

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JUNIO 2012



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 13 de junio de 2012. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



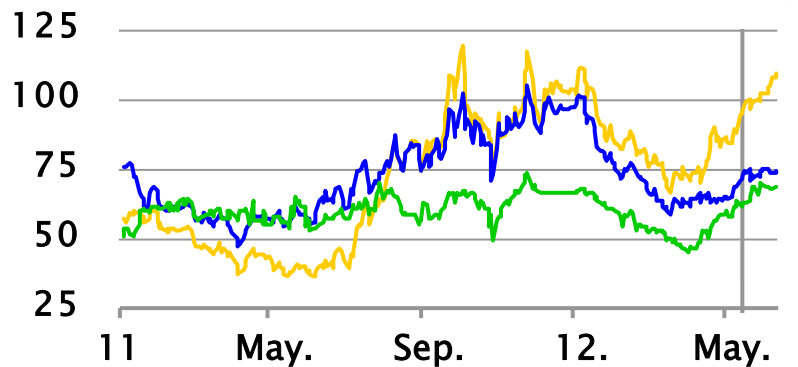
Escenario internacional



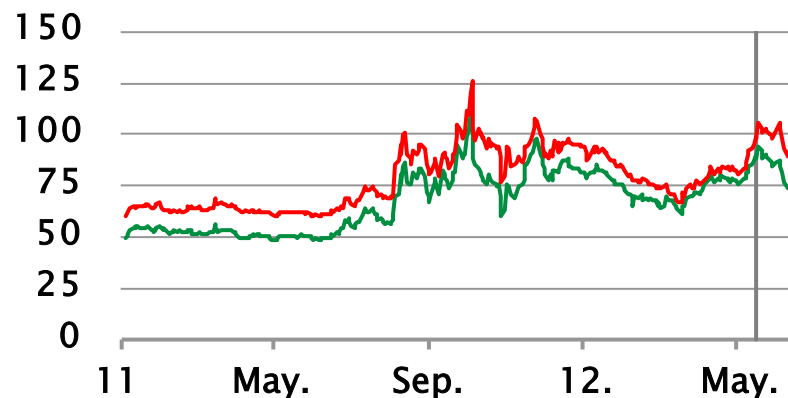
Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

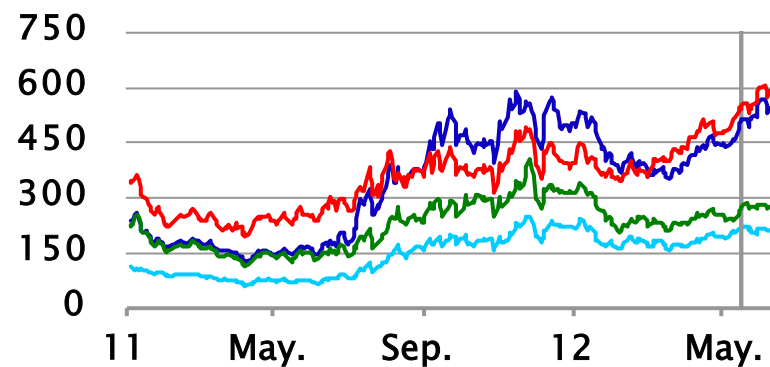
(puntos base)



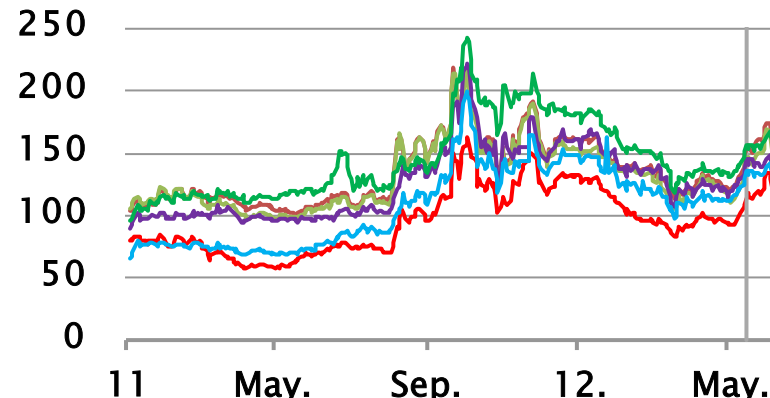
— Alemania — Reino Unido — EE.UU. (*)



— Australia — Nueva Zelanda



— Francia — Italia
— España — Bélgica



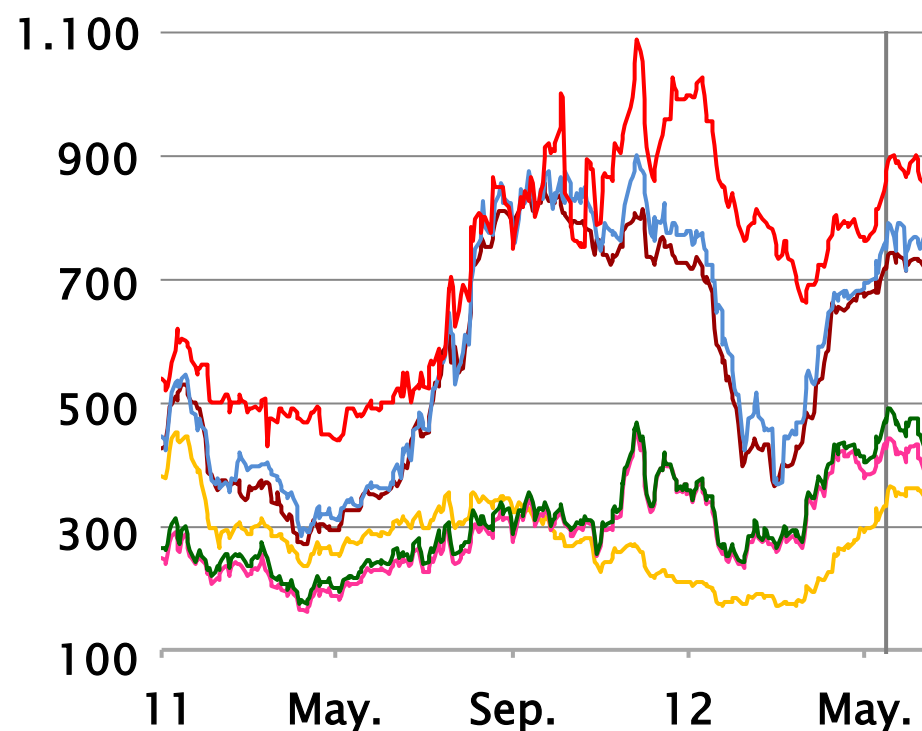
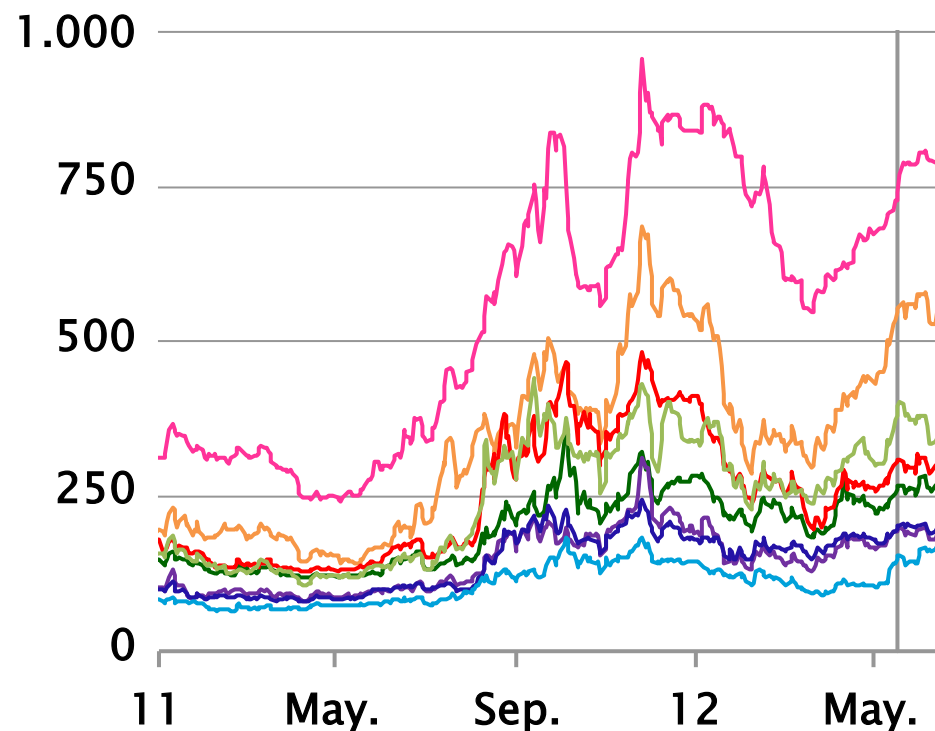
— Tailandia — Rep. Corea — China
— Chile — México — Brasil

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



Economía Internacional

CDS spread bancos comerciales a 5 años (puntos base)



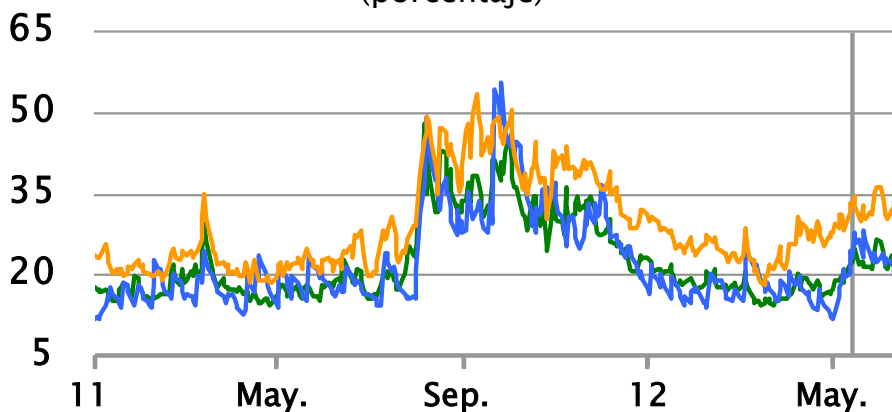
- UniCredit
- Societe Generale
- Deutsche Bank
- Dexia
- Citigroup
- JPMorgan Chase
- UBS AG
- Bank of America

- CaixaBank
- Santander
- BBVA
- Caixa Catalunya
- Banco Popular
- Sabadell



Economía Internacional

Volatilidad de mercados bursátiles (porcentaje)



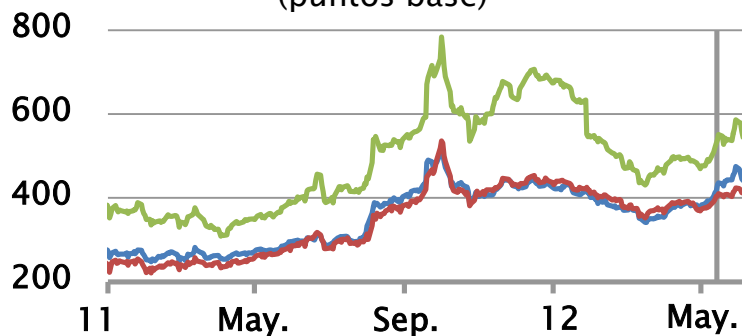
— Emergente (*) — EE.UU. (VIX)
— Europa (VSTOXX)

Premios por riesgo corporativo (puntos base)



— *High Yield* economías desarrolladas
— Premios corporativos A de EE.UU.

Premios corporativos en emergentes (puntos base)



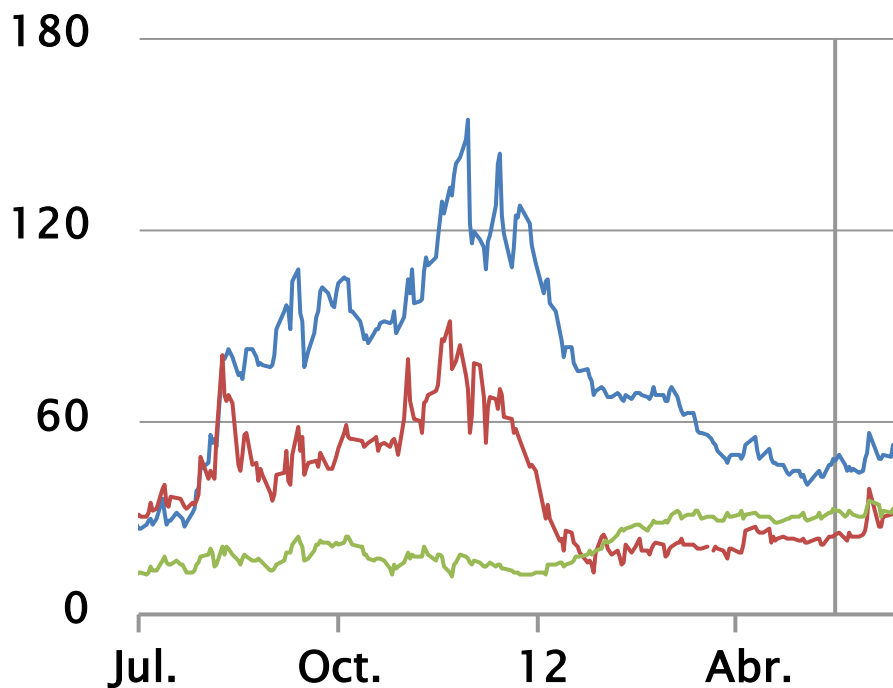
— Asia — Europa — América Latina

5 (*) Estimado mediante modelo ARCH-M.
Fuente: Bloomberg.



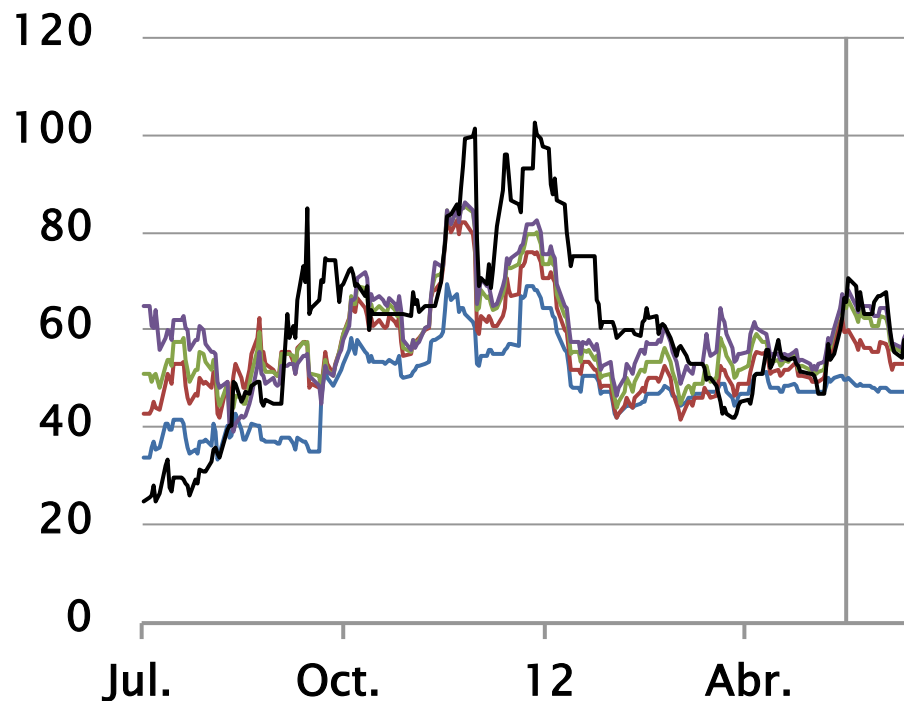
Economía Internacional

Spread tasa implícita en US\$ 3m
(puntos base)



— Zona Euro — Reino Unido
— Japón

Futuros LIBOR US\$ 3m y *Basis Swap* (*)
(puntos base)



— Libor 1 — Libor 2 — Libor 3
— Libor 4 — *Basis Swap*

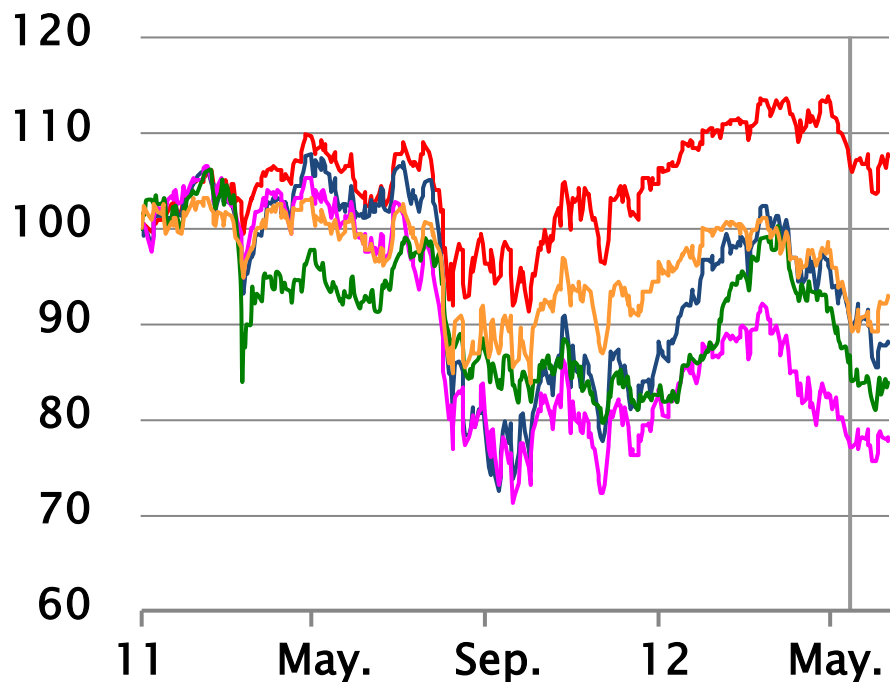
(*) Futuros de LIBOR corresponde a contratos con vencimientos de 1 a 4 meses. *Basis swap* muestra spread sobre tasa en euros.

Fuente: Bloomberg.



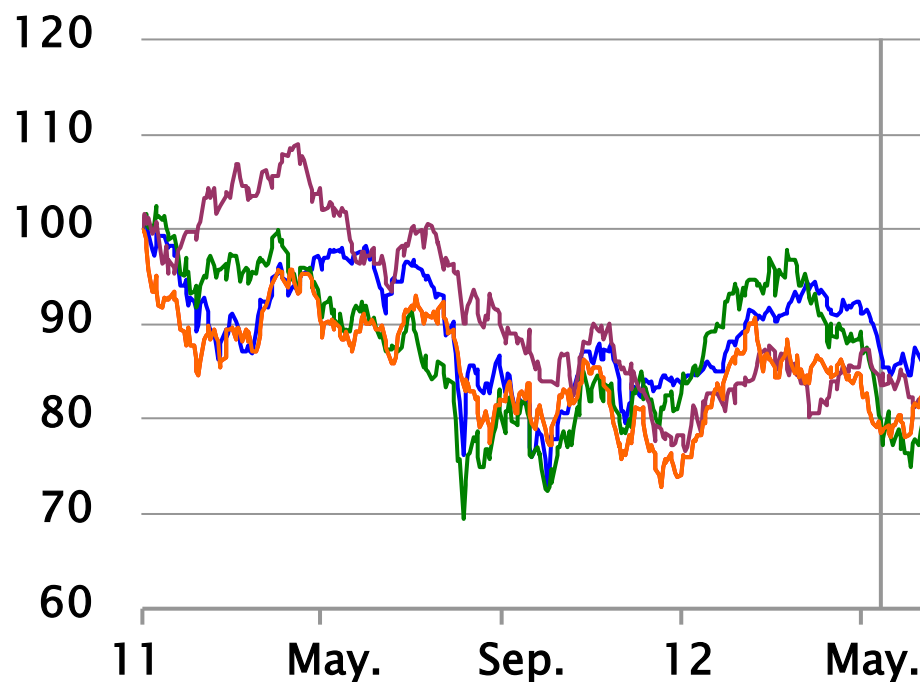
Economía Internacional

Mercados bursátiles desarrollados (índice Ene.11 = 100)



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

Mercados bursátiles emergentes (índice Ene.11 = 100)



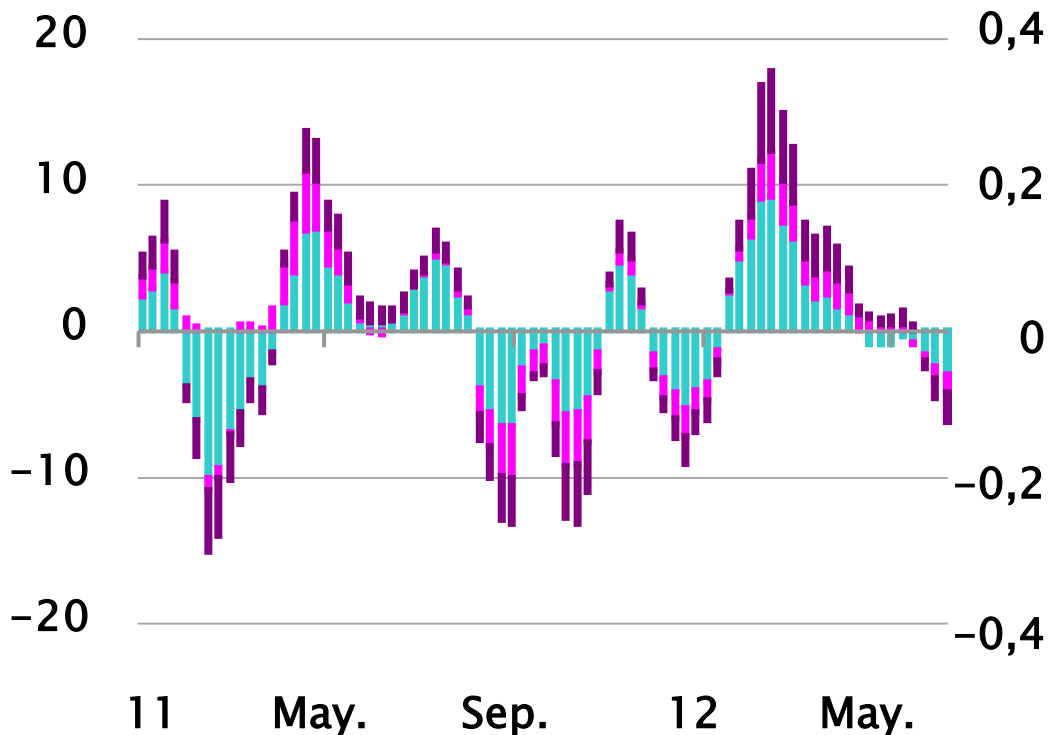
— China — India
— Chile — Brasil



Economía Internacional

Flujo neto total de emergentes

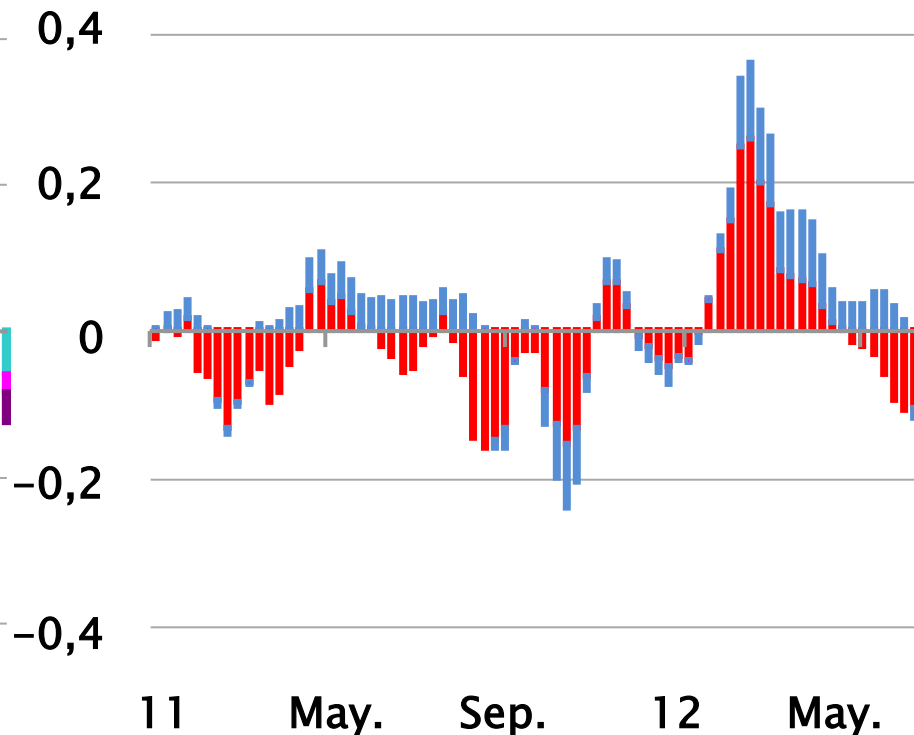
(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Asia emergente — Europa emergente
— América Latina

Chile: Flujos acciones y bonos (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



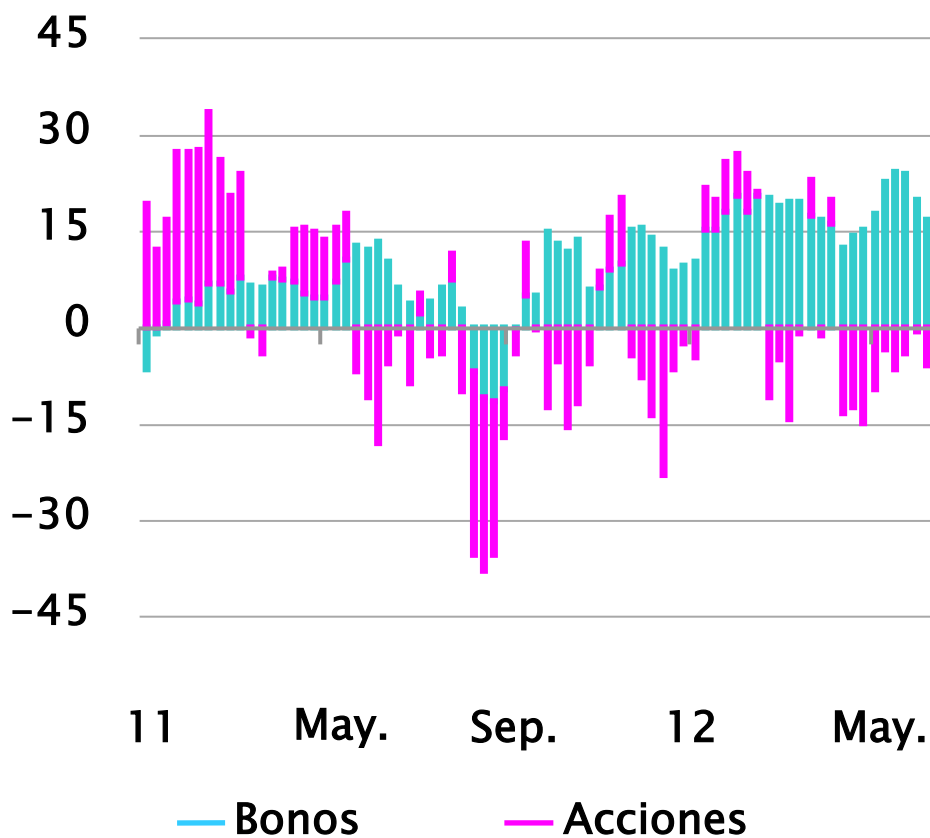
— Acciones — Bonos

8 (*) Corresponde a flujos de no residentes.
Fuente: Bloomberg y EPFR.

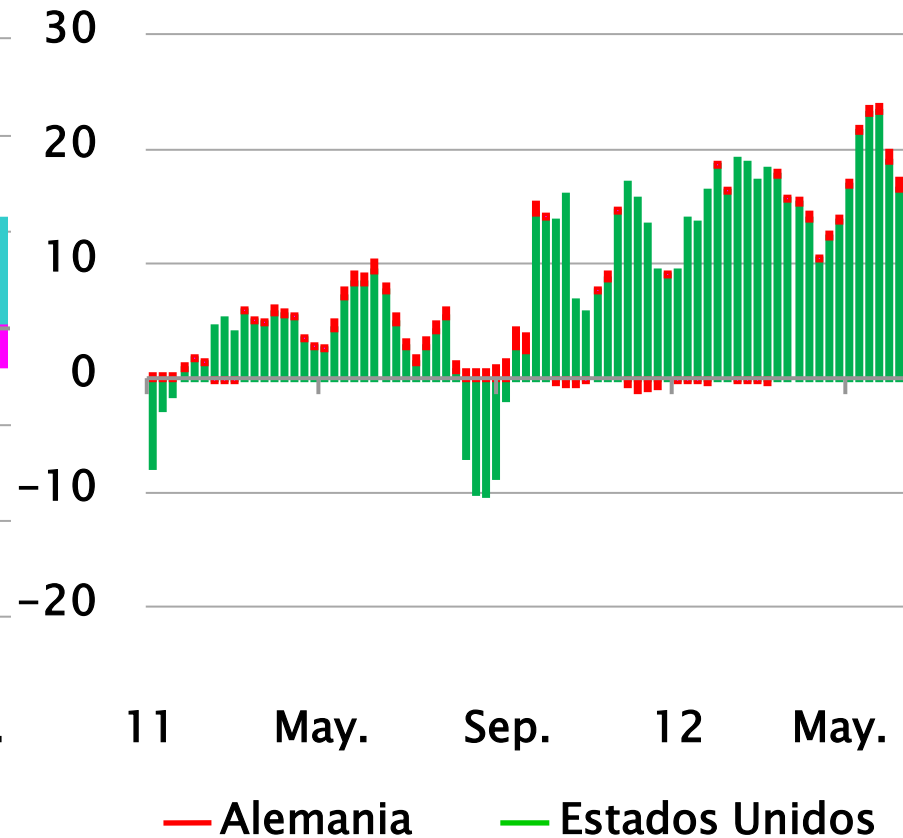


Economía Internacional

Flujos neto a países desarrollados (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



Flujos neto bonos Alemania y EE.UU. (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



9 (*) Corresponde a flujos de no residentes.
Fuente: Bloomberg y EPFR.

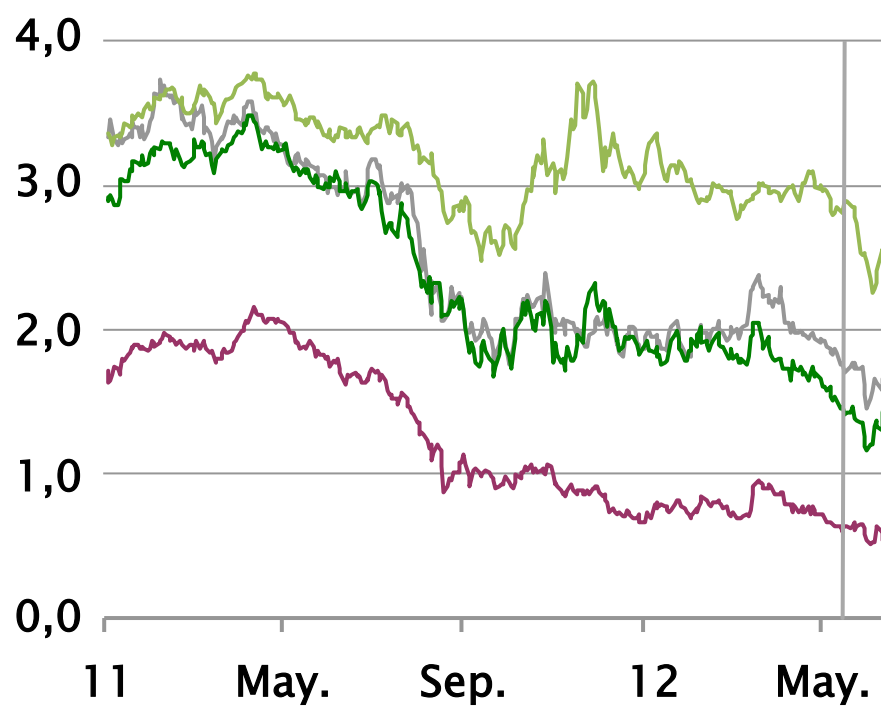


Economía Internacional

Tasas de interés 2 años (porcentaje)



Tasas de interés 10 años (porcentaje)



— EE.UU.

— Francia

— Alemania

— Suiza



Economía Internacional

Variación de paridades con respecto a la fecha indicada (1) (moneda local por dólar, porcentaje)

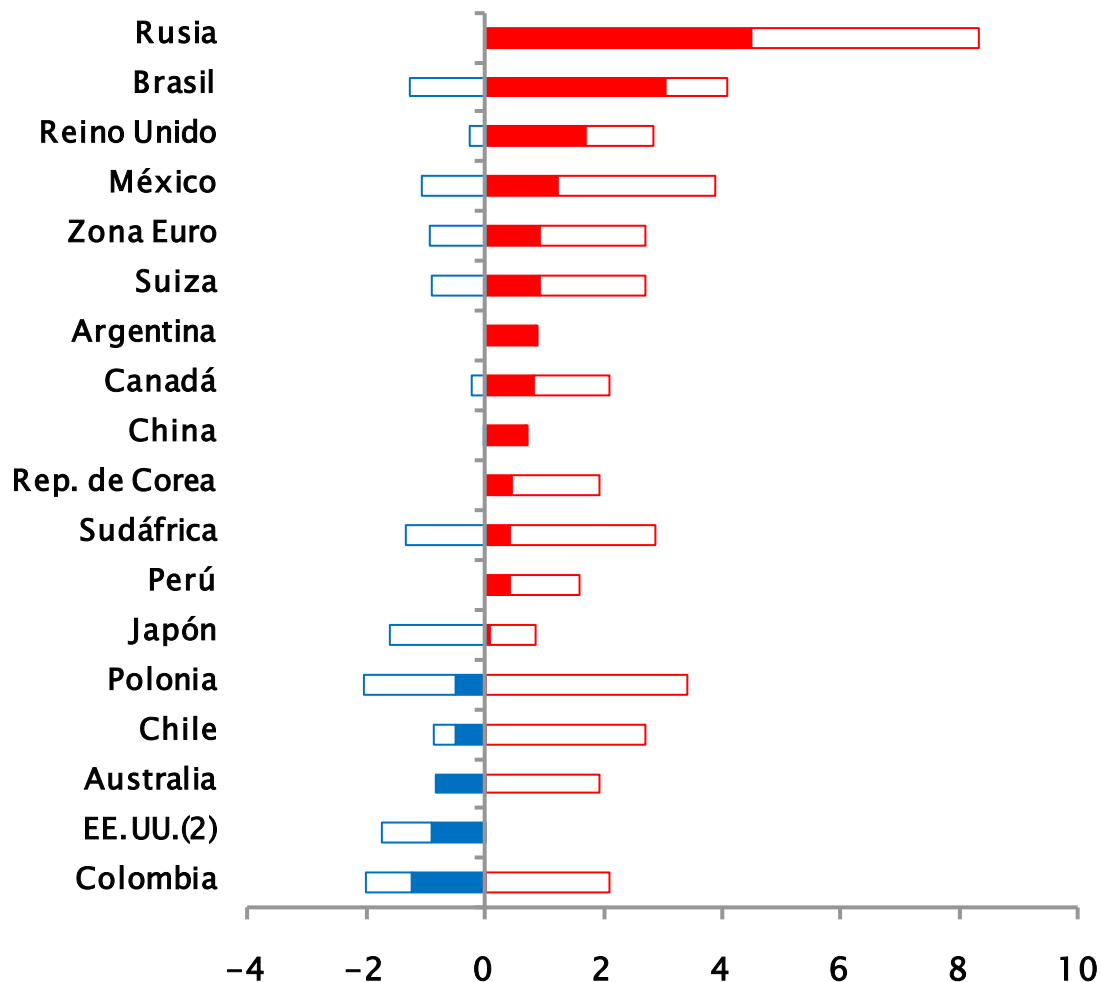
	Spot	RPM May. 12	Dic. 2011	Dic. 2010	Dic. 2009
Nueva Zelanda	1,29	-1,89	-0,10	0,28	-7,10
Colombia	1784	-1,22	-7,97	-6,48	-12,71
EE.UU.(2)	97,9	-0,90	-1,45	-3,33	-0,52
Australia	1,00	-0,81	2,41	2,65	-9,95
Turquía	1,82	-0,79	-4,00	17,58	21,13
Chile	502	-0,50	-3,33	7,31	-1,03
Polonia	3,42	-0,47	-0,79	15,39	19,39
Hungría	234	-0,18	-3,62	12,53	23,93
Japón	79,3	0,08	3,16	-2,19	-14,71
Perú	2,68	0,40	-0,66	-4,55	-7,25
Sudáfrica	8,37	0,41	3,46	26,26	13,13
Rep. de Corea	1168	0,46	1,38	3,76	0,37
China	6,37	0,69	1,17	-3,60	-6,71
Canadá	1,03	0,83	0,67	3,02	-2,38
Argentina	4,49	0,84	4,39	12,82	18,16
Suiza	0,95	0,93	1,76	2,07	-7,79
Zona Euro	0,79	0,94	3,03	6,39	13,84
Israel	3,87	1,06	1,58	9,82	2,07
Indonesia	9430	1,14	3,98	4,82	0,28
México	14,01	1,22	0,52	13,52	7,00
Reino Unido	0,64	1,71	0,07	0,52	4,11
Malasia	3,18	2,21	0,36	3,78	-7,21
Brasil	2,07	3,05	10,88	24,60	18,66
Rusia	32,5	4,50	1,09	6,39	8,16

11 (1) Variación positiva indica depreciación de la moneda. (2) Paridad medida respecto a canasta de monedas.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Variación de paridades con respecto última RPM (1) (moneda local por dólar, porcentaje)



12 (1) Variación positiva indica depreciación de la moneda. (2) Paridad medida respecto a canasta de monedas.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

EE.UU.	Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
	PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	1t12	1,9%	1,9%	2,2%
	Ventas minoristas exautos y gasolina (m/m)	May.	-0,1%	0,4%	-0,1%
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	1,1%	0,6%	-0,6%
	Creación de empleo total, sa (miles)	May.	69	150	77
	Tasa de desempleo, sa	May.	8,2%	8,1%	8,1%
	Consumo personal nominal (m/m)	Abr.	0,3%	0,3%	0,2%
	Precio de viviendas S&P/CS Composite-20 a/a	Mar.	-2,6%	-2,6%	-3,5%
	Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Abr.	3,3%	2,1%	-7,3%
	Peticiones iniciales subsidios desempleo (miles)	May.	386	375	373
Zona Euro					
	PIB, 2a entrega (t/t)	1t12	0,0%	0,0%	-0,3%
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Abr.	-1,0%	-0,1%	0,3%
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	-0,8%	-1,2%	-0,1%
	Tasa de desempleo, sa	Abr.	11,0%	11,0%	11,0%
Alemania					
	PIB, final (t/t)	1t12	0,5%	0,5%	-0,2%
Japón					
	PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	1t12	4,7%	4,5%	0,1%
	Producción industrial, sa (m/m)	Abr.	-0,2%	0,2%	1,3%
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Abr.	-0,3%	0,1%	-1,2%
	Tasa de desempleo, sa	Abr.	4,6%	4,5%	4,5%
China					
	Exportaciones nominales, nsa (a/a)	May.	15,3%	7,1%	4,9%
	Importaciones nominales, nsa (a/a)	May.	12,7%	5,5%	0,3%
	Ventas minoristas (a/a)	May.	13,8%	14,2%	14,1%
	Producción industrial (a/a)	May.	9,6%	9,8%	9,3%

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). (p) Preliminar.

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



Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
EE.UU.				
ISM manufacturero	May.	53,5	53,8	54,8
ISM servicios	May.	53,7	53,4	53,5
Confianza del consumidor Conference Board	May.	64,9	69,6	68,7
Confianza del consumidor U. Michigan	May.	79,3	77,8	76,4
Zona Euro				
PMI manufacturero	May.	45,1	45,0	45,9
PMI servicios	May.	46,7	46,5	46,9
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	May.	-19,3	-19,3	-19,9
Alemania				
Encuesta IFO: Clima empresarial	May.	106,9	109,4	109,9
Japón				
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	May.	47,2	50,0	50,9
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	May.	48,1	50,0	50,9
Confianza del consumidor	May.	40,7	39,8	40,0
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	May.	50,7	--	50,7
China				
PMI manufacturero (HSBC)	Abr.	48,4	--	49,3
PMI servicios (HSBC)	Abr.	54,7	--	54,1

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

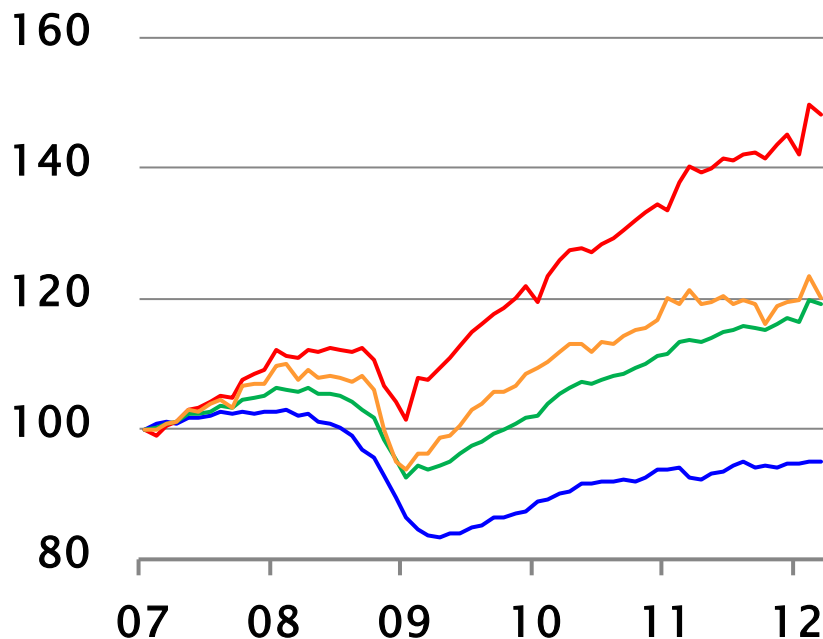
Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



Economía Internacional

Producción industrial (1)

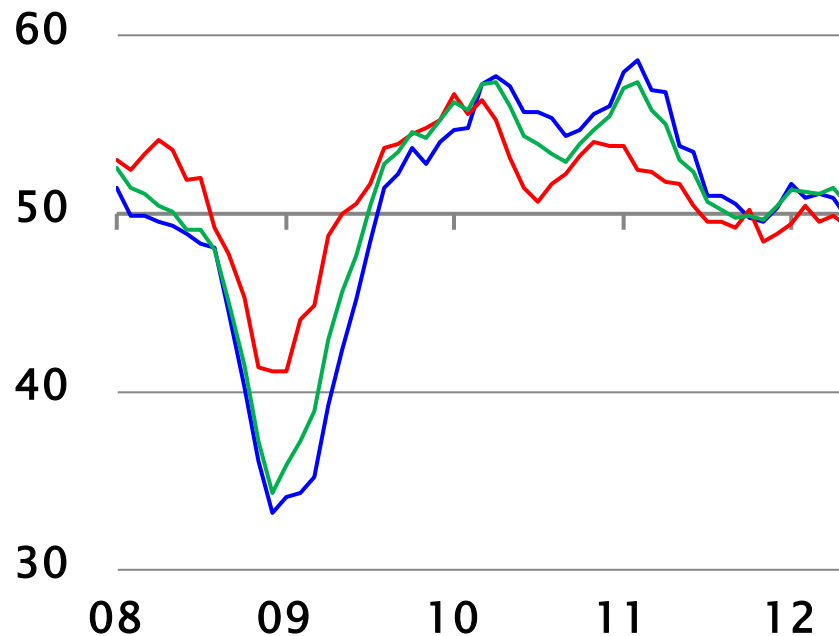
(índice Ene.07=100)



— Desarrollados — Emergentes
— Emergentes ex China — Mundo

PMI manufacturero (2)

(índice de difusión, pivote = 50)



— Desarrollados — Emergentes
— JPM Global

(1) Regiones ponderadas a PPP. Desarrolladas: Canadá, EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emer.: Argentina, Brasil, Chile, China, Hungría, México, Malasia, Rep. Corea, Rep. Checa, Rusia, Singapur, Tailandia y Taiwán.

(2) Regiones ponderadas a PPP. Desarrolladas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emer.: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea.

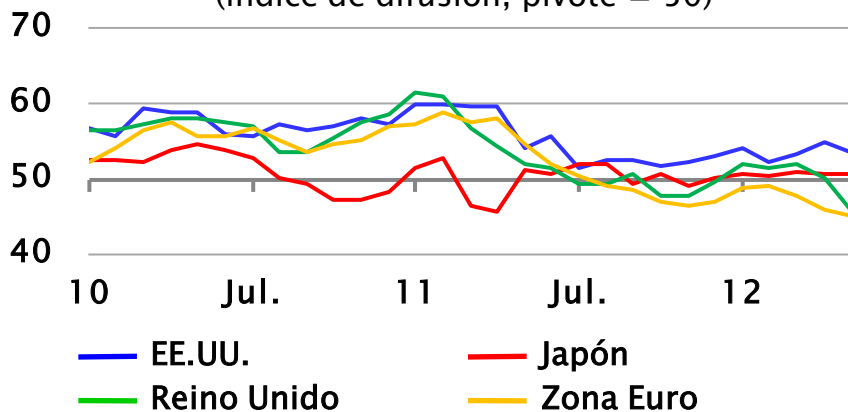
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

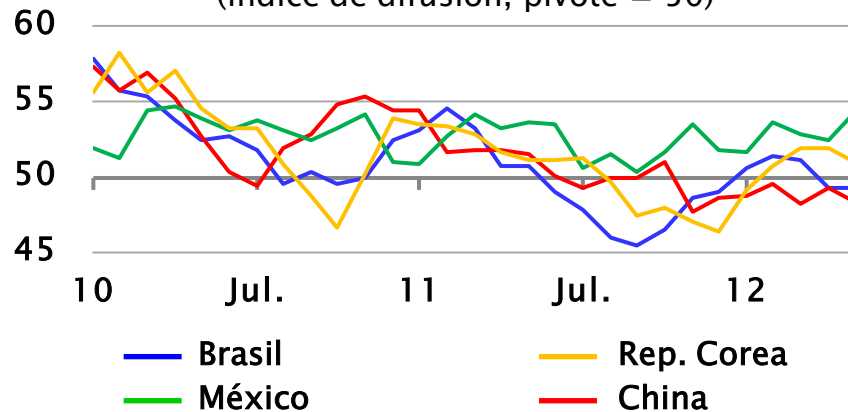
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



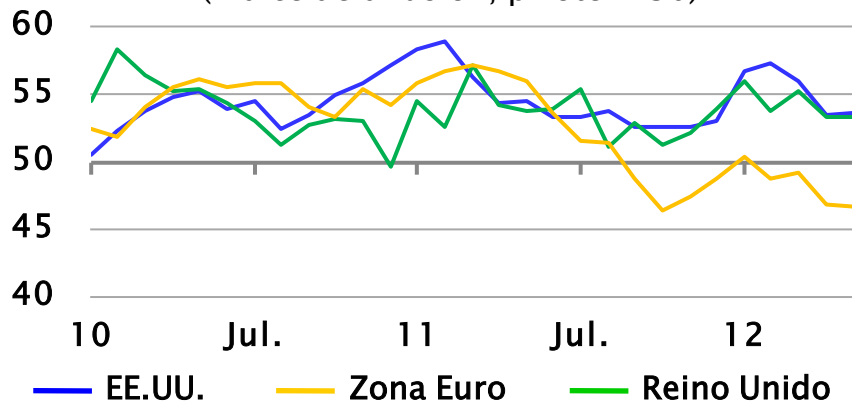
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



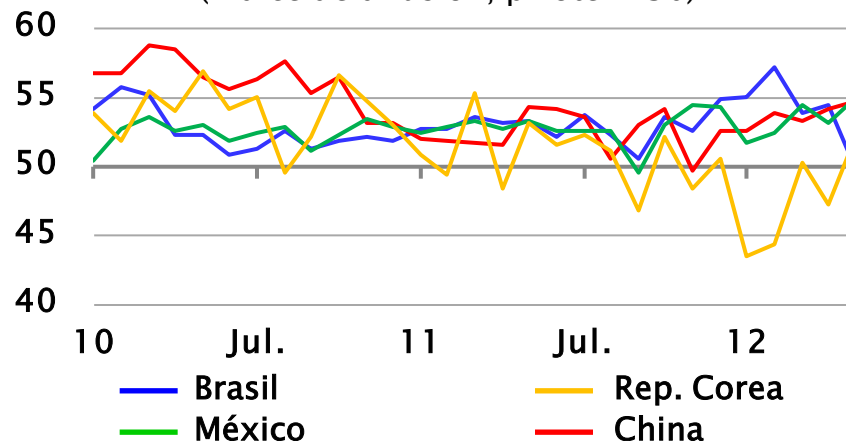
PMI servicios

(índice de difusión, pivote = 50)



PMI servicios

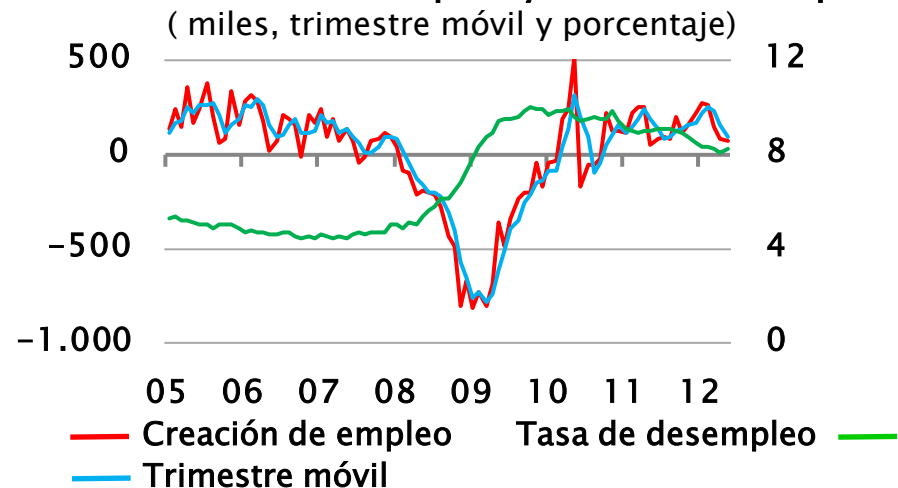
(índice de difusión, pivote = 50)



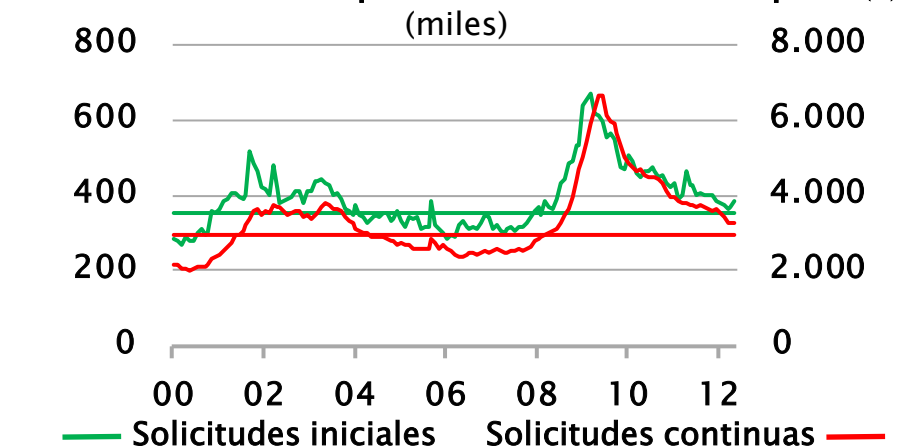


Economía Internacional

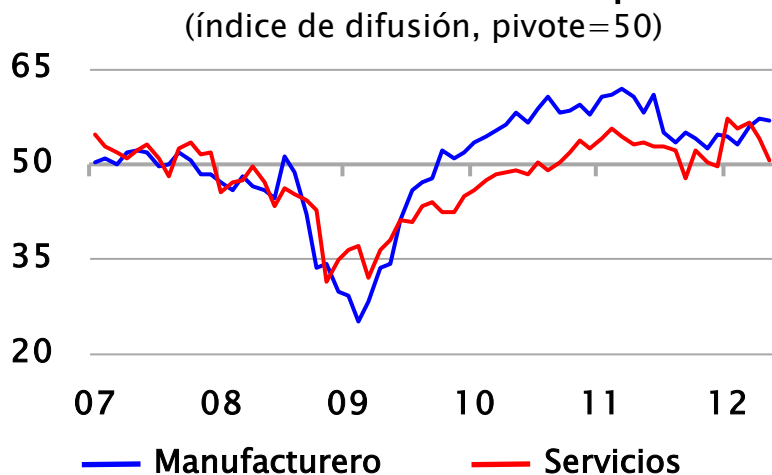
EE.UU.: Creación de empleo y tasa de desempleo



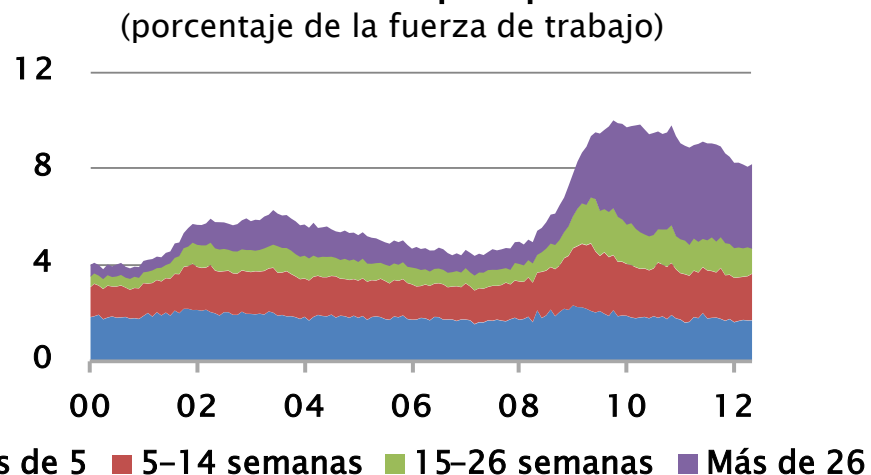
EE.UU.: Solicitudes por subsidio de desempleo (*)



EE.UU.: ISM subíndice empleo



EE.UU.: Tasa de desempleo por duración



17 (*) Líneas horizontales corresponden a promedios del periodo 2002-2007.

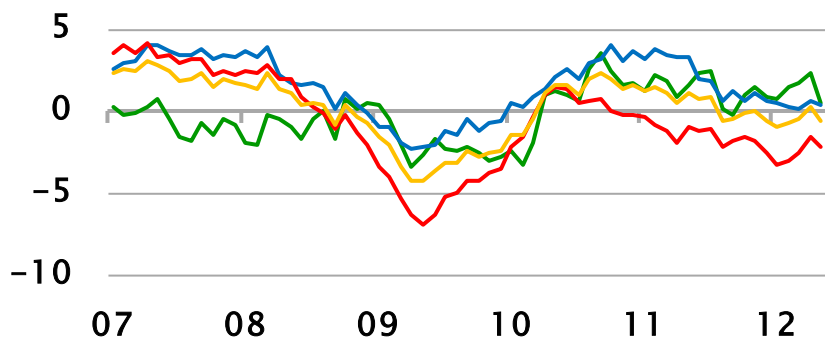
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

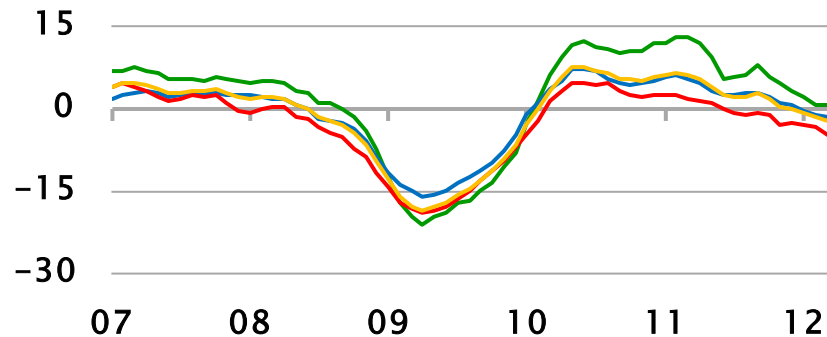
Ventas minoristas (1)

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



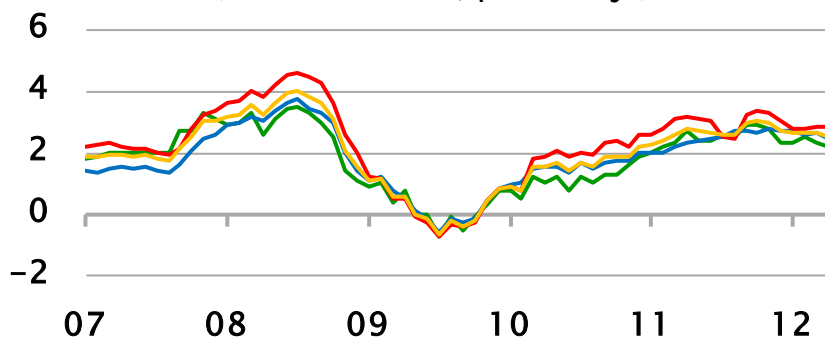
Producción industrial (1)

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



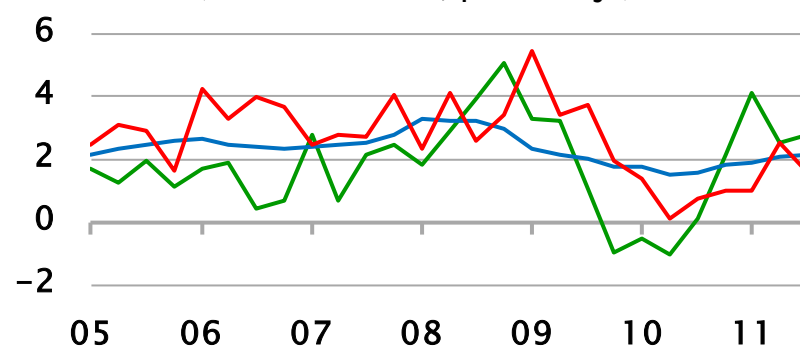
IPC (1)

(variación anual, porcentaje)



Salarios (1)

(variación anual, porcentaje)



— Zona Euro — Alemania — Core ex-Alemania (2) — Periféricos (3)

(1) Regiones ponderadas a PPC. (2) Core exAlemania corresponde a Austria, Finlandia, Francia, Holanda y Luxemburgo. (3) Periféricos corresponde a Bélgica, Chipre, España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

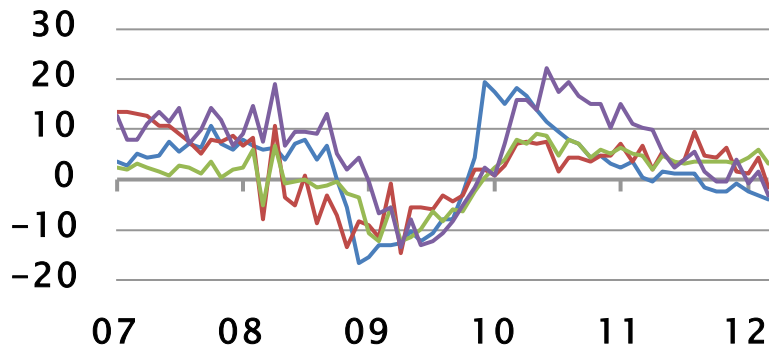
Fuentes: Bloomberg y CEIC .



Economía Internacional

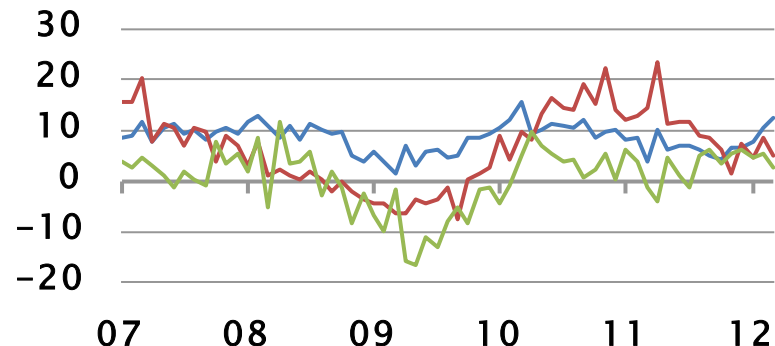
Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



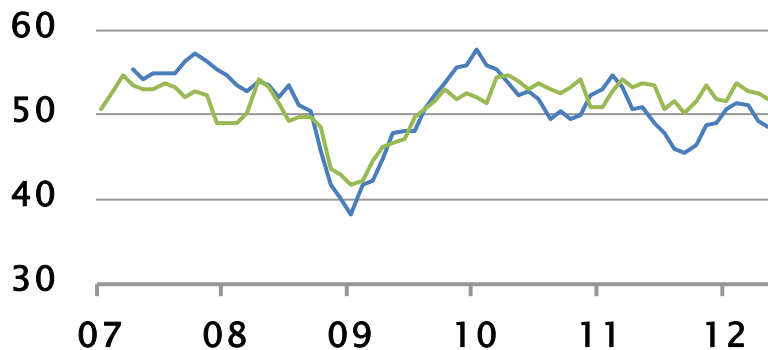
Ventas minoristas

(variación anual, porcentaje)



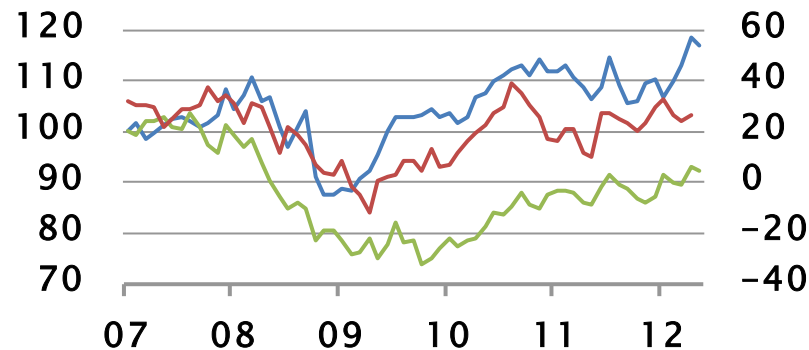
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



Confianza consumidores (*)

(índice Ene.07= 100; porcentaje)



— Brasil

— Colombia

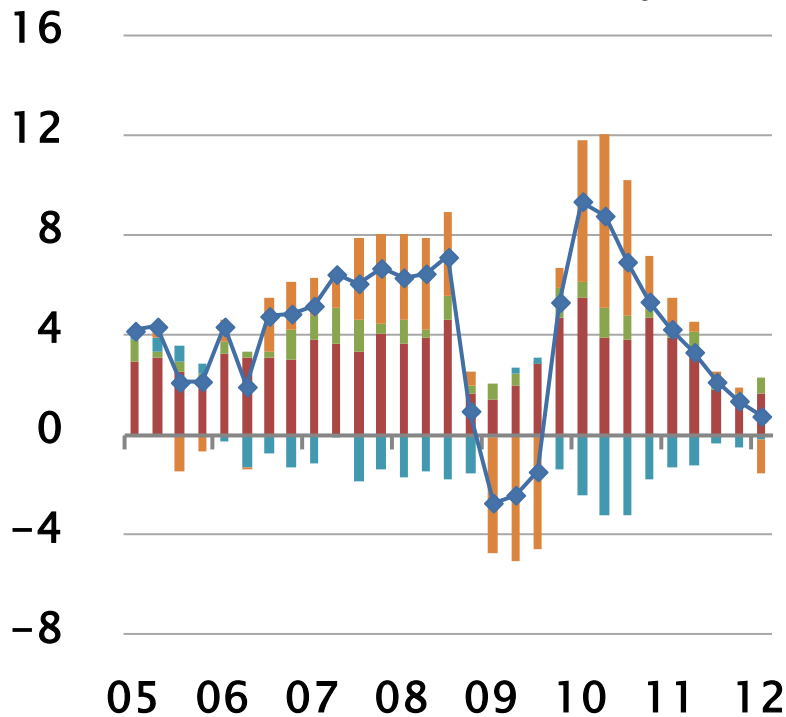
— México

— Perú



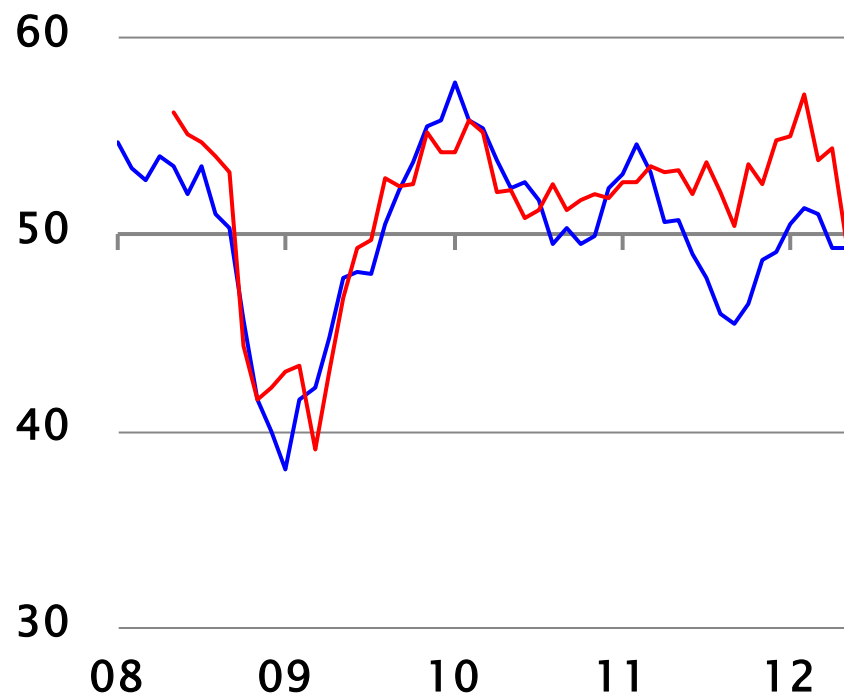
Economía Internacional

Brasil: Contribución al PIB (variación anual, porcentaje)



■ Cons. Privado ■ Exp. netas
■ Cons. Gobierno ■ Inv. Bruta
◆ PIB

Brasil: PMI manufacturero y servicios (índice de difusión, pivote=50)



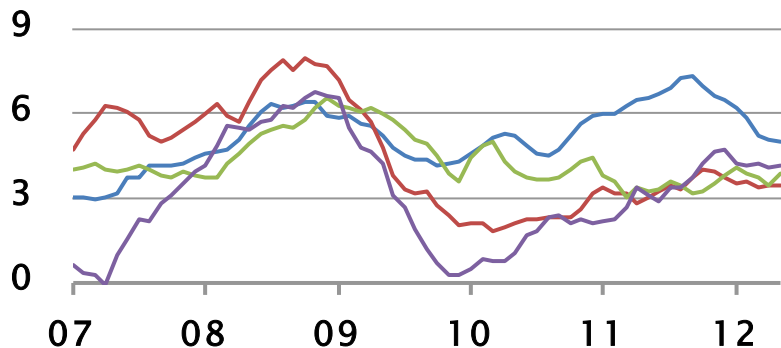
— Manufacturero — Servicios



Economía Internacional

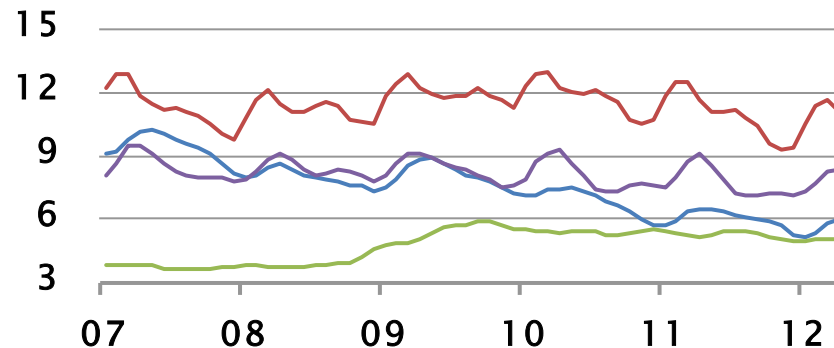
Inflación total

(variación anual, porcentaje)



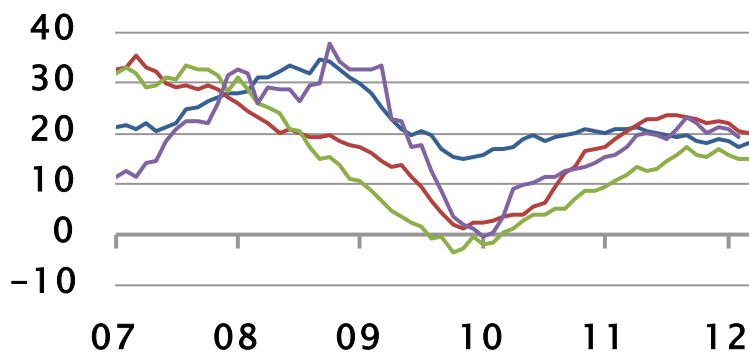
Tasa de desempleo

(promedio móvil trimestral, porcentaje)



Crecimiento de colocaciones

(variación anual, porcentaje)



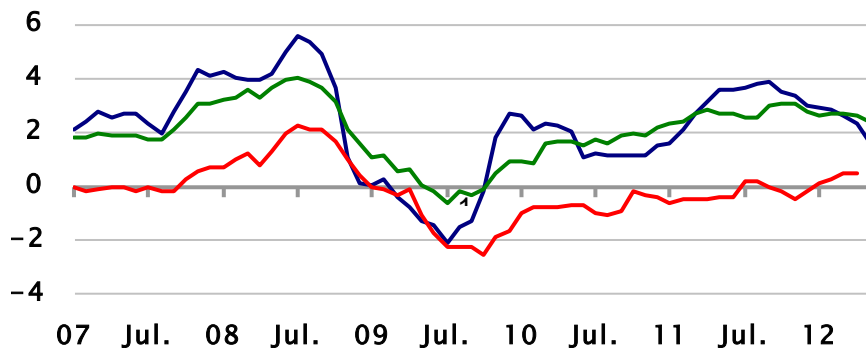
— Brasil — Colombia — México — Perú



Economía Internacional

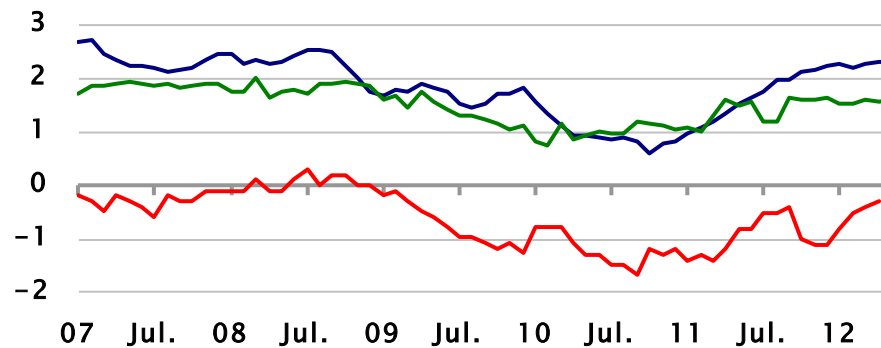
IPC (1)

(variación anual, porcentaje)



IPC subyacente (1)

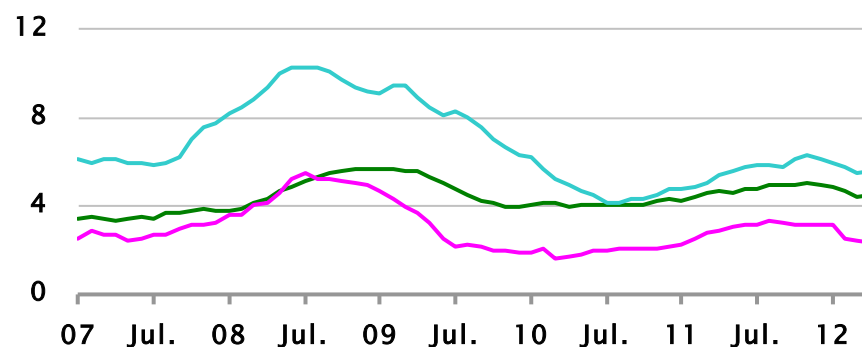
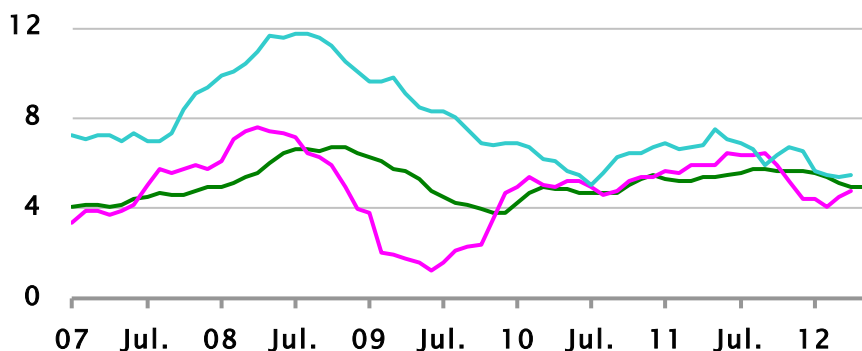
(variación anual, porcentaje)



— EE.UU.

— Zona Euro

— Japón



— Europa emergente (2)

— América Latina (3)

— Asia emergente (4)

(1) Regiones ponderadas a PPC. (2) Incluye a: Hungría, Polonia, Rusia, R. Checa y Turquía. (3) IPC incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; IPC subyacente excluye Argentina y Colombia. (4) IPC incluye China, India, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Tailandia y Taiwán; IPC subyacente excluye China, India y Malasia.

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



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria

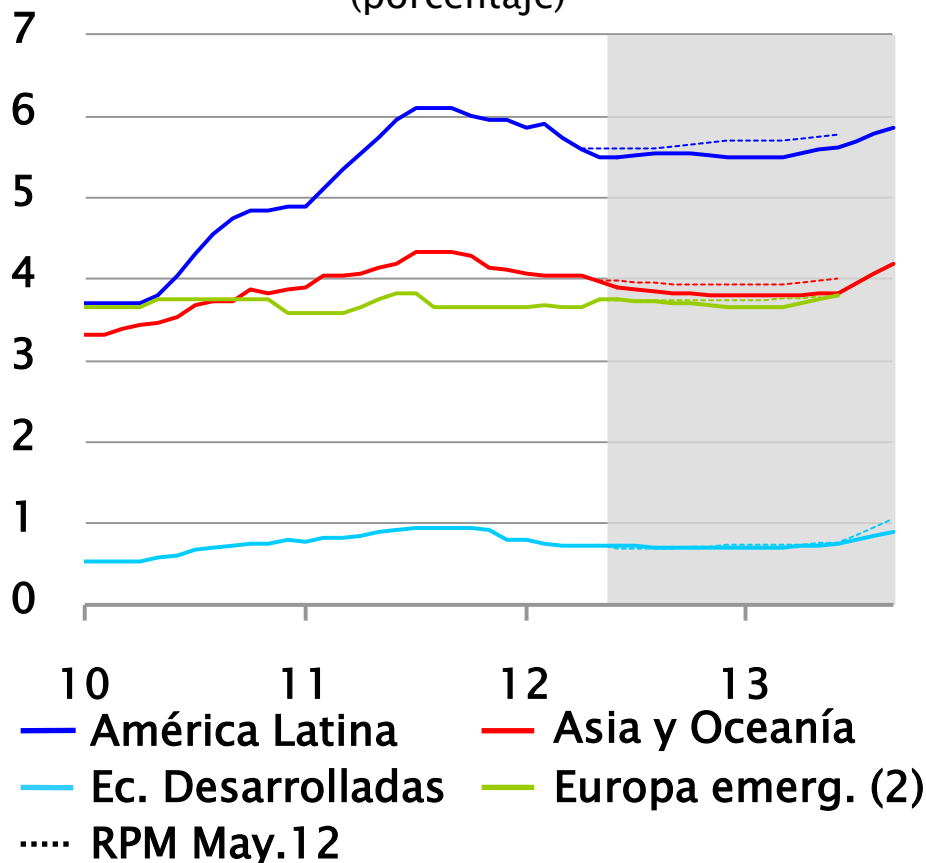
	Spot	Variación Período (pb.)				Previo Lehman Bros.
		Anterior	Resto 2012	2011	2010	
EE.UU.	0,25	-	0	0	0	2,00
Europa	1,00	0	0	0	0	4,00
Japón	0,10	0	0	0	0	0,50
Canadá	1,00	0	0	0	75	3,00
Reino Unido	0,50	0	0	0	0	5,00
Suecia	1,50	-	-25	50	100	4,25
Noruega	1,50	-	-25	-25	25	5,75
Dinamarca	0,45	-25	0	-35	-15	4,35
Australia	3,50	-25	-50	-50	100	7,25
Nueva Zelanda	2,50	0	0	-50	50	8,25
China	6,31	-25	0	75	50	7,47
India	8,00	-	-50	225	150	8,50
Rep. de Corea	3,25	0	0	75	50	5,00
Indonesia	5,75	0	-25	-50	0	8,50
Malasia	3,00	-	0	25	75	3,50
Tailandia	3,00	0	-25	125	75	3,25
Rusia	8,00	-	0	25	-100	10,75
Hungría	7,00	0	0	125	-50	8,50
Rep. Checa	0,75	-	0	0	-25	3,75
Israel	2,50	0	-25	75	75	3,75
Brasil	8,50	-50	-200	25	200	12,25
Chile	5,00	0	-25	200	275	6,75
México	4,50	0	0	0	0	7,75
Colombia	5,25	0	50	175	-50	9,75
Perú	4,25	0	0	125	175	5,75



Economía Internacional

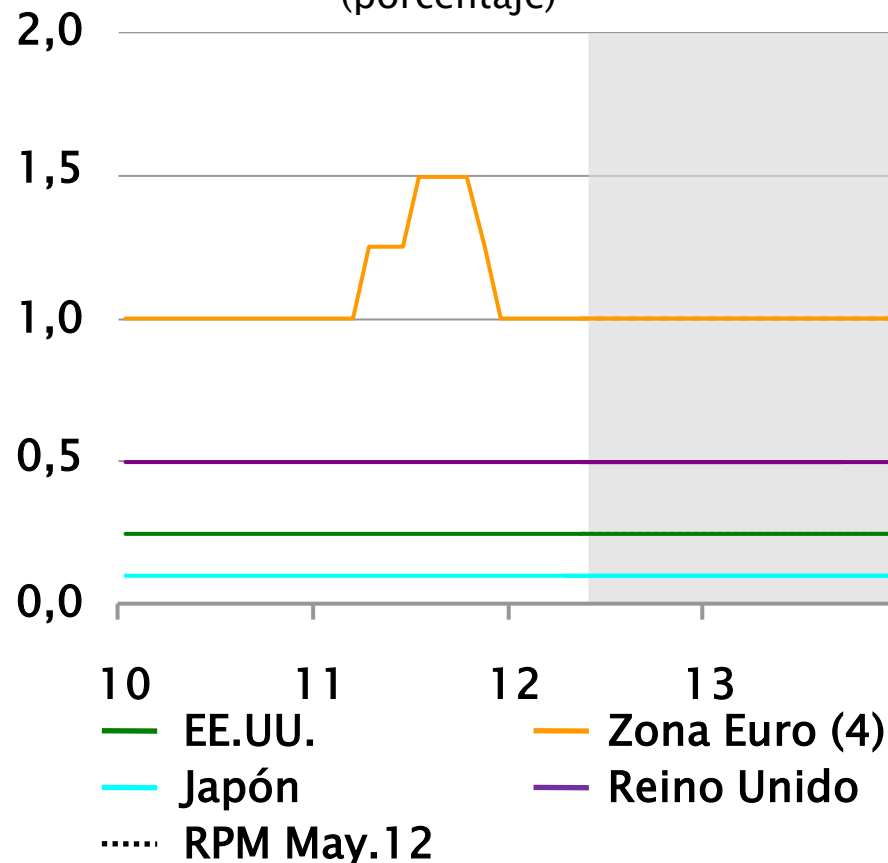
Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



Contratos Futuros (3)

(porcentaje)

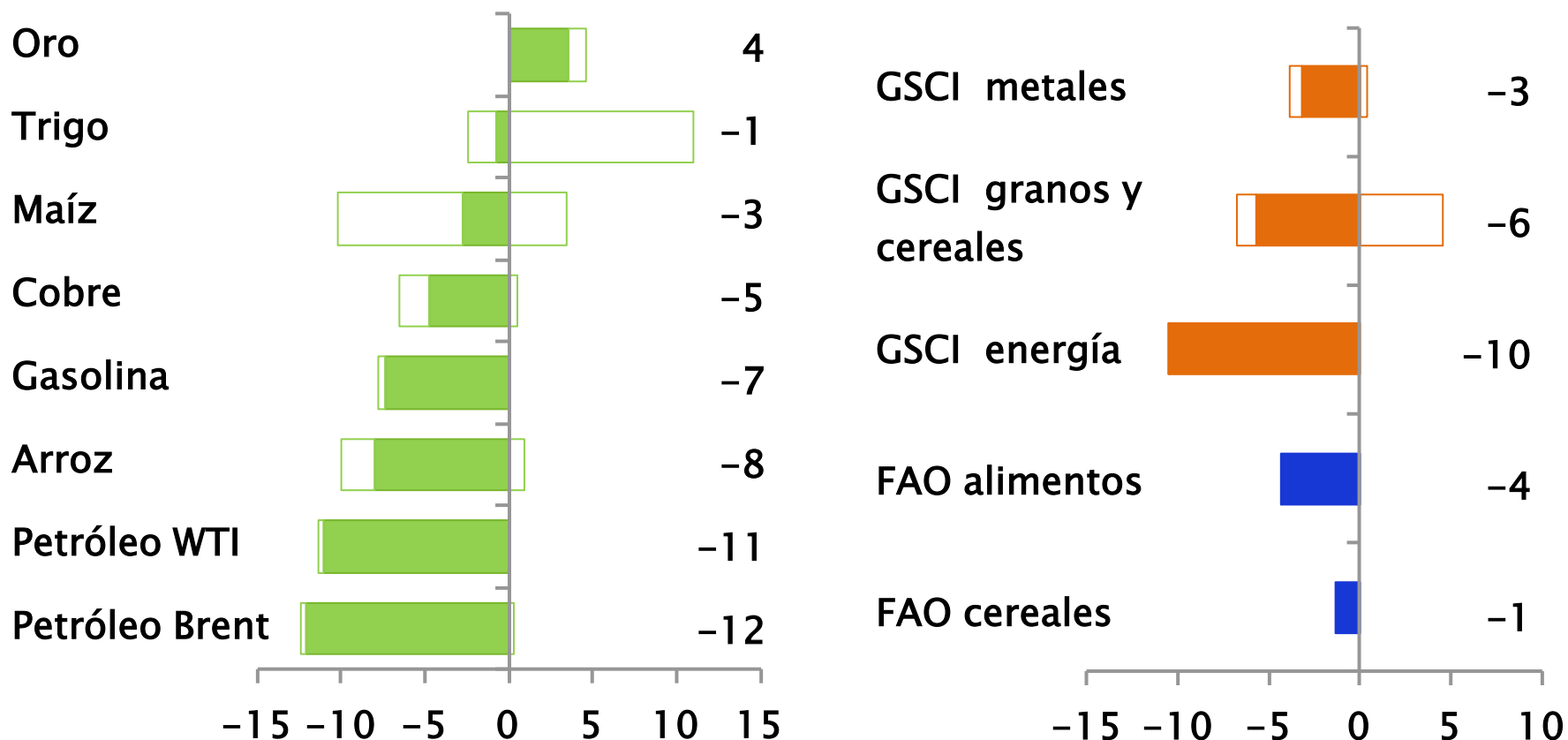


(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 17/05/2012 a la fecha. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa overnight previo mayo 2010. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 13/06/12. (4) 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.



Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 13/06/12 respecto de los tres días hábiles previos al 17/05/12.

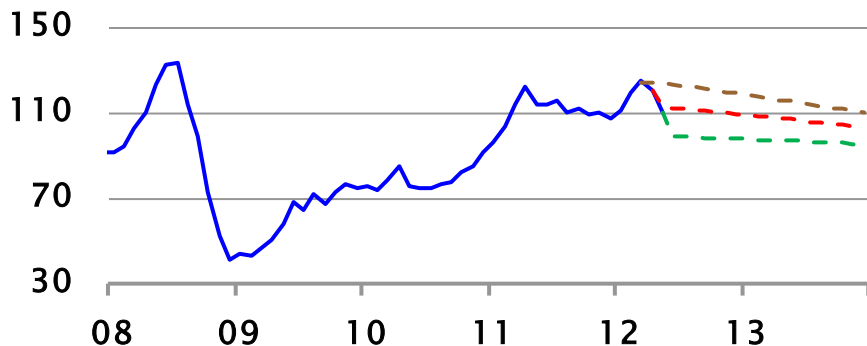
25 (2) Índice FAO corresponde a la variación mensual de mayo.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

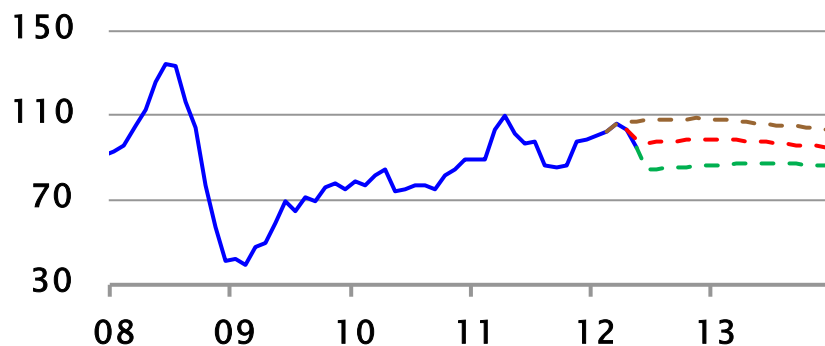


Economía Internacional

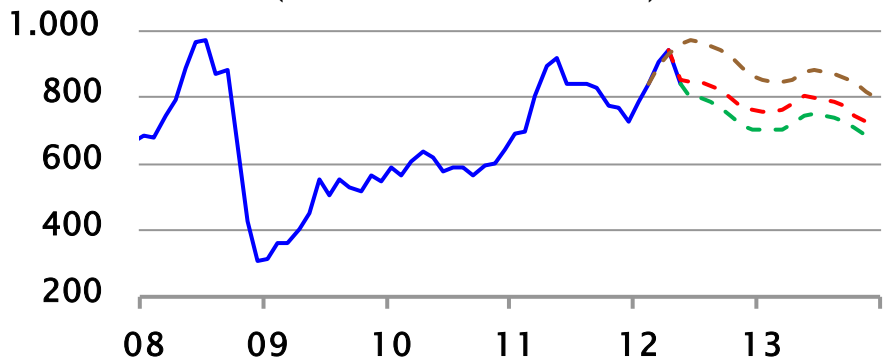
Precio del petróleo Brent (1) (dólares el barril)



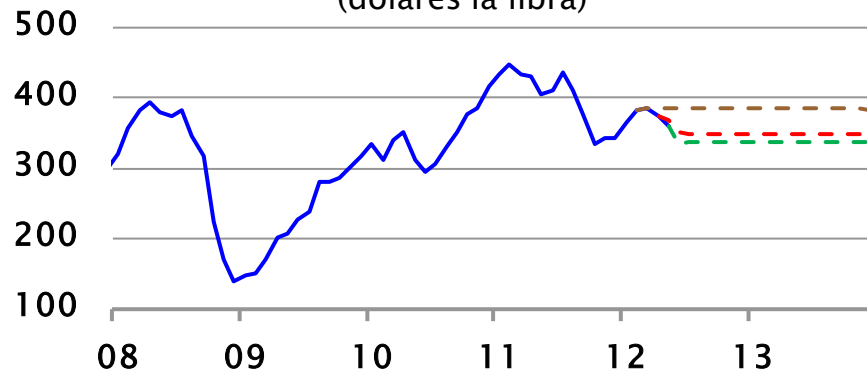
Precio del petróleo WTI (1) (dólares el barril)



Precio de la Gasolina (1) (dólares el metro cúbico)



Precio del Cobre (2) (dólares la libra)



— Precio efectivo - - - - IPoM Mar.12 - - - - RPM May.12 - - - - Actual

(1) Perfil de RPM May.12 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 16 de mayo. Perfil con promedio de los últimos 10 días al 12 de junio. IPoM Mar.12 a los últimos 10 días al 26 de marzo. (2) Perfil RPM May.12 se basa en el promedio de los últimos 3 días al 17 de mayo. Perfil con promedio de los últimos 3 días al 13 de junio. IPoM Mar.12 se basa en el promedio de últimos 3 días al 27 marzo.

Fuente: Bloomberg.



Escenario interno



Mercados financieros

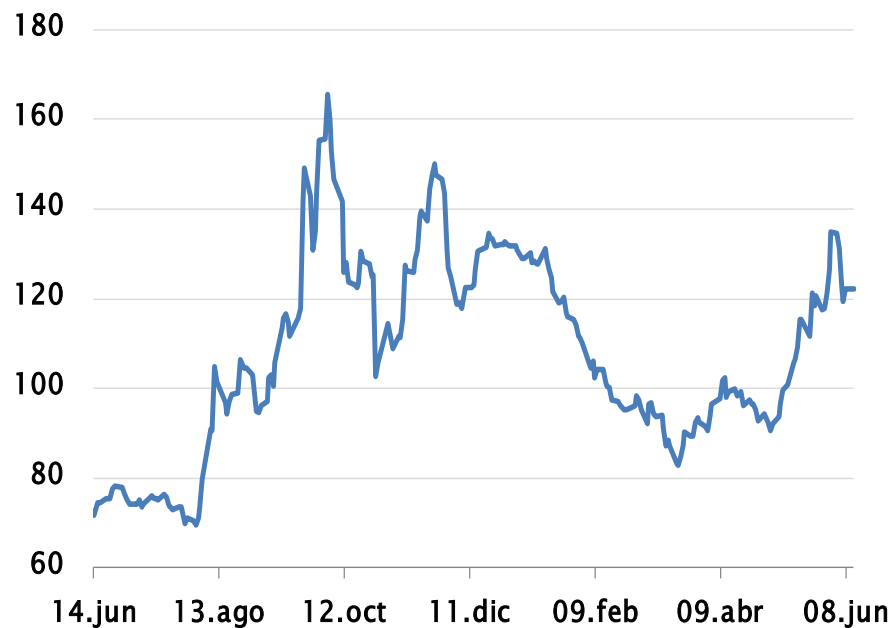
EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



CDS bono soberano 5 años

(datos diarios, puntos base)



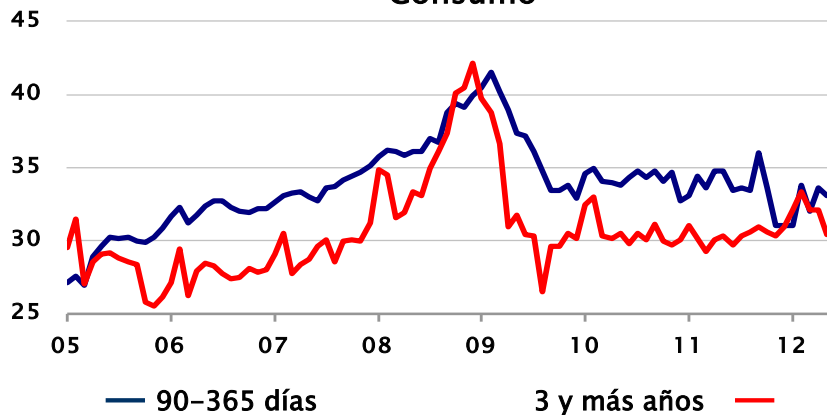


Mercados financieros

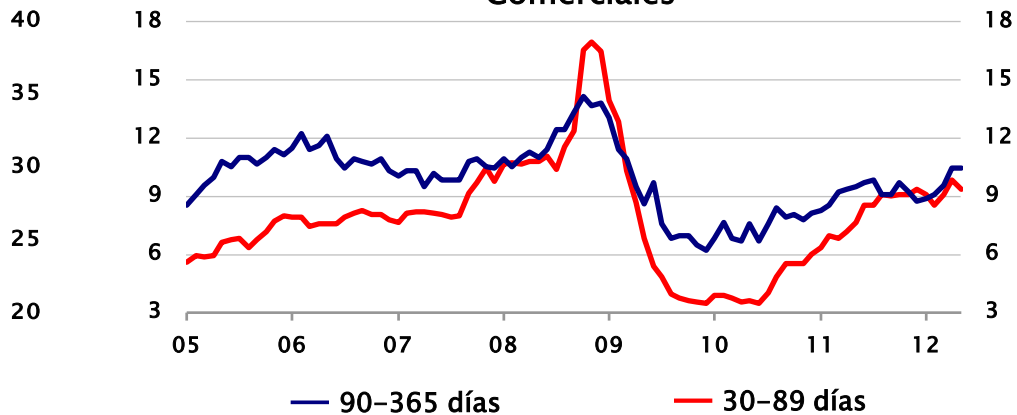
Evolución tasas de interés nominales por agentes

(porcentaje)

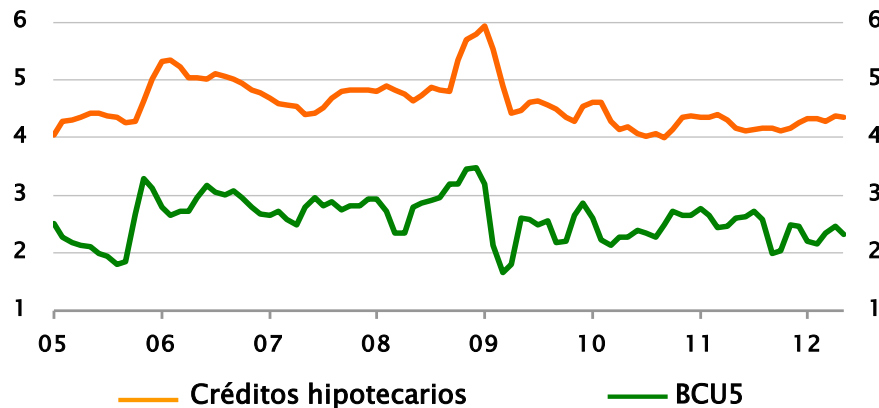
Consumo



Comerciales



Hipotecarias

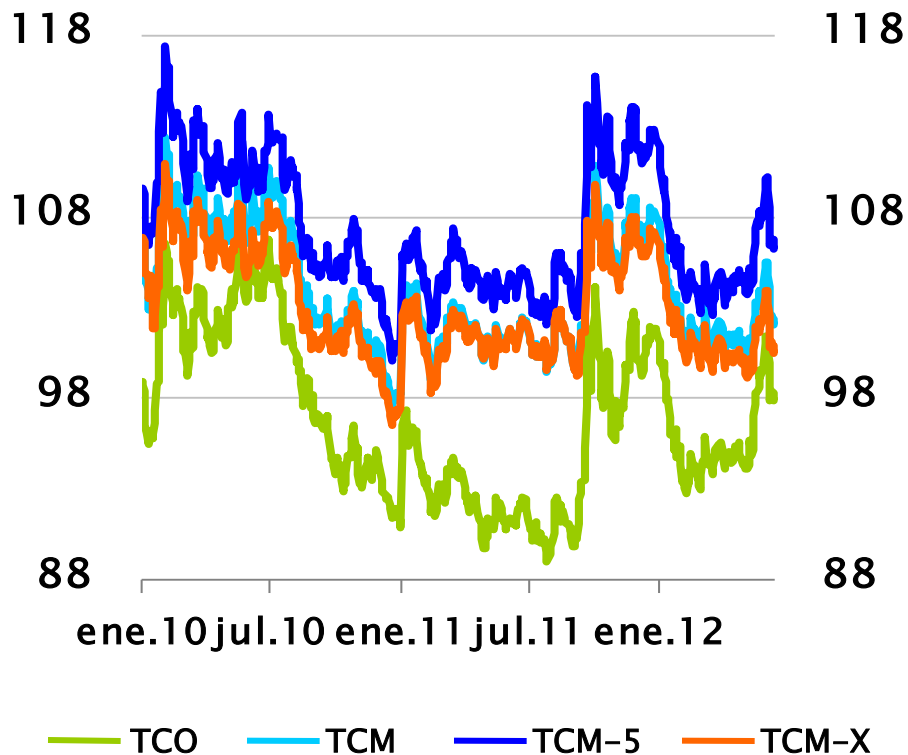




Mercados financieros

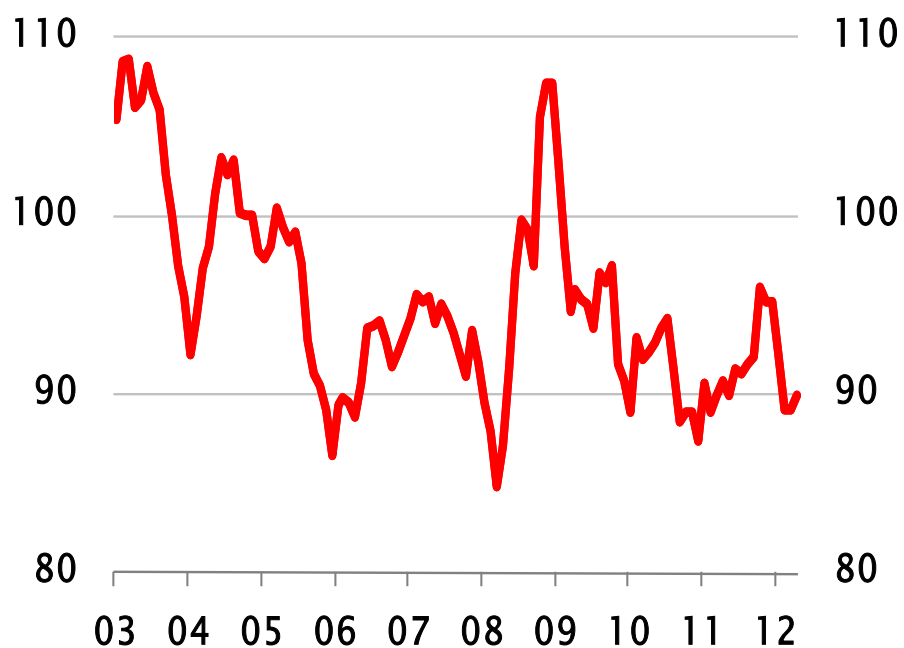
Tipo de cambio nominal

(datos diarios, índice 02/01/2006=100)



Tipo de cambio real

(índice 1986=100)

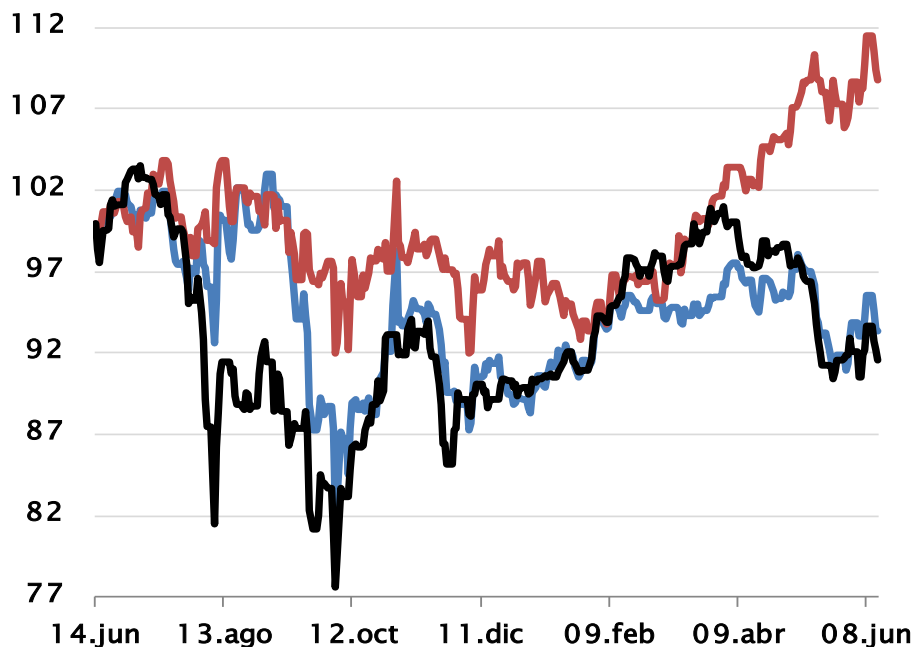




Mercados financieros

Indicadores bursátiles

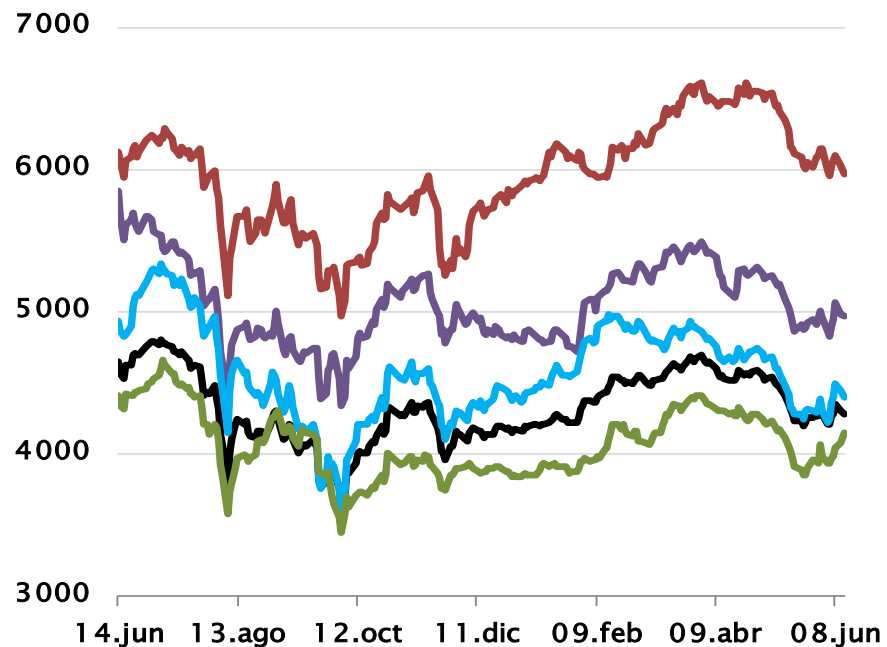
(datos diarios base 14/06/2011=100)



— IPSA (USD)/MSCI Mundial (1) — IPSA (\$)
— IPSA (USD)/MSCI América Latina (2)

Descomposición sectorial IPSA

(datos diarios, puntos base)



— IPSA — IPSA banca
— IPSA *retail* — IPSA *commodities*
— IPSA industrial

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

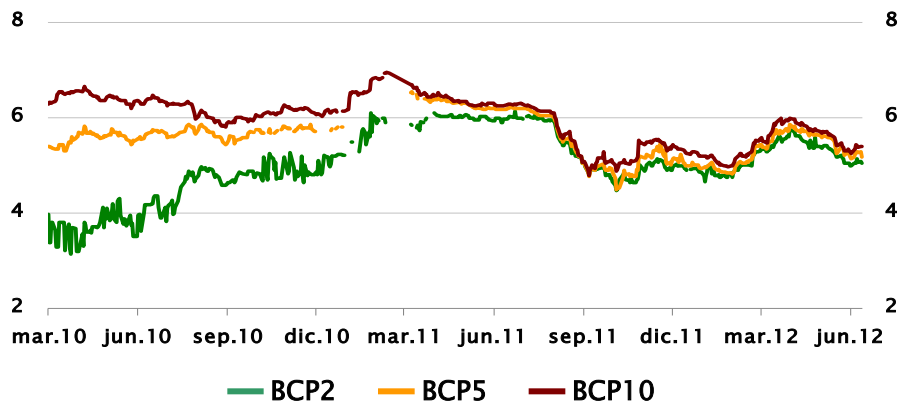
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.



Mercados financieros

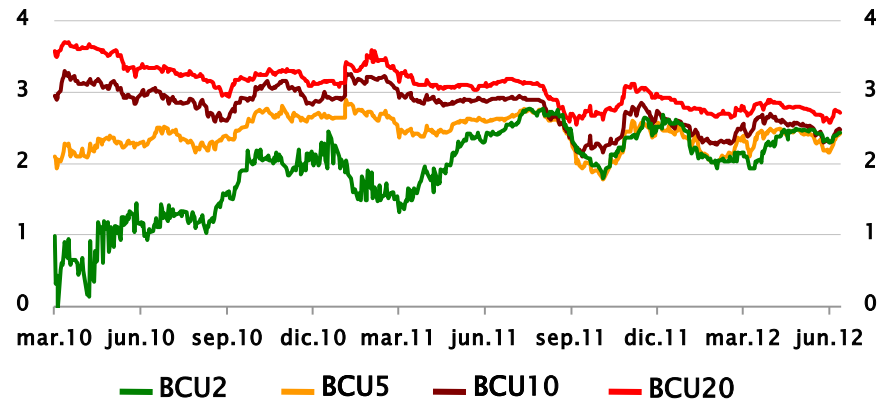
Tasas de interés nominales

(datos diarios, porcentaje)



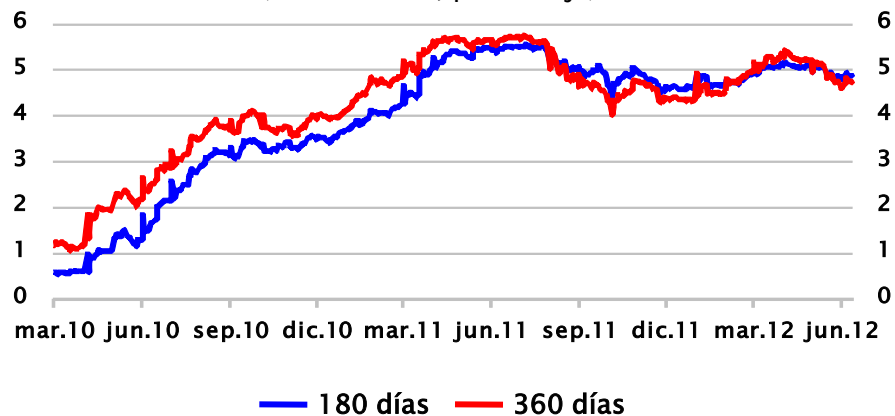
Tasas de interés reajustables

(datos diarios, porcentaje)



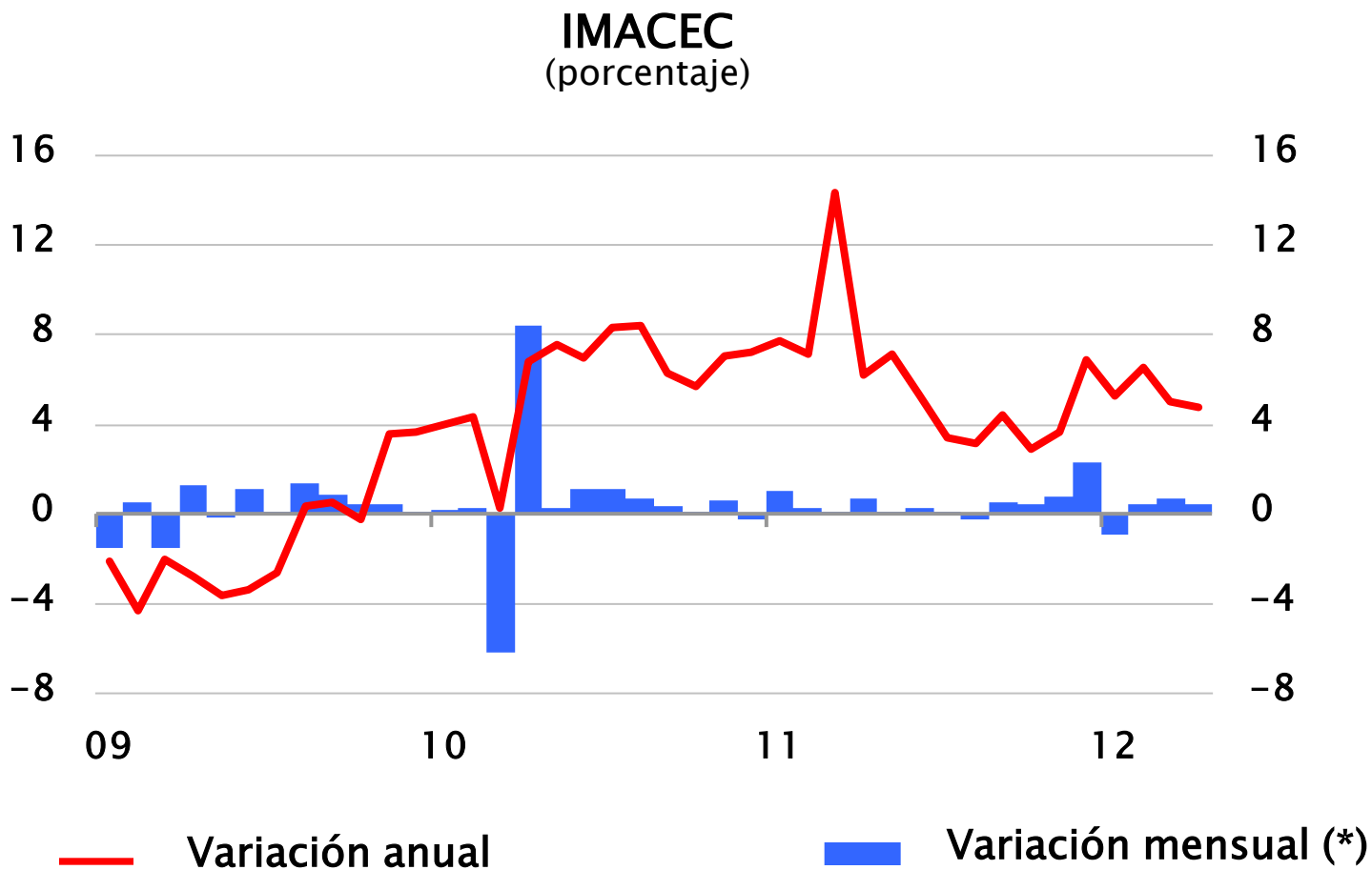
Tasas swap

(datos diarios, porcentaje)





Demanda y actividad



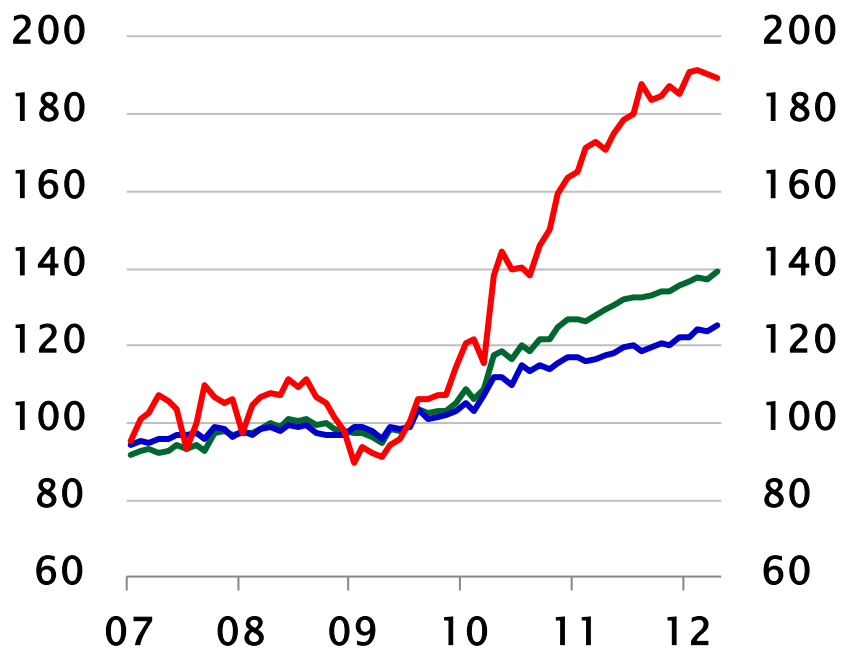
(*) Serie desestacionalizada.



Demanda y actividad

Comercio: indicadores

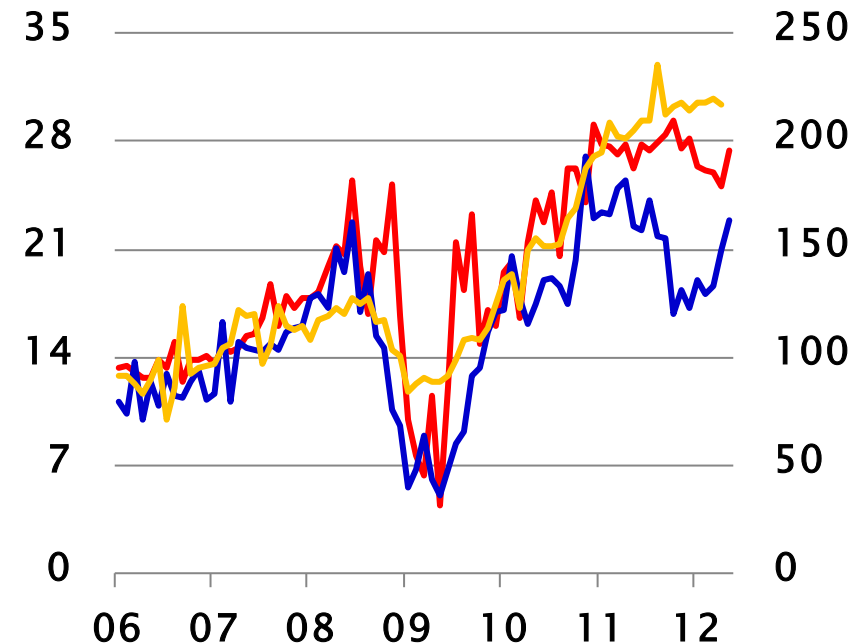
(índice 2009=100, series desestacionalizadas)



— IVCM IVCM durable —
— IVCM no durable

Importaciones y ventas de automóviles

(miles de unidades, porcentaje; series desestacionalizadas)

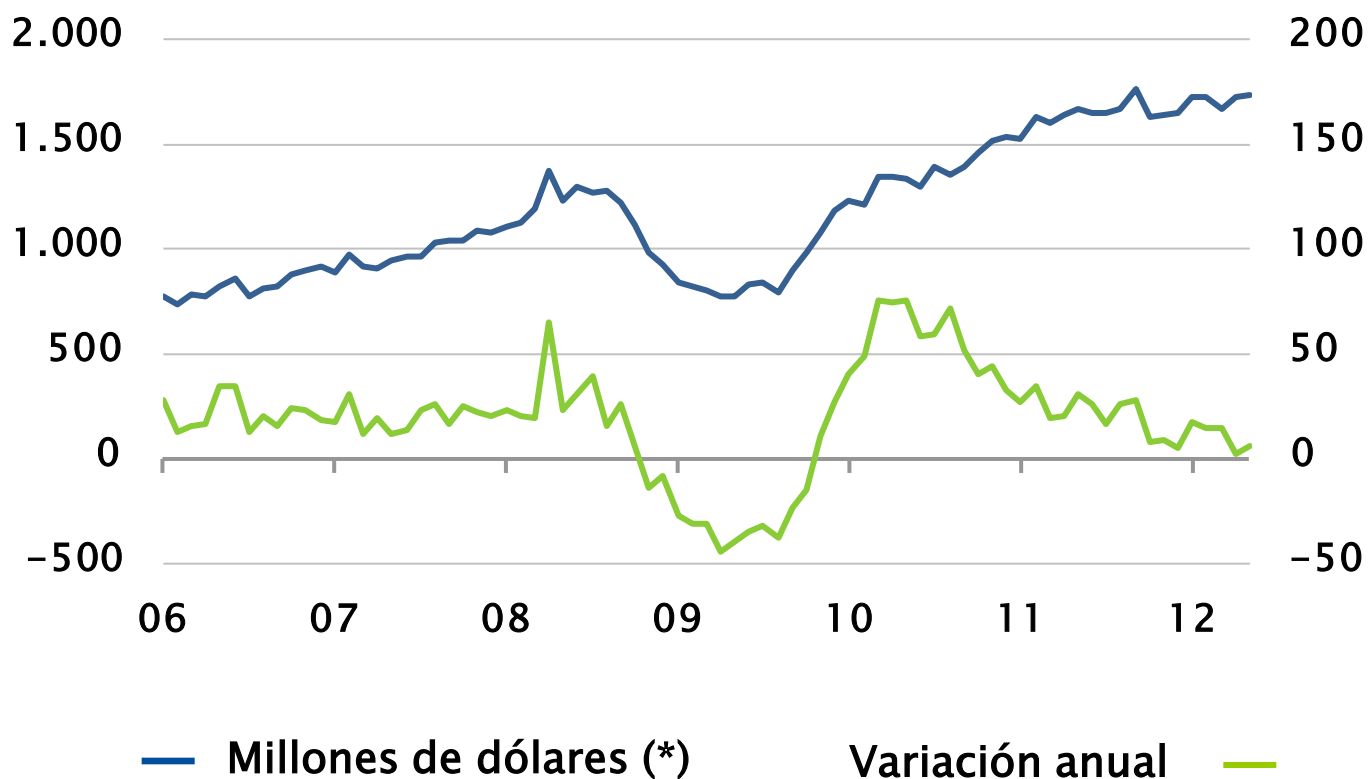


— Importación autos IVCM autos —
— Venta (Anac)



Demanda y actividad

Importaciones de bienes de consumo (nominal, porcentaje)

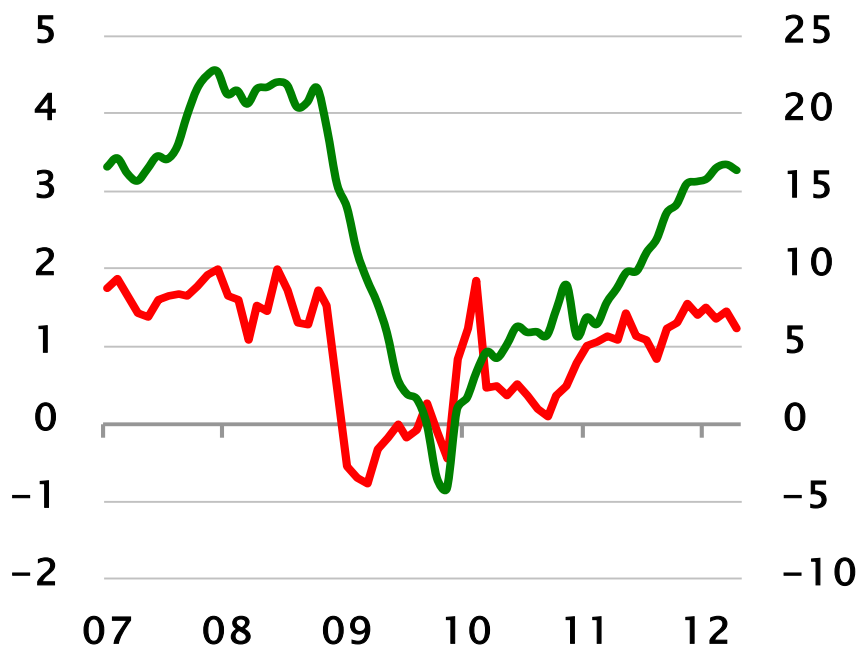


(*) Serie desestacionalizada.

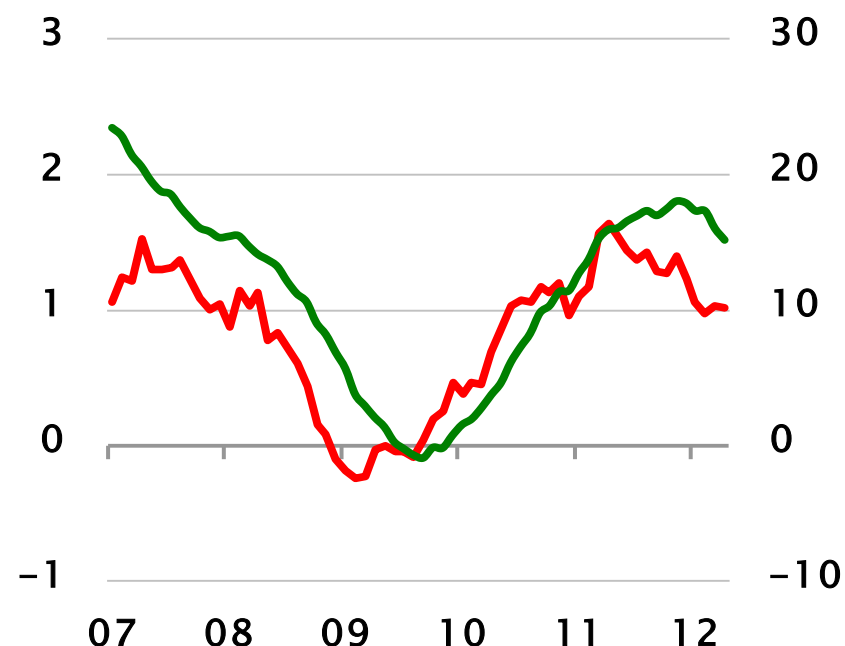


Demanda y actividad

Colocaciones comerciales nominales (porcentaje)



Colocaciones consumo nominales (porcentaje)



— Variación mensual (*)

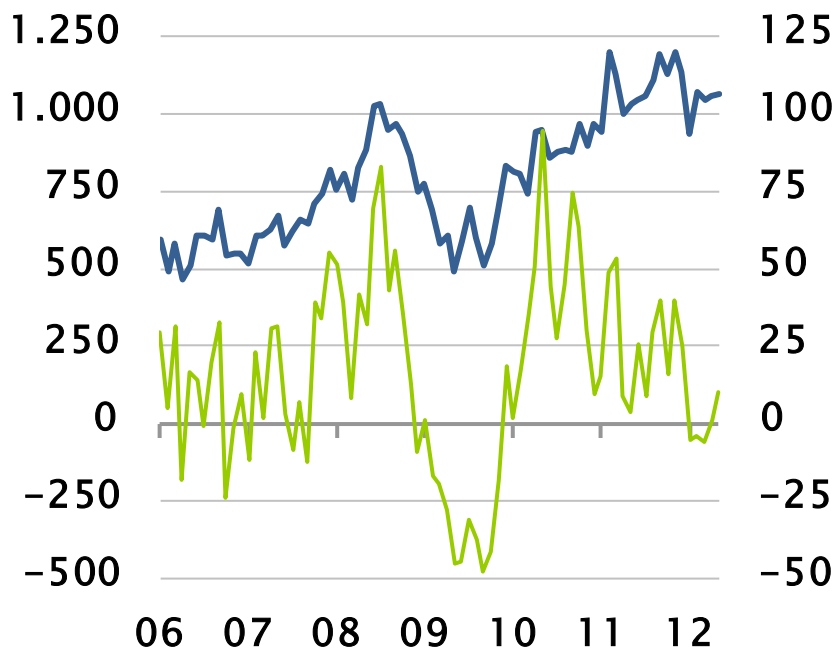
Variación anual —

(*) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.

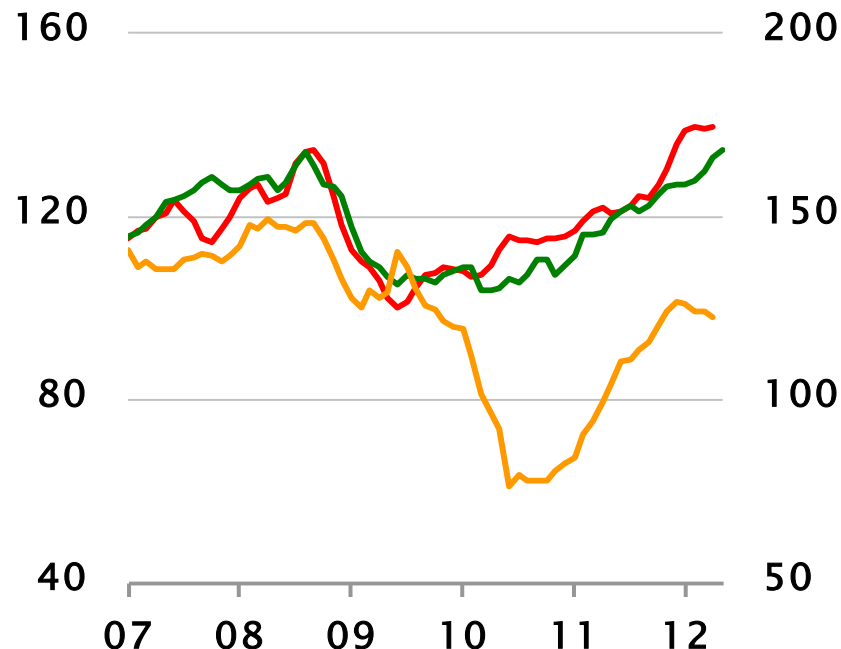


Demanda y actividad

Importaciones de bienes de capital (nominal, porcentaje)



Edificación: indicadores (índice 2003=100, promedio móvil de la serie desestacionalizada)



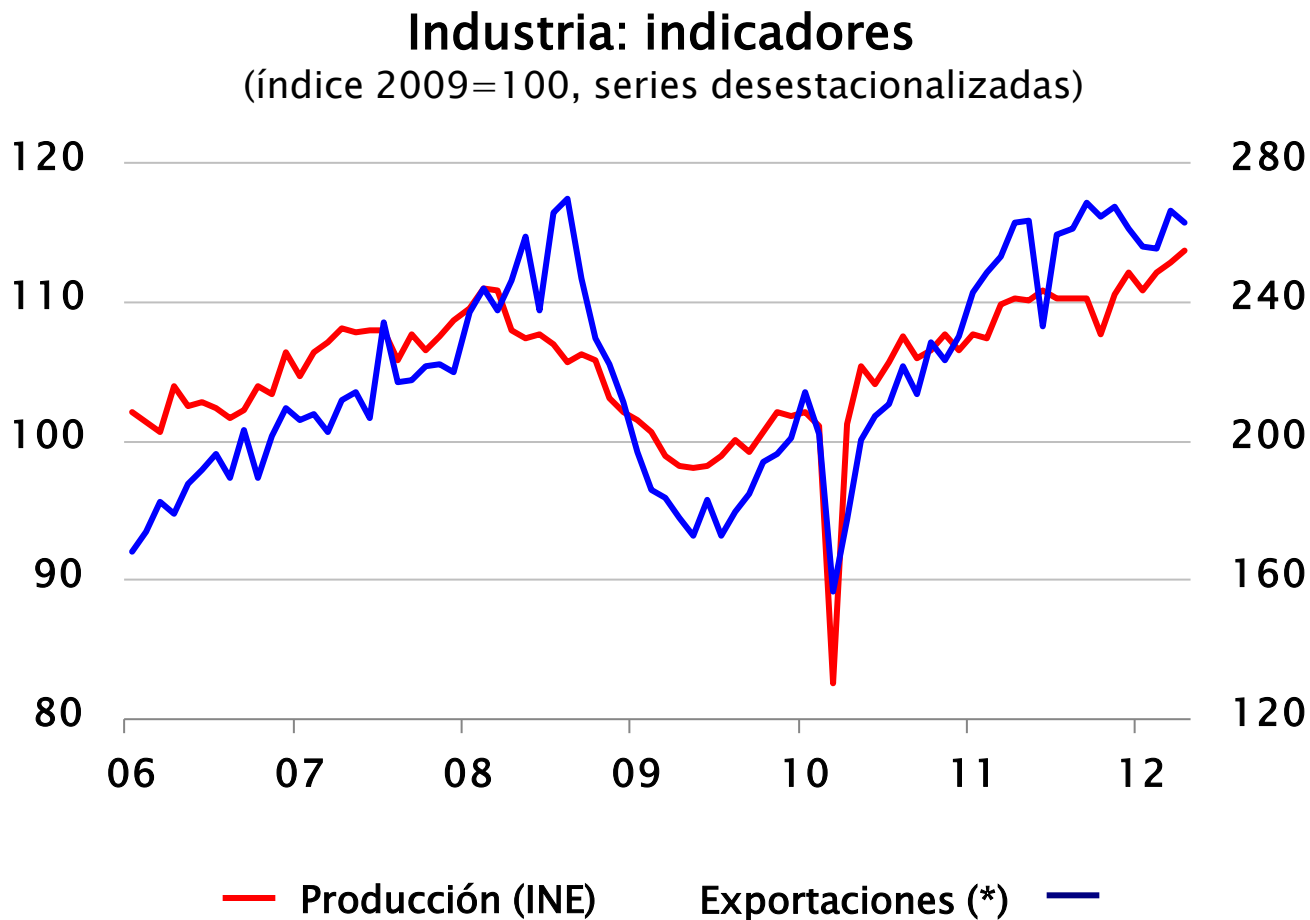
— Millones de dólares (1) Variación anual —

— Despacho de cemento (2) Superficie autorizada total país, viviendas (3) —
— Ventas reales de materiales de construcción (2)

(1) Serie desestacionalizada. (2) Promedio móvil trimestral. (3) Promedio móvil anual.



Demanda y actividad

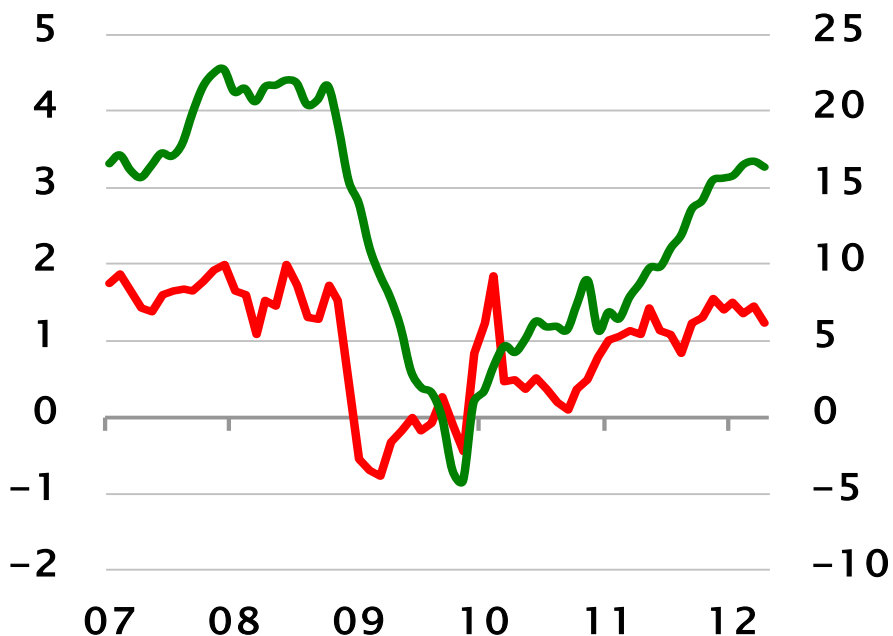


(*) Nominales.

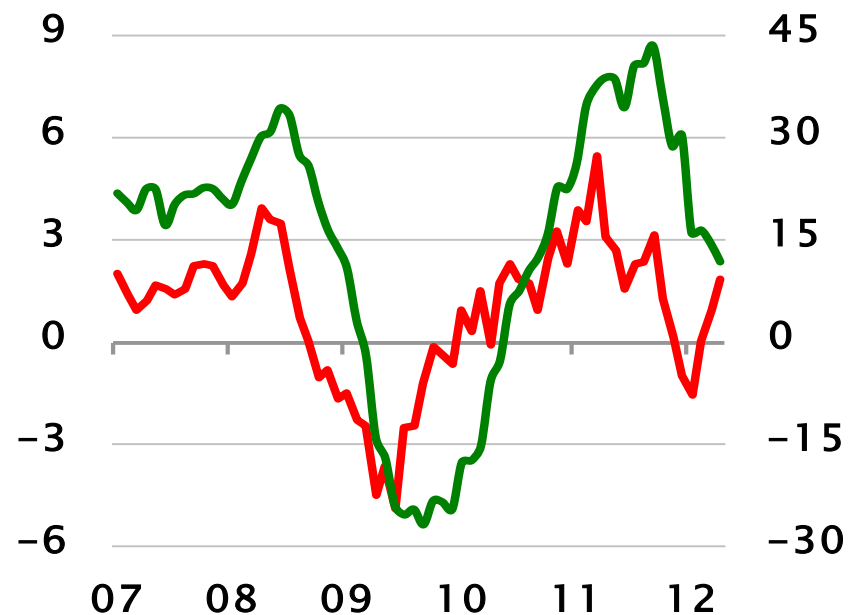


Demanda y actividad

Colocaciones comerciales nominales (porcentaje)



Colocaciones comercio exterior (USD) (porcentaje)



— Variación mensual (*)

Variación anual —

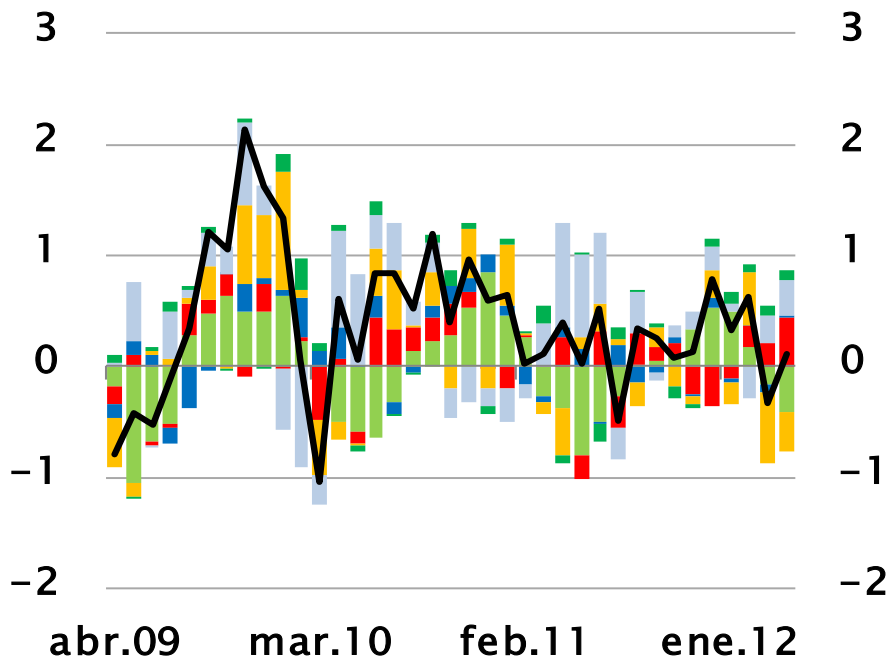
(*) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.



Empleo, salarios y precios

Empleo sectorial

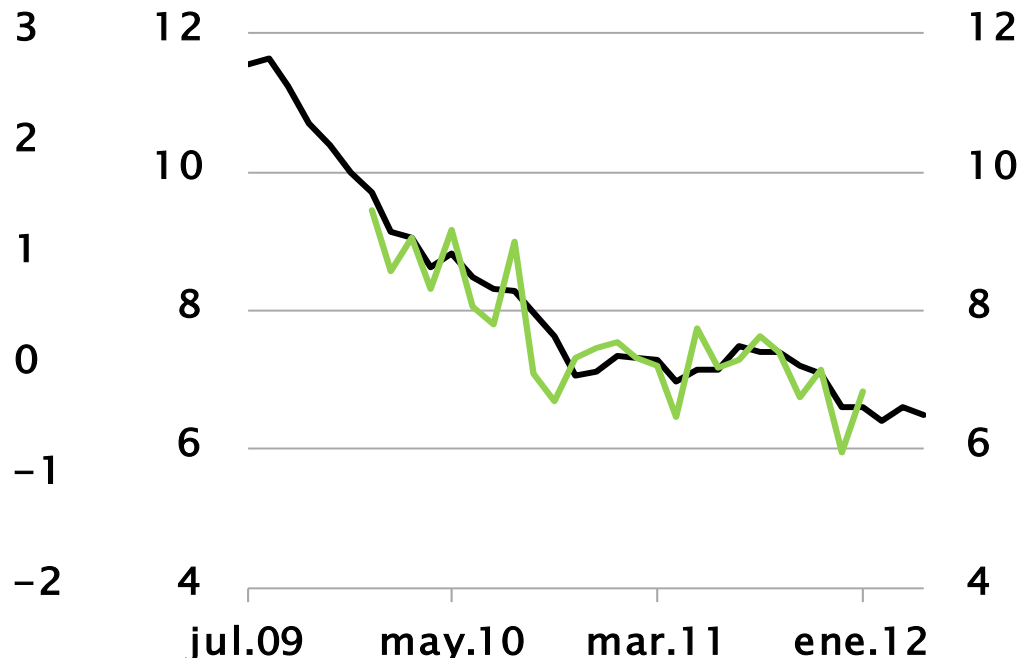
(variación mensual, puntos porcentuales)



ACP (*) Industria Construcción
Comercio Servicios Resto RRNN
— Total

Tasa de desempleo

(porcentaje)



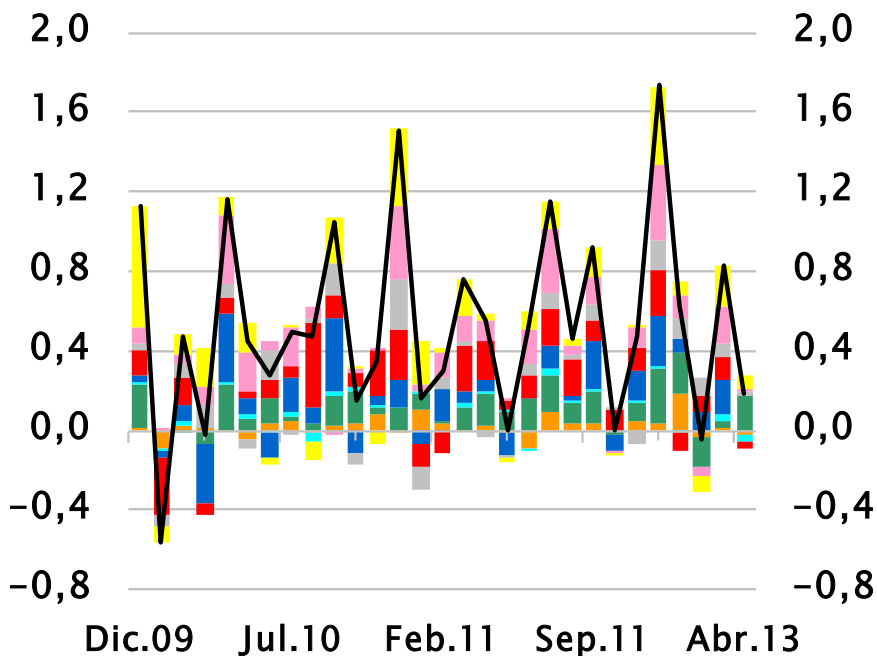
Tasa marginal
Tasa desempleo original

(*) Agricultura, caza y pesca.

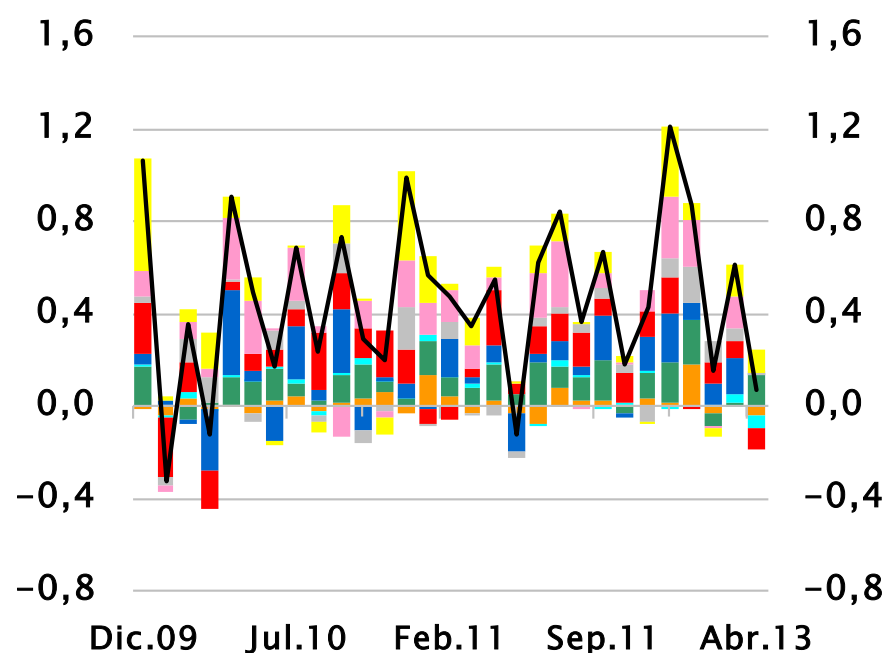


Empleo, salarios y precios

Costo de mano de obra nominal
(variación mensual, puntos porcentuales)



Índice de remuneraciones nominales
(variación mensual, puntos porcentuales)



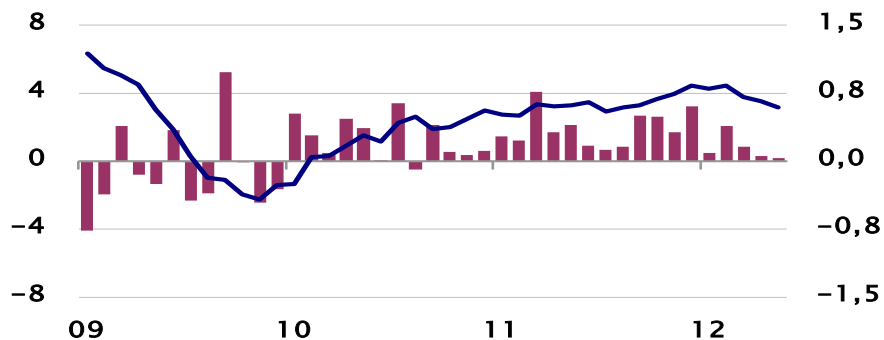
■ Transporte (7,4/7,2%)	■ Comercio (18,9/19,2%)	■ S.Financieros (23,3/23,7%)
■ Minería (3,9/3,6%)	■ Construcción (11,2/10,9%)	■ Industria (16,8/16,5%)
■ S.Comunales (17,0/17,6%)	■ EGA (1,5/1,4%)	

(*) Entre paréntesis los ponderadores sectoriales sobre el CMO/IEM total correspondientes al índice base año 2009=100.

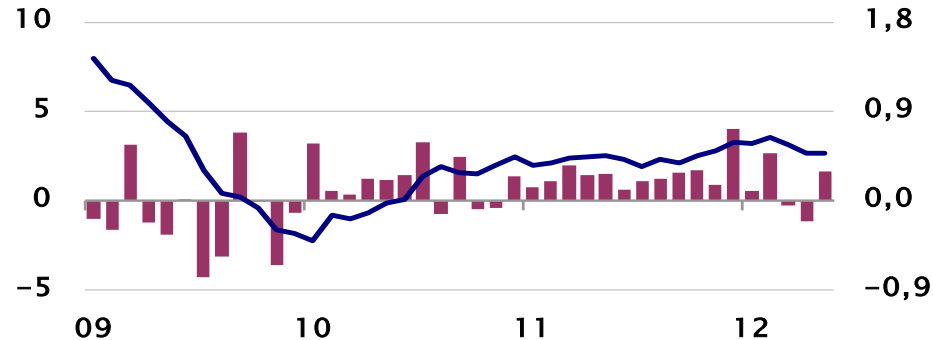


Empleo, salarios y precios

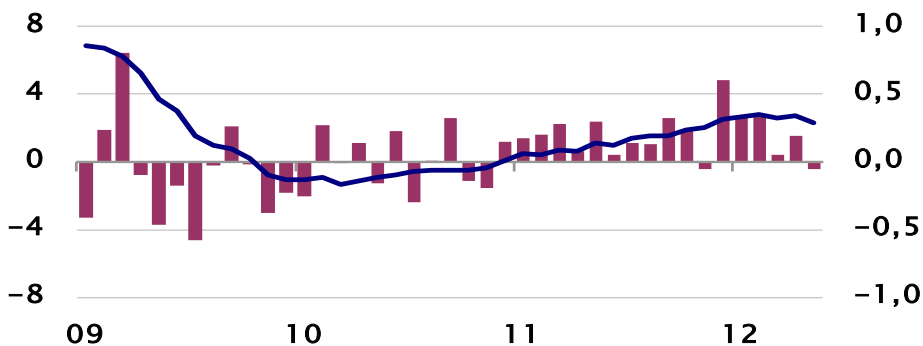
IPC
(porcentaje)



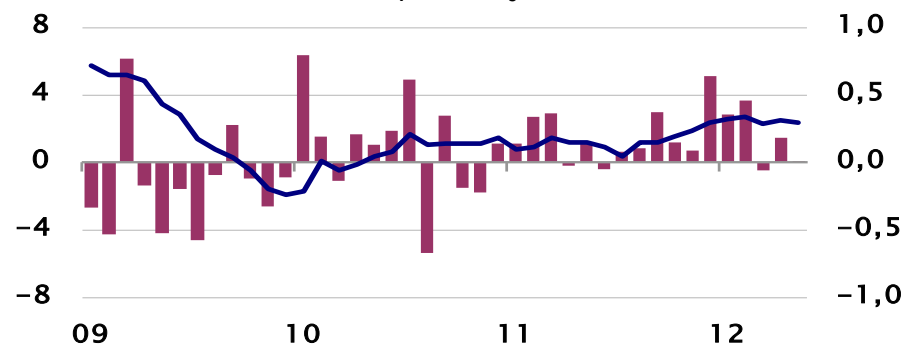
IPCX
(porcentaje)



IPCX1
(porcentaje)



IPC sin alimentos y energía
(porcentaje)



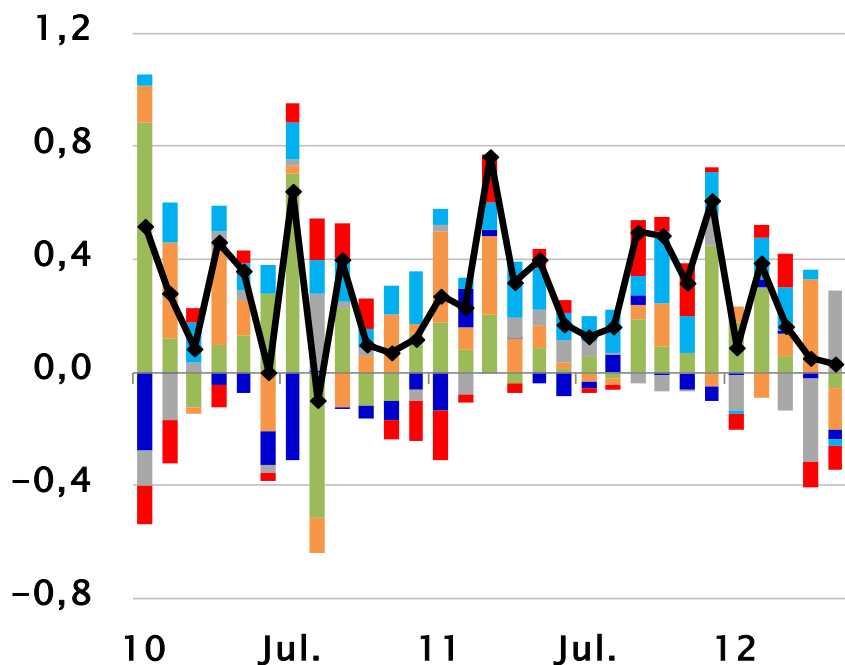
— Variación anual

Variación mensual ■

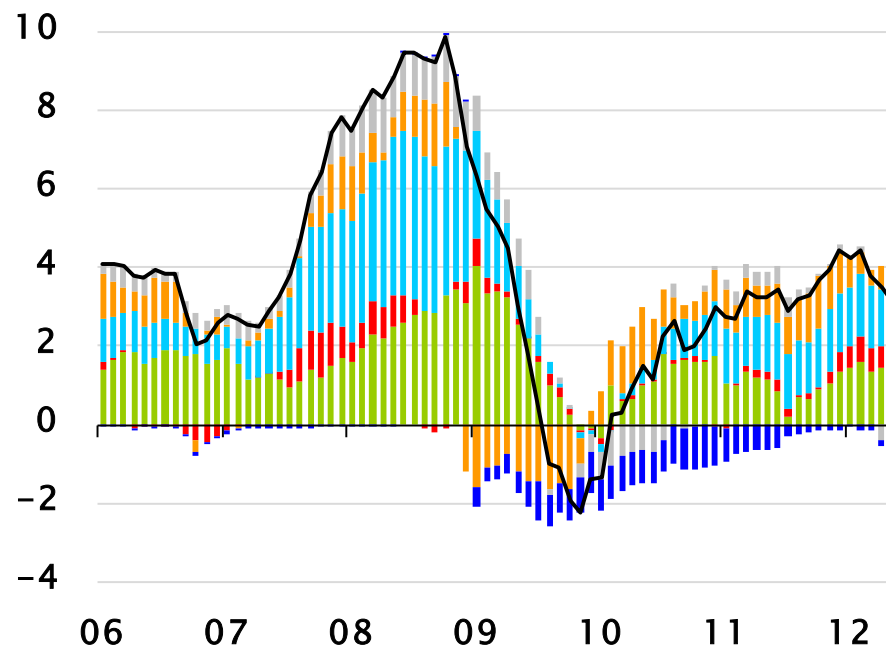


Empleo, salarios y precios

IPC e incidencias (incidencias mensuales sobre IPC)



Inflación anual del IPC (puntos porcentuales)



Combustibles

Resto

Alimentos sin frutas y verduras frescas

Vestuario

Frutas y verduras frescas

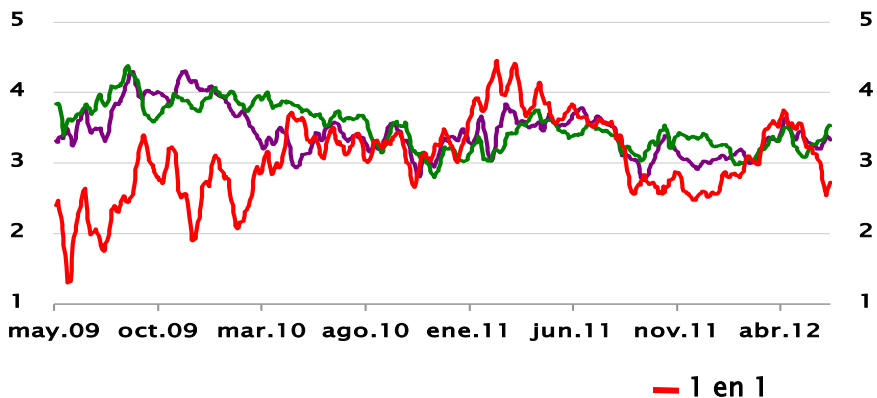
Servicios públicos

— IPC

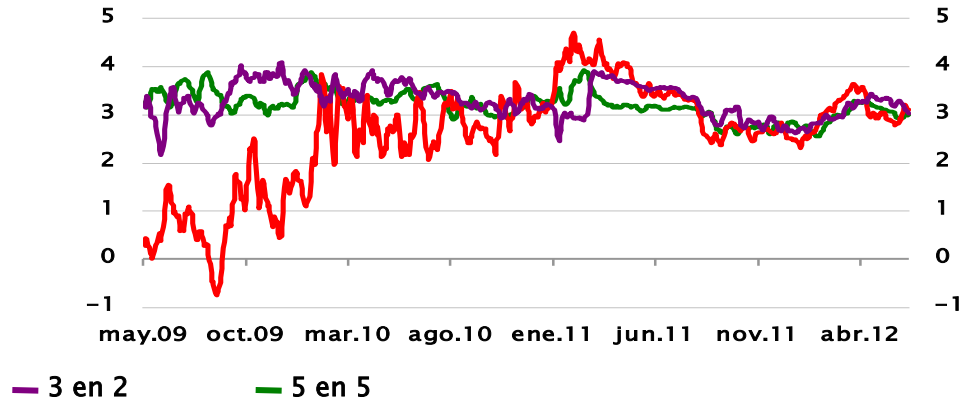


Expectativas de mercado

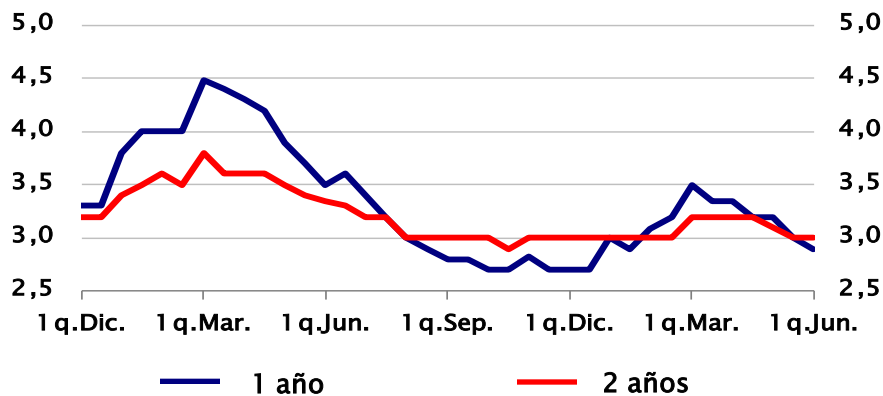
Compensación inflacionaria *forward swap* (promedio semanal móvil, porcentaje)



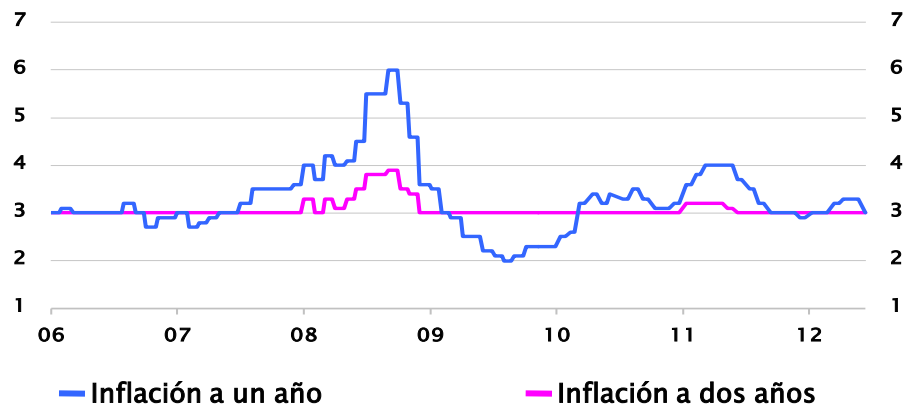
Compensación inflacionaria *forward bonos* (promedio semanal móvil, porcentaje)



Expectativas Inflación: EOF (datos quincenales, porcentaje)



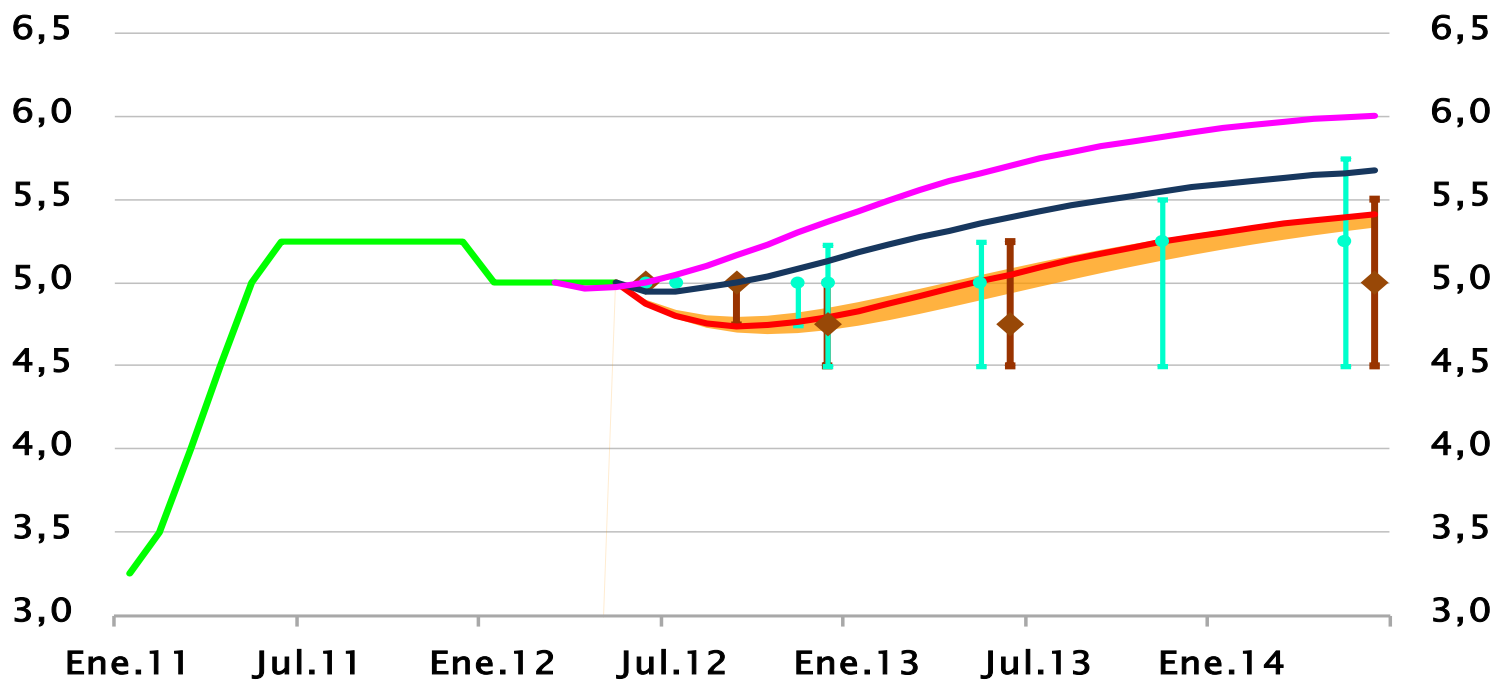
Expectativas de inflación: EEE (porcentaje)





Expectativas de mercado

Expectativas para la TPM (porcentaje)



— *Forward* actual (1)

— TPM

◆ EOF 1ª quincena Junio (2)

— RPM Mayo

— IPoM Marzo

● EEE Junio (2)

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