

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

MARZO 2010



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 17 de marzo de 2010. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



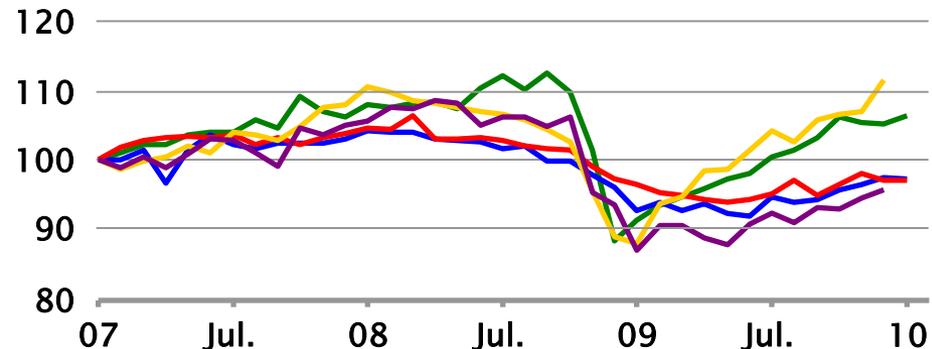
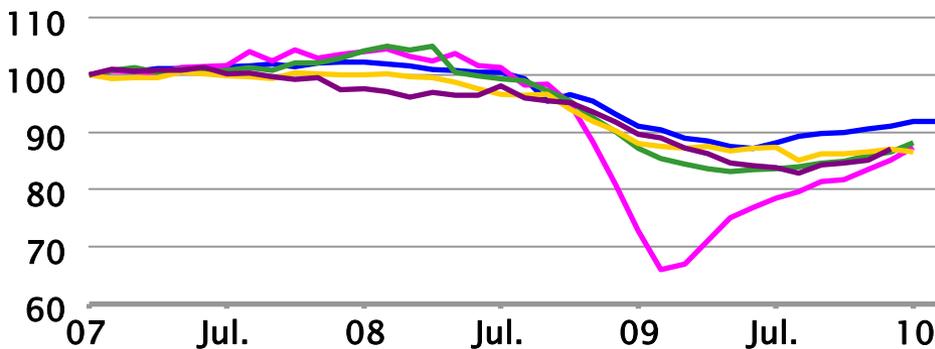
Escenario internacional



Economía internacional

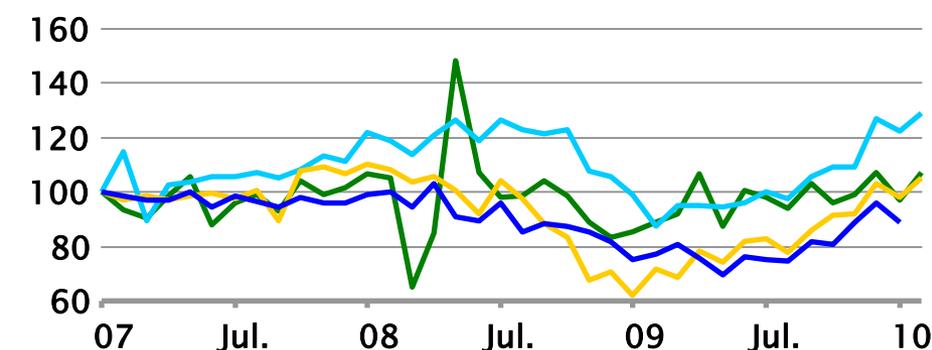
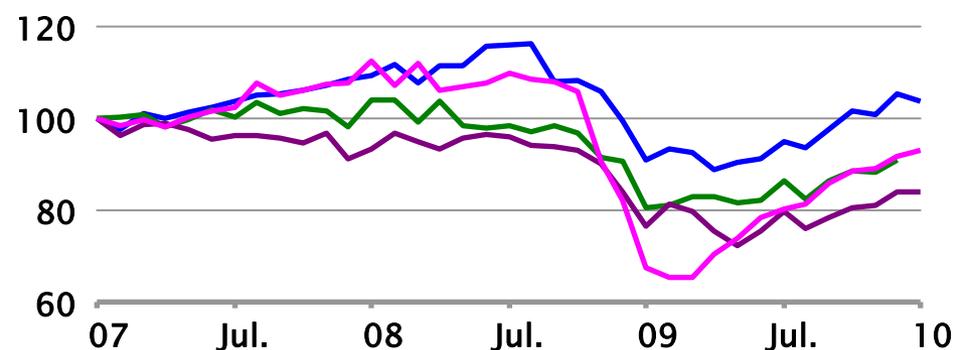
Producción industrial (1)

(índice ene.07=100)



Exportaciones reales (2)

(índice ene.07=100)



— EE.UU. — Japón
— Reino Unido — Canadá
— Zona Euro

— China — Brasil
— Asia (ex China e India) (3) — México
— Europa emergente — Chile

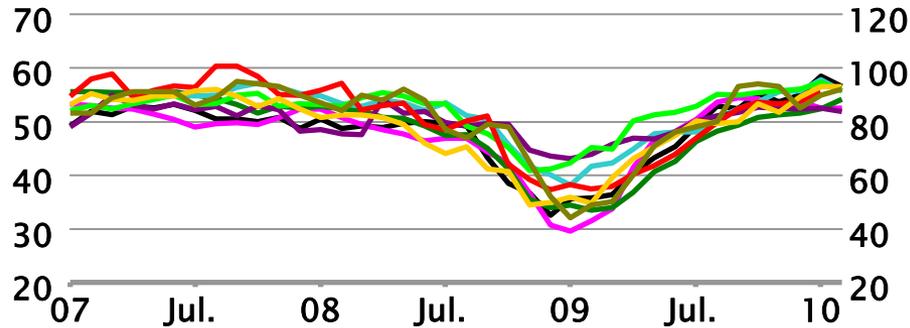
(1) Regiones ponderadas a PPP. (2) Datos de Canadá, México y Zona Euro estimados en base a exportaciones nominales e índices de precios de exportaciones y/o IPP. (3) En exportaciones, Asia corresponde a Rep. Corea.
Fuentes: Banco Central de Chile en base a CEIC, Bloomberg y oficinas de estadísticas nacionales de cada economía.



Economía internacional

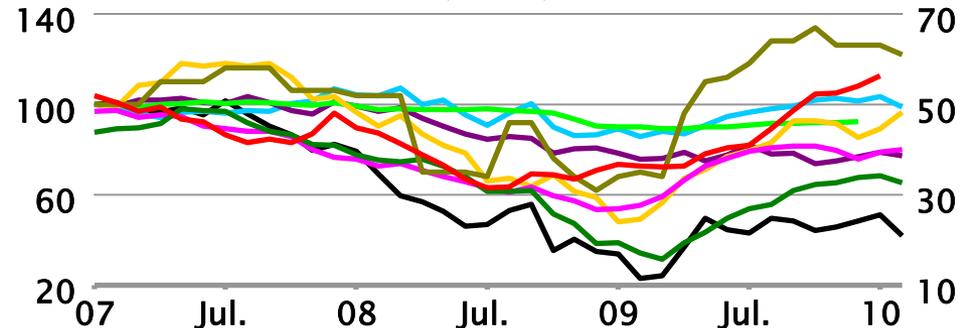
Confianza empresarial (1)

(índice de difusión, porcentaje)



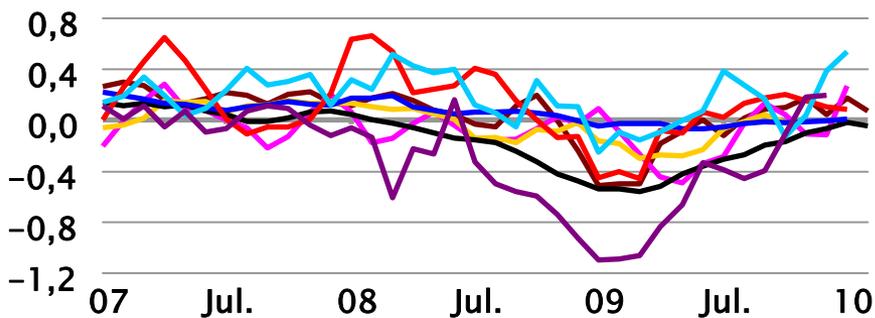
Confianza del consumidor (2)

(índice)



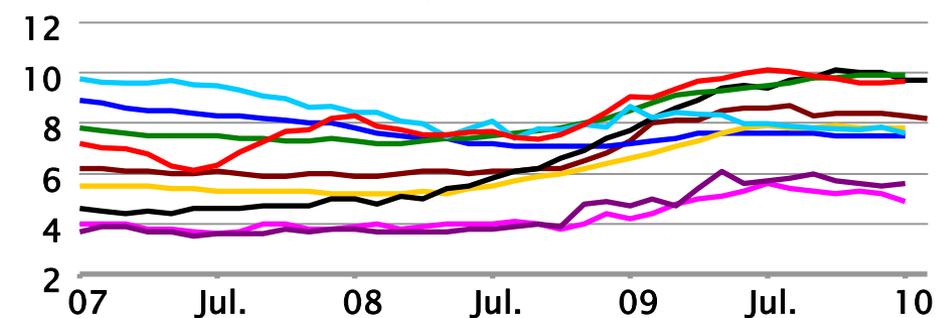
Creación de empleo (3)

(variación mensual, trimestre móvil, porcentaje)



Tasa de desempleo

(porcentaje)



— EE.UU. — Brasil — Reino Unido
 — México — Canadá — Japón

— Zona Euro — Alemania — Rep. Corea
 — Chile — China

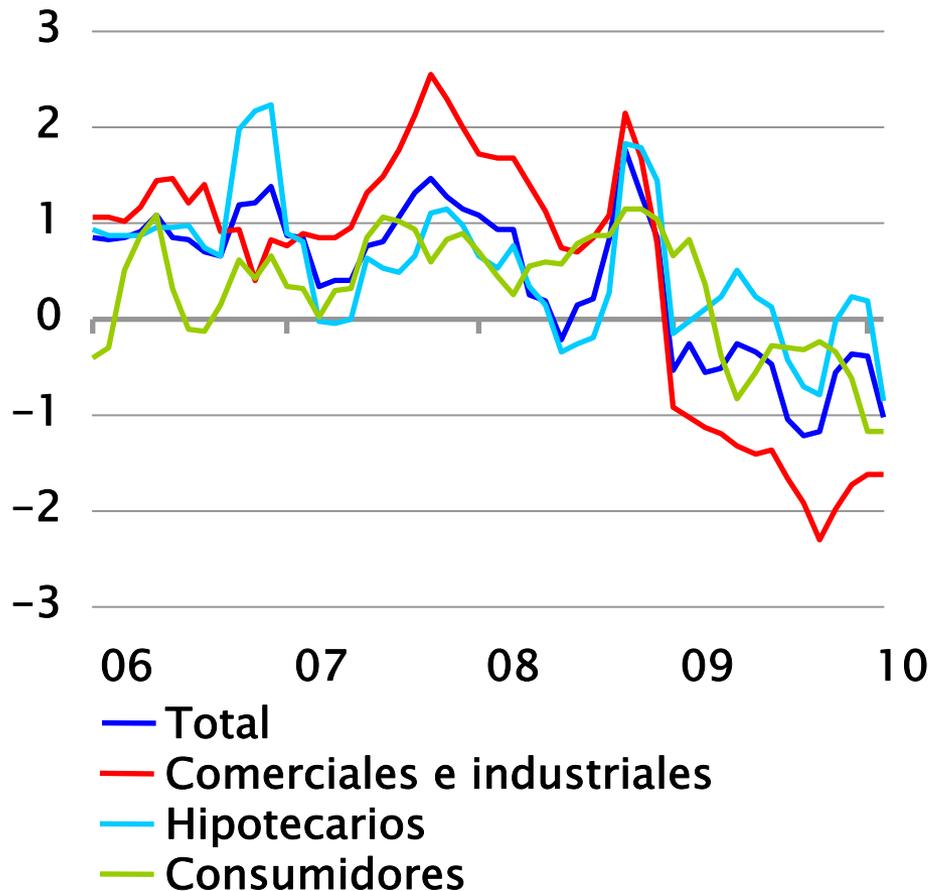
(1) República de Corea tiene pivote en 100, eje derecho. (2) Las series de Japón, Zona Euro y República de Corea tienen pivote en 50, eje derecho. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100. Para Chile, se utiliza el IPEC de Adimark (eje derecho) e IMCE de Universidad Adolfo Ibáñez/ICARE. (3) Datos de EE.UU. corresponden a empleos no agrícolas, datos de México corresponden a empleo del sector manufacturero y construcción. Para Chile, corresponde a empleo medido en trimestre móvil. Resto de la muestra corresponde a empleo total. Datos ajustados estacionalmente. Fuentes: Adimark, Banco Central de Chile, Bloomberg, CEIC, Departamento del trabajo de EE.UU., ICARE, OECD y Universidad Adolfo Ibáñez.



Economía internacional

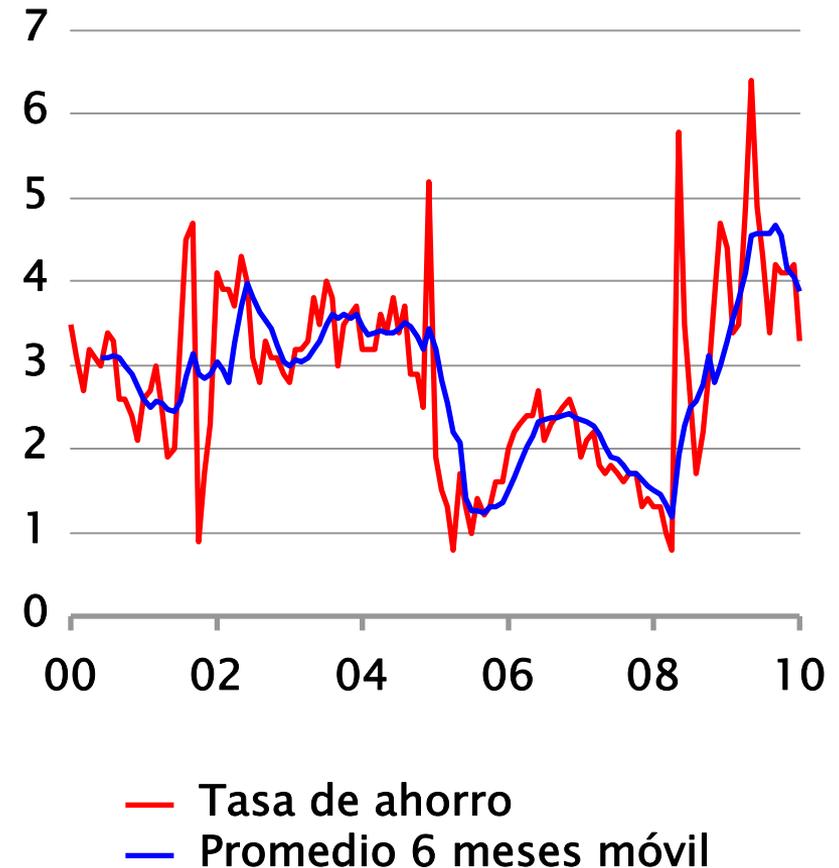
EE.UU.: Préstamos bancarios

(variación mensual, trimestre móvil, porcentaje)



EE.UU.: Tasa de ahorro de hogares

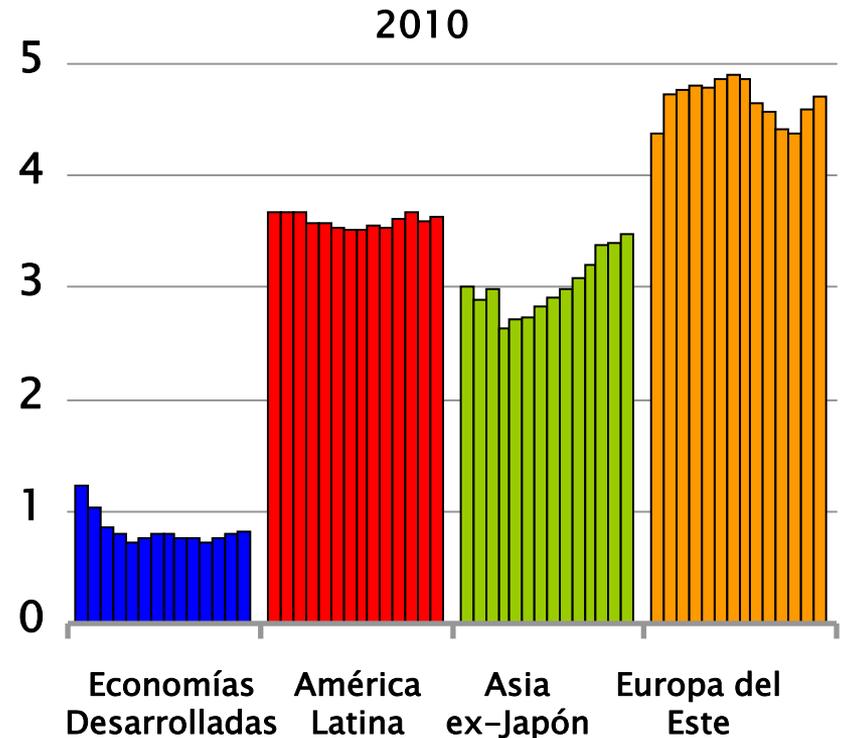
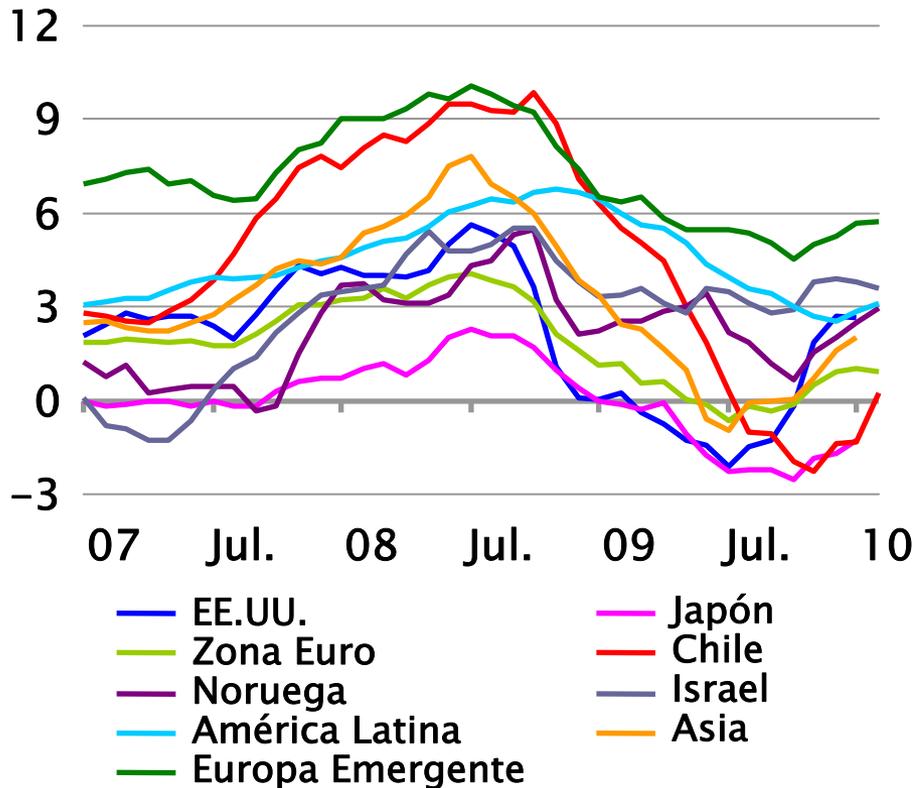
(porcentaje)





Economía internacional

Evolución y proyecciones de inflación (1)(2) (variación anual promedio, porcentaje)

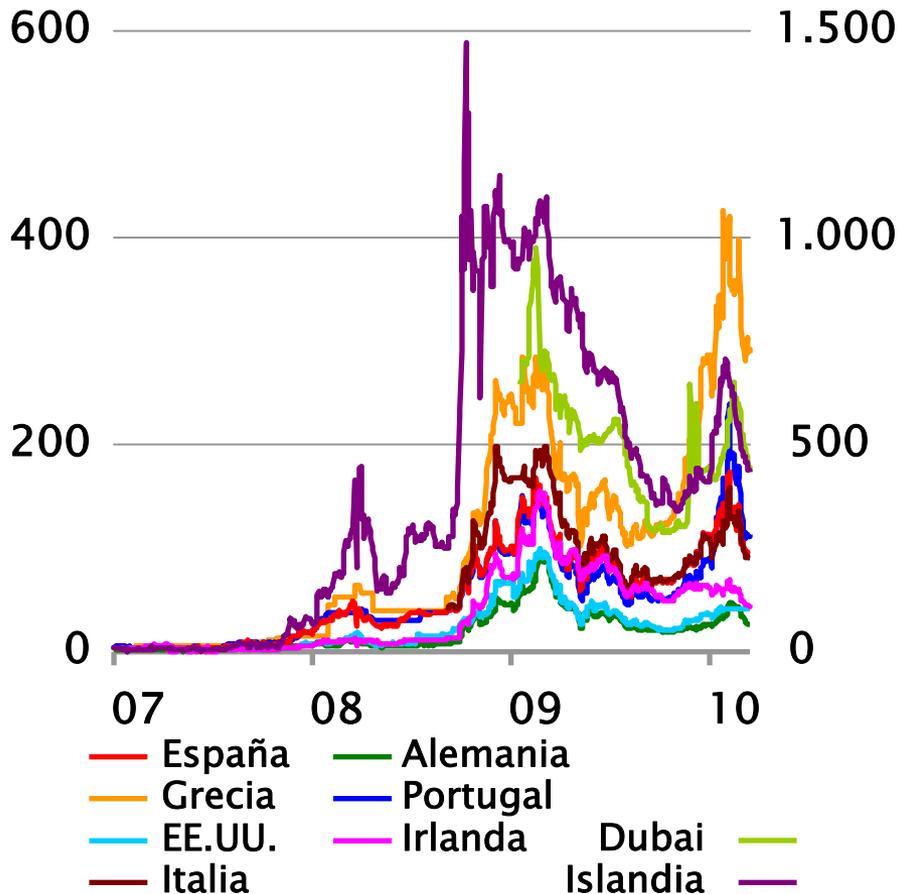


(1) Promedio geométrico de la inflación del IPC. (2) Cada barra corresponde a la proyección por mes desde enero del 2009. Se calculan promedios geométricos de las inflaciones proyectadas para las economías de cada zona económica, a excepción de América Latina, que corresponde a la proyección a la inflación de diciembre a diciembre. Economías desarrolladas incluye a Estados Unidos, Japón, Reino Unido y Zona Euro; América Latina incluye a Brasil, Colombia, México y Perú; Asia incluye a China, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa Emergente incluye a Hungría, República Checa, Rusia y Turquía.

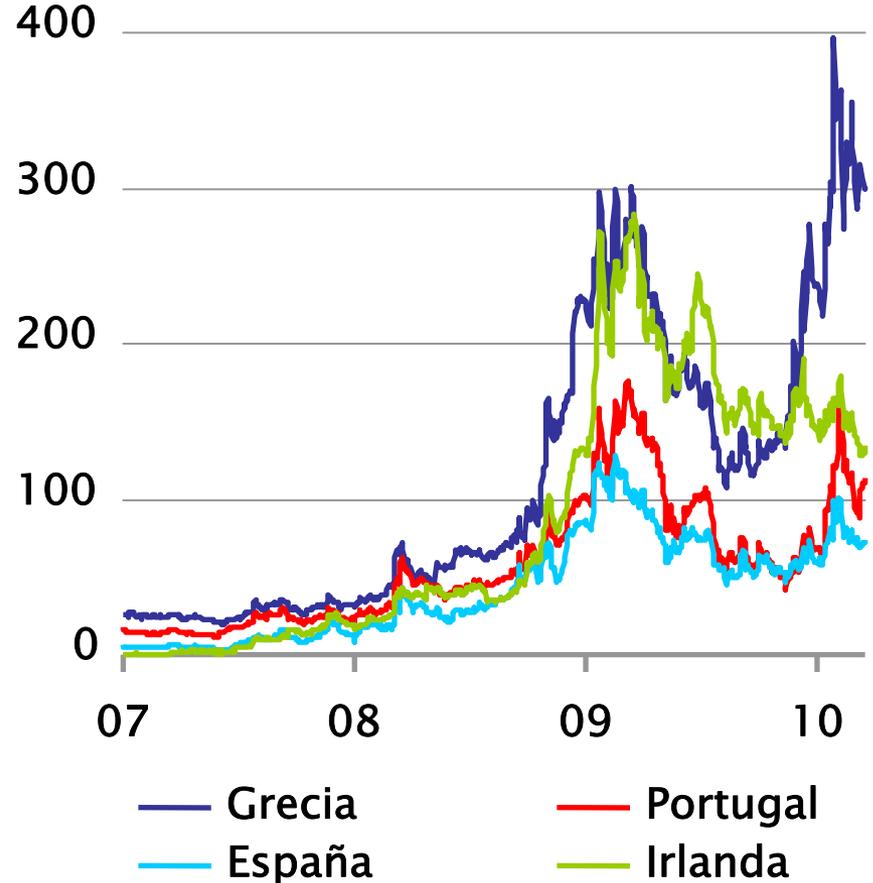


Economía internacional

CDS spread a 5 años
(puntos base)



Spread sobre bonos alemanes ()*
(puntos base)



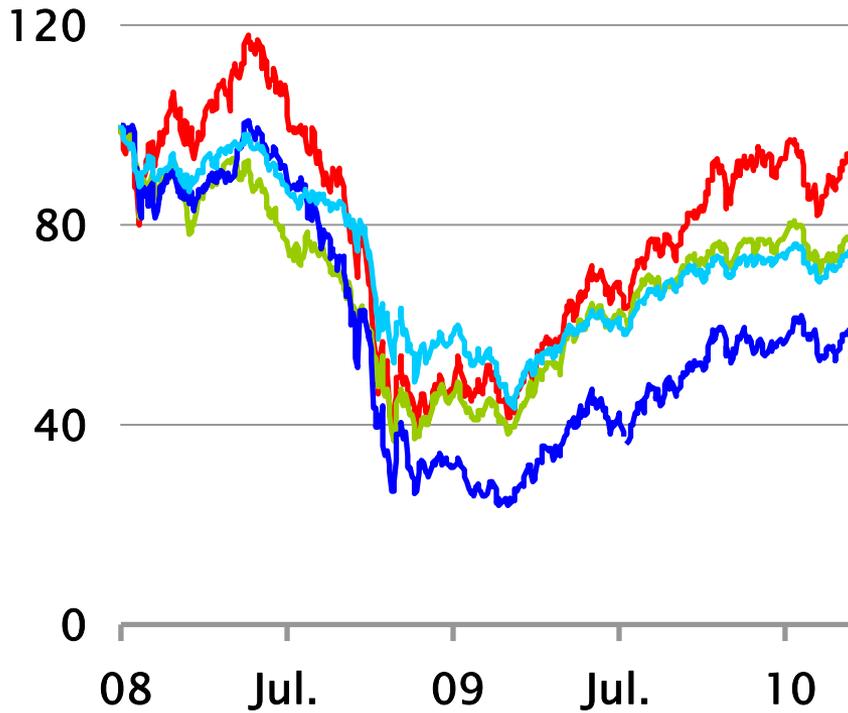
(*) Diferencia entre el rendimiento de los bonos de gobierno de cada país y el rendimiento de los bonos de gobierno de Alemania, ambos a 10 años plazo.

Fuente: Bloomberg.



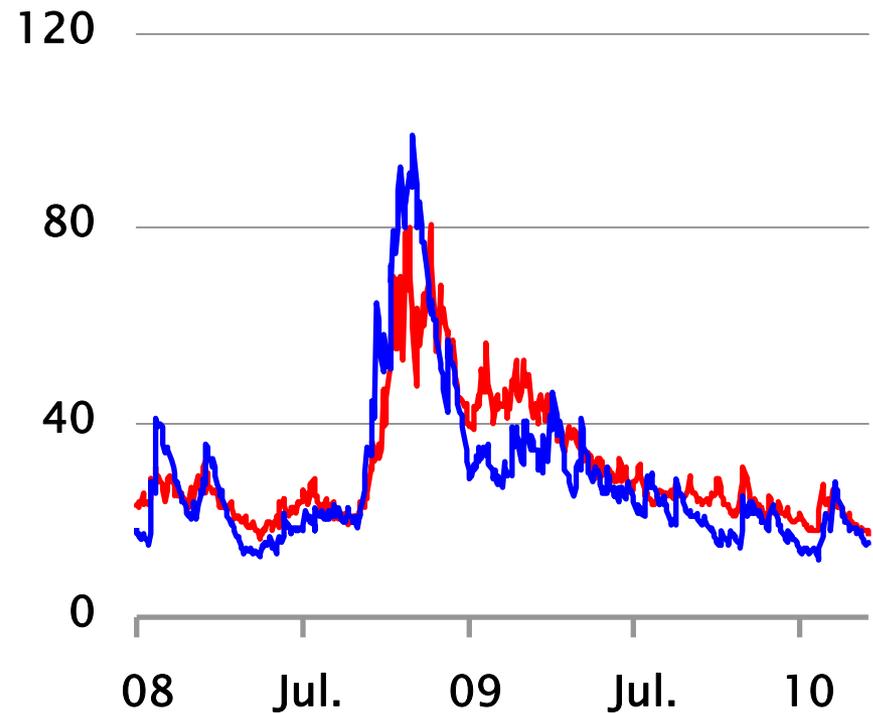
Economía internacional

Mercados bursátiles (*)
(índice 02.ene.08=100)



— América Latina — Europa emergente
— Asia emergente — Mercados desarrollados

Volatilidad de mercados bursátiles
(porcentaje)



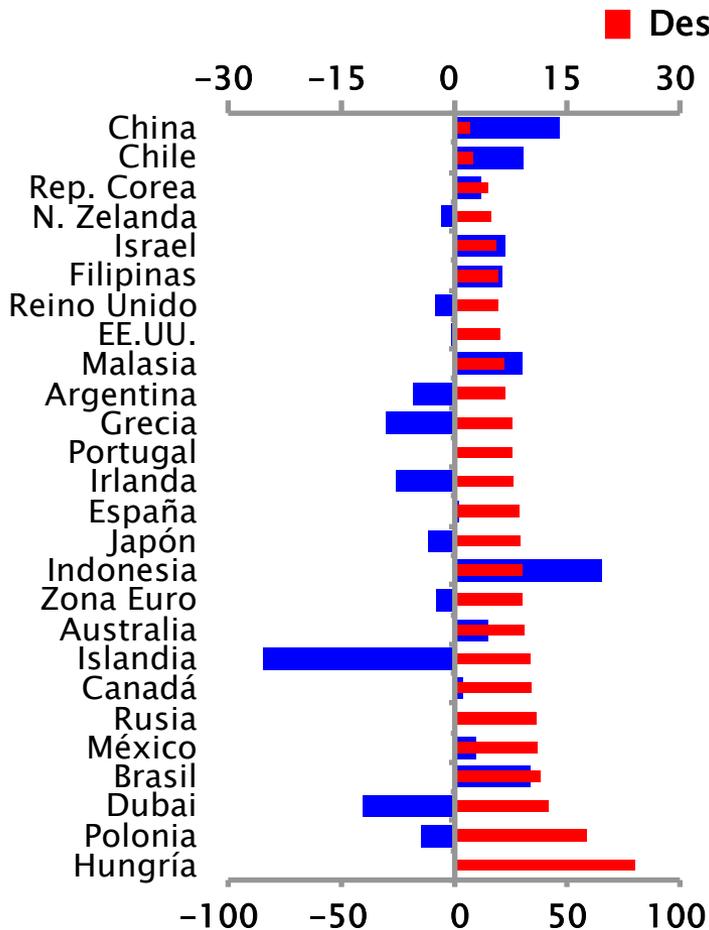
— Mercados emergentes
— Mercados desarrollados

⁸ (*) Índices bursátiles MSCI denominados en dólares.
Fuente: Bloomberg.

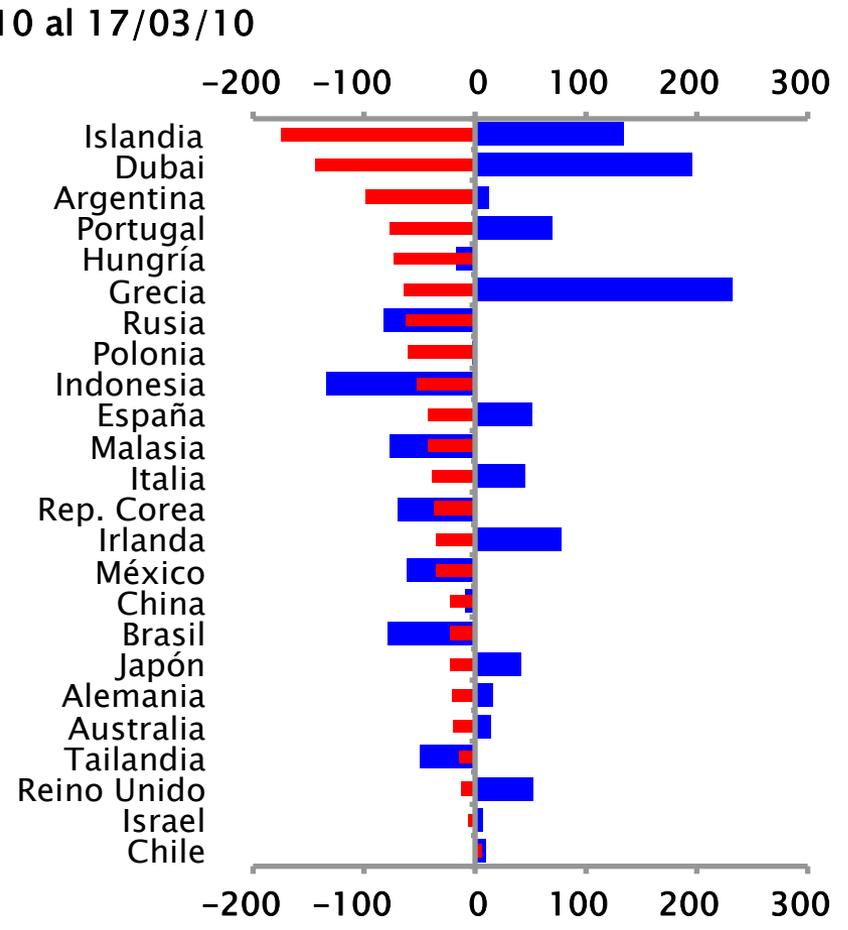


Economía internacional

Variación en mercados bursátiles (porcentaje)



Variación de *CDS spread* (puntos base)

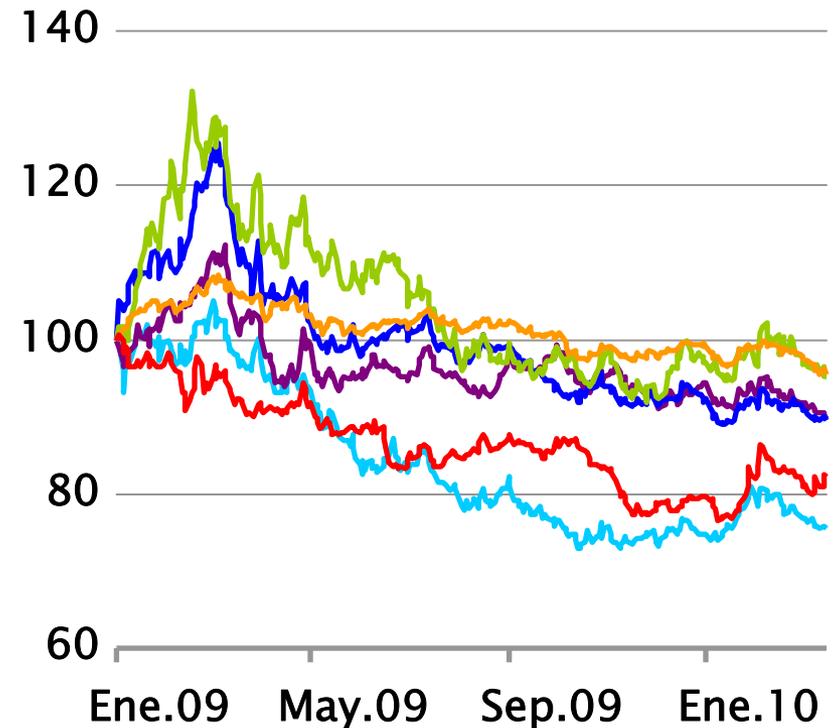
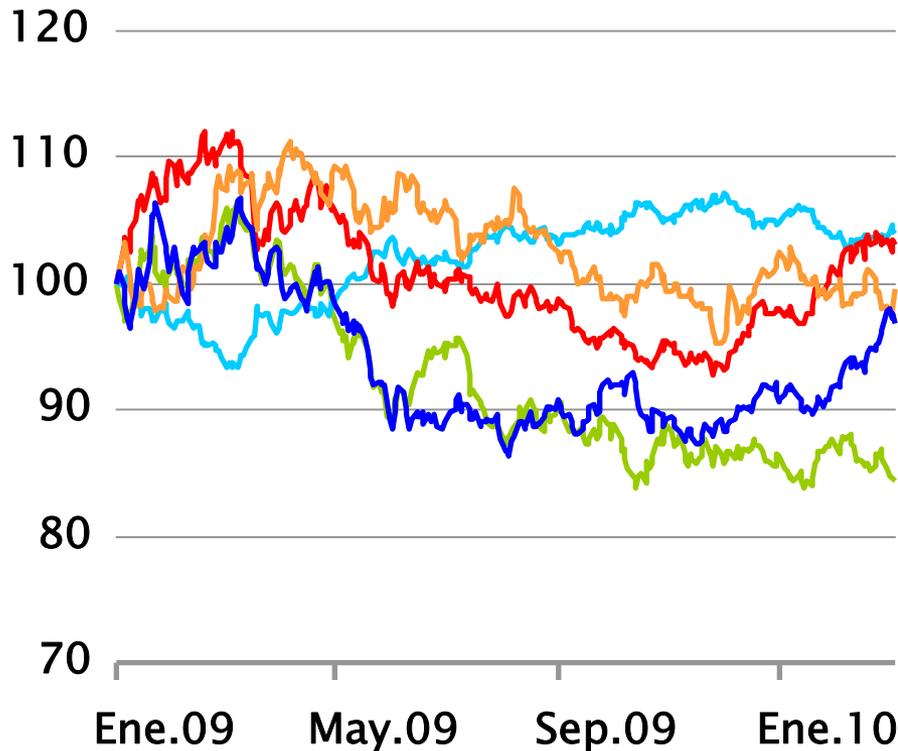




Economía internacional

Paridades cambiarias (1)

(índice 01.ene.09=100, moneda local por dólar)



— EE.UU. (2) — Reino Unido
— Canadá — Zona Euro
— Japón

— Brasil — México
— Rep. Corea — Polonia
— Malasia — Chile

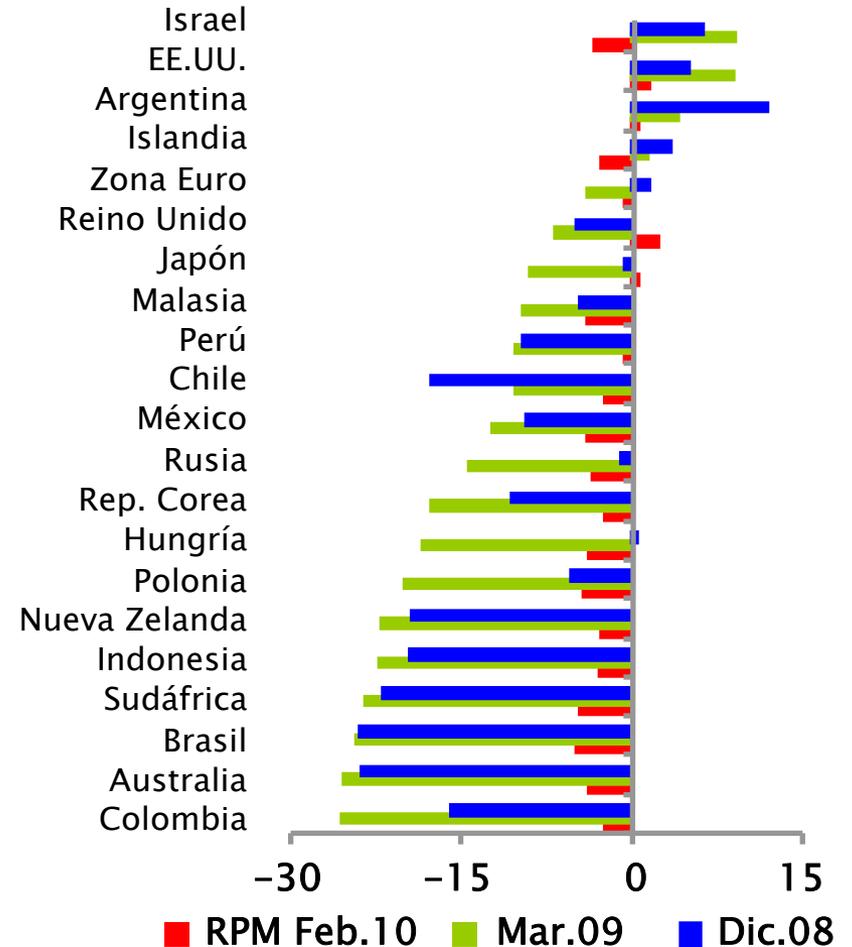
¹⁰ (1) Aumento indica depreciación de la moneda local. (2) Tipo de cambio multilateral.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Variación de paridades (*) (moneda local por dólar, porcentaje)

País	Spot	Variación con respecto a		
		RPM Feb.10	Mar.09	Dic.08
Brasil	1,8	-4,8	-24,1	-23,9
Sudáfrica	7,3	-4,5	-23,4	-21,9
Polonia	2,8	-4,2	-19,9	-5,3
México	12,4	-3,9	-12,2	-9,2
Malasia	3,3	-3,8	-9,6	-4,6
Hungría	189,7	-3,7	-18,4	0,4
Australia	1,1	-3,7	-25,2	-23,8
Rusia	29,1	-3,4	-14,2	-0,9
Israel	3,8	-3,2	9,0	6,1
Indonesia	9115,0	-2,7	-22,1	-19,5
Nueva Zelanda	1,4	-2,6	-22,0	-19,3
Islandia	125,1	-2,6	1,3	3,4
Chile	525,0	-2,3	-10,2	-17,6
Rep. Corea	1127,0	-2,3	-17,6	-10,5
Colombia	1892,0	-2,2	-25,5	-15,9
Zona Euro	0,7	-0,6	-3,8	1,4
Perú	2,8	-0,6	-10,1	-9,5
Japón	90,2	0,5	-8,9	-0,5
Argentina	3,9	0,5	4,0	11,8
EE.UU.	98,1	1,8	9,2	5,3
Reino Unido	0,7	2,2	-6,8	-4,8



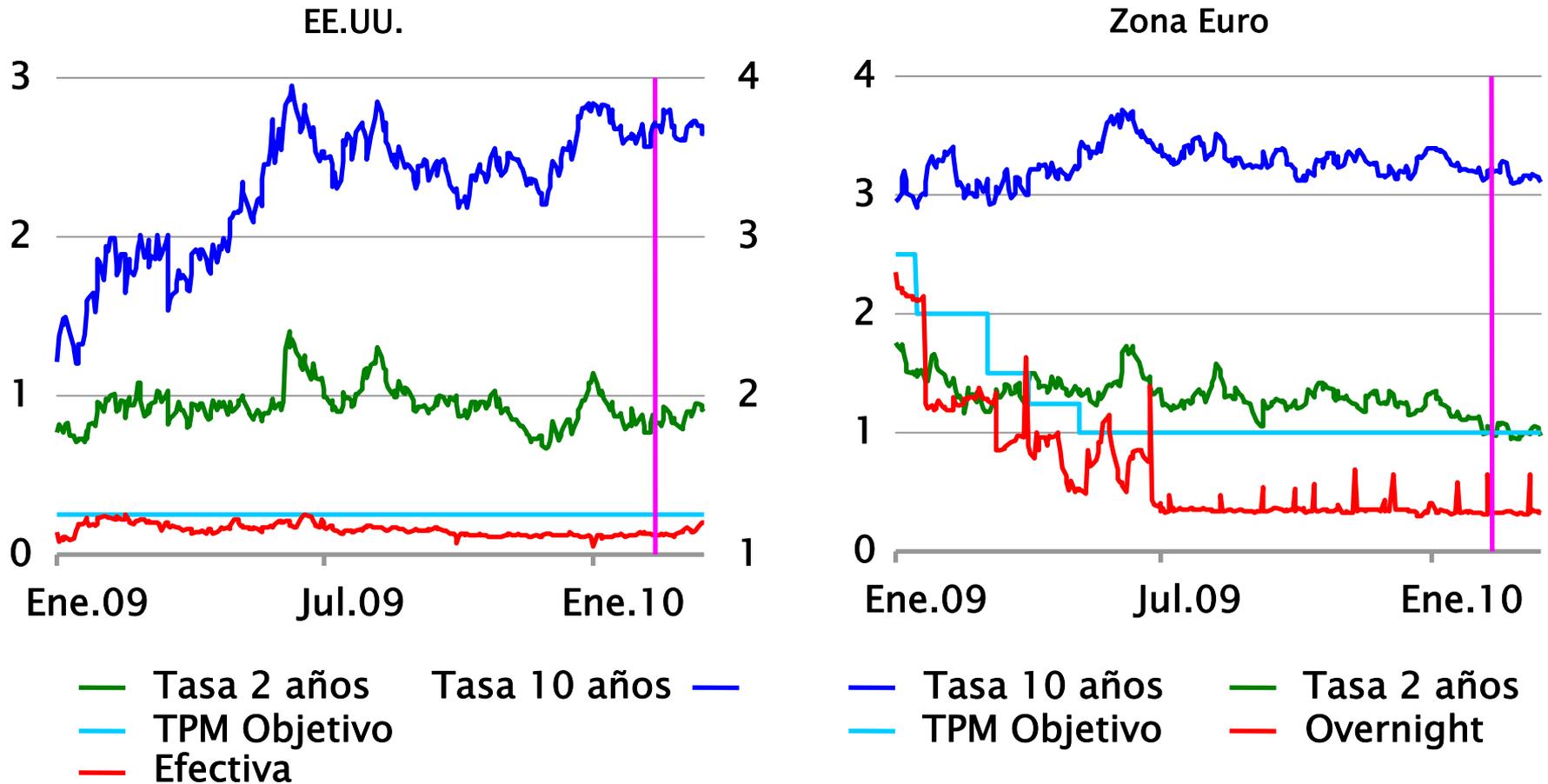
11 (*) Variación positiva (negativa) indica depreciación (apreciación) de la moneda local.

Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

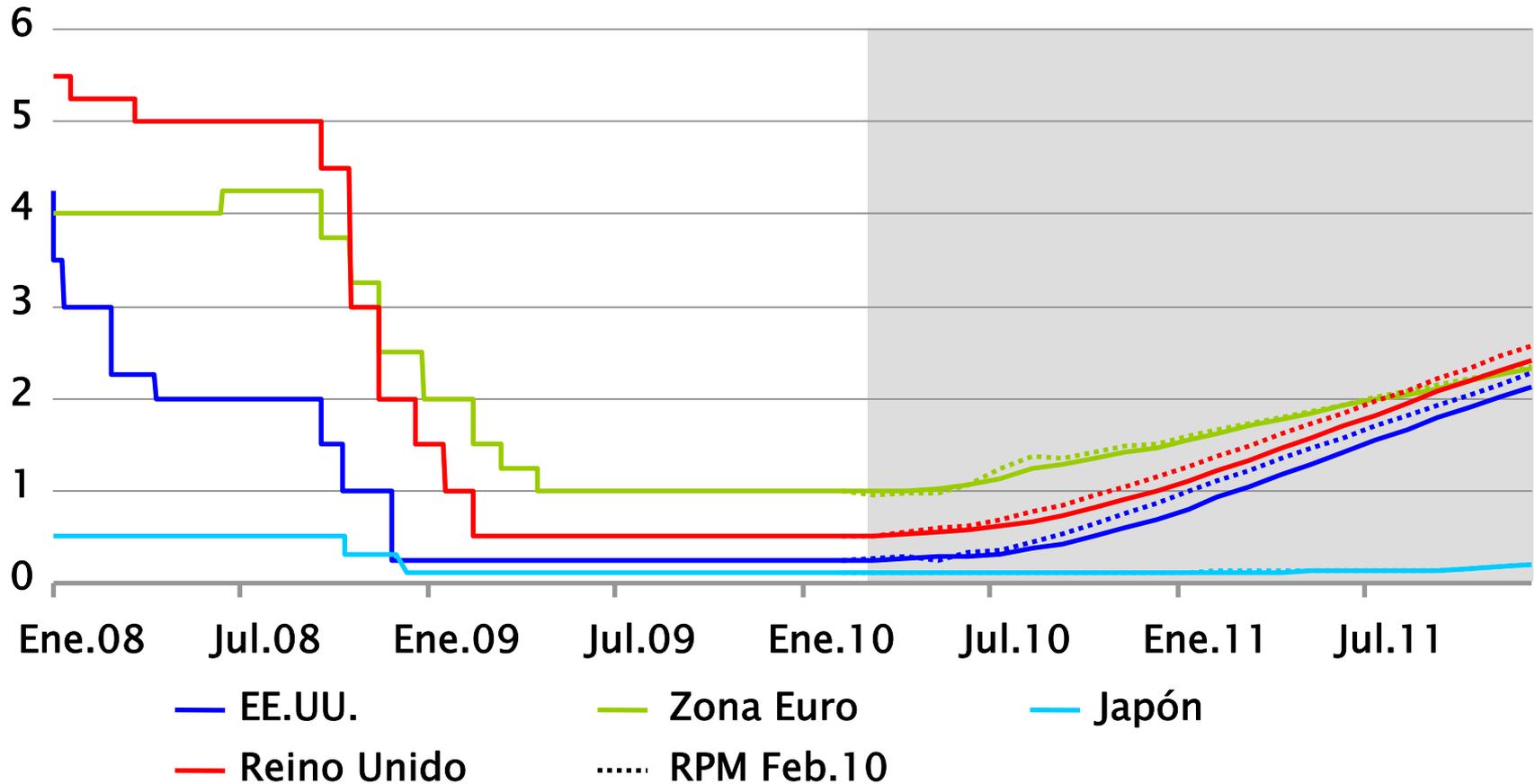
Tasas de interés en EE.UU. y Zona Euro (porcentaje)





Economía internacional

Expectativa de cambio en TPM (*) (porcentaje)



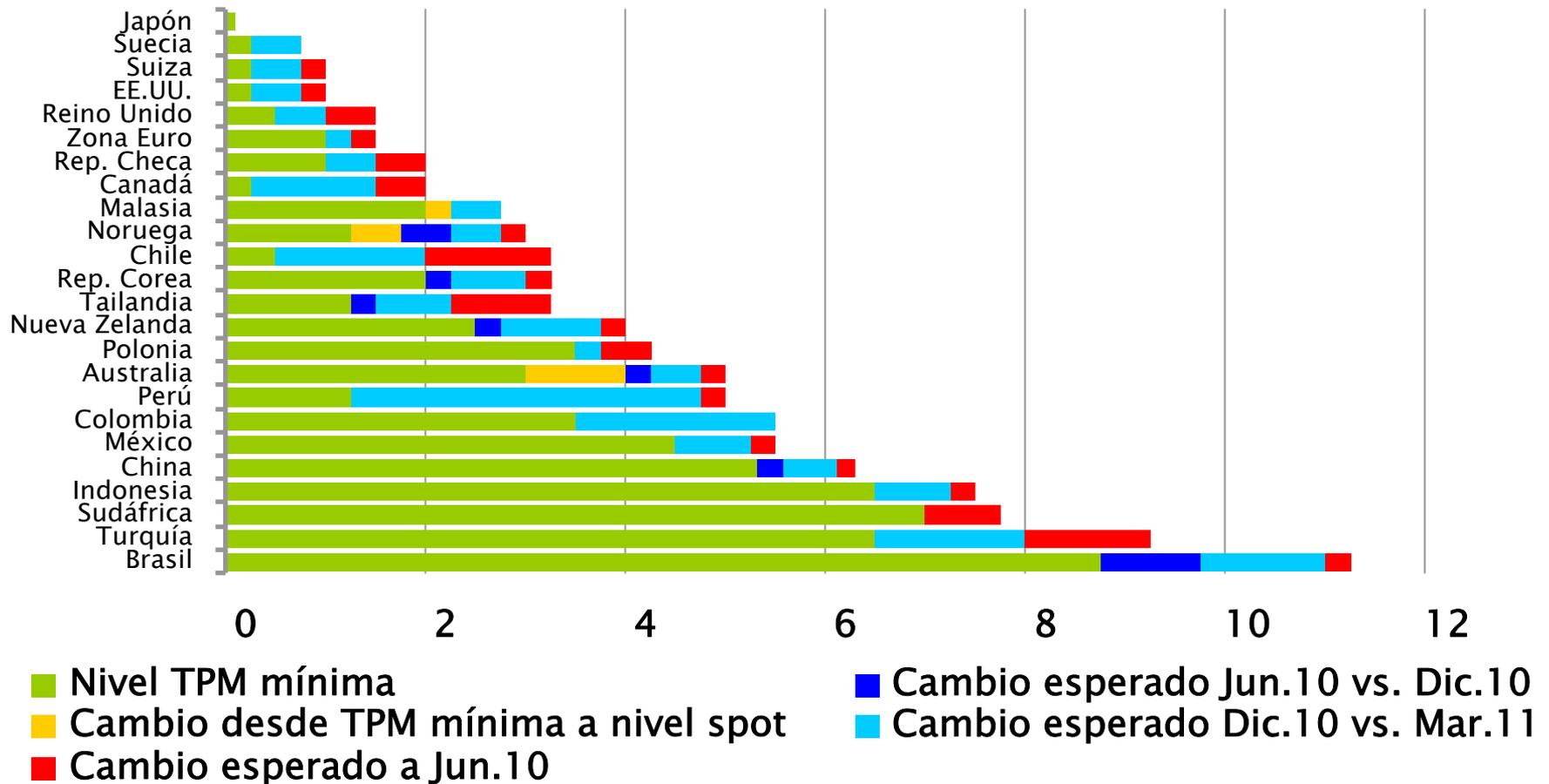
(*) Área gris corresponde a perfil de TPM elaborado por el Banco Central de Chile en base a futuros de tasa de interés al 17 de marzo de 2010.

Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Movimientos en Tasas de Política Monetaria (*) (porcentaje)

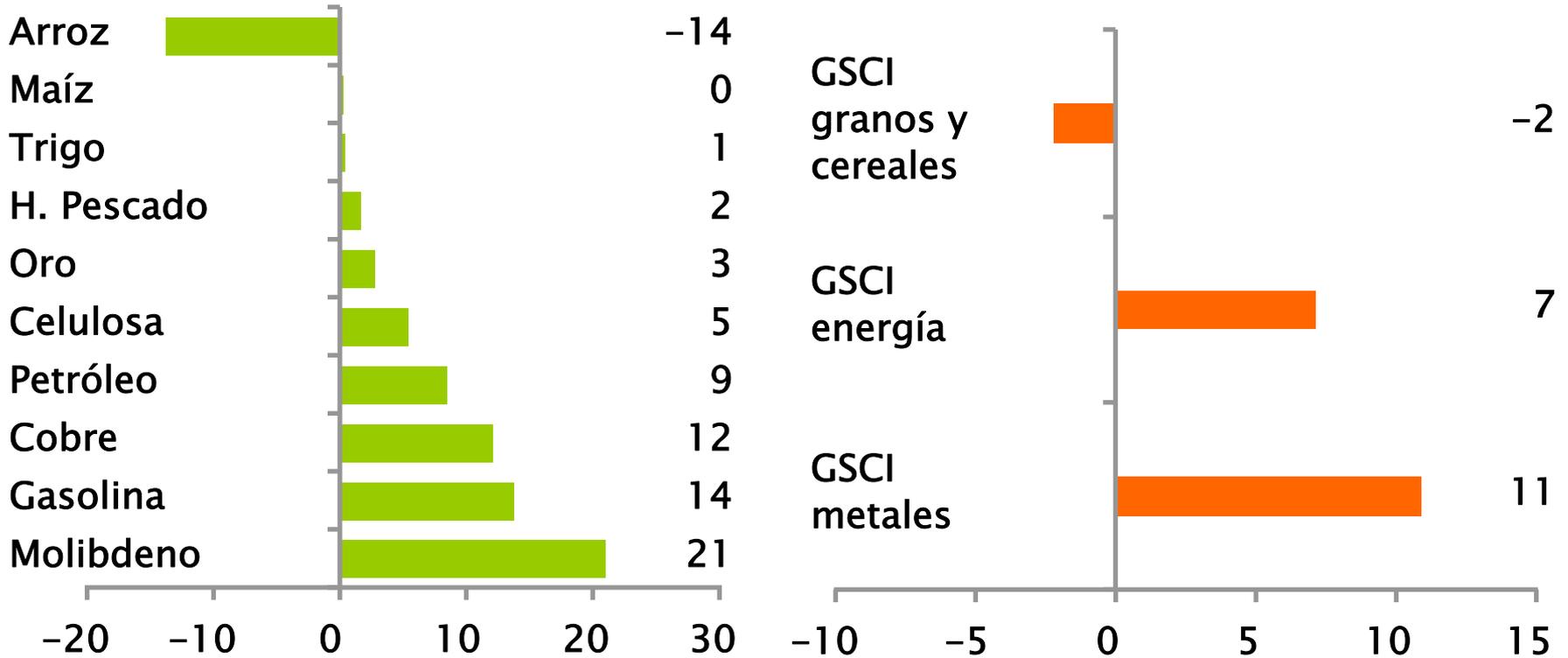


14 (*) Promedio de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg entre el 26/02/10 y 17/03/10.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

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

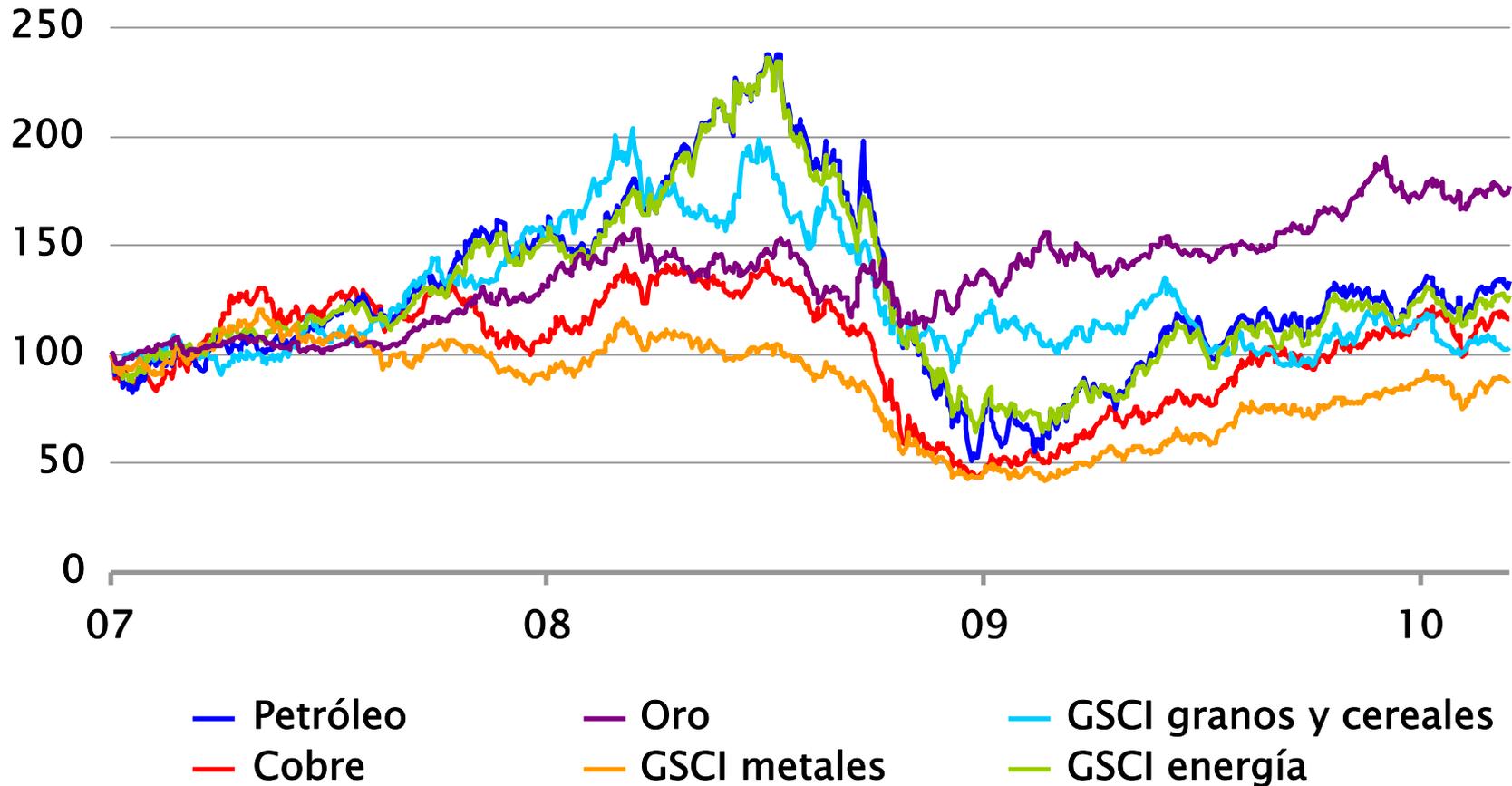


15 (*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 17/03/10, respecto de los tres últimos días hábiles al 11/02/10.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Índices agregados de *commodities* (índice 02.ene.07=100)

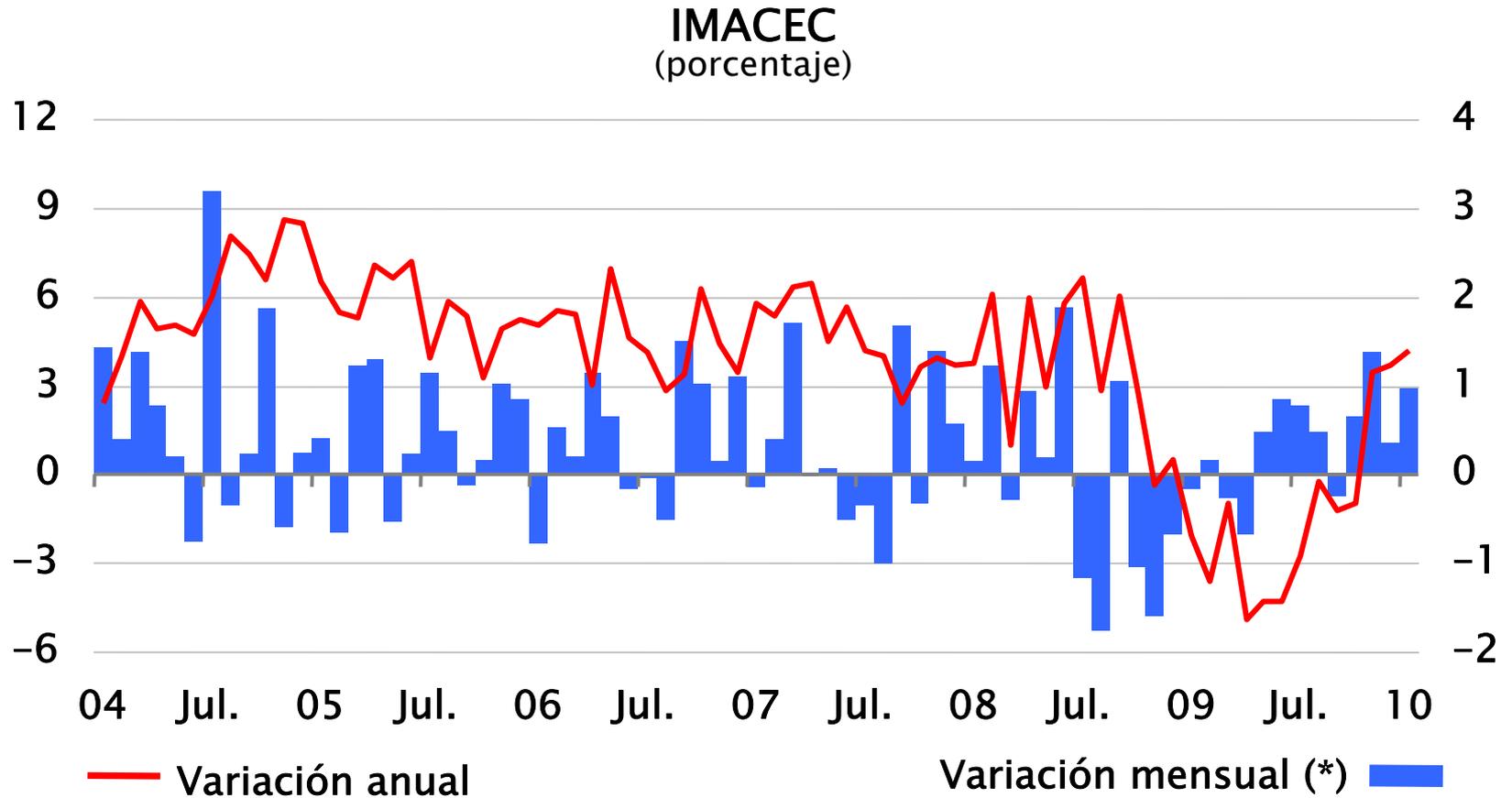




Escenario interno



Demanda y actividad

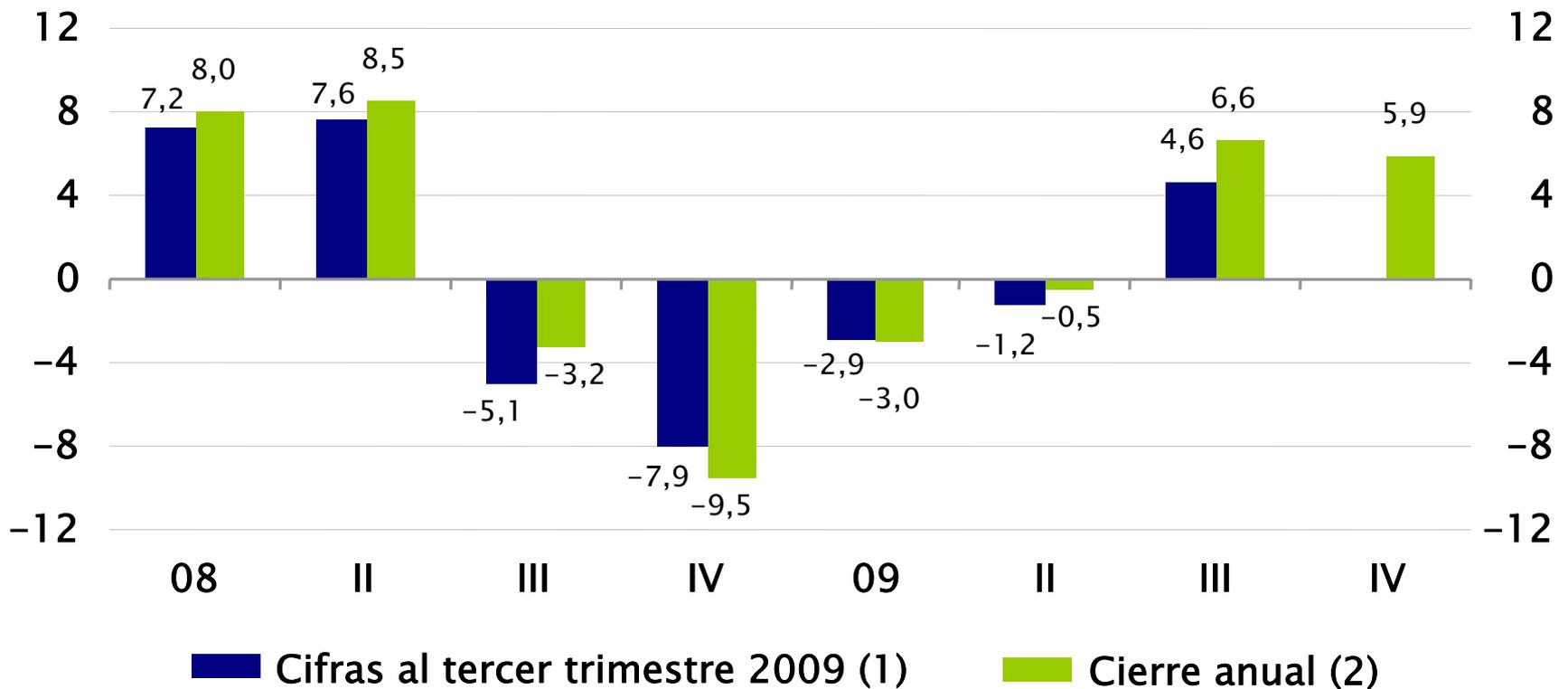


(*) Serie desestacionalizada.



Demanda y actividad

Velocidad trimestral del PIB (porcentaje)



(1) Serie desestacionalizada publicada en noviembre de 2009. (2) Serie desestacionalizada publicada en marzo de 2010.

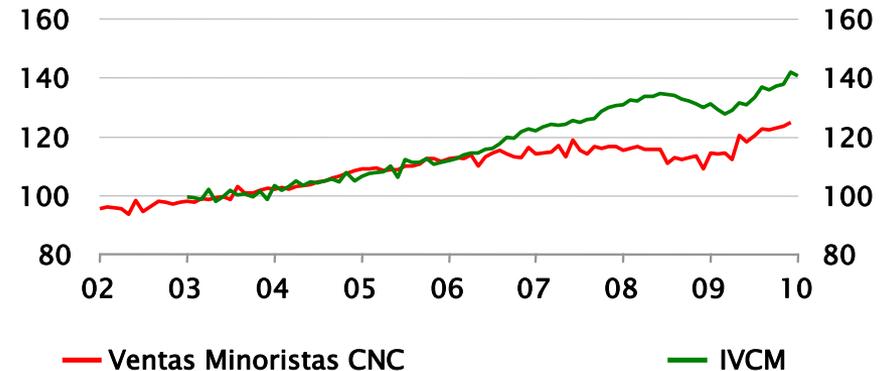


Demanda y actividad

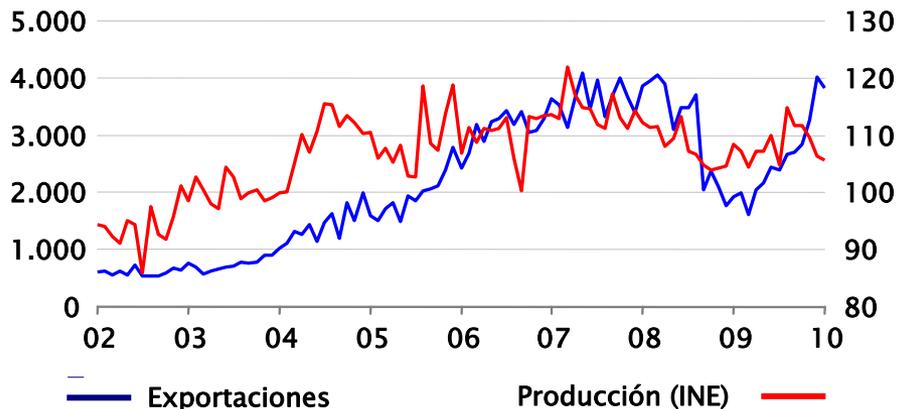
Industria: producción fuente INE
(índice 2003=100, serie desestacionalizada)



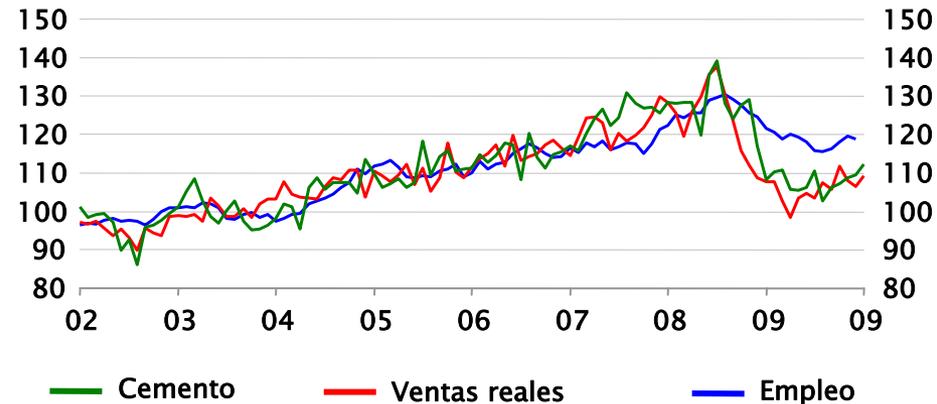
Comercio: indicadores
(índice 2003=100, serie desestacionalizadas)



Minería: producción y exportaciones
(millones de dólares; índice 2003=100, serie desestacionalizadas)



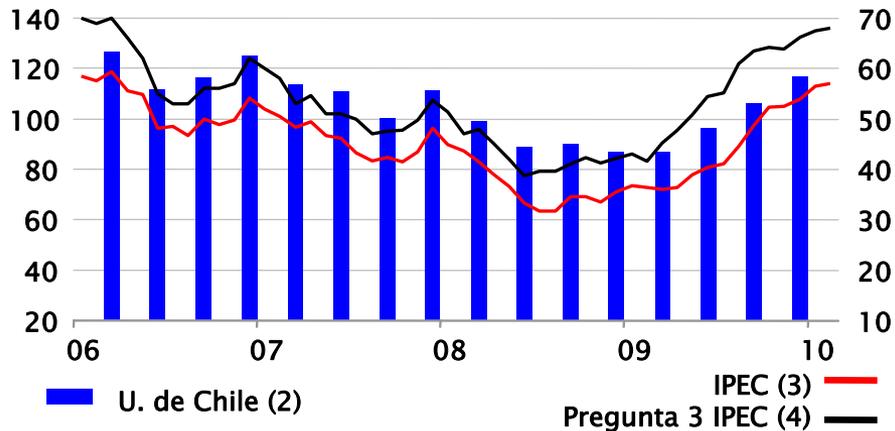
Construcción: indicadores
(índice 2003=100, serie desestacionalizadas)



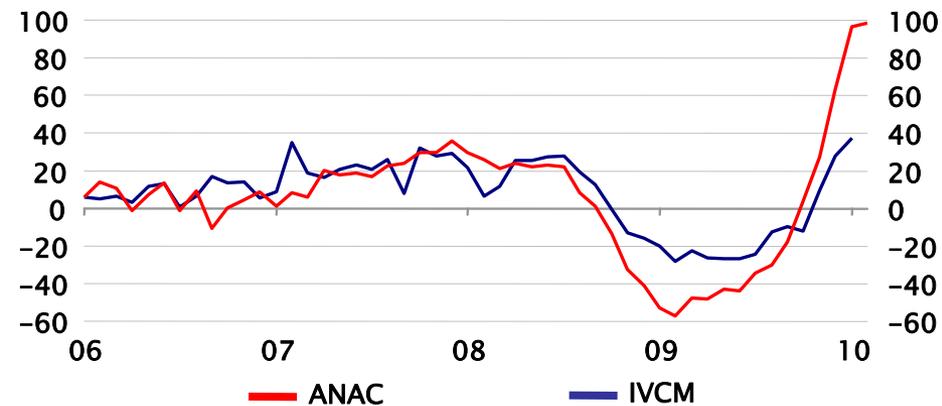


Demanda y actividad

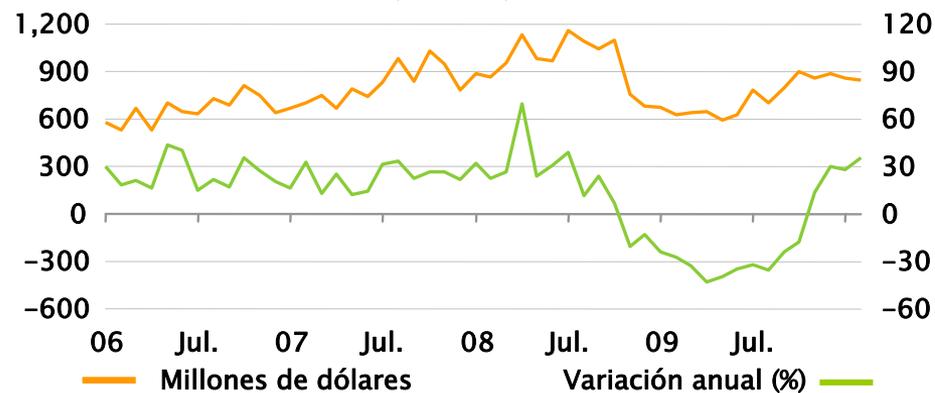
Percepción de los consumidores (1)



Venta de autos (variación real anual, porcentaje)



Importaciones de bienes de consumo (nominal)

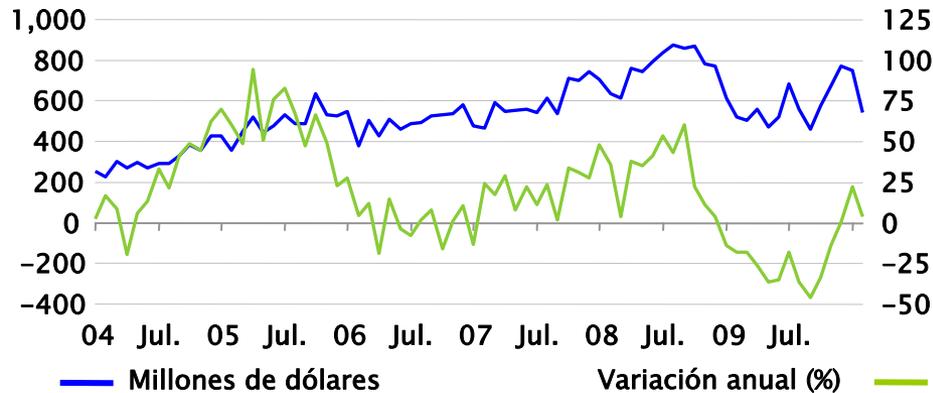


(1) Respuestas positivas por sobre negativas. (2) Índice marzo 2001=100. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (4) P3:Dentro de los próximos 12 meses ¿cree usted que la situación del país será buena, regular o mala?.

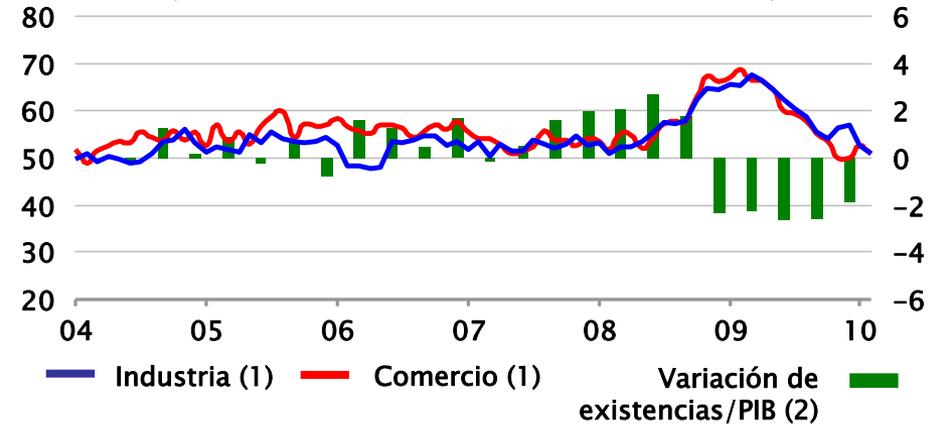


Demanda y actividad

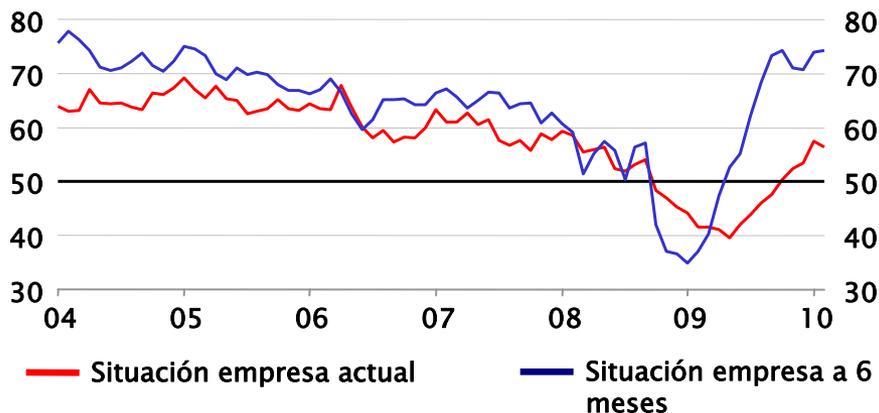
Importaciones de bienes de capital (nominal)



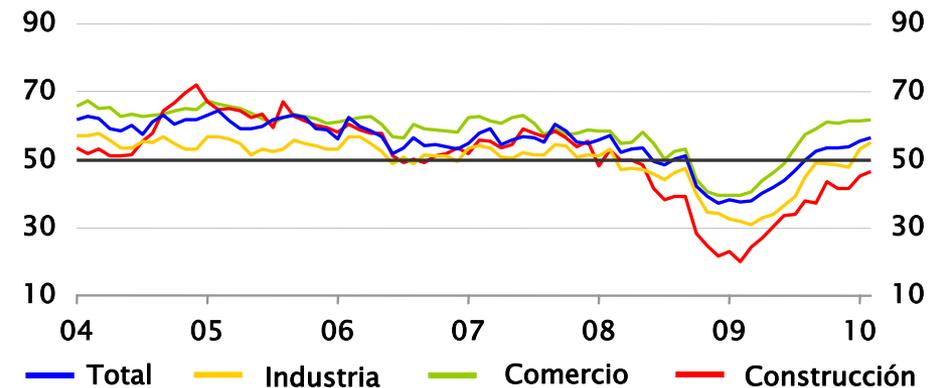
Situación actual de existencias por sector (situación actual de inventarios encuesta IMCE)



Percepción de los empresarios: IMCE (3) (índice, valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo))



Indicador mensual de confianza empresarial (índice, valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo))

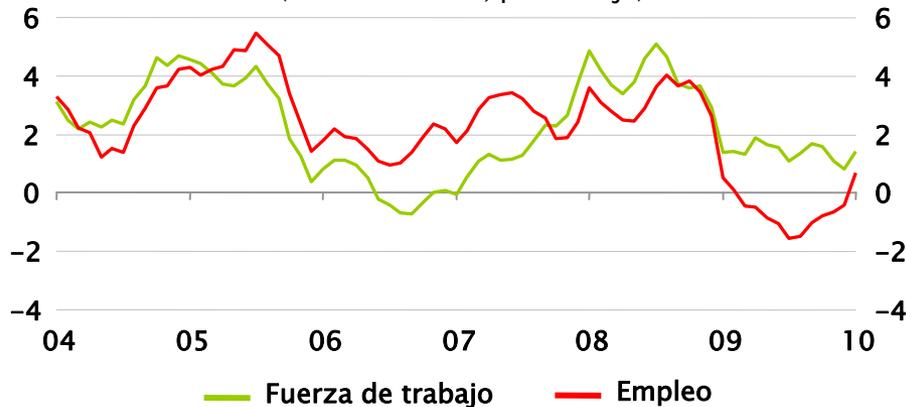


(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica inventarios excesivos (insuficientes). (2) Porcentaje, datos trimestrales, series desestacionalizadas. (3) Incluye Comercio e Industria.

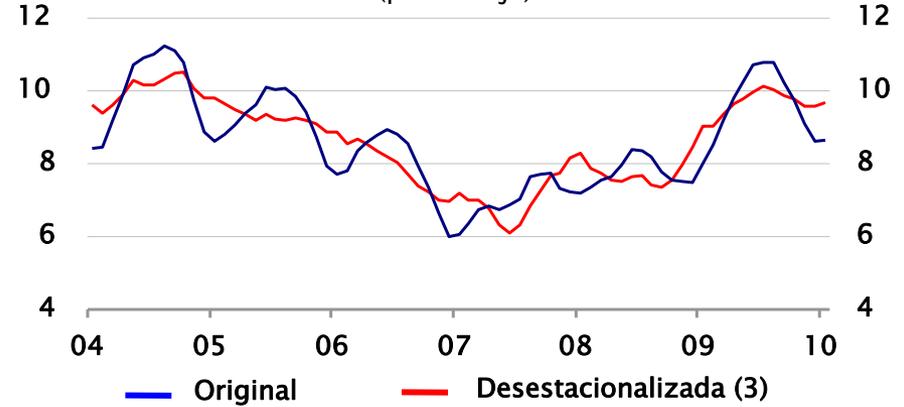


Empleo, salarios y precios

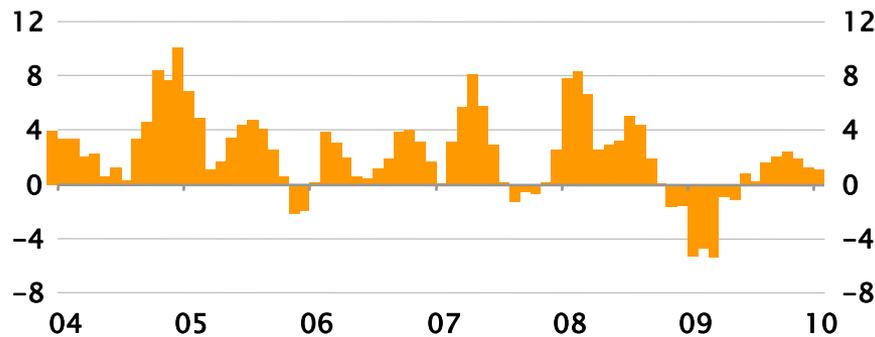
Empleo y fuerza de trabajo (variación anual, porcentaje)



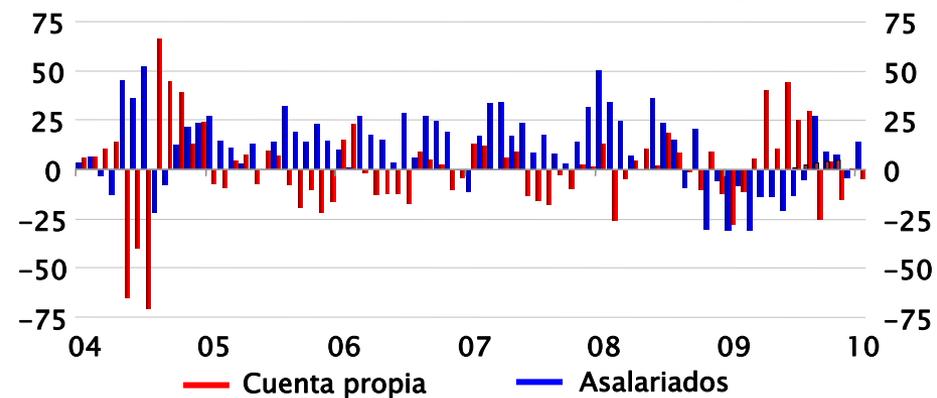
Tasa de desempleo (porcentaje)



Empleo nacional (1) (velocidad trimestral, porcentaje)



Empleo nacional (2) (variación de la serie desestacionalizada, miles de personas)

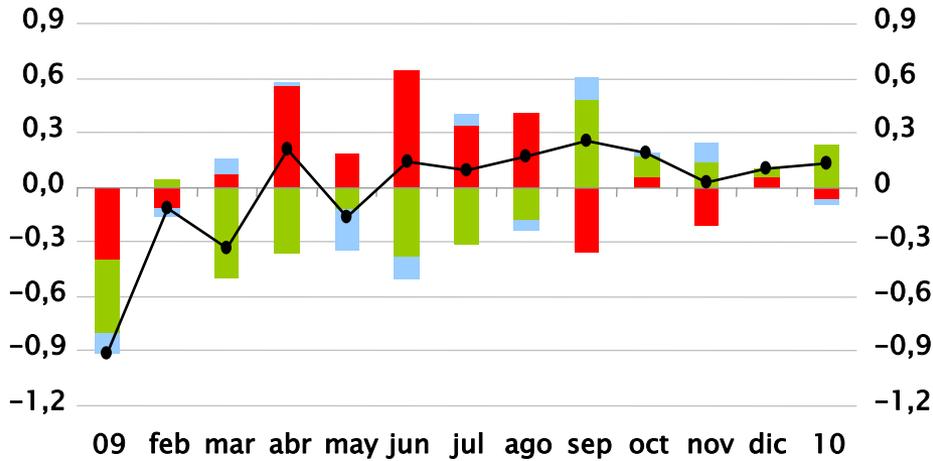


(1) Corresponde a la variación anualizada entre los trimestre móviles del empleo X_t y X_{t-3} . (2) Corresponde a la diferencia entre los trimestres móviles del empleo en X_t y X_{t-1} . (3) Tasa de desempleo desestacionalizada por el Banco Central de Chile calculada en base a las series desestacionalizadas de fuerza de trabajo y empleo.

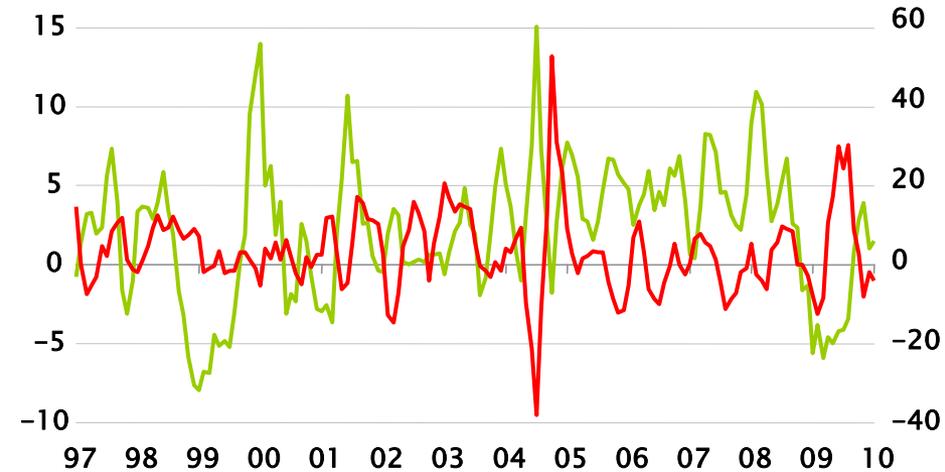


Empleo, salarios y precios

Incidencias mensuales por categorías en el total del empleo (porcentaje)



Empleo por categoría (velocidad mensual, porcentaje)



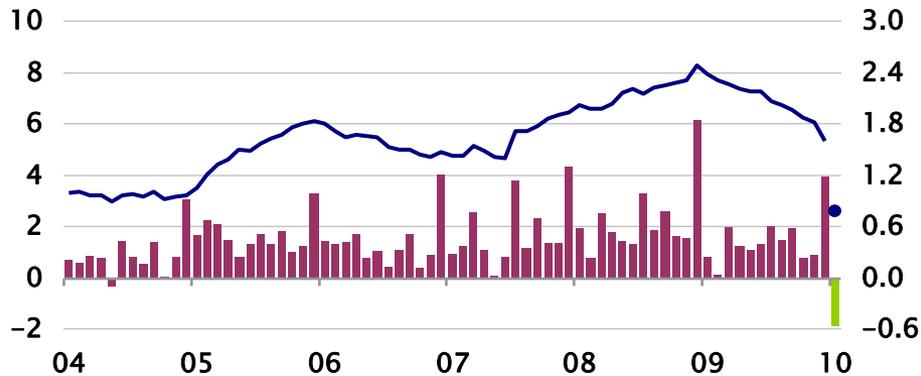
— Otras categorías (*) — Asalariados INE Cuenta propia INE —

(*) Corresponde a la suma de las categorías familiar no remunerado, personal de servicio y empleador.

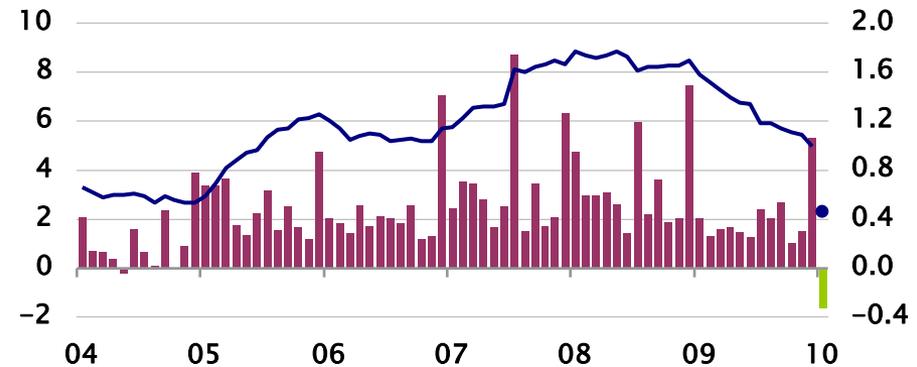


Empleo, salarios y precios

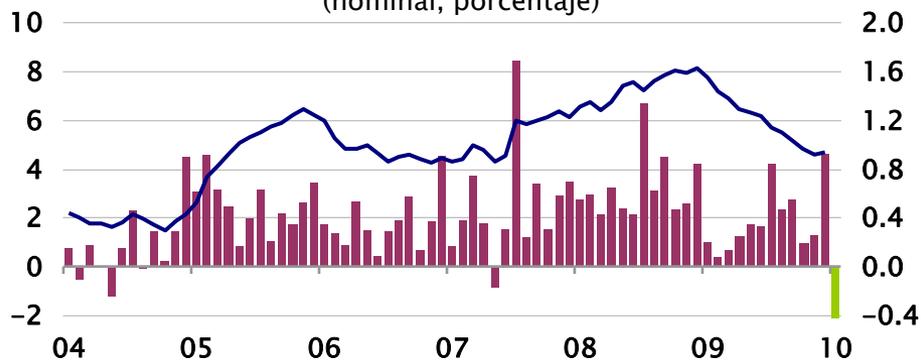
CMO (*)
(nominal, porcentaje)



IREM (*)
(nominal, porcentaje)



CMOX (*)
(nominal, porcentaje)



IREMX (*)
(nominal, porcentaje)



— Variación anual

Variación mensual ■

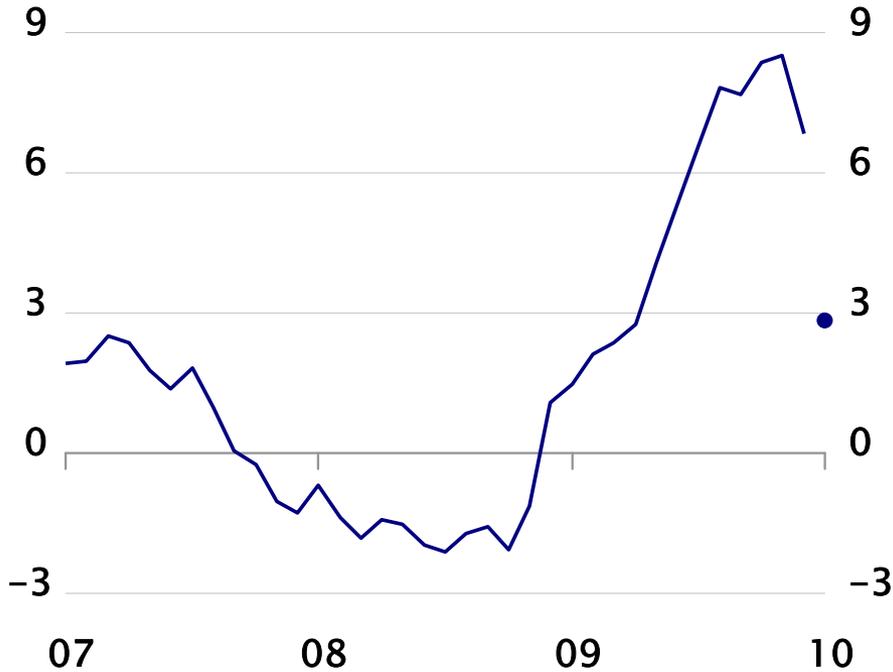
(*) Barra verde corresponde a primera variación mensual con nueva metodología. Punto corresponde a la variación anual calculada con series referenciales.



Empleo, salarios y precios

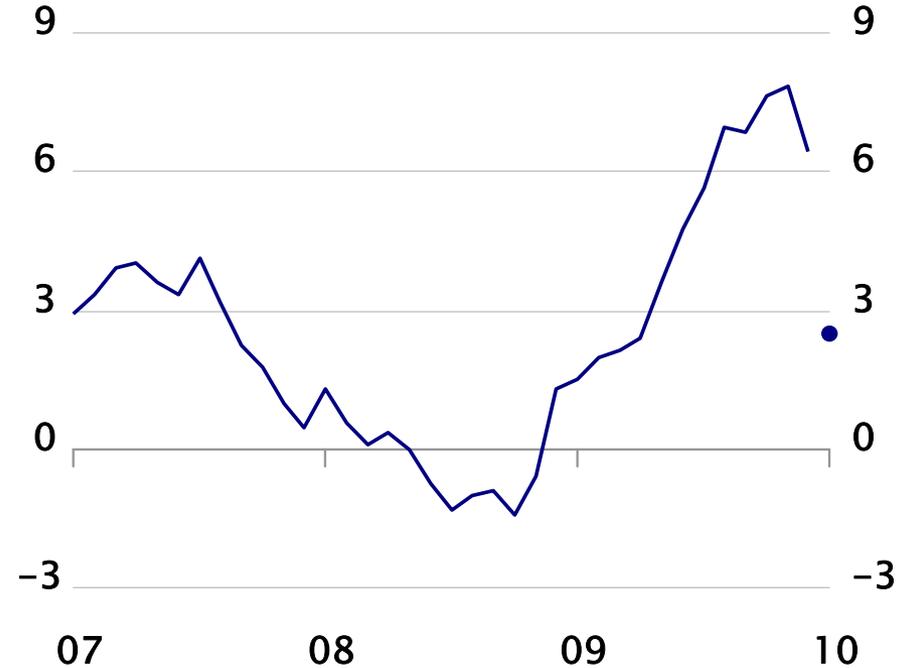
CMO Real (*)

(variación anual, porcentaje)



IREM Real (*)

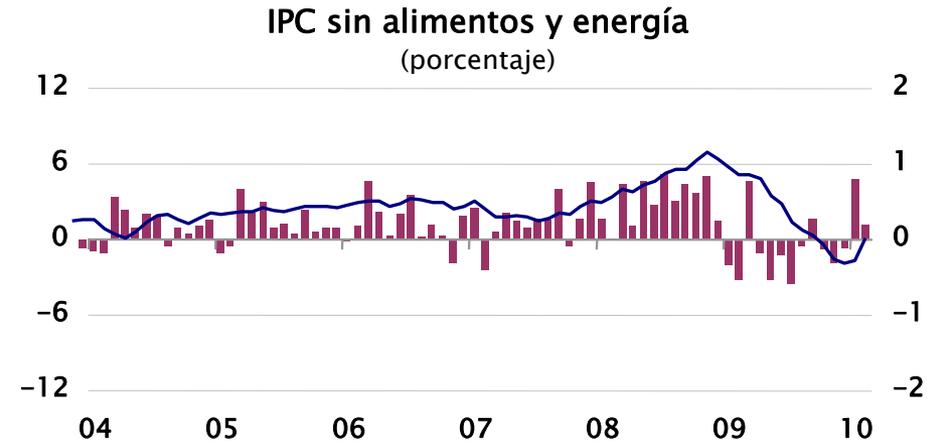
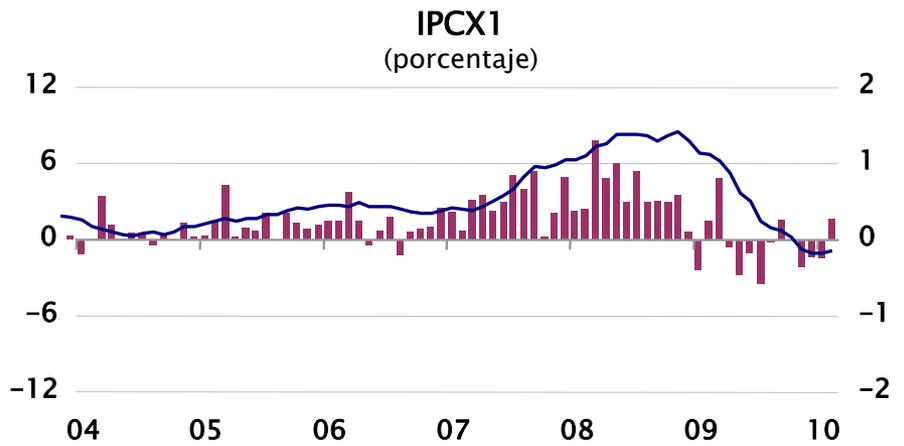
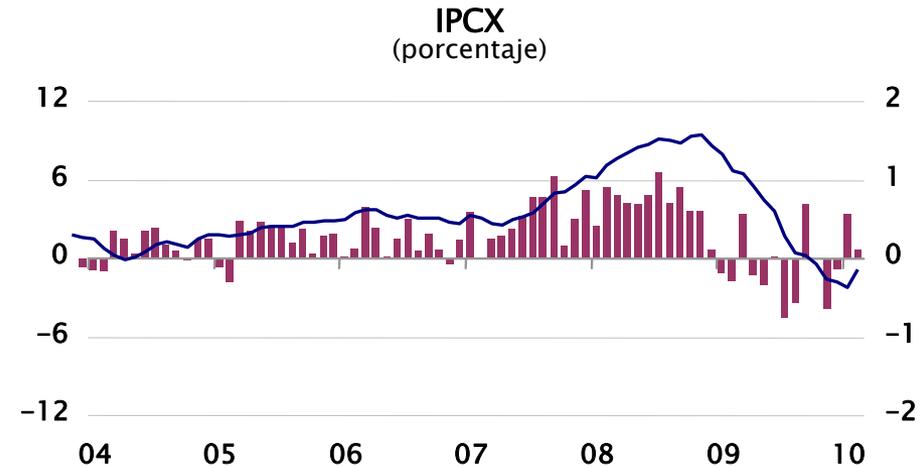
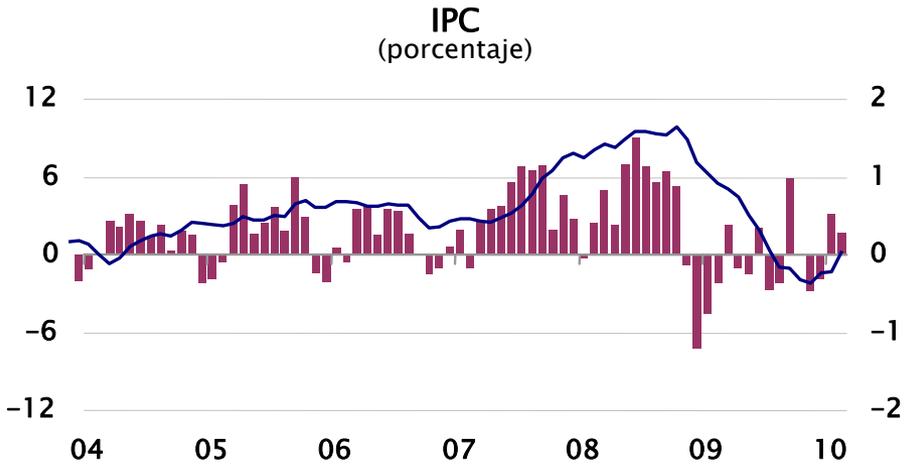
(variación anual, porcentaje)



(*) Punto calculado a partir del empalme de la serie nominal con base 2009=100.



Empleo, salarios y precios



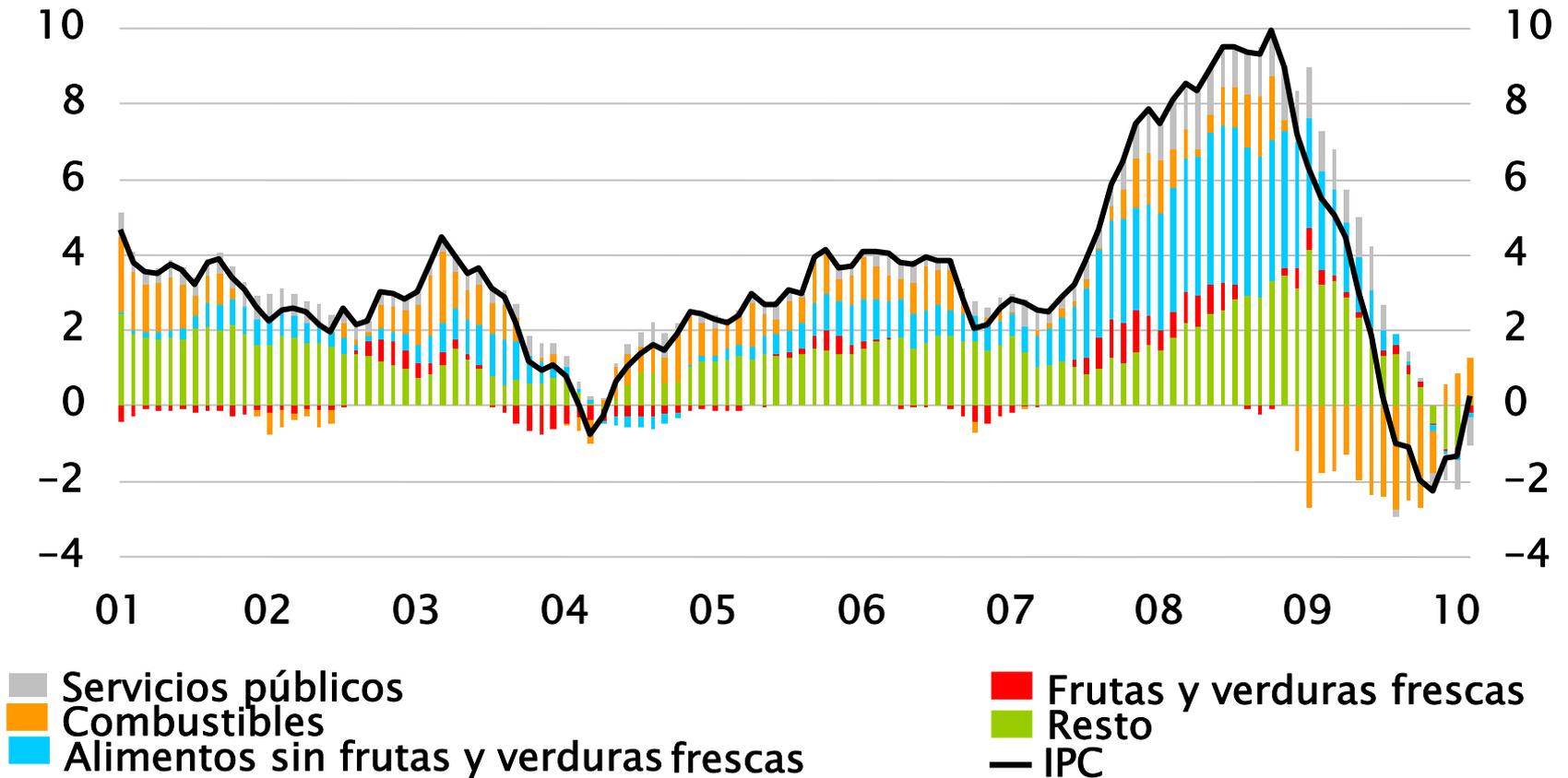
— Variación anual

Variación mensual ■



Empleo, salarios y precios

Incidencias en la inflación anual del IPC (puntos porcentuales)

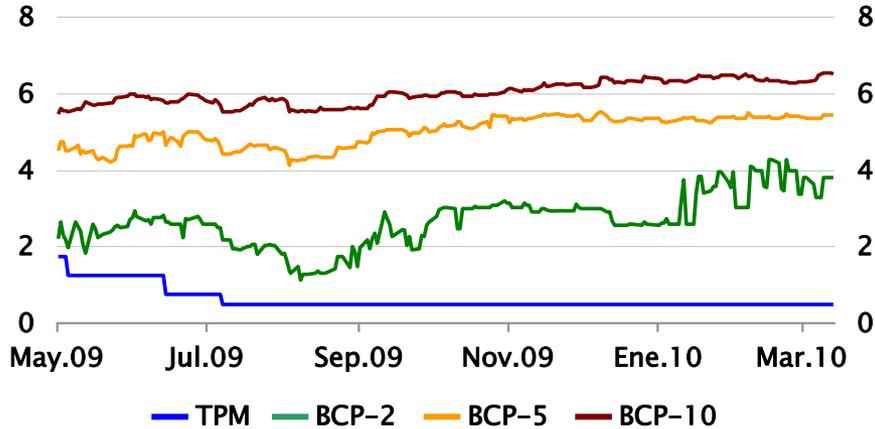




Mercados financieros

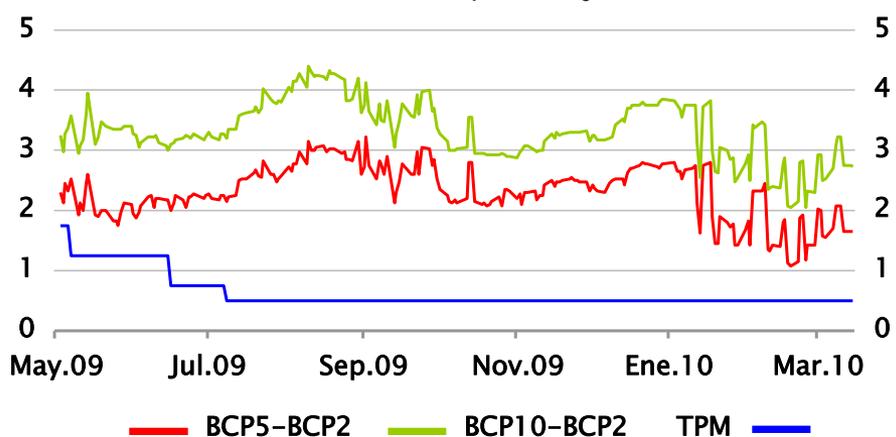
Tasas de interés nominales

(datos diarios, porcentaje)



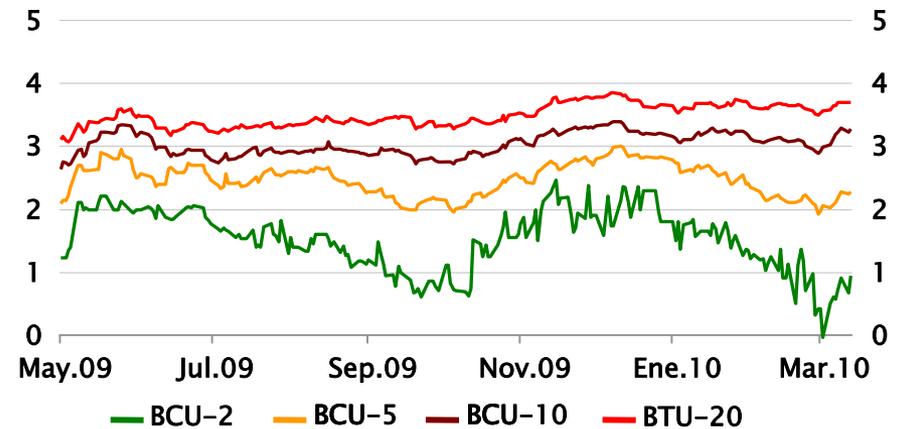
Spread bonos nominales

(datos diarios, porcentaje)



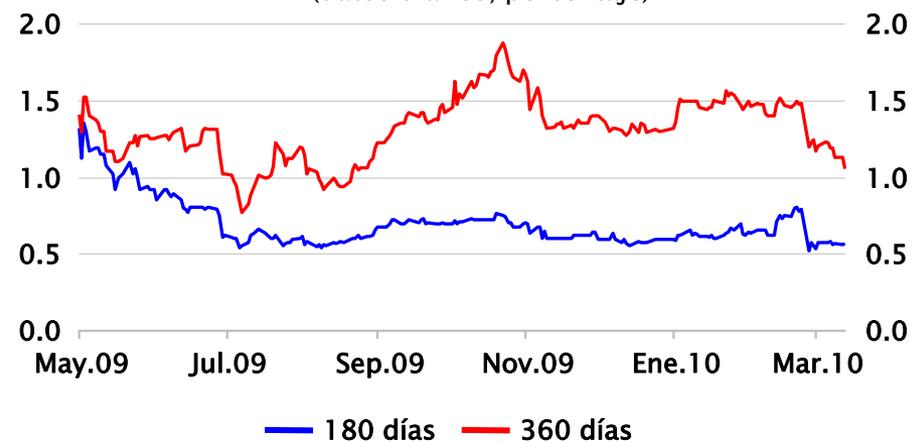
Tasas de interés reajustables

(datos diarios, porcentaje)



Tasas swap

(datos diarios, porcentaje)





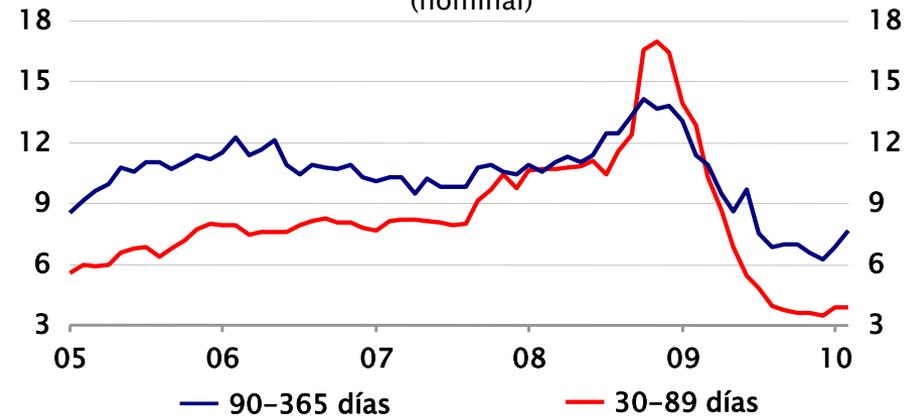
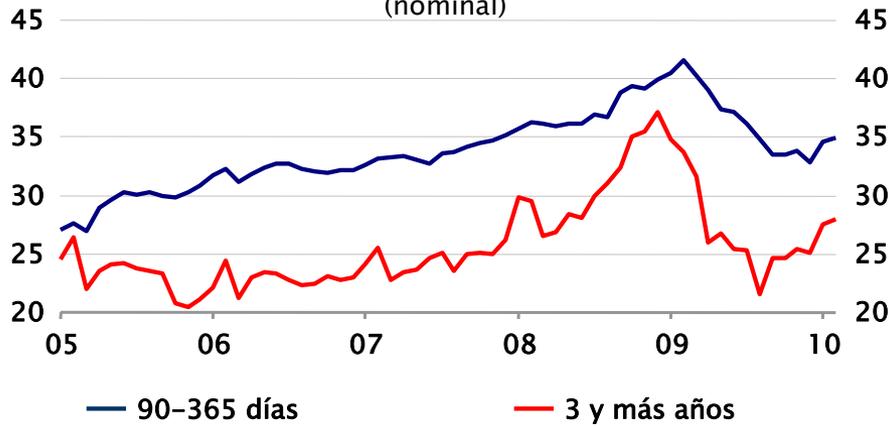
Mercados financieros

Evolución tasas de interés por agentes

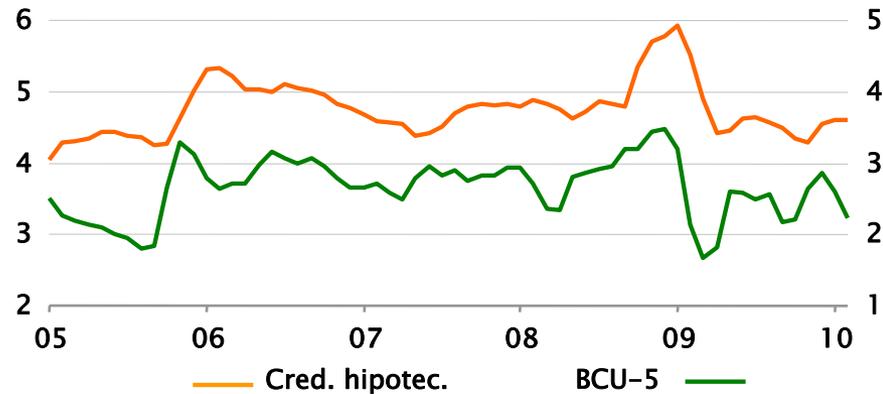
Consumo
(nominal)

(porcentaje)

Comerciales
(nominal)



Hipotecarias
(nominal)

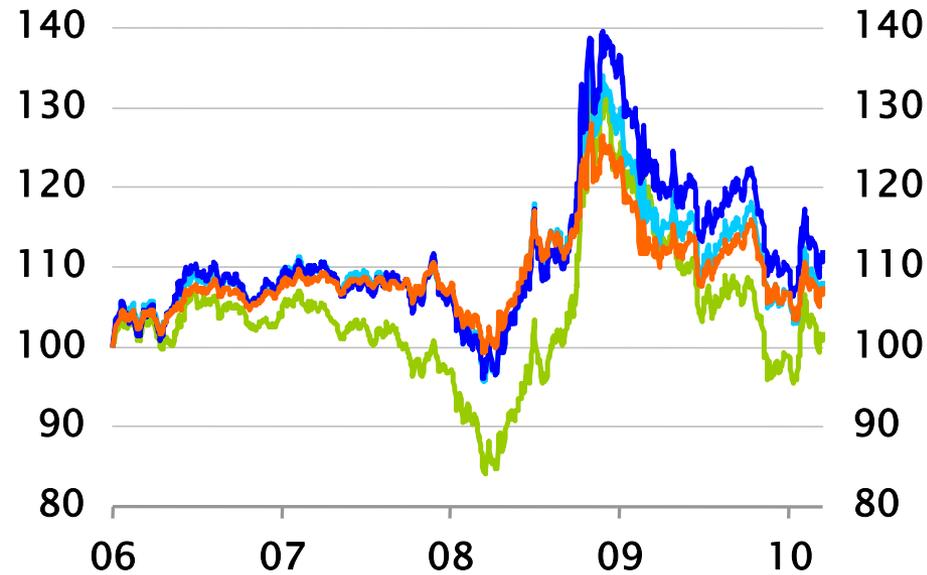




Mercados financieros

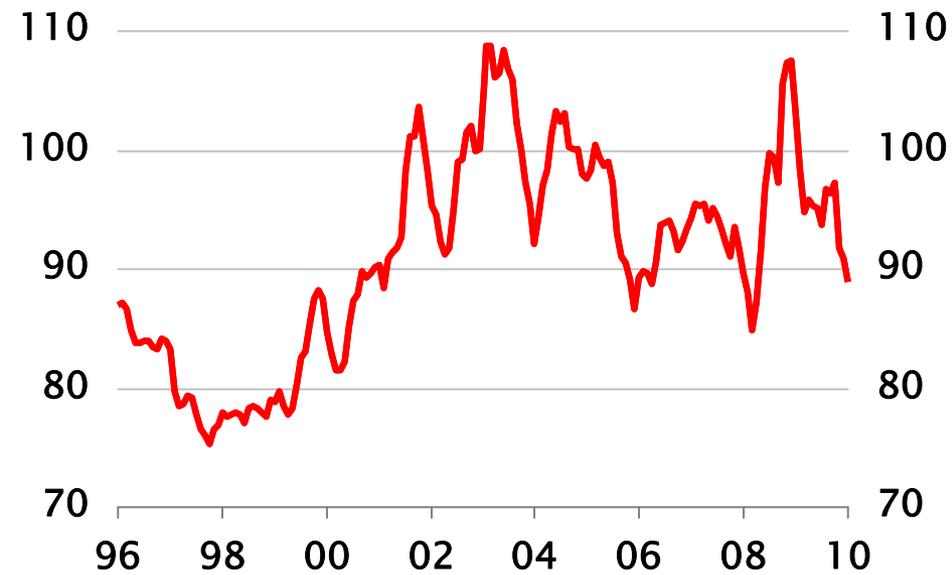
Tipo de cambio nominal

(índice 02/01/2006=100)



Tipo de cambio real

(índice 1986=100)



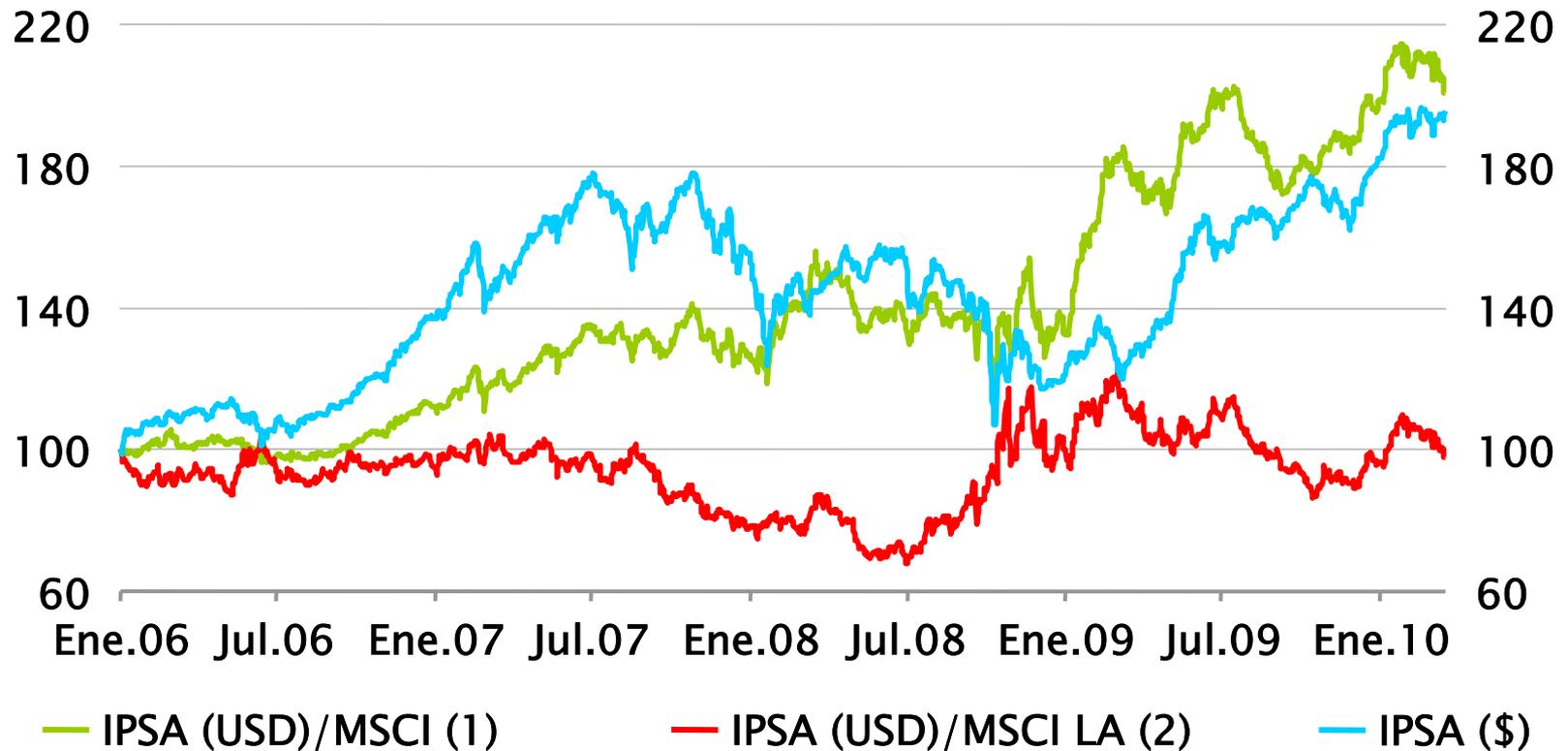
— TCO — TCM — TCM-5 — TCM-X



Mercados financieros

Indicadores bursátiles

(base 02/01/2006=100)



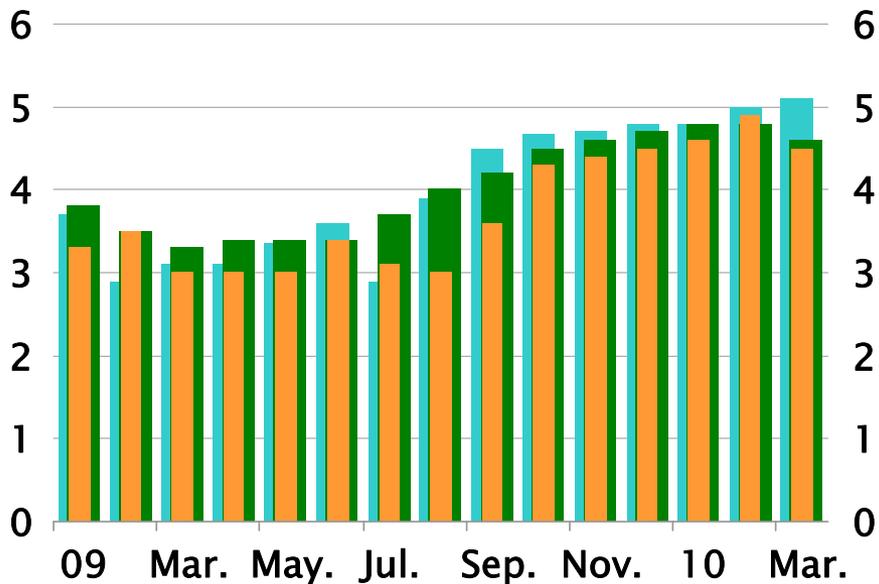
(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.

(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.

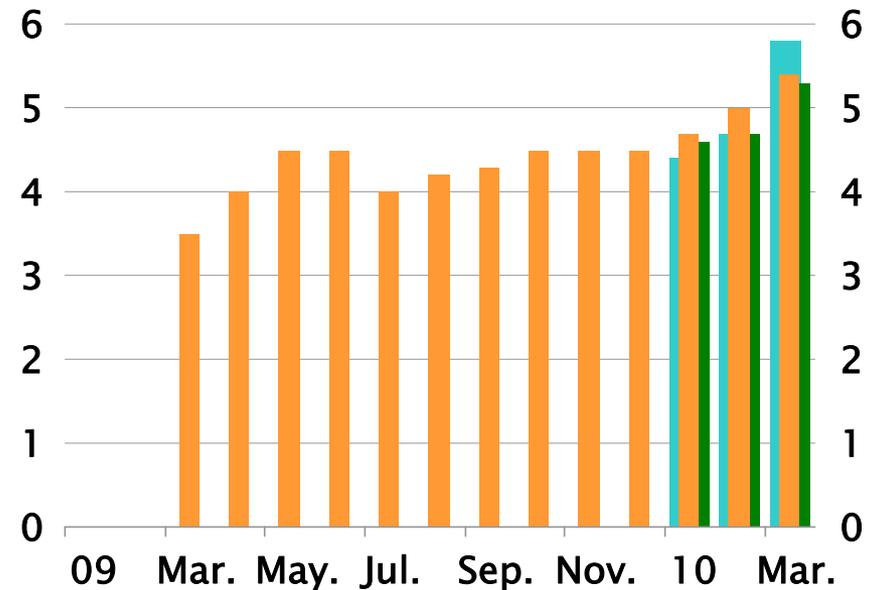


Expectativas de mercado

Crecimiento esperado para Chile en el 2010
(variación anual, porcentaje)



Crecimiento esperado para Chile en el 2011
(variación anual, porcentaje)



■ EEE
 ■ Consensus Forecasts
 ■ Bancos de inversión

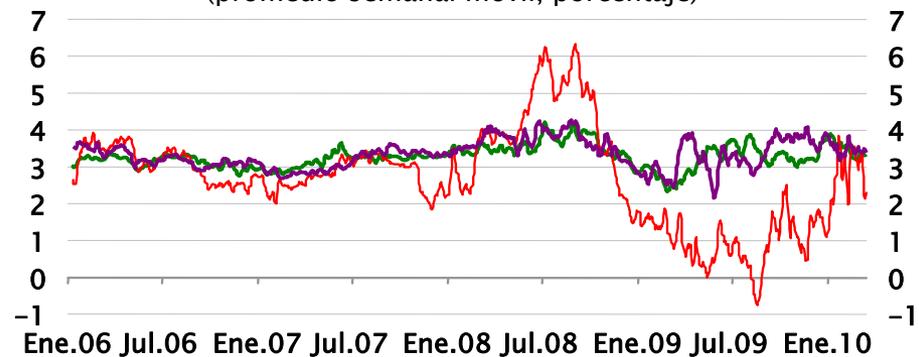


Expectativas de mercado

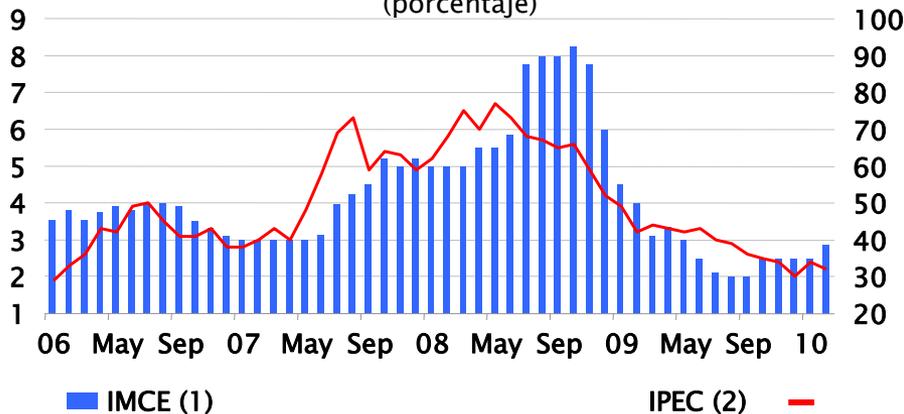
Compensación inflacionaria *forward swap* (promedio semanal móvil, porcentaje)



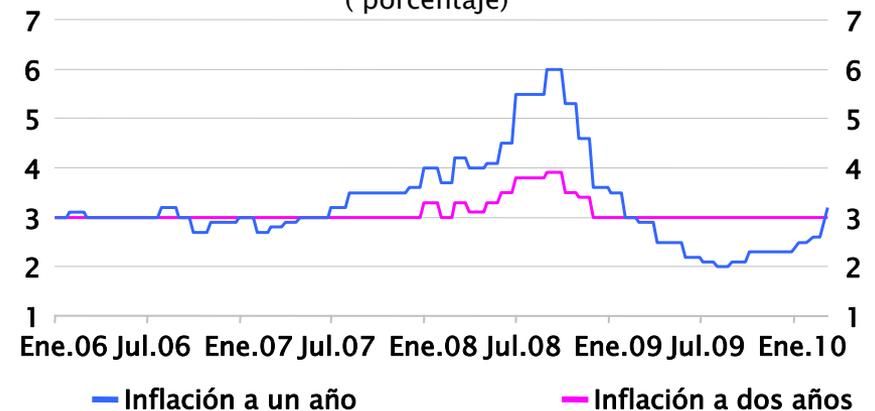
Compensación inflacionaria *forward bonos* (promedio semanal móvil, porcentaje)



Encuestas de expectativas de inflación (porcentaje)



Encuestas de expectativas de inflación (porcentaje)

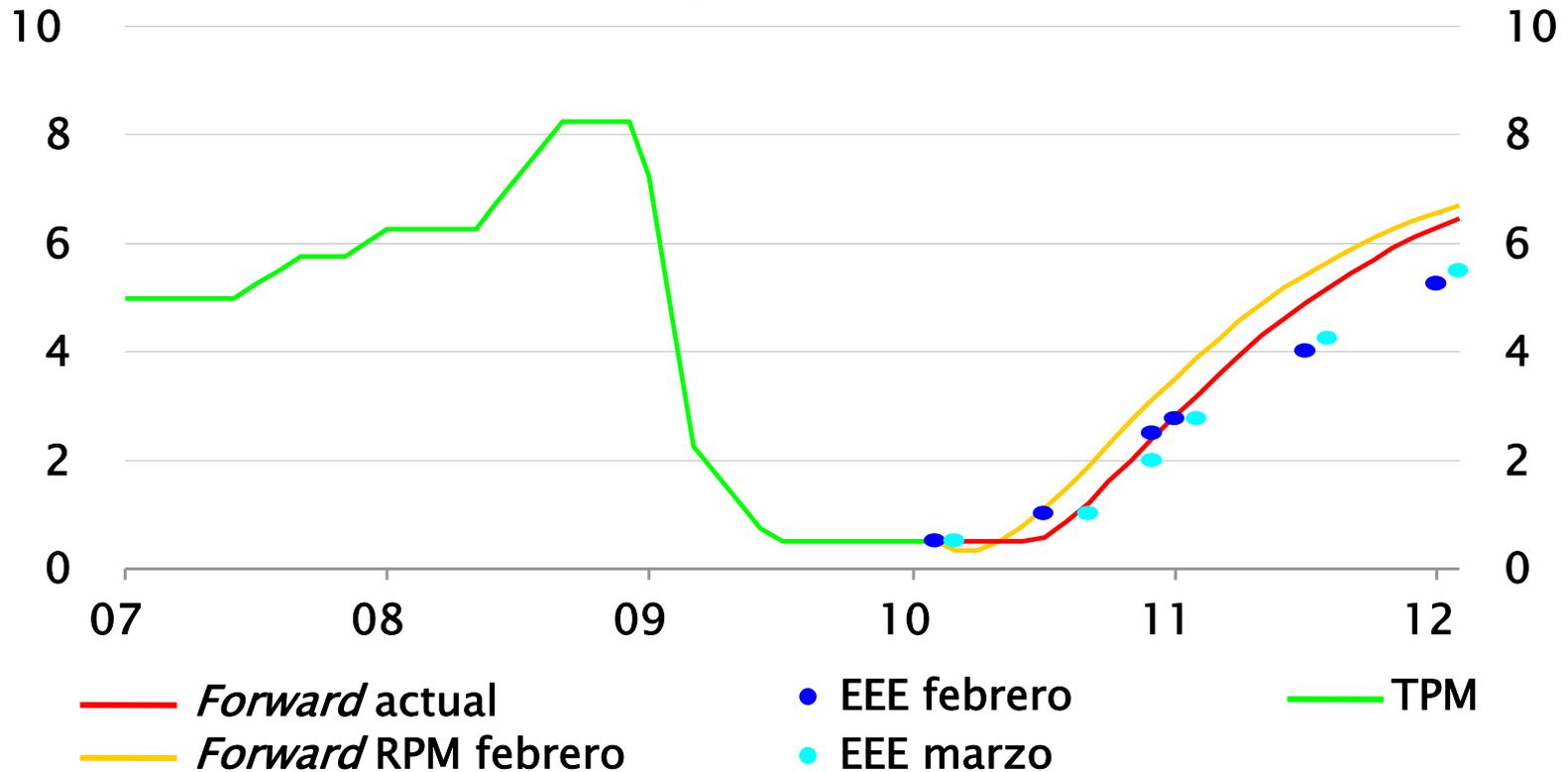


(1) Corresponde a la pregunta ¿cuál es su expectativa de inflación para los próximos doce meses? en la encuesta a los sectores de industria y comercio.
 (2) Corresponde al porcentaje de encuestados que respondió que la inflación subirá "mucho" durante los próximos 12 meses.



Expectativas de mercado

Expectativas para la TPM (porcentaje)



Glosario

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

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

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.

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

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

CMO: Costo mano de obra.

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

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

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

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

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

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

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

IPC sin alimentos y energía: Desde enero 2010 corresponde a los productos del IPC excluida la división alimentos y la categoría energía (que incluye los siguientes productos: Bencina, Aceite para Automóviles, Parafina, Electricidad, Gas Ciudad y Gas Licuado). Equivale al 72,4% de la canasta 2009. Anterior a esta fecha corresponde a los productos del IPC

excluido el grupo alimentos (con excepción de los artículos: Legumbres, Bebidas Alcohólicas en Mesón, Vino, Cerveza, Licores y otras bebidas alcohólicas y Postres) y la categoría energía. Equivale al 67,2% de la canasta anterior.

IPCX: Índice de precios al consumidor subyacente. IPC excluyendo los precios de combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 91,4% (91,1%) de la canasta total.

IPCX1: IPCX descontados los precios de carnes y pescados frescos, tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros, permaneciendo 73,2% (72,7%) de la canasta total.

IPCX1 mensual: Corresponde a la variación mensual anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.

IPCX1 sin alimentos: Corresponde al IPCX1 excluido el grupo alimentos, equivale al 55,4% (54,9%) de la canasta total.

IPCX1 sin vestuario: Corresponde al IPCX1 excluido el grupo vestuario, equivale al 67,6% (67,3%) de la canasta total.

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

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.

IREMX: IREM excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

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

LCH: Letras de crédito hipotecario.

M1: Es el circulante más los depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas

Glosario

corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

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

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

MSCI: Índice creado por Morgan Stanley, el cual está diseñado para medir el rendimiento de mercados accionarios.

MPA: Media podada del IPC que excluye artículos con menores y mayores variaciones mensuales.

Pib resto a costo de factores: Corresponde al PIB a costo de factores excluyendo minería, pesca, energía, gas y agua.

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

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

Tasa *overnight*: tasa a un día.

Tasa *swap*: contrato financiero derivado, efectuada 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.

TMVC: Media podada del IPC que excluye los artículos más volátiles.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

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