

# Antecedentes

# Reunión de Política Monetaria

ENERO 2016



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

---

Este documento es preparado por la Gerencia de División Estudios. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el miércoles 13 de enero de 2016. Para detalles sobre significado de acrónimos y siglas ver Glosario.

---



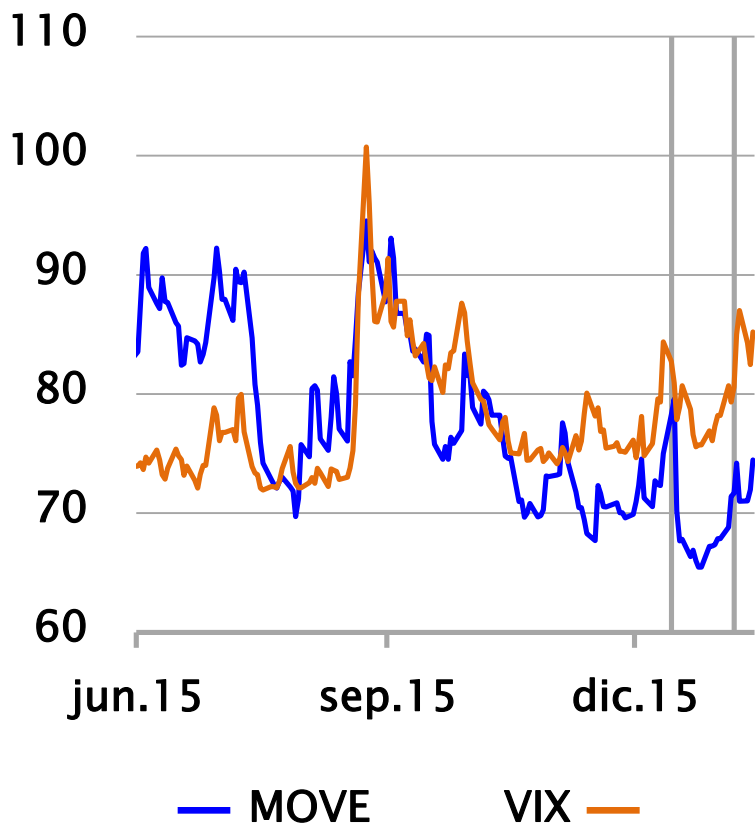
# Escenario internacional



# Economía internacional

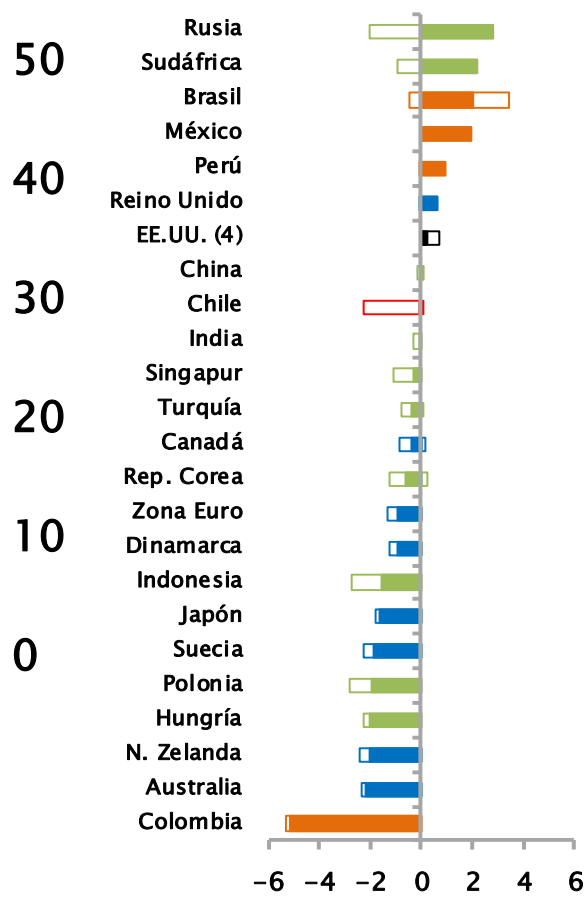
## MOVE y VIX (1)

(puntos base; porcentaje)



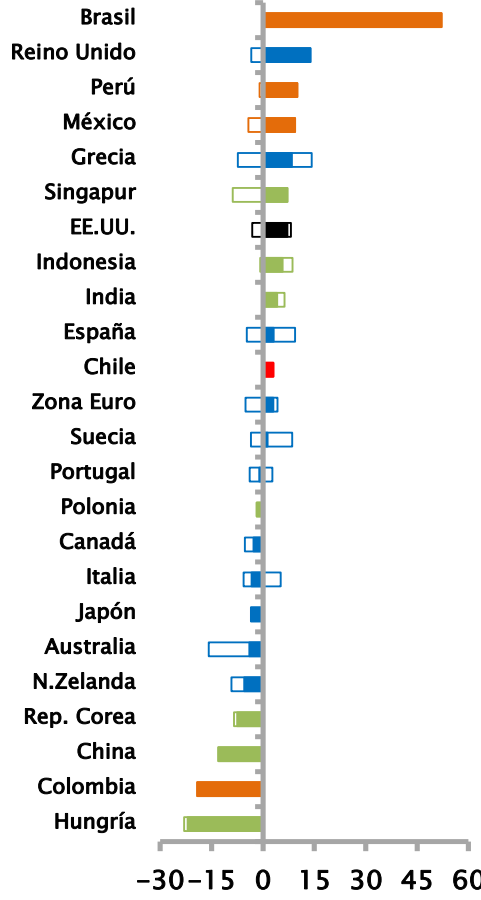
## Paridades (2) (3)

(moneda local por dólar, porcentaje)



## Tasas a 10 años (2)

(puntos base)



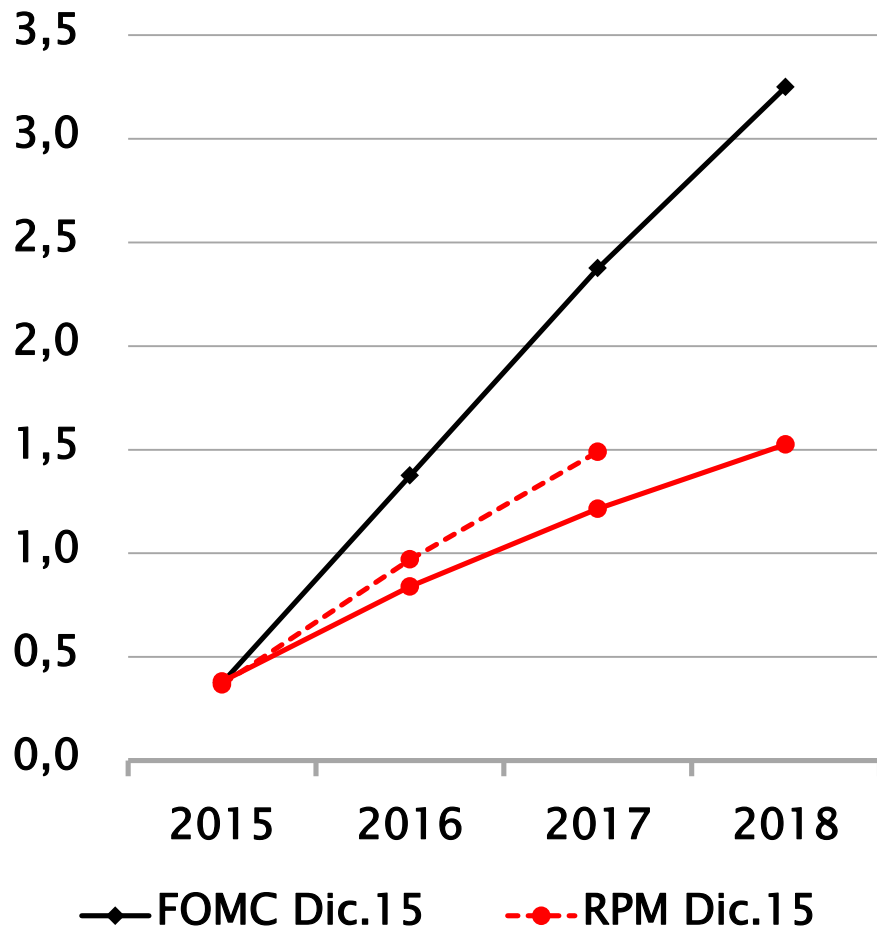
(1) Líneas verticales corresponden a la reunión del FOMC Dic.15 y al segundo cierre de la bolsa China. (2) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrollados. Barras sólidas es variación entre RPM Dic.15 y 30.Dic y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (3) Aumento indica depreciación. (4) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

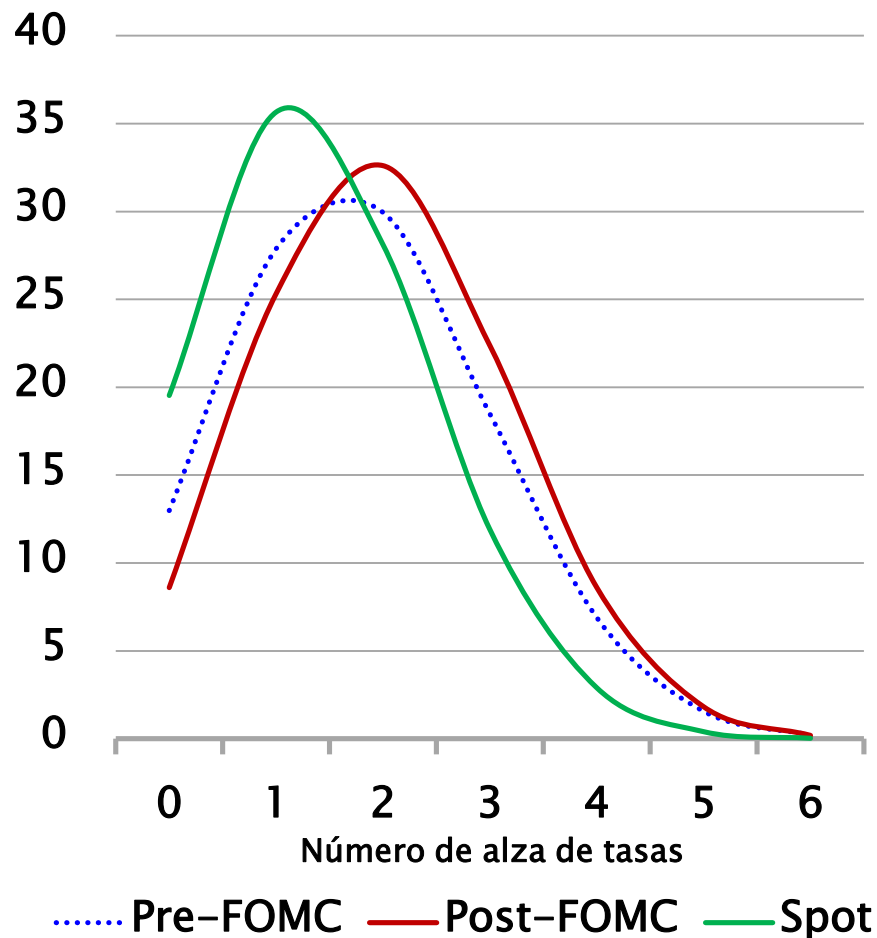
### EE.UU: Trayectoria *Fed fund*

(porcentaje)



### EE.UU: Probabilidad de alzas 2016 (\*)

(porcentaje, número de alzas)



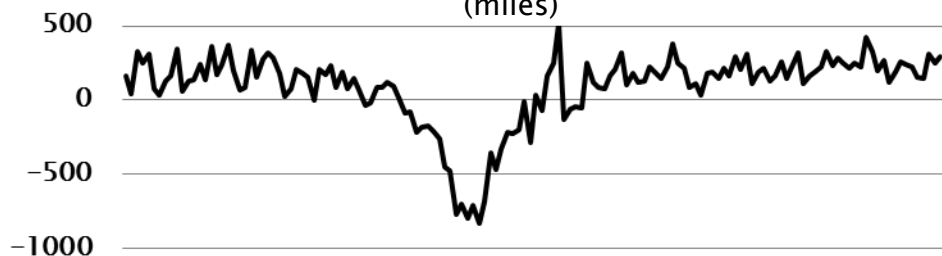
4 (\*) Implícitas en precios de mercado. Se usa como referencia la reunión del FOMC de Dic.15.  
Fuente: Bloomberg.



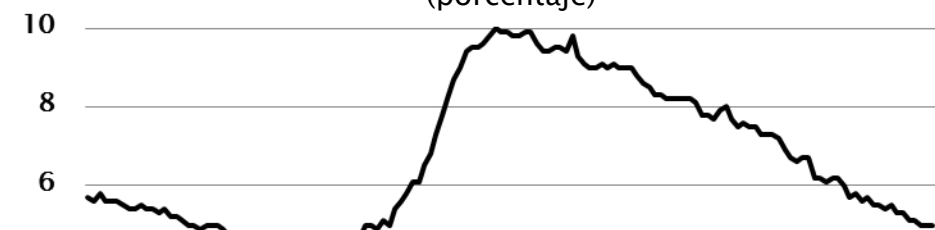
# Economía internacional

## EE.UU: Mercado laboral

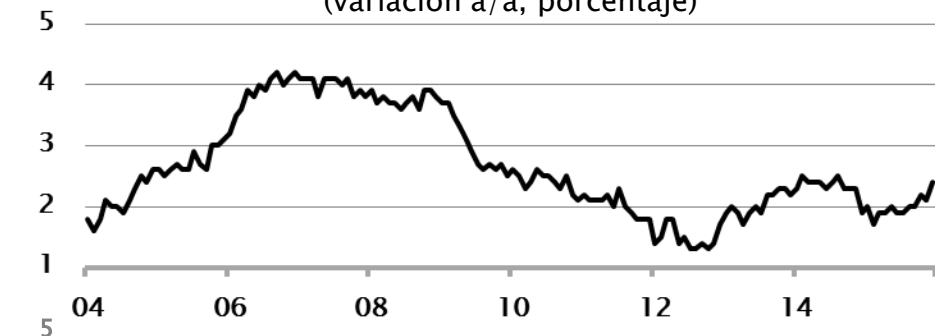
Creación de empleo  
(miles)



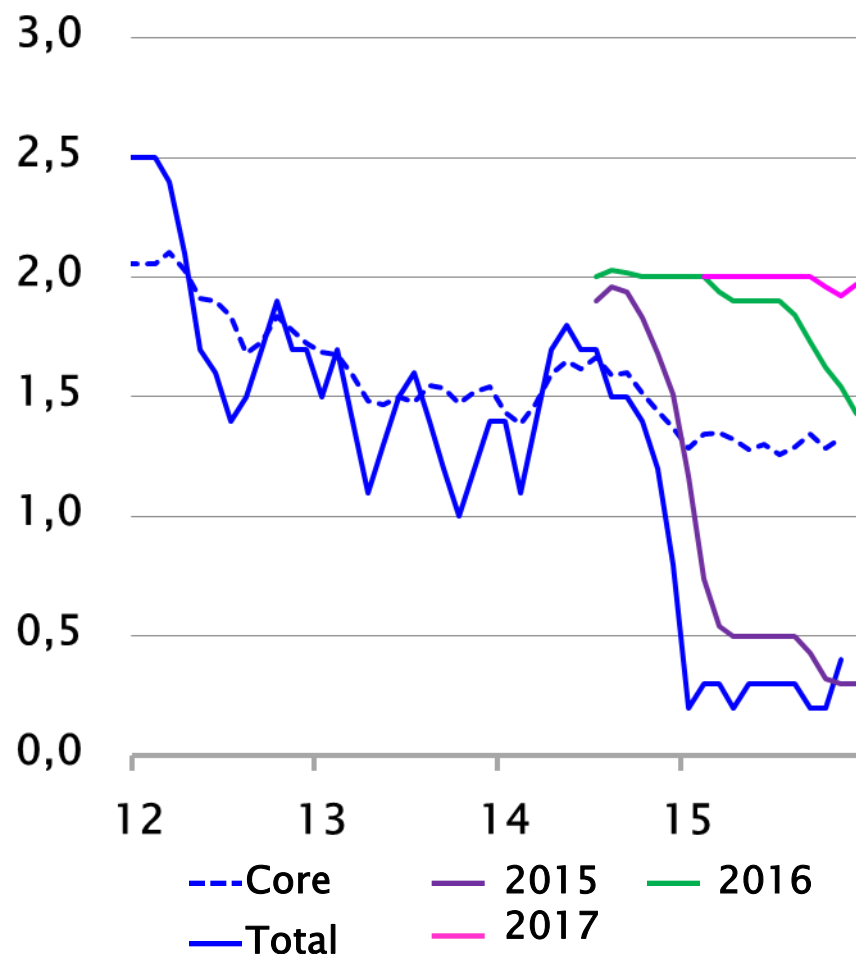
Tasa de desempleo  
(porcentaje)



Salarios  
(variación a/a, porcentaje)



## EE.UU: Inflación (PCE) y proyecciones (\*) (var. anual, porcentaje)

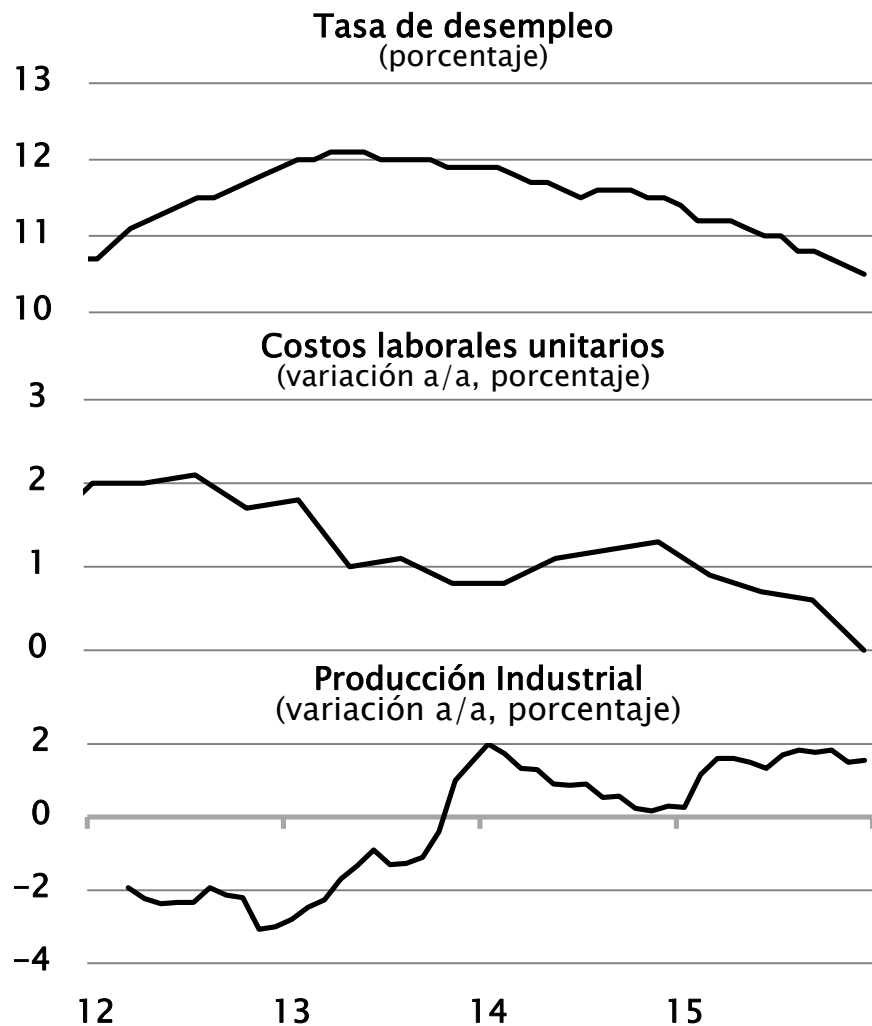


(\*) 2015, 2016 y 2017 corresponden a proyecciones de Bloomberg para el año. Fuente: Bloomberg.

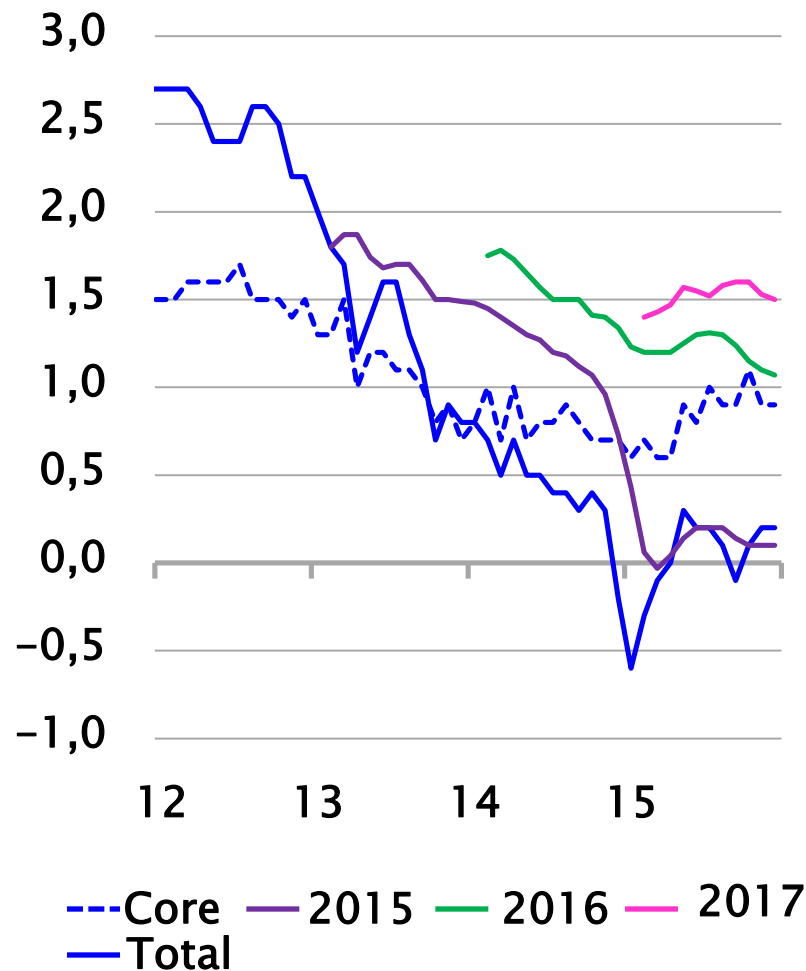


# Economía internacional

## Zona Euro: Mercado laboral y prod. industrial (1)



## Zona Euro: Inflación y expectativas (2) (variación anual, porcentaje)



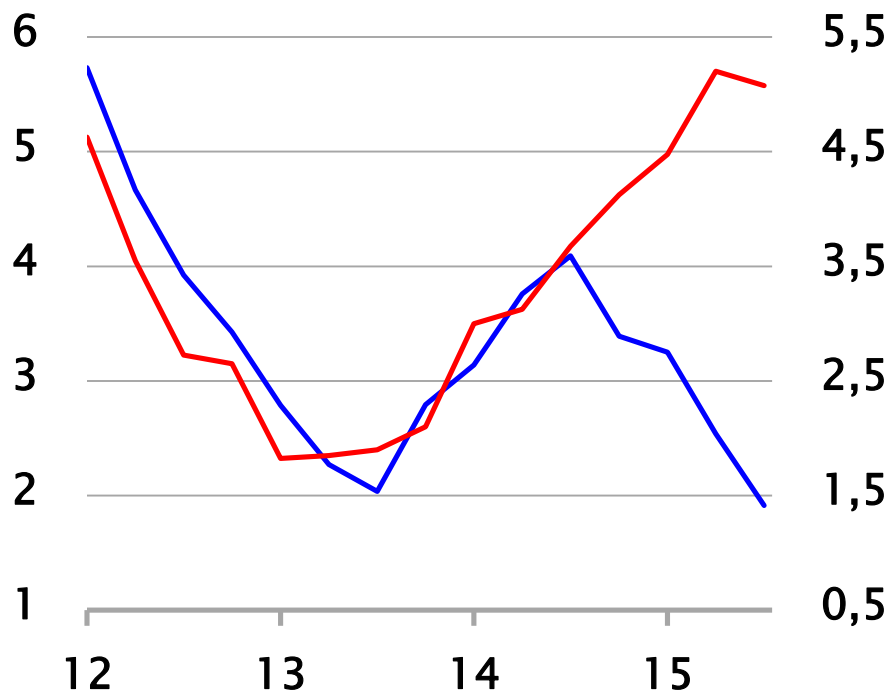
6 (1) La producción industrial en promedio móvil de 3 meses. (2) 2015, 2016 y 2017 corresponden a proyecciones de Bloomberg para el año. Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

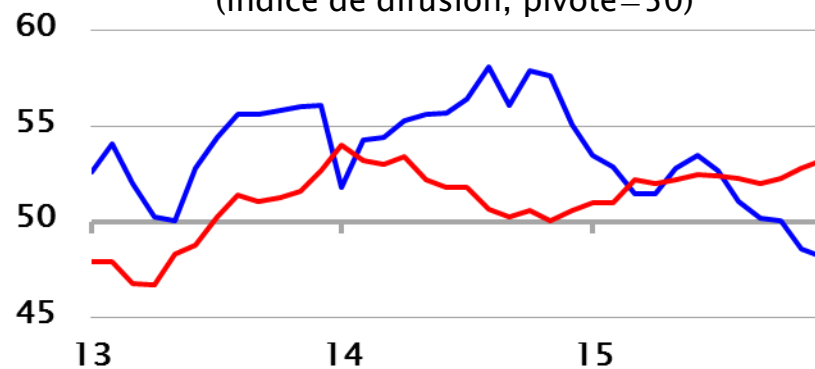
## Exportaciones reales (1)

(variación anual, año móvil, porcentaje)



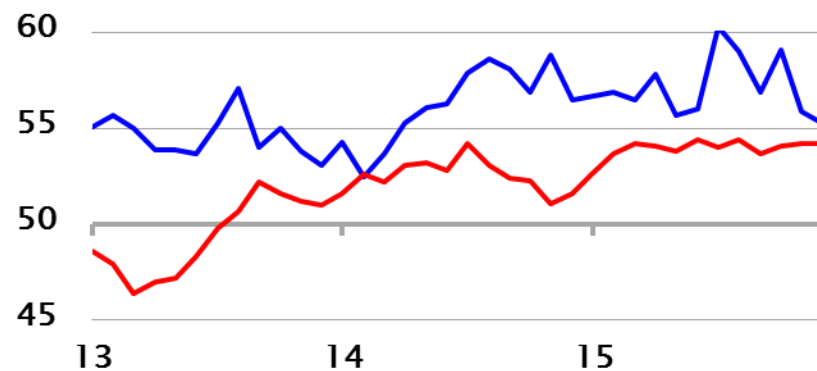
## PMI manufacturero (2)

(índice de difusión, pivote=50)



## PMI servicios (2)

(índice de difusión, pivote=50)



— EE.UU.

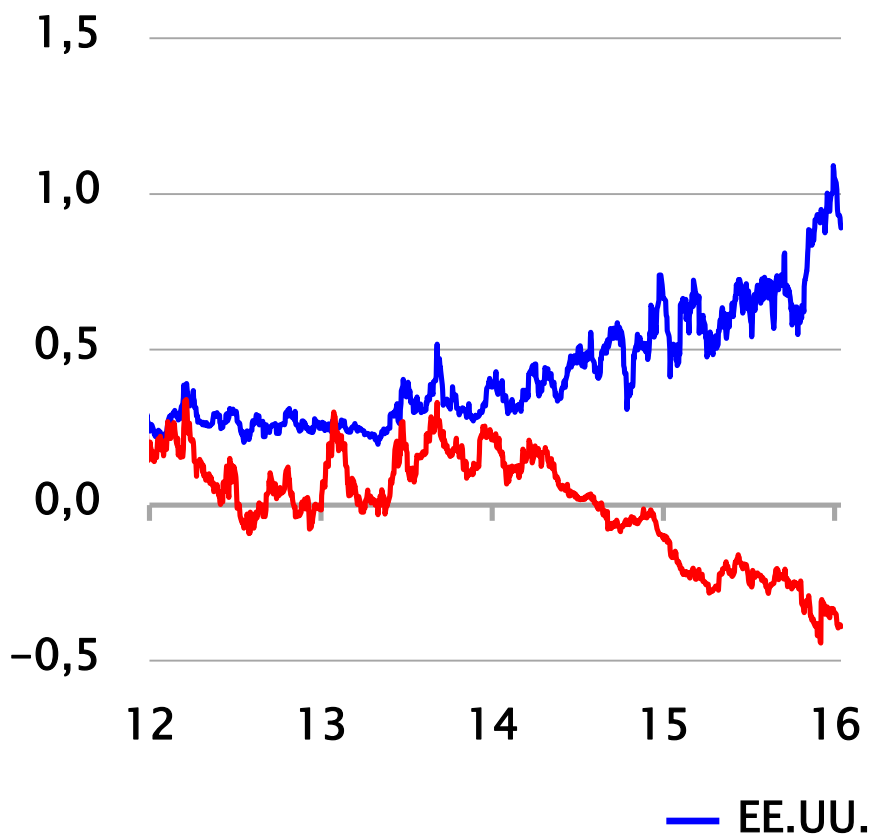
— Zona Euro

7 (1) Zona Euro en eje derecho. (2) Para EE.UU. se utiliza el indicador ISM.  
Fuente: Bloomberg.

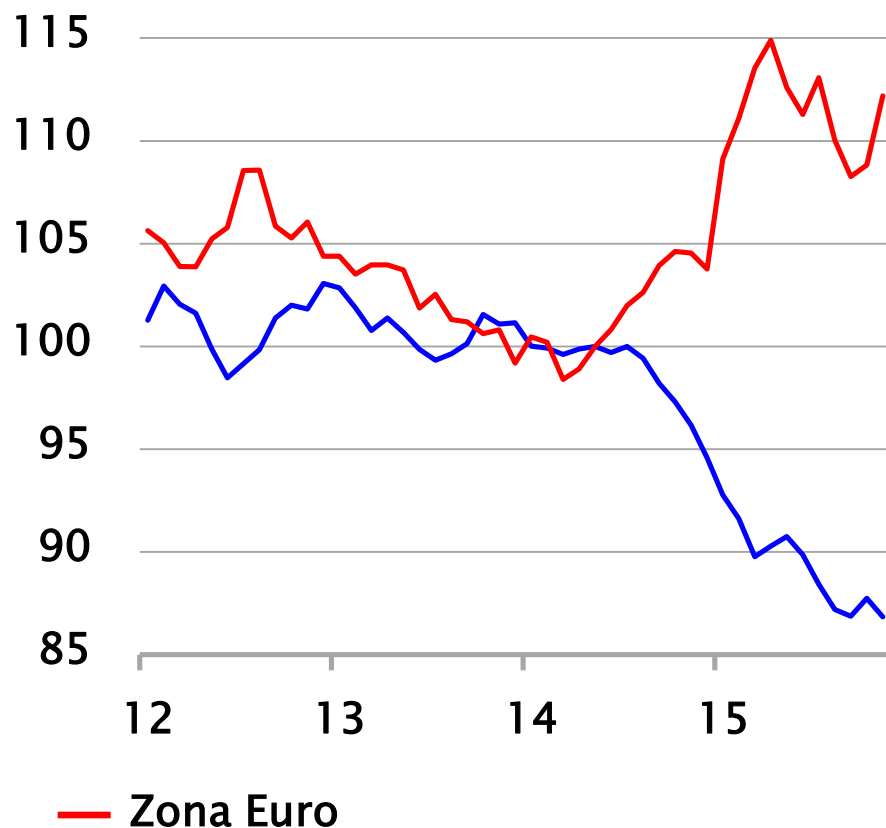


# Economía internacional

## Tasa de bonos de gobierno a 2 años (1) (porcentaje)



## TCR (2) (índice, may.14=100)



8 (1) Zona Euro corresponde al bono de Alemania. (2) Aumento del TCR corresponde a depreciación.  
Fuentes: Bloomberg, BCE, EUROSTAT, FED, BIS.



# Economía internacional

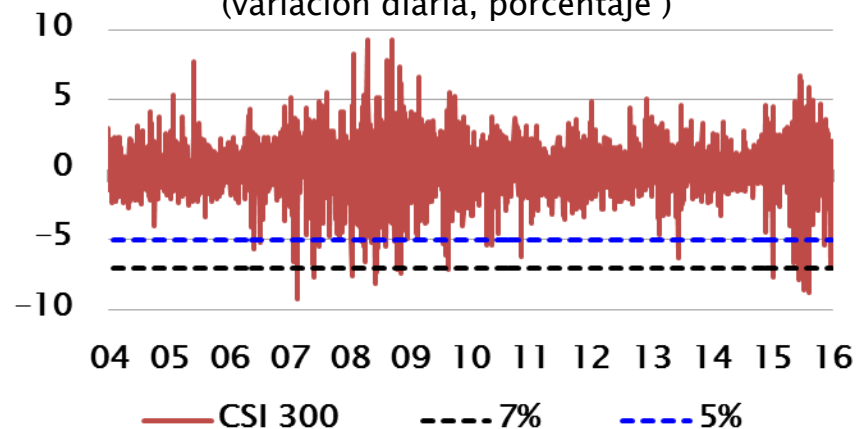
## China: Indicadores de corto plazo (\*)

	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov	Dic
PMI Manufacturero (Caixin)	47,8	47,3	47,2	48,3	48,6	48,2
PMI Servicios (Caixin)	53,8	51,5	50,5	52,0	51,2	50,2
PMI Manufacturero (oficial)	50,0	49,7	49,8	49,8	49,6	49,7
PMI Servicios (oficial)	53,9	53,4	53,4	53,1	53,6	54,4
Confianza del Consumidor	114,5	116,5	118,2	109,7	113,1	113,7
P. Industrial (a/a)	6,0	6,1	5,7	5,6	6,2	--
V. Minoristas (a/a)	10,5	10,8	10,9	11,0	11,2	--
Inv. en Activos Fijos (a/a)	11,2	10,9	10,3	10,2	10,2	--
Exportaciones (a/a)	-8,3	-5,5	-3,7	-6,9	-6,8	-1,4
Importaciones (a/a)	-8,1	-13,8	-20,4	-18,8	-8,7	-7,6
Reservas (US\$ tn)	3,7	3,6	3,5	3,5	3,4	3,3

## China: Bolsas (1 ene 2015=100)



## China: Movimientos históricos CSI300 (variación diaria, porcentaje)

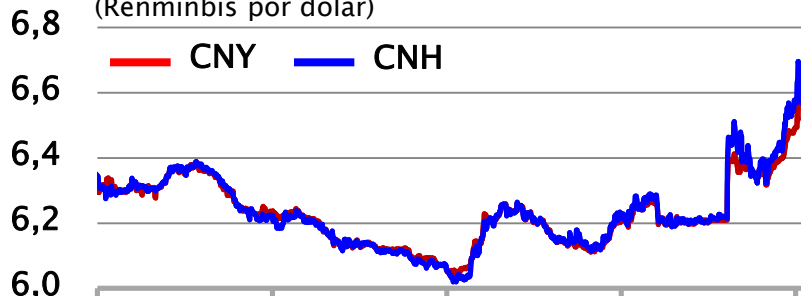




# Economía internacional

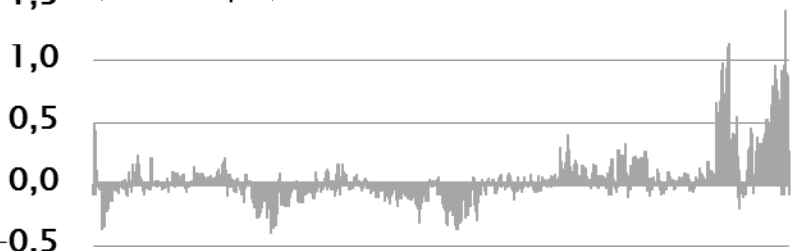
### China: Paridades *onshore-offshore*

(Renminbis por dólar)



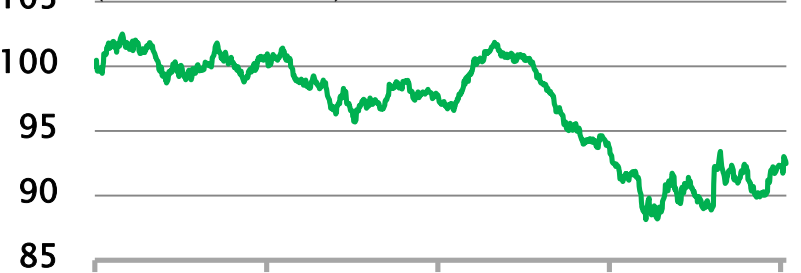
### Spread CNH-CNY

(miles de pb.)



### RMB/Canasta

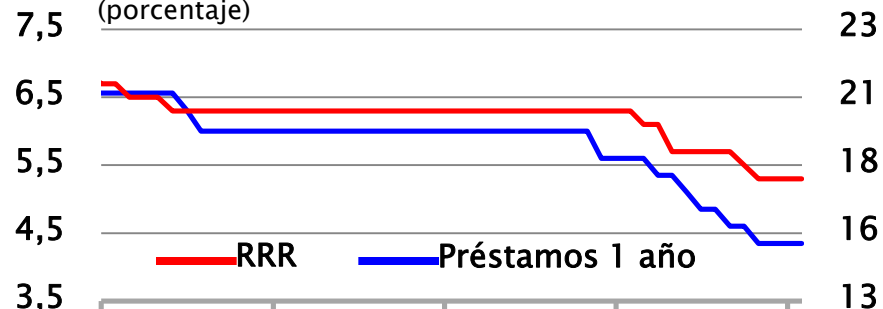
(1. Ene 2012=100)



ene.12 ene.13 ene.14 ene.15 ene.16

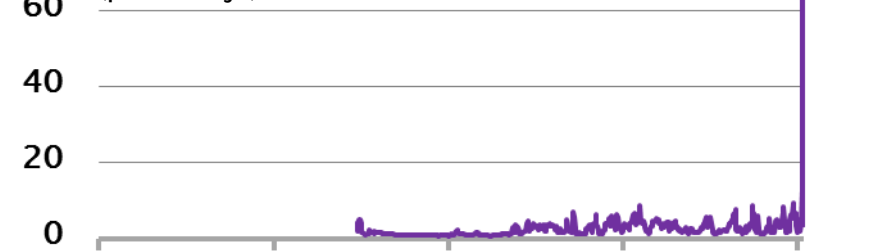
### China: Tasa de política y RRR

(porcentaje)



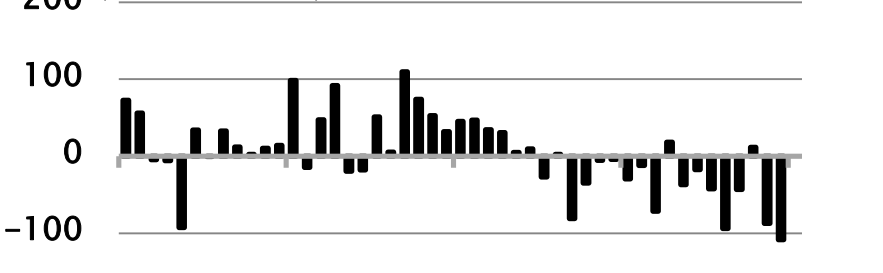
### Tasa HIBOR

(porcentaje)



### Reservas PBoC

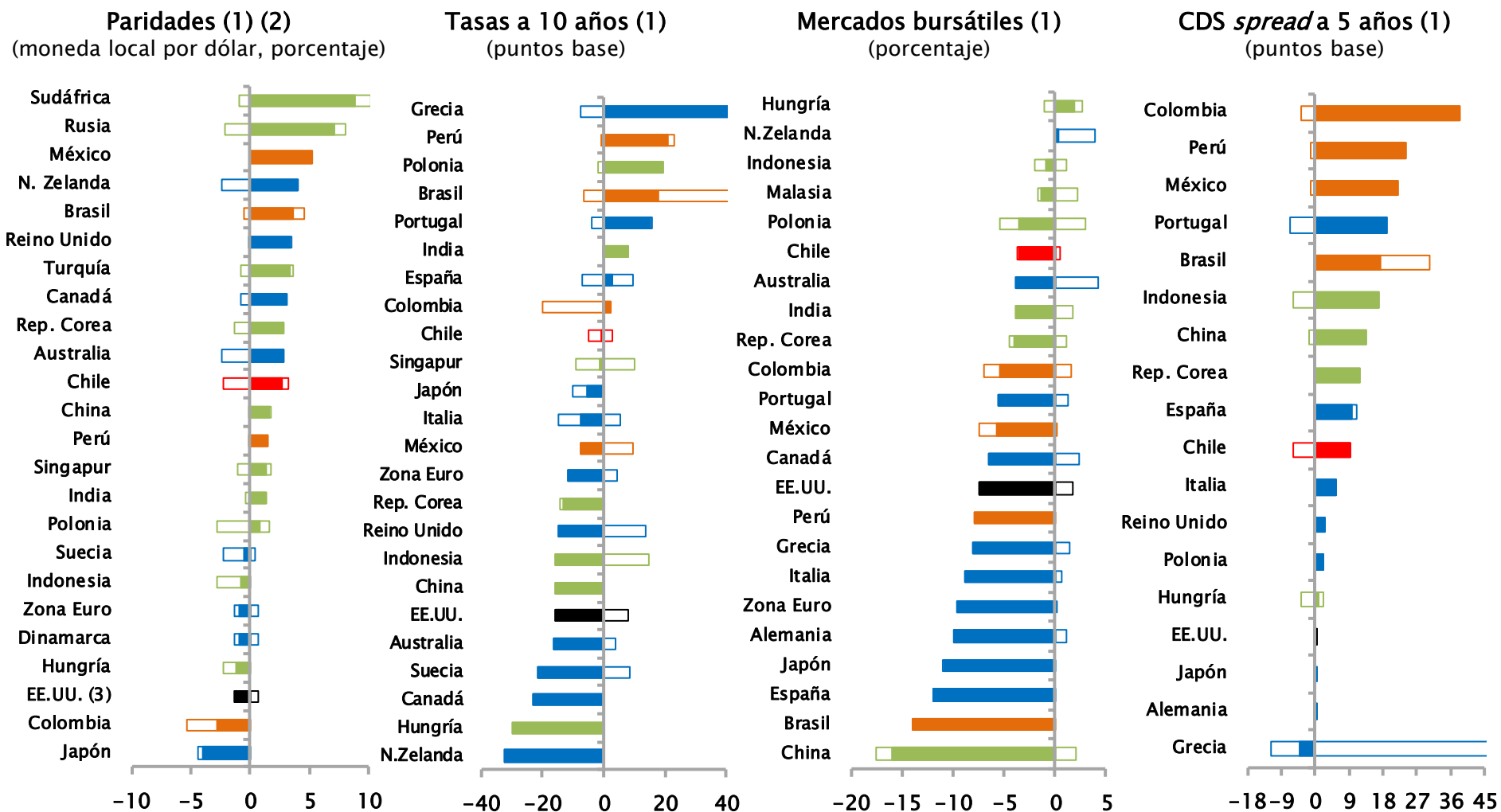
(Billones de US\$)



ene.12 ene.13 ene.14 ene.15 ene.16



# Economía internacional

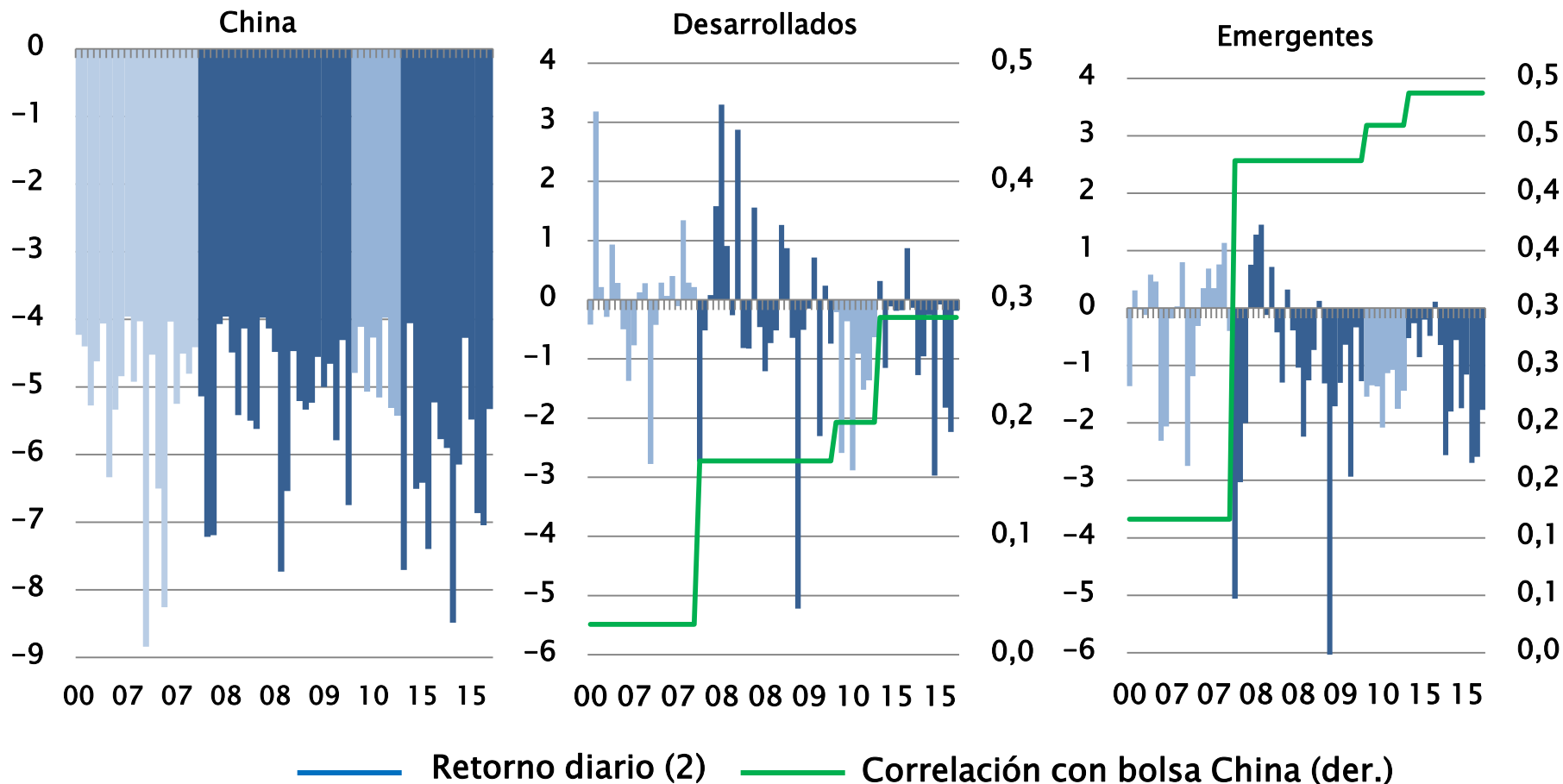


(1) Barras verdes corresponden a economías emergentes y azules a desarrolladas. Barras sólidas es variación entre RPMs y barras transparentes a cambios máximos y mínimos durante el periodo. (2) Aumento indica depreciación. (3) Corresponde a tipo de cambio multilateral. Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

## Retornos diarios en renta variable (1) (moneda local, porcentaje)



(1) Episodios de caída en bolsa China de más de 2 desviaciones estándar (DS) sin que la bolsa de EE.UU. haya caído 2 DS el día previo. Línea verde (der.) indica correlación con bolsa China en periodos 00-07; 08-09; 10-14 y 15-16. Bolsa de China considerada es la de Shanghai. Desarrollados y emergentes corresponden a índices MSCI en moneda local. (2) Distinta tonalidad de color indica periodos considerados. Fuentes: BCCh en base a Bloomberg.

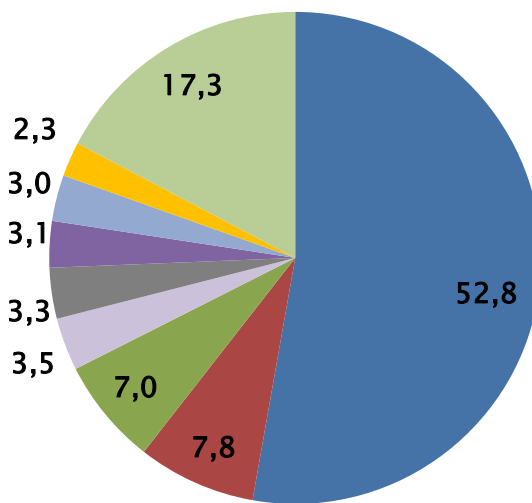


# Economía internacional

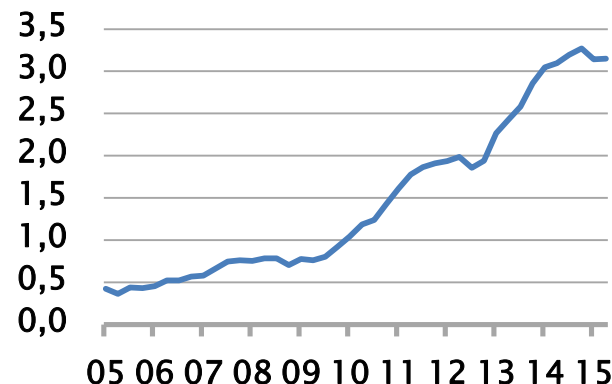
## Relevancia comercial (1)

		2000	2014
Import./ PIB Mundial	China	0,7%	2,9%
	EEUU	5,3%	3,9%
	Alemania	1,6%	1,6%
	Japón	1,3%	1,1%
	Brasil	0,2%	0,3%
Import./ Export. Mundiales	China	3,8%	12,3%
	EEUU	22,4%	13,9%
	Alemania	8,6%	7,0%
	Japón	6,5%	4,6%
	Brasil	1,0%	1,4%

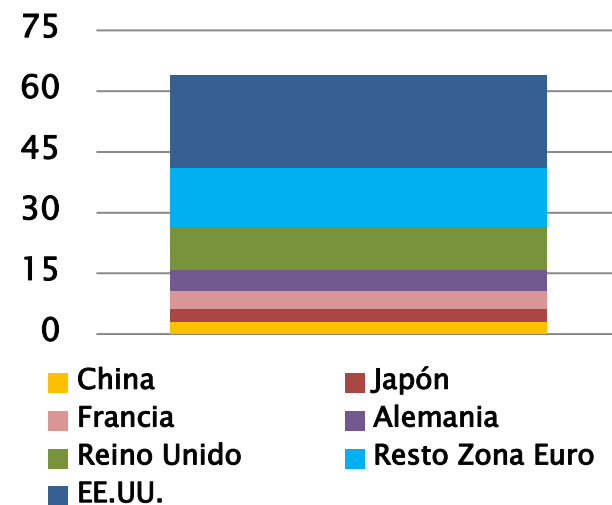
## Participación en MSCI Global (porcentaje)



## Exposición financiera a China (2) (porcentaje de exposición mundial)



## Exposición financiera a países (3) (porcentaje de exposición mundial)



<sup>13</sup> (1) PIB y Export. Mundiales: corresponden a la diferencia entre el valor de la variable mundial y del país. (2) Exposición bancaria a corresponde a posiciones bancarias en país, en base de riesgo último. (3) Datos al 2t15. Fuentes: FMI, BIS y MSCI.



# Economía internacional

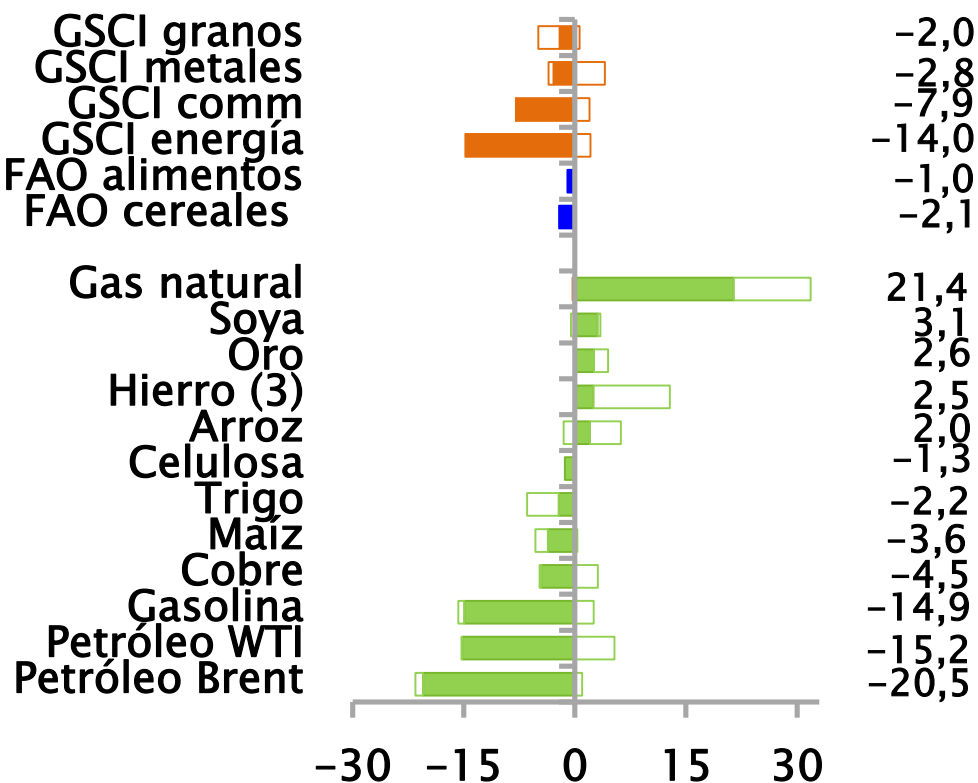
Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
<b>EE.UU.</b>				
PIB 3ª entrega, (t/t anualizado)	3t15	2,0%	1,9%	2,1%
Ventas minoristas ex-autos y gasolina, (m/m)	Nov.	0,5%	0,4%	0,3%
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	-0,6%	-0,2%	-0,4%
Creación de empleo total, sa (miles)	Dic.	292	200	252
Tasa de desempleo, sa	Dic.	5,0%	5,0%	5,0%
Consumo personal nominal (m/m)	Nov.	0,3%	0,3%	0,0%
Precio de viviendas S&P/CS Composite-20, (a/a)	Oct.	5,5%	5,6%	5,4%
Ventas de viviendas nuevas, sa (m/m)	Nov.	4,3%	2,0%	6,3%
<b>Zona Euro</b>				
Ventas minoristas, sa (m/m)	Nov.	-0,3%	0,2%	-0,2%
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	-0,7%	-0,3%	0,8%
Tasa de desempleo, sa	Nov.	10,5%	10,7%	10,6%
Alemania: Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	-0,3%	0,5%	0,5%
<b>Japón</b>				
Producción industrial, sa (m/m)	Nov.	-1,0%	-0,5%	1,4%
Ventas minoristas, sa (m/m)	Nov.	-2,5%	-1,4%	1,2%
Tasa de desempleo, sa	Nov.	3,3%	3,2%	3,1%
<b>China</b>				
Ventas minoristas (a/a)	Nov.	11,2%	11,1%	11,0%
Producción industrial (a/a)	Nov.	6,2%	5,7%	5,6%
Exportaciones nominales, nsa (a/a)	Dic.	-1,4%	-8,0%	-6,8%
Importaciones nominales, nsa (a/a)	Dic.	-7,6%	-11,0%	-8,7%
<b>Latinoamérica</b>				
Brasil: Actividad Económica IBC-Br, sa (a/a)	Oct.	-6,4%	-6,1%	-6,3%
Perú: Actividad Económica, nsa (a/a)	Oct.	3,0%	3,1%	3,0%
México: Indicador de actividad global (a/a)	Oct.	2,3%	2,0%	3,3%
Colombia: Producción Industrial (a/a)	Oct.	1,3%	1,5%	2,1%
Brasil: Tasa de desempleo, sa	Nov.	7,5%	8,0%	7,9%
Perú: Tasa de Desempleo	Nov.	5,8%	5,8%	5,8%
México: Tasa de desempleo, sa	Nov.	4,1%	4,3%	4,3%
Colombia: Tasa de desempleo	Nov.	8,1%	8,9%	8,9%
Brasil: Producción Industrial (a/a)	Nov.	-12,4%	-10,3%	-11,1%



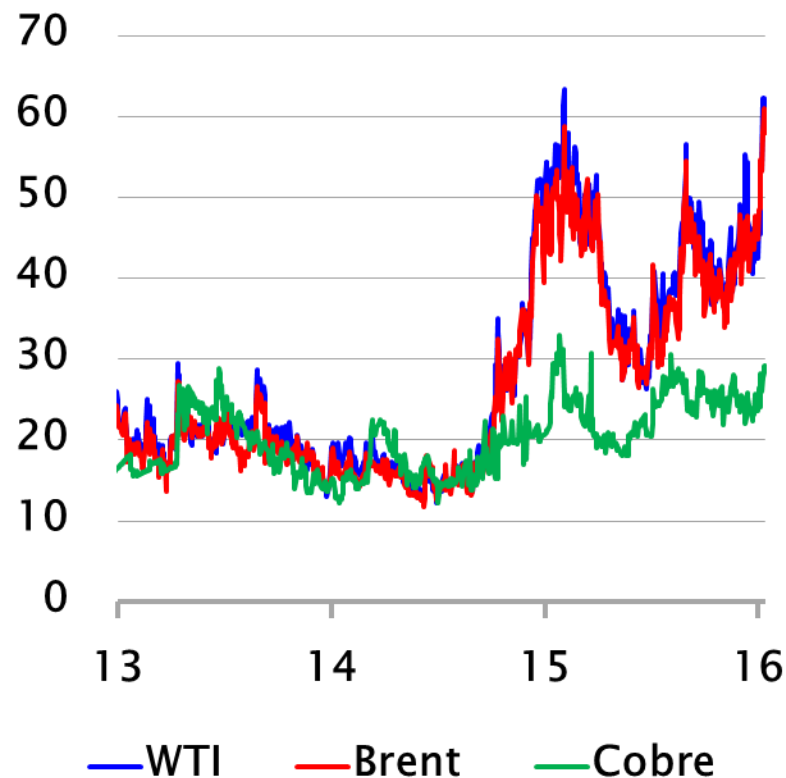
# Economía internacional

## Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (1)(2)(3)

(porcentaje)



## Volatilidad implícita (4) (porcentaje)



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 14/01/16 respecto de los tres días hábiles previos al 17/12/15 (2) Índice FAO corresponde a la variación de diciembre. (3) Precio de importación de puerto de Qingdao, China. (4)

15 Volatilidad implícita a 30 días calculada por Bloomberg en base a opciones.

Fuentes: Bloomberg y FAO.

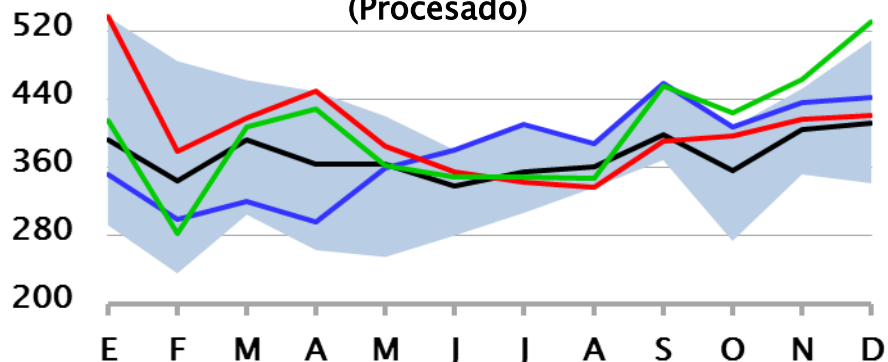


# Economía internacional

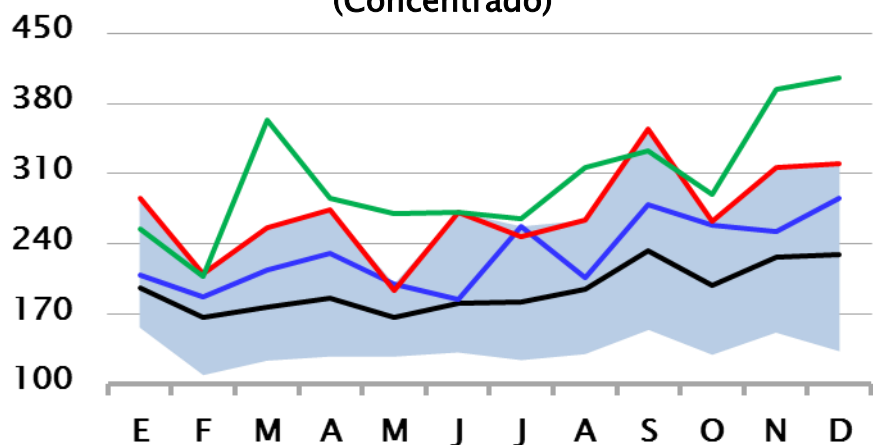
## Importaciones de cobre en toneladas

(miles de toneladas métricas)

(Procesado)



(Concentrado)

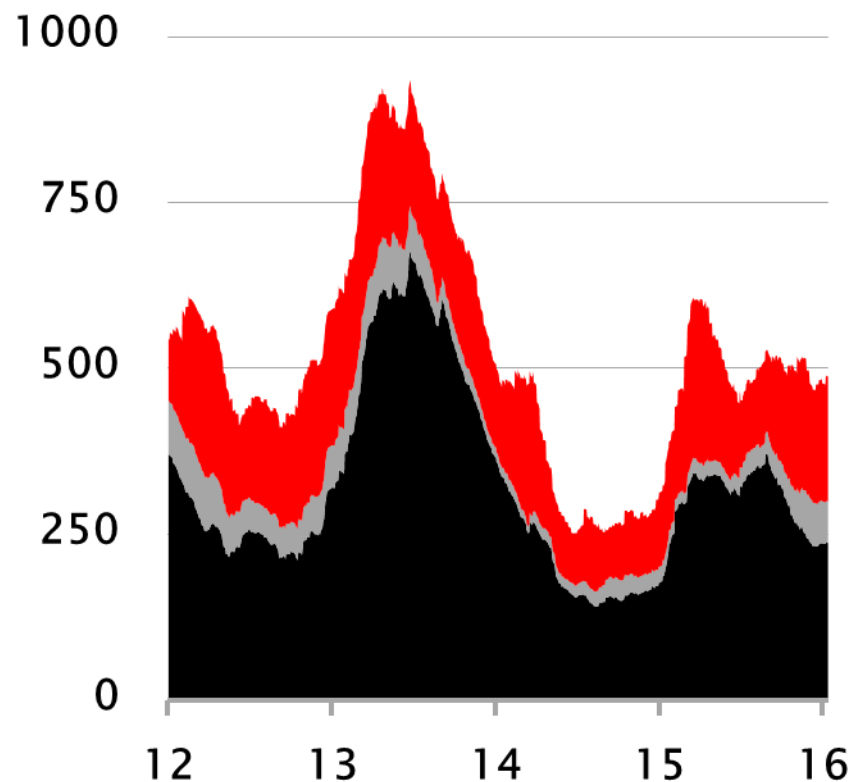


— 2015 — 2014 — 2013 — Prom. 10-14

■ Rango 2010-14

## Inventarios de cobre

(miles de toneladas métricas)

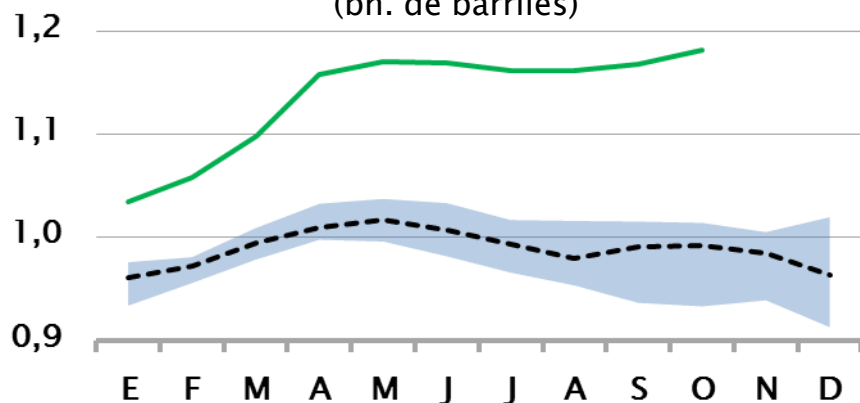


■ LME ■ SHFE ■ Comex

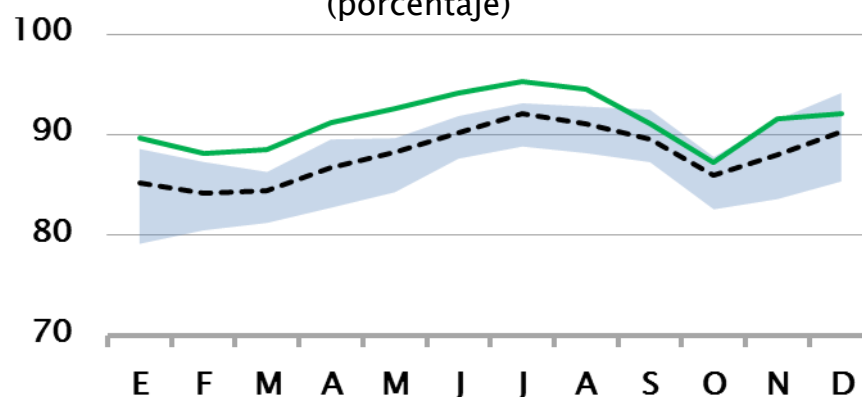


# Economía internacional

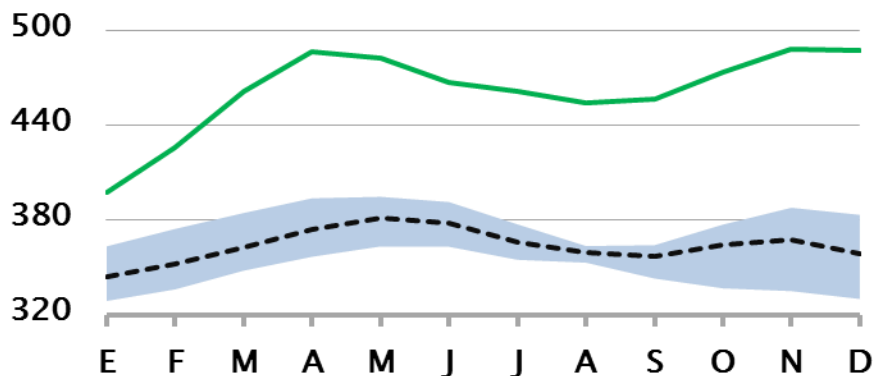
**Inventarios de petróleo OECD**  
(bn. de barriles)



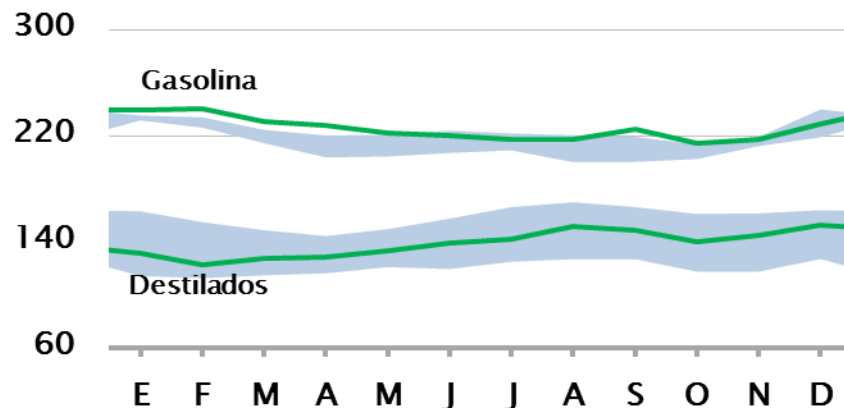
**EE.UU: Utilización capacidad refineras**  
(porcentaje)



**Inventarios de petróleo EE.UU.**  
(mill. de barriles)



**EE.UU: Inventarios gasolina y destilados**  
(millones de barriles)



— 2015    - - - Prom 10-14    ■ rango 10-14



# Economía internacional

## Índice de alimentos FAO (1)

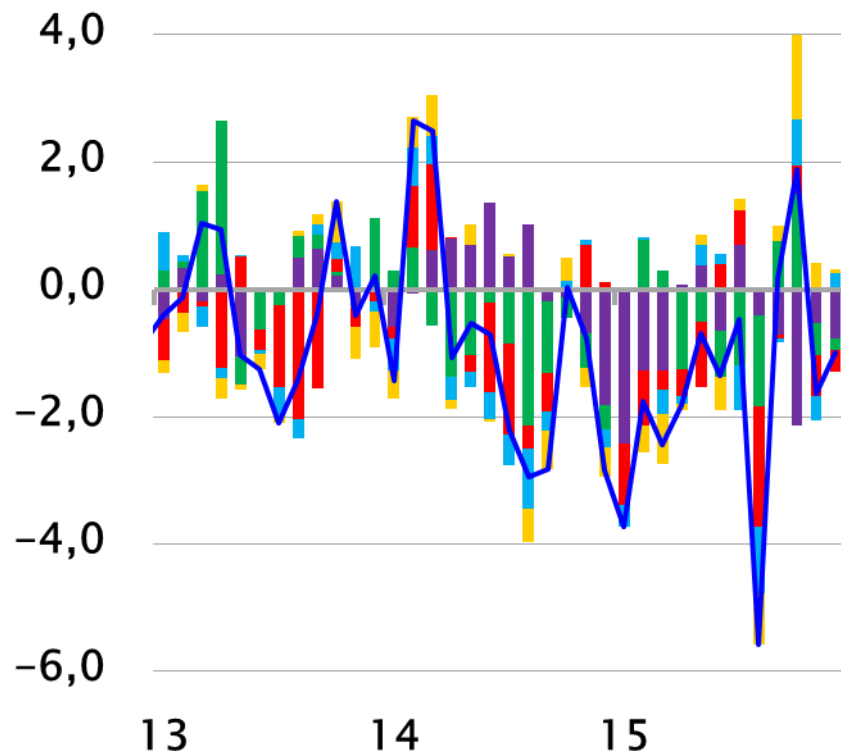
(índice 2002-04=100)



— FAO    - - - Actual    ···· RPM Dic.15

## Índice de alimentos FAO (2)

(variación mensual, contribución)



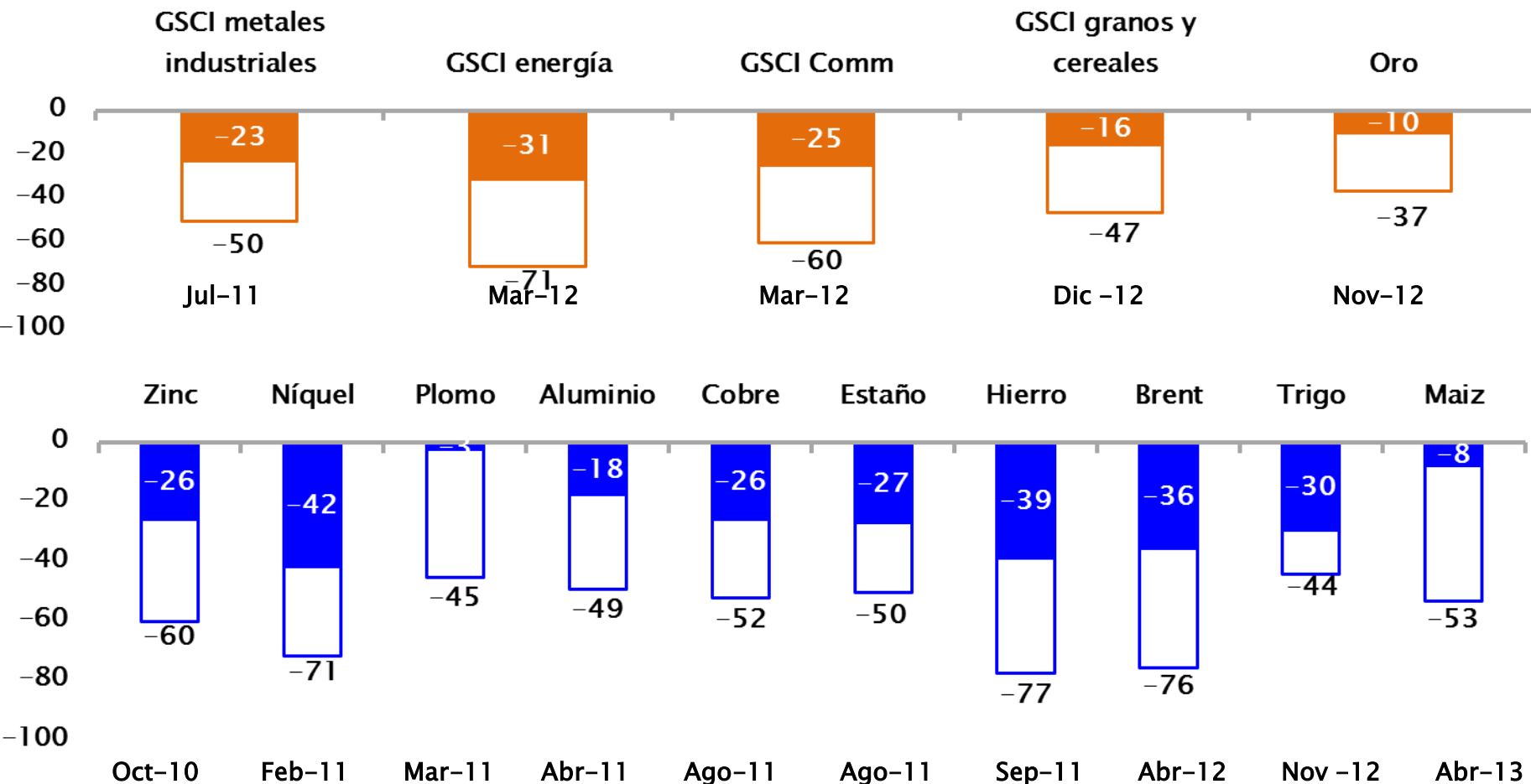
— FAO    ■ Lácteos    ■ Cereales  
■ Azúcar    ■ Carnes    ■ Aceites

(1) Perfil de precios futuros correspondiente a RPM Diciembre 15 se calcula en base al promedio de los 3 últimos días al 03/12/15. Perfil actual se basa en el promedio de los últimos 3 días al 07/01/16. (2) Contribuciones corresponden a estimaciones del BCCh en base a datos de cada componente del índice. Fuentes: Bloomberg y FAO.



# Economía internacional

## Ajuste precios de *commodities* 2015(1)(2) (porcentaje)



(1) Ajustes calculados en base al percentil 95 de los precios de cada materia prima desde el año 2006 a 2015. (2) Barras vacías muestran la variación del percentil 95 respecto a los precios de hoy, mientras que barras de color muestran la variación entre al 1 de enero 2014 al 31 de diciembre 2015. Fuente: Bloomberg.



# Economía internacional

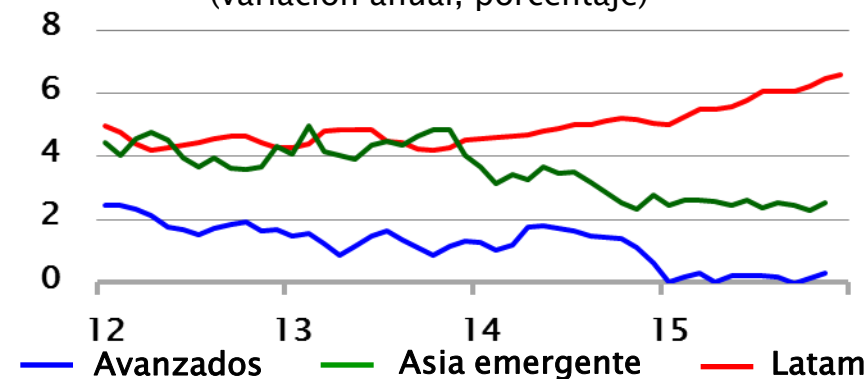
## Inflación

(variación anual, porcentaje)

	Dic.15	Esperado	Nov.15
EE.UU	--	0,8	0,5
Zona Euro	0,2	0,3	0,2
Alemania	0,2	0,4	0,3
Francia	0,3	0,2	0,1
Italia	0,1	0,4	0,2
España	-0,1	0,1	-0,4
Japón	--	--	0,3
Reino Unido	--	0,1	0,1
Brasil	10,7	10,8	10,5
Chile	4,4	4,5	3,9
Colombia	6,8	6,8	6,4
México	2,1	2,1	2,2
Perú	4,4	4,2	4,2
Rusia	12,9	13,0	15,0
Turquía	8,8	8,5	8,1
R. Checa	0,1	0,1	0,1
China	1,6	1,6	1,5
India	5,6	5,5	5,4
Indonesia	3,4	3,0	4,9
R. de Corea	1,3	1,1	1,0
Tailandia	-0,9	-0,8	-1,0

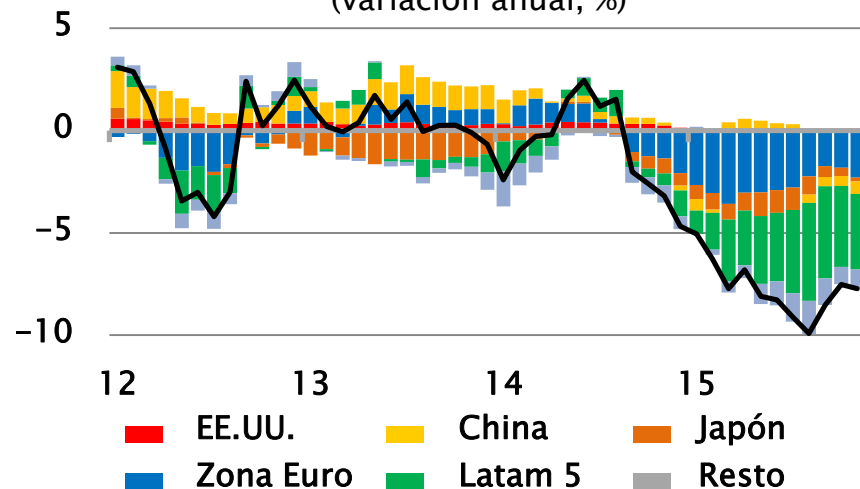
## Inflación por región (1)

(variación anual, porcentaje)



## Índice de IPC global en USD (2)

(variación anual, %)



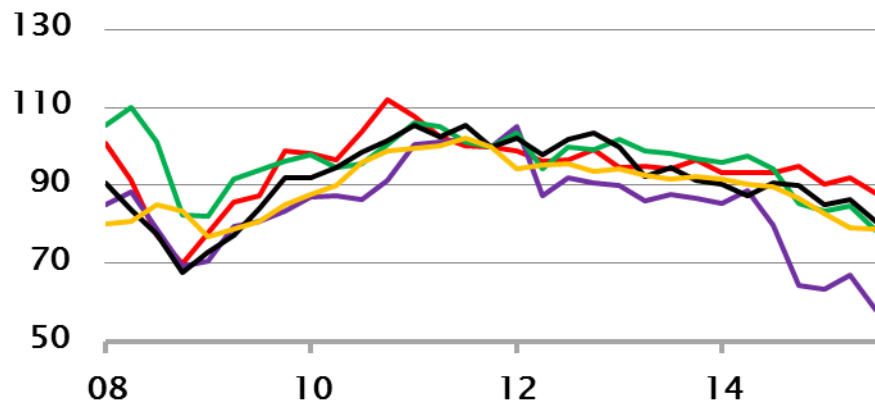
(1) Regiones ponderadas a PPP: Avanzados: EE.UU., ZE y Japón. As. Emergente: China, India, Indonesia, Tailandia, Taiwán, Corea, Malasia. Eu. Emergente: Rep. Checa, Hungría, Rusia, Polonia, Turquía. Latam: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. (2) Utiliza mismos ponderadores del IPE. Fuentes: Bloomberg y BCCh.



# Economía internacional

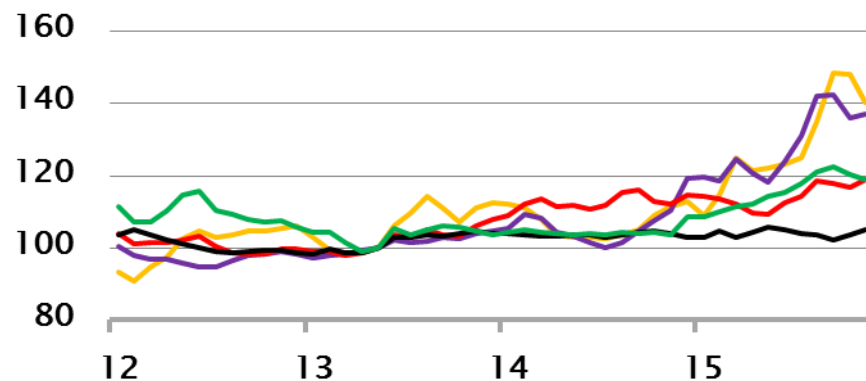
### Términos de intercambio

(índice, 3t11=100)



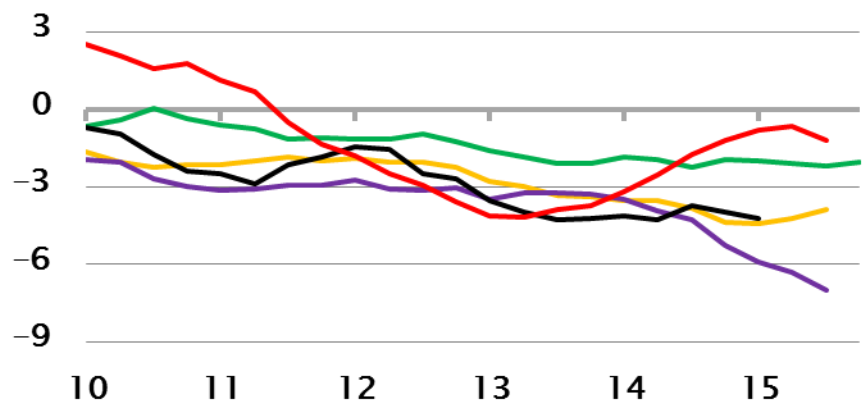
### Tipo de cambio real (\*)

(índice, mayo.13=100)



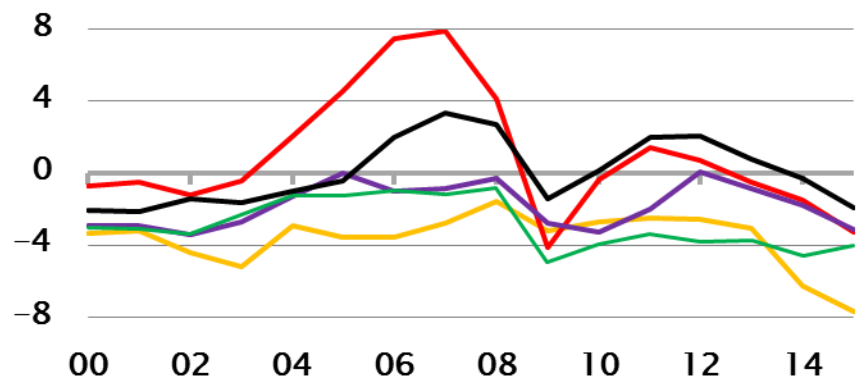
### Saldo de cuenta corriente

(porcentaje del PIB)



### Balance fiscal

(porcentaje del PIB)



— Brasil — Chile — Colombia

— México — Perú

21 (\*) Aumento indica depreciación.

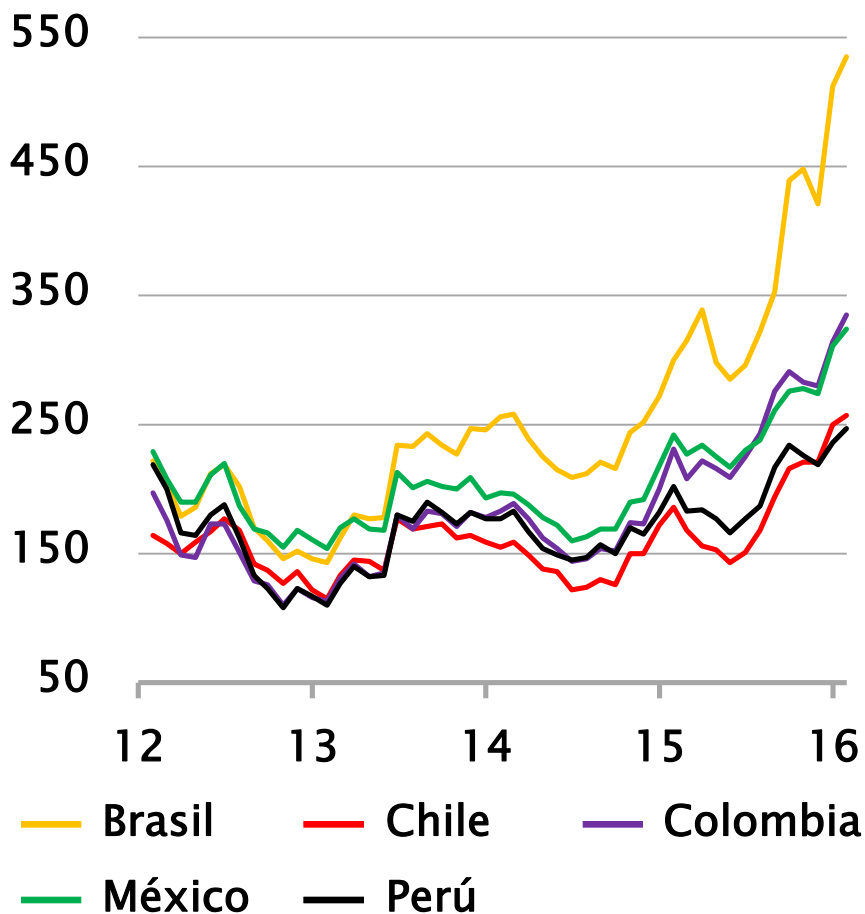
Fuentes: Bancos Centrales, Bloomberg y FMI.



# Economía internacional

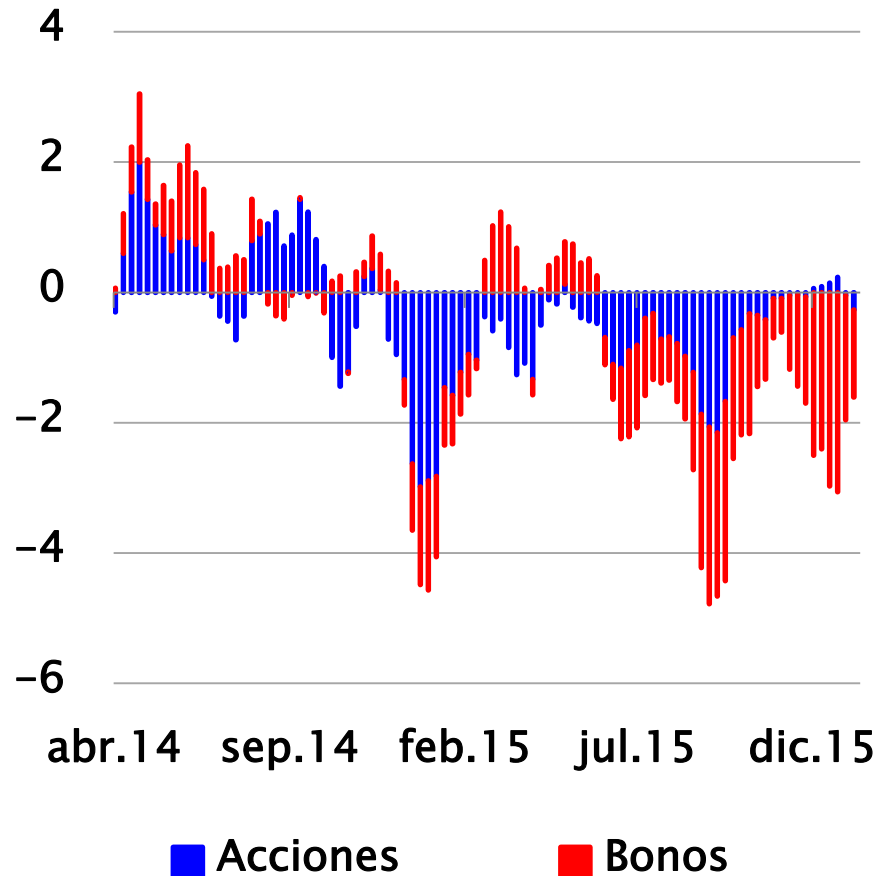
## EMBI *spread*

(puntos base)



## Flujos financieros a LATAM (\*)

(miles de millones de dólares, mes móvil)

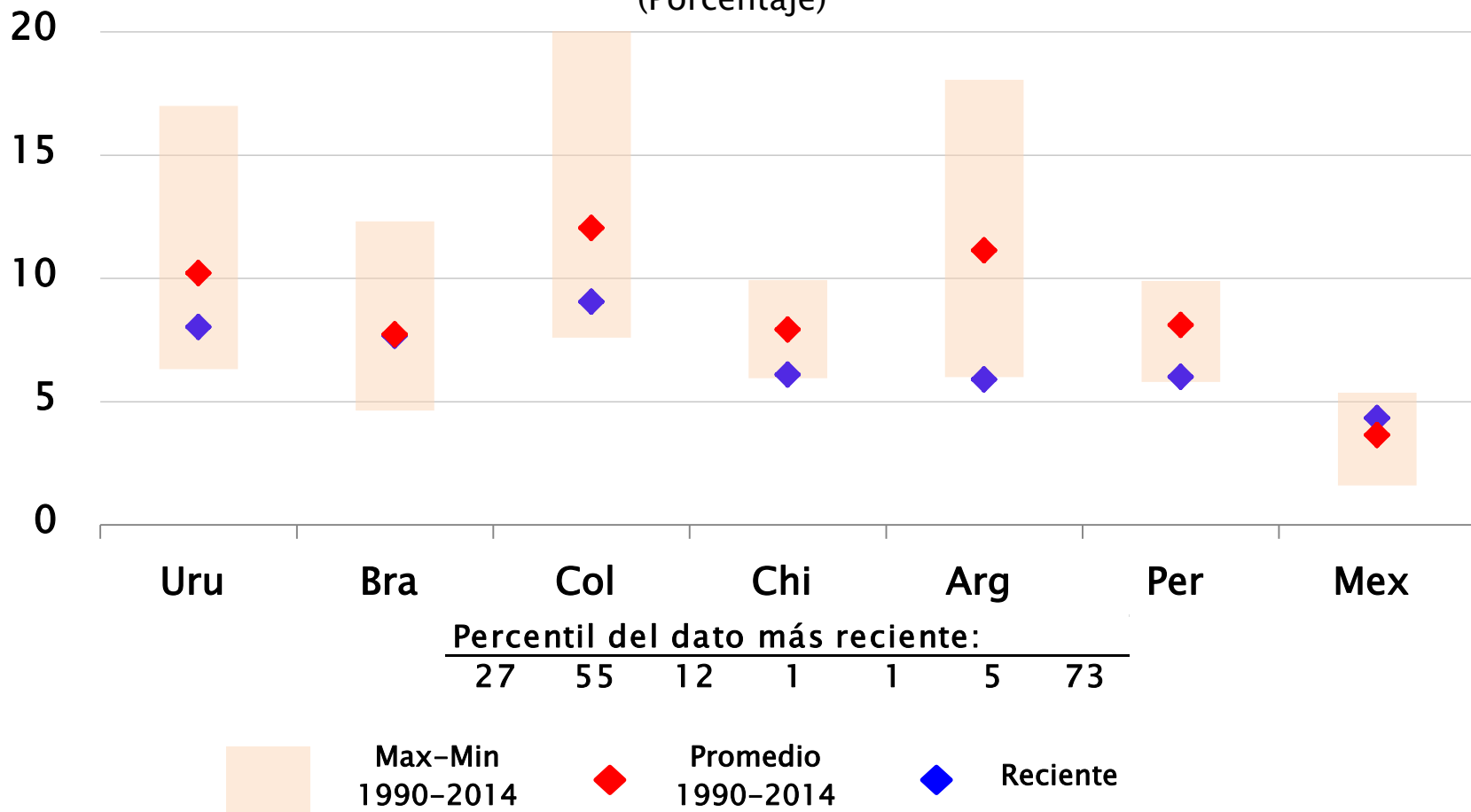


<sup>22</sup> (\*) Datos corresponden a flujos de no residentes al 6 de enero de 2016.  
Fuentes: Bloomberg y EPFR.



# Economía internacional

## Desempleo y perspectiva histórica (\*) (Porcentaje)

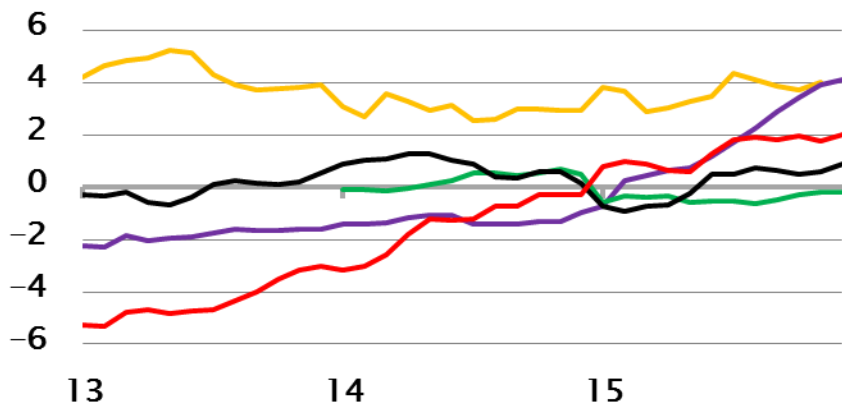


2: (\*) Desempleo reciente corresponde al promedio de los últimos 3 meses de datos disponibles (3T para Argentina, Sep-Nov para Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, y Ago-Oct para Uruguay). Fuentes: Bloomberg y FMI.

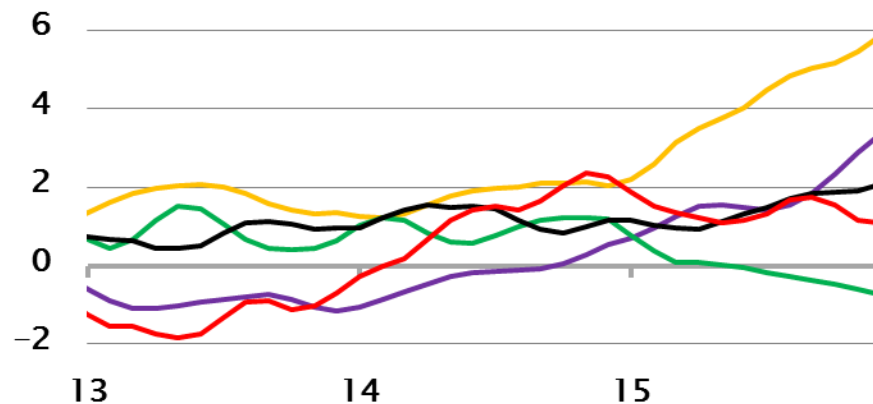


# Economía internacional

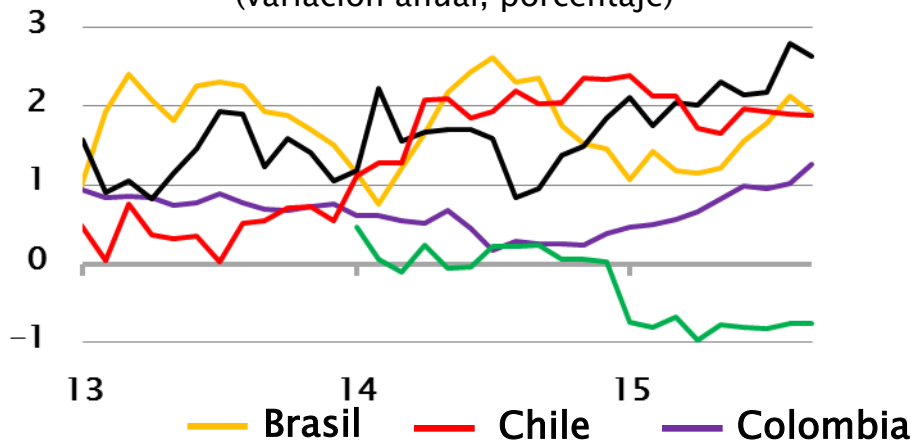
### Inflación transable (variación anual, porcentaje)



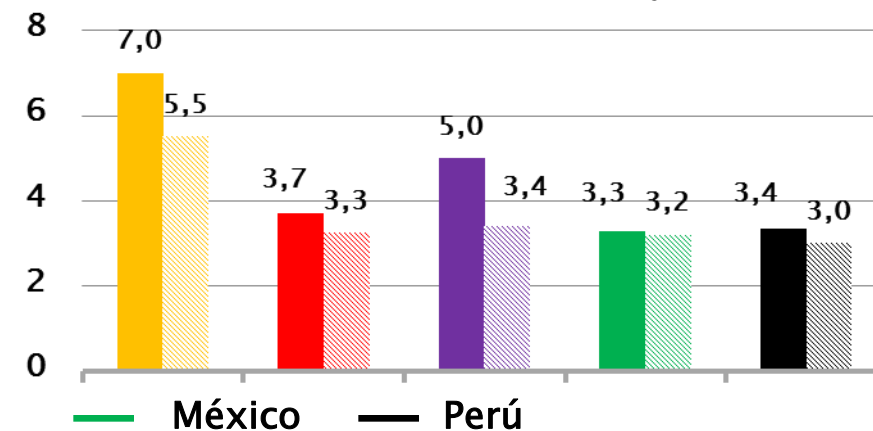
### Diferencia inflación respecto a meta (1) (trimestre móvil, variación anual, porcentaje)



### Diferencia inflación no transable respecto a meta (1) (variación anual, porcentaje)



### Expectativas de inflación 2016-17 (\*) (variación anual, porcentaje)



24 (1) Se considera el centro del rango meta. (2) Corresponden a expectativas para el promedio del año de Bloomberg al 13 de enero. Fuentes: Bloomberg y FMI.



# Economía internacional

## TPM en América Latina (porcentaje)

			Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
<b>Spot</b>		<b>Fecha</b>	<b>14,25</b>	<b>3,50</b>	<b>5,75</b>	<b>3,25</b>	<b>3,75</b>
<b>Mar.16</b>	<b>JPM</b>	08/01	15,25	3,75	6,50	3,50	4,25
	<b>Bclays</b>	08/01	14,25	3,50	--	3,50	4,25
	<b>DB</b>	03/12	--	--	--	--	4,00
	<b>Bloomberg (*)</b>	14/01	<b>14,75</b>	<b>3,75</b>	<b>6,00</b>	<b>3,25</b>	<b>4,00</b>
<b>Jun.16</b>	<b>JPM</b>	08/01	15,75	4,00	6,50	3,75	4,25
	<b>Bclays</b>	08/01	14,25	3,50	--	3,75	4,50
	<b>DB</b>	12/01	15,50	3,50	6,50	3,50	4,25
	<b>Bloomberg (*)</b>	14/01	<b>14,75</b>	<b>3,75</b>	<b>6,00</b>	<b>3,75</b>	<b>4,25</b>
<b>Sep.16</b>	<b>JPM</b>	08/01	15,75	4,00	6,00	4,00	4,25
	<b>Bclays</b>	08/01	14,00	3,75	--	3,75	4,50
	<b>DB</b>	03/12	--	--	--	--	4,25
	<b>Bloomberg (*)</b>	14/01	<b>15,00</b>	<b>3,75</b>	<b>5,75</b>	<b>4,00</b>	<b>4,25</b>
<b>Dic.16</b>	<b>JPM</b>	08/01	14,75	4,00	5,75	4,00	4,25
	<b>Bclays</b>	08/01	13,00	4,00	--	3,75	4,50
	<b>DB</b>	12/01	15,50	4,00	6,25	3,75	4,25
	<b>Bloomberg (*)</b>	14/01	<b>14,50</b>	<b>4,00</b>	<b>5,50</b>	<b>4,00</b>	<b>4,25</b>

25 (\*) Mediana de las respuestas de analistas encuestados por Bloomberg al 14 de Enero.  
Fuentes: Bancos de inversión y Bloomberg.



# Escenario interno



# Mercados financieros

## Tasas de interés de mercado (porcentaje)

	Actual (1)	Promedio historico 2007-15	Cambios con respecto a IPoM (2) (puntos porcentuales)
<b>Tasas mercado monetario</b>			
SPC 90d	3,7	4,2	9,9
SPC 180d	3,7	4,2	5,7
SPC 360d	3,9	4,2	5,9
<b>Spreads mercado monetario (3)</b>			
Prime-SPC 90d	50,4	49,3	-8,1
Prime-SPC 180d	86,0	70,1	1,8
Prime-SPC 360d	93,0	89,3	-0,1
<b>Tasas bonos nominales y reales</b>			
BCP-5	4,3	5,4	-4,8
BCP-10	4,6	5,7	-4,1
BCU-5	1,3	2,3	-5,7
BCU-10	1,6	2,5	-0,6
<b>Tasas de colocacion (4)</b>			
Consumo	22,8	27,7	-31,5
Hipotecario	3,8	4,4	13,0
Comerciales	6,9	8,8	61,9

(1) Datos de tasas actuales corresponden al 12 de enero de 2016.

(2) Corresponde a promedio de 10 últimos días al cierre estadístico del IPoM: 15 de diciembre de 2015.

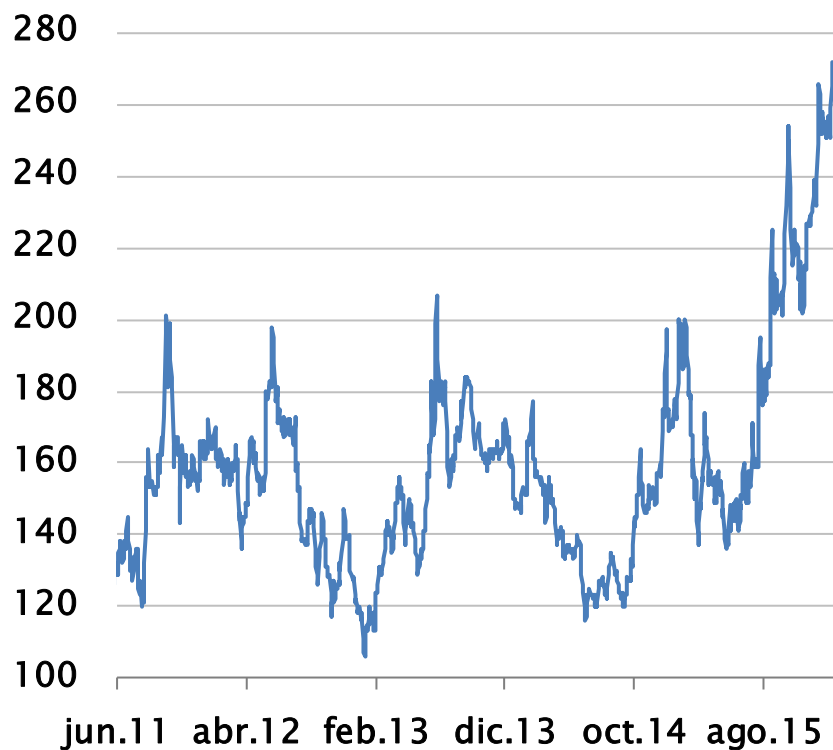
(3) Corresponde a diferencia entre tasas prime y tasas *swap* promedio cámara al plazo indicado.

(4) Actual corresponde a diciembre 2015. Datos mensuales.

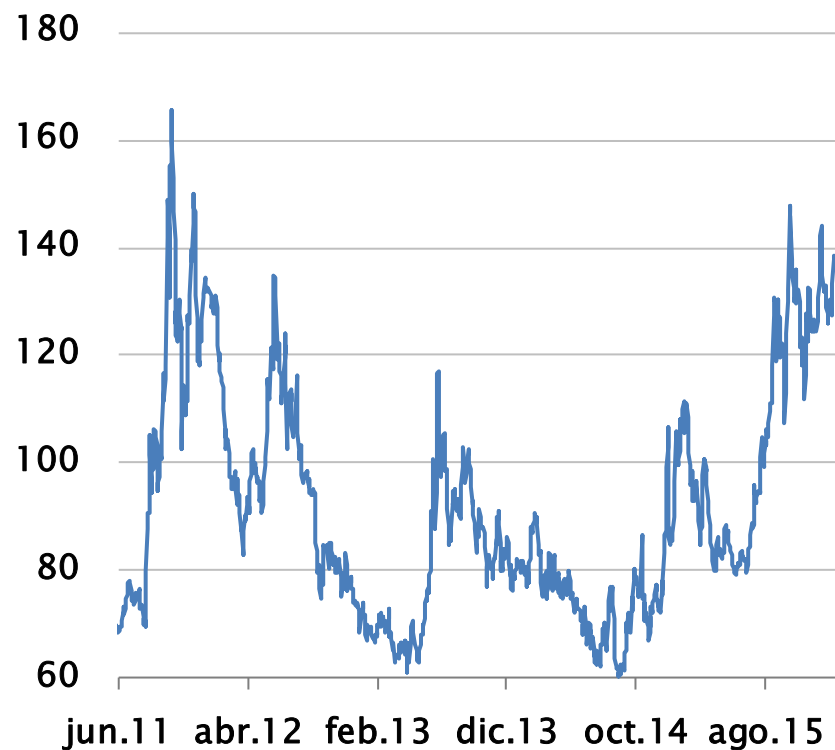


# Mercados financieros

**EMBI Chile**  
(datos diarios, puntos base)



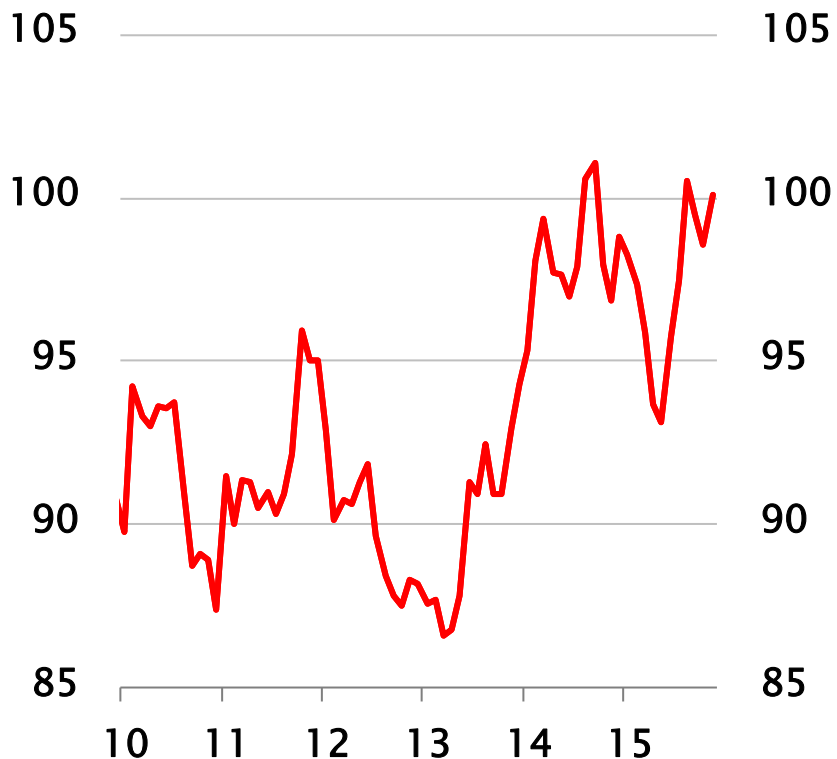
**CDS bono soberano 5 años**  
(datos diarios, puntos base)



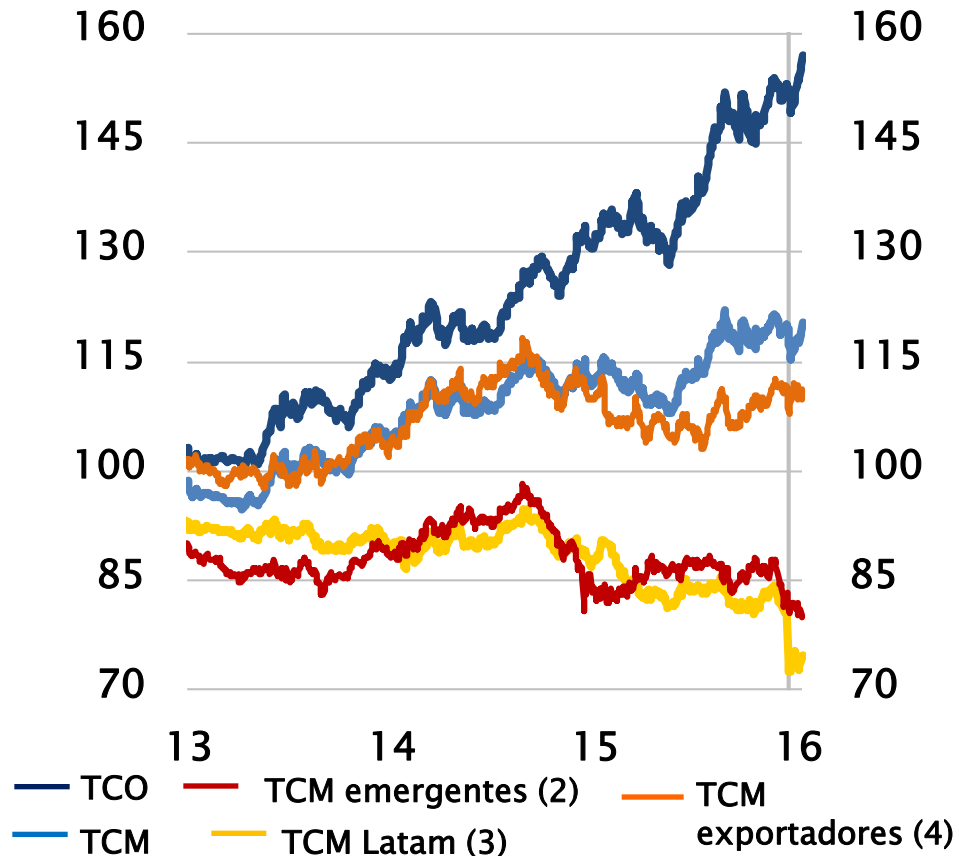


# Mercados financieros

### Tipo de cambio real (índice 1986=100)



### TCM y TCO (1) (datos diarios, índice junio 2011=100)

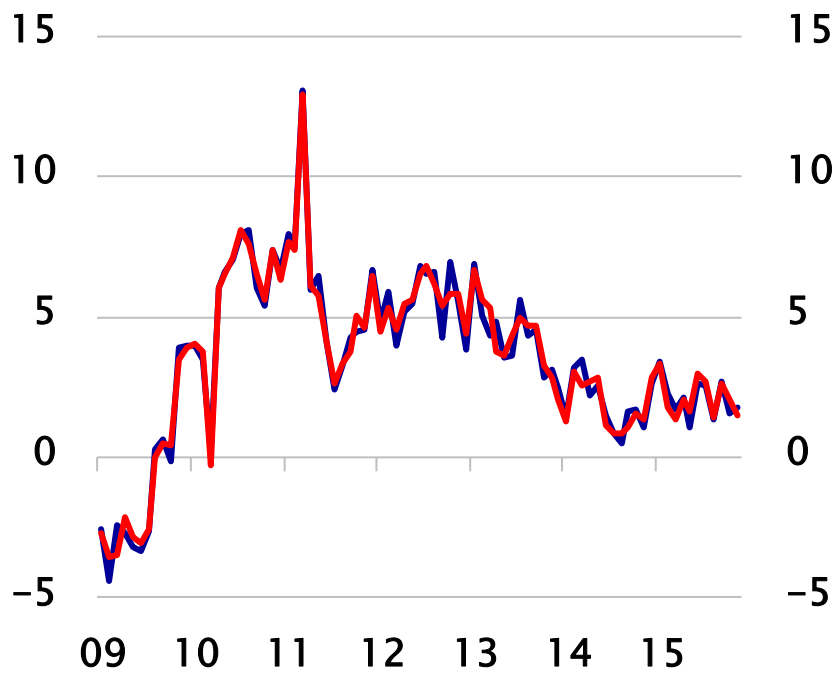


(1) Línea gris vertical indica RPM diciembre. (2) Considera Corea, India, Rusia y Sudáfrica. (3) Considera Brasil, Colombia, Argentina, México y Perú. (4) Considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda.



# Actividad y demanda

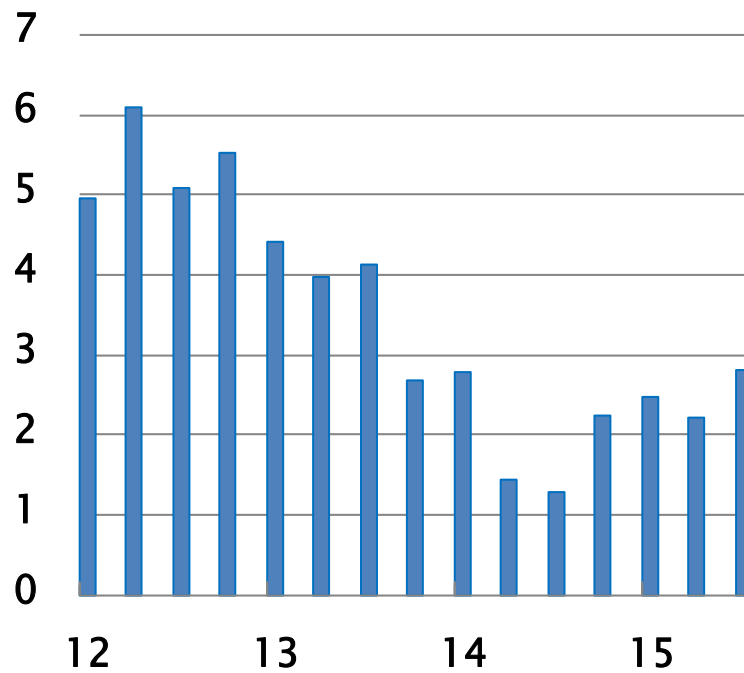
### IMACEC (variación anual, porcentaje)



— Original

— Desestacionalizado

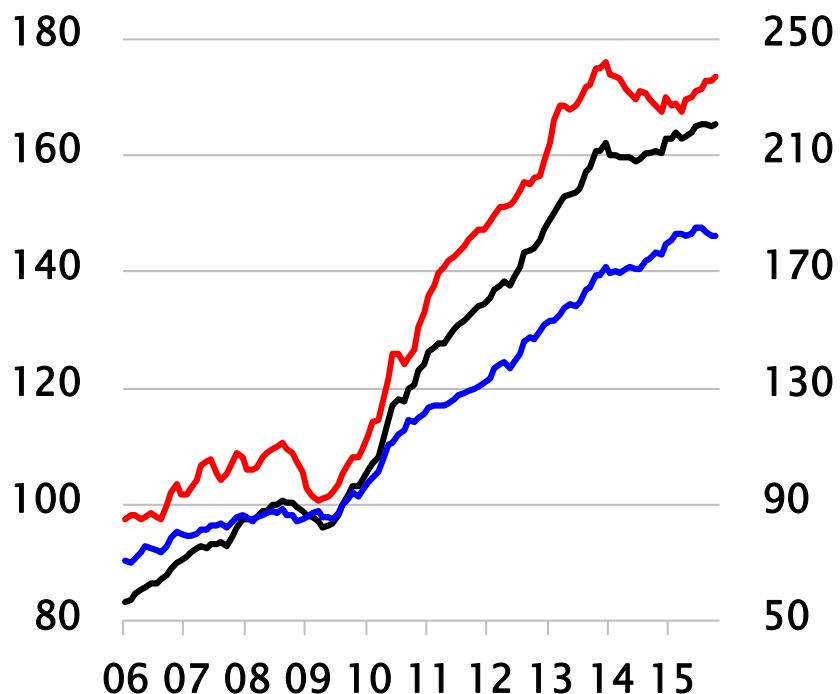
### PIB resto (variación anual, porcentaje)





# Actividad y demanda

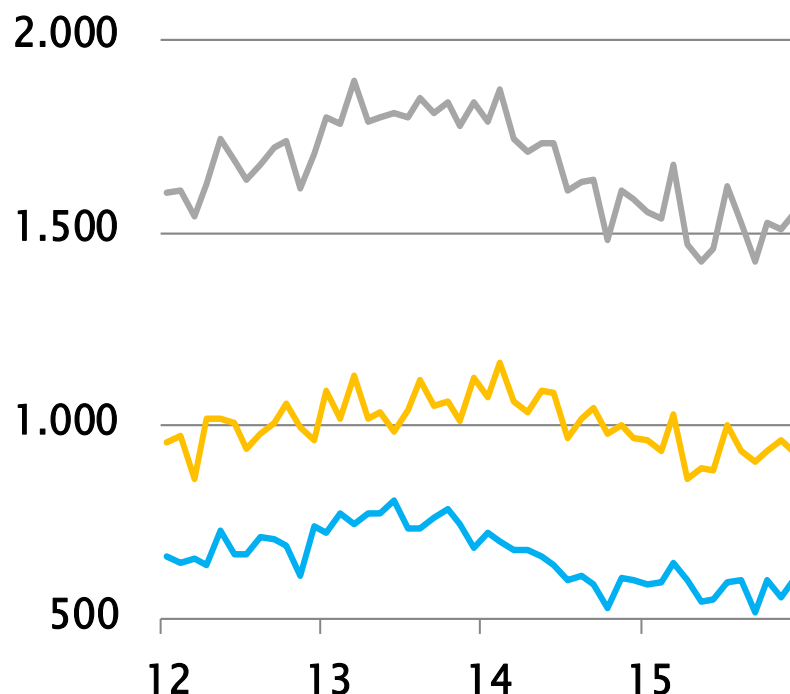
■ **Ventas del comercio por menor (IVCM)**  
(índice 2009=100, promedio móvil trimestral, desestacionalizado)



— Total  
— No durable

Durable —

■ **Importaciones de bienes de consumo CIF**  
(millones de dólares, desestacionalizado)



— No durable (\*)  
— Durable

— Total

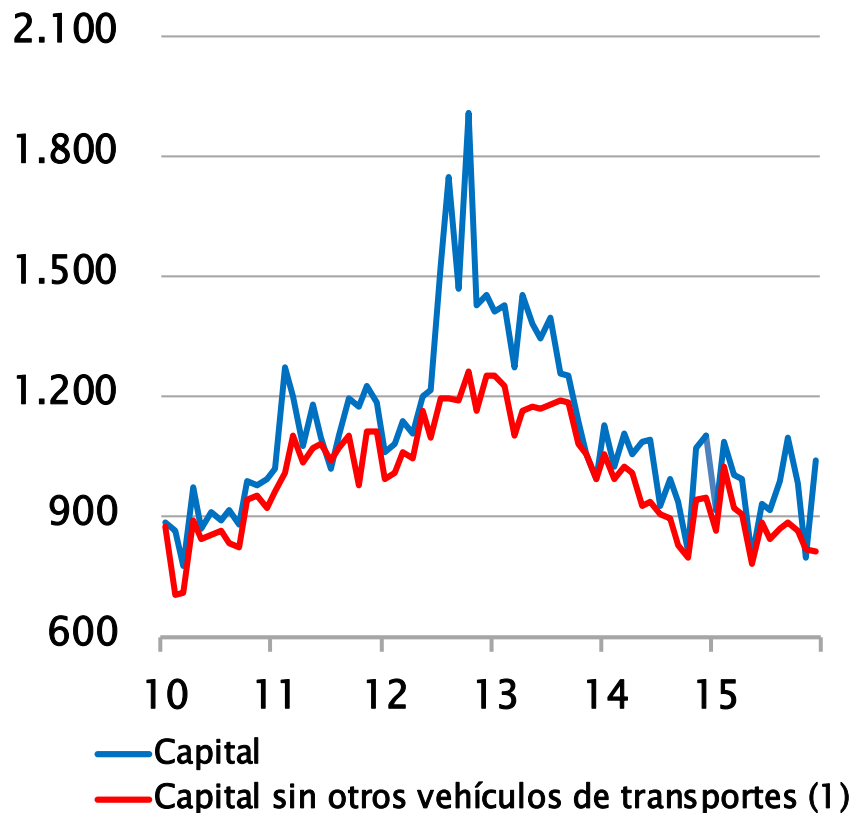
(\*) Corresponde a la suma de consumo semidurables y otros bienes de consumo.

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

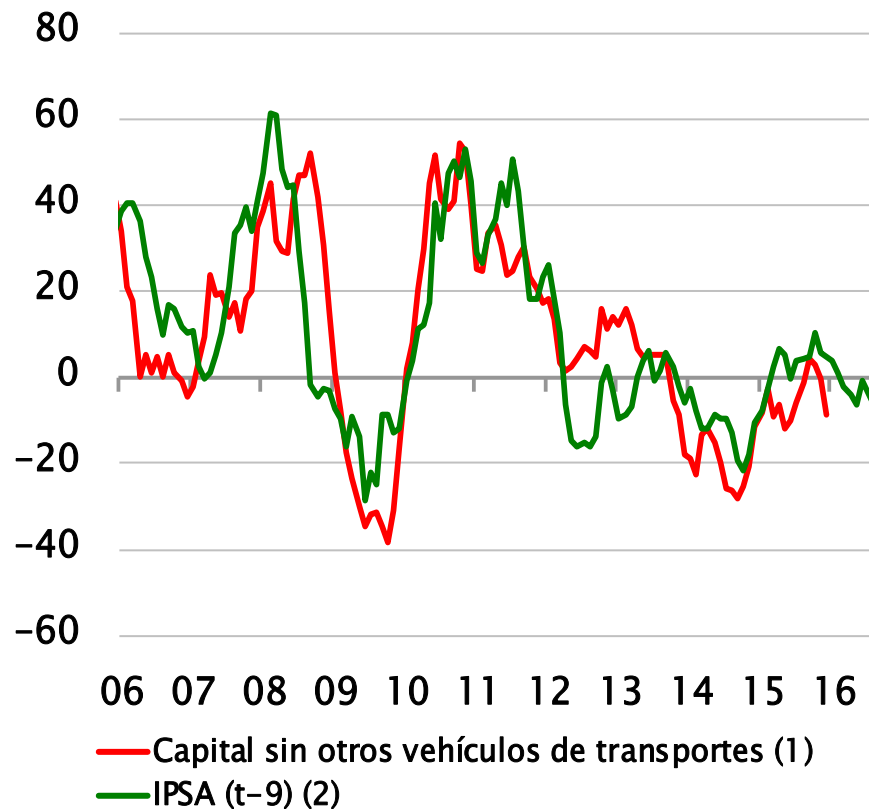


# Actividad y demanda

## Importaciones de bienes de capital CIF (millones de dólares, desestacionalizado)



## Indicadores de inversión (variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



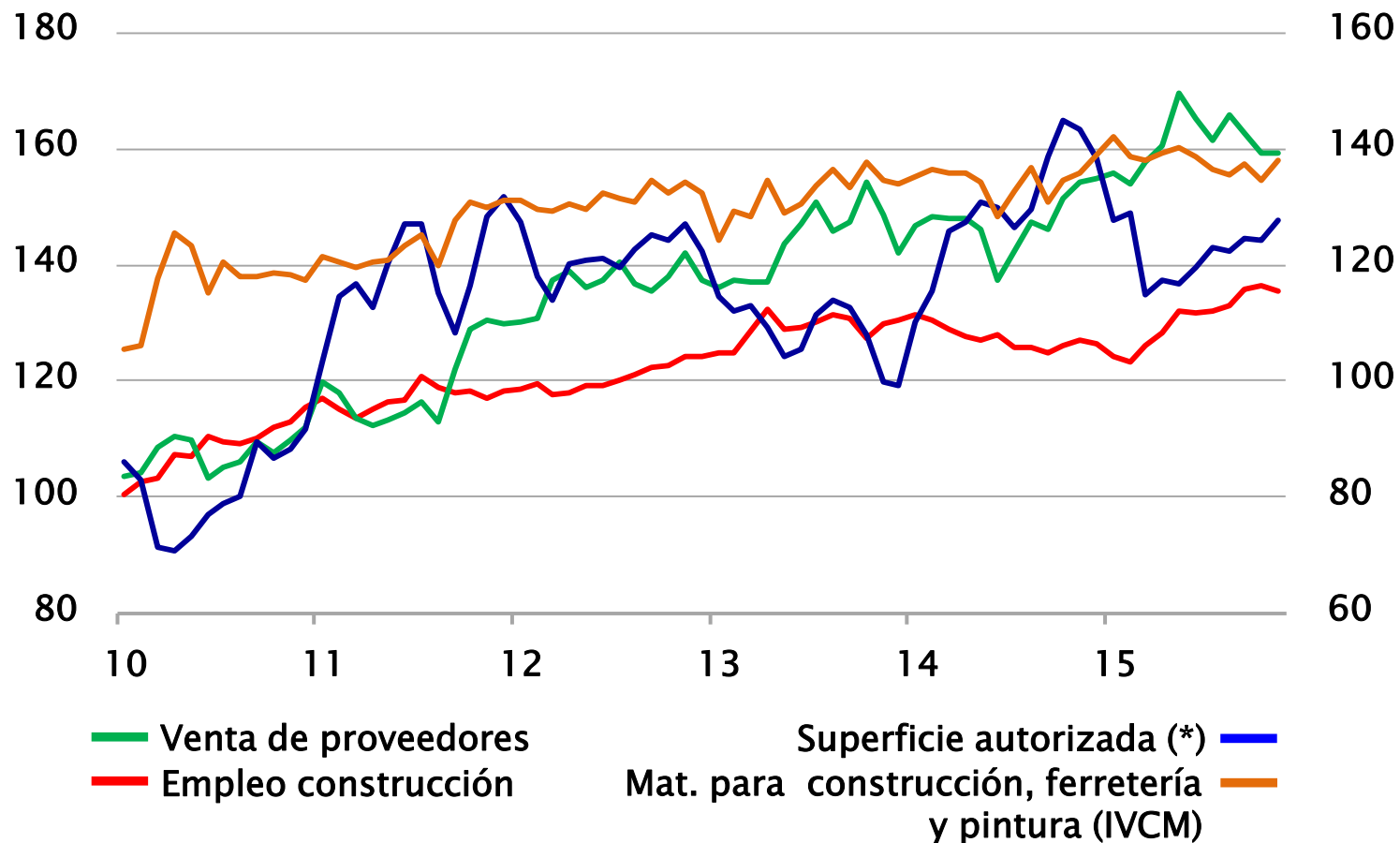
(1) Capital sin transporte excluye aviones y otros vehículos de transporte no comunes (trenes, helicópteros, barcos).

(2) Se presenta con un desfase temporal.



# Actividad y demanda

## Indicadores de edificación (índice 2009=100, desestacionalizado)

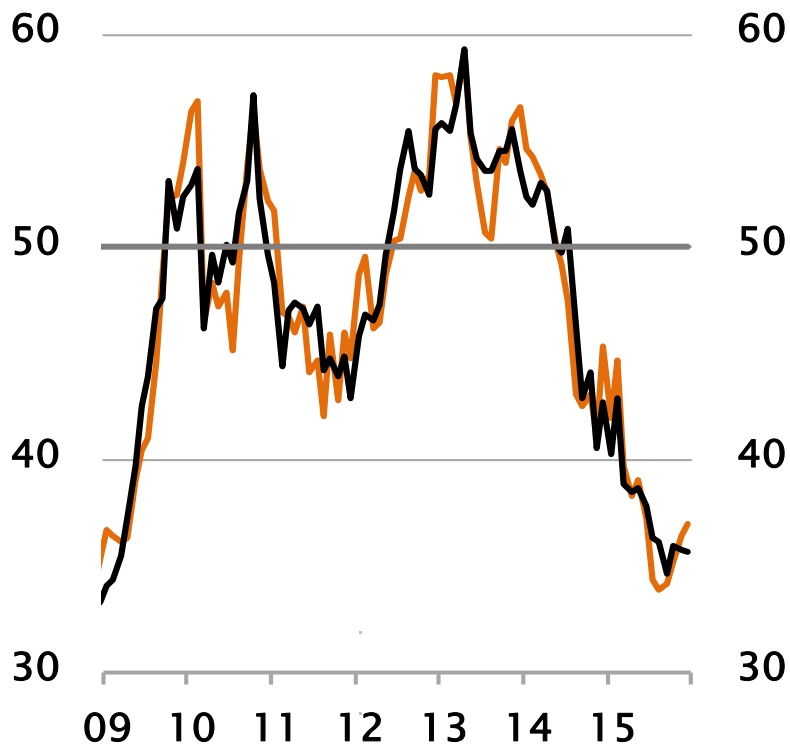


(\*) Promedio móvil trimestral.



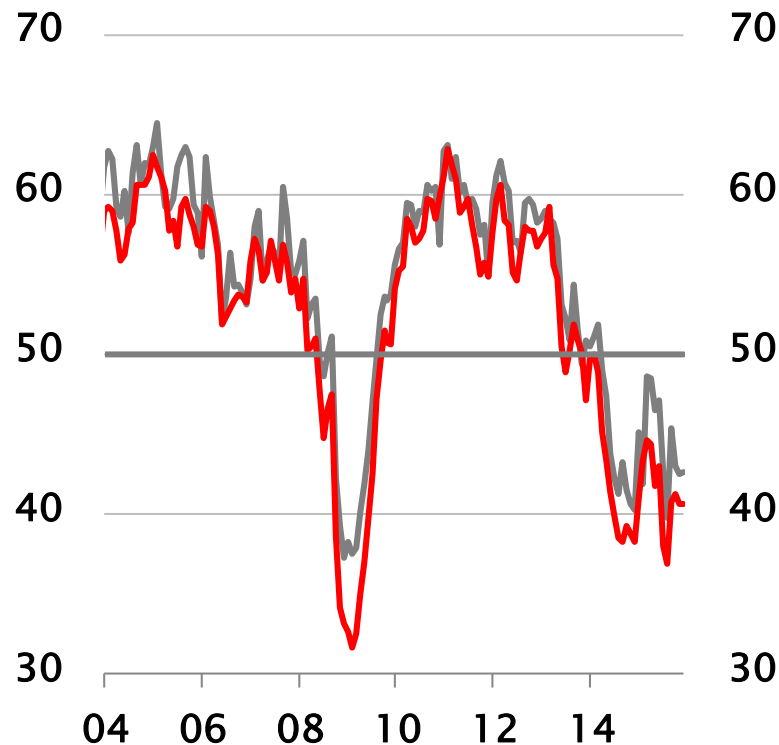
# Actividad y demanda

## Percepción de los consumidores IPEC (\*) (índice)



— IPEC — IPEC desestacionalizado

## Percepción de los empresarios IMCE (\*) (índice)



— IMCE — IMCE sin minería

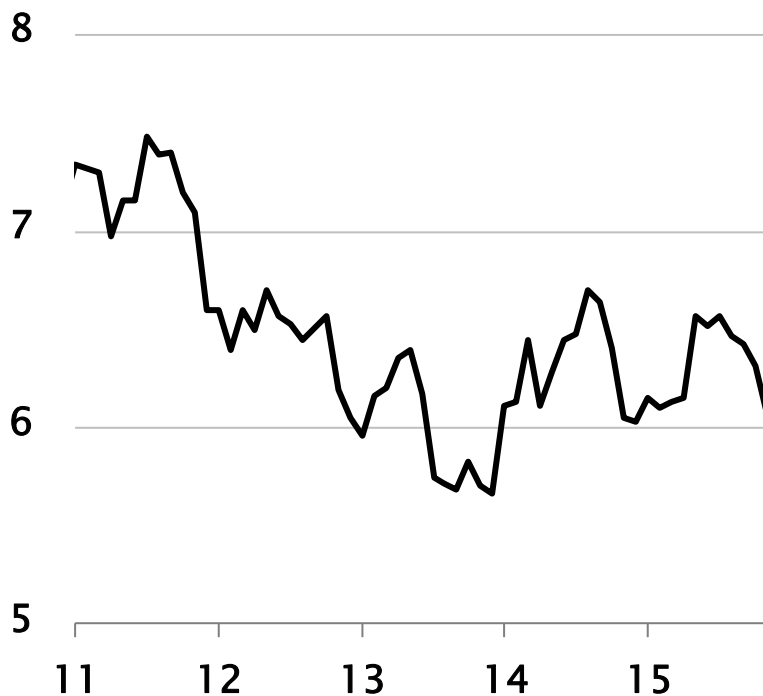
(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: Adimark GfK e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

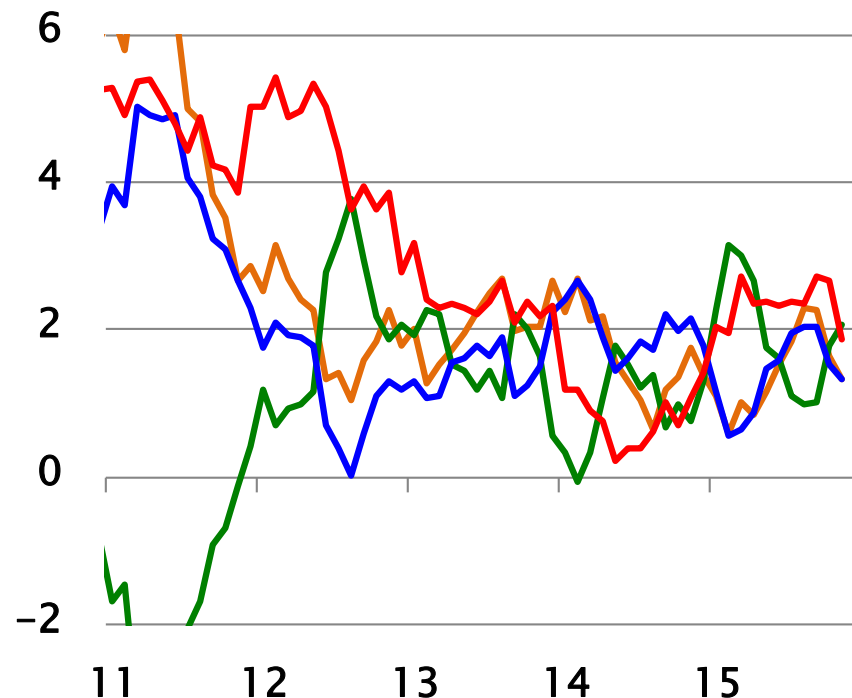


# Empleo, salarios y precios

## Tasa de desempleo (porcentaje)



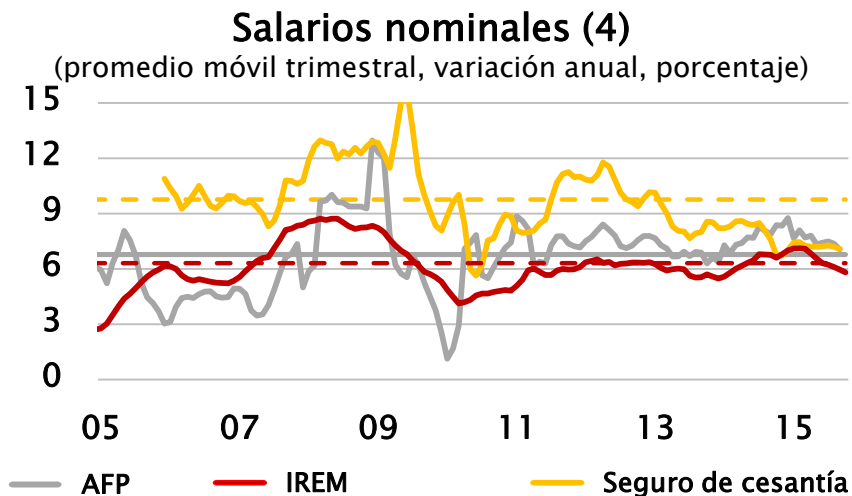
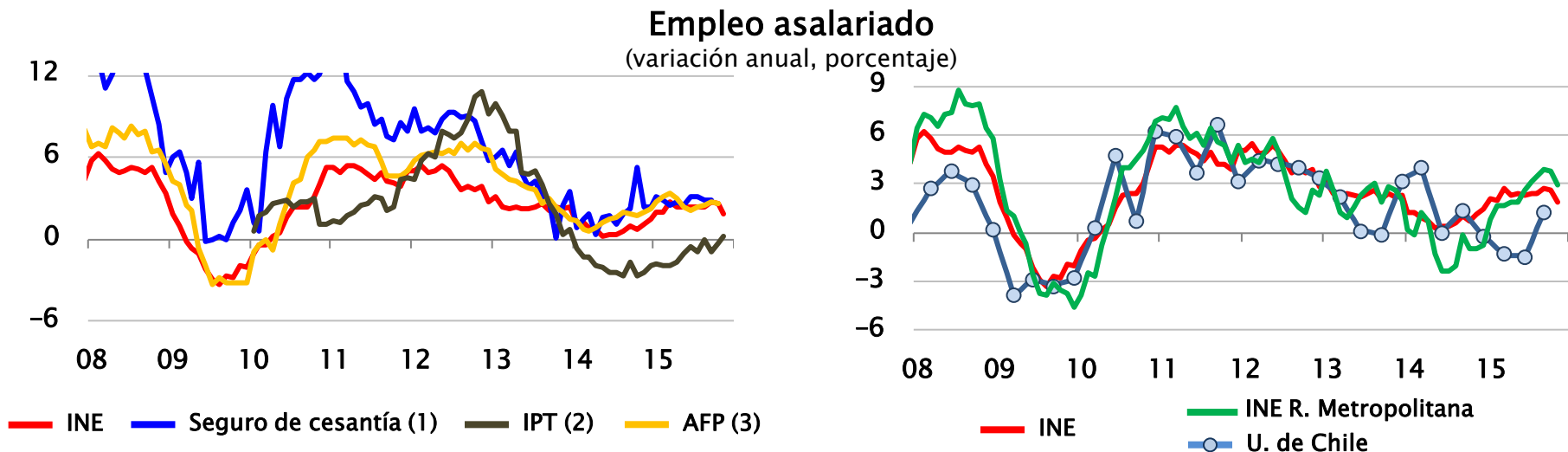
## Mercado laboral (variación anual, porcentaje)



Empleo      Fuerza de trabajo  
Asalariados      Inactivos



# Empleo, salarios y precios

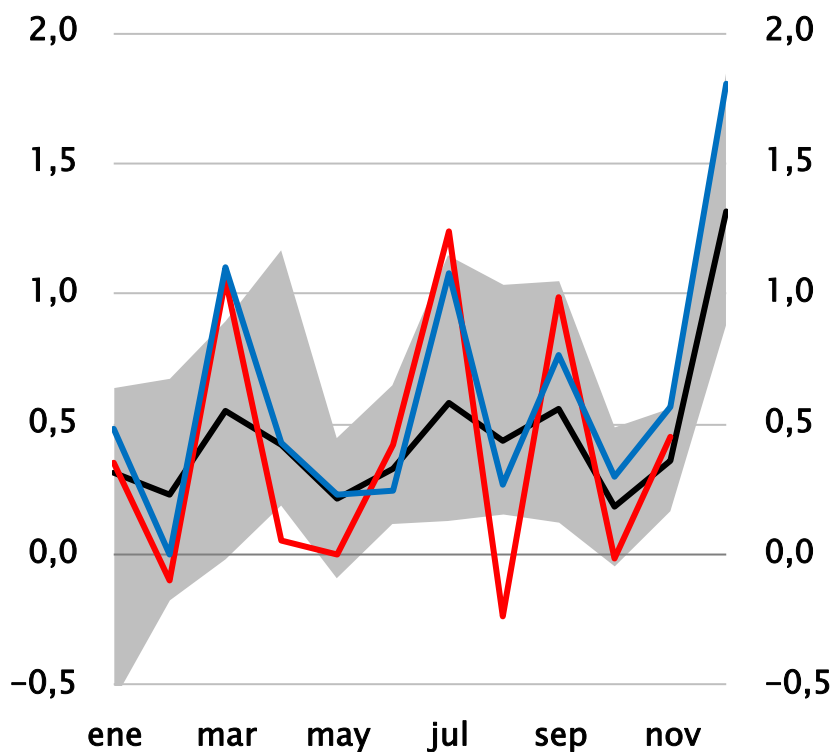


(1) Número total de cotizantes en el seguro de cesantía de la Superintendencia de Pensiones. (2) IPT: Índice de puestos de trabajo del IREM/CMO del INE. (3) Número total de cotizantes en las AFP's de la Superintendencia de Pensiones. En promedio móvil. (4) Líneas punteadas corresponden a promedio 2006-2014.



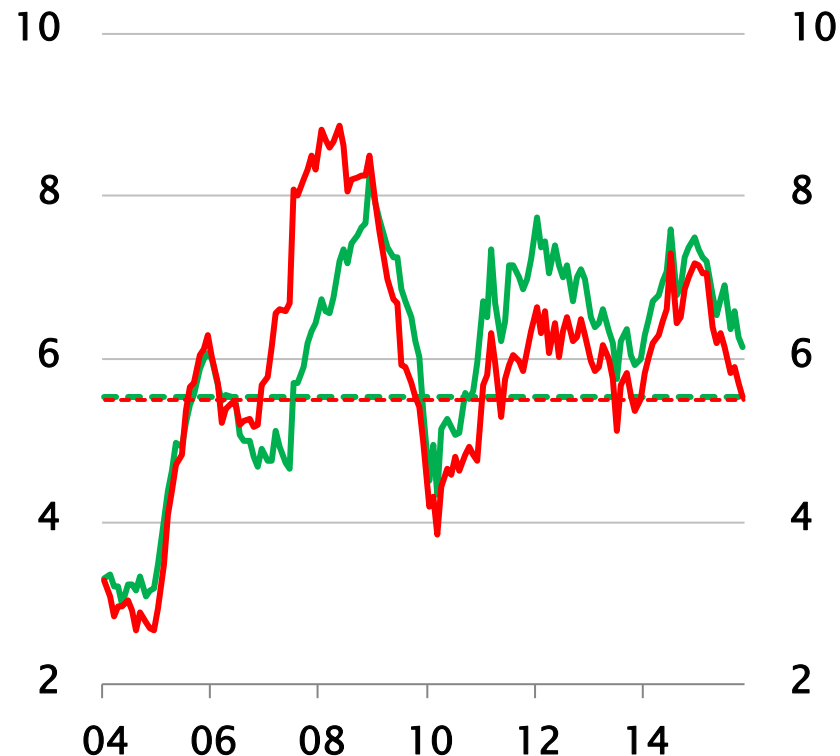
# Empleo, salarios y precios

### CMO nominal (\*) (variación mensual, porcentaje)



■ Brecha max-min 2001-13  
■ Promedio 2001-13  
■ 2015  
■ 2014

### Salarios nominales (\*) (variación anual, porcentaje)



■ CMO  
■ IREM  
■ Promedio CMO 2001-2013  
■ Promedio IREM 2001-2013

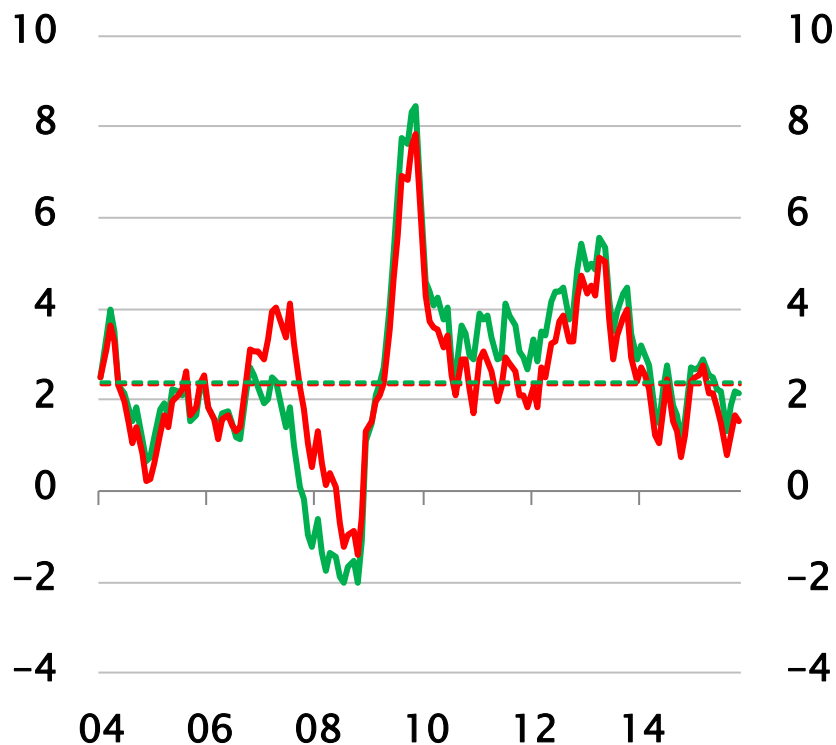
(\*) Series empalmadas con la variación mensual en enero del 2010.



# Empleo, salarios y precios

### Salarios reales (1)

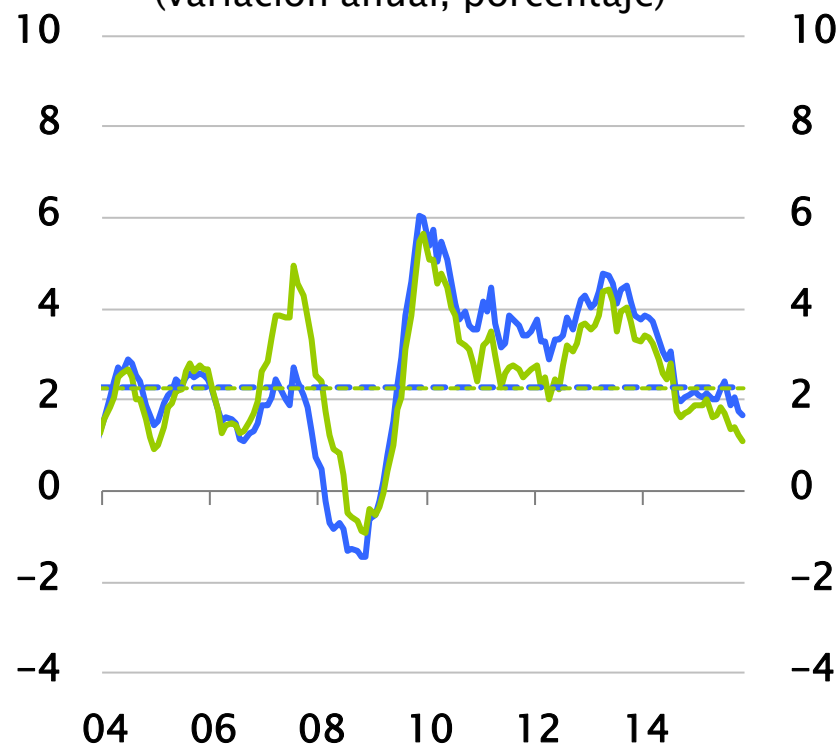
(variación anual, porcentaje)



— CMO      — Promedio CMO 2001-2013  
— IREM      — Promedio IREM 2001-2013

### Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (2)

(variación anual, porcentaje)



— CMO      — Promedio CMO 2001-2013  
— IREM      — Promedio IREM 2001-2013

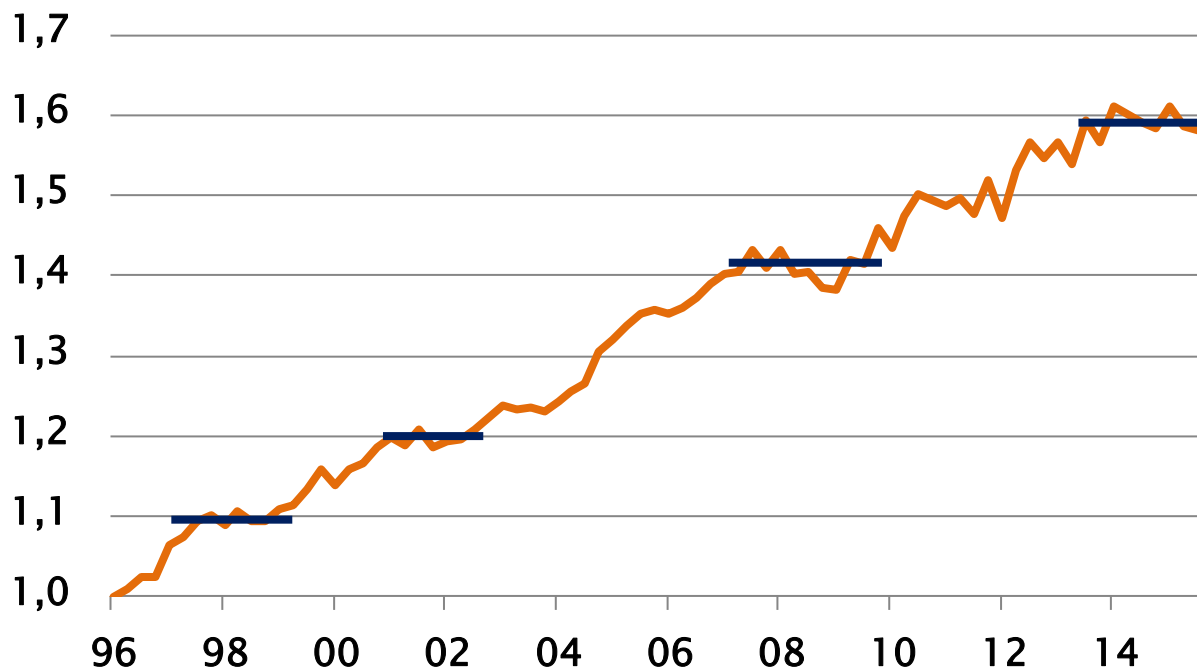
(1) Series empalmadas con la variación mensual en enero 2010.

(2) Para detalle del cálculo ver IPoM enero 2008 recuadro V.1.



# Empleo, salarios y precios

**Productividad media (\*)**  
(índice 1996.T1=1, desestacionalizado)

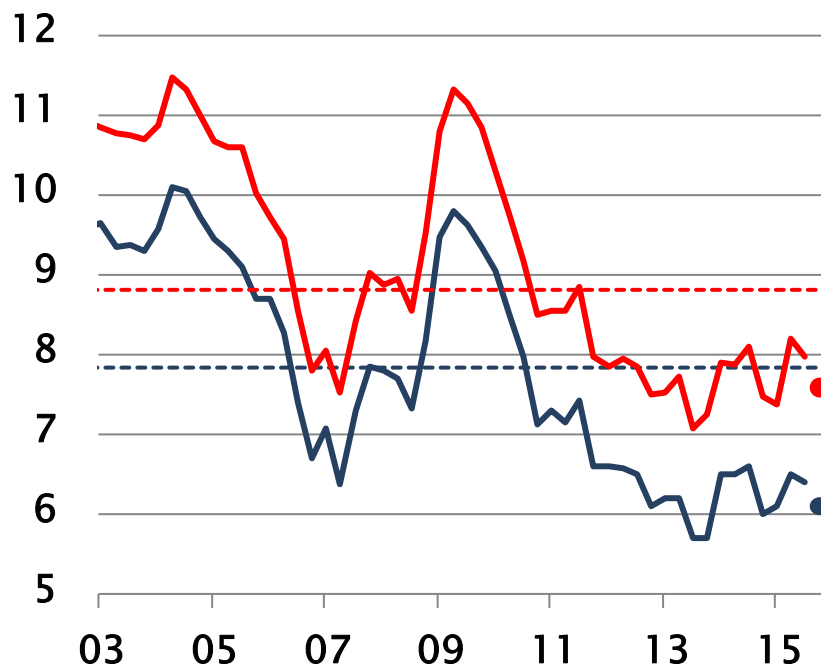


(\*) Calculada como el cociente entre el PIB desestacionalizado y las horas asalariadas totales trabajadas.



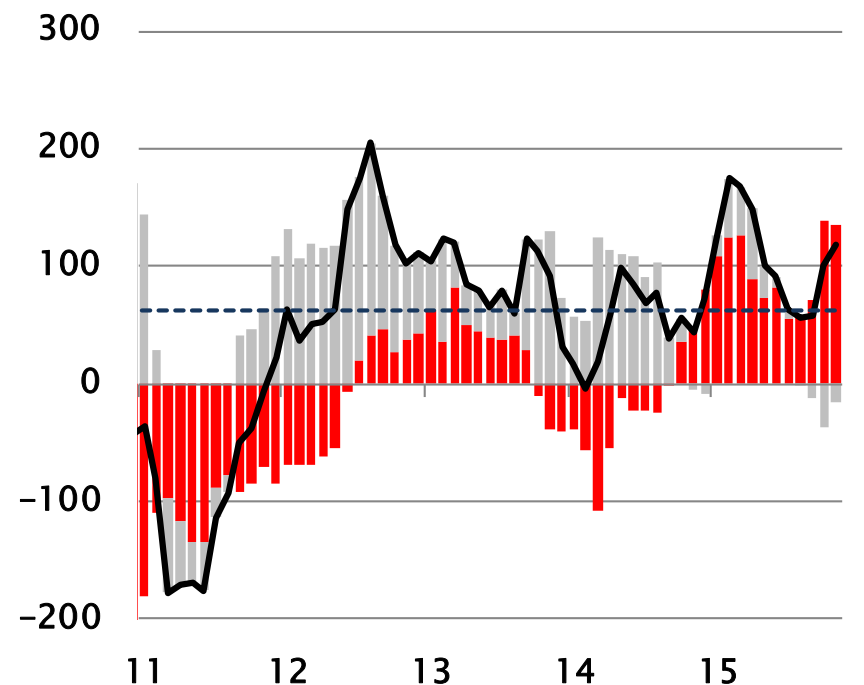
# Empleo, salarios y precios

## Tasa de desempleo (porcentaje)



- Tasa oficial
- Prom. (92-15)
- Tasa contrafactual: demografía (1)
- - Promedio contrafactual (92-15)

## Motivos de inactividad (diferencia anual, miles de personas)



- Inactivos
- Jubilados, pensionados
- Resto (2)

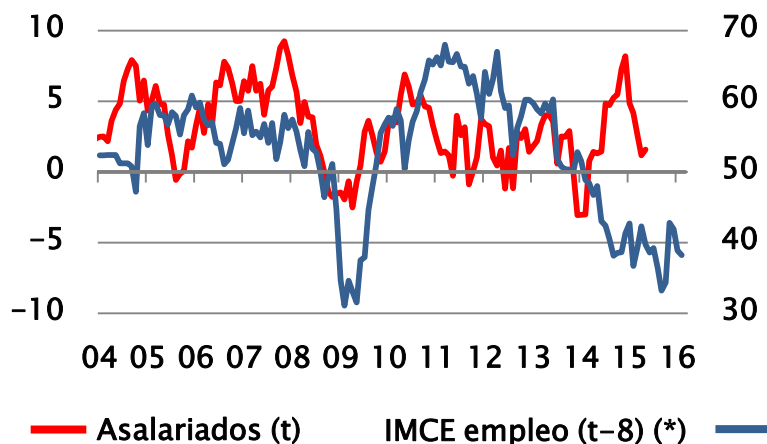
(1) Minuta Albagli y Barrero: "Tasa de Desempleo y Cambios Demográficos en Chile". IPoM Marzo 2015.

(2) Resto incluye: motivos permanentes, motivos transitorios, estudios, desaliento y no quiere trabajar.

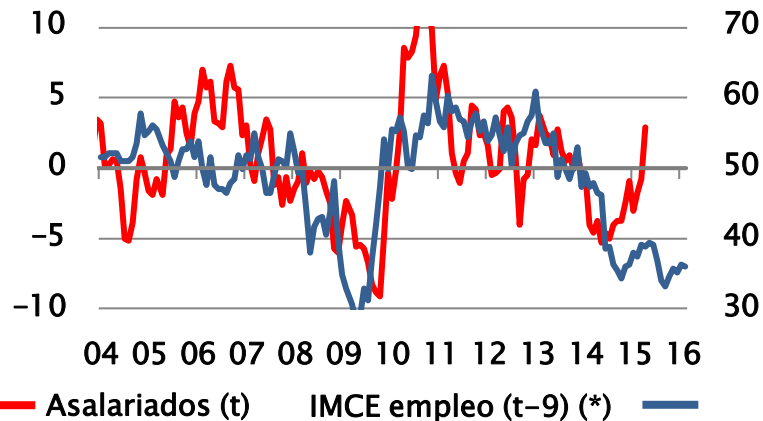


# Empleo, salarios y precios

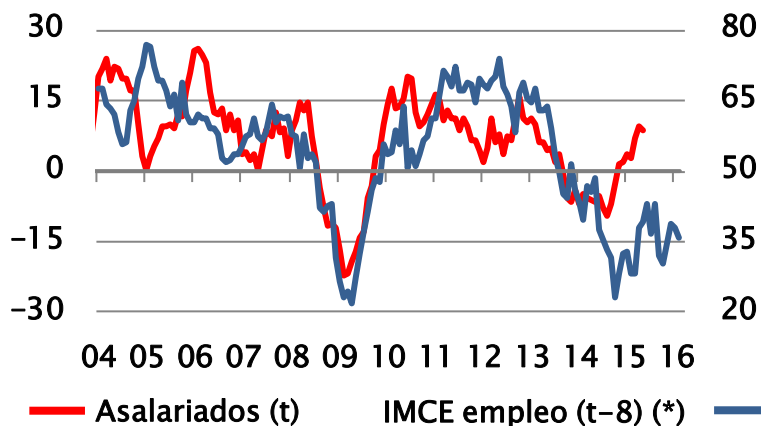
### Comercio : empleo asalariado e IMCE (variación anual, porcentaje; índice)



### Industria: empleo asalariado e IMCE (variación anual, porcentaje; índice)



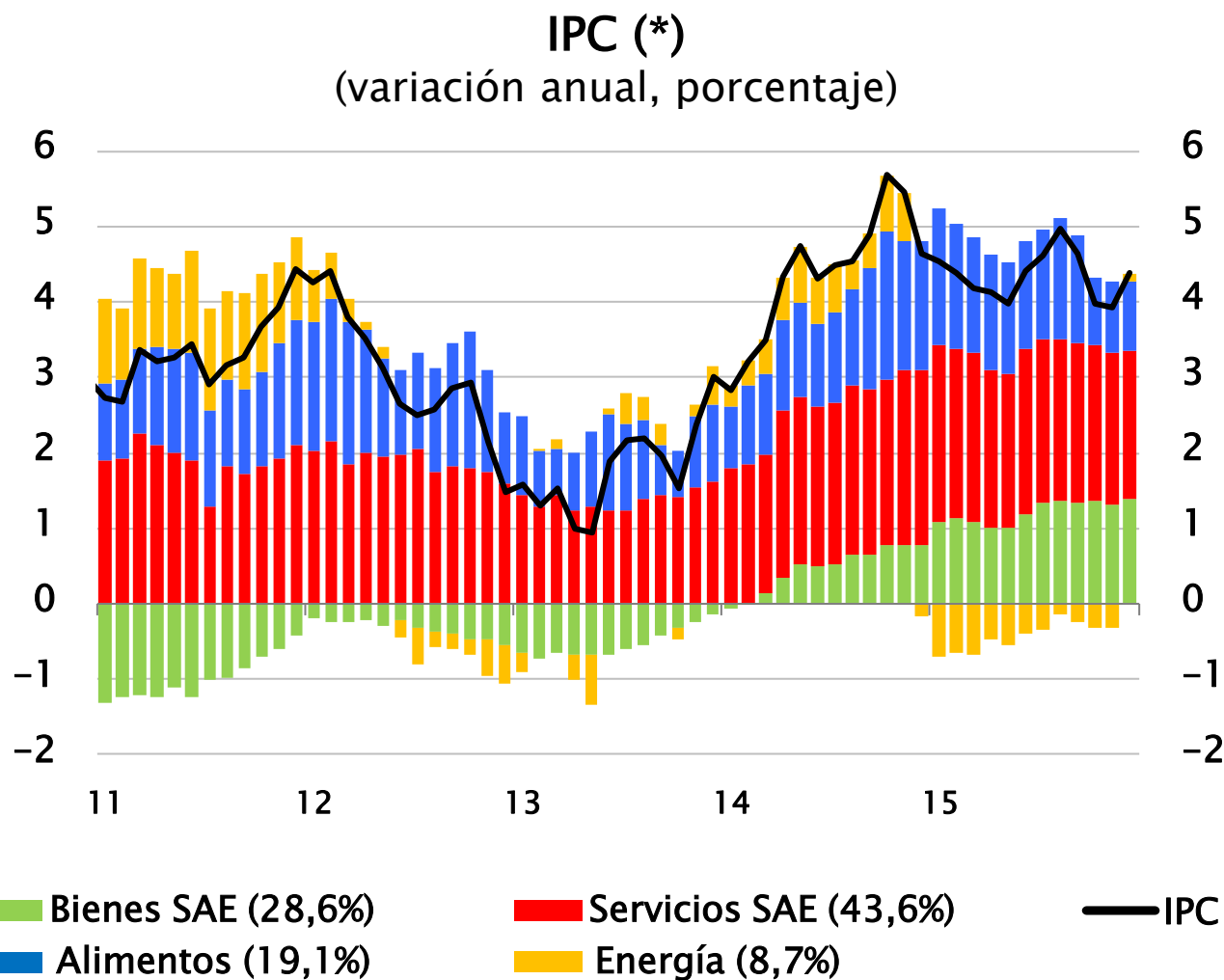
### Construcción: empleo asalariado e IMCE (variación anual, porcentaje; índice)



(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica aumento (disminución) del empleo a 3 meses. Se presenta con un desfase temporal.



# Empleo, salarios y precios

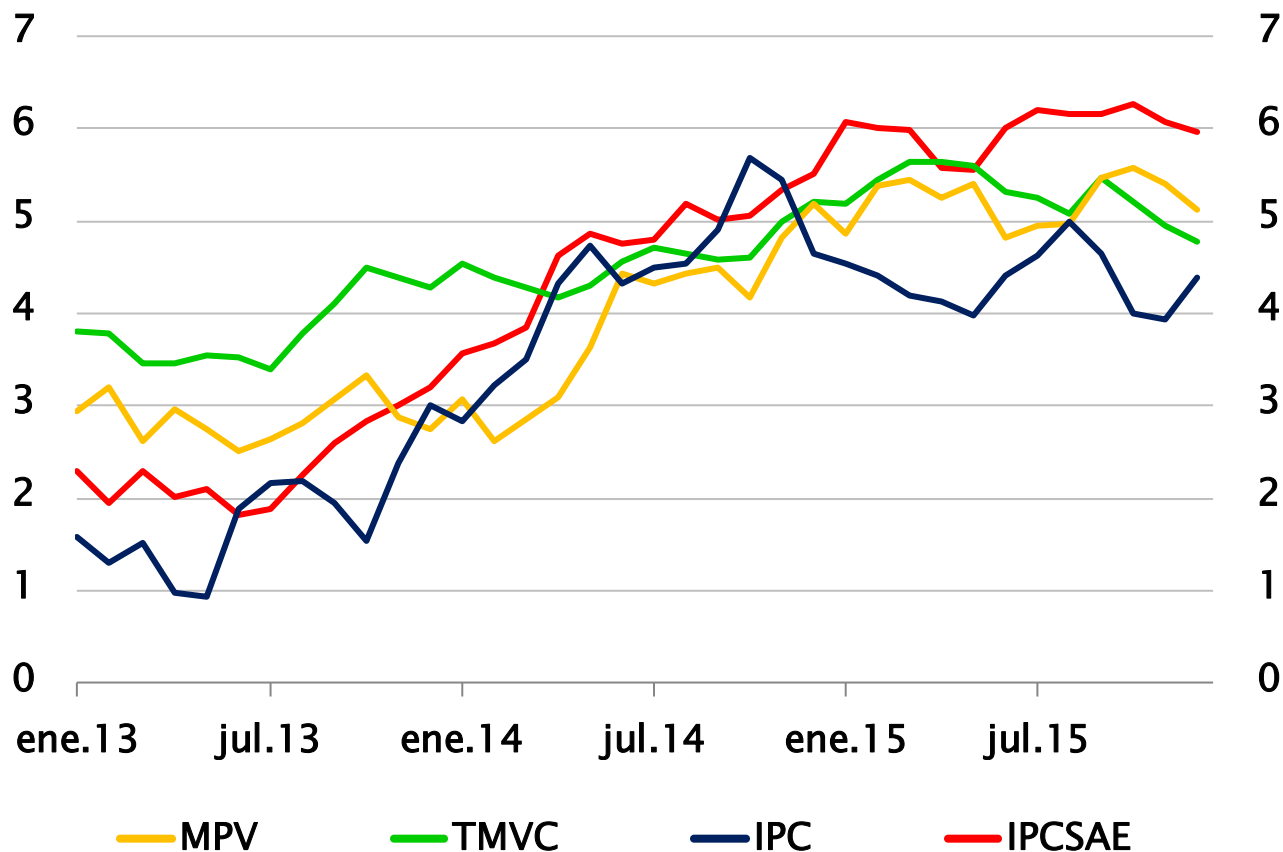


(\*) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación canasta 2013.



# Empleo, salarios y precios

## Medidas de tendencia inflacionaria (\*) (porcentaje)



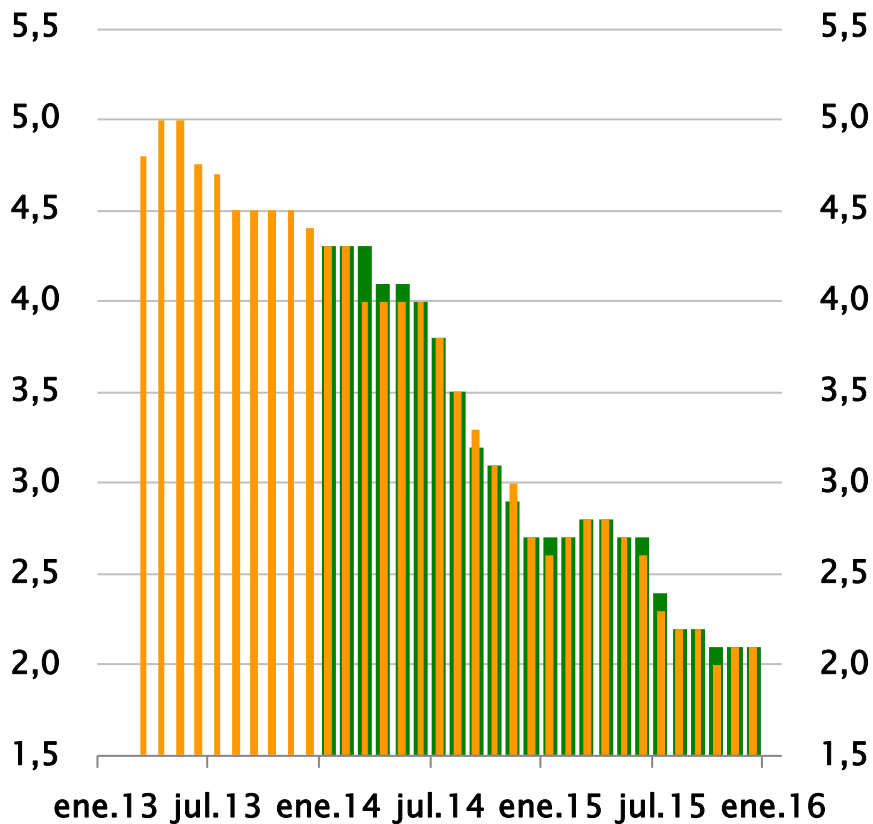
(\*) MPV: media podada del IPC que excluye las subclases con menores y mayores variaciones mensuales, más detalles ver Córdova et al. (2008), Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, N° 471. TMVC: media podada de IPC que excluye las subclases más volátiles, más detalles ver Pedersen (2006), Documentos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

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

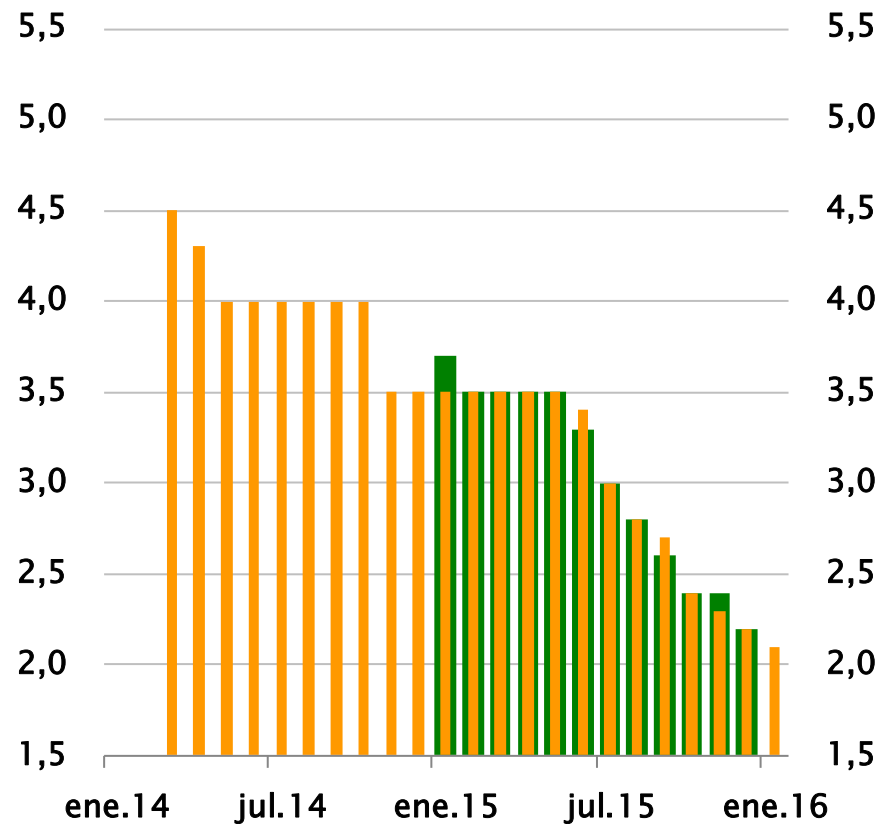


# Expectativas

## Crecimiento esperado para Chile en 2015 (variación anual, porcentaje)



## Crecimiento esperado para Chile en 2016 (variación anual, porcentaje)



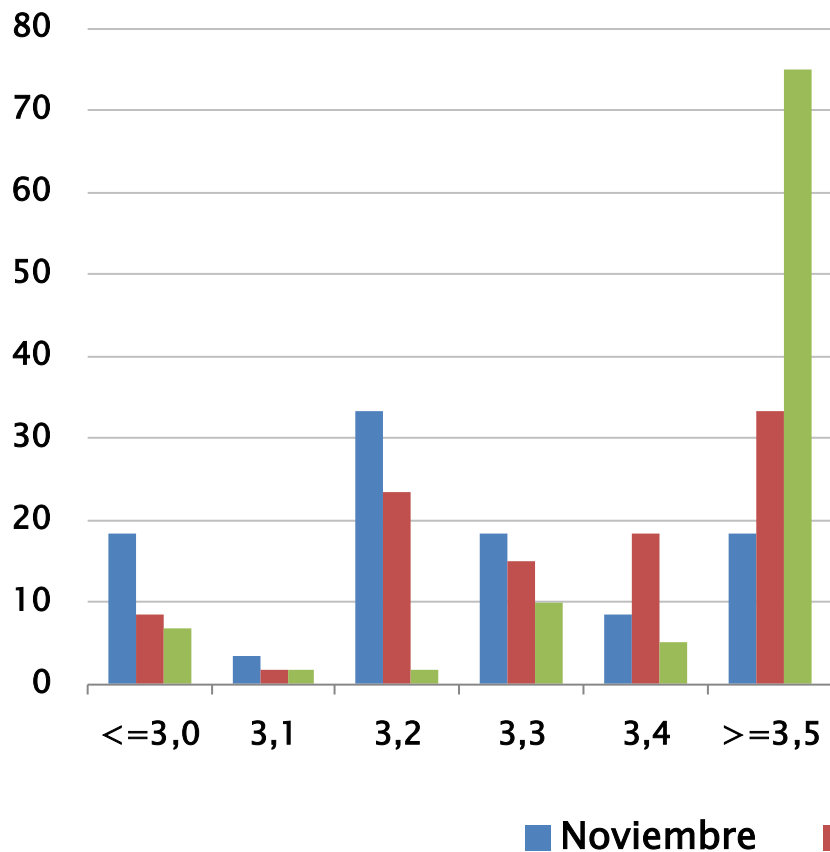
EEE

Consensus Forecasts

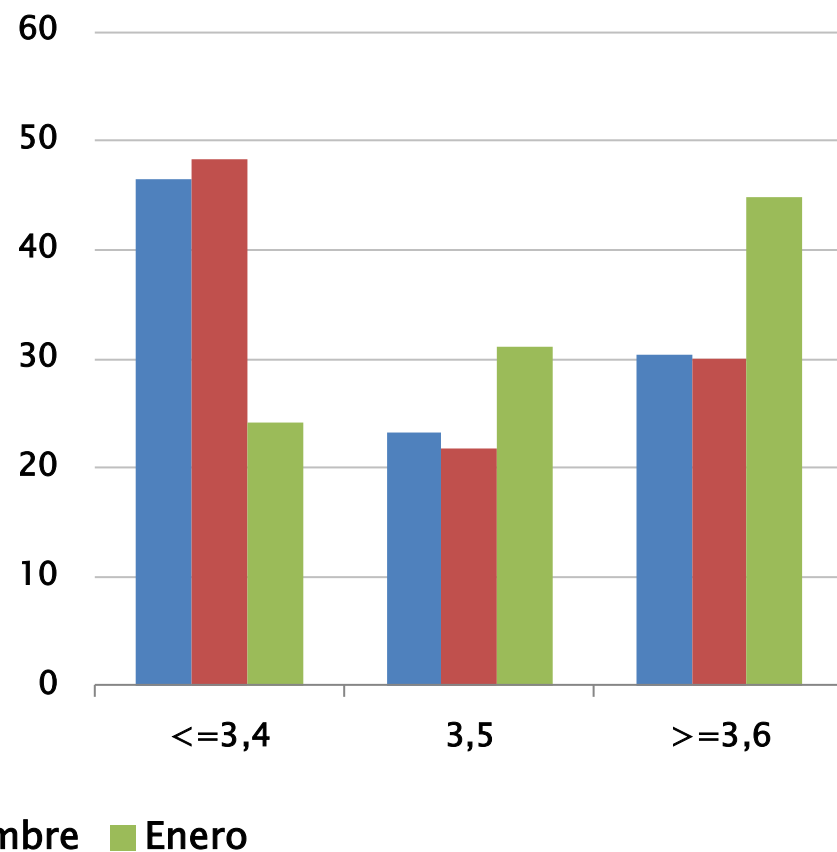


# Expectativas

### EOF: inflación 1 a 12 meses (porcentaje)



### EEE: inflación a 11 meses (porcentaje)

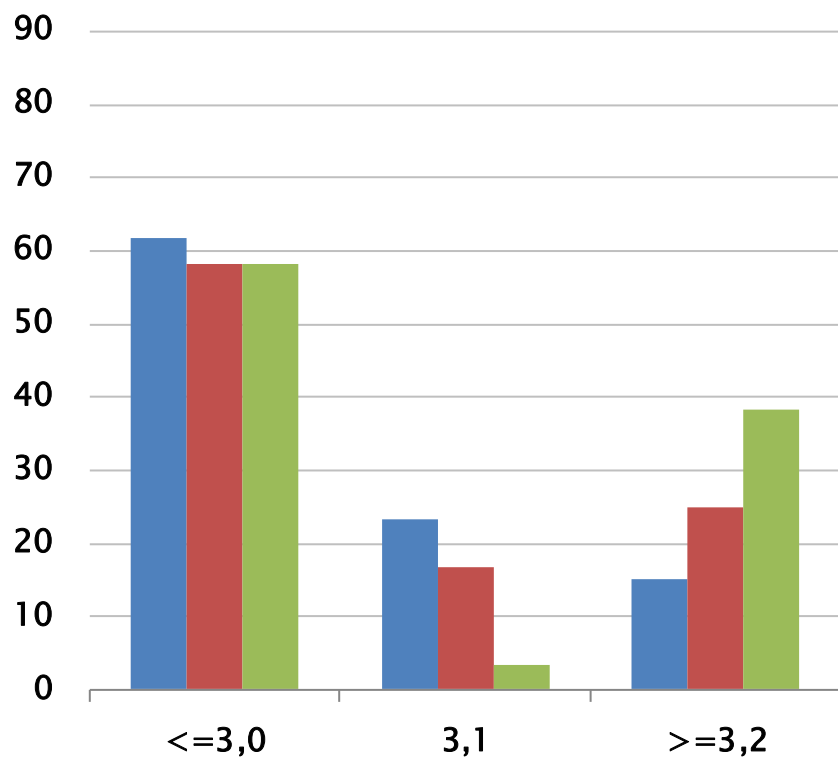


(\*) Corresponde a la EOF de la primera quincena de cada mes.



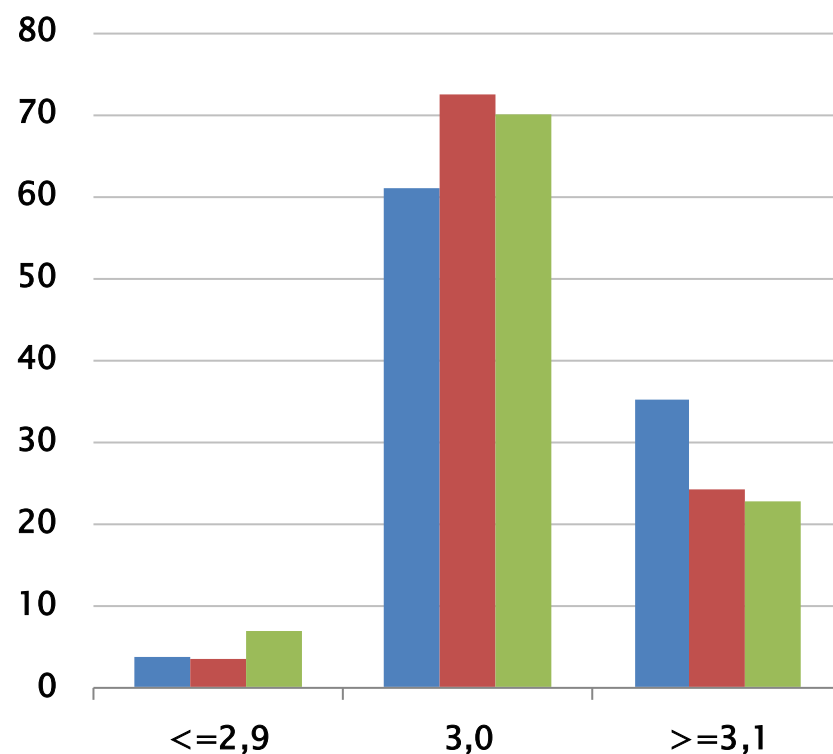
# Expectativas

### EOF: inflación 13 a 24 meses (\*) (porcentaje)



■ Noviembre ■ Diciembre ■ Enero

### EEE: inflación a 23 meses (porcentaje)



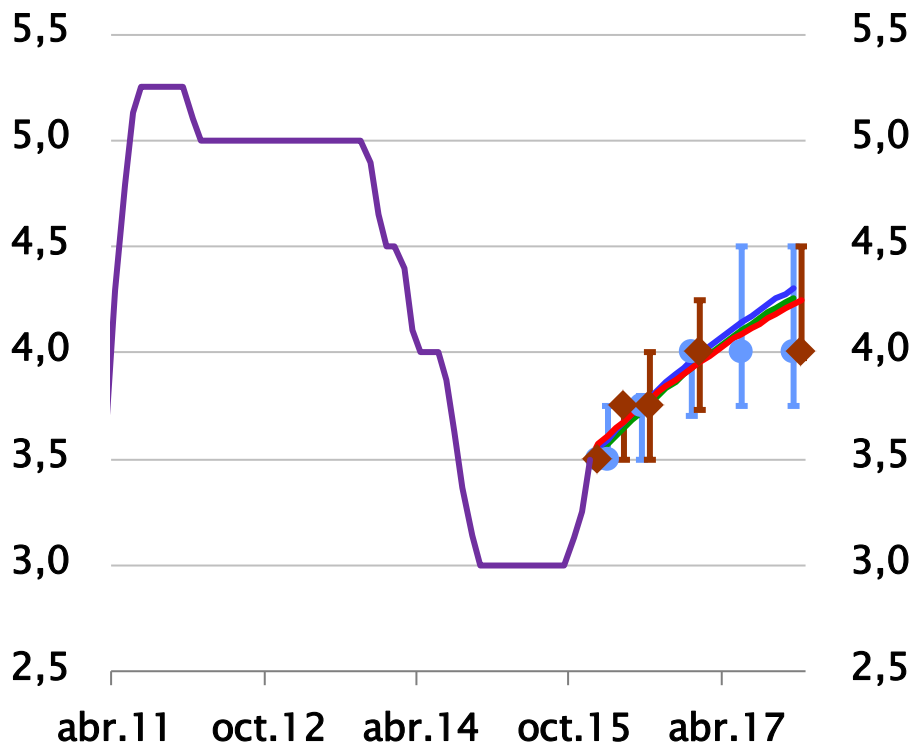
(\*) Corresponde a la EOF de la primera quincena de cada mes.



# Expectativas

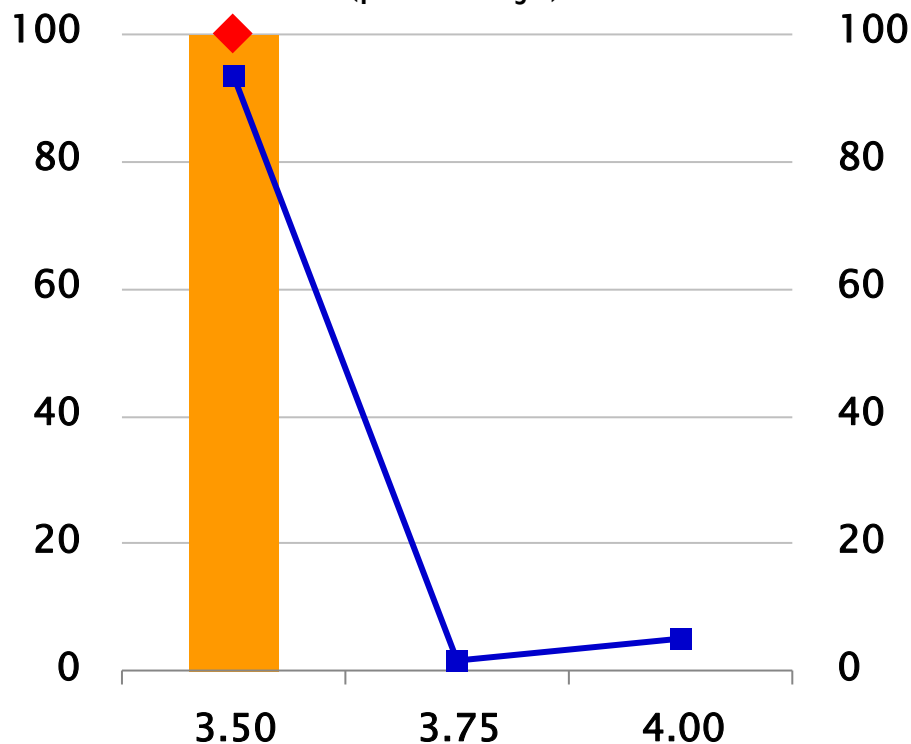
## Expectativas para la TPM (1)

(porcentaje)



## Expectativas para la TPM enero 2016

(porcentaje)



— Forward actual     — TPM     ◆ EOF 1q ene. (2)  
— RPM dic.     — IPoM dic.     ● EEE ene. (2)

■ Bloomberg (3)     ■ EOF     ■ EEE

(1) Utiliza tasas simple anual en base 360. Considera datos hasta el 12 de enero de 2016. (2) Barra representa décil 1 y 9. (3) Respuestas desde el 08 al 12 de enero.

## Glosario

**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.

**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:** Premios por riesgo de bonos corporativos; elaborado por JPMorgan Chase.

**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.

**Eurocoin:** indicador mensual de actividad del crecimiento del PIB de Zona Euro. Éste incluye indicadores como producción industrial, encuestas de expectativas, datos de mercados financieros, entre otros.

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

## Glosario

**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.

**PIB resto:** Agrupa los sectores agropecuario-silvícola, industria manufacturera, construcción, comercio, transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales, servicios de vivienda, servicios personales y administración pública.

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

**Sa:** Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

**Tasa Libor:** *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 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.

**TMF:** Tonelada métrica de fino.

**TPM:** Tasa interés de política monetaria.

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