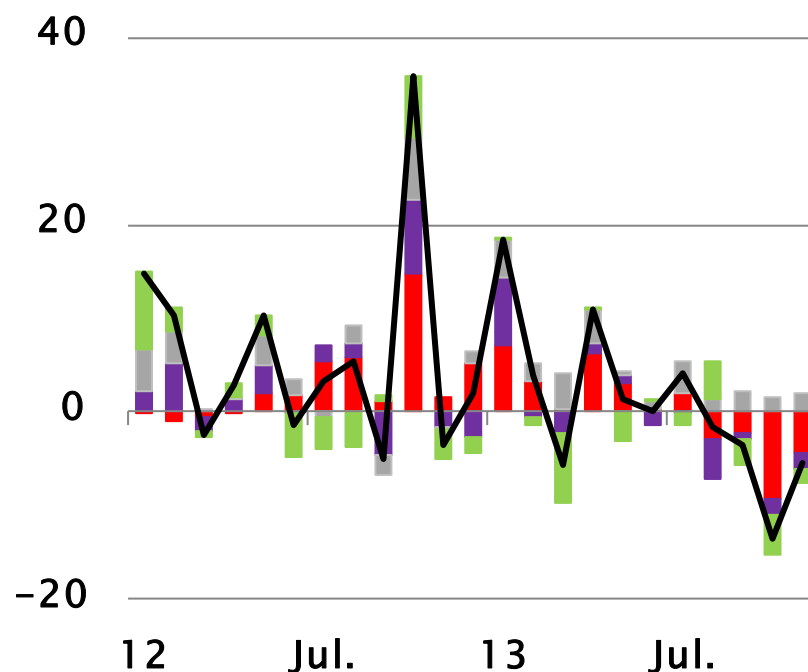
Actividad y demanda

Exportaciones de bienes (variación nominal anual, porcentaje)



Industriales — Total
Mineras
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras

Importaciones de bienes (variación nominal anual, porcentaje)



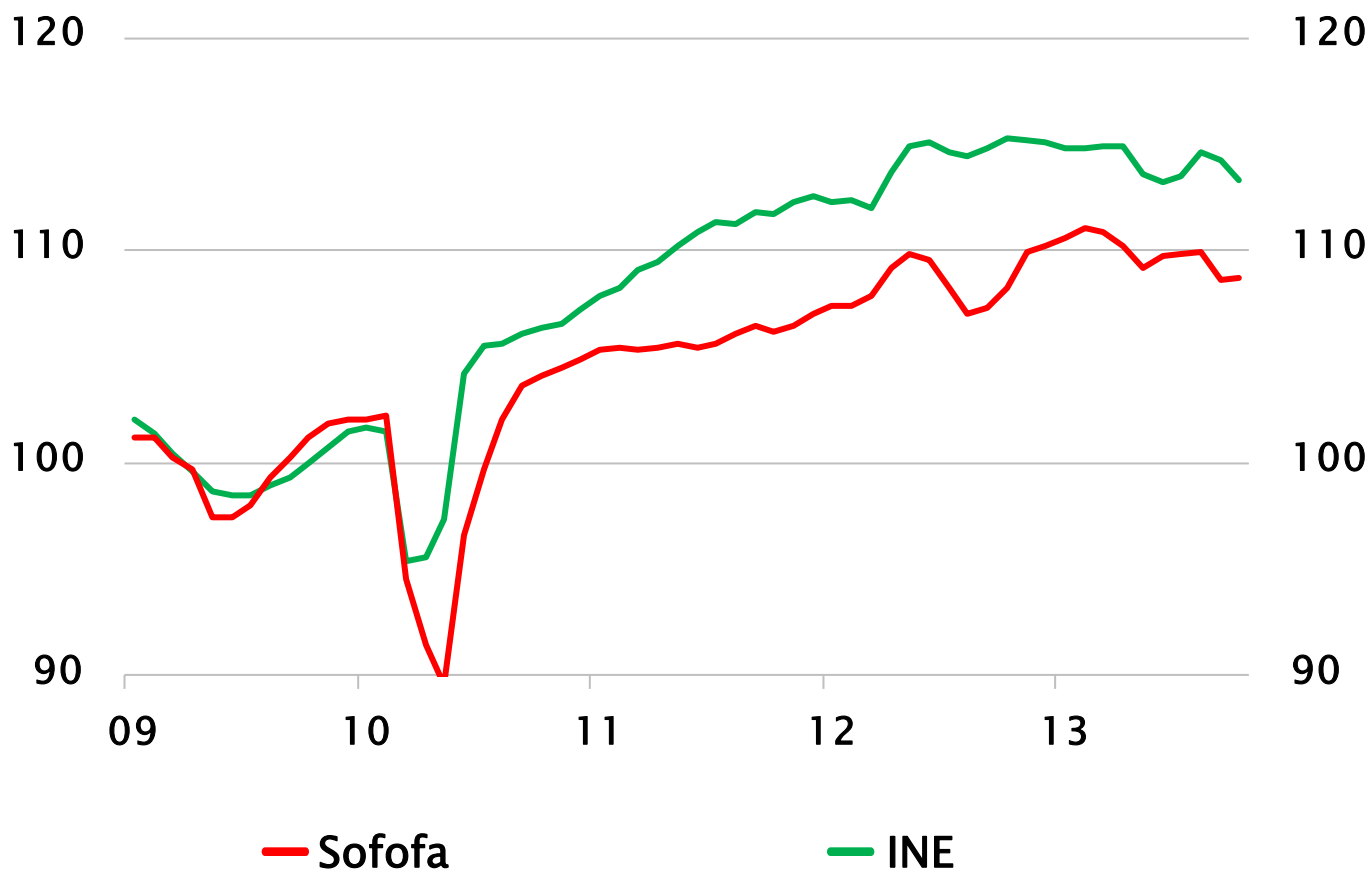
Resto intermedio — Total
Productos energéticos
Consumo



Actividad y demanda

Industria

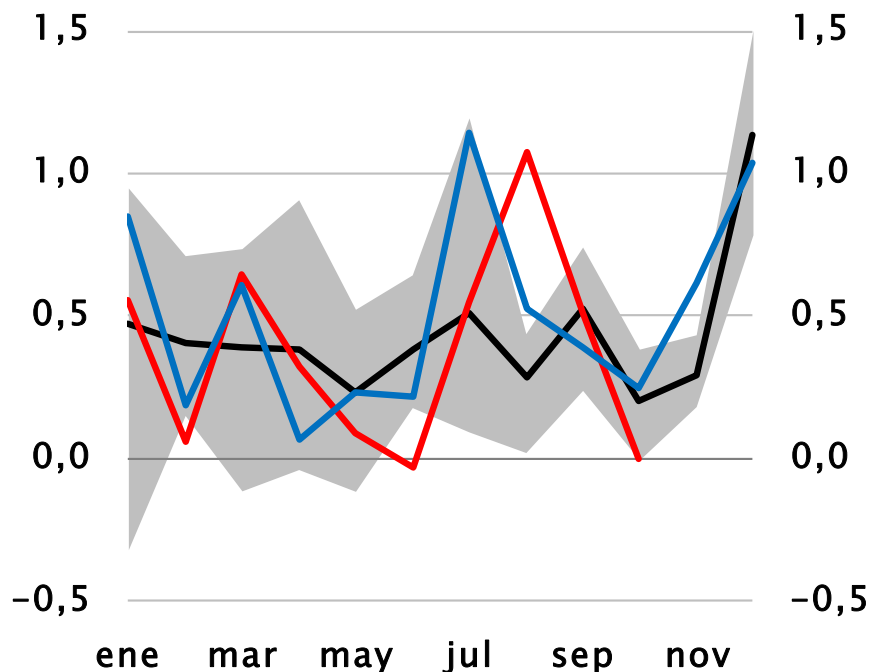
(índice 2009=100, promedio móvil trimestral de series desestacionalizadas)





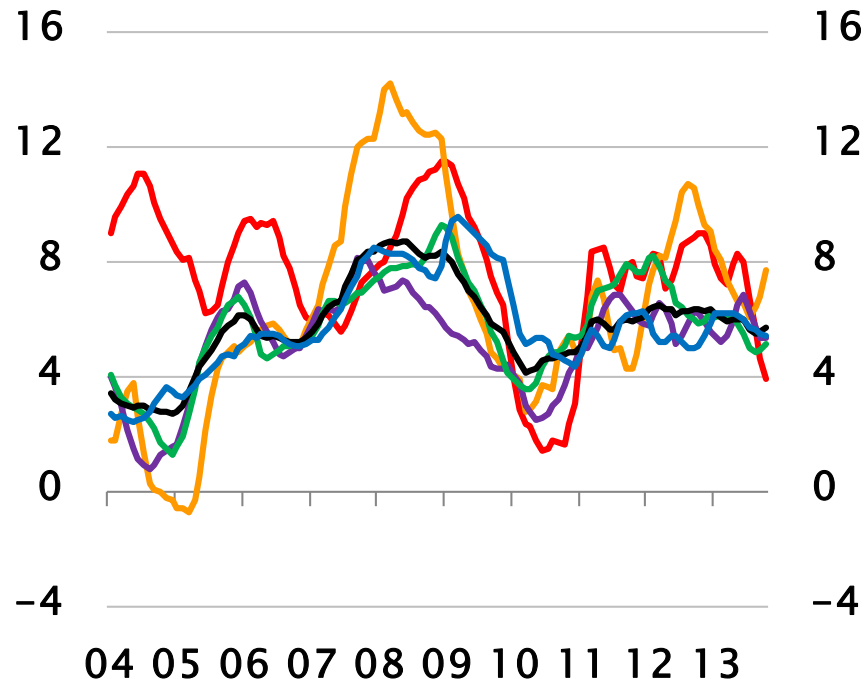
Empleo, salarios y precios

IREM nominal (*) (variación mensual, porcentaje)



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

IREM nominal (*) (variación anual, porcentaje)



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

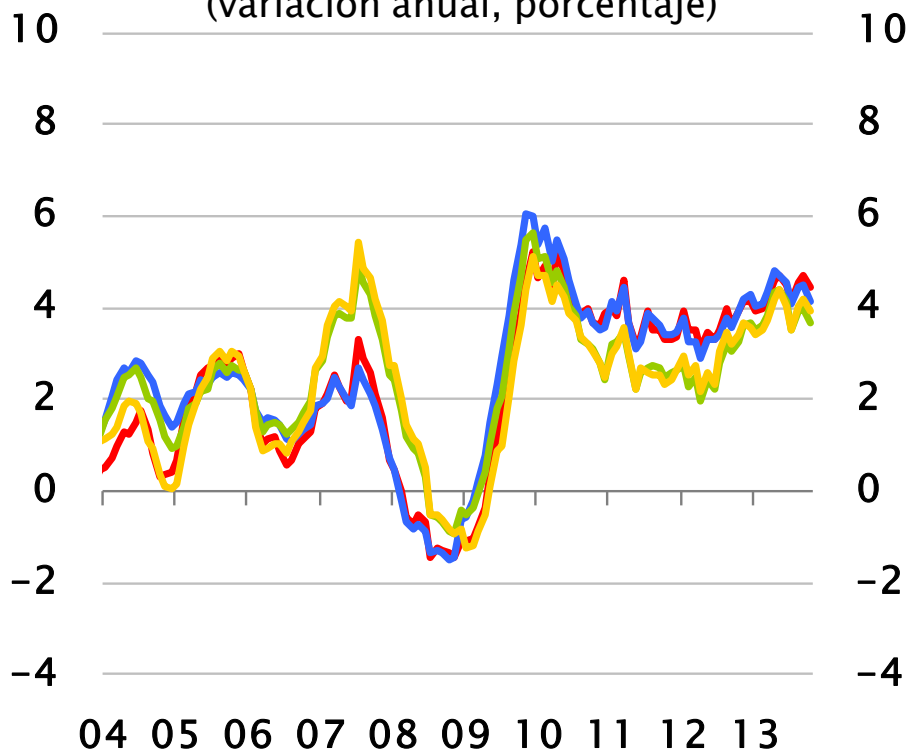
(*) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.



Empleo, salarios y precios

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

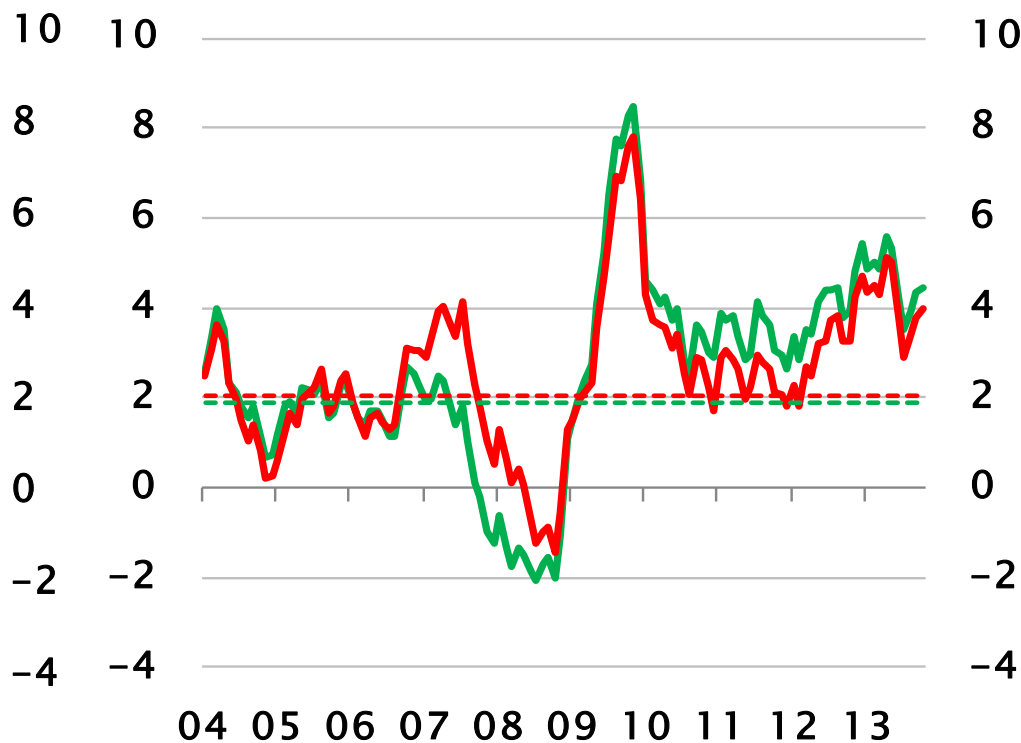
(variación anual, porcentaje)



— CMO — IREM — IREMX — CMOX

Salarios reales (2)

(variación anual, porcentaje)



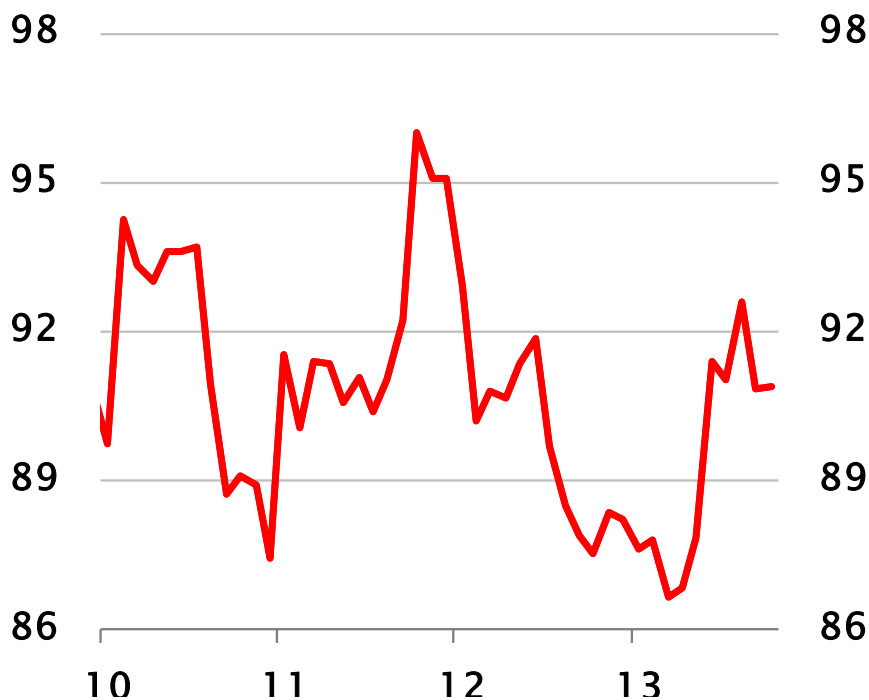
— CMO — Promedio CMO 2001-2010
— IREM — Promedio IREM 2001-2010

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

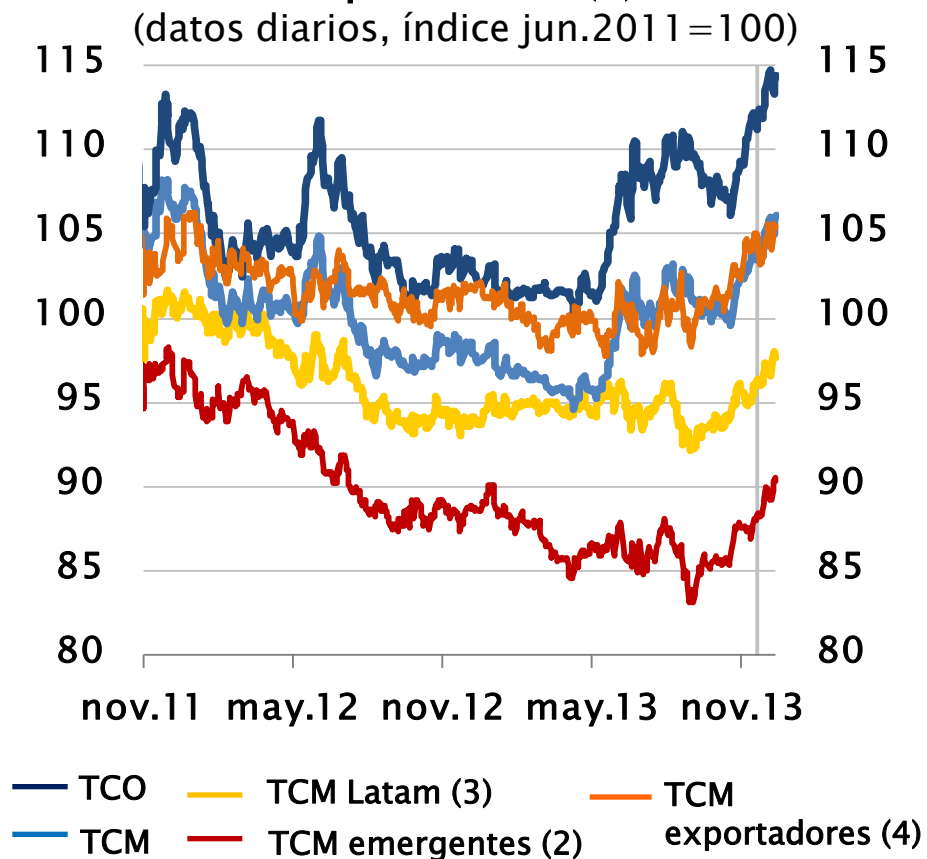


Mercados financieros

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



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



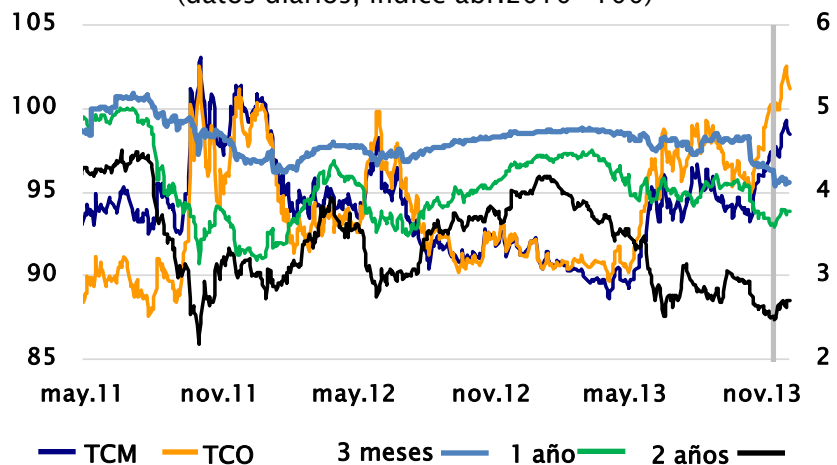
(1) Línea gris vertical indica RPM noviembre. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



Mercados financieros

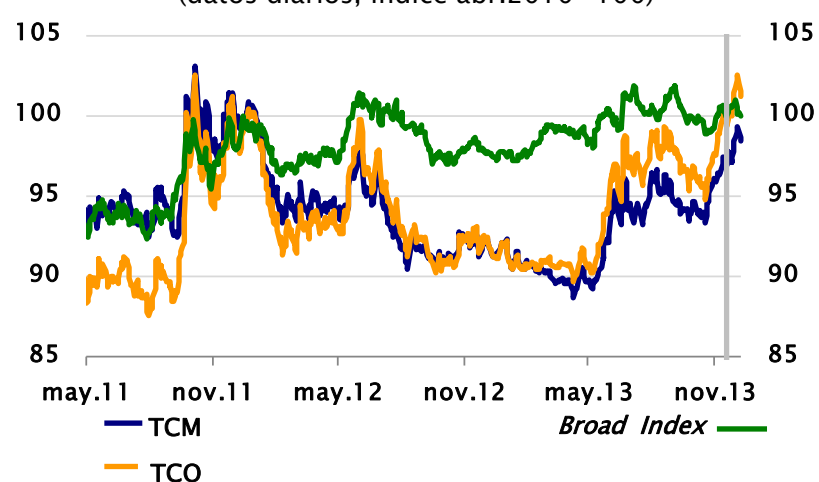
Diferencial de tasa (*)

(datos diarios, índice abr.2010=100)



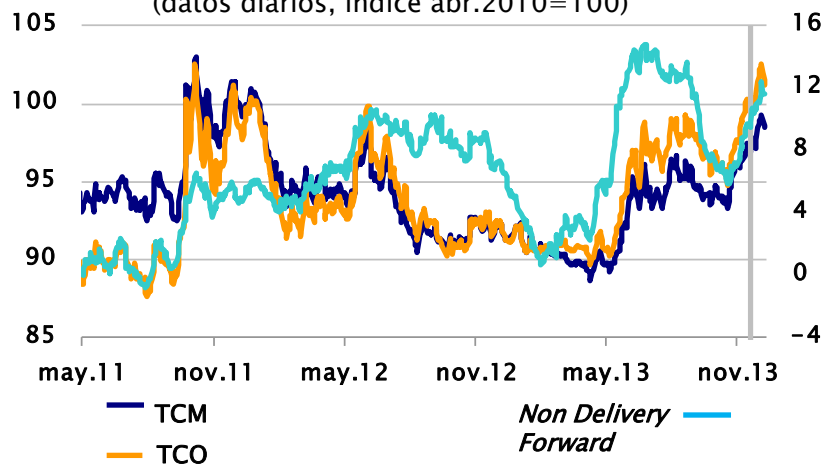
TCM, TCO y *Broad Index*

(datos diarios, índice abr.2010=100)



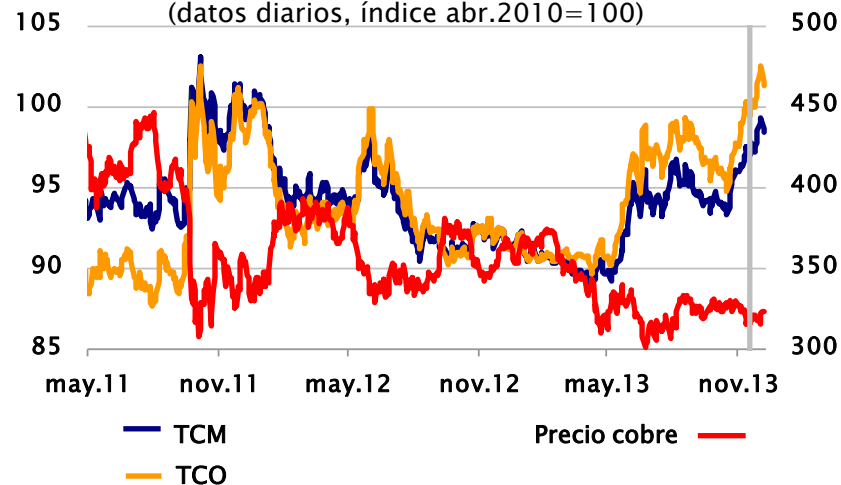
Posición *Non Delivery Forward*

(datos diarios, índice abr.2010=100)



Cobre

(datos diarios, índice abr.2010=100)

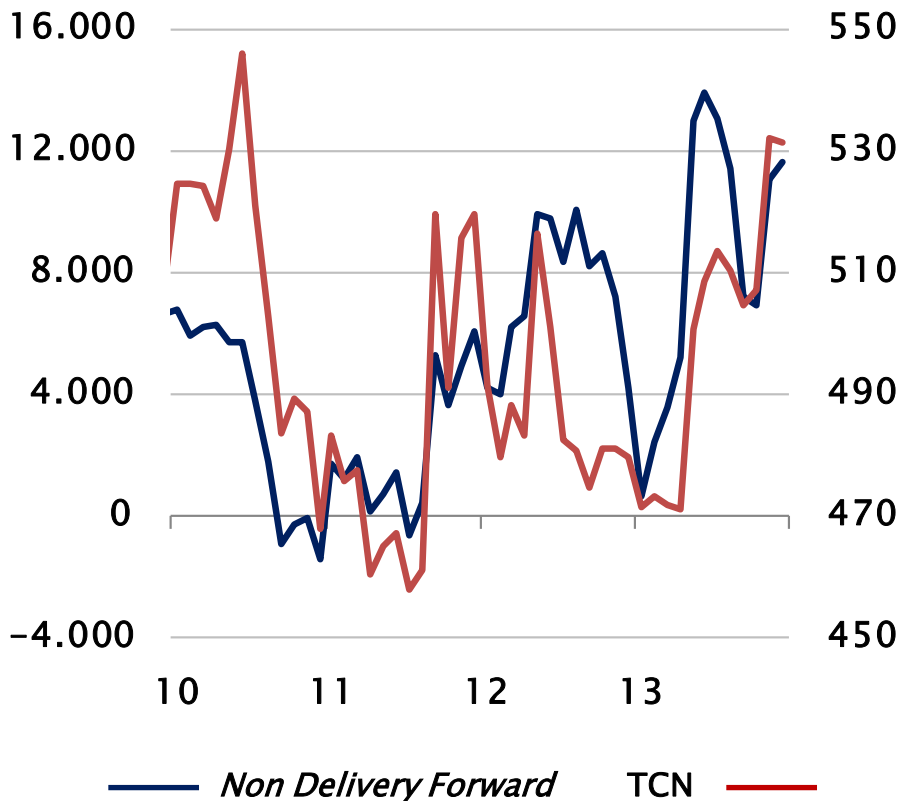


(*) Diferencial de tasa entre Chile y EE.UU. Línea vertical indica RPM de noviembre.

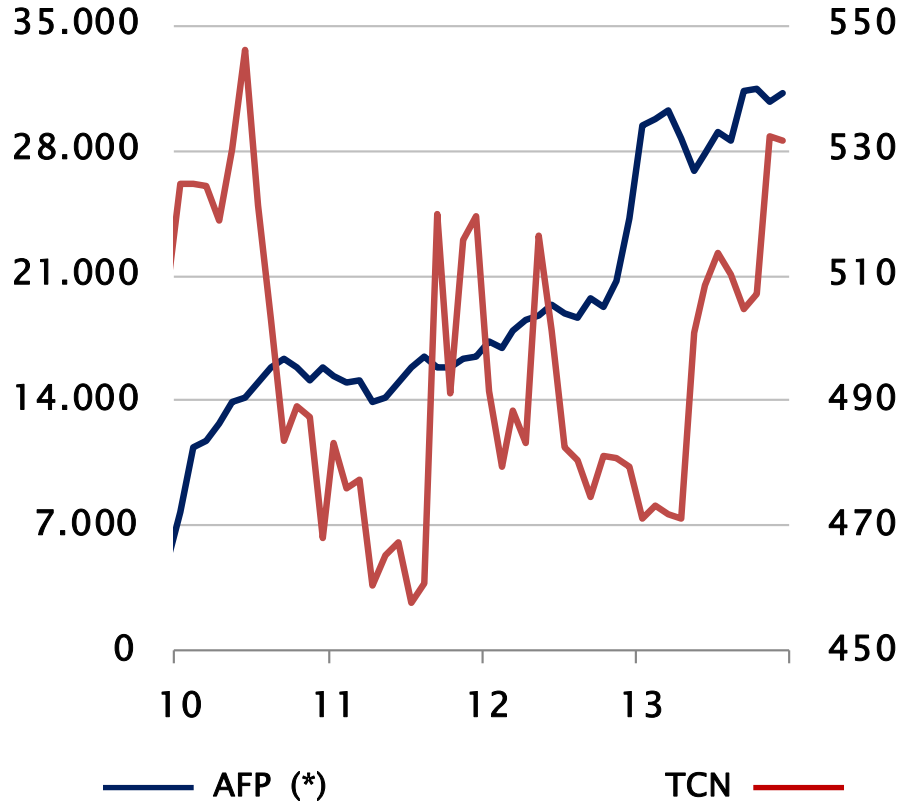


Mercados financieros

Posición *Non Delivery Forward* y TCN (millones de dólares, pesos)



Posición AFP neta y TCN (millones de dólares, pesos)

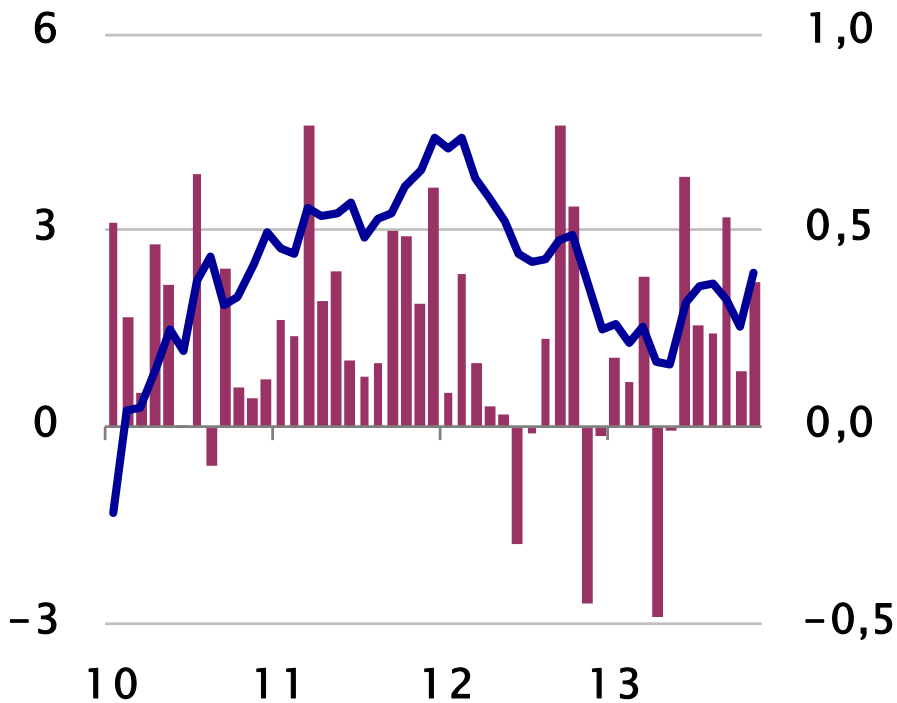


(*) Corresponde a la posición en *spot* y *forward* de dólares en el mercado local.

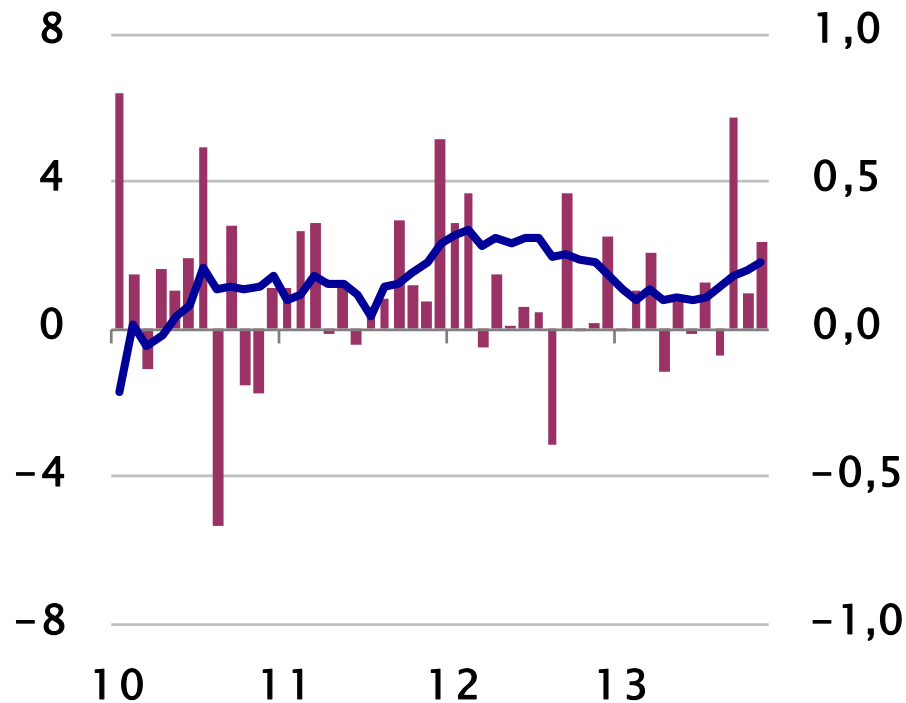


Empleo, salarios y precios

IPC
(porcentaje)



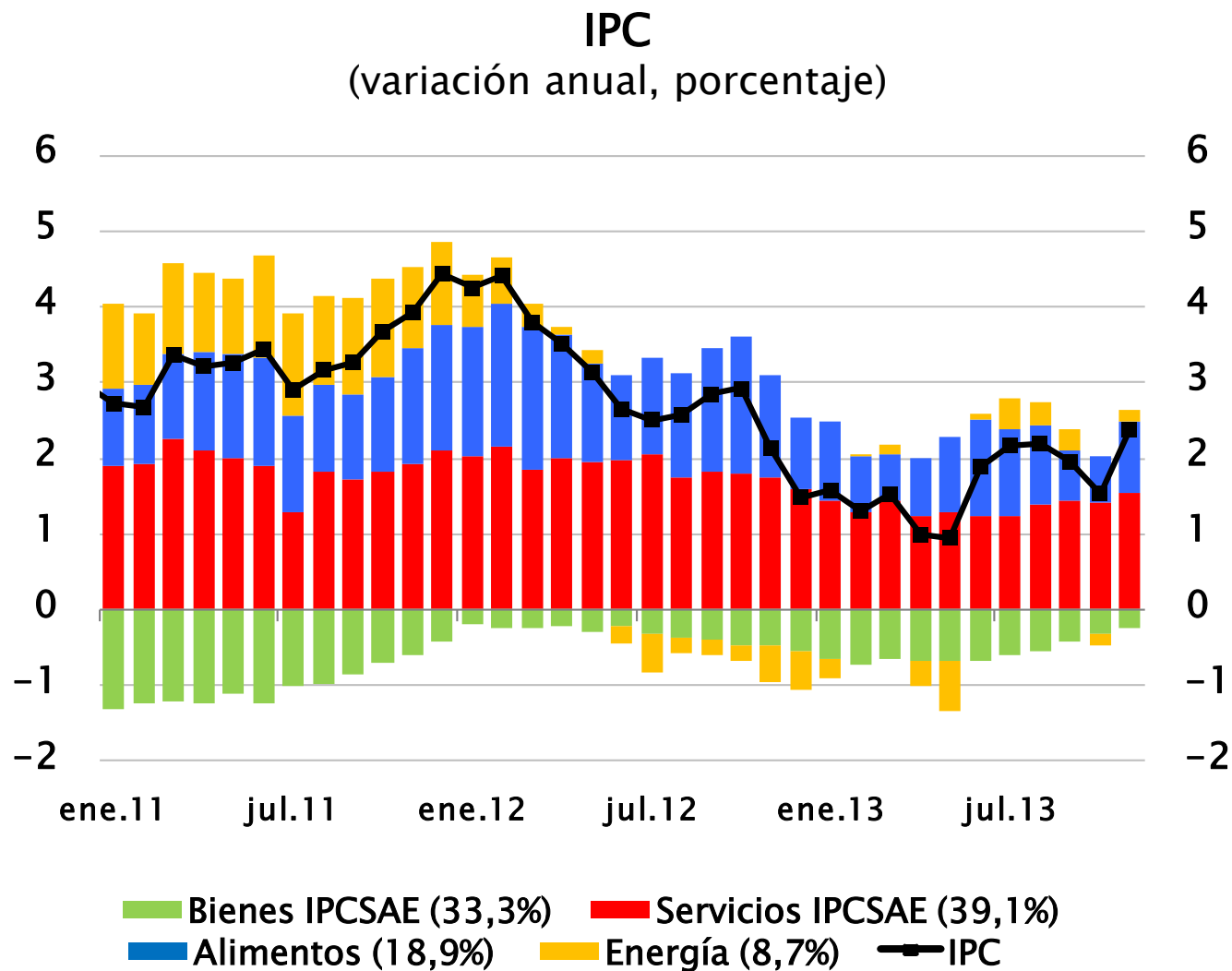
IPCSAE
(porcentaje)



— Variación anual Variación mensual ■



Empleo, salarios y precios



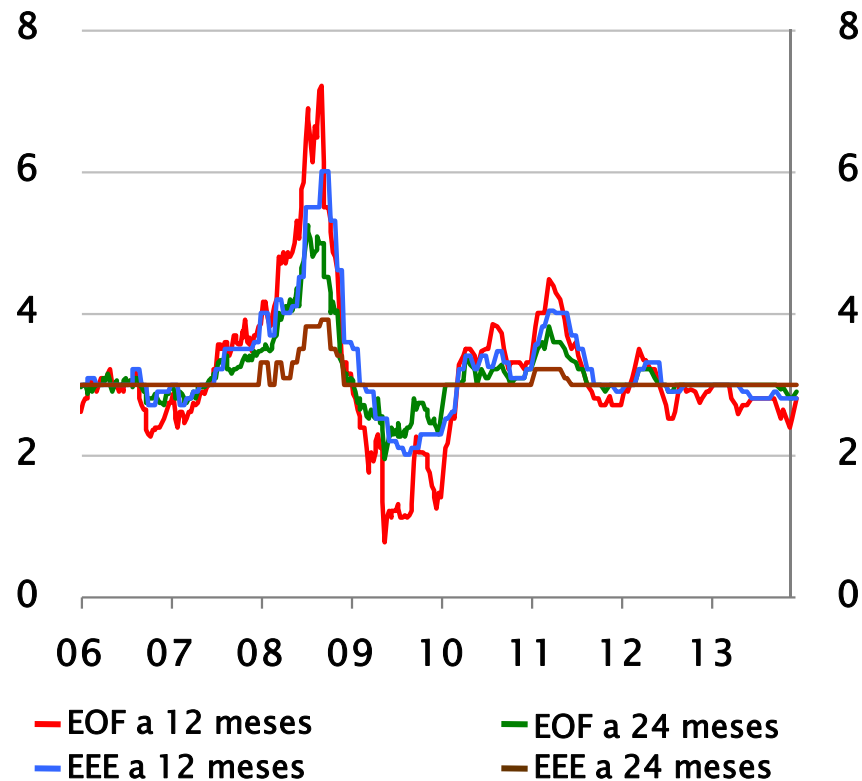


Expectativas

Seguros de inflación (acumulado a 6 meses)



Encuestas de expectativas de inflación (*) (datos semanales, porcentaje)

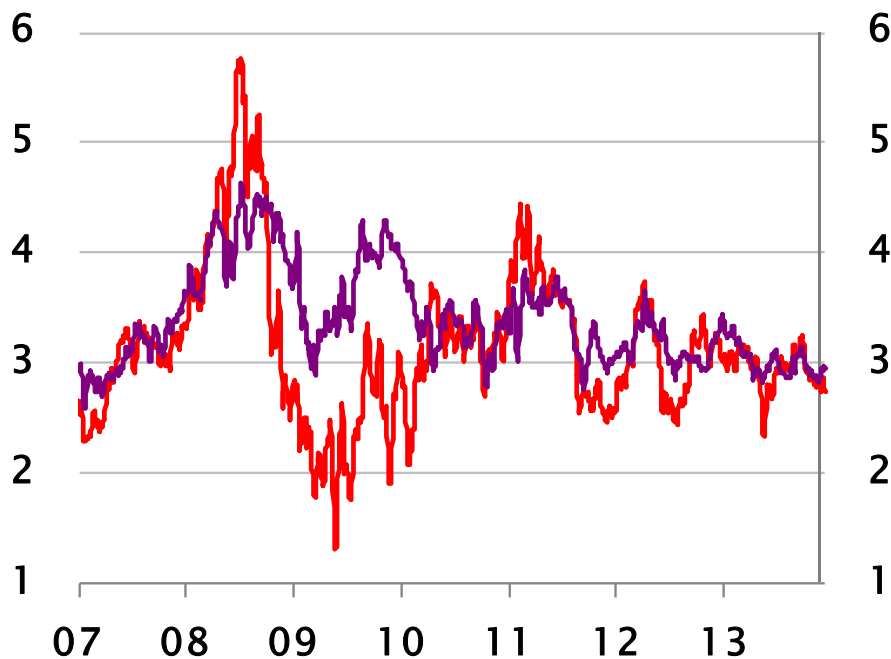


(*) Línea vertical corresponde a RPM de noviembre.

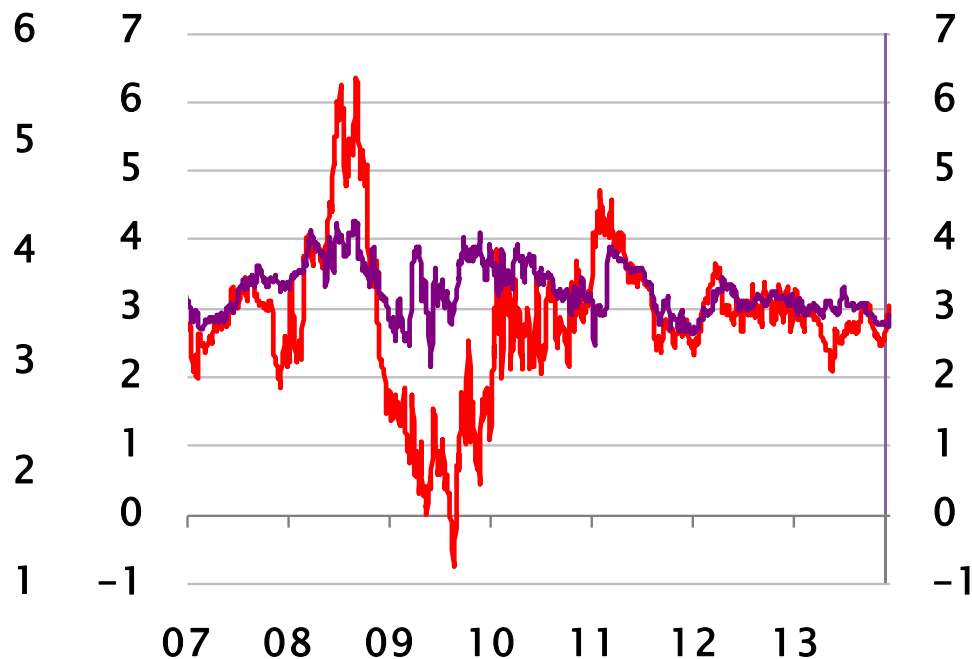


Mercados financieros

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



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



— 1 en 1

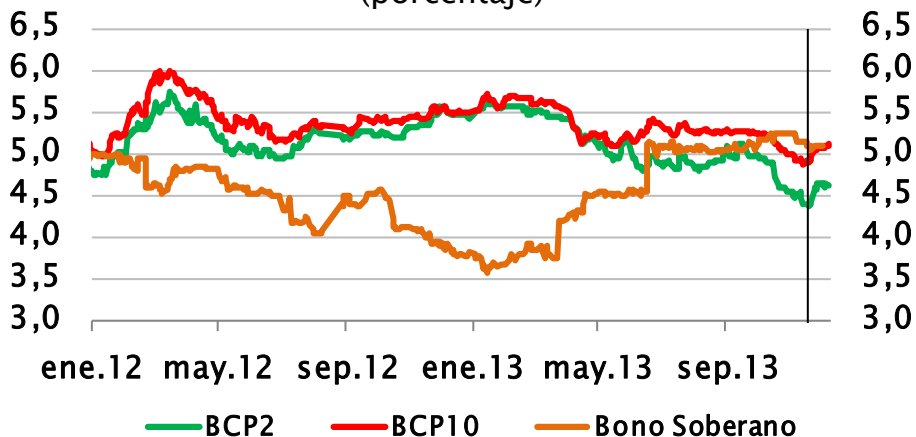
— 3 en 2

(*) Línea vertical corresponde a RPM de noviembre.

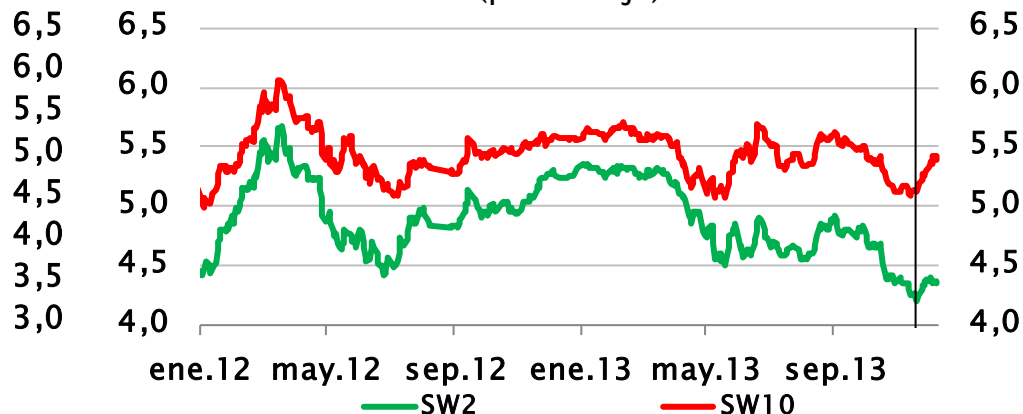


Mercados financieros

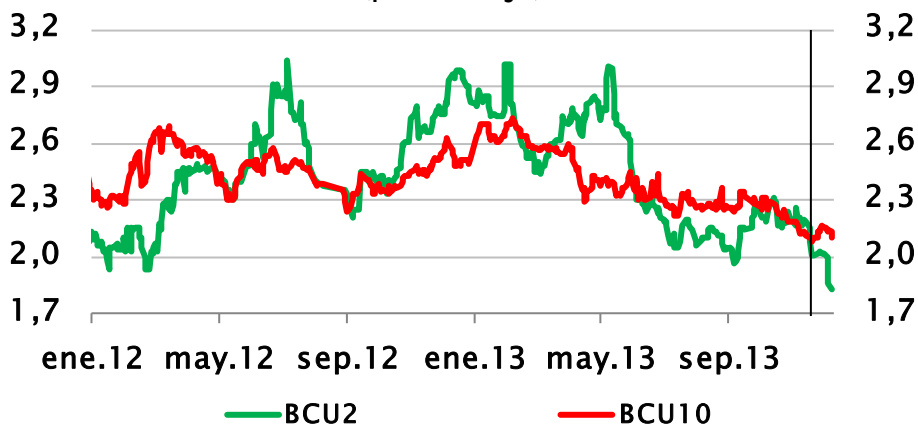
Tasas bonos nominales (*) (porcentaje)



Tasas *swap* (*) (porcentaje)



Tasas bonos reales del Banco Central (*) (porcentaje)



(*) Línea vertical corresponde a RPM de noviembre.



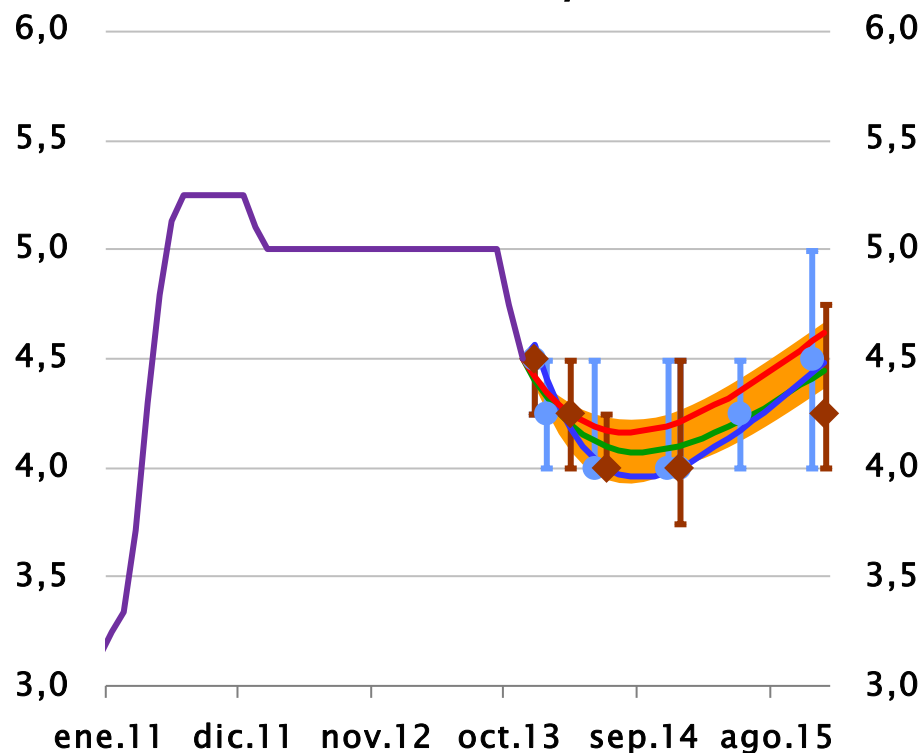
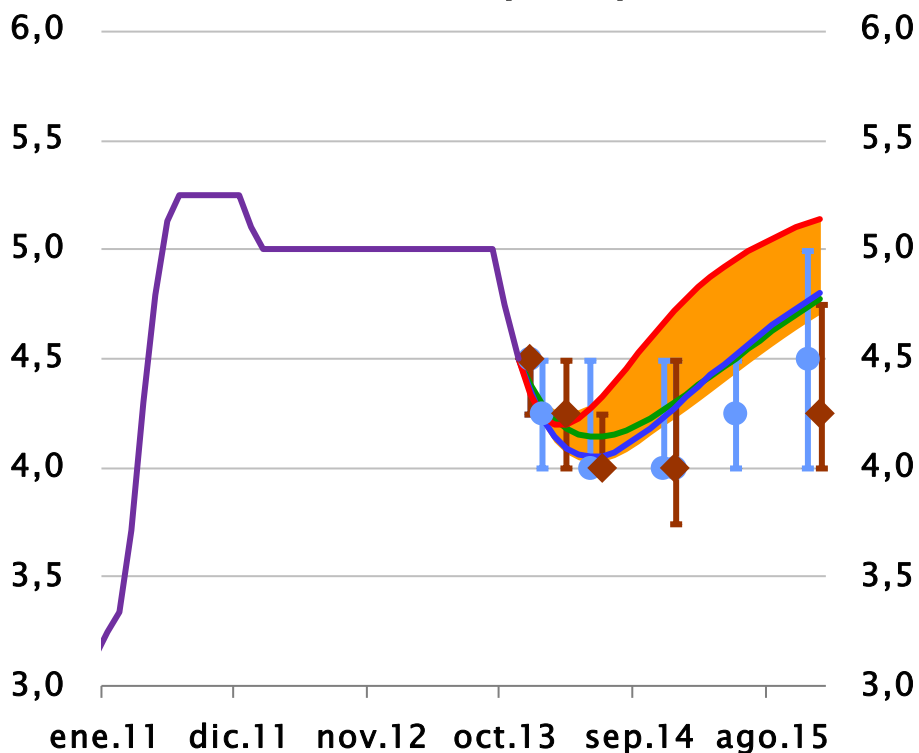
Expectativas

Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*

Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)

— TPM

◆ EOF 1q Diciembre (2)

— RPM Noviembre

— IPoM Diciembre

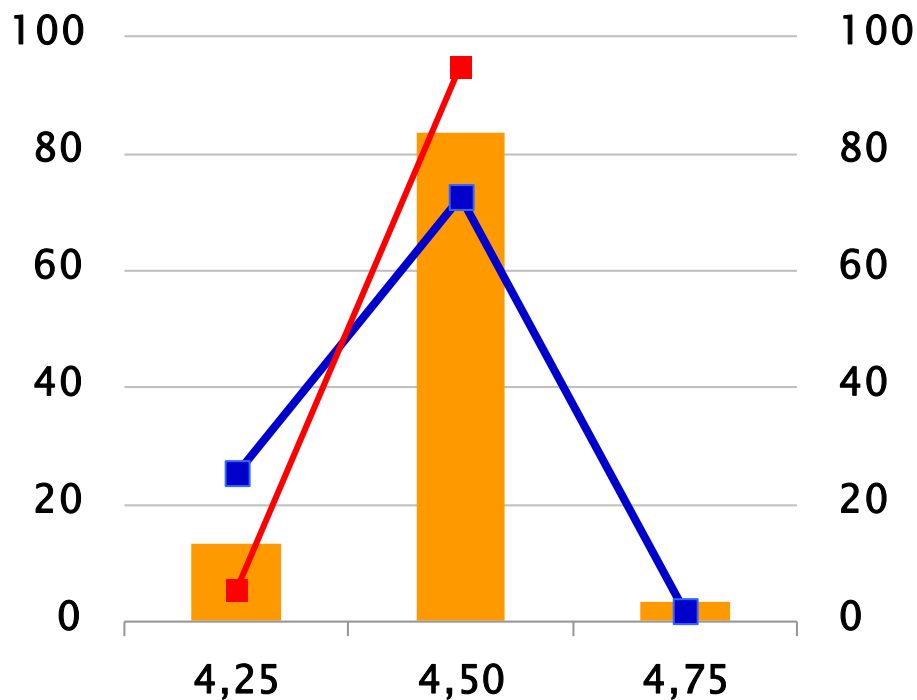
● EEE Diciembre (2)

(1) Considera precios de activos hasta el 09 de diciembre. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la ultima RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

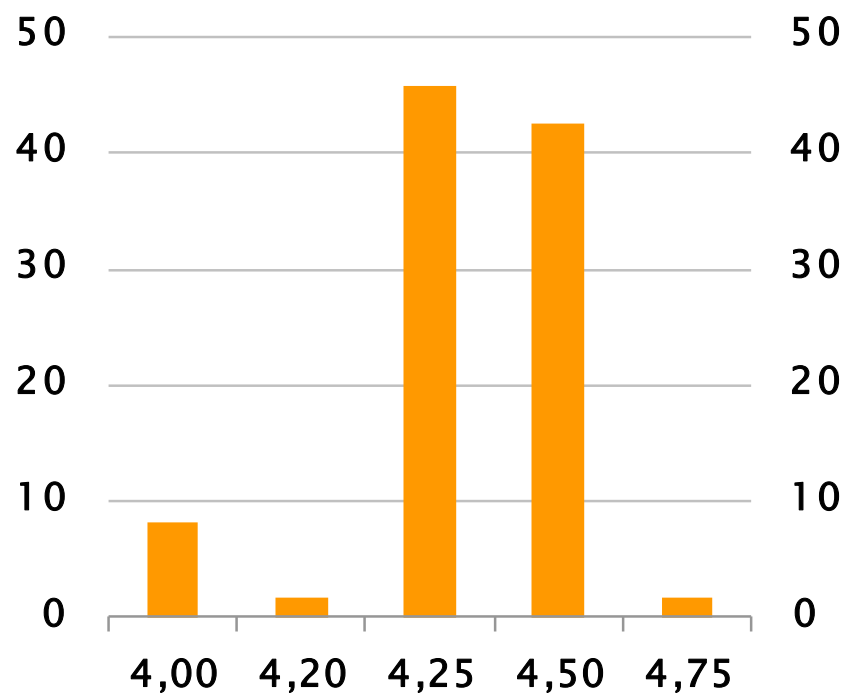


Expectativas

Expectativas para la TPM diciembre 2013 (porcentaje)



Expectativas para la TPM enero 2014 (porcentaje)



■ Bloomberg **■ EOF** **■ EEE**

Glosario

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

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

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

Bienes X: Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo el 45,6% (51,2%) de la canasta del IPC.

BML: Bolsa de Metales de Londres.

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

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

CMO: Costo mano de obra.

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

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

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

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

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

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

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

EOF: Encuesta de operadores financieros.

ENE: Encuesta Nacional de Empleo.

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

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

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

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

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

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

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

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

LCH: Letras de crédito hipotecario.

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

Glosario

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

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

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

NENE: Nueva Encuesta Nacional de Empleo.

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

Sa: Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

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

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

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

Tasa overnight: tasa a un día.

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

TCM: Tipo de cambio multilateral. Representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas, ponderadas igual que en el TCR. Para el 2008: Alemania, Argentina, Brasil, Canadá, China, Colombia, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia, Holanda, Italia, Japón, México, Perú, Reino Unido, Suecia y Venezuela.

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

TCM-X : TCM que excluye el dólar estadounidense.

TCN: Tipo de cambio nominal.

TCO: Tipo de cambio observado.

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

TIP: Tasa de interés promedio.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

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