

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JUNIO 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 junio de 2013. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



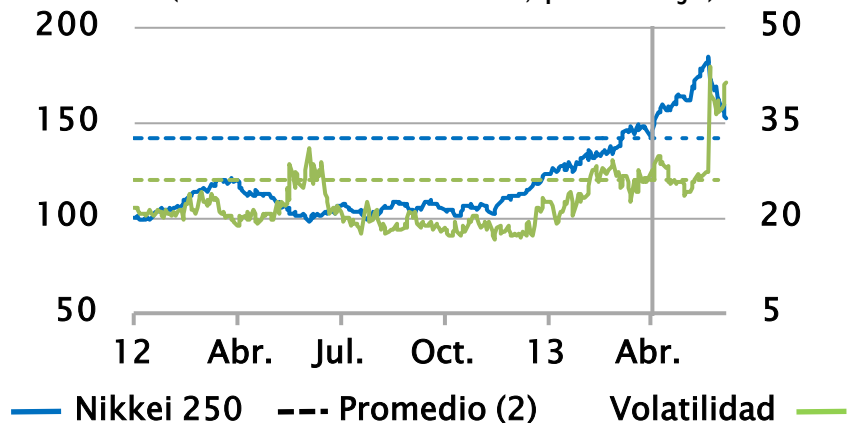
Escenario internacional



Economía Internacional

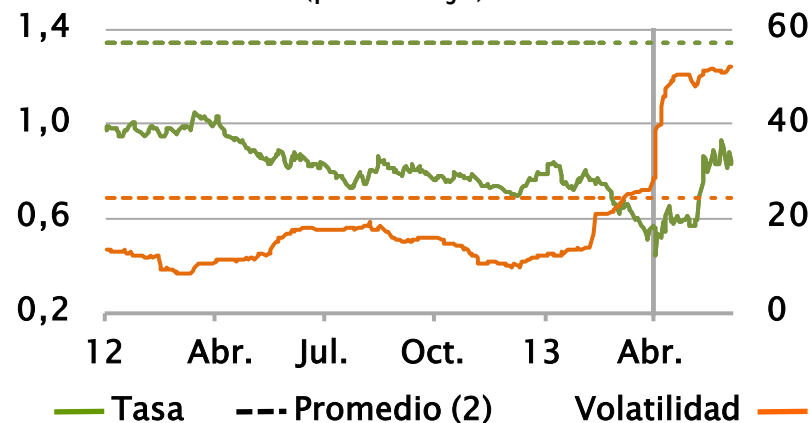
Japón: Mercado bursátil (1)

(índice 02.Ene.12=100; porcentaje)



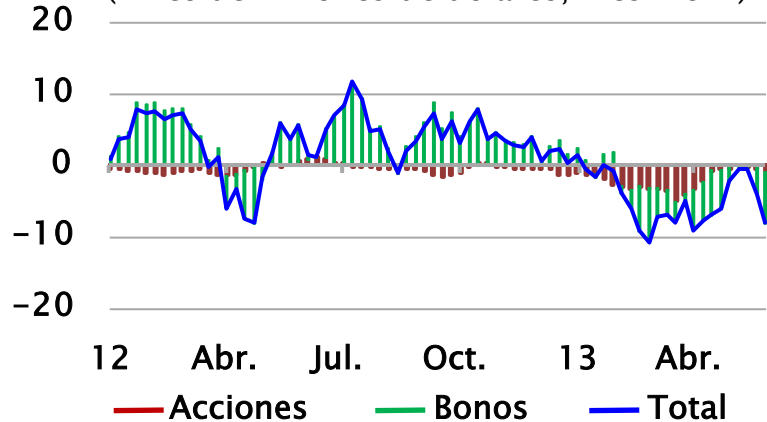
Japón: Tasa a 10 años y volatilidad a 60 días (1)

(porcentaje)



Japón: Transacciones internacionales de residentes

(miles de millones de dólares, mes móvil)



Japón: Tipo de cambio nominal (1)

(moneda local por dólar; porcentaje)



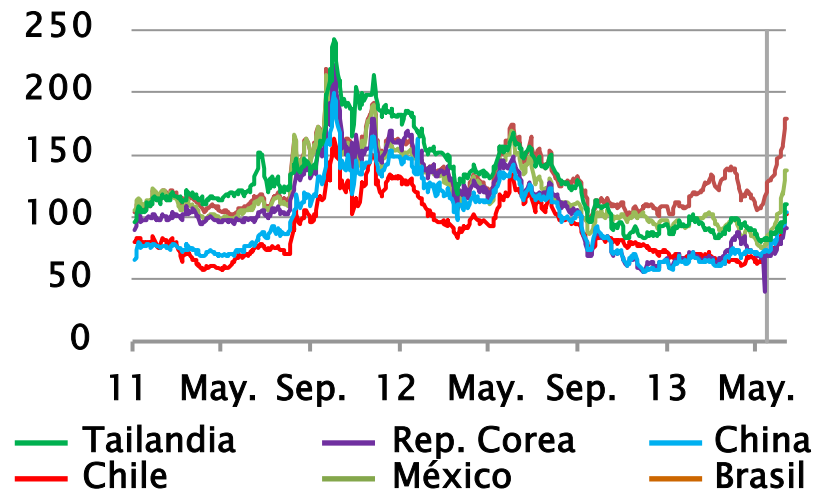
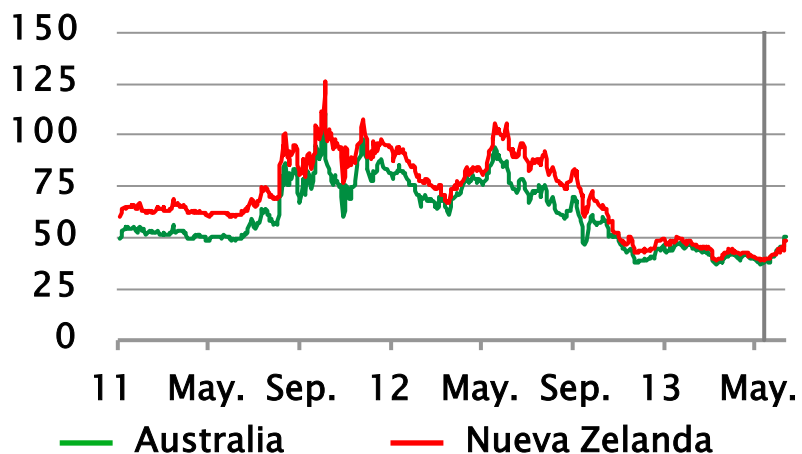
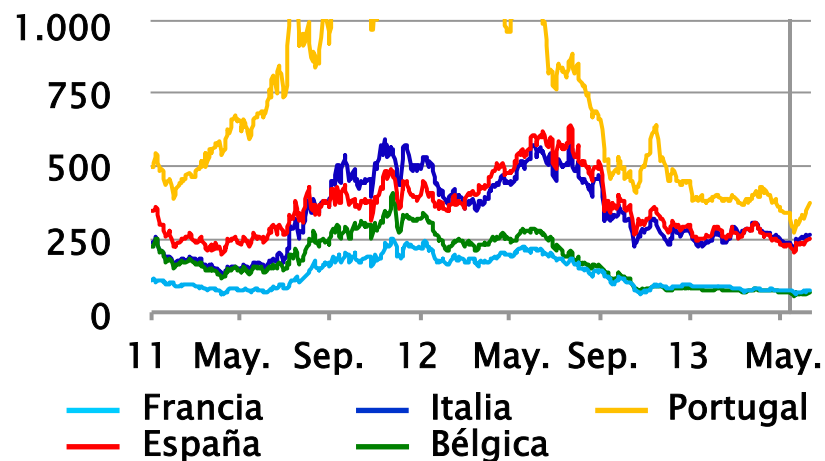
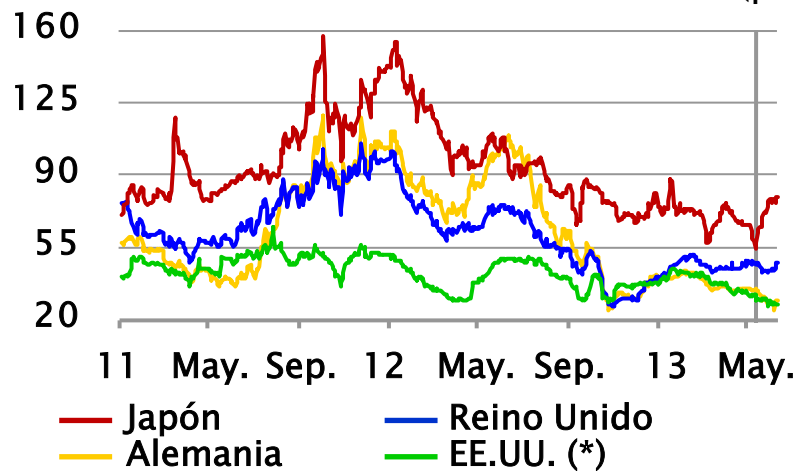
3 (1) Línea vertical indica fecha de anuncio de nueva política monetaria del BoJ. (2) Promedio 2000-presente. Fuentes: Bloomberg y EPFR.



Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

(puntos base)



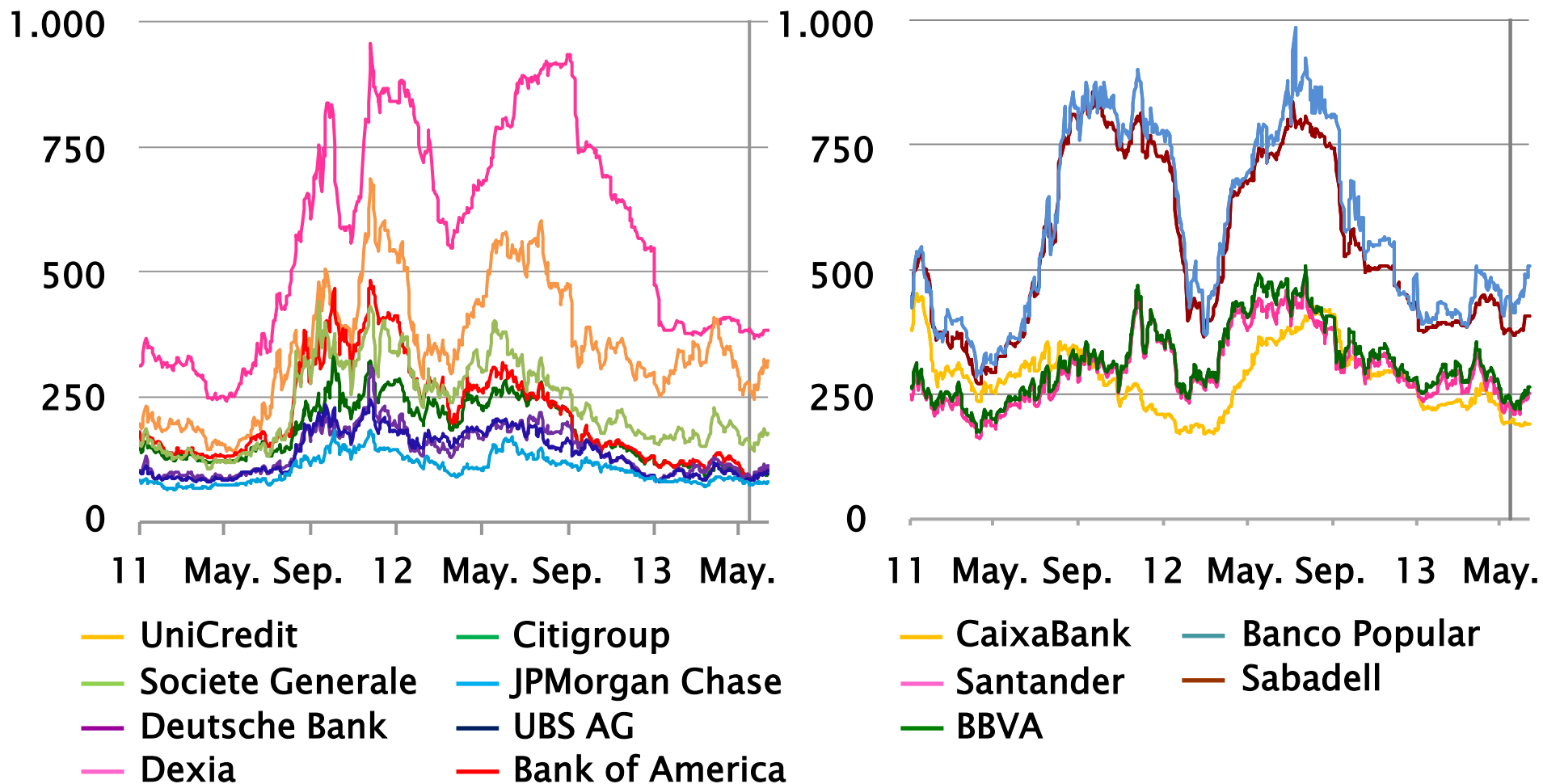
4 (*) *CDS* en Euros.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

CDS spread bancos comerciales a 5 años

(puntos base)

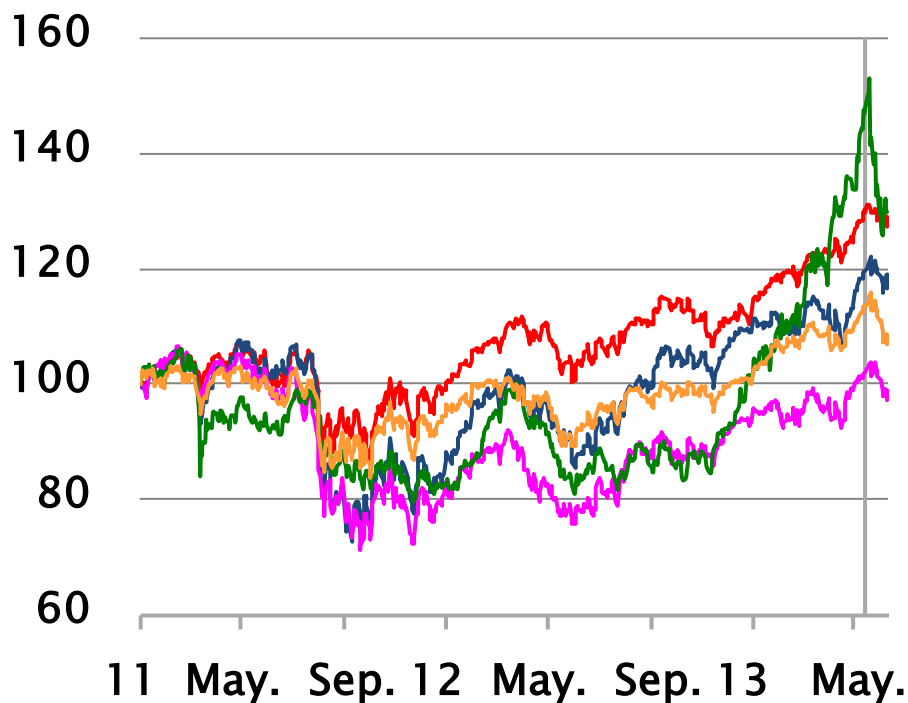




Economía Internacional

Mercados bursátiles desarrollados

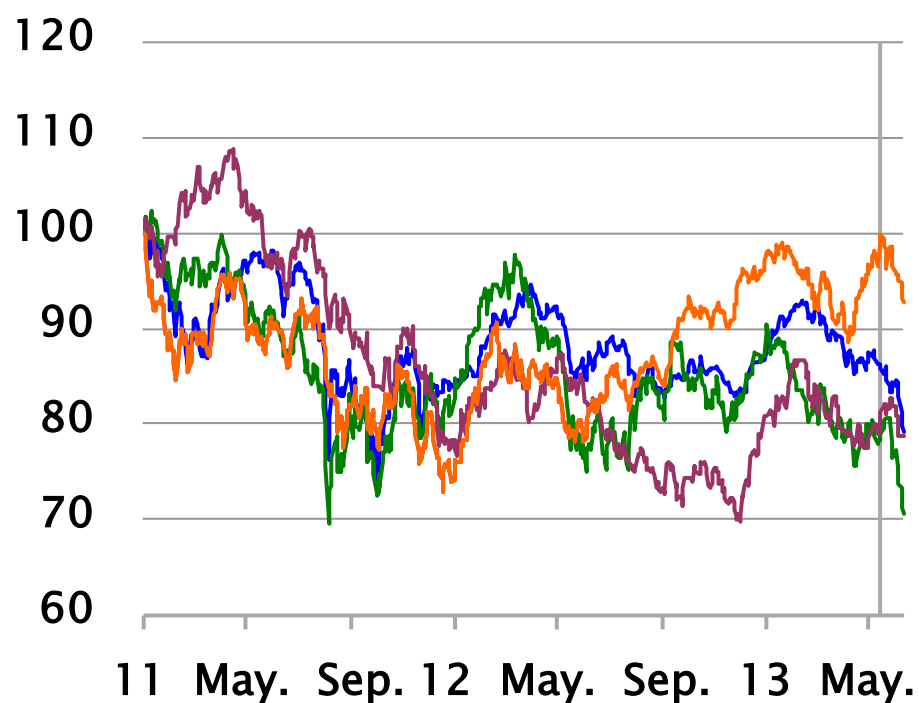
(índice 01.Ene.11=100)



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

Mercados bursátiles emergentes

(índice 01.Ene.11=100)



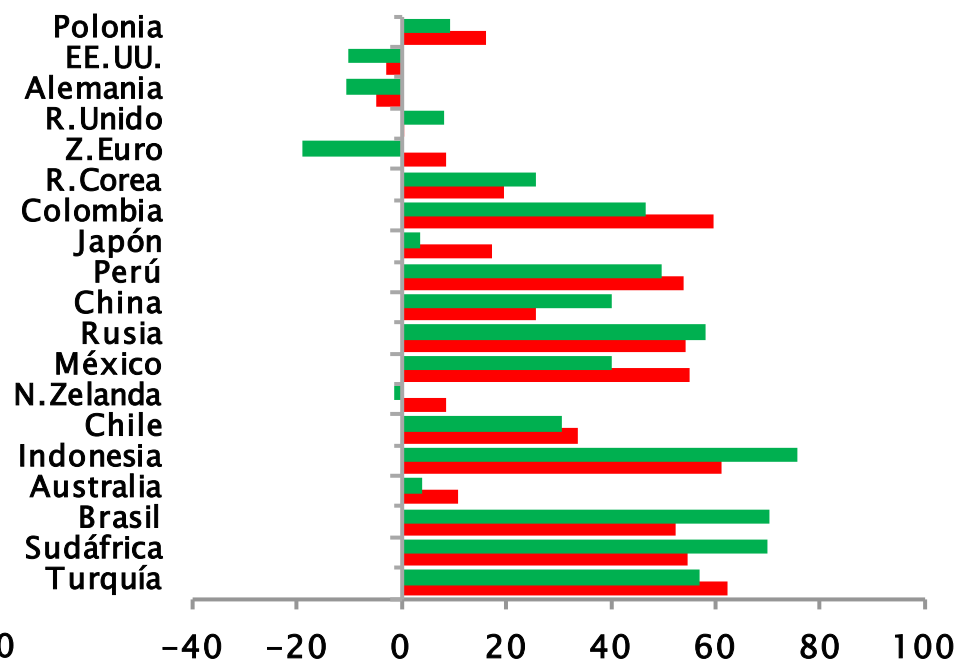
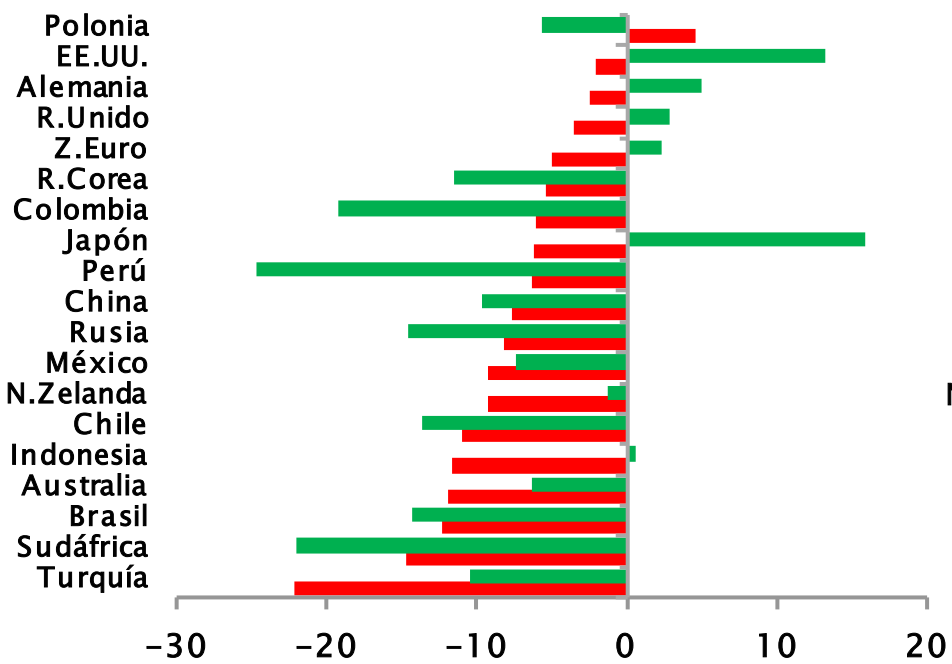
— China — India
— Chile — Brasil



Economía Internacional

Variación bolsas (1)
(porcentaje)

Variación CDS *spread* soberano (2)
(puntos base)



■ RPM Mayo.13 ■ 31.Dic.12

(1) Para EE.UU. se usa el índice S&P 500, resto índice MSCI denominados en dólares. (2) Para Zona Euro se utiliza promedio ponderado de CDS *spread* soberanos de Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia y Portugal según nivel de deuda pública bruta.

Fuentes: Bloomberg y Eurostat.

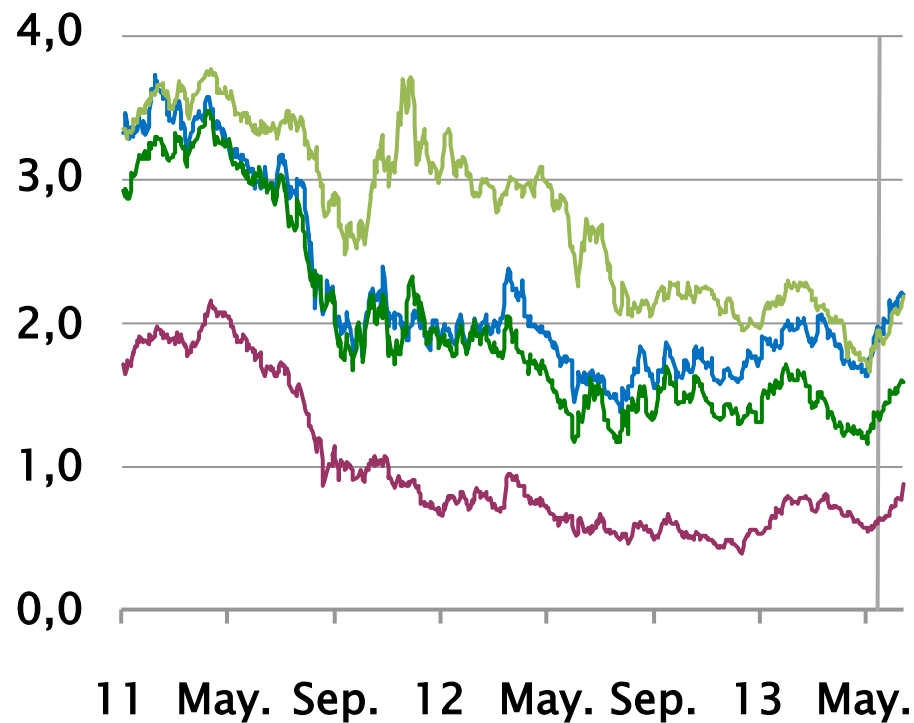


Economía Internacional

Tasas de interés 2 años (porcentaje)



Tasas de interés 10 años (porcentaje)



— EE.UU.

— Francia

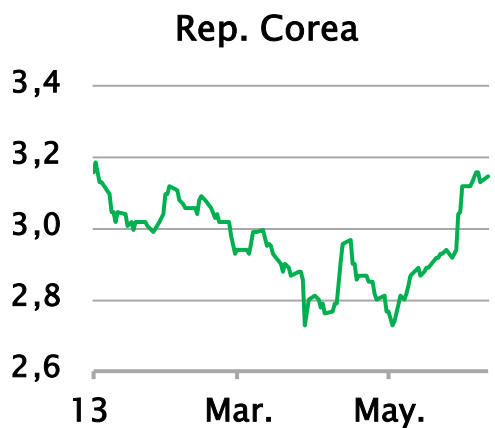
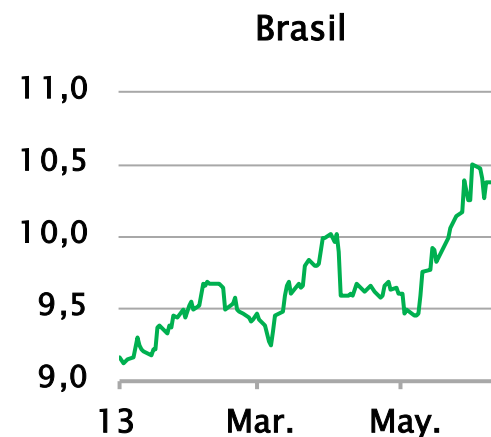
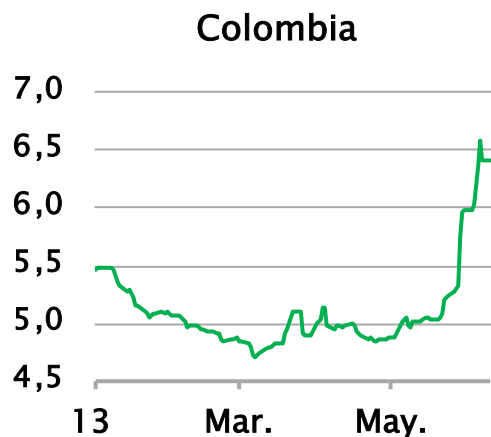
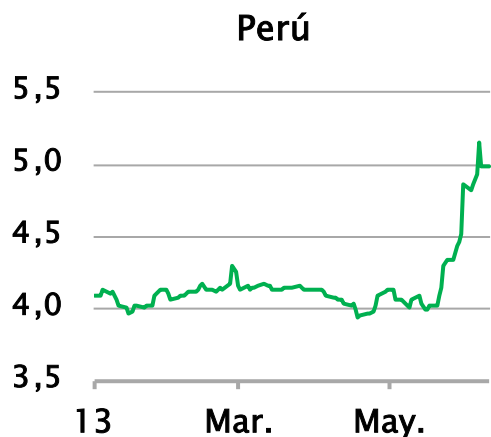
— Alemania

— Suiza



Economía Internacional

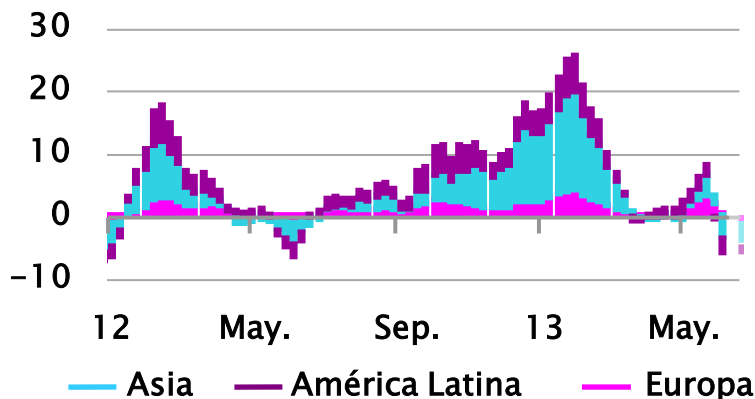
Tasas de bonos de gobierno a 10 años (porcentaje)



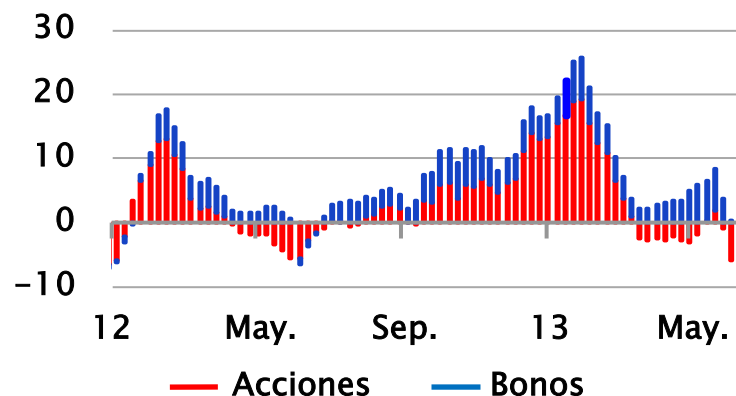


Economía Internacional

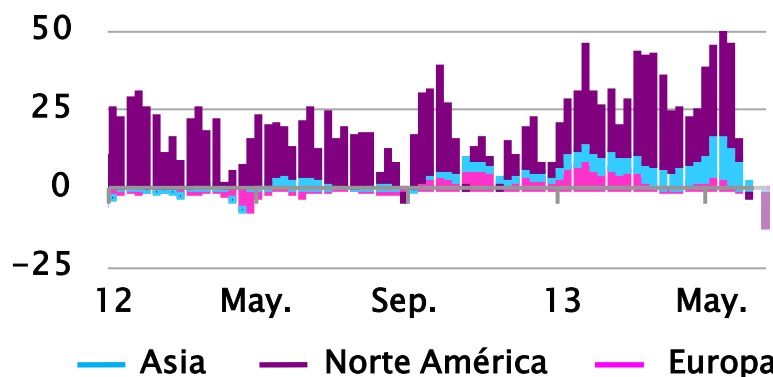
Total flujos a emergentes por región (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



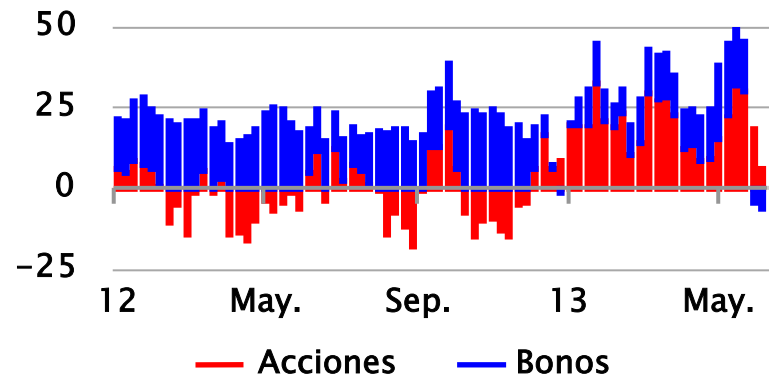
Total flujos a emergentes por tipo (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



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)



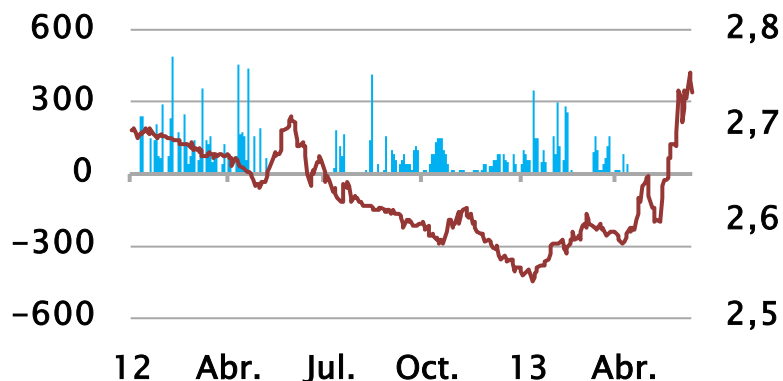
10 (*) Datos corresponden a flujos de no residentes.
Fuente: EPFR.



Economía Internacional

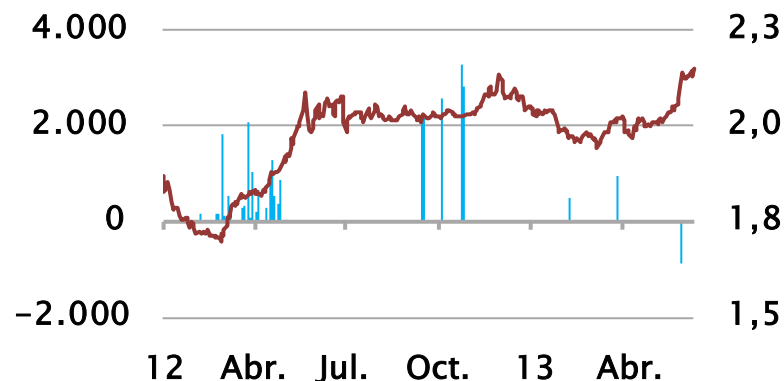
Perú

(millones de dólares; moneda local por dólar)



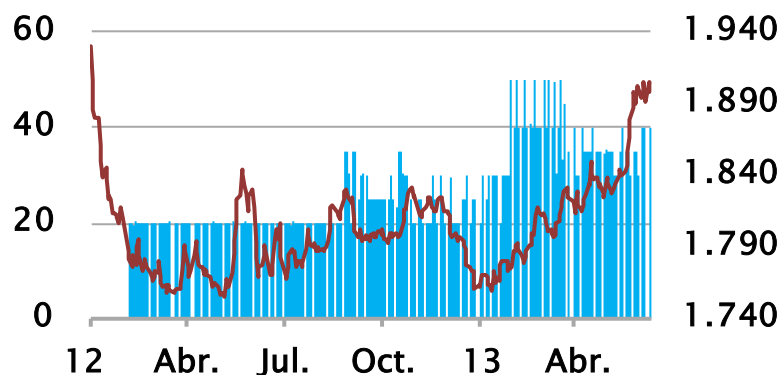
Brasil

(millones de dólares; moneda local por dólar)



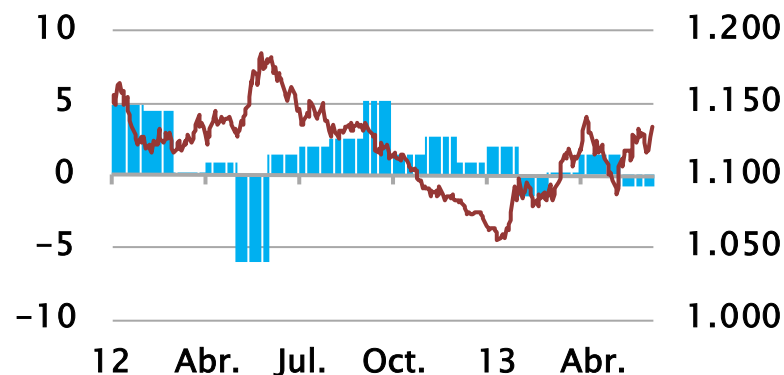
Colombia

(millones de dólares; moneda local por dólar)



República de Corea (*)

(millones de dólares; moneda local por dólar)



■ Compras netas de dólares

— Tipo de cambio nominal

11 (*) Corresponde a la variación mensual de las reservas internacionales de moneda extranjera.
Fuentes: Bancos centrales y Bloomberg.



Economía Internacional

EE.UU.	Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
	PIB, 1ra entrega (t/t anualizado)	1t13	2,4%	2,5%	2,5%	▼
	Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	May.	0,3%	0,3%	0,5%	≈
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	-0,5%	-0,2%	0,3%	▼
	Creación de empleo total, sa (miles)	May.	175	163	149	▲
	Tasa de desempleo, sa	May.	7,6%	7,5%	7,5%	▲
	Consumo personal nominal (m/m)	Abr.	-0,2%	0,0%	0,1%	▼
	Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Mar.	10,9%	10,2%	9,4%	▲
	Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Abr.	2,3%	1,9%	3,5%	▲
Zona Euro						
	PIB, 1ra entrega (t/t anualizado)	1t13	-0,8%	-0,8%	-0,9%	≈
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Abr.	-0,5%	-0,2%	-0,2%	▼
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	0,4%	0,0%	0,9%	▲
	Tasa de desempleo, sa	Abr.	12,2%	12,2%	12,1%	≈
Alemania						
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	1,8%	0,0%	1,2%	▲
Japón						
	PIB, 2a entrega (t/t anualizado)	1t13	4,1%	3,5%	3,5%	▲
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	1,7%	0,6%	0,9%	▲
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Abr.	0,7%	0,2%	-1,5%	▲
	Tasa de desempleo, sa	Abr.	4,1%	4,1%	4,1%	≈
China						
	Ventas minoristas (a/a)	May.	12,9%	12,9%	12,8%	≈
	Producción industrial (a/a)	May.	9,2%	9,4%	9,3%	▼
	Exportaciones nominales, nsa (a/a)	May.	1,0%	7,4%	14,7%	▼
	Importaciones nominales, nsa (a/a)	May.	-0,3%	6,6%	16,8%	▼
Brasil						
	Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Abr.	1,8%	1,0%	0,8%	▲

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

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
ISM manufacturero	May.	49,0	51,0	50,7	▼
ISM servicios	May.	53,7	53,5	53,1	▲
Confianza del consumidor Conference Board	May.	76,2	71,2	69,0	▲
Confianza del consumidor U. Michigan	May.	84,5	83,7	76,4	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	May.	48,3	47,8	46,7	▲
PMI servicios	May.	47,2	47,5	47,0	▼
Encuesta ZEW: Expectativas económica	May.	27,6	--	24,9	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	May.	-21,9	-21,9	-22,3	≈
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	May.	105,7	104,4	104,4	▲
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	May.	55,7	56,0	56,5	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	May.	56,2	56,6	57,8	▼
Confianza del consumidor	May.	45,7	44,7	44,5	▲
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	May.	51,5	--	51,1	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	May.	49,2	49,6	50,4	▼
PMI servicios (HSBC)	May.	51,2	--	51,1	▲

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).

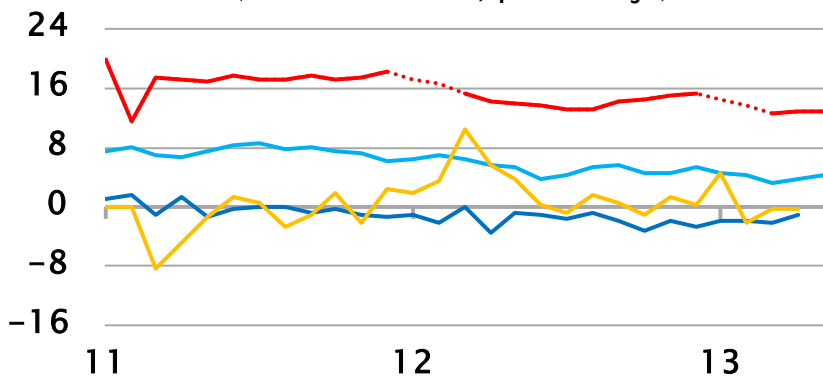
Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



Economía Internacional

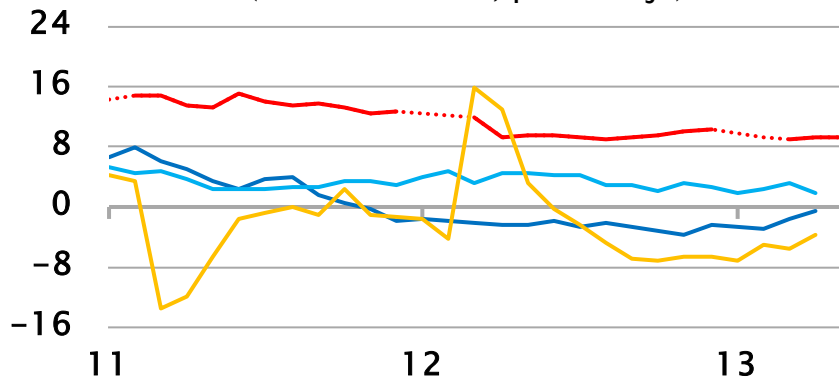
Ventas minoristas

(variación anual, porcentaje)



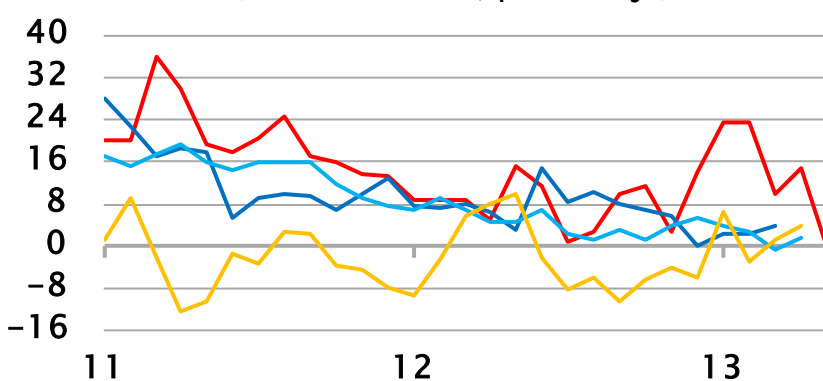
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



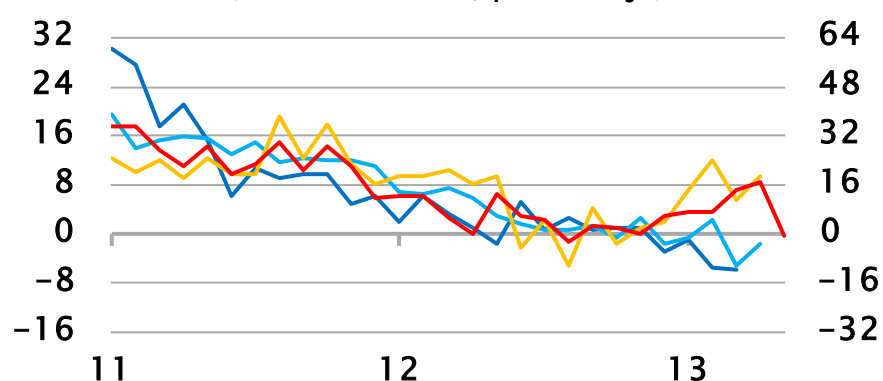
Exportaciones

(variación anual, porcentaje)



Importaciones (*)

(variación anual, porcentaje)



— EE.UU. — Zona Euro — Japón — China

14 (*) Importaciones chinas en eje derecho.
Fuente: Bloomberg.



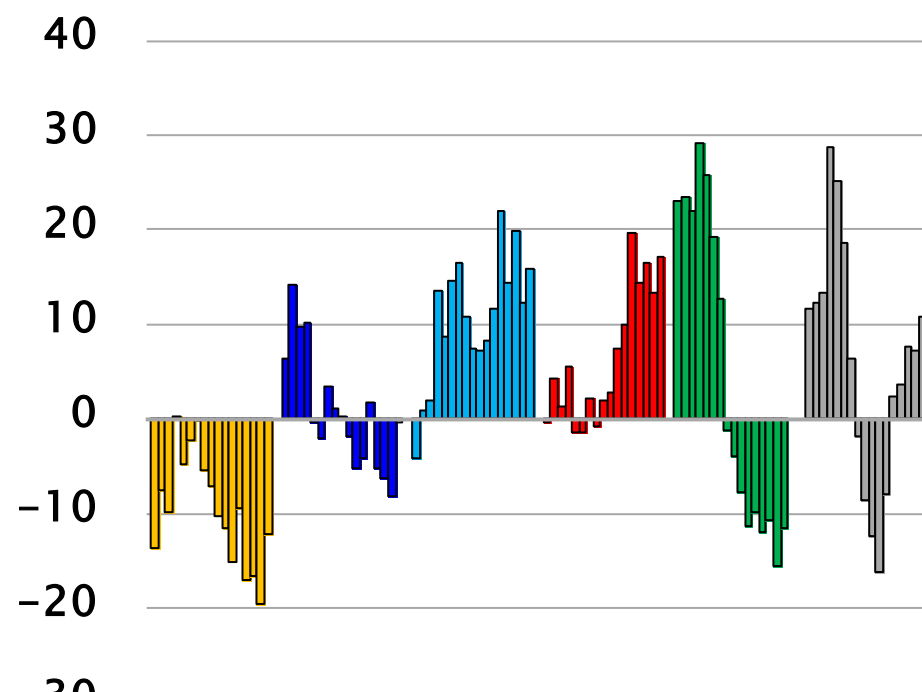
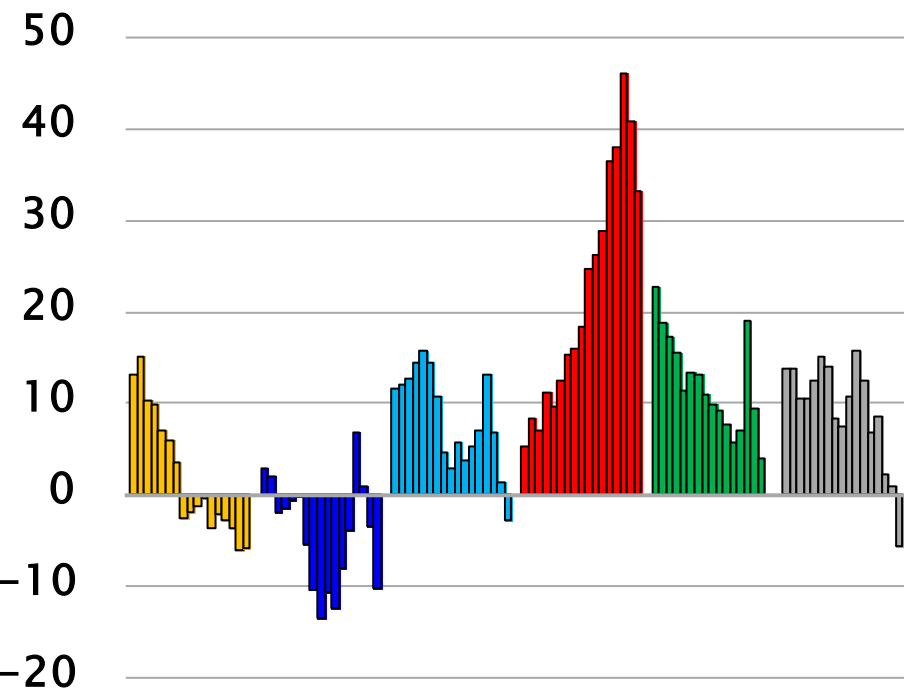
Economía Internacional

China: Exportaciones (*)

(variación anual, porcentaje)

China: Importaciones (*)

(variación anual, porcentaje)



Japón Zona Euro EE.UU. Asia em. Am. Latina Australia

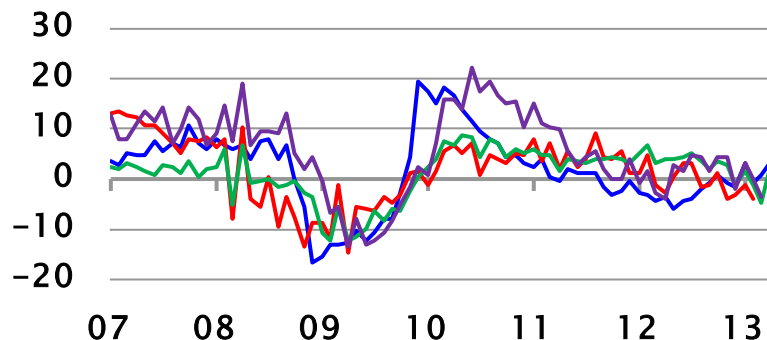
15 (*) Series de medias móviles trimestrales. Barras corresponden a período entre enero de 2012 y mayo de 2013. Fuente: CEIC.



Economía Internacional

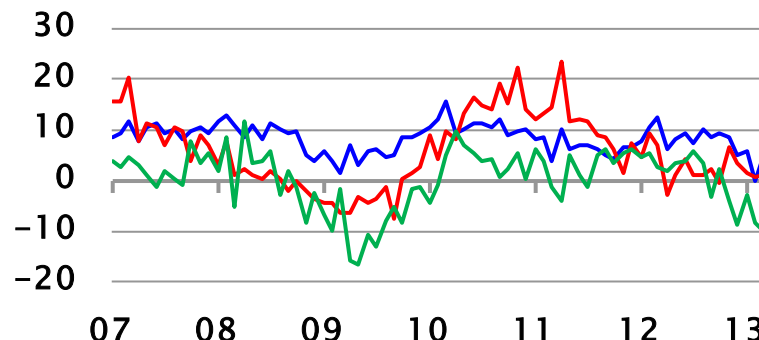
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



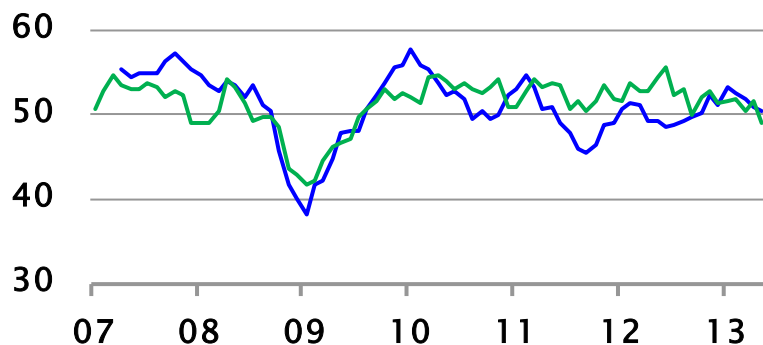
Ventas minoristas

(variación anual, porcentaje)



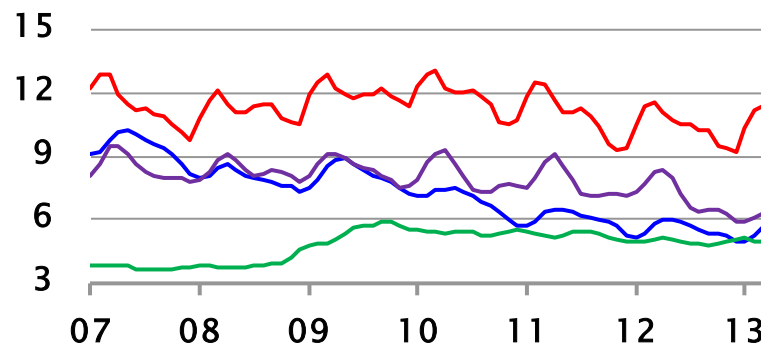
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



Tasa de desempleo

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Brasil

— Colombia

— México

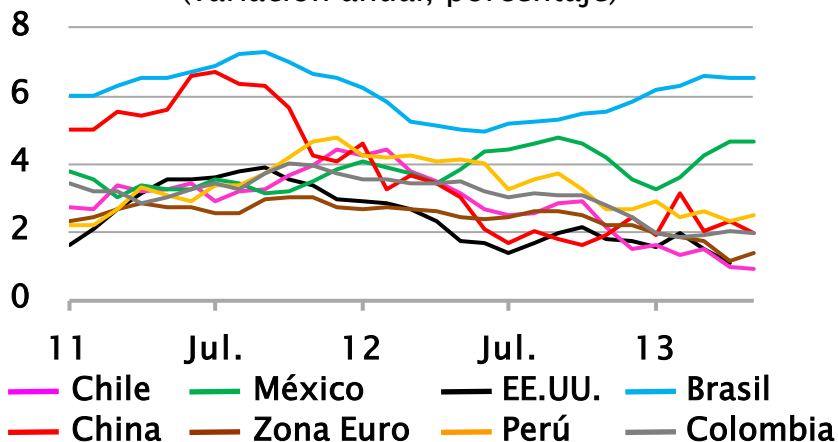
— Perú



Economía Internacional

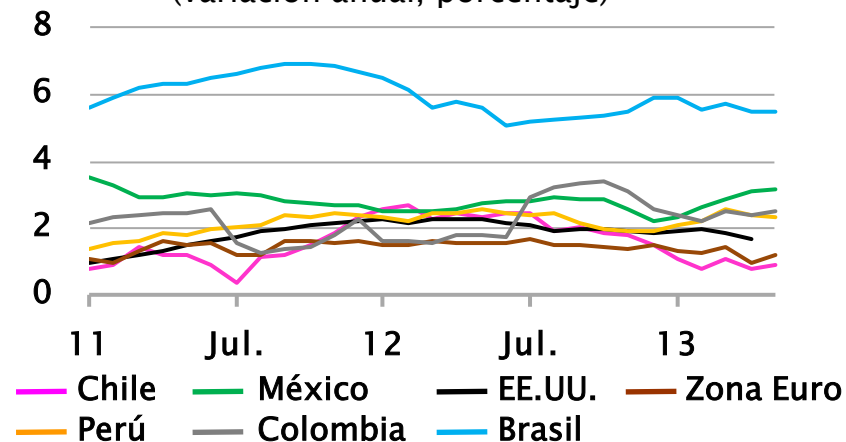
IPC total

(variación anual, porcentaje)



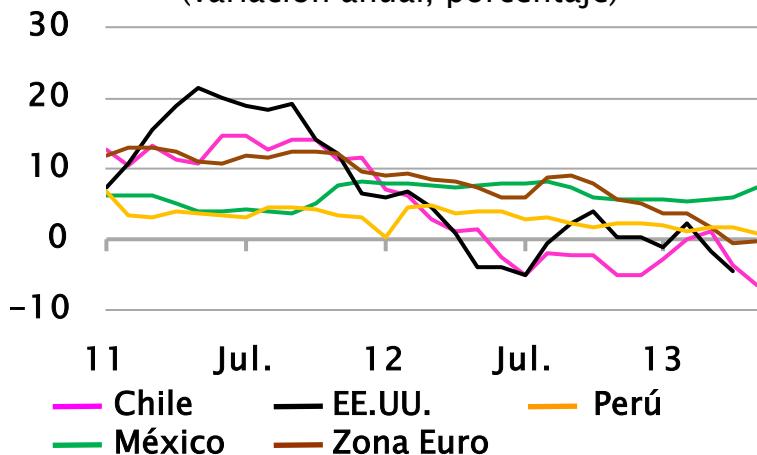
IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



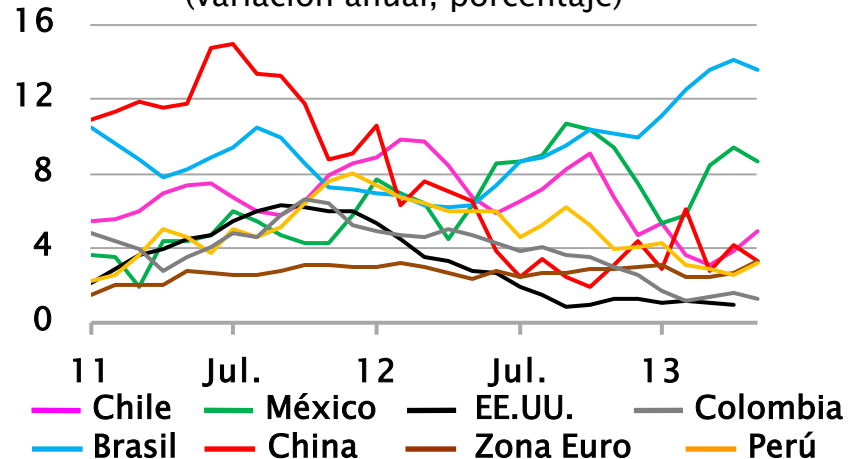
IPC energía

(variación anual, porcentaje)



IPC alimentos

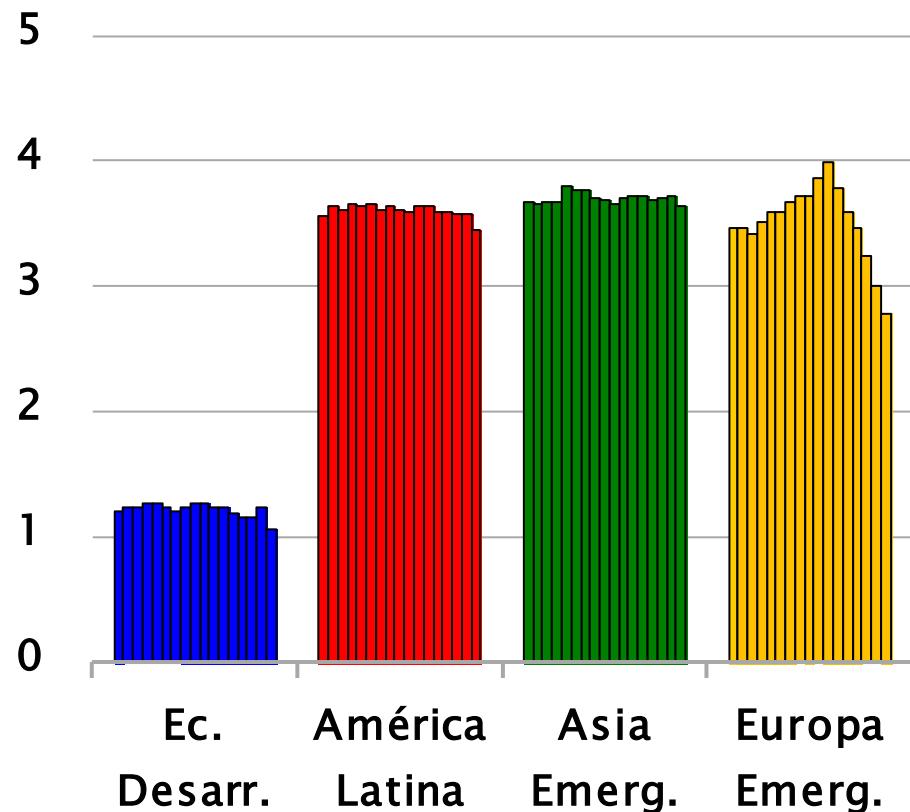
(variación anual, porcentaje)



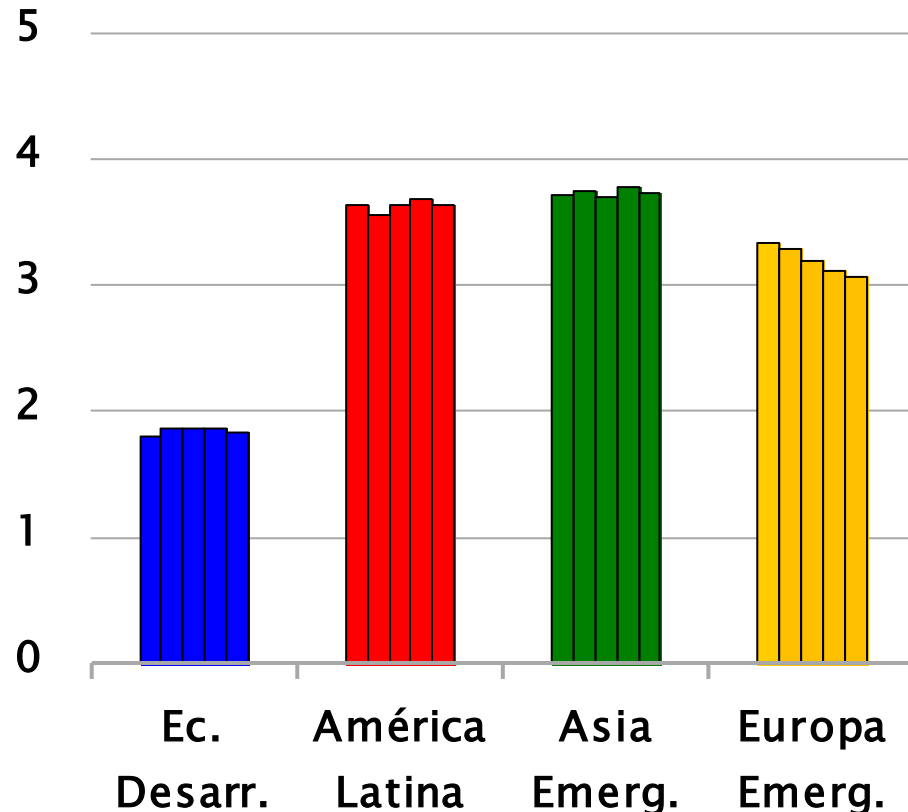


Economía Internacional

Proyecciones de inflación 2013 (1) (variación anual promedio, porcentaje)



Proyecciones de inflación 2014 (1) (variación anual promedio, porcentaje)



(1) Cada barra corresponde a proyección desde enero de 2011 para proyecciones de 2012. Se calculan promedios geométricos de las inflaciones promedio anuales proyectadas para cada región, a excepción de América Latina, que corresponde a la proyección a la inflación diciembre a diciembre. Ec. desarrolladas: EE.UU., Japón y Zona Euro. América Latina: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Asia Em.: China, India, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa Em.: Hungría, Polonia, Rep. Checa y Rusia.

Fuente: Consensus Forecast.



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación Período (pb.)			
		Previo	Acum. 2013	2012	2011
EE.UU. (2)	0,25	-	0	0	0
Europa	0,50	0	-25	-25	0
Canadá	1,00	0	0	0	0
Reino Unido (2)	0,50	0	0	0	0
Suecia	1,00	-	0	-75	50
Noruega	1,50	-	0	-25	-25
Australia	2,75	0	-25	-125	-50
Nueva Zelanda	2,50	0	0	0	-50
China	6,00	-	0	-56	75
India	7,25	-	-75	-50	225
Rep. de Corea	2,50	0	-25	-50	75
Indonesia	6,00	25	25	-25	-50
Malasia	3,00	-	0	0	25
Tailandia	2,50	-25	-25	-50	125
Rusia	8,25	0	0	25	25
Hungría	4,50	-25	-125	-125	125
Rep. Checa	0,05	-	0	-70	0
Polonia	2,75	-25	-150	-25	100
Israel	1,25	-25	-50	-100	75
Turquía	4,50	-	-100	-25	-75
Brasil	8,00	50	75	-375	25
Chile	5,00	0	0	-25	200
México	4,00	0	-50	0	0
Colombia	3,25	0	-100	-50	175
Perú	4,25	-	0	0	125

(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

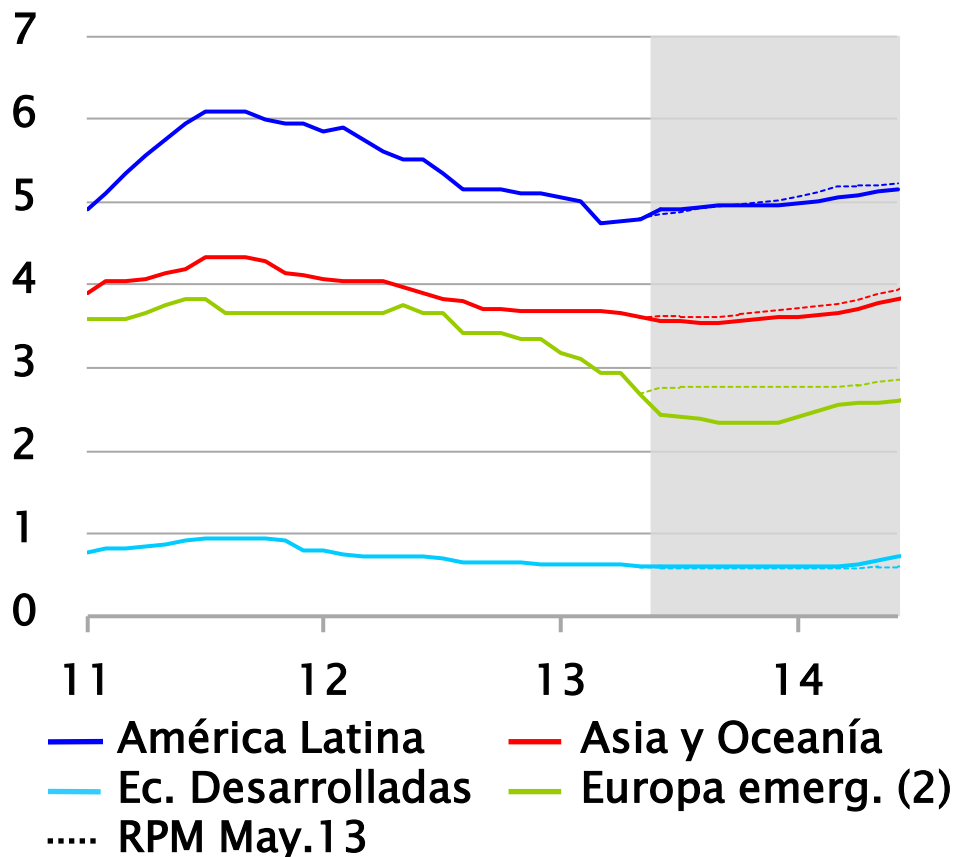
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

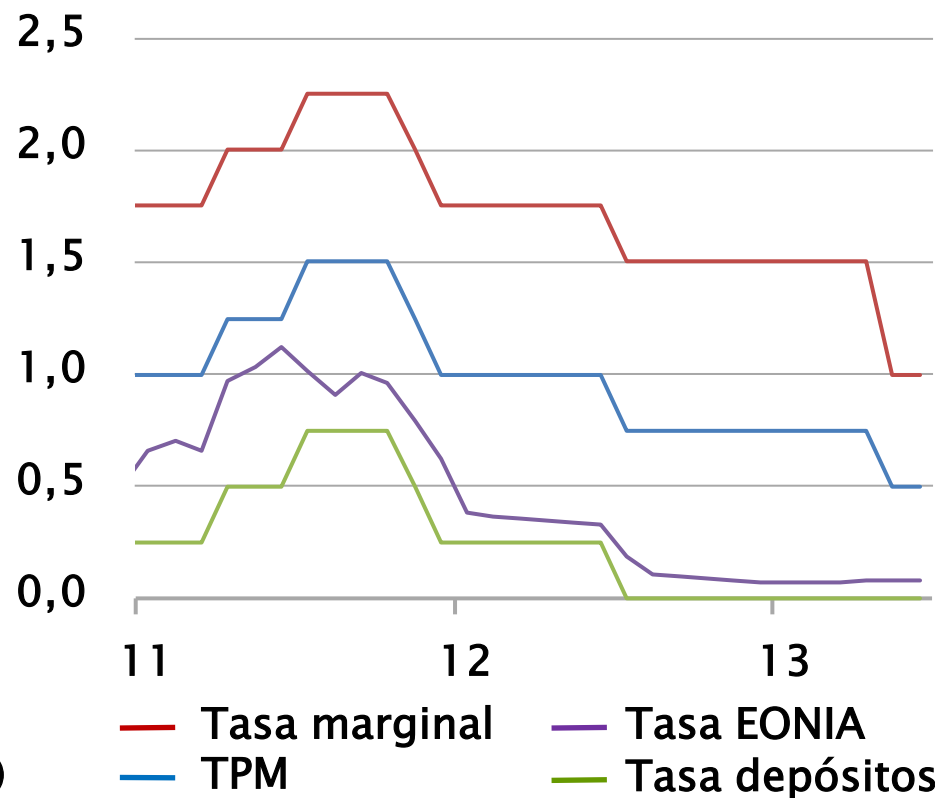
Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



Tasas de Zona Euro

(porcentaje)

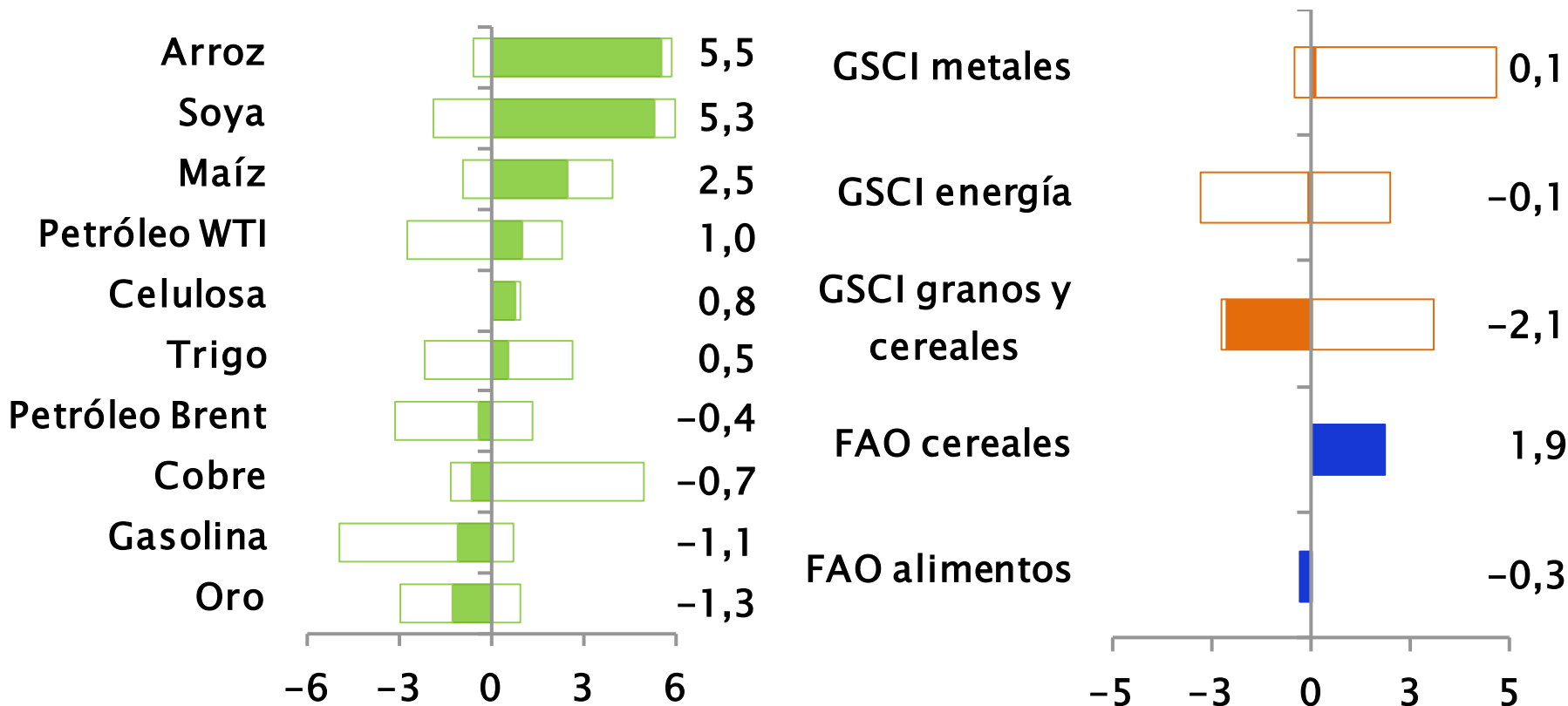


(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 16 de mayo a 12 de junio. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa *overnight* previo mayo 2010.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 12/06/13 respecto de los tres días hábiles previos al 15/05/13.

21 (2) Índice FAO corresponde a la variación de mayo.

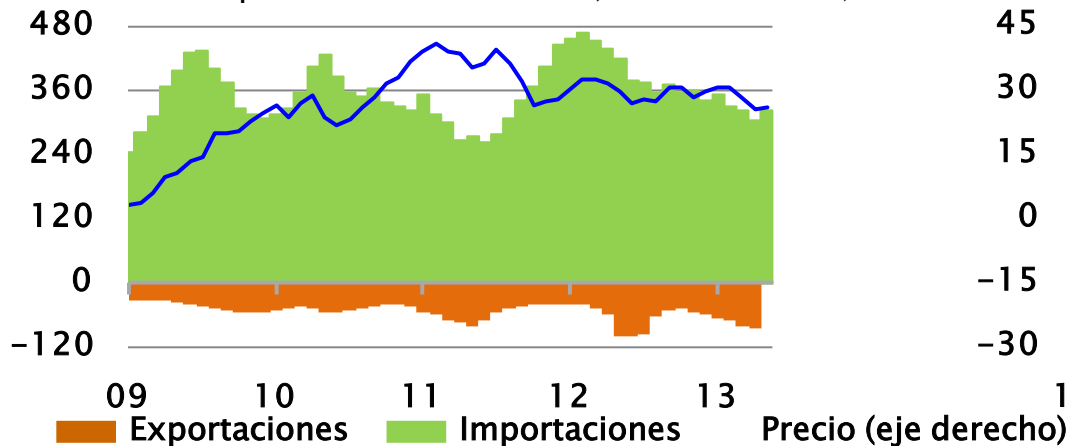
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

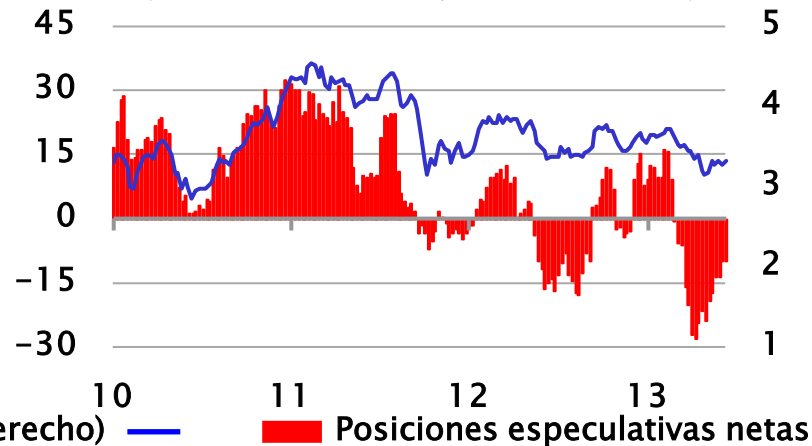
China: Precio de cobre e importaciones

(miles de tm en prom. mov. de 3 meses; dólares la libra)



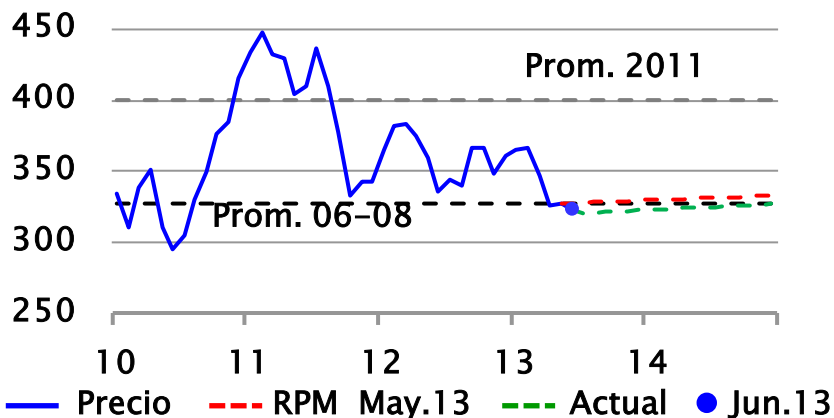
Posiciones especulativas y precio del cobre

(miles de contratos; dólares la libra)



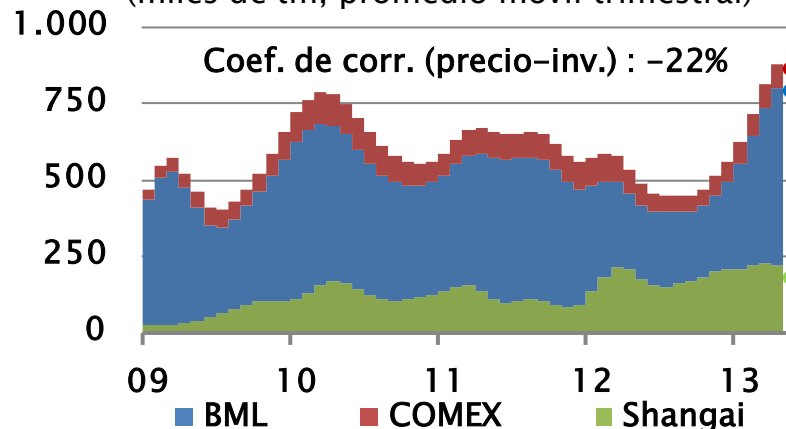
Precio del cobre y curva de contratos futuros (*)

(centavos de dólares la libra)



Inventarios de cobre en bolsas

(miles de tm, promedio móvil trimestral)

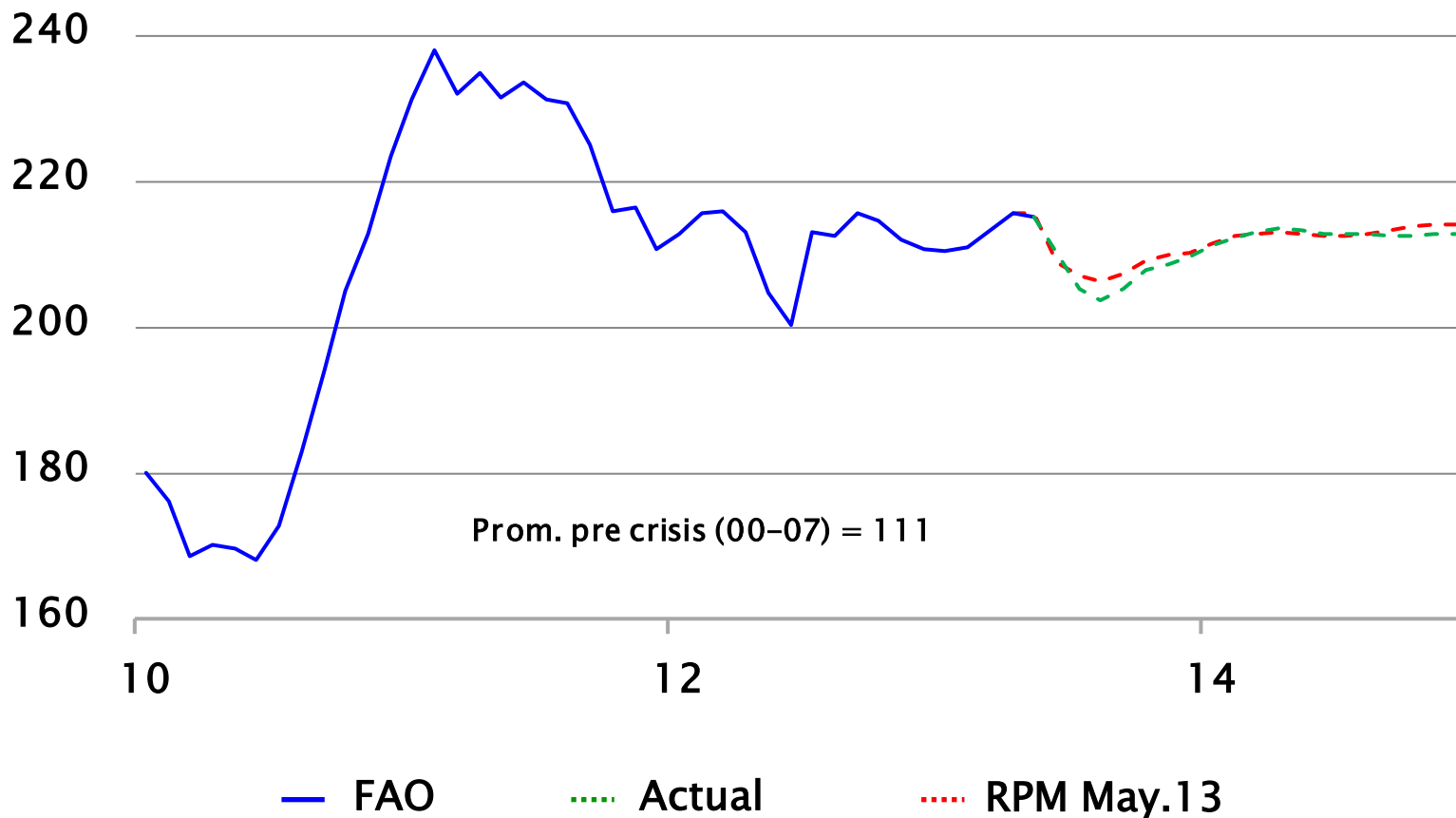


(*) Perfil de precios futuros correspondiente a la RPM de may.13 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 15/05/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 12/06/13.



Economía Internacional

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

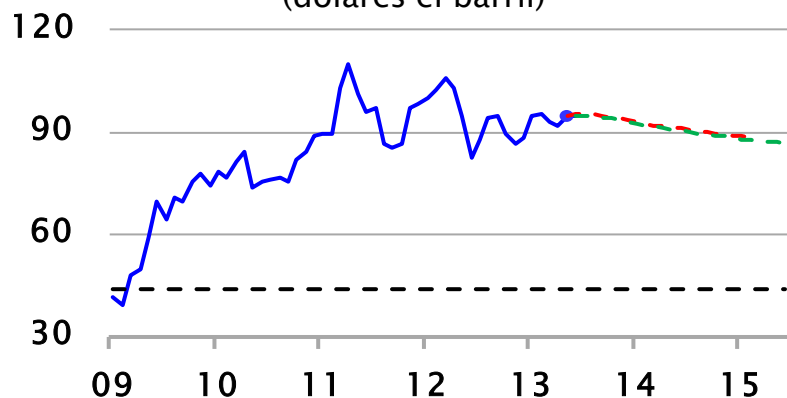


(*) Perfil de precios futuros para el RPM de May.13 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 15 de mayo de 2013. Para el actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 12 de junio de 2013. Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

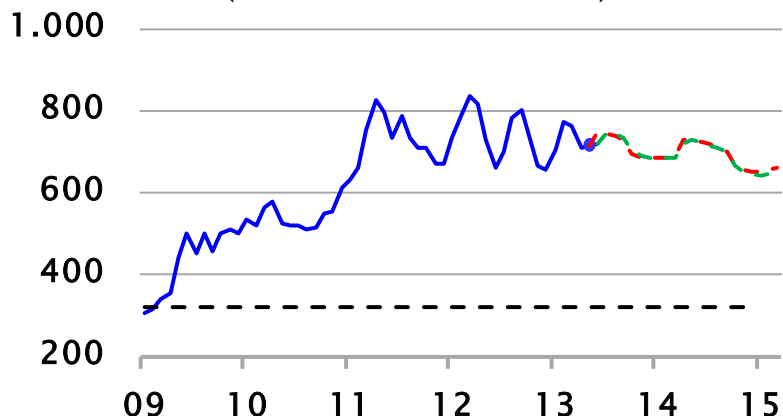
Precio del petróleo WTI (*) (dólares el barril)



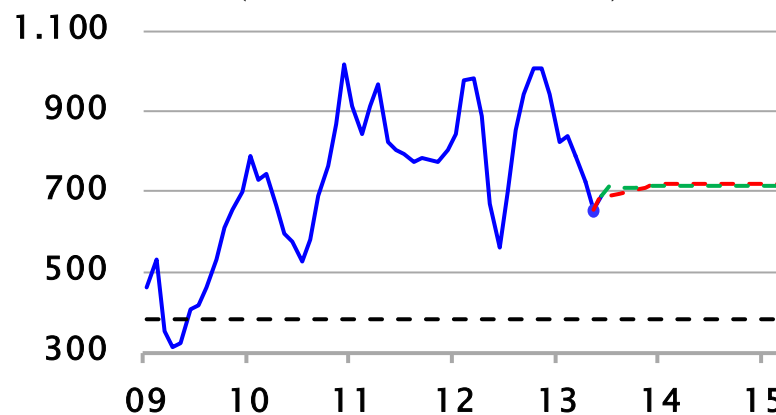
Precio del petróleo Brent (*) (dólares el barril)



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



Precio de gas licuado en Europa (*) (dólares el metro cúbico)



— Precio efectivo - - - RPM May.13 - - - Actual - - - Promedio pre-crisis (00-07) ● Jun.13

(*) Perfil de precios futuros del combustibles correspondiente a la RPM de May.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 15/05/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 12/06/13.

Fuente: Bloomberg.

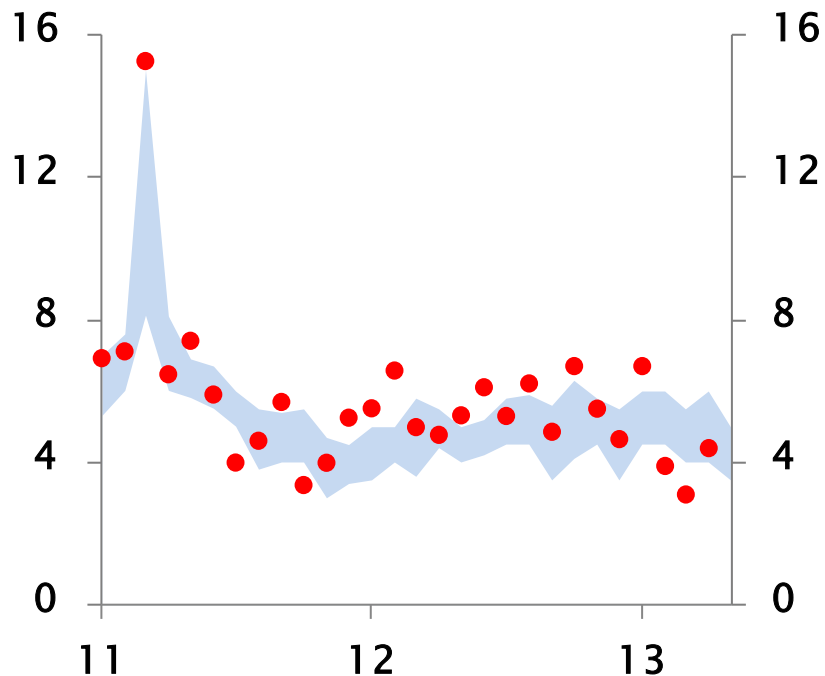


Escenario interno



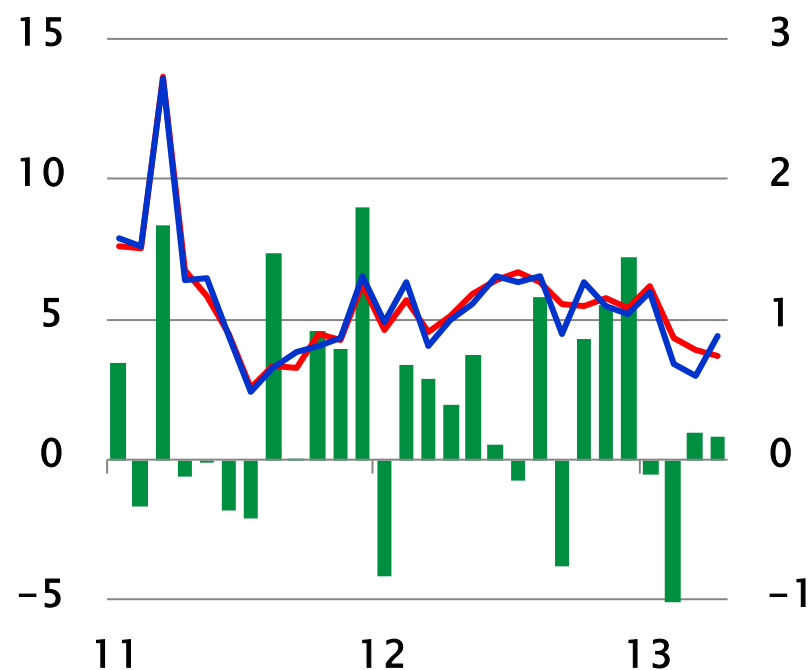
Actividad y demanda

IMACEC (variación anual, porcentaje)



Rango de crecimiento de EEE
 IMACEC

IMACEC (variación, porcentaje)



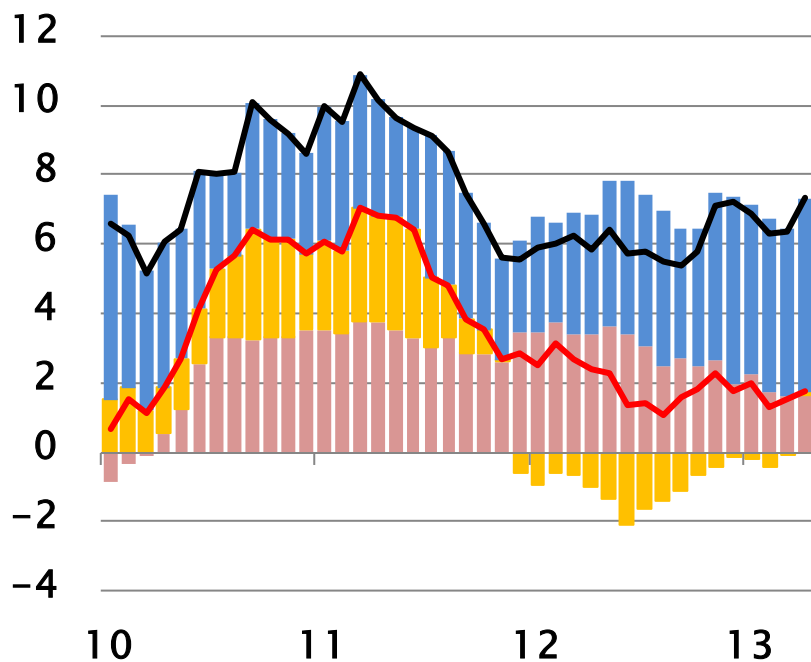
IMACEC (1)
 IMACEC desestacionalizado (1)
 IMACEC desestacionalizado (2)

(1) Variación anual. (2) Variación mensual.

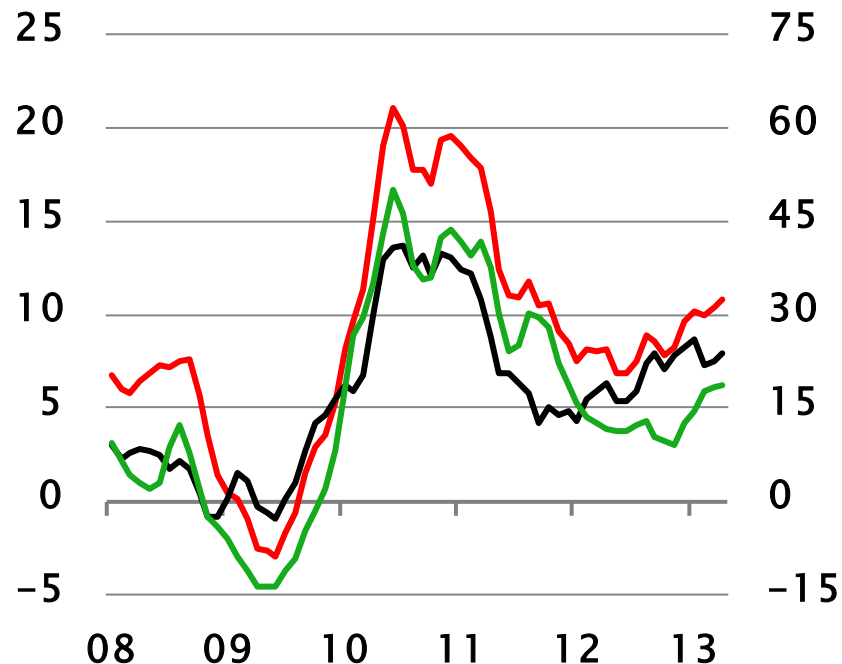


Actividad y demanda

Masa salarial: empleo y CMO (variación anual, porcentaje)



IVCM (variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Asalariado
CMO real
Empleo
Cuenta propia y resto (*)
Masa salarial

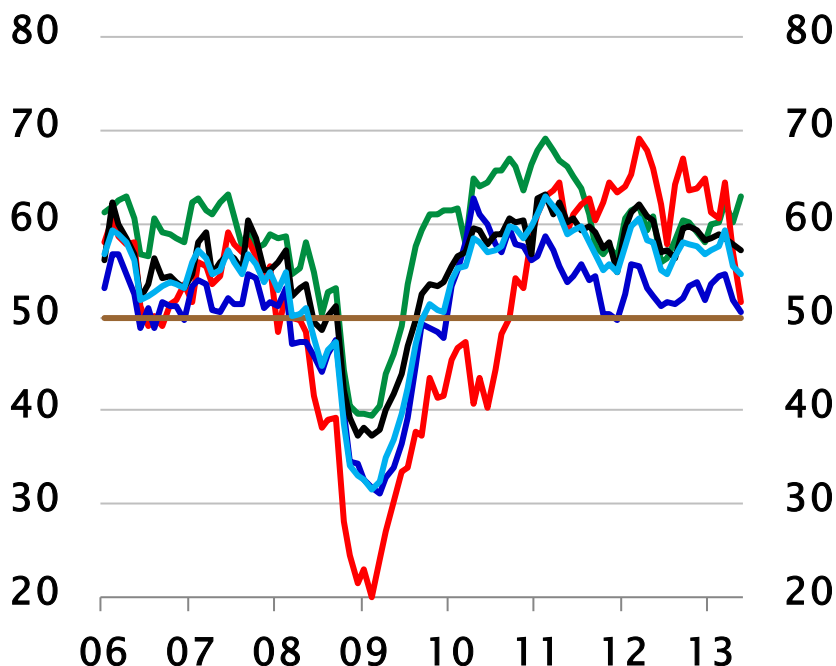
No durable
Total
Durable

(*) Incluye empleadores, personal de servicio y familiar no remunerado del hogar y representan aproximadamente el 10% del empleo total.



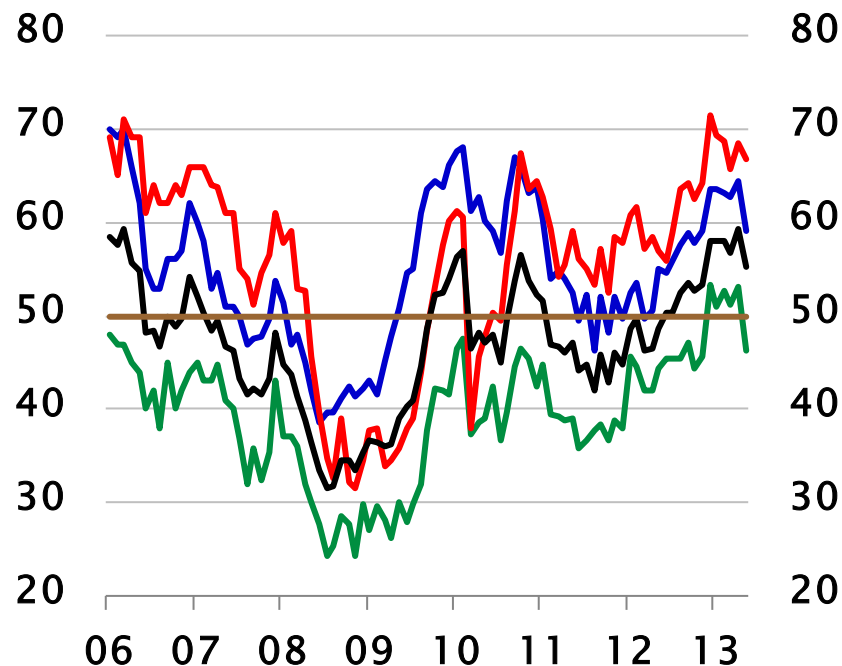
Actividad y demanda

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



— Industria — Construcción — Comercio
— Total sin minería — Total

Percepción de los consumidores: IPEC (*) (índice)



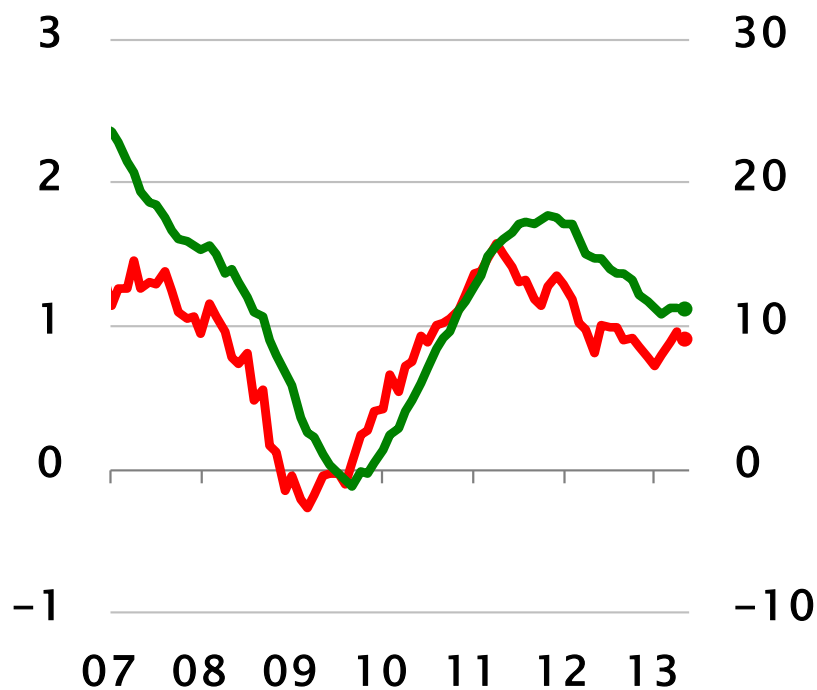
— Total — Sit. país a 12 meses
— Sit. familiar — Compra art. hogar

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

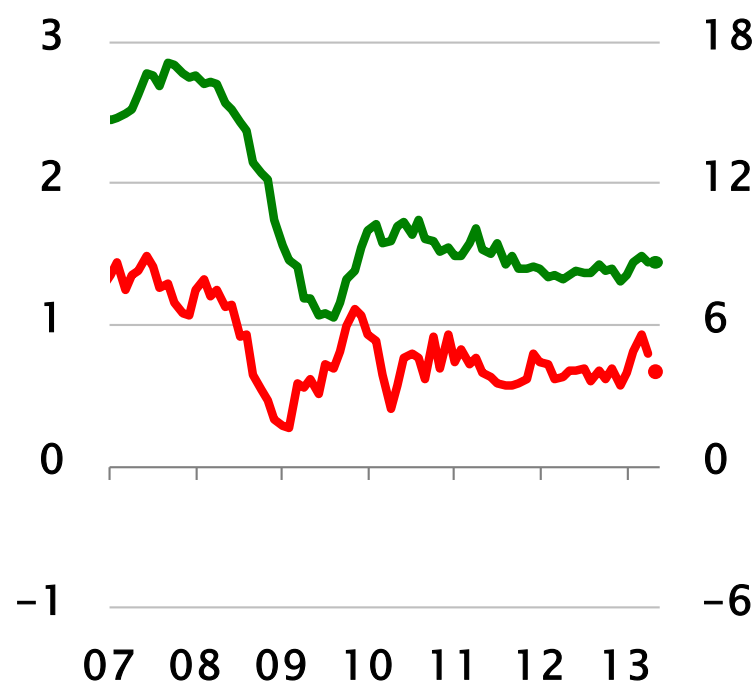


Empleo, salarios y precios

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



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



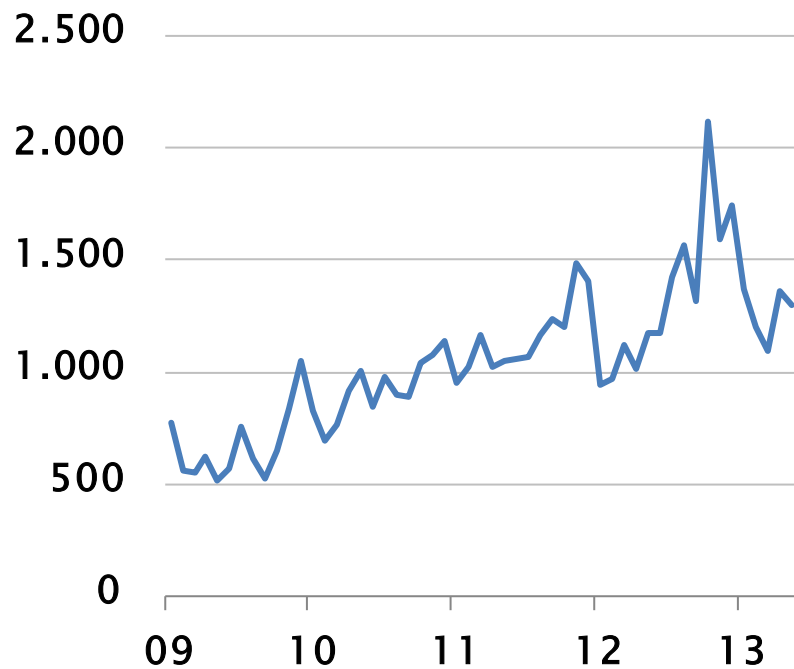
— Variación mensual (2) Variación anual —

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

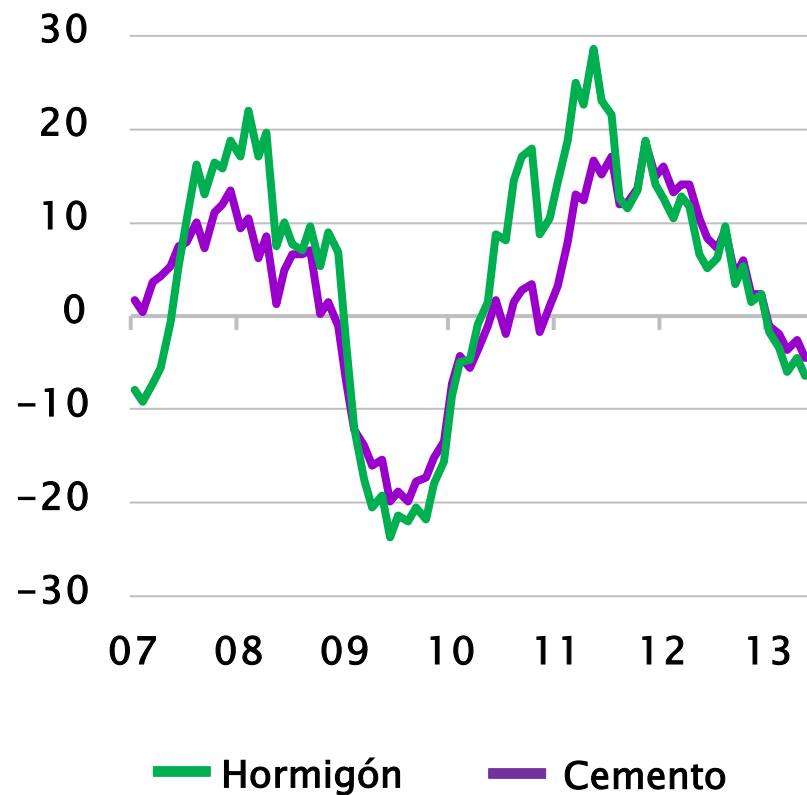


Actividad y demanda

Importaciones de bienes de capital (millones de dólares)



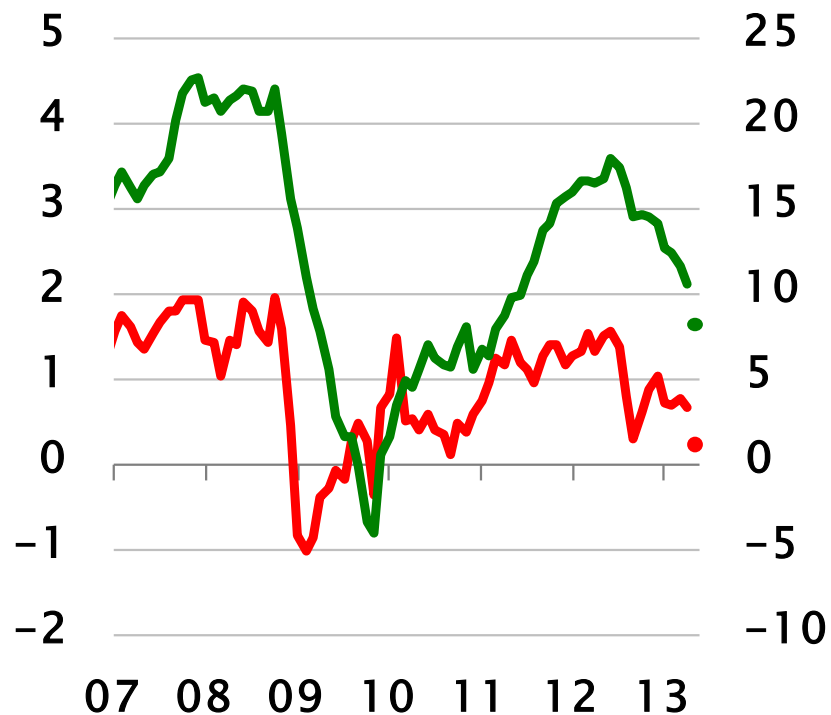
Cemento y hormigón (variación anual trimestre móvil, porcentaje)



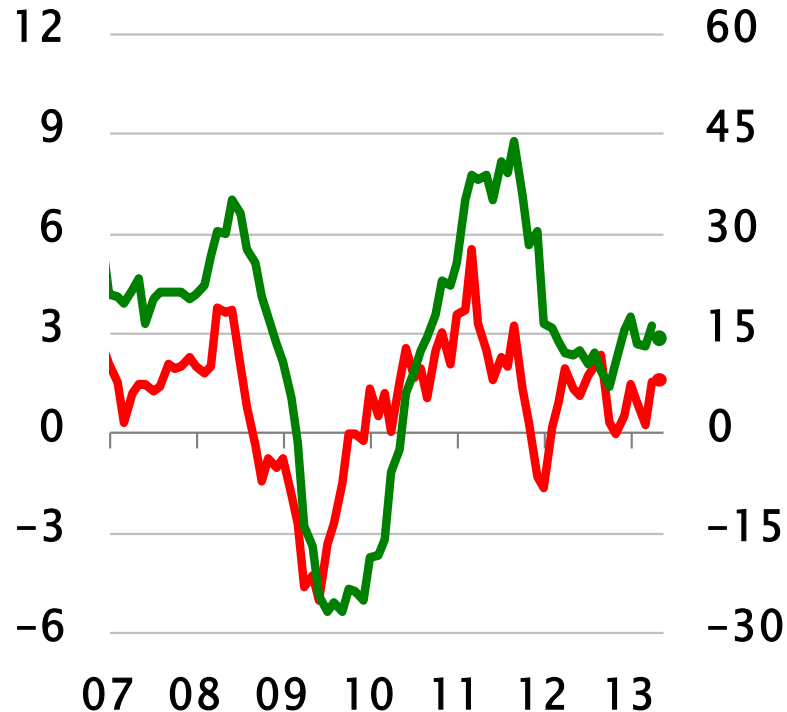


Empleo, salarios y precios

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



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



— Variación mensual (2)

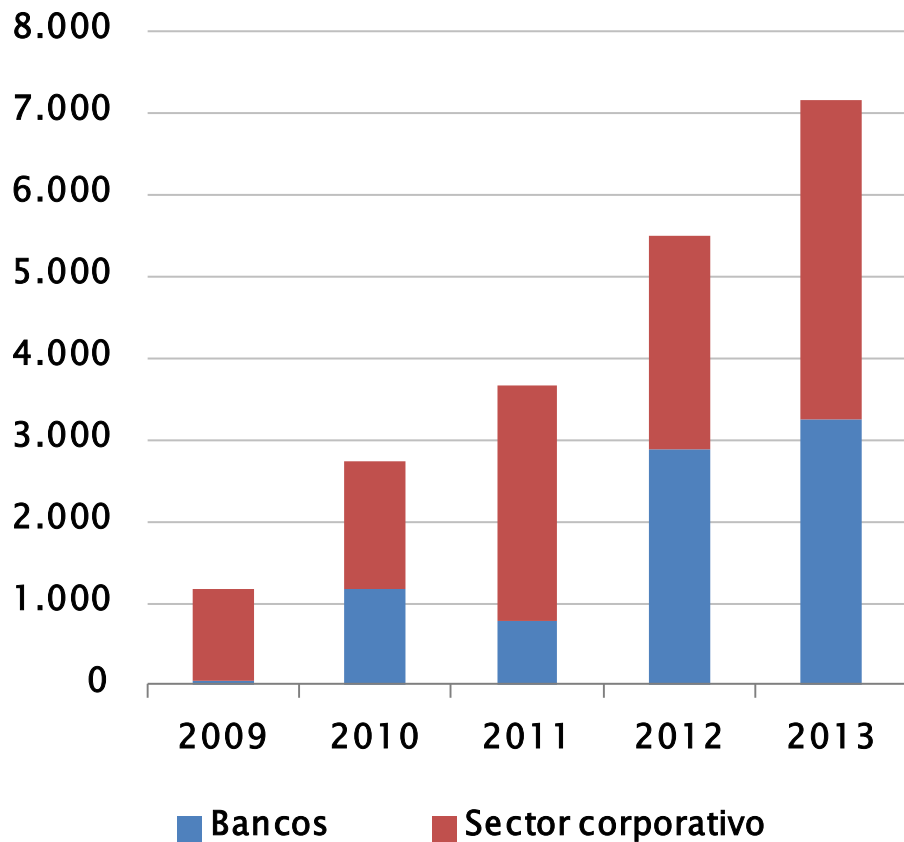
Variación anual —

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

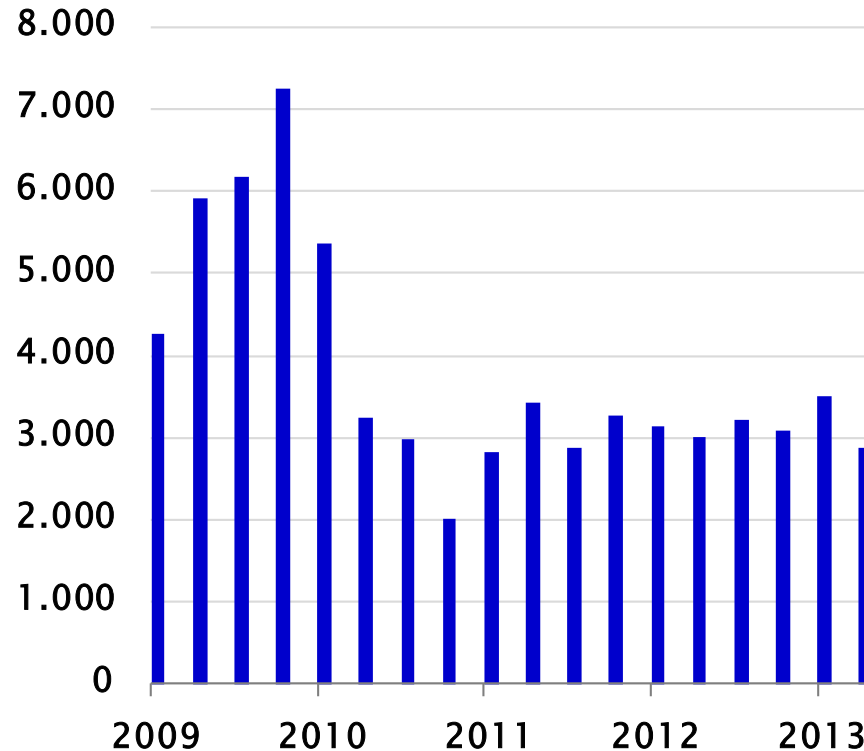


Mercados financieros

Colocaciones en el exterior (1) (millones de dólares)



Bonos corporativos (2) (millones de dólares)

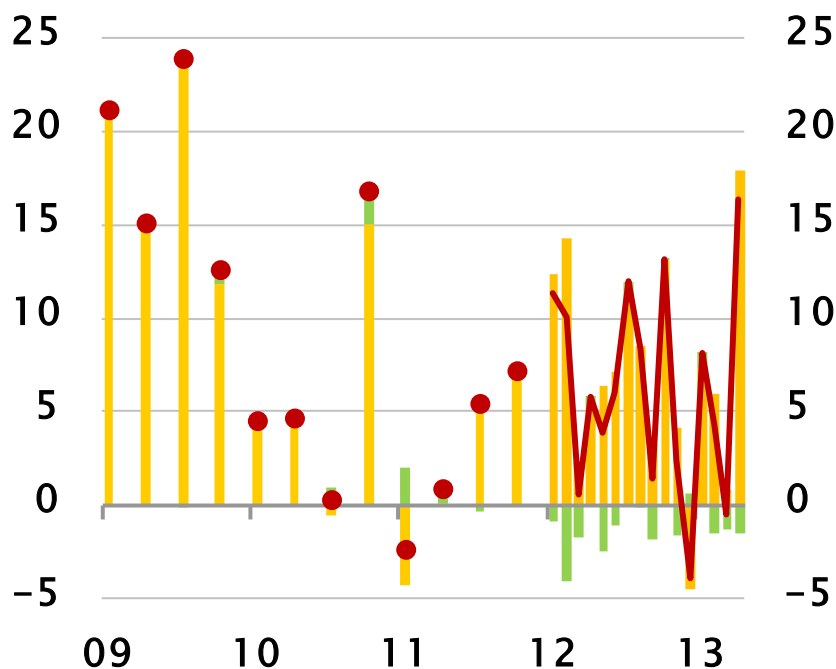


(1) Considera datos hasta mayo del 2013. (2) Considera datos hasta abril del 2013.



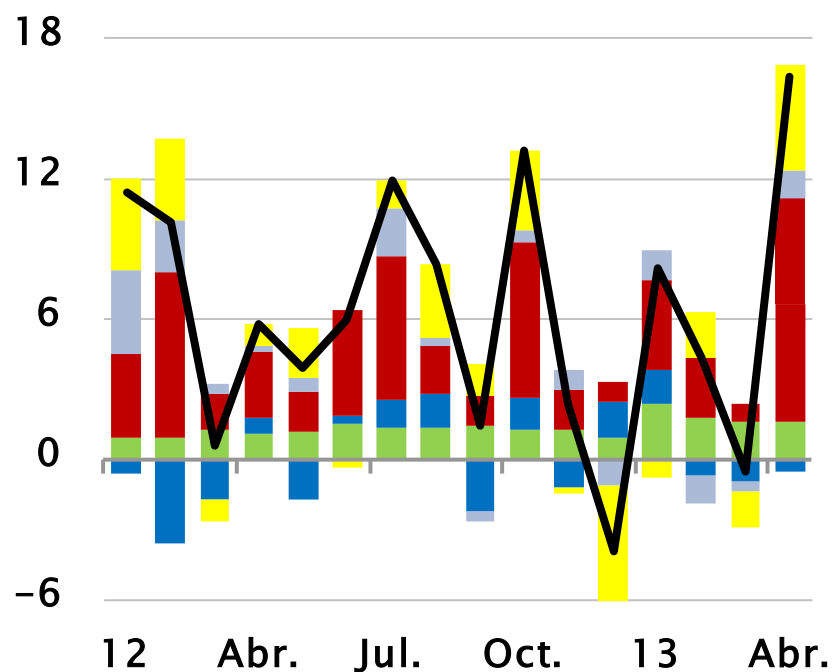
Actividad y demanda

Gasto Gobierno Central Total
(variación real anual, porcentaje)



- Gasto total
- Gasto presupuestario
- Gasto extra presupuestario

Gasto Gobierno Central Total
(variación real anual, porcentaje)

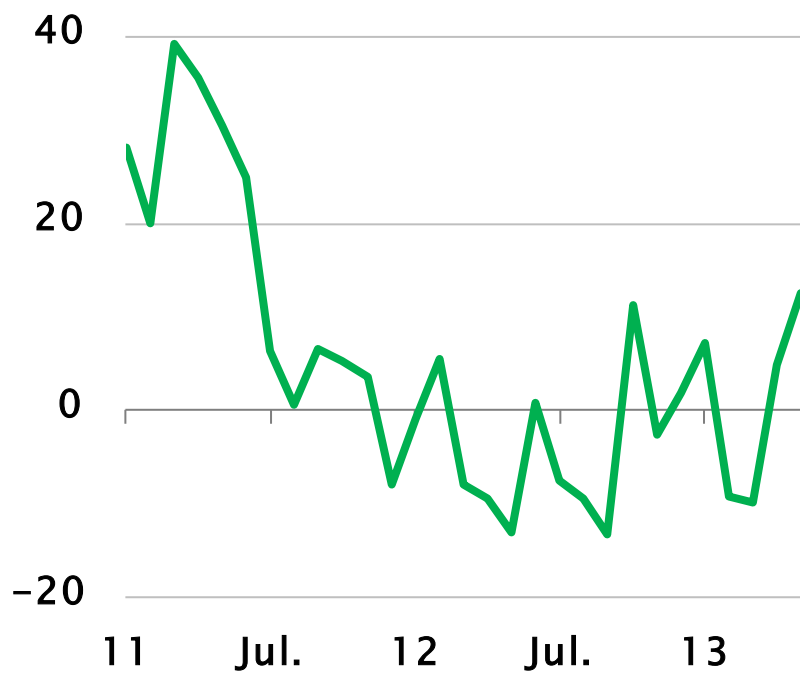


- Personal
- Subsidios
- Inversión pública
- Bienes y servicios
- Resto
- Total

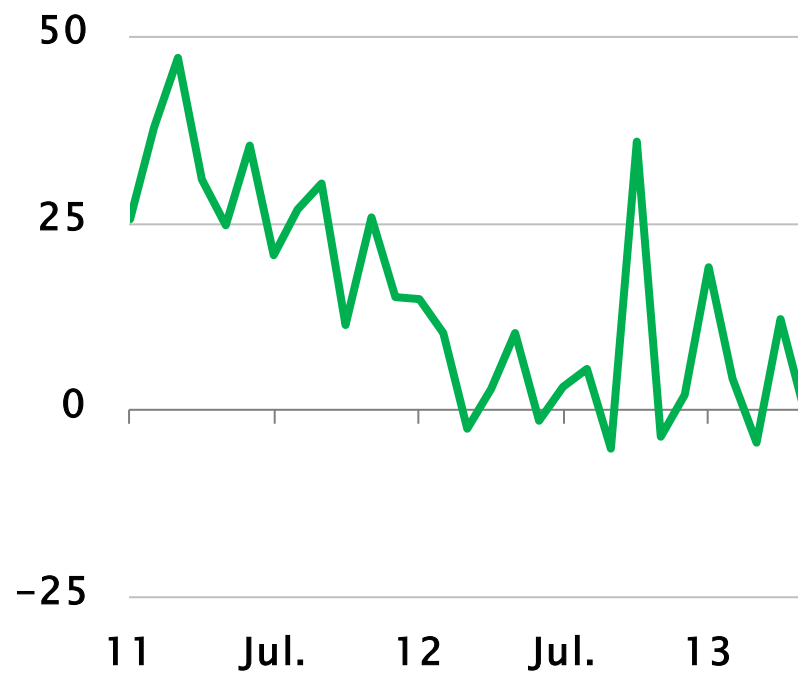


Actividad y demanda

Exportaciones nominales de bienes
(variación anual, porcentaje)



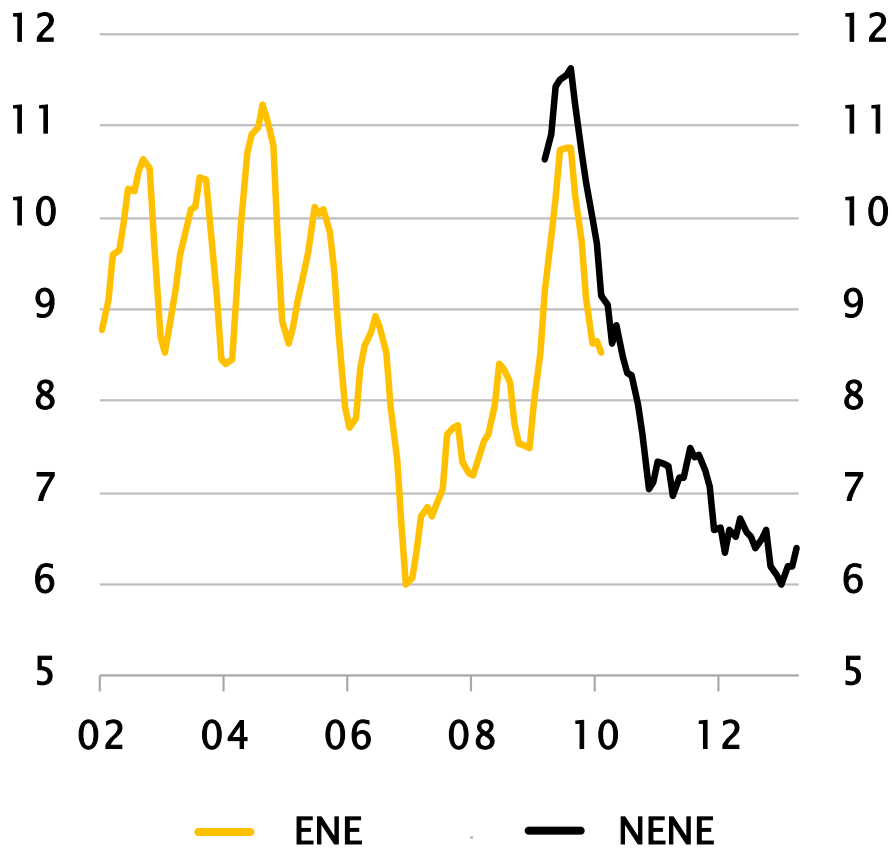
Importaciones nominales de bienes
(variación anual, porcentaje)



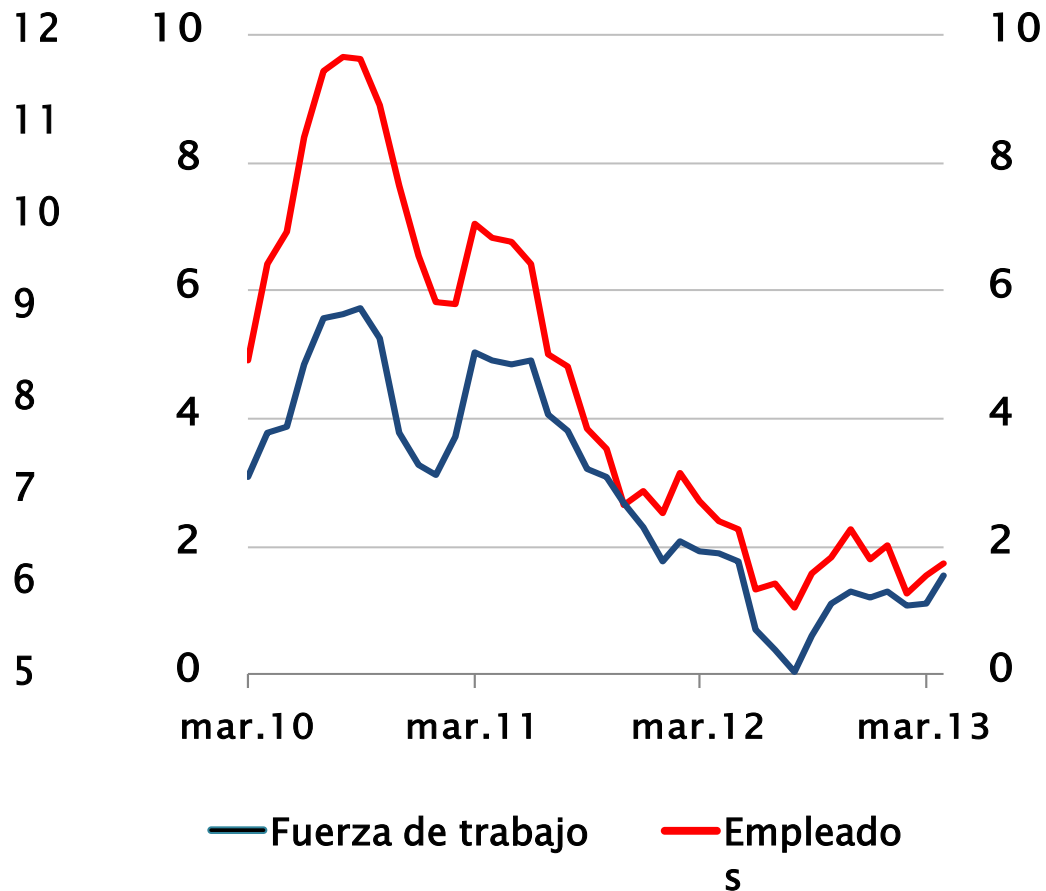


Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo (porcentaje)



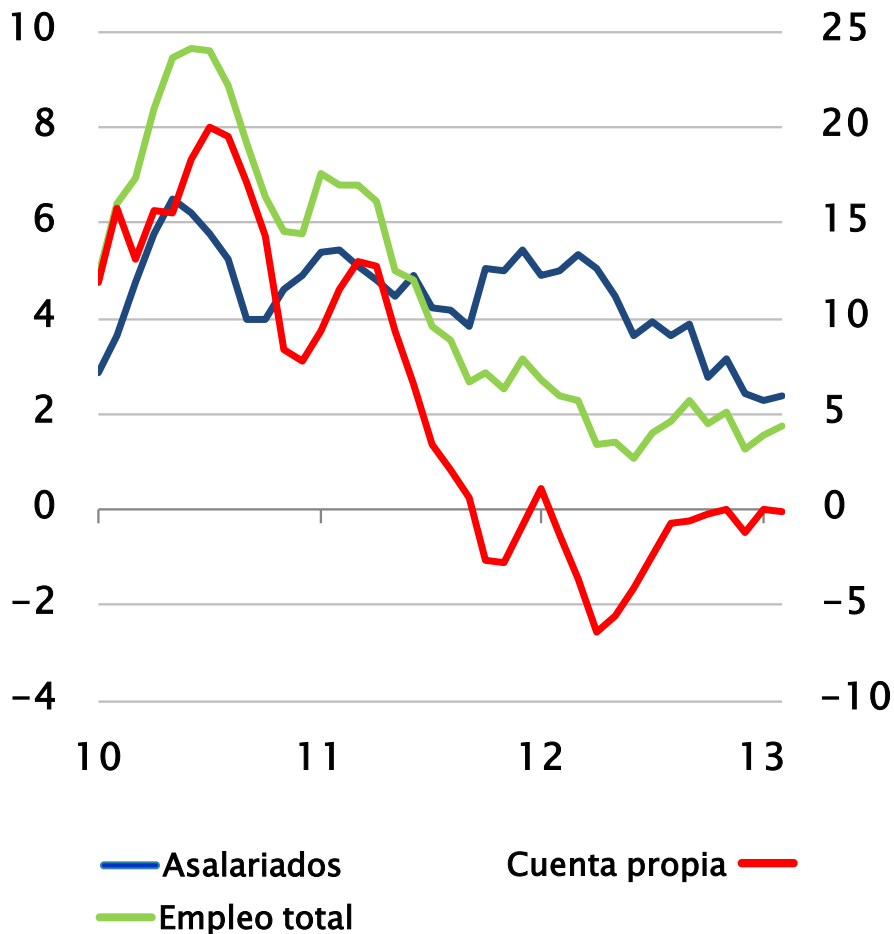
Mercado laboral (variación anual, en porcentaje)



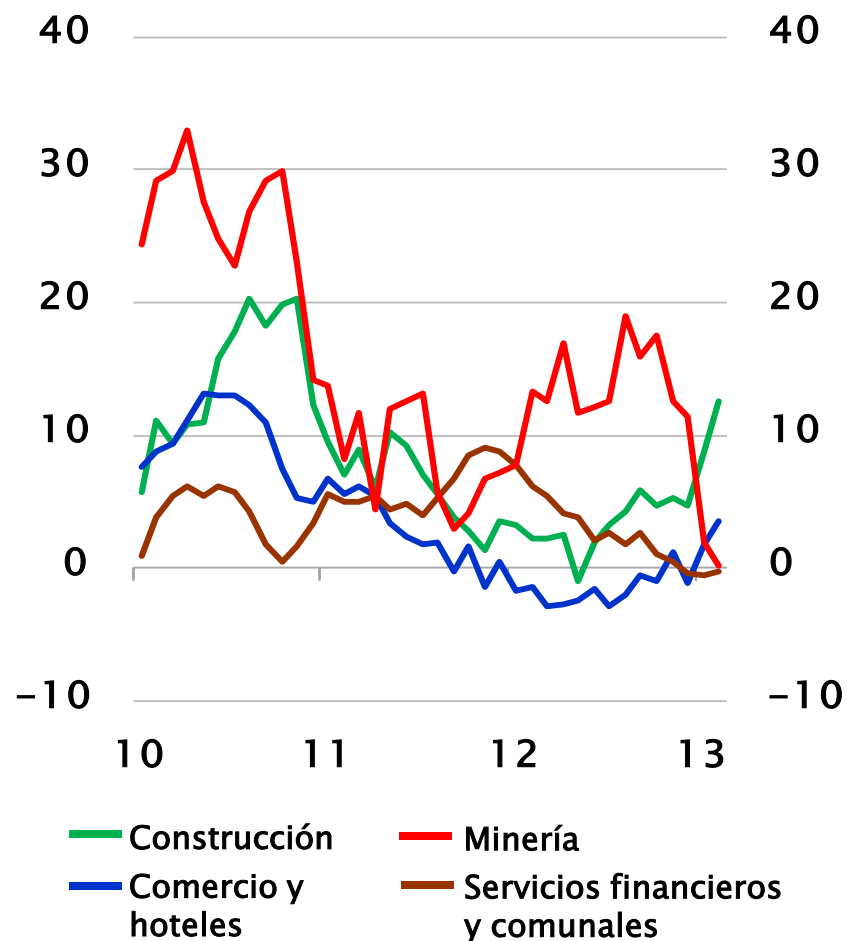


Empleo, salarios y precios

Empleo por categoría (variación anual, porcentaje)



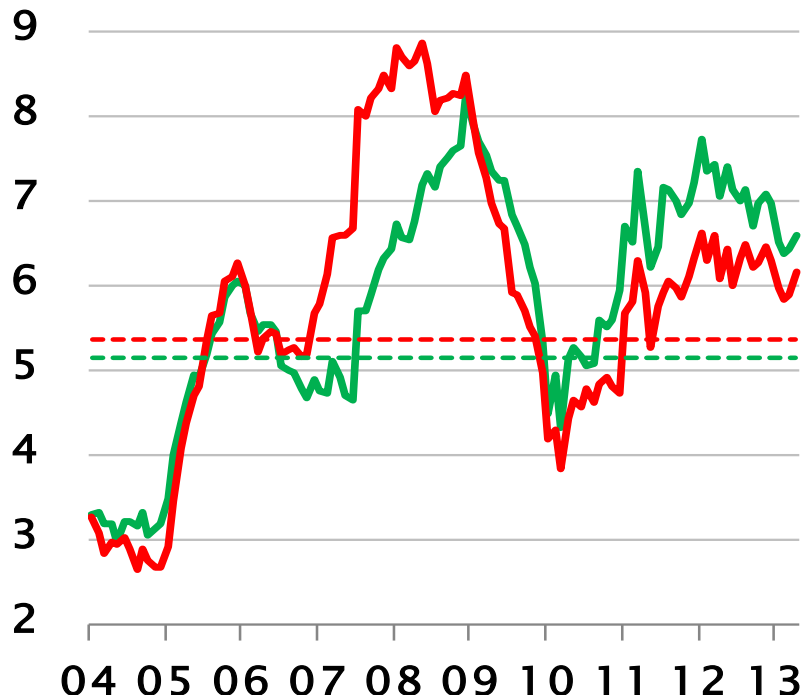
Empleo por rama de actividad (variación anual, porcentaje)





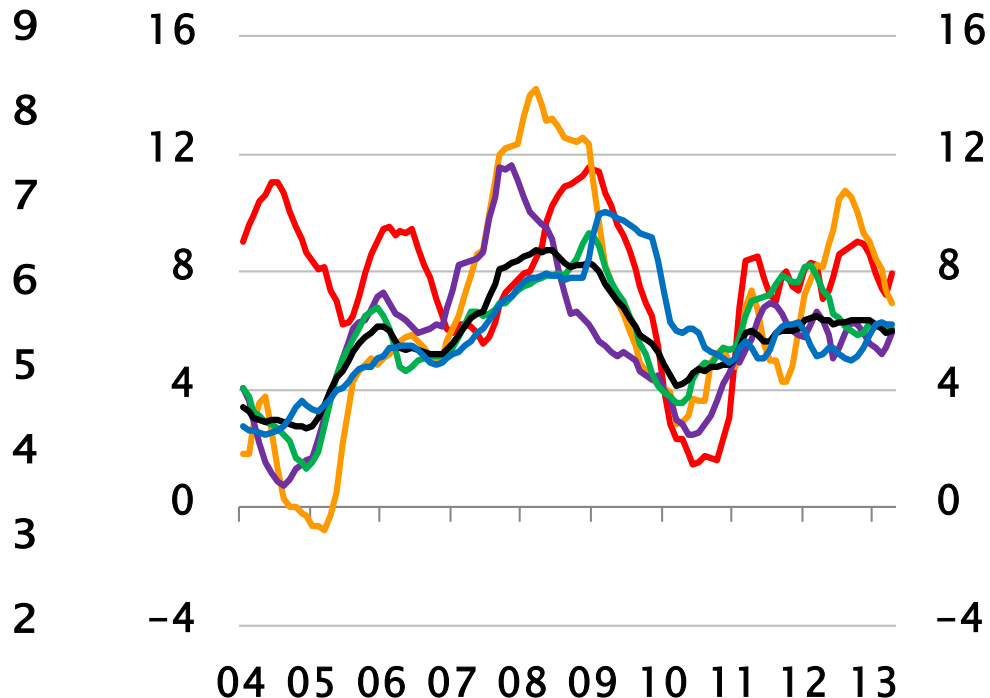
Empleo, salarios y precios

Salarios nominales (*) (variación anual, porcentaje)



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

IREM nominal (*) (variación anual, porcentaje)



— Minería — Construcción — Comercio
— Industria — Servicios Comunes — Total

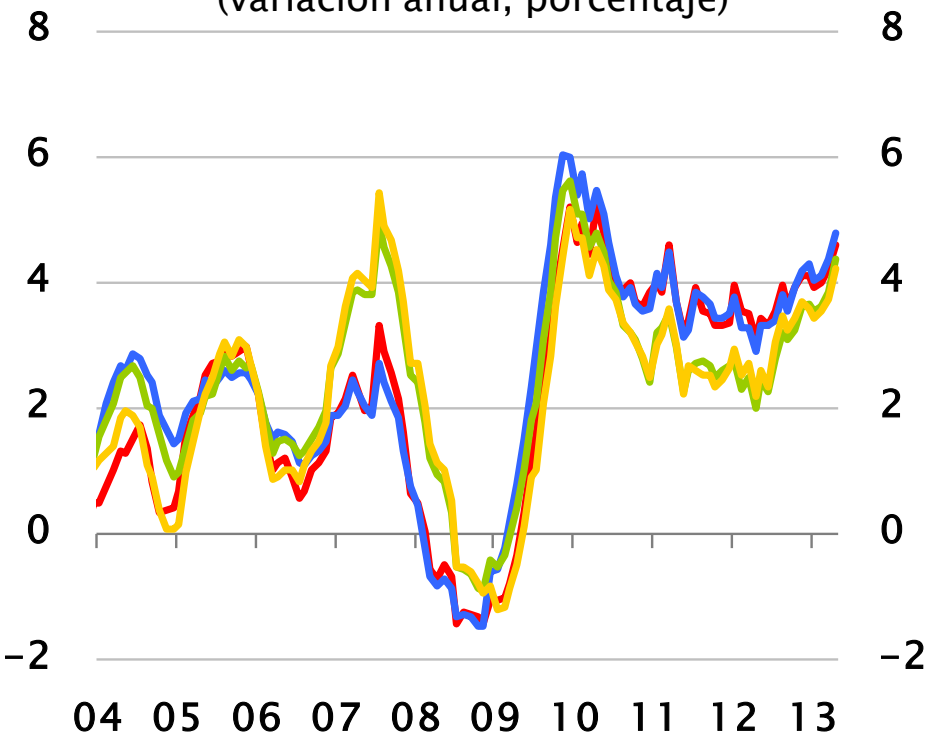
(*) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.



Empleo, salarios y precios

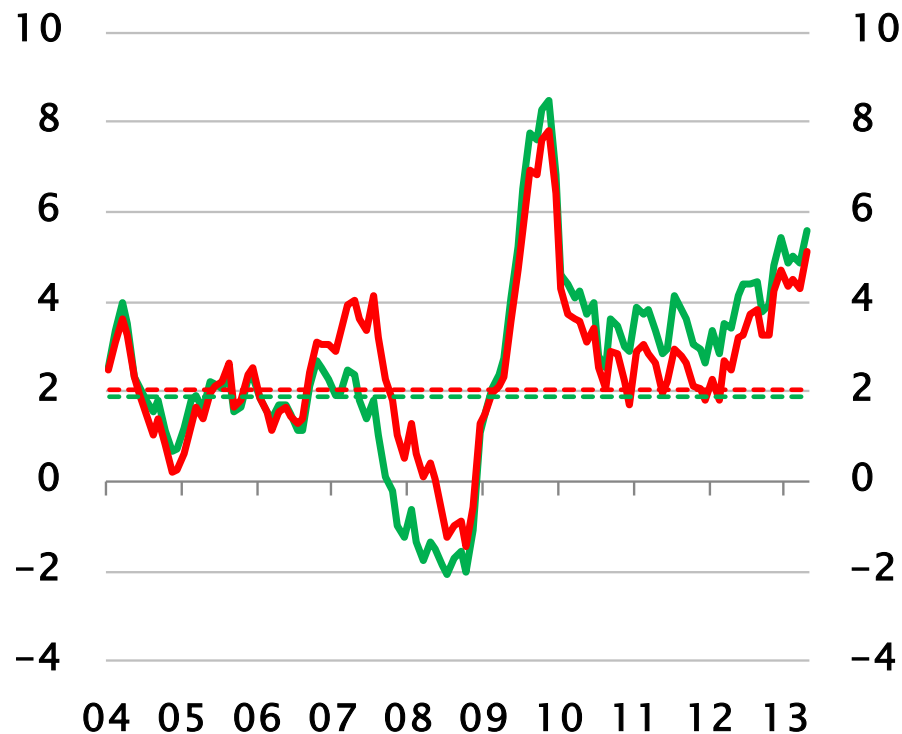
Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



Salarios reales (2)

(variación anual, porcentaje)



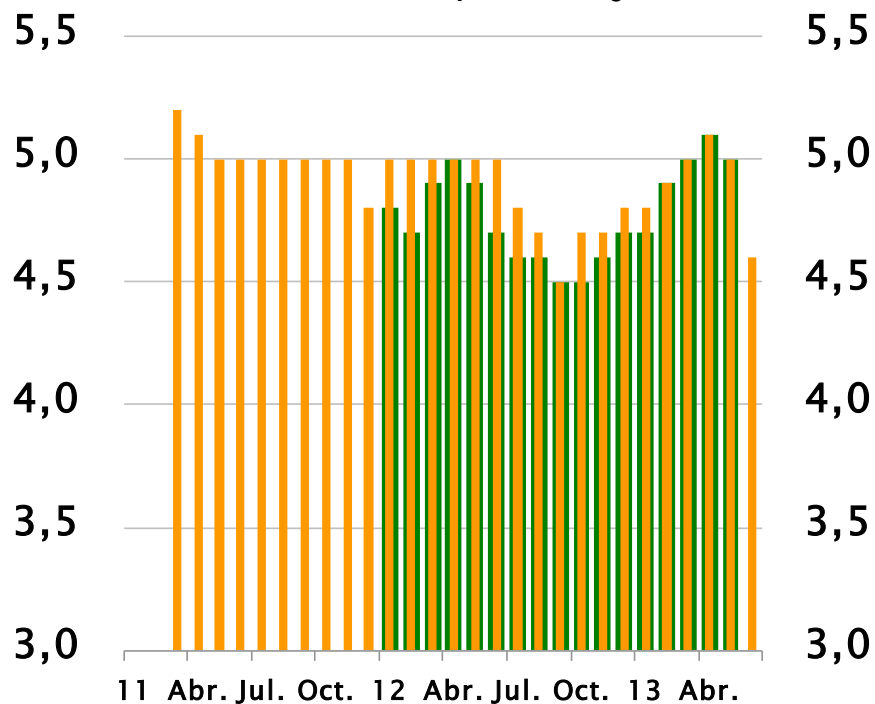
— CMO — Promedio CMO 2001-2010
— IREM — Promedio IREM 2001-2010

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

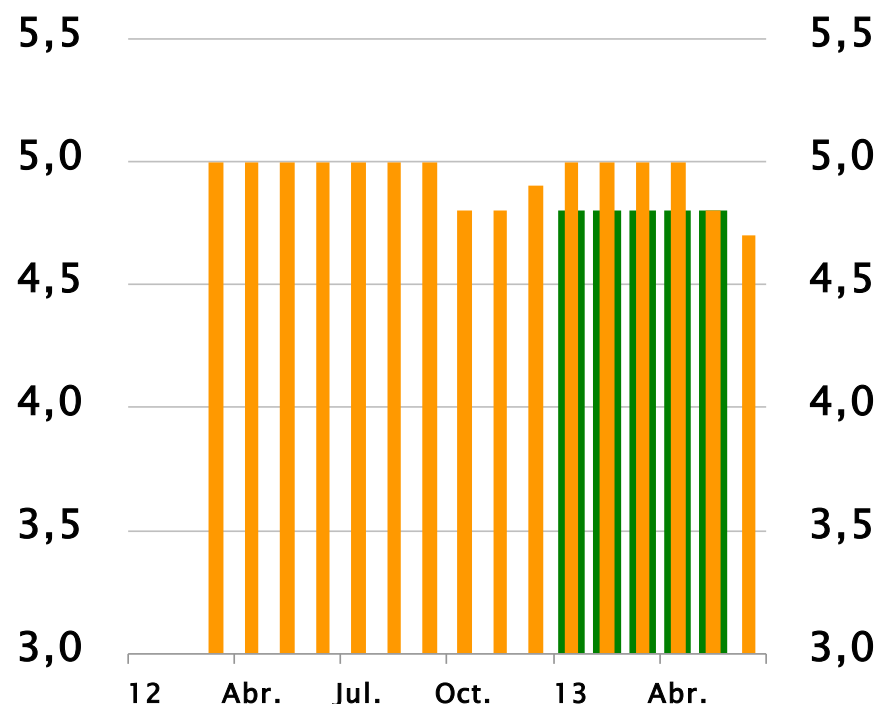


Expectativas

Crecimiento esperado para Chile en el 2013 (variación anual, porcentaje)



Crecimiento esperado para Chile en el 2014 (variación anual, porcentaje)



EEE

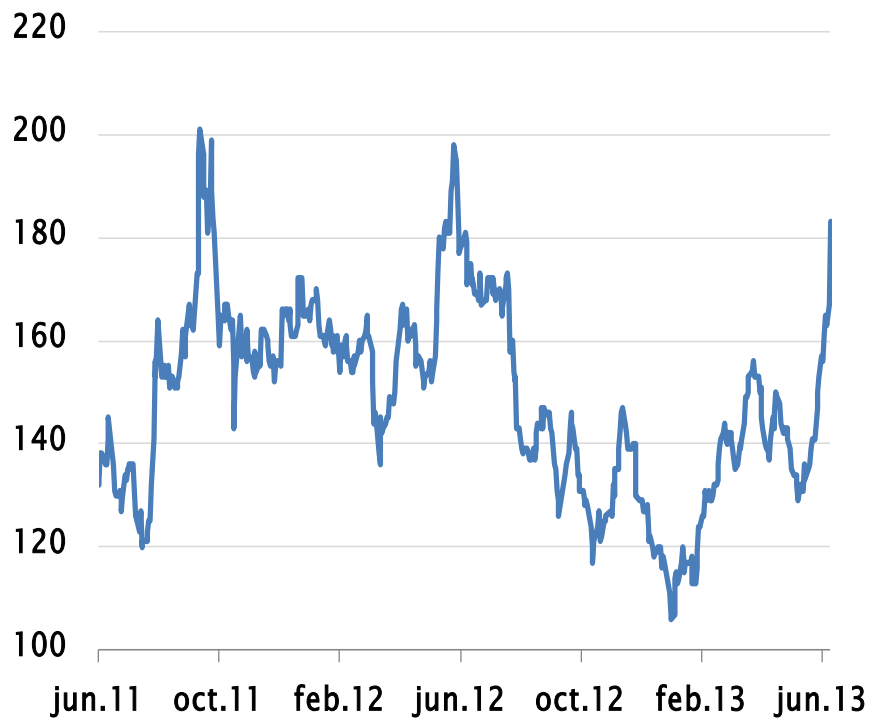
Consensus Forecasts



Mercados financieros

EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



CDS bono soberano 5 años

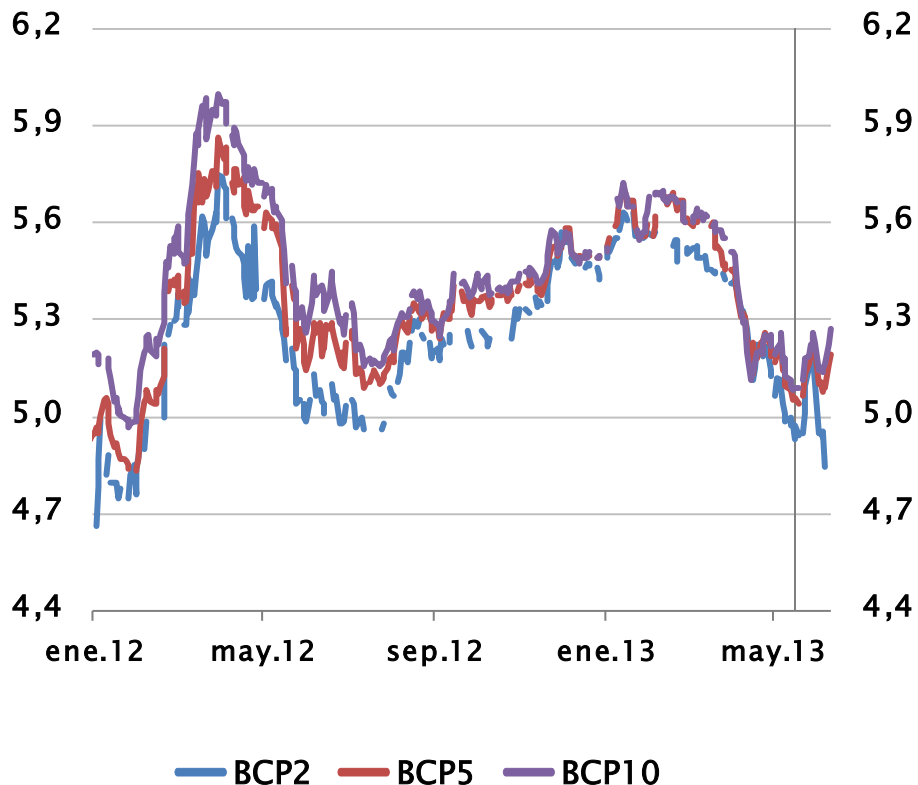
(datos diarios, puntos base)



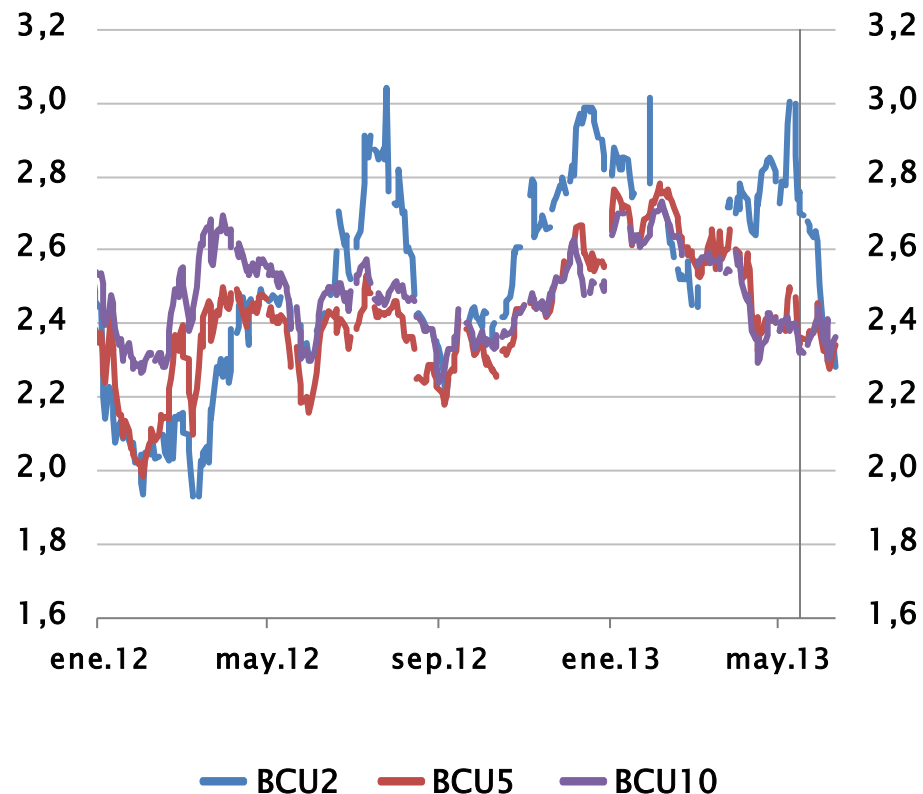


Mercados financieros

Tasas de interés nominales (*) (datos diarios, porcentaje)



Tasas de interés reajustables (*) (datos diarios, porcentaje)



(*) Línea vertical corresponde a RPM de mayo.

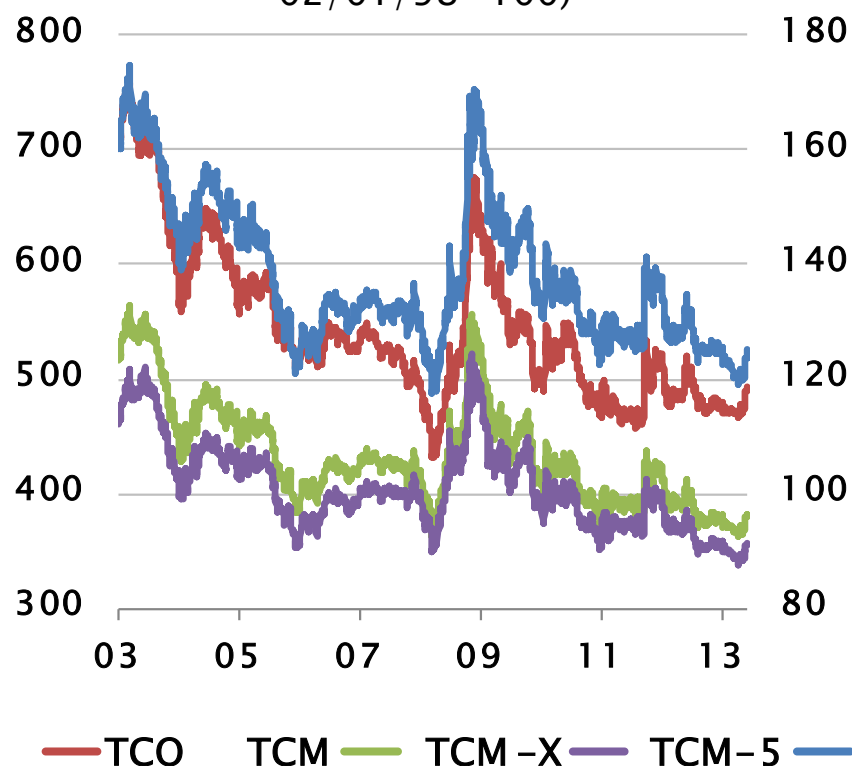


Mercados financieros

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



Tipo de cambio multilateral (datos diarios, pesos por dólar, índice 02/01/98=100)

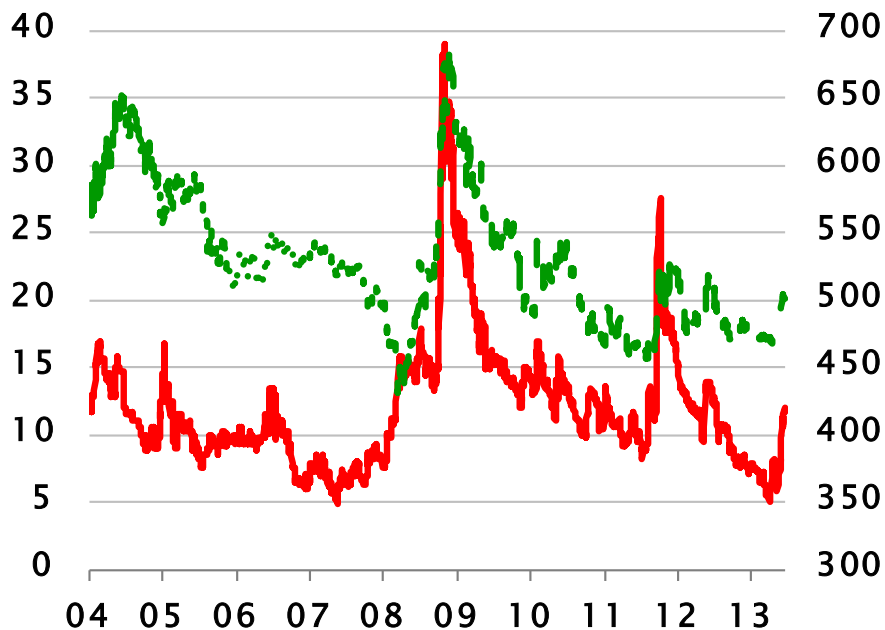


(*) Punto corresponde al TCR de mayo.



Mercados financieros

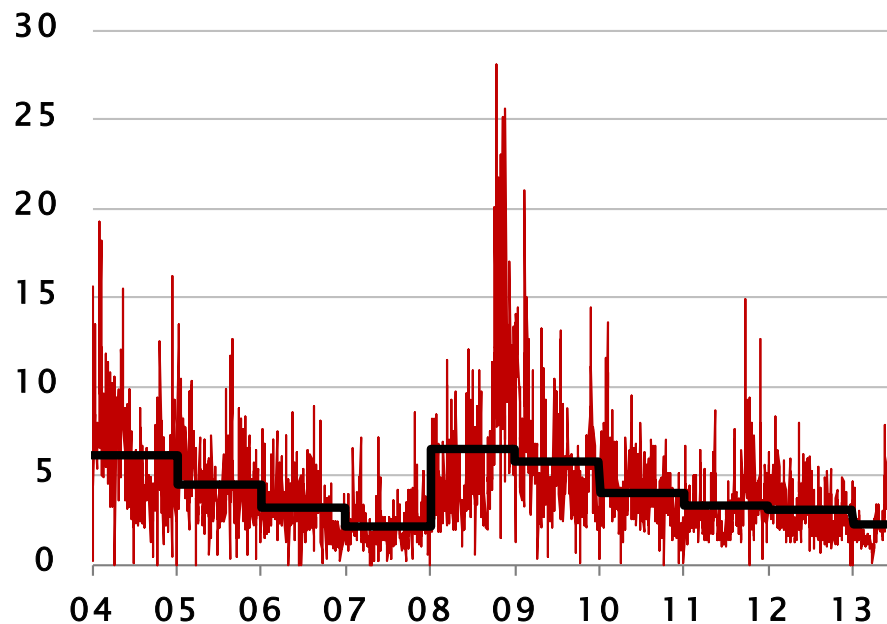
Volatilidad del tipo de cambio (datos diarios, porcentaje, pesos)



— Volatilidad implícita en
opciones de TCO (1 mes) (1)

TCO - - -

Spread del tipo de cambio (datos diarios, pesos)



— *Spread* (2)

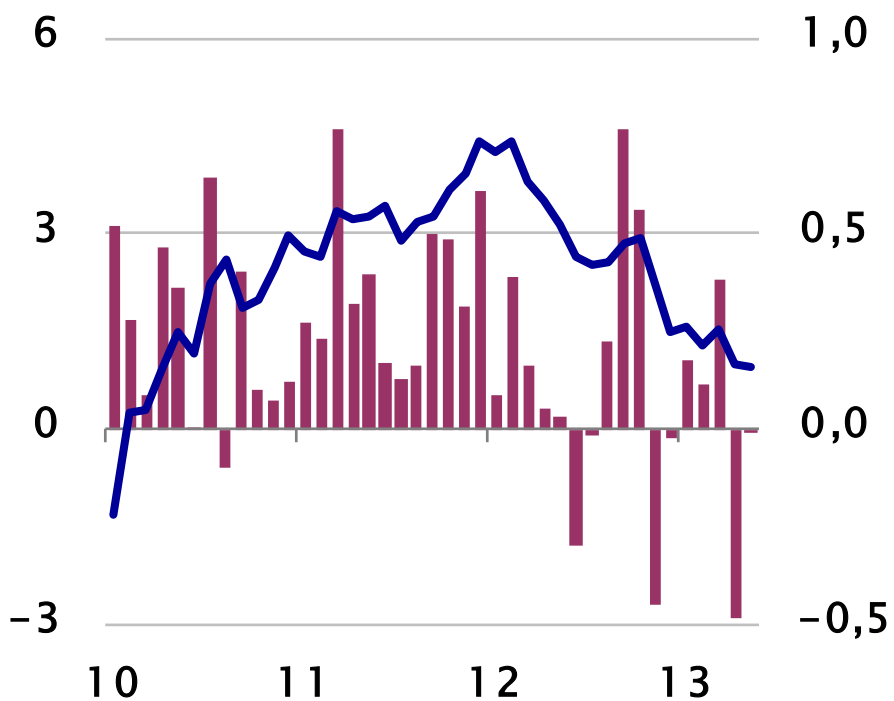
— *Spread* promedio
anual (2)

(1) Volatilidad del TCO que espera el mercado desde hoy hasta el vencimiento en un mes. (2) Se obtiene como la diferencia entre el valor mínimo y máximo del TCO *spot* durante el día.

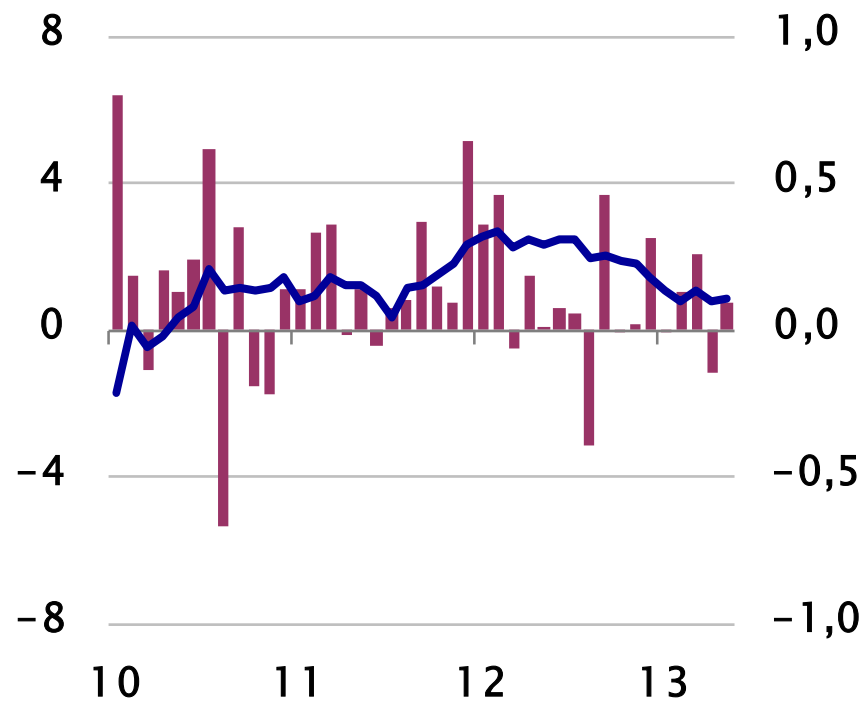


Empleo, salarios y precios

IPC
(porcentaje)



IPC sin alimentos y energía
(porcentaje)



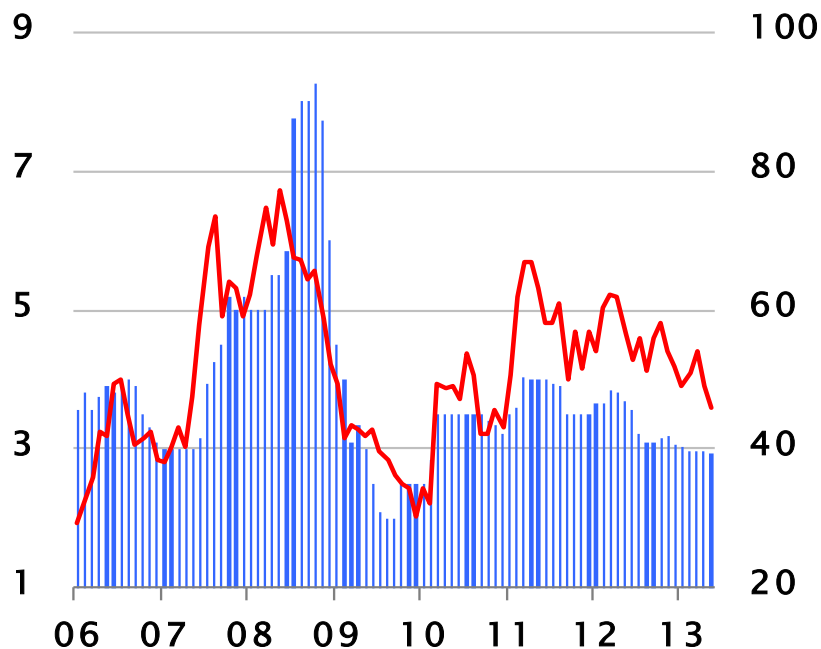
— Variación anual

Variación mensual ■



Expectativas

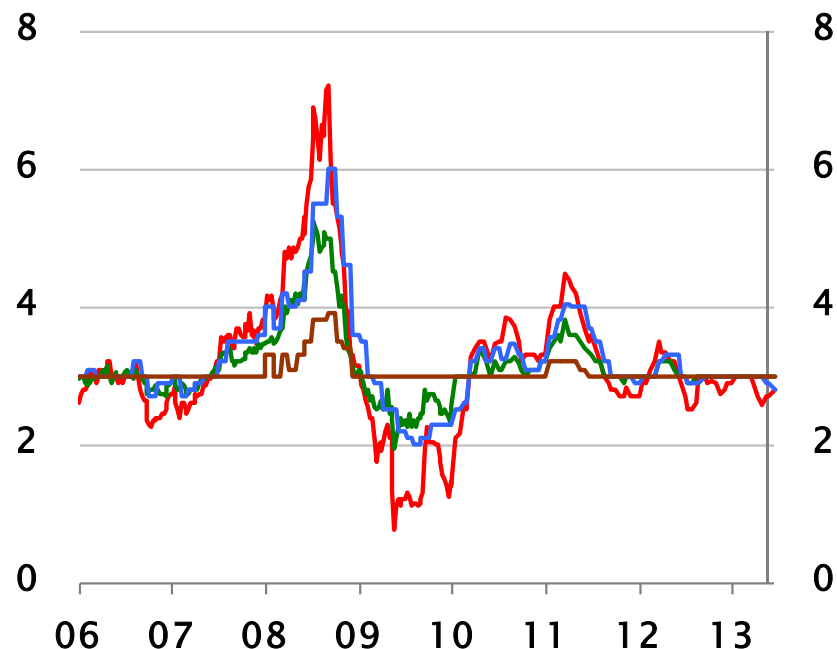
Encuestas de expectativas de inflación (porcentaje)



■ IMCE (1)

— IPEC (2) —

Encuestas de expectativas de inflación (datos semanales, porcentaje)



— EOF a 12 meses

— EOF a 24 meses

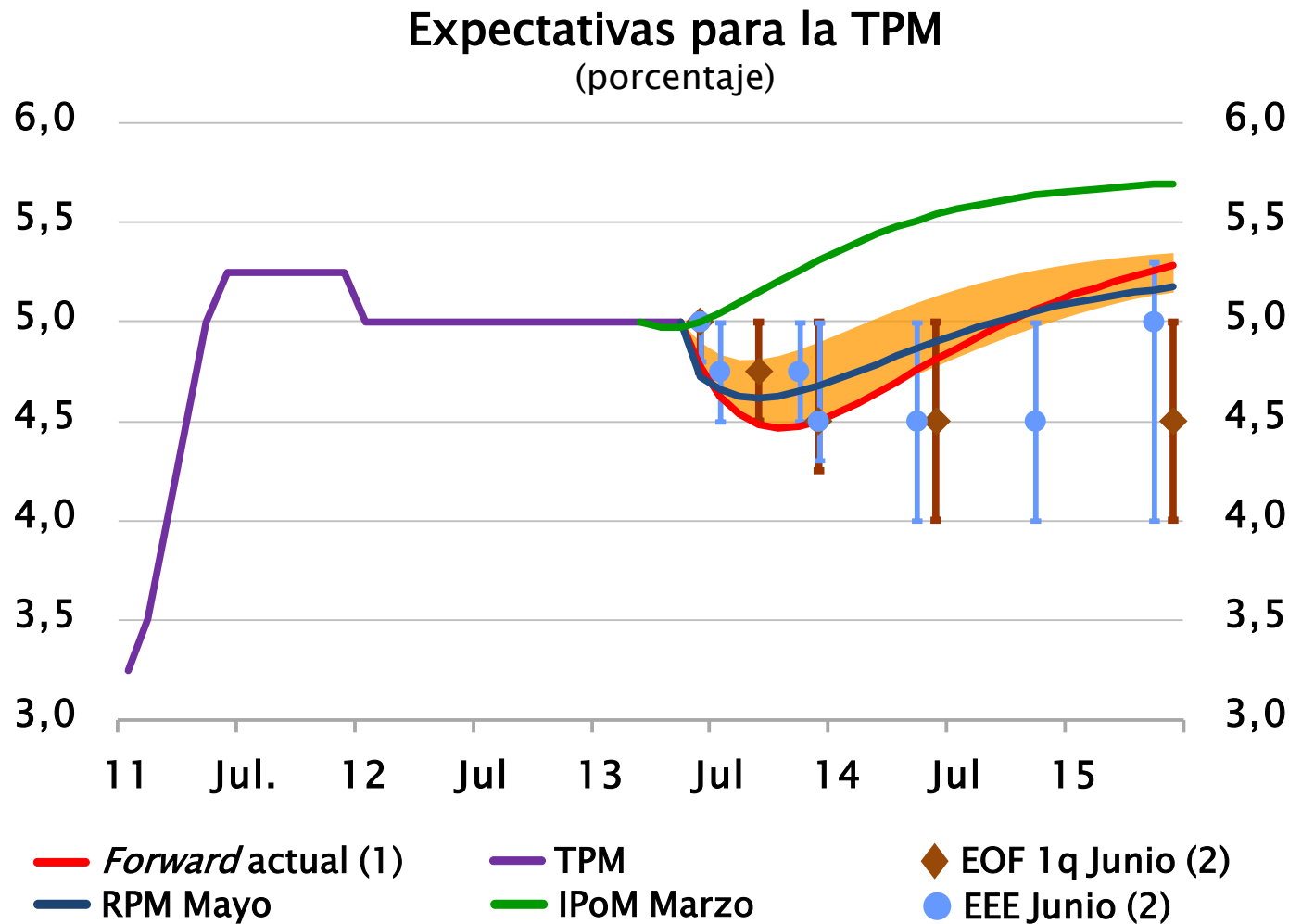
— EEE a 12 meses

— EEE a 24 meses

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



Expectativas



(1) Considera precios de activos hasta el 11 de junio. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la ultima RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.

Fuente: Banco Central de Chile.

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 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.

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.