

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

SEPTIEMBRE 2014



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 10 de septiembre de 2014. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.



Escenario internacional

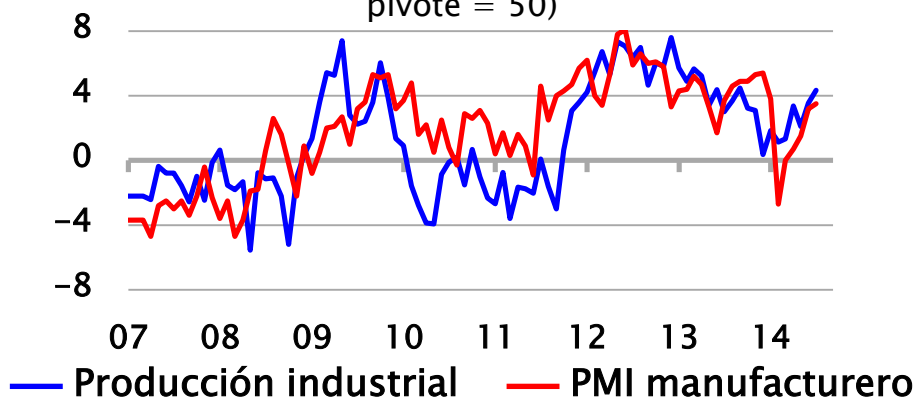


Economía Internacional

Estados Unidos y Zona Euro

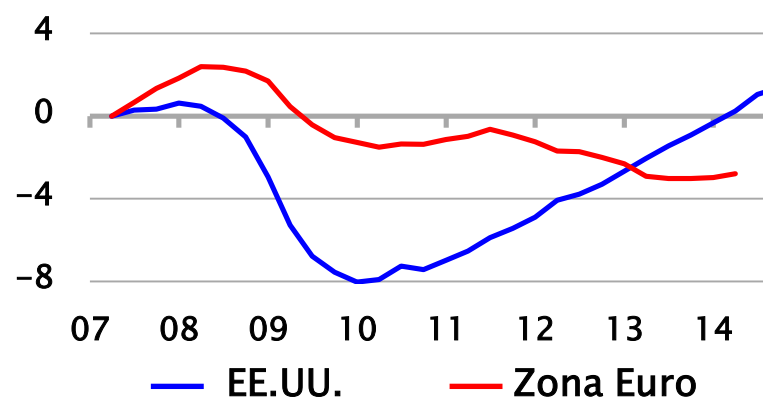
Diferenciales en actividad y perspectivas

(variación anual, puntos porcentuales; índice de difusión, pivote = 50)



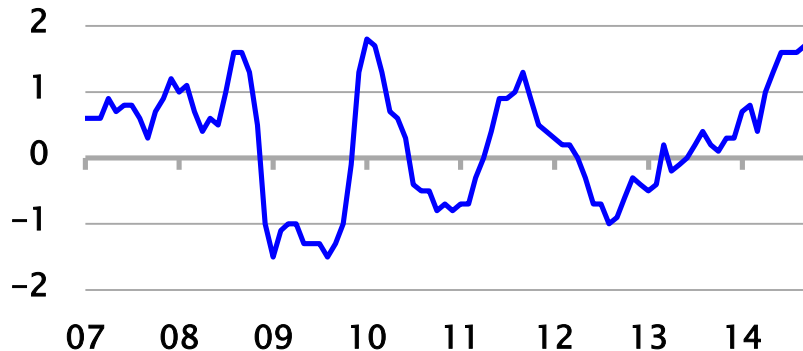
Evolución del empleo

(índice, base 2007=0)



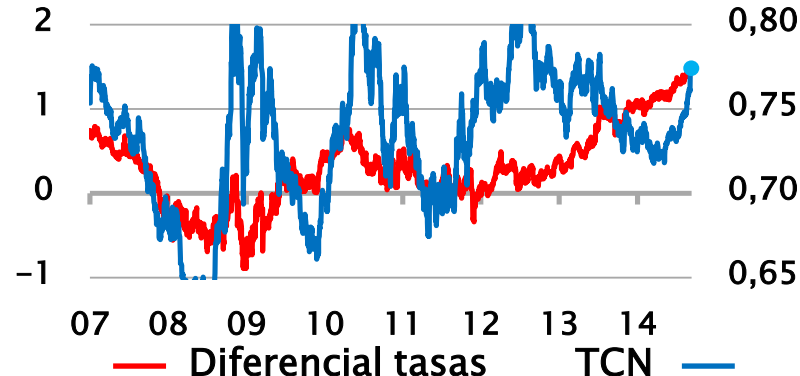
Diferenciales de inflación

(variación anual; puntos porcentuales)



Tasas bonos a 10 años y tipo de cambio (1) (2)

(diferencia en puntos porcentuales; euros por dólar)

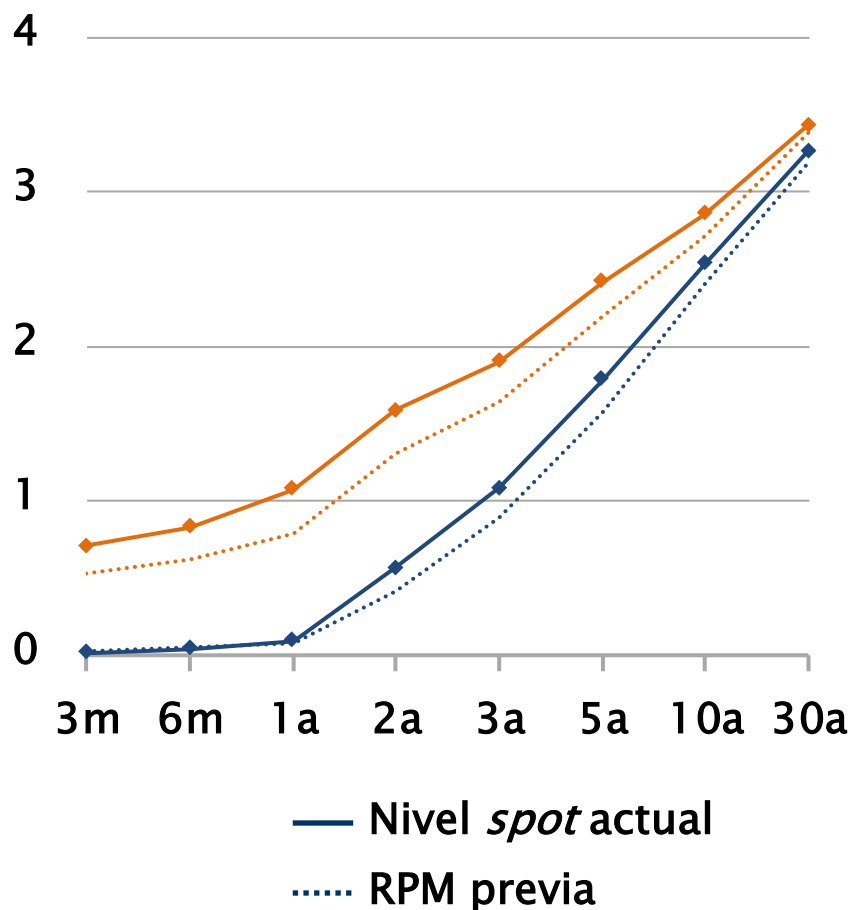


³ (1) Punto indica *forward* a Dic.14 del tipo de cambio. (2) Diferencial de tasas entre EE.UU. y Alemania.

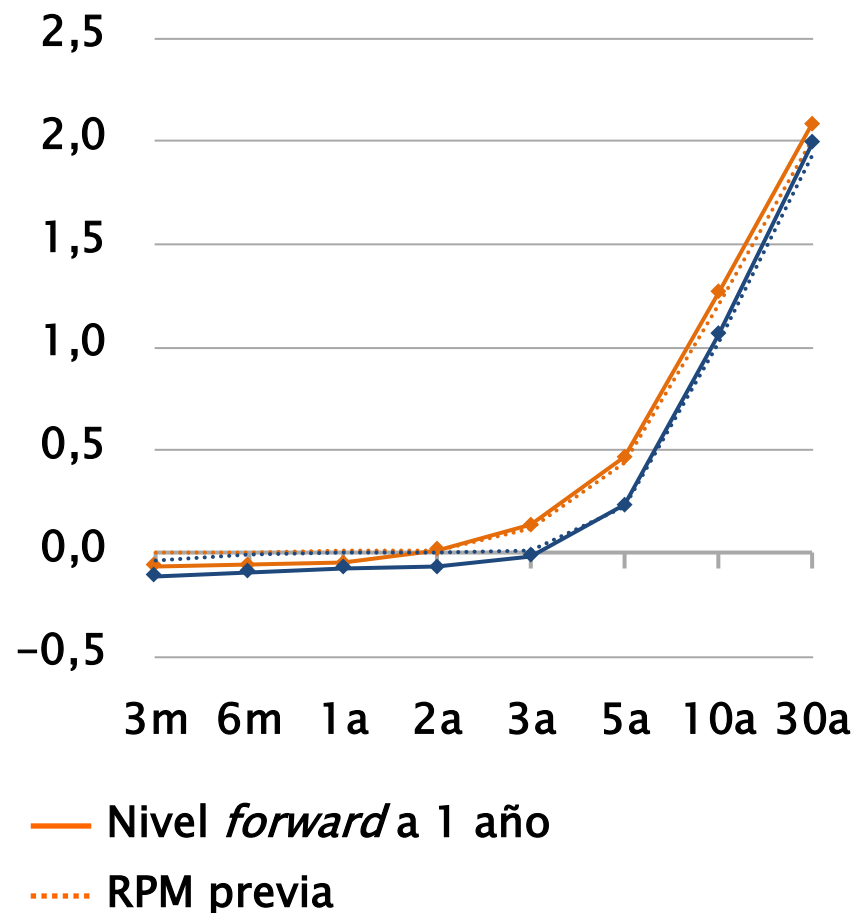


Economía Internacional

EE.UU.: Curva de rendimiento
(porcentaje)



Alemania: Curva de rendimiento
(porcentaje)





Economía Internacional

Tasas de bonos de gobierno a 10 años y TPM (*) (porcentaje)

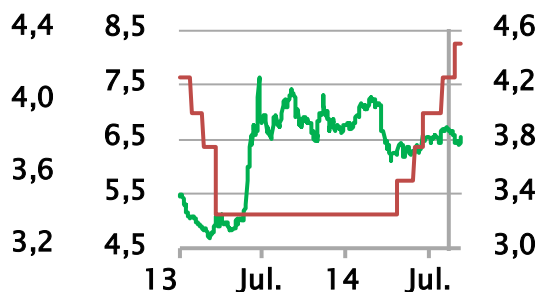
Perú

(tenencia extranjeros: 46%)



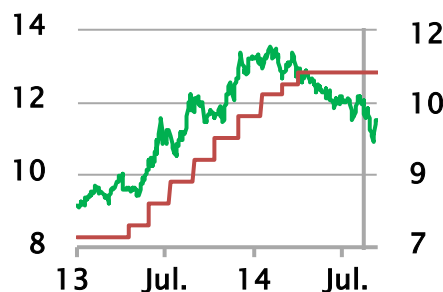
Colombia

(tenencia extranjeros: 6%)



Brasil

(tenencia extranjeros: 16%)

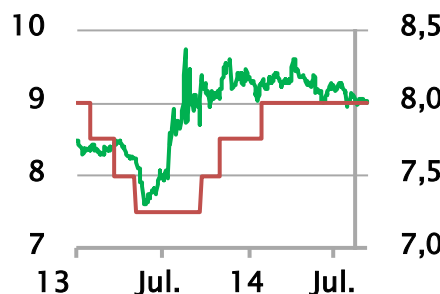


México

(tenencia extranjeros: 36%)

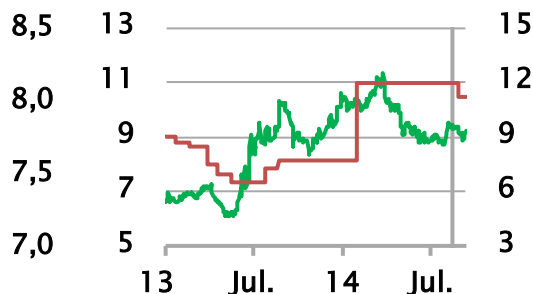


India



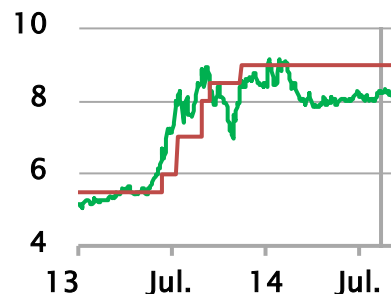
Turquía

(tenencia extranjeros: 24%)



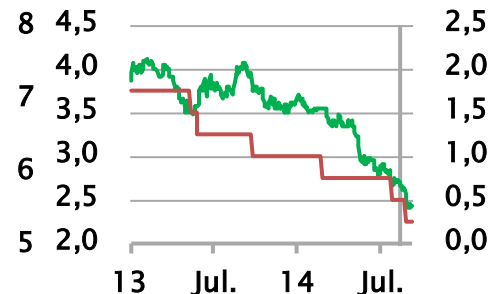
Indonesia

(tenencia extranjeros: 34%)



Israel

(tenencia extranjeros: 4%)



— Tasa a 10 años

TPM —

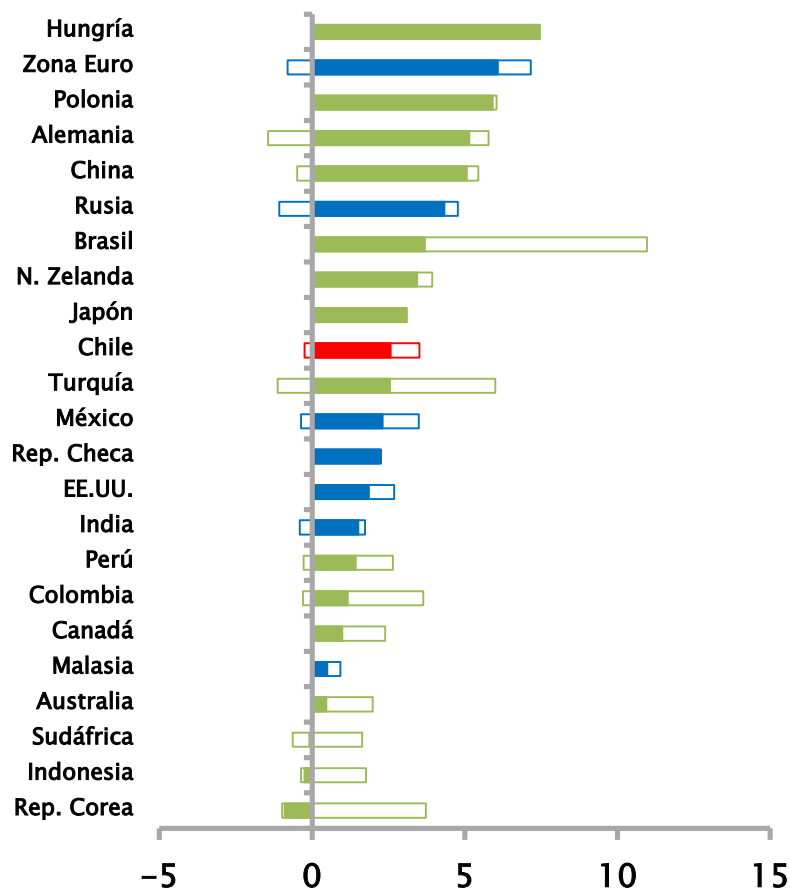
5 (*) Cifra entre paréntesis indica el porcentaje aproximado de bonos en manos de no residentes.
Fuentes: Autoridades nacionales, Bloomberg y Credit Suisse.



Economía Internacional

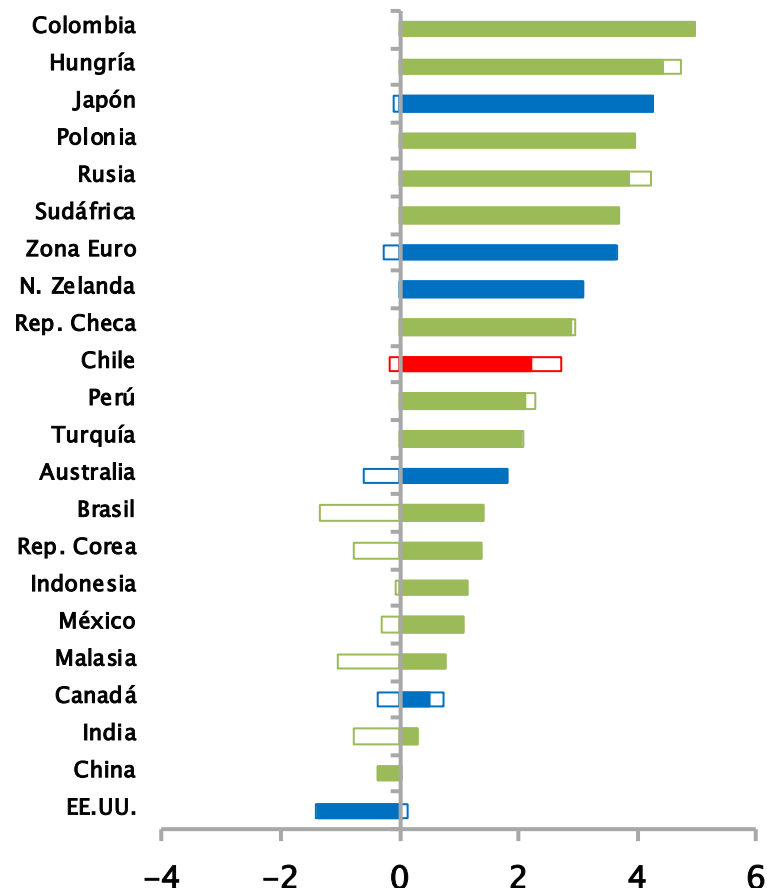
Mercados bursátiles (1)

(moneda local, variación mensual, porcentaje)



Paridades (1) (2)

(moneda local por dólar, porcentaje)



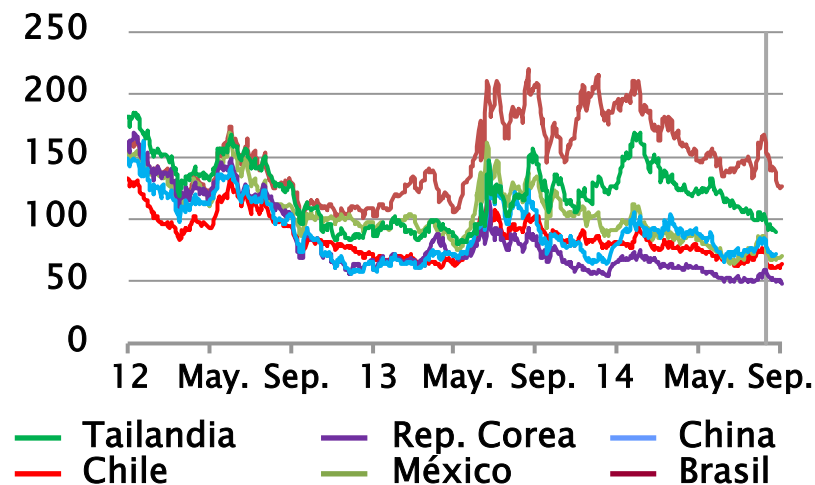
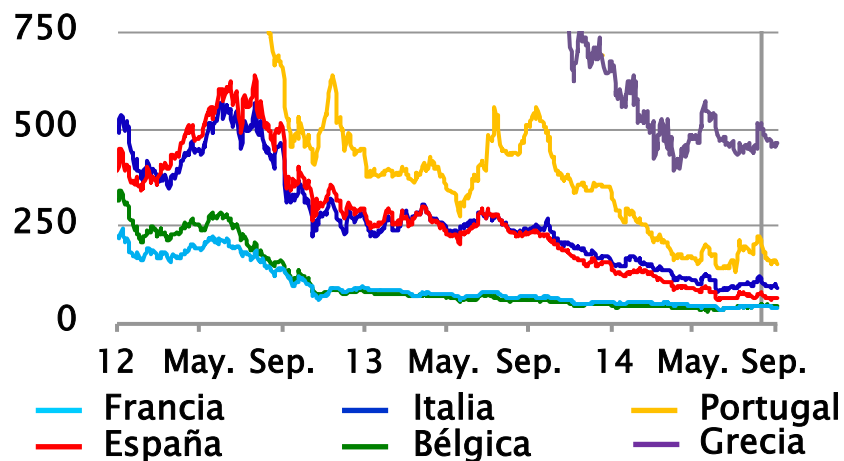
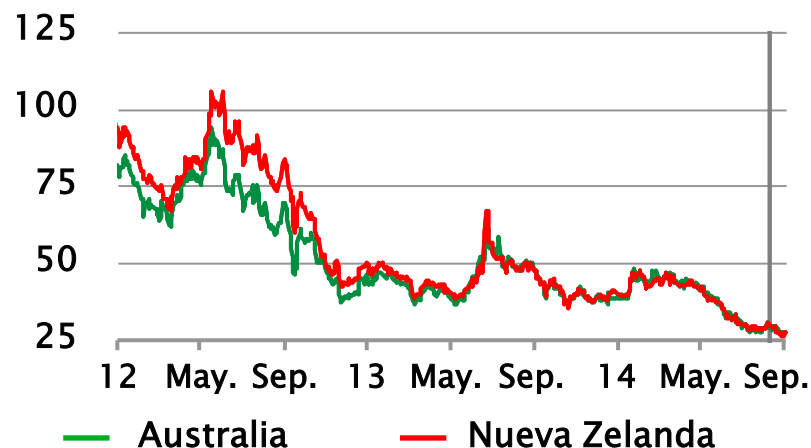
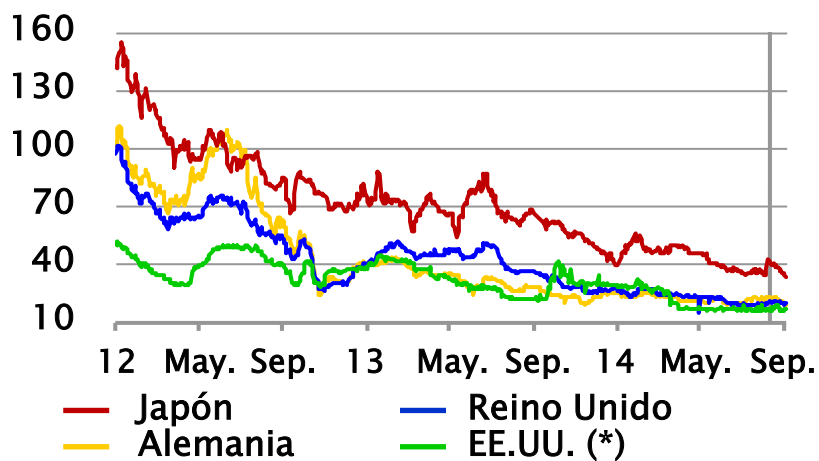
(1) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrollados. Barras sólidas es variación entre RPM y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación.
Fuente: Bloomberg.



Economía Internacional

CDS spread soberanos a 5 años

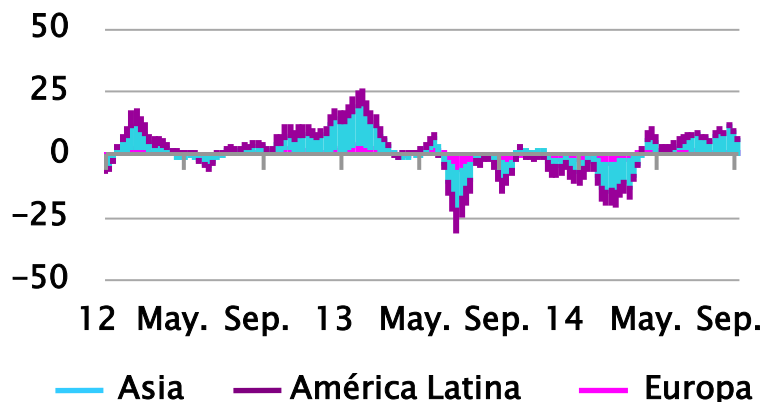
(puntos base)



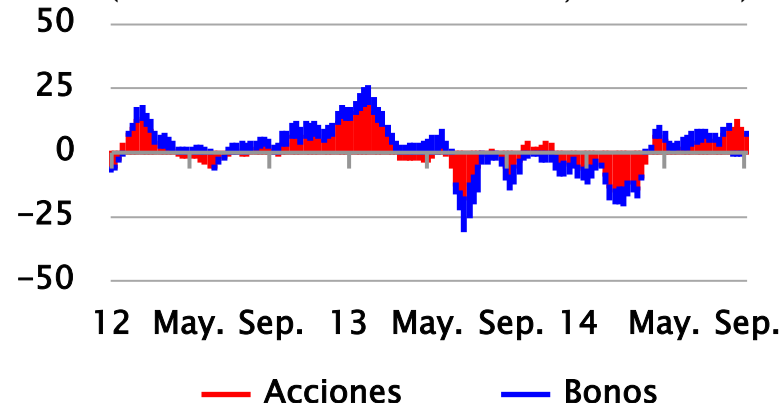


Economía Internacional

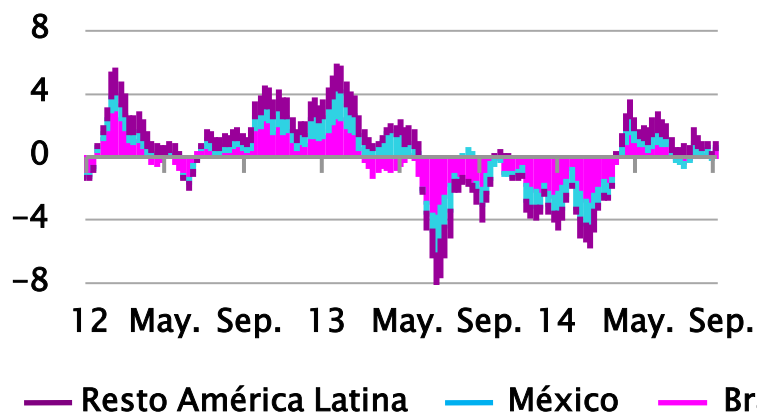
Total flujos a emergentes por región (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



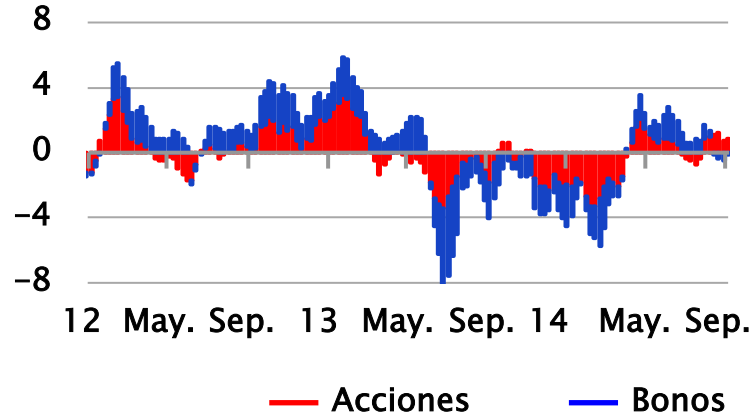
Total flujos a emergentes por tipo (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



Total flujos a América Latina por país (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



Total flujos a América Latina por tipo (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



8 (*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 03 de septiembre de 2014.
Fuentes: EPFR e IIF.



Economía Internacional

EE.UU.	Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
	PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	2t14	4,2%	3,9%	4,0%	▲
	Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Jul.	0,1%	0,4%	0,6%	▼
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	0,4%	0,3%	0,4%	▲
	Creación de empleo total, sa (miles)	Ago.	142	230	212	▼
	Tasa de desempleo, sa	Ago.	6,1%	6,1%	6,2%	≈
	Consumo personal nominal (m/m)	Jul.	-0,1%	0,2%	0,4%	▼
	Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Jun.	8,1%	8,3%	9,4%	▼
	Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Jul.	-2,4%	5,8%	-7,0%	▼
Zona Euro						
	PIB, (t/t anualizado) 1a entrega	2t14	0,2%	0,2%	0,2%	≈
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Jul.	-0,4%	-0,3%	0,3%	▼
	Producción industrial, sa (m/m)	Jun.	-0,3%	0,4%	-1,1%	▼
	Tasa de desempleo, sa	Jul.	11,5%	11,5%	11,5%	≈
Alemania						
	PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	2t14	-0,8%	-0,8%	-0,8%	≈
	Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	1,9%	0,4%	0,4%	▲
Japón						
	PIB, (t/t anualizado), 2a entrega	2t14	-7,1%	-7,0%	-6,8%	▼
	Producción industrial, sa (m/m) (final)	Jul.	0,2%	1,0%	-3,4%	▼
	Ventas minoristas, sa (m/m)	Jul.	-0,5%	0,3%	0,5%	▼
China						
	Ventas minoristas (a/a)	Jul.	12,2%	12,5%	12,4%	▼
	Producción industrial (a/a)	Jul.	9,0%	9,2%	9,2%	▼
	Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Ago.	9,4%	9,0%	14,5%	▲
	Importaciones nominales, nsa (a/a)	Ago.	-2,4%	3,0%	-1,6%	▼
Latinoamérica						
	Brasil: PIB (t/t anualizado), 1a entrega	2t14	-2,4%	-1,6%	-0,8%	▼
	Brasil: Ventas Minoristas, (m/m)	Jul.	-1,1%	0,5%	-0,7%	▼
	Brasil: Producción industrial, sa (m/m)	Jul.	0,7%	0,5%	-1,4%	▲
	México: PIB (t/t anualizado), 1a entrega	2t14	4,2%	3,4%	1,8%	▲
	Perú: PIB (a/a), 1a entrega	2t14	1,7%	1,7%	5,1%	≈

9 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).

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



Economía Internacional

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior	
EE.UU.					
ISM manufacturero	Ago.	59,0	57,0	57,1	▲
ISM servicios	Ago.	59,6	57,7	58,7	▲
Confianza del consumidor Conference Board	Ago.	92,4	89,0	90,3	▲
Confianza del consumidor U. Michigan	Ago.	82,5	80,0	81,8	▲
Zona Euro					
PMI manufacturero	Ago.	50,7	50,8	51,8	▼
PMI servicios	Ago.	53,1	53,5	54,2	▼
Encuesta ZEW: Expectativas económica	Ago.	23,7	--	48,1	▼
Encuesta ESI: Confianza del consumidor	Ago.	-10,0	-10,0	-8,4	≈
Alemania					
Encuesta IFO: Clima empresarial	Ago.	106,3	107,0	108,0	▼
Japón					
Encuesta Eco Watchers: Actual (condiciones actuales)	Ago.	47,4	51,0	51,3	▼
Encuesta Eco Watchers: Outlook (expectativas)	Ago.	50,4	--	51,5	▼
Confianza del consumidor	Ago.	41,2	42,3	41,5	▼
PMI manufacturero (Nomura/JMMA)	Ago.	52,2	--	50,5	▲
China					
PMI manufacturero (HSBC)	Ago.	50,2	50,3	51,7	▼
PMI servicios (HSBC)	Ago.	54,1	--	50,0	▲
Confianza del consumidor	Jul.	104,4	--	104,7	▼

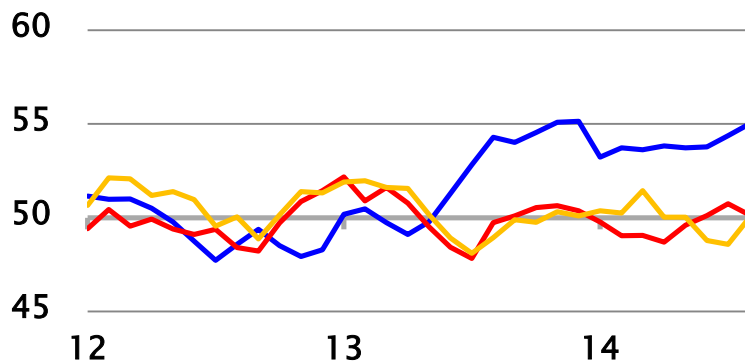
Nota: Color azul significa mejor a lo esperado, rojo peor a lo esperado y negro en línea con lo esperado. (Cuando no hay esperado la comparación es respecto del anterior).

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

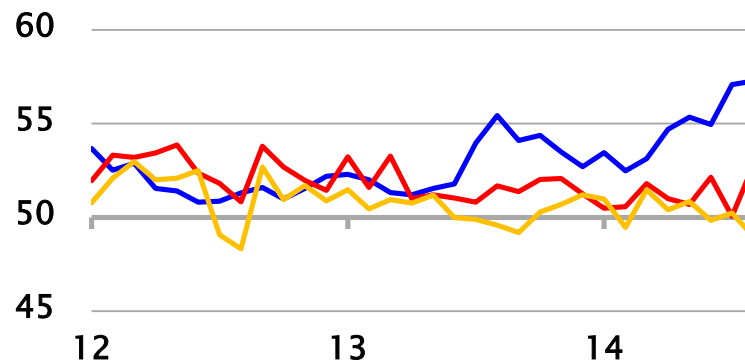


Economía Internacional

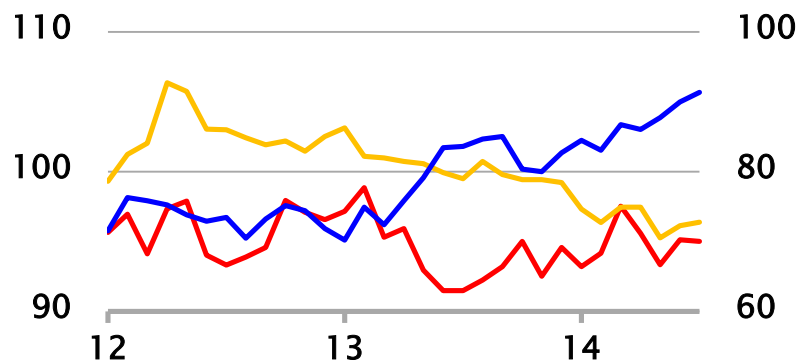
PMI manufacturero (1)
(índice de difusión, pivote = 50)



PMI servicios (1) (2)
(índice de difusión, pivote = 50)



Confianza del consumidor (1) (3)
(índice estandarizado, 2006=100)



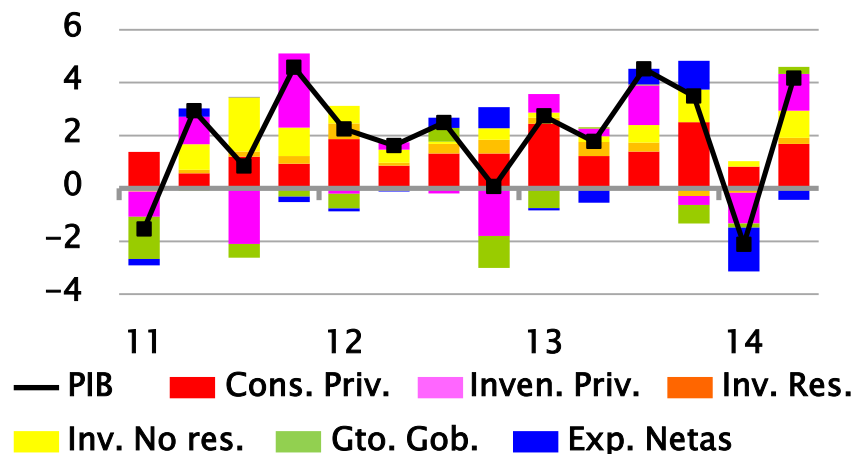
— Avanzadas — Emergentes — Emergentes ex. China

11 (1) Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea. Chile corresponde a IMCE y México corresponde a IMEF. (2) Emergentes excluye a Chile. (3) Avanzados en eje derecho. Fuentes: Adimark y Bloomberg.

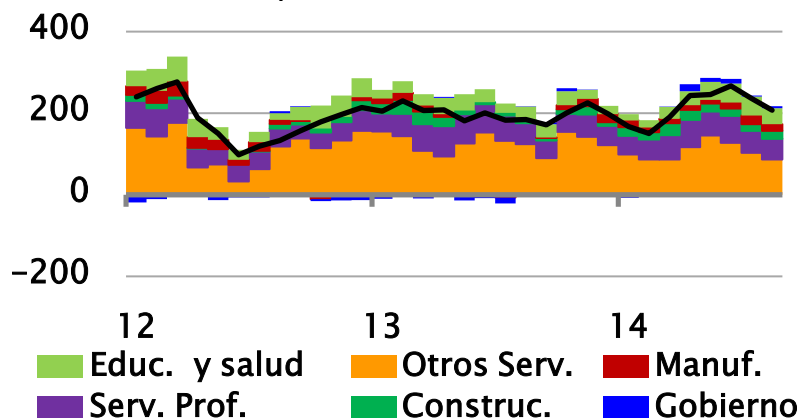


Economía Internacional

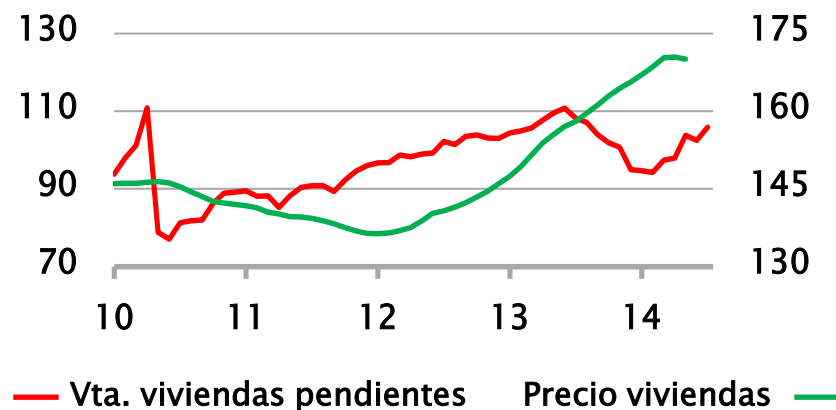
EE.UU.: Crecimiento Sectorial del PIB
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



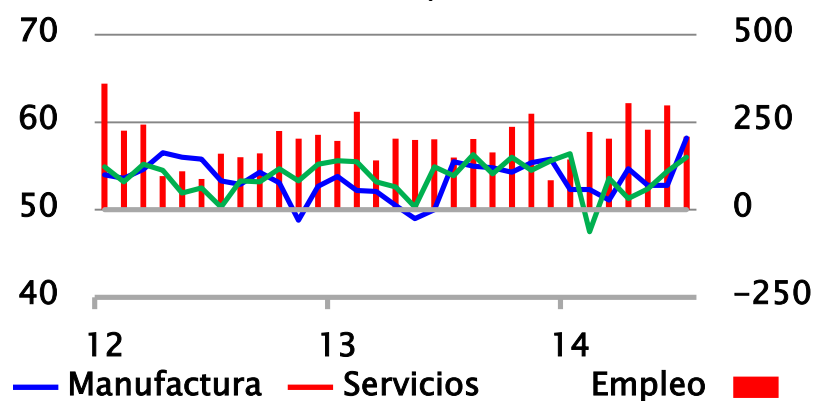
EE.UU.: Creación de empleo por sector
(miles, promedio móvil 3 meses)



EE.UU.: Mercado Inmobiliario
(miles; índice Ene.00=100)



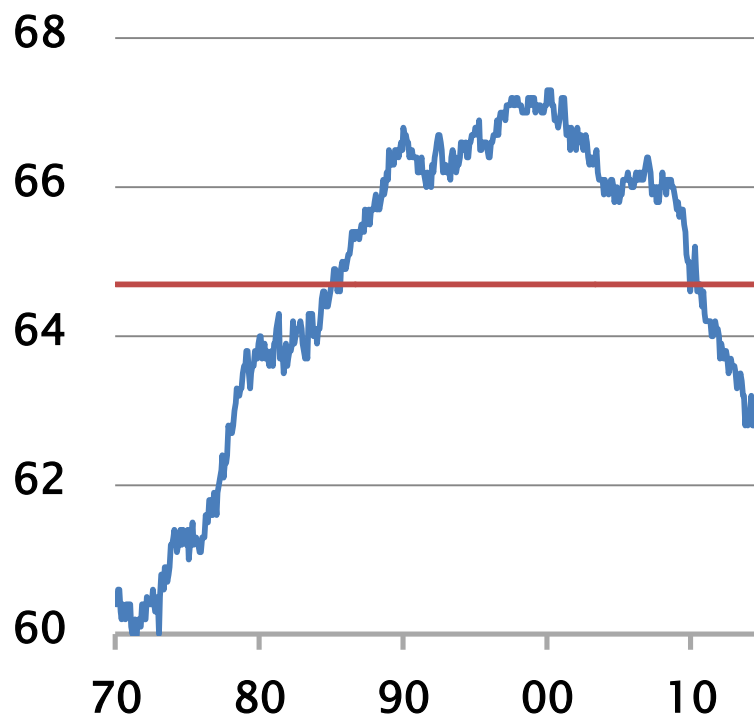
EE.UU.: Creación de empleo y perspectivas
(índice de difusión, pivote = 50; miles)





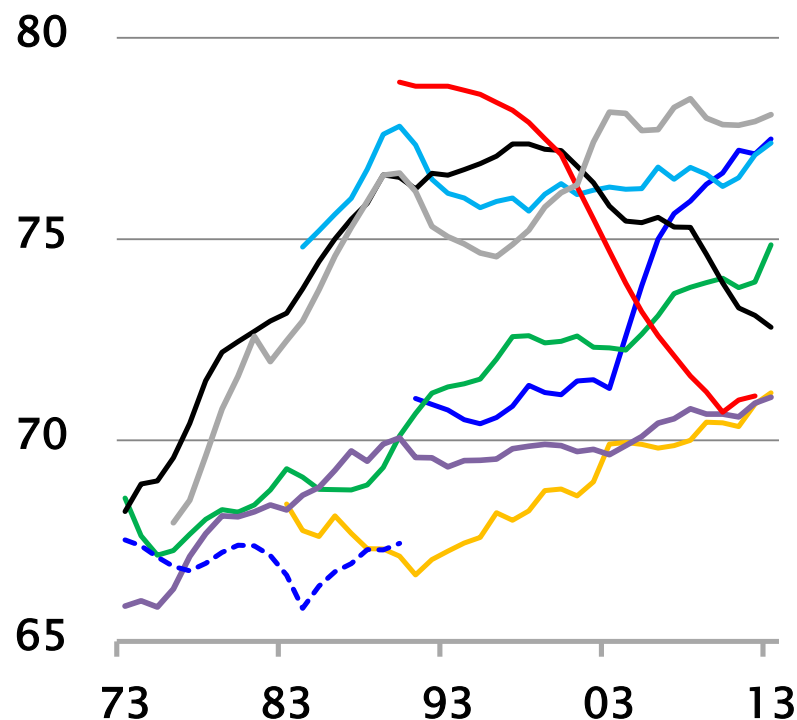
Economía Internacional

EE.UU.: Participación laboral (1)
(porcentaje de la fuerza laboral)



— Participación laboral
— Promedio 1970-2014

OCDE: Participación laboral (2)
(porcentaje de la fuerza laboral)



— Alemania (3) — China — Japón
— OECD — EE.UU. — Francia
— Canadá — Reino Unido

(1) Fuerza laboral corresponde a mayores de 16 años. (2) Fuerza laboral son personas entre 15 y 64 años de edad.

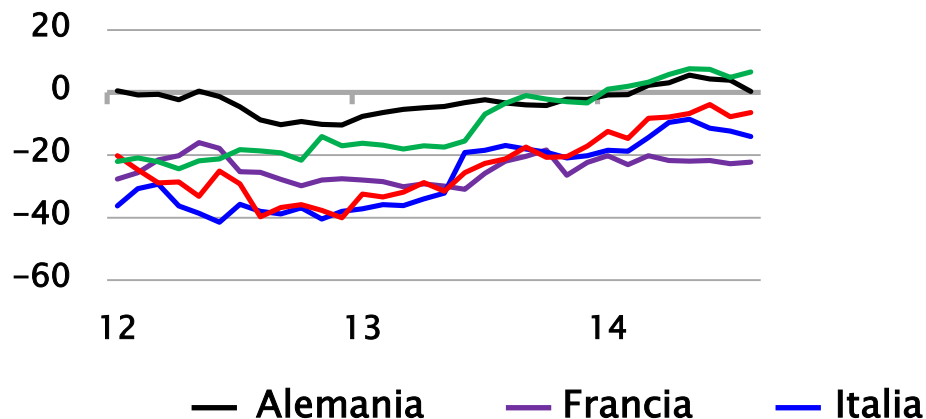
13 (3) Línea punteada corresponden a datos de Alemania Federal, previo a 1991.

Fuentes: Bloomberg, BLS y OCDE.

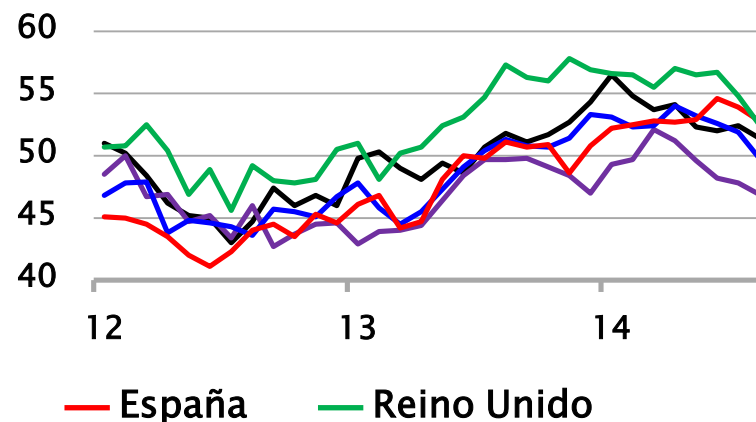


Economía Internacional

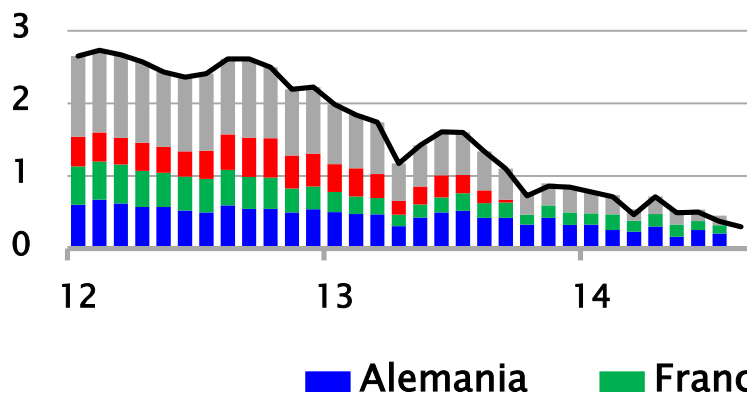
Zona Euro: Confianza del consumidor
(índice de difusión, pivote = 0)



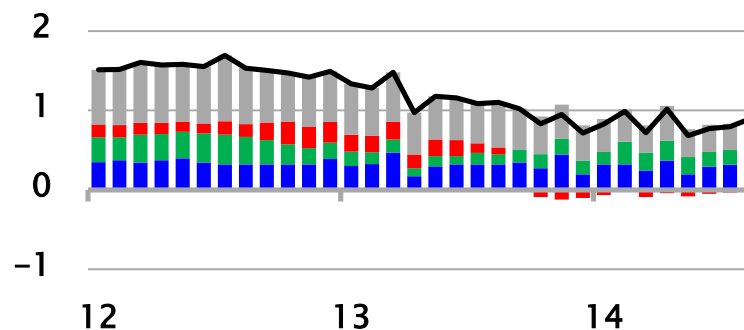
Zona Euro: PMI manufacturero
(índice de difusión, pivote = 50)



Zona Euro: Inflación
(variación anual, porcentaje)



Zona Euro: Inflación subyacente
(variación anual, porcentaje)

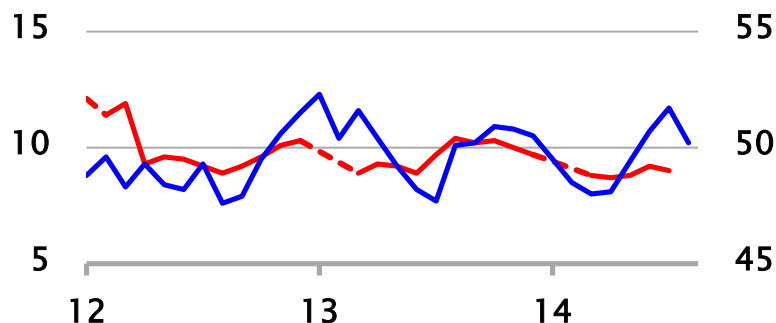




Economía Internacional

China: Producción industrial y perspectivas

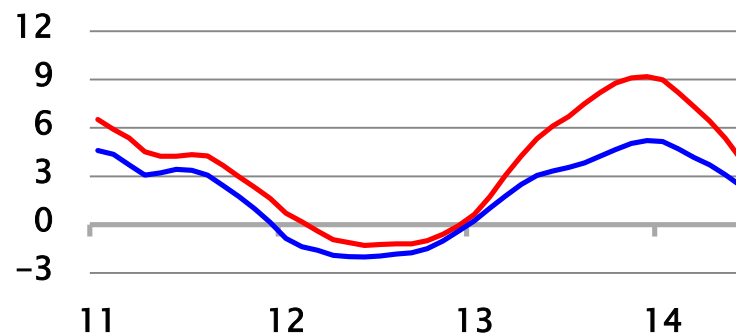
(variación anual, porcentaje; índice de difusión, pivote = 50)



— Prod. Industrial (1) PMI manufacturero —

China: Precios viviendas

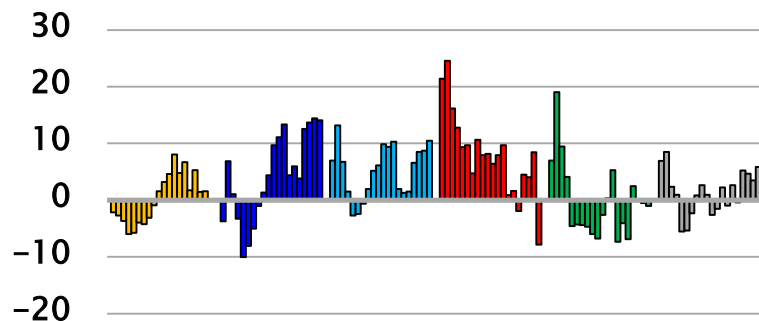
(porcentaje; variación anual)



— Nuevas — Usadas

China: Destino de exportaciones (2)

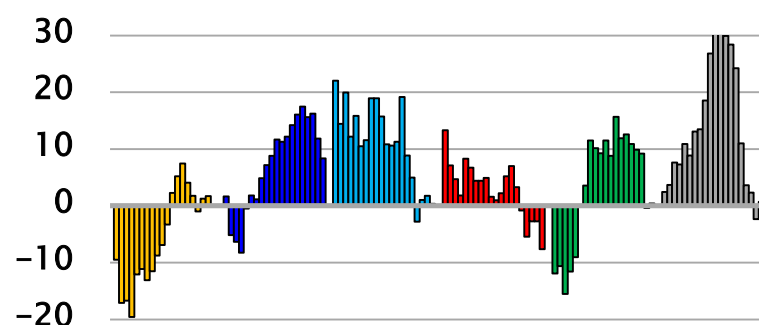
(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)



■ Japón ■ Zona Euro ■ EE.UU. ■ Asia em. (3) ■ Am. Latina ■ Australia

China: Origen de importaciones (3)

(variación anual de media móvil 3 meses, porcentaje)

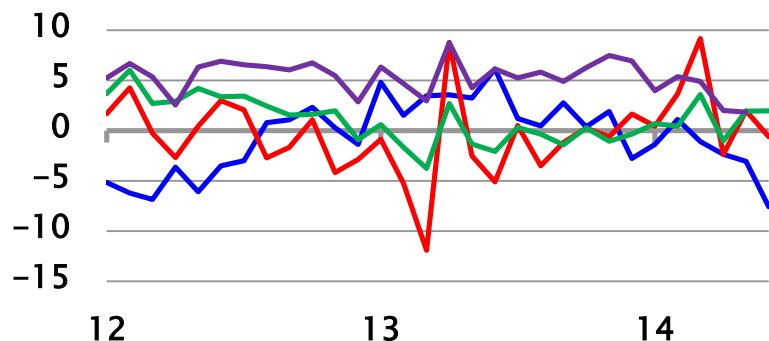


(1) Línea punteada es por falta de datos debido a Año Nuevo Chino. (2) Promedio de variaciones anuales de 70 mayores ciudades. (3) Cada barra representa un mes. Cifras desde enero de 2013. (3) Excluye Hong Kong y Taiwán. Fuentes: Bloomberg y CEIC.

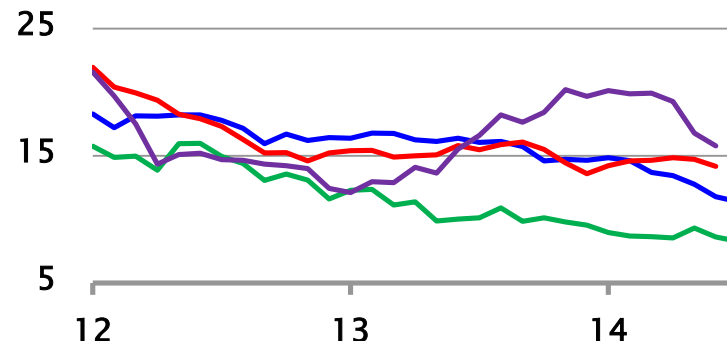


Economía Internacional

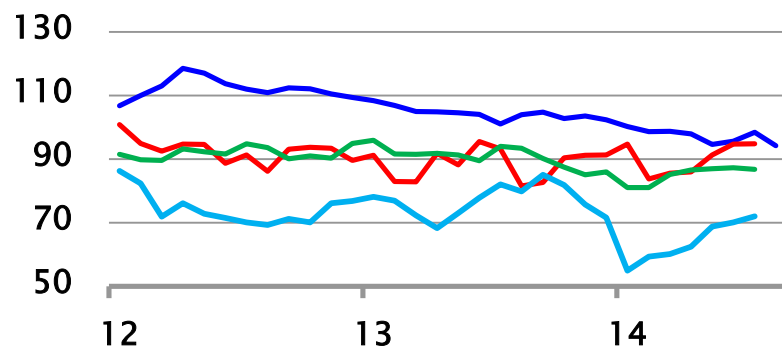
Producción industrial
(variación anual, porcentaje)



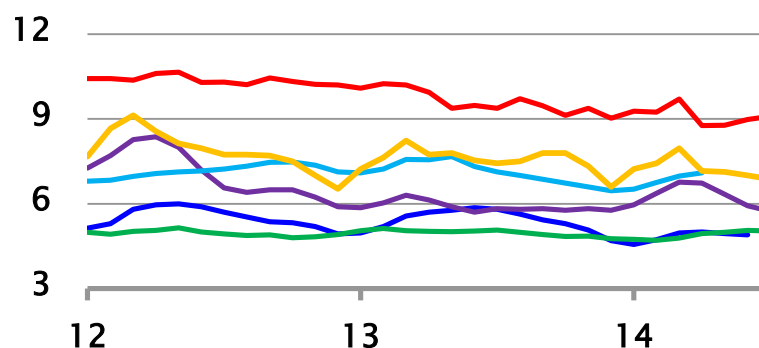
Colocaciones
(variación anual, porcentaje)



Confianza del consumidor
(índice Ene.07 = 100; índice difusión, pivote = 100)



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

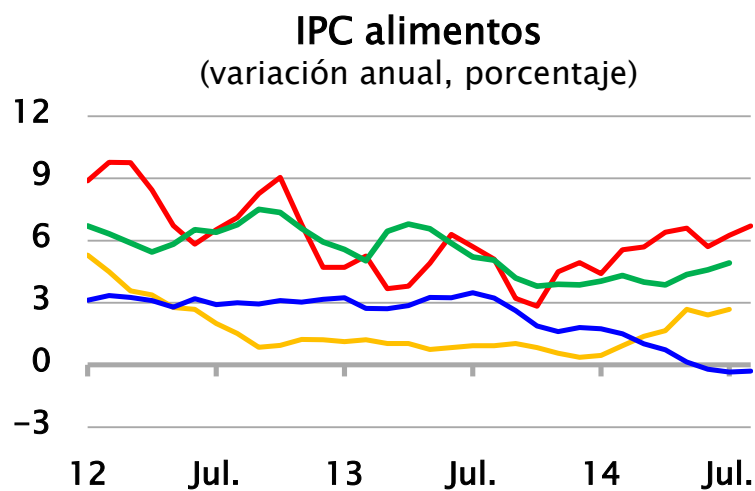
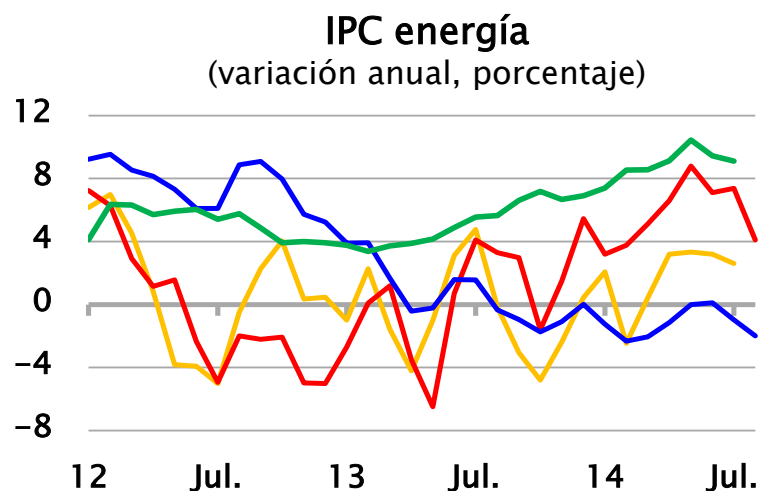
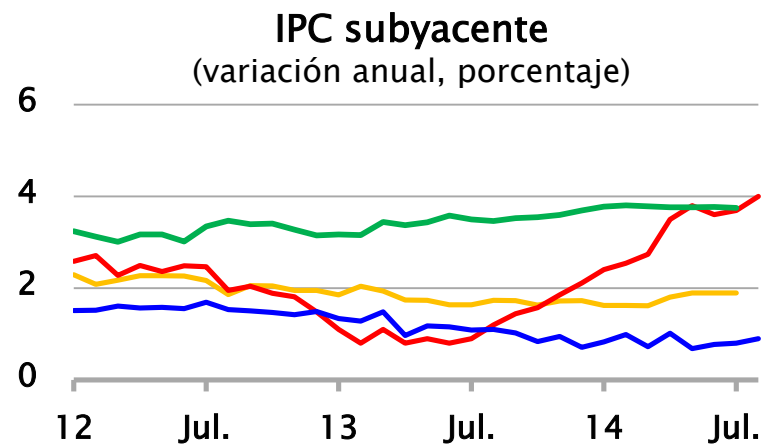
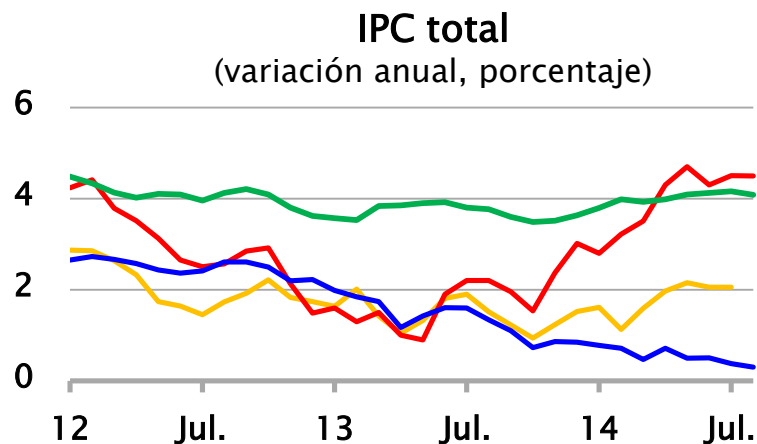


— Brasil — Colombia — México

— Perú — Argentina — Venezuela



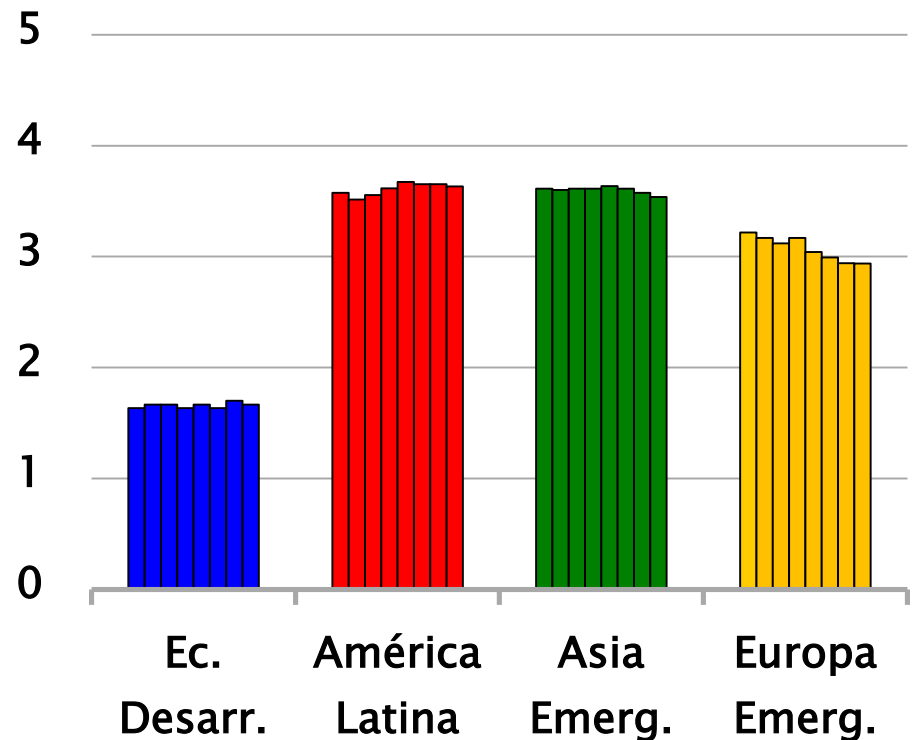
Economía Internacional



— EE.UU. — Chile — Zona Euro — América Latina ex - Chile (*)



Proyecciones de inflación 2015 (*)



18

Fuente: Consensus Forecasts.



Economía Internacional

Variación de tasas de política monetaria (1)

	Spot	Variación última RPM	Variación esperada fines 4t14 (2)	Variación Período (pb.)		
				Acum. 2014	2013	2012
EE.UU.	0,25	-	0	0	0	0
Europa	0,05	-10	0	-20	-50	-25
Canadá	1,00	0	0	0	0	0
Reino Unido (3)	0,50	0	0	0	0	0
Suecia	0,25	0	0	-50	-25	-75
Noruega	1,50	-	0	0	0	-25
Australia	2,50	0	0	0	-50	-125
Nueva Zelanda	3,50	0	25	100	0	0
China	6,00	-	0	0	0	-56
India	8,00	-	0	25	-25	-50
Rep. de Corea	2,25	-	0	-25	-25	-50
Indonesia	7,50	0	0	0	175	-25
Malasia	3,25	-	25	25	0	0
Tailandia	2,00	-	0	-25	-50	-50
Rusia	8,00	-	0	250	0	-
Hungría	2,10	0	0	-90	-275	-125
Rep. Checa	0,05	-	0	0	0	-70
Polonia	2,50	0	-25	0	-175	-25
Israel	0,25	-25	0	-75	-75	-100
Turquía	8,25	0	0	375	-100	-25
Brasil	11,00	0	0	100	275	-375
Chile	3,50	-25	-25	-100	-50	-25
México	3,00	0	0	-50	-100	0
Colombia	4,50	25	25	125	-100	-50
Perú	3,75	-	-25	-25	-25	0

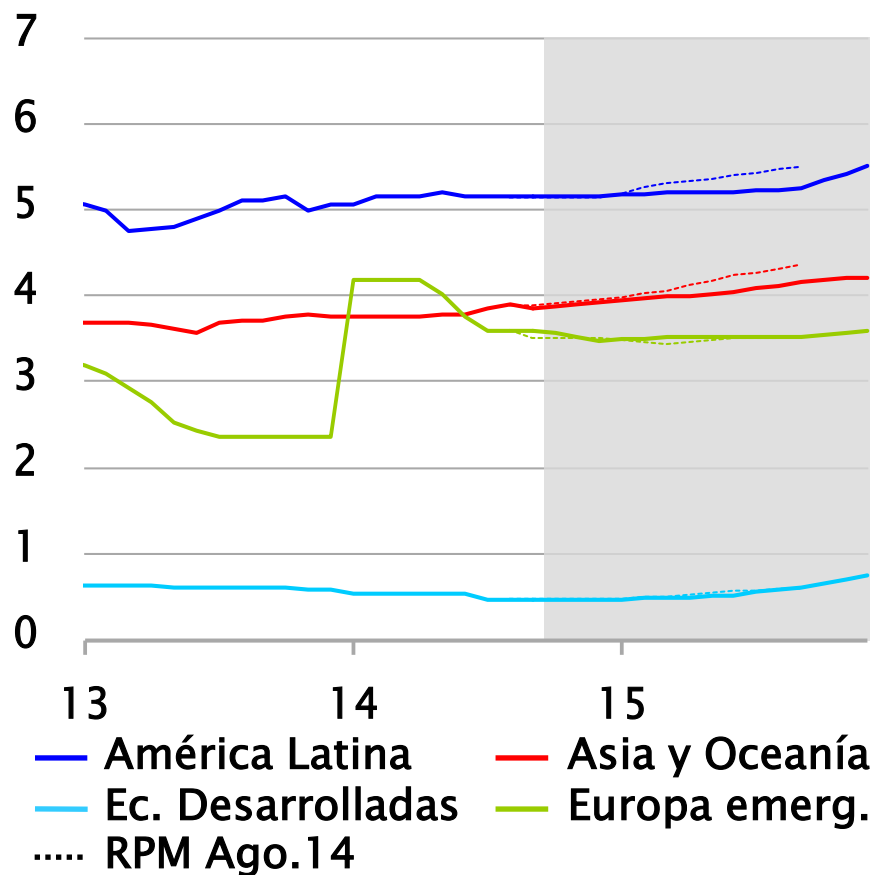
(1) No incluye Japón debido a cambio de objetivo de política monetaria. (2) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 10/09. (3) Mantuvo sin cambios su programa de compra de activos.

Fuente: Bloomberg.

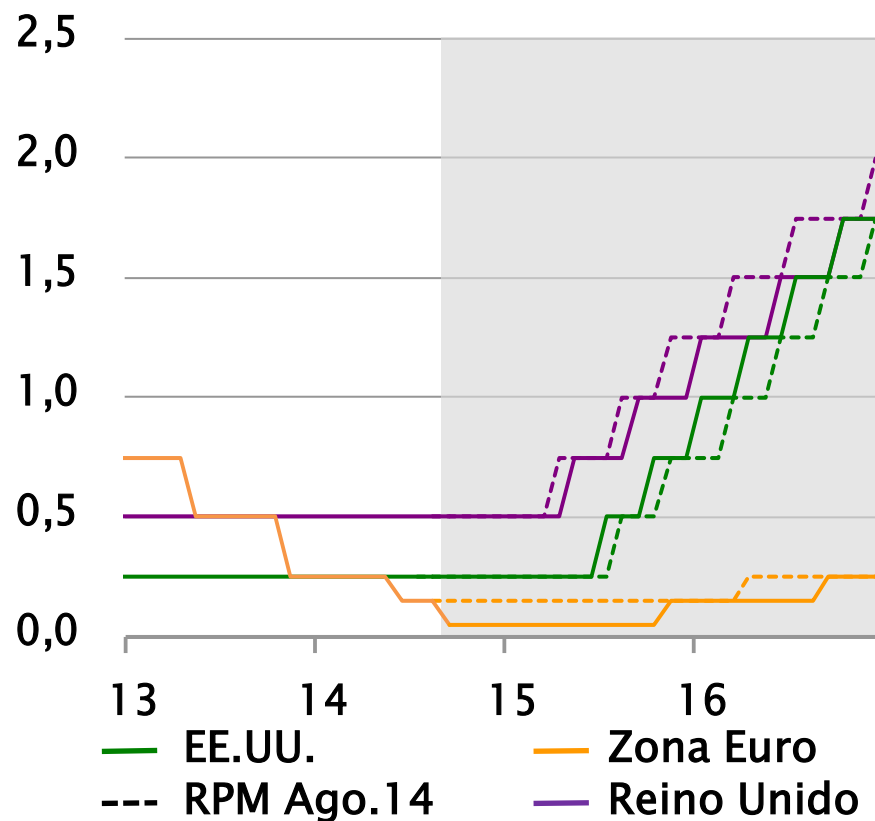


Economía Internacional

Expectativas TPM: Encuesta analistas (1)
(porcentaje)



Expectativas TPM: Futuros (2)
(porcentaje)



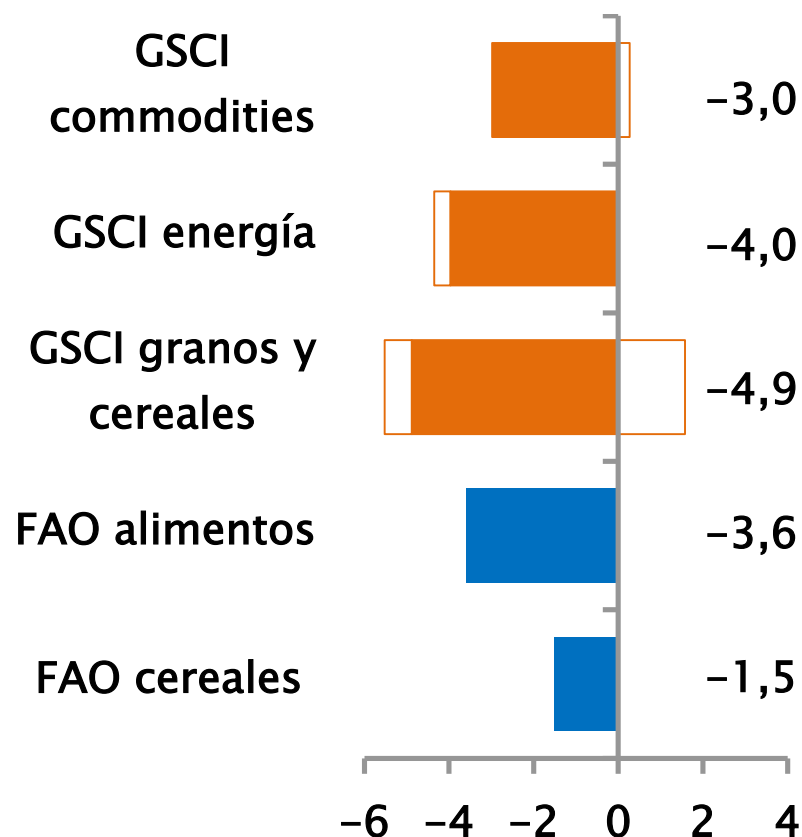
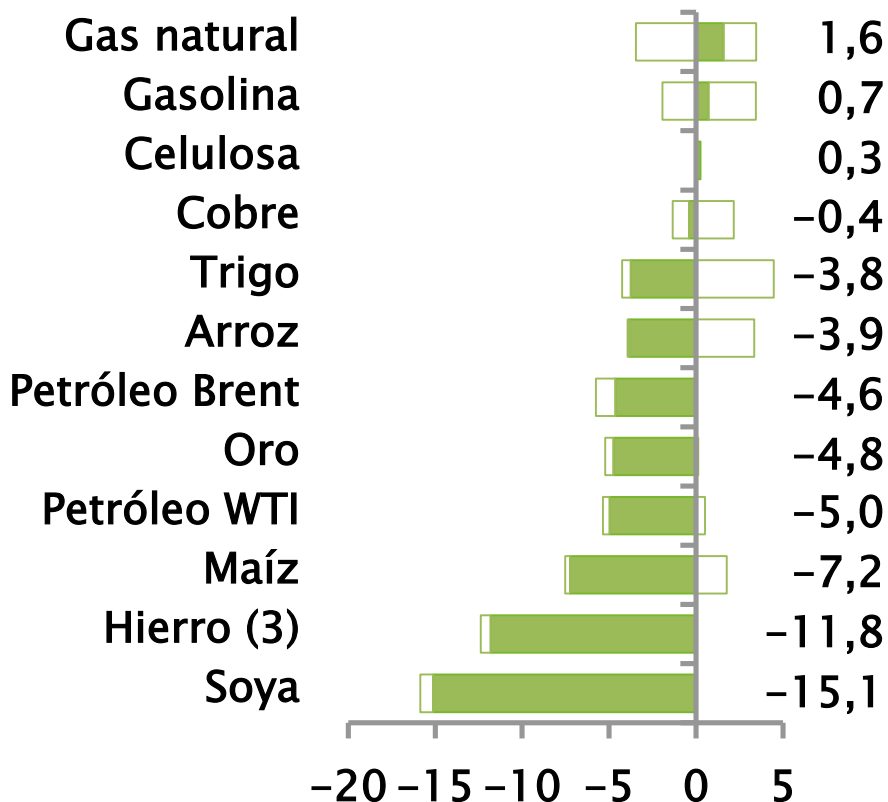
(1) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a la mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 14/08/14 a la fecha. (2) Área gris corresponde a proyección de TPM elaborada por el BCCh en base futuros de tasa de interés al 10/09/14.

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 11/09/14 respecto de los tres días hábiles previos al 13/08/14.

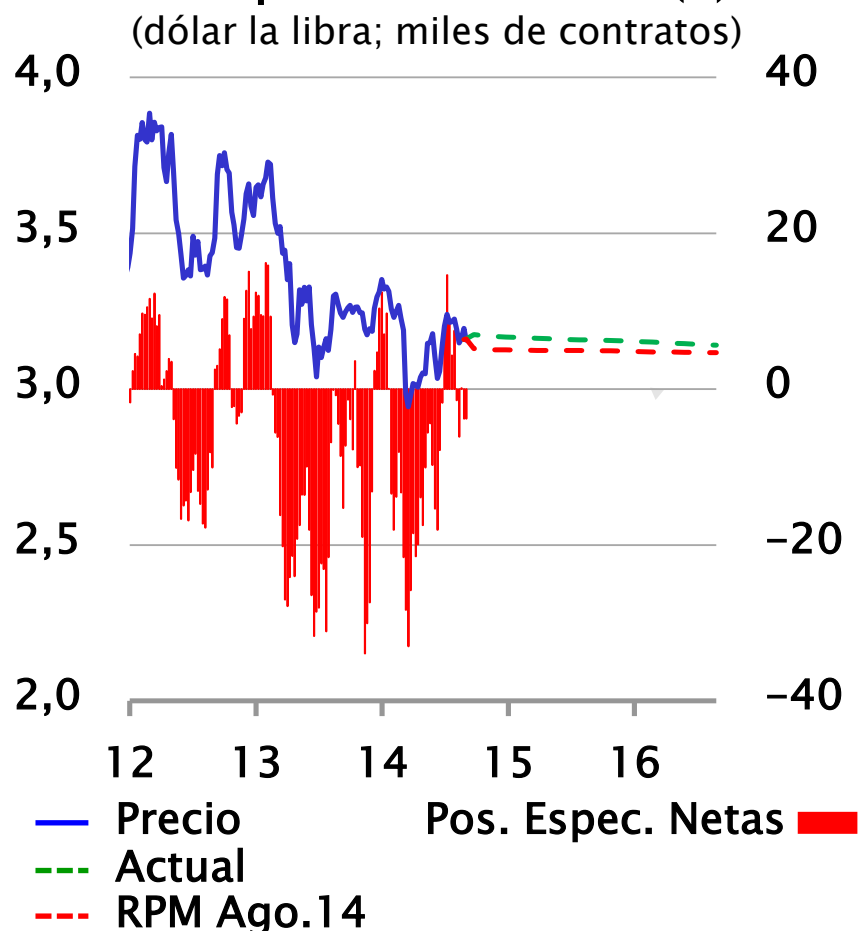
21 (2) Índice FAO corresponde a la variación de agosto. (3) Precio de importación de China.

Fuentes: Bloomberg y FAO.



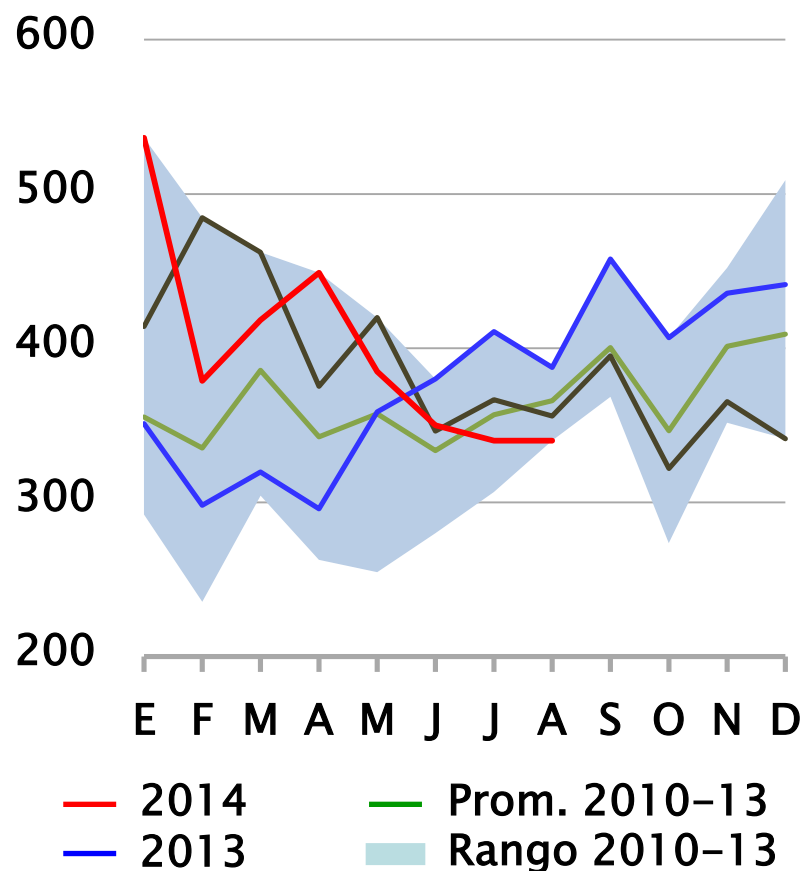
Economía Internacional

Cobre: Precio, futuros y posiciones especulativas netas (1)



Cobre: Importaciones de China

(miles de toneladas métricas)



(1) Perfil correspondiente a RPM Ago.14 se calcula en base al promedio de los tres últimos días al 14/08/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos tres días al 10/09/14.

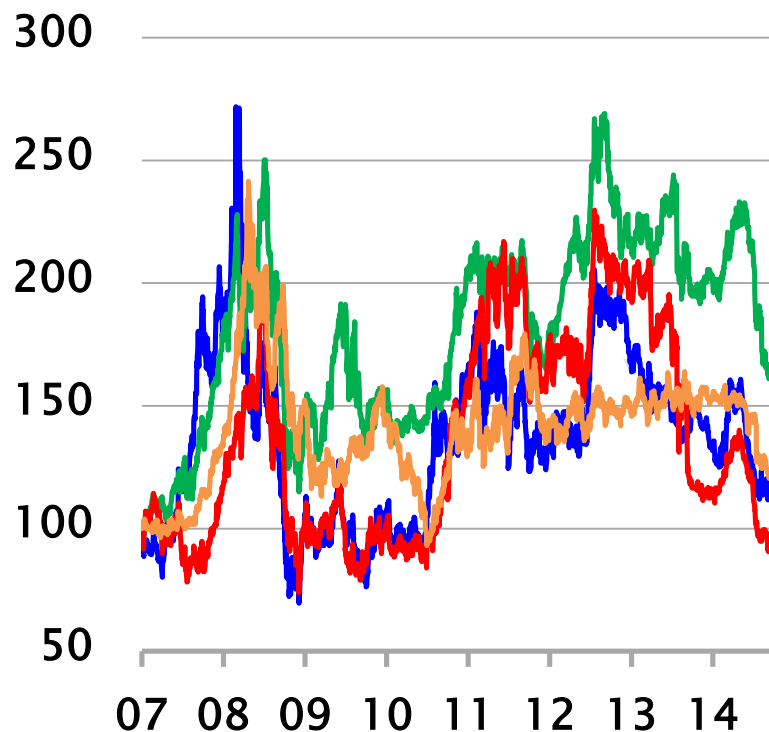
Fuentes: Bloomberg y CEIC.



Economía Internacional

Precios de productos agrícolas

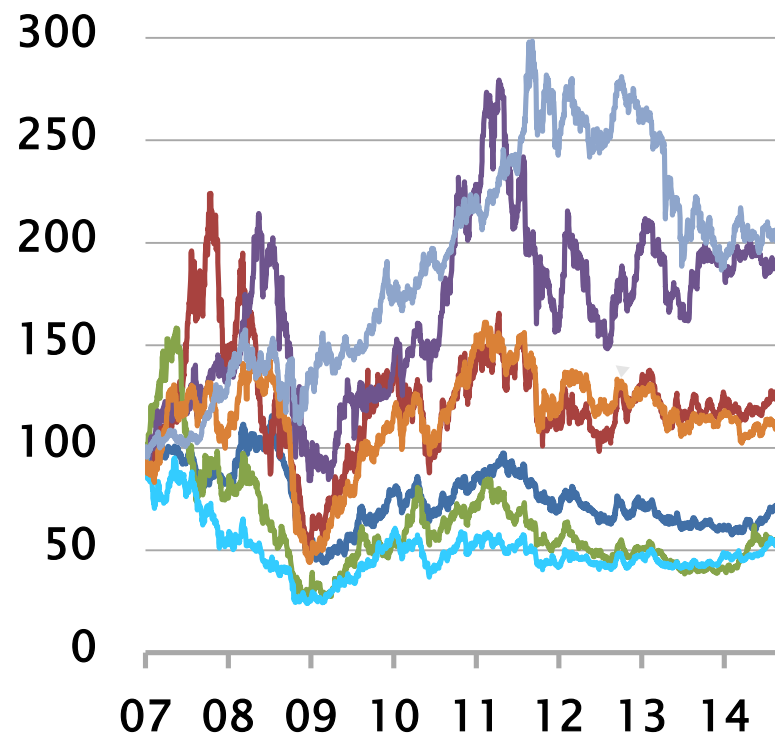
(índice, enero 2007 = 100)



— Trigo — Maíz — Arroz — Soya

Precios de metales

(índice, enero 2007 = 100)



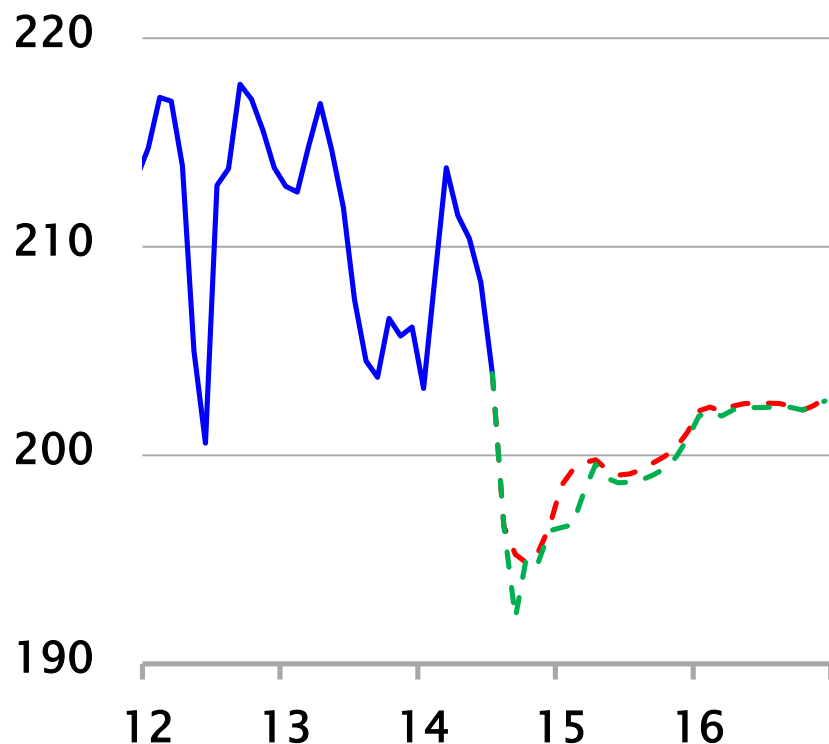
— Plomo — Níquel — Estaño — Oro
— Zinc — Cobre — Aluminio



Economía Internacional

Índice de alimentos FAO (*)

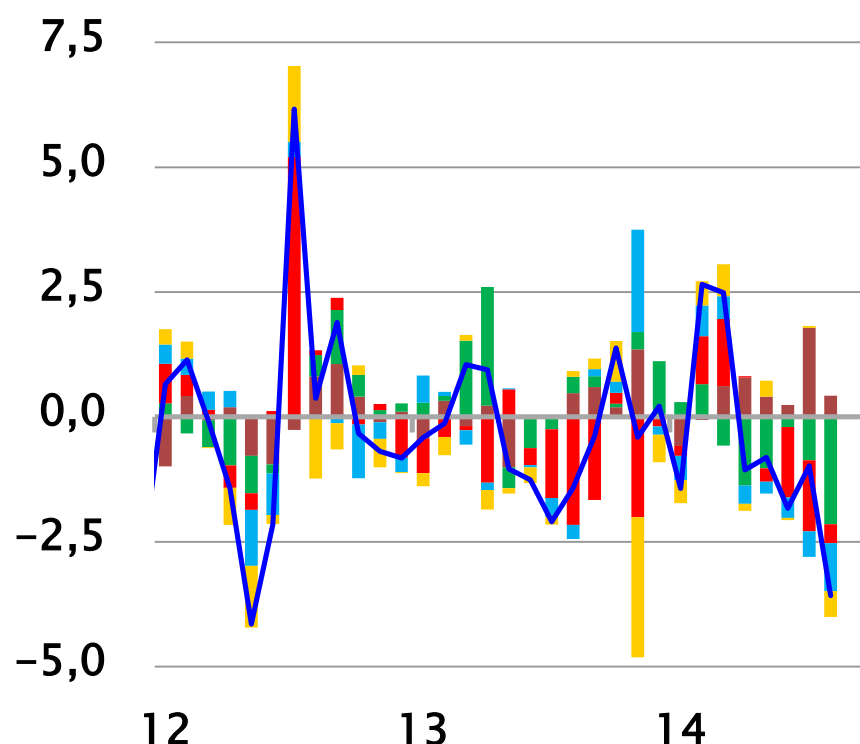
(índice 2002-04=100)



— FAO - - - Actual . . . RPM Ago.14

Índice de alimentos FAO (*)

(variación mensual, contribución)

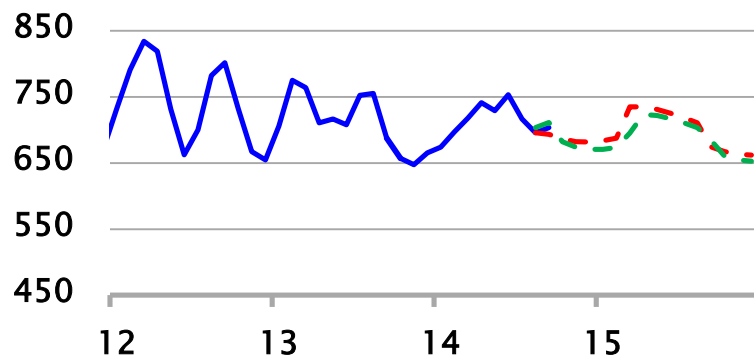


■ Lácteos ■ Cereales ■ Aceites — FAO
■ Azúcar ■ Carnes

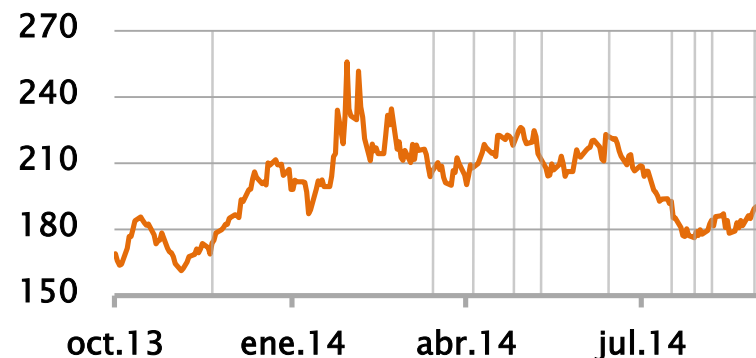


Economía Internacional

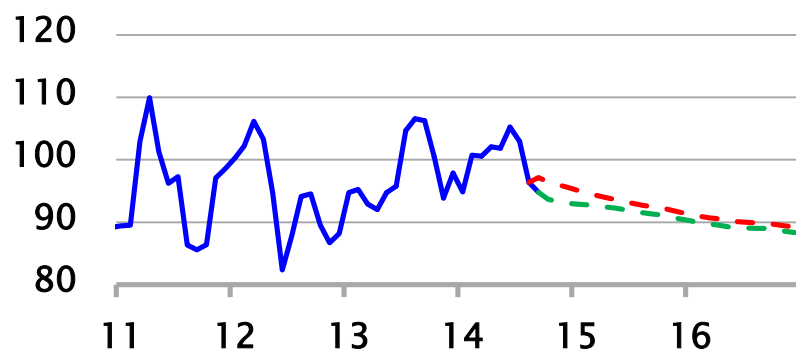
EE.UU.: Precio de la gasolina (1)
(dólares el metro cúbico)



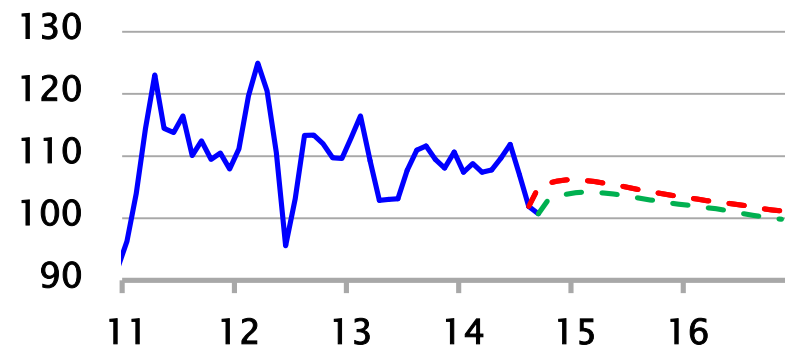
Índice de precio de gas GSCI (2)
(dólares)



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



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



— Precio --- RPM Ago.14 --- Actual

(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Ago.14 se calcula en base al promedio de los 10 últimos días al 13/07/14. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 10 días al 10/09/14. (2) Líneas verticales indican eventos relevantes en el conflicto Rusia-Ucrania.

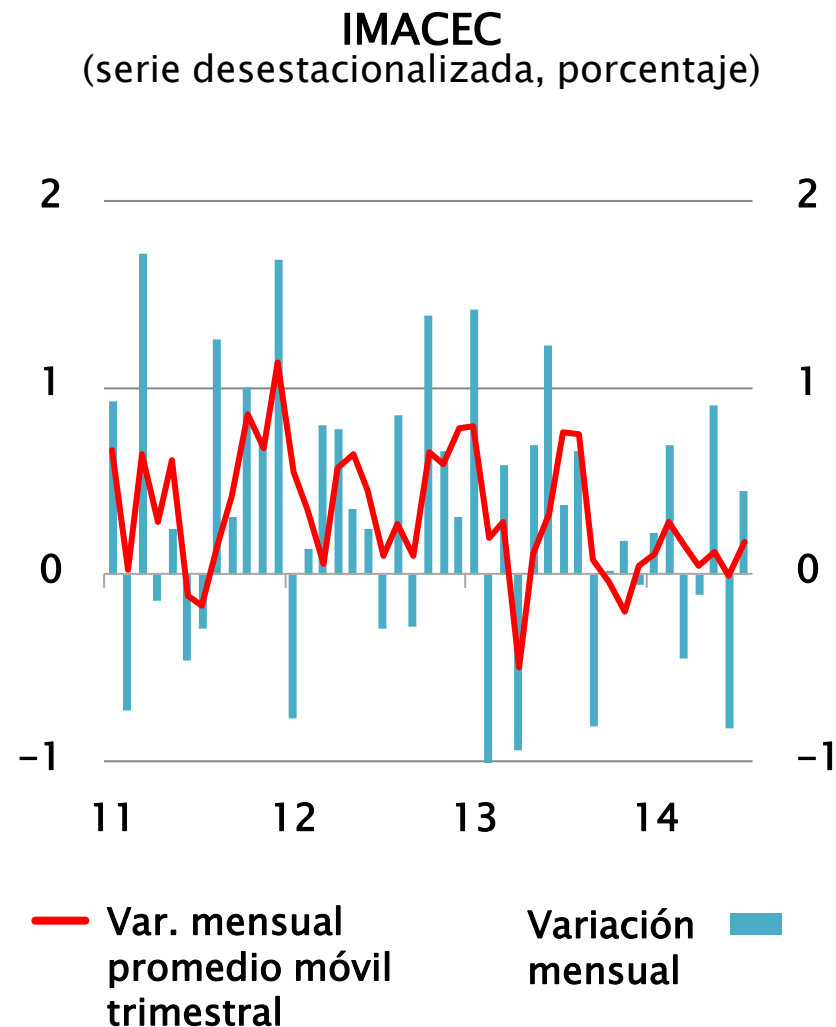
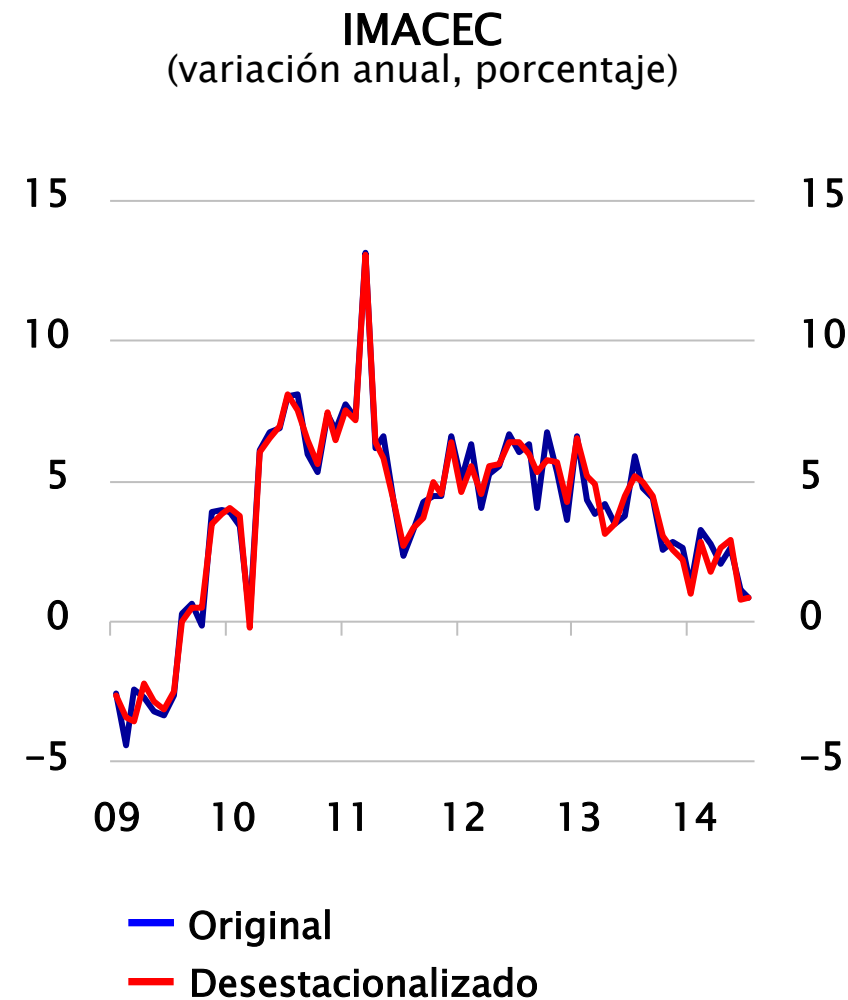
Fuente: Bloomberg.



Escenario interno



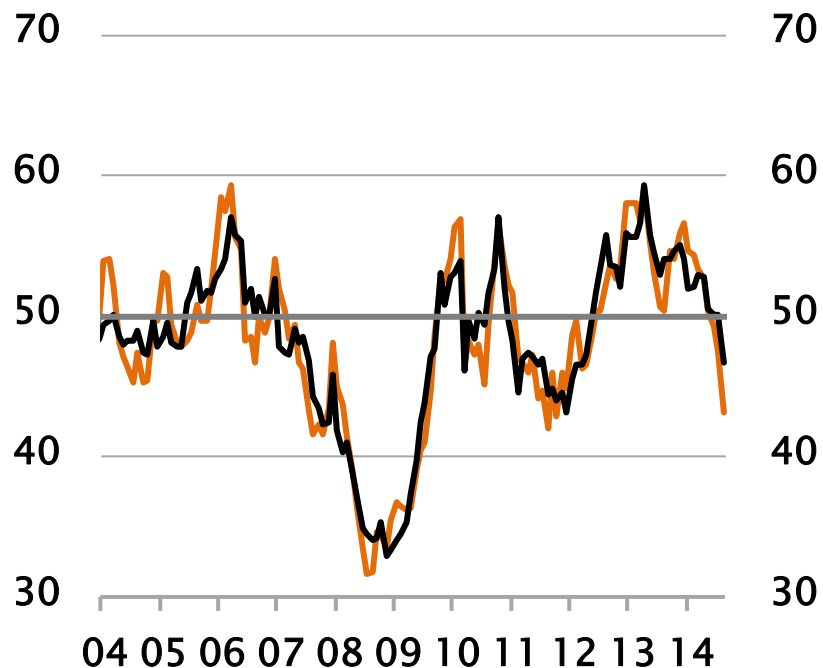
Actividad y demanda





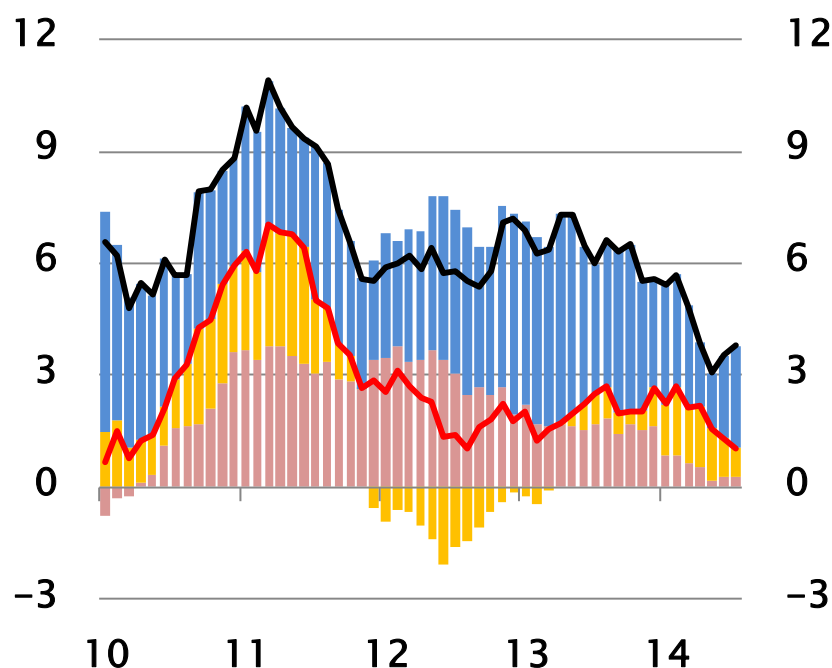
Empleo, salarios y precios

Percepción de los consumidores: IPEC (*)
(índice)



— IPEC — IPEC Desestacionalizado

Masa salarial
(variación anual, porcentaje)



Asalariado Cuenta propia y resto
CMO real Masa salarial
Empleo

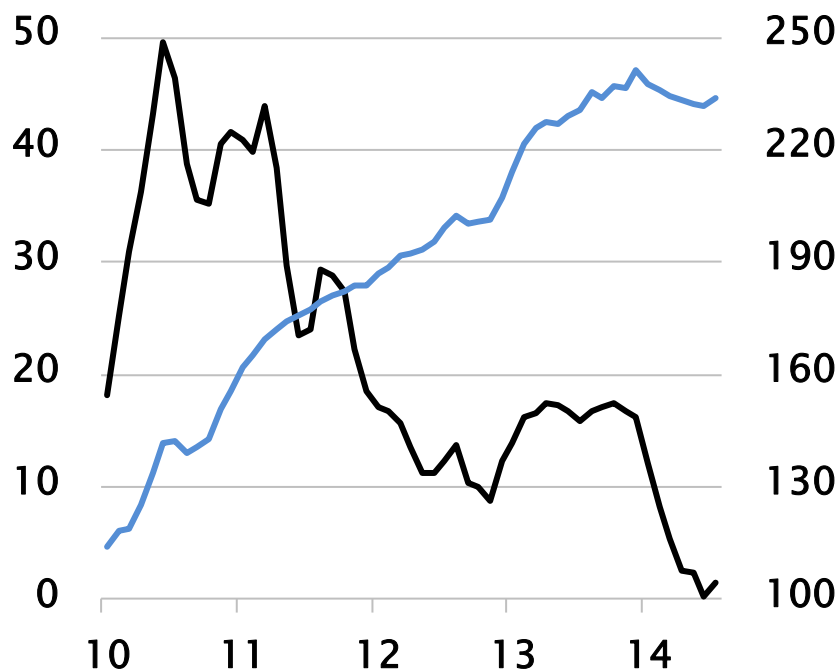
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).



Actividad y demanda

IVCM durable

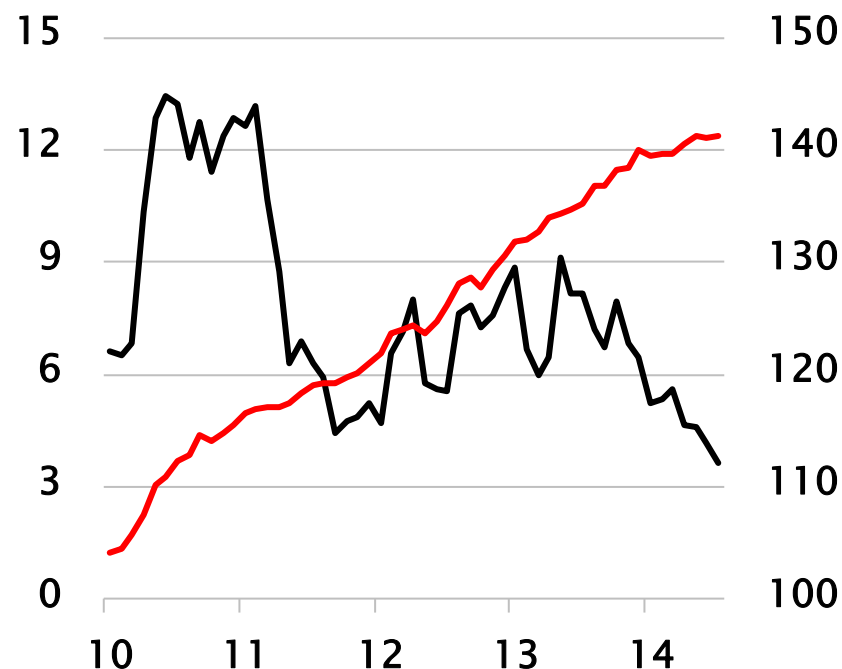
(promedio móvil trimestral, índice 2009=100)



— Original (var. anual) Desestacionalizada —

IVCM no durable

(promedio móvil trimestral, índice 2009=100)

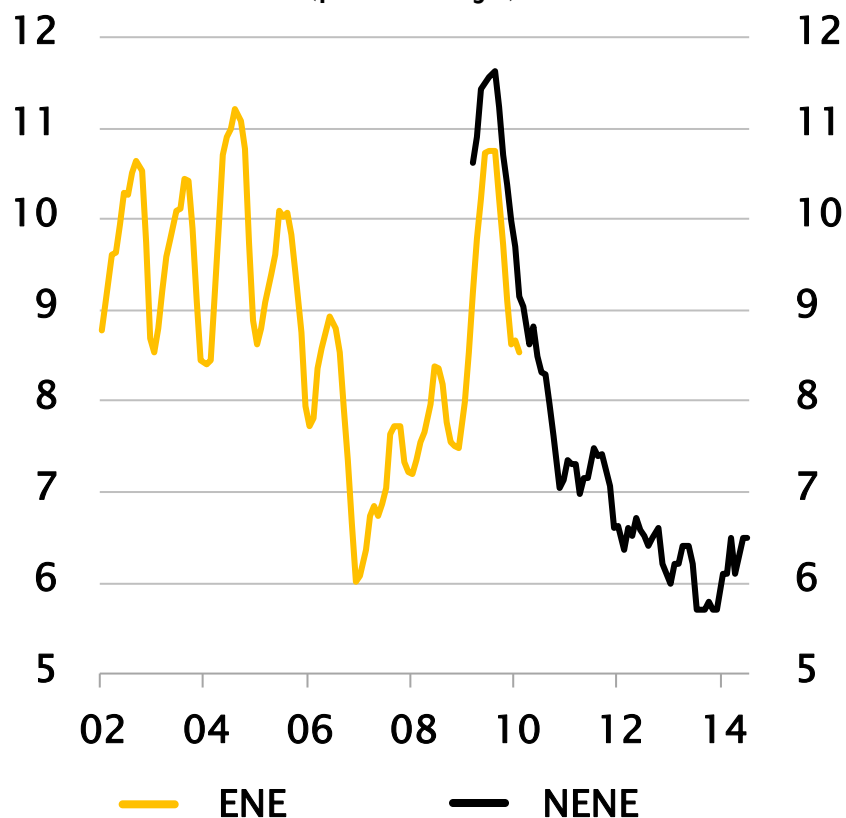


— Original (var. anual) Desestacionalizada —

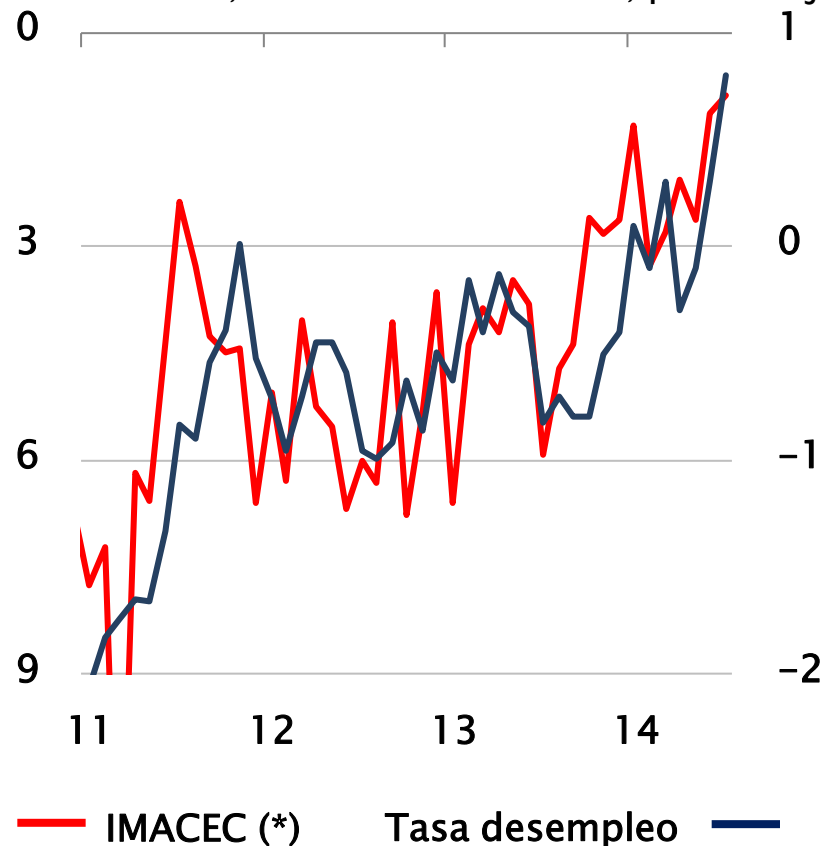


Empleo, salarios y precios

Tasa de desempleo (porcentaje)



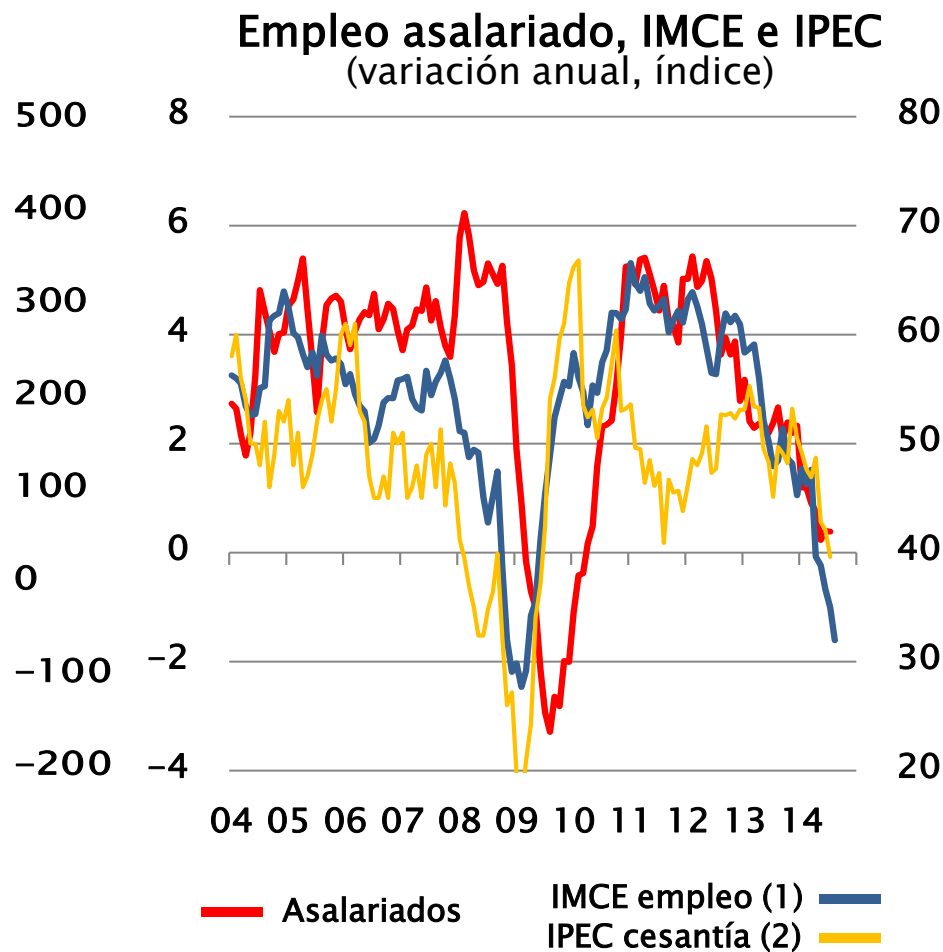
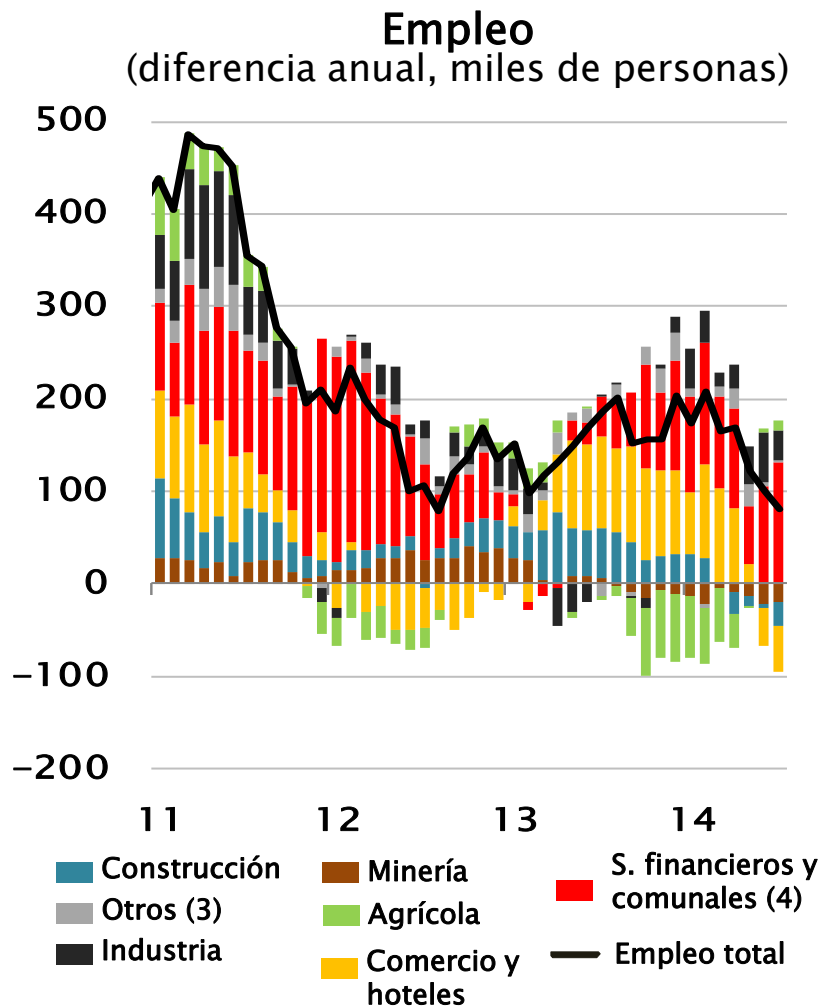
IMACEC y tasa de desempleo (variación anual, diferencia anual tasa, porcentaje)



(*) Eje invertido.



Empleo, salarios y precios



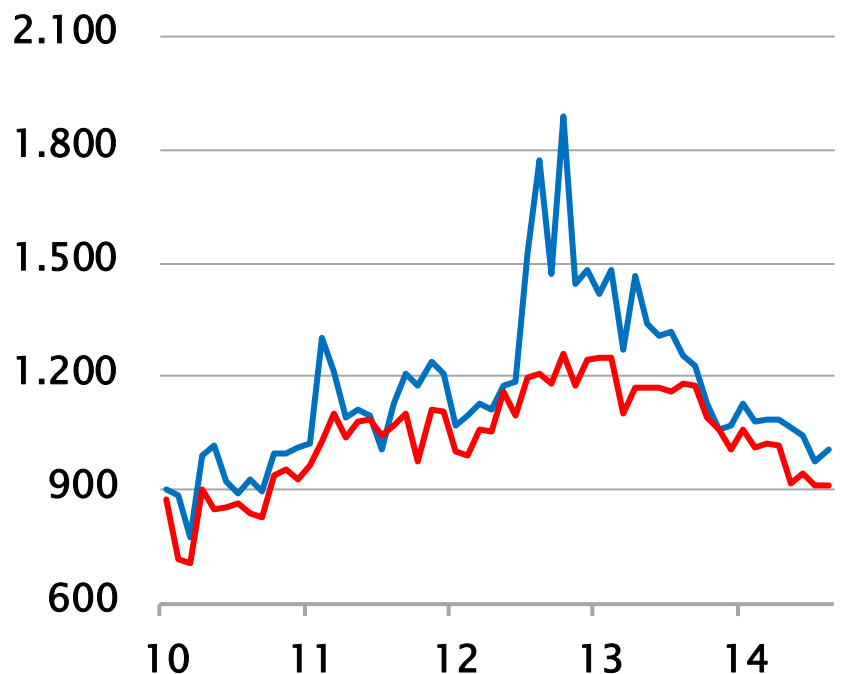
(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. (2) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica disminución (aumento) de la cesantía en 12 meses. (3) Empleo Otros: EGA + Transporte, almacenamiento y comunicaciones. (4) Incluye: Intermediación Financiera; Actividades Inmob., Empresariales y de Alquiler; Administración Pública y Defensa; Enseñanza; Ss. Sociales y de Salud; Otras Actividades de Ss.; Hogares Privados con Ss. Doméstico; y Organizaciones Extraterritoriales.

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



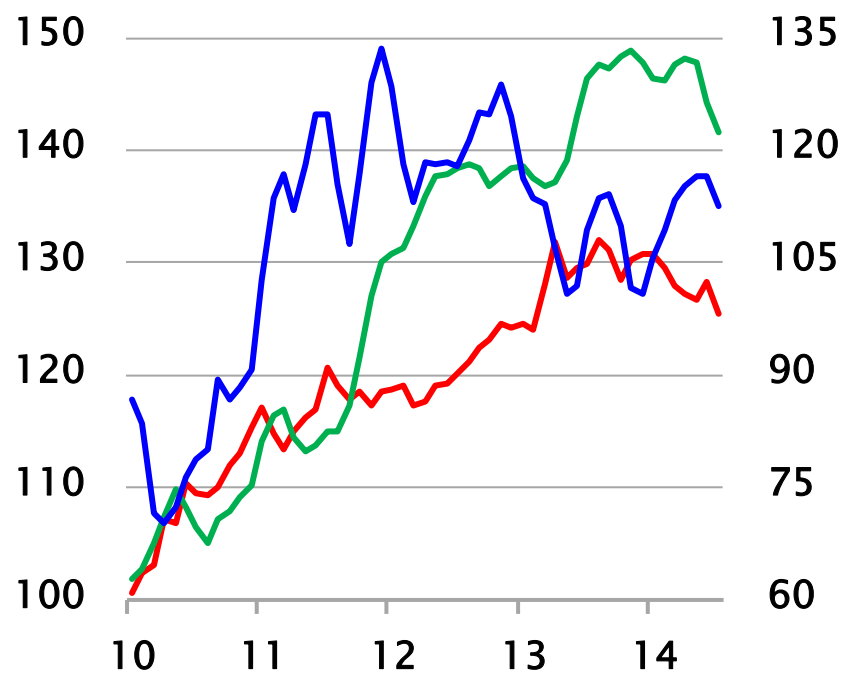
Actividad y demanda

Importaciones de bienes de capital
(millones de dólares, serie desestacionalizada)



—Capital —Capital sin otros transportes (1)

Indicadores de edificación
(Índice 2009=100, serie desestacionalizada, promedio móvil trimestral)



—Provedores Superficie autorizada —Empleo construcción (2)

(1) Capital sin otros transportes excluye otros vehículos de transporte no comunes. (2) Sin promedio móvil.

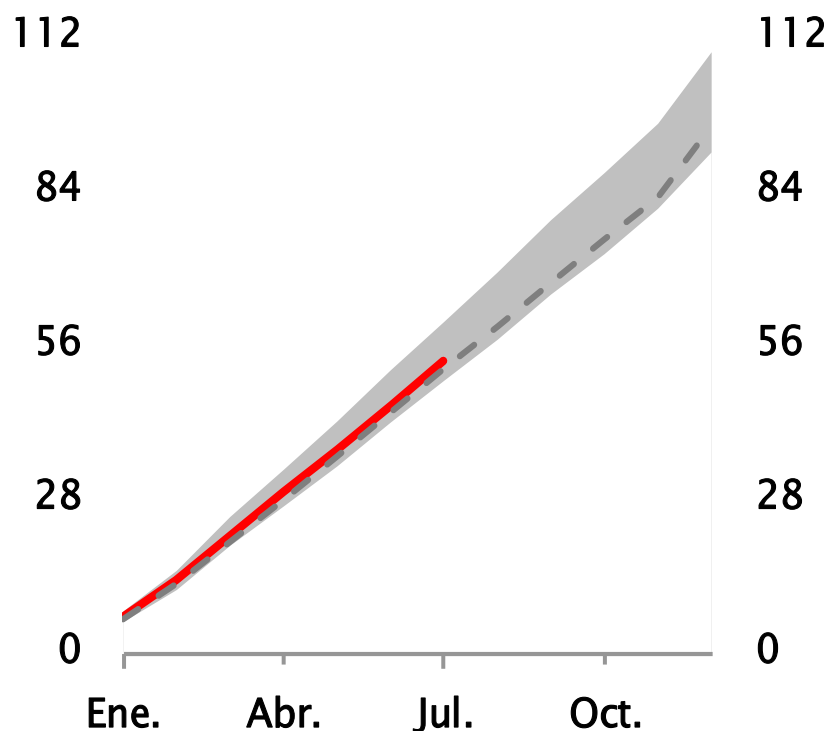
Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción e Instituto Nacional de Estadísticas.



Actividad y demanda

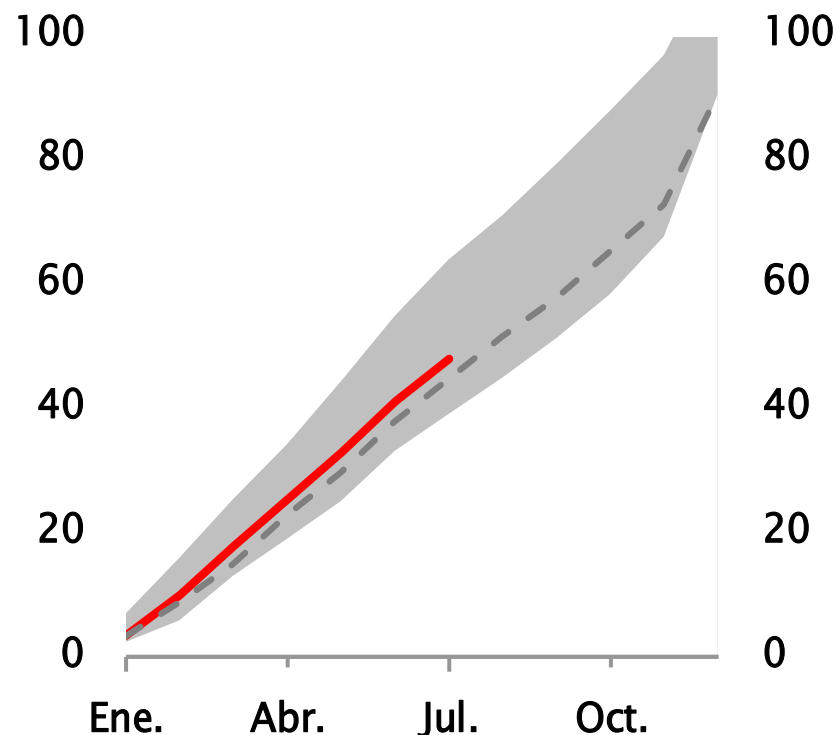
Avance acumulado del gasto total

(porcentaje sobre Ley de Presupuestos de cada año)



Avance acumulado del gasto en inversión más transferencias de capital (*)

(porcentaje sobre Ley de Presupuestos de cada año)



— 2014

- - - 2013

■ 2003-2013

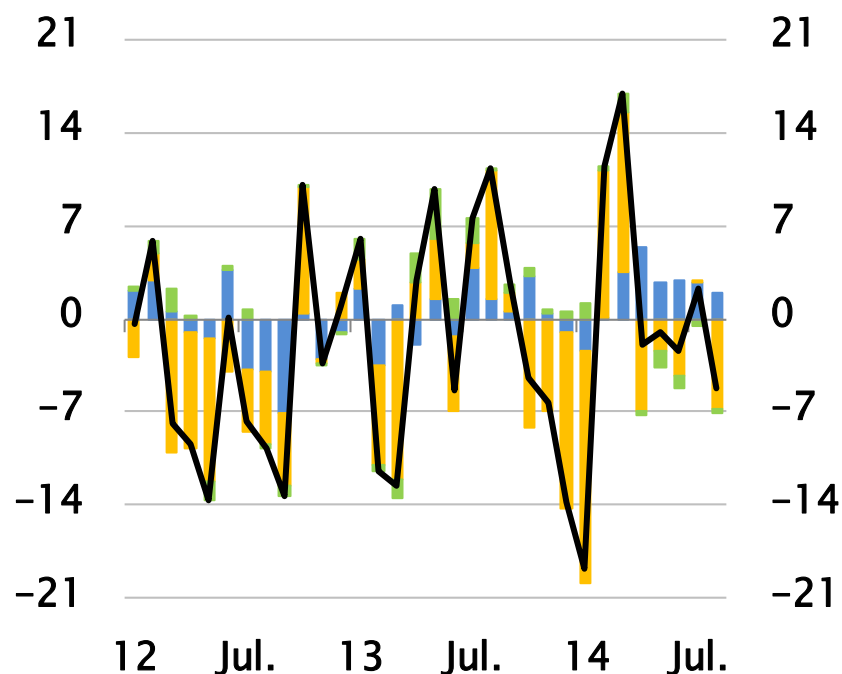
(*) La suma de ambos componentes corresponde a inversión pública.

Fuente: Dirección de Presupuestos.



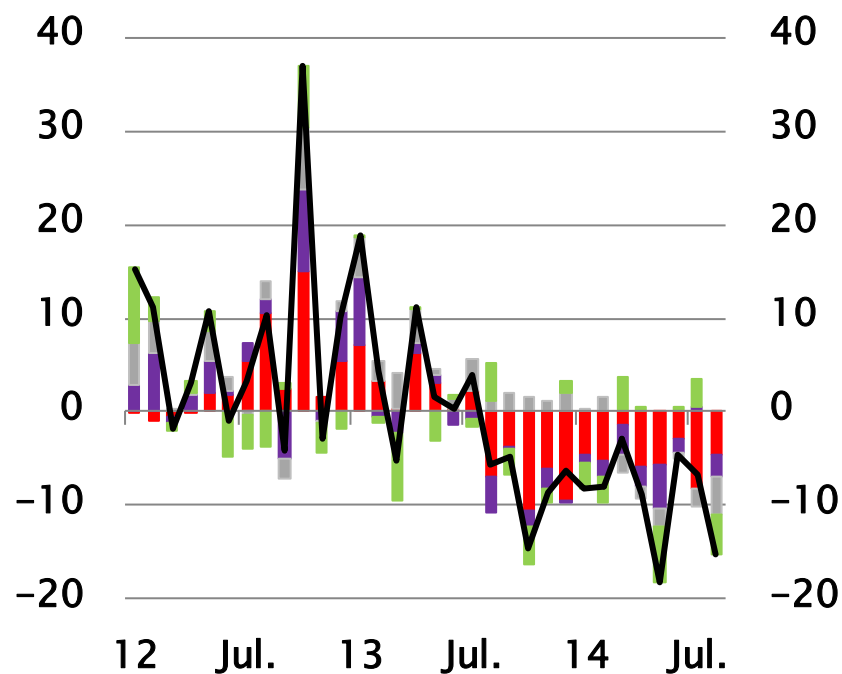
Actividad y demanda

Exportaciones de bienes FOB
(variación nominal anual, porcentaje)



■ Industriales
■ Mineras
■ Agropecuarias, silvícolas y pesqueras
— Total

Importaciones de bienes CIF
(variación nominal anual, porcentaje)

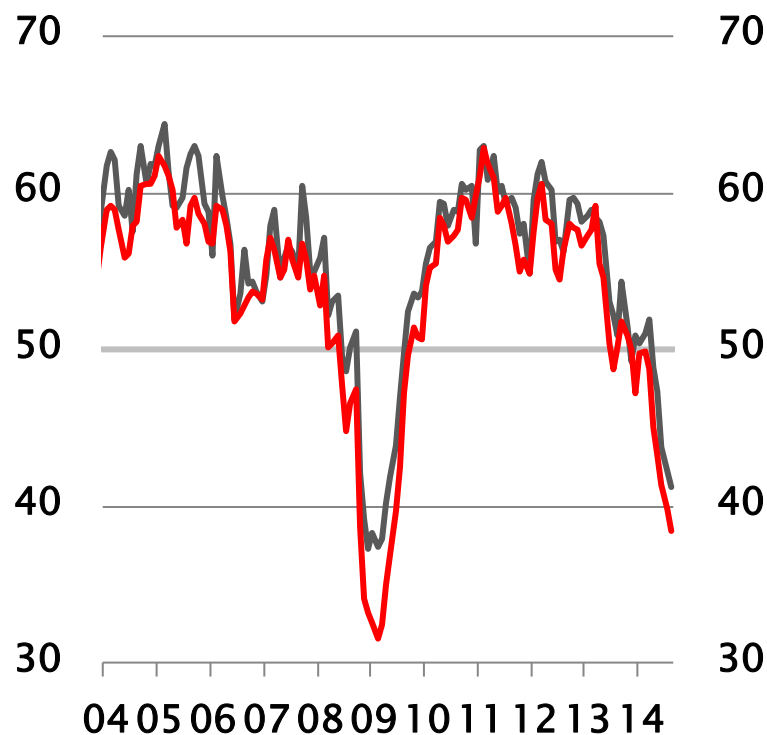


■ Resto intermedio
■ Productos energéticos
■ Consumo
■ Capital
— Total



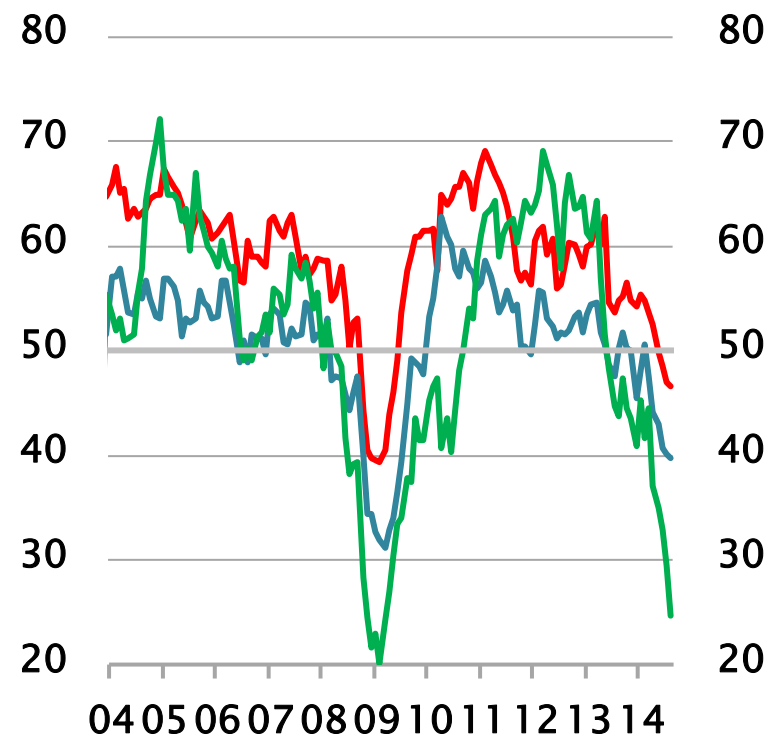
Actividad y demanda

Percepción de los empresarios: IMCE (*)
(índice)



— IMCE — IMCE sin minería

Percepción de los empresarios: IMCE (*)
(índice)



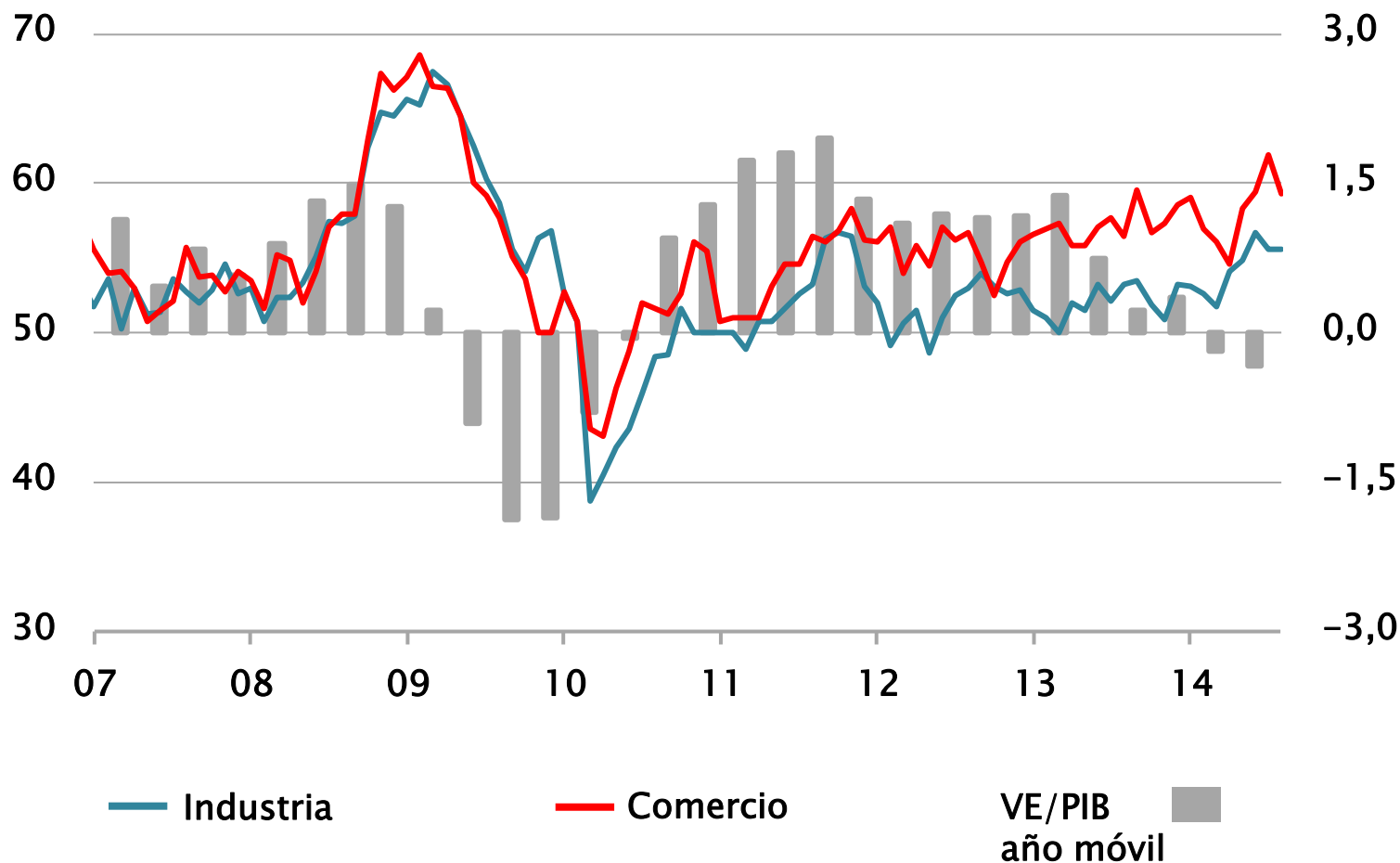
— Industria — Comercio — Construcción

(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).
Fuentes: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



Actividad y demanda

IMCE: Situación actual de existencias (*)
(índice)



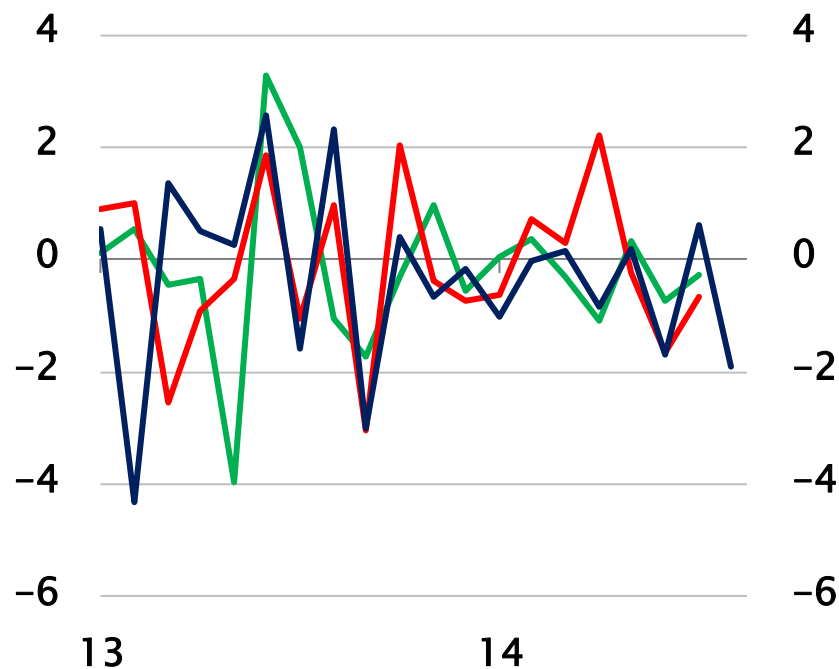
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica nivel excesivo (insuficiente) de inventarios.
Fuentes: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



Actividad y demanda

Industria

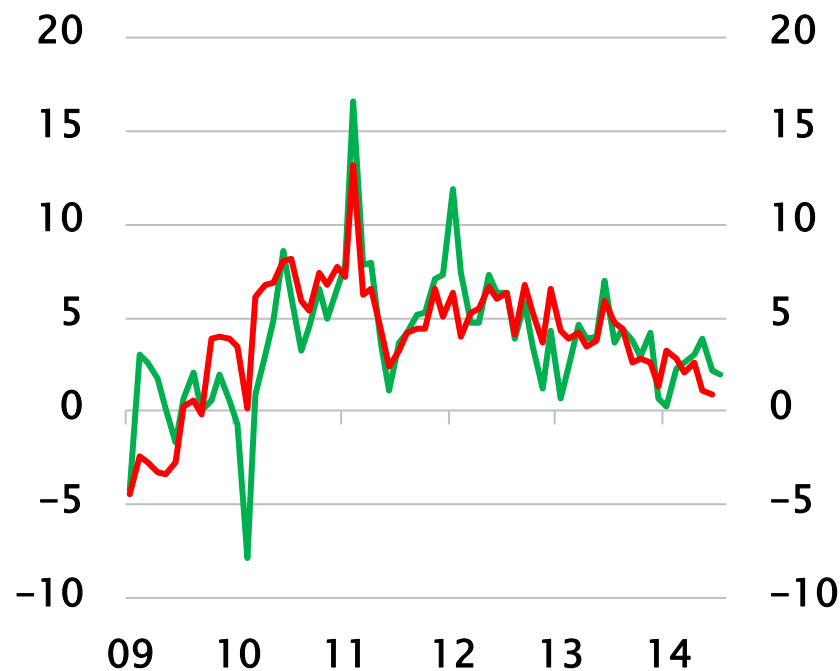
(variación mensual, serie desestacionalizada)



— Sofofa — INE — Uso capacidad IMCE

Actividad y energía

(variación anual, porcentaje)



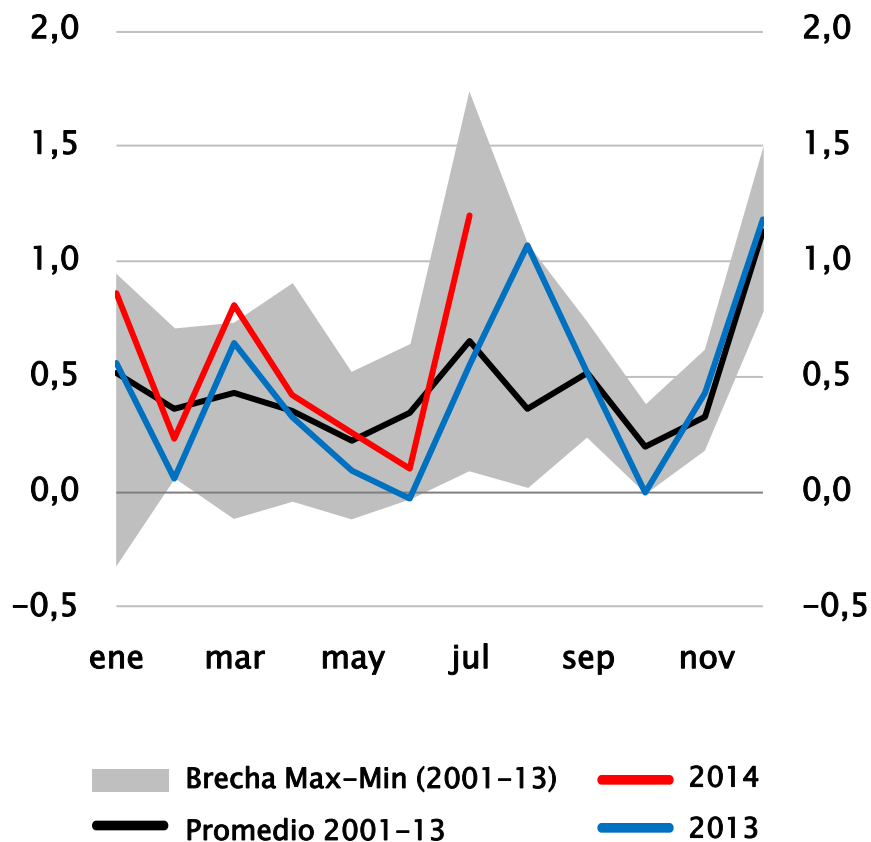
— IMACEC — Generación eléctrica



Empleo, salarios y precios

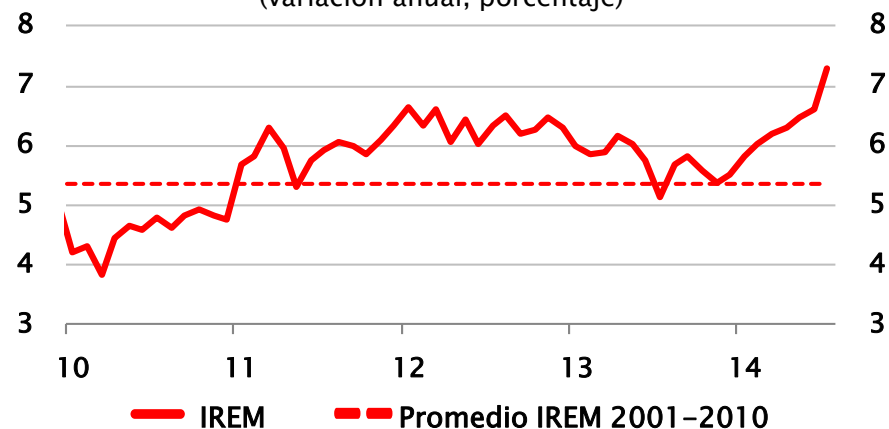
IREM nominal (1)

(variación mensual, porcentaje)



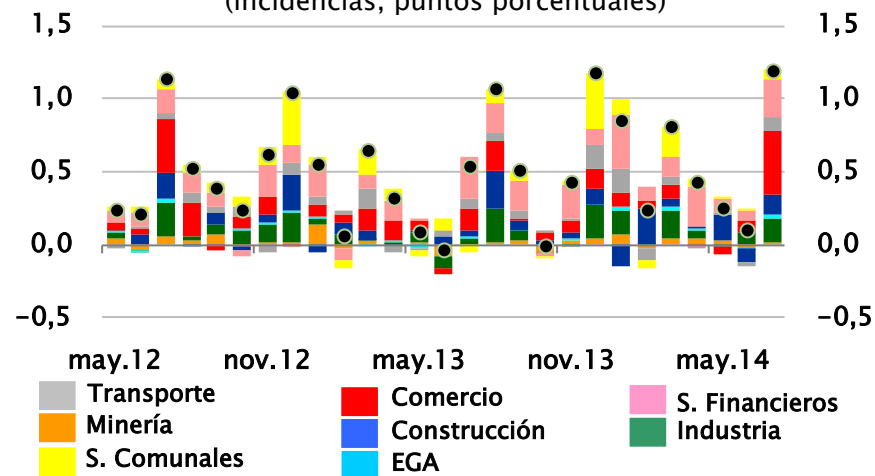
Salario nominal (1)

(variación anual, porcentaje)



IREM nominal (2)

(incidencias, puntos porcentuales)

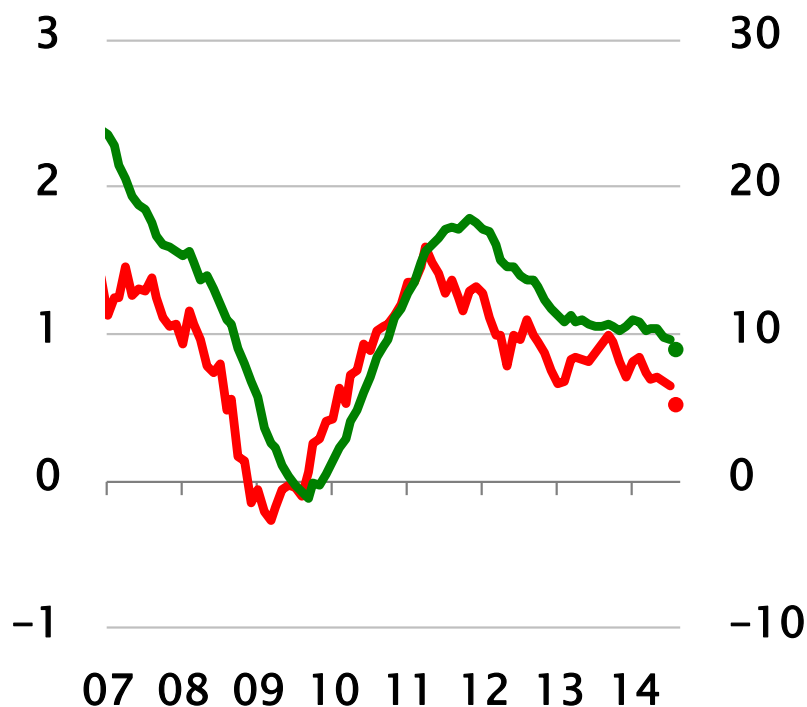


(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010. (2) Puntos corresponden a la variación mensual.

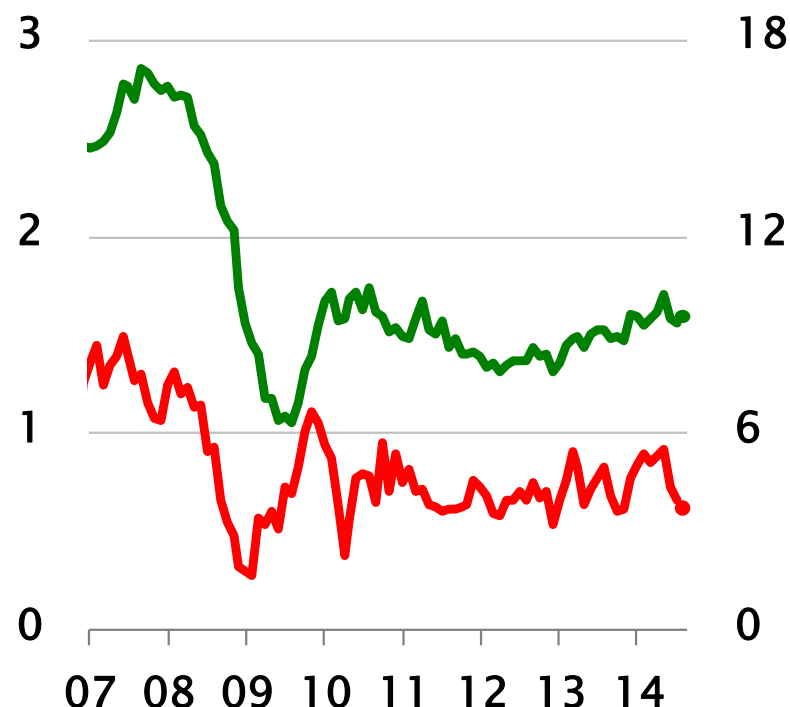


Mercados financieros

Colocaciones consumo nominales (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



Colocaciones para la vivienda en UF (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



— Variación mensual (2)

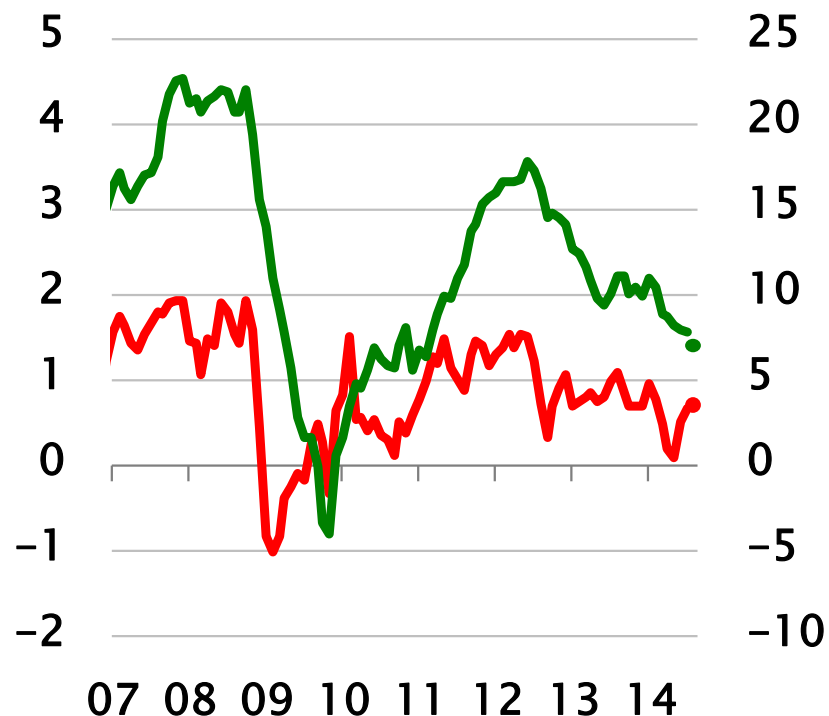
Variación anual —

(1) Puntos corresponden a datos estimados de agosto 2014. (2) Promedio móvil trimestral.

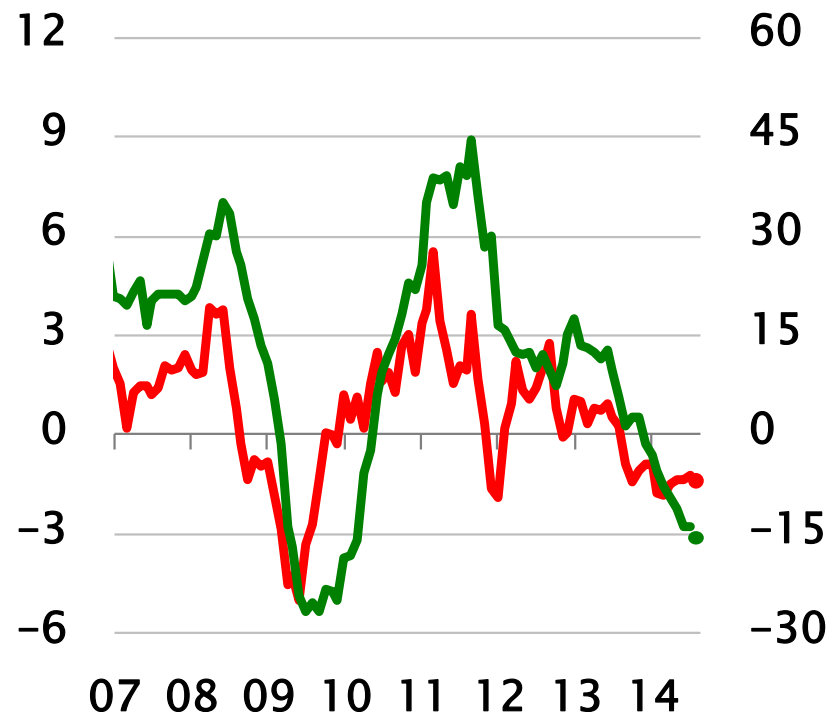


Mercados financieros

Colocaciones comerciales nominales (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



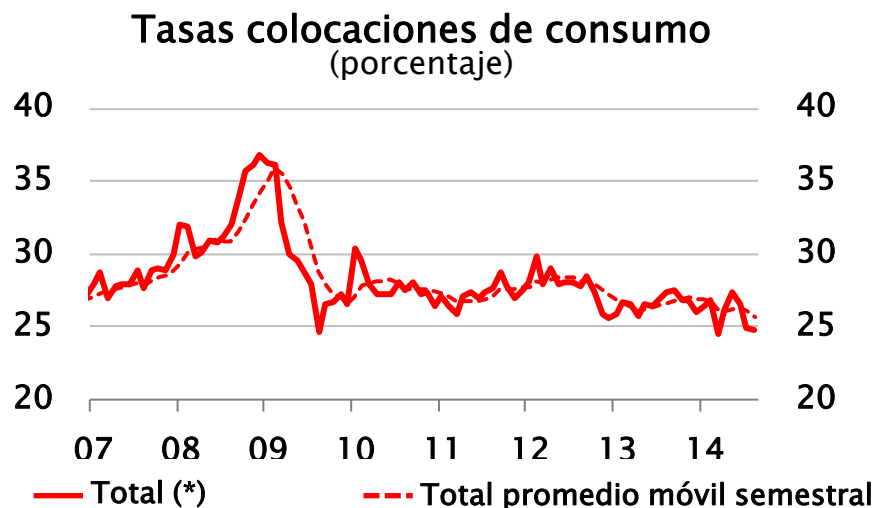
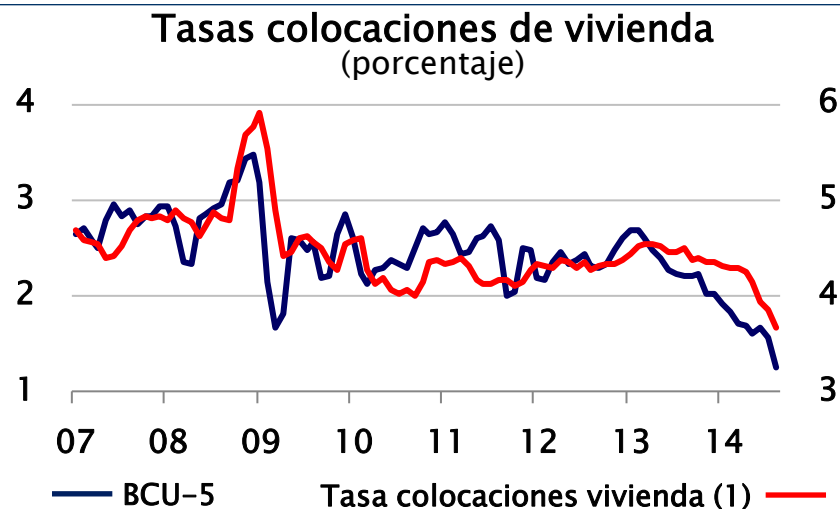
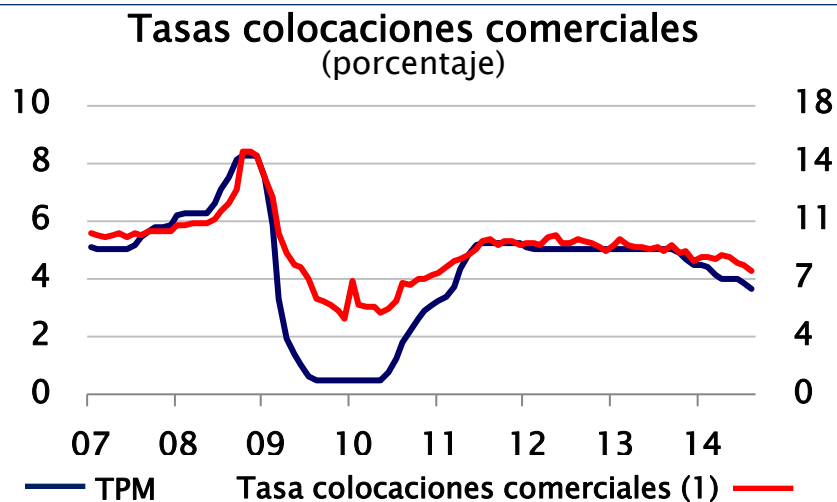
Colocaciones comercio exterior en USD (1)
(series desestacionalizadas, porcentaje)



(1) Puntos corresponden a datos estimados de agosto 2014. (2) Promedio móvil trimestral.



Mercados financieros



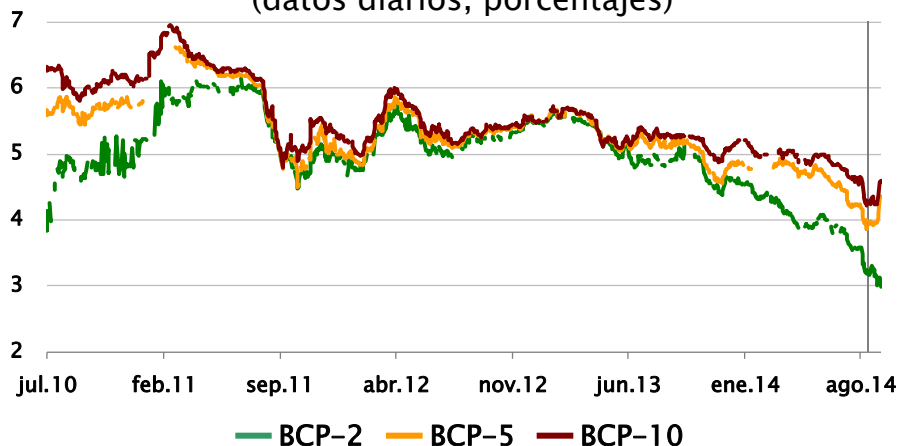
(*) Tasas promedio ponderadas mensual.



Mercados financieros

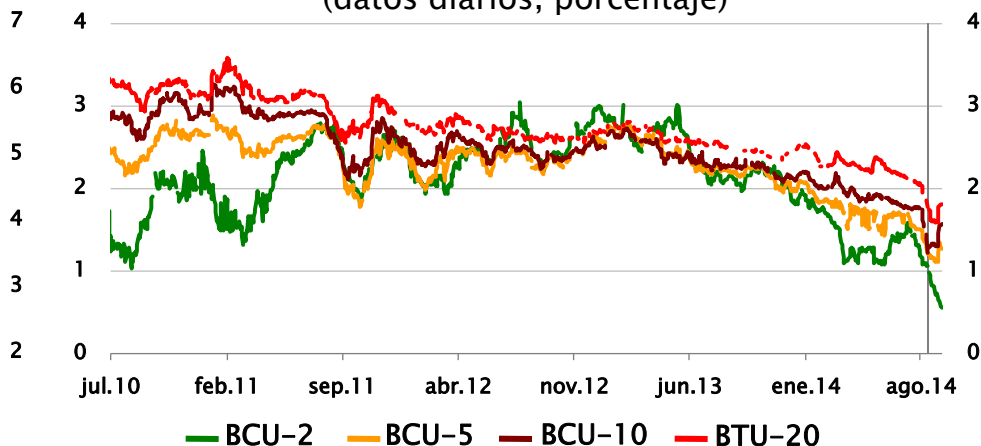
Tasas de interés nominales (*)

(datos diarios, porcentajes)



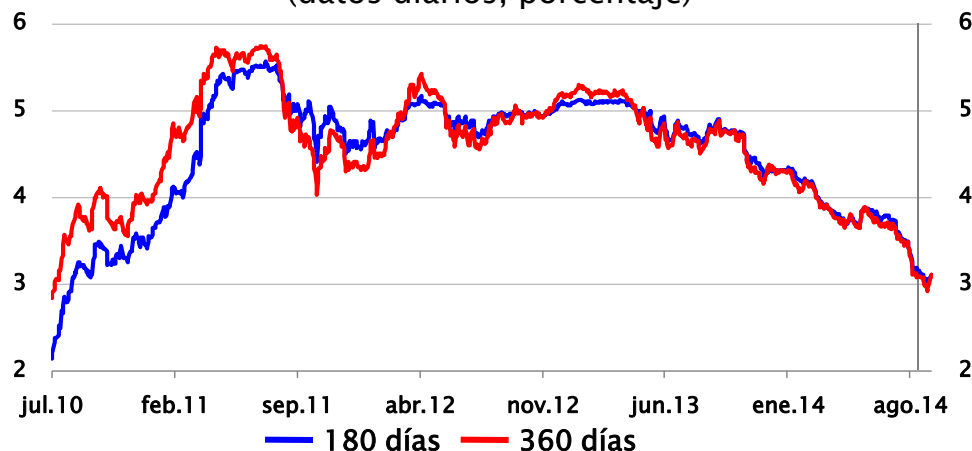
Tasas de interés reajustables (*)

(datos diarios, porcentaje)



Tasas *swap* (*)

(datos diarios, porcentaje)

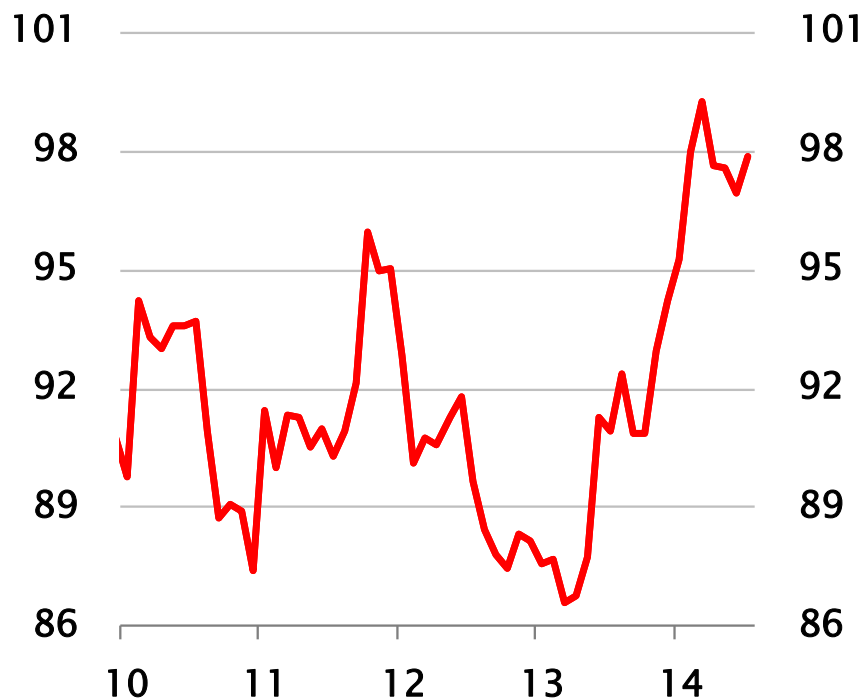


(*) Línea vertical corresponde a RPM de agosto.

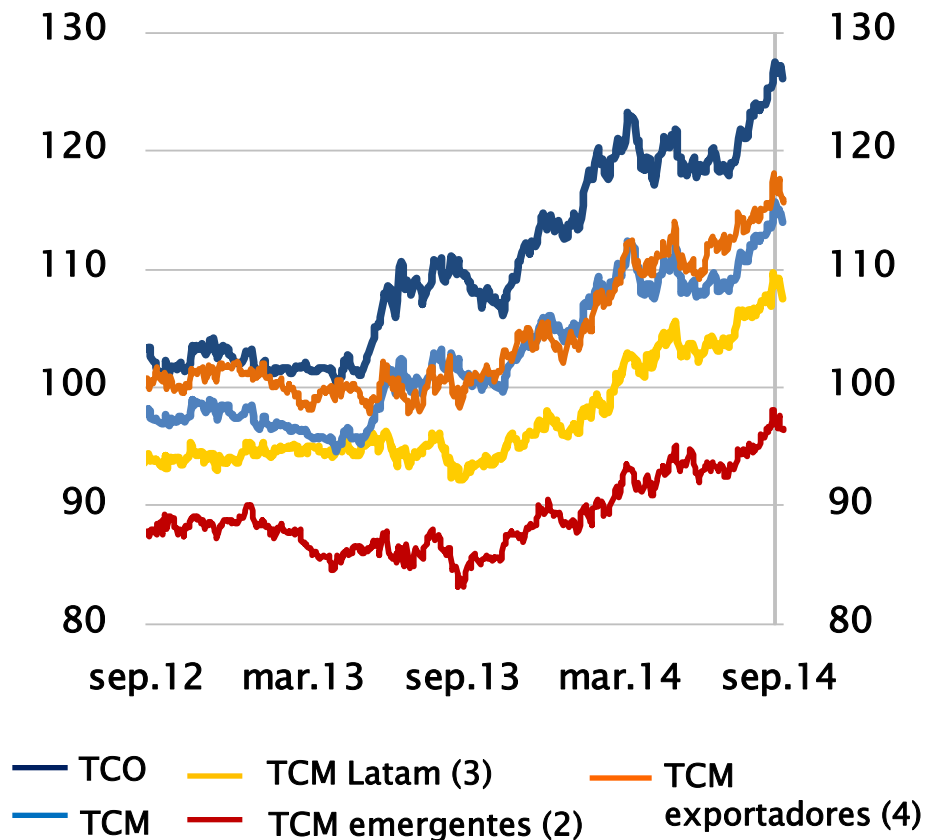


Mercados financieros

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)



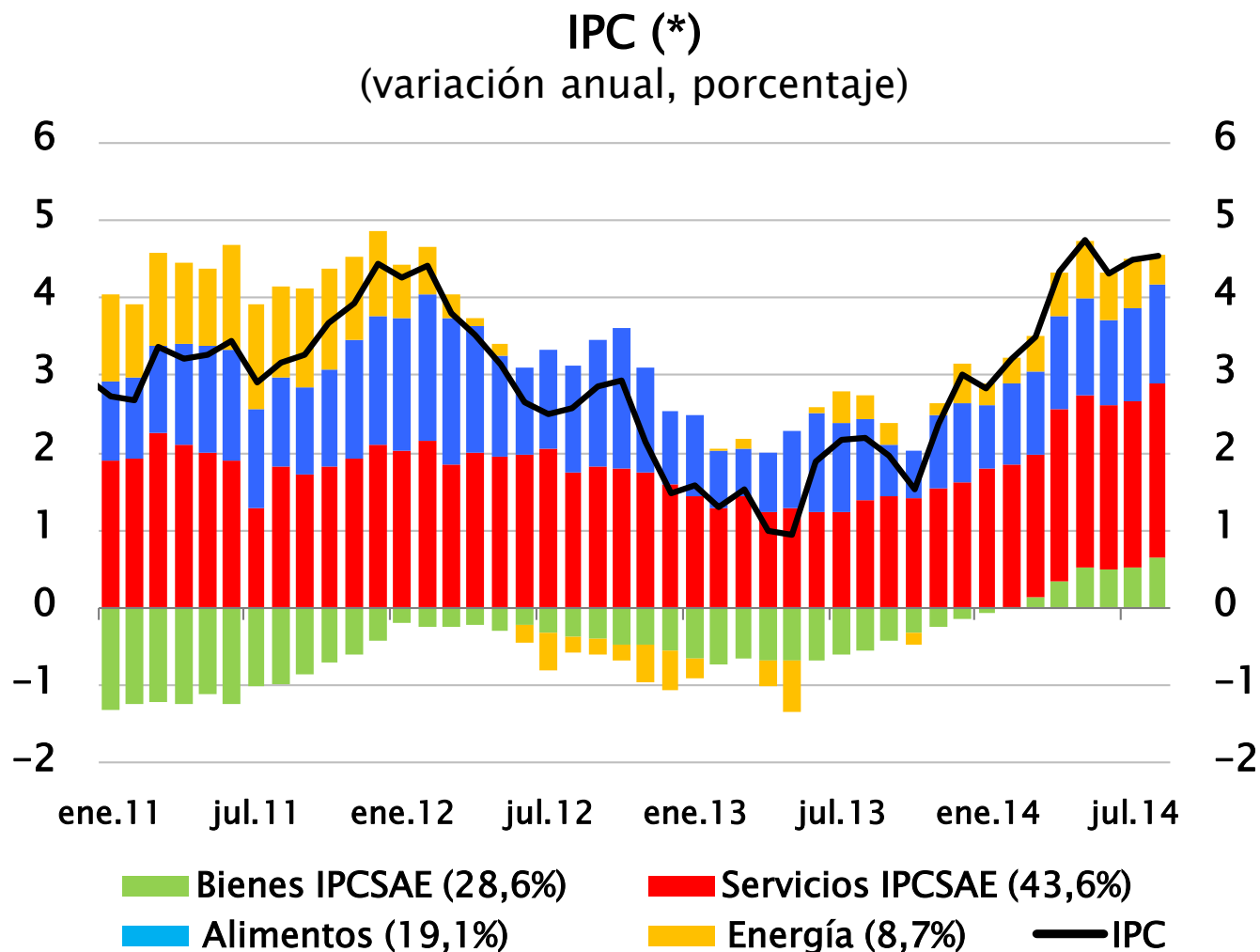
TCM, TCO (1)
(datos diarios, índice jun.2011=100)



(1) Línea gris vertical indica RPM agosto. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



Empleo, salarios y precios

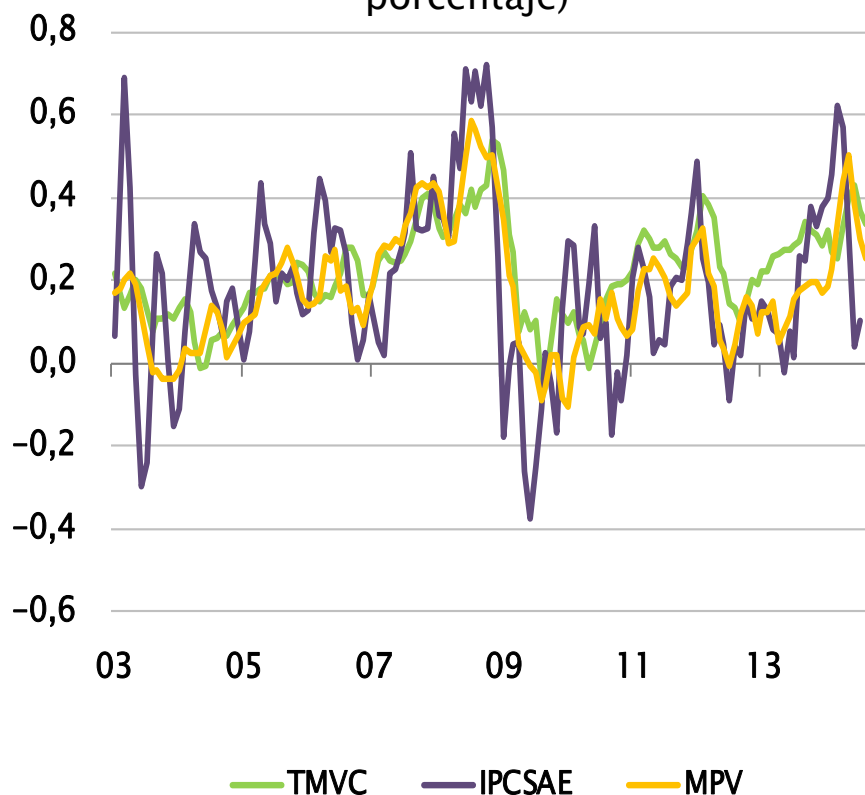


(*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013. Variaciones anuales para el último año corresponde a las referenciales.

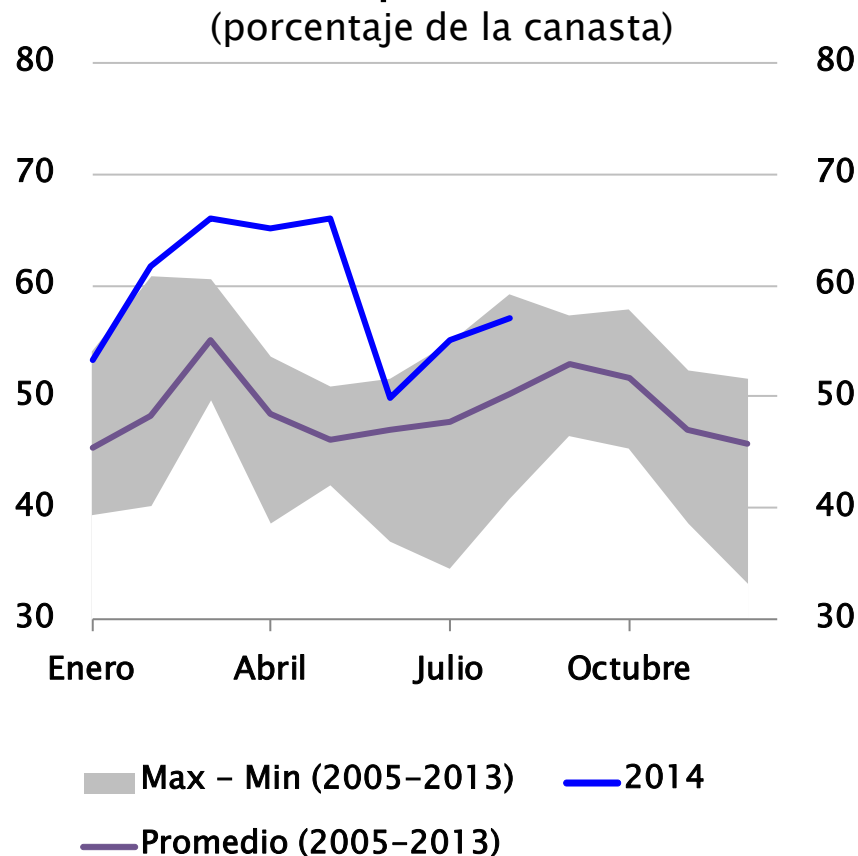


Empleo, salarios y precios

Indicadores de tendencia inflacionaria (*)
(variación mensual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



IPC: Ítems que suben respecto al mes previo



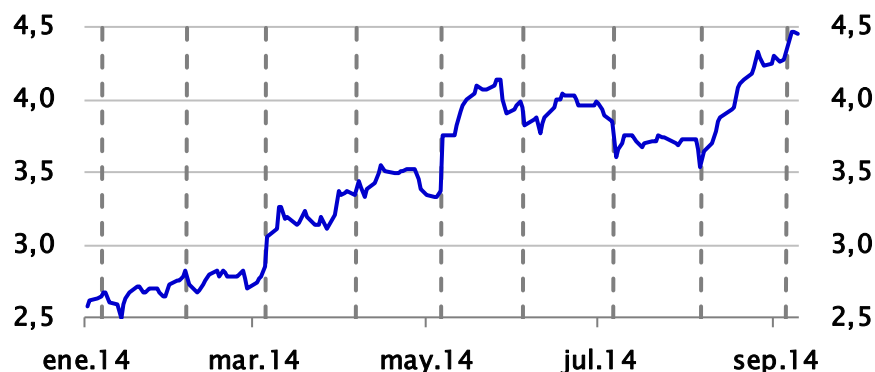
(*) TMVC= media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 366. MPV= media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 471.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

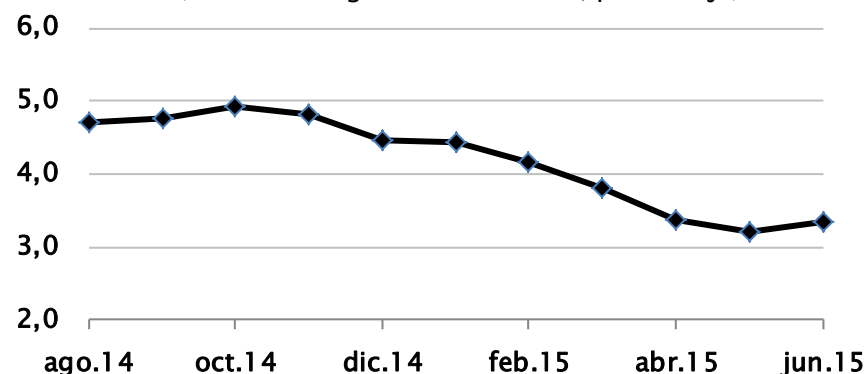


Mercados financieros

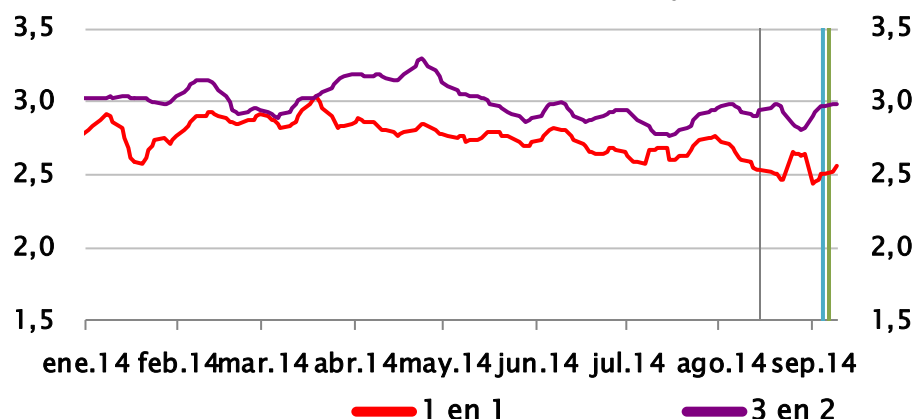
Inflación esperada para 2014 (1)
(en base a seguros de inflación, porcentaje)



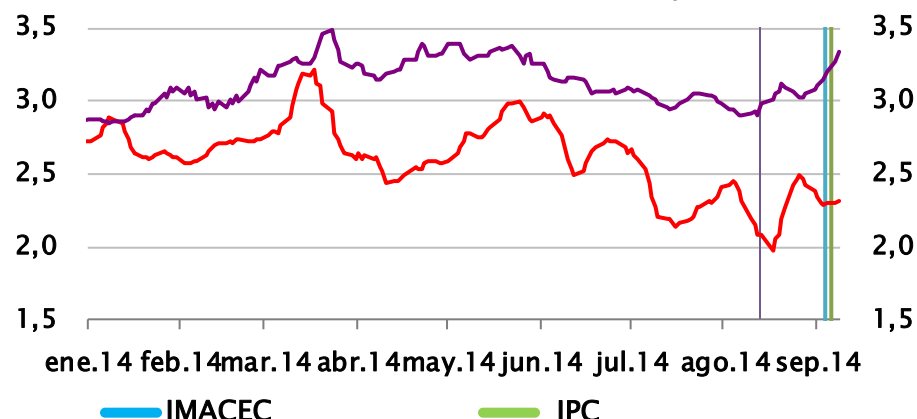
Inflación a 12 meses (3)
(en base a seguros de Inflación, porcentaje)



Compensación inflacionaria *forward swap* (2)
(promedio semanal móvil, porcentaje)



Compensación inflacionaria *forward bonos* (2)
(promedio semanal móvil, porcentaje)



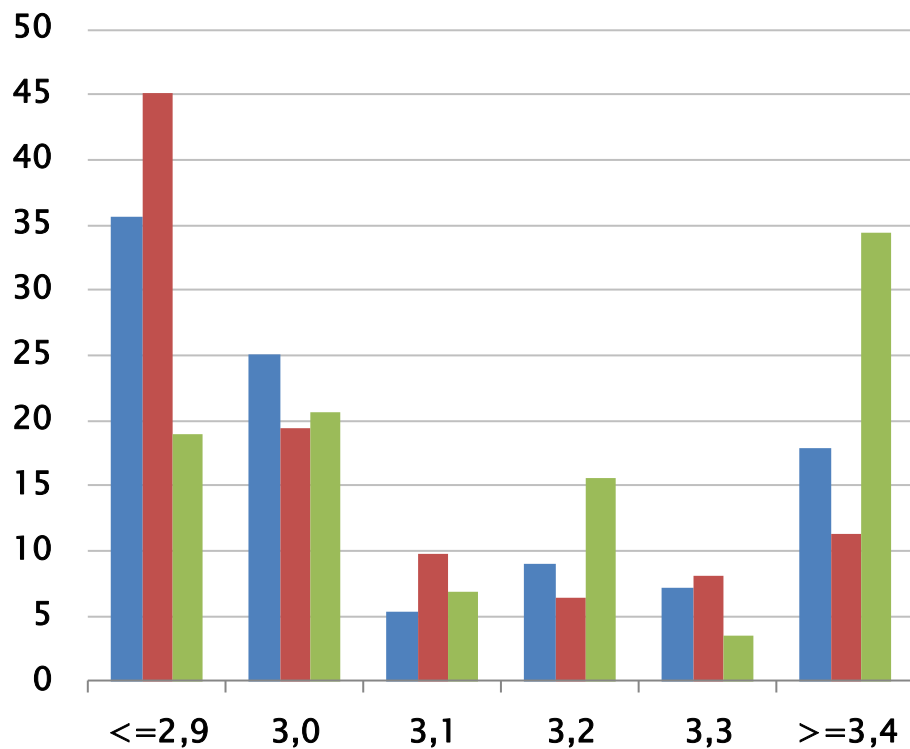
(1) Líneas verticales corresponden a día de publicación IPC. (2) Línea vertical corresponde a RPM agosto.

(3) Considera datos al 10/09/2014.



Expectativas

Expectativas de inflación a 11 meses (porcentaje)

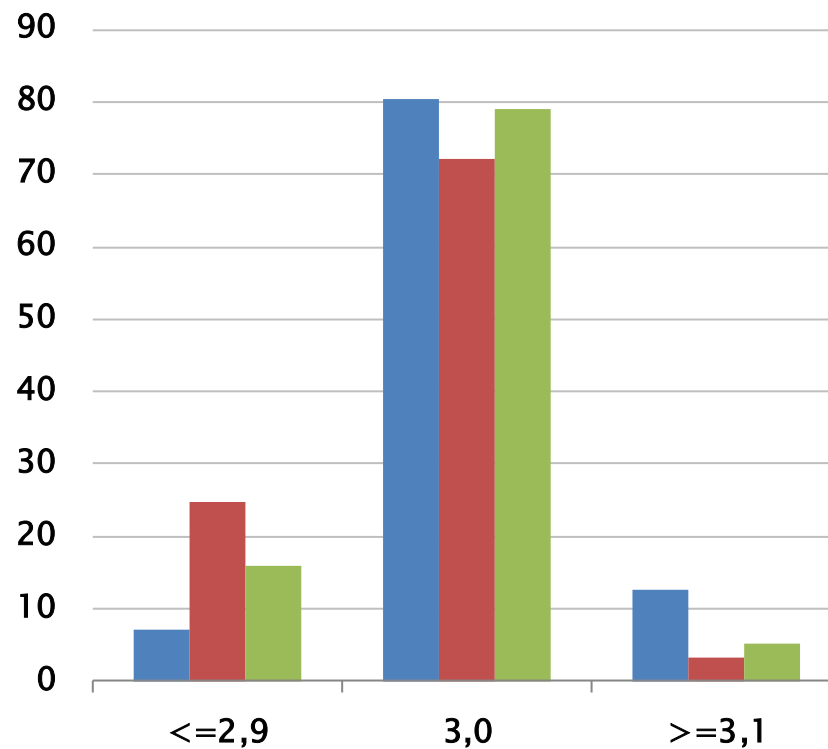


■ Julio

■ Agosto

■ Septiembre

Expectativas de inflación a 23 meses (porcentaje)



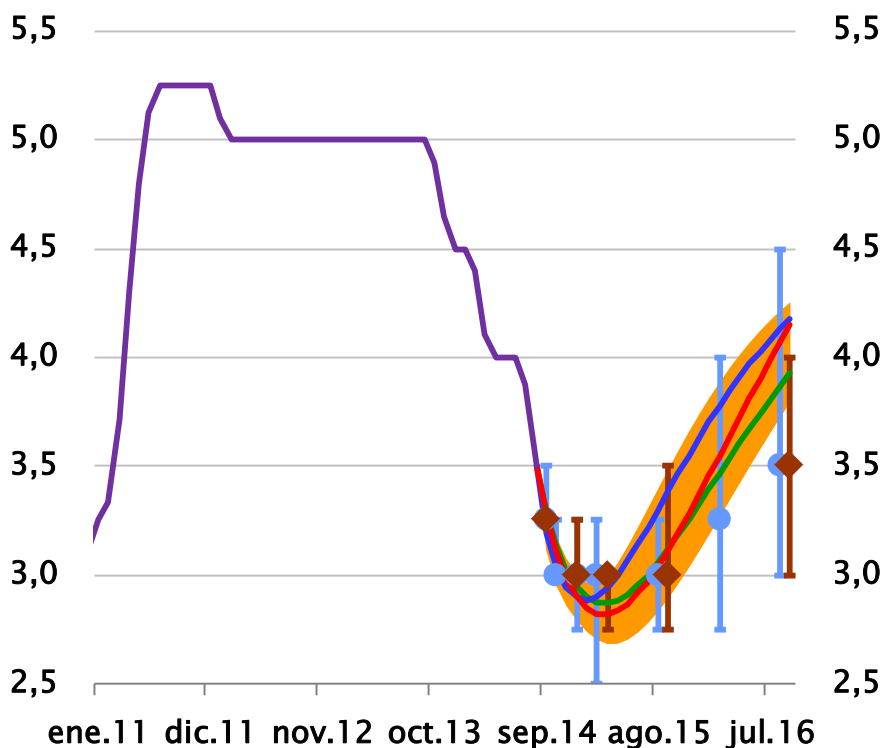


Expectativas

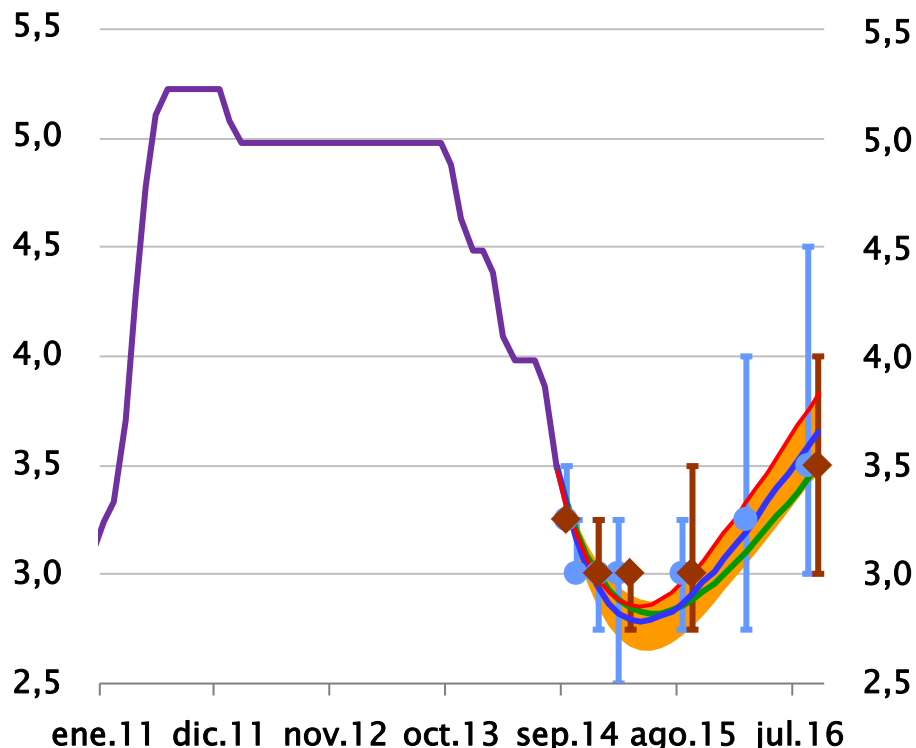
Expectativas para la TPM

(porcentaje)

Tasas bonos y *swap*



Tasas *swap*



— *Forward* actual (1)

— RPM Agosto

— TPM

— IPoM Septiembre

◆ EOF 1q Septiembre (2)

● EEE Septiembre (2)

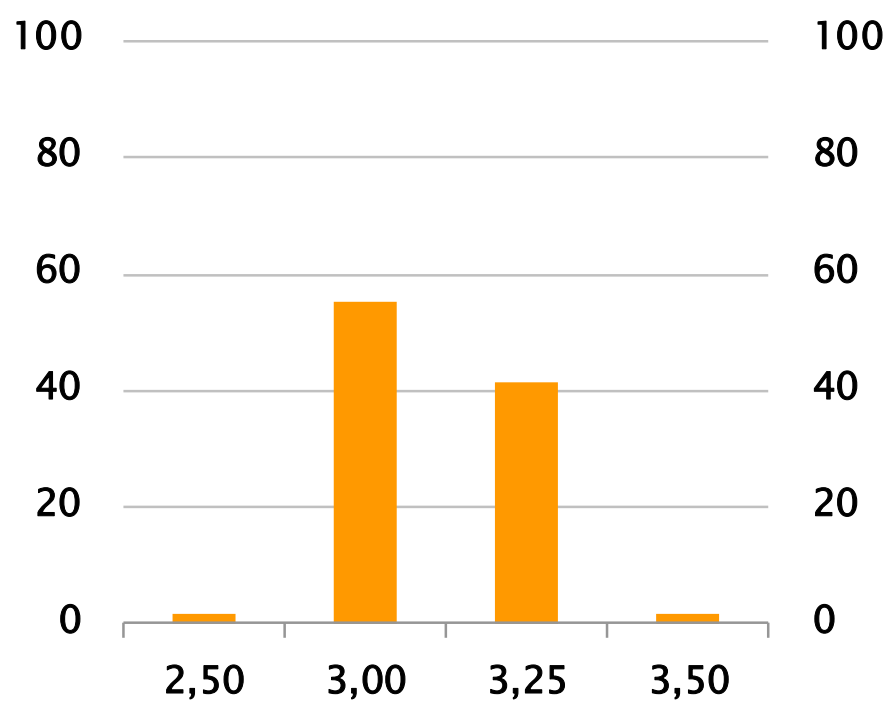
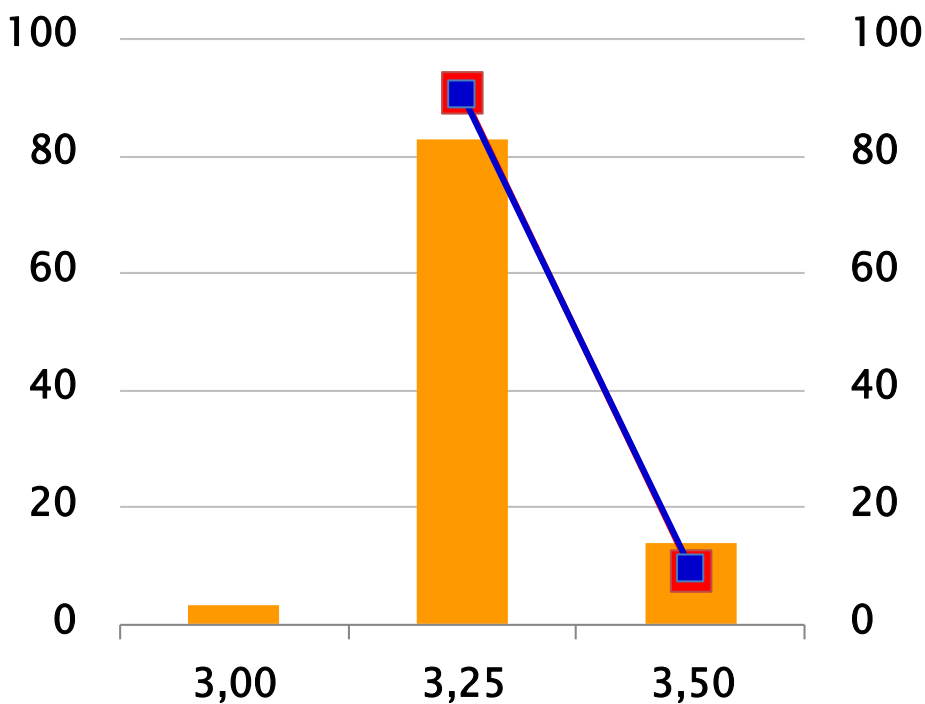
(1) Considera precios de activos hasta el 08 de septiembre. Área amarilla corresponde a la diferencia entre *forward* máxima y mínima de la última RPM. (2) Barra representa décil 1 y 9.



Expectativas

Expectativas para TPM de septiembre 2014
(porcentaje)

Expectativas para TPM de octubre 2014
(porcentaje)



■ Bloomberg

■ EOF

■ EEE

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.

BML: Bolsa de Metales de Londres.

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.

CEMBI Chile: Diferencial del retorno de los bonos corporativos en dólares emitidos por empresas chilenas en los mercados internacionales, respecto de los bonos del Tesoro de los EE.UU.

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.

COMEX: *Commodity Exchange, Inc.*, es una división de la Bolsa de Nueva York.

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.

ICV: Índice de cartera vencida reportado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

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

IPC sin alimentos y energía (IPCSAE): IPC excluyendo los precios de la energía y los alimentos permaneciendo 72,3% de la canasta total.

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

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

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

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: 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

Glosario

inversiones de FM en M2 y menos inversiones CAC en M2.

M3: 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 EONIA: *Euro OverNight Index Average*, tasa *overnight* efectiva de referencia para el euro para el mercado interbancario.

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.