

# Antecedentes Reunión de Política Monetaria

AGOSTO 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 jueves 16 de agosto de 2012. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



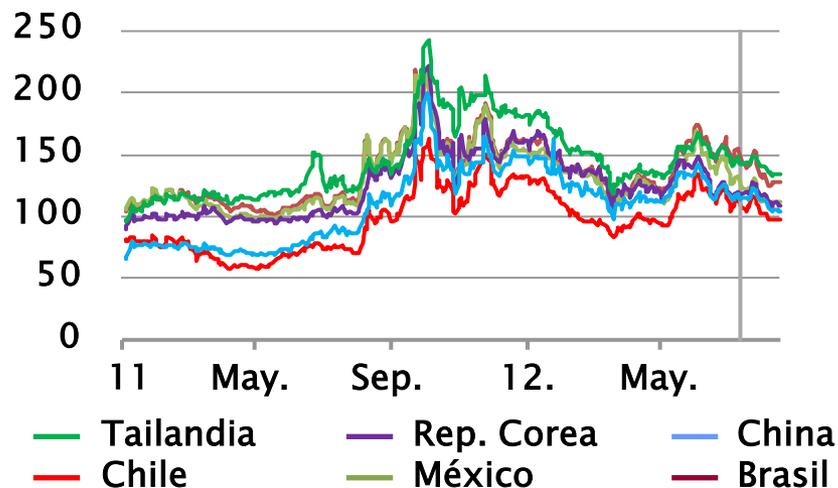
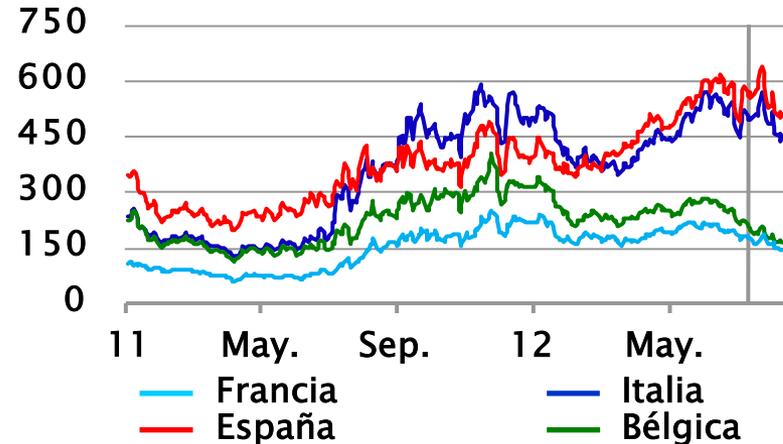
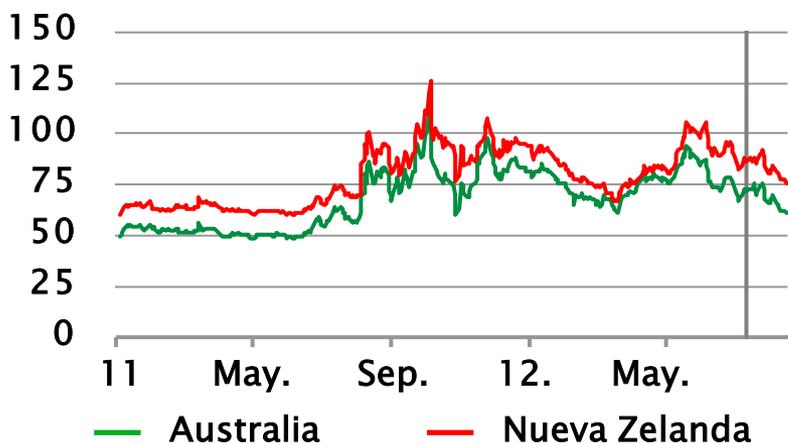
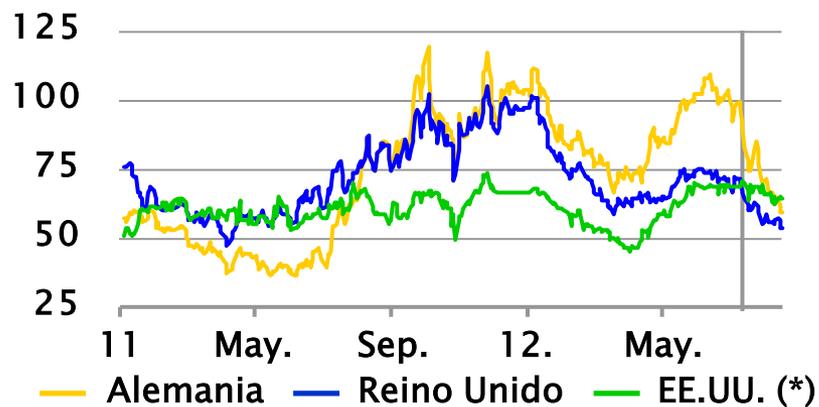
# Escenario internacional



# Economía Internacional

## *CDS spread* soberanos a 5 años

(puntos base)



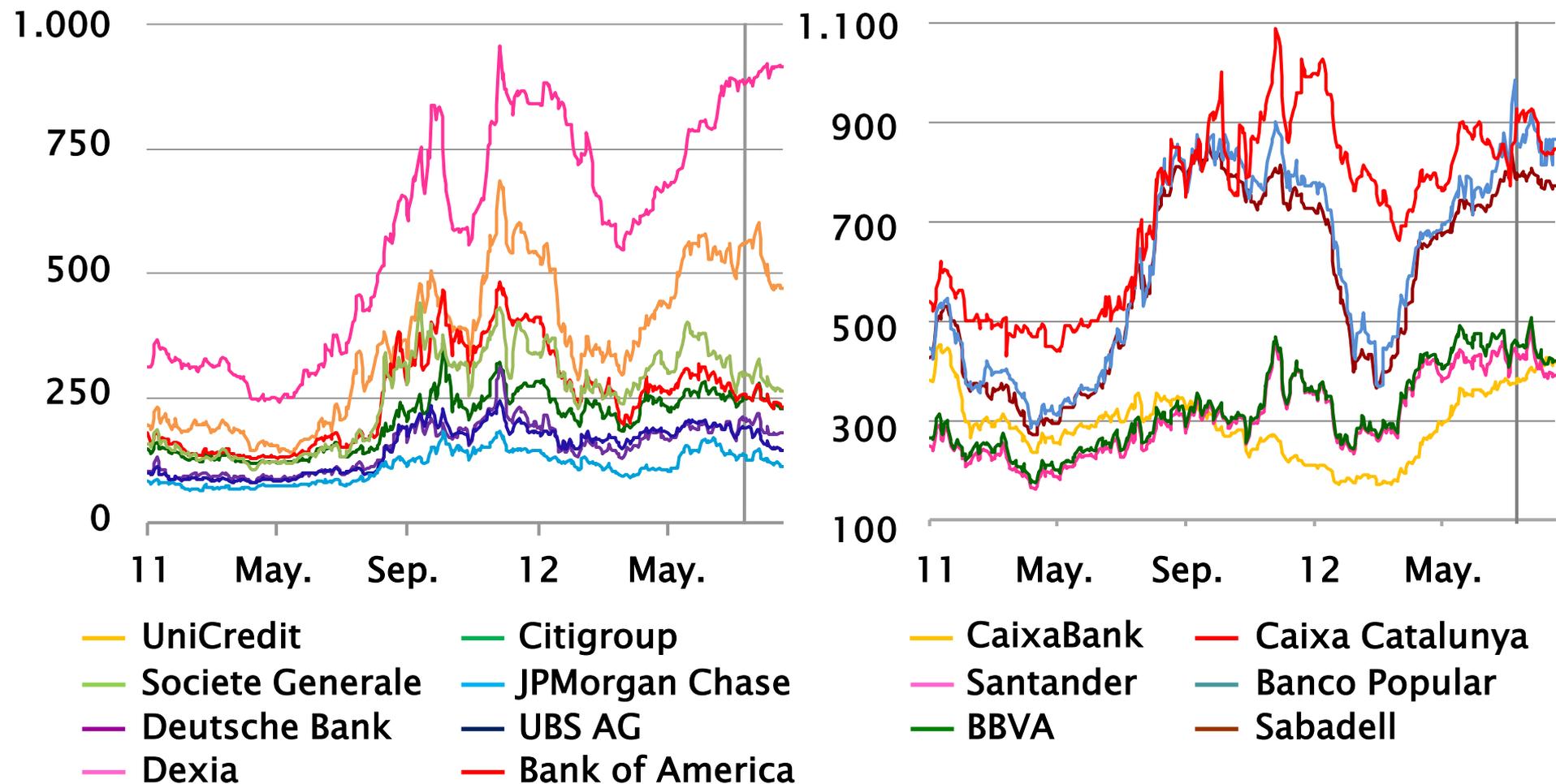
3 (\*) *CDS* en Euros.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

## *CDS spread* bancos comerciales a 5 años

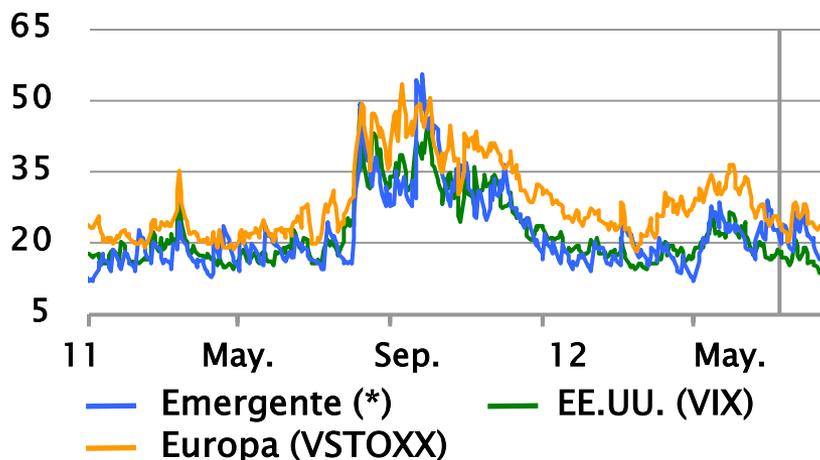
(puntos base)



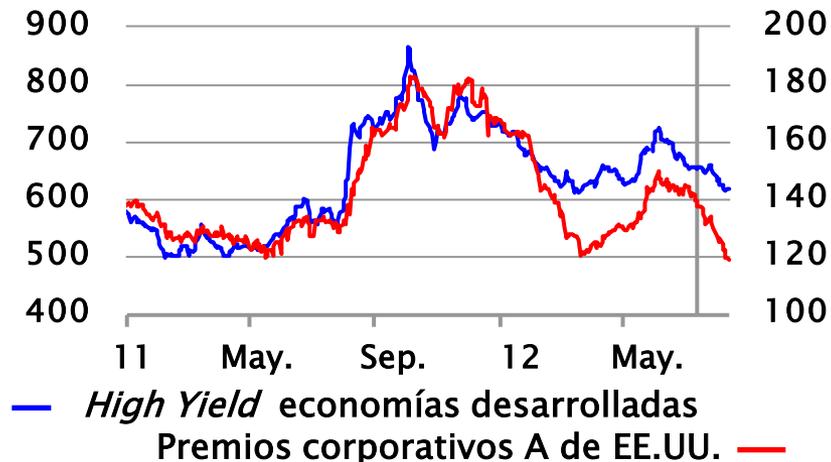


# Economía Internacional

### Volatilidad de mercados bursátiles (porcentaje)



### Premios por riesgo corporativo (puntos base)



### Premios corporativos en emergentes (puntos base)

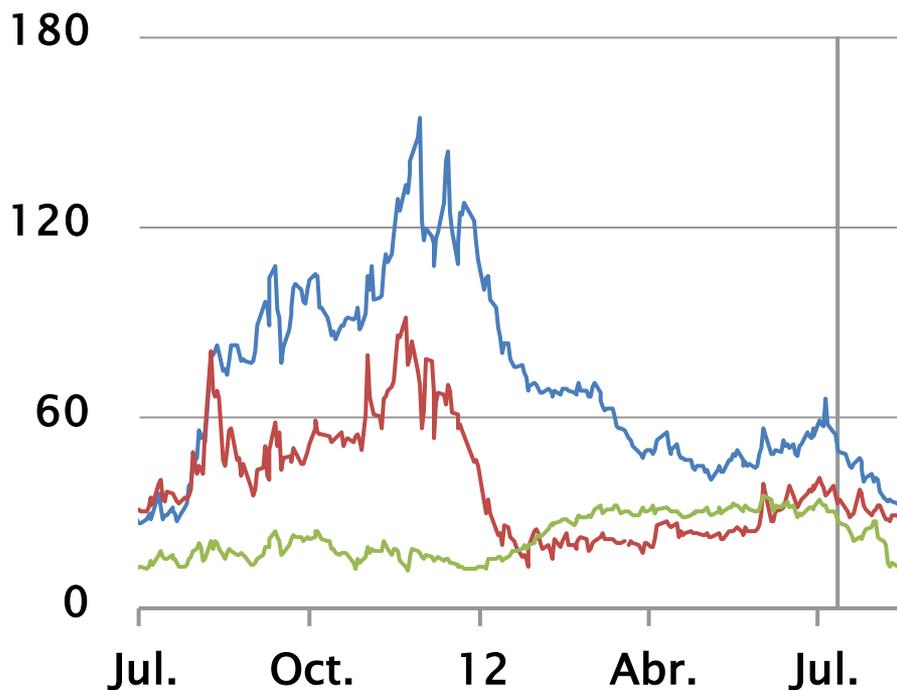


5 (\*) Estimado mediante modelo ARCH-M.  
Fuente: Bloomberg.



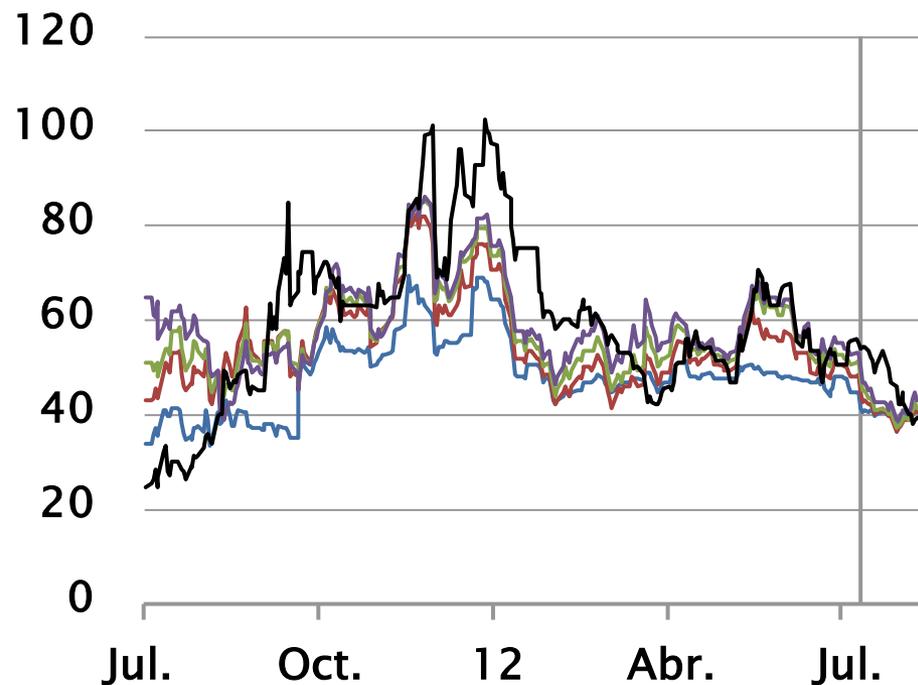
# Economía Internacional

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



— Zona Euro      — Reino Unido  
— Japón

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



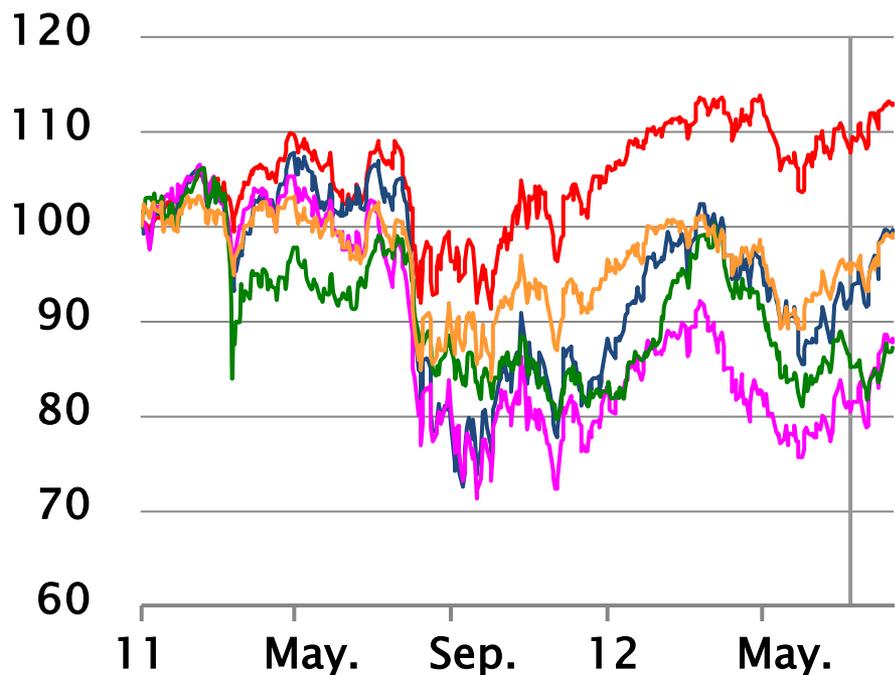
— Libor 1    — Libor 2    — Libor 3  
— Libor 4    — *Basis Swap* (2)

(1) Futuros de LIBOR corresponde a contratos con vencimientos de 1 a 4 meses . (2) *Basis swap* muestra *spread*



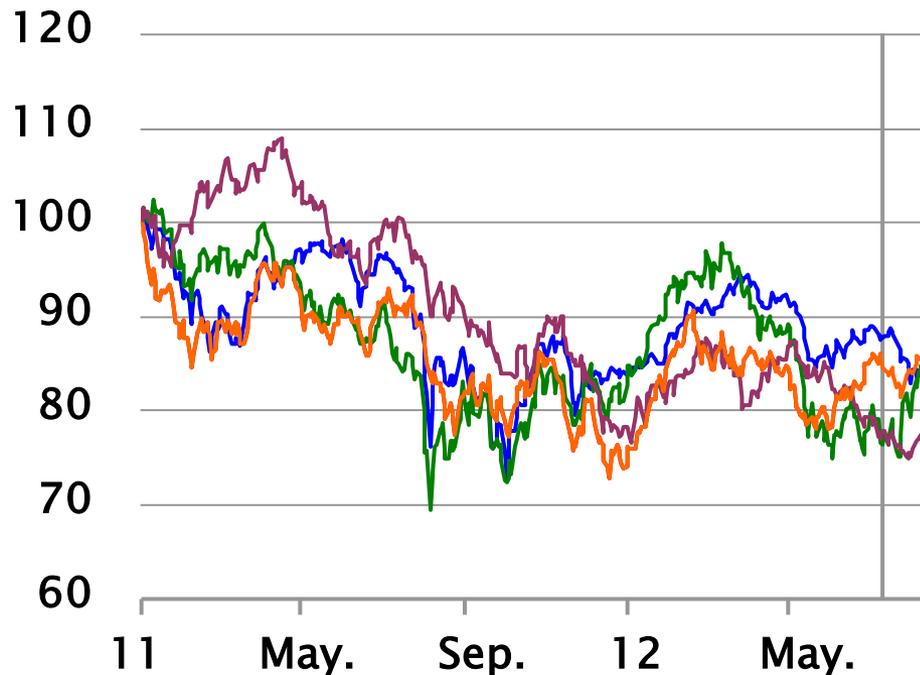
# Economía Internacional

## Mercados bursátiles desarrollados (índice Ene.11 = 100)



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

## Mercados bursátiles emergentes (índice Ene.11 = 100)



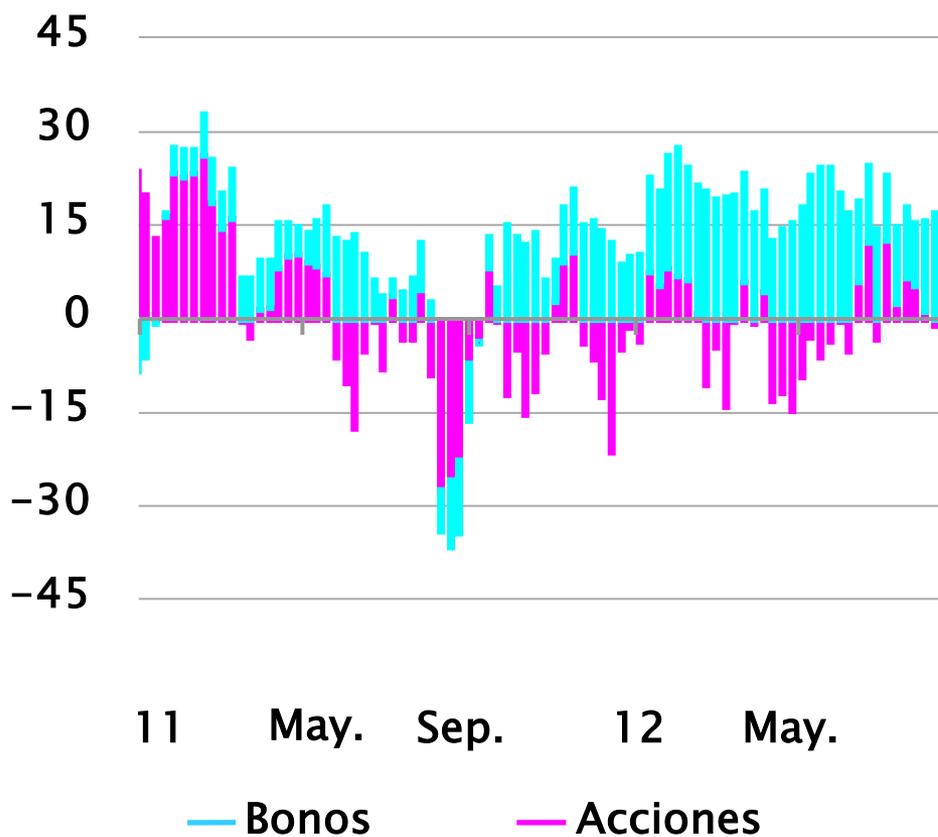
— China — India  
— Chile — Brasil



# Economía Internacional

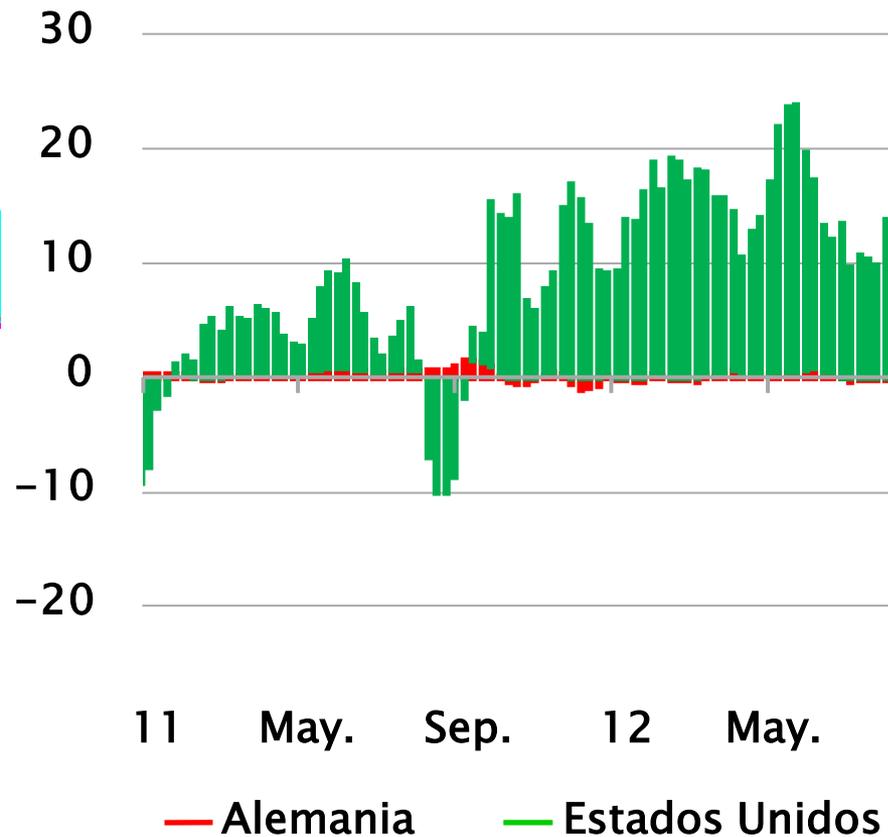
## Flujos neto a países desarrollados (\*)

(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.

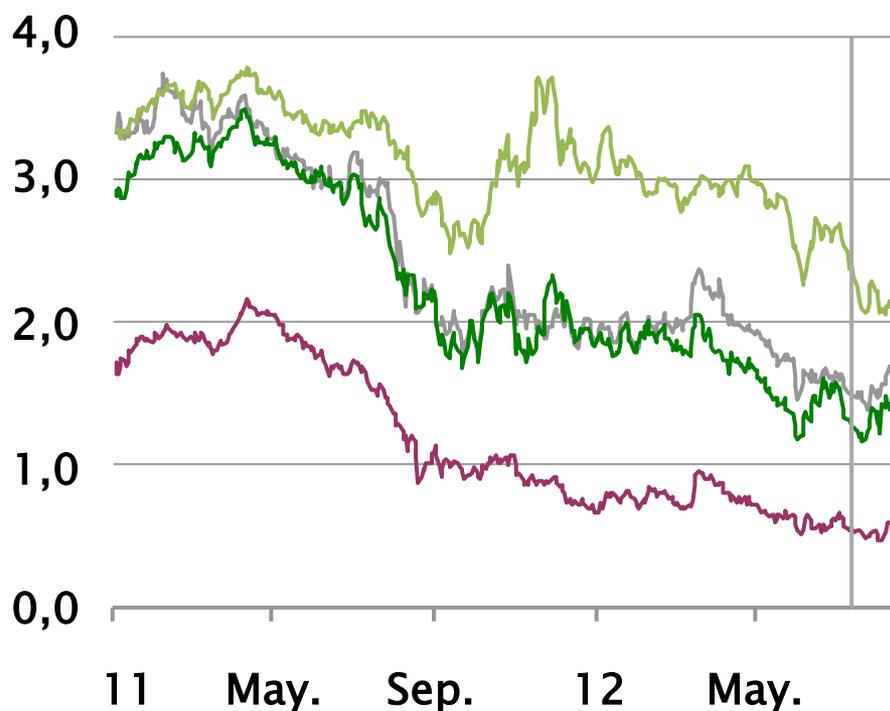


# Economía Internacional

## Tasas de interés 2 años (porcentaje)



## Tasas de interés 10 años (porcentaje)



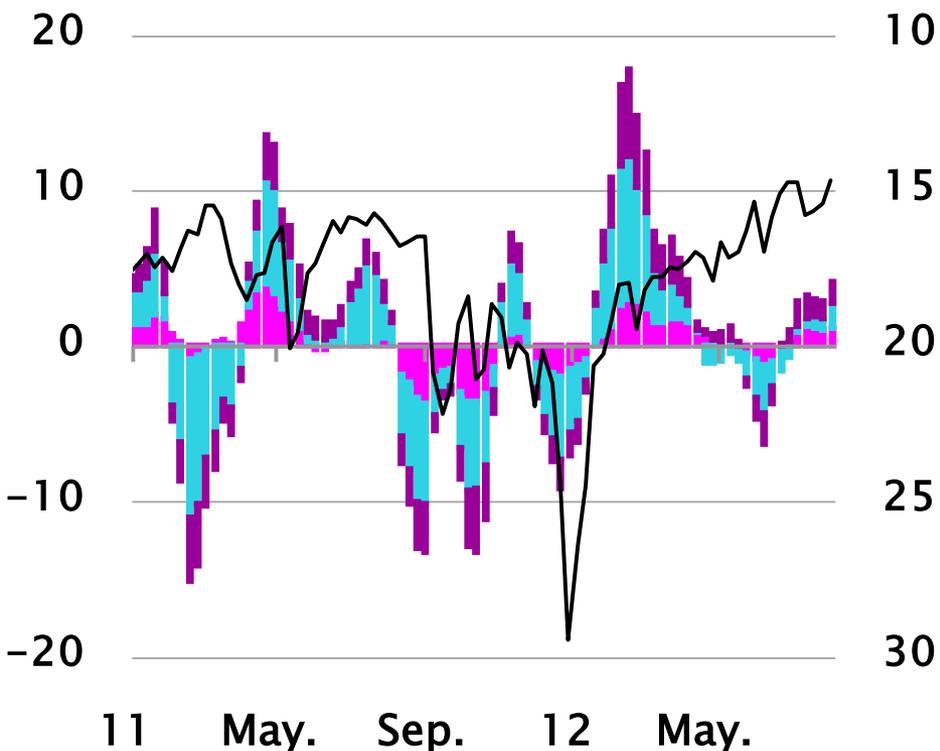
— EE.UU.    — Francia    — Alemania    — Suiza



# Economía Internacional

## Flujo neto de emergentes

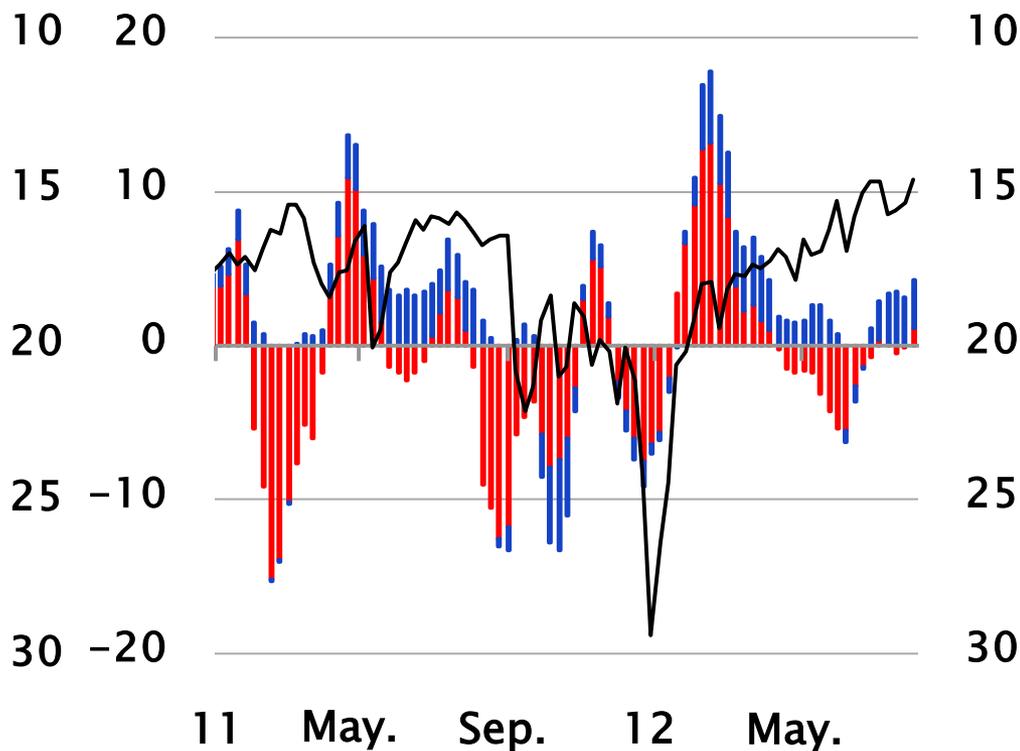
(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Asia emergente — Europa emergente  
— América Latina — VIX —

## Emergentes: Flujos acciones y bonos (\*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)



— Acciones — VIX —  
— 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)

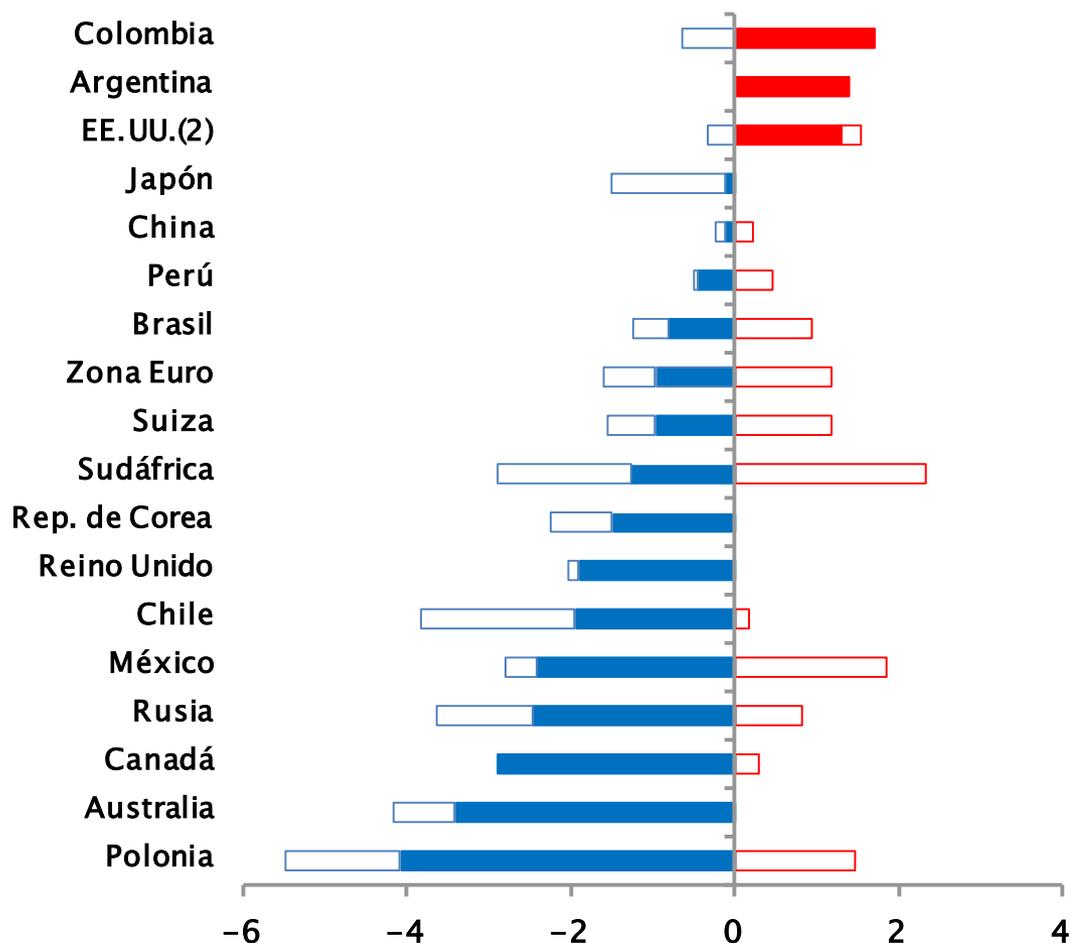
	Spot	RPM Anterior	Dic. 2011	Dic. 2010	Dic. 2009
Hungría	225,71	-4,9	-7,1	8,4	19,4
Polonia	3,31	-4,1	-4,1	11,6	15,5
Australia	0,95	-3,4	-2,8	-2,5	-14,5
Canadá	0,99	-2,9	-3,1	-0,9	-6,1
Rusia	31,91	-2,5	-0,7	4,5	6,2
Nueva Zelanda	1,24	-2,4	-4,0	-3,6	-10,7
México	13,13	-2,4	-5,8	6,4	0,3
Chile	484,20	-2,0	-6,8	3,5	-4,6
Malasia	3,13	-1,9	-1,3	2,1	-8,7
Reino Unido	0,64	-1,9	-1,2	-0,7	2,8
Rep. de Corea	1.134,15	-1,5	-1,6	0,7	-2,6
Turquía	1,80	-1,4	-5,0	16,3	19,8
Sudáfrica	8,22	-1,3	1,6	24,0	11,1
Suiza	0,97	-1,0	3,9	4,2	-5,9
Zona Euro	0,81	-1,0	5,2	8,6	16,2
Brasil	2,02	-0,8	8,3	21,7	15,8
Perú	2,62	-0,5	-2,9	-6,7	-9,4
China	6,37	-0,1	1,1	-3,6	-6,7
Japón	79,22	-0,1	3,0	-2,3	-14,8
Indonesia	9.512,00	0,7	4,9	5,7	1,1
EE.UU.(2)	99,11	1,3	-0,3	-2,2	0,7
Argentina	4,61	1,4	7,2	15,8	21,3
Israel	4,03	1,5	5,8	14,4	6,3
Colombia	1.818,20	1,7	-6,2	-4,7	-11,0

(1) Variación positiva indica depreciación de la moneda. Actualizado al 16/08/2012. (2) Paridad medida respecto a canasta de monedas.  
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

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





# Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
<b>EE. UU.</b>				
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	2t12	1,5%	1,4%	2,0%
Ventas minoristas exautos y gasolina (m/m)	Jul.	0,9%	0,5%	-0,4%
Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	0,6%	0,5%	0,1%
Creación de empleo total, sa (miles)	Jul.	163	100	64
Tasa de desempleo, sa	Jul.	8,3%	8,2%	8,2%
Consumo personal nominal (m/m)	Jun.	0,0%	0,1%	-0,1%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20 (a/a)	May.	-0,7%	-1,4%	-1,8%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Jun.	-8,4%	0,7%	6,7%
Peticiones iniciales subsidios desempleo (miles)	Ago.	366	365	352
<b>Zona Euro</b>				
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	2t12	-0,7%	-0,7%	0,1%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Jun.	0,1%	-0,1%	0,8%
Producción industrial, sa (m/m)	Jun.	-0,6%	-0,7%	0,9%
Tasa de desempleo, sa	Jun.	11,2%	11,2%	11,2%
<b>Japón</b>				
PIB, (t/t anualizado), 1a entrega	2t12	1,4%	2,3%	5,5%
Producción industrial, sa (m/m) (preliminar)	Jun.	0,4%	1,5%	-3,4%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Jun.	-1,2%	0,2%	0,7%
Tasa de desempleo, sa	Jun.	4,3%	4,4%	4,4%
<b>China</b>				
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Jul.	1,0%	8,0%	11,3%
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Jul.	4,7%	7,0%	6,3%
Ventas minoristas (a/a)	Jul.	13,1%	13,5%	13,7%
Producción industrial (a/a)	Jul.	9,2%	9,7%	9,5%

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
<b>EE.UU.</b>				
ISM manufacturero	Jul.	49,8	50,2	49,7
ISM servicios	Jul.	52,6	52,1	52,1
Confianza del consumidor Conference Board	Jul.	65,9	61,5	62,7
Confianza del consumidor U. Michigan	Jul.	72,3	72,0	73,2
<b>Zona Euro</b>				
PMI manufacturero	Jul.	44,0	44,1	45,1
PMI servicios	Jul.	47,9	47,6	47,1
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Jul.	-21,5	-21,6	-19,8
<b>Alemania</b>				
Encuesta IFO: Clima empresarial	Jul.	103,3	104,5	105,2
<b>Japón</b>				
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Jul.	44,2	43,2	43,8
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Jul.	44,9	44,0	45,7
Confianza del consumidor	Jul.	39,7	40,0	40,4
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Jul.	47,9	--	49,9
<b>China</b>				
PMI manufacturero (HSBC)	Jul.	49,3	48,2	48,4
PMI servicios (HSBC)	Jul.	53,1	--	52,3

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.

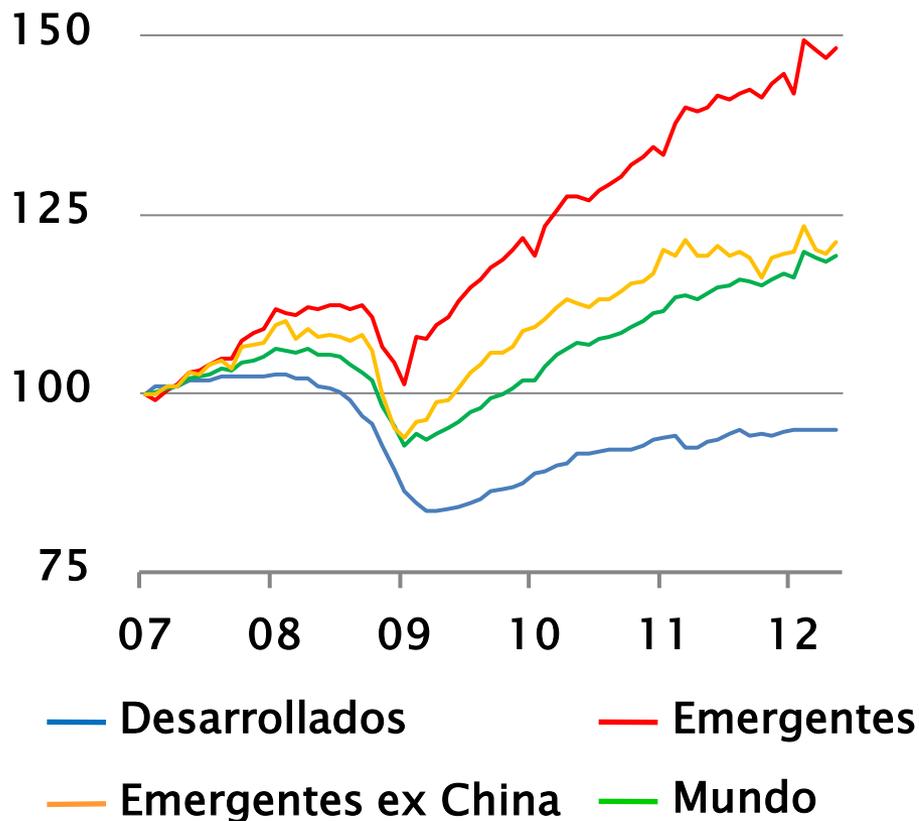
Fuentes: Bloomberg, CEIC y oficinas nacionales de estadística de cada país.



# Economía Internacional

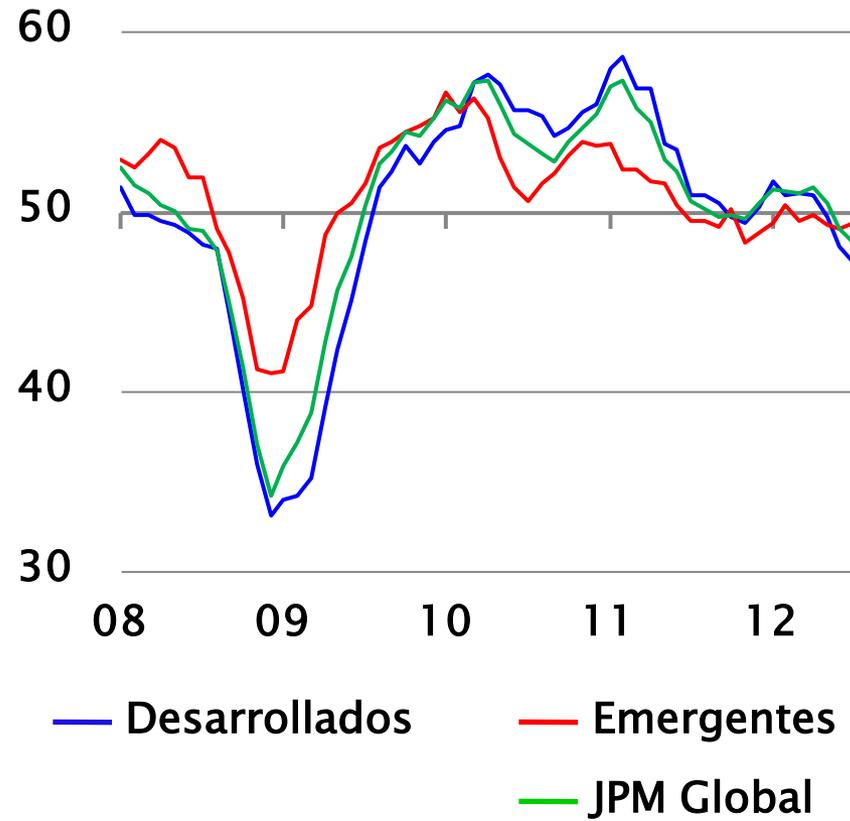
## Producción industrial (1)

(índice Ene.07=100)



## PMI manufacturero (2)

(índice de difusión, pivote = 50)



(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.

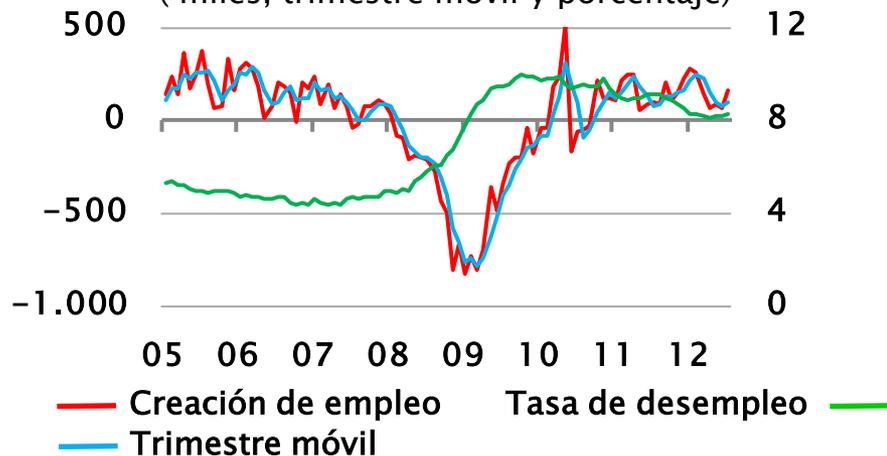
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

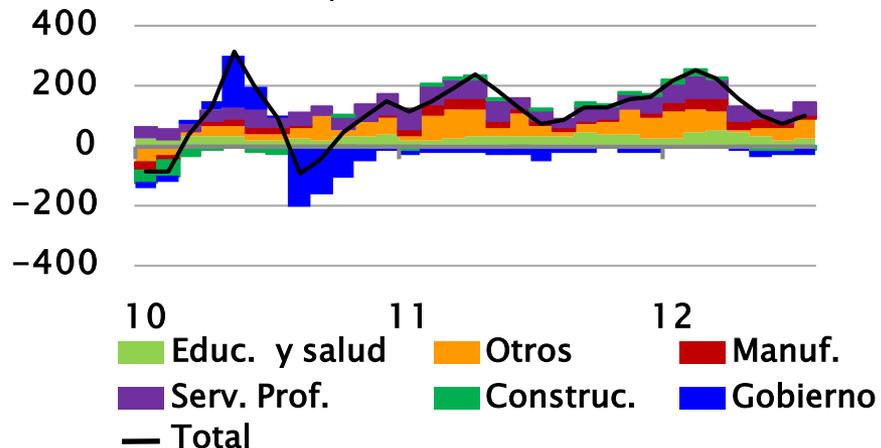
### EE.UU.: Creación de empleo y tasa de desempleo

(miles, trimestre móvil y porcentaje)



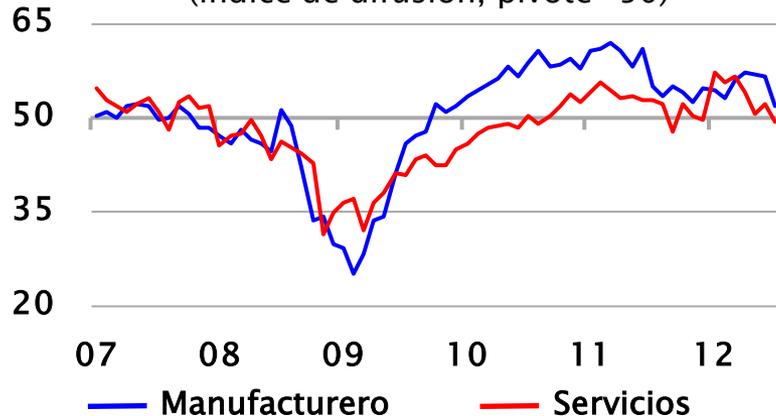
### EE.UU.: Creación de empleo por sector (1)

(miles, promedio móvil 3 meses)



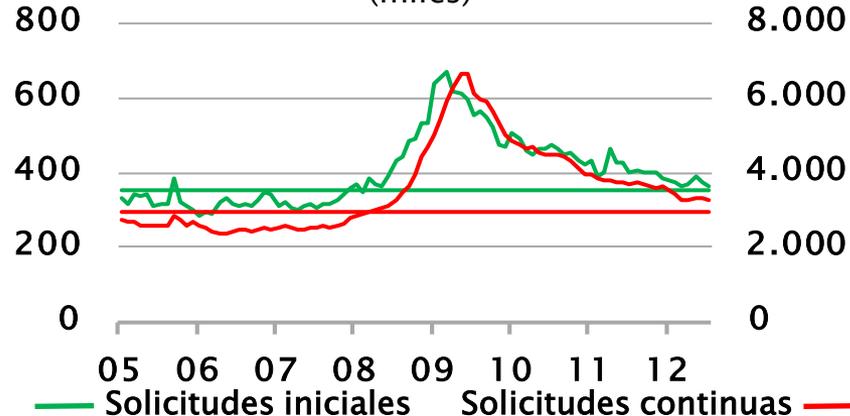
### EE.UU.: ISM: subíndice empleo

(índice de difusión, pivote=50)



### EE.UU.: Solicitudes por subsidio de desempleo (2)

(miles)



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

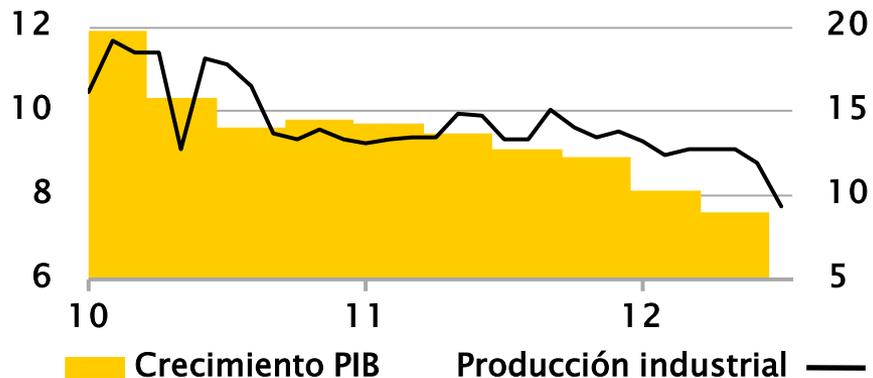
Fuente: Bloomberg.



# Economía Internacional

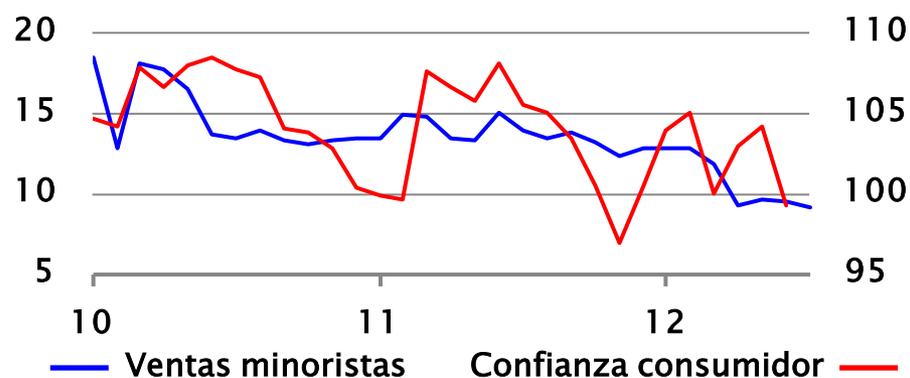
### China: PIB y producción industrial

(variación anual, porcentaje)



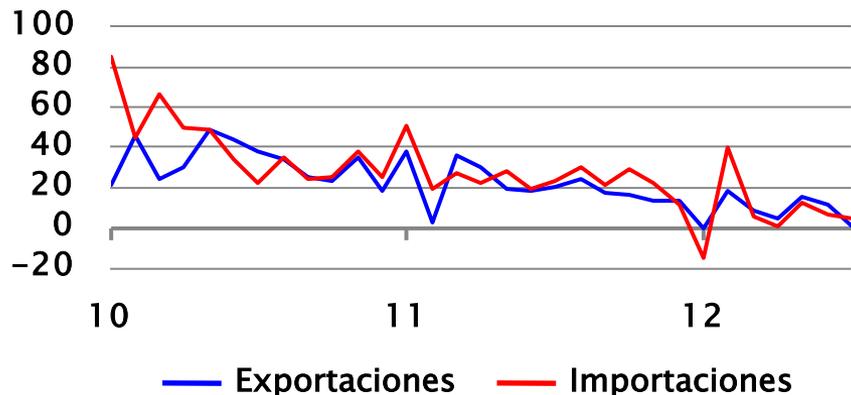
### China: Vtas minoristas y confianza consumidor

(variación anual, porcentaje; índice 1997=100)



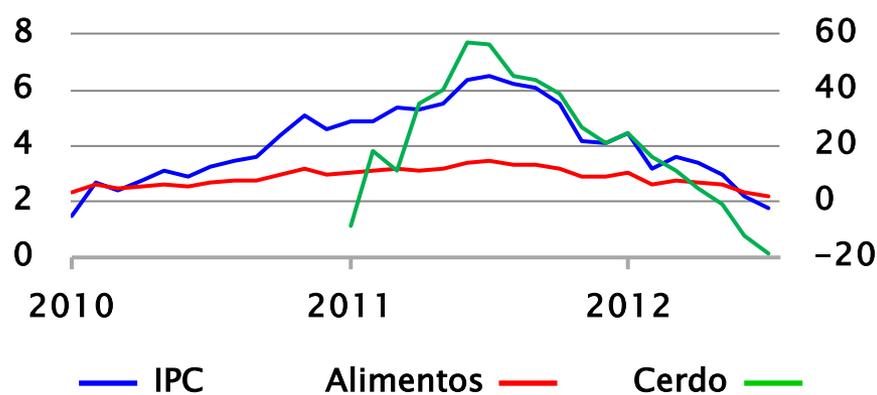
### China: Exportaciones e importaciones

(variación anual, porcentaje)



### China: Inflación

(variación anual, porcentaje)

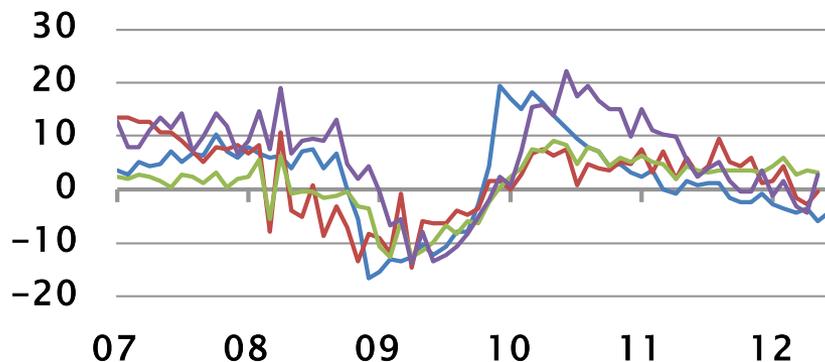




# Economía Internacional

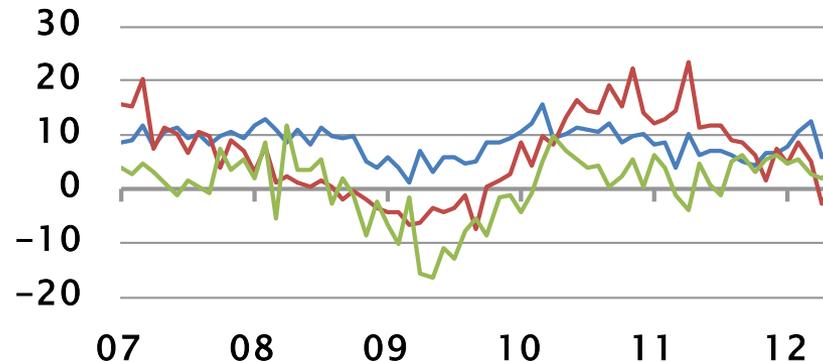
### Producción industrial

(variación anual, porcentaje)



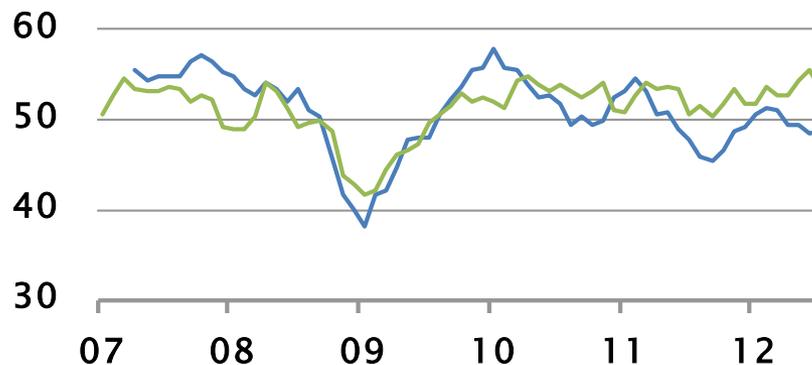
### Ventas minoristas

(variación anual, porcentaje)



### PMI manufacturero

(índice de difusión, pivote = 50)

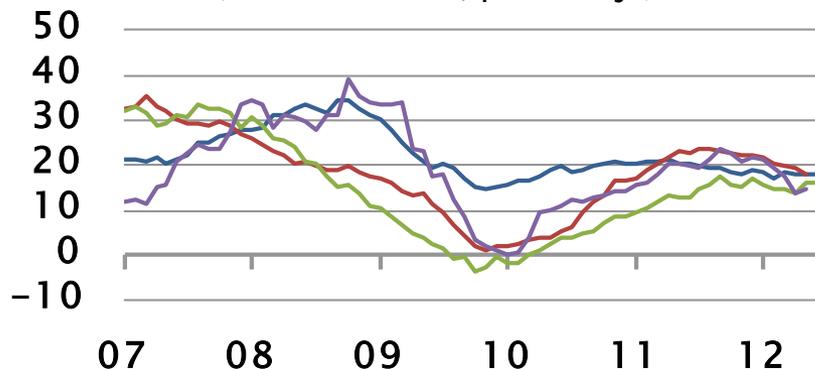


— Brasil      — Colombia      — México      — Perú

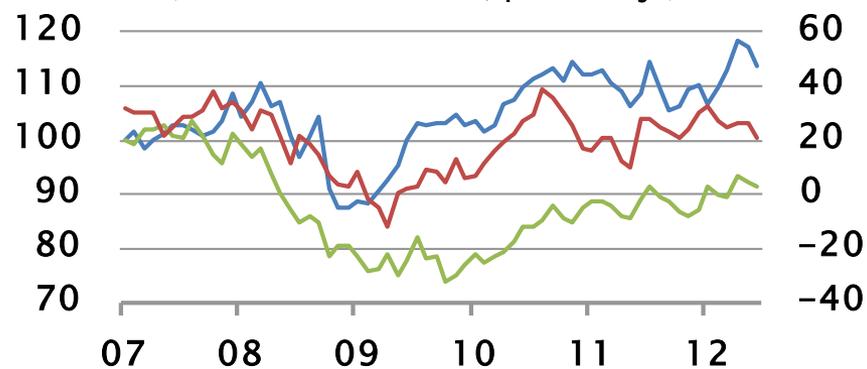


# Economía Internacional

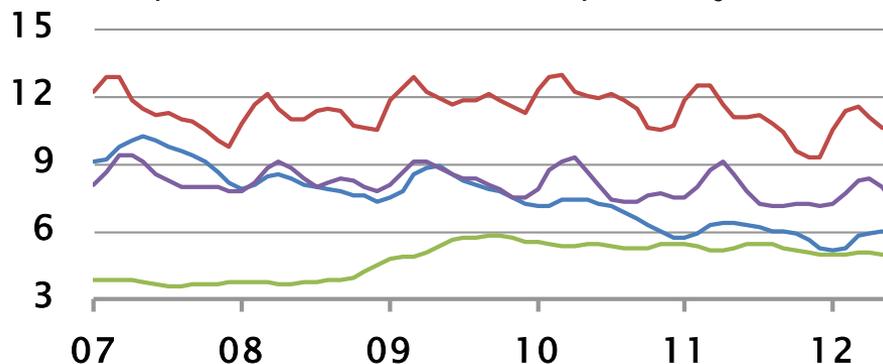
### Crecimiento de colocaciones (variación anual, porcentaje)



### Confianza consumidores (\*) (índice Ene.07= 100; porcentaje)



### Tasa de desempleo (promedio móvil trimestral, porcentaje)



— Brasil

— Colombia

— México

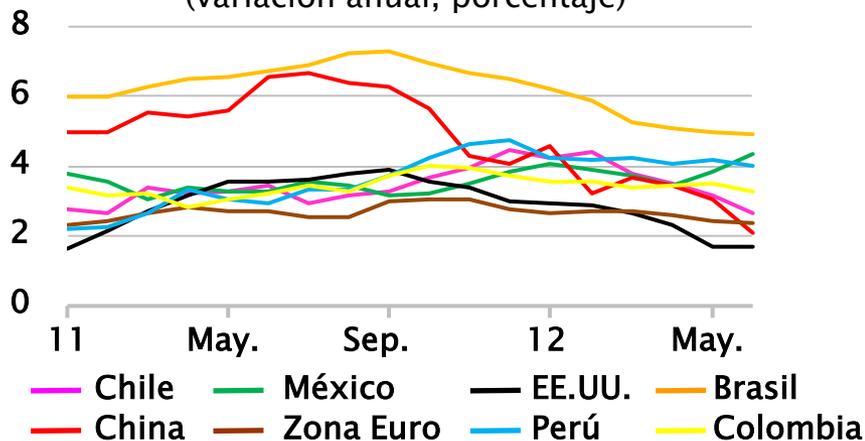
— Perú



# Economía Internacional

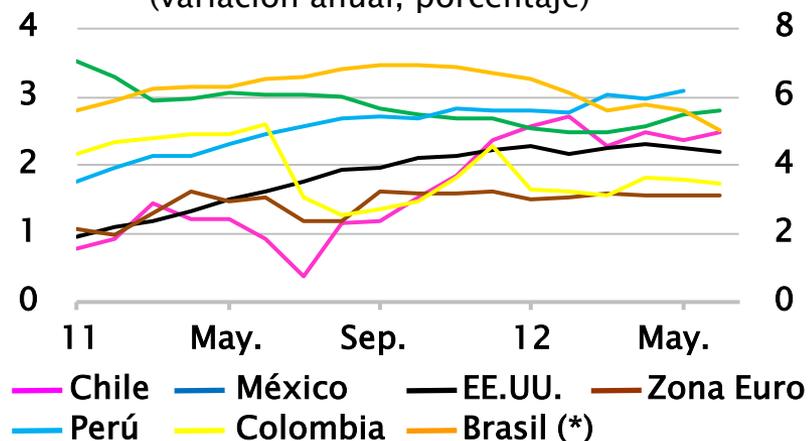
## IPC total

(variación anual, porcentaje)



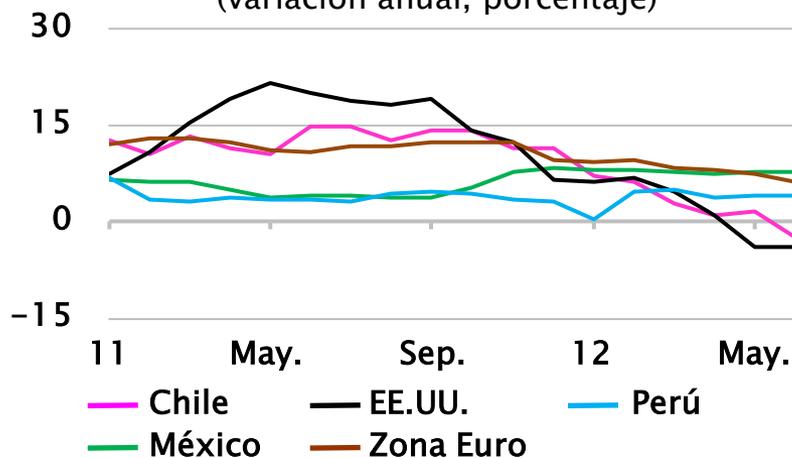
## IPC subyacente

(variación anual, porcentaje)



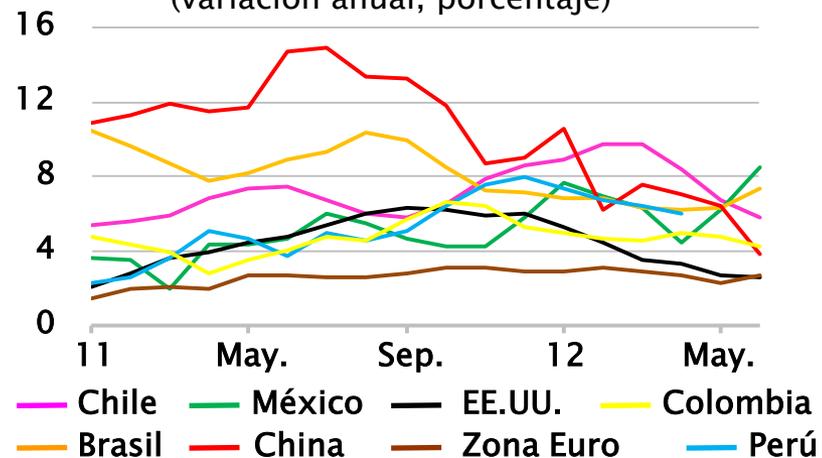
## IPC energía

(variación anual, porcentaje)



## IPC alimentos

(variación anual, porcentaje)

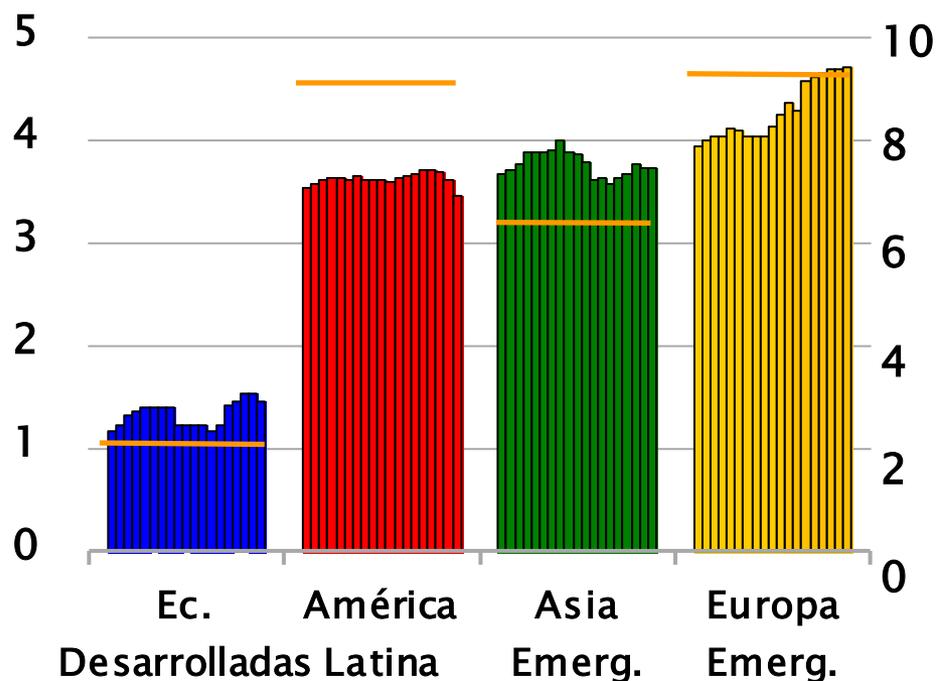




# Economía Internacional

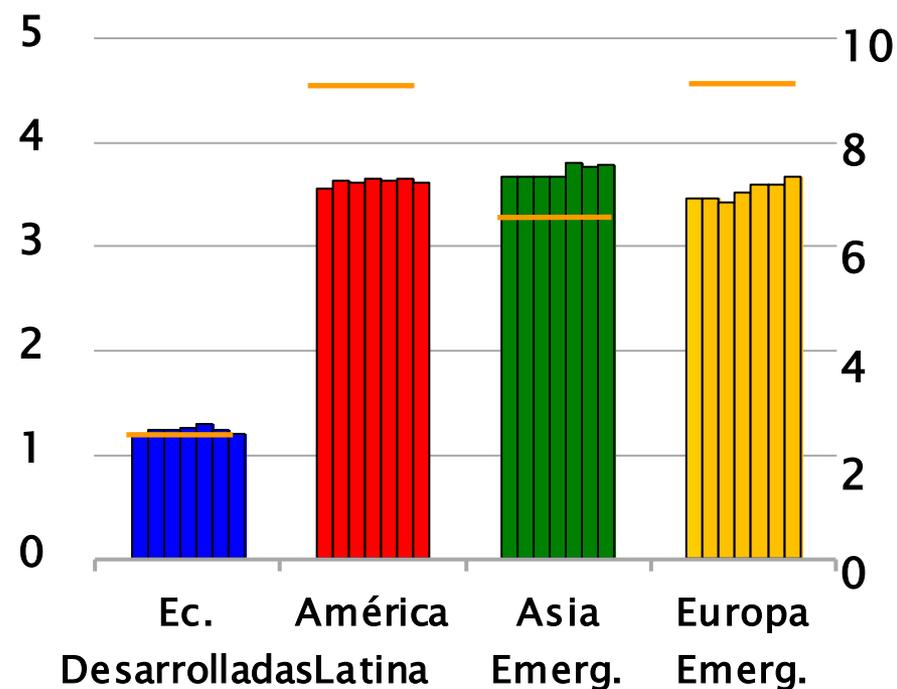
## Proyecciones de inflación 2012 (1)(2)

(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

## Variación de tasas de política monetaria

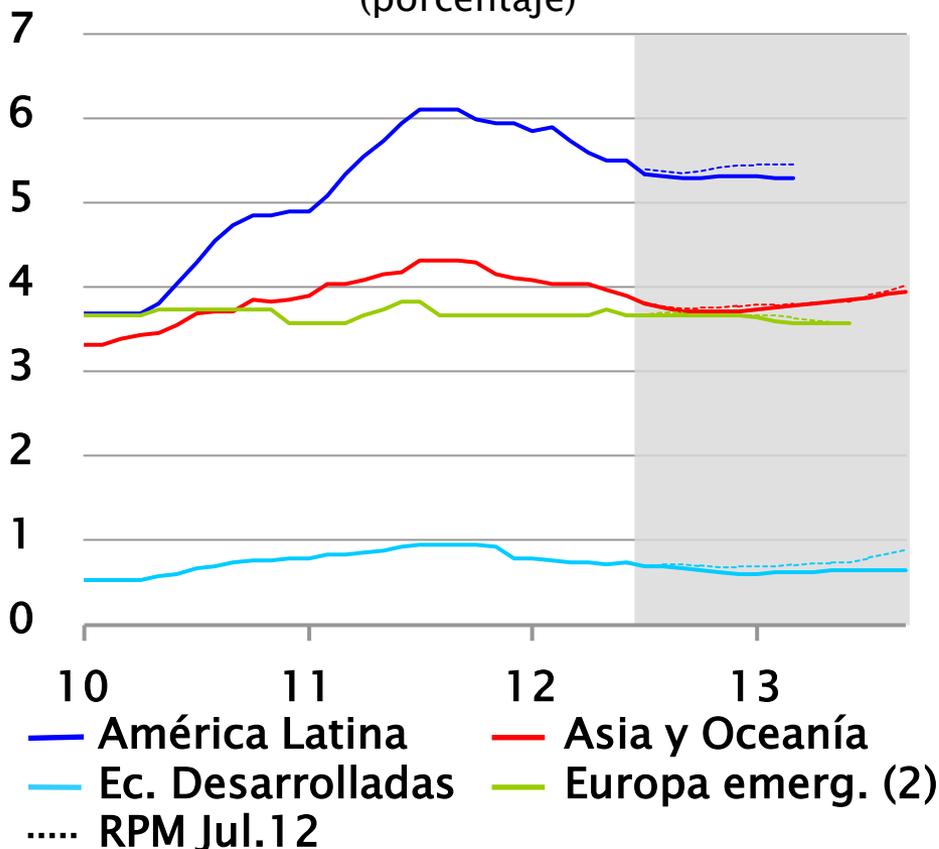
	Spot	Variación Período (pb.)			
		Previo	Acum. 2012	2011	2010
EE.UU.	0,25	0	0	0	0
Europa	0,75	0	-25	0	0
Japón	0,10	0	0	0	0
Canadá	1,00	0	0	0	75
Reino Unido	0,50	0	0	0	0
Suecia	1,50	-	-25	50	100
Noruega	1,50	-	-25	-25	25
Dinamarca	0,20	-	-50	-35	-15
Australia	3,50	0	-75	-50	100
Nueva Zelanda	2,50	0	0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



# Economía Internacional

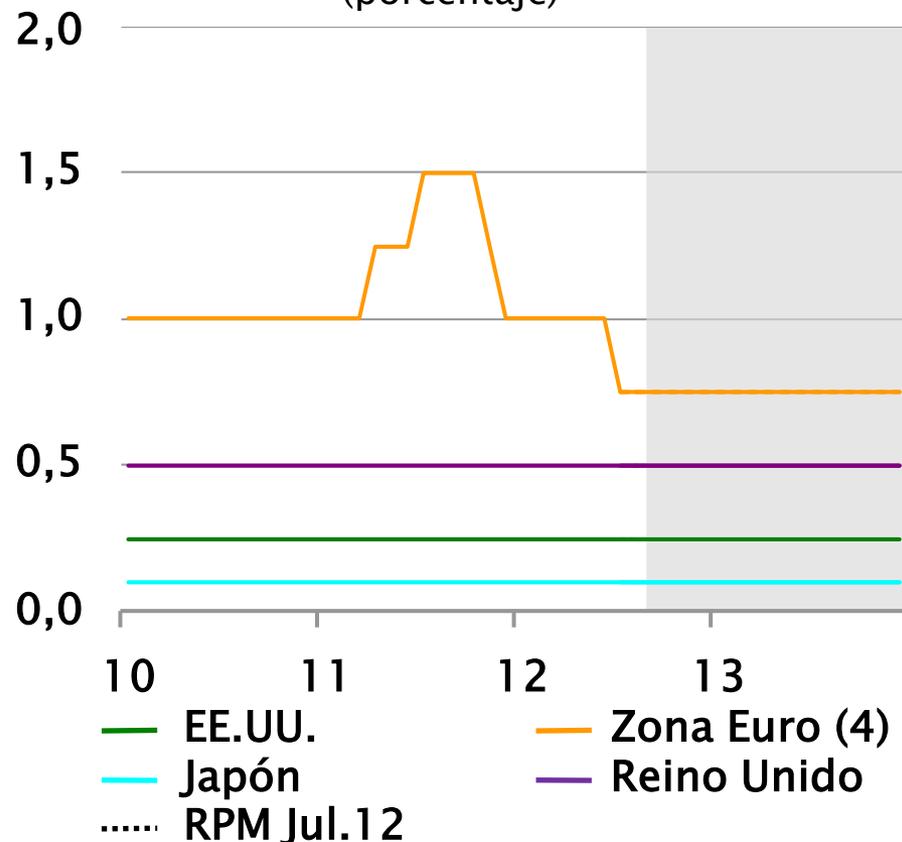
## Encuestas a analistas (1)

(porcentaje)



## Contratos Futuros (3)

(porcentaje)

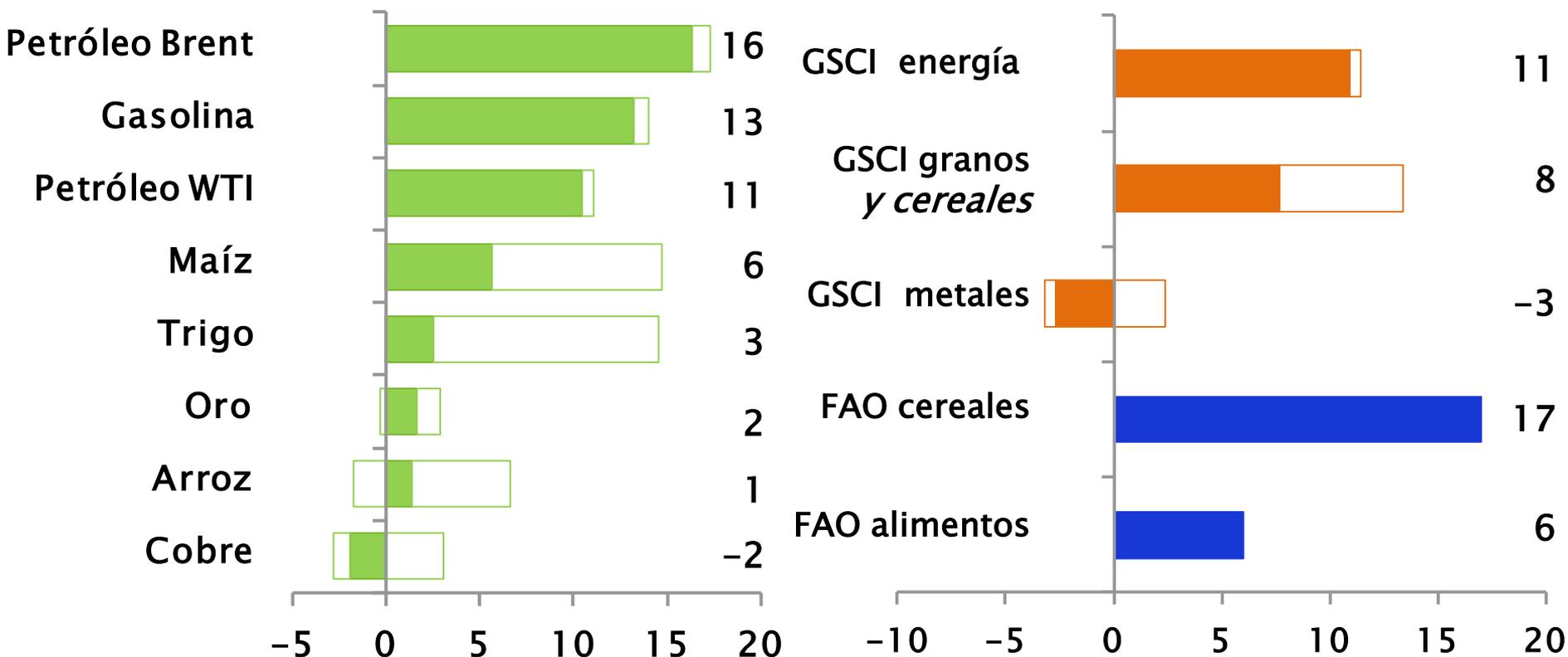


(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 12/07/2012 a la fecha. (2) Empalme de tasa de Turquía asume variación de tasa overnight previo mayo 2010. (3) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 16/08/12. (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 16/08/12 respecto de los tres días hábiles previos al 12/07/12.

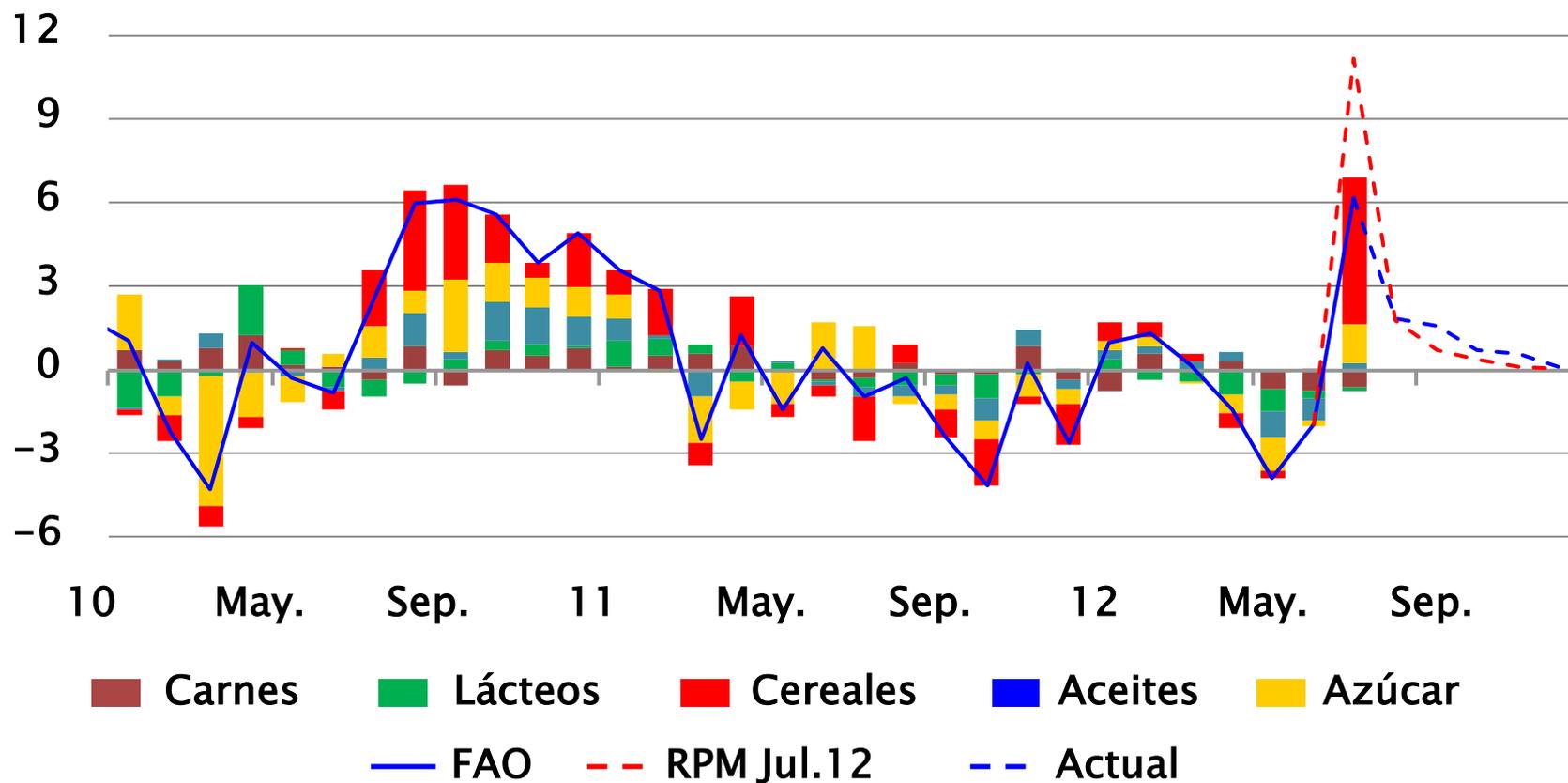
(2) Índice FAO corresponde a la variación mensual de julio.

Fuentes: Bloomberg y FAO.



# Economía Internacional

## Índice de alimentos FAO (variación mensual, contribución)

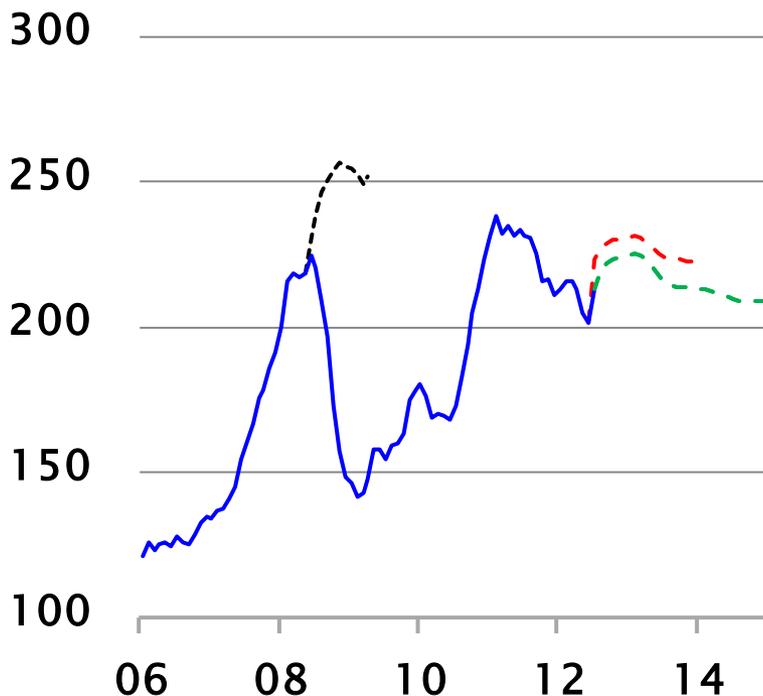




# Economía Internacional

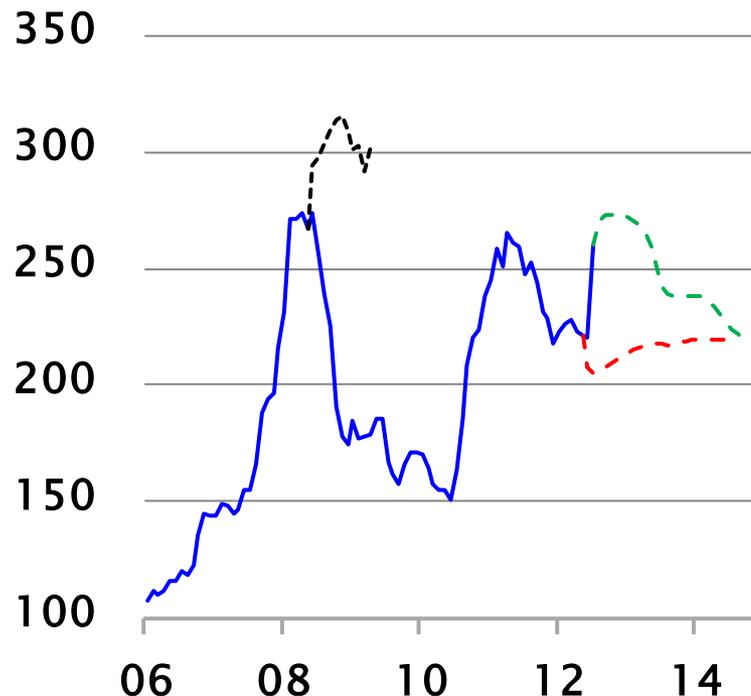
## Índice de alimentos FAO (\*)

(índice, 2002-04=100)



## Índice de cereales FAO (\*)

(índice, 2002-04=100)



— FAO    - - - RPM Jul.12    - - - Jul.08    - - - Actual

(\*) Perfil de precios futuros para el RPM de Jul.12 se calcula en base al promedio de tres últimos días al 11 de julio. Para el perfil julio de 2008 se calcula en base al promedio de junio de 2008. Para el actual se calcula en base al promedio de los últimos tres días al 14 de agosto.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

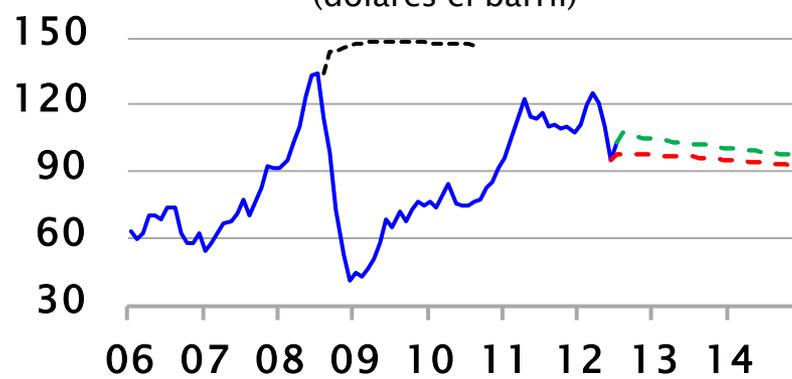


# Economía Internacional

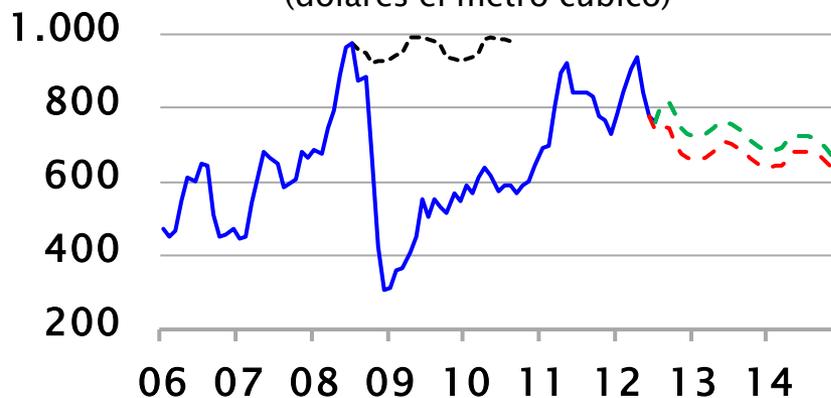
**Precio del petróleo WTI (\*)**  
(dólares el barril)



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



**Precio de la gasolina (\*)**  
(dólares el metro cúbico)



— Precio efectivo    - - - RPM Jul.12    - - - Jul.08    - - - Actual

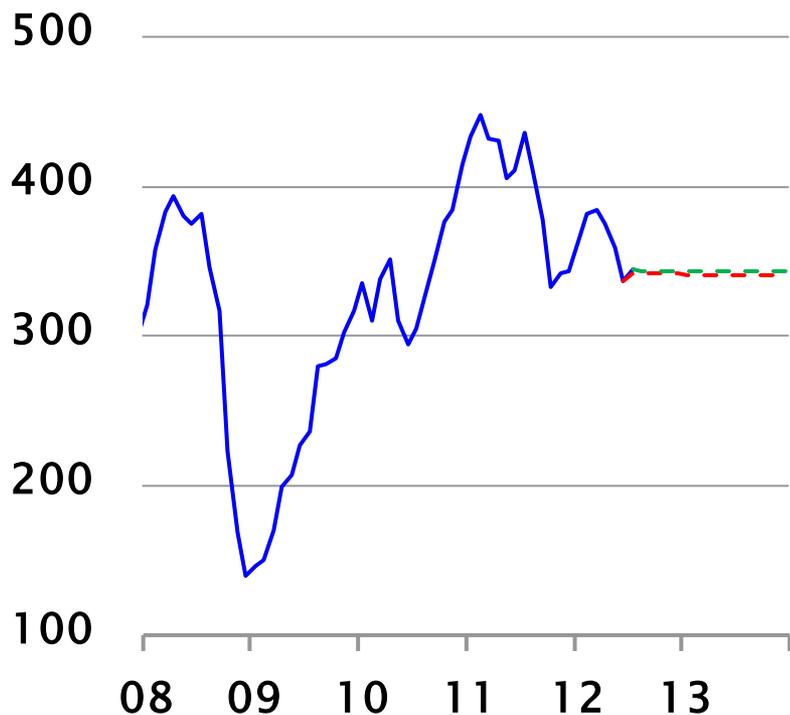
(\*) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM de Jul.12 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 11 de julio. Perfil de julio de 2008 se basa en los datos al 14 de julio de 2008. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 13 de agosto.

Fuente: Bloomberg.



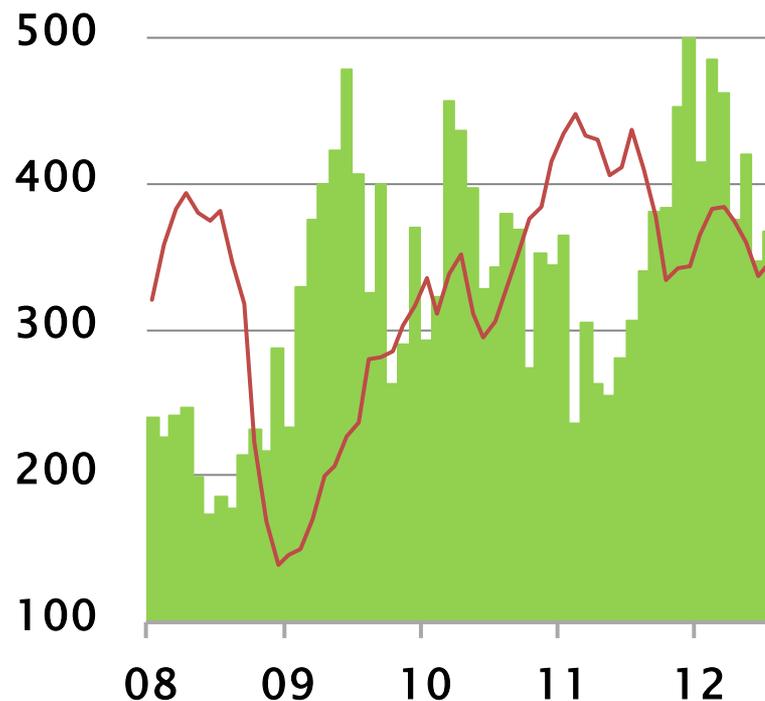
# Economía Internacional

## Precio del cobre (\*) (centavos de dólar la libra)



— Precio    - - - RPM Jul.12    - - - Actual

## China: Importaciones de cobre (miles de toneladas, centavos de dólar la libra)



■ Importaciones    — Precio

(\*) Perfil RPM de Jul.12 se basa en el promedio de los últimos 3 días al 12 de julio. Perfil actual se calcula en base al promedio de los últimos 3 días al 9 de agosto.

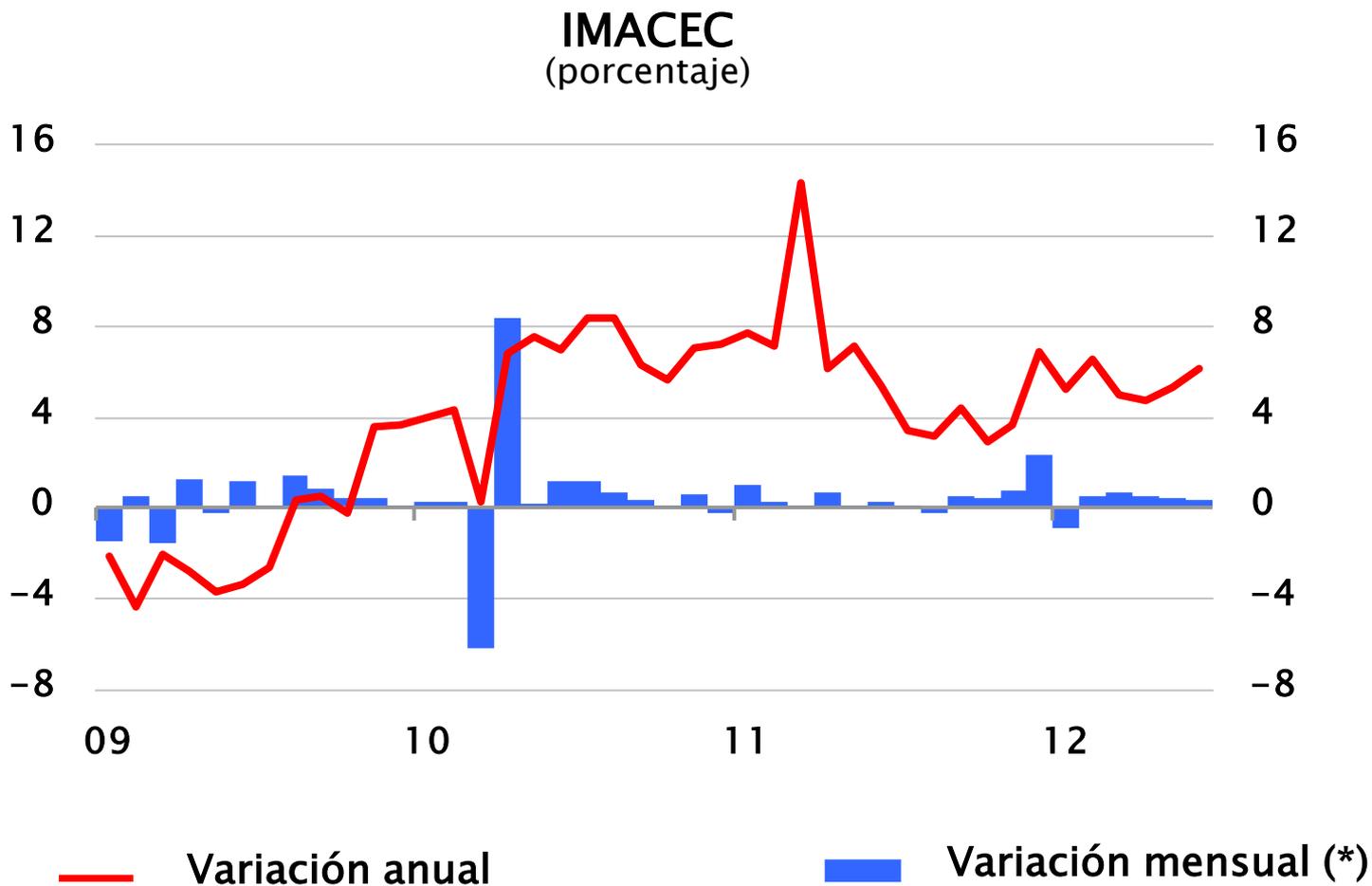
Fuente: Bloomberg.



# Escenario interno



# Demanda y actividad



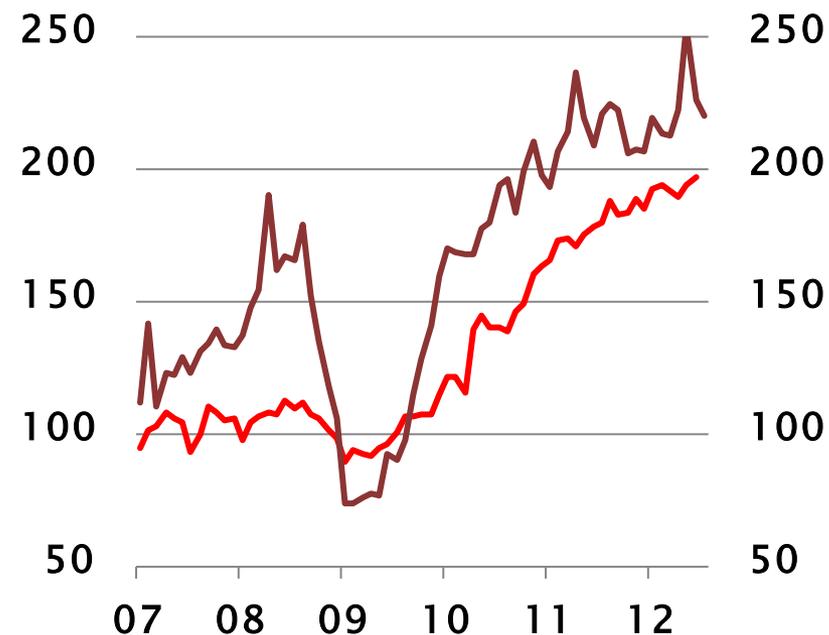
(\*) Serie desestacionalizada.



# Demanda y actividad

## Importaciones y ventas de durable

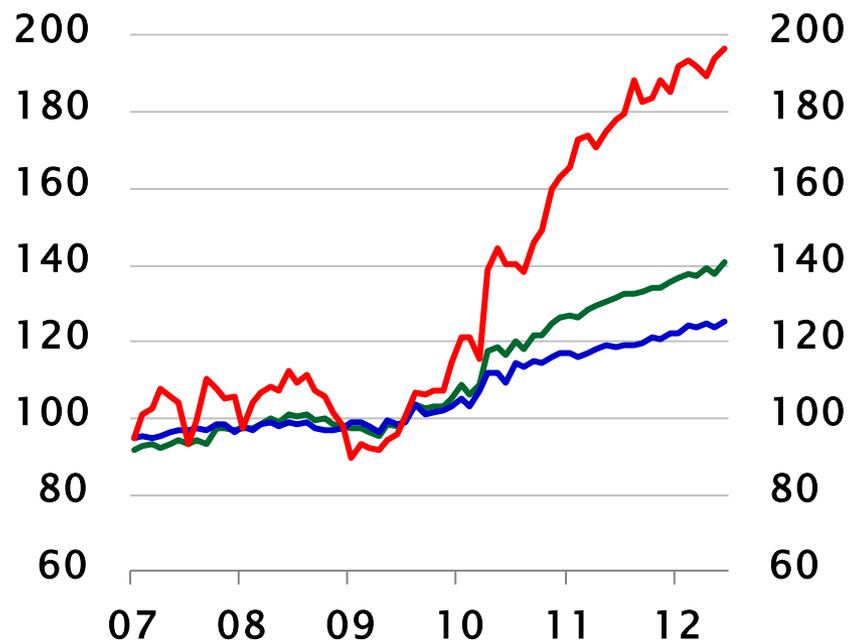
(índice 2009 = 100, series desestacionalizadas)



— Importaciones durables (\*) — IVCM durable

## Comercio: indicadores

(índice 2009=100, series desestacionalizadas)



— IVCM — IVCM durable —  
— IVCM no durable

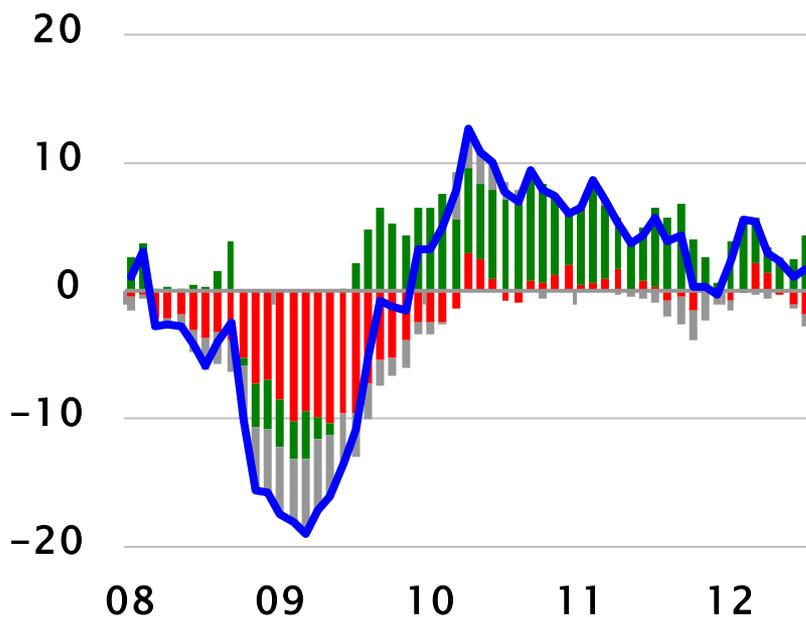
(\*) Nominales.



# Demanda y actividad

## IMCE: industria

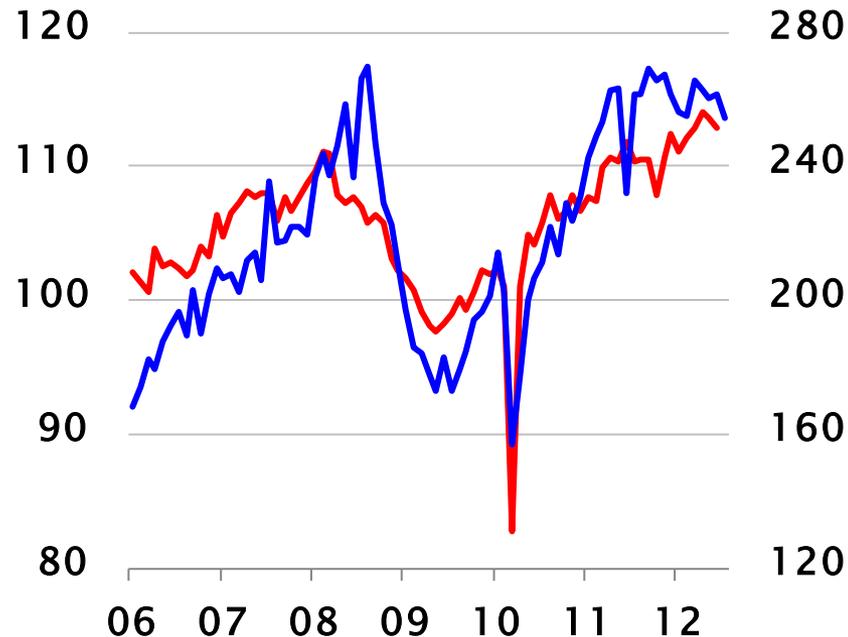
(desviaciones respecto de 50)



■ Demanda actual      ■ Producción esperada  
■ Inventarios      ■ IMCE industria

## Industria: indicadores

(índice 2009=100, series desestacionalizadas)



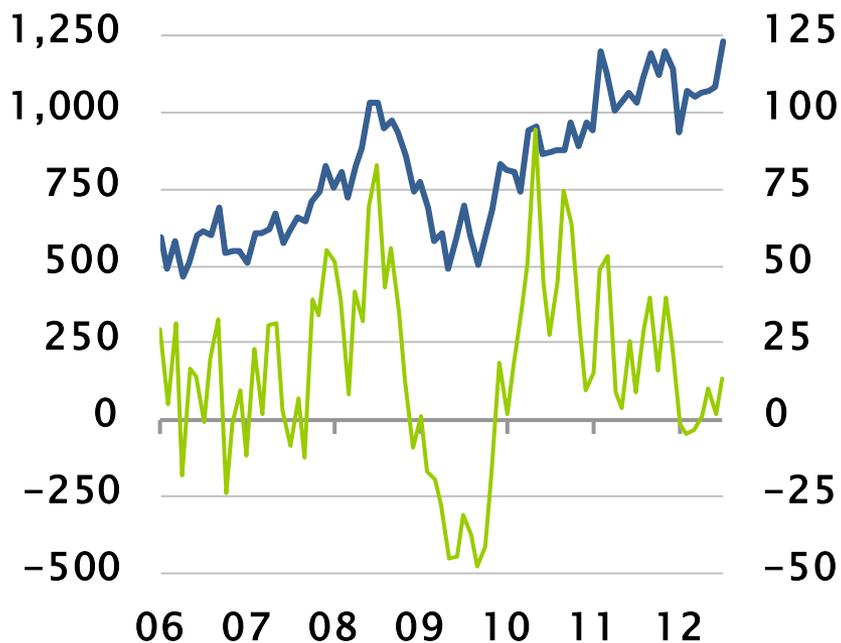
— Producción (INE)      — Exportaciones (\*)      —

(\*) Nominales.

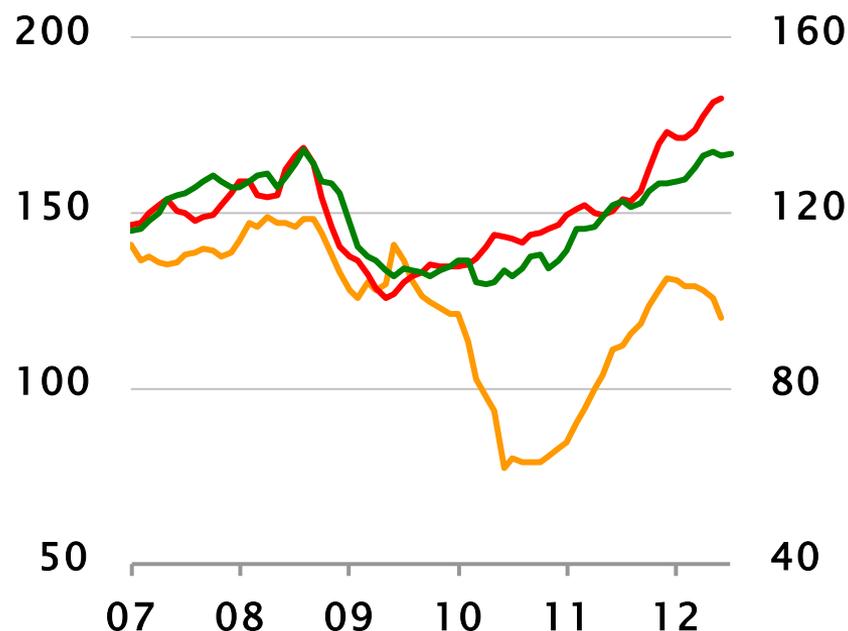


# Demanda y actividad

## 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.

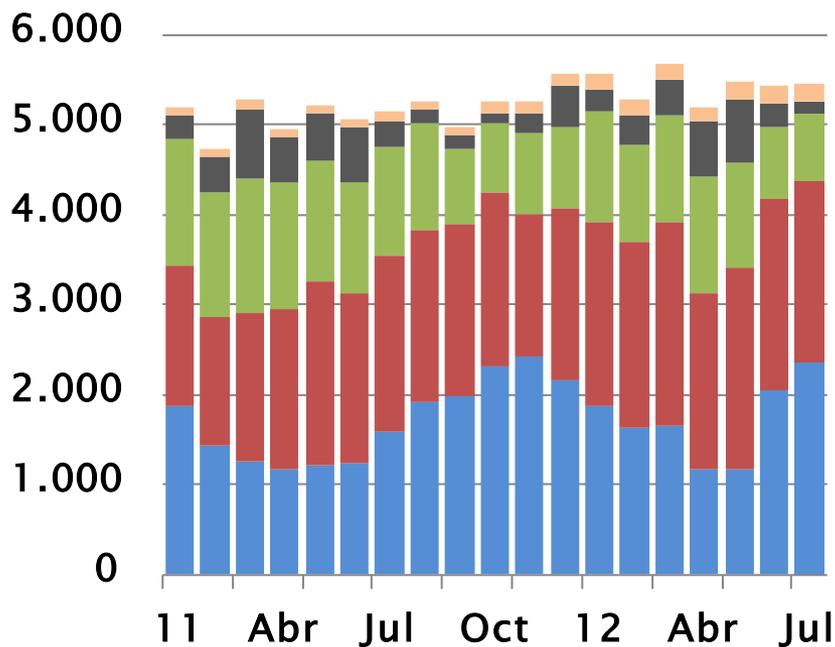
Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción, Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# Demanda y actividad

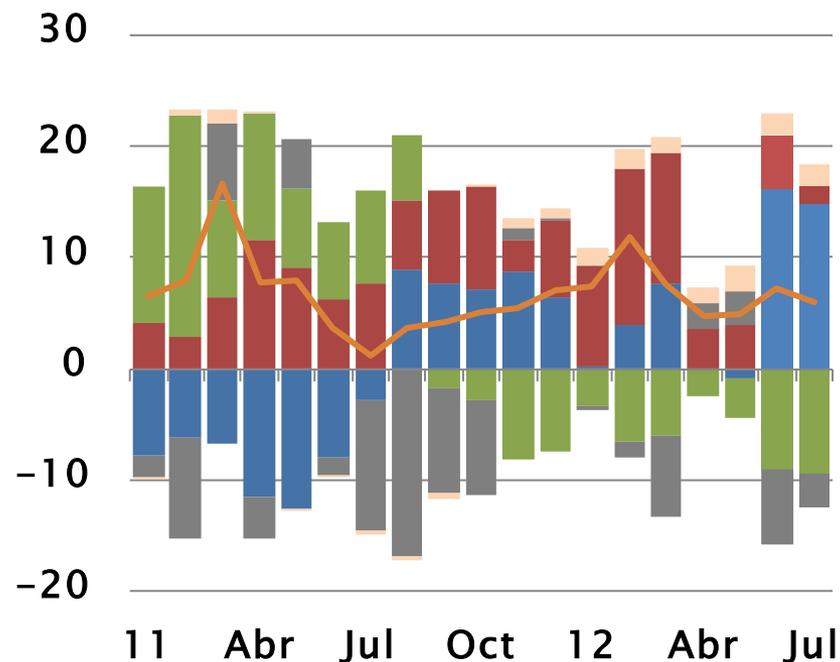
## Generación eléctrica

(GWh)



## Generación eléctrica

(incidencias anuales, porcentaje)

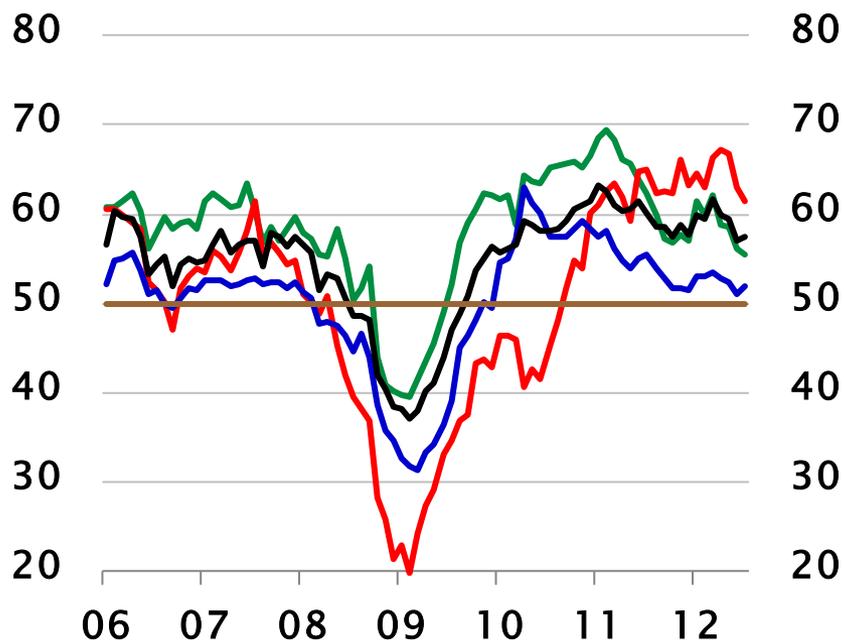


■ Hidro ■ Carbón ■ GNL - GAS ■ Diesel-fuel ■ Otras — Total



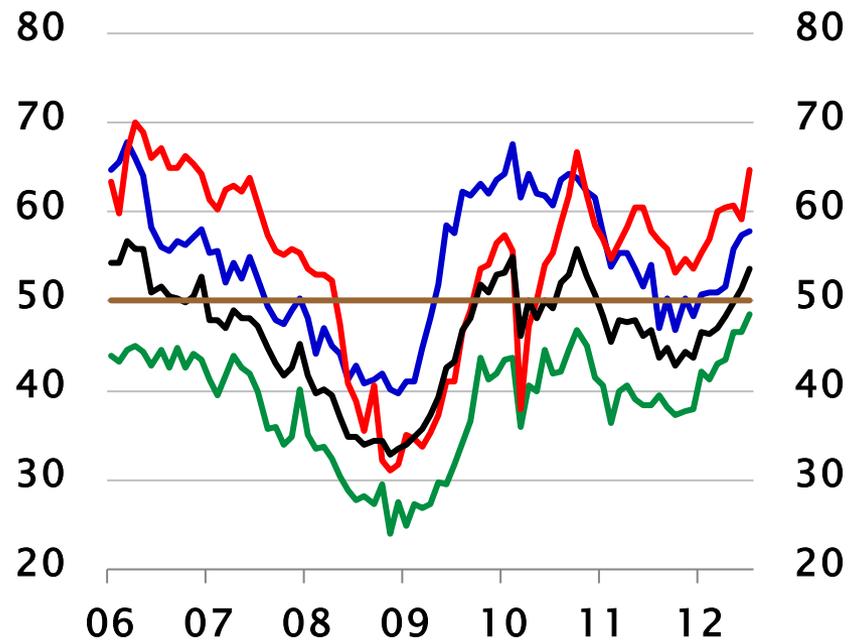
# Demanda y actividad

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



— Industria — Construcción — Comercio  
— Total

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



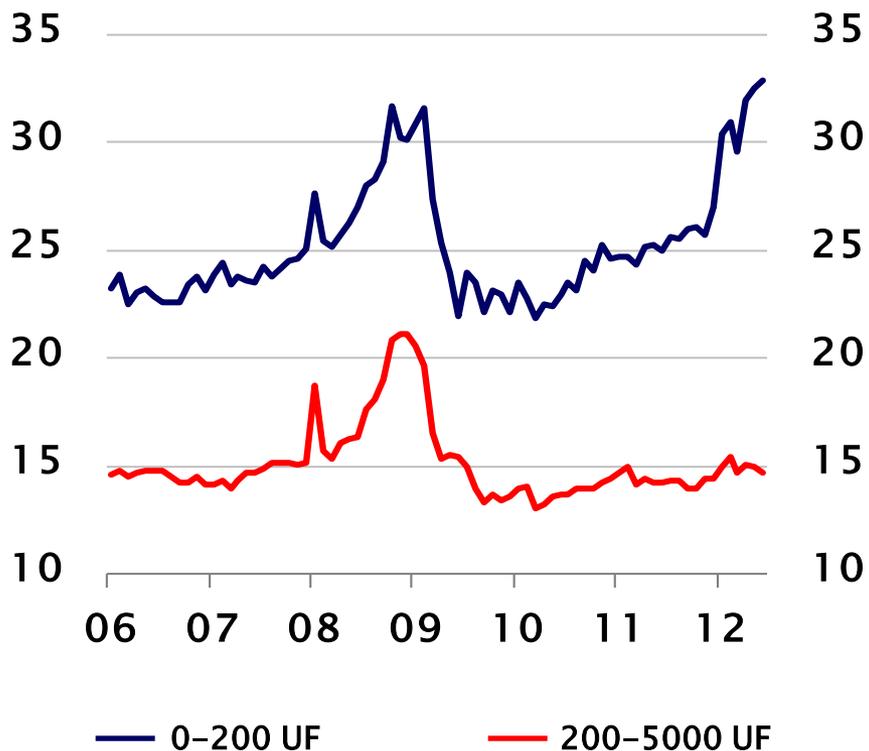
— Total — Sit. país a 12 meses  
— Sit. familiar — Compra art. hogar

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

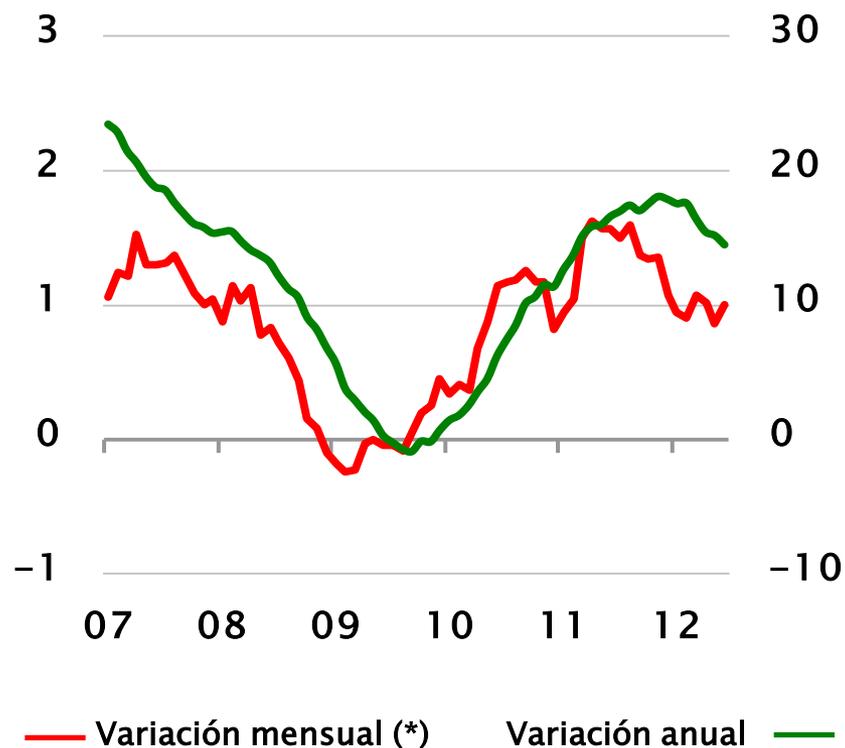


# Demanda y actividad

## Tasas de créditos de consumo (datos mensuales, porcentaje)



## Colocaciones consumo nominales (porcentaje)



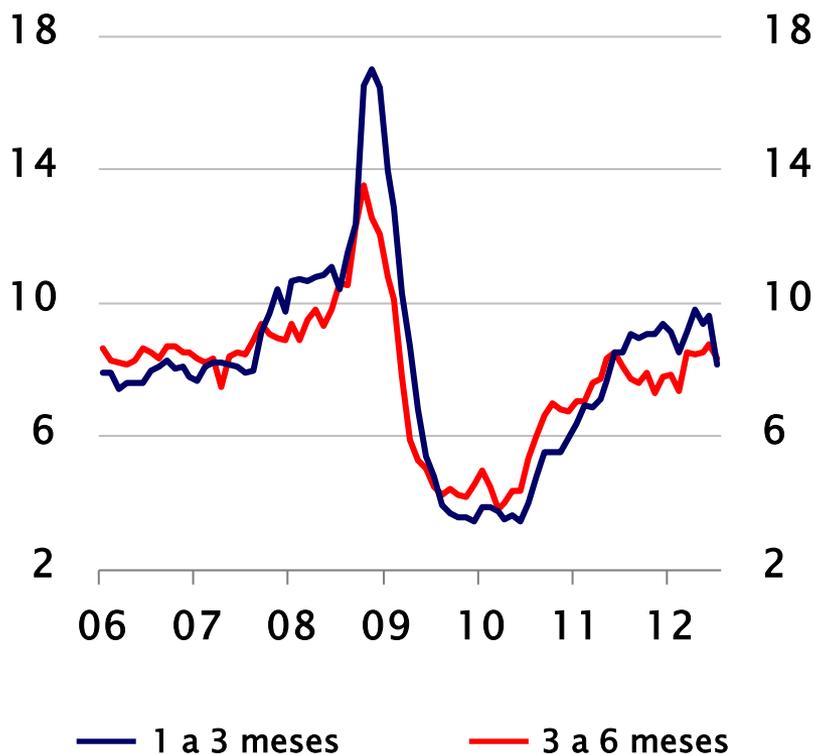
(\*) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.



# Demanda y actividad

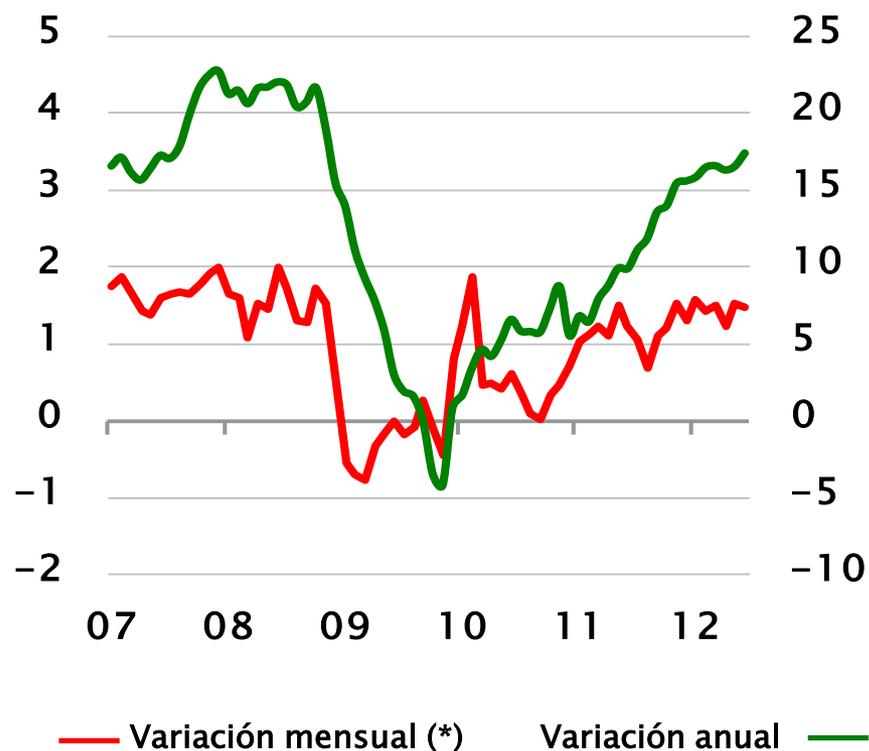
## Tasas de créditos comerciales

(datos mensuales, porcentaje)



## Colocaciones comerciales nominales

(porcentaje)



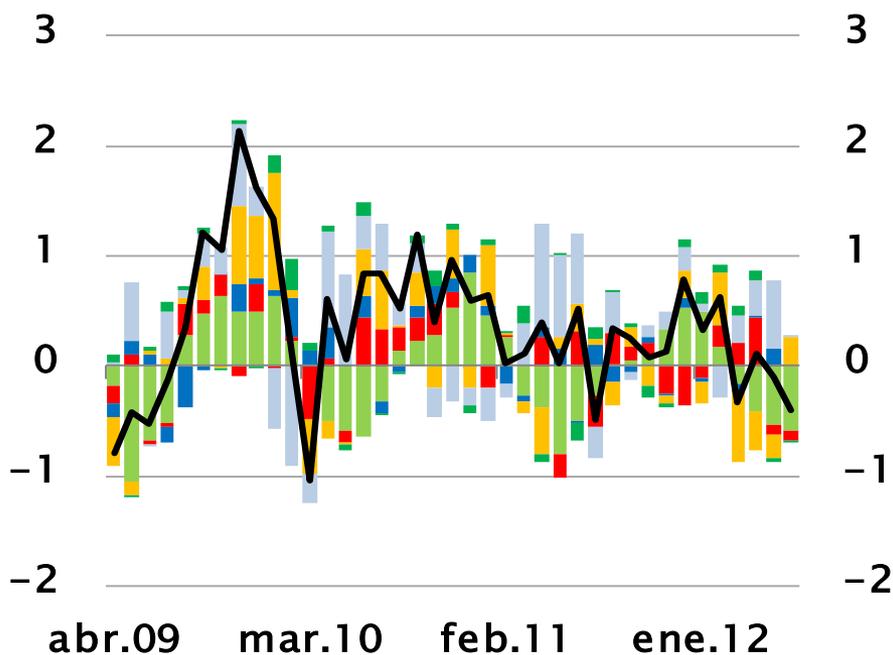
(\*) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.



# Empleo, salarios y precios

## Empleo sectorial

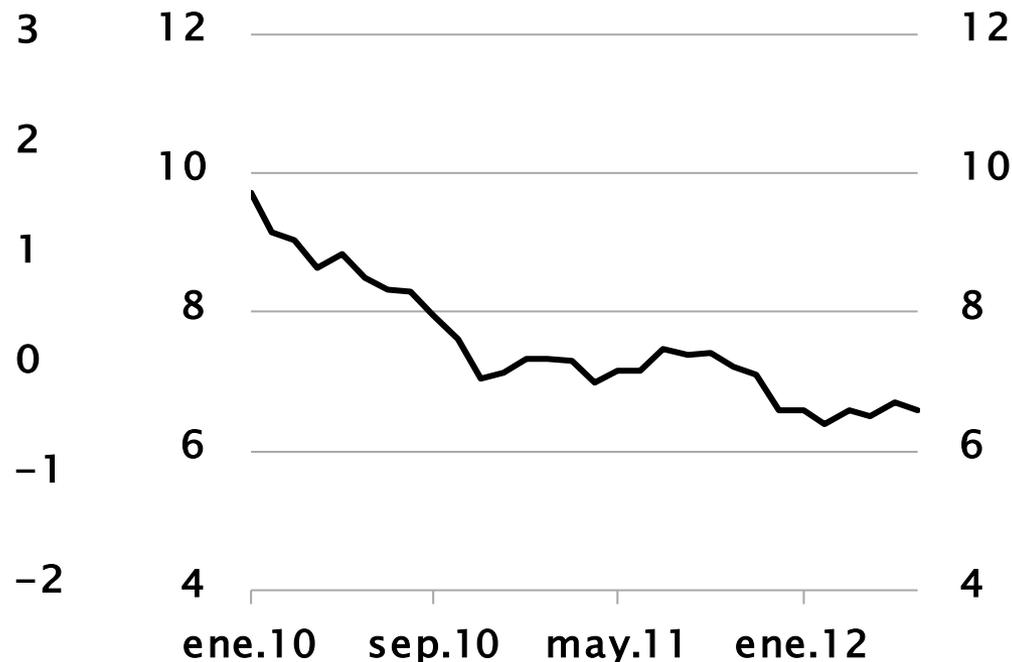
(variación mensual, puntos porcentuales)



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

## Tasa de desempleo

(porcentaje)

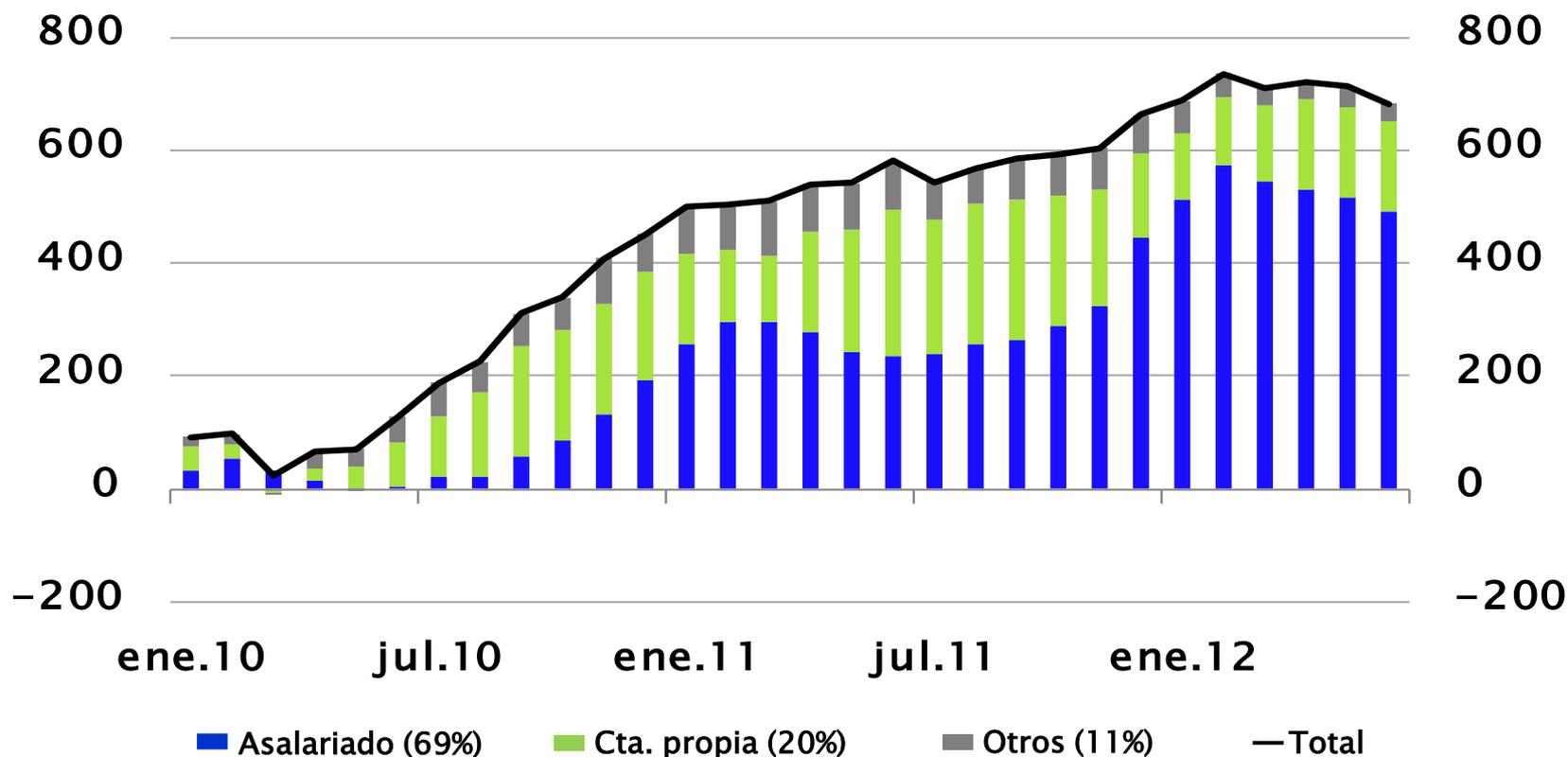


(\*) Agricultura, caza y pesca.



# Empleo, salarios y precios

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



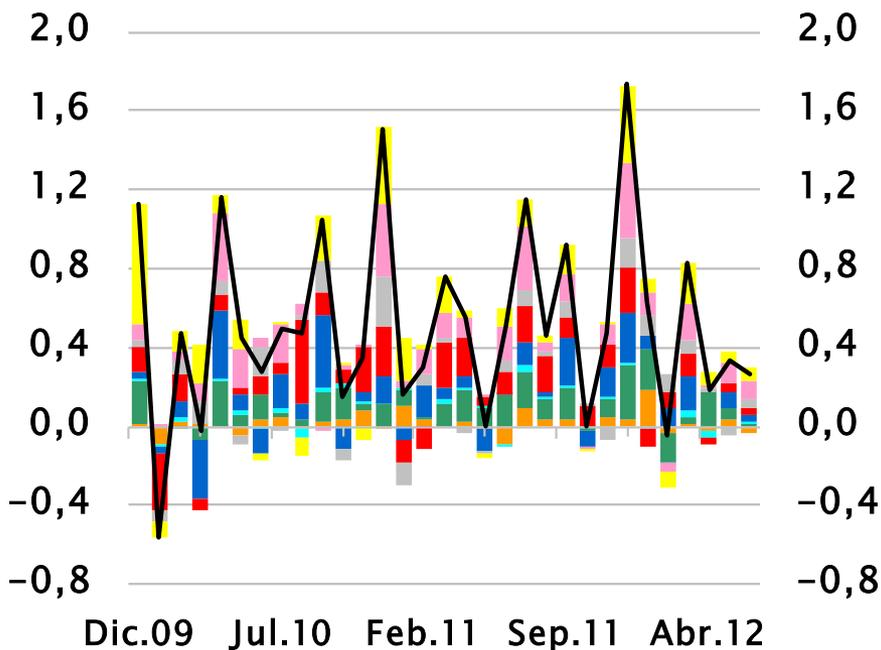
(\*) Ponderación en paréntesis.



# Empleo, salarios y precios

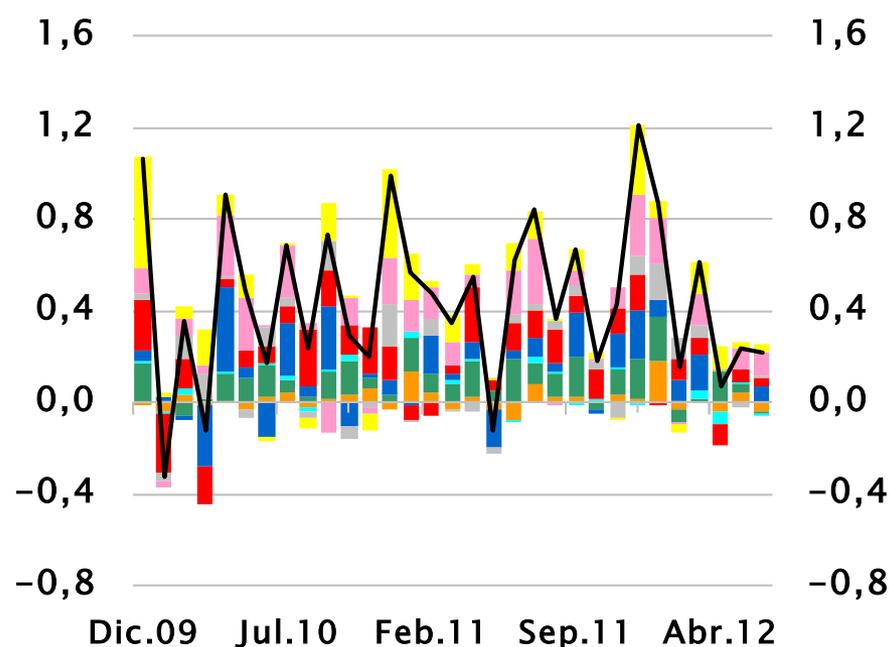
## Costo de mano de obra nominal

(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%)	

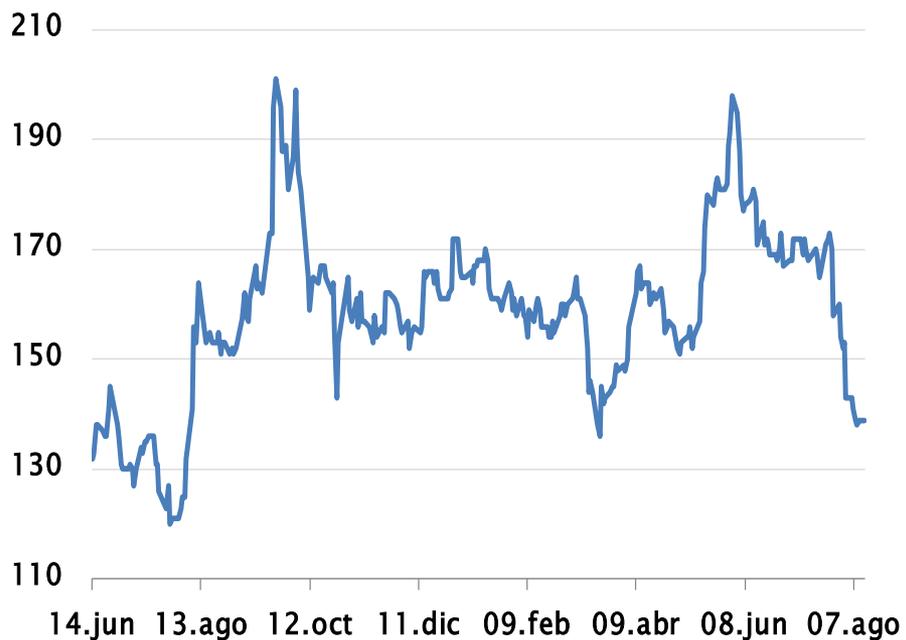
(\*) Entre paréntesis los ponderadores sectoriales sobre el CMO/IREM total correspondientes al índice base año 2009=100.



# Mercados financieros

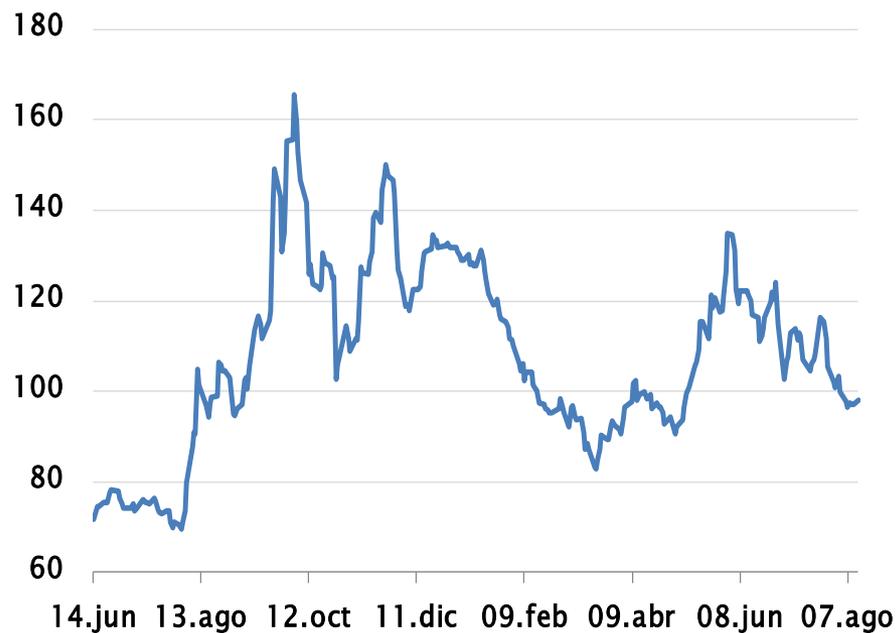
## EMBI Chile

(datos diarios, puntos base)



## CDS bono soberano 5 años

(datos diarios, puntos base)

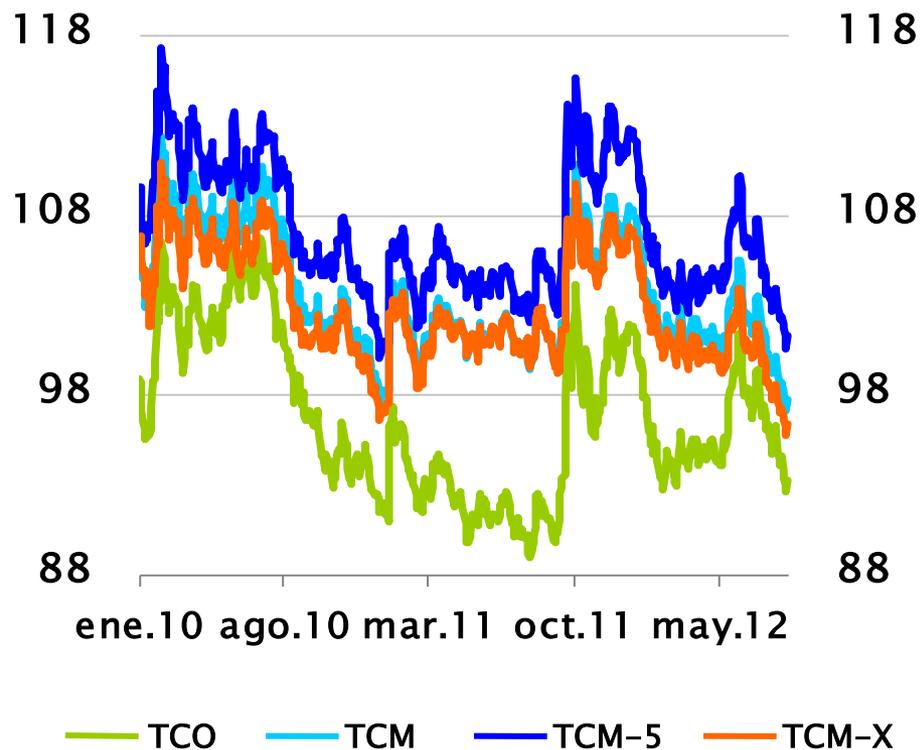




# Mercados financieros

## Tipo de cambio nominal

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



## Tipo de cambio real

(índice 1986=100)



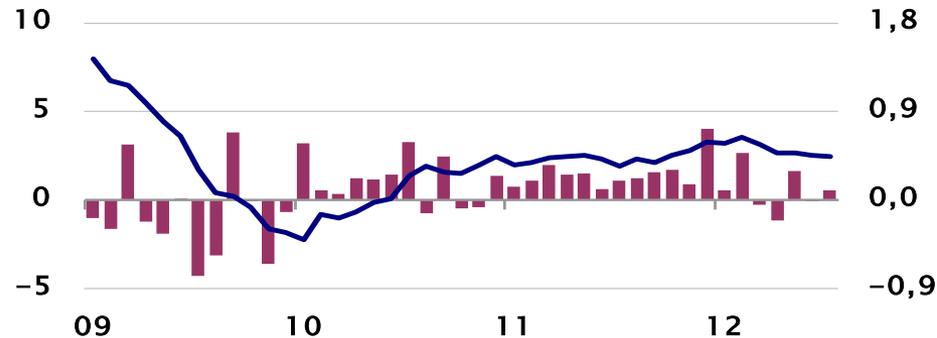


# Empleo, salarios y precios

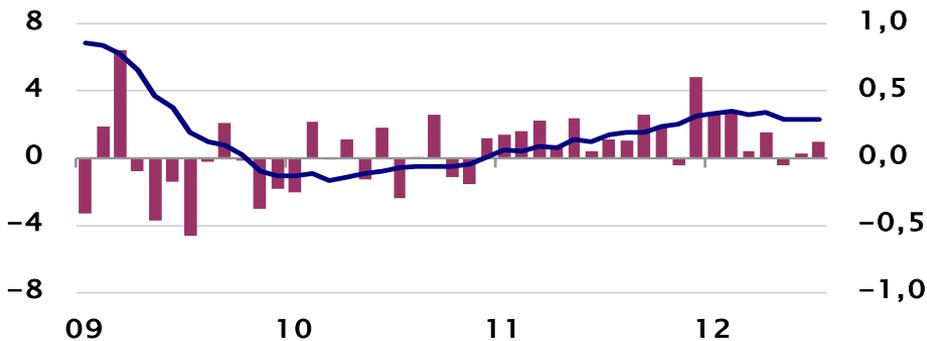
IPC  
(porcentaje)



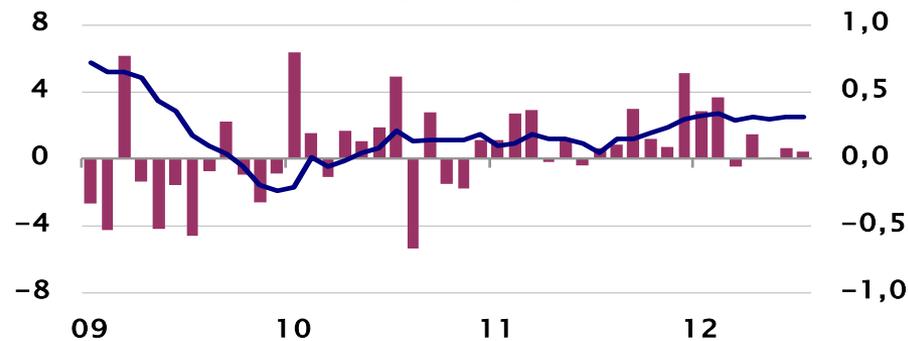
IPCX  
(porcentaje)



IPCX1  
(porcentaje)



IPC sin alimentos y energía  
(porcentaje)



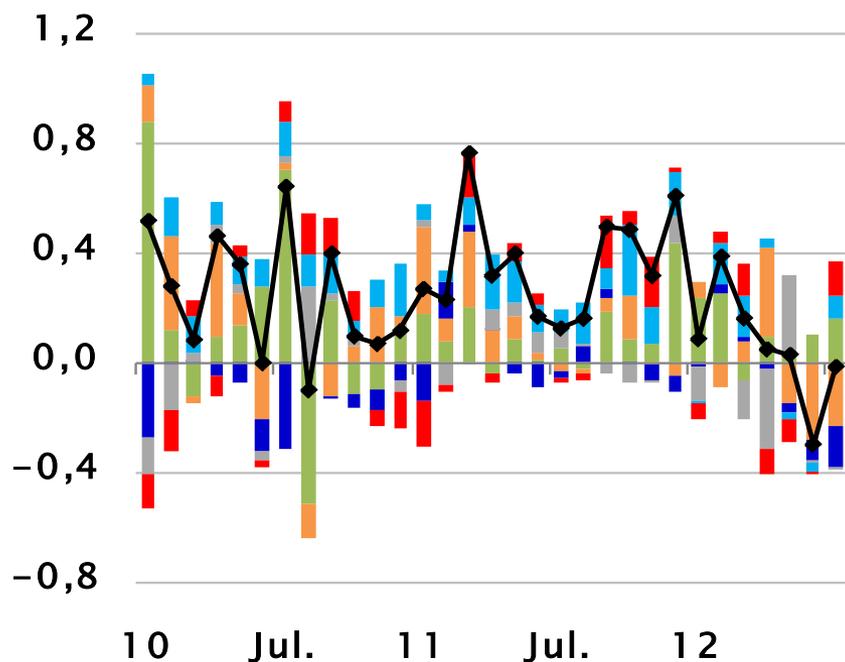
— Variación anual

Variación mensual ■

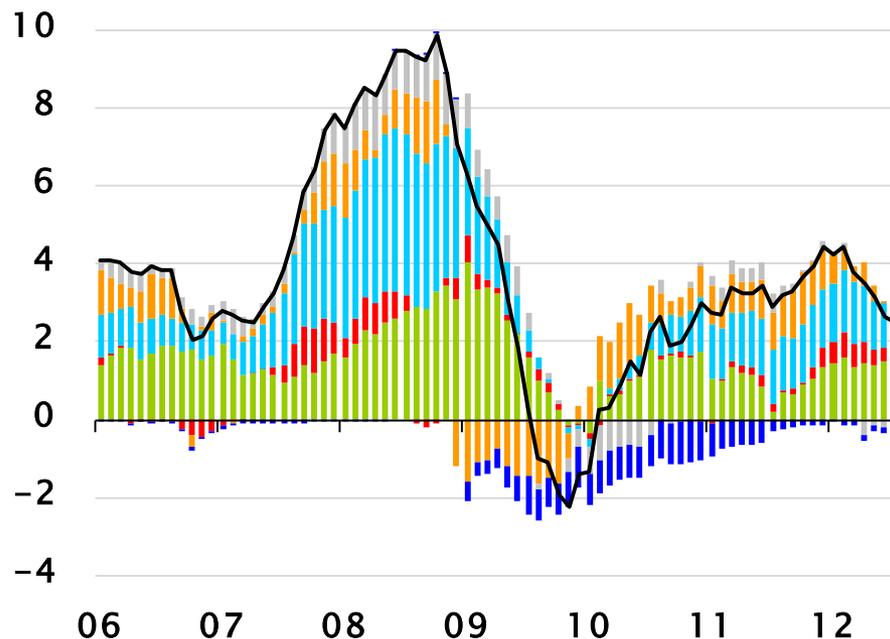


# Empleo, salarios y precios

## 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

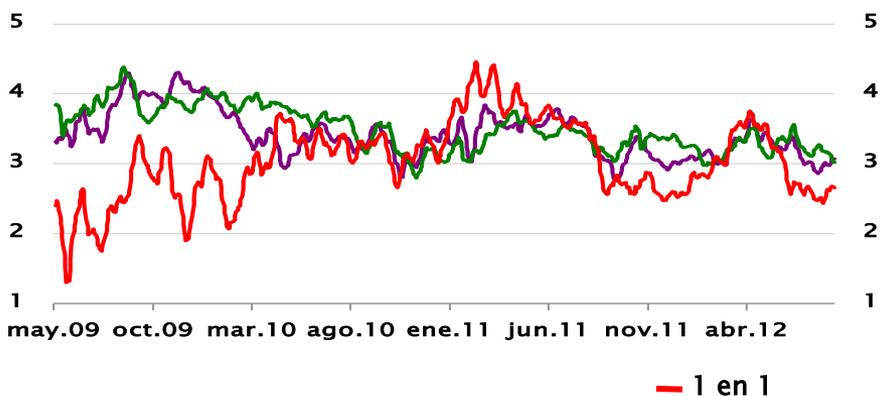
Servicios públicos

— IPC

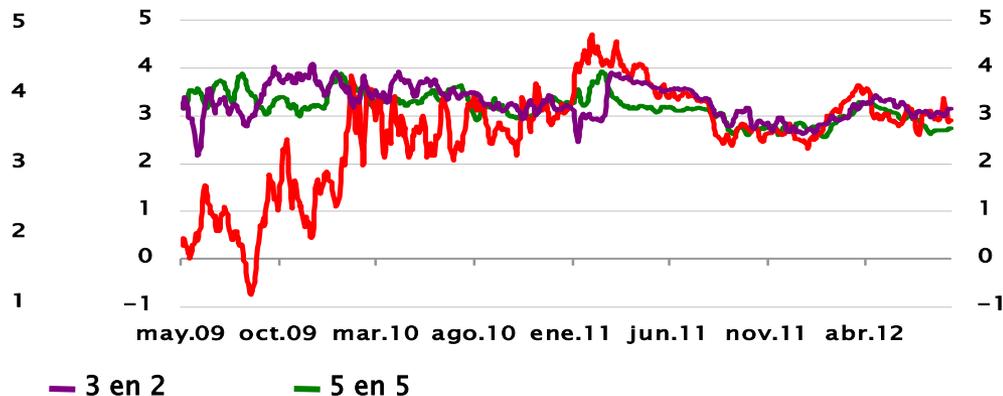


# Expectativas de mercado

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



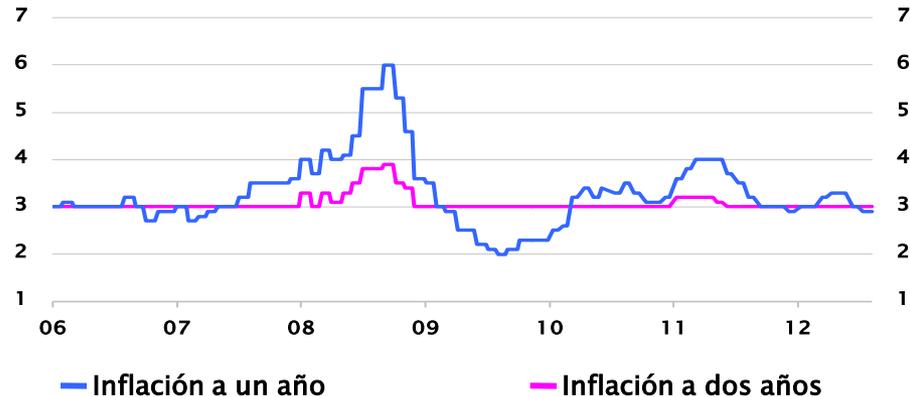
### Compensación inflacionaria *forward bonos* (promedio semanal móvil, porcentaje)



### Expectativas Inflación: EOF (datos quincenales, porcentaje)



### Expectativas de inflación: EEE (porcentaje)

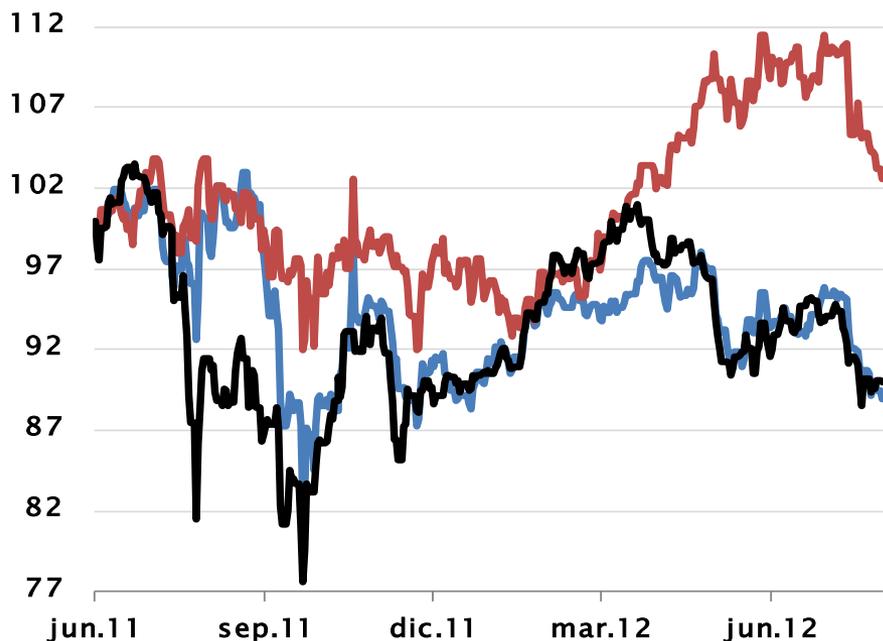




# Mercados financieros

## Indicadores bursátiles

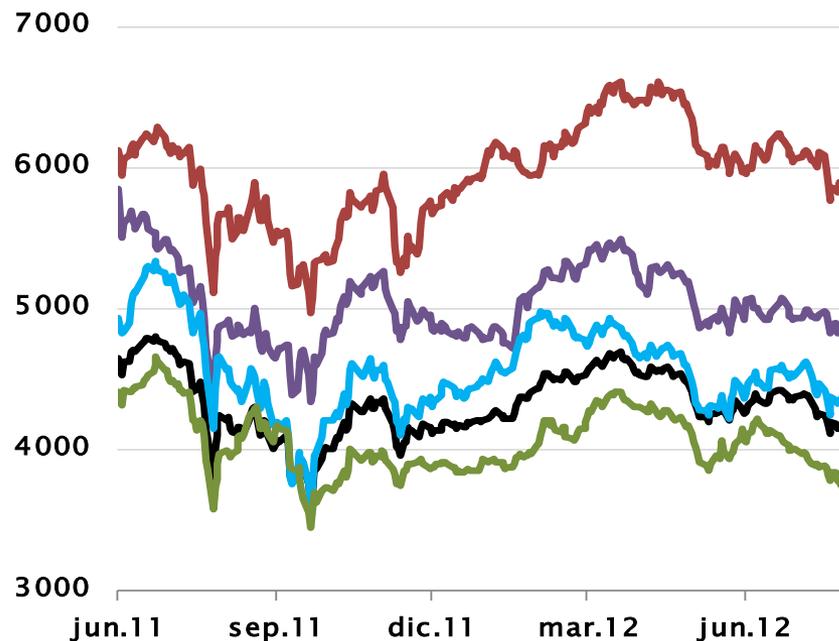
(datos diarios base 14/06/2011=100)



— 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.

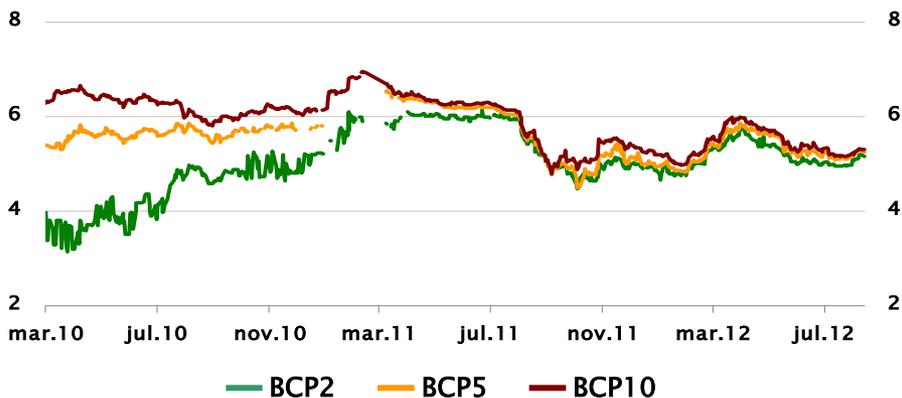
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.



# Mercados financieros

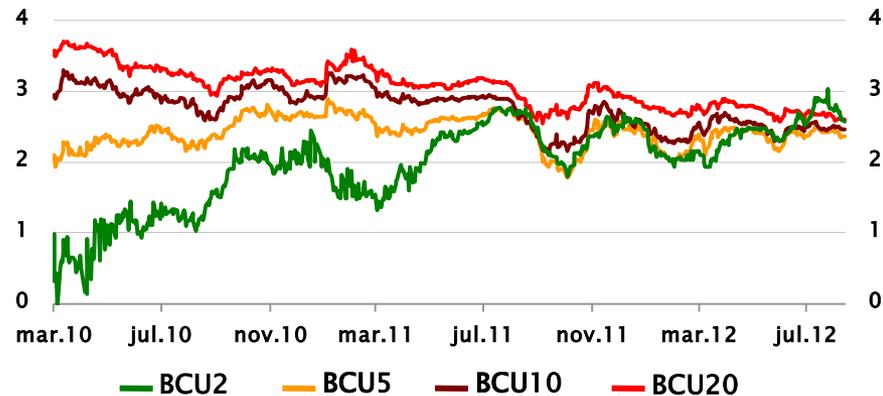
## Tasas de interés nominales

(datos diarios, porcentaje)



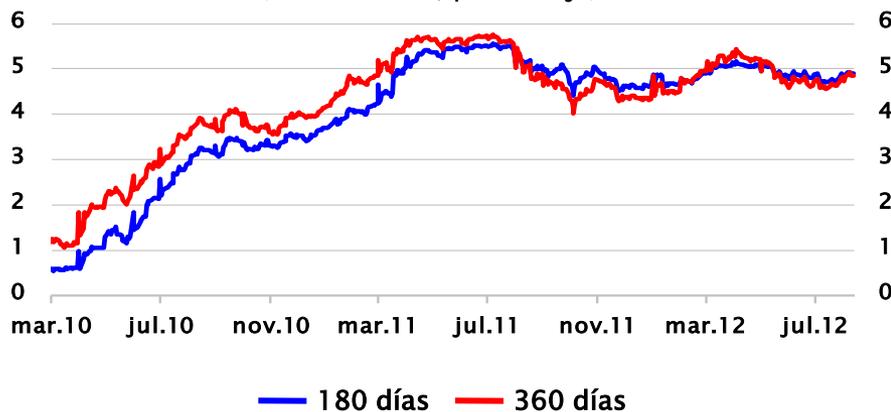
## Tasas de interés reajustables

(datos diarios, porcentaje)



## Tasas swap

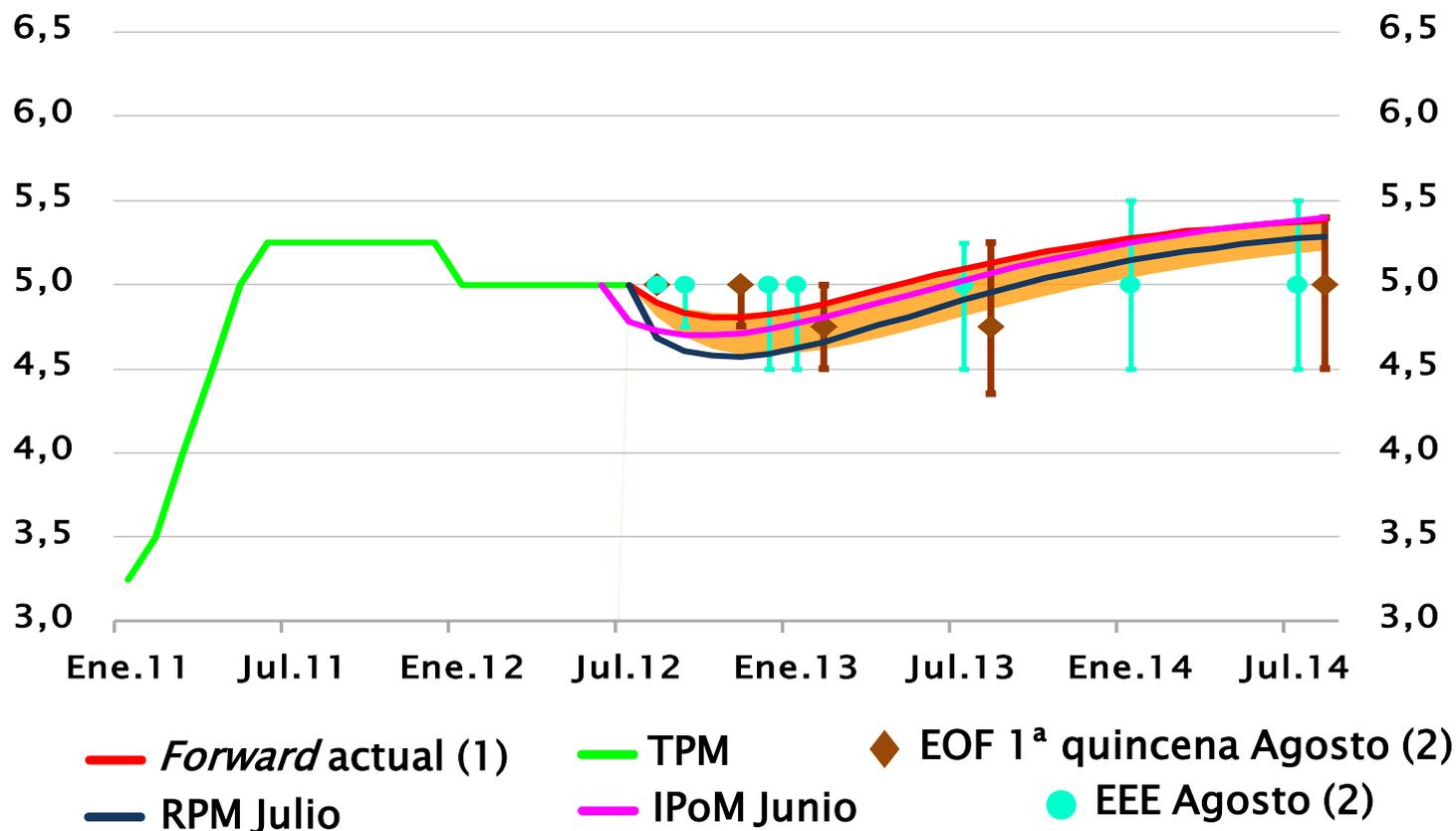
(datos diarios, porcentaje)





# Expectativas de mercado

## Expectativas para la TPM (porcentaje)



(1) Considera precios de activos hasta el 13 de Agosto. Área corresponde a diferencia entre forward máxima y mínima de la ultima 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.

**IPCEC:** 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.

**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.