

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

NOVIEMBRE 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 lunes 18 de noviembre de 2013. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



Escenario internacional



Economía Internacional

Reformas económicas en China	Detalle
1. El mercado jugará un rol decisivo en la asignación de recursos.	<ul style="list-style-type: none">• Establecer mercados justos, abiertos y transparentes.• Liberalizar precios de bienes y servicios básicos.• Abrir la economía para inversión extranjera en diversas industrias.• Reformar al sistema de ciencias y tecnología (I&D).
2. Sector público como pilar de la economía, en coordinación con otras formas de propiedad.	<ul style="list-style-type: none">• Incentivar la propiedad cruzada entre capital público, colectivo y privado.• Mejorar el sistema de administración y operación del sector público.• Eliminar barreras de entrada para el sector privado.
3. Reformas financieras y liberalización	<ul style="list-style-type: none">• Abrir el sistema financiero, tanto domésticamente como hacia el resto del mundo.• Mejorar el mecanismo de orientación de mercado del Renminbi, liberalizar las tasas de interés, y mejorar el establecimiento de la curva de rendimiento de los instrumentos de deuda pública.• Implementar reformas al sistema regulatorio.



Economía Internacional

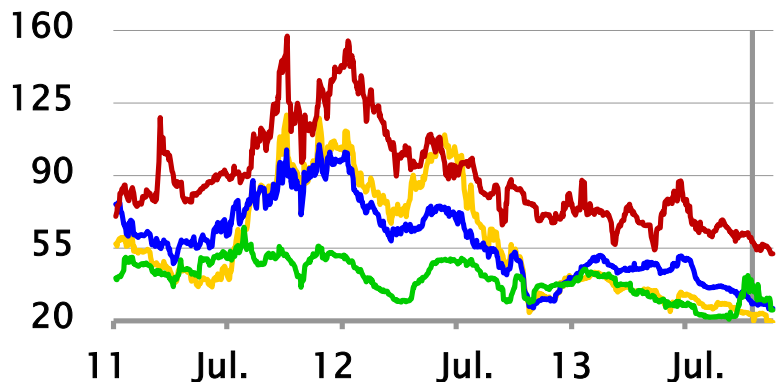
Reformas económicas en China	Detalle
4. Reforma administrativa; redefinir el rol del gobierno en la economía.	<ul style="list-style-type: none">• Redefinir la relación entre el gobierno y el mercado, mediante la reducción de la intervención directa del gobierno en la economía.• El sistema de evaluación administrativa no debe centrarse únicamente en el crecimiento del PIB.• Construir hojas de balance y bases de datos nacionales y locales.
5. Reforma fiscal y tributaria.	<ul style="list-style-type: none">• Mejorar la gestión del presupuesto, con un sistema más abierto y transparente. Establecer una gestión adecuada de la deuda del gobierno central y local. Profundizar la reforma tributaria.• Aumentar empoderamiento de los gobiernos locales.
6. Integración urbano-rural, reforma al “hukou”.	<ul style="list-style-type: none">• Mejorar sistema de uso de tierra del sector rural.• Fomentar la transferencia equitativa de los factores de producción.• Establecer un mecanismo para un desarrollo saludable y gradual de la urbanización.• Establecer red de seguridad social justa y sostenible.• Flexibilizar política de “un solo hijo”.



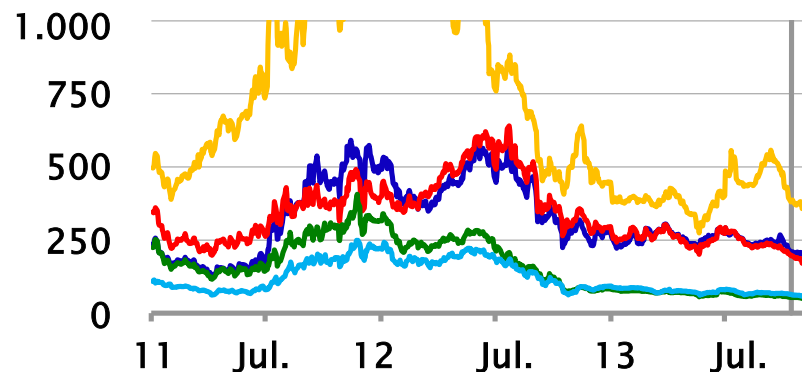
Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

(puntos base)



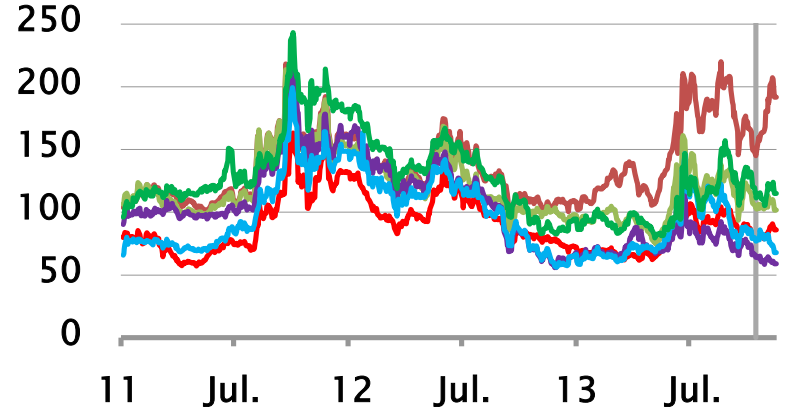
— Japón
— Alemania
— Reino Unido
— EE.UU. (*)



— Francia
— España
— Italia
— Portugal
— Bélgica



— Australia
— Nueva Zelanda



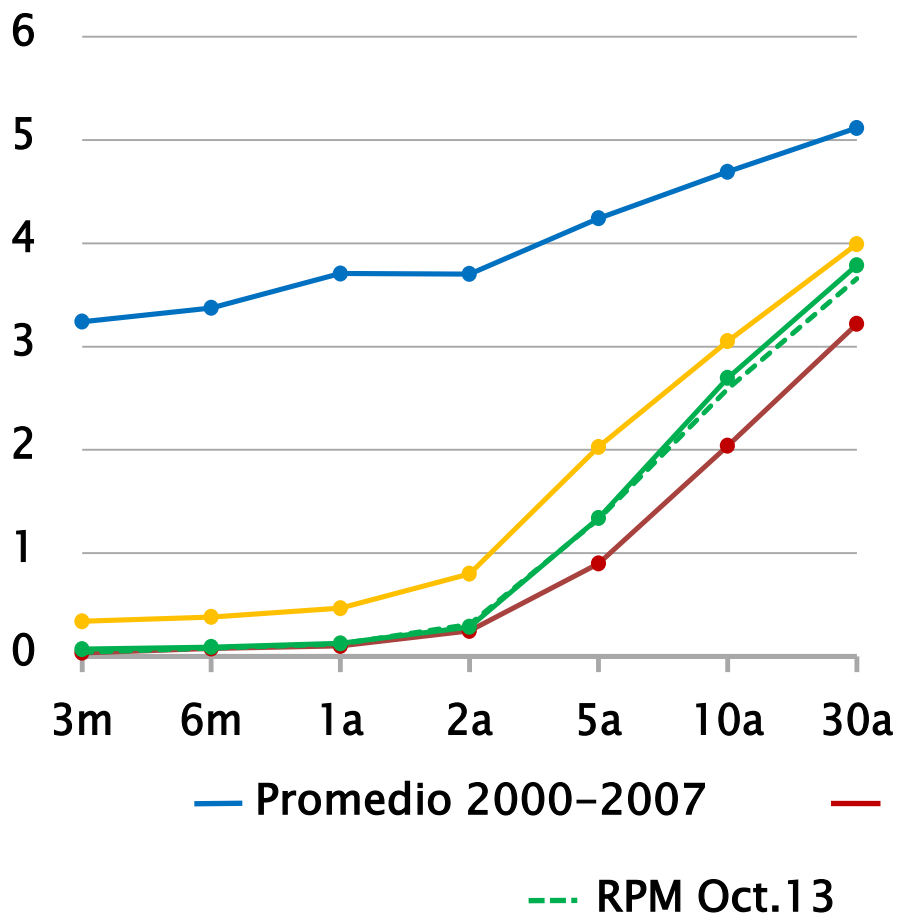
— Tailandia
— Chile
— Rep. Corea
— México
— China
— Brasil

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

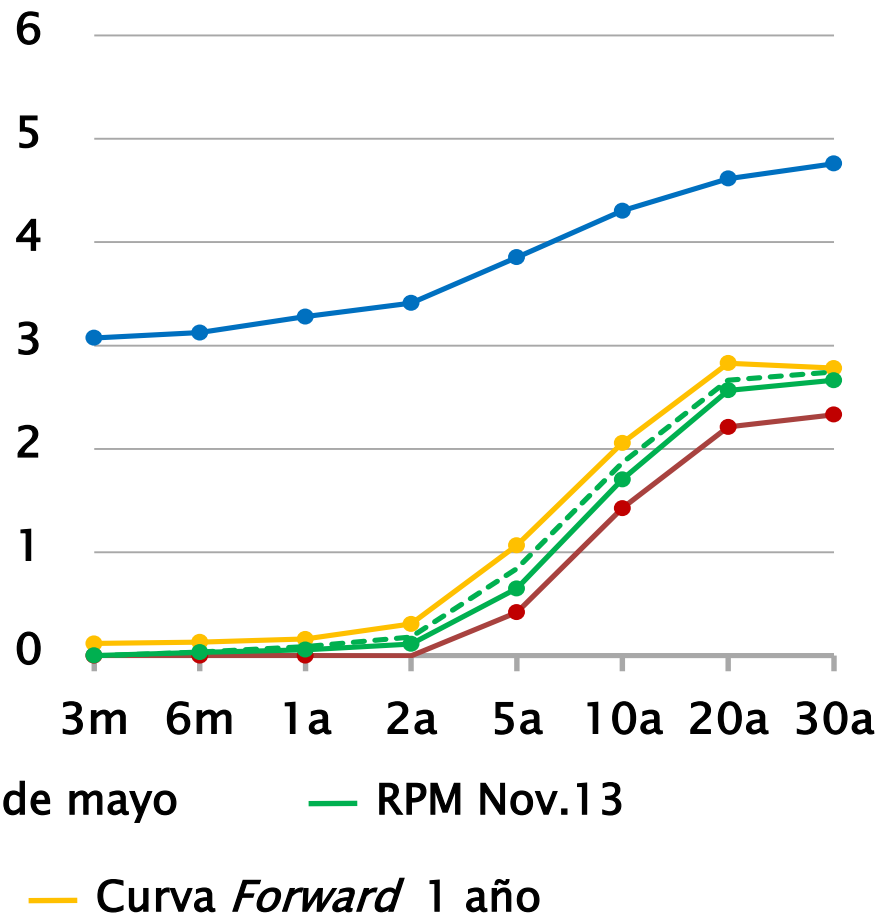


Economía Internacional

EE.UU.: Curva de rendimiento (porcentaje)



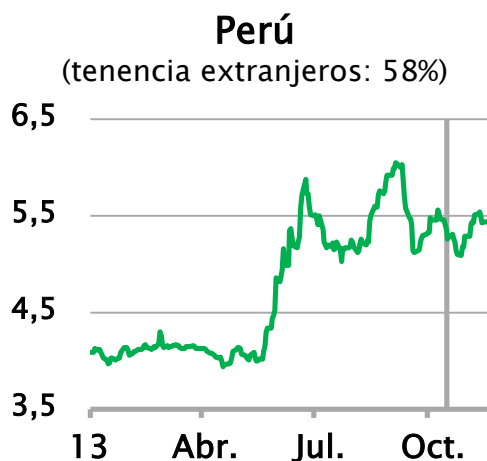
Alemania: Curva de rendimiento (porcentaje)





Economía Internacional

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



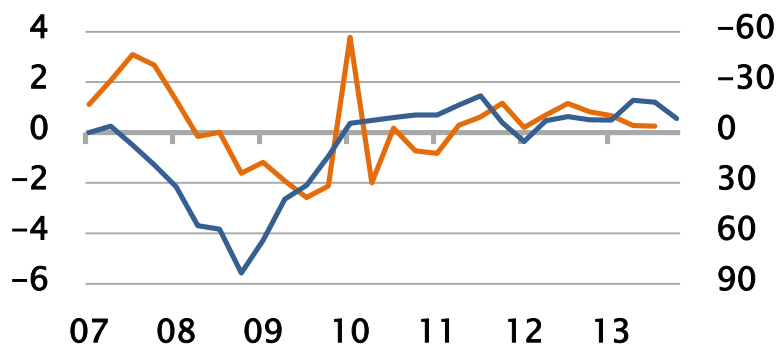
7 (*) Cifra entre paréntesis indica el porcentaje de bonos en manos de no residentes.
Fuente: Bloomberg.



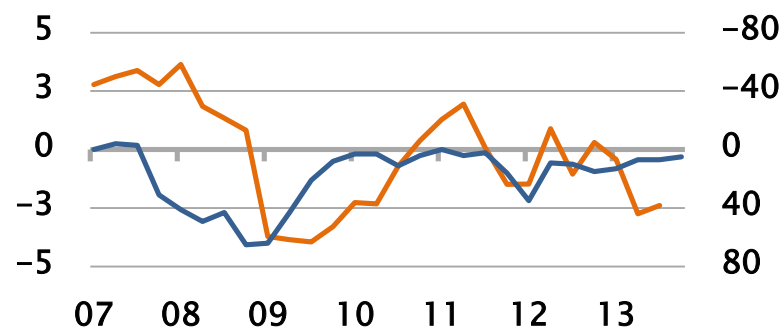
Economía Internacional

Crecimiento del crédito y encuestas de condiciones crediticias (variación trimestral, porcentaje; valor encuesta)

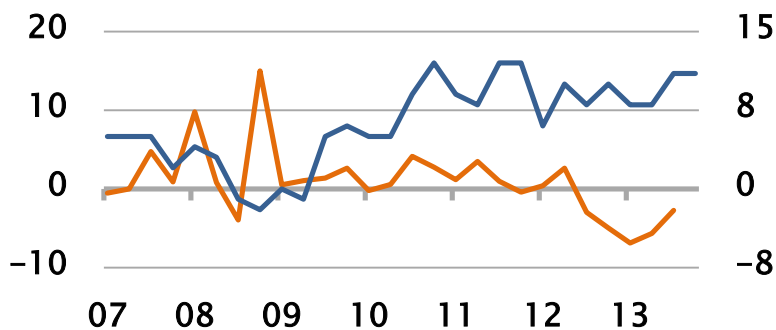
EE.UU.



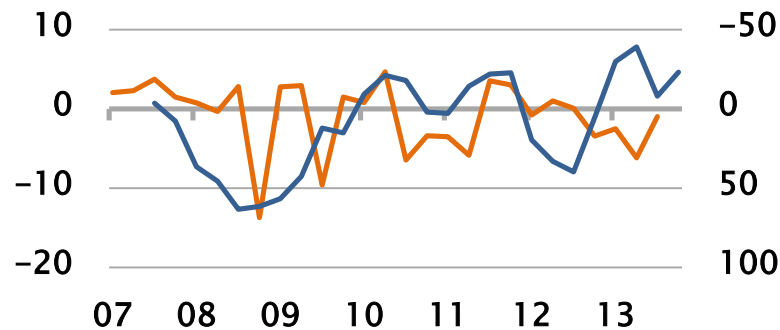
Zona Euro



Japón



Reino Unido



— Crédito Encuesta (*) —

(*) Condiciones de crédito para empresas graficadas adelantadas en 1t. Aumento indica menores restricciones. Para Japón en escala inversa.

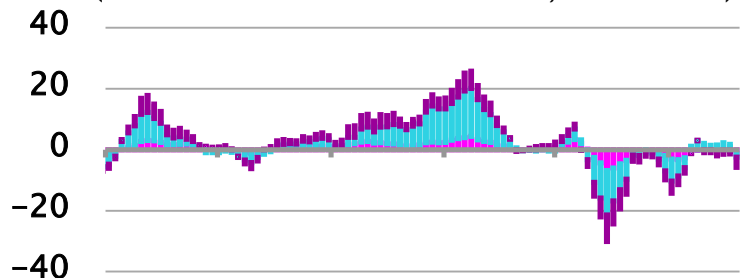
Fuentes: BCE, Banco de Inglaterra, Banco de Japón, Bloomberg, CEIC y Reserva Federal de EE.UU.



Economía Internacional

Total flujos a emergentes por región (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)

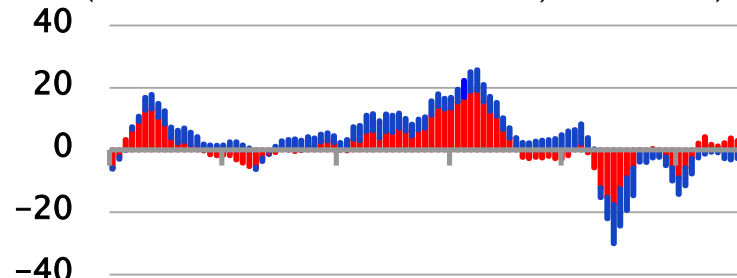


12 May. Sep. 13 May. Sep.

— Asia — América Latina — Europa

Total flujos a emergentes por tipo (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)

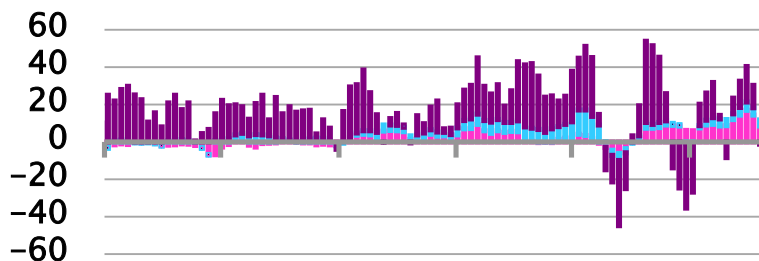


12 May. Sep. 13 May. Sep.

— Acciones — Bonos

Total flujos a desarrollados por región (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)

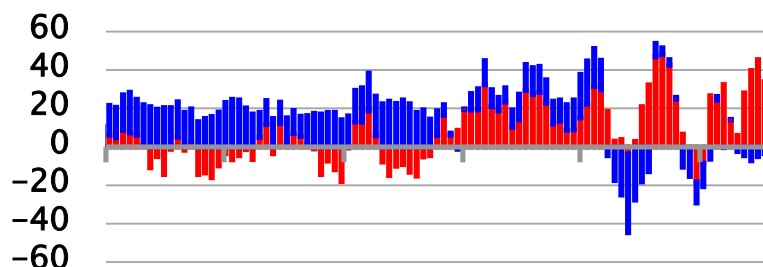


12 May. Sep. 13 May. Sep.

— Asia — Norte América — Europa

Total flujos a desarrollados por tipo (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



12 May. Sep. 13 May. Sep.

— Acciones — Bonos

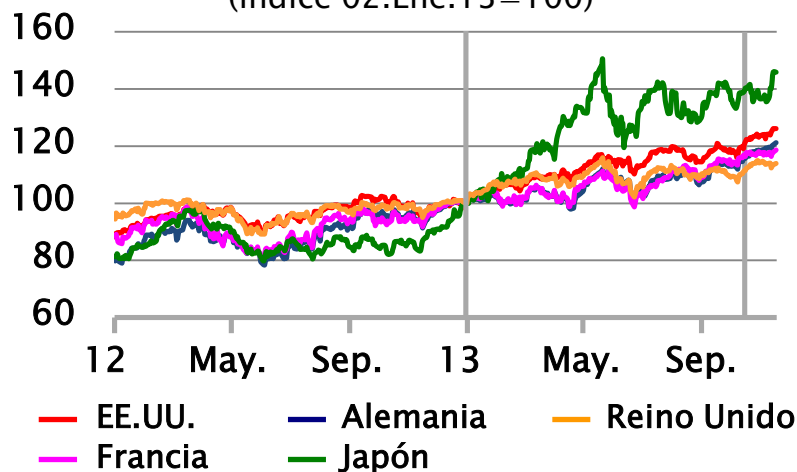
9 (*) Datos corresponden a flujos de no residentes.
Fuente: EPFR.



Economía Internacional

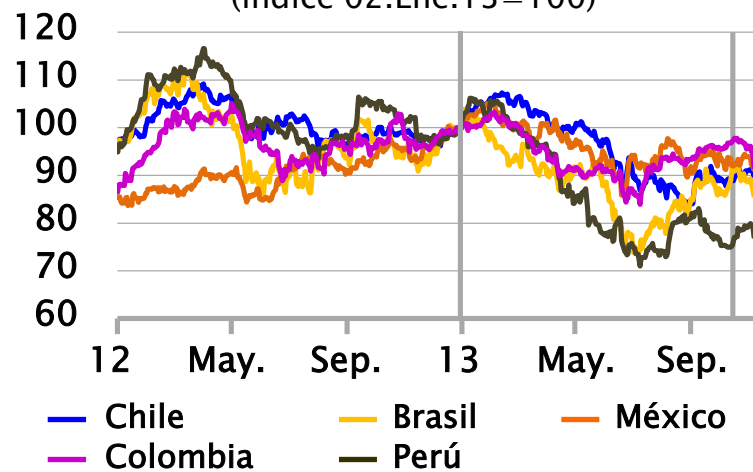
Mercados bursátiles desarrollados

(índice 02.Ene.13=100)



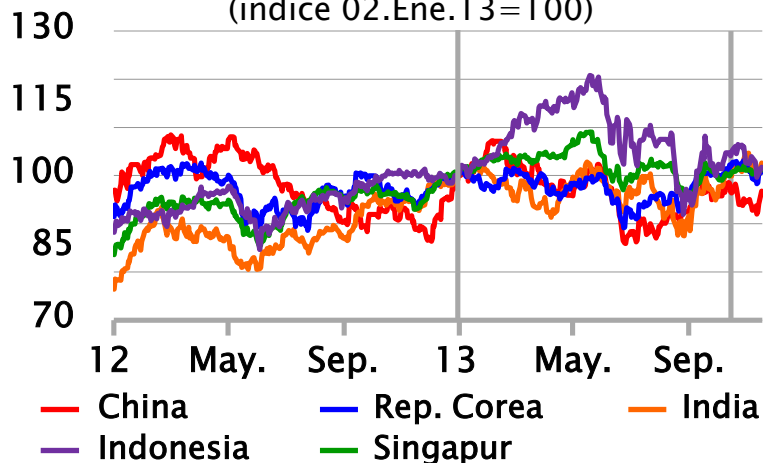
Mercados bursátiles América Latina

(índice 02.Ene.13=100)



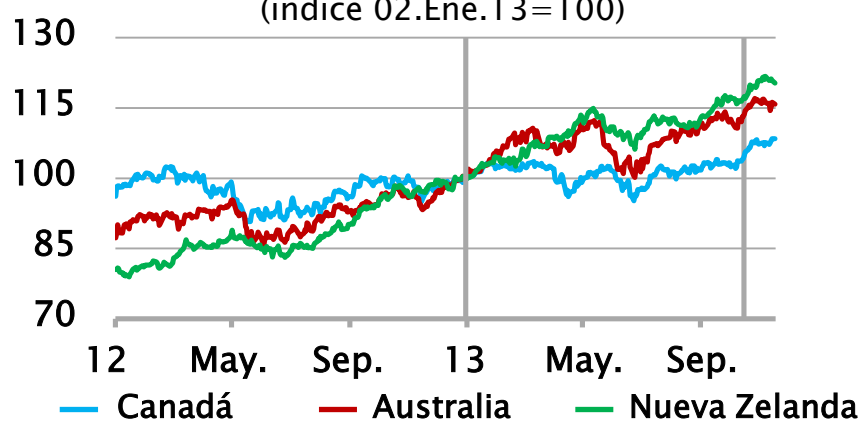
Mercados bursátiles Asia emergente

(índice 02.Ene.13=100)



Mercados bursátiles Exp. *Commodities*

(índice 02.Ene.13=100)





Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
PIB, 1a entrega (t/t anualizado)	3t13	2,8%	2,0%	2,5%	▲
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Sep.	0,4%	0,5%	0,1%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	0,6%	0,4%	0,4%	▲
Creación de empleo total, sa (miles)	Oct.	204	120	163	▲
Tasa de desempleo, sa	Oct.	7,3%	7,3%	7,2%	≈
Consumo personal nominal (m/m)	Sep.	0,2%	0,2%	0,3%	≈
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Ago.	12,8%	12,5%	12,3%	▲
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Ago.	7,9%	6,6%	-14,1%	▲
Zona Euro					
PIB, (t/t anualizado)	3t13	0,4%	0,4%	1,1%	≈
Ventas minoristas, sa (m/m)	Sep.	-0,6%	-0,4%	0,5%	▼
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	-0,5%	-0,3%	1,0%	▼
Tasa de desempleo, sa	Sep.	12,2%	12,0%	12,2%	▼
Alemania					
Producción industrial, sa (m/m)	Sep.	-0,9%	0,0%	1,6%	▼
Japón					
PIB, 1a entrega (t/t anualizado)	3t13	1,9%	1,7%	3,8%	▲
Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Sep.	1,3%	1,8%	-0,9%	▼
Ventas minoristas, sa (m/m)	Sep.	1,8%	0,5%	0,9%	▲
Tasa de desempleo, sa	Sep.	4,0%	4,0%	4,1%	≈
China					
PIB, (a/a)	3t13	7,8%	7,8%	7,5%	≈
Ventas minoristas (a/a)	Oct.	13,3%	13,4%	13,3%	▼
Producción industrial (a/a)	Oct.	10,3%	10,0%	10,2%	▲
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Oct.	5,6%	1,7%	-0,3%	▲
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Oct.	7,6%	7,4%	7,4%	▲
Brasil					
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	Oct.	56,4	55,0	56,2	▲
ISM servicios	Oct.	55,4	54,0	54,4	▲
Confianza del consumidor Conference Board	Oct.	71,2	75,0	80,2	▼
Confianza del consumidor U. Michigan	Oct.	73,2	75,0	77,5	▼
Zona Euro					
PMI manufacturero	Oct.	51,3	51,3	51,1	≈
PMI servicios	Oct.	51,6	50,9	52,2	▲
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Oct.	59,1	--	58,6	▲
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Oct.	-14,5	-14,5	-14,9	≈
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Oct.	107,4	108,0	107,7	▼
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Oct.	51,8	--	52,8	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Oct.	54,5	--	54,2	▲
Confianza del consumidor	Oct.	41,2	45,5	45,4	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Oct.	54,2	--	52,5	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Oct.	50,9	50,7	50,2	▲
PMI servicios (HSBC)	Oct.	52,6	--	52,4	▲
Confianza del consumidor	Sep.	99,8	--	97,8	▲

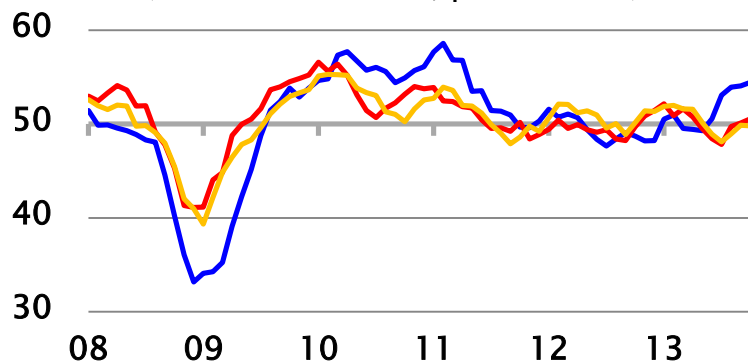
Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

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

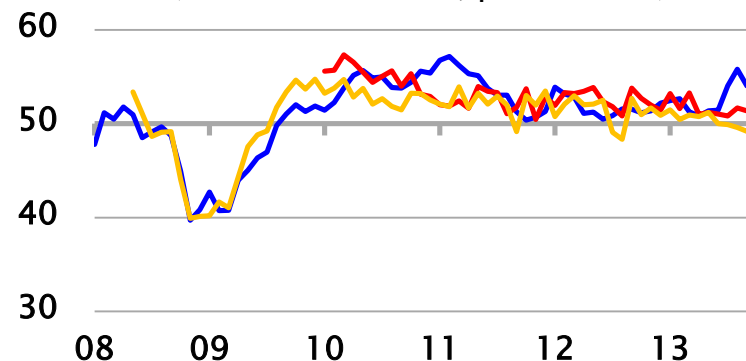


Economía Internacional

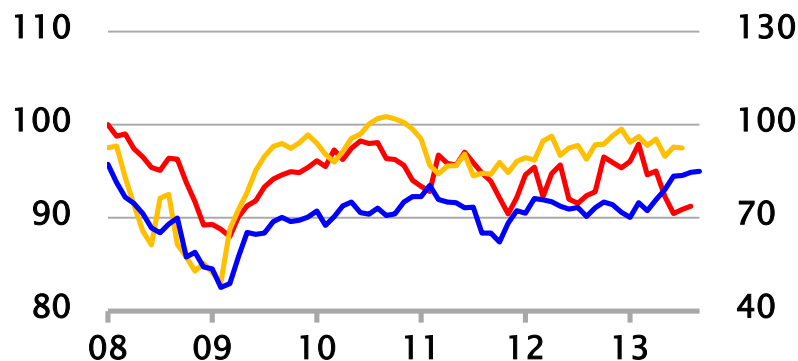
PMI manufacturero (1)
(índice de difusión, pivote = 50)



PMI servicios (1) (2)
(índice de difusión, pivote = 50)



Confianza del consumidor (1) (3)
(índice estandarizado, 2006=100)



— 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

Crecimiento mundial

(variación trimestral anualizada, porcentaje)

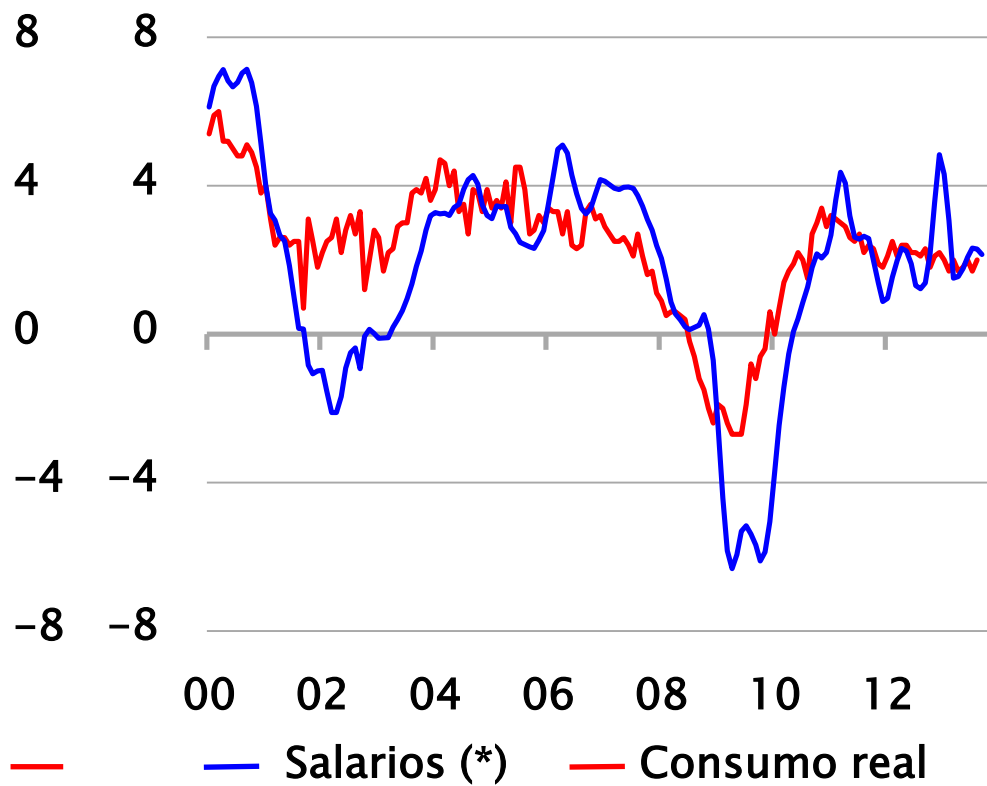
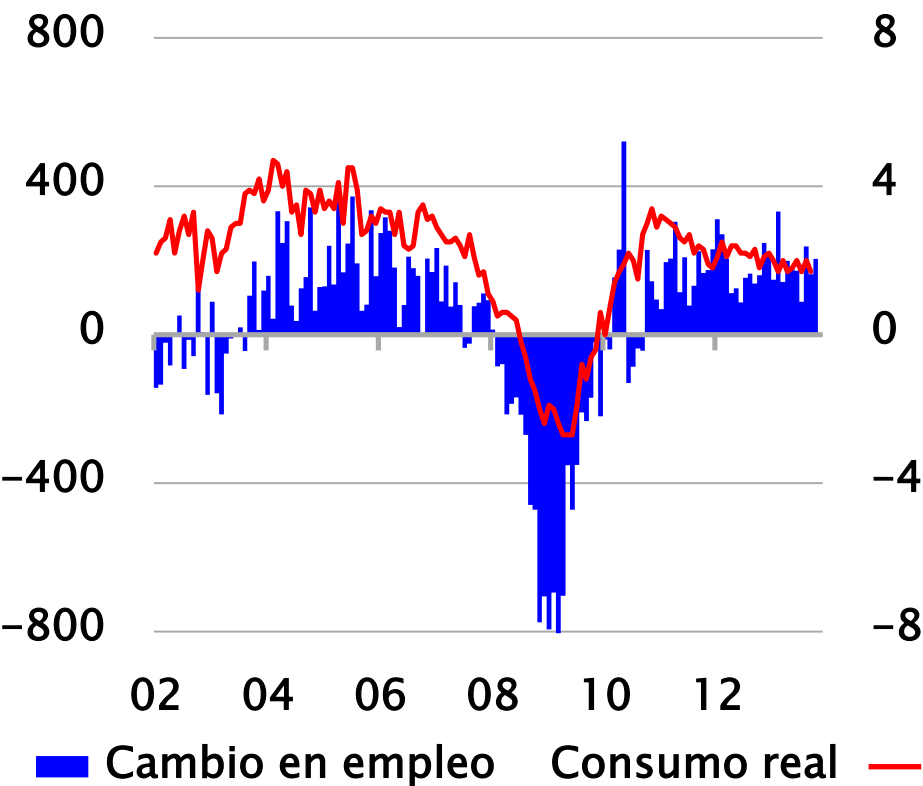
	2011	2012	2013				2011	2012	2013		
			1T	2T	3T				1T	2T	3T
EE.UU.	1,8	2,8	1,1	2,5	2,8	Tailandia	0,1	6,5	-6,2	0,0	5,3
Japón	-0,6	2,0	4,3	3,8	1,9	Malasia (a/a)	5,1	5,6	4,1	4,4	5,0
China (a/a)	9,3	7,7	7,7	7,5	7,8	Rep. Corea	3,7	2,0	3,2	4,5	4,5
Zona Euro	1,6	-0,7	-0,9	1,1	0,4	India (a/a)	7,5	5,1	4,8	4,4	--
Alemania	3,3	0,7	0,0	2,9	1,3	Indonesia (a/a)	6,5	6,2	6,0	5,8	5,6
Francia	2,0	0,0	-0,6	2,2	-0,6	Hong Kong	4,9	1,5	0,8	2,8	2,0
Italia	0,5	-2,5	-2,3	-1,1	-0,5	Singapur	5,3	1,3	2,3	16,9	-1,0
España	0,1	-1,6	-1,5	-0,4	0,4	Taiwán (a/a)	4,1	1,3	1,6	2,5	1,6
Grecia (a/a)	-7,2	-6,4	-5,6	-3,7	-3,0	Filipinas	3,6	6,8	2,3	1,4	--
Portugal	-1,3	-3,3	-1,8	4,4	0,8						
Holanda	1,0	-1,3	-1,4	-0,1	0,3						
Bélgica	2,3	-0,2	-0,1	1,0	1,2						
Reino Unido	1,1	0,2	1,6	2,8	3,2						



Economía Internacional

EE.UU.: Consumo y cambio en empleo
(miles; variación anual, porcentaje)

EE.UU.: Consumo y salarios reales
(variación anual, porcentaje)

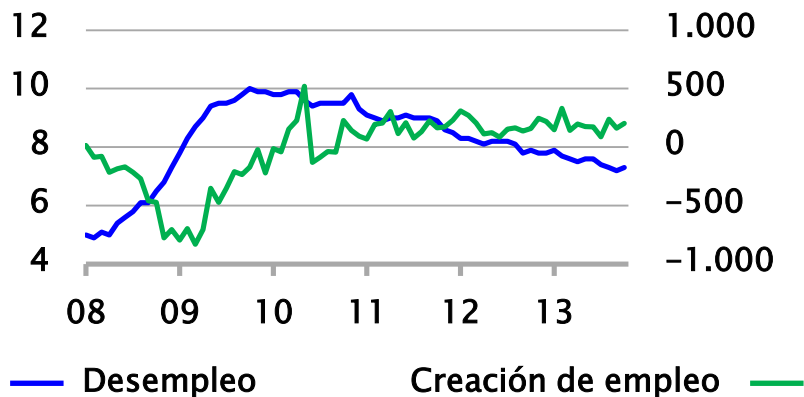


15 (*) Salarios incluyen beneficios y se encuentra deflactado por PCE.
Fuentes: Bloomberg y Oficina de Análisis Económico de EE.UU.

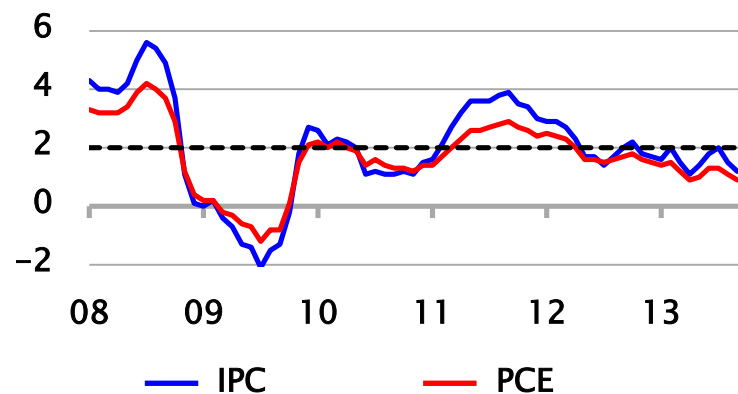


Economía Internacional

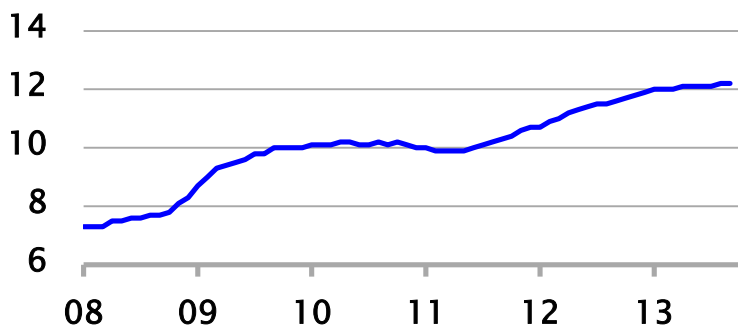
EE.UU.: Mercado laboral (porcentaje; miles)



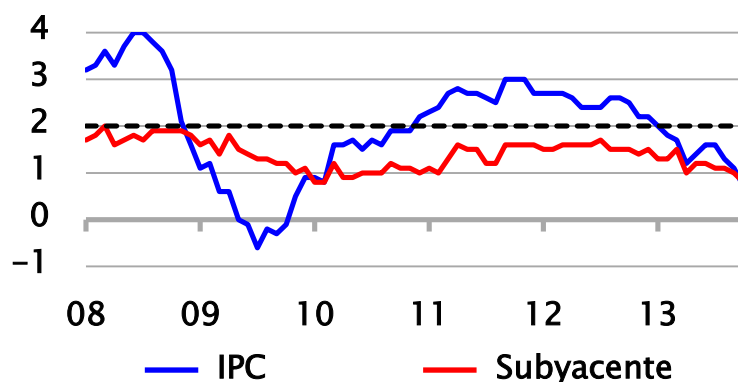
EE.UU.: Inflación (*) (porcentaje)



Zona Euro: Tasa de desempleo (porcentaje)



Zona Euro: Inflación (*) (porcentaje)

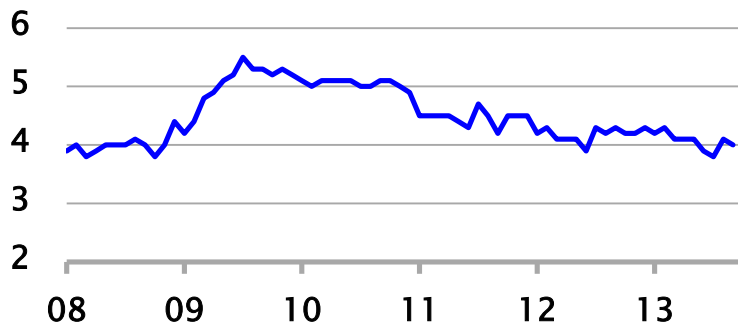


16 (*) Línea punteada negra muestra la meta de inflación.
Fuente: Bloomberg.

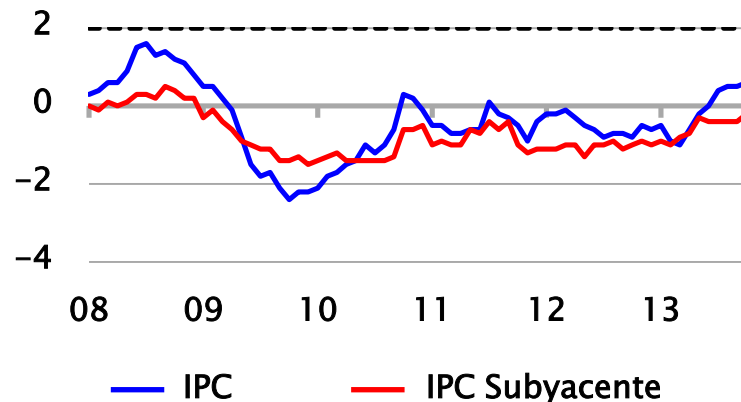


Economía Internacional

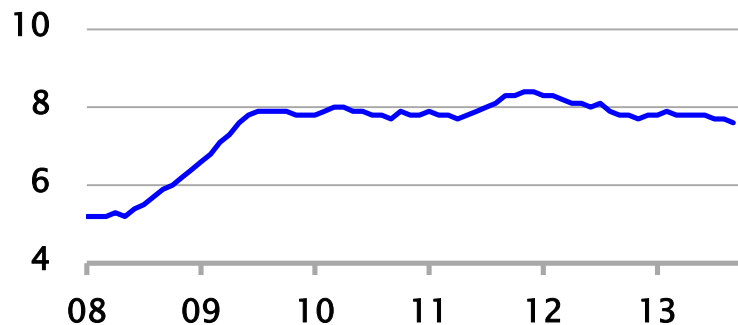
Japón: Tasa de desempleo
(porcentaje)



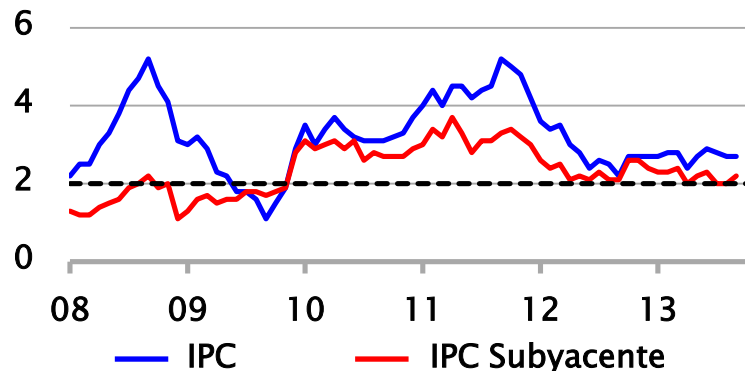
Japón: Inflación (*)
(porcentaje)



Reino Unido: Tasa de desempleo
(porcentaje)



Reino Unido: Inflación (*)
(porcentaje)



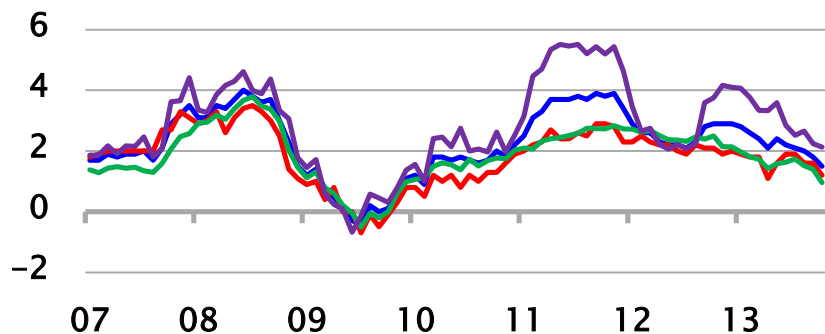
17 (*) Línea punteada negra denota meta de inflación. Para Japón es la a meta bajo esquema de política anterior.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

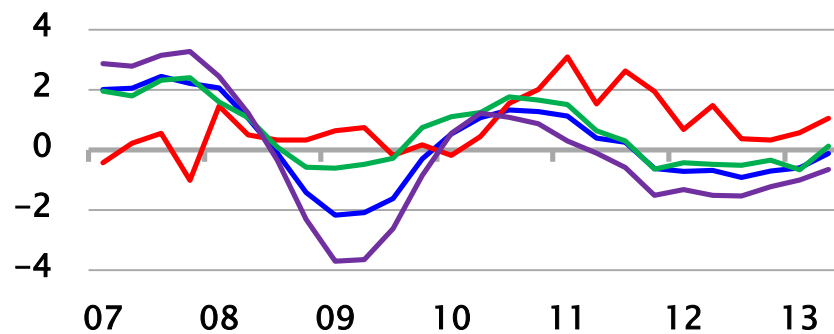
Zona Euro: Inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



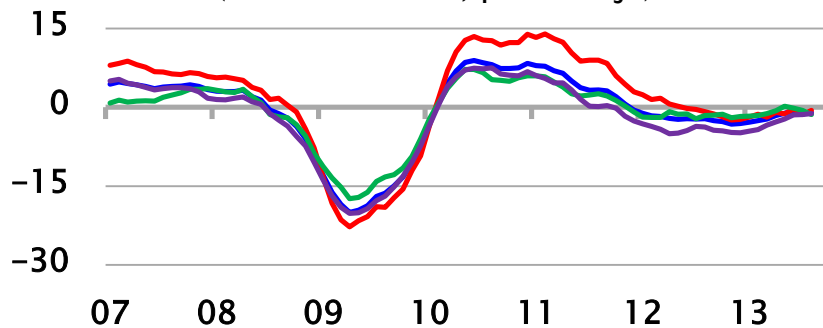
Zona Euro: Consumo

(variación anual, porcentaje)



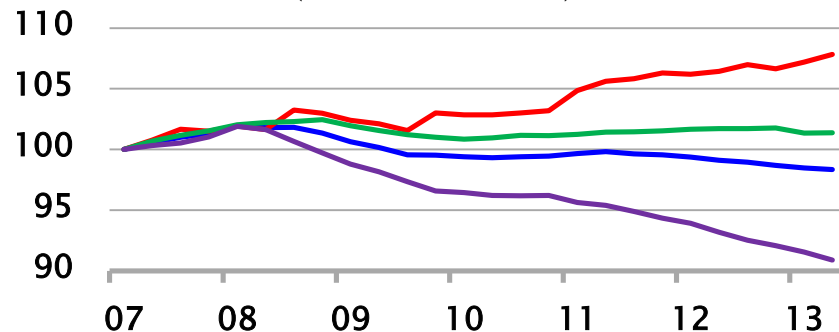
Zona Euro: Producción industrial (1)

(variación anual, porcentaje)



Zona Euro: Empleo

(índice 100=1t06)



— Zona Euro

— Alemania

— Core ex - Alemania (2)

— Periféricos (3)

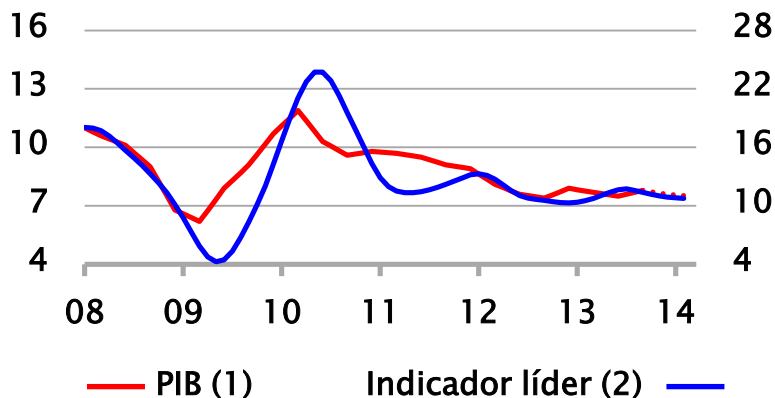
(1) Índices agregados ponderados a PPC. (2) Países *Core* corresponden a Austria, Alemania, Finlandia, Francia y Holanda. (3) Periféricos corresponden a resto de países pertenecientes a Zona Euro.

Fuentes: Eurostat y OCDE.

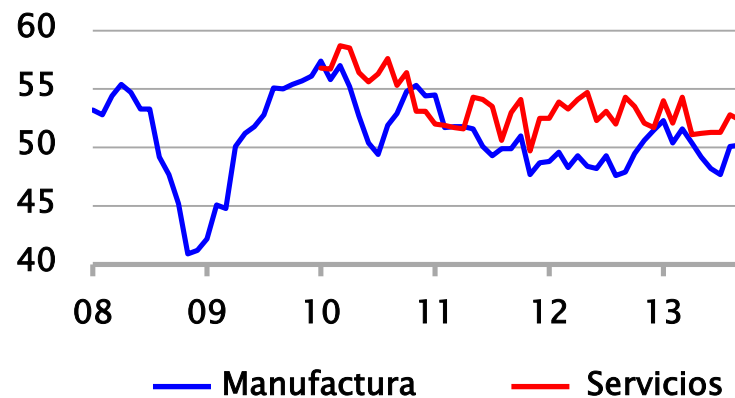


Economía Internacional

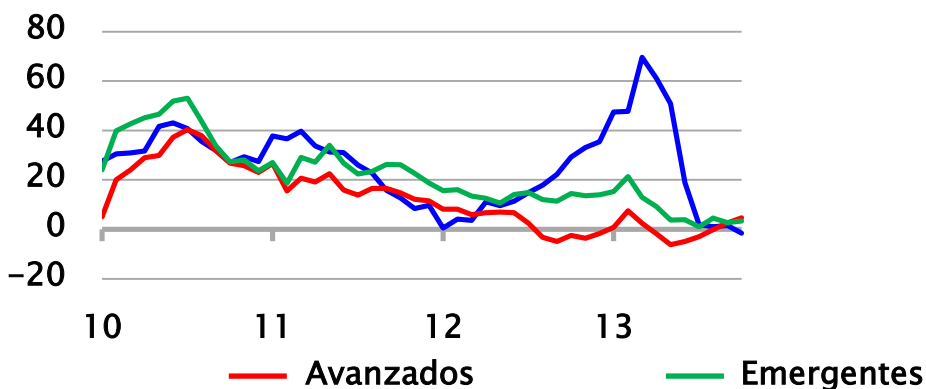
China: PIB e indicador líder (variación anual, porcentaje)



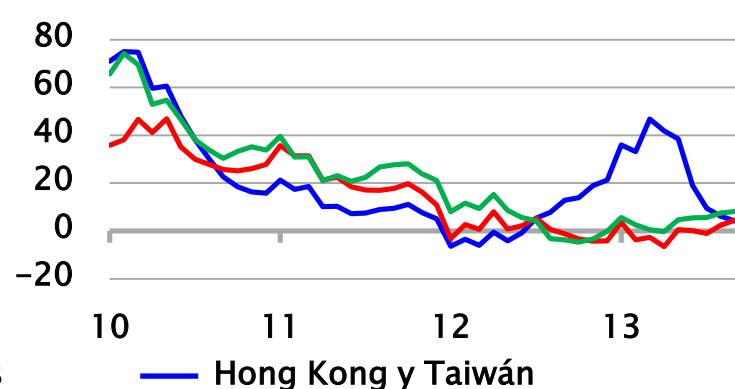
China: PMI HSBC (índice de difusión, pivote = 50)



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



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



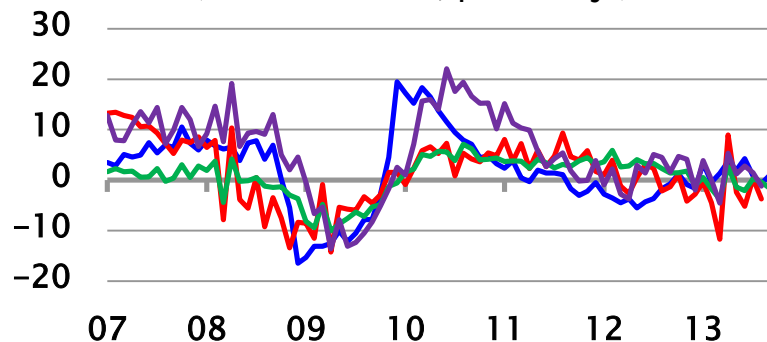
19 (1) Línea punteada indica proyección. (2) Indicador líder con tendencia desestacionalizado.
Fuentes: Bloomberg, CEIC y OECD.



Economía Internacional

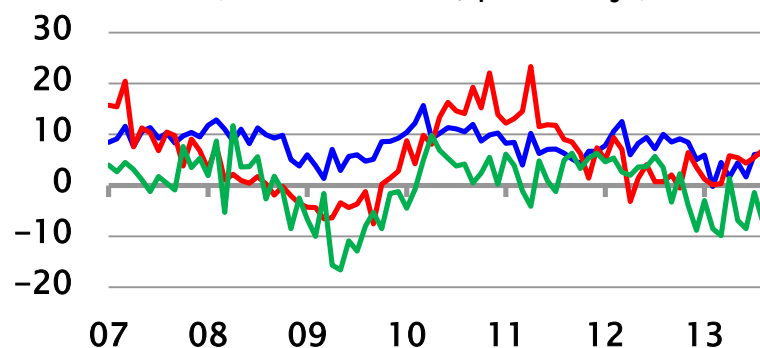
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



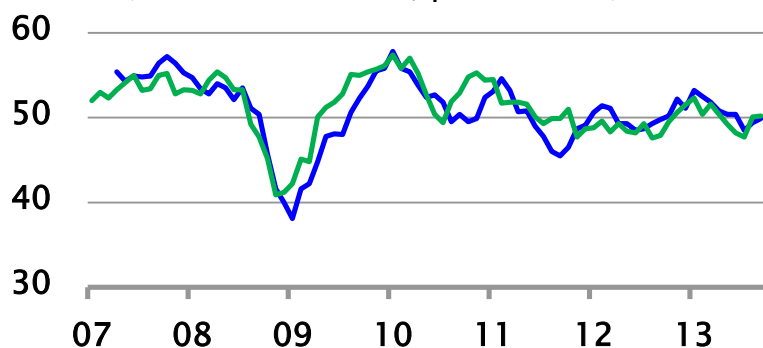
Ventas minoristas

(variación anual, porcentaje)



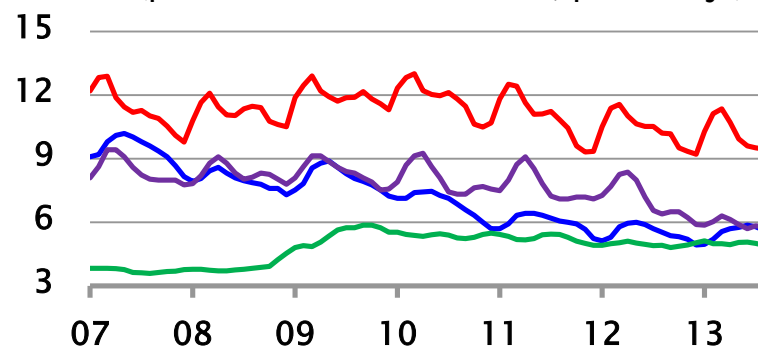
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



Tasa de desempleo

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Brasil

— Colombia

— México

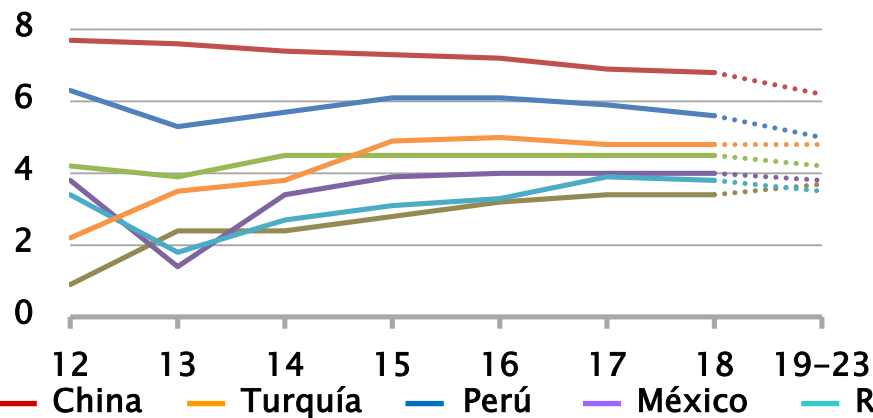
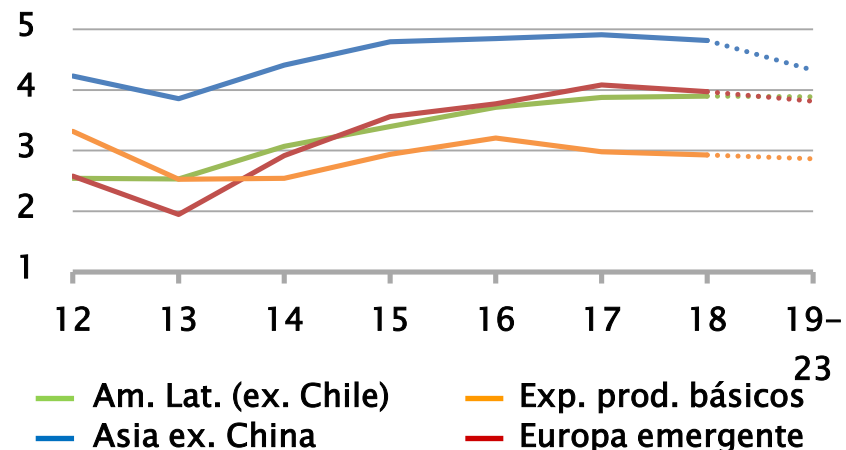
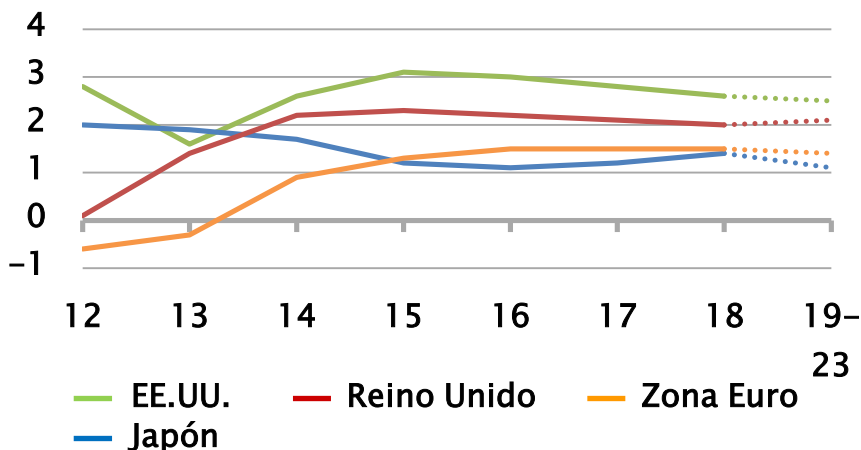
— Perú



Economía Internacional

Proyecciones de crecimiento de largo plazo de *Consensus Forecast* (*)

(variación anual, porcentaje)



(*) Para regiones crecimiento ponderado a PPC, participaciones de cada economía según WEO de octubre de 2013 (FMI). América Latina: Argentina, Brasil, Colombia México y Perú. Exp. de prod. básicos: Australia y Nva. Zelanda. Asia ex. China: Indonesia, Malasia, Singapur, Rep. de Corea y Tailandia. Europa emerg.: Polonia, Rep. Checa, Rusia y Turquía. Líneas punteadas corresponden al promedio entre 2019-2023.

Fuentes: Consensus Forecast y FMI.



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	0
Europa	0,25	-25	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	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	-25	-50	225
Rep. de Corea	2,50	0	0	-25	-50	75
Indonesia	7,50	25	0	175	-25	-50
Malasia	3,00	0	0	0	0	25
Tailandia	2,50	-	0	-25	-50	125
Rusia	8,25	0	-	0	25	25
Hungría	3,40	-20	-40	-235	-125	125
Rep. Checa	0,05	0	0	0	-70	0
Polonia	2,50	0	0	-175	-25	100
Israel	1,00	0	25	-75	-100	75
Turquía	4,50	0	0	-100	-25	-75
Brasil	9,50	-	50	225	-375	25
Chile	4,75	-25	-25	-25	-25	200
México	3,50	-25	0	-100	0	0
Colombia	3,25	0	0	-100	-50	175
Perú	4,00	-25	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 18 de noviembre. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

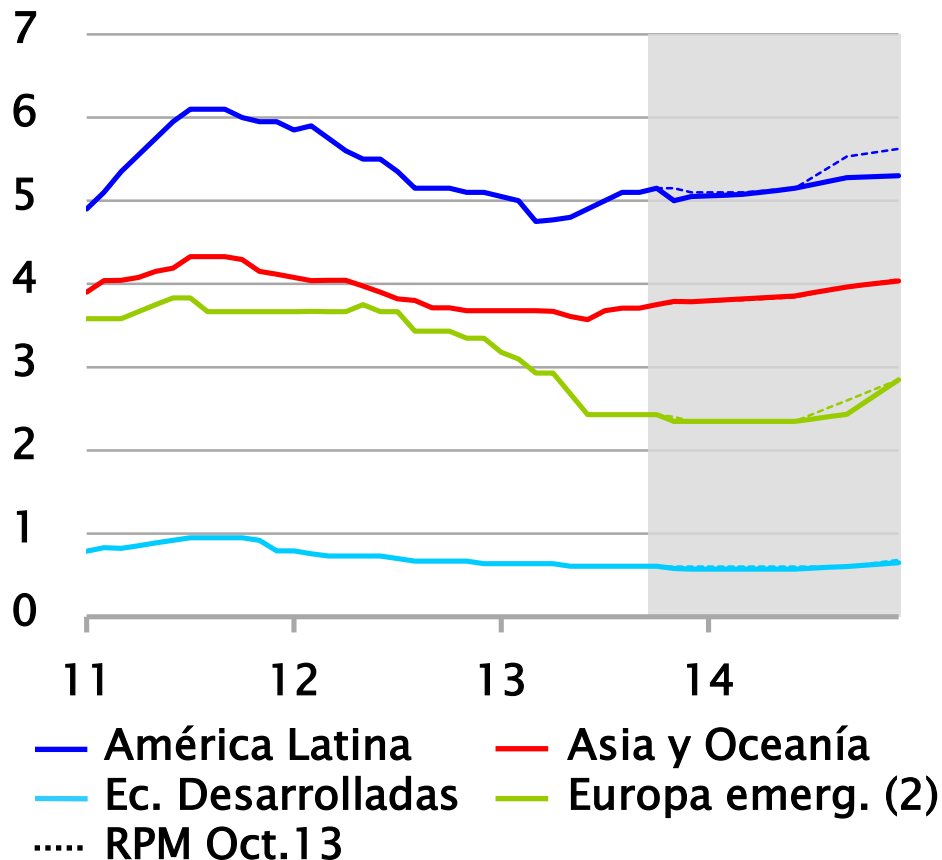
Fuente: Bloomberg .



Economía Internacional

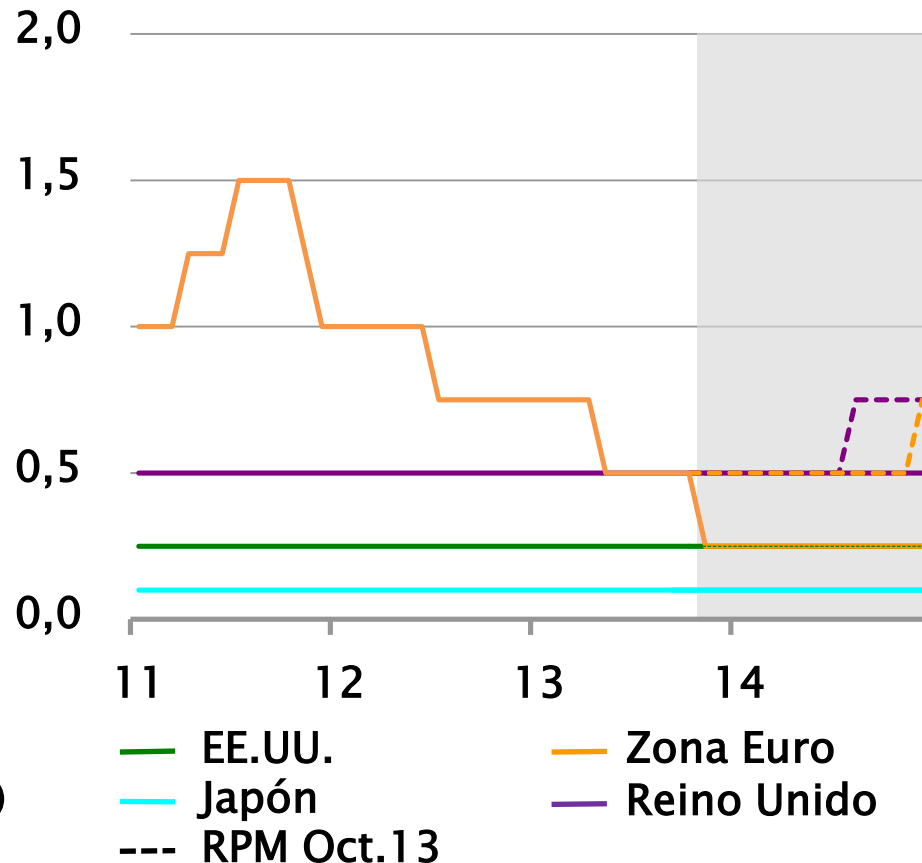
Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



Contratos Futuros (3)

(porcentaje)



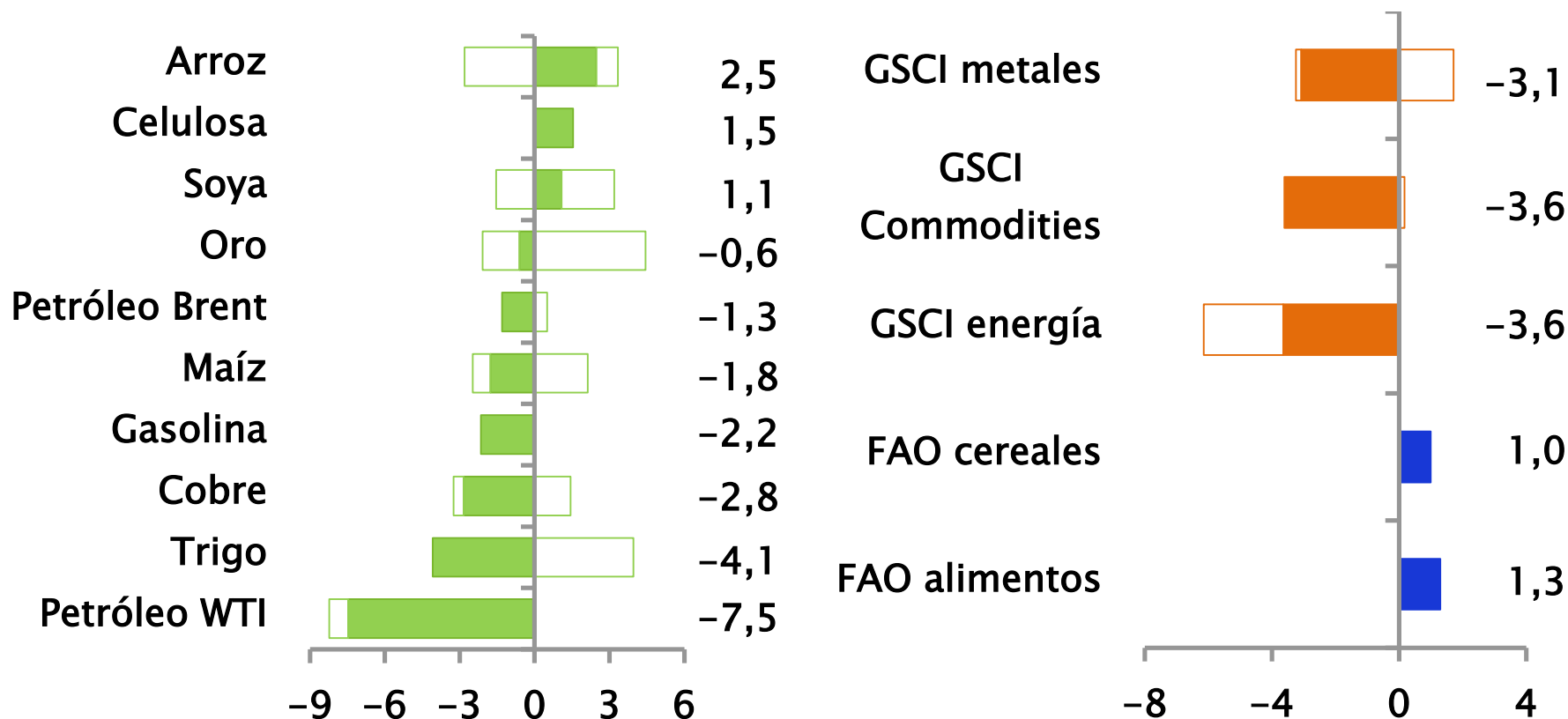
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 17/10/2013 a la fecha. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa overnight previo mayo 2010. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 18/11/13.

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 18/11/13 respecto de los tres días hábiles previos al 17/10/13.

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

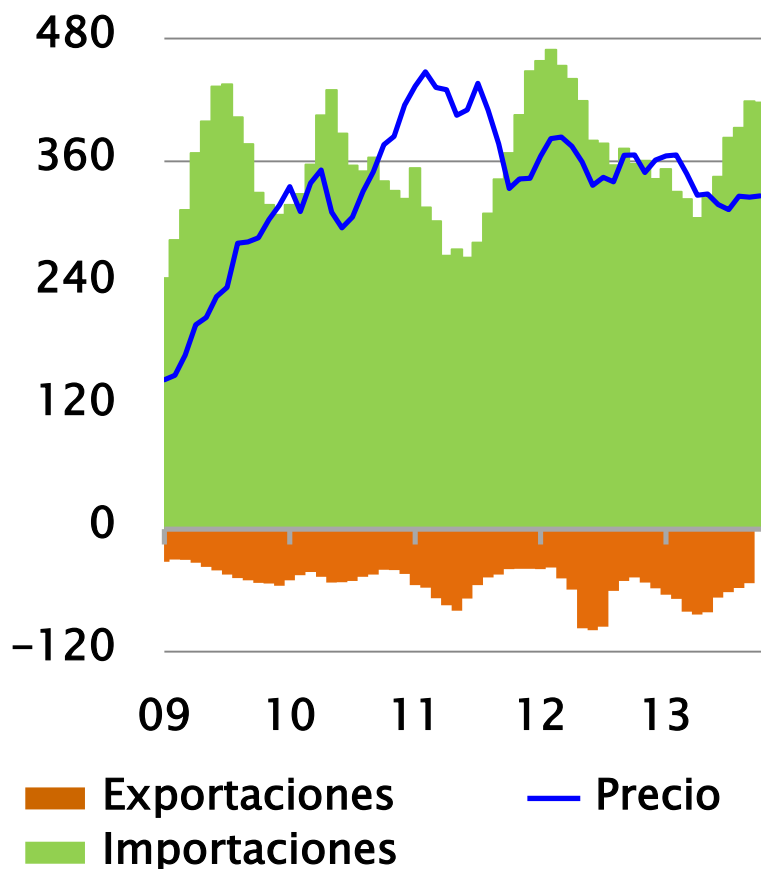
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

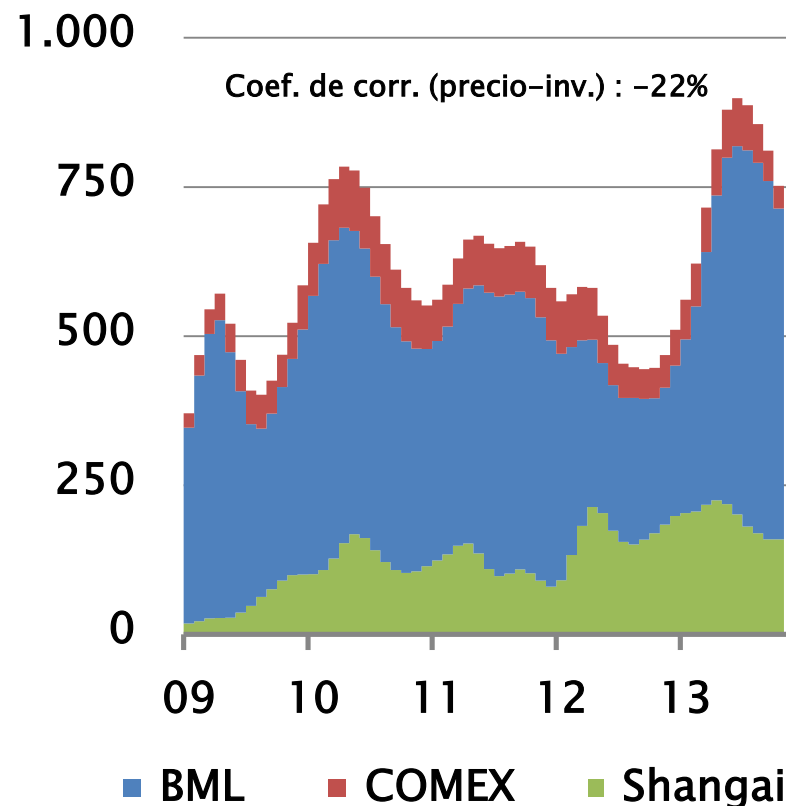
China: Precio de cobre y comercio

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



Inventarios de cobre en bolsas

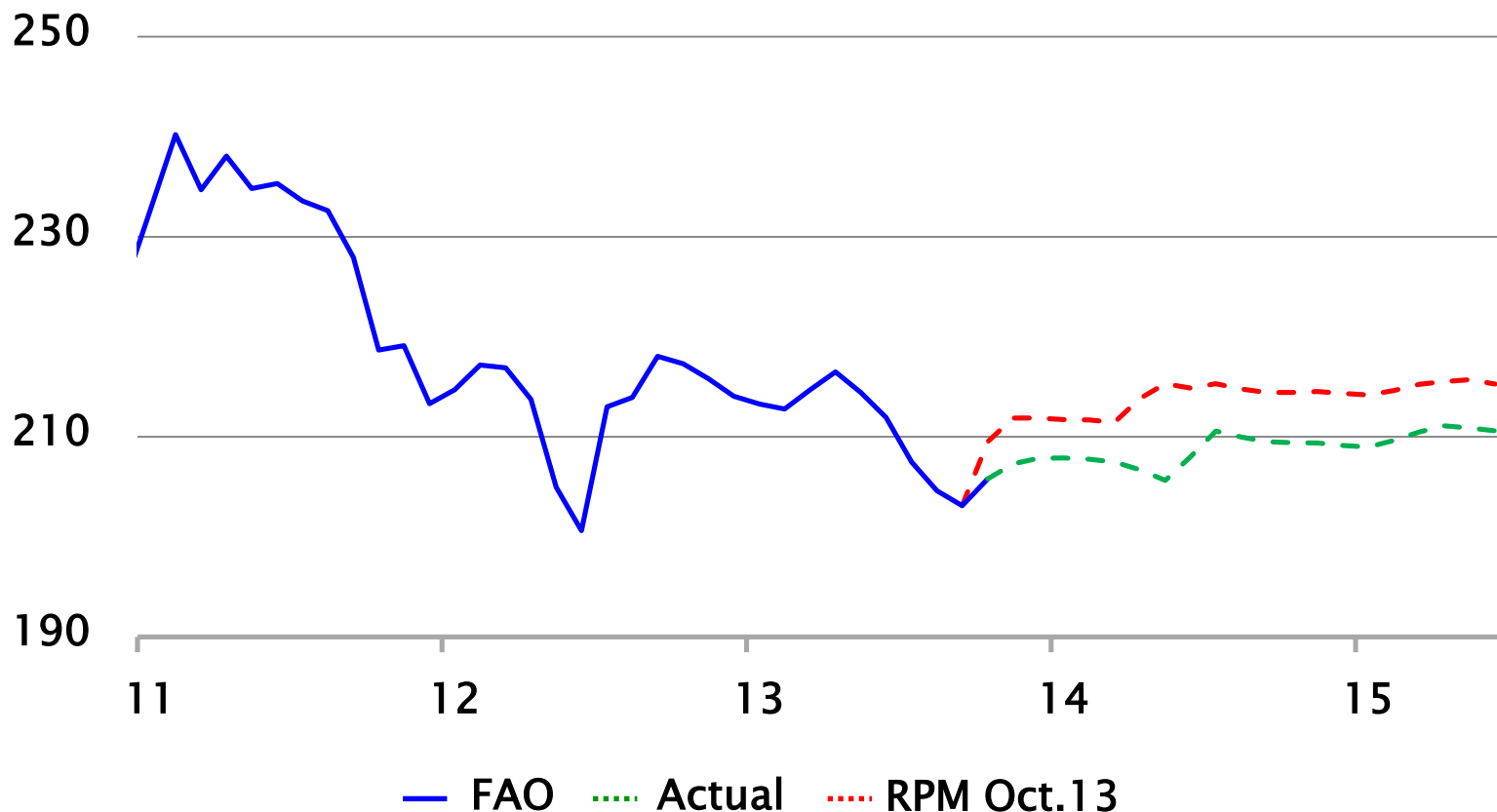
(miles de tm, promedio móvil trimestral)





Economía Internacional

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



(*) Perfil de precios futuros para el RPM Oct.13 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 16/10/13.

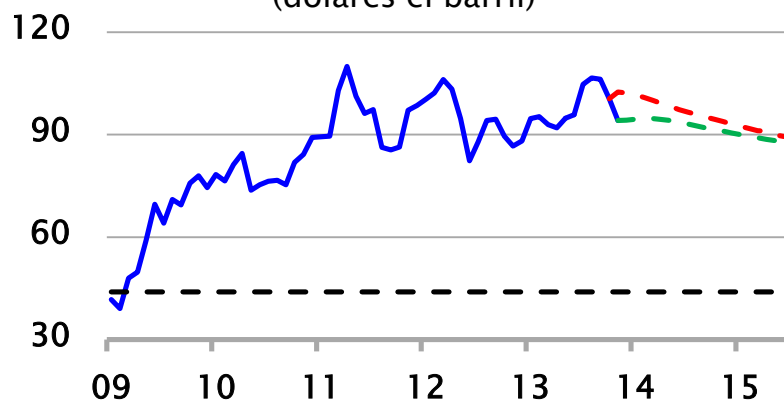
26 Para perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 18/11/13.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

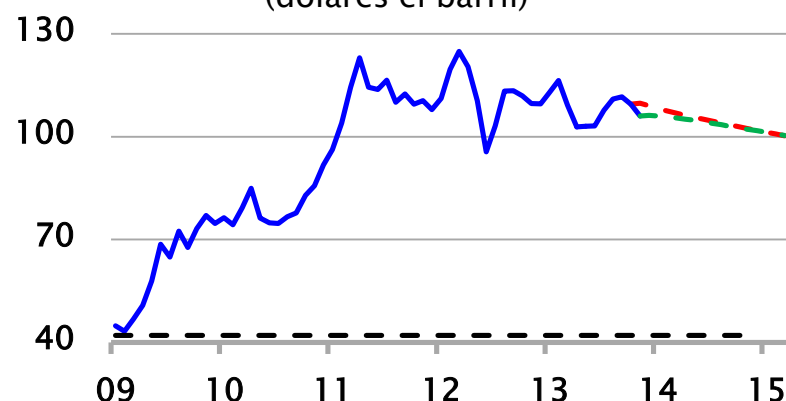


Economía Internacional

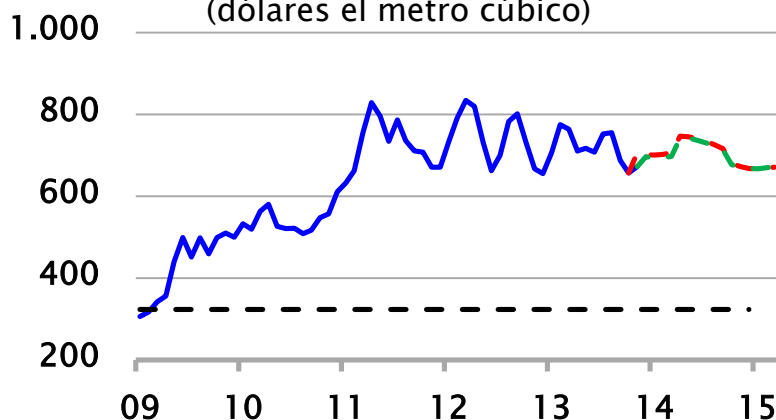
Precio del petróleo WTI (*) (dólares el barril)



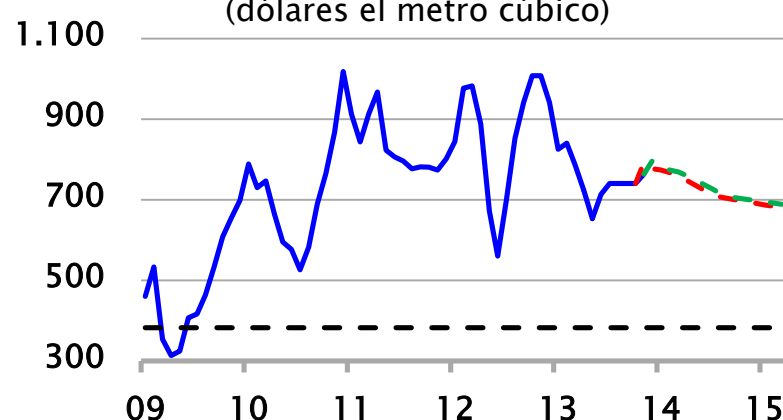
Precio del petróleo Brent (*) (dólares el barril)



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



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



— Precio efectivo - - - RPM Oct.13 - - - Actual - - - Promedio pre-crisis (00-07)

(*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Oct.13 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16/10/13. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 18/11/13.

Fuente: Bloomberg.

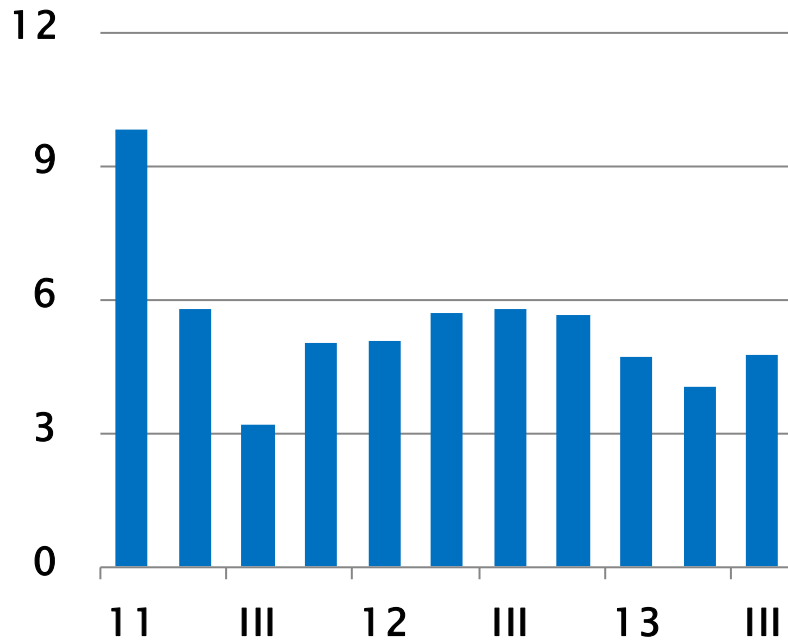


Escenario interno

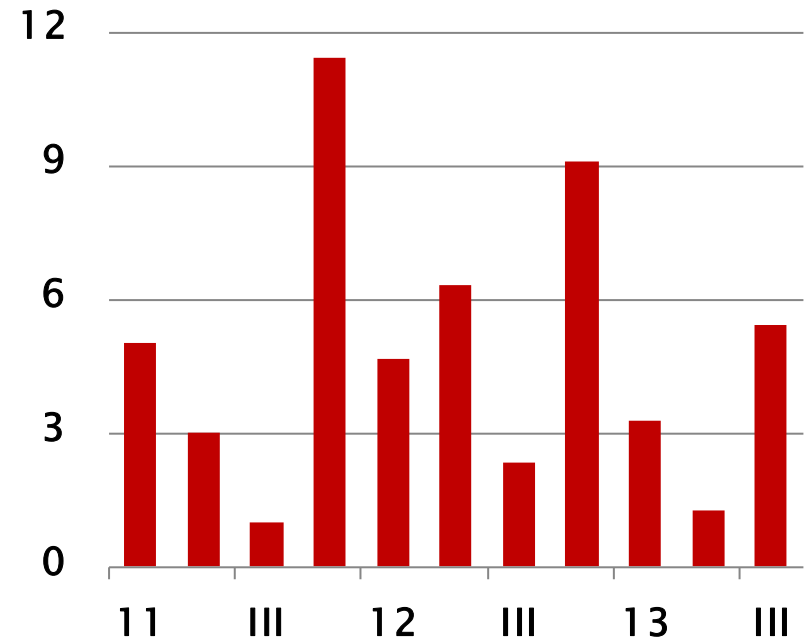


Actividad y demanda

PIB
(variación anual, porcentaje)



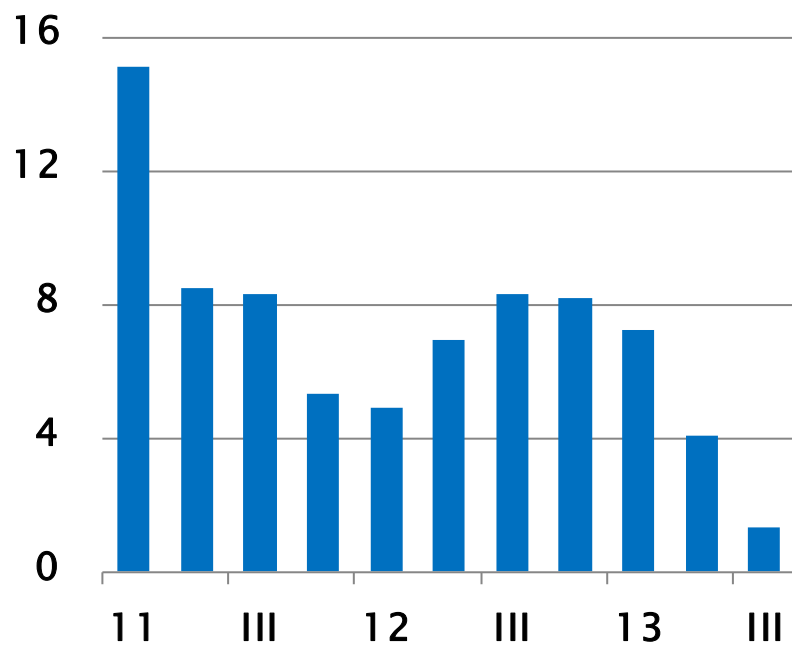
PIB
(velocidad trimestral, porcentaje)



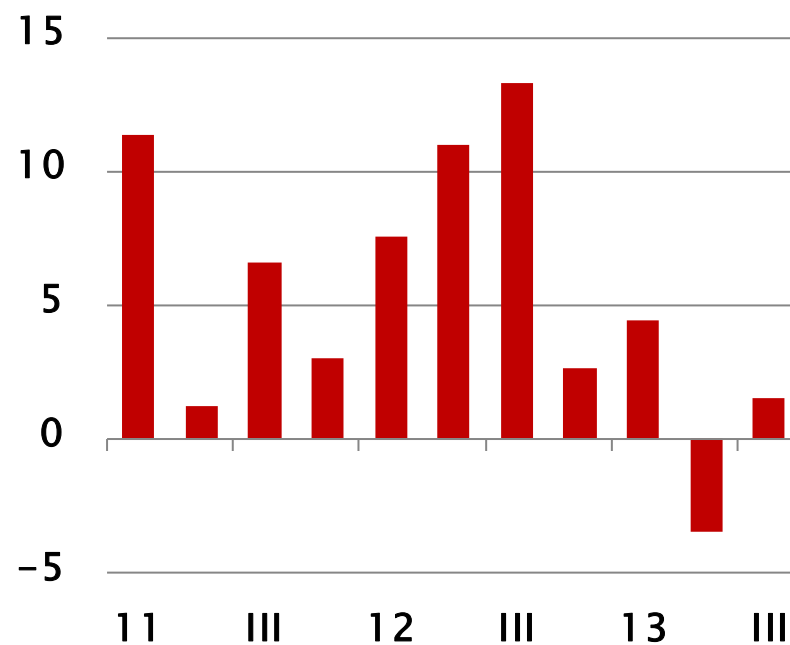


Actividad y demanda

Demanda interna
(variación anual, porcentaje)



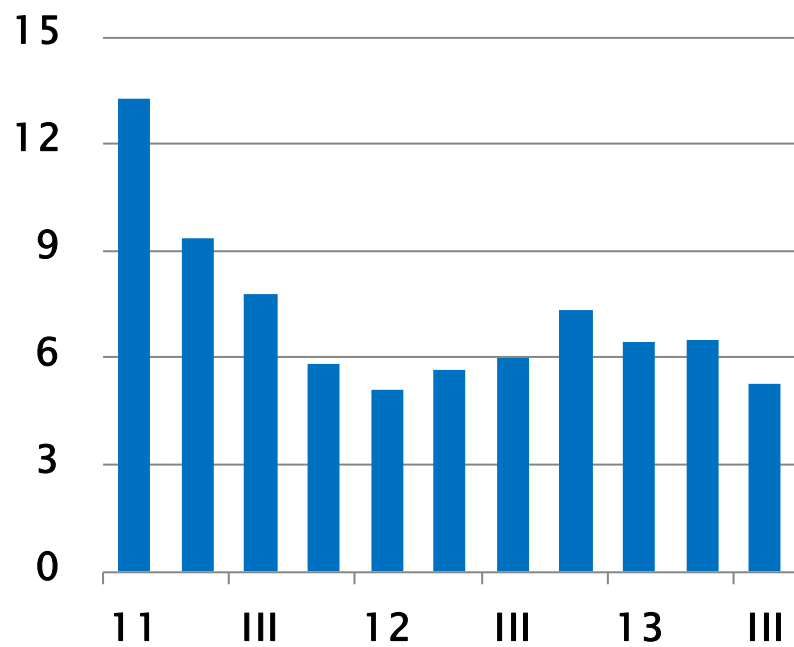
Demanda interna
(velocidad trimestral, porcentaje)



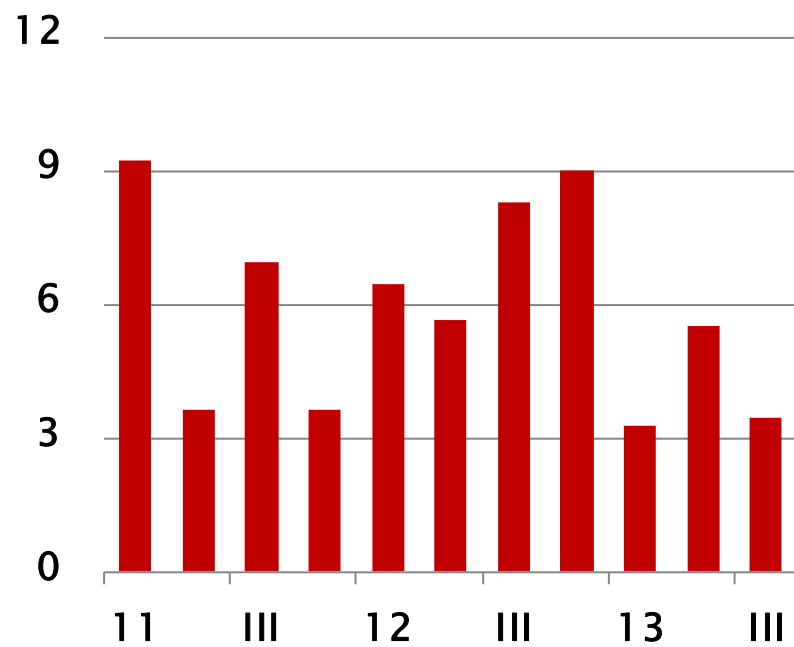


Actividad y demanda

Consumo privado
(variación anual, porcentaje)



Consumo privado
(velocidad trimestral, porcentaje)





Actividad y demanda

IMACEC

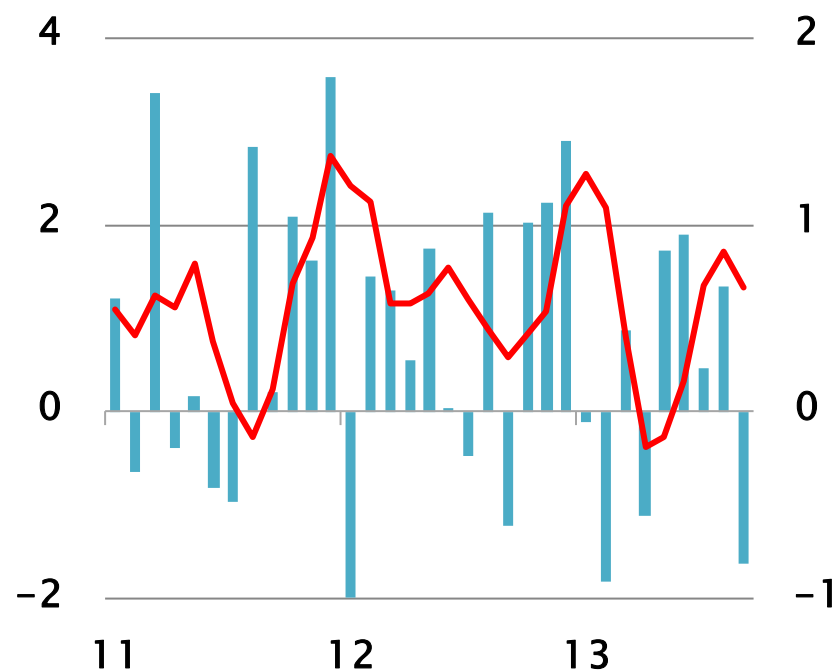
(variación anual, porcentaje)



— Original
— Desestacionalizado

IMACEC

(series desestacionalizadas, porcentaje)

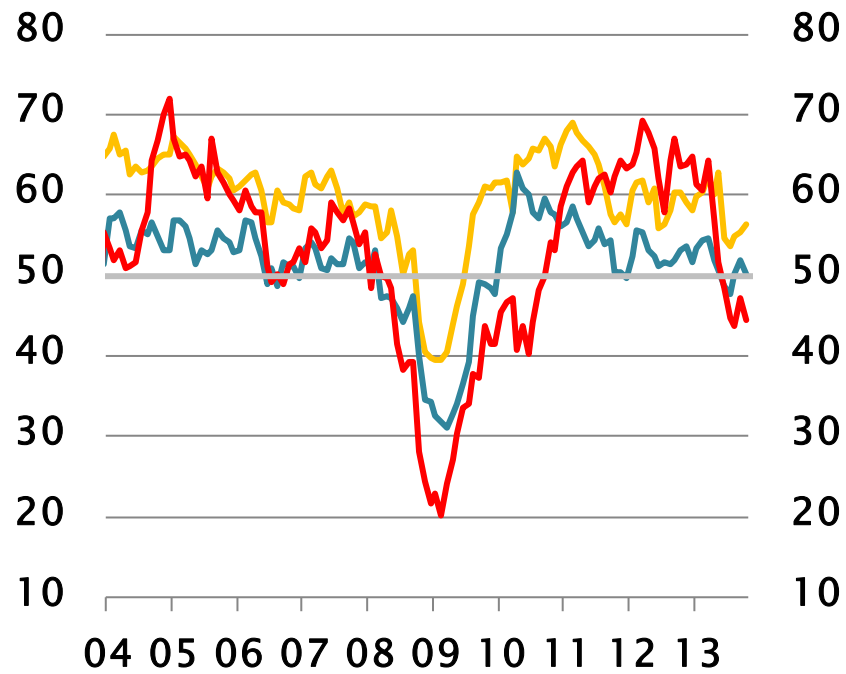
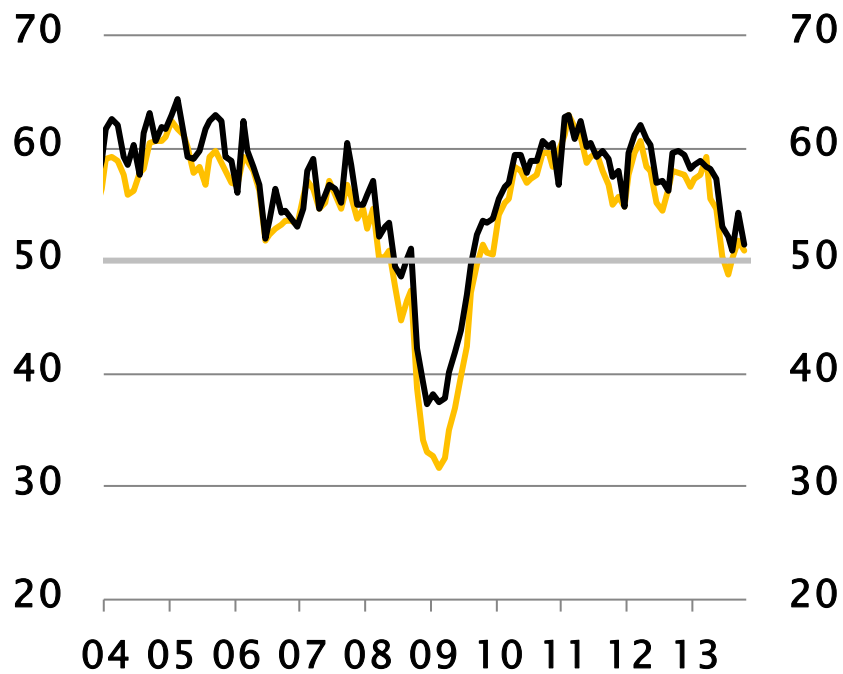


— Variación trimestral móvil
— Variación mensual



Actividad y demanda

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



— IMCE

— IMCE sin minería

— Industria

— Comercio

— Construcción

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



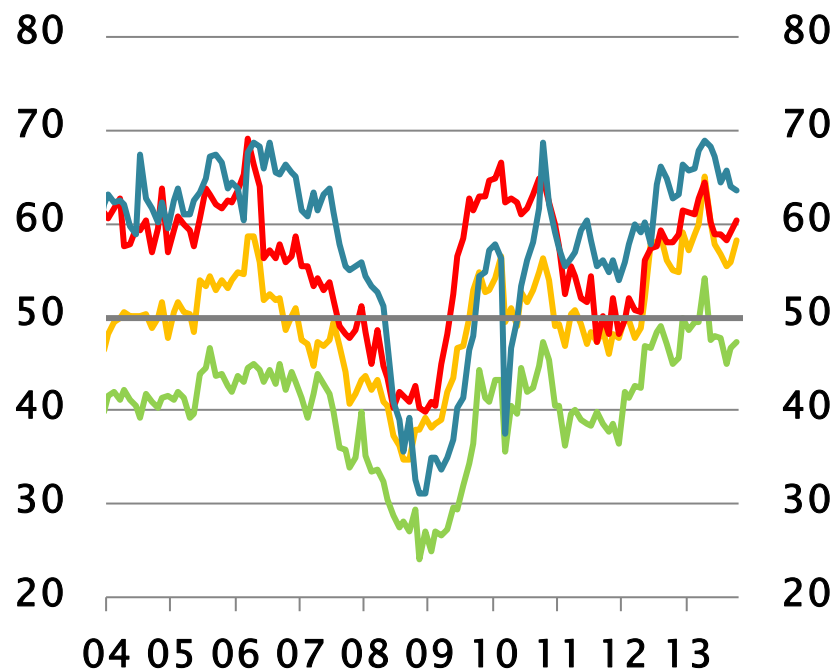
Actividad y demanda

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



— Original — Desestacionalizado

Percepción de los consumidores: IPEC (*)
(índice, series desestacionalizadas)



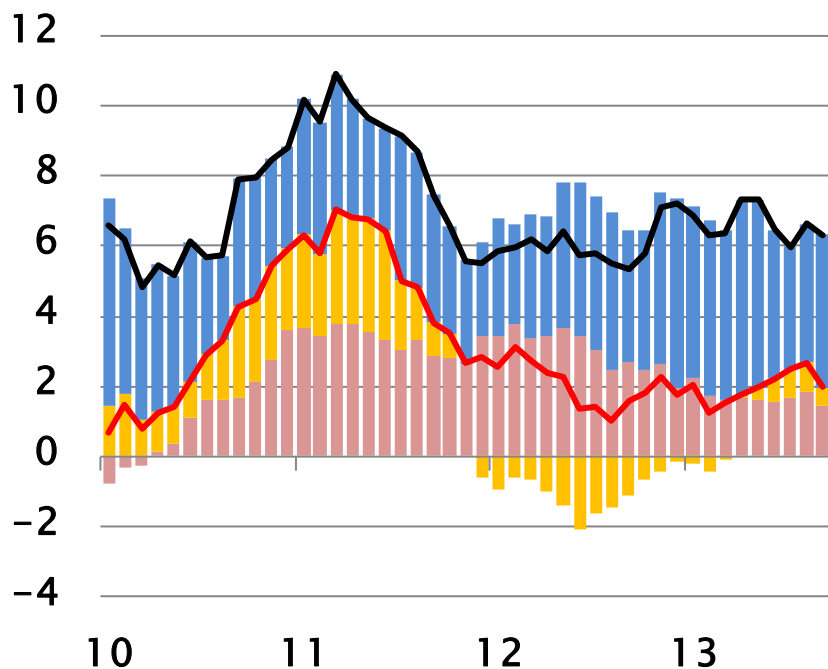
— Situación personal — Compra art. para el hogar
— Situación país actual — Situación país 1 año

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

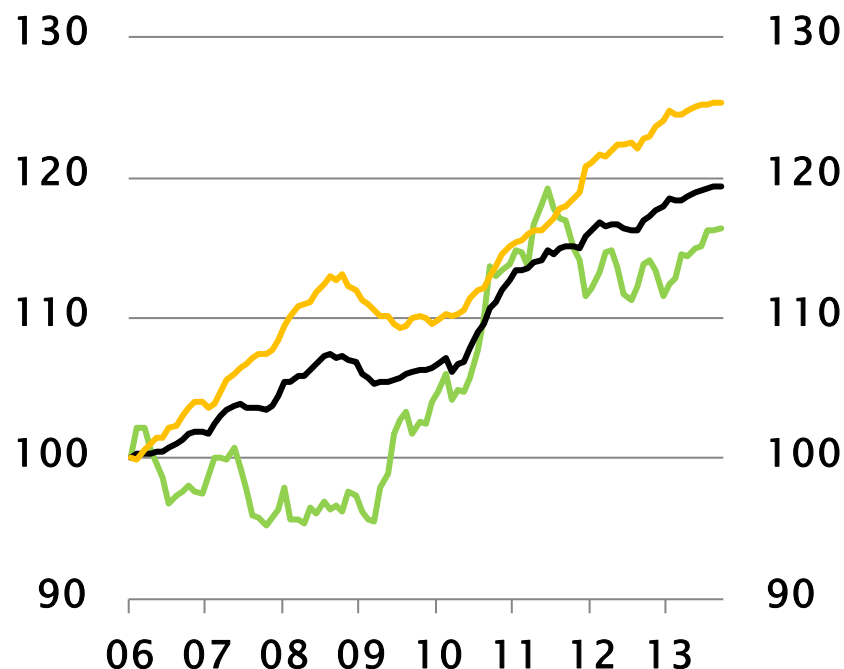


Actividad y demanda

Masa salarial (1)
(variación anual, porcentaje)



Empleo (1)
(índice ene.06=100, series desestacionalizadas)



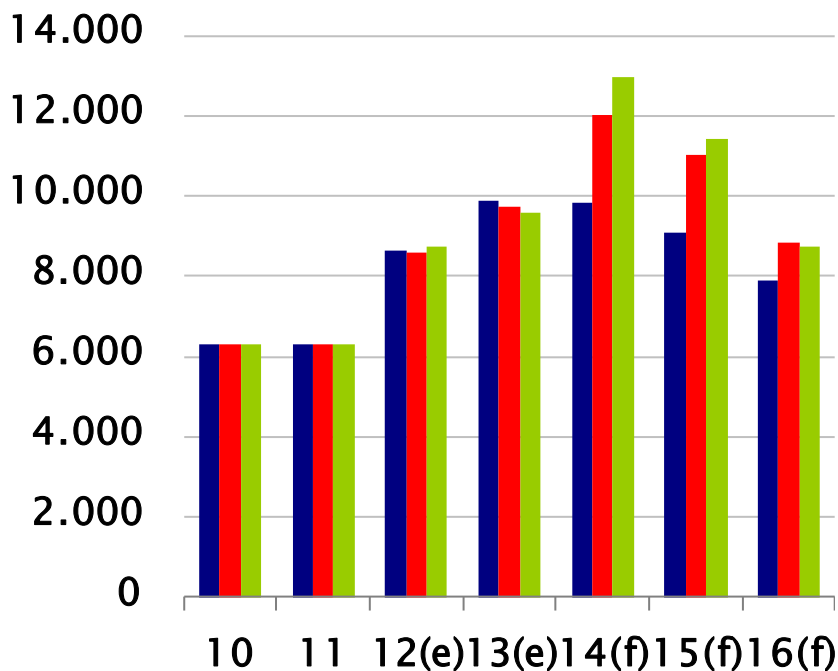
- Asalariado
- CMO real
- Empleo
- Cuenta propia y resto (2)
- Masa salarial
- Asalariados
- Cuenta propia
- Total

(1) Datos históricos empalmados con variaciones mensuales desde marzo de 2010. (2) Incluye empleadores, personal de servicio y familiar no remunerado del hogar y representan aproximadamente el 10% del empleo total.



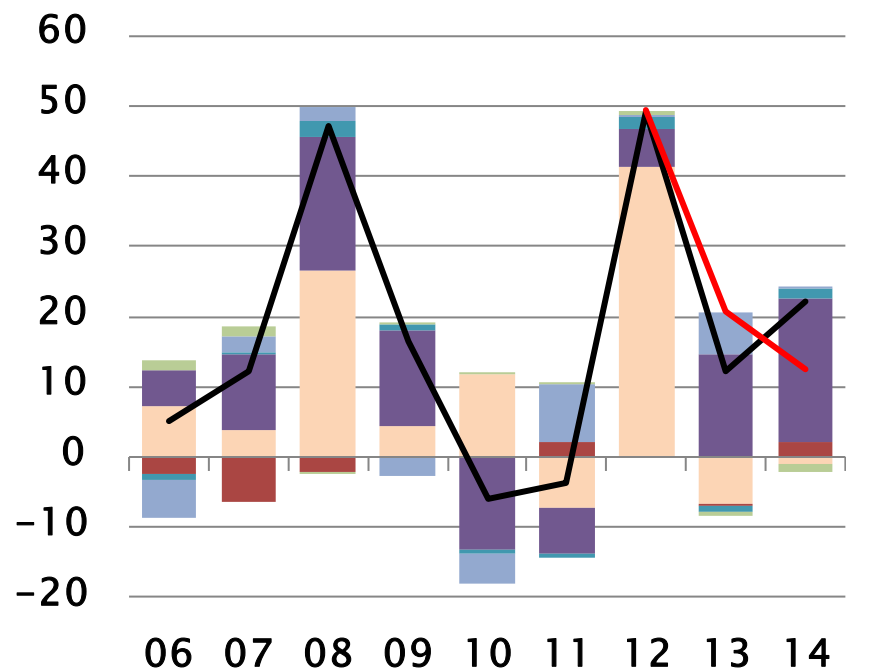
Actividad y demanda

Inversión en construcción y obras de ingeniería
(millones de dólares)



■ Marzo 2013 ■ Junio 2013
■ Septiembre 2013

Inversión en construcción obras de ingeniería (1)
(crecimiento anual, porcentaje)



■ Minería ■ Energía ■ Forestal
■ Portuario ■ Obras Públicas ■ Total jun. 13 (2)
■ Otros — Total sep. 13 (2)

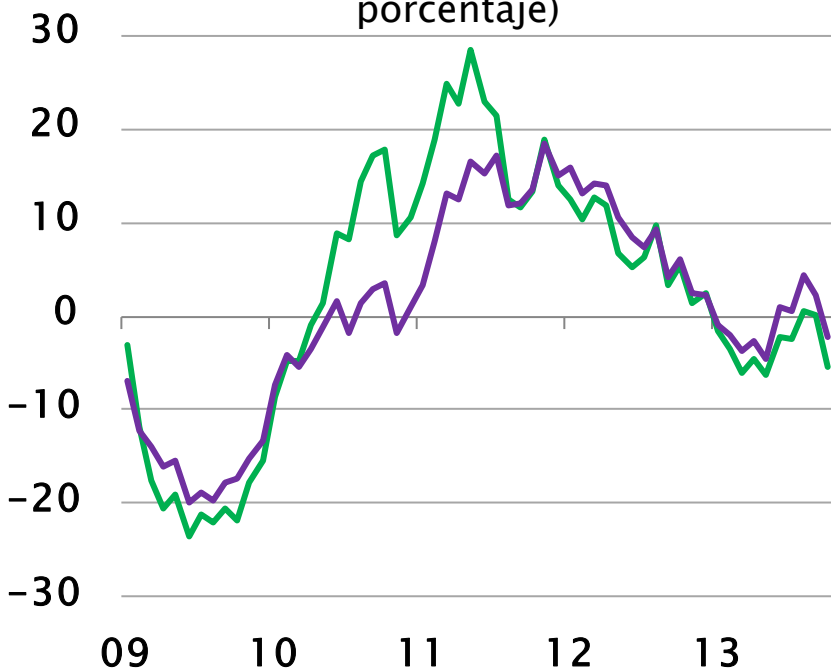
(1) Corresponde al promedio del periodo de los cuatro últimos catastros de inversión de CBC. (2) No incluye inversión en: telecomunicaciones, industria y sector inmobiliario.



Actividad y demanda

Indicadores de edificación

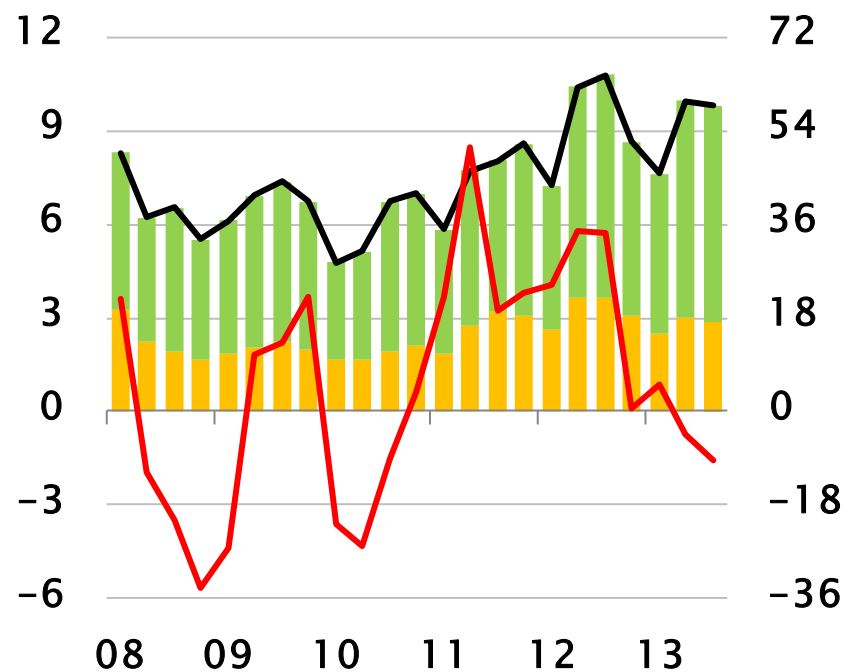
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



— Despacho de hormigón
— Despacho de cemento

Venta de viviendas Santiago CChC

(miles de unidades, porcentaje)

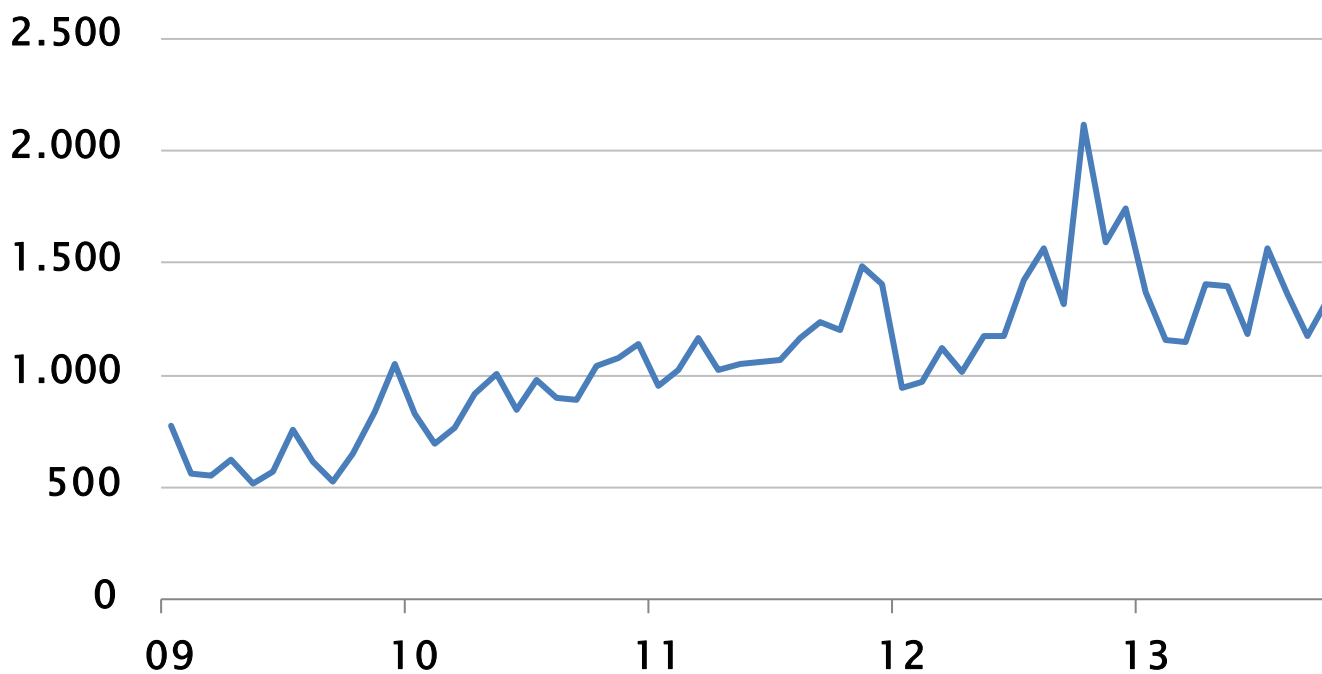


— Total
— Departamentos
— Casas
— Variación anual total



Actividad y demanda

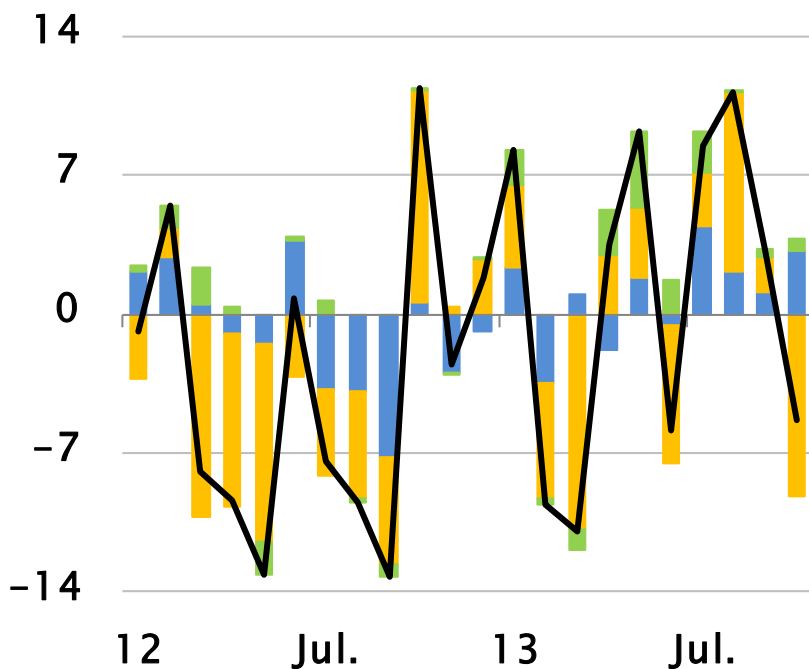
Importaciones de bienes de capital (millones de dólares)





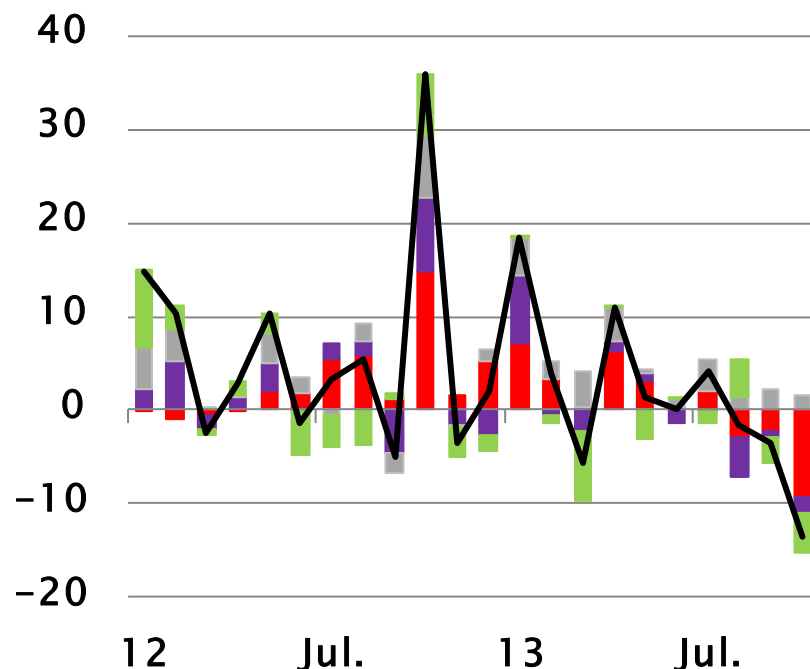
Actividad y demanda

Exportaciones de bienes (variación nominal anual, porcentaje)



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

Importaciones de bienes (variación nominal anual, porcentaje)



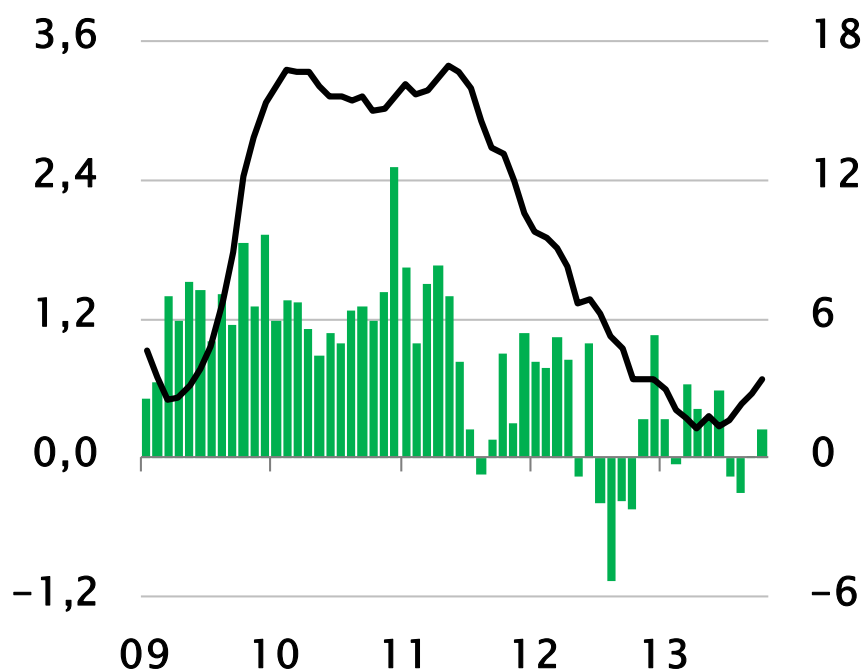
■ Resto intermedio ■ Capital
■ Productos energéticos — Total
■ Consumo



Actividad y demanda

Balanza comercial

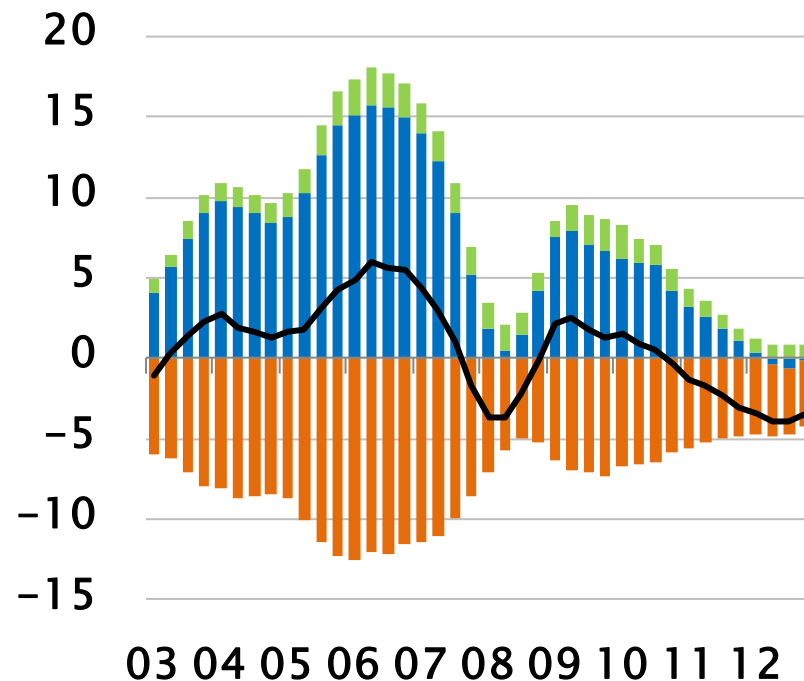
(miles de millones de dólares)



■ Mensual Acumulada 12 meses —

Cuenta corriente

(año móvil, porcentaje del PIB)

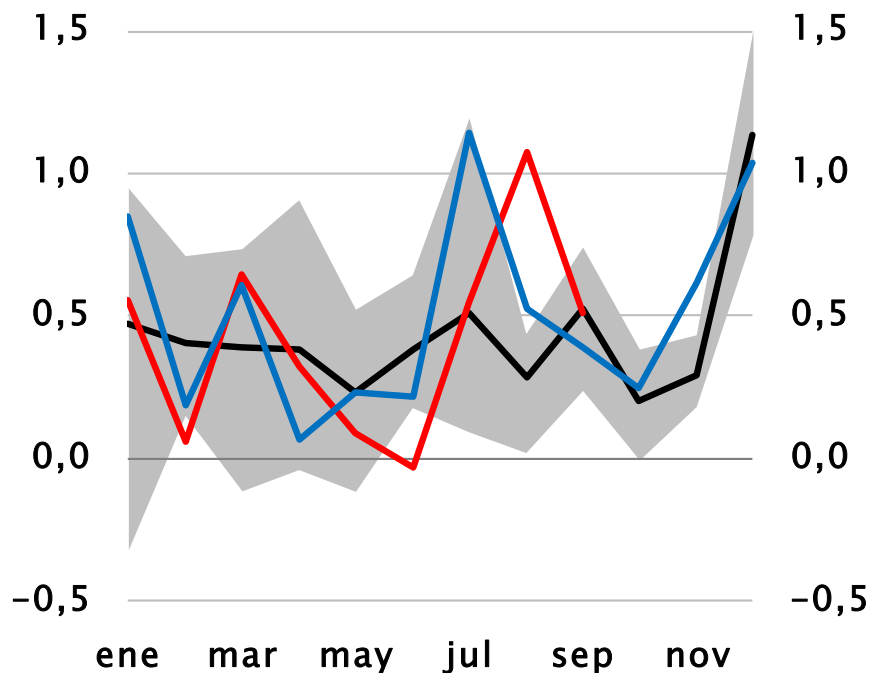


■ Balanza de bienes y servicios ■ Rentas
■ Transferencias — Cuenta corriente



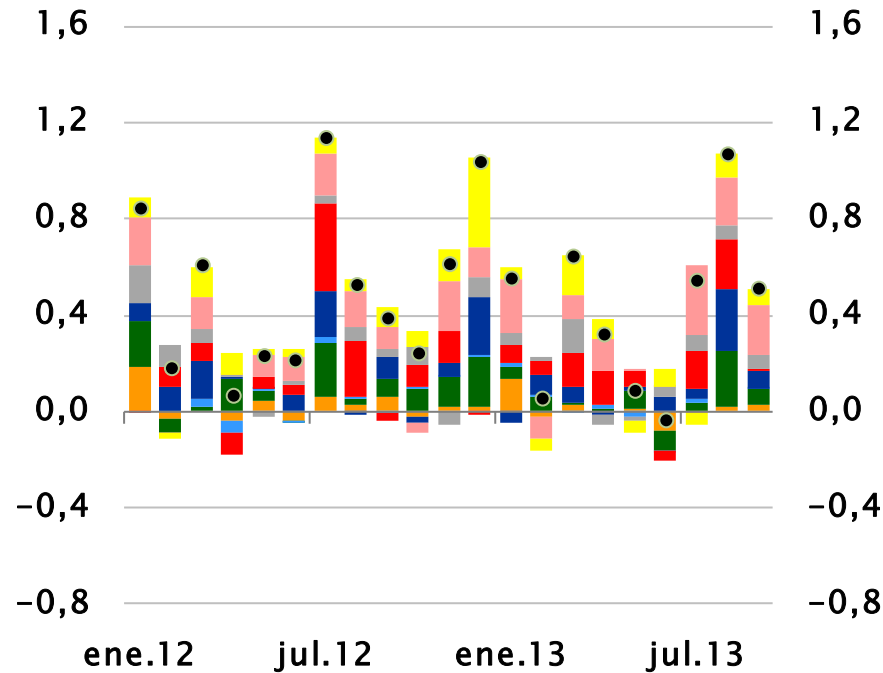
Empleo, salarios y precios

IREM nominal (*) (variación mensual, porcentaje)



■ Brecha max-min (2001-11)
— Promedio 2001-11
— 2012
— 2013

IREM nominal (variación mensual, porcentaje)



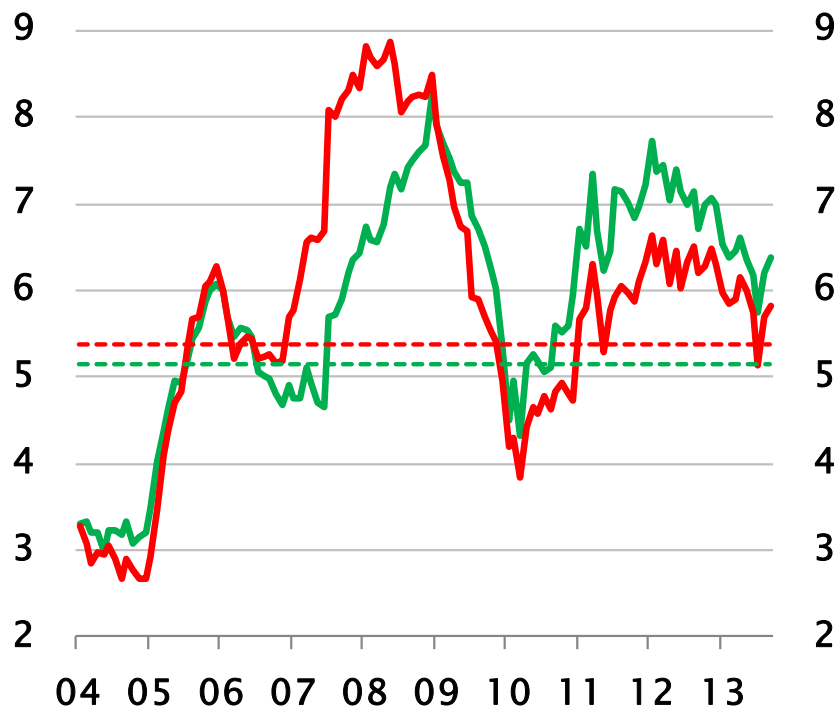
■ Transporte
■ Minería
■ S.Comunales
■ Comercio
■ Construcción
■ EGA
■ S.Financieros
■ Industria

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



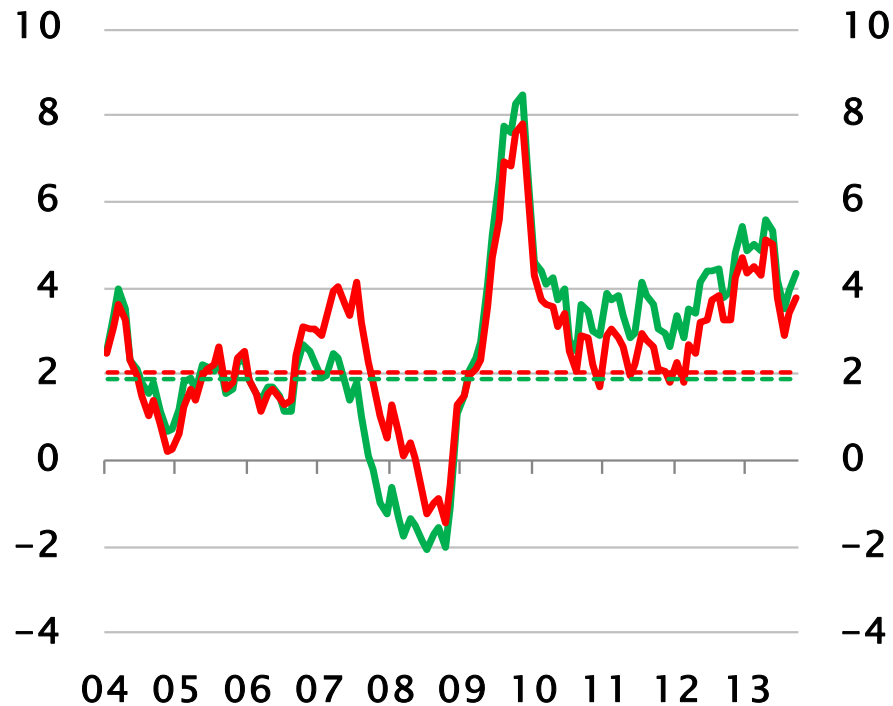
Empleo, salarios y precios

Salarios nominales (*) (variación anual, porcentaje)



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

Salarios reales (*) (variación anual, porcentaje)



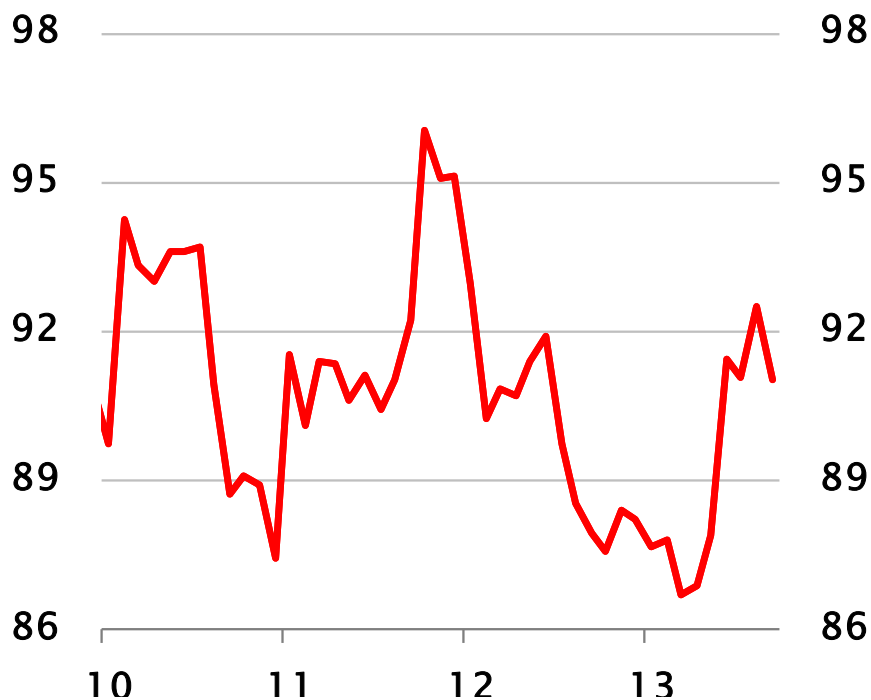
— CMO - - - Promedio CMO 2001-2010
— IREM - - - Promedio IREM 2001-2010

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

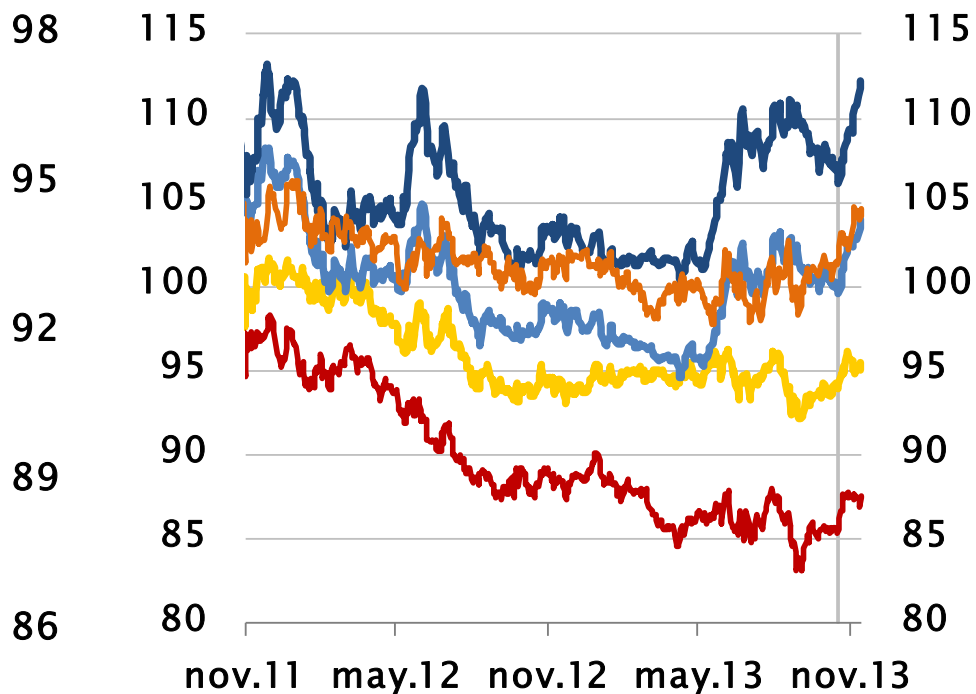


Mercados financieros

Tipo de cambio real (índice 1986=100)



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



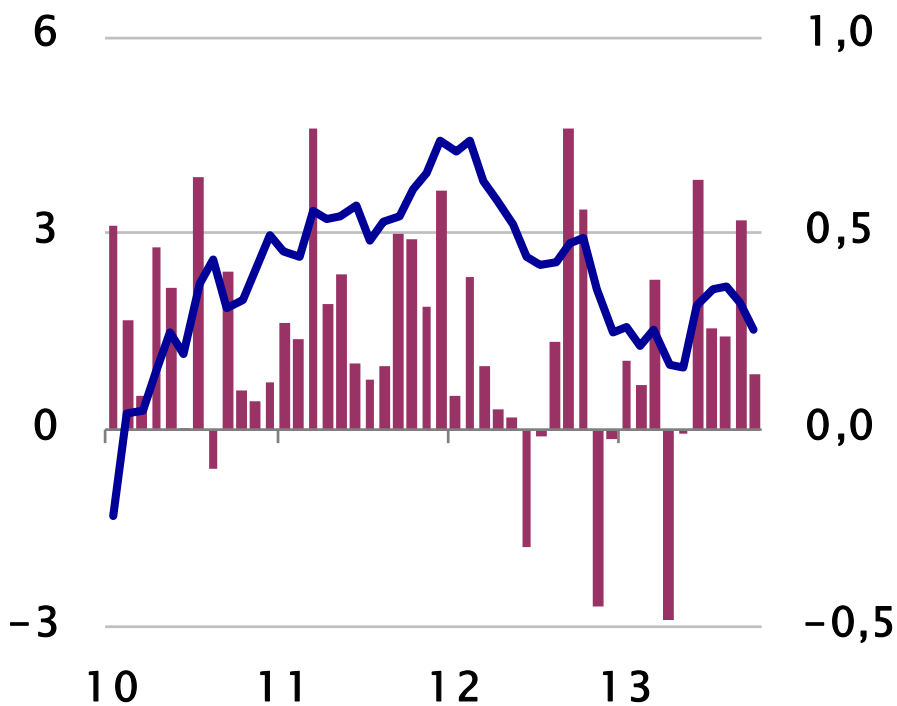
— TCO — TCM Latam (3) — TCM
— TCM — TCM Emergentes (2) — TCM Exportadores (4)

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

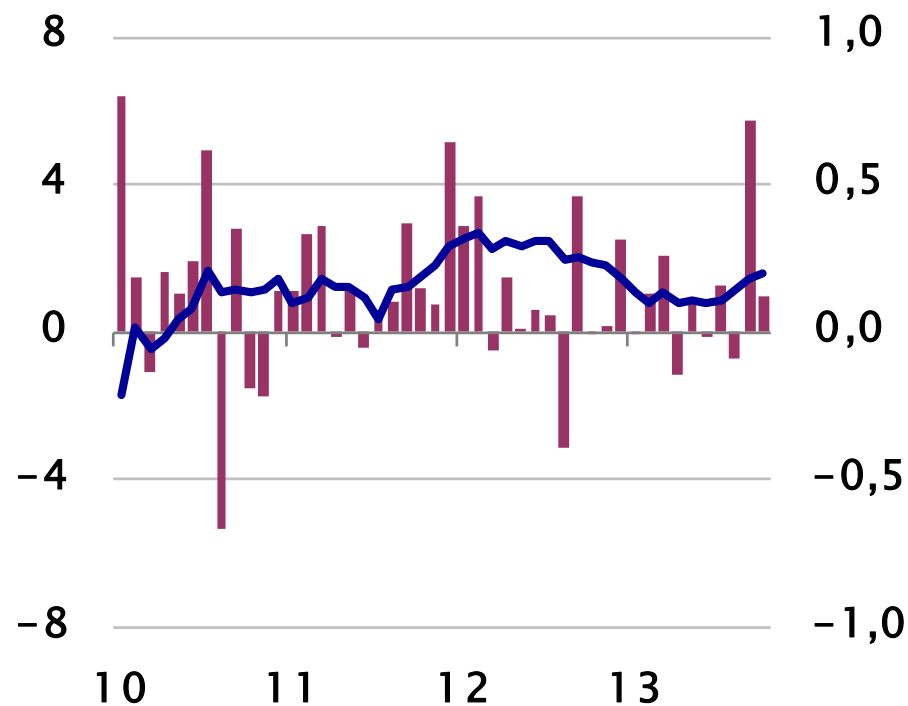


Empleo, salarios y precios

IPC
(porcentaje)



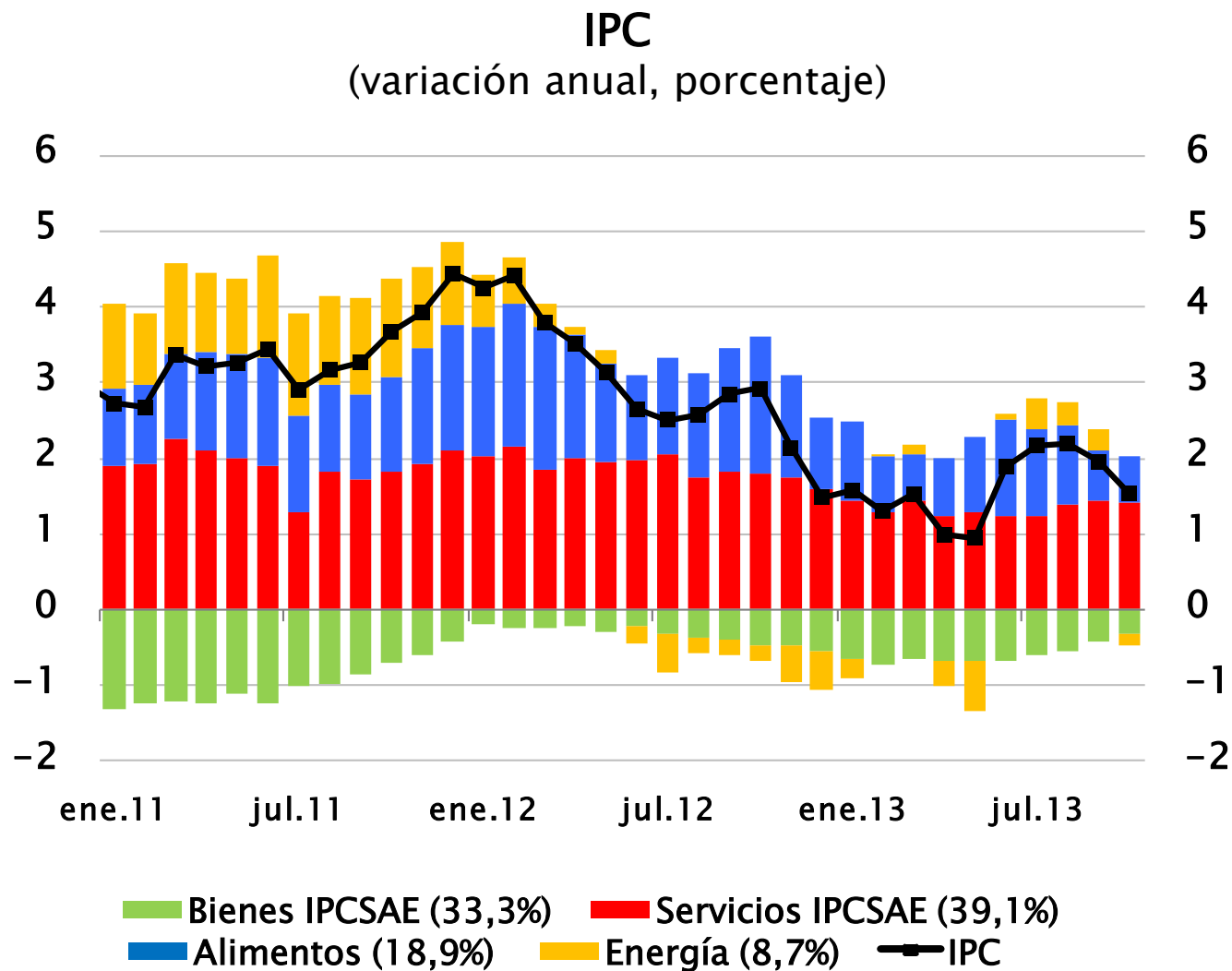
IPC sin alimentos y energía
(porcentaje)



— Variación anual Variación mensual ■



Empleo, salarios y precios



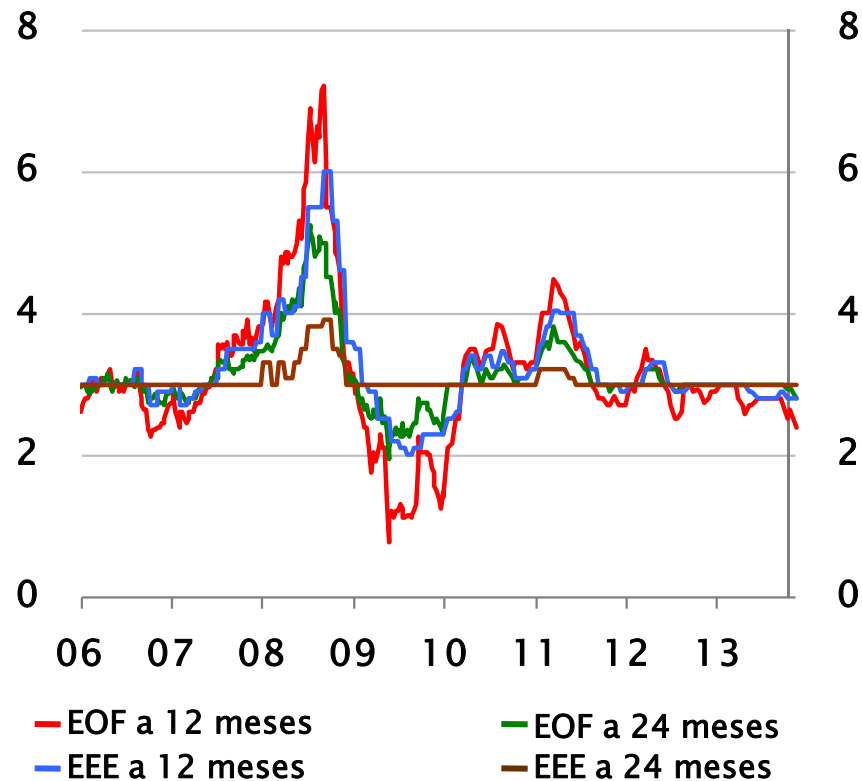


Expectativas

Seguros de inflación (acumulado a 6 meses)



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

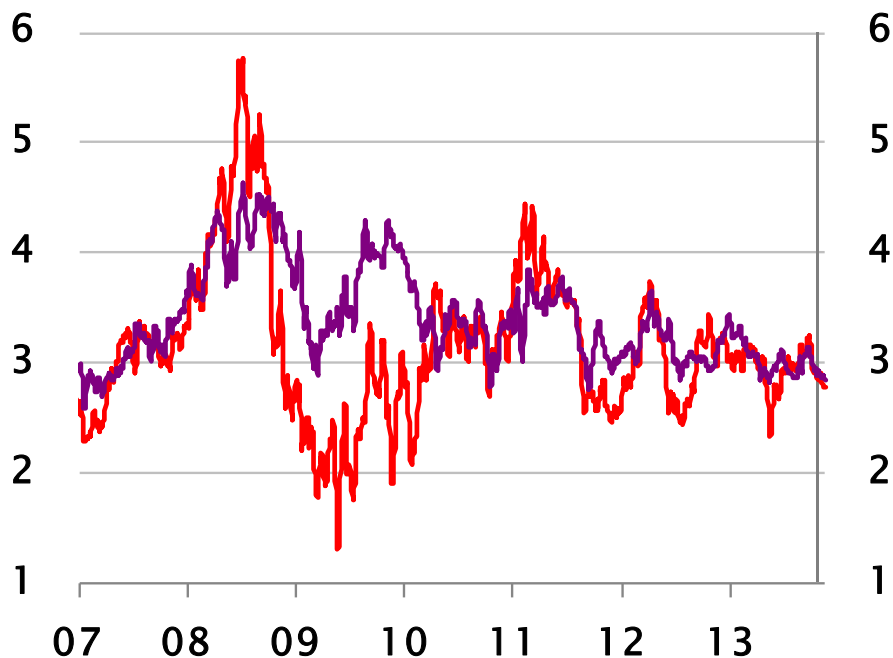


(*) Línea vertical corresponde a RPM octubre.

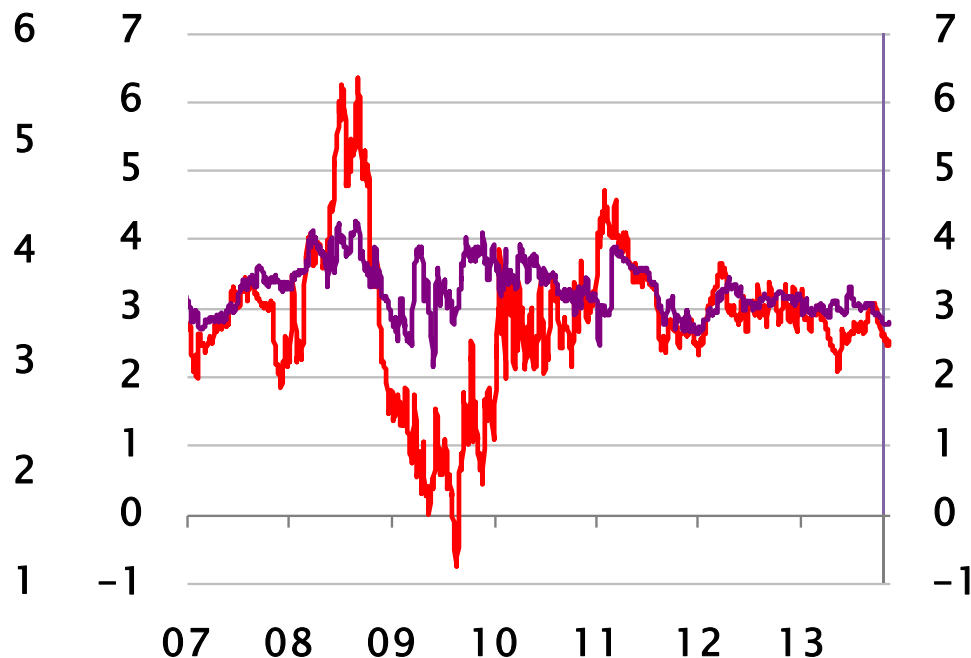


Mercados financieros

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



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



— 1 en 1

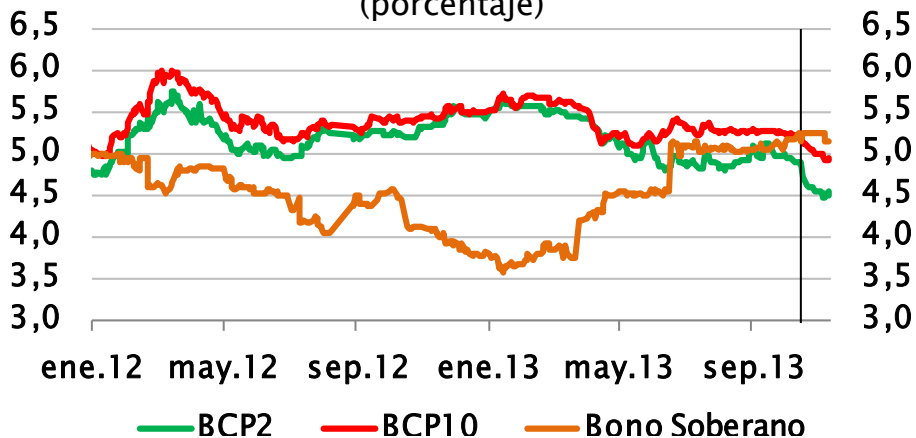
— 3 en 2

(*) Línea vertical corresponde a RPM octubre.

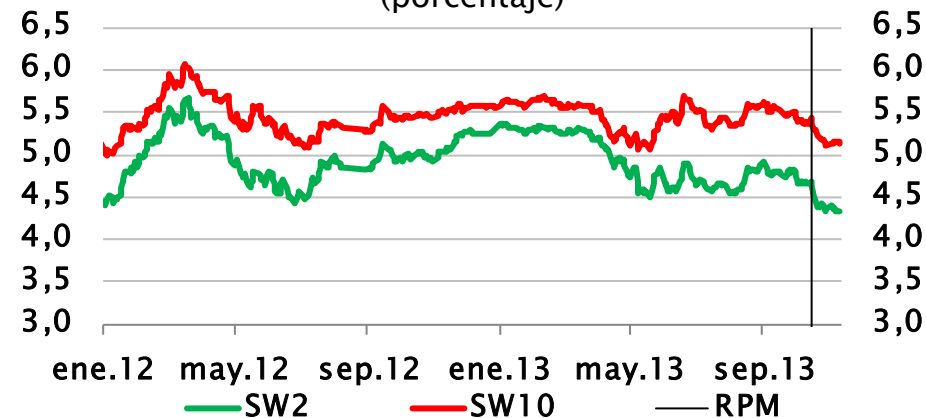


Mercados financieros

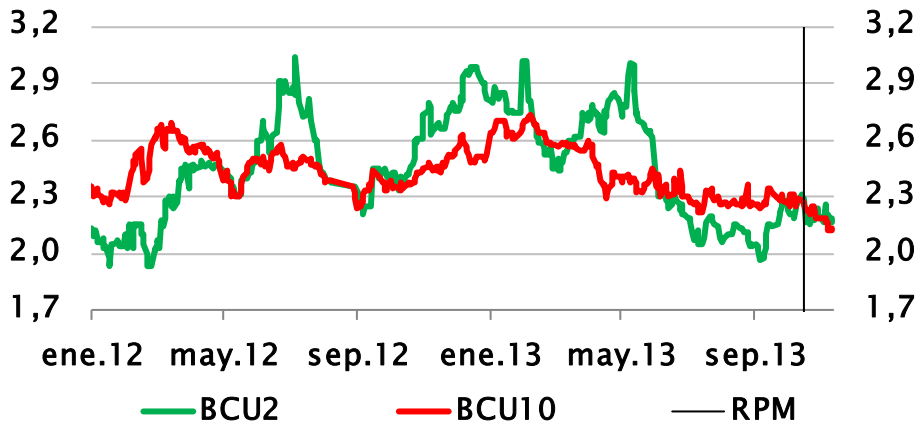
Tasas bonos nominales del Banco Central (*) (porcentaje)



Tasas *swap* (*) (porcentaje)



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



(*) Línea vertical corresponde a RPM de octubre.



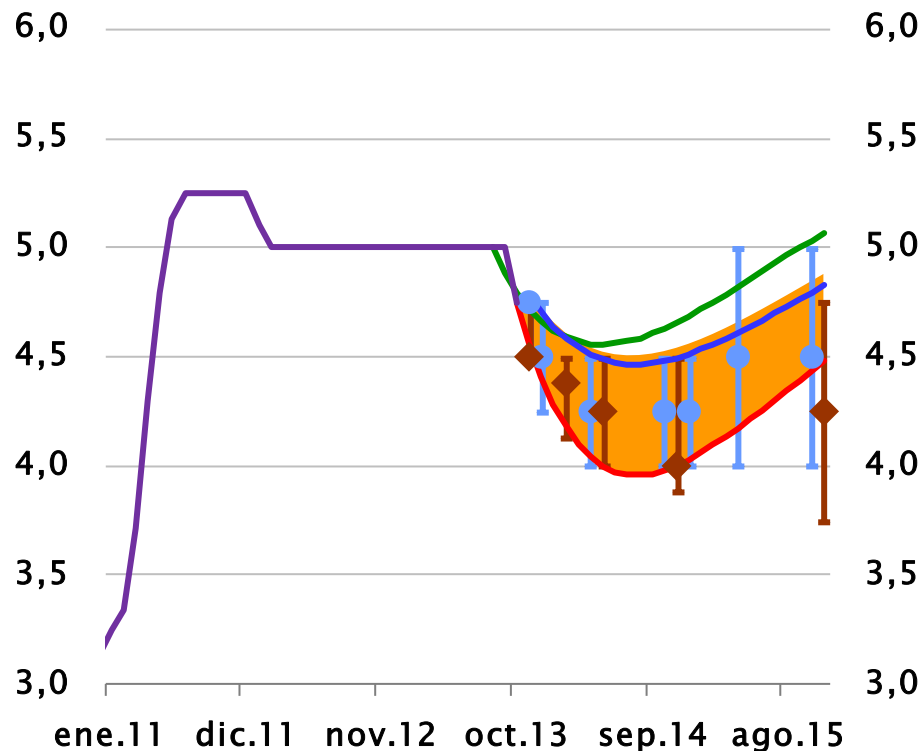
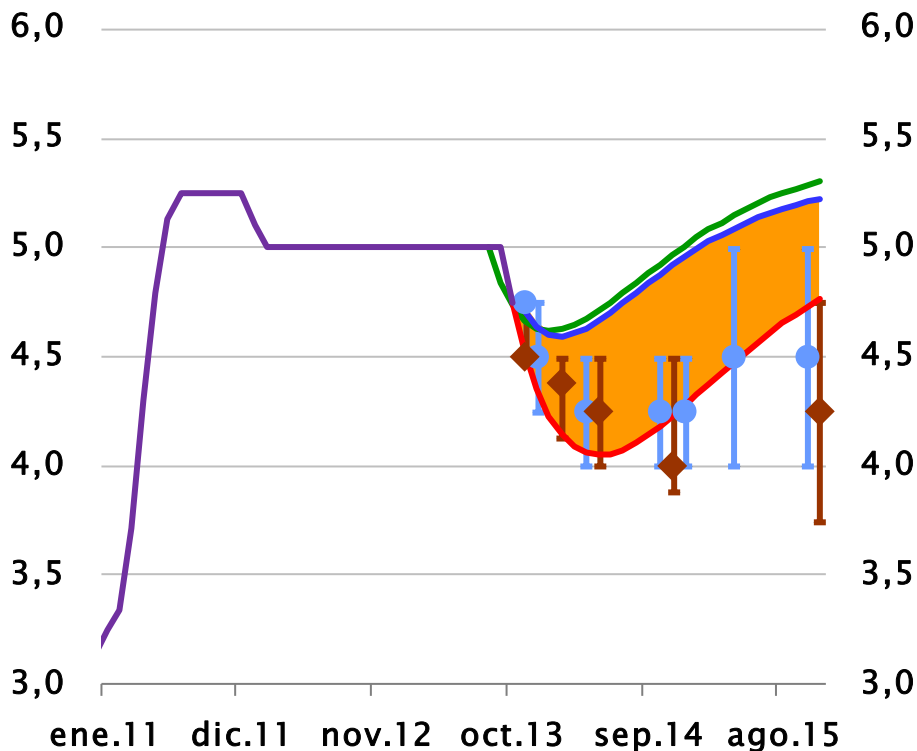
Expectativas

Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*

Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)

— TPM

◆ EOF 1q noviembre (2)

— RPM octubre

— IPoM septiembre

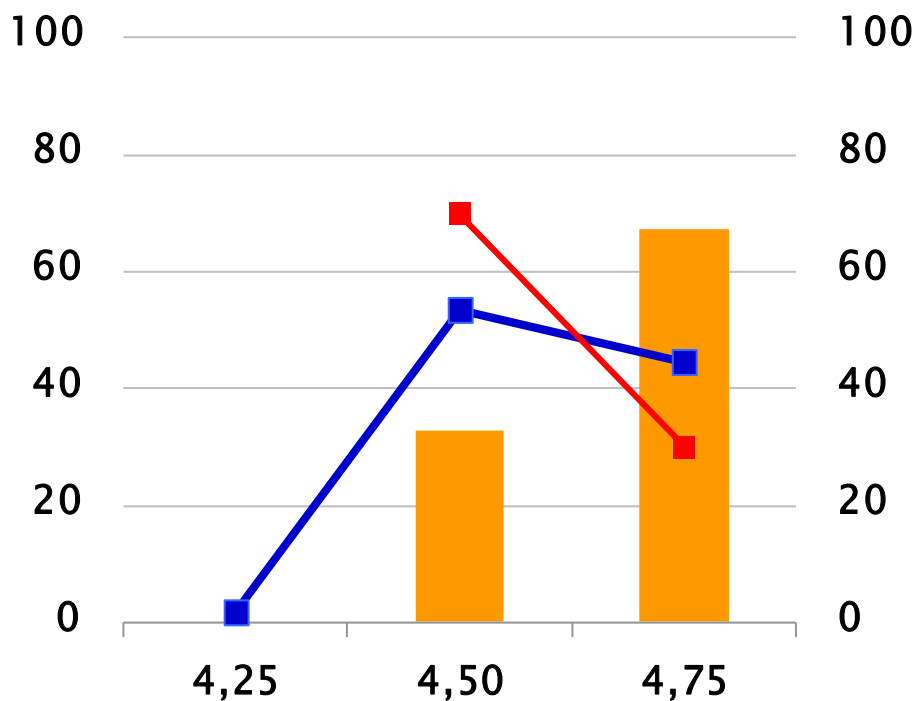
● EEE noviembre (2)

(1) Considera precios de activos hasta el 14 de noviembre. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la ultima RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.



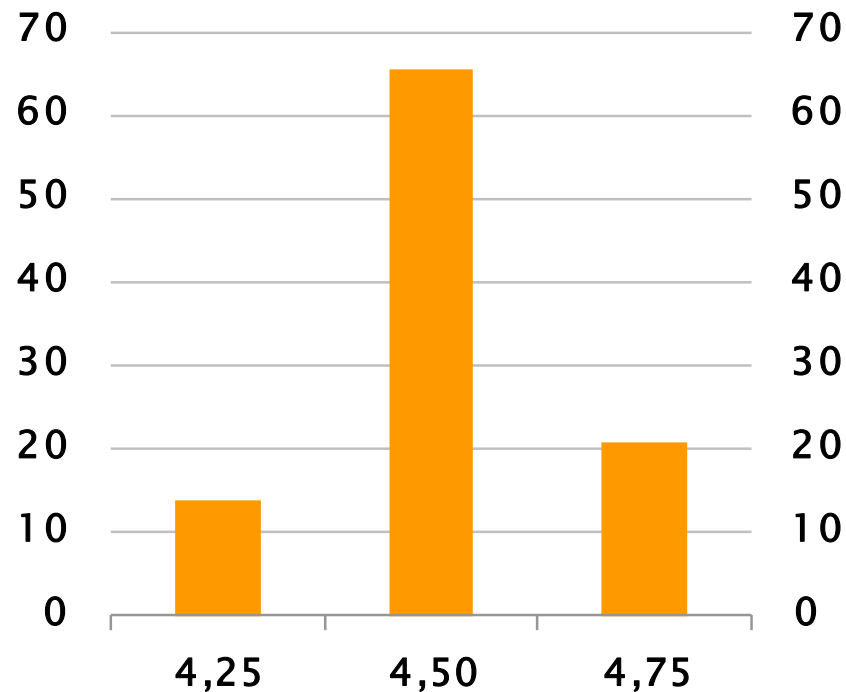
Expectativas

Expectativas para la TPM noviembre 2013 (porcentaje)



■ Bloomberg ■ EOF ■ EEE

Expectativas para la TPM dic. 2013 (EEE) (porcentaje)



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.