

Rodrigo Coelho Netto Gaze

**Análise da transmissão de choques externos nas
economias latino-americanas**

Rodrigo Coelho Netto Gaze

Monografia entregue ao curso de
Ciências Econômicas, como requisito
para a disciplina Monografia II.

Orientador:
Prof. Dr. Marcelo Leite de Moura e
Silva – Insper

São Paulo
2010

Gaze, Rodrigo Coelho Netto

Análise da transmissão de choques externos nas economias latino-americanas / Rodrigo Coelho Netto
Gaze – São Paulo: Insper, 2010.
49 p.

Monografia: Insper - Instituto de Ensino e Pesquisa

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Leite de Moura e Silva

1. Macroeconomia 2. VAR 3. FAVAR 4. Análise de Componentes Principais

Análise da transmissão de choques externos nas economias latino-americanas

Monografia entregue ao Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa como parte dos requisitos para conclusão do curso de graduação em Economia.

EXAMINADORES

Prof. Dr. Marcelo Leite de Moura e Silva
Orientador

Prof. Dr. José Luiz Rossi Júnior
Examinador

Prof. Dr. Marco Tulio Lyrio
Examinador

RESUMO

Neste artigo a abordagem do FAVAR de Bernanke, Boivin e Elias (2005) foi aplicada a seis das principais economias da América Latina, Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Peru e Venezuela, para que se analisassem as consequências do impacto de um choque positivo de atividade mundial na região. A técnica do FAVAR foi utilizada pois ela permite que se incorporem informações de um amplo leque de variáveis ao VAR, aproximando o conjunto de informações àquele observado pelos agentes econômicos. Ainda, para que se pudesse definir se reações diferentes a choques internacionais são provenientes de sensibilidades diferentes à economia externa, comparou-se a transmissão de um choque de política monetária doméstica. O que se pôde observar foi que tanto as repostas ao choque doméstico quanto ao choque de atividade mundial foram bastante heterogêneas entre os países, mostrando que existem diferenças tanto no mecanismo de transmissão de choques quanto na sensibilidade à economia mundial. Ainda, a estimação do FAVAR produziu muitas respostas inconsistentes com a teoria econômica, o que coloca em xeque sua eficácia frente a um VAR simples.

Palavras-chave: FAVAR, VAR, Fatores, Resposta Impulso.

ABSTRACT

In this article we apply the FAVAR introduced in Bernanke, Boivin and Elias (2005) to six of the major Latin American economies, Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Peru and Venezuela, in order to analyze their responses to a positive shock to the global economy's growth. We opted to use the FAVAR because it allows a broad range of variables to be used within the VAR, making the information set used closer to the observed by economic agents. In order to evaluate if different responses were due to different sensibilities to external shocks or to structural differences in the transmission mechanism it is also shown impulse responses to a domestic monetary policy shock. The results show great heterogeneity among the responses to both the domestic shock and the global activity shock, leading to the conclusion that the difference in responses arise from different transmission mechanisms and from different sensibilities to the international shock. Also, the study shows that the FAVAR produced many responses that are inconsistent with economic theory, casting some doubt over its superiority against a simple VAR.

Key-words: FAVAR, VAR, Factors, Impulse Response.

Sumário

I - INTRODUÇÃO E SÍNTESE DA BIBLIOGRAFIA FUNDAMENTAL	7
II – METODOLOGIA	10
III – ESTIMAÇÃO	12
IV – ANÁLISE DAS RESPOSTAS A UM CHOQUE INTERNACIONAL	14
IV.1 – ARGENTINA	15
IV.2 – BRASIL	17
IV.3 – CHILE	18
IV.4 – COLÔMBIA	20
IV.5 – PERU	21
IV.6 – VENEZUELA	23
V – ANÁLISE DAS RESPOSTAS A UM CHOQUE INTERNACIONAL	24
V.1 – ARGENTINA	25
V.2 – BRASIL	26
V.3 – CHILE	28
V.4 – COLÔMBIA	29
V.5 – PERU	31
V.6 – VENEZUELA	32
VI – CONCLUSÃO	34
VII – BIBLIOGRAFIA FUNDAMENTAL	35
APÊNDICE A: RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO UTILIZANDO UM VAR SIMPLES	37
A.1 – RESPOSTAS A UM CHOQUE DE POLÍTICA MONETÁRIA	37
A.2 – RESPOSTAS A UM CHOQUE DE ATIVIDADE EXTERNA	40
APÊNDICE B: BASE DE DADOS	44

I - Introdução e síntese da bibliografia fundamental

Este trabalho visa a quantificação do impacto de choques internacionais sobre o nível de atividade e a taxa de inflação nas principais economias latino-americanas ao longo do tempo. Para tal, primeiro estudaremos o mecanismo de transmissão de cada país individualmente, para que possamos comparar se as diferenças das respostas são devido a mecanismos de transmissão diferentes ou se elas reagem diferentemente a estímulos externos. A melhor compreensão do mecanismo de transmissão será útil para que se tenha uma maior compreensão de como os países irão reagir a choques, como a crise financeira mundial de 2008, e com isso ajudar os governos e Bancos Centrais a traçarem políticas que visam a suavização dos choques. Na análise individual dos países, o estudo do mecanismo de transmissão de política monetária é o mais importante, já que contribui para um melhor entendimento das medidas adotadas pelo Banco Central e como elas devem afetar a economia.

Segundo Ireland (2005), o mecanismo de transmissão de política monetária descreve como as mudanças na taxa de juros de curto prazo afetam variáveis reais como o produto agregado e o emprego. Segundo o modelo Keynesiano tradicional, uma elevação da taxa de curto prazo leva a uma elevação da taxa de longo prazo, pois ocorre uma alteração da estrutura a termo da taxa de juros, o que se traduz em menores níveis de produção e de emprego. Nas economias abertas, existe ainda o efeito sobre a taxa de câmbio, que sofre apreciação e torna os produtos estrangeiros mais atraentes, impactando também em queda do produto e do nível de emprego. A elevação da taxa básica reduz o preço das ações e seu q de Tobin, tornando os investimentos mais caros, já que a empresa precisa emitir mais ações para financiar o investimento, o que acarreta menos produção e emprego. Além disso, a riqueza das famílias também é reduzida, também afetando negativamente a produção e o emprego.

A política monetária pode também se propagar pela economia real através do canal de empréstimos bancários e pelo canal dos balanços das empresas. Quando ocorre redução da oferta de moeda, primeiro caem as reservas e, logo após, os depósitos. Isto faz com que aqueles bancos que tem os depósitos como principal fonte de recursos para empréstimos reduzam a

quantidade emprestada, levando as empresas a reduzirem seus investimentos, contribuindo para a contração da produção e do emprego. Esta redução é reforçada, com certa defasagem, pela deterioração do balanço das empresas.

Quando se examina o modelo neo-Keynesiano, vide Galí e Gertler (2007), nota-se que uma elevação da taxa nominal de juros, acima do aumento das expectativas de inflação, resulta em uma alta da taxa real de juros, que induz as pessoas e firmas a gastar menos, afetando negativamente a produção. Através da curva de Phillips, esta redução do produto exerce pressão para reduzir a inflação.

Tradicionalmente, o mecanismo de transmissão foi estudado através da técnica de vetores autoregressivos (VAR) e, principalmente, através de vetores autoregressivos estruturais (SVAR). Para o Brasil, Luporini (2008) estimou um SVAR. Entretanto, a autora se deparou com um problema, conhecido na literatura como *price puzzle*, que é um aumento da inflação como consequência de uma elevação da taxa de juros pelo Banco Central. A existência de tal problema é, geralmente, justificada pelo fato das variáveis utilizadas na regressão não contemplarem todo o conjunto de informações utilizado pelo Banco Central na definição da taxa de juros.

Na literatura mais moderna sobre o mecanismo de transmissão de política monetária, destacam-se duas técnicas, o TVP-VAR e o FAVAR. O TVP-VAR é um vetor autoregressivo com os coeficientes variando no tempo e sua principal utilidade está no fato de que com ele pode-se analisar se os efeitos da política monetária vêm mudando ao longo do tempo. Höppner, Melzer, e Neumann (2008) estimaram um TVP-VAR para os Estados Unidos e chegaram à conclusão de que a política monetária passou a ser menos efetiva com o passar do tempo, sendo que seu impacto em 2002 é praticamente metade do verificado na década de 1970. Além disso, os autores também mostraram que a política monetária é mais eficiente durante períodos de recessão, sendo que este resultado deriva, segundo Ball e Mankiw (1994), do fato de a curva de oferta agregada ser convexa.

A técnica do FAVAR consiste em estimar um VAR que contem um vetor de variáveis observáveis e outro de variáveis não-observáveis, os fatores. Bernanke, Boivin e Elias (2005) utilizam um FAVAR com 120 fatores para estimar os efeitos de um choque monetário na economia americana. Quando

comparado com um VAR equivalente, os autores reduziram consideravelmente o *price puzzle* e eliminaram o efeito monetário sobre o produto no longo prazo, sugerindo que os fatores captam informações úteis não contidas no VAR. Outra evidência em favor do FAVAR apresentada em Bernanke, Boivin e Elias (2005) é o fato de que a análise da decomposição da variância aponta que os fatores utilizados explicam 86.9% da variância da inflação medida pelo CPI.

A melhor compreensão do mecanismo de transmissão ajudaria também no desenvolvimento de regras de política monetária como a proposta por Taylor (1993), onde a decisão sobre a taxa de juros leva em consideração uma ponderação entre os desvios da taxa de inflação e do produto real. Ao se saber qual dessas duas variáveis será mais afetada, e como elas são afetadas ao longo do tempo, pela política monetária pode-se ponderar as duas variáveis da maneira mais eficiente.

A motivação deste trabalho é não só a de aprofundar o conhecimento sobre o mecanismo de transmissão de política monetária, mas também a de estudar como os principais países da América Latina reagem a choques internacionais. Um estudo semelhante ao conduzido aqui foi realizado em Bagliano e Morana (2007), onde os autores estudaram e compararam a reação dos países do G-7 a choques internacionais.

Com base na observação da existência de movimentos cíclicos semelhantes entre os países membros do G-7, os autores tentam encontrar a causa de tal semelhança. As duas hipóteses analisadas são a existência de um choque global comum e a similaridade dos mecanismos de transmissão entre os países. Após analisar os mecanismos de transmissão de cada país e sua reação aos choques internacionais, os autores chegam à conclusão de que tanto os choques comuns quanto os mecanismos de transmissão similares explicam o movimento coordenado das economias, sendo que existem evidências claras de quatro fatores globais influenciando o crescimento real do produto, o preço do petróleo, os mercados acionários e o conjunto de variáveis nominais em todas as regiões. Ainda, a decomposição da variância demonstra que os choques globais têm papel determinante na explicação dos movimentos nos fatores de crescimento real do produto e de inflação. Entretanto, as respostas de cada economia seriam diferentes se não possuíssem mecanismos de transmissão diferentes, que são analisados através das

funções de resposta-impulso, onde há evidências de semelhanças entre todas as regiões exceto o Japão.

As principais diferenças entre este estudo e o realizado em Bagliano e Morana (2007) está no grupo de países estudados e na introdução da técnica do FAVAR para a análise de cada economia individual, enquanto os autores utilizaram um VAR estrutural para cada país individualmente e usaram a técnica dos fatores apenas na construção de fatores globais. Entretanto, ao invés de utilizar o FAVAR apresentado em Bernanke, Boivin e Elias (2005) será adotada uma versão ligeiramente modificada onde os fatores não possuem significado econômico, como sugerido por Belviso e Milani (2006).

O artigo está organizado em mais cinco partes. A seção II detalha a metodologia, mostrando o FAVAR de Bernanke, Boivin e Elias (2005) e as diferenças para o FAVAR utilizado neste artigo, e como os vetores autorregressivos serão organizados. Na seção III será apresentada a maneira como as equações foram estimadas e uma breve descrição da base de dados. A análise da dinâmica doméstica das economias será apresentada na seção IV, enquanto a reação dos países a um choque de atividade mundial será apresentada na seção V, e a seção VI concluirá o artigo.

II – Metodologia

A metodologia pode ser separada em duas partes, sendo a primeira referente à avaliação dos mecanismos de transmissão de cada país e a segunda à transmissão dos choques internacionais.

Para estimar o mecanismo de transmissão doméstico seguiremos o método desenvolvido por Bernanke, Boivin e Elias (2005), também detalhada por Stock e Watson (2005), porém com a separação dos fatores sugerida por Belviso e Milani (2006) e estimaremos um FAVAR onde a única variável observada contemporaneamente pelo Banco Central e pelos agentes econômicos é a taxa básica de juros. Para estimar os fatores usaremos dados de nível de atividade econômica, inflação, taxas de juros, mercado acionário, taxas de câmbio e agregados monetários e crédito. A diferença entre o método adotado e o utilizado por Bernanke, Boivin e Elias (2005) é que, como em Belviso e Milani (2006), as variáveis que se referem a um tema

macroeconômico comum foram agrupadas em um mesmo fator, possibilitando a interpretação econômica de cada fator.

O método utilizado para estimar o FAVAR segue a metodologia adotada por Bernanke, Boivin e Elias (2005), onde Y_t é um vetor $M \times 1$ de variáveis observáveis e F_t é um vetor de fatores não observáveis de dimensão $K \times 1$. Para que os fatores sejam identificáveis deve ser imposta a restrição de que $\frac{F_t^1 F_t^2}{T} = I$, onde F_t^1 é, por exemplo, o fator de atividade e F_t^2 é o fator de preços.

Assumiremos que a dinâmica conjunta de (F_t, Y_t) é dada pela seguinte equação de transição:

$$(1) \quad \begin{bmatrix} F_t \\ Y_t \end{bmatrix} = \Phi(L) \begin{bmatrix} F_{t-1} \\ Y_{t-1} \end{bmatrix} + v_t$$

Entretanto, a equação (1) não pode ser estimada diretamente porque os fatores F_t não são observáveis. Como será assumido que os fatores representam forças que afetam diferentes variáveis econômicas, pode-se fazer inferências sobre os fatores através de séries de tempo de variáveis econômicas observáveis. Será assumido que existe um vetor X_t de dimensão $N \times 1$ de séries temporais informativas. Sendo que $K + M \ll N$. X_t está relacionado com os fatores não observáveis e com as variáveis observáveis através de uma equação de observação da forma,

$$(2) \quad X_t = \Lambda^f F_t + \Lambda^y Y_t + e_t,$$

onde Λ^f é uma matriz de cargas de dimensão $N \times K$, Λ^y tem dimensão $N \times M$ e e_t é um vetor de erros de dimensão $N \times 1$ com média zero e normalmente distribuído. Isto implica que condicional em Y_t , X_t será uma medida dos fatores não observáveis.

Através da equação (1), é possível obter respostas-impulso para cada um dos fatores, que quando utilizados na equação (2) geram as séries de resposta-impulso das séries originais, que são as de interesse.

Dado o grande número de países e fatores, para estimar a resposta dos países aos choques externos não será possível seguir o procedimento

proposto em Bagliano e Morana (2007), onde além da separação entre variáveis *slow moving* e *fast moving*, também houve a separação pelos países de acordo com o seu tamanho, sendo a ordenação feita pelo PIB e de forma decrescente. Deste modo, supôs-se que choques em países grandes afetam os países menores no mesmo período de tempo, enquanto choques nos países pequenos atingem os maiores com certa defasagem. Neste artigo, a agregação em um único VAR fica impossibilitada devido ao grande número de variáveis endógenas, obrigando-nos a adicionar o fator de atividade global ao final do FAVAR de cada país. Ainda, para controlar os resultados pelos outros países que estão sendo estudados, será adicionado ao FAVAR um fator de atividade da América Latina antes do fator mundial.

O fator de atividade global será estimado como componentes principais das variáveis de atividade real dos países do G-7 mais a China. O fator de atividade da América Latina será estimado da mesma forma, porém com as séries de atividade dos seis países em estudo. Com isso, será possível obter a função de resposta-impulso de cada país para um choque externo e com isso comparar a sensibilidade de cada país à economia mundial. Quando somada à análise de cada economia em particular, poderemos analisar se respostas semelhantes a choques externos são consequência de mecanismos de transmissão semelhantes ou da existência de um choque global comum.

III – Estimação

Para este estudo, foram coletados na base de dados *Datastream* dados mensais de nível de atividade, inflação, taxas de juros, mercado acionário, taxas de câmbio e agregados monetários e crédito, além da taxa de juros referencial de curto prazo, para o seguinte grupo de países: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Peru e Venezuela. Devido a restrições de disponibilidade dos dados, a amostra teve que se restringir ao período entre janeiro de 1999 e outubro de 2009. Para as séries em nível, foram utilizados seus logaritmos e, quando necessário, utilizou-se a série em primeira diferença. Todas as séries de atividade utilizadas são dessazonalizadas, sendo que quando o dado original não estava disponível com ajuste sazonal o ajuste foi feito utilizando o método X12 com o software EViews.

Os fatores foram estimados pela técnica de componentes principais, sendo que cada fator é composto pelos primeiros componentes principais que explicam pelo menos 95% das variações de suas séries. Depois de estimados, os fatores foram ortogonalizados para que pudessem ser identificáveis, e com estas séries ortogonalizadas foi estimado o VAR da equação (1).

Na estimação da equação (1) os fatores e a taxa referencial de curto prazo foram ordenados de maneira semelhante à de Belviso e Milano (2006), com o fator de inflação primeiro, seguido pelos fatores de atividade, agregados monetários e crédito, mercado acionário, taxas de câmbio, pela taxa referencial de curto prazo e pelo fator de taxas de juros¹. O VAR foi estimado utilizando-se os seis fatores e a taxa referencial de curto prazo em t e com uma defasagem². Para se recuperar as cargas dos fatores na equação (2) regressiu-se cada variável X_t no seu respectivo fator. Quando se tem interesse em extrair a função de resposta-impulso de um índice de preços, por exemplo, regressiu-se a série do índice de preços contra o fator de preços estimado. Uma vez conhecido o coeficiente desta regressão, este foi utilizado para multiplicar cada elemento da série de resposta-impulso gerada para o fator de preços. Com isso foi possível estimar as funções de resposta-impulso para as variáveis de interesse. Caso o interesse fosse obter a resposta-impulso de uma série de produção industrial, o fator utilizado seria o de atividade, e assim sucessivamente.

Depois de estimados os efeitos individuais de cada país a uma elevação da taxa de juros de curto-prazo em 100bps, para que a análise das respostas a um choque de atividade global fossem estimadas precisou-se antes construir o fator de atividade global. Para tal, foram utilizados os primeiros componentes principais que explicam pelo menos 95% das variações das séries de atividade dos Estados Unidos, Japão, Canadá, Reino Unido, União Européia e China. Dada a impossibilidade de agrupar todos os seis países em estudo em um único VAR, foi também estimado um fator de atividade LATAM da mesma

¹ Outras ordenações foram testadas, porém sem que houvesse diferença significativa nos resultados apresentados neste estudo. Caso seja interesse do leitor, tais resultados encontram-se disponíveis com o autor.

² Devido à curta base de dados o teste AIC para a escolha da defasagem ideal não pode ser realizado para defasagens maiores do que 15, que era a escolhida pelo critério neste caso. Foram realizadas estimações com as defasagens 1, 2, 3 e 15, porém para defasagens maiores do que 1 os resultados das funções de resposta impulso não apresentavam o comportamento suave sugerido pela teoria econômica.

maneira que o fator de atividade mundial, porém com dados de atividade dos seis países de interesse do estudo mais o México, pois este compõem parte relevante do PIB latino-americano. Estes dois fatores foram posteriormente ordenados ao final do VAR da equação (1), com o fator LATAM antes do fator global.

Com as funções de resposta-impulso a um choque do tipo Cholesky do fator de atividade global estimadas pode-se gerar, da mesma maneira que anteriormente, as respostas-impulso das variáveis de interesse. Vale ressaltar que como os fatores de preços, atividade, moeda e crédito, mercado acionário, taxas de câmbio e taxas de juros não foram alterados, os coeficientes utilizados na multiplicação de seus respectivos fatores são os mesmos, mudando apenas os valores das séries de resposta-impulso dos fatores. Com estes resultados, podemos passar às próximas sessões, onde serão discutidas e analisadas as funções de resposta-impulso a um choque de taxa de juros de curto-prazo e a um choque de atividade global.

IV – Análise das respostas a um choque internacional

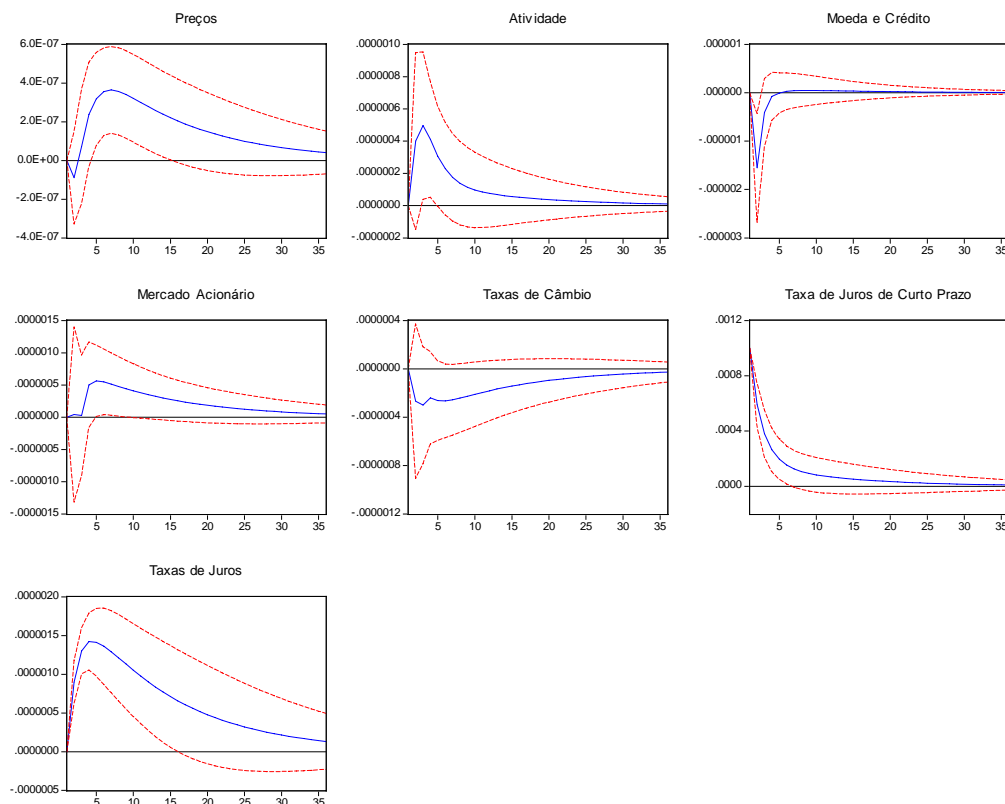
No intuito de comparar o mecanismo de transmissão dos países, para que se possa concluir se diferentes reações a choques externos são provenientes de mecanismos de transmissão diferentes ou de sensibilidades diferentes a choques externos, analisou-se o comportamento individualmente de cada país a um choque doméstico. No caso, a um aumento de 100bps da taxa referencial de curto prazo. Apesar de os fatores terem sido criados para que possuam significado econômico, sua análise não necessariamente é suficiente para que se possa comparar o mecanismo de transmissão de cada país. Por isso, apresentaremos também os gráficos de resposta-impulso para variáveis selecionadas de atividade, inflação, mercado acionário e taxa de câmbio. Para facilitar a análise de cada economia, os resultados serão apresentados separadamente para cada país.

Apesar da expectativa de que a estimação pelo FAVAR melhorasse significativamente os resultados das funções de resposta impulso comparativamente com um VAR simples, o que pode ser visto abaixo é que em grande parte dos casos ele produz respostas muito semelhantes às obtidas

com o VAR simples. Os resultados da estimação do VAR simples encontram-se no Apêndice A.1.

IV.1 – Argentina

Figura 1 - Argentina - respostas-impulso dos fatores a uma elevação de 100bps da taxa de juros

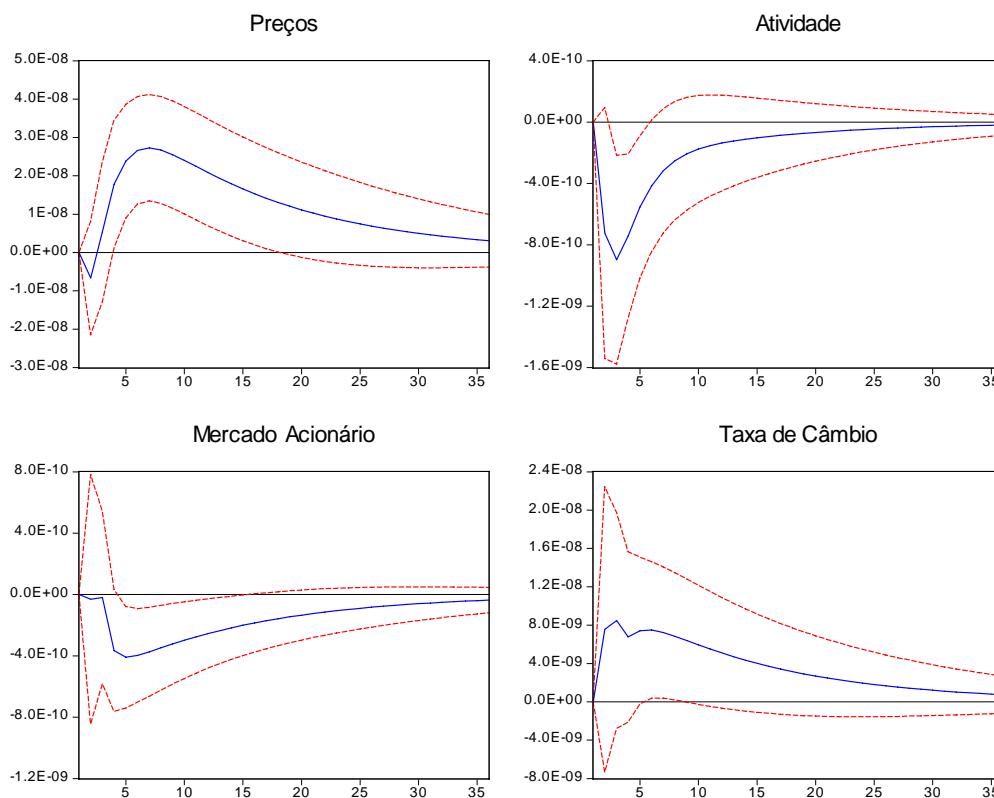


Como pode ser visto na figura 1, um choque positivo de 100bps na taxa de juros referencial de curto-prazo leva a um aumento da inflação medida pelo fator de preços, que atinge seu valor máximo sete meses após o choque e retorna a seu patamar inicial em um período superior a 36 meses. Na figura 2, podemos ver que o comportamento do índice de preços ao consumidor possui comportamento semelhante ao de seu fator. O fator de atividade responde positivamente ao choque, atingindo seu valor máximo três meses após a elevação da taxa de juros e retornando gradualmente a seu valor inicial entre 30 e 36 meses depois. Entretanto, como demonstrado na figura 2, quando utilizamos a produção industrial como um indicador de atividade a resposta ao choque é negativa. Tal diferenciação entre a resposta do fator e da variável de

interesse também acontece com o índice Merval, uma vez que este apresenta queda após o choque enquanto seu fator possui reação oposta.

A comparação do fator de câmbio com a resposta da taxa bilateral do peso argentino contra o dólar americano, mostrada na figura 2, fica comprometida pois o fator é composto de diferentes medidas de câmbio, onde uma redução pode significar depreciação em um caso e apreciação no outro. Dado este problema, é melhor analisar apenas a resposta da taxa peso argentino/USD, que se deprecia após uma elevação da taxa de juros. Ainda, podemos ver que o fator de moeda e crédito sofre uma contração significativa durante os primeiros meses após o choque mas retorna rapidamente à seu estado original, o fator de taxas de juros é positivamente afetado e a taxa de curto prazo, que sofreu o choque, retorna a seu valor entre um e dois anos após o choque.

Figura 2 - Argentina - respostas de variáveis selecionadas a um choque de taxa de juros



IV.2 – Brasil

A reação dos fatores a um choque de política monetária no Brasil pode ser vista na figura 3. O fator de preços reage positivamente ao choque, atingindo seu valor máximo três meses após o choque e retornando após aproximadamente um ano a seu valor original, sendo que a resposta do IPCA ao choque possui as mesmas características. O fator de atividade praticamente não é afetado pelo choque, assim como a resposta do PIB mensal do Banco Central, nossa variável de atividade na figura 4. A taxa Selic retorna a seu valor original após 36 meses e o fator de taxas de juros reage positivamente, atingindo seu valor máximo seis meses após o choque e retornando 36 meses depois. A resposta do fator de moeda e crédito se materializa nos primeiros cinco meses como uma elevação, e os outros fatores e variáveis de interesse não são afetados de forma relevante pelo choque. É interessante notar que no caso do Brasil apenas o fator de taxa de juros apresentou resposta condizente com a teoria econômica.

Figura 3 - Brasil - respostas-impulso dos fatores a uma elevação de 100bps da taxa de juros

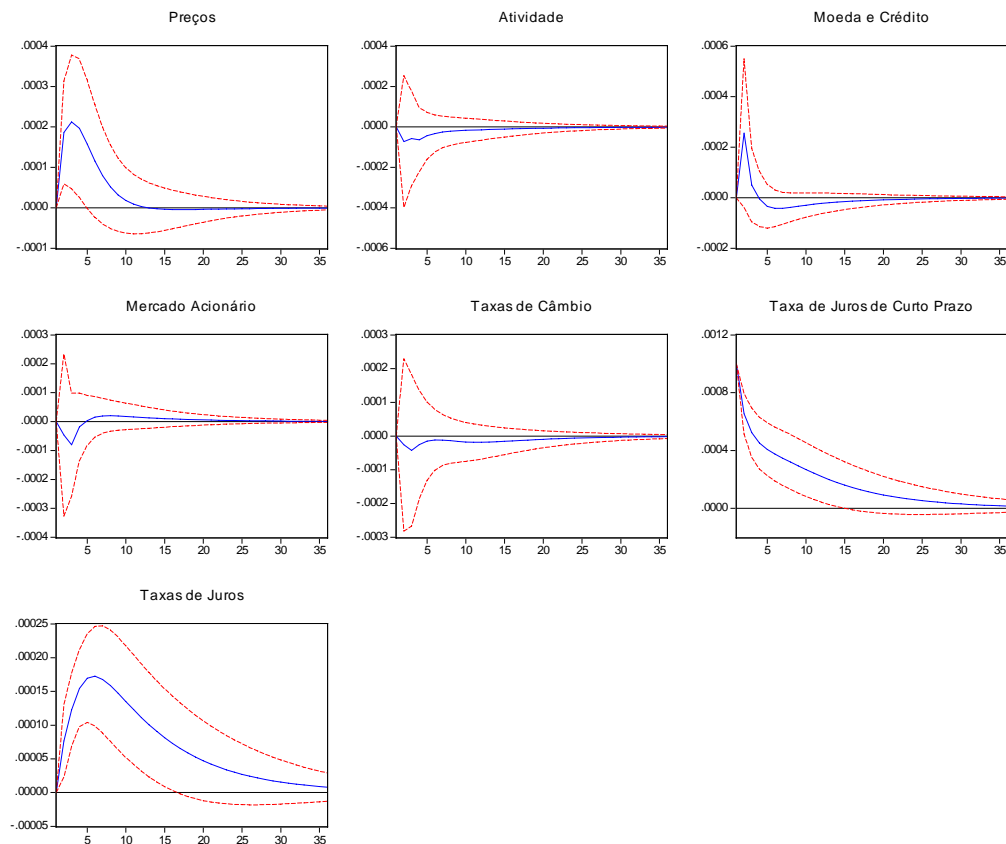
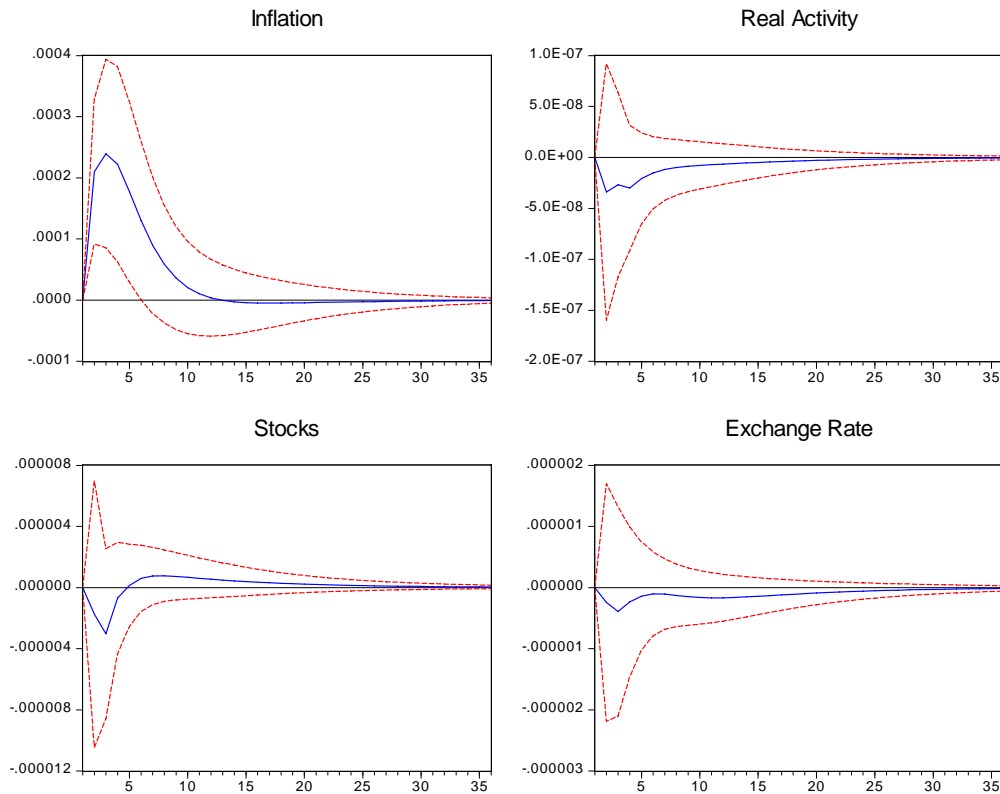


Figura 4 - Brasil - respostas de variáveis selecionadas a um choque de taxa de juros



IV.3 – Chile

No Chile também encontra-se o *price puzzle*, com o fator de preços e o índice de preços ao consumidor sofrendo elevações após o choque. No que tange a atividade, temos respostas conflitantes entre o fator e a produção manufatureira. Enquanto o fator apresenta uma queda, com seu valor mínimo sendo atingido cinco meses após o choque, a produção manufatureira reage de maneira significativamente positiva ao choque. Ainda, excluindo-se o fator de taxa de juros todos os outros apresentam reações em linha com a teoria, com a oferta de moeda e crédito se retraindo e os índices acionários também reagindo negativamente. Quando se observa as variáveis de interesse vale notar que existem indícios de uma apreciação cambial, fato este também em linha com a teoria.

Figura 5 - Chile - respostas-impulso dos fatores a uma elevação de 100bps da taxa de juros

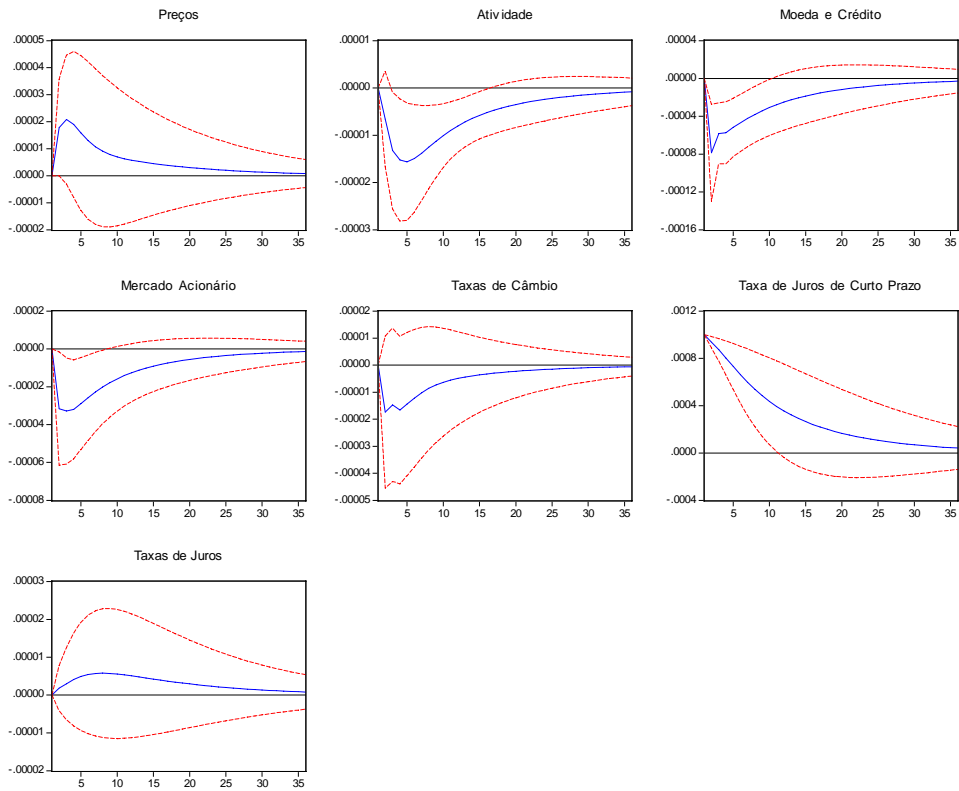
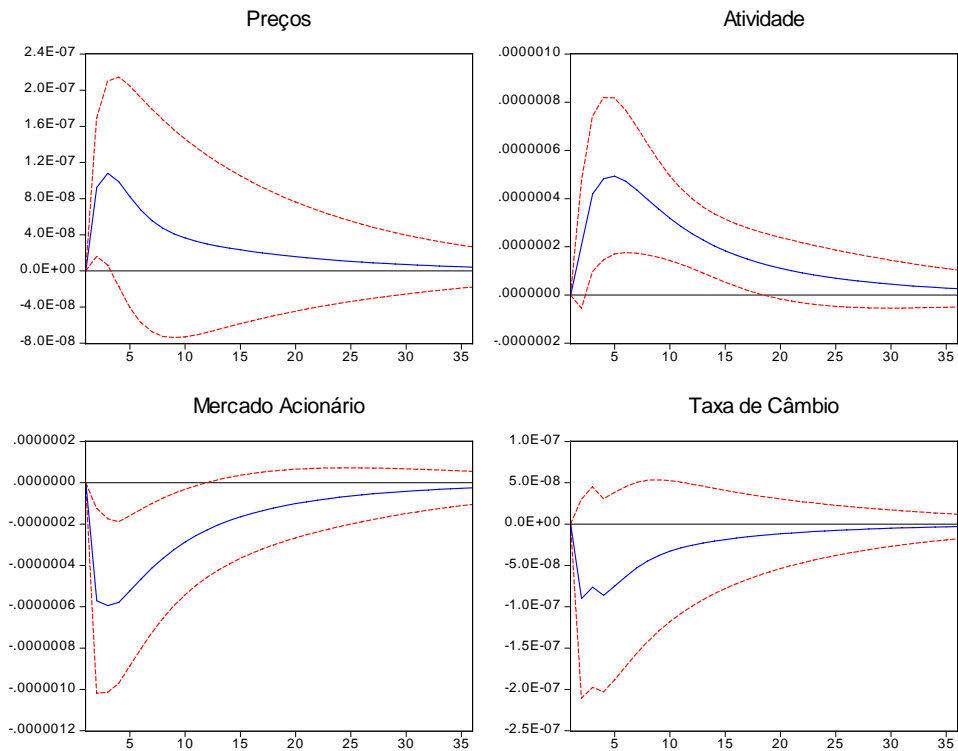
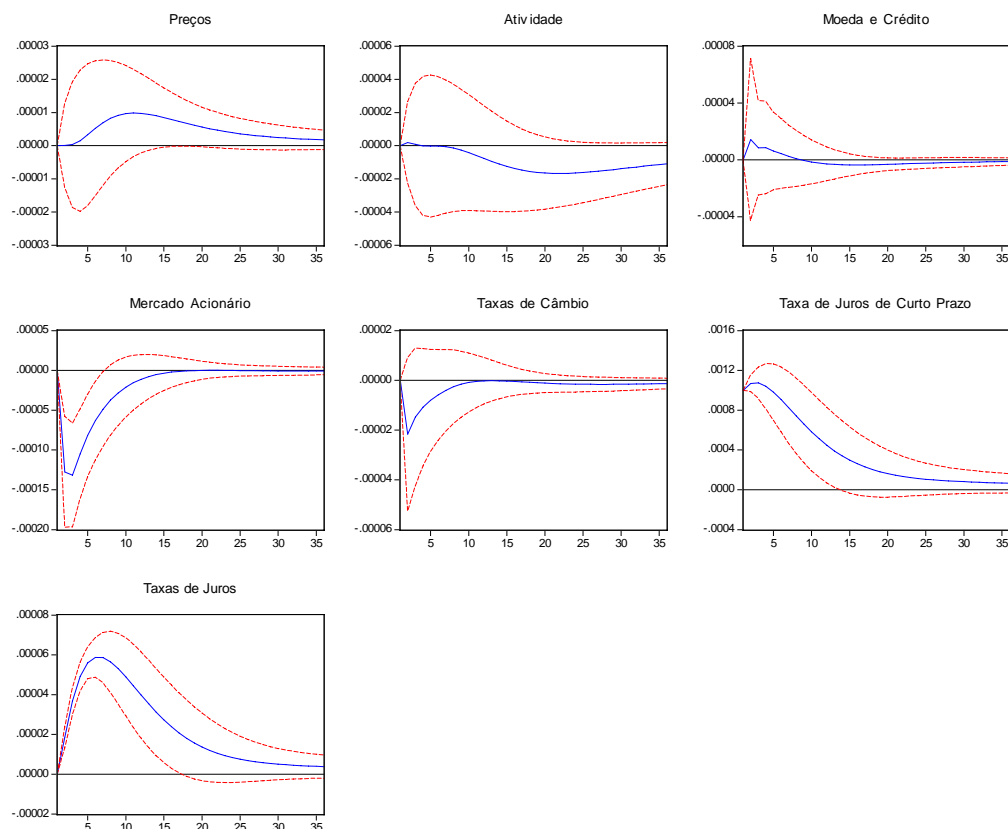


Figura 6 - Chile - respostas de variáveis selecionadas a um choque de taxa de juros



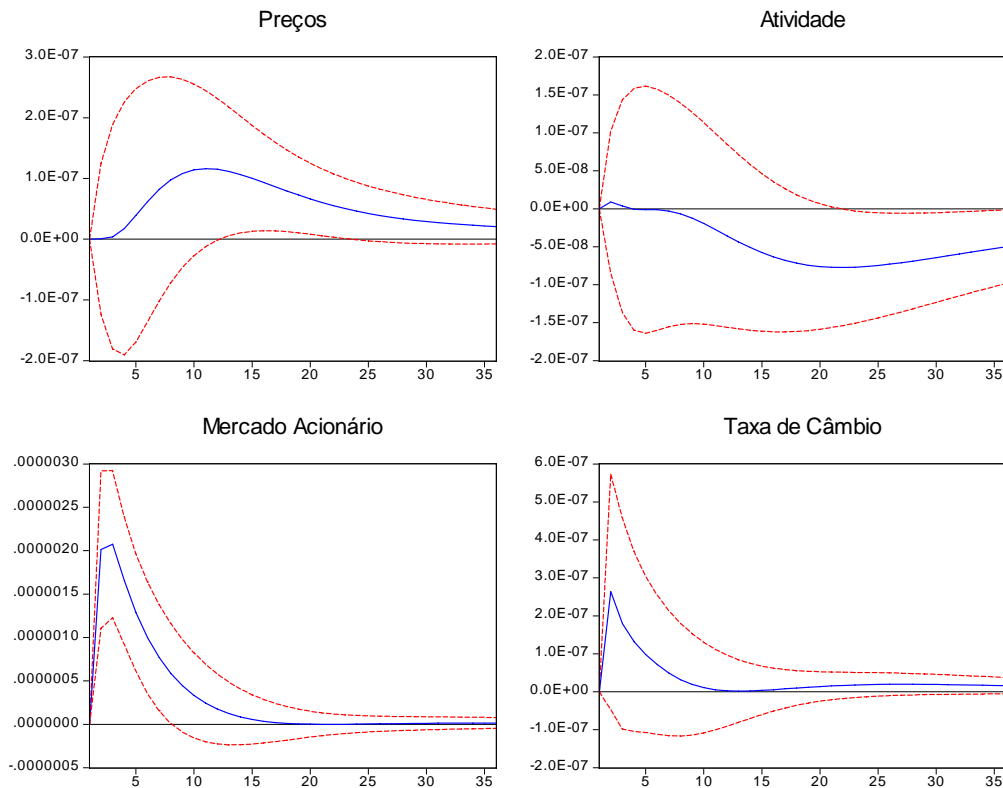
IV.4 – Colômbia

Figura 7 - Colômbia - respostas-impulso dos fatores a uma elevação de 100bps da taxa de juros



Analisando-se as figuras 7 e 8 fica a impressão de que os preços e a atividade reage com significativa defasagem à elevação da taxa de juros. Os preços mais uma vez apresentam *price puzzle*, mas no caso da Colômbia este é o único fator com resposta divergente do que prega a teoria econômica. O fator de atividade e a produção industrial sofrem contrações, atingindo seu valor mínimo em 22 meses e não retornando dentro do período analisado, de 36 meses. Apesar de o fator de mercado acionário apresentar uma significativa resposta negativa, o índice da bolsa local reage diferentemente, com alta. Tal divergência pode ser explicada pelo fato de que apenas dois índices compõem o fator de bolsa, o índice local e o MSCI Colômbia. Como o último é medido em dólares e o que se observa são indícios de uma depreciação cambial após o choque, o fator fica viesado para a taxa de câmbio bilateral.

Figura 8 - Colômbia - respostas de variáveis selecionadas a um choque de taxa de juros



IV.5 – Peru

Os gráficos de resposta-impulso, tanto dos fatores (figura 9), como das variáveis (figura 10) para economia peruana foram os que geraram os resultados mais inconclusivos, uma vez que é difícil argumentar que alguma das respostas é significativamente diferente de zero. Apesar disso, podem ser notados indícios de ocorrência de *price puzzle*, de uma queda do valor dos ativos listados em bolsa de valores e de uma apreciação cambial. Entretanto, dada a fraca evidência empírica, não é possível afirmar com segurança que tais respostas realmente ocorram.

Figura 9 - Peru - respostas-impulso dos fatores a uma elevação de 100bps da taxa de juros

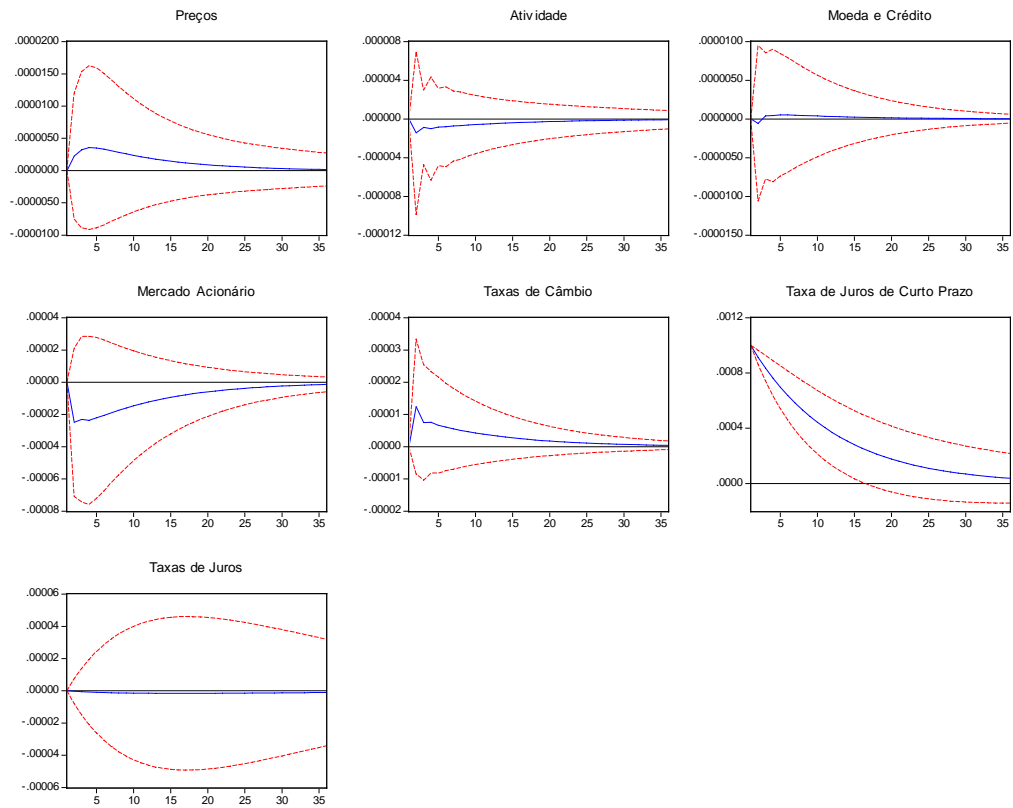
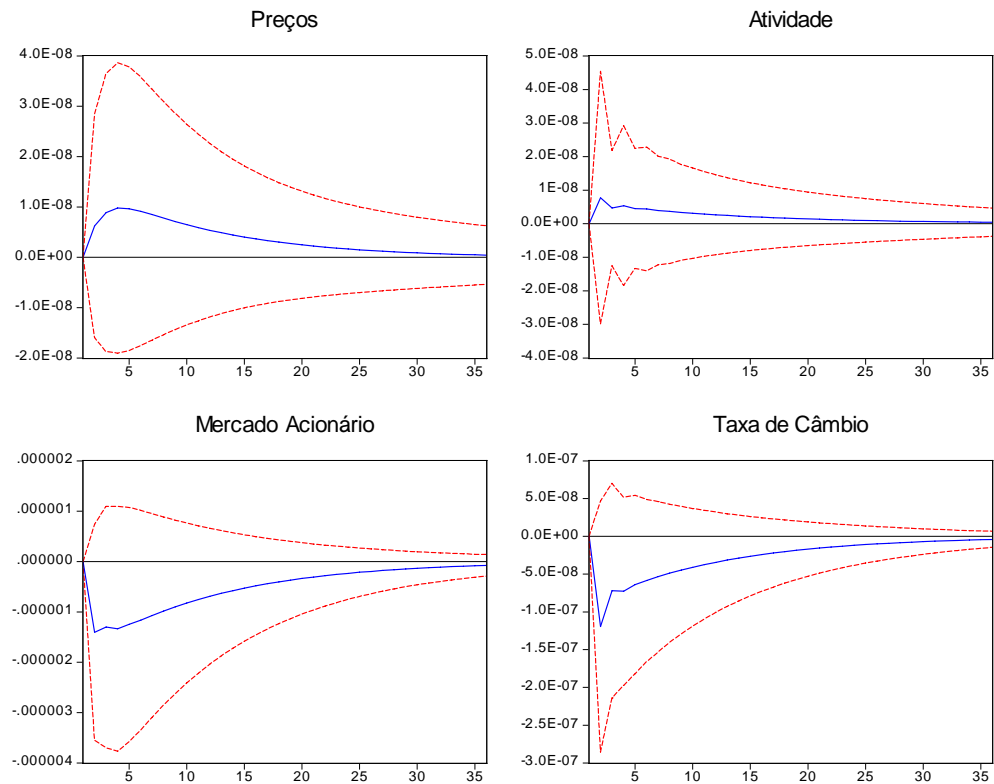


Figura 10 - Peru - respostas de variáveis selecionadas a um choque de taxa de juros



IV.6 – Venezuela

Dada a pequena quantidade de dados disponíveis para o período em questão, era esperado que as respostas da Venezuela apresentassem qualidade inferior às vistas em outros países. Entretanto, não foi o que ocorreu. Assim como nos outros, tanto o fator de preços quanto o índice de preços ao consumidor em Caracas apresentaram elevação como resposta a uma elevação da taxa de juros. O fator de atividade e a produção de petróleo, altamente relevante no país, sofreram retração após o aperto monetário, atingindo seu valor mínimo três meses após o choque. A oferta de moeda e crédito apresenta retração, reação esta condizente com as teorias econômicas, assim como a reação da taxa de câmbio frente ao dólar, que se aprecia. O fator que apresentou as respostas mais inconsistentes foi o fator de taxas de juros, que apresenta uma diminuição das taxas após a elevação da taxa de curto-prazo em 100bps. Ainda, a baixa persistência do choque sobre a própria taxa de curto-prazo não era esperada.

Figura 11 - Venezuela - respostas-impulso dos fatores a uma elevação de 100bps da taxa de juros

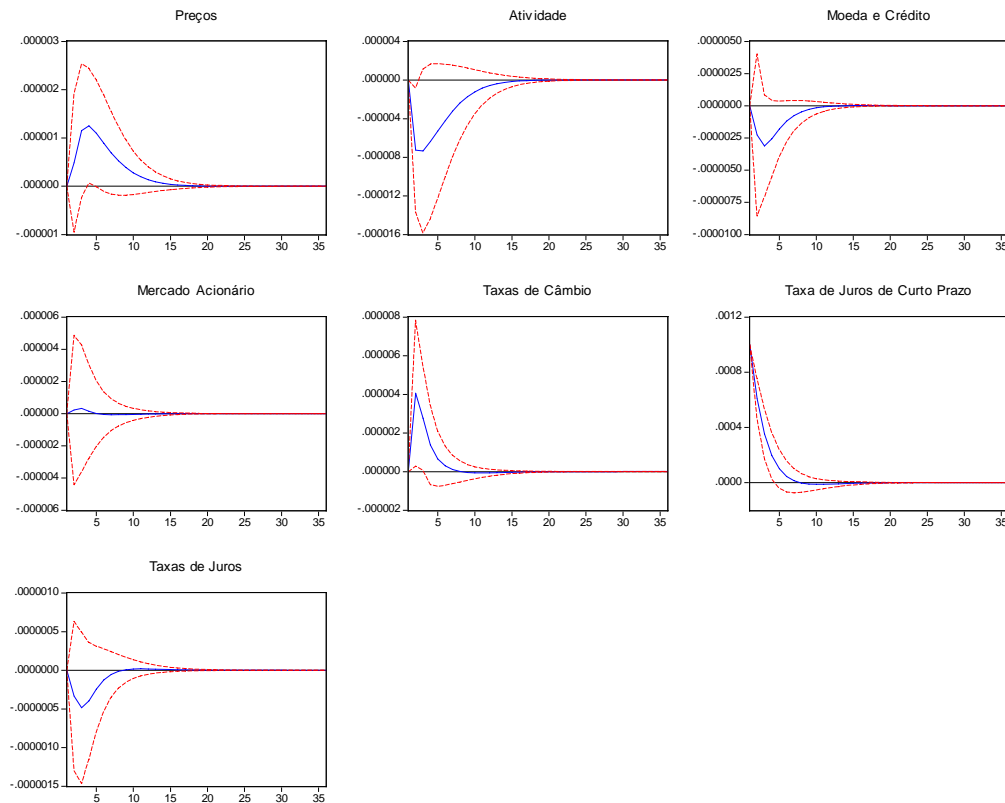
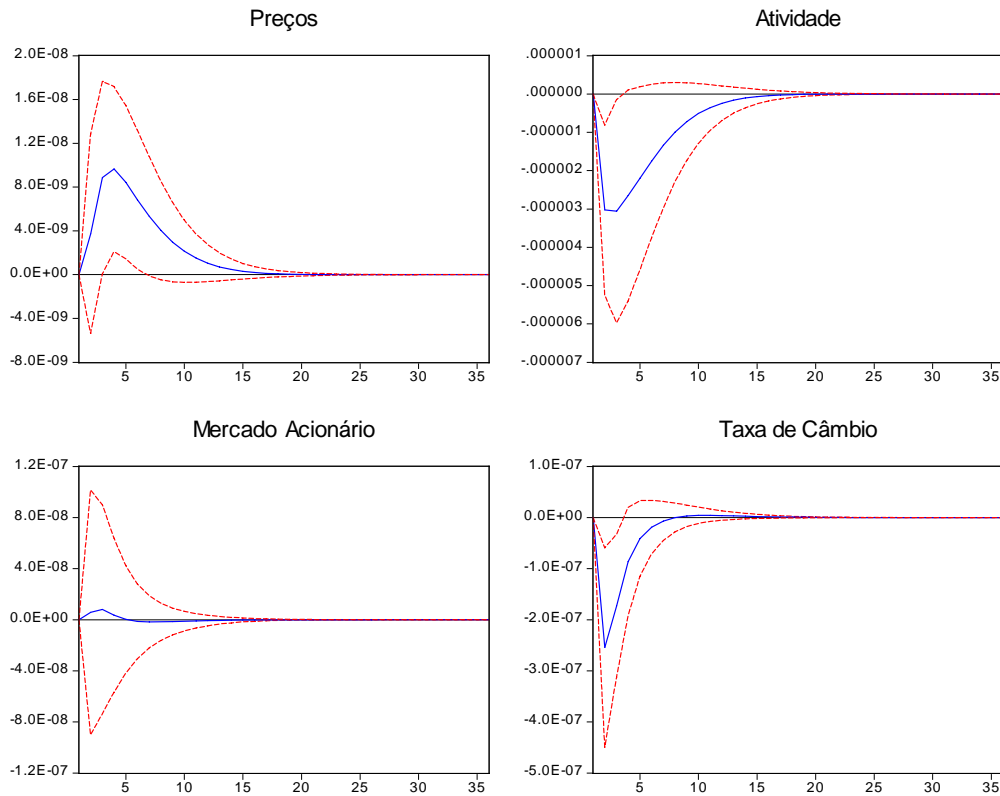


Figura 12 - Venezuela - respostas de variáveis selecionadas a um choque de taxa de juros

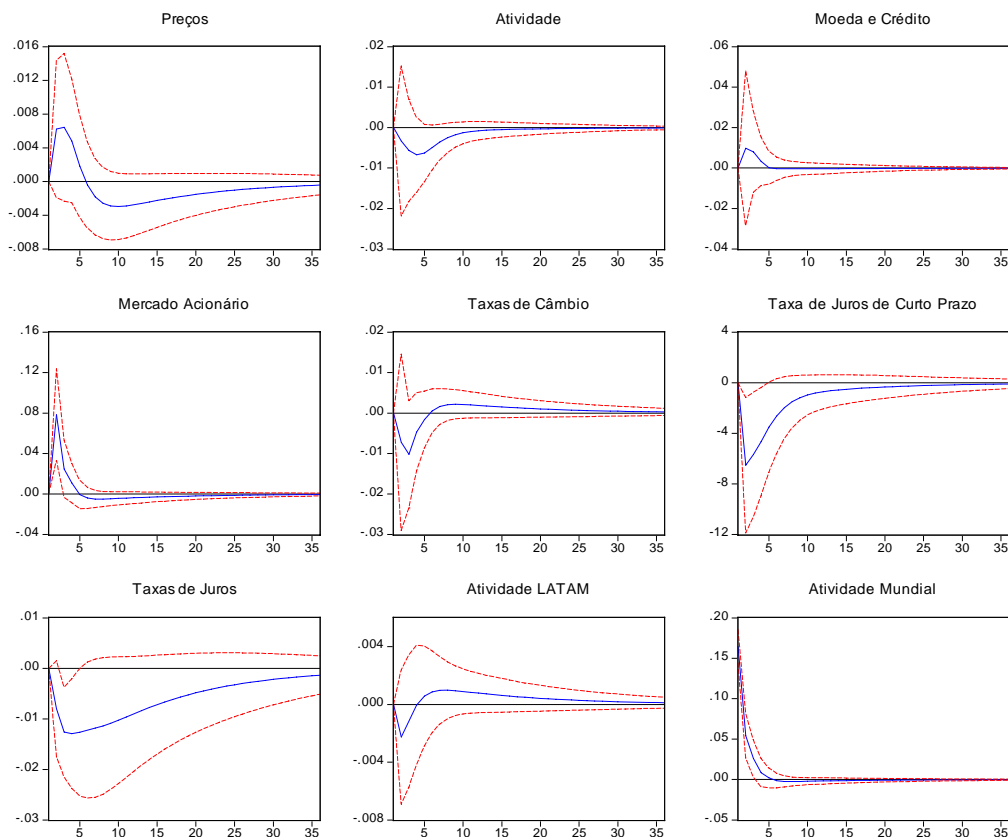


V – Análise das respostas a um choque internacional

Nesta seção serão apresentados os resultados que um choque do tipo Cholesky, que é gerado através da ortogonalização dos impulsos utilizando a matriz inversa do fator de Cholesky da matriz de covariância dos resíduos, do fator de atividade mundial tem sobre os países em estudo. Como poderá ser notado em todos os gráficos que possuem as respostas dos fatores, o fator de atividade da América Latina, PCA_LA_Y, sofre pouca influência do choque de atividade mundial. Assim como ocorrido na seção IV, as funções de resposta impulso do FAVAR mostradas abaixo não mostraram-se superiores aos resultados obtidos com um VAR simples, que é apresentado no Apêndice A.2.

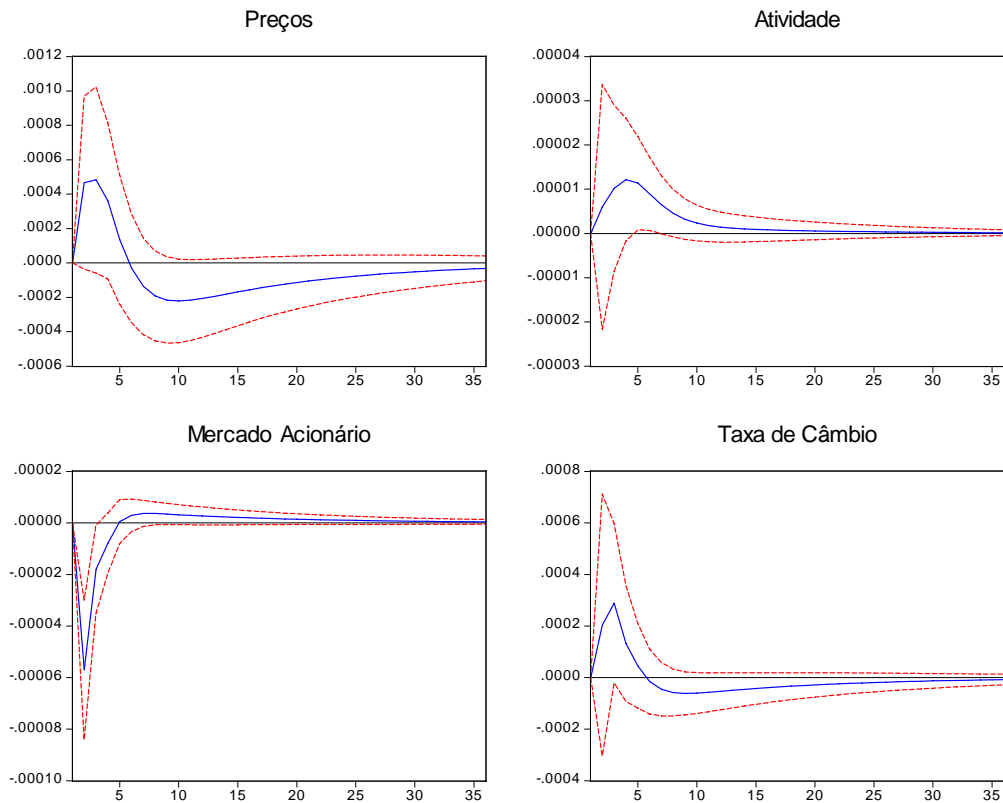
V.1 – Argentina

Figura 13 - Argentina - respostas-impulso dos fatores a um choque positivo de atividade mundial



Na Argentina, o choque faz com que tanto o fator de preços, figura 13, quanto o índice de preços ao consumidor, figura 14, reaja de forma inflacionária em um primeiro momento, atingindo seu pico três meses após o choque, que depois é revertido para uma redução da inflação, onde atinge seu valor mínimo 10 meses após o choque. O fator de atividade apresenta resposta divergente da produção industrial, sendo que esta apresenta uma elevação durante os primeiros meses após o choque enquanto seu fator reage de forma inversa. Tal fato também pode ser observado no mercado acionário, onde o fator apresenta alta significativa e o índice Merval apresenta perdas. O aquecimento da atividade externa pressiona negativamente as taxas de juros, uma vez que tanto o fator de juros quanto a taxa de curto-prazo possuem respostas negativas. Ainda, o choque leva a uma depreciação do peso argentino em relação ao dólar e praticamente não influi na oferta de moeda e crédito.

Figura 14 - Argentina - respostas de variáveis selecionadas a um choque de atividade mundial



V.2 – Brasil

A análise das respostas dos fatores ao aquecimento da economia mundial mostra que os preços, a oferta de moeda e crédito e as taxas de juros não são afetados. Entretanto, é notável a resposta do fator de atividade doméstica e do fator de mercado acionário, ambos reagindo rapidamente e de forma significativa ao choque. O fator de atividade, assim como o fator de mercado acionário, atinge seu pico já no segundo mês após o choque, que é totalmente revertido dentro do período de um ano. Tal comportamento também está presente quando se analisa a atividade através do PIB mensal do Banco Central e o mercado bursátil através da resposta do IBOVESPA. A análise das variáveis de interesse também mostra que a resposta do IPCA corrobora o resultado de seu fator e que o câmbio reage no sentido de uma depreciação frente ao dólar.

Figura 15 - Brasil - respostas-impulso dos fatores a um choque positivo de atividade mundial

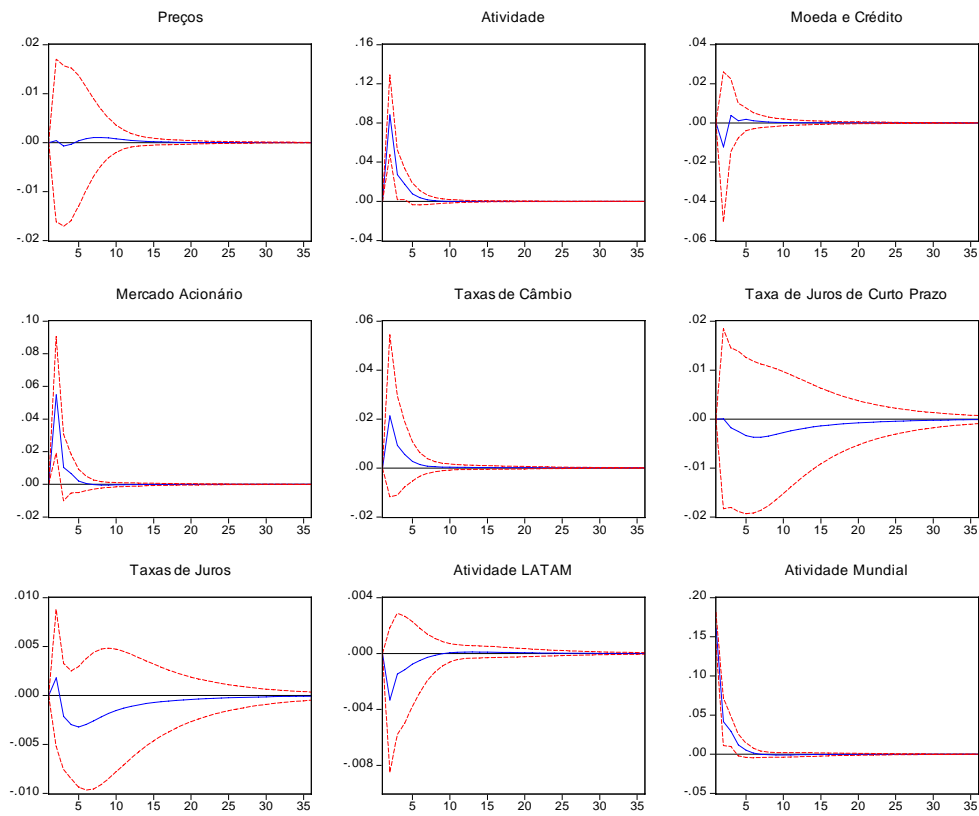
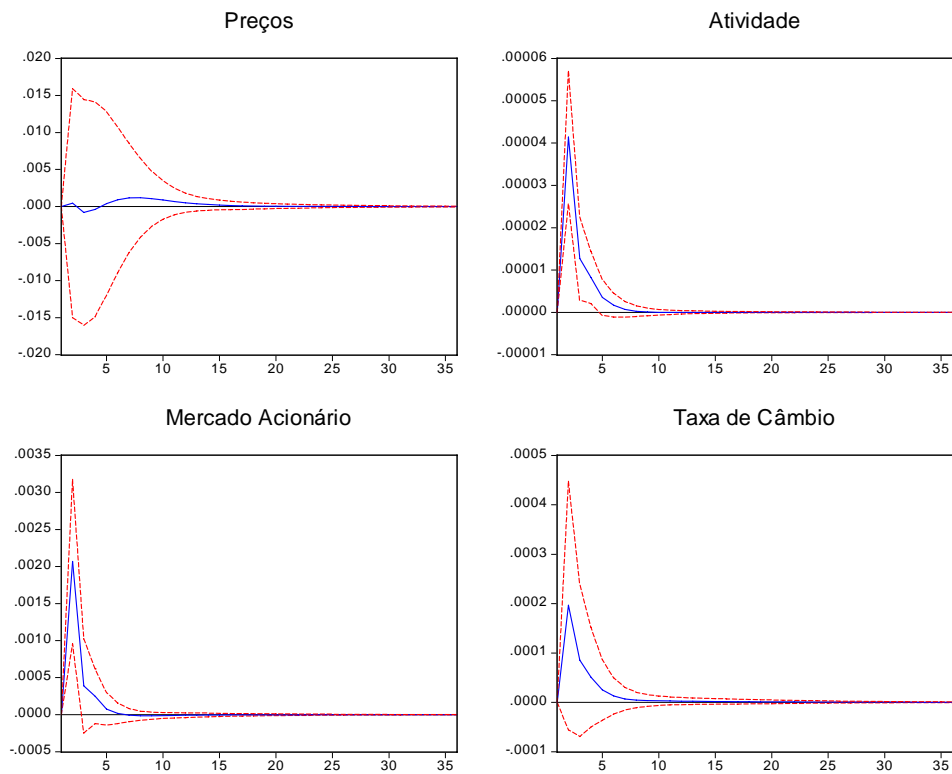


Figura 16 - Brasil - respostas de variáveis selecionadas a um choque de atividade mundial



V.3 – Chile

A figura 17 mostra as respostas dos fatores a um choque de atividade mundial. Nele, pode-se observar que os fatores que reagem positivamente ao choque são o de preços, o de mercado acionário e o de taxa de juros, assim como a taxa de política monetária. O fator de atividade, assim como o de oferta de moeda e crédito, reage positivamente em um primeiro momento, porém ocorre uma reversão no quinto mês após o choque.

Na análise das variáveis de interesse, apresentada na figura 18, vemos que a resposta do índice de preços ao consumidor segue o mesmo padrão já descrito para o fator de preços. Semelhança esta que não ocorre ao se comparar a produção manufatureira com seu fator, uma vez que ela apresenta uma queda em um primeiro momento que é revertida para uma expansão no quinto mês após a ocorrência do choque. A depreciação frente ao dólar observada logo após o choque é revertida para uma apreciação, e a resposta da bolsa local segue o mesmo padrão de seu fator, com uma rápida valorização seguida de uma leve queda que persiste até o início do terceiro ano após o choque.

Figura 17 - Chile - respostas-impulso dos fatores a um choque positivo de atividade mundial

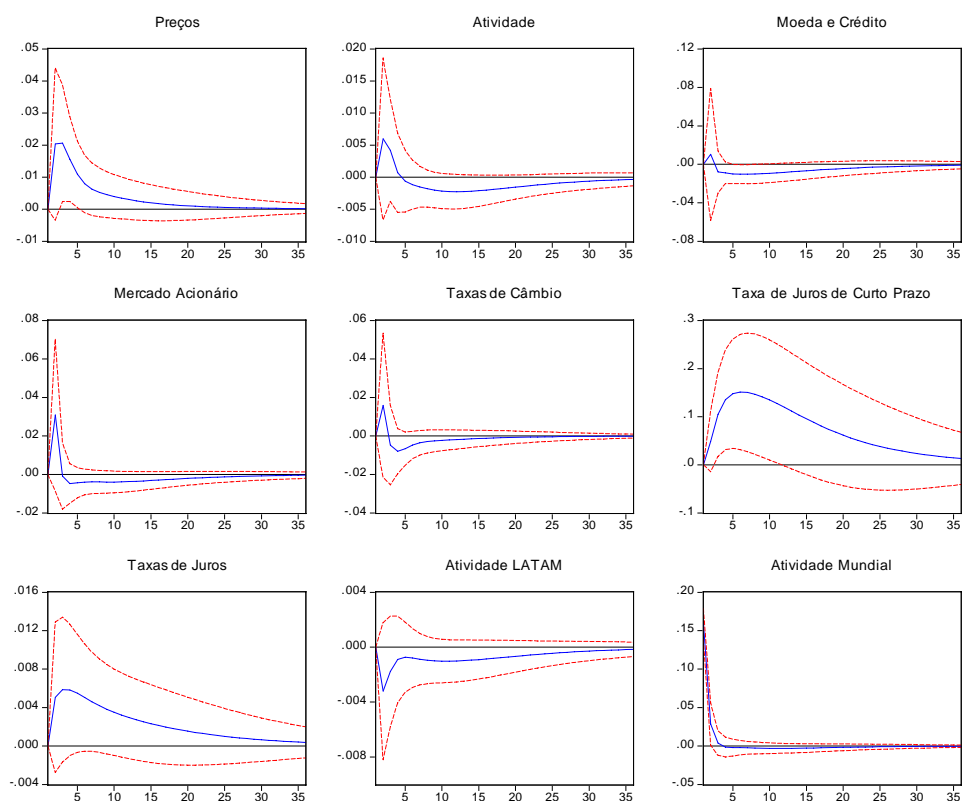
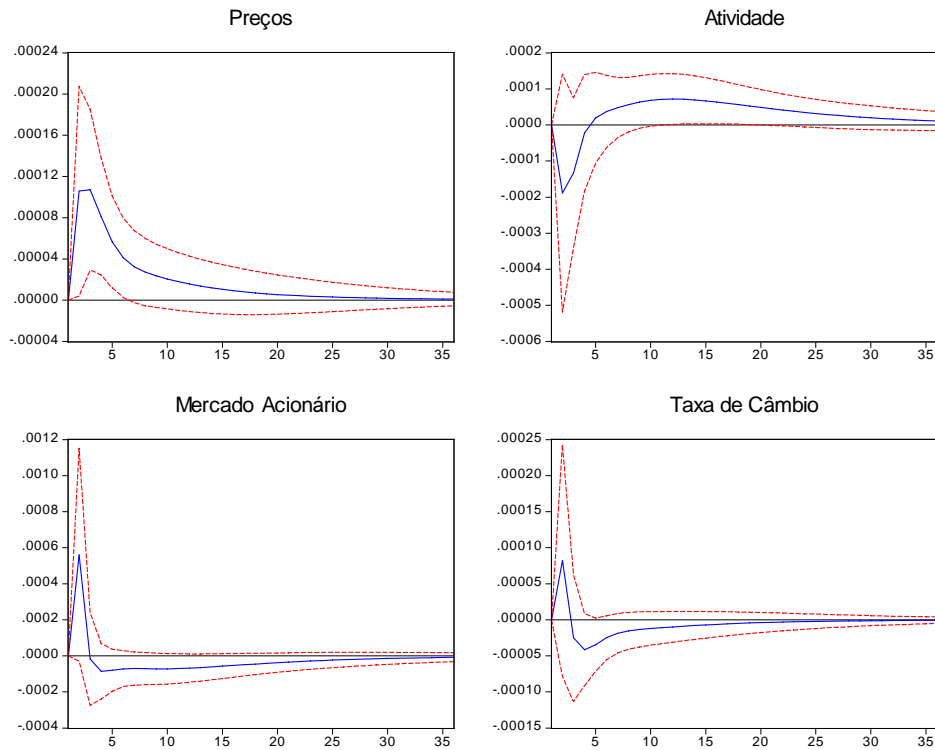
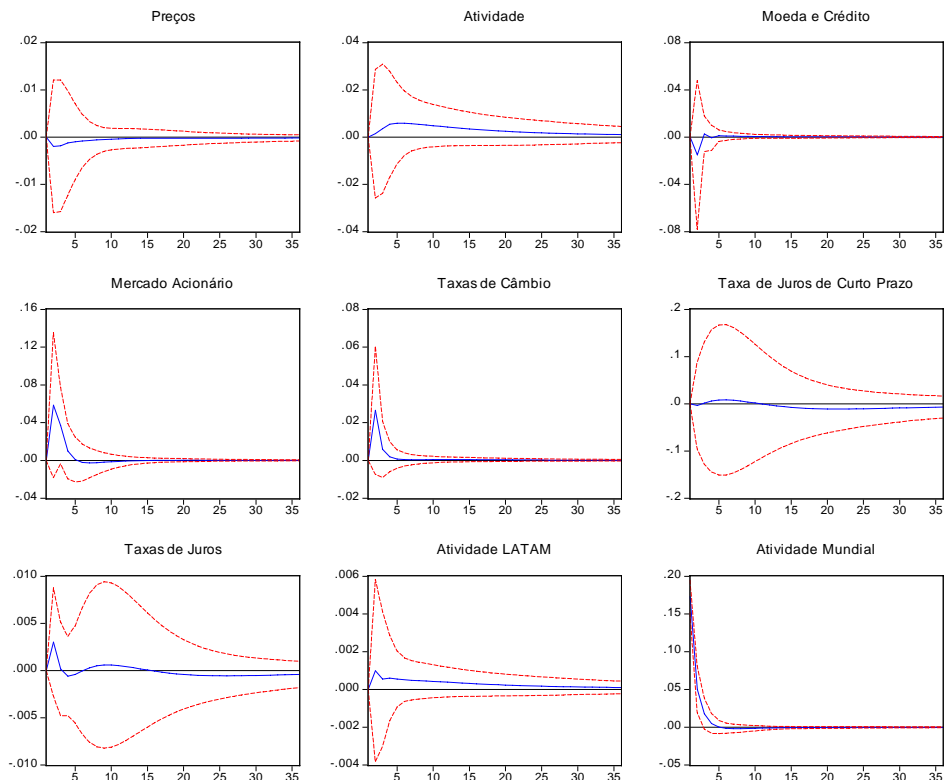


Figura 18 - Chile - respostas de variáveis selecionadas a um choque de atividade mundial



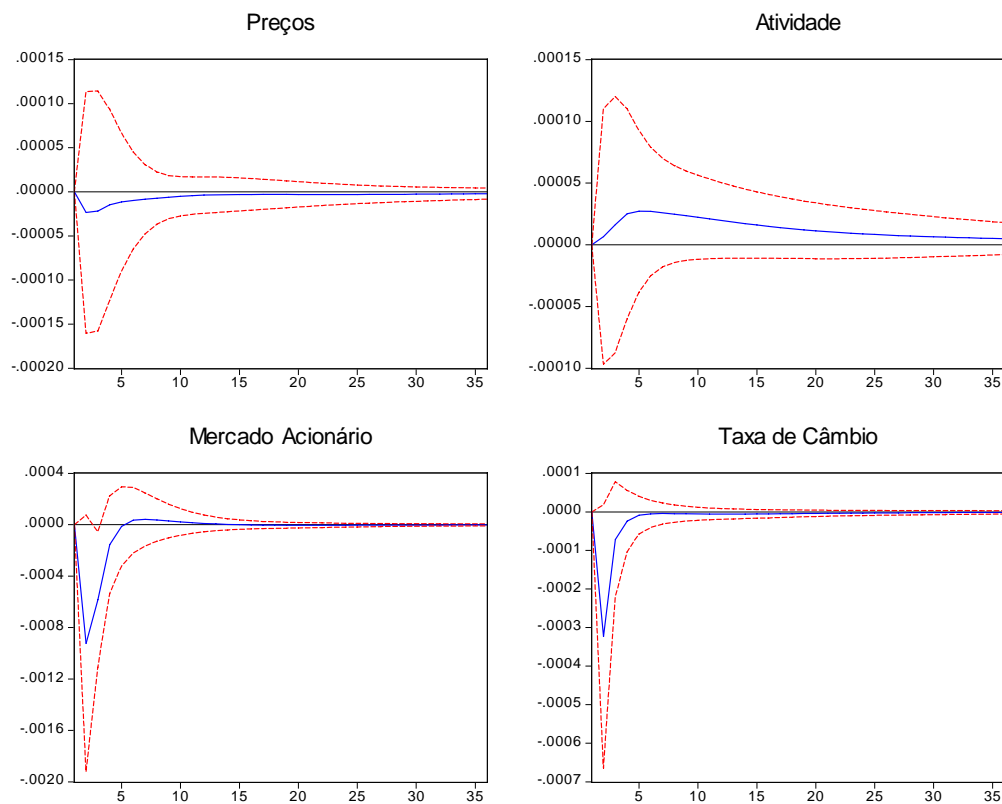
V.4 – Colômbia

Figura 19 - Colômbia - respostas-impulso dos fatores a um choque positivo de atividade mundial



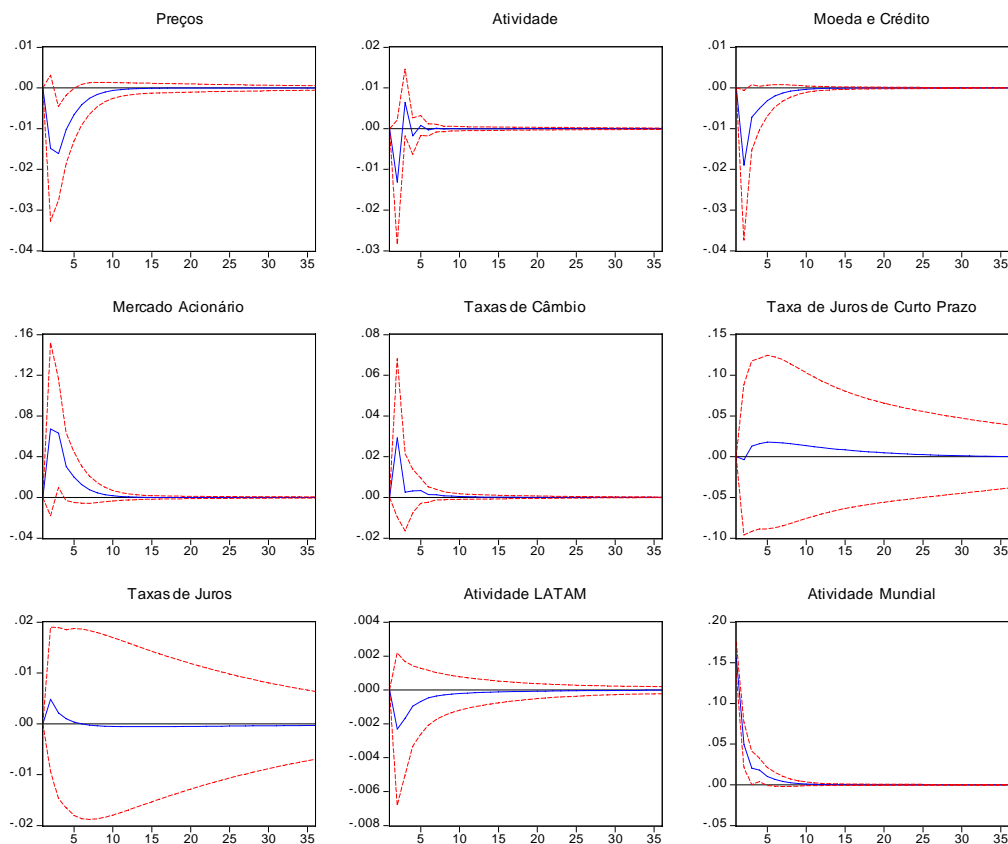
Como pode ser observado na figura 19, o fator de mercado acionário é o único que aparenta ser afetado pelo choque de atividade mundial, elevando-se nos primeiros cinco meses após o evento. Entretanto, quando se analisa o índice da bolsa local, na figura 20, o que se vê é um movimento contrário, de desvalorização dos papéis colombianos. A explicação para o fenômeno pode ser a mesma que foi discutida na seção IV.4, pois o que se observa agora é uma apreciação do peso colombiano frente o dólar, o que poderia gerar uma valorização do MSCI Colômbia mesmo com a queda do índice em pesos colombianos. Tanto os outros fatores como as outras variáveis de interesse não possuem um comportamento que aparente ser diferente de uma resposta nula ao choque em questão.

Figura 20 - Colômbia - respostas de variáveis selecionadas a um choque de atividade mundial



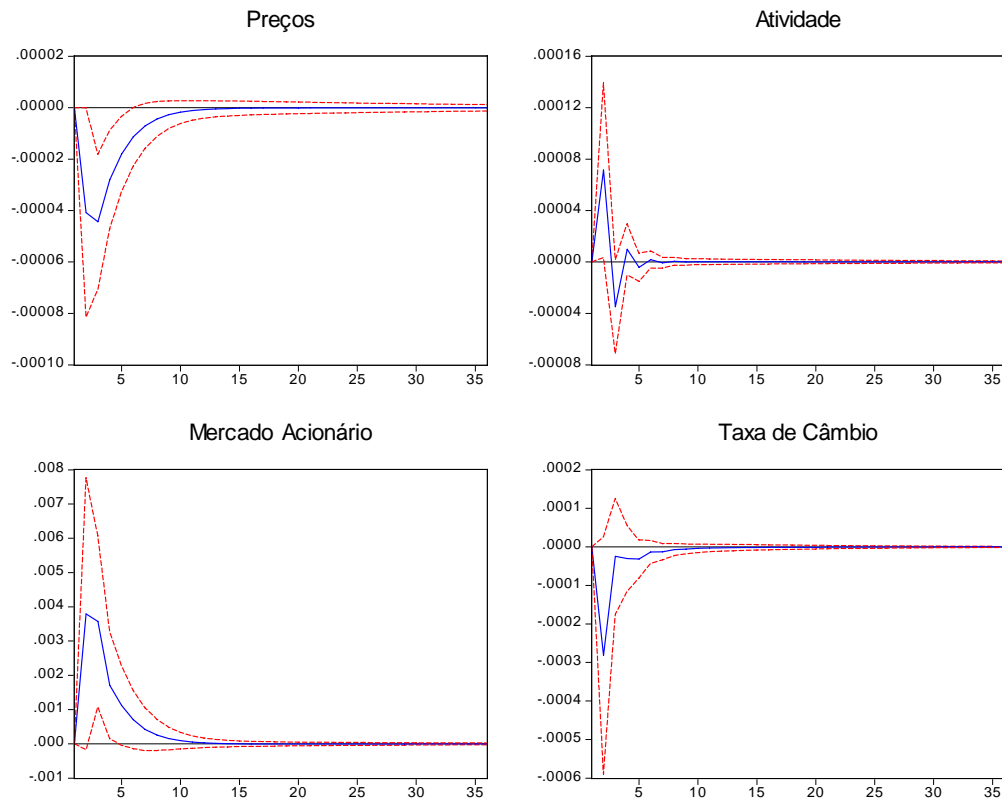
V.5 – Peru

Figura 21 - Peru - respostas-impulso dos fatores a um choque positivo de atividade mundial



A análise das respostas dos fatores peruanos a um aumento da atividade global, figura 21, mostra que há redução das pressões inflacionárias, contração da oferta de moeda e crédito e valorização dos ativos em bolsa. Dado o comportamento errático do fator de atividade e da produção manufatureira, aliados ao fato de que em ambos não se pode rejeitar que a resposta ao choque é inexistente, vamos considerar que o aquecimento da economia mundial não afetou os indicadores de atividade observados neste estudo. Ainda, é interessante notar que as taxas de juros, tanto quando medidas pelo fator quanto pela taxa de curto-prazo, não são afetadas pelo choque. Estes dois últimos resultados podem indicar uma economia relativamente fechada, o que reduziria o impacto de choques externos.

Figura 22 - Peru - respostas de variáveis selecionadas a um choque de atividade mundial



V.6 – Venezuela

Um choque de atividade mundial faz com que tanto o fator de preços como o índice de preços ao consumidor de Caracas sofram pressão de baixa, atingindo seu nível mínimo logo ao segundo mês após o choque. Os fatores de atividade, de oferta de moeda e crédito e de taxa de juros, assim como a própria taxa de curto-prazo, não reagem de forma significativa ao choque. A resposta da produção de petróleo segue o mesmo padrão de seu fator, o que chega a ser uma surpresa dada a elevada dependência da economia mundial ao petróleo. Os mercados acionários são afetados positivamente, independente da medida que se escolha olhar, pois tanto o fator quanto o índice local apresentam o mesmo comportamento. Por fim, um aquecimento da economia global leva a uma apreciação da moeda frente ao dólar americano, como pode ser visto na figura 24.

Figura 23 - Venezuela - respostas-impulso dos fatores a um choque positivo de atividade mundial

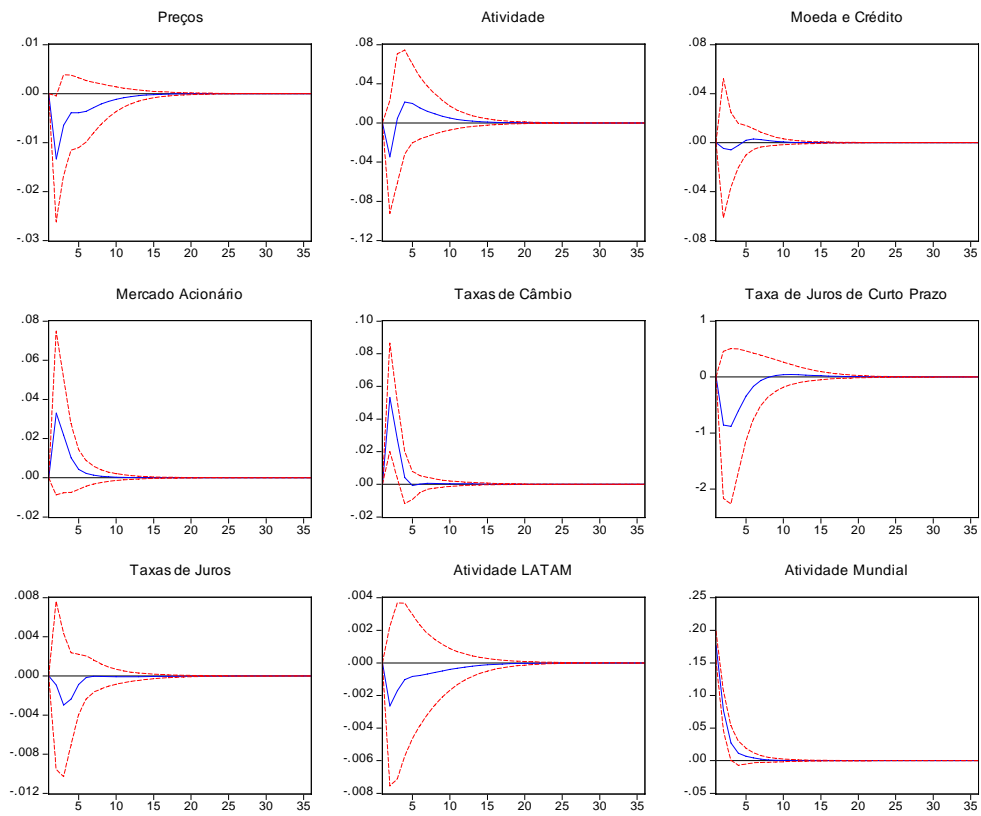
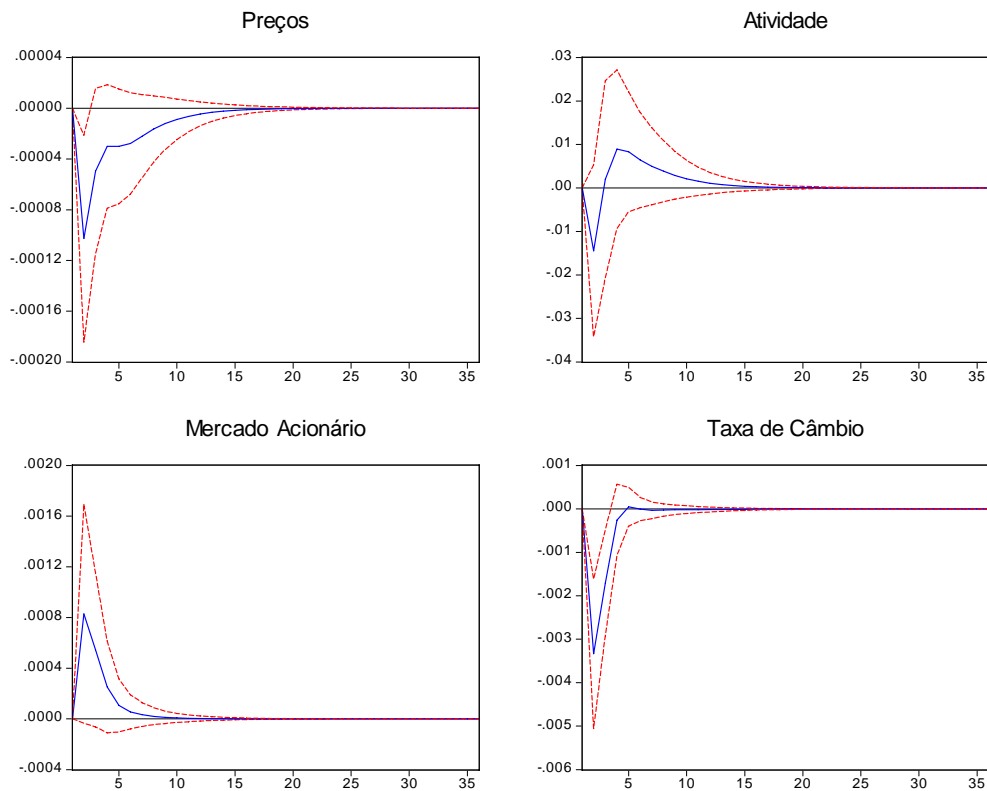


Figura 24 - Venezuela - respostas de variáveis selecionadas a um choque de atividade mundial



VI – Conclusão

Este artigo utilizou uma fusão das técnicas de análise de vetores autorregressivos propostas por Bernanke, Boivin e Elias (2005) e por Bagliano e Morana (2007) para o estudo da transmissão de choques de atividade mundial para seis países da América Latina, Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Peru e Venezuela. Mais especificamente, foi incorporado ao FAVAR de dois estágios de Bernanke, Boivin e Elias (2005) um fator de atividade mundial e avaliadas as funções de resposta-impulso dos fatores e de algumas variáveis selecionadas a um choque na economia mundial. O que se pode observar foram respostas diferentes para cada país, que podem ser explicadas tanto pela diferença do mecanismo de transmissão doméstico, já que as respostas a um choque de política monetária também foram heterogêneas entre os países, quanto pelo fato de que existem países que são mais sensíveis do que outros ao ritmo da economia global. Notadamente, alguns países não apresentaram respostas significativas ao choque de atividade.

Vale ressaltar também que apesar da ampla quantidade de dados o que se viu foram muitas respostas que vão de encontro ao que prega a teoria econômica. Entretanto, é bom lembrar que para que se pudesse ter uma quantidade razoável de séries para cada país foi preciso restringir o tamanho da amostra no tempo. Fica para estudos futuros a tarefa de se testar o FAVAR com dados que cobrem um período de tempo mais longo, o que provavelmente restringirá o estudo a um número menor de países. Outro ponto de pesquisa futura é a comparação deste método, que incorpora a modificação proposta por Belviso e Milani (2006), em que os fatores possuem significado econômico, com a escolha de fatores feita por um método puramente econométrico, como o utilizado em Stock e Watson (2005).

VII – Bibliografia fundamental

BELVISO, Francesco; MILANI, Fabio. Structural Factor-Augmented VARs (SFAVARs) and the Effects of Monetary Policy. *The B.E. Journal of Macroeconomics*, v. 6, n. 3, 2006.

BAGLIANO, Fabio C.; MORANA, Claudio. Business Cycle Comovement in the G-7: Common Shocks or Common Transmission Mechanisms? **Carlo Alberto Notebooks**, n. 40, 2007.

BALL, Lawrence; MANKIW, Gregory N. Asymmetric Price Adjustment and Economic Fluctuations. *The Economic Journal*, v. 104, n. 423, p. 247-261, 1994.

BERNANKE, Ben S.; BOIVIN, Jean; ELIASZ, Piotr. Measuring Monetary Policy: A Factor Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 120, n. 1, p. 387-422, 2005.

HÖPPNER, Florian; MELZER, Christian; NEUMANN, Thorsten. Changing effects of monetary policy in the U.S. – evidence from a time-varying coefficient VAR. *Applied Economics*, v. 40, n. 18 p. 2353–2360, 2008.

GALÍ, Jordi; GERTLER, Mark. Macroeconomic Modeling for Monetary Policy Evaluation. *Journal of Economic Perspectives*, v. 21, n. 4, p. 25-45, 2007.

IRELAND, Peter N. The Monetary Transmission Mechanism. *Boston College Working Papers in Economics*, n. 628, 2005.

LUPORINI, Viviane. The Monetary Transmission Mechanism in Brazil: Evidence from a VAR Analysis. *Estudos Econômicos*, v. 38, n. 1, p. 7-30, 2008.

STOCK, J.H.; WATSON, Mark W. Implications of Dynamic Factor Models for VAR Analysis. *NBER working paper*, n. 11467, 2005.

TAYLOR, John B. Discretion versus Policy Rules in Practice. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, v. 39, n. 1, p. 195-214, 1993.

Apêndice A: Resultados da estimação utilizando um VAR simples

Neste apêndice serão apresentados os gráficos de resposta impulso de um VAR simples para cada país. Cada VAR foi montado da mesma maneira, com as quatro variáveis de interesse de cada país previamente utilizadas nas seções IV e V e ainda mais uma variável de cada subgrupo que não teve série selecionada nas seções anteriores, Moeda e Crédito e Taxas de Juros. A ordenação é feita da mesma maneira que nas seções IV e V.

A.1 – Respostas a um choque de política monetária

Aqui estão representadas as respostas a um choque de 100bps na taxa de juros de curto-prazo. Como comentado na seção IV, o VAR simples produziu resultados semelhantes ao FAVAR.

Figura 25 - Argentina - respostas-impulso a um choque de política monetária

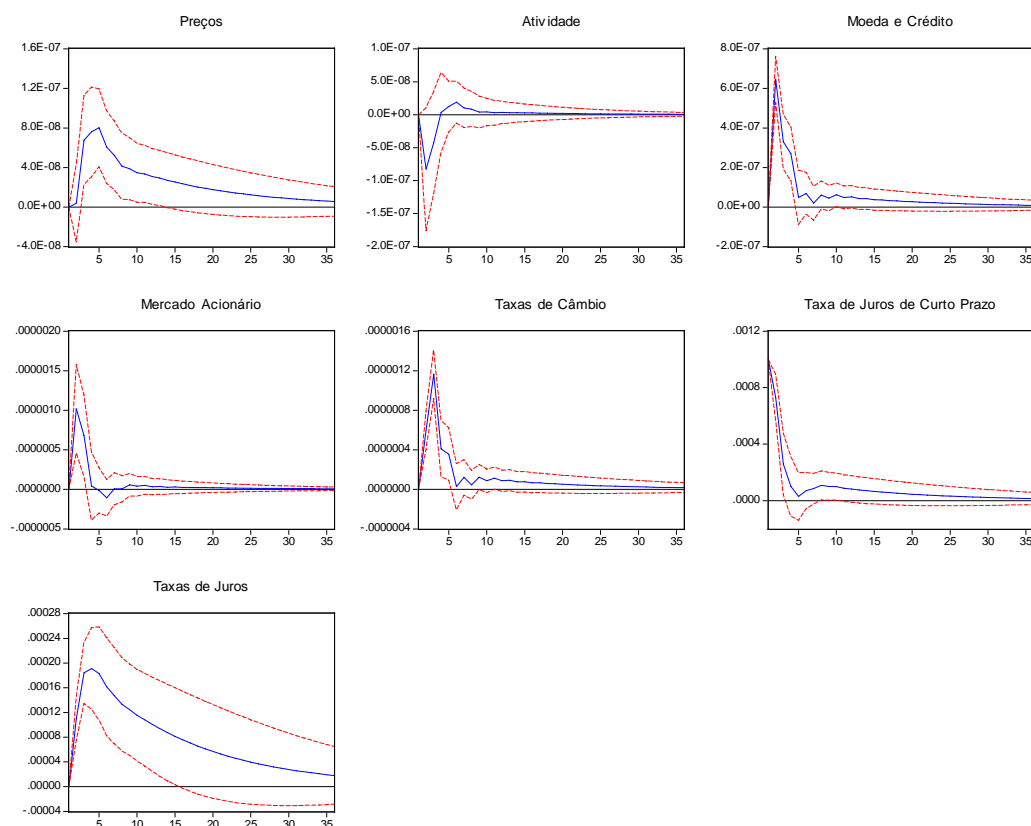


Figura 26 - Brasil - respostas-impulso a um choque de política monetária

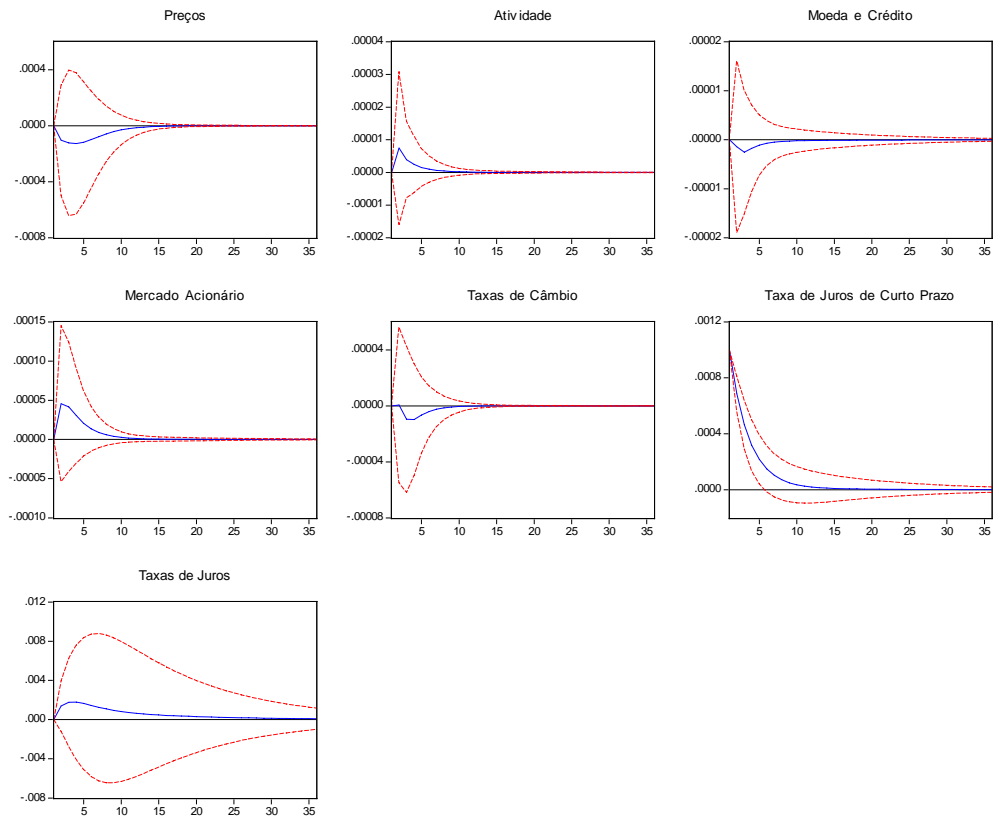


Figura 27 - Chile - respostas-impulso a um choque de política monetária

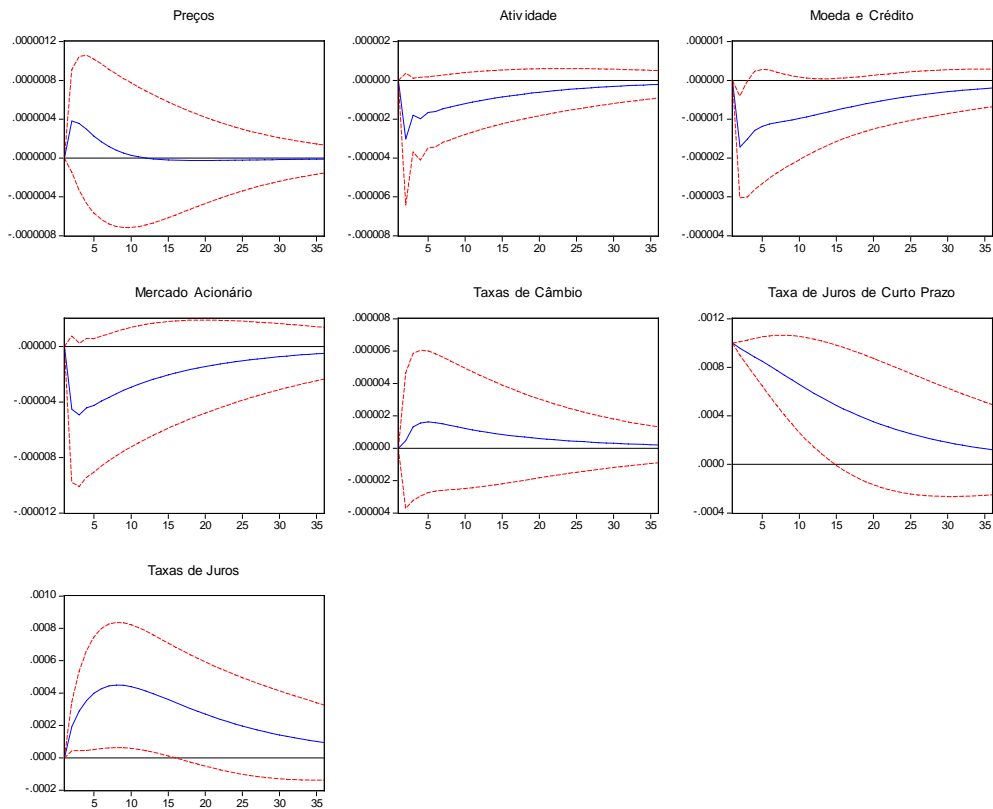


Figura 28 - Colômbia - respostas-impulso a um choque de política monetária

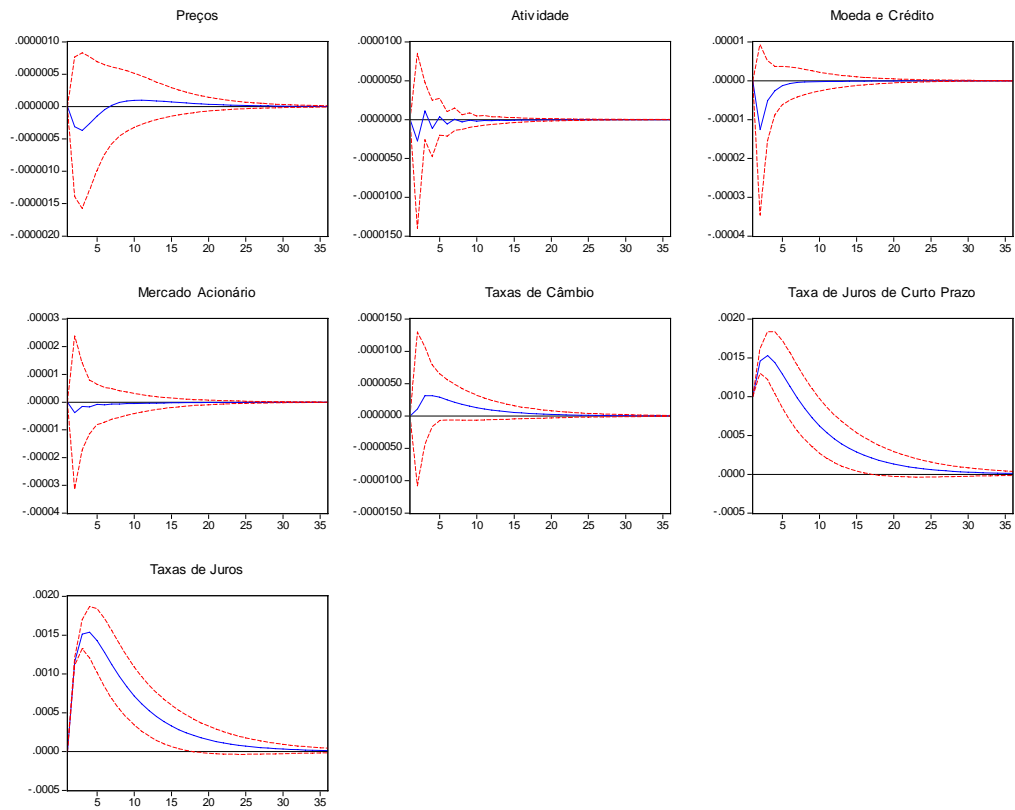


Figura 29 - Peru - respostas-impulso a um choque de política monetária

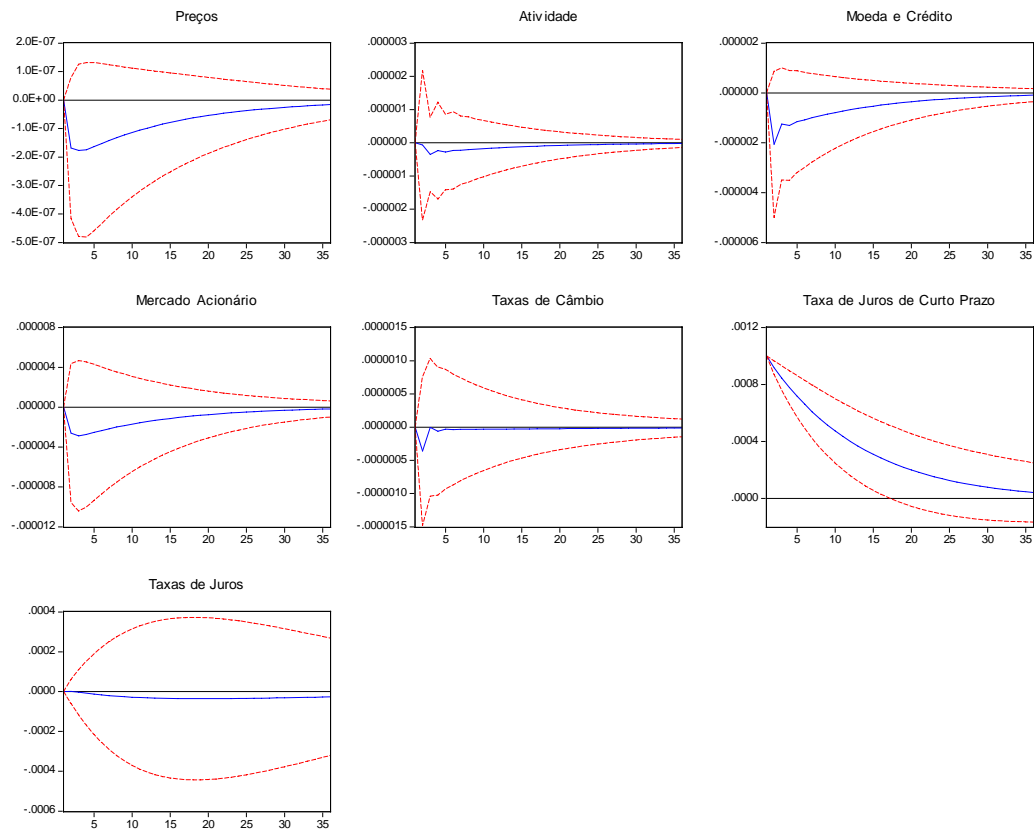
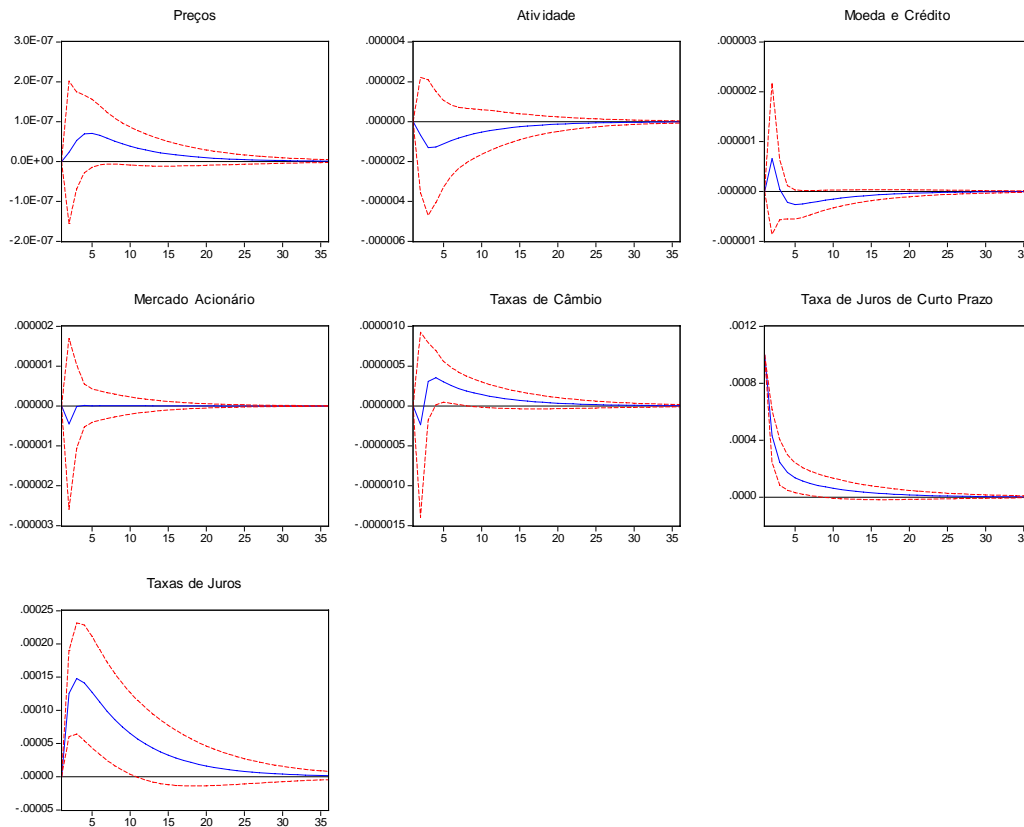


Figura 30 - Venezuela - respostas-impulso a um choque de política monetária



A.2 – Respostas a um choque de atividade externa

Os gráficos abaixo mostram as funções de resposta impulso de um VAR simples a um choque de atividade mundial. Assim como na seção V, a série de atividade econômica utilizada foi o fator criado a partir de dados de atividade dos Estados Unidos, Japão, Canadá, Reino Unido, União Européia e China. Também, dada a impossibilidade de se agregar todos os países em um único VAR, foi utilizado o fator de atividade de América Latina. O choque sobre o fator de atividade é do tipo Cholesky, e assim como o ocorrido com as respostas a um choque de política monetária, o VAR simples não produziu resultados inferiores ao FAVAR.

Figura 31 - Argentina - respostas-impulso a um choque de atividade externa

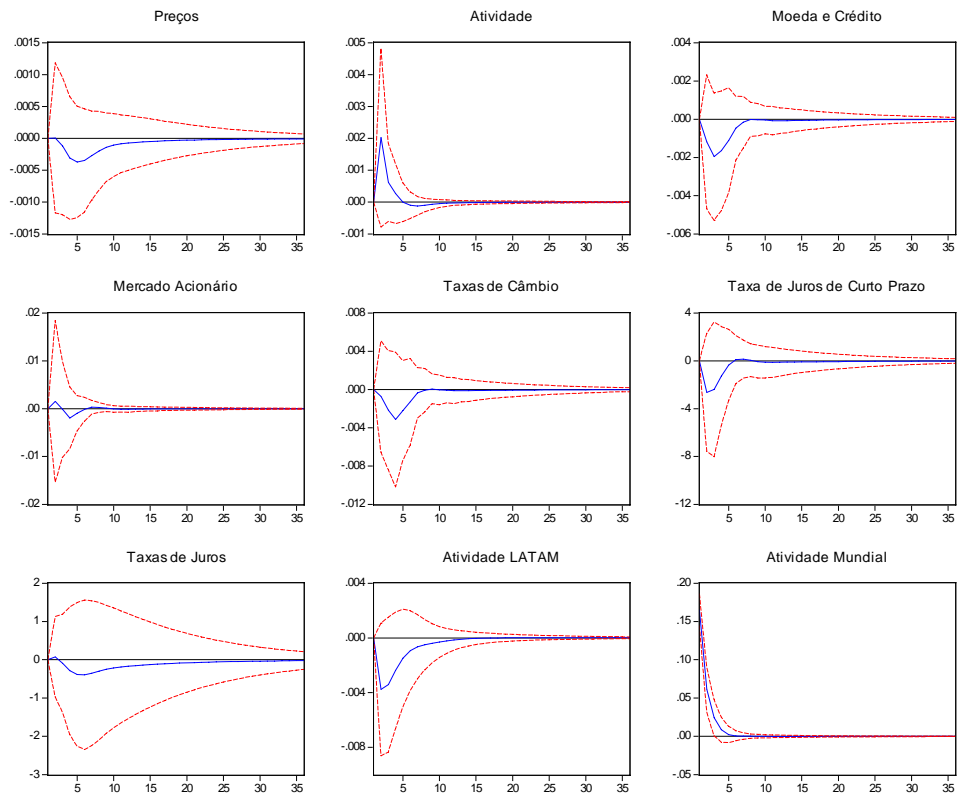


Figura 32 - Brasil - respostas-impulso a um choque de atividade externa

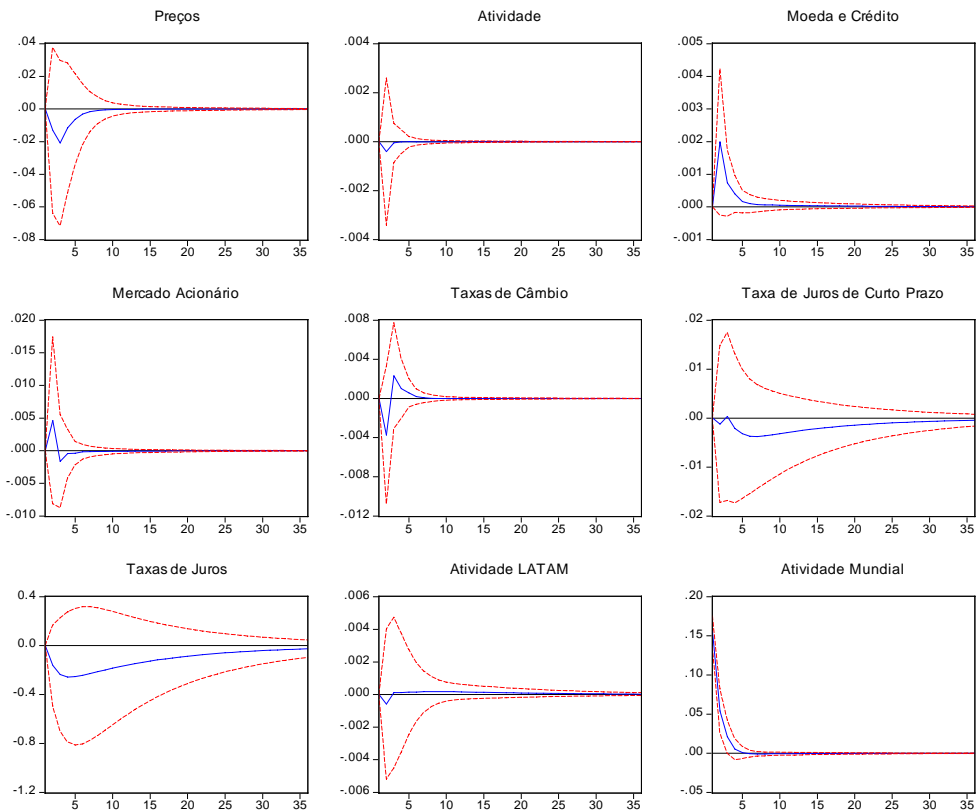


Figura 33 - Chile - respostas-impulso a um choque de atividade externa

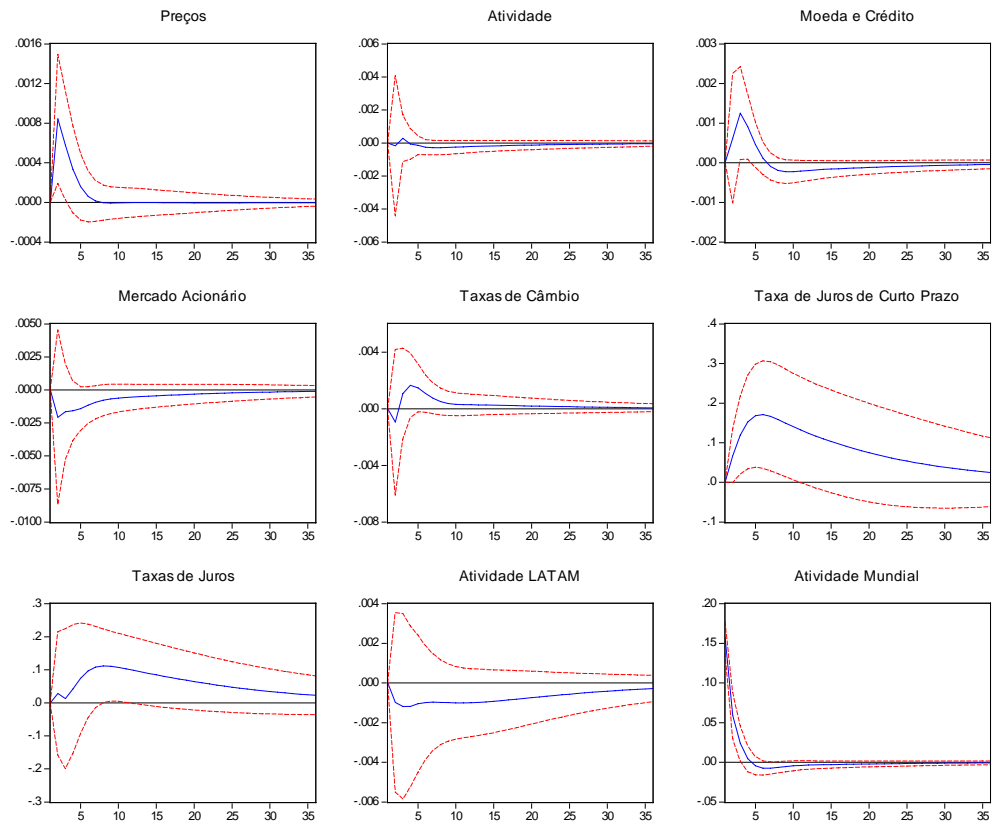


Figura 34 - Colômbia - respostas-impulso a um choque de atividade externa

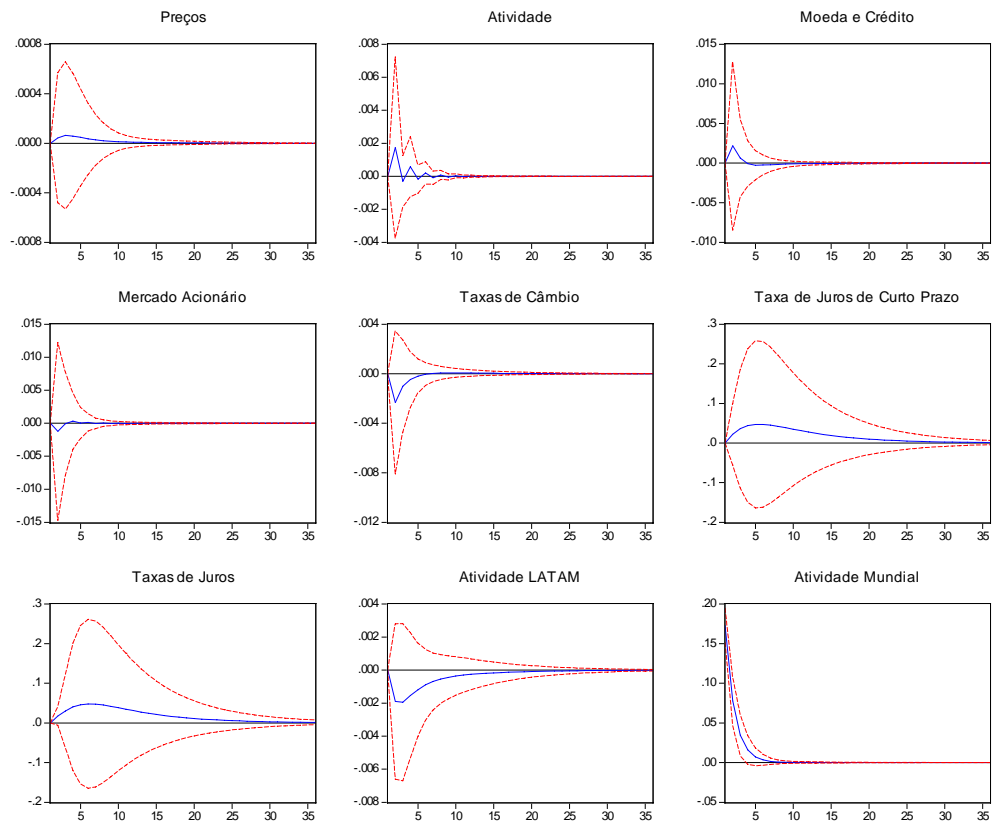


Figura 35 - Peru - respostas-impulso a um choque de atividade externa

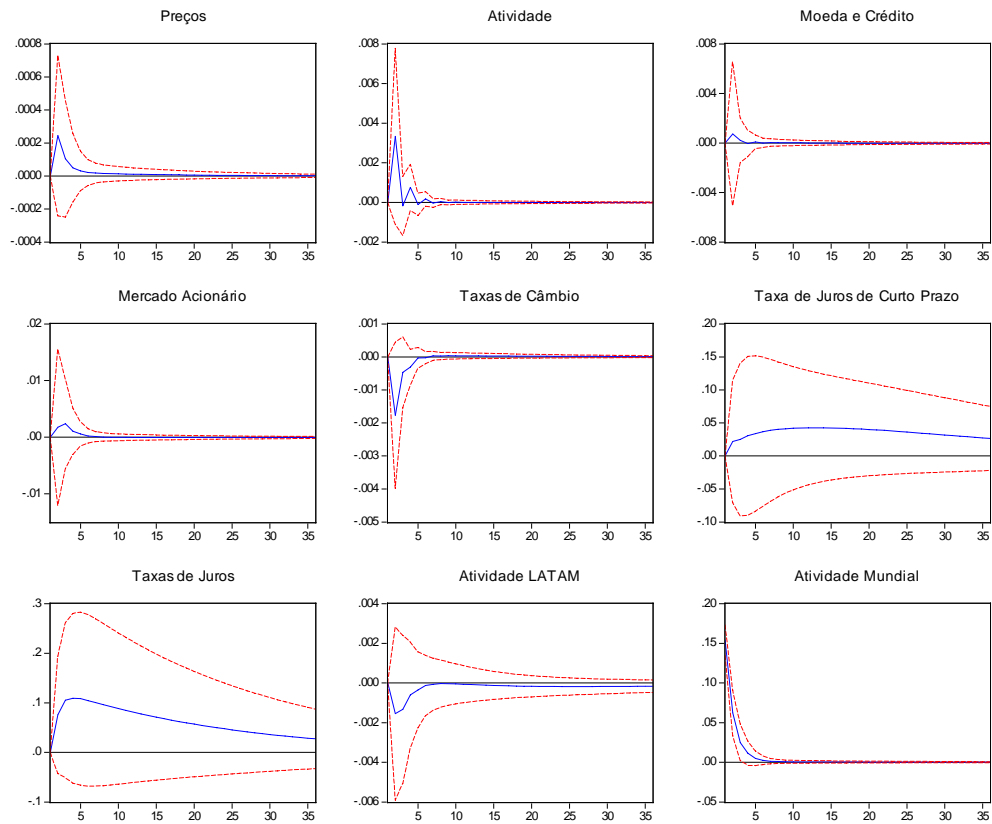
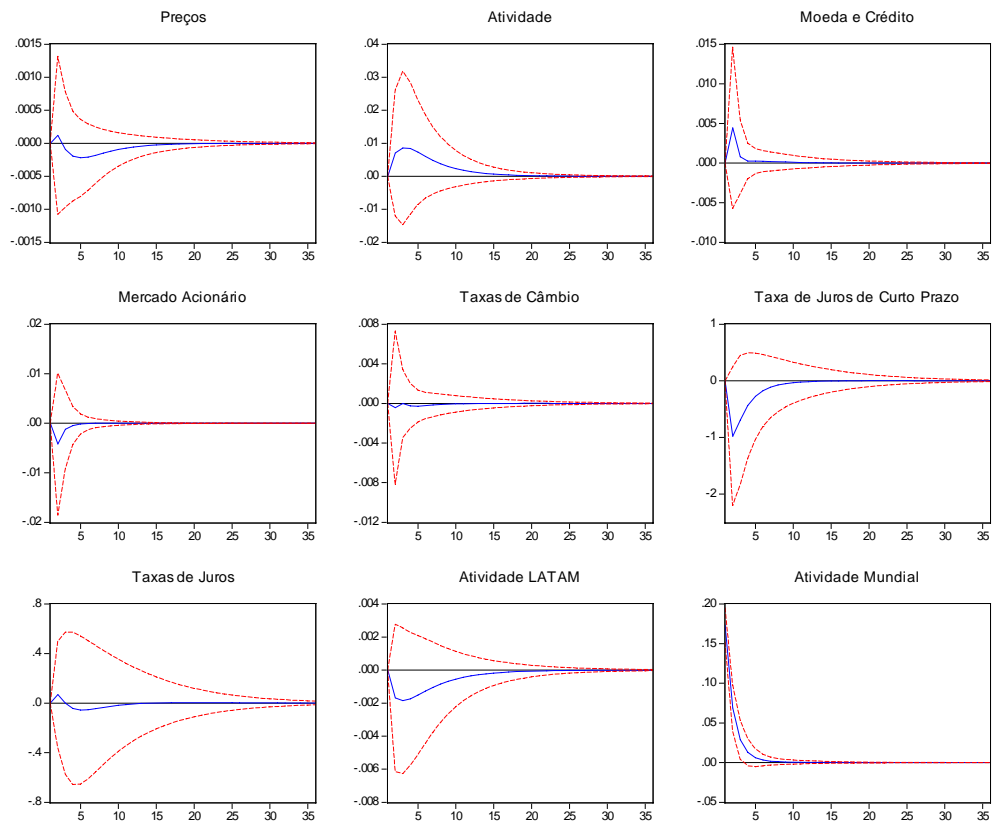


Figura 36 - Venezuela - respostas-impulso a um choque de atividade externa



Apêndice B: Base de dados

Todas as séries a seguir foram obtidas na base de dados *Datastream*. Na primeira coluna está o código da série dentro do programa em EViews criado para que as estimações fossem feitas, na segunda coluna está o código da série na base de dados do *Datastream* (DS Mnemonic) e na terceira coluna a descrição da série na base de dados. As séries marcadas com um asterisco correspondem àquelas utilizadas nas análises das variáveis de interesse.

ARGENTINA

Atividade

ar_1	AGSTEELPP	AG ARGENTINA - STEEL PRODUCTION VOLN
ar_2	AGCNFBCCR	AG BUSINESS CONFIDENCE: MANUF. - CAP. UTIL., CAPITAL GOODS NADJ
ar_3	AGCNFBCCR	AG BUSINESS CONFIDENCE: MANUF-CAP.UTIL, DURABLE CONS. GOODS NADJ
ar_4	AGCNFBCCR	AG BUSINESS CONFIDENCE: MANUF-CAP.UTIL., INTERMEDIATE GOODS NADJ
ar_5	AGCNFBCCR	AG BUSINESS CONFIDENCE: MANUF-CAP.UTIL, NON-DUR. CONS. GOODS NADJ
ar_6	AGENETOTP	AG ENERGY: SUPPLY OF ENERGY TOTAL VOLN
ar_7	AGCYACT.G	AG INDEX OF ECONOMIC ACTIVITY VOLA
ar_8*	AGIPTOT.G	AG INDUSTRIAL PRODUCTION VOLA
ar_9	AGIPAUTG	AG INDUSTRIAL PRODUCTION - AUTOMOTIVE VOLA
ar_10	AGIPMETG	AG INDUSTRIAL PRODUCTION - METALS VOLA
ar_11	AGIPINMLG	AG INDUSTRIAL PRODUCTION - MINERALS VOLA
ar_12	AGIPSTLG	AG INDUSTRIAL PRODUCTION - STEEL VOLA
ar_13	AGIPITEXG	AG INDUSTRIAL PRODUCTION - TEXTILES VOLA
ar_14	AGEMPSUPP	AG EMPLOYMENT: SUPERMARKETS VOLN
ar_15	AGRTSC..G	AG RETAIL SALES AT SHOPPING CENTERS IN GREATER BUENOS AIRES VOLA
ar_16	AGRETTOTA	AG RETAIL SALES AT SUPERMARKET CHAINS CURN
ar_17	AGCARSLSP	AG SELLS OF NATIONAL VEHICLES TO DEALERS VOLN
ar_18	AGCONHOUF	AG CONSTRUCTION ACTIVITY INDICATOR - BUILDINGS FOR HOUSING NADJ
ar_19	AGINDSACE	AG CONSTRUCTION ACTIVITY INDICATOR OR ISAC INDEX SADJ
ar_20	AGICBPAP	AG PRIVATE BUILDING: FLOOR SPACE PERMIT AUTHORIZED VOLN

Mercado Acionário

ar_21	ARGMERC	ARGENTINA BURCAP - PRICE INDEX
ar_22*	ARGMERV	ARGENTINA MERVAL - PRICE INDEX
ar_23	MSARGTL	MSCI ARGENTINA - PRICE INDEX

Taxas de Câmbio

ar_24	JPMAGNB	ARGENTINE PESO INDEX 2000=100 (JPM)NB - TRADE WEIGHTED
ar_25	ARAUSSP	ARGENTINE PESO TO AUSTRALIAN \$(AR) - EXCHANGE RATE
ar_26	AREURSP	ARGENTINE PESO TO EURO (WMR) - EXCHANGE RATE
ar_27	TSARSSP	ARGENTINE PESO TO GBP (TR) - EXCHANGE RATE
ar_28*	TDARSSP	ARGENTINE PESO TO US \$ (TR) - EXCHANGE RATE

Taxas de Juros

ar_75*	AGIBK1D	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 1 DAY - MIDDLE RATE
ar_29	AGIBK6M	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 180 DAY - MIDDLE RATE
ar_30	AGIBK9M	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 270 DAY - MIDDLE RATE
ar_31	AGIBK1Y	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 365 DAY - MIDDLE RATE
ar_32	AGIBK1H	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 545 DAY - MIDDLE RATE
ar_33	AGIBK1M	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 30 DAYS - MIDDLE RATE
ar_34	AGIBK3M	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 90 DAYS - MIDDLE RATE
ar_35	AGIBK7D	ARGENTINA INTERBANK (BAIBOR) 7 DAYS - MIDDLE RATE
ar_36	AG30DPP	ARGENTINA DEPOSIT 30 DAY (PA.) - MIDDLE RATE
ar_37	AG90DPP	ARGENTINA DEPOSIT 90 DAY (PA.) - MIDDLE RATE

Crédito e Moeda

ar_38	AGI52...A	AG DOMESTIC CREDIT CURN
ar_39	AGDCPSDCA	AG DOMESTIC CREDIT TO PRIVATE SECTOR - NATIONAL CURRENCY CURN
ar_40	AGDCPSFCA	AG DOMESTIC CREDIT TO PRIVATE SECTOR - FOREIGN CURRENCY CURN
ar_41	AGDCPSPLA	AG DOMESTIC CREDIT TO PRIVATE SECTOR: PERSONAL LOANS CURN
ar_42	AGDCPSMLA	AG DOMESTIC CREDIT TO PRIVATE SECTOR: MORTGAGE LOANS CURN
ar_43	AGDCPSNGA	AG DOMESTIC CREDIT TO PUBLIC SECTOR: NATIONAL GOVERNMENT CURN
ar_44	AGDCPSPMA	AG DOMESTIC CREDIT TO PUBLIC SECTOR: PROVINCIAL & MUNICIPAL GOV
ar_45	AGM0....A	AG MONETARY BASE: TOTAL CURN
ar_46	AGM1....A	AG MONEY SUPPLY: M1 CURN
ar_47	AGM2....A	AG MONEY SUPPLY: M2 CURN
ar_48	AGM3....A	AG MONEY SUPPLY: M3 CURN

Índices de Preços

ar_49*	AGCONPRCF	AG CPI NADJ
ar_50	AGCPCLT.F	AG CPI - CLOTHING NADJ
ar_51	AGCPEDU.F	AG CPI - EDUCATION NADJ
ar_52	AGCPFUN.F	AG CPI - ENTERTAINMENT NADJ
ar_53	AGCPFOD.F	AG CPI - FOOD NADJ
ar_54	AGCPHLT.F	AG CPI - HEALTH NADJ
ar_55	AGCPHSE.F	AG CPI - HOUSING EXPENSES NADJ
ar_56	AGCPTRN.F	AG CPI - TRANSPORTATION & COMMUNICATION NADJ
ar_57	AGPPIAGPF	AG PPI - A, AGRICULTURAL PRODUCTS NADJ
ar_58	AGPPIFSHF	AG PPI - B, FISHING PRODUCTS NADJ
ar_59	AGPPIMINF	AG PPI - C, MINERAL PRODUCTS NADJ
ar_60	AGPPIMANF	AG PPI - D, MANUFACTURING, TOTAL NADJ
ar_61	AGPROMANF	AG PPI - MANUFACTURED & POWER SUPPLY NADJ
ar_62	AGPPIELEF	AG PPI - E, ELECTRICITY NADJ
ar_63	AGPROPRIF	AG PPI - PRIMARY PRODUCTS NADJ
ar_64	AGPROPRCF	AG PPI OR IPP NADJ
ar_65	AGWPAGPXF	AG WPI - A, AGRICULTURAL PRODUCTS, EXCL. TAXES NADJ
ar_66	AGWPFSHXF	AG WPI - B, FISHING PRODUCTS, EXCL. TAXES NADJ
ar_67	AGWPMINXF	AG WPI - C, MINERAL PRODUCTS, EXCL. TAXES NADJ
ar_68	AGWPMANXF	AG WPI - D, MANUFACTURING, EXCL. TAXES NADJ
ar_69	AGWPELEXF	AG WPI - E, ELECTRICITY, EXCL. TAXES NADJ

ar_70	AGWHLELXF	AG WPI - MANUFACTURED & POWER SUPPLY, EXCL. TAX NADJ
ar_71	AGWHLPPXF	AG WPI- PRIMARY PRODUCTS, EXCL. TAX NADJ
ar_72	AGWHLTOXF	AG WPI EXCL. TAX NADJ
ar_73	AGWHLPRCF	AG WPI OR IPIM NADJ
ar_74	AGMINHRSA	AG MINIMUM WAGE RATE: HOURLY CURN

BRASIL

Atividade

br_1	BRSTEELPP	BR BRAZIL - STEEL PRODUCTION VOLN
br_2	BRCAPUTLR	BR CAPACITY UTILIZATION NADJ
br_3*	BRGDPRODA	BR GDP CURN
br_4	BRIPTOT.G	BR INDUSTRIAL PRODUCTION VOLA
br_5	BRIPMAN.G	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - MANUFACTURING VOLA
br_6	BRIPAUVEG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - AUTOMOTIVE VEHICLES VOLA
br_7	BRIPBASM.G	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - BASIC METALLURGY VOLA
br_8	BRINPCAPG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - CAPITAL GOODS VOLA
br_9	BRINPCNDG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - CONSUMER GOODS VOLA
br_10	BRINPINTG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - INTERMEDIATE GOODS VOLA
br_11	BRIPMAEQG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - MACHINERIES AND EQUIPMENT VOLA
br_12	BRIPMETLG	BR INDUSTRIAL PRODN-METALS EXCLUDING MACHINERIES AND EQUIP. VOLA
br_13	BRIPMAQ.G	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - MINING & QUARRYING VOLA
br_14	BRIPPAPRG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - PAPER AND PAPER PRODUCTS VOLA
br_15	BRIPPETRG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - PETROLEUM REFINERY AND ALCOHOL VOLA
br_16	BROBS085Q	BR MANUFACTURING - INDUSTRIAL CONFIDENCE INDICATOR SADJ
br_17	BREMPGENH	BR LABOUR MARKET - FORMAL EMPLOYMENT, GENERAL NADJ
br_18	BREMPINMH	BR LABOUR MARKET - FORMAL EMPLOYMENT, MINING NADJ
br_19	BREMPTFIH	BR LABOUR MARKET - TRANSFORMATION INDUSTRY NADJ
br_20	BROUN015Q	BR UNEMPLOYMENT RATE (LFS) SADJ
br_21	BRUN%SP.R	BR UNEMPLOYMENT RATE: SAO PAULO NADJ
br_22	BRUN%SPHR	BR UNEMPLOYMENT RATE: SAO PAULO - HIDDEN NADJ
br_23	BRUN%SPOR	BR UNEMPLOYMENT RATE: SAO PAULO - OPEN NADJ
br_24	BRNEWCARA	BR NEWCAR SALES - DOMESTIC (AS PUBLISHED BY BCB) VOLN
br_25	BRFORCARA	BR NEWCAR SALES - FOREIGN (AS PUBLISHED BY BCB) VOLN
br_26	BRRETSP.H	BR RETAIL SALES - SAO PAULO VOLN
br_27	BROPRI30G	BR PRODUCTION OF TOTAL CONSTRUCTION VOLA
br_28	BRIPRLETG	BR INDUSTRIAL PRODUCTION - REAL ESTATE VOLA

Mercado Acionário

br_29*	BRBOVES	BRAZIL BOVESPA - PRICE INDEX
br_30	BRIBXIN	BRAZIL (IBX) - PRICE INDEX
br_31	BRIBX50	BRAZIL (IBX-50) - PRICE INDEX
br_32	BRIEEIN	BRAZIL ELECTRIC POWER (IEE) - PRICE INDEX
br_33	MSBRAZL	MSCI BRAZIL - PRICE INDEX

Taxas de Câmbio

br_34	JPMBRNB	BRAZIL REAL INDEX 2000=100 (JPM)NB - TRADE WEIGHTED
br_35	BRAUDSP	BRAZILIAN REAL TO AUSTRALIAN \$(BR) - EXCHANGE RATE

br_36	BRCADSP	BRAZILIAN REAL TO CANADIAN \$ (BR) - EXCHANGE RATE
br_37	BREU.SP	BRAZILIAN REAL TO EURO (BR) - EXCHANGE RATE
br_38	BRJPYSP	BRAZILIAN REAL TO JAPANESE YEN(BR) - EXCHANGE RATE
br_39	BRGBPSP	BRAZILIAN REAL TO UK £ (BR) - EXCHANGE RATE
br_40*	BRUSDSP	BRAZILIAN REAL TO US \$ (BR) - EXCHANGE RATE

Taxas de Juros

br_41	BRCDIIR	BRAZIL CDI - MIDDLE RATE
br_87*	BROVERN	BRAZIL FINANCING OVERNIGHT SELIC - MIDDLE RATE
br_42	BRSAVIN	BRAZIL SAVINGS ACCOUNT - MIDDLE RATE
br_43	BRCDBIR	BRAZIL CDB (UP TO 30 DAYS) - MIDDLE RATE
br_44	BRBANKR.	BR BANK LENDING RATE TO INDIVIDUALS (AVG)
br_45	BRI60L..	BR DEPOSIT RATE
br_46	BRI60...	BR DISCOUNT RATE (EP)
br_47	BRI60P..	BR LENDING RATE (PRIME RATE)

Crédito e Moeda

br_48	BRCRDCONA	BR FINANCIAL SYSTEM CREDIT:PRIVATE SECTOR - INDIVIDUALS CURN
br_49	BRCRPHOUA	BR FINANCIAL SYSTEM CREDIT:PRIVATE SECTOR - HOUSINGCURN
br_50	BRCRPINDA	BR FINANCIAL SYSTEM CREDIT:PRIVATE SECTOR - INDUSTRY CURN
br_51	BRPVCREDA	BR FINANCIAL SYSTEM CREDIT:PRIVATE SECTOR - TOTAL CURN
br_52	BRCRPCOMA	BR FINANCIAL SYSTEM CREDIT:PRIVATE SECTOR - COMMERCE CURN
br_53	BRM1....A	BR MONEY SUPPLY - M1 (EP) CURN
br_54	BRM2....A	BR MONEY SUPPLY - M2 (EP) CURN
br_55	BRM3....A	BR MONEY SUPPLY - M3 (EP) CURN
br_56	BRM4....A	BR MONEY SUPPLY - M4 (EP) CURN
br_57	BRM0....A	BR MONEY SUPPLY - MO (EP) CURN
br_58	BRRESAVEA	BR MONEY SUPPLY:BANKING RESERVES - DAILY AVERAGE CURN
br_59	BRCREOPOA	BR OTHER OFFICIAL CREDIT OPERATIONS CURN

Índices de Preços

br_60*	BRCPIBR%R	BR BROAD NATIONAL CONSUMER PRICE INDEX OR IPCA (%MOM) NADJ
br_61	BRCPICL%R	BR BROAD NATIONAL CPI - CLOTHING (%MOM) NADJ
br_62	BRCPFDB%R	BR BROAD NATIONAL CPI - FOOD AND BEVERAGES (IPCA-15) (%MOM) NADJ
br_63	BRCPIHO%R	BR BROAD NATIONAL CPI - HOUSING (%MOM) NADJ
br_64	BRIGP10%R	BR BROAD NATIONAL CPI - IGP-10 INFLATION (%MOM) NADJ
br_65	BRCPIIPCF	BR BROAD NATIONAL CPI - IPC-10 NADJ
br_66	BRCPIPE%R	BR BROAD NATIONAL CPI - PERSONAL EXPENDITURES (%MOM) NADJ
br_67	BRCPPEX%R	BR BROAD NATIONAL CPI-PERSONAL EXPEND.S (IPCA-15) (%MOM) NADJ
br_68	BRCPITD%R	BR BROAD NATIONAL CPI - TRADABLES (%MOM) NADJ
br_69	BRCPCIM.F	BR BROAD NATIONAL CPI: NATIONAL INDEX-CONSTRUCTION COSTS,INCC-M
br_70	BRCPISP%R	BR BROAD NATIONAL CPI: SUPERVISED PRICES - TOTAL (%MOM) NADJ

br_71	BRCPCPA%R	BR BROAD NATL.CPI: PRICE INDEX-MARKET-IPC-M,1ST DECADE(%MOM)
br_72	BRCPCPB%R	BR BROAD NATL.CPI: PRICE INDEX-MARKET-IPC-M,2ND DECADE(%MOM)
br_73	BRCPFOOD	BR CPI - FOOD (%MOM)
br_74	BRGPIDOMF	BR GENERAL PRICE INDEX - DOMESTIC SUPPLY (IGP-DI) NADJ
br_75	BRGPIMARF	BR GENERAL PRICE INDEX - MARKET (IGP-M) NADJ
br_76	BRGPIM10F	BR GENERAL VOLUME INDEX - MARKET (IGP-10)
br_77	BRPPI10.F	BR PPI (IPA-10)
br_78	BRPPIM..F	BR PPI (IPA-M)
br_79	BRPROPRCF	BR PRODUCER PRICE INDEX (IPA-DI) NADJ
br_80	BRIPAM1%R	BR WHOLESALE PRICES: PRICE INDEX-MARKET-IPA-M,1ST DECADE(%MOM)
br_81	BRIPAM2%R	BR WHOLESALE PRICES: PRICE INDEX-MARKET-IPA-M,2ND DECADE(%MOM)

Chile

Atividade

cl_1	CLSTEELPP	CL CHILE - STEEL PRODUCTION VOLN
cl_2	CLIPELECH	CL ELECTRICITY PRODUCTION VOLN
cl_3	CLEPSICGP	CL ENERGY PRODUCTION - SIC & SING VOLN
cl_4	CLIPTOT.H	CL INDUSTRIAL PRODUCTION INDEX BY INE - MANUFACTURING TOTAL VOLN
cl_5*	CLI66EY.F	CL MANUFACTURING PRODUCTION NADJ
cl_6	CLMPICOPH	CL MINING PRODUCTION - COPPER VOLN
cl_7	CLIPMINGH	CL MINING PRODUCTION INDEX VOLN
cl_8	CLEMPOTO	CL EMPLOYMENT VOLA
cl_9	CLEMPCONP	CL EMPLOYMENT - CONSTRUCTION INDUSTRY VOLN
cl_10	CLEMPMANP	CL EMPLOYMENT - MANUFACTURING INDUSTRY VOLN
cl_11	CLEMPMINP	CL EMPLOYMENT - MINING VOLN
cl_12	CLEMPTRDP	CL EMPLOYMENT - TRADE VOLN
cl_13	CLVACTOTG	CL JOB VACANCIES VOLA
cl_14	CLEMPACTP	CL LABOUR FORCE VOLN
cl_15	CLUNPTOTP	CL UNEMPLOYMENT VOLN
cl_16	CLUN%TOTQ	CL UNEMPLOYMENT RATE SADJ
cl_17	CLHOUSESP	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED VOLN
cl_18	CLHOUINDP	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED - INDUSTRY (M2) VOLN
cl_19	CLHOUSEMF	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED - METROPOLITAN NADJ
cl_20	CLHOUNREP	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED- NON-RESIDENTIAL (M2) VOLN
cl_21	CLHOURESP	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED - RESIDENTIAL(M2) VOLN
cl_22	CLHOUSERP	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED - SERVICES (M2) VOLN
cl_23	CLHOUTOTP	CL HOUSING UNITS AUTHORIZED & STARTED (M2) VOLN

Mercado Acionário

cl_24*	IGPAGEN	CHILEGENERAL (IGPA) - PRICE INDEX
cl_25	CLINT10	CHILEINTER 10 - PRICE INDEX
cl_26	IPSASEL	CHILESELECTIVE (IPSA) - PRICE INDEX
cl_27	MSCHILL	MSCI CHILE - PRICE INDEX

Taxas de Câmbio

cl_28	JPMCLNB	CHILEAN PESO INDEX 2000=100 (JPM)NB - TRADE WEIGHTED
cl_29	ARCLPSP	CHILEAN PESO TO ARGENTINE PS(AR) - EXCHANGE RATE
cl_30	CLEURSP	CHILEAN PESO TO EURO (WMR) - EXCHANGE RATE
cl_31	CHILPES	CHILEAN PESO TO UK £ (WMR) - EXCHANGE RATE
cl_32*	TDCLPSP	CHILEAN PESO TO US \$ (TR) - EXCHANGE RATE
cl_33	CLPSUF.	CPI-INDEXED UNIT OF ACCT. - EXCHANGE RATE

Taxas de Juros

cl_34	CLPDBC90	CL CENTRAL BANK RATE - 90 DAY PDBC
cl_61*	CLPRATE.	CL CENTRAL BANK OF CHILE MONETARY POLICY RATE
cl_35	CLAV90DP	CL DEPOSIT INTEREST RATE, INDEXED - 90 TO 365 DAY
cl_36	CLAV30DP	CL DEPOSIT INTEREST RATE, NON-INDEXED - 30 TO 89 DAY
cl_37	CLI60L..	CL DEPOSIT RATE
cl_38	CLI60...	CL DISCOUNT RATE (EP)
cl_39	CLGBOND.	CL GOVERNMENT LOAN RATE - 20 YEAR PRC
cl_40	CLINTER0	CL INTERBANK RATE - OVERNIGHT
cl_41	CLAV30LD	CL LOAN INTEREST RATE, NON-INDEXED - 30 TO 89 DAY
cl_42	CLAV90LD	CL LOAN INTEREST RATE, INDEXED - 90 TO 365 DAY

Crédito e Moeda

cl_43	CLMONBASA	CL MONETARY BASE (AVERAGE) CURN
cl_44	CLM1....D	CL MONEY SUPPLY: M1A (AVERAGE) CONA
cl_45	CLM2....D	CL MONEY SUPPLY: M2A (AVERAGE) CONA
cl_46	CLM3....D	CL MONEY SUPPLY: M3A - AVERAGE CONA

Índices de Preços

cl_47*	CLCONPRCF	CL CPI NADJ
cl_48	CLCPCOREF	CL CPI: EXCL.FRUIT, FRESH VEGETABLES, & FUELS (CORE, IPCX) NADJ
cl_49	CLI63...F	CL PPI NADJ
cl_50	CLWPID..F	CL WPI - DOMESTIC NADJ
cl_51	CLWPIDCAF	CL WPI - DOMESTIC CAPITAL PRODUCTS NADJ
cl_52	CLWPIDCOF	CL WPI - DOMESTIC CONSUMER PRODUCTS NADJ
cl_53	CLWPIDINF	CL WPI - DOMESTIC INTERMEDIATE PRODUCTS NADJ
cl_54	CLWPIDMFF	CL WPI - DOMESTIC MANUFACTURING NADJ
cl_55	CLWPIDMNF	CL WPI - DOMESTIC MINING NADJ
cl_56	CLWPII..F	CL WPI - IMPORTED NADJ
cl_57	CLWPIICOF	CL WPI - IMPORTED CONSUMPTIONS PRODUCTS NADJ
cl_58	CLWPIIINF	CL WPI- IMPORTED INTERMEDIATE PRODUCTS NADJ
cl_59	CLWPIIMFF	CL WPI- IMPORTED MANUFACTURING NADJ
cl_60	CLPROPRCF	CL WPI(WHOLESAL PRICE INDEX) NADJ

Colômbia Atividade

co_1	CBCAPUTLR	CB CAPACITY UTILISATION - INDUSTRY
co_2	CBSTEELPP	CB COLOMBIA - STEEL PRODUCTION VOLN
co_3	CBI66AA.F	CB CRUDE PETROLEUM PRODUCTION(DISC.) NADJ
co_4	CBIPTOT.H	CB INDUSTRIAL PRODUCTION VOLN
co_5*	CBIPCFSXH	CB INDUSTRIAL PROD. - EXCLUDING COFFEE SHELLING VOLN
co_6	CBEMPRETF	CB EMPLOYMENT - RETAIL SECTOR NADJ
co_7	CBEMPBCEH	CB EMPLOYMENT: MFG. - BLUE-COLLAR EMPLOYEES VOLN

co_8	CBEMPPBCH	CB EMPLOYMENT: MFG. - PERMANENT BLUE-COLLAR EMPLOYEES VOLN
co_9	CBEMPPEMH	CB EMPLOYMENT: MFG. - PERMANENT EMPLOYEES VOLN
co_10	CBEMPPWCH	CB EMPLOYMENT: MFG. - PERMANENT WHITE-COLLAR EMPLOYEES VOLN
co_11	CBEMPTBCH	CB EMPLOYMENT: MFG. - TEMPORARY BLUE-COLLAR EMPLOYEES VOLN
co_12	CBEMPTMCH	CB EMPLOYMENT: MFG. - TEMPORARY EMPLOYEES VOLN
co_13	CBEMPTWCH	CB EMPLOYMENT: MFG. - TEMPORARY WHITE-COLLAR EMPLOYEES VOLN
co_14	CBEMPMNFH	CB EMPLOYMENT: MFG. - TOTAL EMPLOYEES VOLN
co_15	CBEMPWCEH	CB EMPLOYMENT: MFG. - WHITE-COLLAR EMPLOYEES VOLN
co_16	CBRETAPAH	CB RETAIL TRADE INDEX - APPAREL & ACCESSORIES VOLN
co_17	CBRETMVAH	CB RETAIL TRADE INDEX - AUTO PARTS & ACCESSORIES VOLN
co_18	CBRETDRUH	CB RETAIL TRADE INDEX - DRUGSTORES VOLN
co_19	CBRETFABH	CB RETAIL TRADE INDEX - FOOD & NON-ALCOHOLIC BEVERAGES VOLN
co_20	CBRETHUFH	CB RETAIL TRADE INDEX - FURNITURE & ELECTRONICS VOLN
co_21	CBRETMVVH	CB RETAIL TRADE INDEX - MOTOR VEHICLES, INCL. MOTORCYCLES VOLN
co_22	CBRETTOTH	CB RETAIL TRADE INDEX EXCLUDING FULES & MOTOR VEHICLES VOLN
co_23	CBBAREARP	CB BLDG. APPROVALS: RESIDENTIAL, AREA VOLN
co_24	CBBLDAPPP	CB BUILDING APPROVALS VOLN
co_25	CBHOUSE.H	CB HOUSING CONSTRUCTION VOLN

Mercado Acionário

co_26	MSCOLML	MSCI COLOMBIA - PRICE INDEX
co_27*	CBI62...F	CB SHARE PRICE INDEX NADJ

Taxas de Câmbio

co_28	JPMCBBN	COLOMBIAN PESO INDEX 2000=100 (JPM)NB - TRADE WEIGHTED
co_29*	COLPUSA	COLOMBIAN PESO TO US \$ (CB) - EXCHANGE RATE
co_30	COLUPES	COLOMBIAN PESO TO UK £ (WMR) - EXCHANGE RATE
co_31	TSCOPSP	COLOMBIAN PESO TO GBP (TR) - EXCHANGE RATE
co_32	CBEURSP	COLOMBIAN PESO TO EURO (WMR) - EXCHANGE RATE

Taxas de Juros

co_33	CBFTDEP	COLOMBIA FIXED TERM DEPOSIT - MIDDLE RATE
co_34	CBCPDEP	COLOMBIA DEPOSIT BY CORPORATE - MIDDLE RATE
co_35	CBI60...	CB DISCOUNT RATE (EP)
co_66*	CBI60L...	CB DEPOSIT RATE
co_36	CBI60P..	CB LENDING RATE (PRIME RATE)

Crédito e Moeda

co_37	CBMONCREA	CB MONETARY BASE: CREDIT CURN
co_38	CBMONCPVA	CB MONETARY BASE: CREDIT - PRIVATE SECTOR CURN
co_39	CBMONCIRA	CB MONEY SUPPLY - CURRENCY IN CIRCULATION CURN
co_40	CBM1....A	CB MONEY SUPPLY - M1 CURN
co_41	CBM2....A	CB MONEY SUPPLY - M2 CURN
co_42	CBM3....A	CB MONEY SUPPLY - M3 CURN

Índices de Preços

co_43*	CBCPI...F	CB CPI NADJ
co_44	CBCPICOMF	CB CPI - COMMUNICATION NADJ
co_45	CBCPITRAF	CB CPI - TRANSPORTATION NADJ
co_46	CBCPCXFIF	CB CPI CORE - INFLATION NADJ
co_47	CBCPCLOTF	CB CPI: CLOTHING NADJ
co_48	CBCPCULTF	CB CPI: CULTURE & RECREATION NADJ
co_49	CBCPEDUCF	CB CPI: EDUCATION NADJ
co_50	CBCPIFODF	CB CPI: FOOD NADJ
co_51	CBCPNEALF	CB CPI: HEALTH NADJ
co_52	CBCPHOUSF	CB CPI: HOUSING NADJ
co_53	CBCONPRCF	CB CPI: NATIONAL NADJ
co_54	CBPROPRCF	CB PPI (ADJUSTED FOR REBASINGS) NADJ
co_55	CBPPEAMFF	CB PPI BY ECONOMIC ACTIVITY: MANUFACTURING INDUSTRYNADJ
co_56	CBPPEAAGF	CB PPI BY ECONOMIC ACTIVITY: AGRICULTURE,FORESTRY,CATTLE RANCH
co_57	CBPPEAMNF	CB PPI BY ECONOMIC ACTIVITY: MINING NADJ
co_58	CBPPEUCFF	CB PPI BY ECONOMIC USE: CAPITAL FORMATION NADJ
co_59	CBPPEUCMF	CB PPI BY ECONOMIC USE: CONSTRUCTION MATERIALS NADJ
co_60	CBPPEUFCF	CB PPI BY ECONOMIC USE: FINAL CONSUMPTION NADJ
co_61	CBPPEUICF	CB PPI BY ECONOMIC USE: INTERMEDIATE CONSUMPTION NADJ
co_62	CBPPINAGF	CB PPI: AGRICULTURE, CATTLE RANCH & HUNTING (NATIONAL) NADJ
co_63	CBPPINCLF	CB PPI: CLOTHING ARTICLES,PREPARED & STAINED SKIN(NATIONAL) NADJ
co_64	CBPPINCRF	CB PPI: CRUDE OIL & NATURAL GAS (NATIONAL) NADJ
co_65	CBPPINMMF	CB PPI: MANUFACTURED METALPRDS.EXCL.MACHINERY & EQP(NATIONAL)

Peru

Atividade

pe_01	PECAPUTLR	PE CAPACITY UTILIZATION NADJ
pe_02	PECAPPRMR	PE CAPACITY UTILIZATION: PRIMARY NADJ
pe_03	PECAPNPMR	PE CAPACITY UTILIZATION: NON PRIMARY NADJ
pe_04	PEELEOUTP	PE ELECTRICITY OUTPUT - IN PUBLIC SERVICE VOLN
pe_05	PEGDP...G	PE GDP VOLA
pe_06	PECOMGDPG	PE GDP - COMMERCE VOLA
pe_07	PEAGRDPG	PE GDP - AGRICULTURE & LIVESTOCK VOLA
pe_08	PEELWGDPG	PE GDP - ELECTRICITY & WATER VOLA
pe_09	PEFISGDPG	PE GDP - FISHING VOLA
pe_10	PEMANGDPG	PE GDP - MANUFACTURING VOLA
pe_11	PEMINGDPG	PE GDP - MINING & FUEL VOLA
pe_12	PEOTHGDPG	PE GDP - OTHER SERVICES VOLA
pe_13*	PEIPTOT.H	PE INDUSTRIAL PRODUCTION - MANUFACTURING VOLN
pe_14	PEIPHYDCH	PE INDUSTRIAL PRODUCTION - HYDROCARBONS VOLN
pe_15	PEIPFDBEH	PE INDUSTRIAL PRODUCTION - FOOD & BEVERAGES VOLN
pe_16	PEMETPVIH	PE INDUSTRIAL PRODUCTION - METALLIC INDUSTRY VOLN
pe_17	PEIPNRIH	PE INDUSTRIAL PRODUCTION - NON PRIMARY SECTOR VOLN
pe_18	PEIPRRIH	PE INDUSTRIAL PRODUCTION - PRIMARY SECTOR VOLN
pe_19	PEEMPALLH	PE EMPLOYED PERSONS: LIMA VOLN
pe_20	PEEMPINDH	PE EMPLOYMENT BY INDUSTRY VOLN
pe_21	PEEMPCOMH	PE EMPLOYMENT BY INDUSTRY - COMMERCE VOLN
pe_22	PEEMPMANH	PE EMPLOYMENT BY INDUSTRY - MANUFACTURING VOLN

pe_23 PEEMPSEH PE EMPLOYMENT BY INDUSTRY - SERVICES VOLN

Mercado Acionário

pe_24	PEAGRCL	LIMA SE AGRI INDEX - PRICE INDEX
pe_25*	PEGENRL	LIMA SE GENERAL(IGBL) - PRICE INDEX
pe_26	PESELEC	LIMA SE SELECTIVE(ISBL) - PRICE INDEX
pe_27	MSPERUL	MSCI PERU - PRICE INDEX

Taxas de Câmbio

pe_28	JMPENB	PERUVIAN SOL INDEX 2000=100 (JPM)NB - TRADE WEIGHTED
pe_29	PEEU.SP	PERUVIAN SOL TO EURO (EP) - EXCHANGE RATE
pe_30	PE.STER	PERUVIAN SOL TO UK £ (EP) - EXCHANGE RATE
pe_31*	PEUSDLR	PERUVIAN SOL TO US \$ (EP) - EXCHANGE RATE
pe_32	PEECAND	PERUVIAN SOL TO CANADIAN \$ (PE) - EXCHANGE RATE

Taxas de Juros

pe_60*	PSLEGNN	PERU LEGAL INTERES (NUEVOS SOLES) - MIDDLE RATE
pe_33	PSTIPMN	PERU LOAN RATE - MIDDLE RATE
pe_34	PSTAMNN	PERU SAVINGS RATE - MIDDLE RATE

Crédito e Moeda

pe_35	PEPRICRMA	PE BANKING SYSTEM CREDIT TO PRIVATE SECTOR CURN
pe_36	PECREDOMA	PE DOMESTIC CREDIT CURN
pe_37	PEFINBMOA	PE FINANCIAL SYSTEM - BROAD MONEY CURN
pe_38	PEFINSYSA	PE FINANCIAL SYSTEM - MONEY CURN
pe_39	PECREFPVB	PE FINANCIAL SYSTEM CREDIT TO PRIVATE SECTOR CURA
pe_40	PEMONBASB	PE MONETARY BASE CURA
pe_41	PEMACUCIA	PE MONEY SUPPLY - M0 CURRENCY IN CIRCULATION CURN
pe_42	PEM1...A	PE MONEY SUPPLY - M1 CURN
pe_43	PEM2...A	PE MONEY SUPPLY - M2 CURN
pe_44	PEMONQUAA	PE MONEY SUPPLY - QUASI MONEY CURN

Índices de Preços

pe_45	PECPCOREF	PE CORE CPI NADJ
pe_46	PECPCED%R	PE CORE CPI - EDUCATION (%MOM) NADJ
pe_47	PECPCXF%R	PE CORE CPI - EXCLUDING FOOD & BEVERAGES (%MOM) NADJ
pe_48	PECPCFB%R	PE CORE CPI - FOOD & BEVERAGES (%MOM) NADJ
pe_49	PECPCSE%R	PE CORE CPI - SERVICES (%MOM) NADJ
pe_50	PECPINTRF	PE CPI: SPECIAL INDEXES - NON TRADABLE NADJ
pe_51	PECPITRAF	PE CPI: SPECIAL INDEXES - TRADABLE NADJ
pe_52	PECONPRCF	PE CPI - LIMA NADJ
pe_53*	PEI64...F	PE CPI NADJ
pe_54	PEI63...F	PE PPI NADJ
pe_55	PEWAGMINA	PE WAGES - MINIMUM, NOMINAL CURN
pe_56	PEDBFPIF	PE WPI: DOMESTIC - FOOD & BEVERAGES NADJ
pe_57	PEDQPPPIF	PE WPI: DOMESTIC - MACHINERY & EQUIPMENT NADJ
pe_58	PEDMAPPPIF	PE WPI: DOMESTIC - MANUFACTURED PRODUCTS NADJ
pe_59	PEDOMPPPIF	PE WPI: DOMESTIC PRODUCTS NADJ

Venezuela

Atividade

vz_01*	VEPCOBD.P	VE CRUDE OIL PRODUCTION - VENEZUELA VOLN
vz_02	VEDOMVECP	VE SALES - DOMESTIC VEHICLE VOLN

Mercado Acionário

vz_03	VENFINA	VENEZUELA SE FINANCIAL - PRICE INDEX
vz_04*	VENGENL	VENEZUELA SE GENERAL - PRICE INDEX
vz_05	VENINDL	VENEZUELA SE INDUSTRIAL - PRICE INDEX

Taxas de Câmbio

vz_06*	VENBOLO	VENEZ. BOLIVAR F. TO US\$ OFFICIAL(VE) - EXCHANGE RATE
vz_07	JPMVENB	VENEZUELA BOL. INDEX 2000=100 (JPM)NB - TRADE WEIGHTED
vz_08	VENEBOL	VENEZ.BOLIVAR F. TO UK £ (WMR) - EXCHANGE RATE
vz_09	VEEURSP	VENEZ.BOLIVAR F. TO EURO (WMR) - EXCHANGE RATE

Taxas de Juros

vz_10	VEDP30D	VENEZUELA 30 DAY DEPOSIT RATE - MIDDLE RATE
vz_11	VEDP60D	VENEZUELA 60 DAY DEPOSIT RATE - MIDDLE RATE
vz_12	VEDP90D	VENEZUELA 90 DAY DEPOSIT RATE - MIDDLE RATE
vz_13	VEPRIME	VENEZUELA LENDING RATE - MIDDLE RATE
vz_14	VELOANS	VENEZUELA LOANS RATE - MIDDLE RATE
vz_40*	VENOVER	VENEZUELA OVERNIGHT - MIDDLE RATE
vz_15	VEPNOTE	VENEZUELA PROMISSORY NOTES RATE - MIDDLE RATE

Crédito e Moeda

vz_16	VEI26I..A	VE CREDIT FROM OTHER FINANCIAL INSTITUTIONS CURN
vz_17	VEI32...A	VE DOMESTIC CREDIT CURN
vz_18	VEI32D..A	VE DOMESTIC CREDIT: CLAIMS ON PRIVATE SECTOR CURN
vz_19	VEMOCIC	MNY SUPPLY- CURR IN CIRCULATION - ES
vz_20	VEM0....A	VE MONEY SUPPLY - M0 CURN
vz_21	VEM1....A	VE MONEY SUPPLY - M1 CURN
vz_22	VEM2....A	VE MONEY SUPPLY - M2 CURN
vz_23	VEMOQUASA	VE MONEY SUPPLY: QUASI MONEY CURN

Índices de Preços

vz_24	VECPCOREF	VE CORE CPI - CARACAS NADJ
vz_25*	VECONPRCF	VE CPI - CARACAS AREA NADJ
vz_26	VECPAPPLF	VE CPI: APPAREL - CARACAS NADJ
vz_27	VECPCMU.F	VE CPI: COMMUNICATIONS - CARACAS NADJ
vz_28	VECPEDU.F	VE CPI: EDUCATION - CARACAS NADJ
vz_29	VECPFUN.F	VE CPI: ENTERTAINMENT - CARACAS NADJ
vz_30	VECPFDNAF	VE CPI: FOOD & NONALCOHOLIC BEVERAGES - CARACAS NADJ
vz_31	VECPTRN.F	VE CPI: TRANSPORTATION - CARACAS NADJ
vz_32	VECPRENTF	VE CPI: HOUSING RENTAL - CARACAS NADJ
vz_33	VECPOTH.F	VE CPI: OTHER GOODS & SERVICES - CARACAS NADJ
vz_34	VEI63...F	VE PPI NADJ
vz_35	VEPSIMTPF	VE PPI - METAL PRODUCTS (PAASCHE INDEX) NADJ
vz_36	VEPSIFBTF	VE PPI - FOOD, BEVERAGES AND TOBACCO (PAASCHE INDEX) NADJ
vz_37	VEPSICLTF	VE PPI - CLOTHING (PAASCHE INDEX) NADJ
vz_38	VEPSIPPRF	VE PPI - PAPER (PAASCHE INDEX) NADJ
vz_39	VEPROPRPF	VE PPI (PAASCHE INDEX) NADJ

Mundo**Atividade**

wo_1	CNIPTOT.D	CN GDP - INDUSTRIAL PRODUCTION (CHAINED \$, SA, AR)CONA
wo_2	CHIPTOT.H	CH INDUSTRIAL PRODUCTION INDEX VOLN
wo_3	EKIPTOT.G	EK INDUSTRIAL PRODUCTION EXCLUDING CONSTRUCTION (EA16) VOLA
wo_4	USIPTOT.G	US INDUSTRIAL PRODUCTION - TOTAL INDEX VOLA
wo_5	UKIPTOT.G	UK INDEX OF PRODUCTION - ALL PRODUCTION INDUSTRIES VOLA
wo_6	JPCAPUTLQ	JP OPERATING RATIO - MANUFACTURING SADJ
wo_7	USRETTOTB	US RETAIL SALES & FOOD SERVICES, TOTAL CURA
wo_8	UKRETTOTB	UK RETAIL SALES (MONTHLY ESTIMATE, DS CALCULATED) CURA
wo_9	CNRETTOTB	CN RETAIL SALES: TOTAL (ADJUSTED) CURA
wo_10	CHRETTOTA	CH RETAIL SALES: CONSUMER GOODS CURN
wo_11	EKRETTOTG	EK RETAIL SALES: DEFLATED TURNOVER - TOTAL (EA16) VOLA
wo_12	JPRETTOTE	JP RETAIL SALES INDEX SADJ
wo_13	USEMPTOTO	US TOTAL CIVILIAN EMPLOYMENT VOLA
wo_14	CNEMPTOTO	CN EMPLOYMENT - CANADA (15 YRS & OVER, SA) VOLA
wo_15	JPEMPTOTO	JP EMPLOYED PERSONS VOLA
wo_16	USCAPUTLQ	US CAPACITY UTILIZATION RATE - ALL INDUSTRY SADJ
wo_17	USUN%TOTQ	US UNEMPLOYMENT RATE SADJ
wo_18	UKUN%TOTQ	UK UNEMPLOYMENT RATE SADJ
wo_19	CNUN%TOTQ	CN UNEMPLOYMENT RATE (15 YRS & OVER) SADJ
wo_20	EJUN%TOTQ	EJ UNEMPLOYMENT RATE SADJ
wo_21	JPUN%TOTQ	JP UNEMPLOYMENT RATE SADJ