

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JUNIO 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 lunes 14 de junio de 2010. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

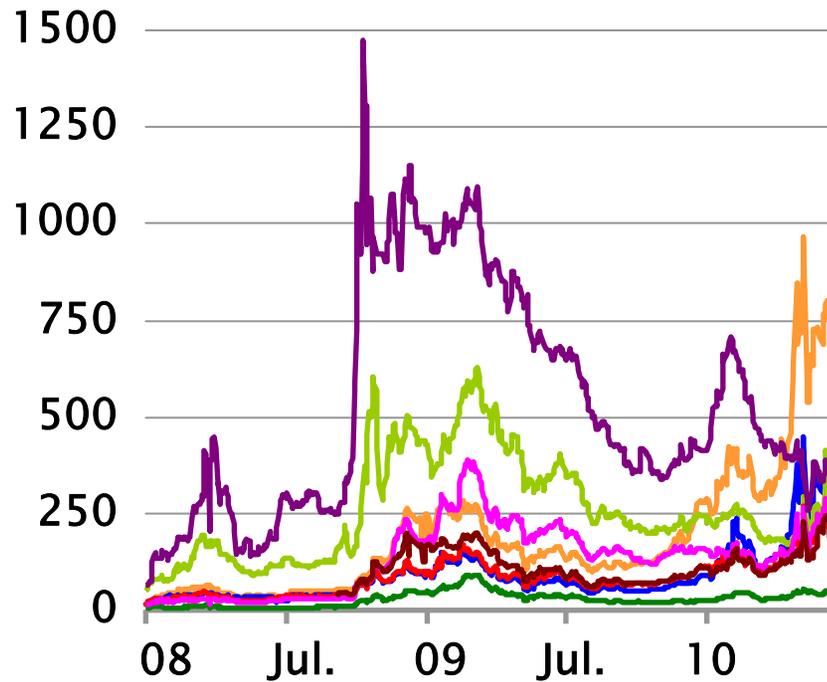


Escenario internacional



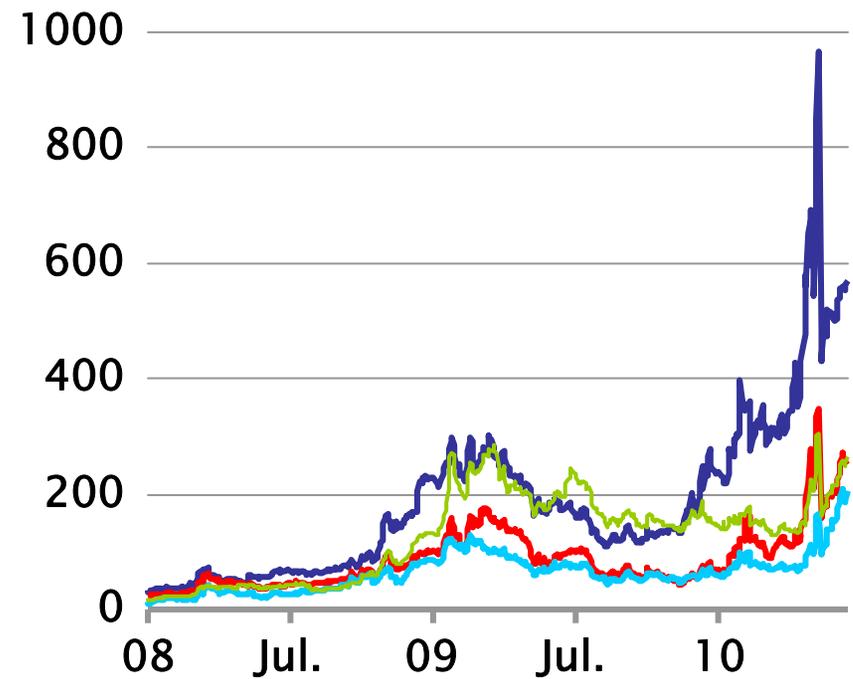
Economía internacional

CDS spread a 5 años
(puntos base)



— Alemania — España — Hungría
— Portugal — Irlanda — Italia
— Islandia — Grecia

Spread sobre bonos alemanes ()*
(puntos base)



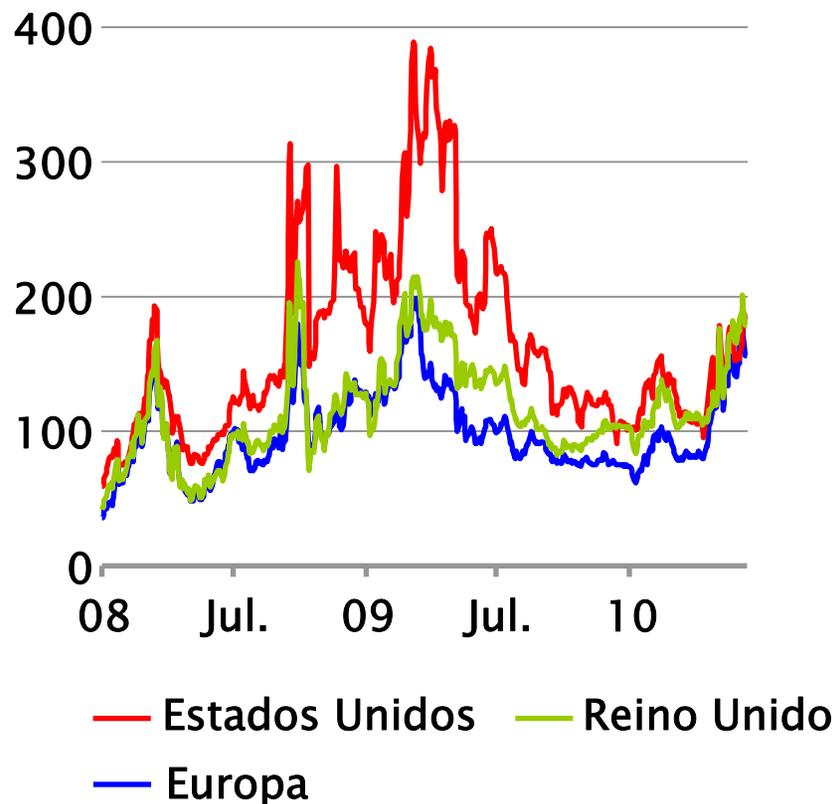
— Grecia — Portugal
— España — Irlanda

3 (*) 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.

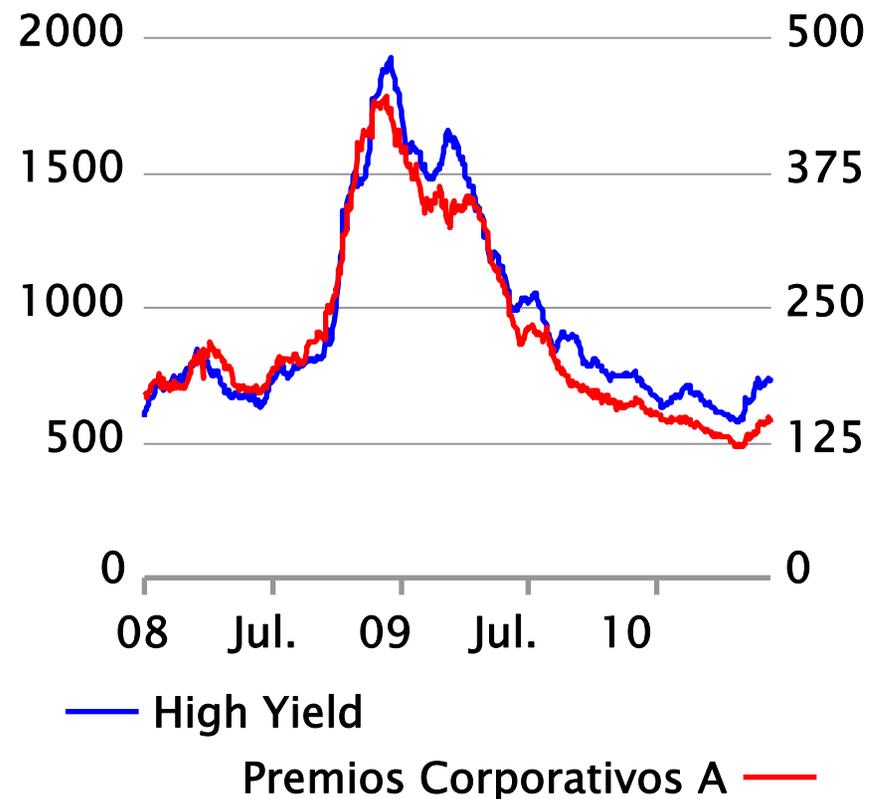


Economía internacional

CDS del sector bancario de EE.UU. (*)
(puntos base)



Premios en mercados de renta fija
(puntos base)

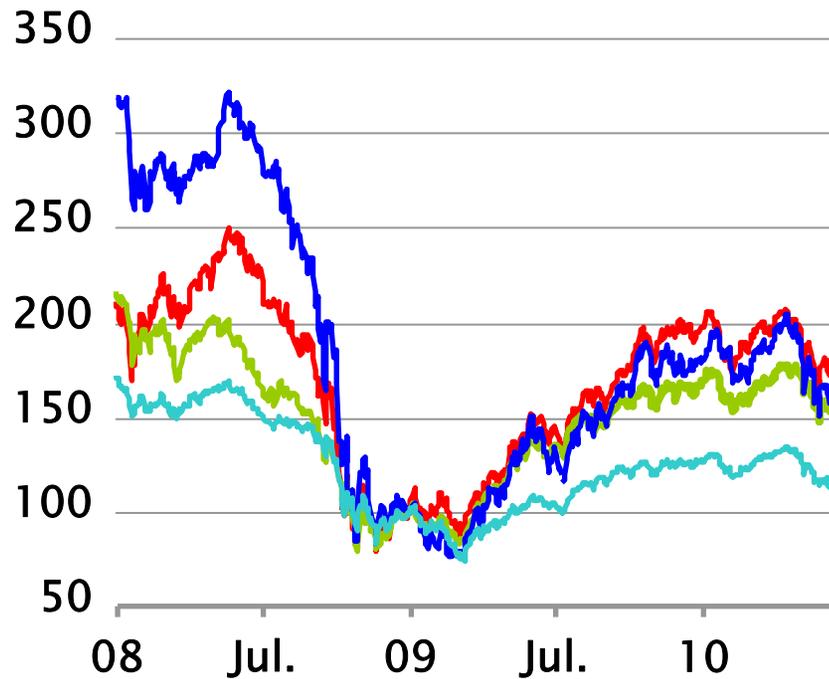


4 (*) Promedio simple de principales bancos. Estados Unidos incluye Citigroup, Goldman Sachs, JPMorgan y Bank of America. Europa: BNP Paribas, Societe Generale, Deutsche Bank y UBS AG. Reino Unido: HSBC Bank, Barclays Bank, Lloyds TSB Bank y Royal Bank Scotland.
Fuente: Bloomberg.



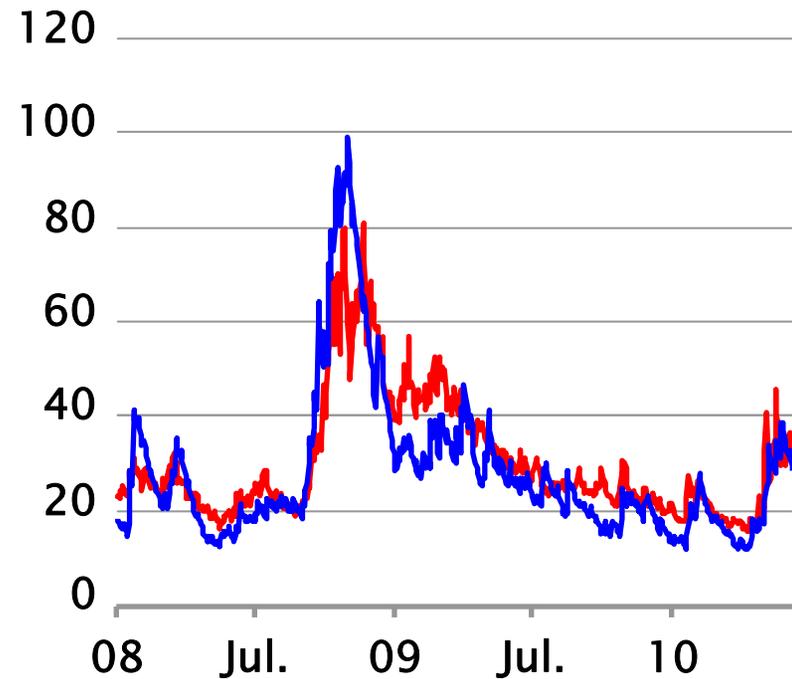
Economía internacional

Mercados bursátiles (*) (índice 01.ene.09=100)



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

Volatilidad de mercados bursátiles (porcentaje anualizado)



— Mercados emergentes
— Mercados desarrollados

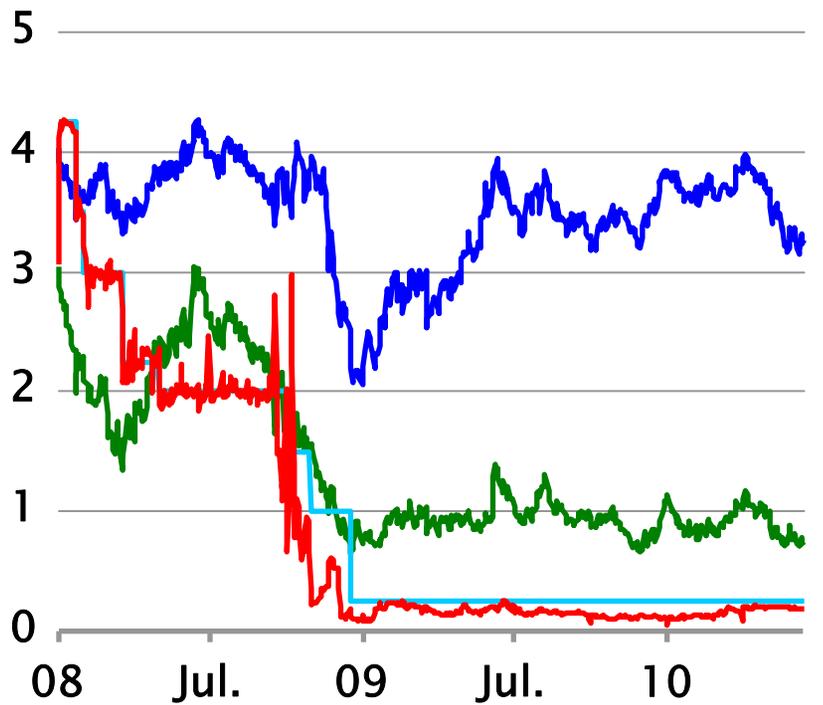
⁵ (*) Índices bursátiles MSCI denominados en dólares.
Fuente: Bloomberg.



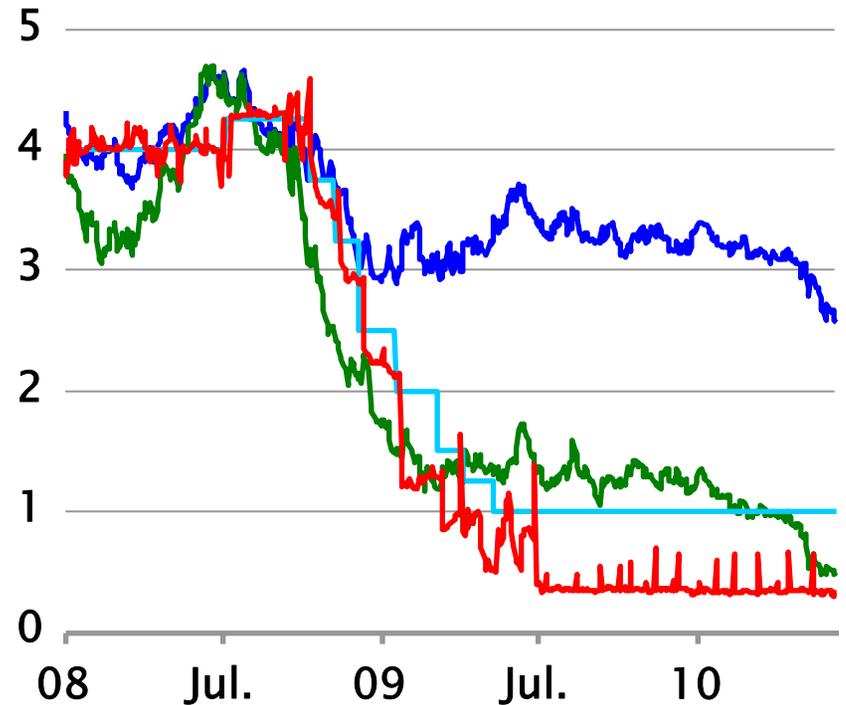
Economía internacional

Tasas de interés en EE.UU. a Zona Euro

(porcentaje)



— Tasa 2 años Tasa 10 años —
— TPM Objetivo
— Efectiva



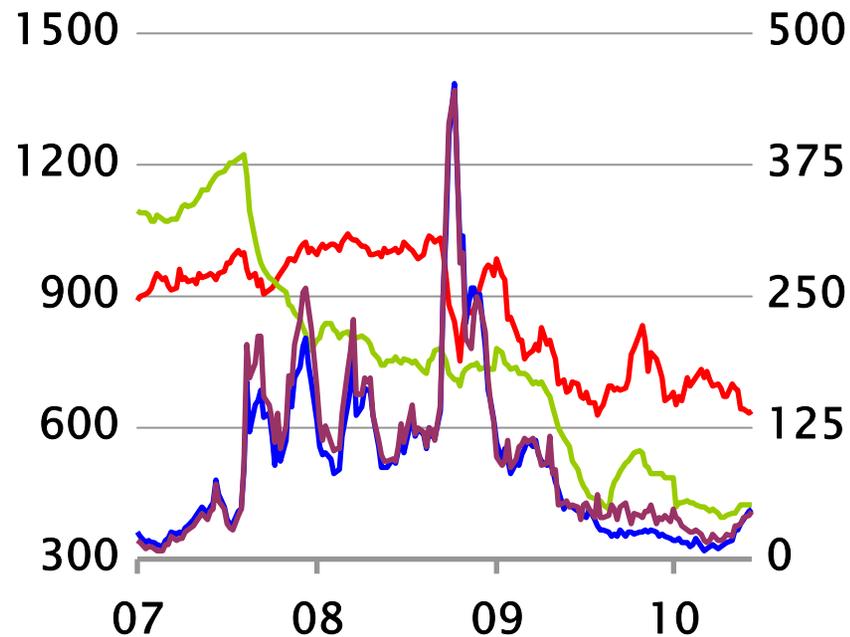
— Tasa 2 años Tasa 10 años —
— TPM Objetivo
— *Overnight*



Economía internacional

EE.UU.: Mercado *Commercial Papers*

(miles de millones; puntos base)



— Financieras y no financieras

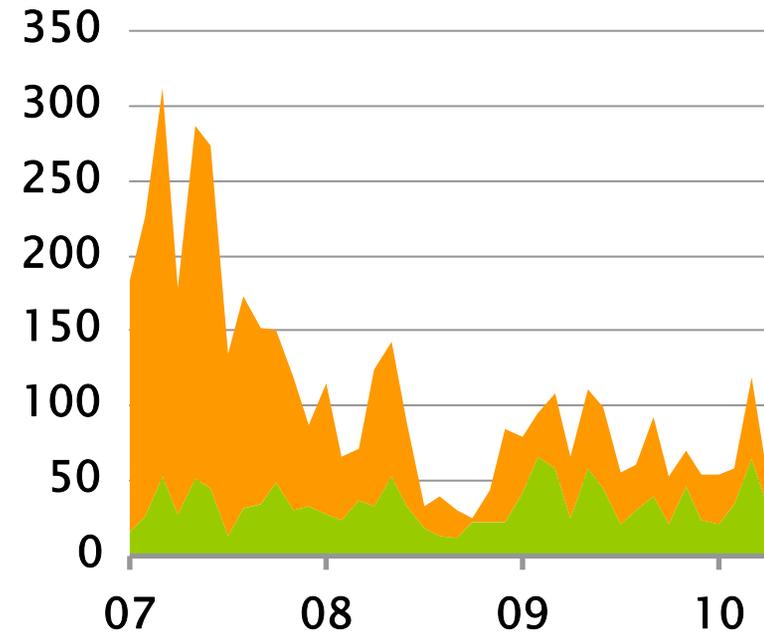
— ABCP

Spread Fin.-No Fin. (*) —

Spread ABCP (*) —

EE.UU.: Nuevas emisiones de deuda en empresas

(miles de millones de dólares)



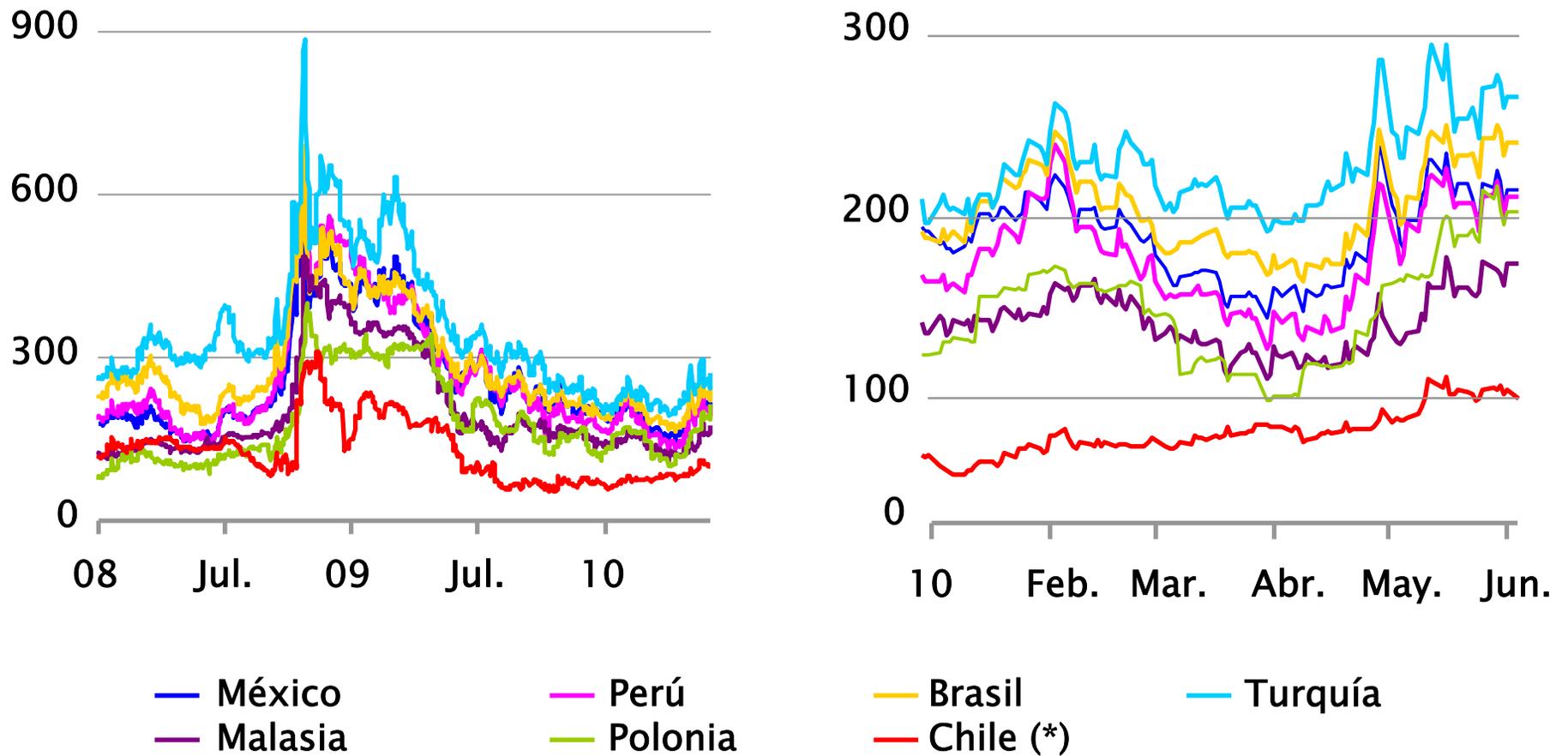
■ No Financieras ■ Financieras

⁷ (*) Entre un *Commercial Paper* y certificado de depósito del Tesoro de EE.UU., ambos a 3 meses..
Fuente: Bloomberg, Reserva Federal de EE.UU.



Economía internacional

Premios por riesgo soberano (puntos base)

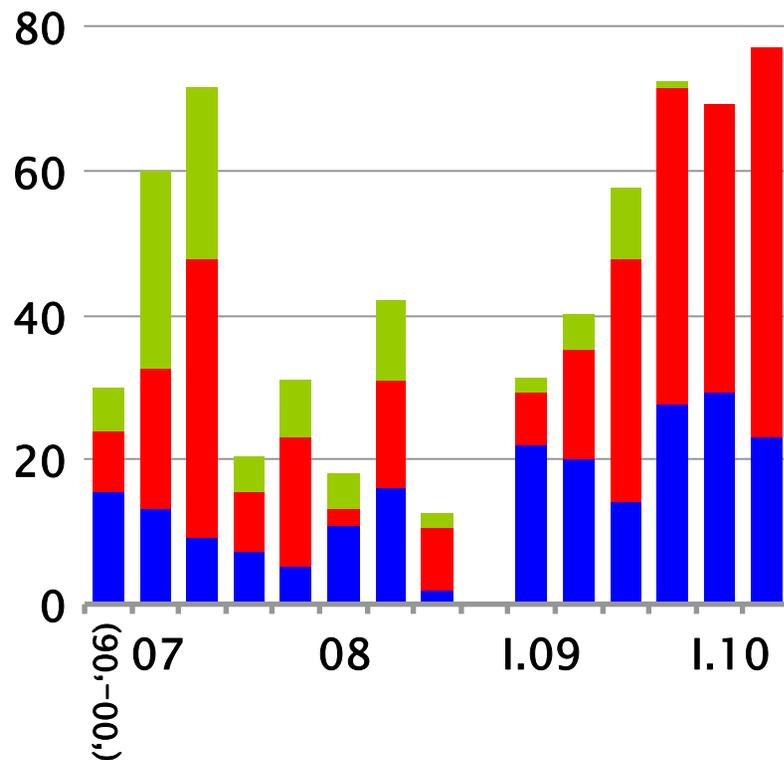


8 (*) Considera información de premios de bonos soberanos y contratos de cobertura CDS a 5 años para Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y JP Morgan Chase.



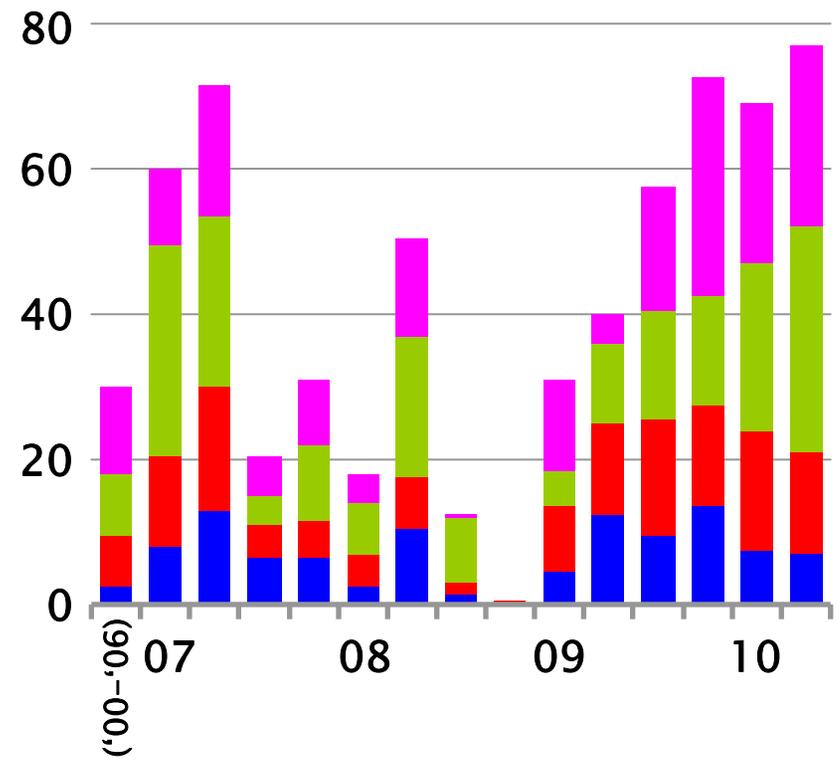
Economía internacional

Emisión de bonos por sector(*)
(miles de millones de dólares)



■ Soberanos ■ Corporativos ■ Bancos

Emisión de bonos por región(*)
(miles de millones de dólares)



■ América Latina ■ Europa Emergente ■ Asia ■ África y M.O.

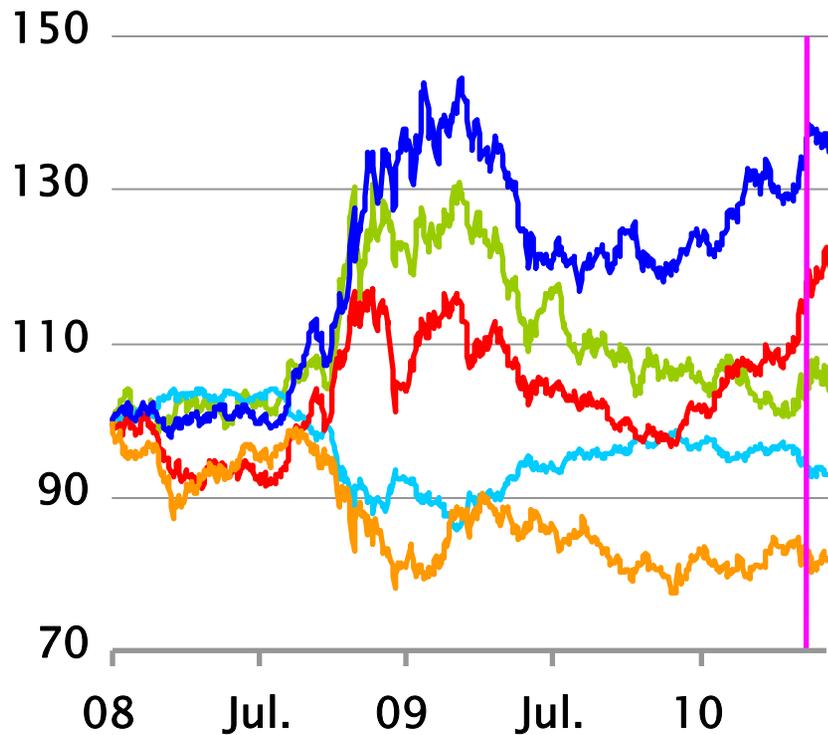
9 (*) Para el segundo trimestre 2010 se realiza una estimación en base a datos efectivos al 15 de mayo 2010.
Fuente: JPMorgan Chase.



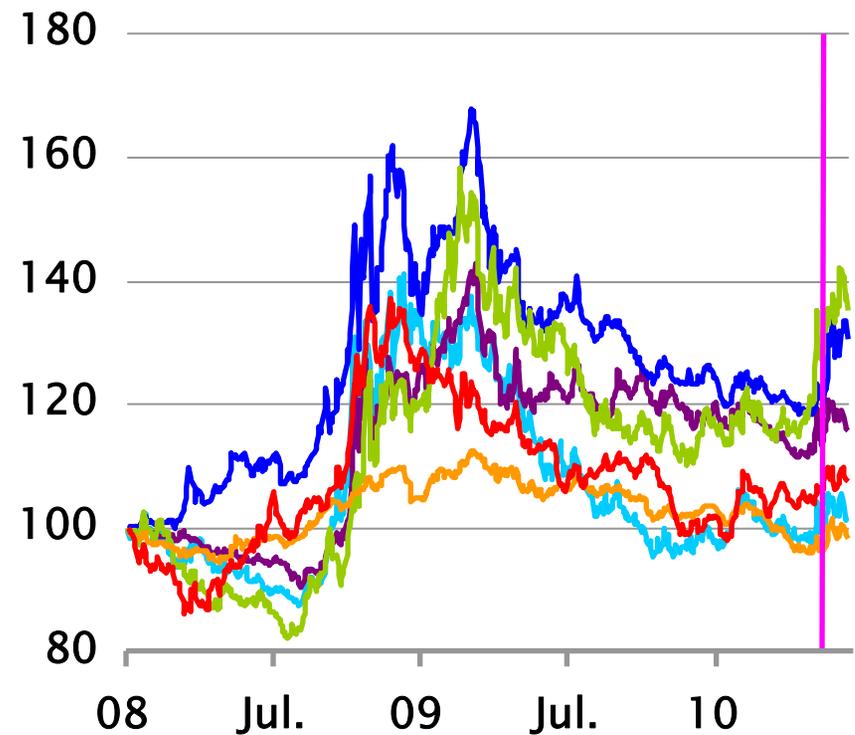
Economía internacional

Paridades cambiarias (1)

(índice 01.Ene.08=100, moneda local por dólar)



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



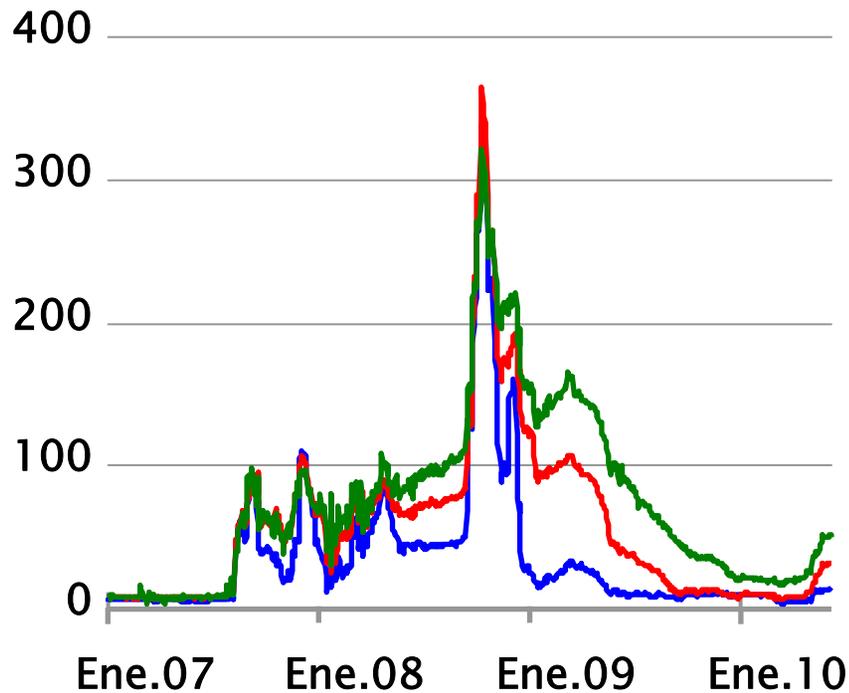
— Brasil — México
— Rep. de Corea — Polonia
— Malasia — Chile

¹⁰ (1) Aumento indica depreciación de la moneda con respecto al dólar. (2) Tipo de cambio multilateral.
Fuente: Bloomberg.

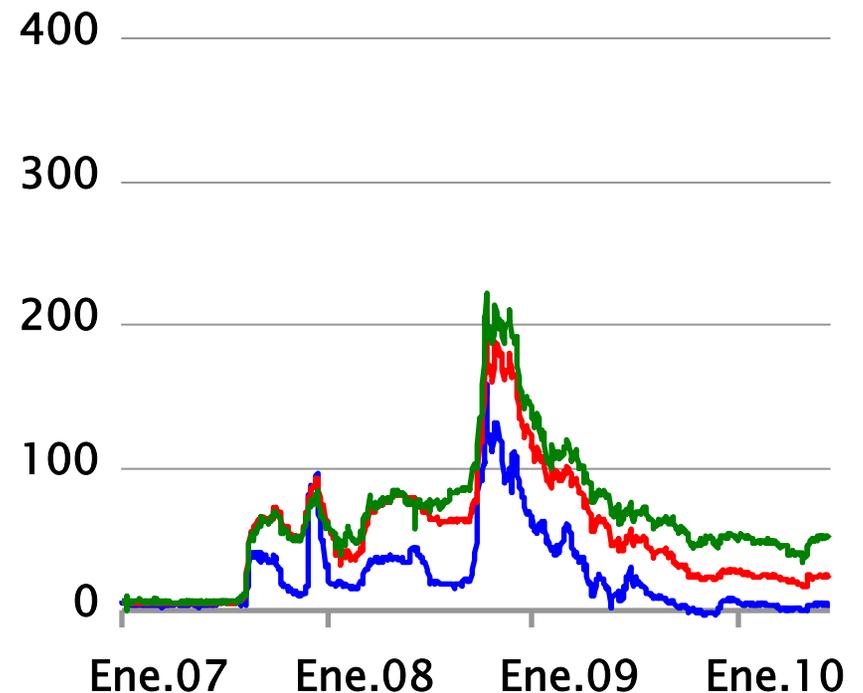


Economía internacional

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



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



— *Spread* 1m

— *Spread* 3m

— *Spread* 6m

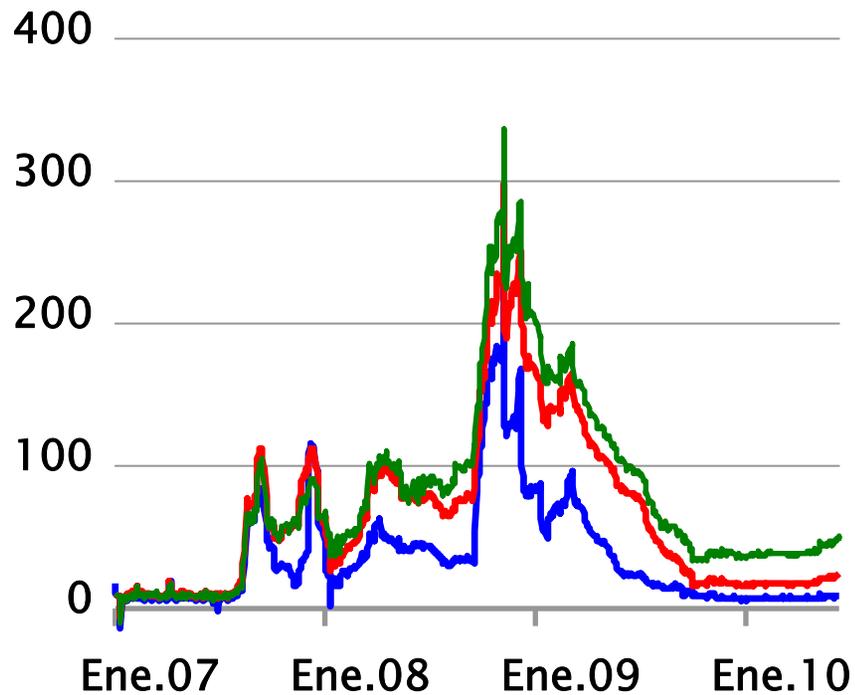
¹¹ (*) Corresponde a contratos *Overnight Index Swap*.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

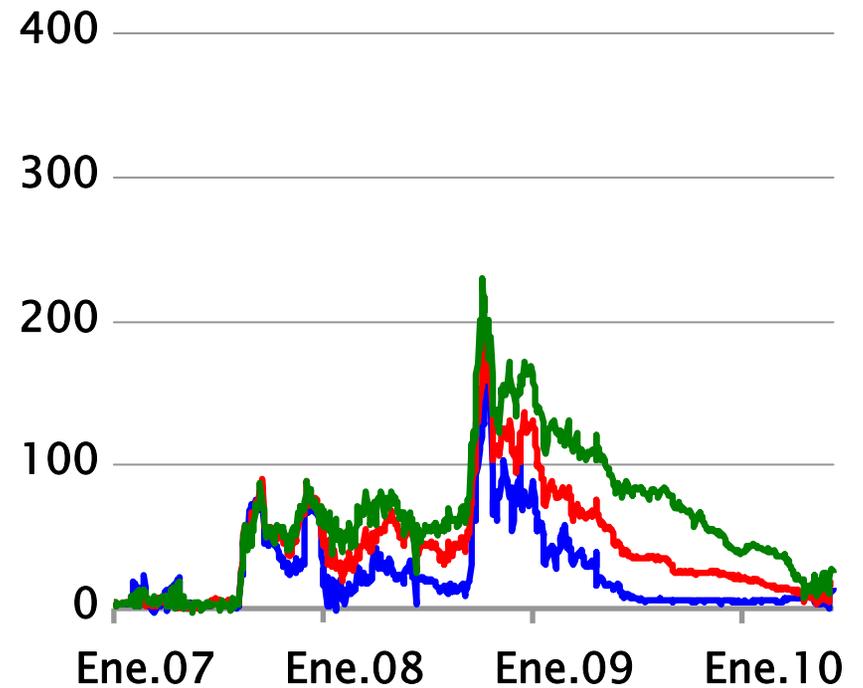
Reino Unido: *Spread* Libor – OIS (*)

(puntos base)



Canadá: *Spread* Libor – OIS (*)

(puntos base)



— *Spread* 1m

— *Spread* 3m

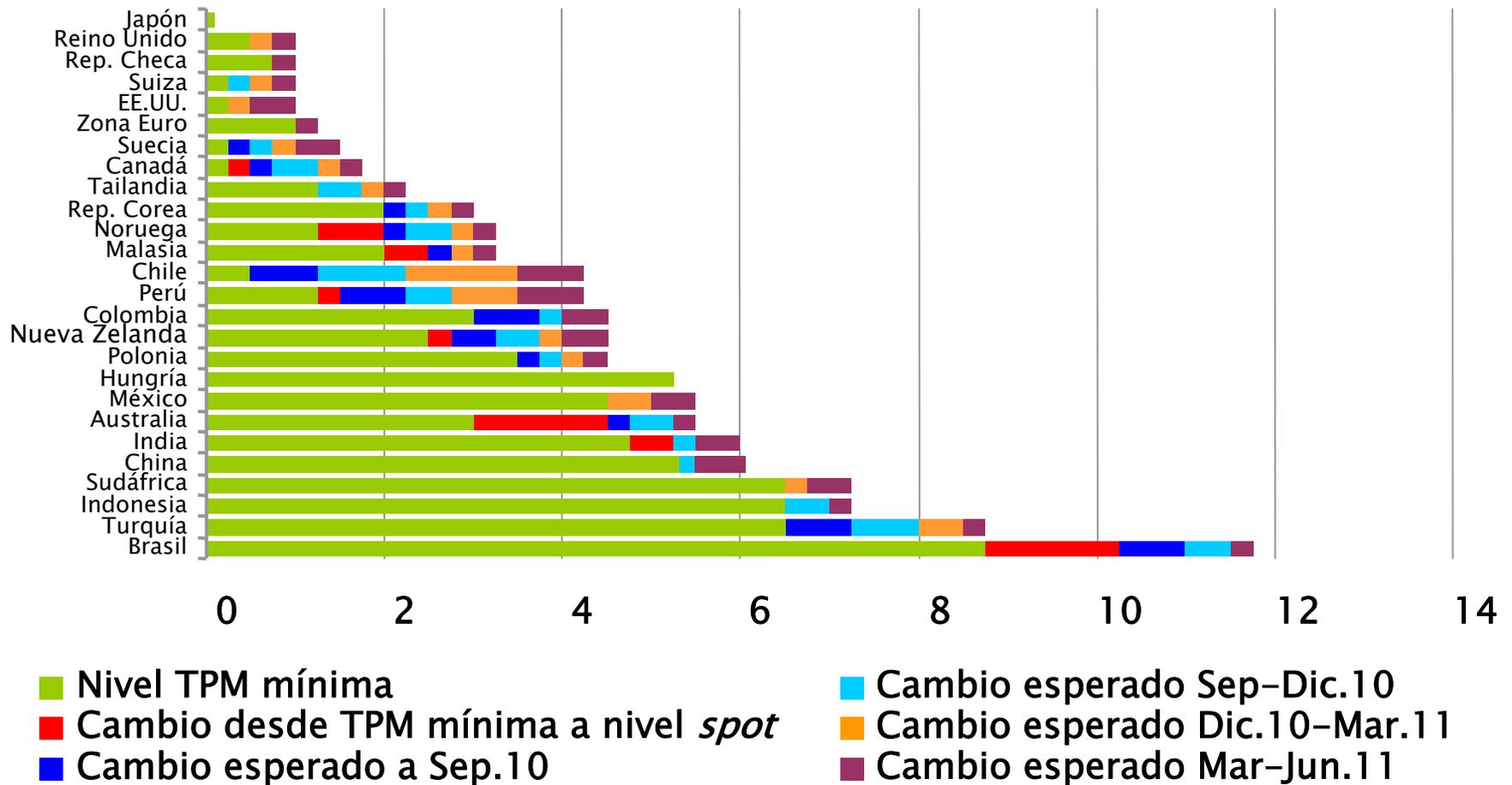
— *Spread* 6m

¹² (*) Corresponde a contratos *Overnight Index Swap*.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

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

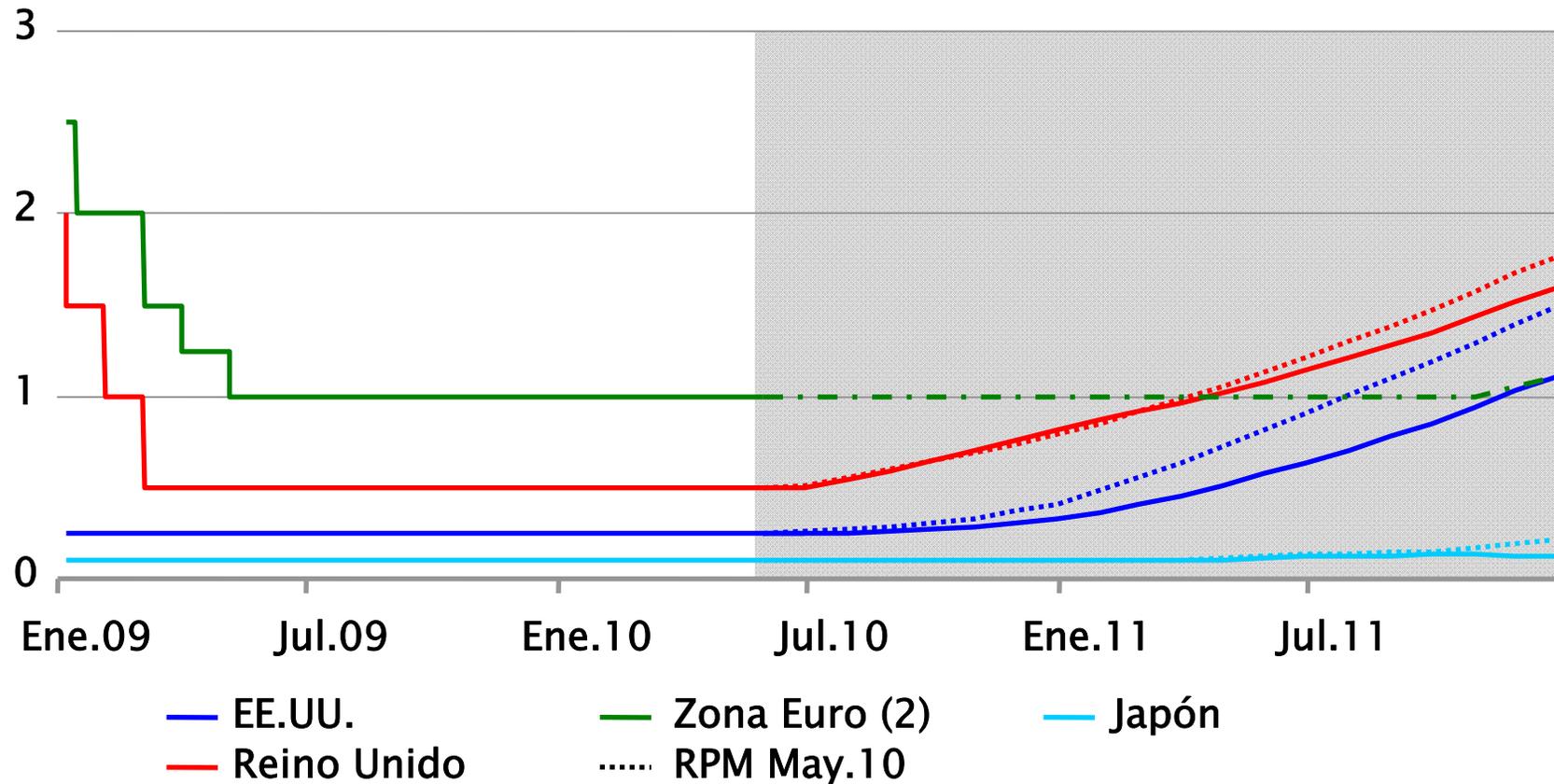


13 (*) Promedio de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg durante el mes de junio.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Expectativa de cambio en TPM (1) (porcentaje)

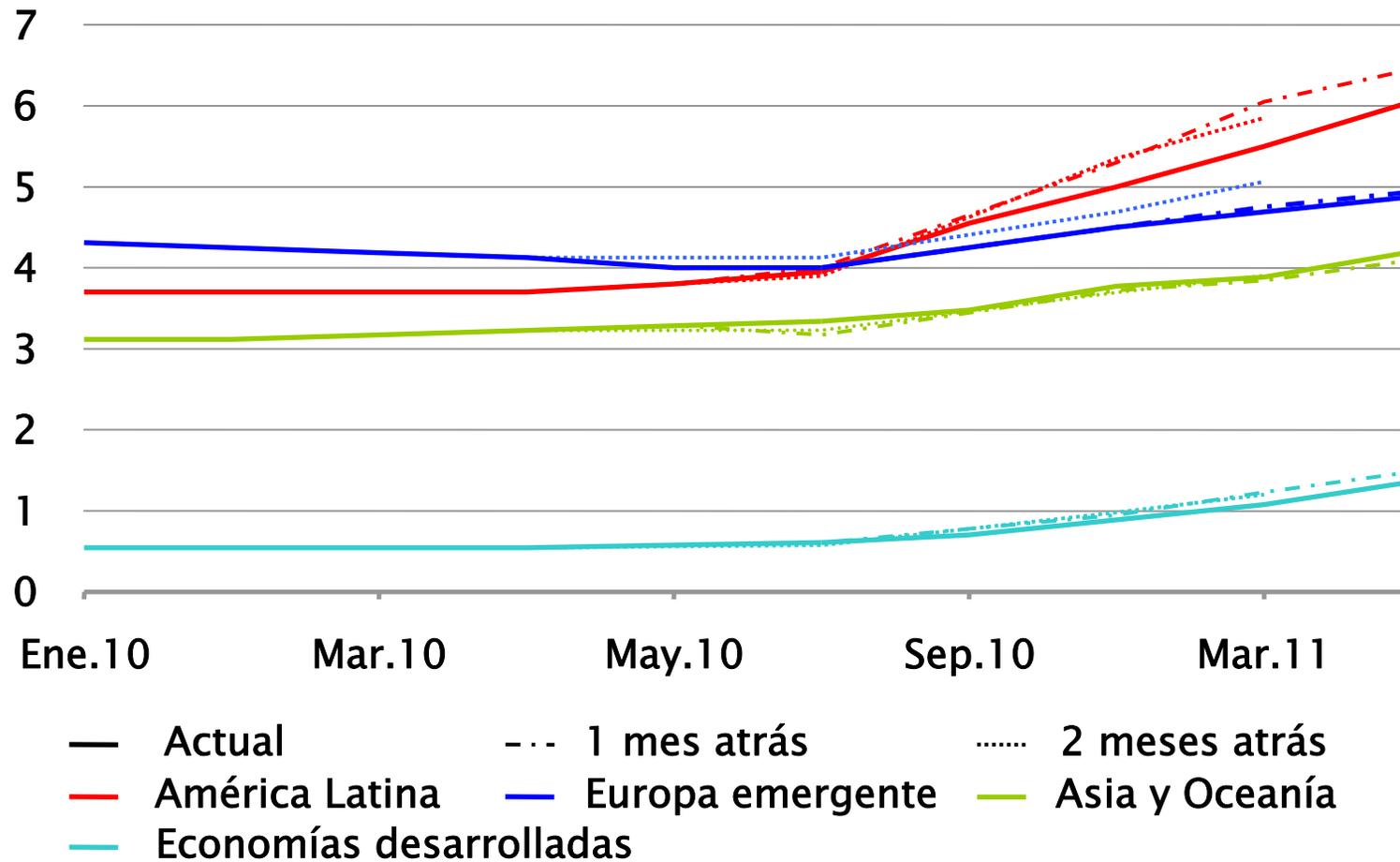


(1) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el Banco Central de Chile en base a futuros de tasa de interés al 14/06/10. (2) Se utilizan contratos futuros de Eonia, en donde se considera que primer aumento de TPM se realiza una vez que se normaliza la estructura de tasas del mercado monetario.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

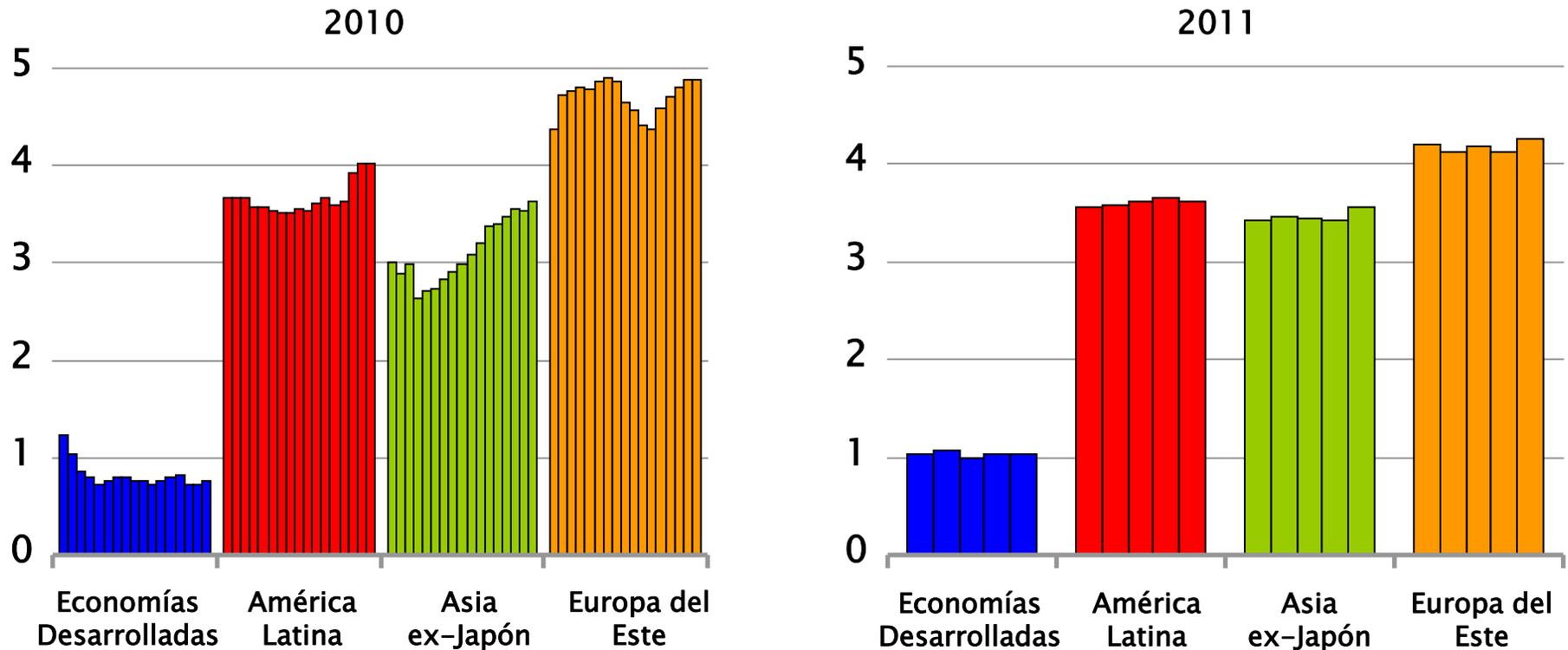
Expectativas de Tasa de Política Monetaria





Economía internacional

Proyecciones de inflación (*) (variación anual promedio, porcentaje)



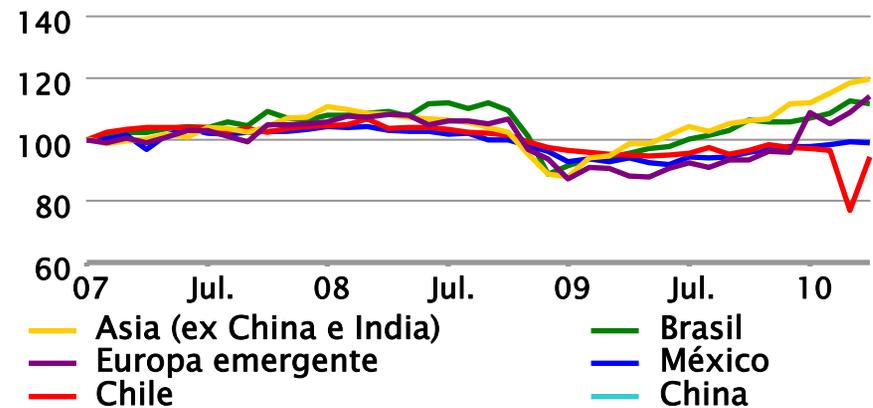
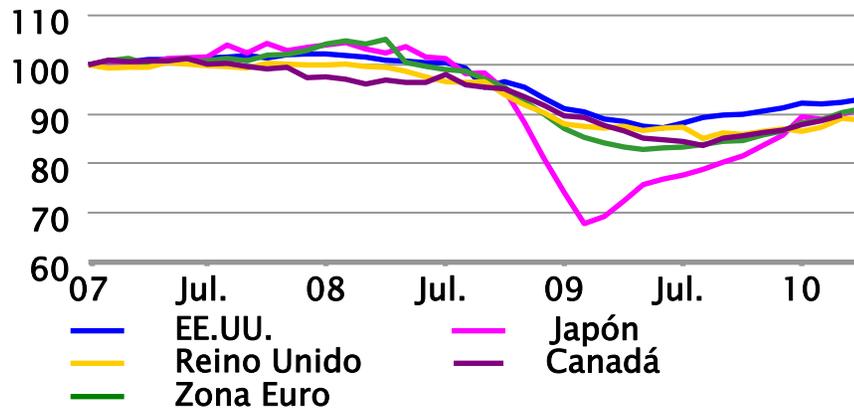
(*) Para el 2010, cada barra corresponde a la proyección por mes desde enero del 2009; en el caso del 2011, cada barra corresponde a la proyección desde el mes de enero del 2010. Se calculan promedios geométricos de las inflaciones proyectadas para las economías de cada zona económica, a excepción de América Latina, que corresponde a la proyección a la inflación de diciembre a diciembre. Economías desarrolladas incluye a Estados Unidos, Japón, Reino Unido a Zona Euro; América Latina incluye a Brasil, Colombia, México a Perú; Asia incluye a China, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia a Taiwán. Europa Emergente incluye a Hungría, República Checa, Rusia a Turquía.

Fuente: Consensus Forecasts.



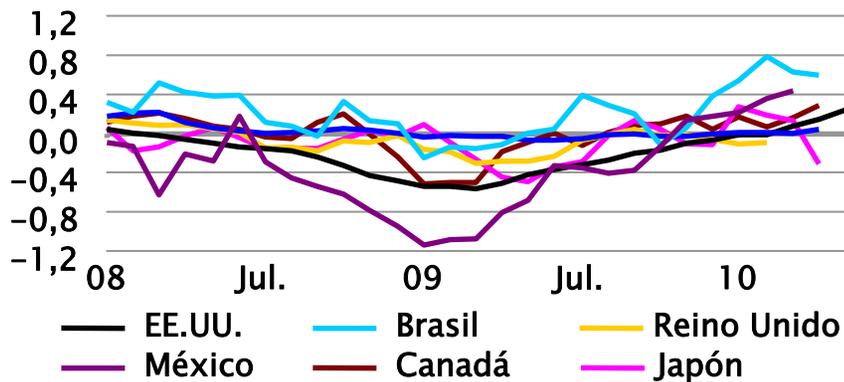
Economía internacional

Producción industrial (1) (índice ene.07=100)



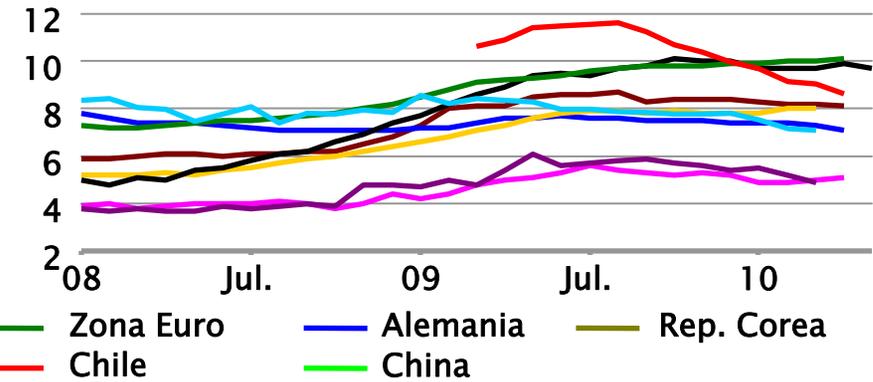
Creación de empleo (2)

(variación mensual, trimestre móvil, porcentaje)



Tasa de desempleo (3)

(porcentaje)

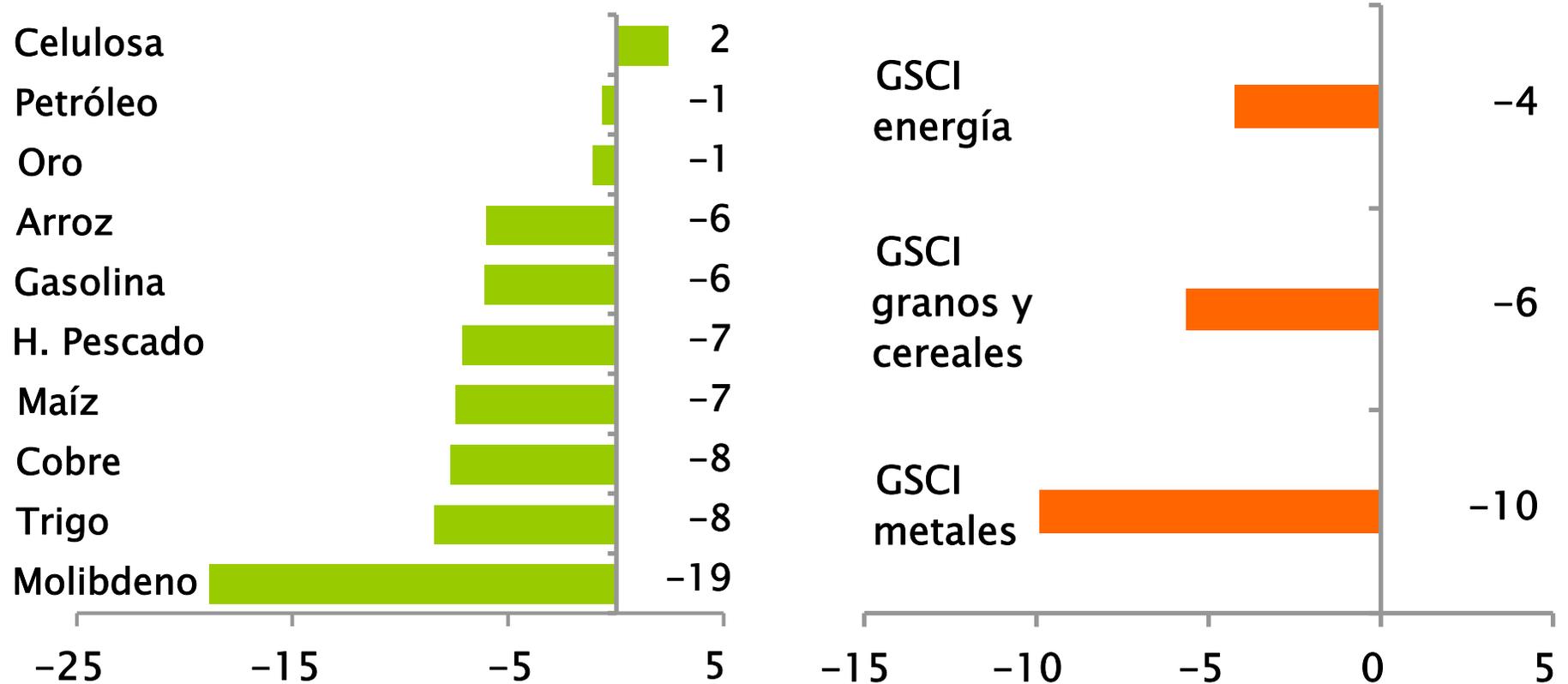


(1) Regiones ponderadas a PPP. (2) Datos de EE.UU. corresponden a empleos no agrícolas, datos de México corresponden a empleo del sector manufacturero a construcción. Resto de la muestra corresponde a empleo total. Datos ajustados estacionalmente. (3) Datos de Chile corresponden a nueva metodología INE, no ajustados estacionalmente. Fuentes: Adimark, Banco Central de Chile, Bloomberg, CEIC, Departamento del trabajo de EE.UU., ICARE, OECD a Universidad Adolfo Ibáñez.



Economía internacional

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

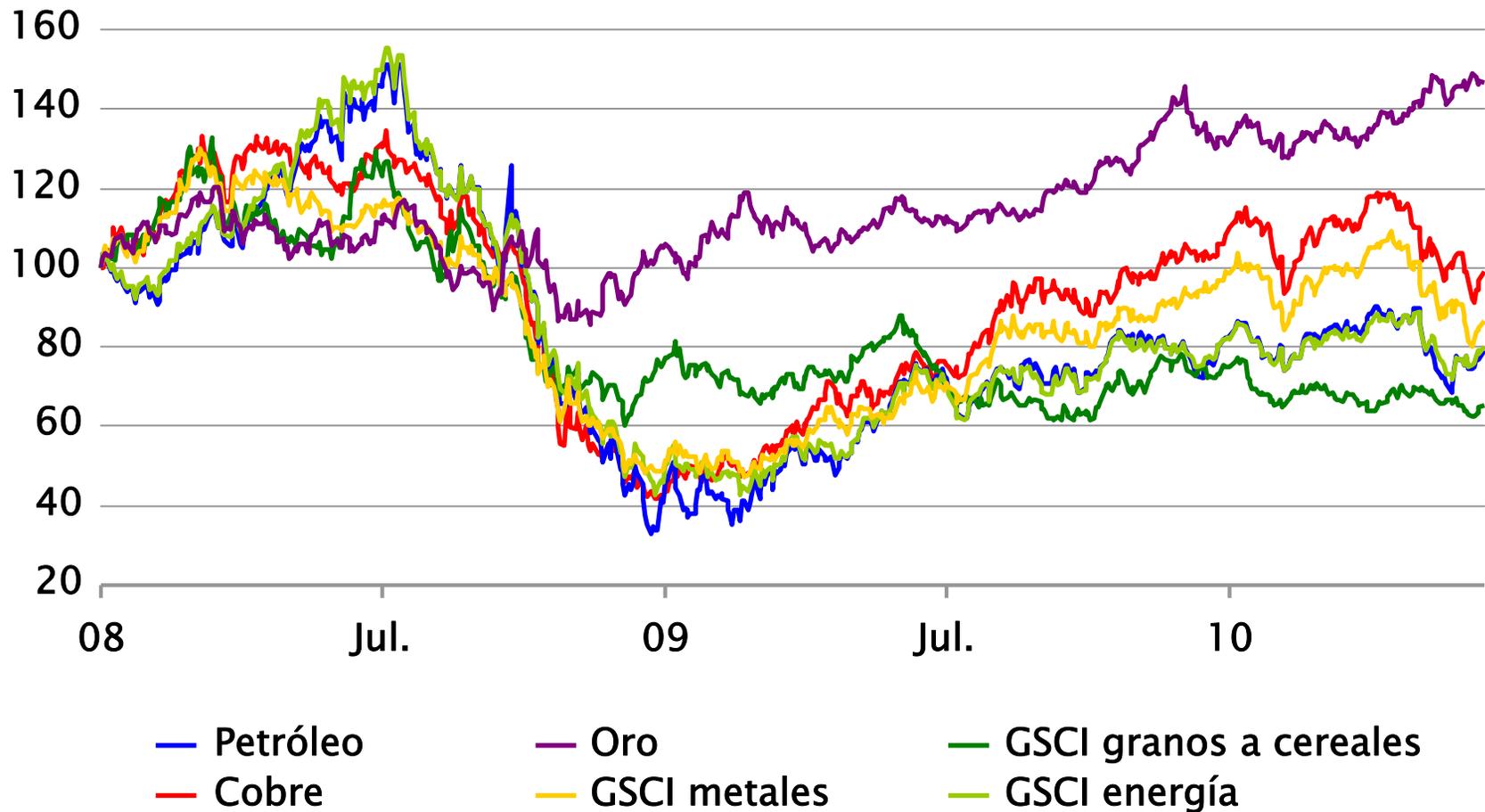


¹⁸ (*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 14/06/10, respecto de los tres últimos días hábiles al 13/05/10.
Fuente: Bloomberg.



Economía internacional

Índices agregados de *commodities*
(índice 01.ene.08=100)

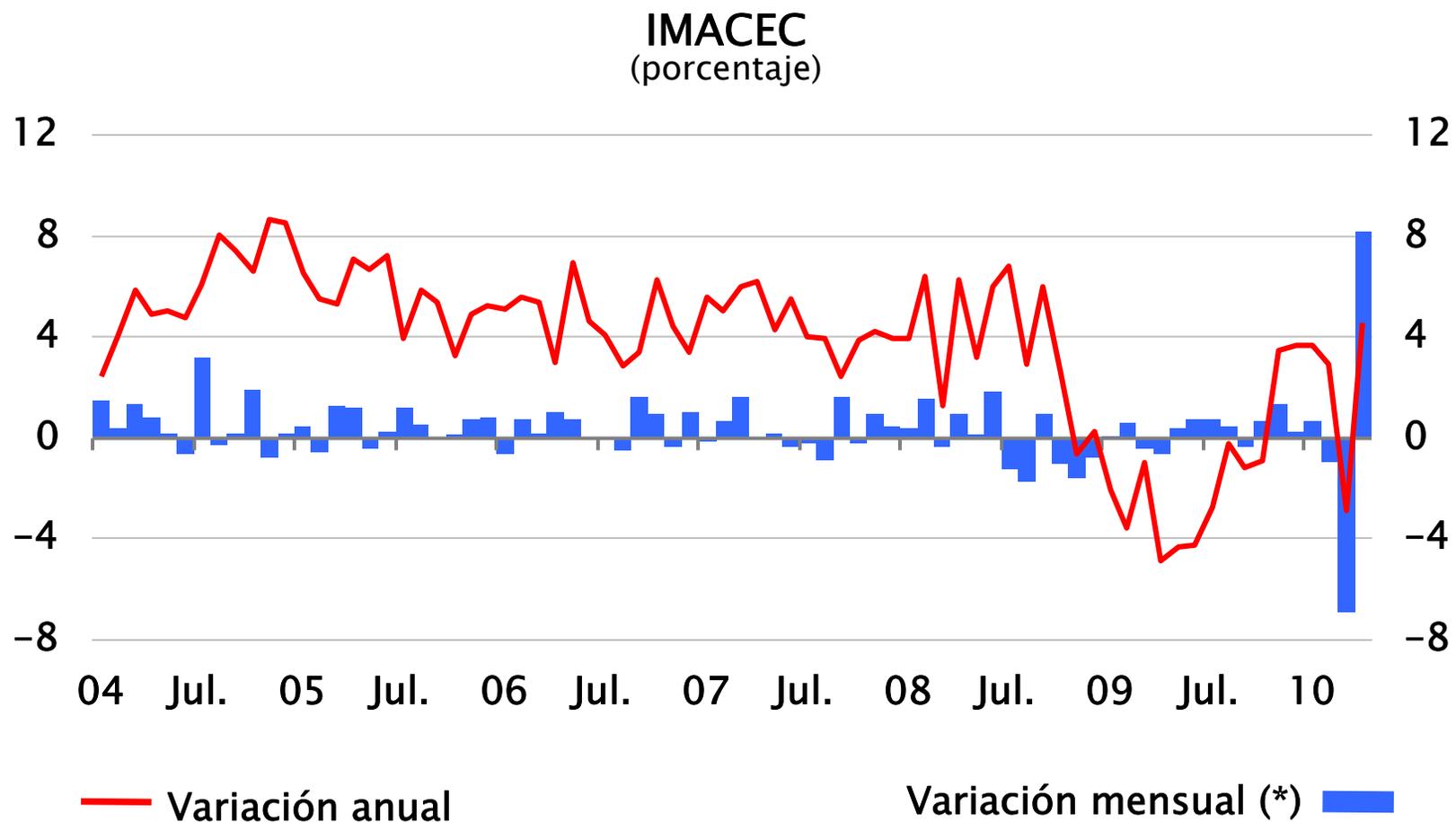




Escenario interno



Demanda y actividad



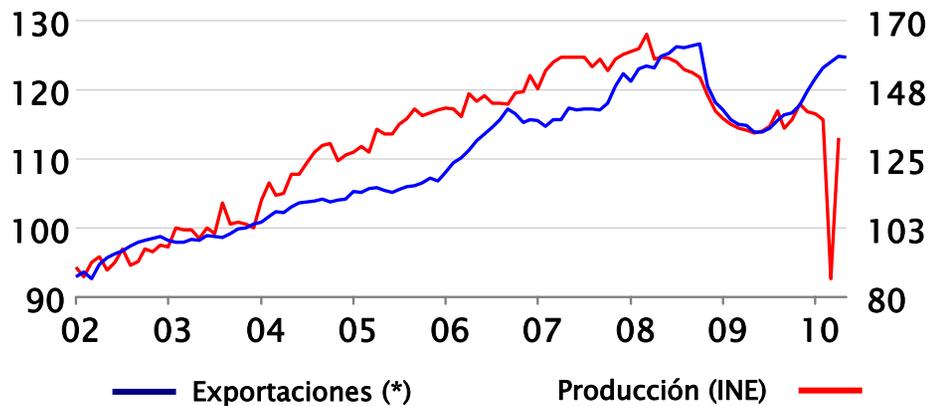
(*) Serie desestacionalizada.

21 Fuente: Banco Central de Chile.

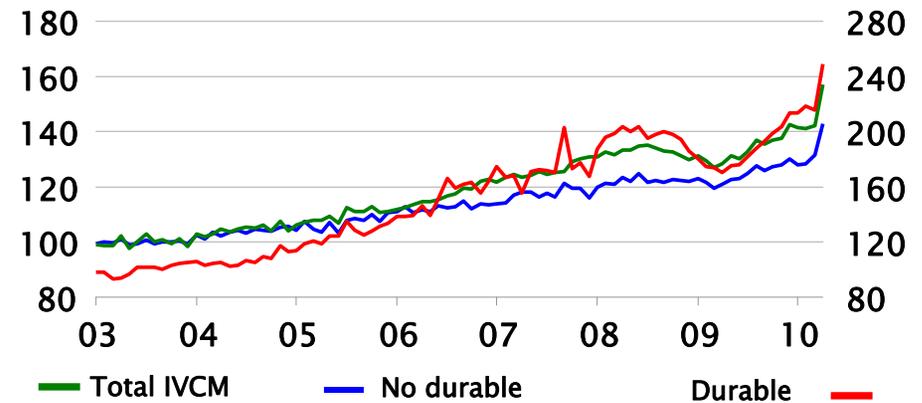


Demanda y actividad

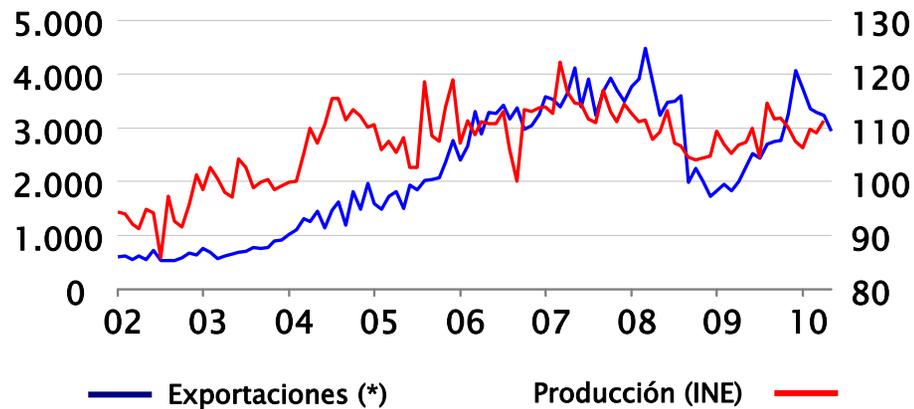
Industria: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



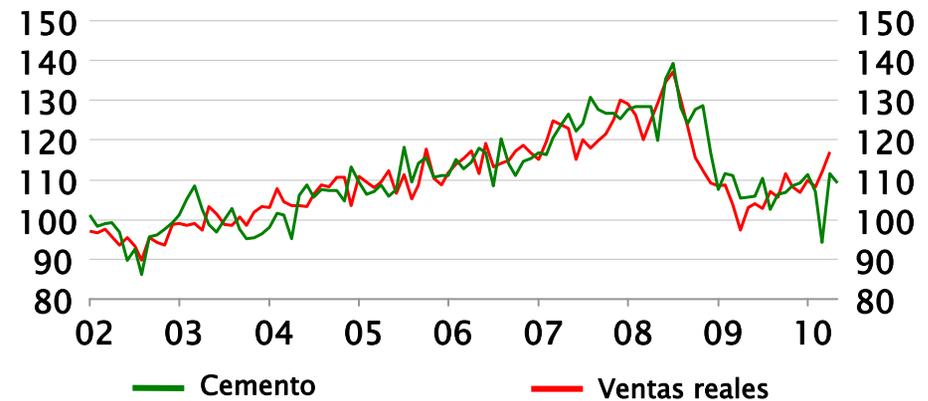
Comercio: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Minería: indicadores
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



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



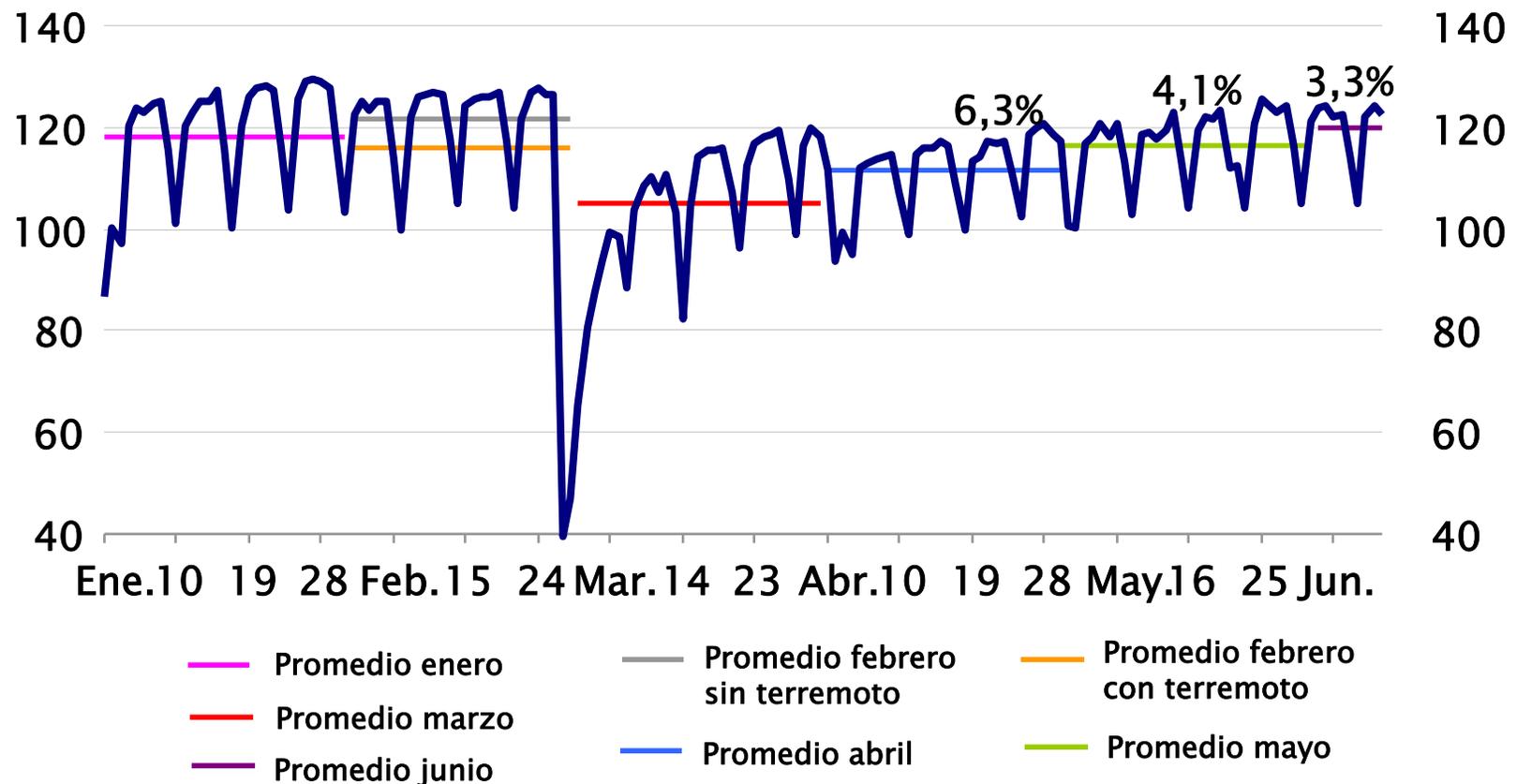
(*) Nominales.

Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción, Cámara Nacional de Comercio, Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas.



Demanda y actividad

Generación de energía eléctrica SIC (GWh, nivel diario)

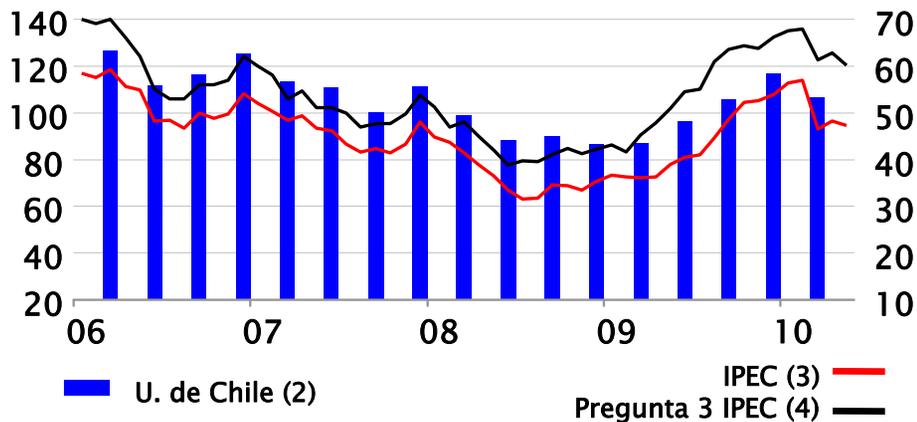


(*) Las cifras que se muestran en el gráfico corresponden al crecimiento promedio respecto al mes previo.

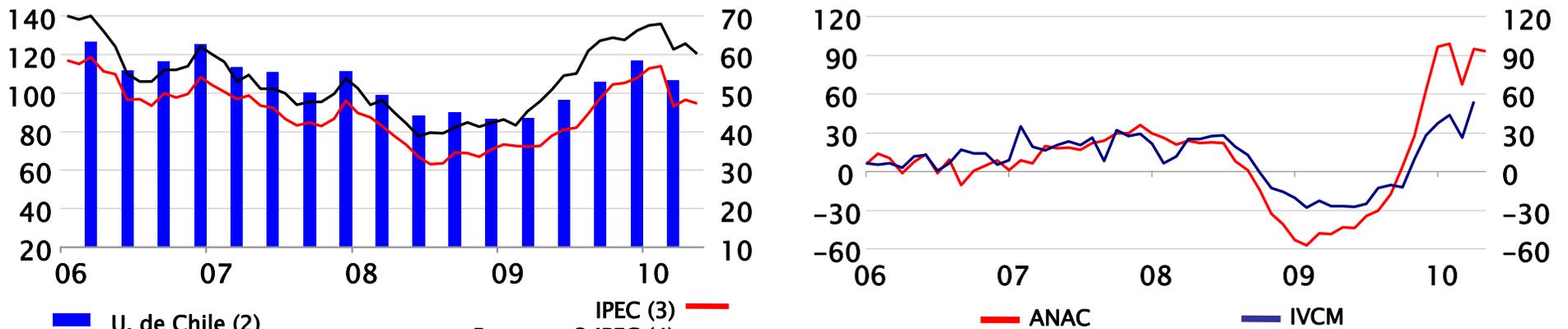


Demanda y actividad

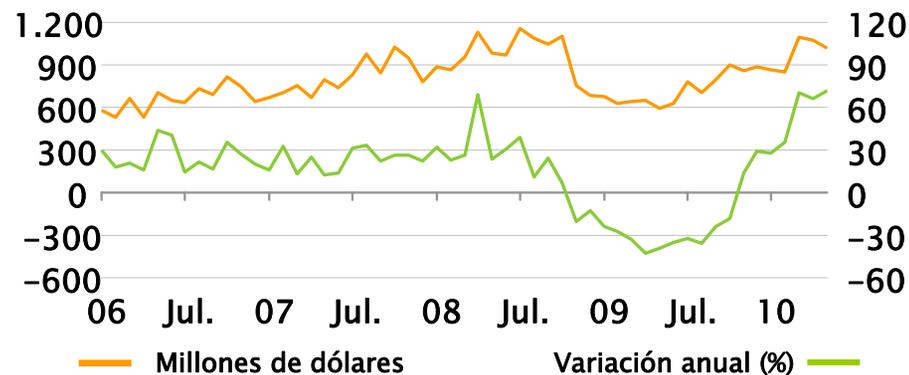
Percepción de los consumidores (1)



Venta de autos (variación real anual, porcentaje)



Importaciones de bienes de consumo (nominal)

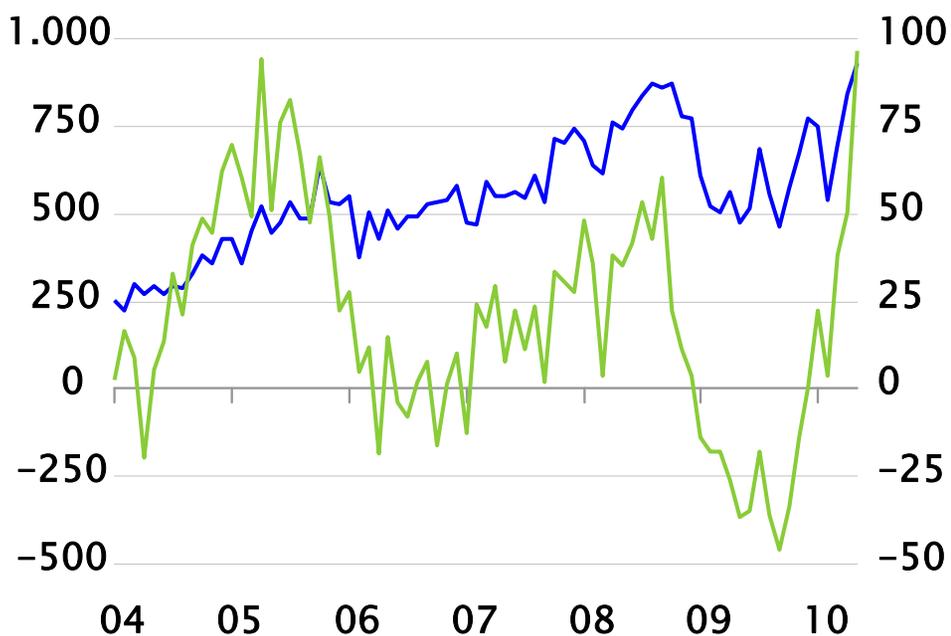


(1) Respuestas positivas por sobre negativas. (2) Índice marzo 2001=100. (3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (4) P3:Dentro de los próximos 12 meses ¿cree usted que la situación del país será buena, regular o mala?.



Demanda y actividad

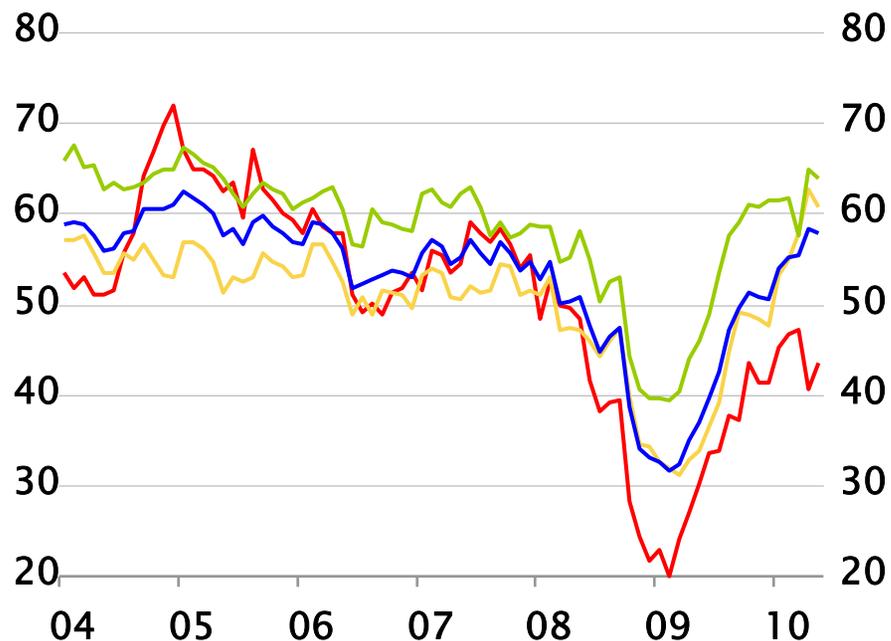
Importaciones de bienes de capital (nominal)



— Millones de dólares

— Variación anual (%)

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



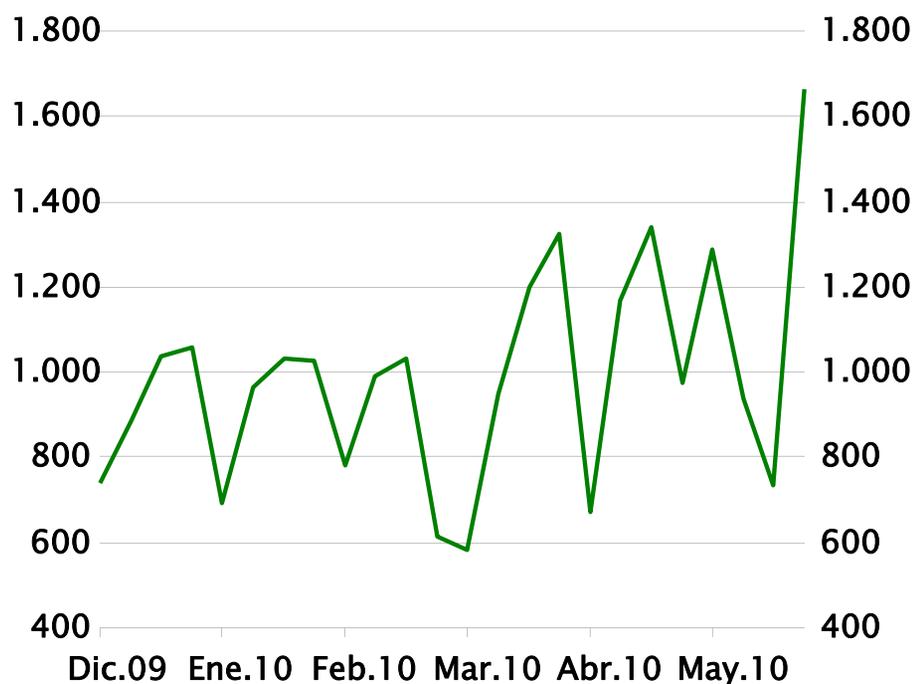
— Total
— Comercio

— Industria
— Construcción

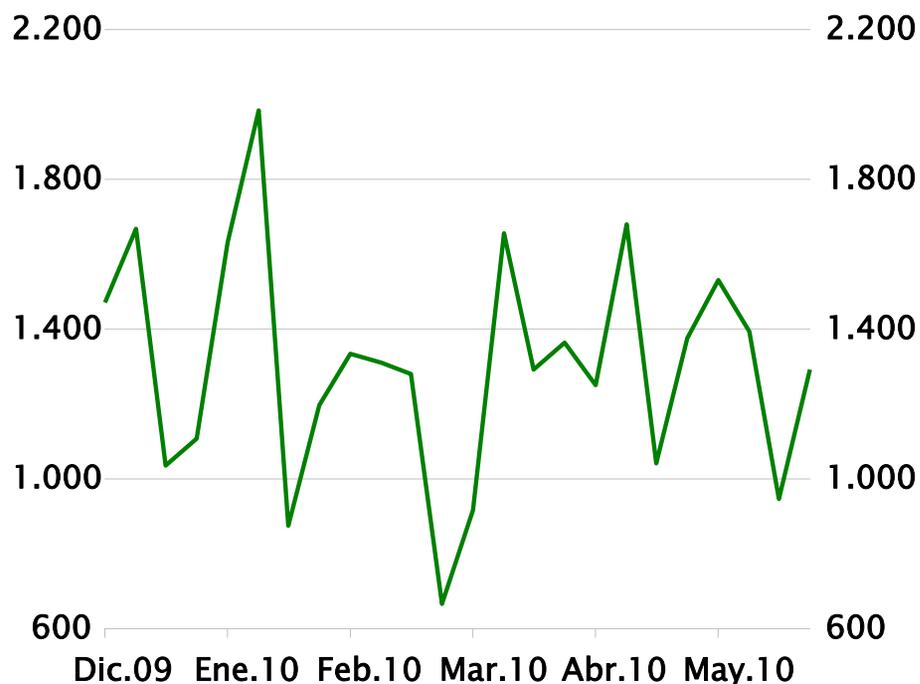


Demanda y actividad

Importaciones de bienes régimen general
(datos semanales, millones de dólares)



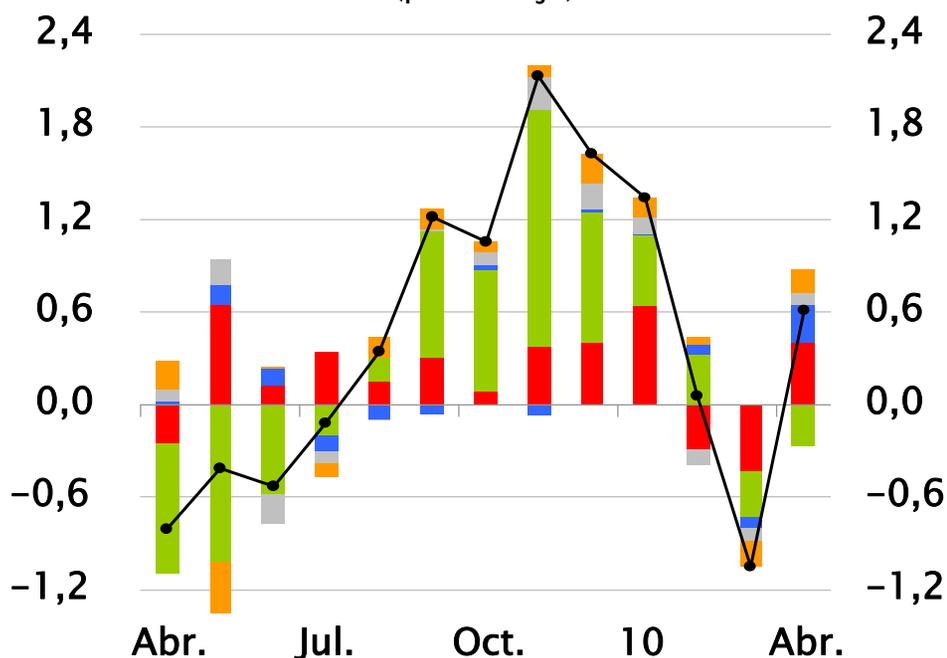
Exportaciones de bienes régimen general
(datos semanales, millones de dólares)





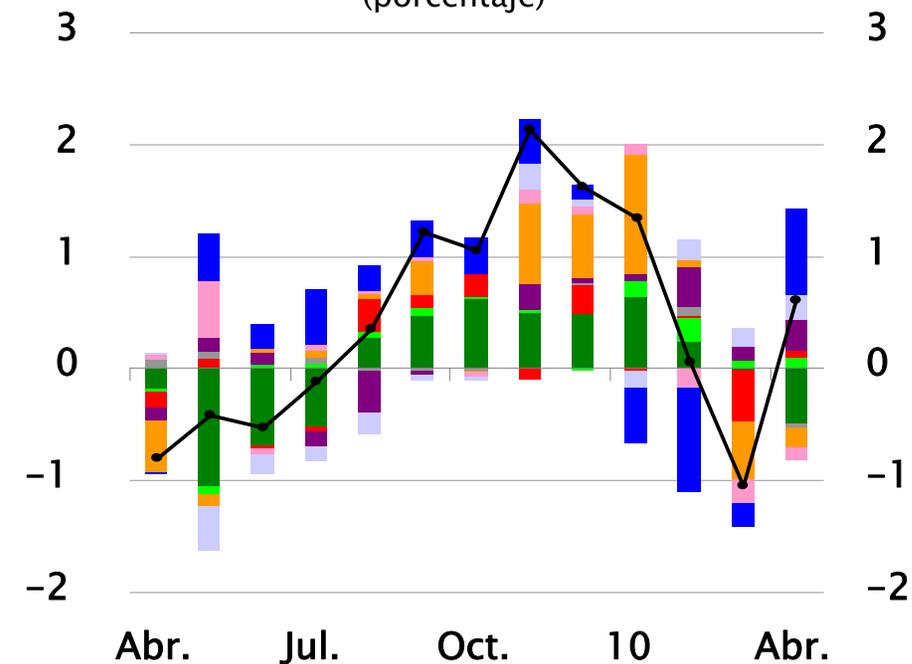
Empleo, salarios y precios

Incidencias por categorías en el total de empleo
(porcentaje)



- Familiar no remunerado
- Personal de servicio
- Cuenta propia
- Variación mensual total
- Asalariados
- Empleador

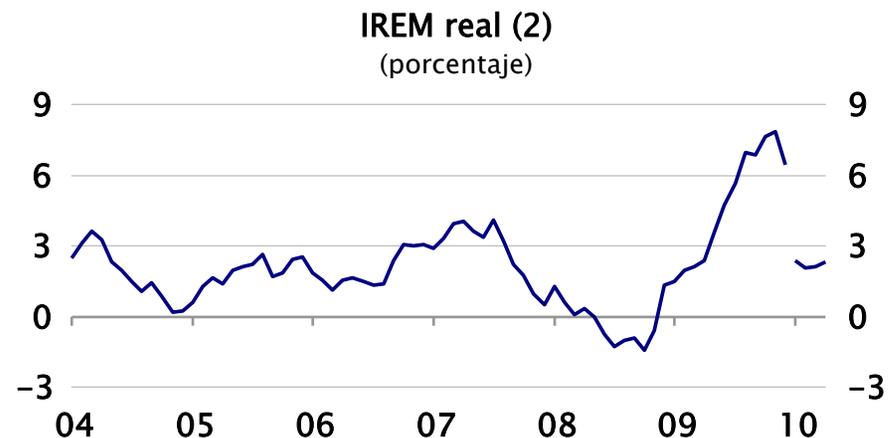
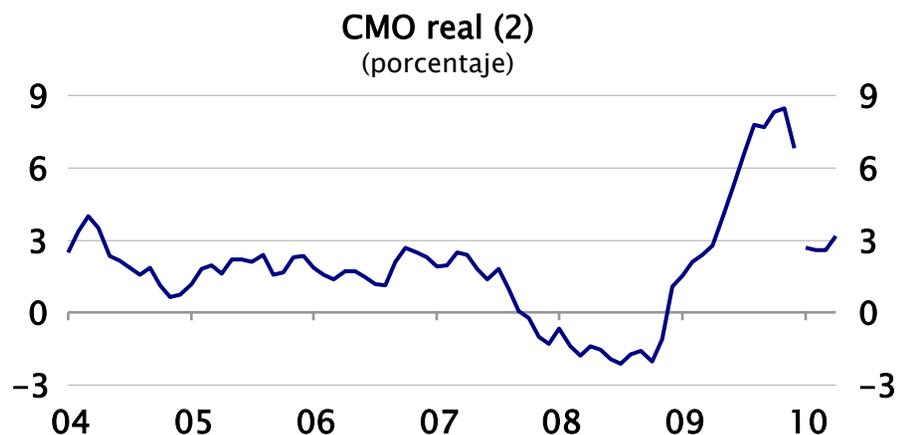
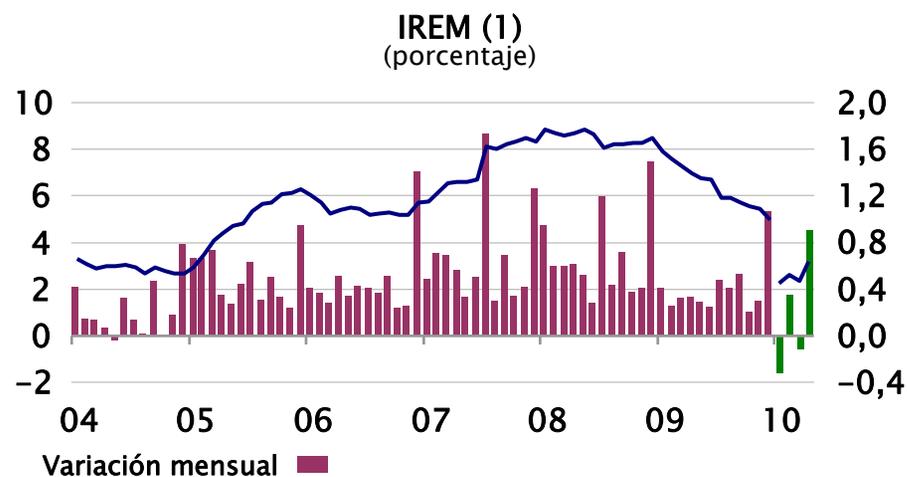
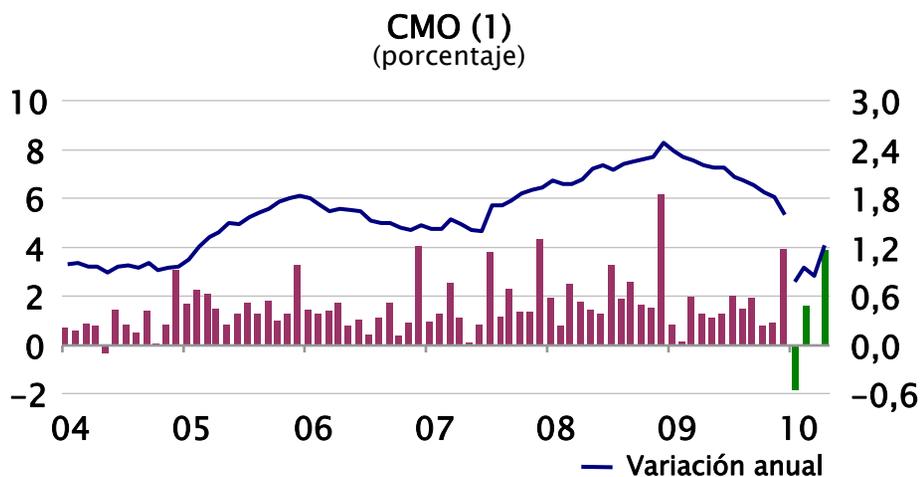
Incidencias por sector en el total de empleo
(porcentaje)



- Construcción (7,6%)
- Agricultura (10,6%)
- Industria (11,2%)
- Servicios comunales (26%)
- Comercio (24,1%)
- Servicios financieros (8,7%)
- Transporte (7,5%)
- Minería (2,5%)
- EGA (0,8%)
- Variación mensual total



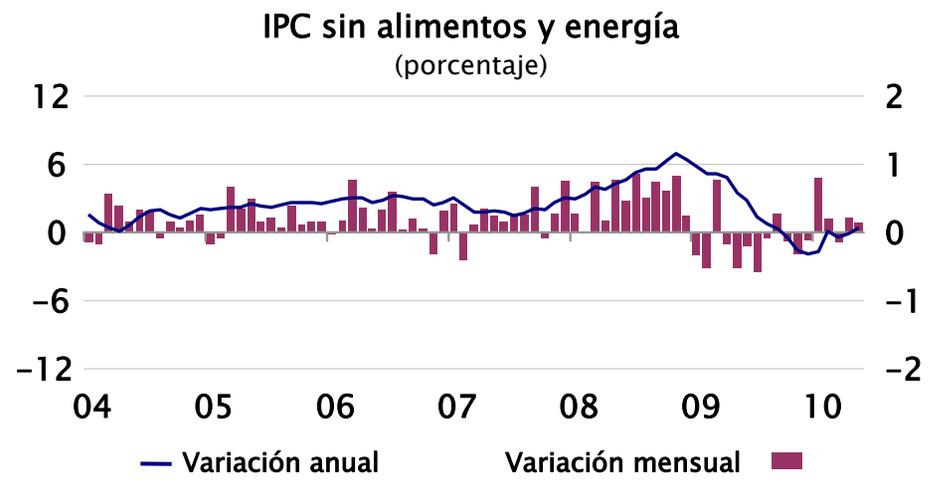
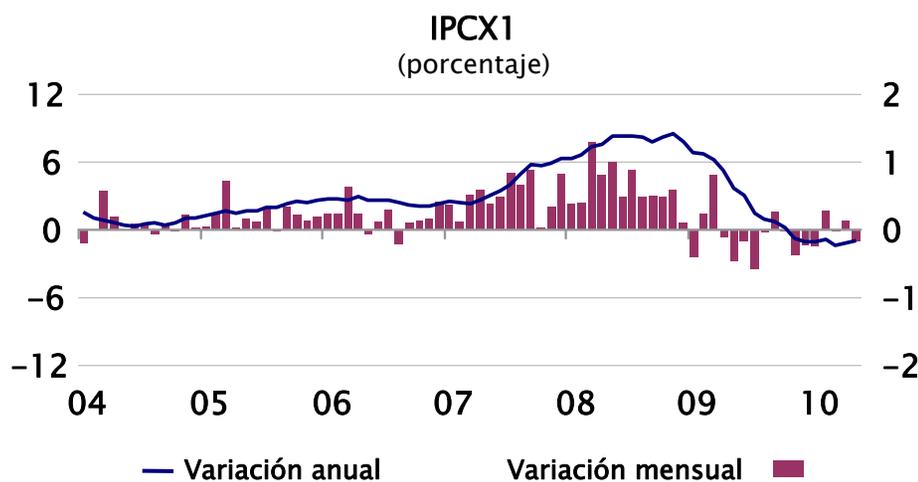
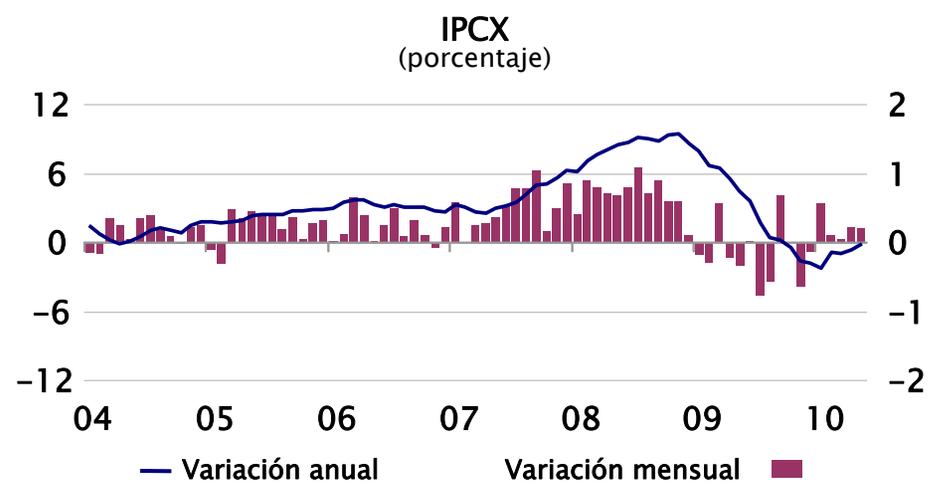
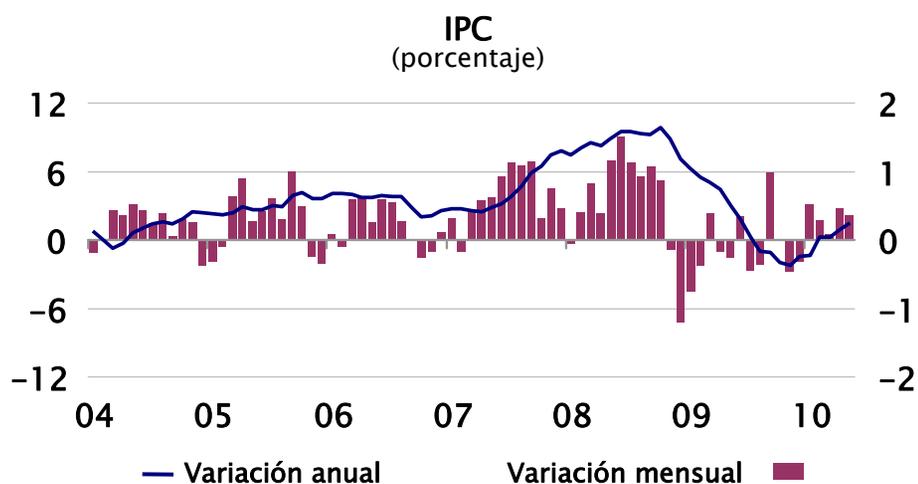
Empleo, salarios y precios



(1) La variación anual es construida con las series referenciales para el año 2009 publicadas por el INE. (2) La variación anual para salarios reales fue elaborada a partir de los índices nominales referenciales para el 2009 publicados por el INE.



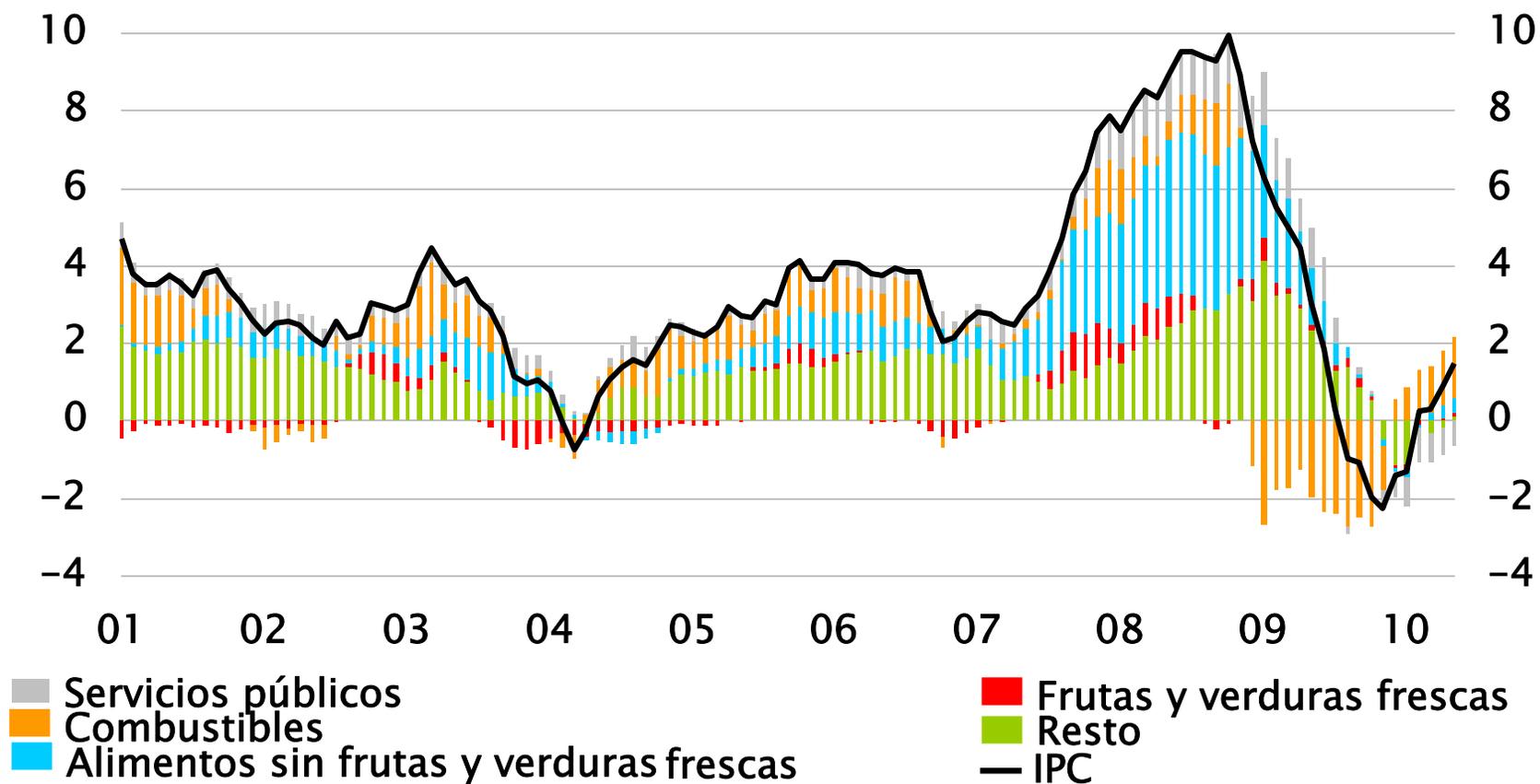
Empleo, salarios y precios





Empleo, salarios y precios

Incidencias en la inflación anual del IPC (puntos porcentuales)

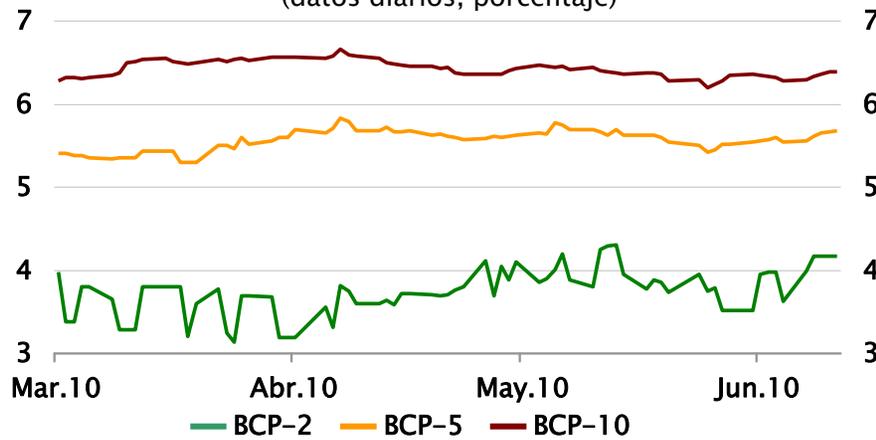




Mercados financieros

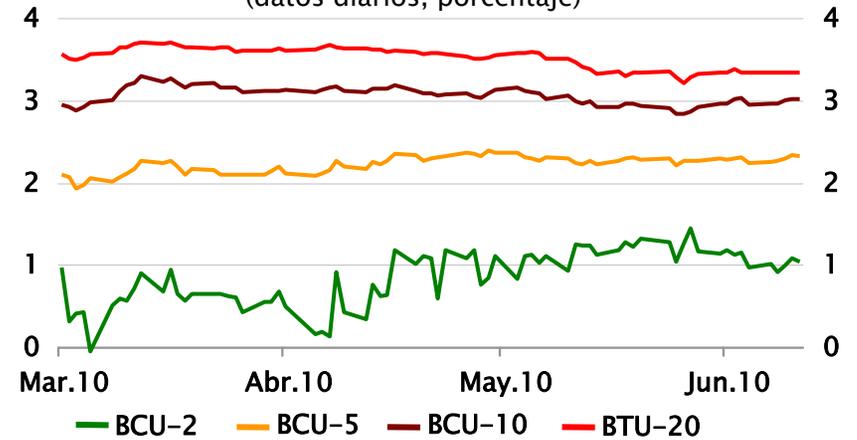
Tasas de interés nominales

(datos diarios, porcentaje)



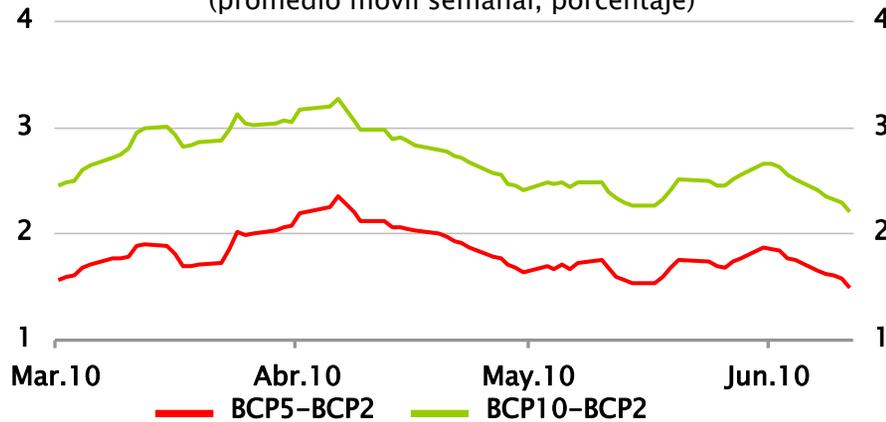
Tasas de interés reajustables

(datos diarios, porcentaje)



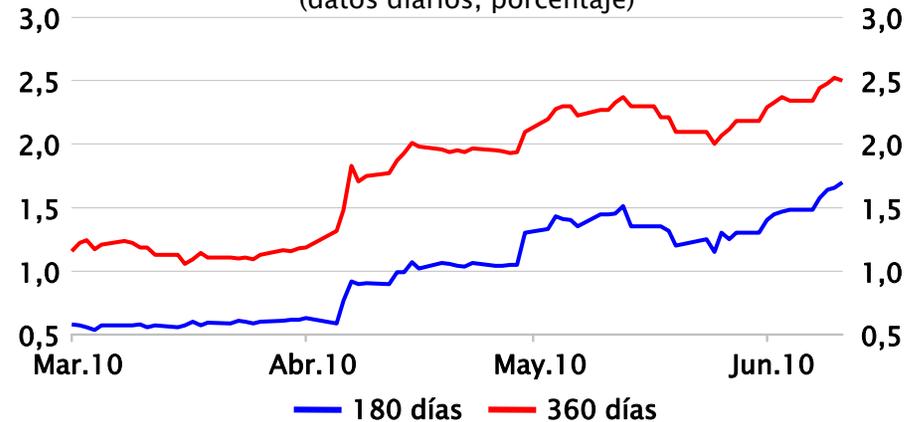
Spread bonos nominales

(promedio móvil semanal, porcentaje)



Tasas swap

(datos diarios, porcentaje)

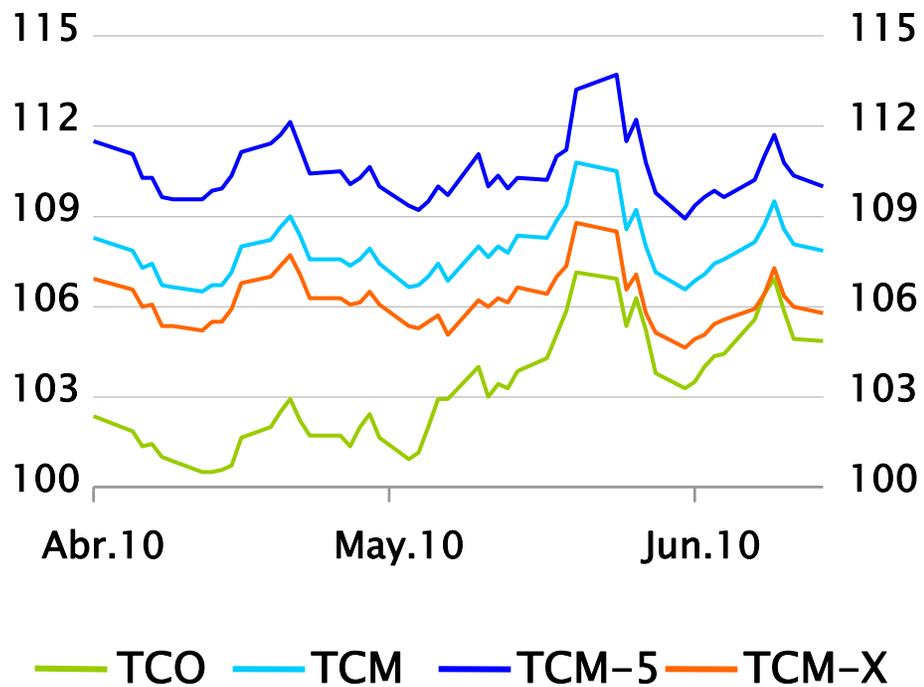




Mercados financieros

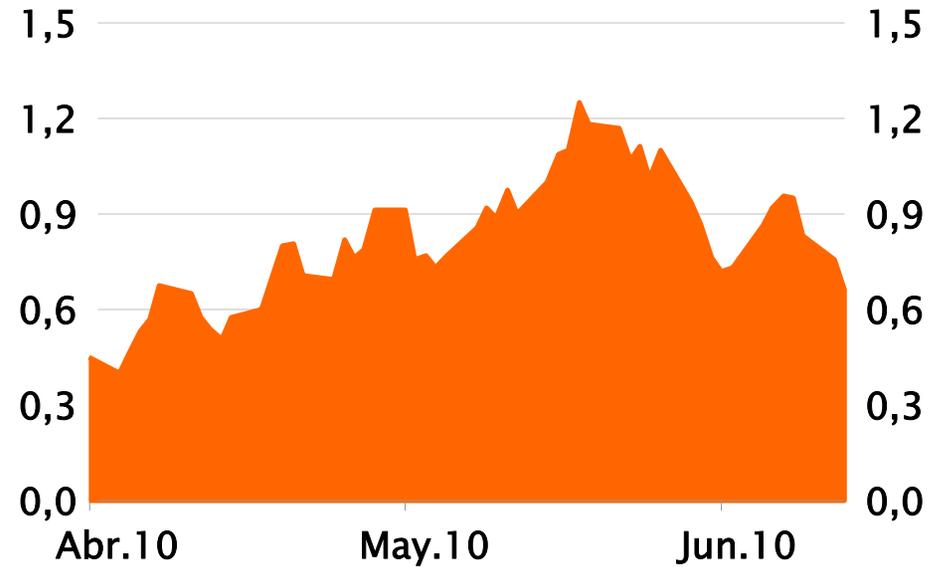
TCO, TCM y TCM sin dólar

(índice 02/01/2006=100)



Volatilidad intra-día del TCO (*)

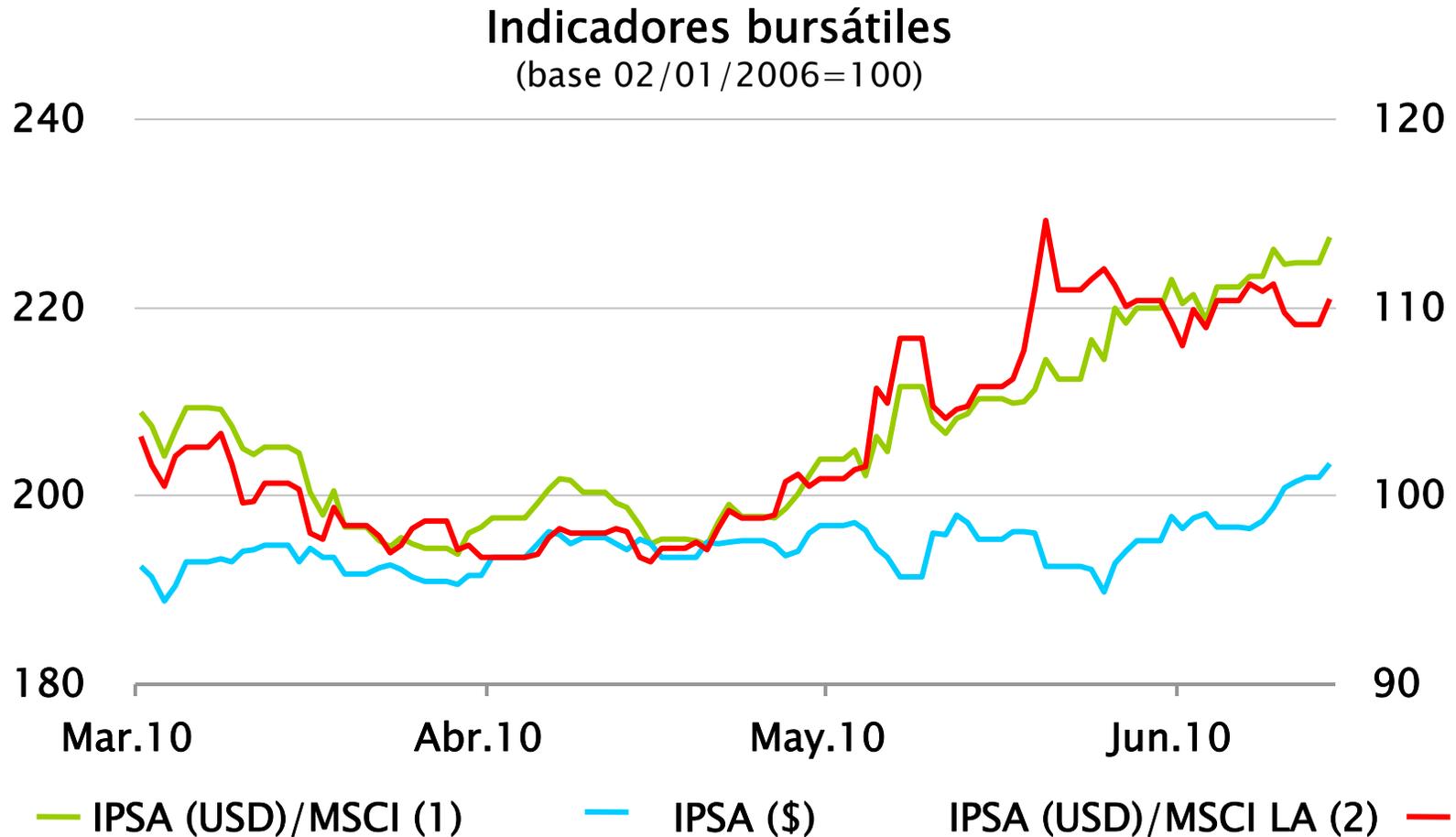
(promedio móvil semanal, porcentaje)



(*) Estimada mediante la diferencia de los precios máximo y mínimo de cada día sobre el precio de cierre.



Mercados financieros



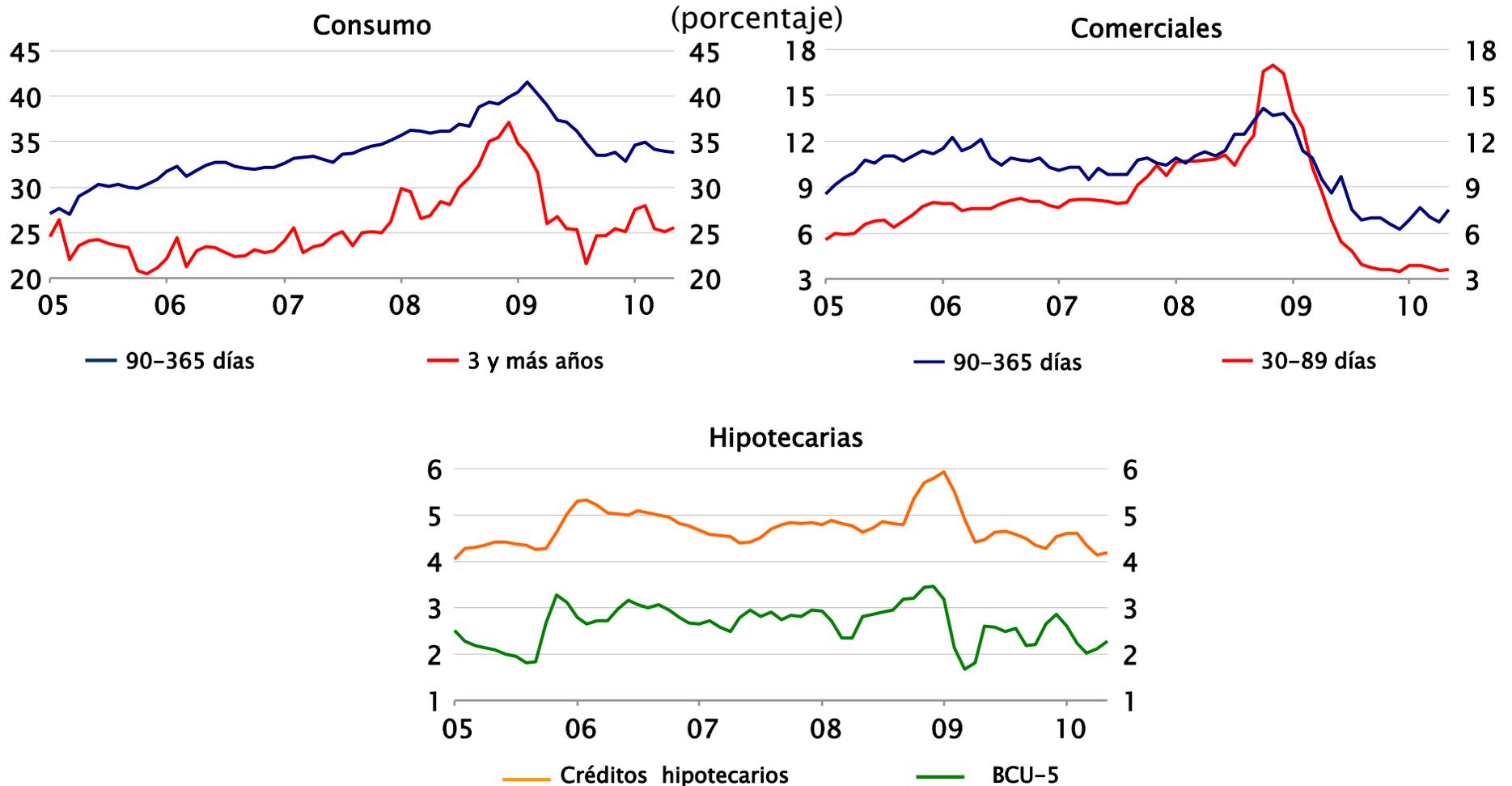
(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.

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



Mercados financieros

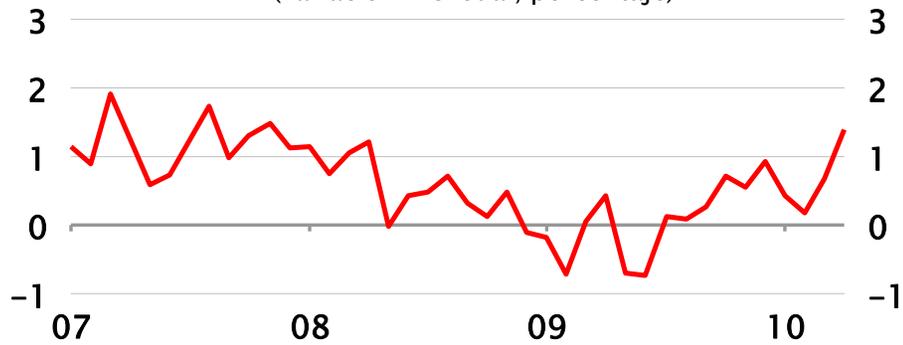
Evolución tasas de interés nominales por agentes



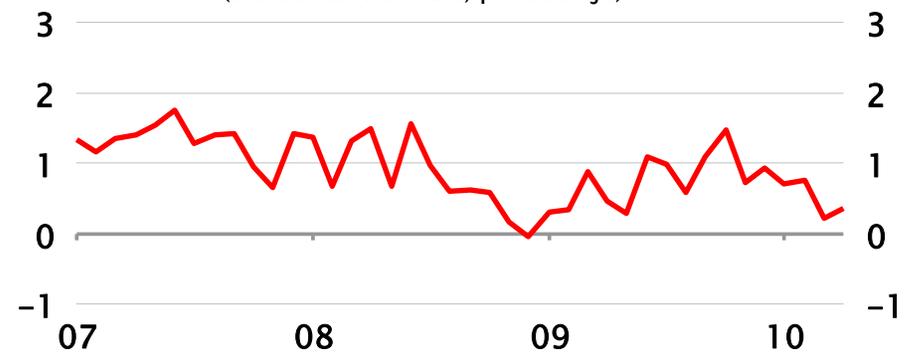


Mercados financieros

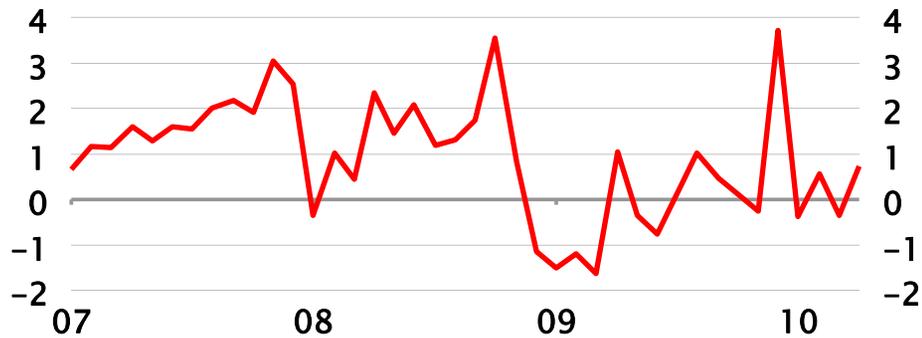
Colocaciones consumo nominales
(variación mensual, porcentaje)



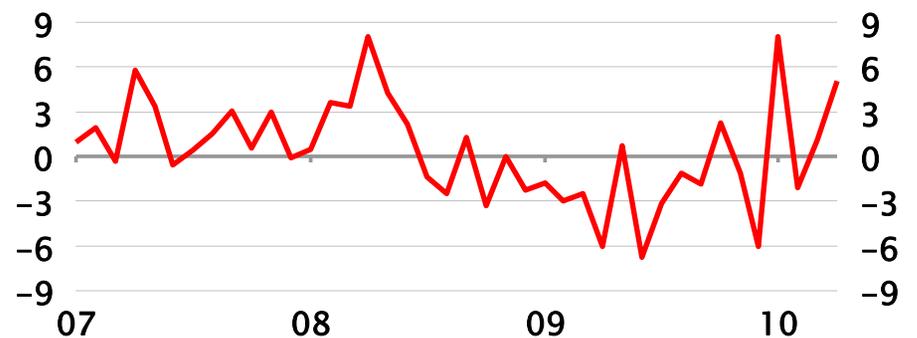
Colocaciones para la vivienda en UF
(variación mensual, porcentaje)



Colocaciones comerciales nominales
(variación mensual, porcentaje)



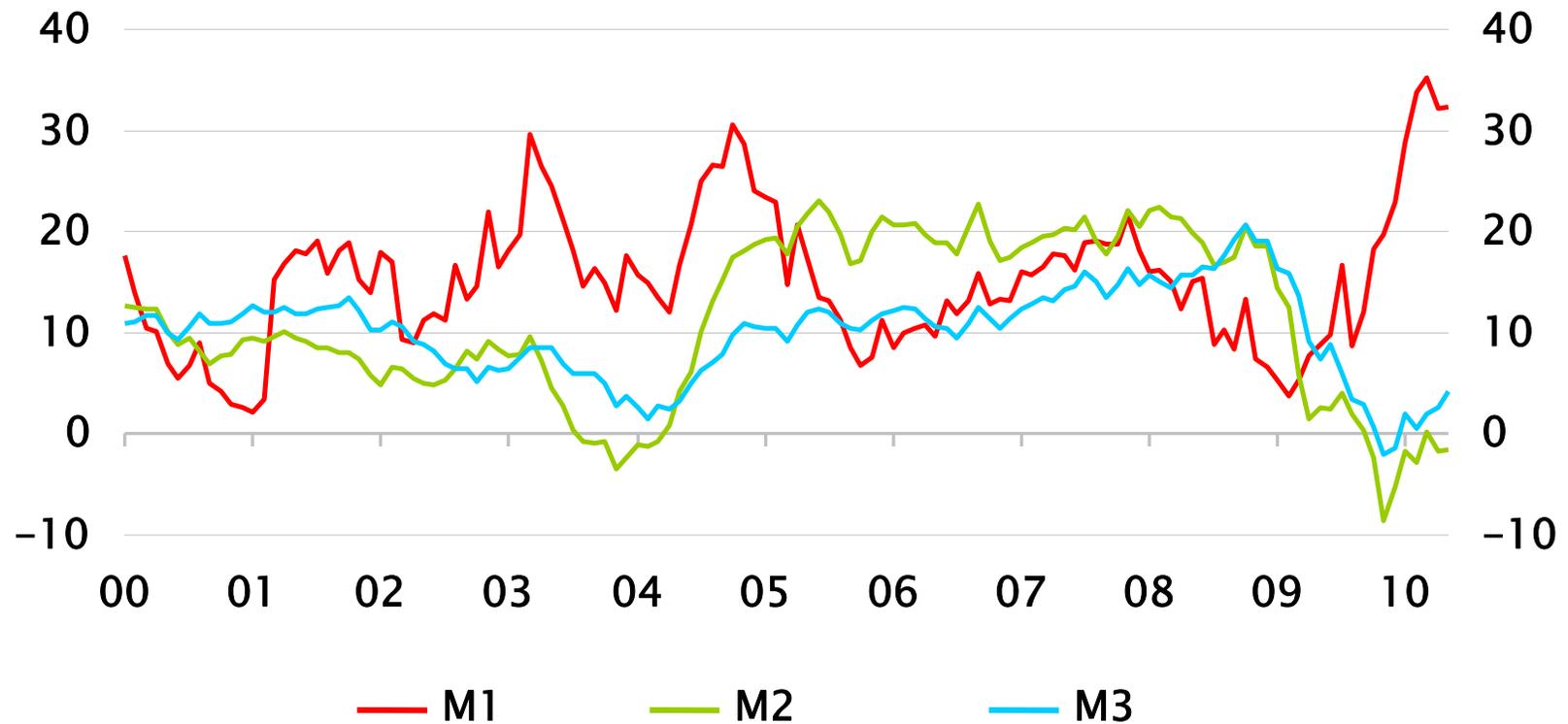
Colocaciones comercio exterior (USD)
(variación mensual, porcentaje)





Mercados financieros

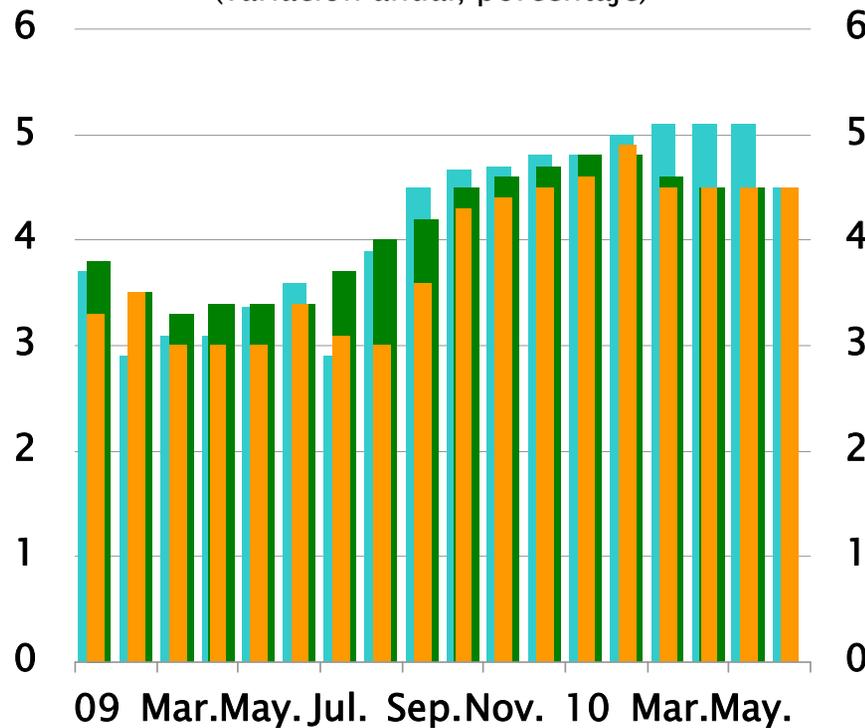
Agregados monetarios (variación nominal anual, porcentaje)



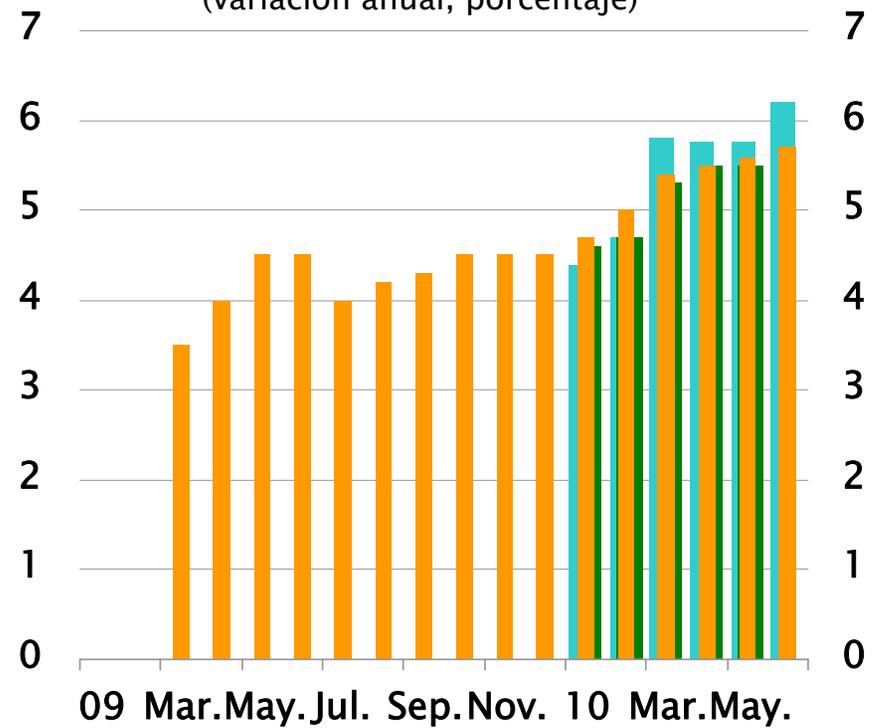


Expectativas de mercado

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



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



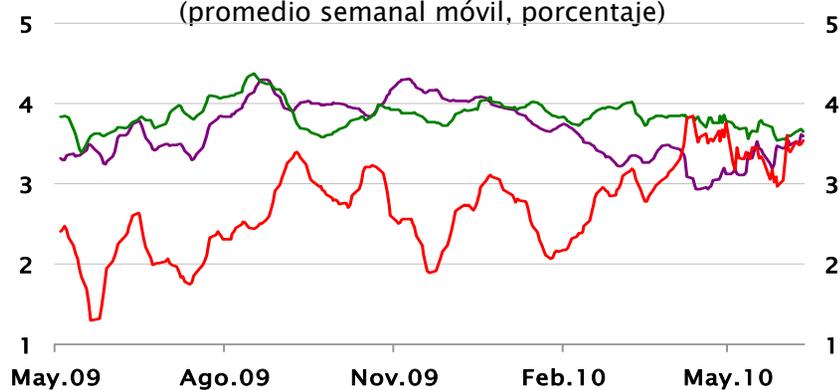
■ EEE
 ■ Consensus Forecasts
 ■ Bancos de inversión



Expectativas de mercado

Compensación inflacionaria *forward swap*

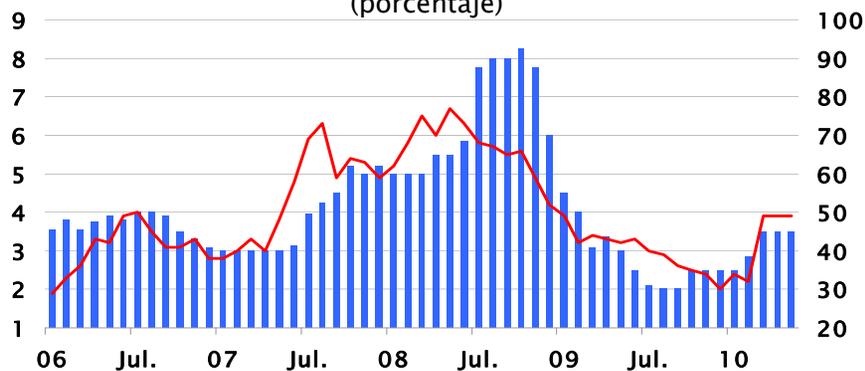
(promedio semanal móvil, porcentaje)



— 1 en 1 — 3 en 2 — 5 en 5

Encuestas de expectativas de inflación

(porcentaje)



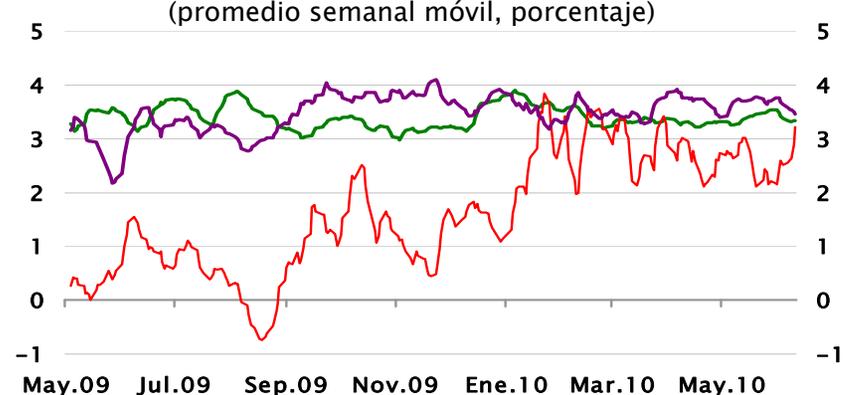
■ IMCE (1)

■ IPEC (2)

—

Compensación inflacionaria *forward bonos*

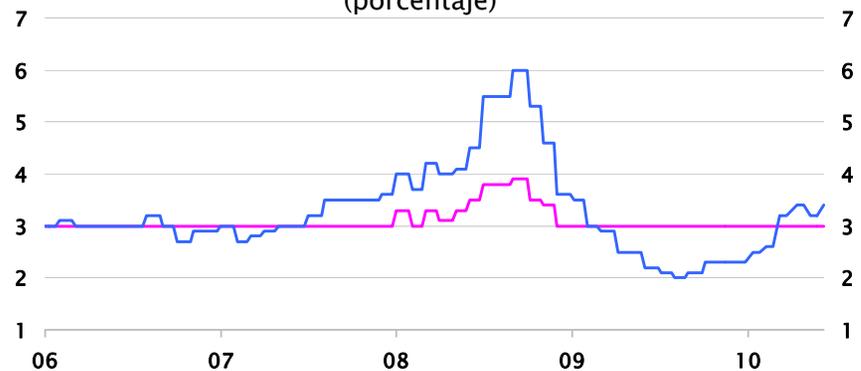
(promedio semanal móvil, porcentaje)



— 1 en 1 — 3 en 2 — 5 en 5

Encuestas de expectativas de inflación

(porcentaje)



— Inflación a un año

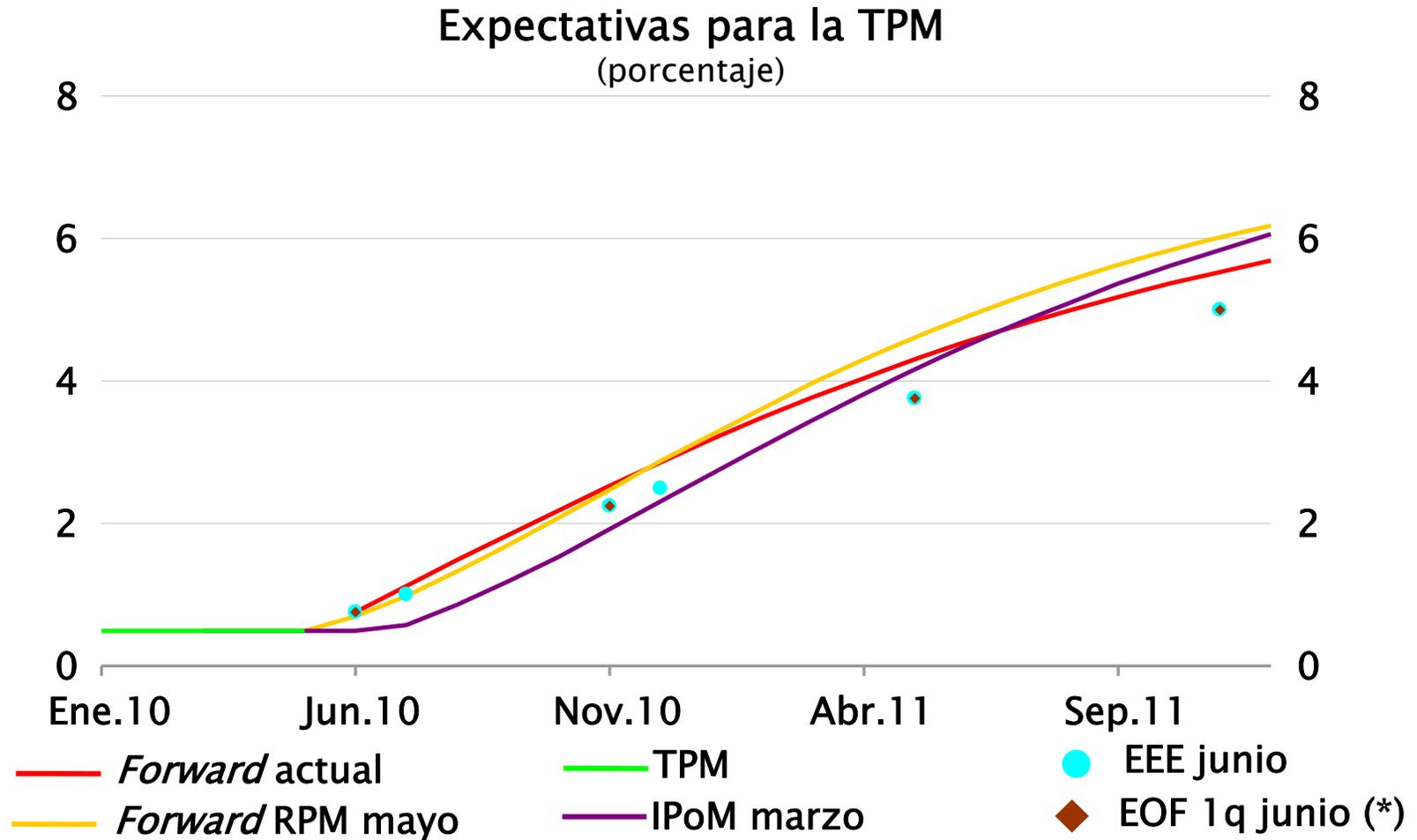
— Inflación a dos años

(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



(*) Primera quincena de junio 2010.

Glosario

- ABCP:** *Asset-Backed Commercial Paper*, papeles de corto plazo (entre 90 y 180 días) que poseen colaterales como cuentas por cobrar. Se utilizan para necesidades de financiamiento de corto plazo.
- 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.
- EOF:** Encuesta de operadores financieros.
- Eonia:** Corresponde a la tasa interbancaria *overnight* promedio en euros.
- GSCI:** *Goldman Sachs Commodity Index*, corresponde al índice agregado de materias primas calculado por *Standard & Poor's*.
- High Yield:** Corresponde a instrumentos de renta fija de baja clasificación de riesgo.
- IMCE:** Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.
- IPC sin alimentos y energía:** Desde enero 2010 corresponde a los productos del IPC excluida la división alimentos y la categoría energía (que incluye los siguientes productos: Bencina, Aceite para Automóviles, Parafina, Electricidad, Gas Ciudad y Gas Licuado). Equivale al 72,4% de la canasta 2009. Anterior a esta fecha corresponde a los productos del IPC excluido el grupo alimentos (con excepción de los artículos: Legumbres, Bebidas Alcohólicas en Mesón, Vino, Cerveza, Licores y otras bebidas alcohólicas y Postres) y la categoría energía. Equivale al 67,2% de la canasta anterior.
- IPCX:** Índice de precios al consumidor subyacente. IPC excluyendo los precios de combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 91,4% (91,1%) de la canasta total.
- IPCX1:** IPCX descontados los precios de carnes y pescados frescos, tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros, permaneciendo 73,2% (72,7%) de la canasta total.
- IPCX1 mensual:** Corresponde a la variación mensual anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.
- IPCX1 sin alimentos:** Corresponde al IPCX1 excluido el grupo alimentos, equivale al 55,4% (54,9%) de la canasta total.
- IPCX1 sin vestuario:** Corresponde al IPCX1 excluido el grupo vestuario, equivale al 67,6% (67,3%) de la canasta total.
- IPEC:** Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.
- IPSA:** Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

Glosario

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

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

LCH: Letras de crédito hipotecario.

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

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

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

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

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

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

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

Tasa overnight: tasa a un día.

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

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

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

TCM-X : TCM que excluye el dólar estadounidense.

TCN: Tipo de cambio nominal.

TCO: Tipo de cambio observado.

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

TIP: Tasa de interés promedio.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

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