

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

JULIO 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 11 de julio de 2012. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



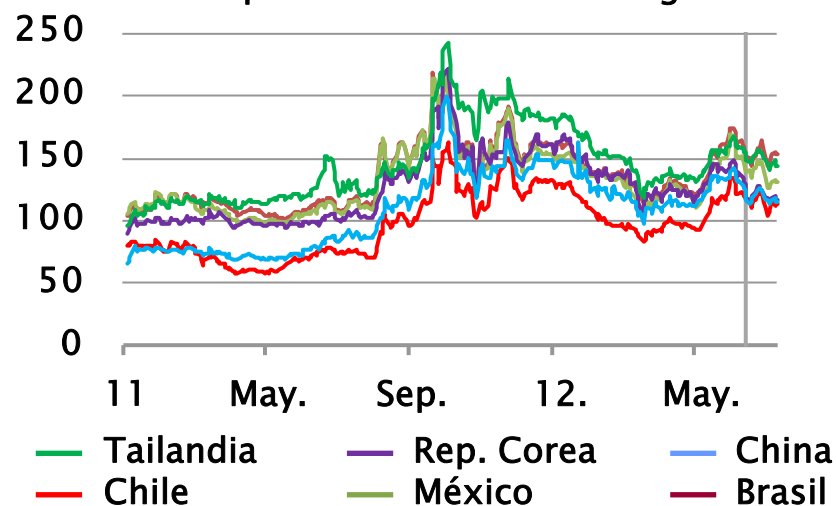
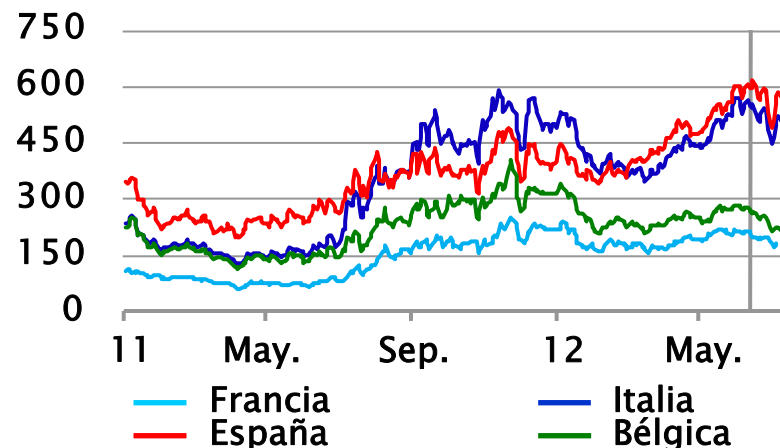
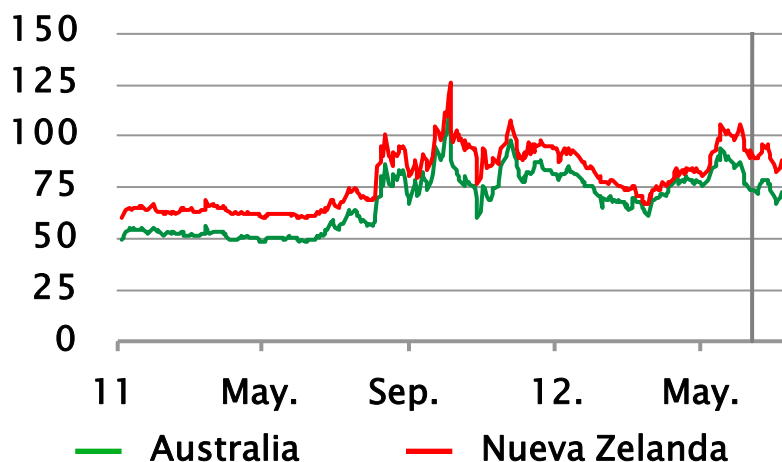
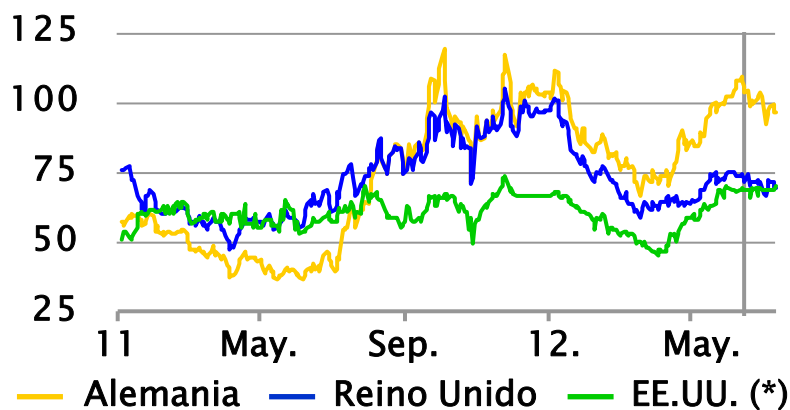
Escenario internacional



Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

(puntos base)



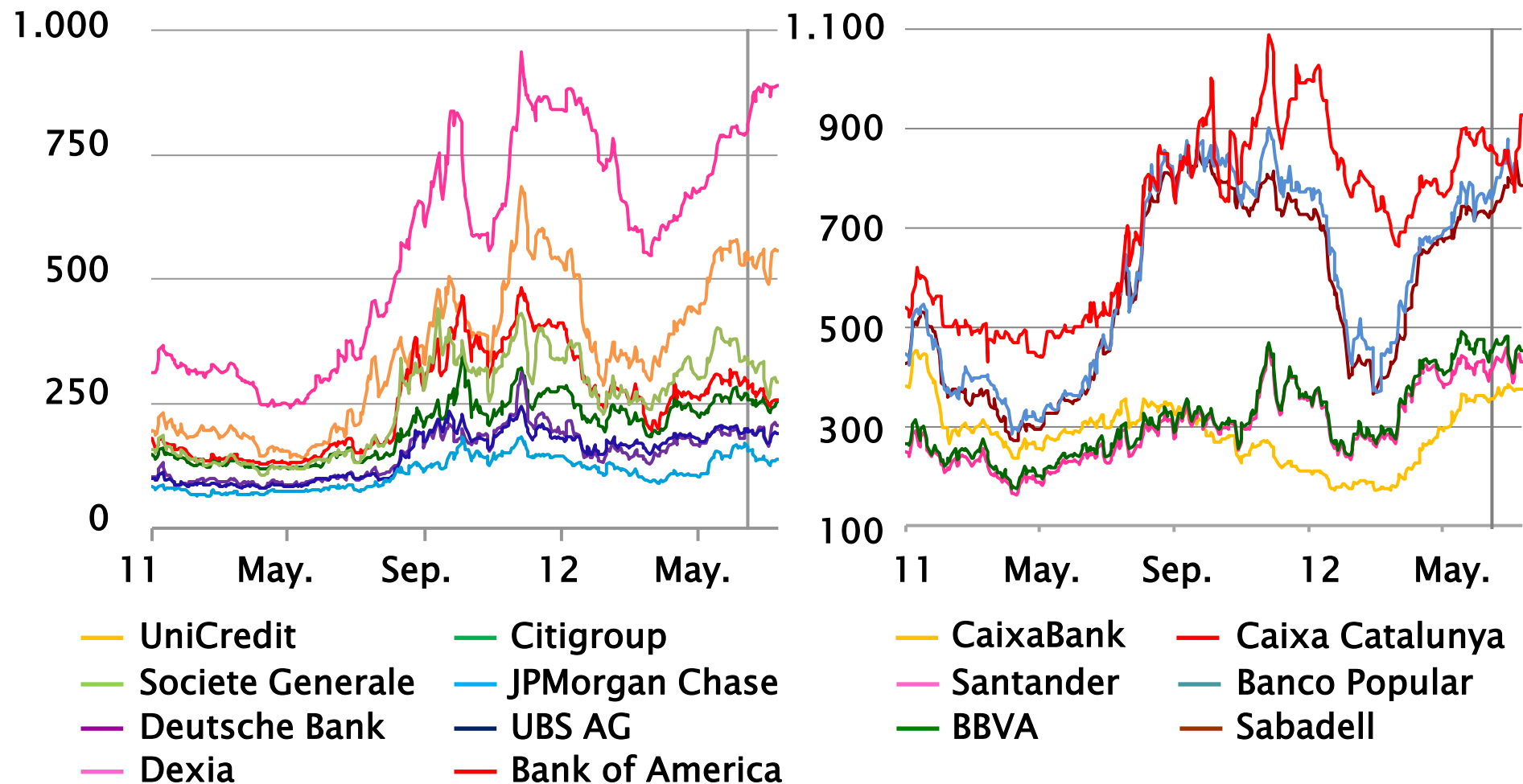
3 (*) CDS en Euros.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

CDS spread bancos comerciales a 5 años

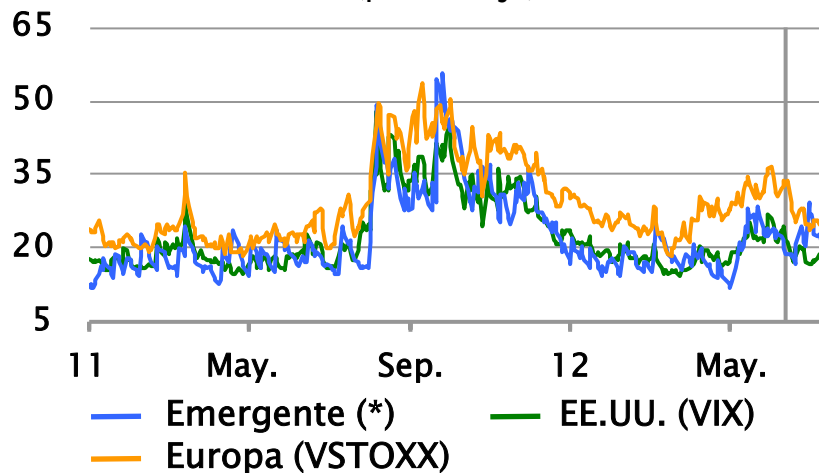
(puntos base)



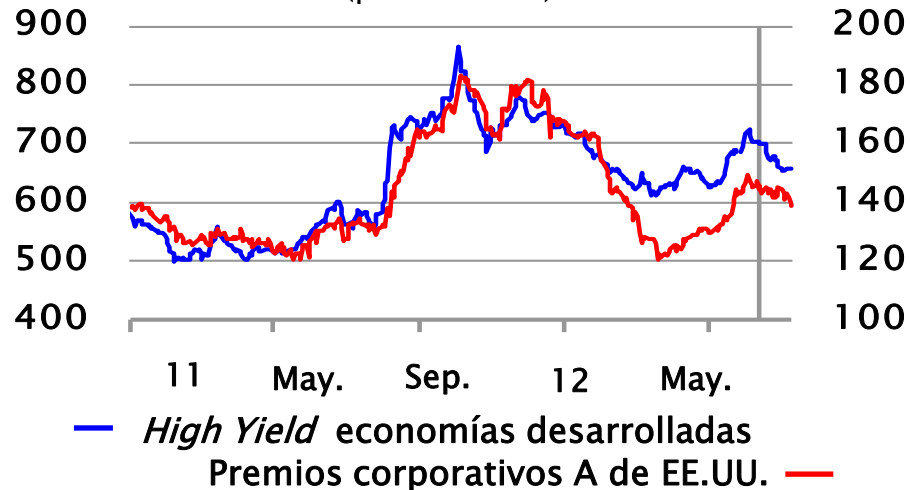


Economía Internacional

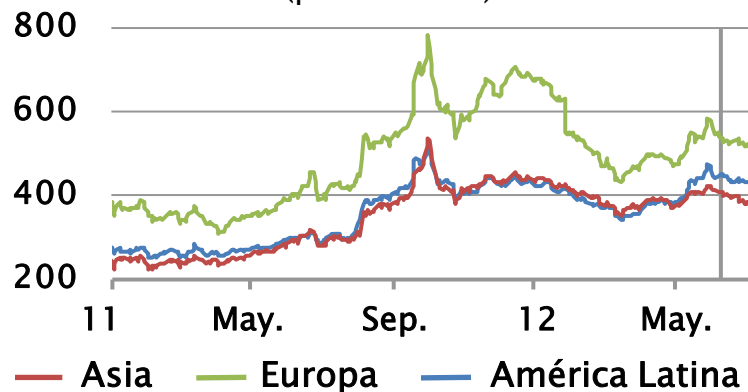
Volatilidad de mercados bursátiles (porcentaje)



Premios por riesgo corporativo (puntos base)



Premios corporativos en emergentes (puntos base)

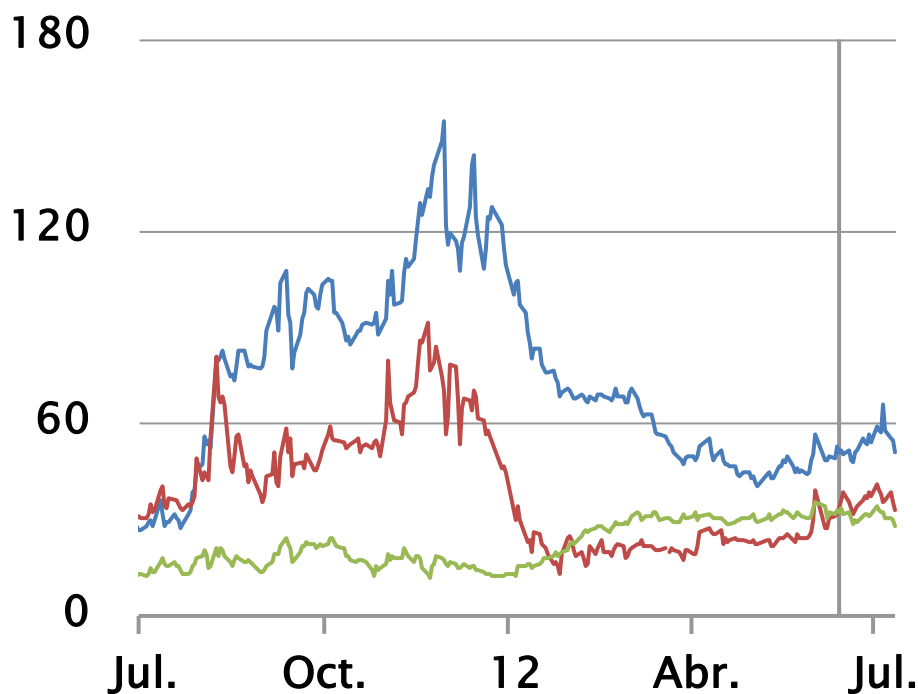


5 (*) Estimado mediante modelo ARCH-M.
Fuente: Bloomberg.



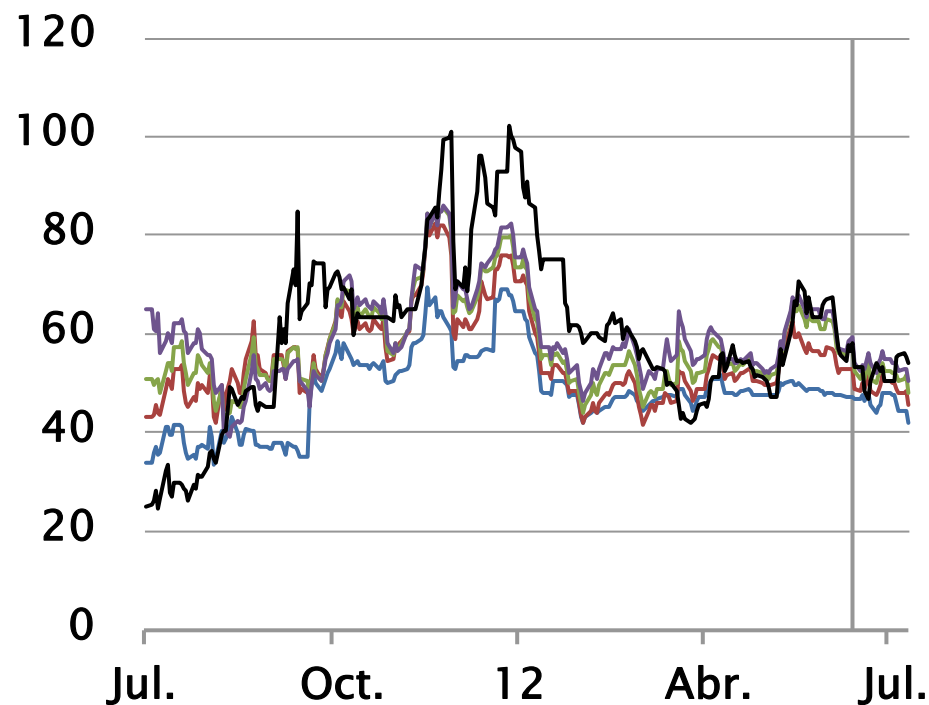
Economía Internacional

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



— Zona Euro — Reino Unido
— Japón

Futuros LIBOR US\$ 3m y Basis Swap (1)
(puntos base)



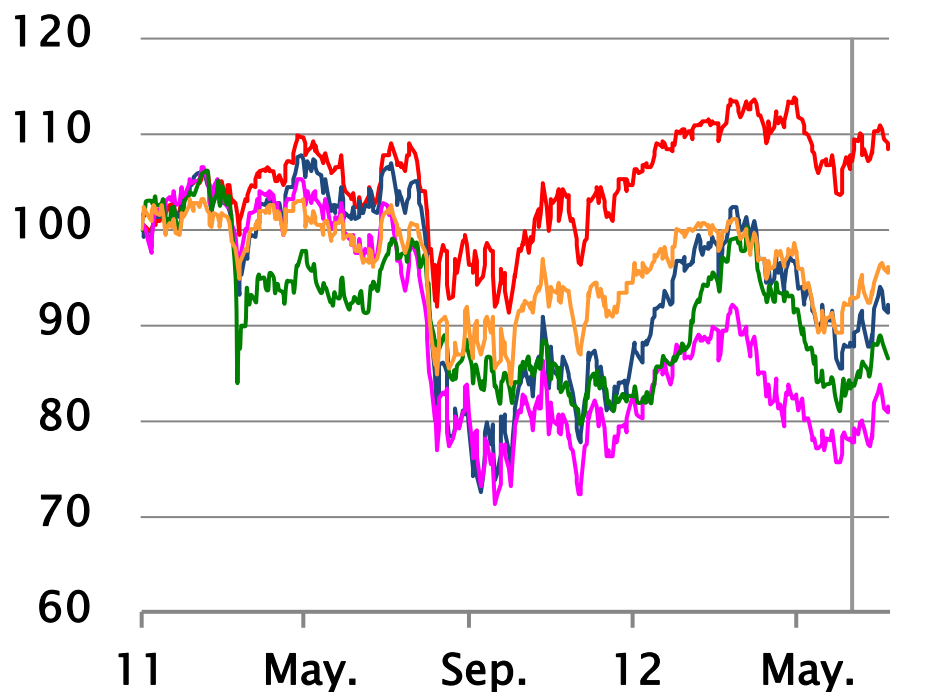
— Libor 1 — Libor 2 — Libor 3
— Libor 4 — *Basis Swap*

(1) Futuros de LIBOR corresponde a contratos con vencimientos de 1 a 4 meses . (2) *Basis swap* muestra *spread* sobre tasa en euros
6 Fuente: Bloomberg.



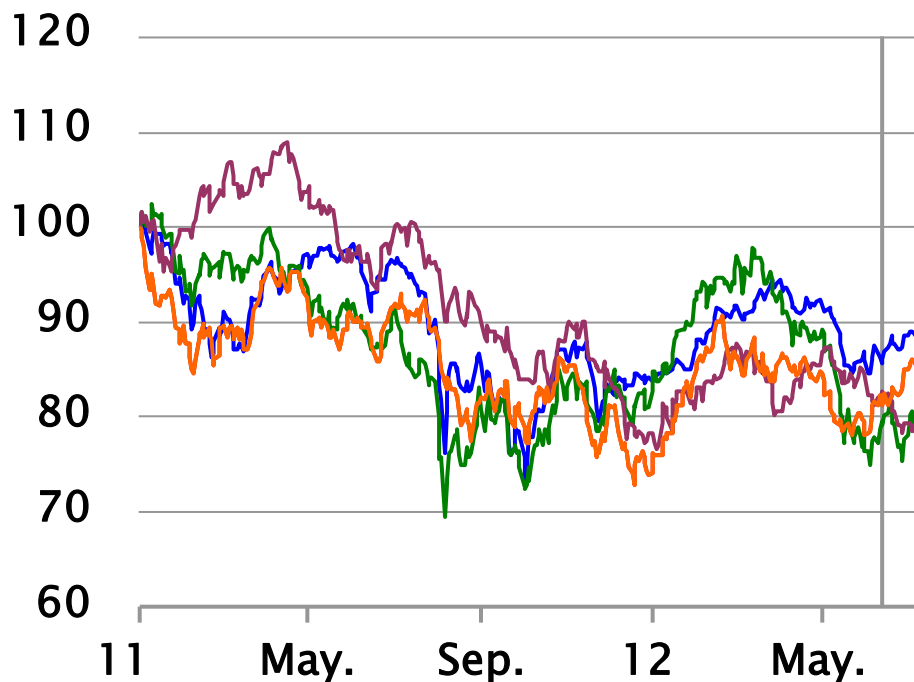
Economía Internacional

Mercados bursátiles desarrollados (índice Ene.11 = 100)



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

Mercados bursátiles emergentes (índice Ene.11 = 100)

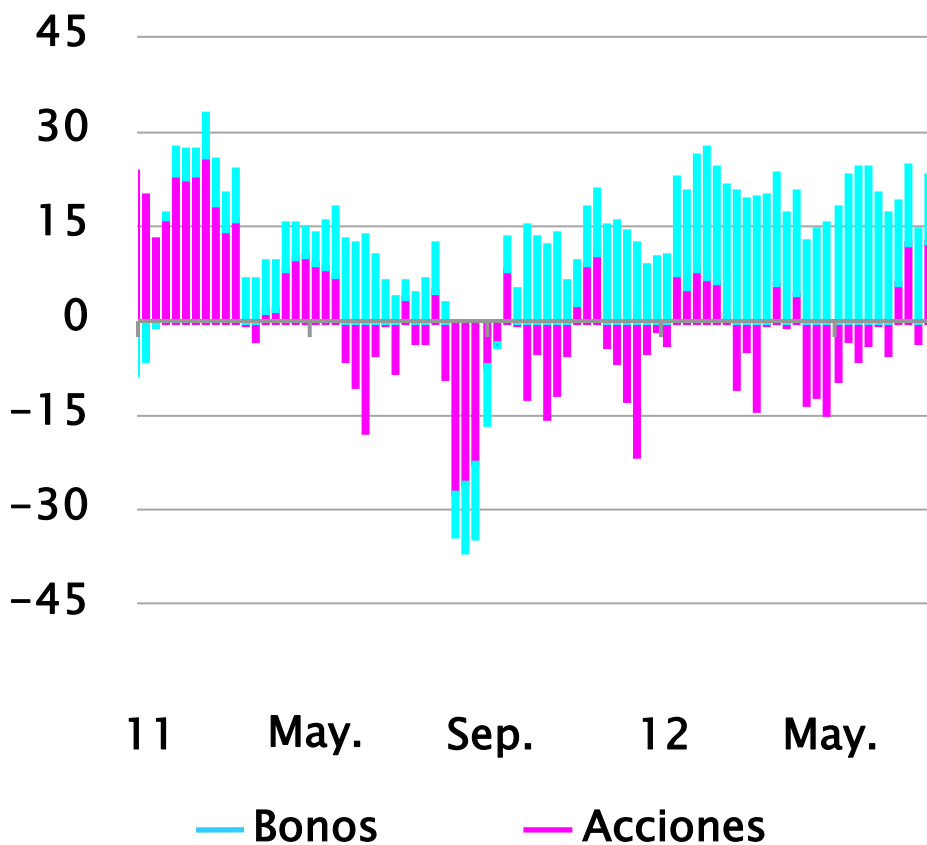


— China — India
— Chile — Brasil

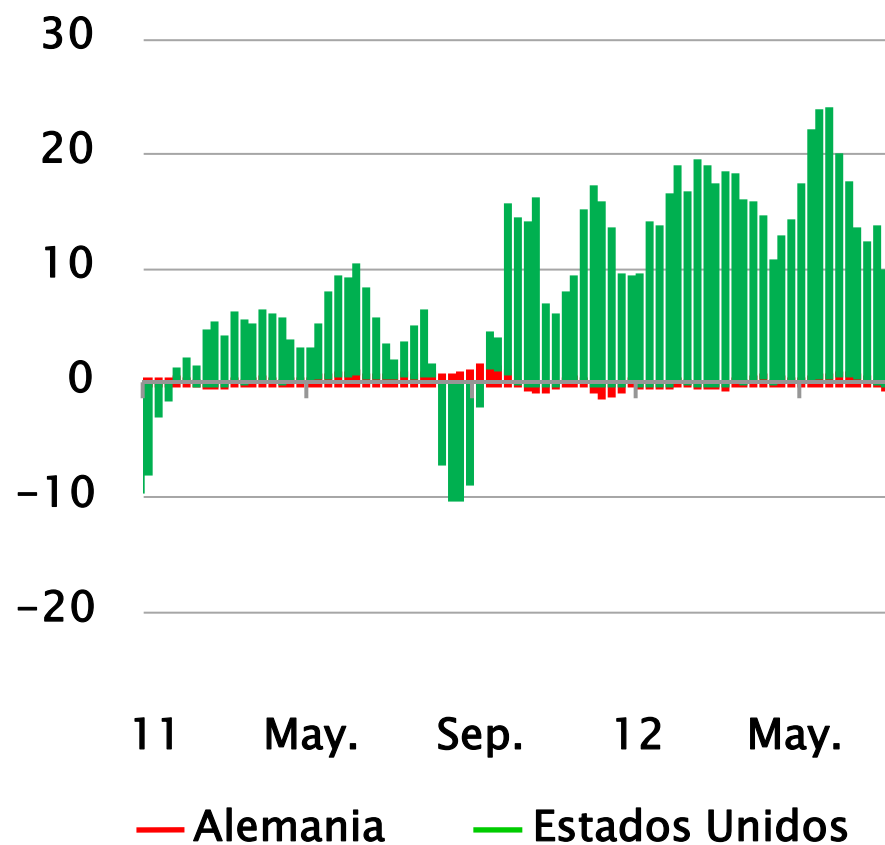


Economía Internacional

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)



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

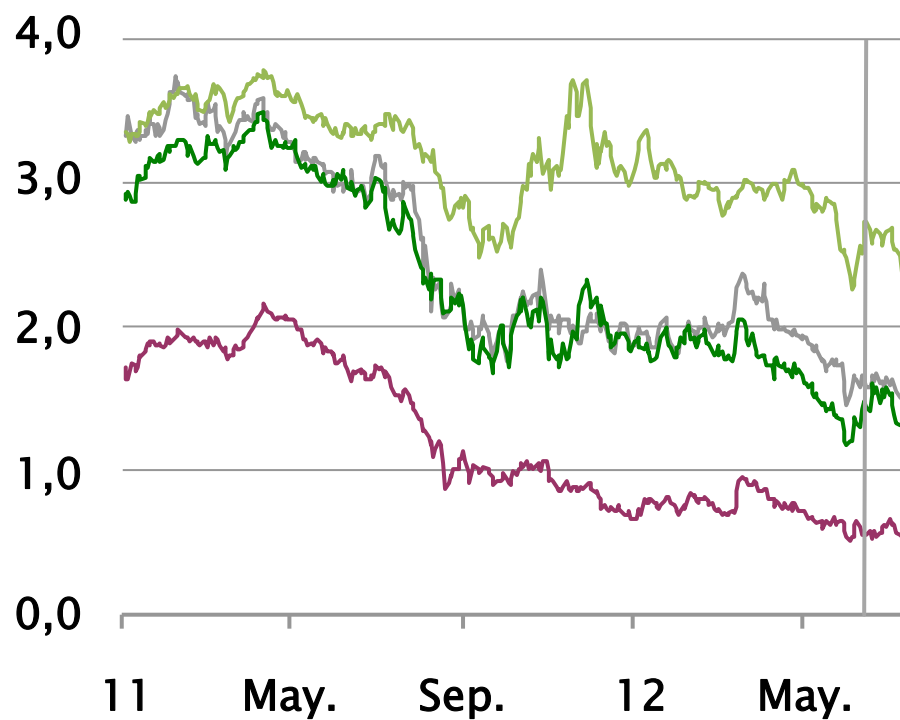


Economía Internacional

Tasas de interés 2 años (porcentaje)



Tasas de interés 10 años (porcentaje)



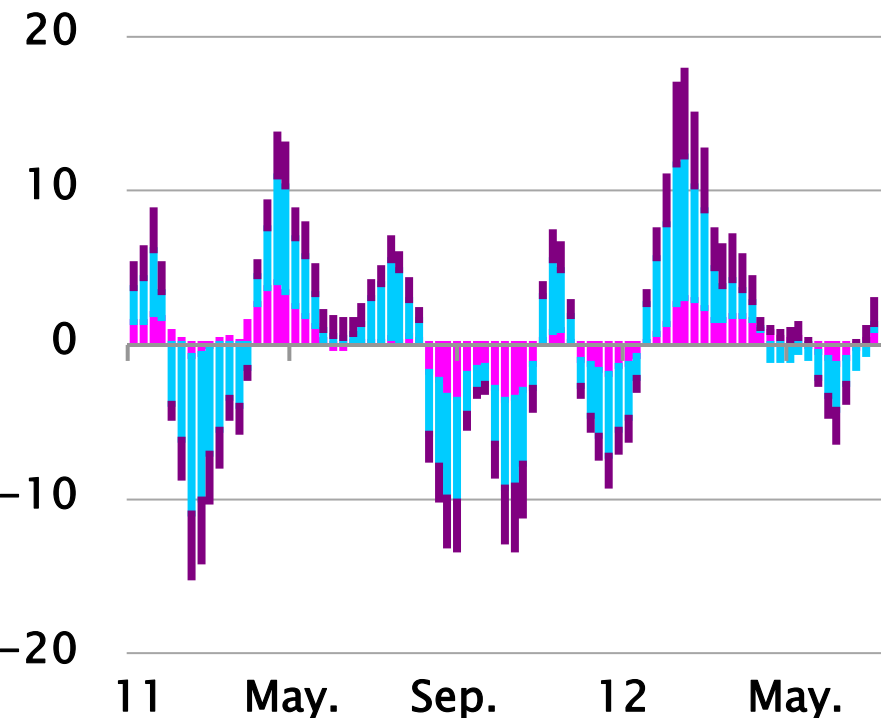
— EE.UU. — Francia — Alemania — Suiza



Economía Internacional

Flujo neto de emergentes

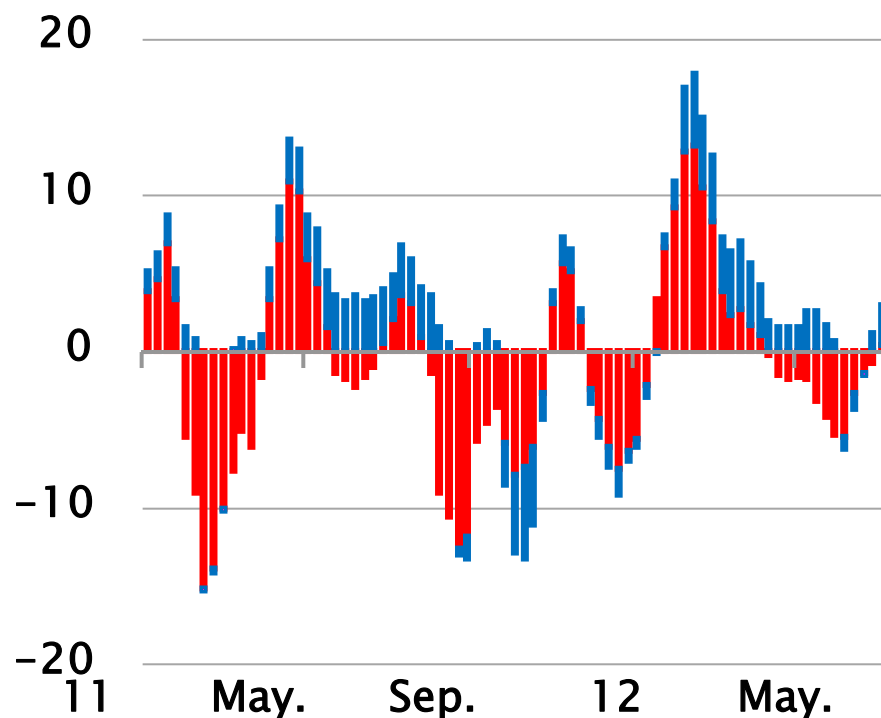
(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Asia emergente — Europa emergente
— América Latina

Emergentes: Flujos acciones y bonos (*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Acciones — Bonos

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



Economía Internacional

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

	Spot	RPM Anterior	Dic. 2011	Dic. 2010	Dic. 2009
México	13,33	-4,1	-4,4	8,0	1,8
Australia	0,97	-2,3	-0,5	-0,3	-12,5
Rep. de Corea	1141	-2,2	-1,0	1,3	-2,0
Sudáfrica	8,21	-2,0	1,5	23,9	11,0
Nueva Zelanda	1,25	-1,9	-2,6	-2,2	-9,4
Chile	493	-1,6	-5,1	5,4	-2,8
Brasil	2,03	-1,3	8,7	22,1	16,3
Perú	2,63	-1,3	-2,3	-6,1	-8,8
Turquía	1,81	-0,4	-4,4	17,1	20,6
Canadá	1,02	-0,4	-0,2	2,1	-3,2
Malasia	3,18	-0,2	0,3	3,8	-7,2
Colombia	1788	-0,2	-7,8	-6,3	-12,5
Indonesia	9436	-0,1	4,0	4,9	0,3
China	6,37	0,0	1,2	-3,6	-6,7
Reino Unido	0,64	0,0	-0,2	0,3	3,9
Polonia	3,40	0,1	-1,4	14,7	18,7
Japón	79,5	0,2	3,3	-2,0	-14,6
EE.UU.(2)	98,2	0,3	-1,1	-3,0	-0,2
Hungría	235	0,4	-3,4	12,8	24,3
Rusia	32,7	0,7	1,8	7,1	8,9
Argentina	4,54	1,0	5,6	14,1	19,5
Israel	3,96	2,4	4,0	12,4	4,5
Suiza	0,98	2,9	4,3	4,6	-5,5
Zona Euro	0,81	3,0	5,6	9,1	16,7

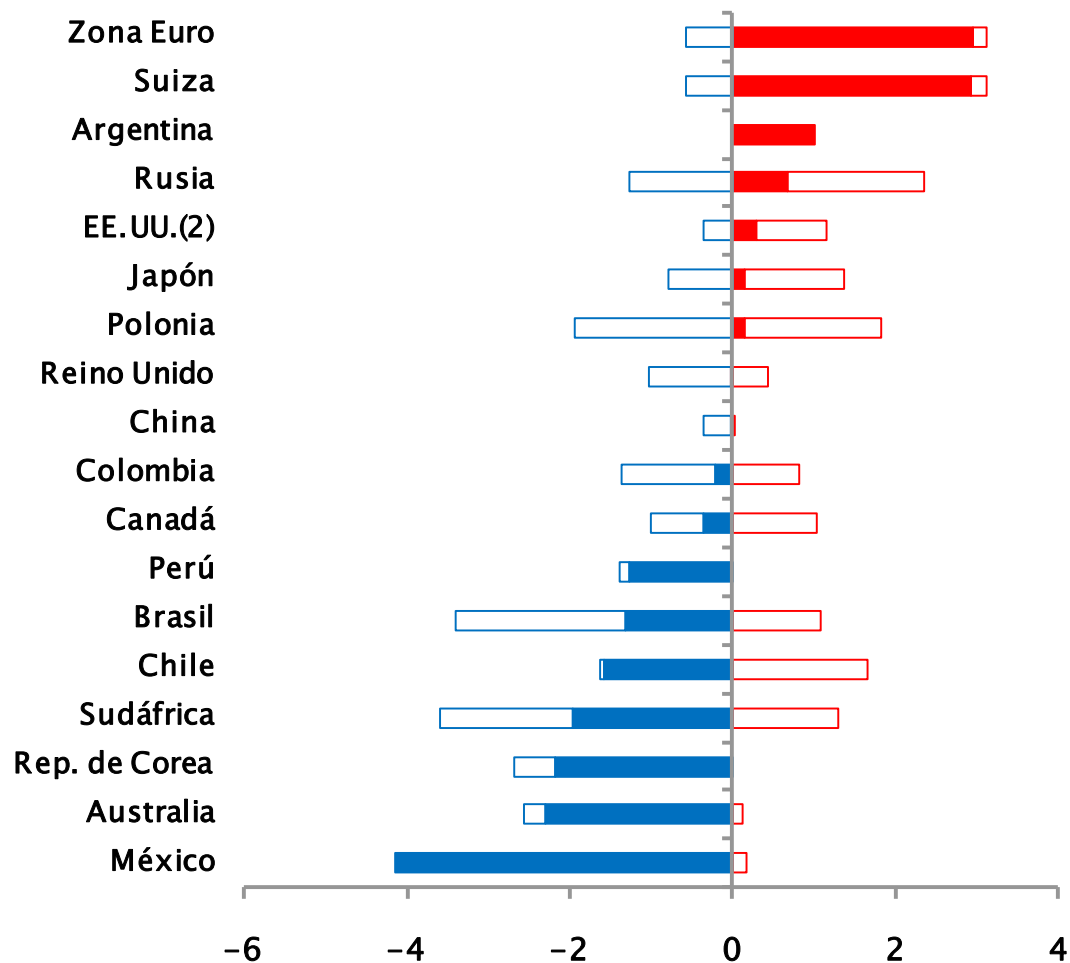
(1) Variación positiva indica depreciación de la moneda. Actualizado al 11/07/2012. (2) Paridad medida respecto a canasta de monedas.

Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

Variación de paridades con respecto última RPM (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

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
EE.UU.				
PIB, (t/t anualizado), 3a entrega	1t12	1,9%	1,9%	1,9%
Ventas minoristas exautos y gasolina (m/m)	May.	-0,1%	0,4%	-0,1%
Producción industrial, sa (m/m)	May.	-0,1%	0,1%	1,0%
Creación de empleo total, sa (miles)	Jun.	80	100	77
Tasa de desempleo, sa	Jun.	8,2%	8,2%	8,2%
Consumo personal nominal (m/m)	May.	0,0%	0,0%	0,1%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20 a/a	Abr.	-1,9%	-2,5%	-2,6%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	May.	7,6%	1,0%	-1,2%
Peticiones iniciales subsidios desempleo (miles)	Jun.	350	372	389
Zona Euro				
Ventas minoristas, sa (m/m)	May.	0,6%	0,0%	-1,4%
Producción industrial, sa (m/m)	May.	0,6%	0,0%	-1,1%
Tasa de desempleo, sa	May.	11,1%	11,1%	11,0%
Japón				
Producción Industrial, sa (m/m) (preliminar)	May.	-3,1%	-2,8%	-0,2%
Ventas minoristas, sa (m/m)	May.	0,7%	0,2%	-0,4%
Tasa de desempleo, sa	May.	4,4%	4,5%	4,6%

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	Jun.	49,7	52,0	53,5
ISM servicios	Jun.	52,1	53,0	53,7
Confianza del consumidor Conference Board	Jun.	62,0	63,0	64,4
Confianza del consumidor U. Michigan	Jun.	73,2	74,1	79,3
Zona Euro				
PMI manufacturero	Jun.	45,1	44,8	45,1
PMI servicios	Jun.	47,1	46,8	46,7
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Jun.	-19,8	-19,6	-19,3
Alemania				
Encuesta IFO: Clima empresarial	Jun.	105,3	105,6	106,9
Japón				
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Jun.	43,8	47,5	47,2
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Jun.	45,7	--	48,1
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Jun.	49,9	--	50,7
China				
PMI Manufacturero (HSBC)	Jun.	48,2	--	48,4
PMI Servicios (HSBC)	Jun.	52,3	--	54,7

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.

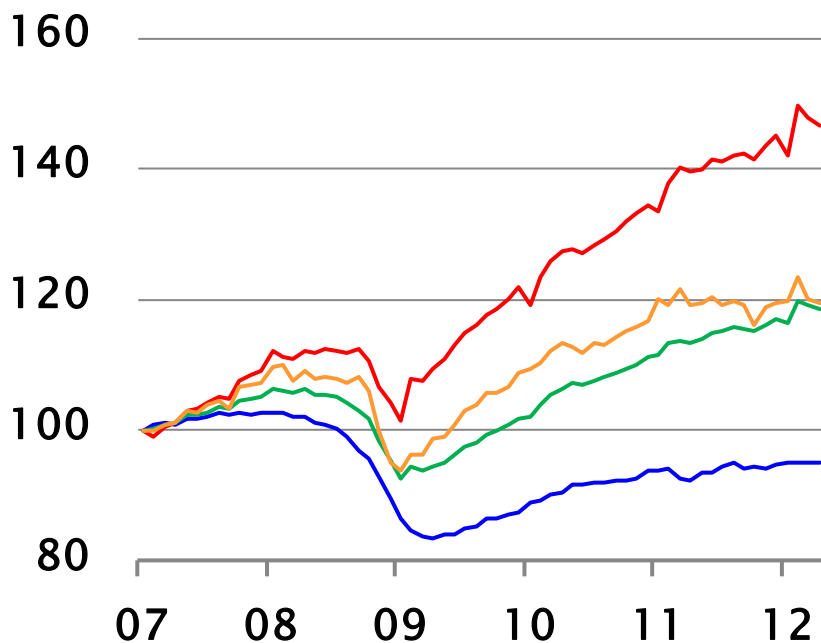
Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



Economía Internacional

Producción industrial (1)

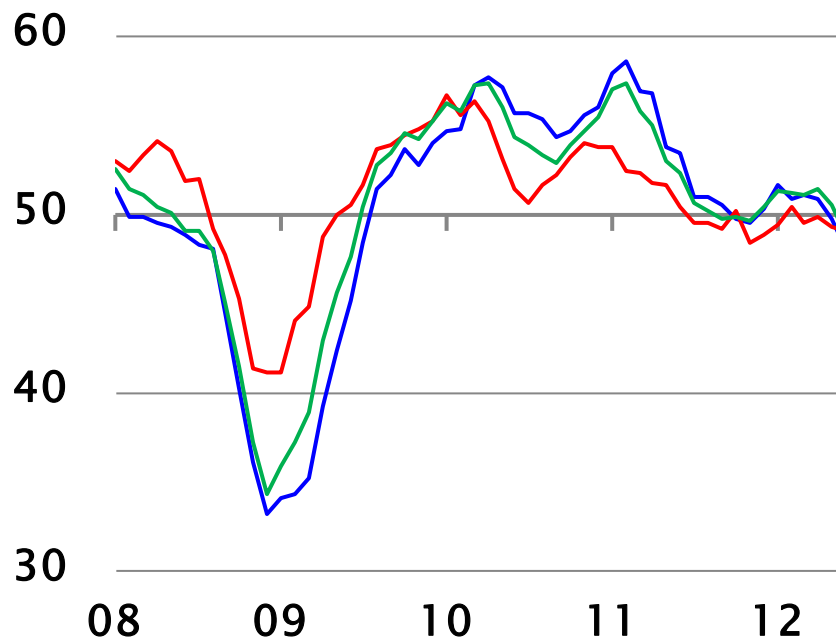
(índice Ene.07=100)



— 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.

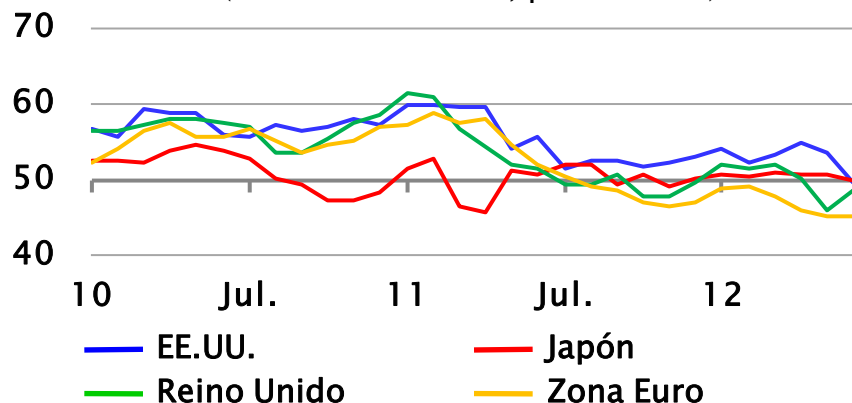
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

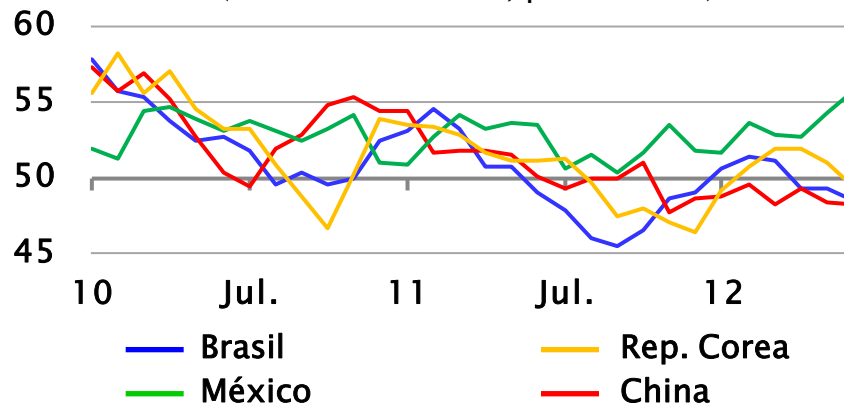
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



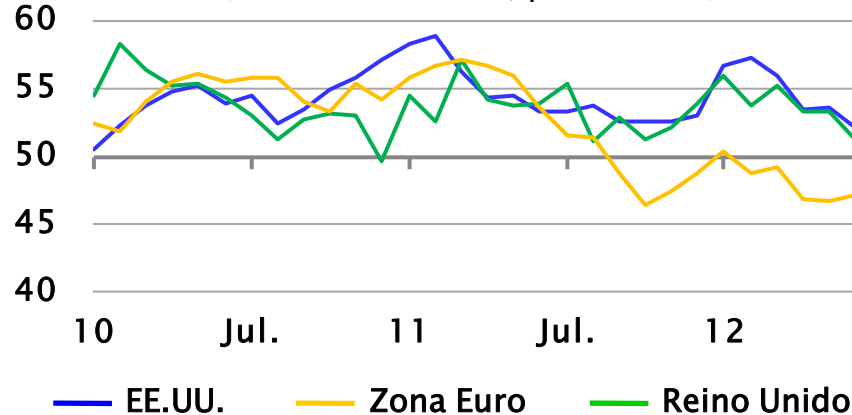
PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)



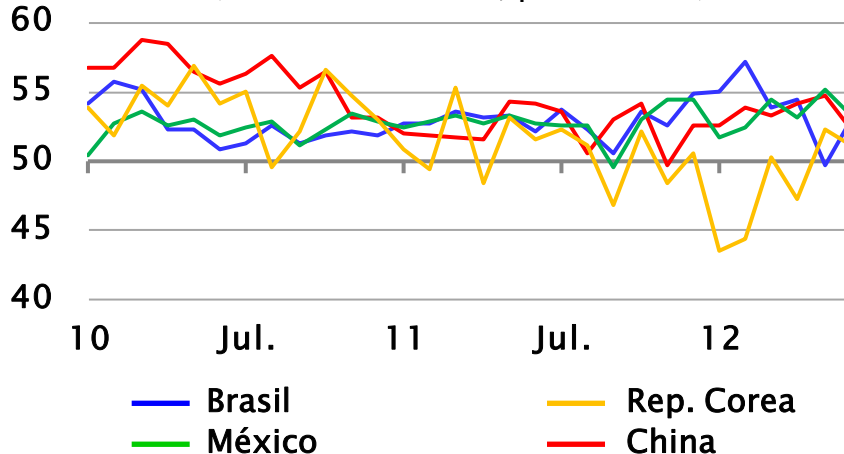
PMI servicios

(índice de difusión, pivote = 50)



PMI servicios

(índice de difusión, pivote = 50)

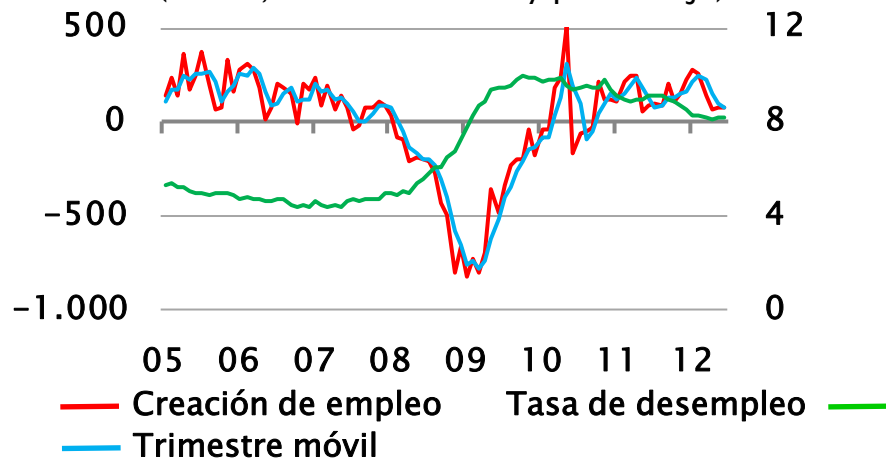




Economía Internacional

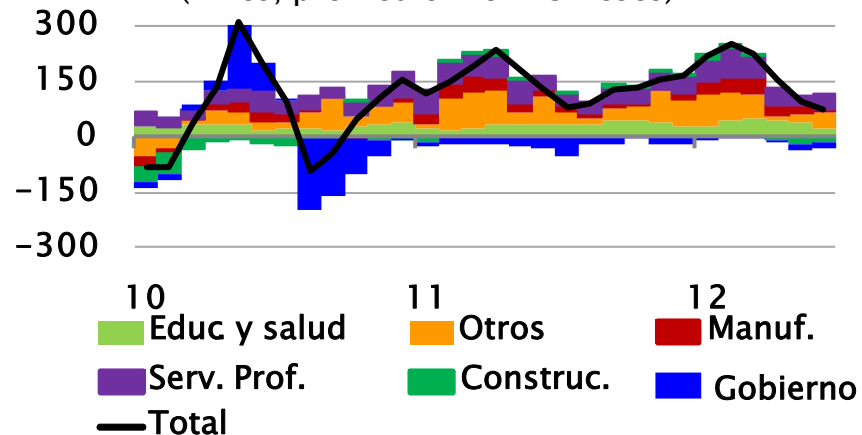
Creación de empleo y tasa de desempleo

(miles, trimestre móvil y porcentaje)



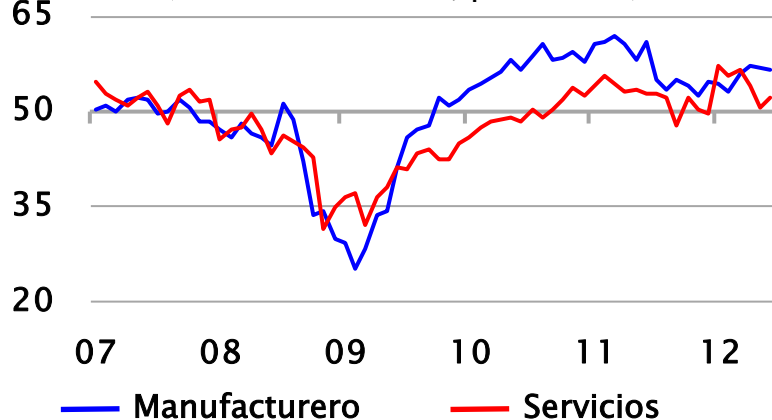
Creación de empleo por sector (1)

(miles, promedio móvil 3 meses)



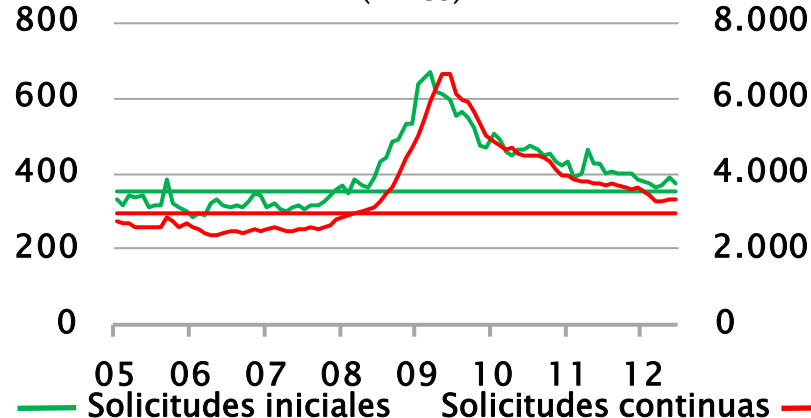
ISM: subíndice empleo

(índice de difusión, pivote=50)



Solicitudes por subsidio de desempleo (2)

(miles)



(1) Otros incluye transporte, tecnologías de información, ocio, servicios básicos, finanzas, ventas minoristas, vtas mayoristas y otros servicios. (2) Líneas horizontales corresponden a promedios del periodo 2002-2007.

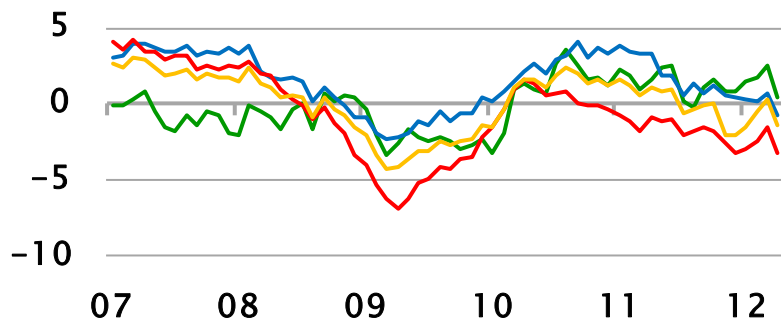
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

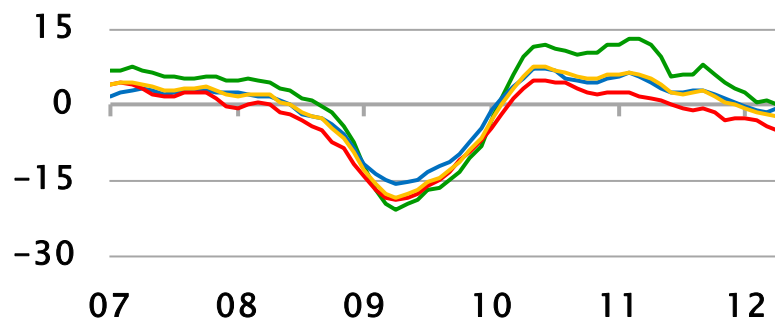
Ventas minoristas (1)

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



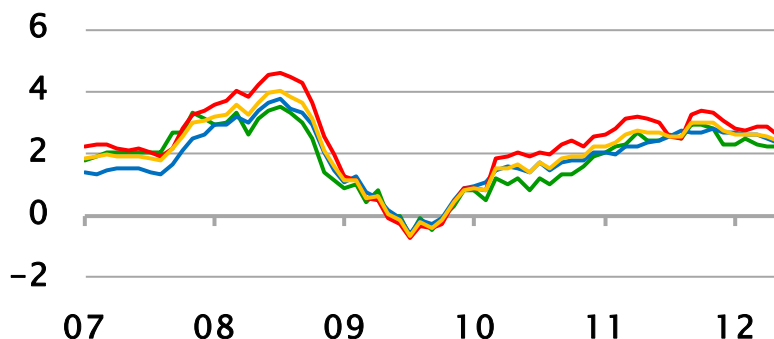
Producción industrial (1)

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



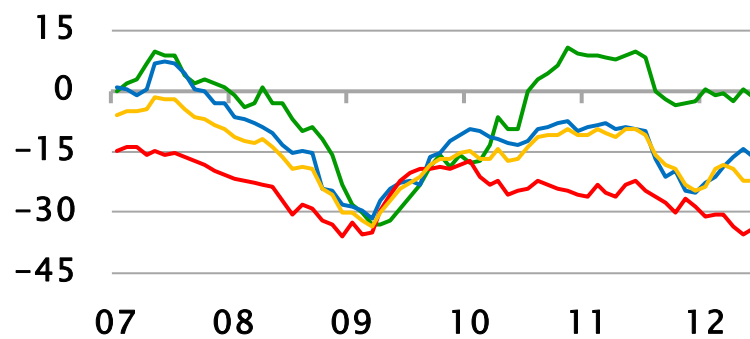
IPC (1)

(variación anual, porcentaje)



Confianza Consumidores ESI (1)

(índice de difusión, pivote=0)



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

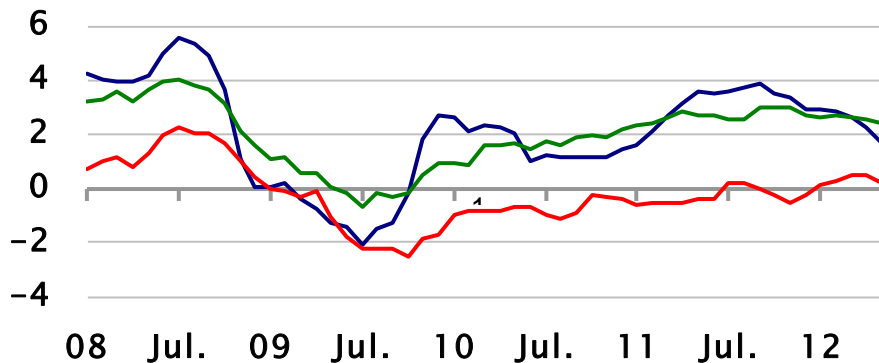
(1) Regiones ponderadas a PPC. (2) Core ex-Alemania corresponde a Austria, Finlandia, Francia, Holanda y Luxemburgo. (3) Periféricos corresponde a Bélgica, Chipre, España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

Fuentes: Bloomberg y CEIC .

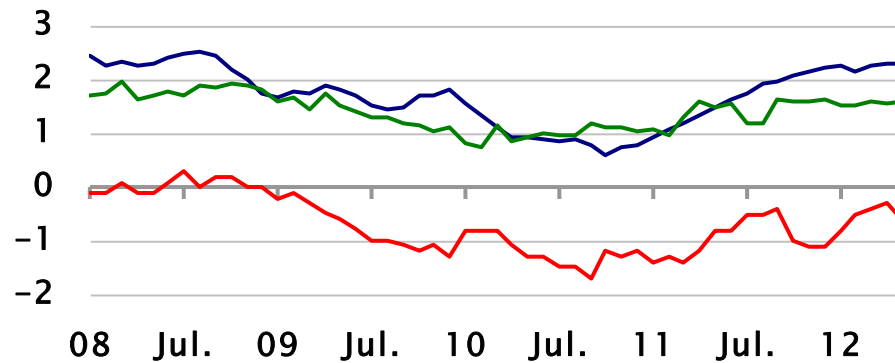


Economía Internacional

IPC (1)
(variación anual, porcentaje)



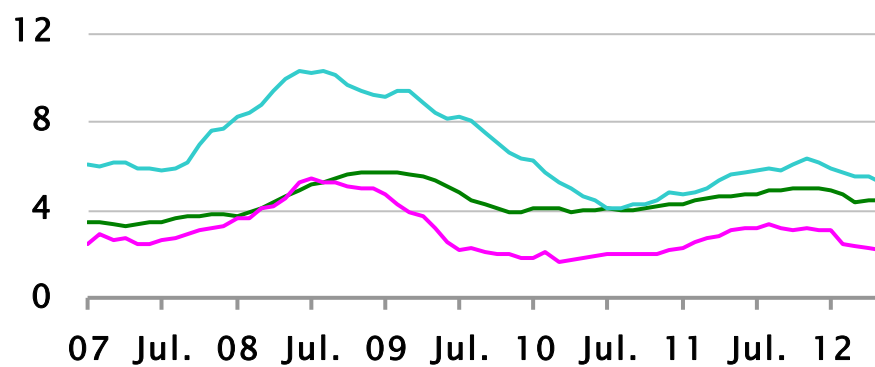
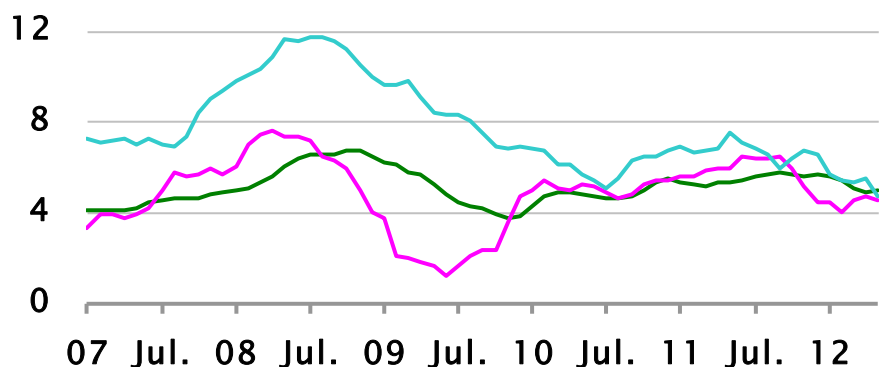
IPC subyacente (1)
(variación anual, porcentaje)



— EE.UU.

— Zona Euro

— Japón



— Europa emergente (2)

— América Latina (3)

— Asia emergente (4)

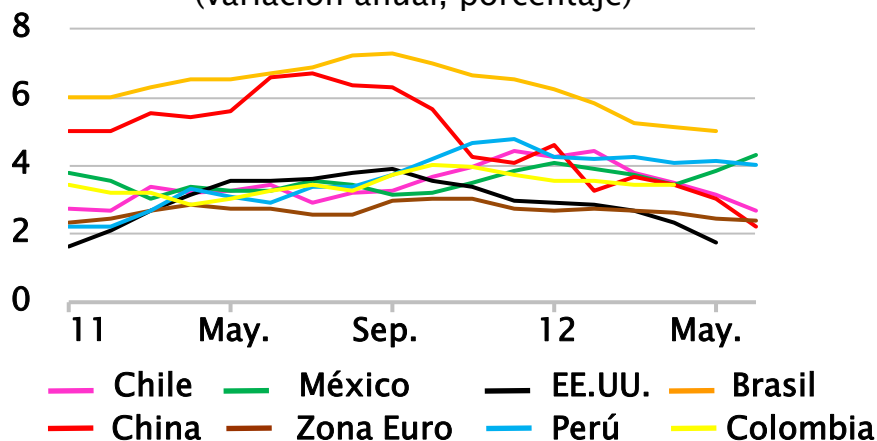
(1) Regiones ponderadas a PPC. (2) Incluye a: Hungría, Polonia, Rusia, R. Checa y Turquía. (3) IPC incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; IPC subyacente excluye Argentina y Colombia. (4) IPC incluye China, India, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Tailandia y Taiwán; IPC subyacente excluye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



Economía Internacional

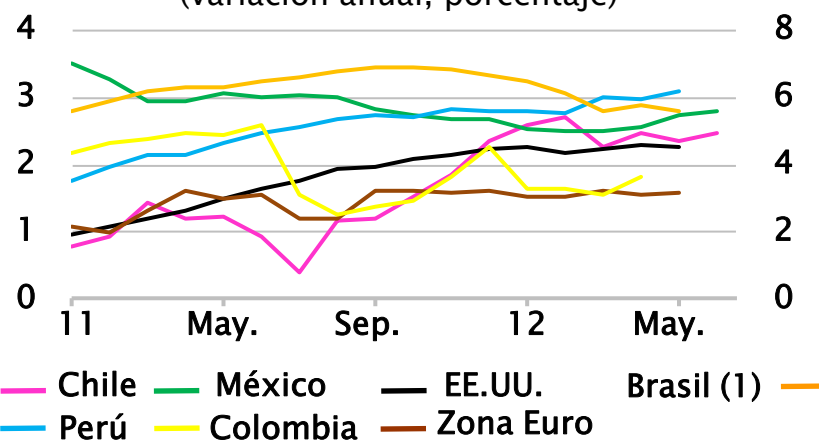
IPC total

(variación anual, porcentaje)



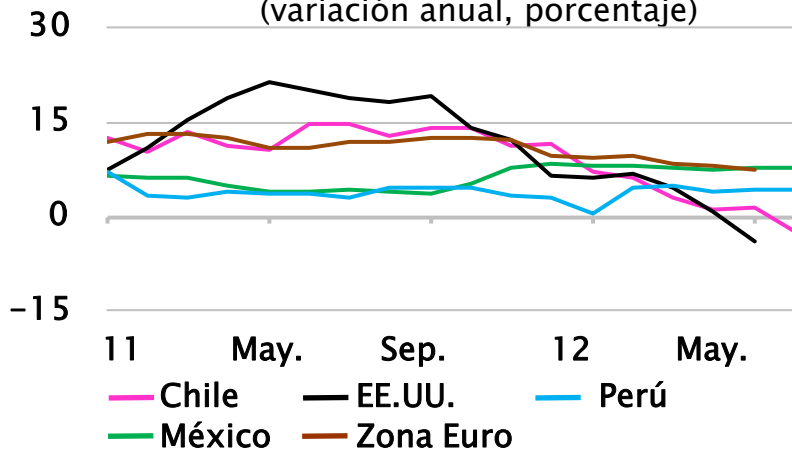
IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



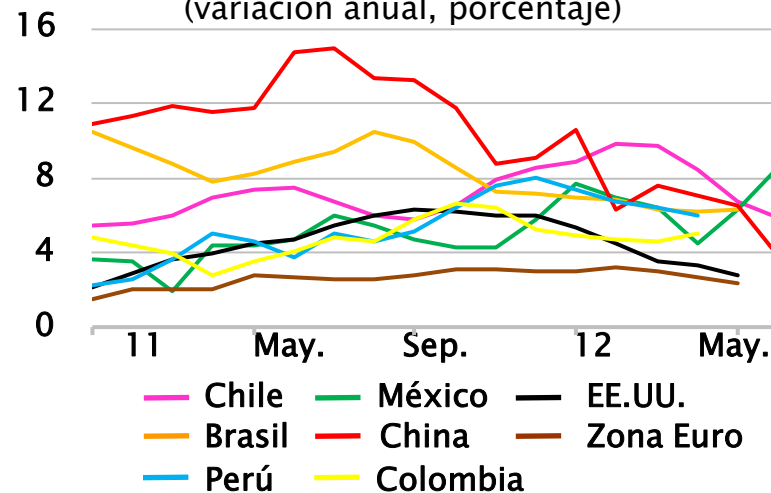
IPC energía

(variación anual, porcentaje)



IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)

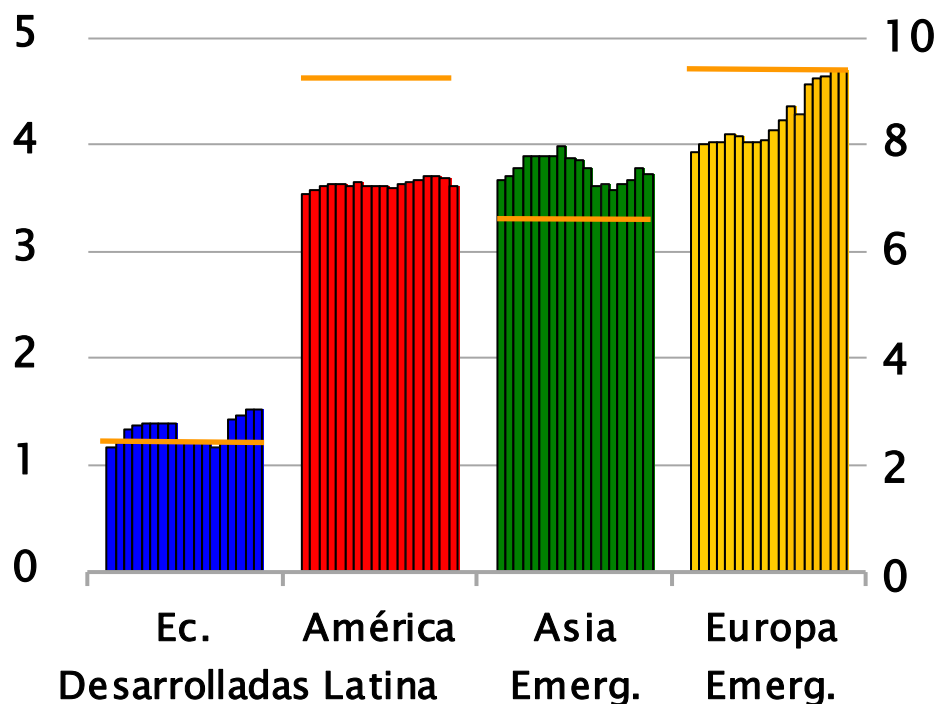




Economía Internacional

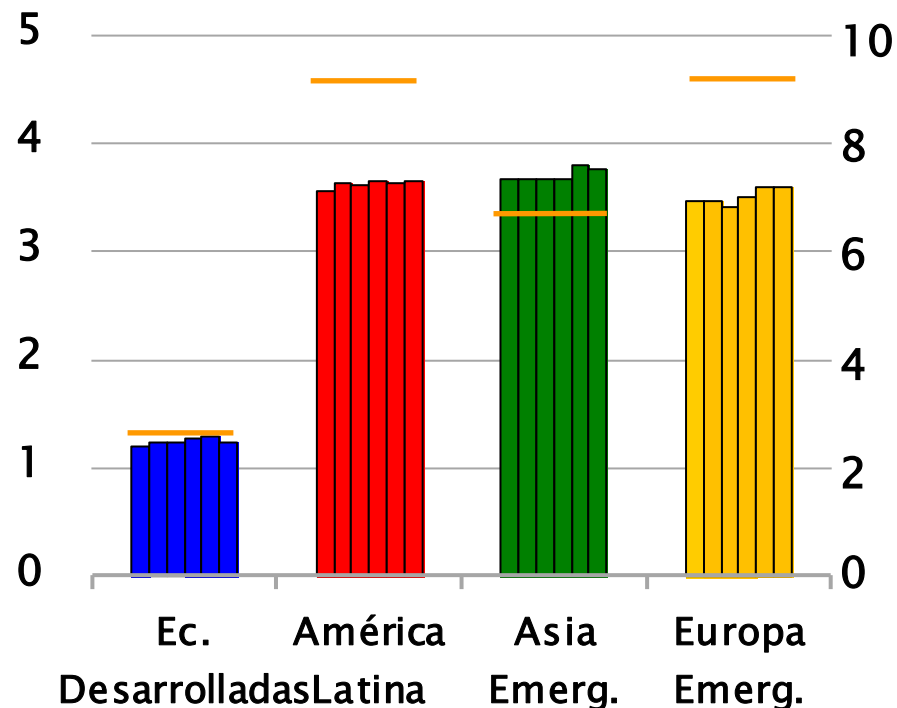
Proyecciones de inflación 2012 (1)(2)

(variación anual promedio, porcentaje)



Proyecciones de inflación 2013 (1)(2)

(variación anual promedio, porcentaje)

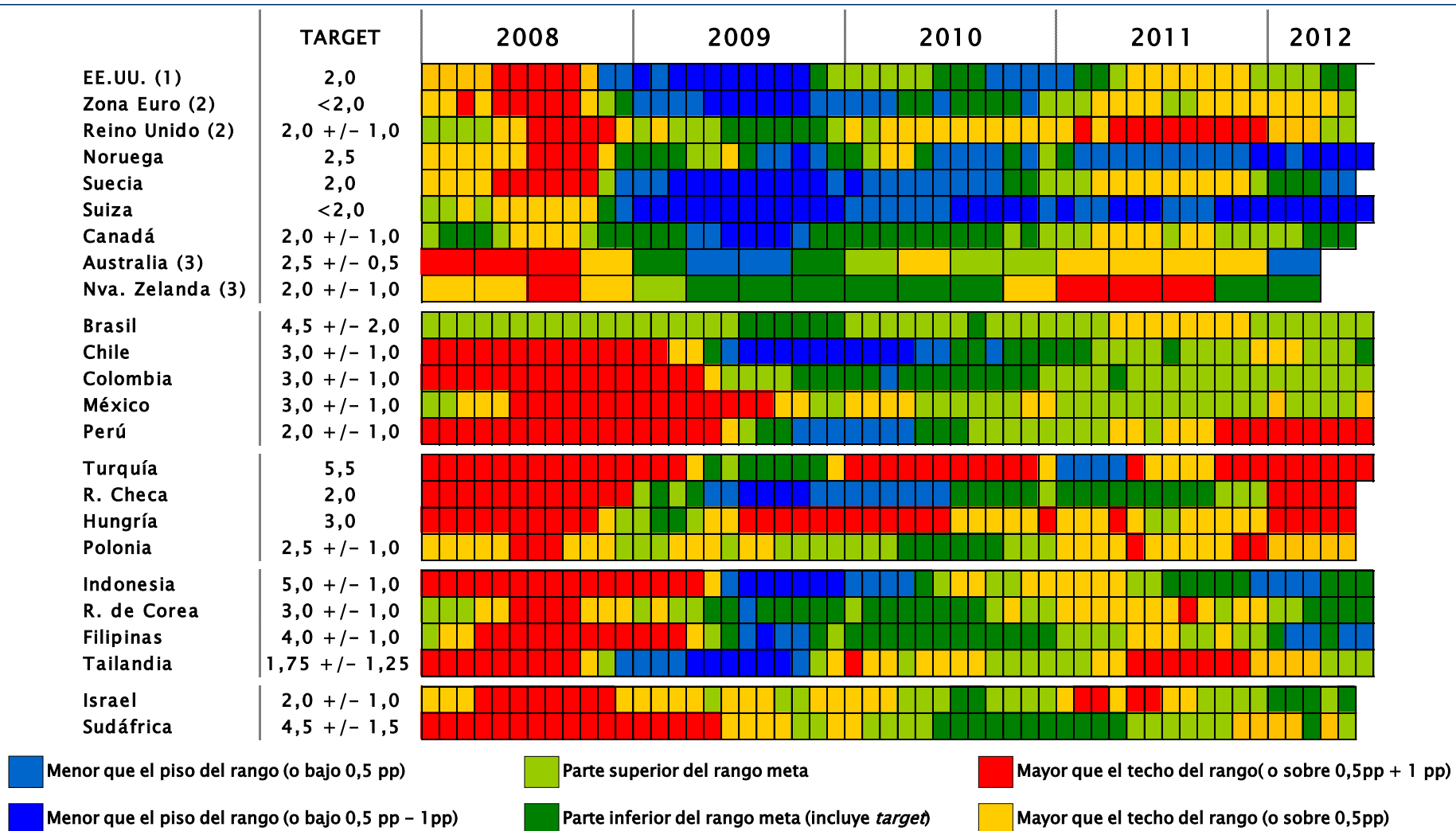


(1) Cada barra corresponde a proyección desde enero de 2011 para proyecciones de 2012 y enero 2012 para proyecciones de 2013. Líneas naranjas indican inflación efectiva promedio 01-10. Se calculan promedios geométricos de las inflaciones promedio anuales proyectadas para cada región, a excepción de América Latina, que corresponde a la proyección a la inflación diciembre a diciembre. Ec. desarrolladas: EE.UU., Japón y Zona Euro. América Latina: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Asia Em.: China, India, Indonesia, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa Em.: Hungría, Polonia, Rep. Checa y Rusia. (2) Promedio 01-10 para Europa emergente en eje derecho.

Fuente: Consensus Forecast.



Economía Internacional



22 (1) PCE en base a rango de confort anterior. (2) Series armonizadas. (3) Datos en frecuencia trimestral.
Fuentes: Bancos centrales y Bloomberg.



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria

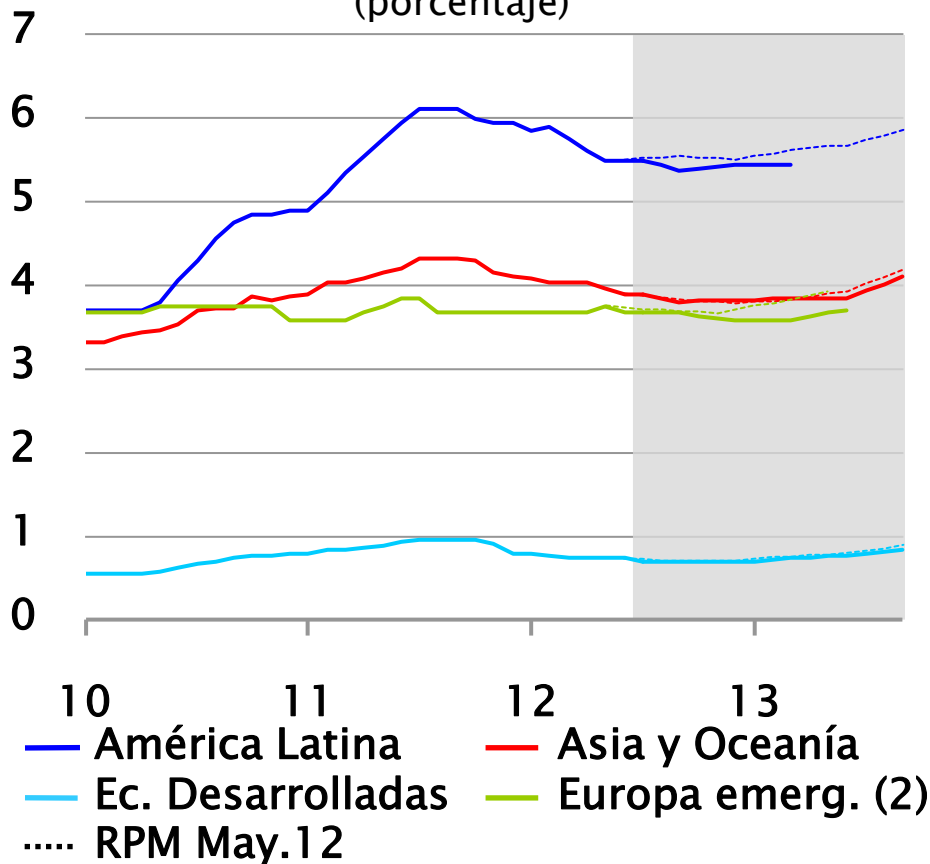
	Spot	Variación Período (pb.)			
		Previo	Acum. 2012	2011	2010
EE.UU.	0,25	0	0	0	0
Europa	0,75	-25	-25	0	0
Japón	0,10	0	0	0	0
Canadá	1,00	-	0	0	75
Reino Unido	0,50	0	0	0	0
Suecia	1,50	0	-25	50	100
Noruega	1,50	0	-25	-25	25
Dinamarca	0,20	-	-50	-35	-15
Australia	3,50	0	-75	-50	100
Nueva Zelanda	2,50	0	0	-50	50
China	6,00	-31	-56	75	50
India	8,00	0	-50	225	150
Rep. de Corea	3,00	-25	-25	75	50
Indonesia	5,75	0	-25	-50	0
Malasia	3,00	0	0	25	75
Tailandia	3,00	-	-25	125	75
Rusia	8,00	0	0	25	-100
Hungría	7,00	0	0	125	-50
Rep. Checa	0,50	-25	-25	0	-25
Israel	2,25	-25	-50	75	75
Brasil	8,00	-50	-300	25	200
Chile	5,00	0	-25	200	275
México	4,50	-	0	0	0
Colombia	5,25	0	50	175	-50
Perú	4,25	-	0	125	175



Economía Internacional

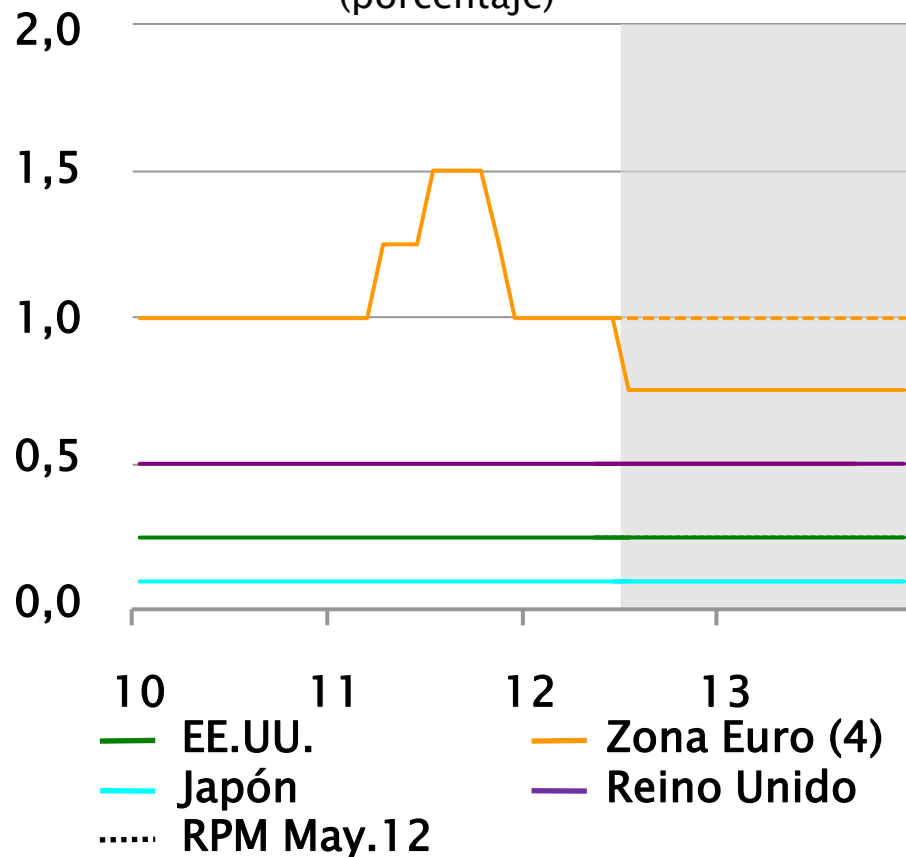
Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



Contratos Futuros (3)

(porcentaje)

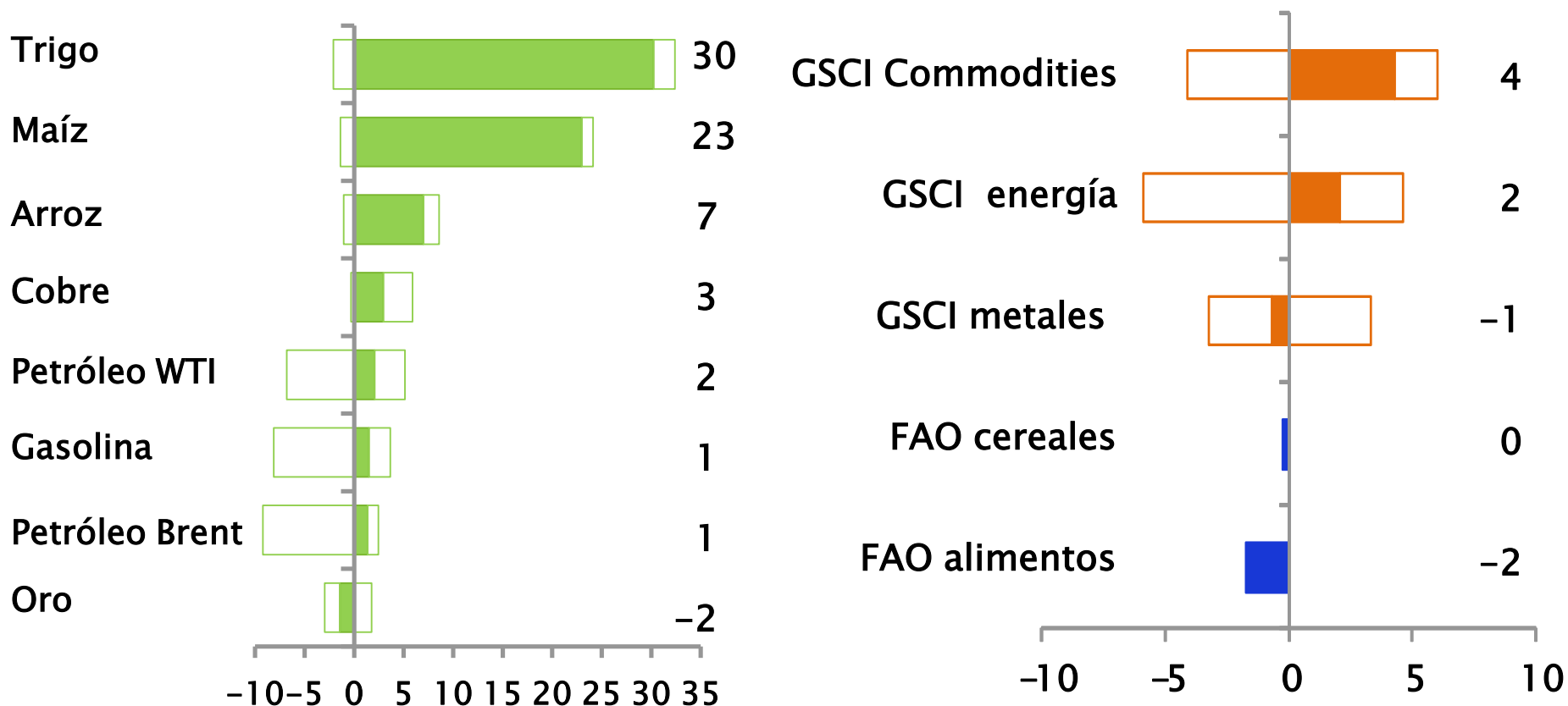


(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 14/06/2012 a la fecha. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa overnight previo mayo 2010. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 11/07/12. (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.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

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



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 11/07/12 respecto de los tres días hábiles previos al 08/06/12.

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

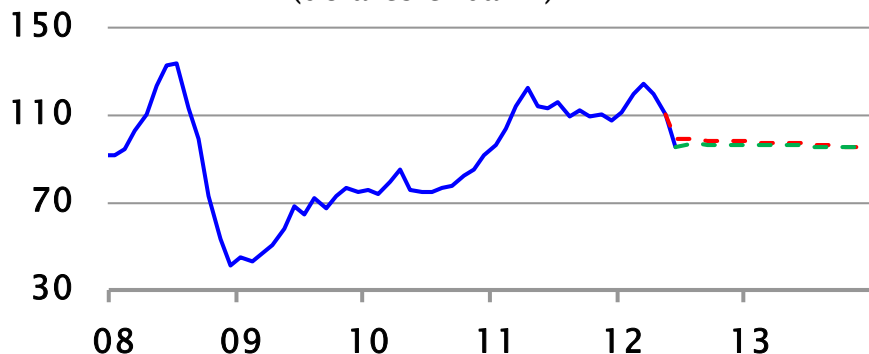
Fuentes: Bloomberg y FAO.



Economía Internacional

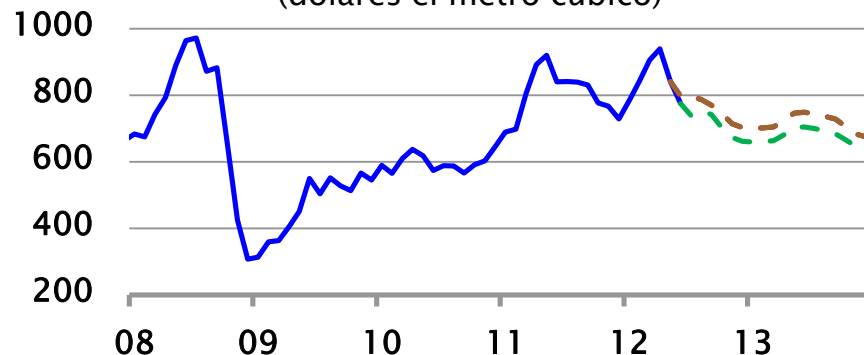
Precio del petróleo Brent (1)

(dólares el barril)



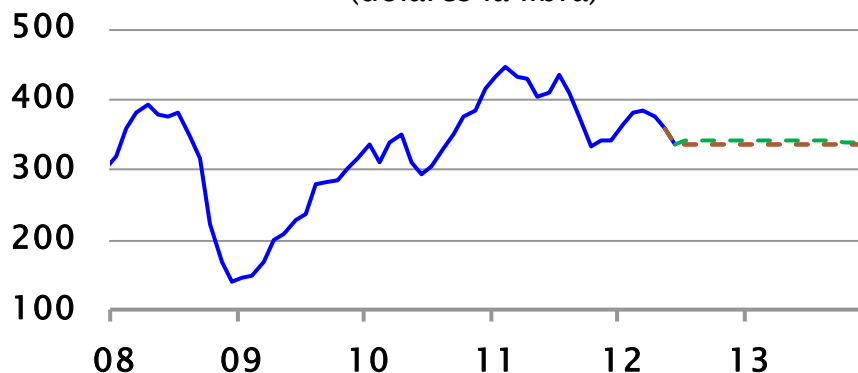
Precio de la Gasolina (2)

(dólares el metro cúbico)



Precio del Cobre (3)

(dólares la libra)



- Precio efectivo
- - - RPM Junio.12
- - - Actual

(1) Perfil de precios futuros de petróleo Brent correspondiente a la RPM de Jun.12 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 12 de junio. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 9 de julio. (2) Perfil de precios futuros de la gasolina correspondiente a la RPM de Jun.12 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 12 de junio. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 11 de julio. (3) Cobre: perfil RPM de Jun.12 se basa en el promedio de los últimos 3 días al 14 de junio. Perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos 3 días al 11 de jul.12.

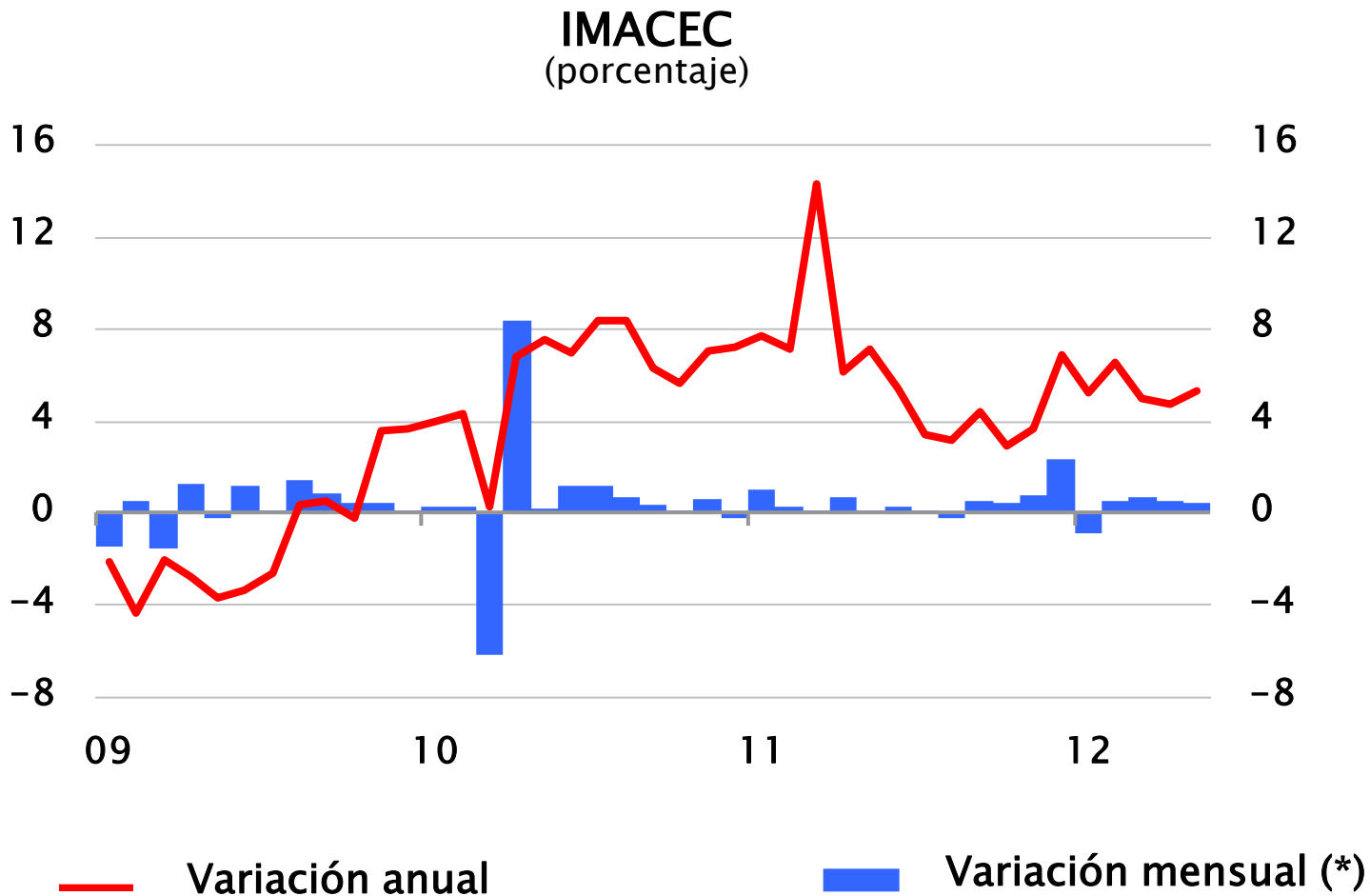
Fuente: Bloomberg.



Escenario interno



Demanda y actividad

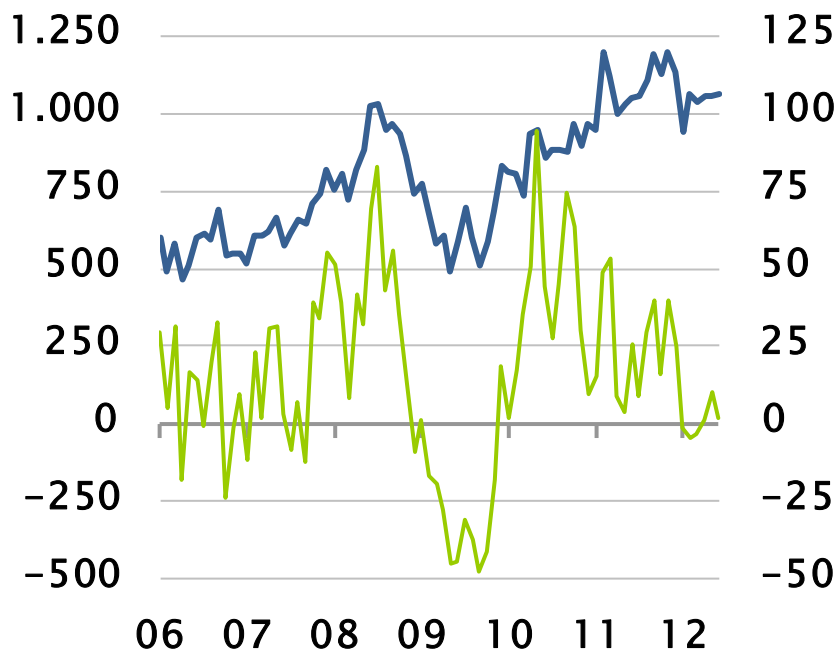


(*) Serie desestacionalizada.

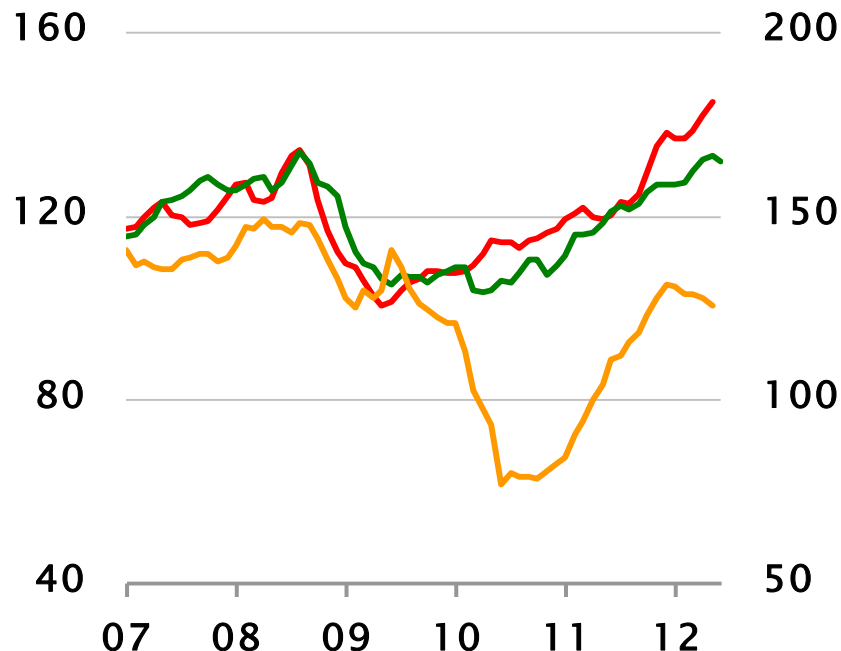


Demanda y actividad

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)

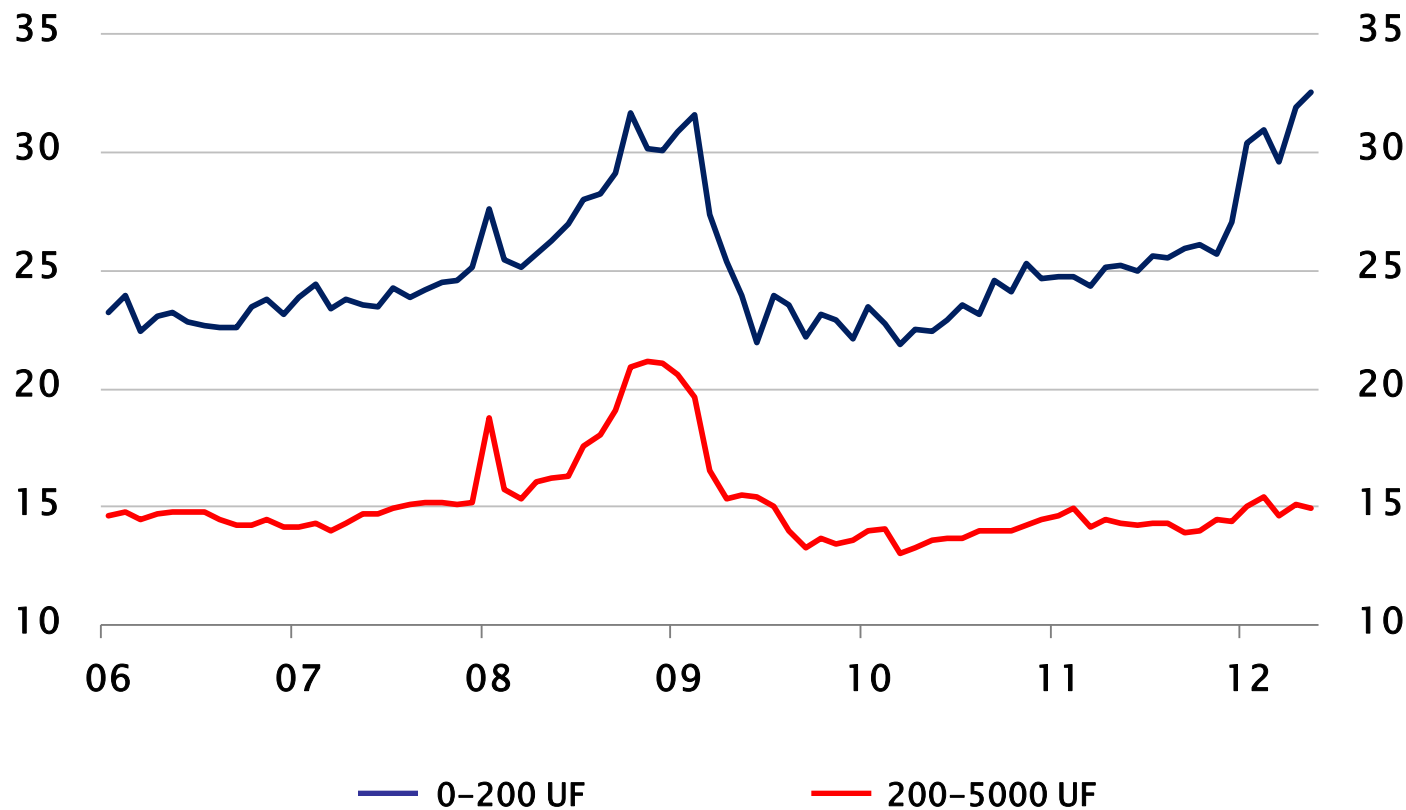
(1) Serie desestacionalizada. (2) Promedio móvil trimestral. (3) Promedio móvil anual.

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



Demanda y actividad

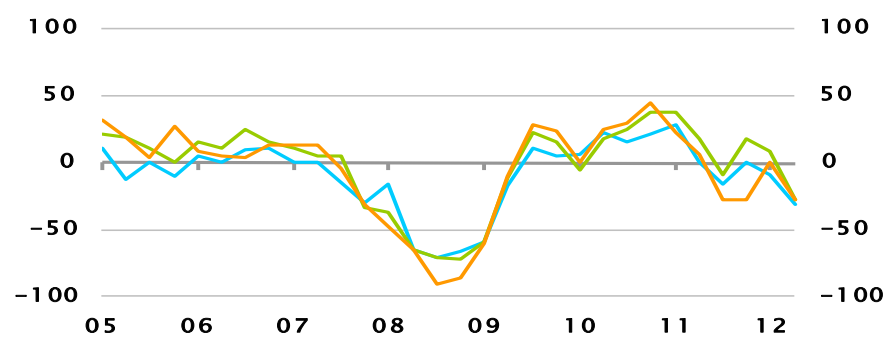
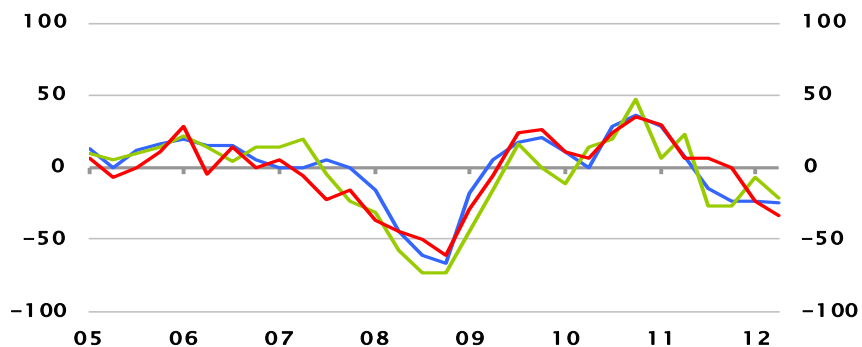
Tasas de créditos de consumo (datos mensuales, porcentaje)





Mercados financieros

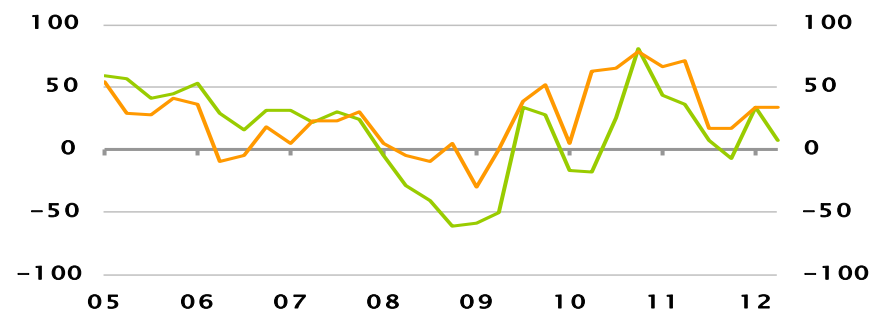
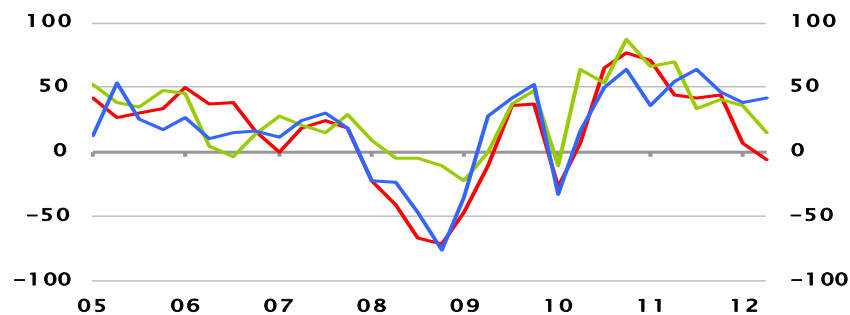
Cambio en la oferta de crédito (porcentaje neto de respuestas)



— Hipotecarios para la vivienda — Pymes
— Consumo

— Empresas constructoras — Empresas inmobiliarias
— Grandes empresas

Cambio en la demanda de crédito (porcentaje neto de respuestas)



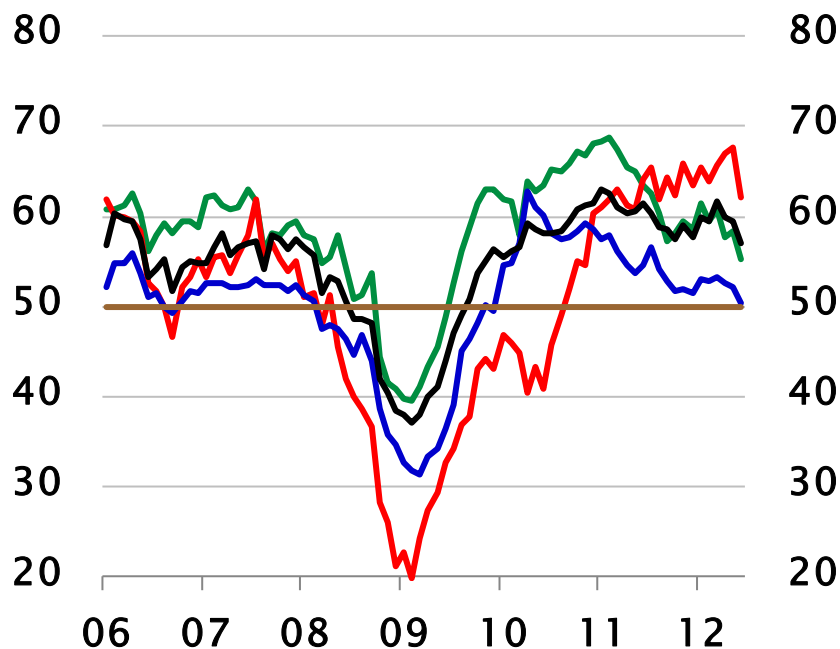
— Hipotecarios para la vivienda — Pymes
— Consumo

— Empresas inmobiliarias — Grandes empresas



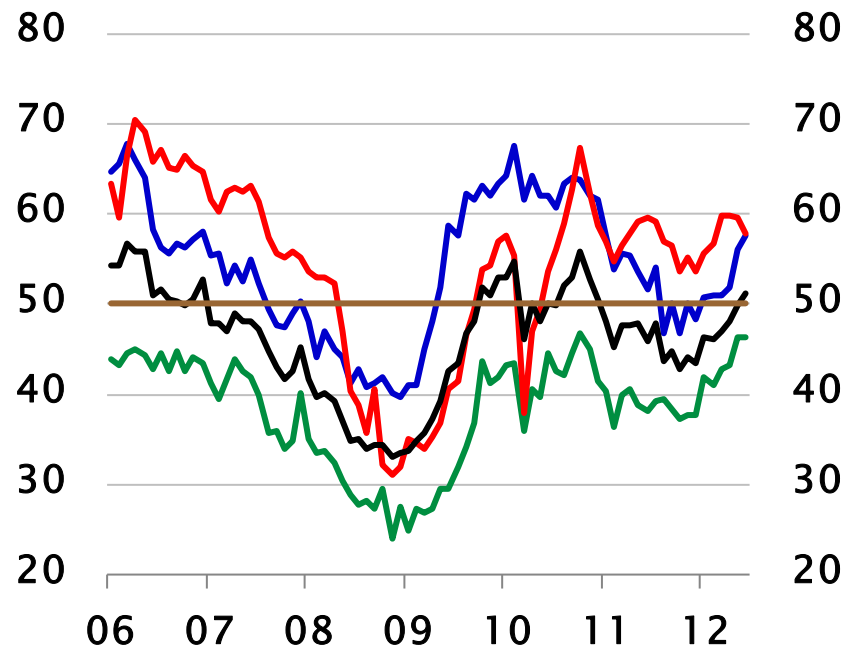
Demanda y actividad

Percepción de los empresarios: IMCE (*) (series desestacionalizadas)



— Industria — Construcción — Comercio
— Total

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



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

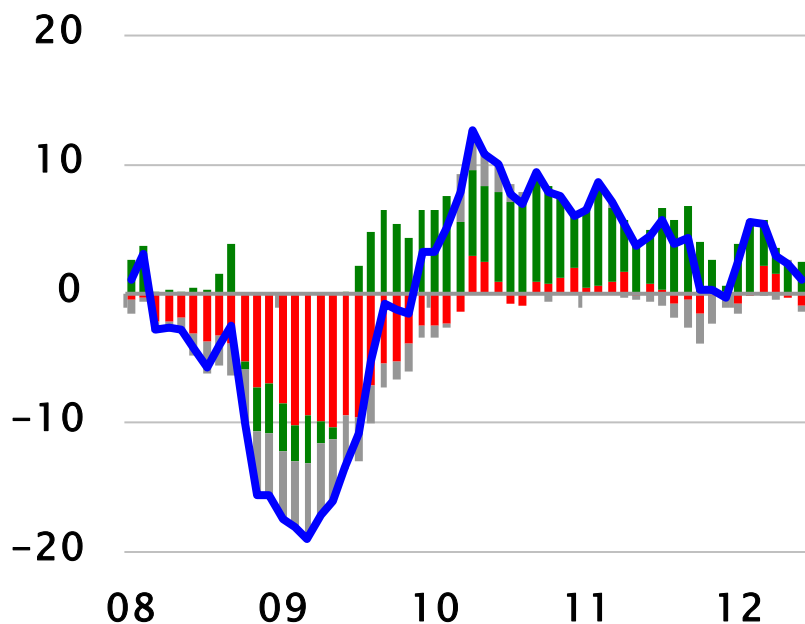
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



Demanda y actividad

IMCE: industria

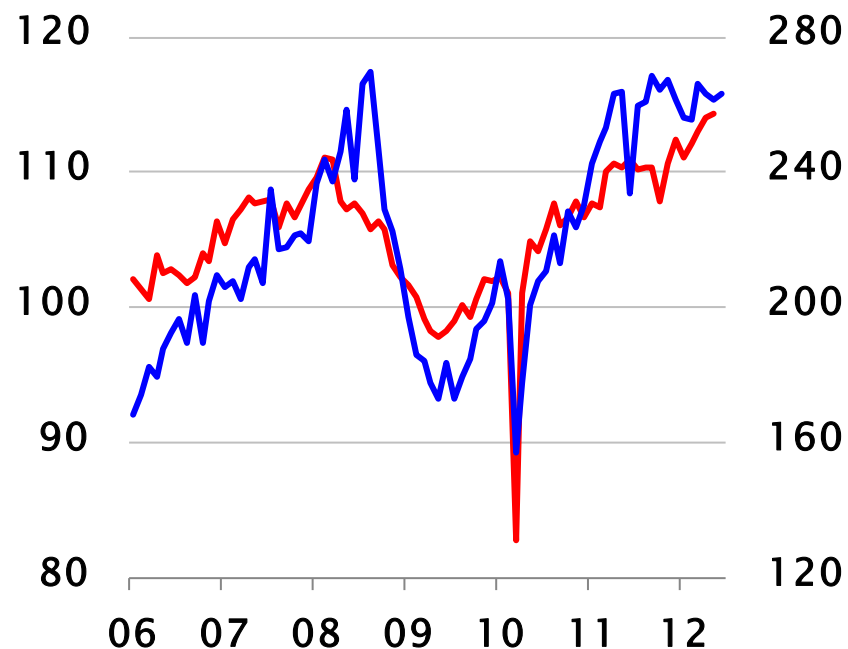
(desviaciones respecto de 50)



■ Demanda actual ■ Producción esperada
■ Inventarios ■ IMCE industria

Industria: indicadores

(índice 2009=100, series desestacionalizadas)



— Producción (INE) Exportaciones (*) —

(*) Nominales.

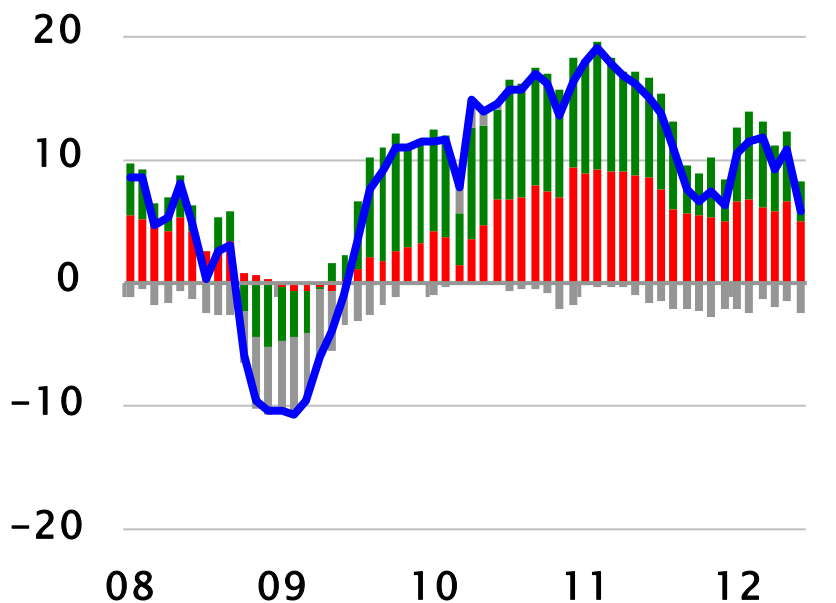
Fuentes: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez e Instituto Nacional de Estadísticas.



Demanda y actividad

IMCE: comercio

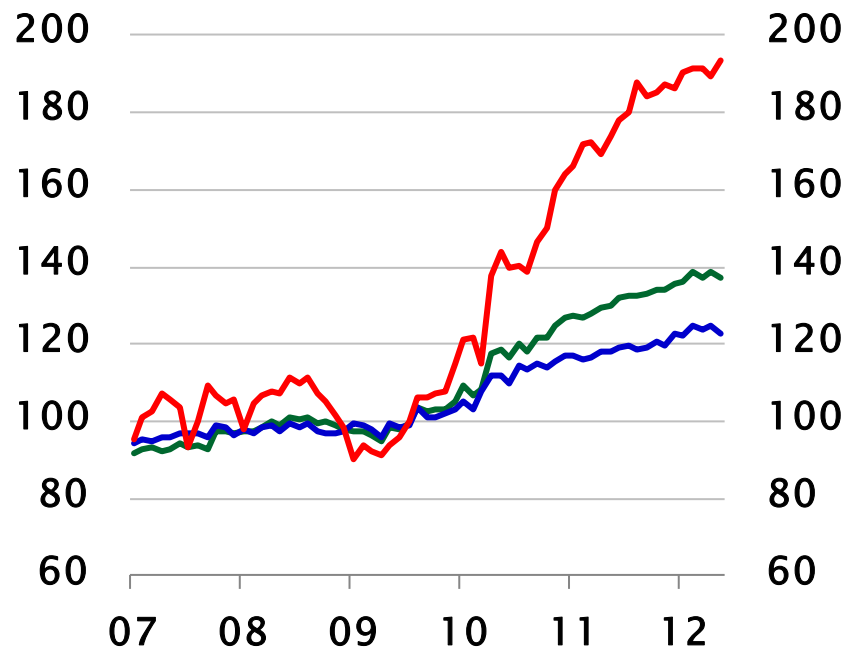
(desviaciones respecto de 50)



- Situación general actual
- Situación general esperada
- Inventarios
- IMCE comercio

Comercio: indicadores

(índice 2009=100, series desestacionalizadas)



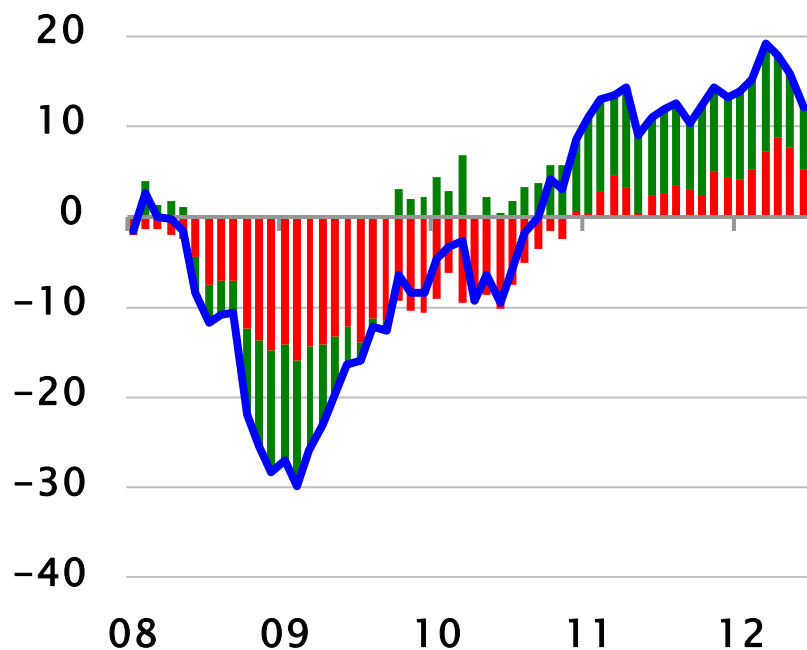
- IVCM
- IVCM no durable
- IVCM durable



Demanda y actividad

IMCE: construcción

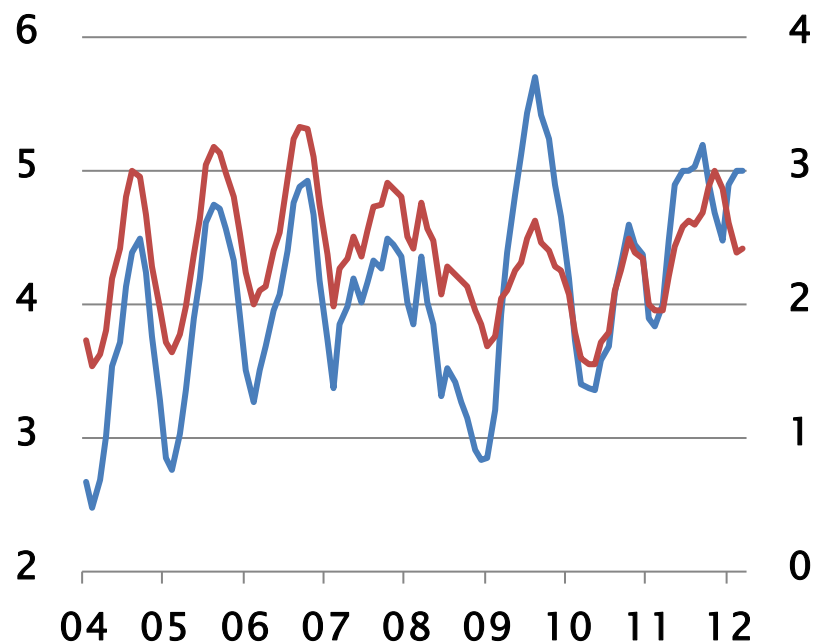
(desviaciones respecto de 50)



■ Demanda actual **■** Empleo esperado
— IMCE construcción

Venta de viviendas nuevas

(promedio móvil trimestral, miles de unidades)



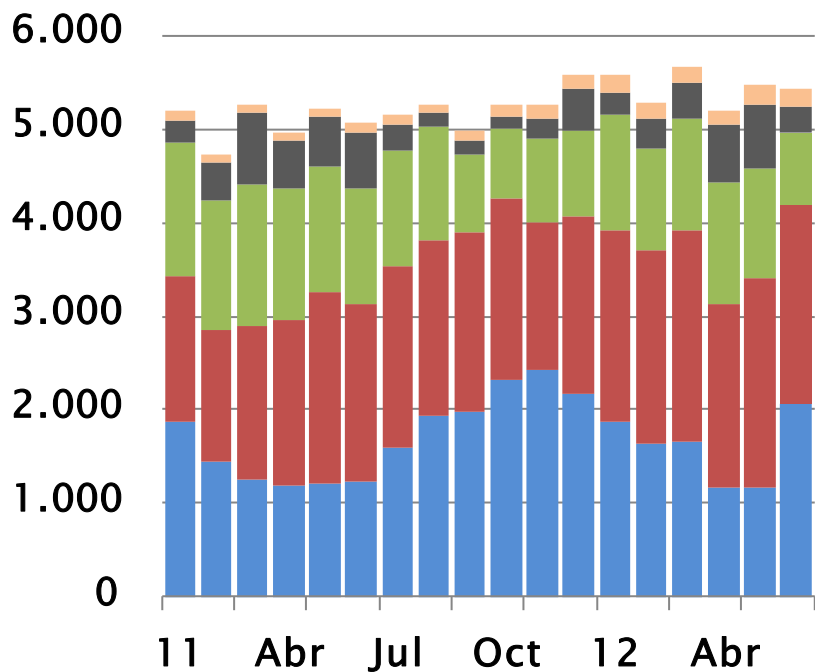
— Ventas viviendas nuevas nacional
— Ventas viviendas nuevas Gran Santiago



Demanda y actividad

Generación eléctrica

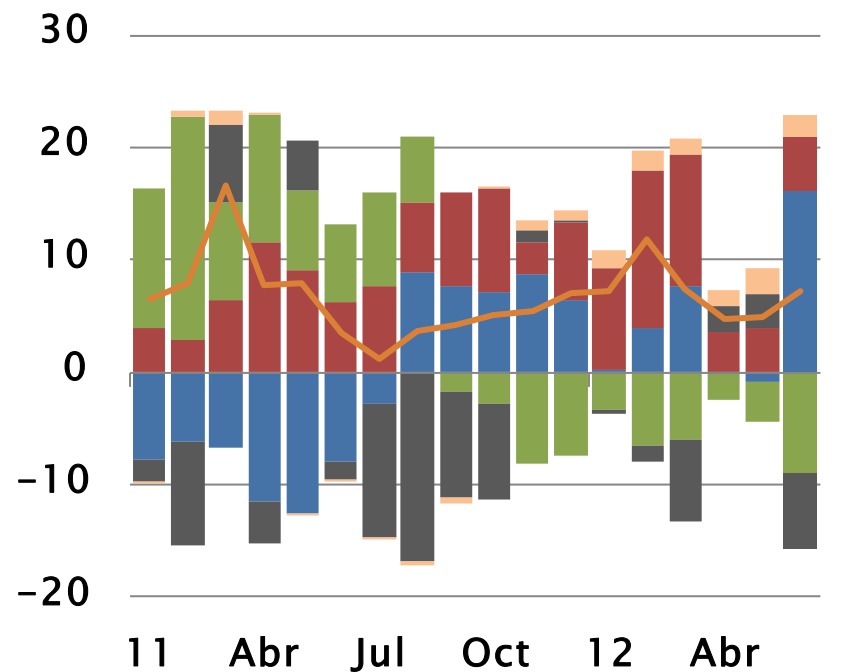
(GWh)



Hidro Carbón GNL - GAS
Diesel-fuel Otras

Generación eléctrica

(incidencias anuales, %)



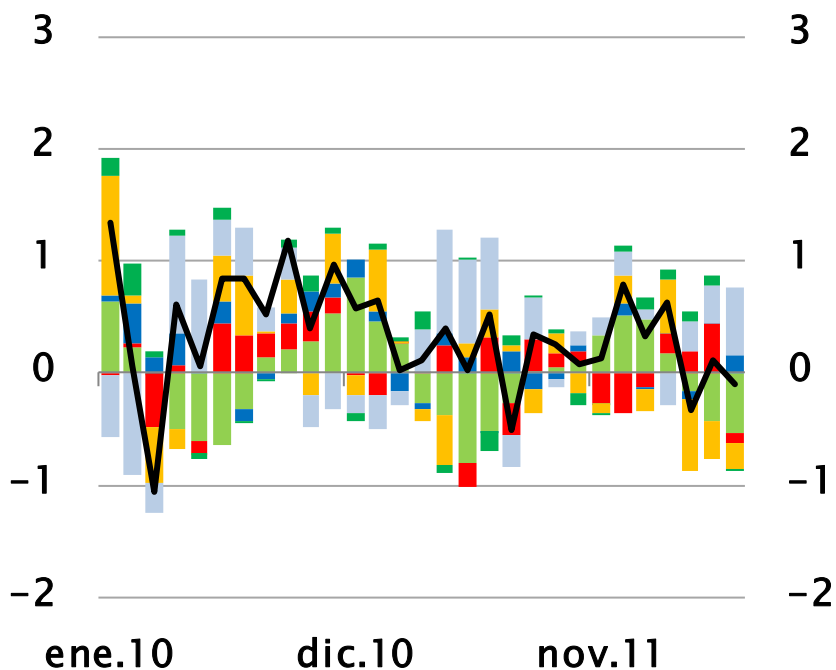
Hidro Carbón GNL - GAS
Diesel Otras Total



Empleo, salarios y precios

Empleo sectorial

(variación mensual, puntos porcentuales)



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

Tasa de desempleo

(porcentaje)



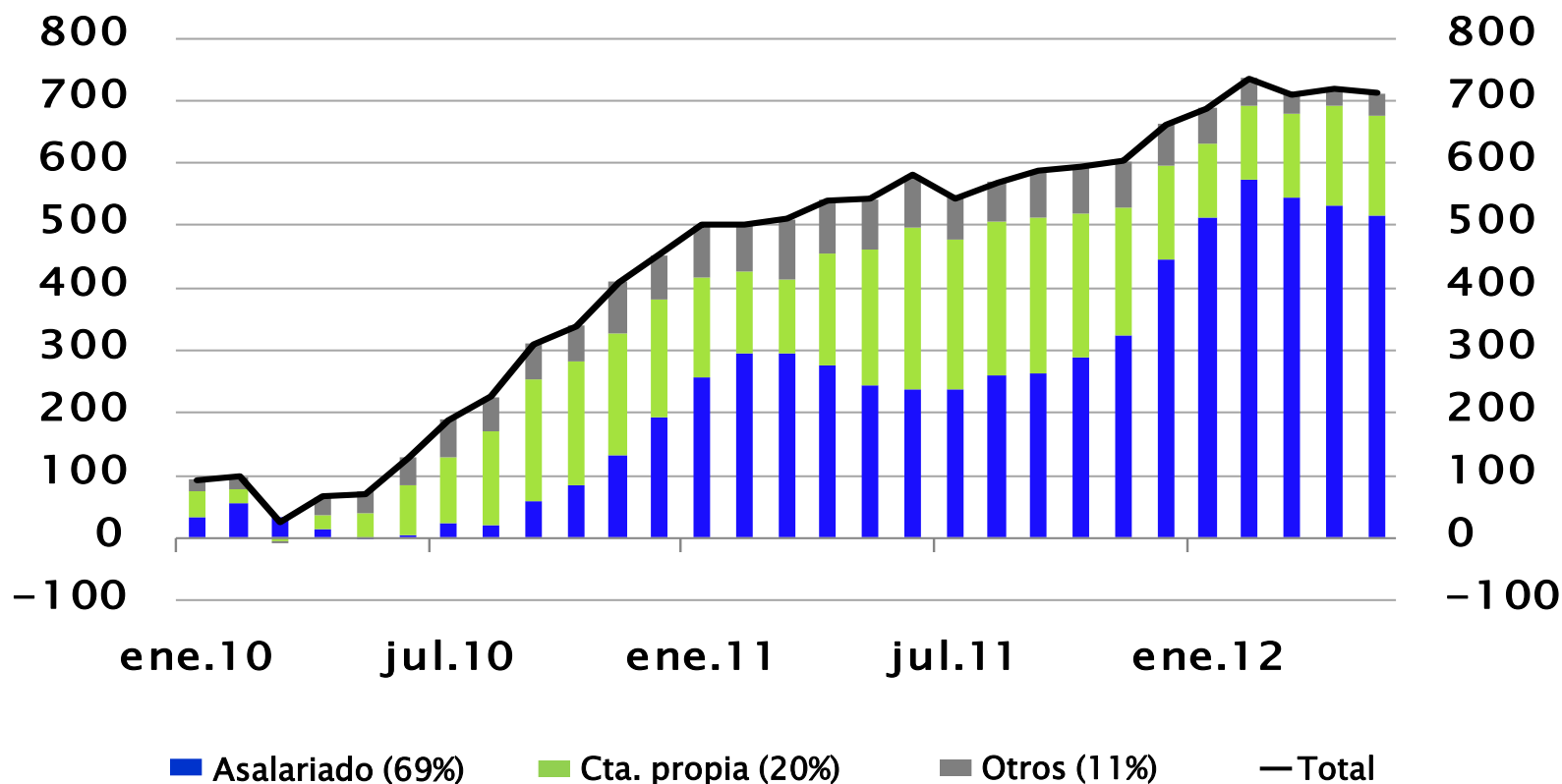
- Tasa marginal
- Tasa desempleo original

(*) Agricultura, caza y pesca.



Empleo, salarios y precios

Empleo por categorías NENE (*)
(acumulado desde ene. 2010, miles de personas)

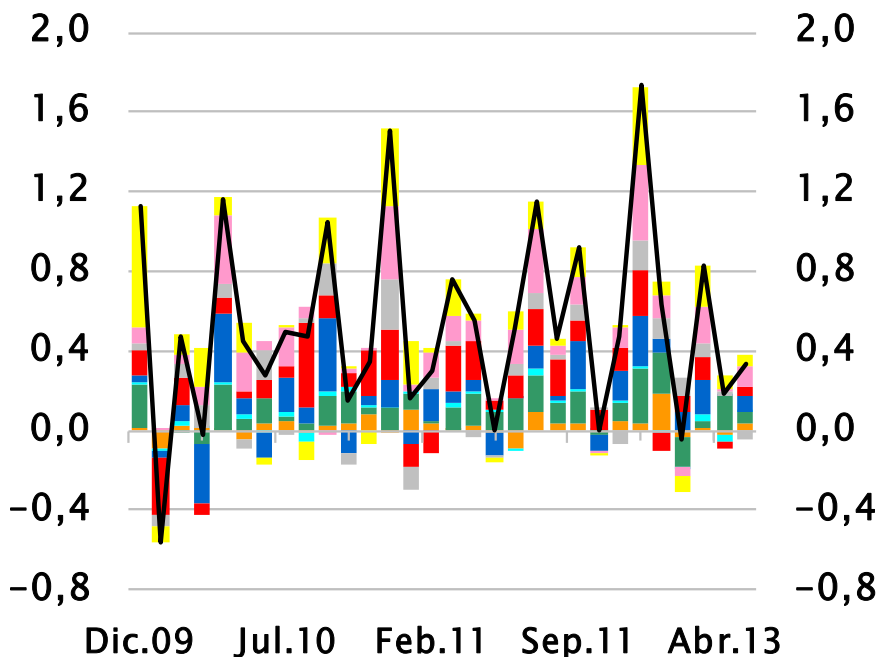


(*) Ponderación en paréntesis.

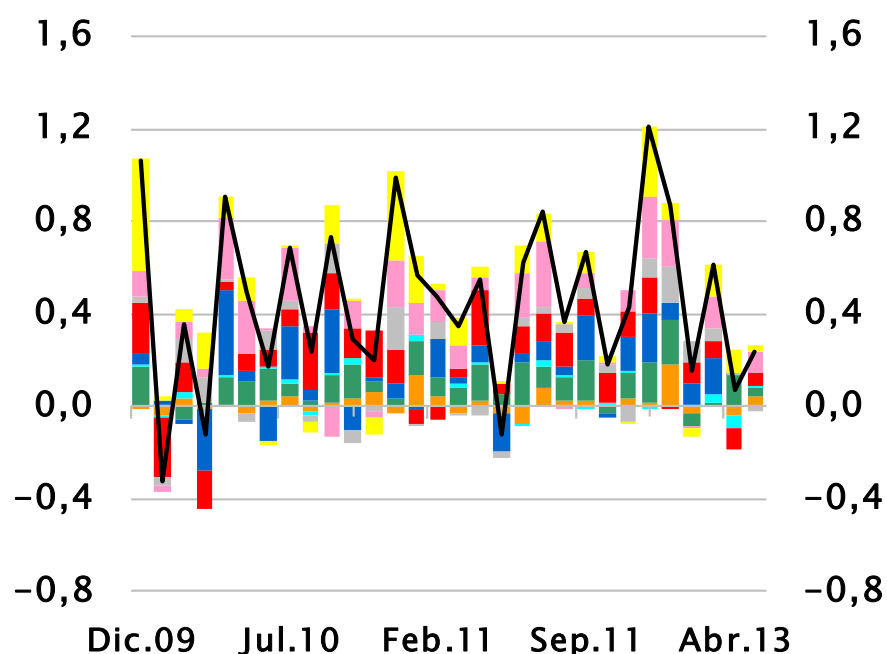


Empleo, salarios y precios

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%)	

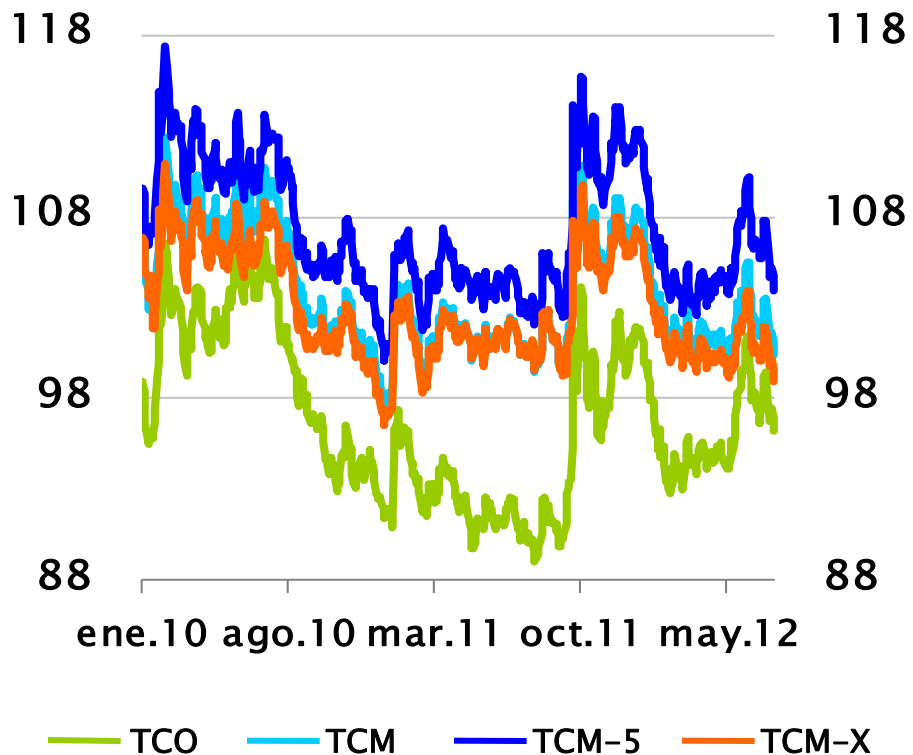
(*) Entre paréntesis los ponderadores sectoriales sobre el CMO/IREM total correspondientes al índice base año 2009=100.



Mercados financieros

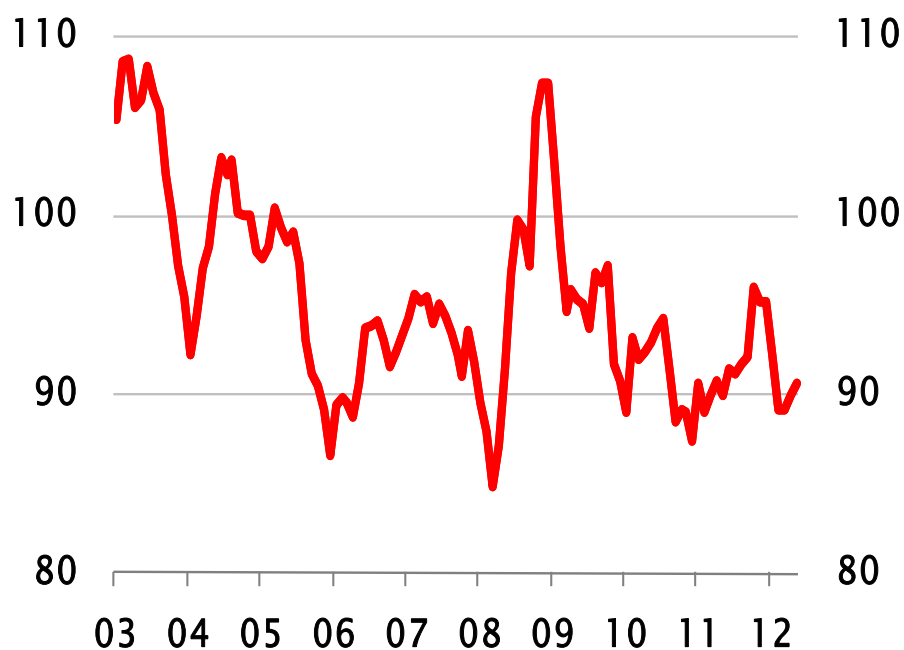
Tipo de cambio nominal

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



Tipo de cambio real

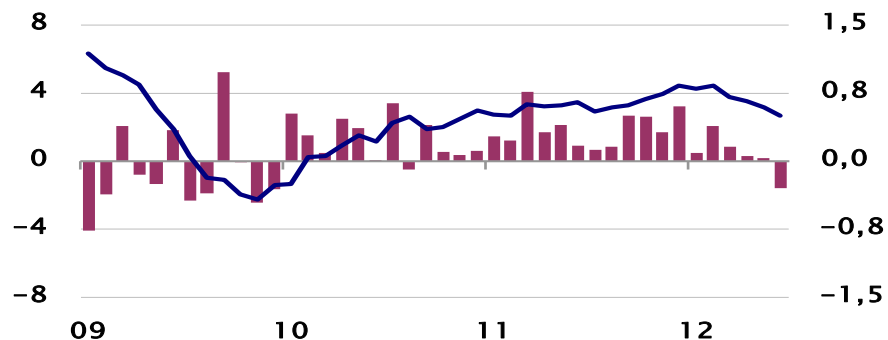
(índice 1986=100)



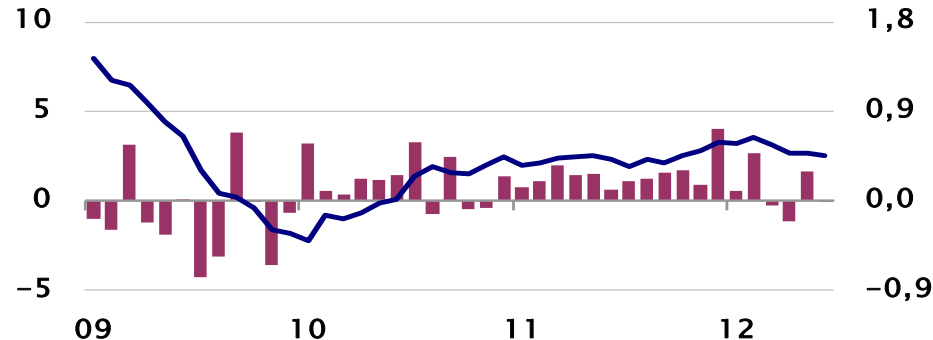


Empleo, salarios y precios

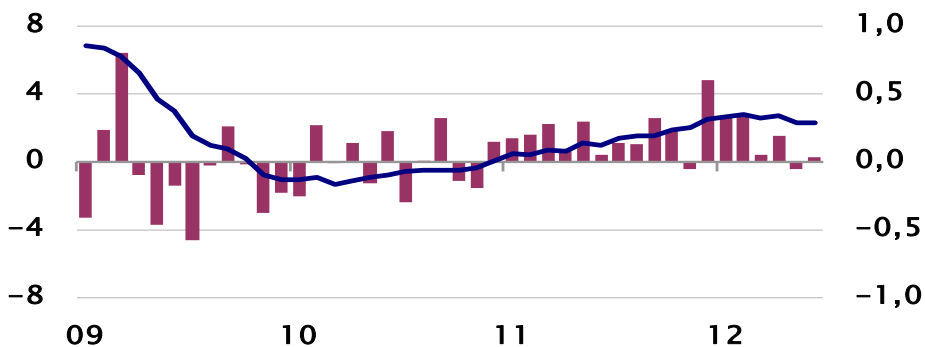
IPC
(porcentaje)



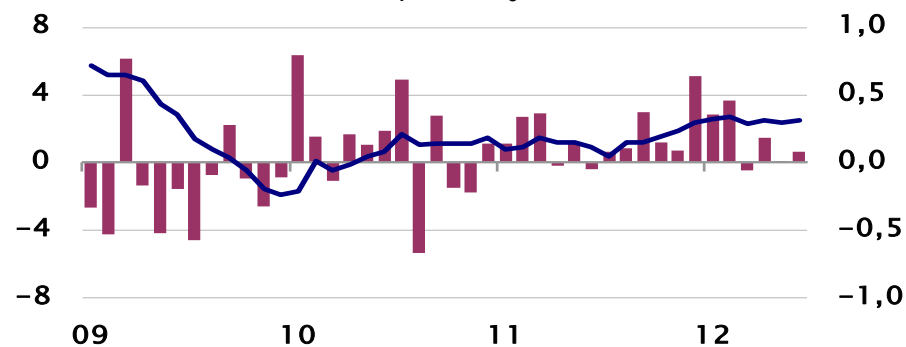
IPCX
(porcentaje)



IPCX1
(porcentaje)



IPC sin alimentos y energía
(porcentaje)



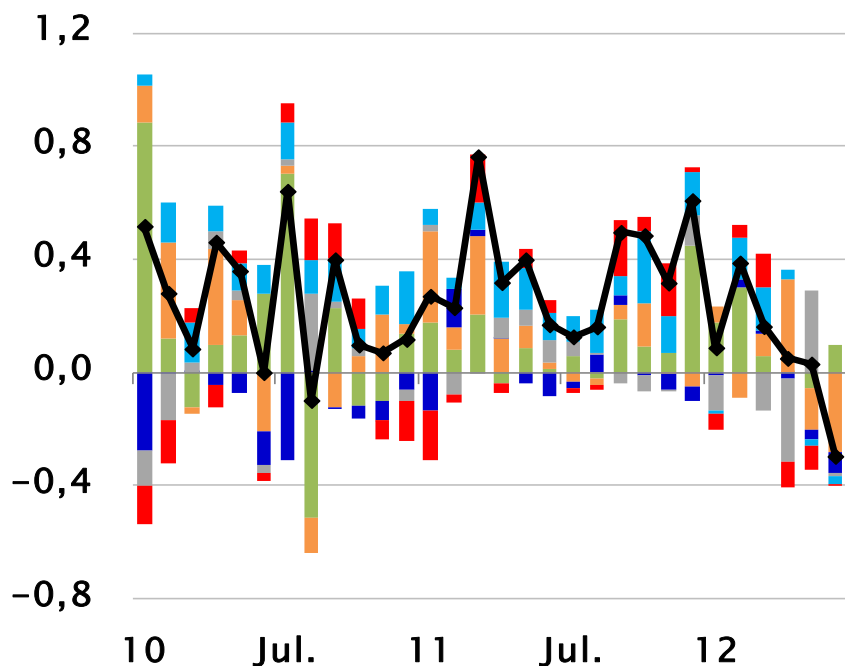
— Variación anual

Variación mensual ■

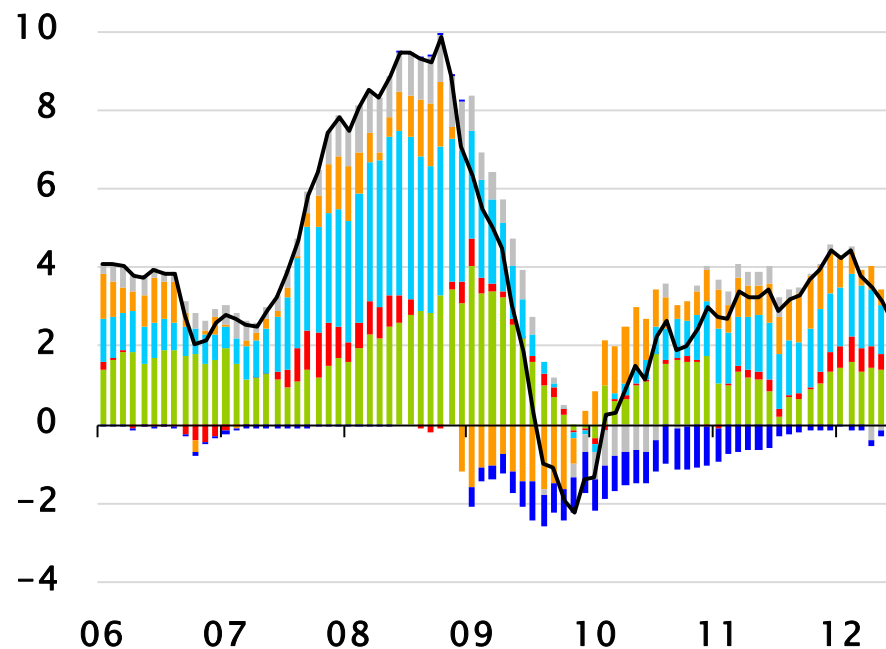


Empleo, salarios y precios

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

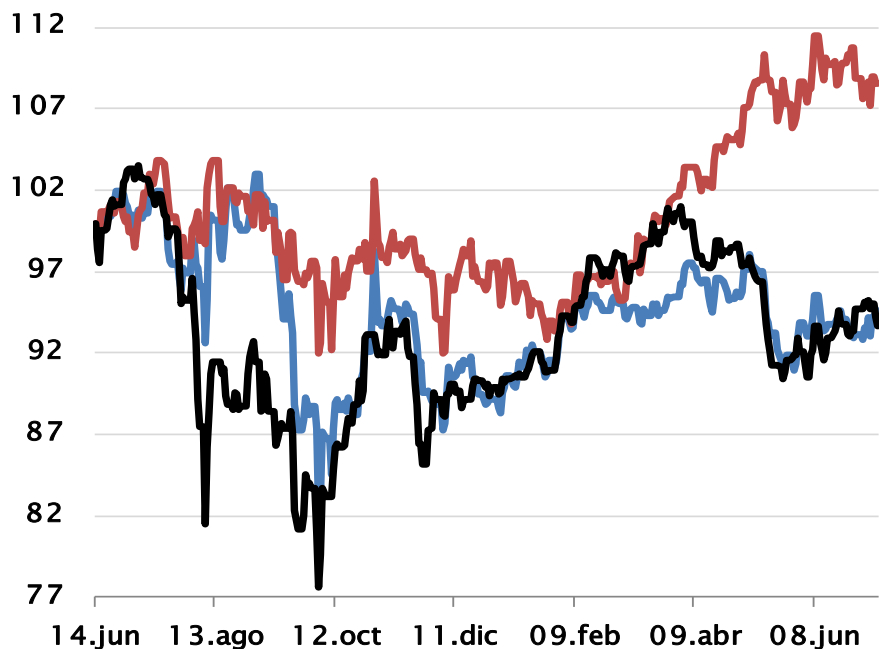
— IPC



Mercados financieros

Indicadores bursátiles

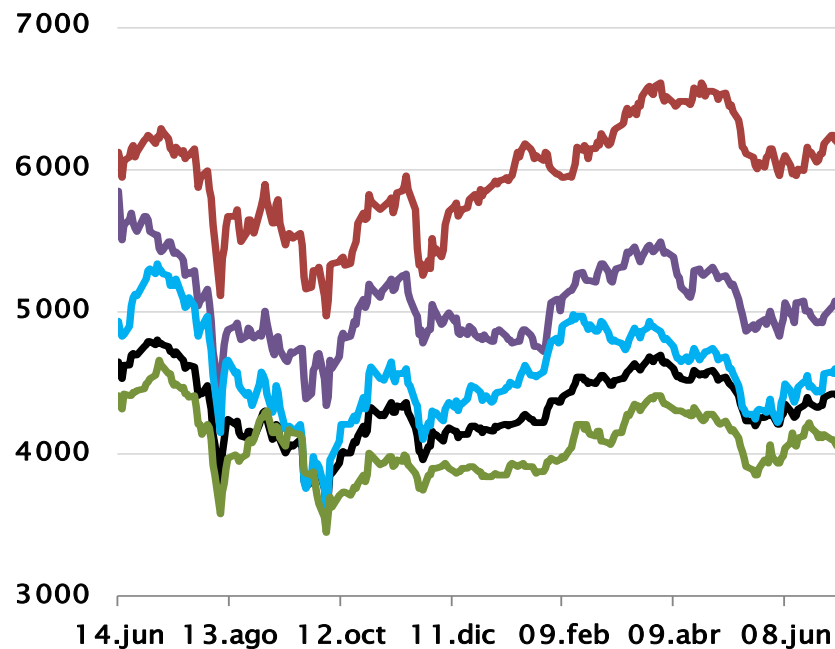
(datos diarios base 14/06/2011=100)



— 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.

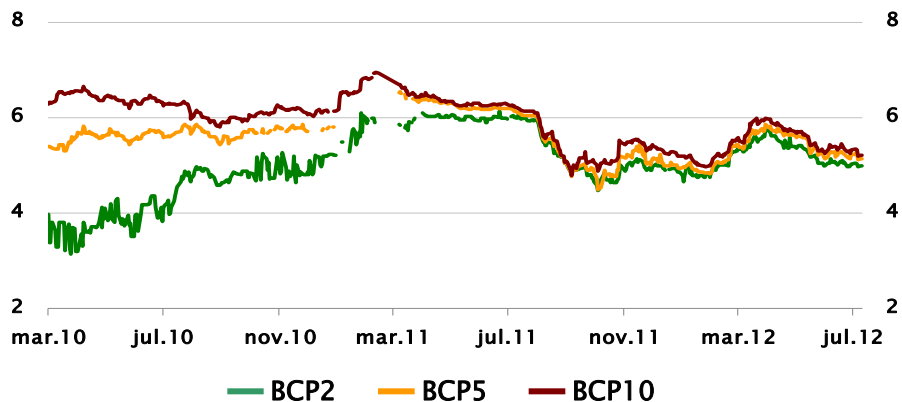
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.



Mercados financieros

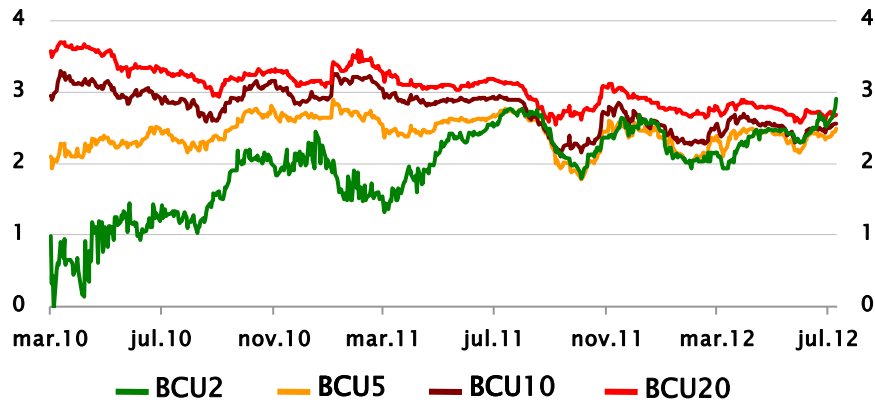
Tasas de interés nominales

(datos diarios, porcentaje)



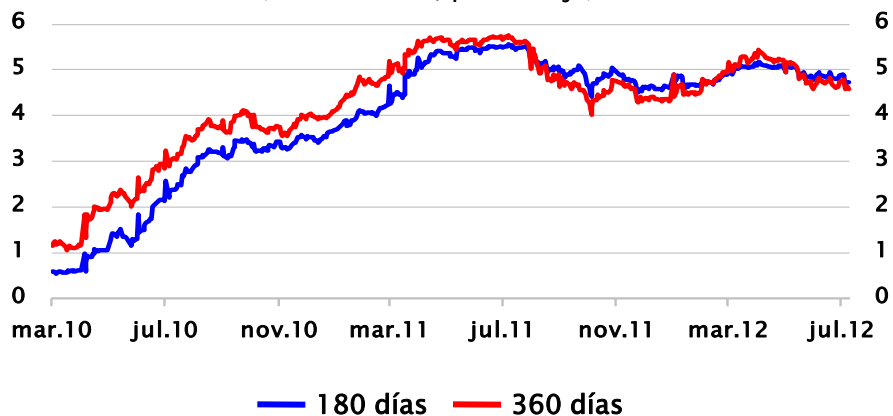
Tasas de interés reajustables

(datos diarios, porcentaje)



Tasas swap

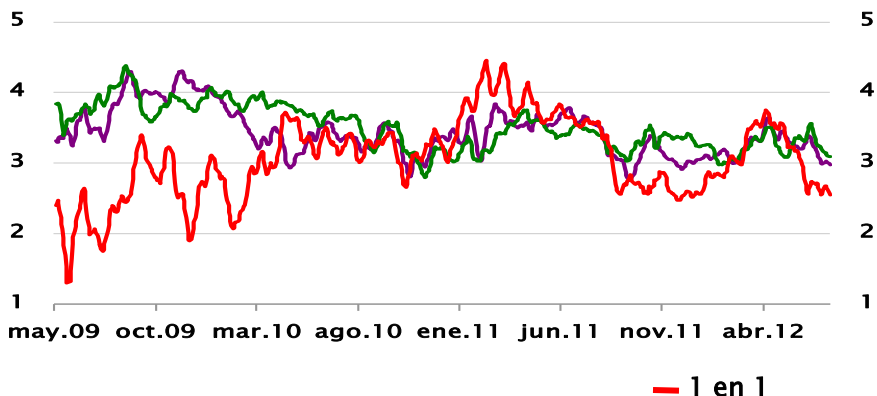
(datos diarios, porcentaje)



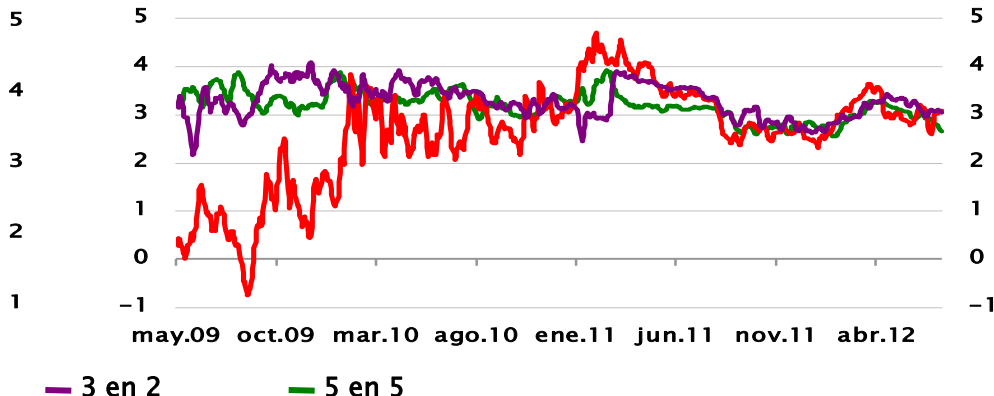


Expectativas de mercado

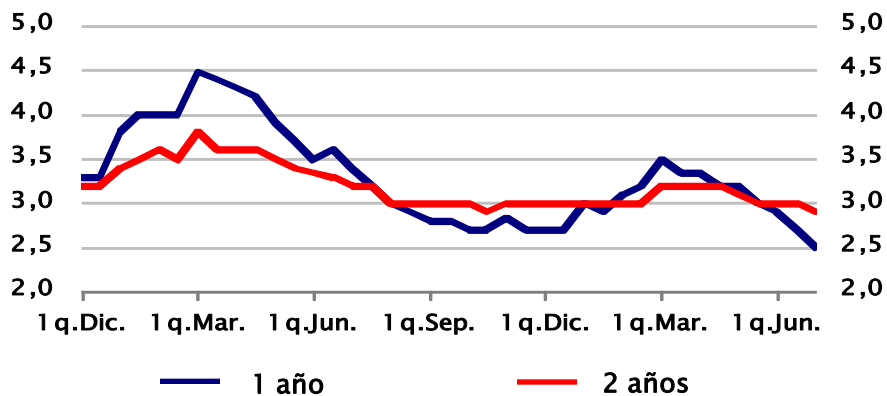
Compensación inflacionaria *forward swap* (promedio semanal móvil, porcentaje)



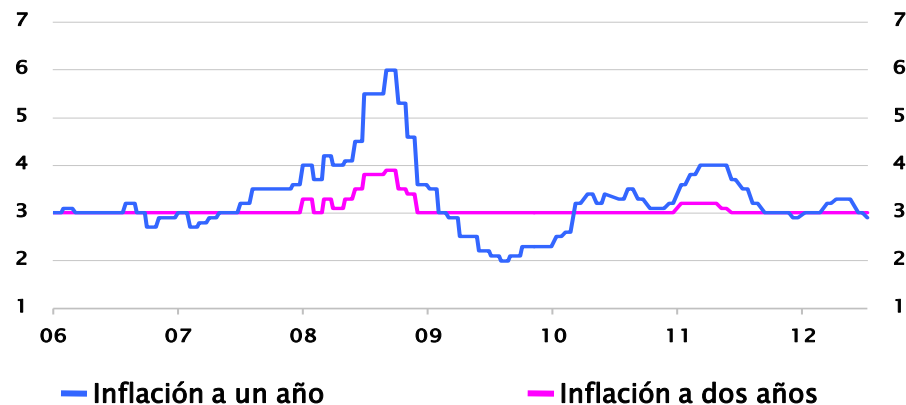
Compensación inflacionaria *forward bonos* (promedio semanal móvil, porcentaje)



Expectativas Inflación: EOF (datos quincenales, porcentaje)



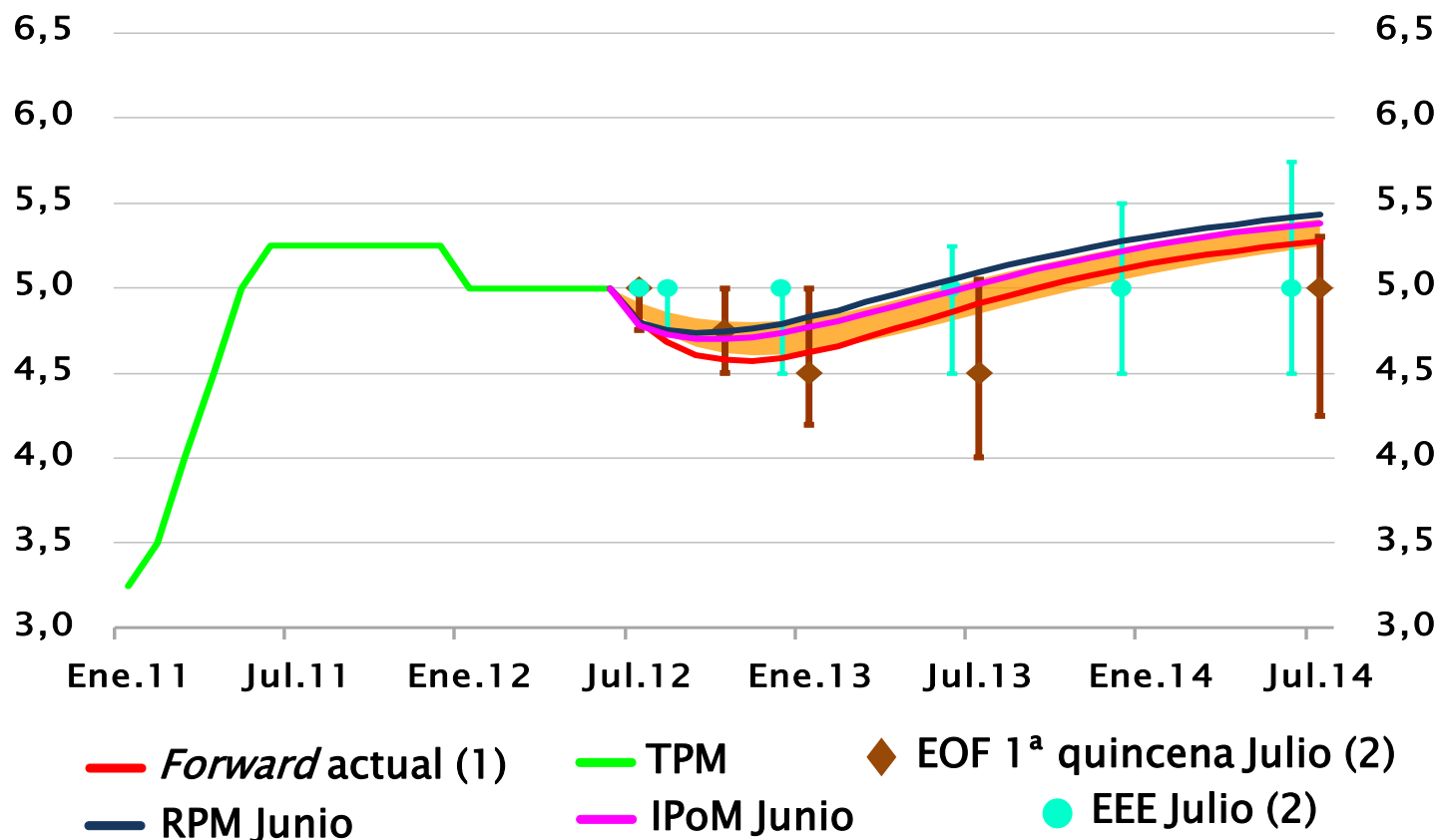
Expectativas de inflación: EEE (porcentaje)





Expectativas de mercado

Expectativas para la TPM (porcentaje)



(1) Considera precios de activos hasta el 09 de julio. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa decil 1 y 9.

Glosario

Basis Swap de monedas: Acuerdo en el cual dos partes intercambian dos tasas de interés flotante en dos monedas diferentes.

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

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

Bienes X: Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo el 45,6% (51,2%) de la canasta del IPC.

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

CDS spread: Premio implícito en un contrato de cobertura de riesgo de no pago de un bono soberano emitido en moneda extranjera.

CMO: Costo mano de obra.

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

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

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

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

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

EMBI: Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

EOF: Encuesta de operadores financieros.

ENE: Encuesta Nacional de Empleo.

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

High Yield: Instrumentos de renta fija de baja clasificación de riesgo.

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

IPC sin alimentos y energía: 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: Circulante más depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

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

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

MSCI: Índice de Morgan Stanley. Mide el rendimiento de mercados accionarios.

NENE: Nueva Encuesta Nacional de Empleo.

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

RRNN: sectores de Recursos Naturales, incluye Pesca, Minería y Electricidad, gas y agua

Sa: Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

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

Tasa 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.