

# Antecedentes Política Monetaria

JULIO 2007



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.1**

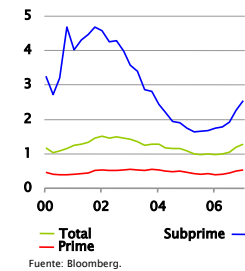
**EE.UU.: indicadores de actividad y precios**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior	Δ pb
<b>I. Indicadores de Actividad</b>						
15-Jun	Cuenta Corriente (porcentaje del PIB)	1107	-5,7%	-5,9%	-5,5%	-5 (*)
15-Jun	Producción industrial (m/m)	may	0,0%	0,2%	0,4%	
15-Jun	Confianza del Consumidor U. Michigan	jun	85,3	87,8	88,3	
19-Jun	Inicios de viviendas (miles)	may	1474	1472	1506	-6
19-Jun	Permisos de construcción (miles)	may	1501	1473	1457	
21-Jun	Índice Philadelphia Fed	jun	18,0	7,0	4,2	6
25-Jun	Ventas de casas existentes (millones)	may	5,99	5,37	5,99	-5
26-Jun	Ventas de casas nuevas (miles)	may	915	924	981	
26-Jun	Confianza del consumidor Conference Board	jun	103,9	105,5	108,0	
28-Jun	PIB final (t/t anualizado)	1107	0,7%	0,8%	0,6%	
29-Jun	Gasto personal nominal (m/m)	may	0,5%	0,7%	0,5%	-8 (*)
02-Jul	ISM manufacturero	jun	56,0	55,0	55,0	-4
05-Jul	ISM no manufacturero	jun	60,0	58,0	59,7	10
06-Jul	Creación de empleo (miles)	jun	132	123	157	
06-Jul	Tasa de desempleo	jun	4,5%	4,5%	4,5%	4
<b>II. Indicadores de Precios</b>						
15-Jun	IPC general (a/a)	may	2,7%	2,6%	2,6%	-5 (*)
15-Jun	IPC subyacente (a/a)	may	2,2%	2,3%	2,3%	
28-Jun	Deflactor PCE final (t/t anualizado)	1107	2,4%	2,2%	2,2%	
29-Jun	PCE subyacente (a/a)	may	1,9%	1,9%	2,0%	-8 (*)

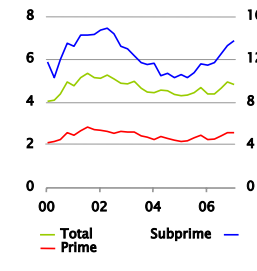
(\*) En este caso se dificulta atribuir los cambios exclusivamente a precios o actividad.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.2**

**EE.UU.: ejecución de hipotecas**  
(porcentaje del total de hipotecas)



**EE.UU.: morosidad de hipotecas**  
(porcentaje del total de hipotecas)



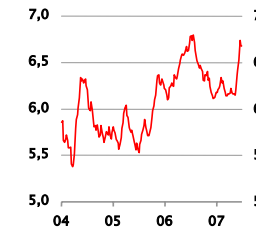
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.3**

**EE.UU.: capacidad de compra de viviendas**  
(índice)



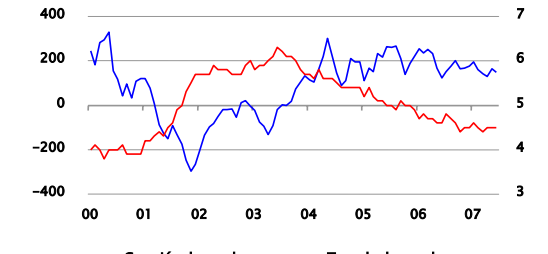
**EE.UU.: tasa de interés hipotecaria a 30 años**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.4**

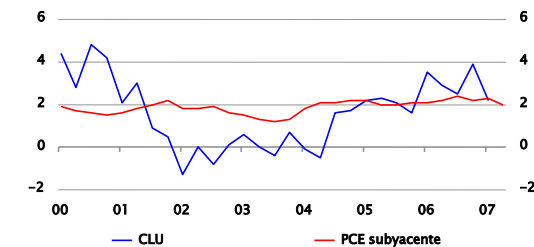
**EE.UU.: creación de empleo y tasa de desempleo**  
(miles, trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.5**

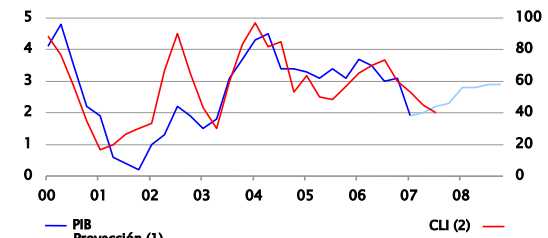
**EE.UU.: costos laborales unitarios y PCE subyacente**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.6**

**EE.UU.: PIB e indicador líder de Conference Board**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Perfil trimestral de Consensus Forecast de junio de 2007. (2) Índice de difusión a 6 meses.  
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.7**

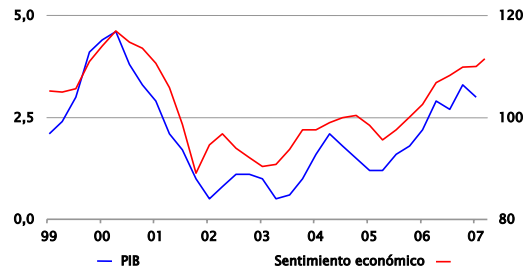
**Zona Euro: indicadores de actividad y precios**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>I. Indicadores de Actividad</b>					
19-jun	Sentimiento económico (ZEW)	jun	19,0	26,0	22,3
21-jun	PMI (preliminar)	jun	57,7	56,6	56,8
21-jun	PMI manufacturero (preliminar)	jun	55,4	54,9	55,0
21-jun	PMI servicios (preliminar)	jun	58,3	57,3	57,3
22-jun	Órdenes industriales (m/m)	abr	-0,4%	-0,8%	2,8%
29-jun	Sentimiento económico	jun	111,7	111,7	111,9
02-jul	PMI manufacturero	jun	55,6	55,4	55,4
04-jul	PMI servicios	jun	58,3	58,3	58,3
04-jul	PMI	jun	57,7	---	57,7
04-jul	Ventas minoristas (m/m)	may	-0,5%	0,0%	0,2%
<b>Alemania</b>					
25-Abr	IFO	jun	107,0	108,4	108,6
	Actual	jun	111,4	112,2	112,5
	Expectativas	jun	102,8	104,7	104,8
09-jul	Producción industrial (m/m)	may	1,9%	1,9%	-2,1%
09-jul	Exportaciones (m/m)	may	-0,7%	1,0%	0,9%
<b>II. Indicadores de Precios</b>					
14-jun	IPC (a/a)	may	1,9%	1,9%	1,9%
14-jun	IPC core (a/a)	may	1,9%	1,9%	1,9%
14-jun	Costos laborales (a/a)	jun	2,2%	2,5%	2,2%
29-jun	IPC estimado (a/a)	jun	1,9%	1,9%	1,9%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.8**

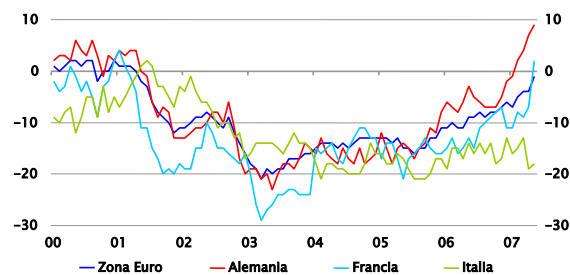
**Zona Euro: PIB y sentimiento económico**  
(variación trimestral, porcentaje, índice)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.9**

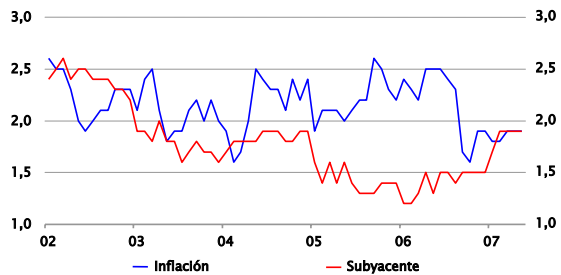
**Zona Euro: confianza consumidores**  
(índice)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.10**

**Zona Euro: inflación**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Tabla I.11**

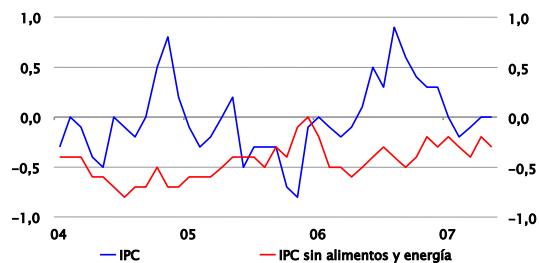
**Japón: indicadores de actividad y precios**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>I. Indicadores de Actividad</b>					
13-jun	Revisión producción industrial (m/m)	abr	-0,2%	-0,1%	-0,1%
27-jun	Producción industrial (m/m)	may	-0,4%	0,9%	-0,2%
28-jun	Tasa de desempleo (m/m)	may	3,8%	3,9%	3,8%
28-jun	PMI manufacturero	may	50,4	51,6	51,4
28-jun	Gasto de consumidores (a/a)	may	0,4%	0,6%	1,1%
01-jul	Encuesta Tankan	2T07	23	23	23
01-jul	Salarios (a/a)	may	-0,6%	0,2%	-0,2%
08-jul	Órdenes de maquinarias (m/m)	may	5,9%	1,9%	2,2%
09-jul	Encuesta Eco Watchers: Situación actual	jun	46,0	48,0	46,8
09-jul	Encuesta Eco Watchers: Situación futura	jun	48,0	---	50,0
<b>II. Indicadores de Precios</b>					
28-jun	IPC (a/a)	may	0,0%	-0,1%	0,0%
28-jun	IPC sin alimentos y energía (a/a)	may	-0,3%	-0,3%	-0,2%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**

**Japón: inflación del IPC**  
(variación anual, porcentaje)

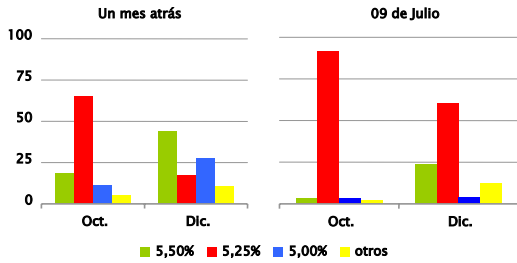


Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

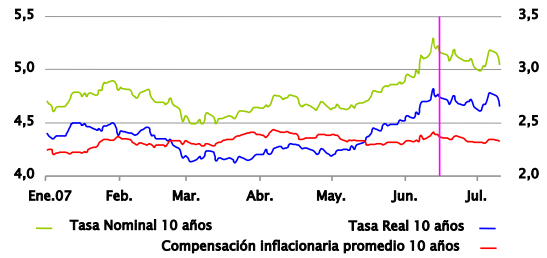
Probabilidad de cambio en Fed funds 2007 (porcentaje)



Fuente: Bloomberg, uso de opciones.

**Gráfico I.14**

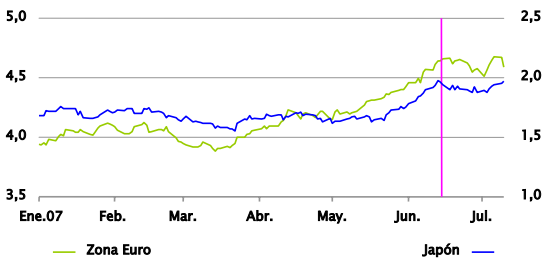
Tasas de interés de largo plazo en EE.UU. y compensación inflacionaria (porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

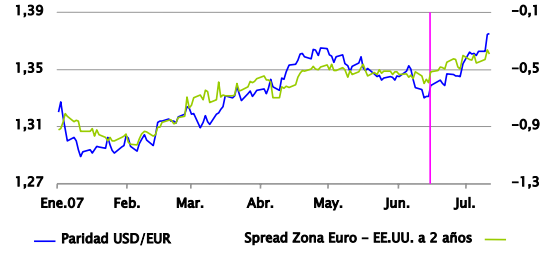
Tasas de interés de largo plazo en Zona Euro y Japón (porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.16**

Spread tasas de corto plazo y tipo de cambio USD/EUR (porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Tabla I.17**

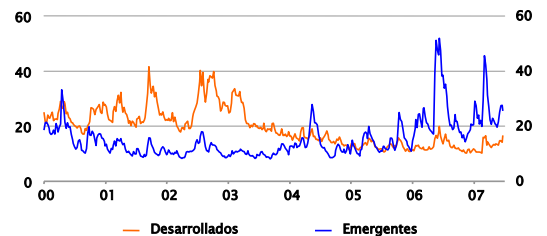
Paridades cambiarias: variación acumulada (1) (porcentaje, moneda local por dólar)

	Dic. 05	Dic.06	RPM				
			Mar.07	Abr.07	May.07	Jun.07	
Argentina	2,3	1,3	0,2	0,4	0,7	1,0	Argentina
Brasil	-19,0	-11,4	-9,5	-6,9	-6,5	-1,6	Brasil
México	1,6	-0,1	-3,1	-1,8	-0,4	-0,6	México
Chile	1,4	-2,7	-3,2	-2,5	-0,3	-1,8	Chile
Japón	3,7	2,6	3,9	2,5	1,9	-0,7	Japón
Zona Euro	-13,7	-3,8	-3,5	-1,8	-1,7	-3,0	Zona Euro
Reino Unido	-15,0	-3,3	-4,4	-2,3	-2,3	-2,8	Reino Unido
Noruega	-13,9	-6,9	-5,5	-3,3	-4,3	-4,8	Noruega
Suecia	-15,7	-2,3	-4,4	-2,7	-2,3	-5,7	Suecia
Australia	-15,0	-8,6	-8,5	-3,9	-4,1	-3,1	Australia
N. Zelanda	-12,2	-9,6	-10,6	-6,3	-6,6	-3,6	N. Zelanda
Sudáfrica	10,9	0,2	-5,3	-2,0	-0,2	-2,4	Sudáfrica
Canadá	-9,5	-9,8	-10,7	-7,3	-5,4	-1,6	Canadá
Corea	-8,8	-1,0	-2,5	-1,2	-0,5	-1,0	Corea
Indonesia	-8,5	0,0	-2,5	-1,2	2,8	-0,6	Indonesia
Tailandia	-23,5	-11,5	-4,7	-3,0	-4,1	-3,3	Tailandia
Dólar multilateral (2)	10,1	4,4	4,4	2,6	1,9	1,8	Dólar multilateral (2)

(1) 10 de julio respecto de las fechas indicadas. Dólar multilateral tiene un día de rezago. Aumento indica depreciación. (2) Considera principales monedas. Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

**Gráfico I.18**

Percepción de riesgo de mercados desarrollados y emergentes (\*) (porcentaje anualizado)

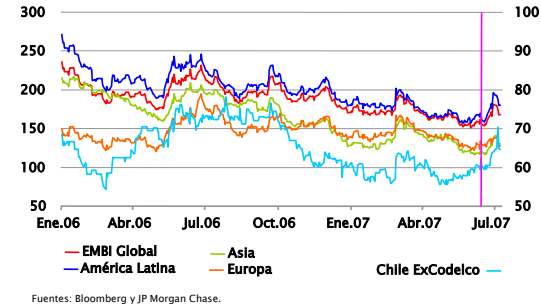


(\*) Medido a través de la volatilidad implícita de las opciones sobre el S&P 500 (VIX) y sobre la volatilidad histórica condicional del índice de mercados emergentes MSCI. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

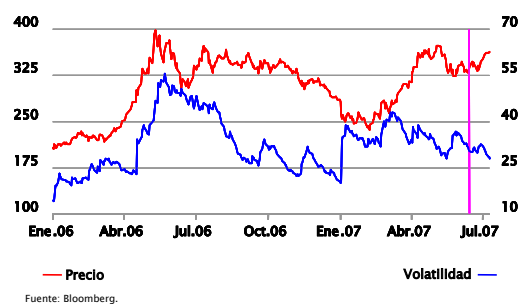
**Gráfico I.19**

**Premios por riesgo de economías emergentes**  
(puntos base)



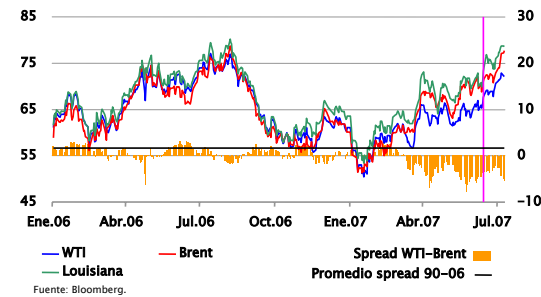
**Gráfico I.20**

**Precio del cobre y volatilidad**  
(centavos de dólar por libra, porcentaje)



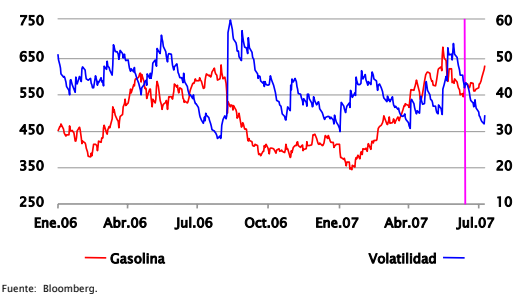
**Gráfico I.21**

**Precio de petróleo sweet light y diferencial WTI-Brent**  
(dólares por barril)



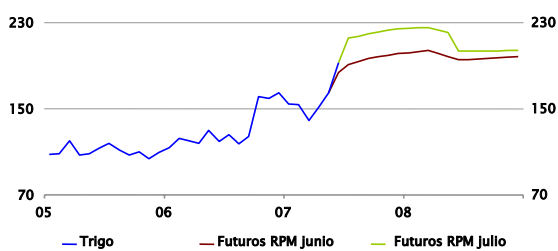
**Gráfico I.22**

**Precio de la gasolina 93 costa del golfo y volatilidad**  
(dólares por metro cúbico, porcentaje)



**Gráfico I.23**

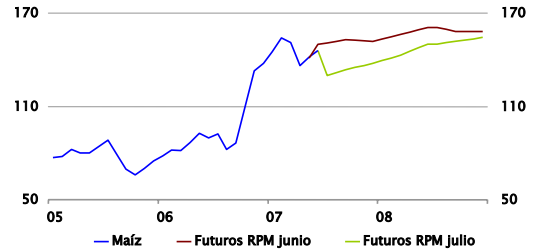
**Precio del trigo (\*)**  
(dólares por tonelada)



(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 09 de julio de 2007.  
Fuente: Bloomberg y Bolsa de Chicago.

**Gráfico I.24**

**Precio del maíz (\*)**  
(dólares por tonelada)

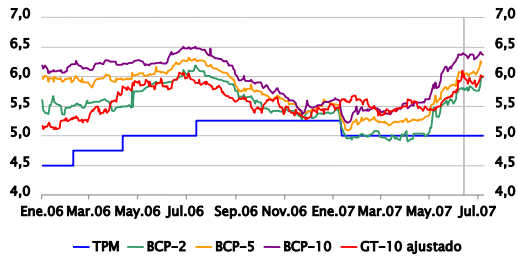


(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 09 de julio de 2007.  
Fuente: Bloomberg y Bolsa de Chicago.

## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.1

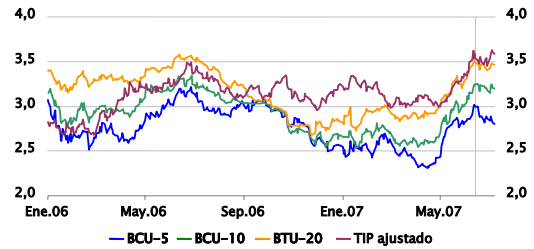
Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.  
(datos diarios, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.2

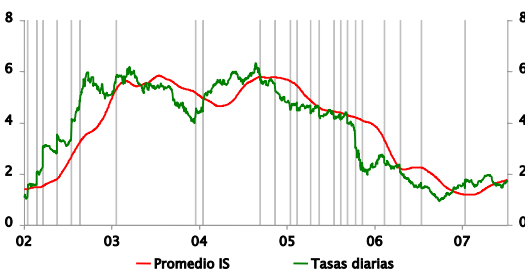
Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.  
(datos diarios, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

### Gráfico II.3

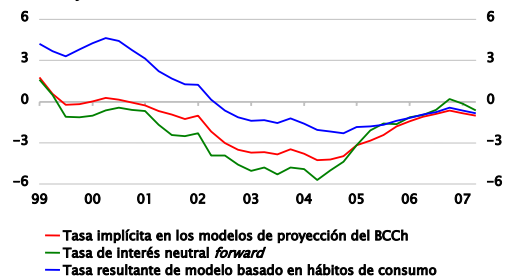
Impulso monetario (\*)  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) Impulso Monetario =  $-0,24 \cdot (\text{TPM nominal esperada} - \text{TPM real neutral}) - 0,22 \cdot (\text{BCU-5} - \text{BCU-5 neutral})$ . La TPM real, es calculada como la TPM nominal menos el promedio de la inflación esperada a 2, 4, 6 y 8 trimestres. En el estado estacionario este impulso debe ser cero.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.4

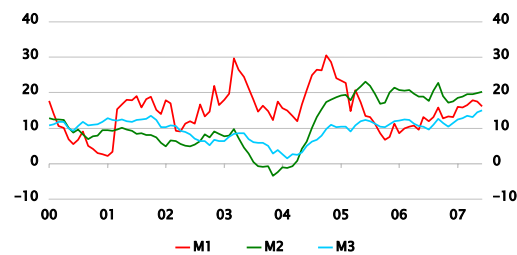
Brecha de tasa de interés real: TPM real (\*)  
menos tasa de interés neutral indicada  
(porcentaje)



(\*) Calculada como la TPM nominal menos la inflación esperada proveniente de la encuesta del Banco Central de Chile.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.5

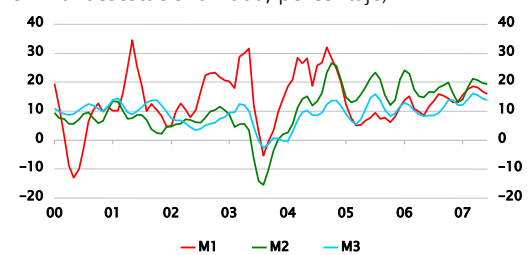
Agregados monetarios  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.6

Agregados monetarios  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)

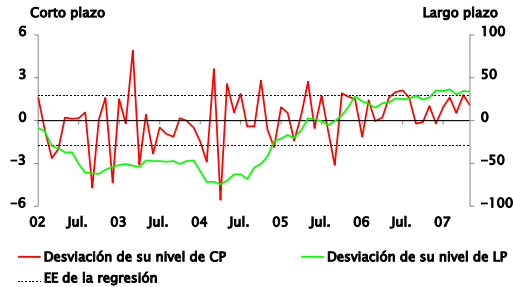


Fuente: Banco Central de Chile.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

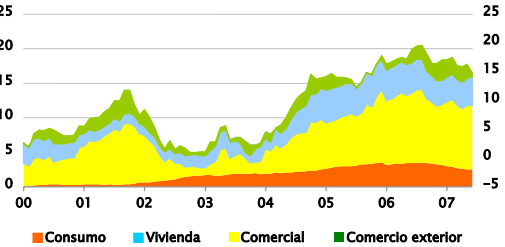
**Errores en la proyección de demanda por M1**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.8**

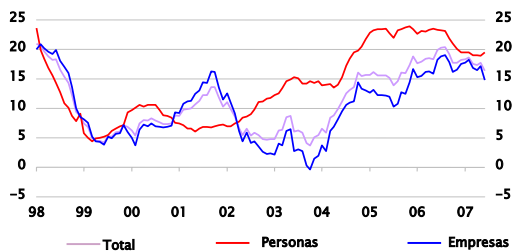
**Colocaciones totales bancarias**  
(incidencias en el crecimiento por tipo de colocación, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Gráfico II.9**

**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)

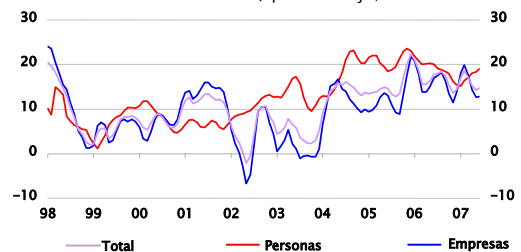


(\*) Datos a junio del 2007 son provisionarios.

Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Gráfico II.10**

**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)

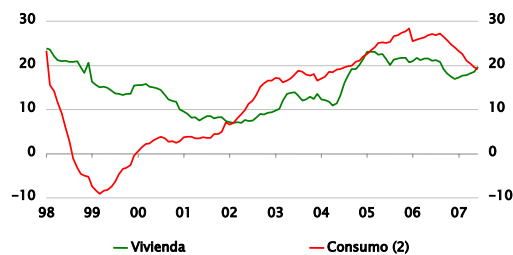


(\*) Datos a junio del 2007 son provisionarios.

Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Gráfico II.11**

**Colocaciones a personas (1)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



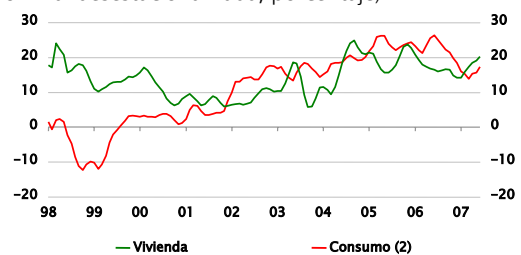
(1) Datos a junio del 2007 son provisionarios.

(2) A partir de enero del 2004 se incluyen los sobregiros de personas.

Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Gráfico II.12**

**Colocaciones a personas (1)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



(1) Datos a junio del 2007 son provisionarios.

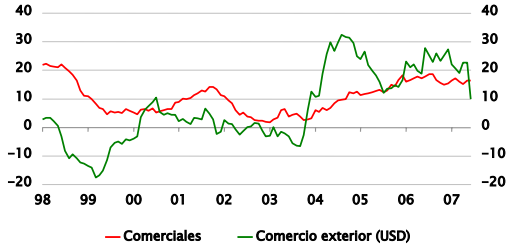
(2) A partir de enero del 2004 se incluyen los sobregiros de personas.

Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.13**

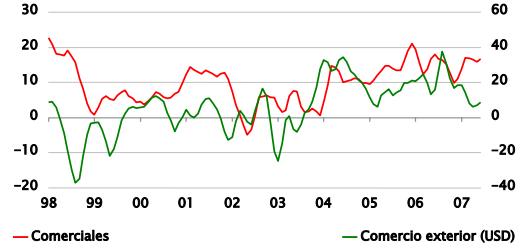
**Colocaciones a empresas (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



(\*) Datos a junio del 2007 son provisionales.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Gráfico II.14**

**Colocaciones a empresas (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



(\*) Datos a junio del 2007 son provisionales.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Tabla II.15**

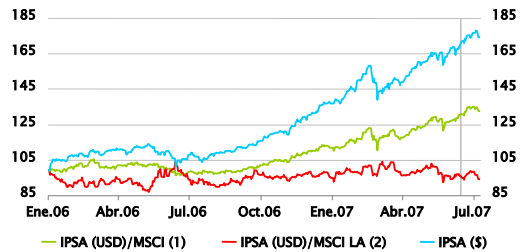
**Tasas de interés de colocación**  
(base 360 días, porcentaje)

	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH				Comerciales		
		TPP (1)	T. Crédito (2)	TE: 4-5%	Spread BCU-5	TE: 5-6%	Spread BCU-5	Prime (3)	TPP (1)	
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	2,15	4,86	1,99	3,0	6,5	
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	1,61	4,36	1,93	1,6	7,4	
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	1,37	4,26	1,94	3,4	9,7	
2006 Prom.	5,02	27,2	37,3	4,06	1,22	4,30	1,46	5,1	10,7	
2006 Jun.	5,00	27,7	36,8	4,34	1,22	4,51	1,38	5,0	10,4	
Jul.	5,14	27,4	36,8	4,12	1,11	4,25	1,35	5,2	10,4	
Ago.	5,25	26,8	38,1	3,99	1,03	4,17	1,21	5,1	10,4	
Sep.	5,25	26,7	39,1	3,98	0,95	4,12	1,09	5,3	10,5	
Oct.	5,25	27,1	38,8	3,87	0,97	4,10	1,19	5,2	10,7	
Nov.	5,25	27,1	39,1	3,83	1,08	4,20	1,44	5,2	10,6	
Dic.	5,25	27,3	39,2	3,79	1,22	4,20	1,64	5,3	10,4	
2007 Ene.	5,09	28,1	39,4	3,74	1,21	4,22	1,70	4,8	10,0	
Feb.	5,00	28,9	40,4	3,66	1,08	4,11	1,54	5,0	10,0	
Mar.	5,00	27,2	41,4	3,58	1,09	4,07	1,58	5,0	9,7	
Abr.	5,00	27,8	40,6	3,48	1,12	4,00	1,65	4,9	9,8	
May.	5,00	28,0	40,1	3,68	0,95	4,11	1,38	4,9	9,9	
Jun.	5,00	28,0		3,87	0,96	4,34	1,43	5,0	9,7	

(1) Tasa promedio ponderada.  
(2) Por montos hasta UF 200.  
(3) Tasa cobrada a clientes preferenciales o de mejor clasificación crediticia (calculada como el promedio mensual de las tasas mínimas informadas por los bancos diariamente).  
Fuentes: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Gráfico II.16**

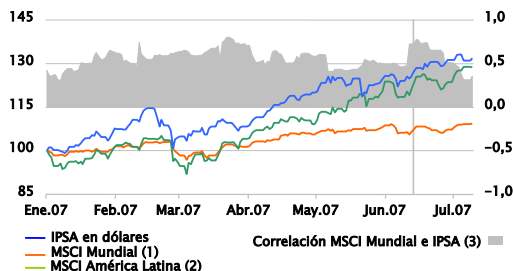
**Indicadores bursátiles**  
(02/01/2006 = 100)



(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.  
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico II.17**

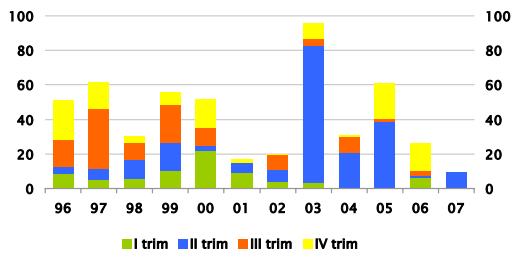
**Indicadores bursátiles**  
(índice 02/01/2007 = 100)



(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.  
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.  
(3) Porcentaje, ventana móvil 40 días.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico II.18**

**Emisión de acciones**  
(millones de UF)



Fuentes: Banco Central de Chile y Bolsa de Comercio de Santiago.



## II. Mercados Financieros

**Tabla II.19**

**Tipos de cambio**

(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

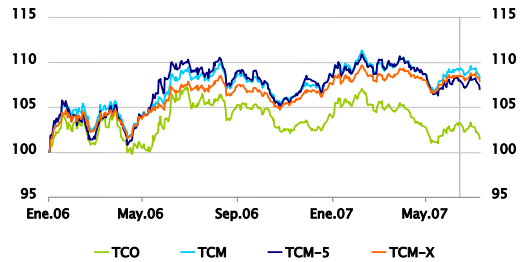
	TCN	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8				98,6	90,4
1990-1999	403,8	152,4	96,9		92,0	81,2
2005	559,8	107,3	137,6	101,9	95,2	85,5
2006	530,3	102,9	130,0	98,7	91,7	81,2
IPoM Ene.07	536,1	105,5	133,5	100,7		
Ene.07	540,5	106,0	133,5	101,0	94,2	82,7
Feb.07	542,3	106,7	134,2	101,7	95,5	84,1
Mar.07	538,5	106,3	134,4	101,5	95,2	84,6
Abr.07	532,3	106,0	133,8	101,4	95,4	84,2
IPoM May.07	524,4	104,8	132,1	100,5		
May.07	522,0	104,5	131,1	100,1	93,9	82,5
Jun.07	526,7	105,6	131,8	101,2	95,0	82,7
Jul.07 (*)	523,7	105,5	131,7	101,2	95,4	82,8
variación m/m	-0,0%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,4%	0,1%

(\*) Cifras provisionarias.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.20**

**Tipo de cambio nominal**

(índice 02/01/2006 = 100)

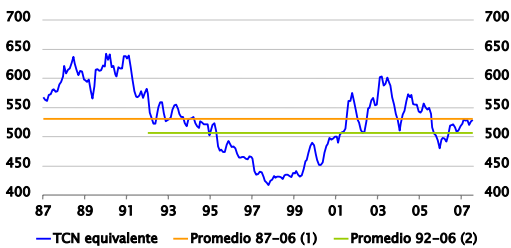


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.21**

**Tipo de cambio real**

(índice, correspondencia en pesos y paridades a junio del 2007)

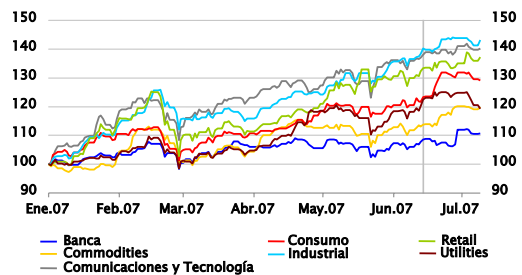


(1) Promedio entre enero de 1987 y diciembre de 2006.  
(2) Promedio entre enero de 1992 y diciembre de 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.22**

**Indicadores bursátiles sectoriales, año 2007**

(índice 02/01/2007 = 100)

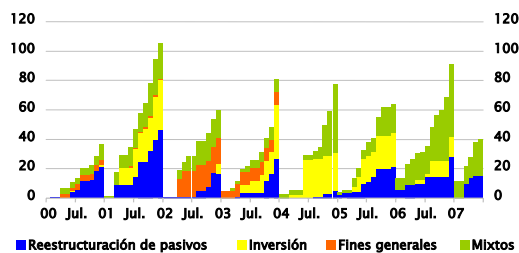


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

**Gráfico II.23**

**Emisión de bonos corporativos según objetivo (\*)**

(millones de UF acumuladas por año)

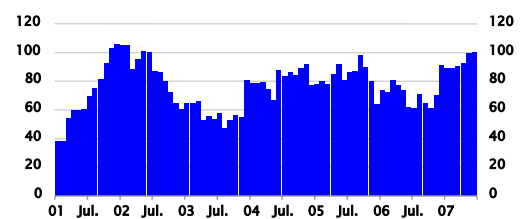


(\*) Datos a junio del 2007 son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Valores y Seguros.

**Gráfico II.24**

**Emisión de bonos corporativos (\*)**

(millones de UF acumuladas a 12 meses)

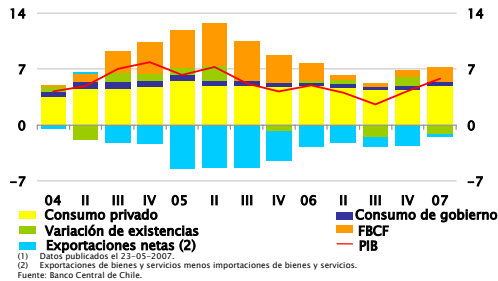


(\*) Datos a junio del 2007 son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Valores y Seguros.

# III. Demanda Agregada

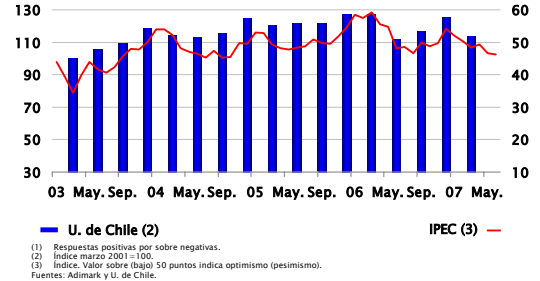
**Gráfico III.1**

**Contribución al crecimiento del PIB (1)**  
(variación real anual, puntos porcentuales)



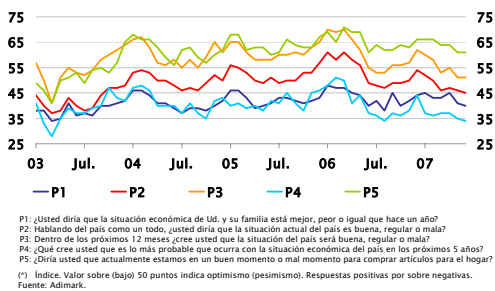
**Gráfico III.2**

**Percepción de los consumidores (1)**



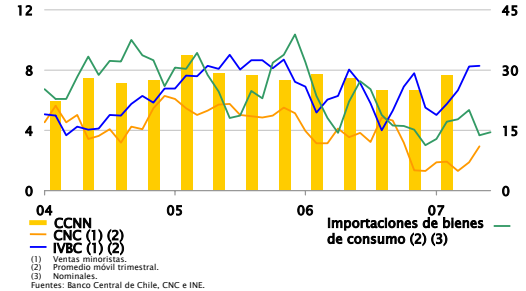
**Gráfico III.3**

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



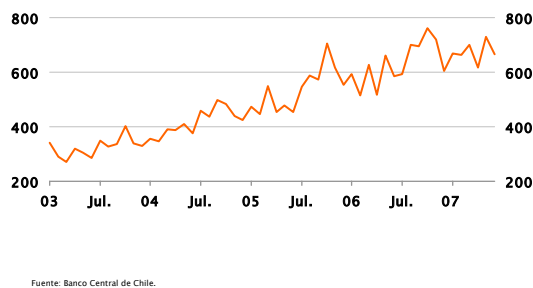
**Gráfico III.4**

**Consumo privado: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



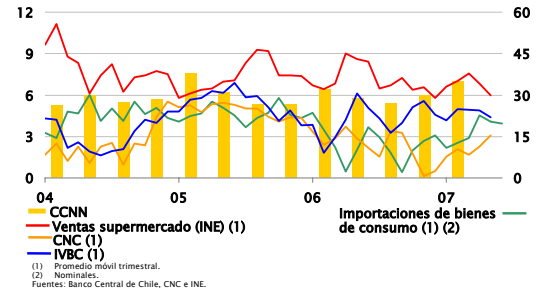
**Gráfico III.5**

**Importaciones nominales de bienes de consumo**  
(millones de dólares)



**Gráfico III.6**

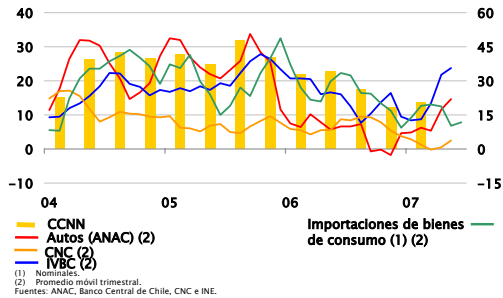
**Consumo habitual: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

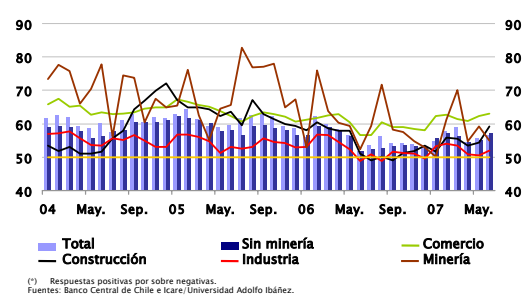
**Consumo durable: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Nominales.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
Fuentes: ANAC, Banco Central de Chile, CNC e INE.

**Gráfico III.8**

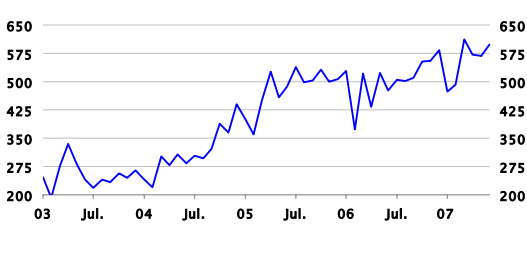
**IMCE: percepción empresarial (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



(\*) Respuestas positivas por sobre negativas.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

**Gráfico III.9**

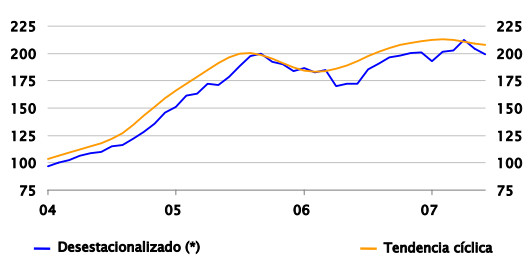
**Importaciones nominales de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.10**

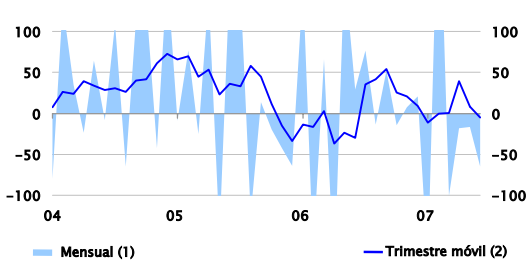
**Importaciones reales de bienes de capital**  
(índice de cantidad 2003=100)



(\*) Promedio móvil trimestral.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.11**

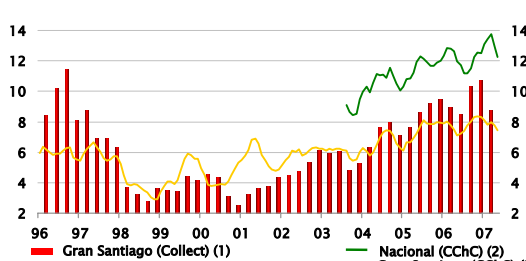
**Velocidad importaciones reales de bienes de capital**  
(porcentaje)



(1) Variación mensual anualizada de la serie desestacionalizada.  
(2) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.12**

**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)

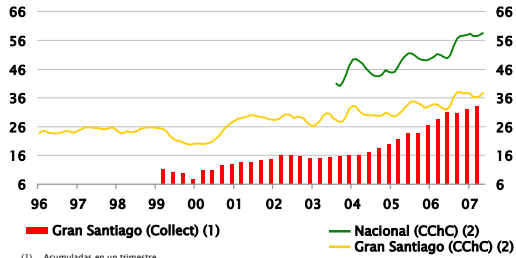


(1) Ventidas en un trimestre.  
(2) Ventidas en el trimestre móvil terminado en el mes correspondiente.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.13**

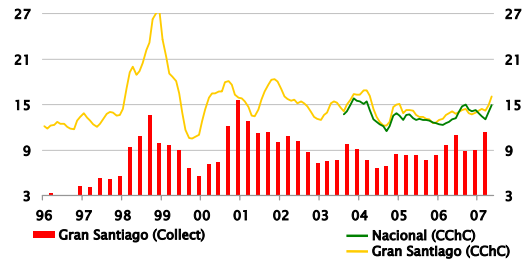
**Stock de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(1) Acumuladas en un trimestre.  
(2) Promedio móvil trimestral de las series desestacionalizadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.

**Gráfico III.14**

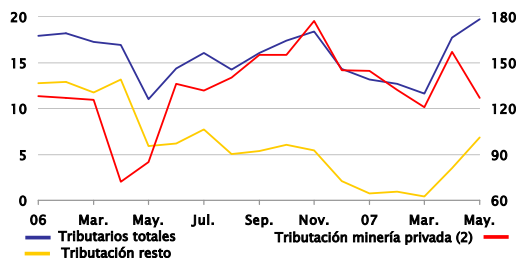
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



(\*) Calculados como la razón stock a ventas del periodo correspondiente.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.

**Gráfico III.15**

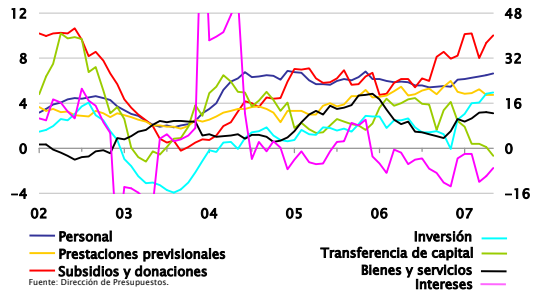
**GC: ingresos tributarios (1)**  
(variación real anual del año móvil, porcentaje)



(1) CC: Gobierno Central.  
(2) Representa a las diez principales empresas mineras privadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.16**

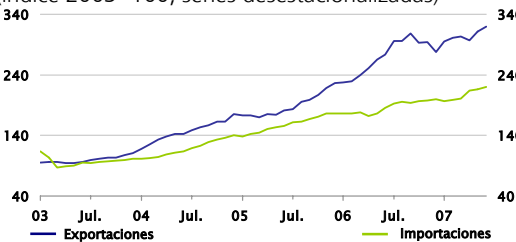
**GC: gastos presupuestarios**  
(variación real anual del año móvil)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.17**

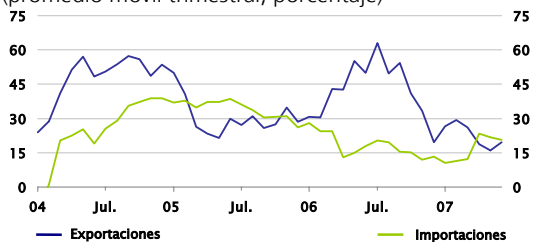
**Valor de las importaciones y exportaciones de bienes: nivel**  
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.18**

**Valor de las importaciones y exportaciones de bienes: crecimiento anual**  
(promedio móvil trimestral, porcentaje)

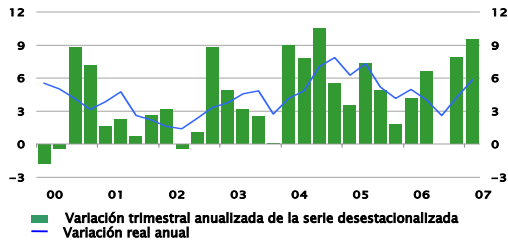


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

### Gráfico IV.1

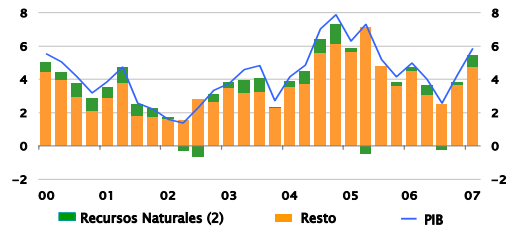
**Crecimiento del PIB**  
(variación real anual, puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.2

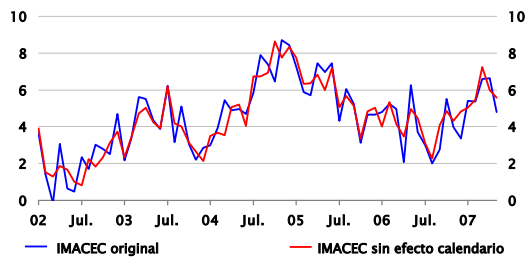
**Contribución al crecimiento del PIB (1)**  
(variación real anual e incidencias, porcentaje)



(1) Corresponde al PIB a costo de factores más imputaciones bancarias.  
(2) Corresponde a los sectores: minería, pesca y EGA, que ponderaron 12% del PIB total del 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.3

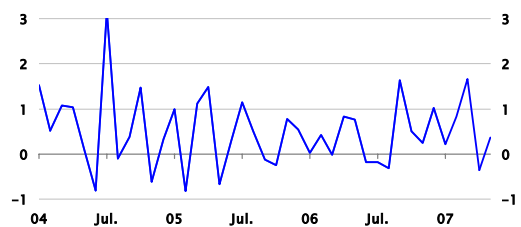
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.4

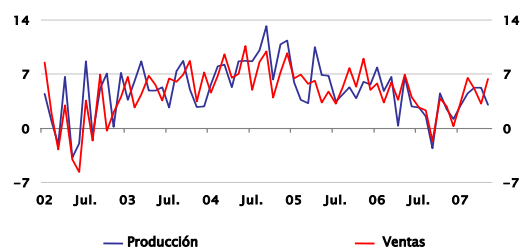
**IMACEC**  
(velocidad de expansión mensual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.5

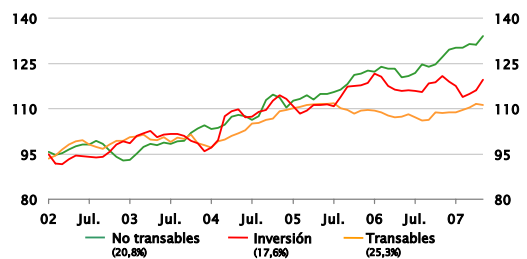
**Producción y ventas industriales**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas.

### Gráfico IV.6

**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(índice 2003=100)

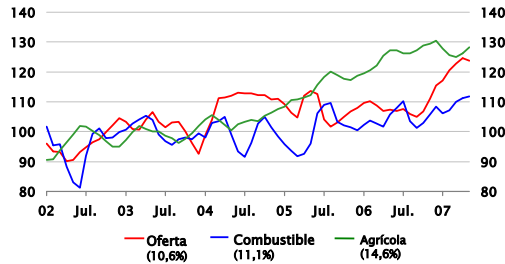


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN. Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

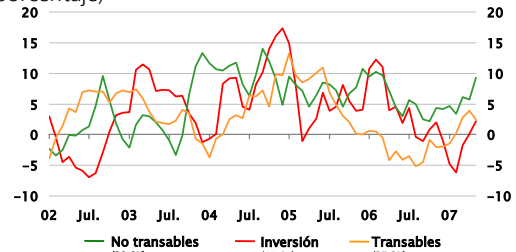
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(índice 2003=100)



(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN. Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.8**

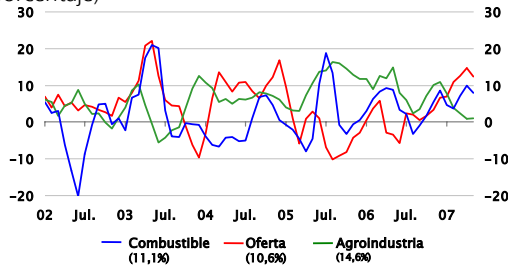
**Industria: producción por agrupaciones (\*)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(\*) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN. Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.9**

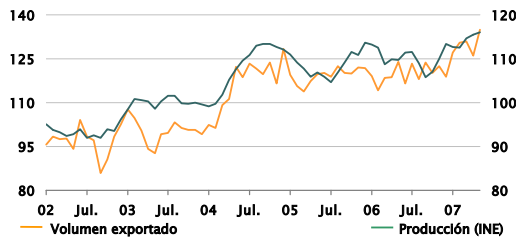
**Industria: producción por agrupaciones (\*)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(\*) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN. Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.10**

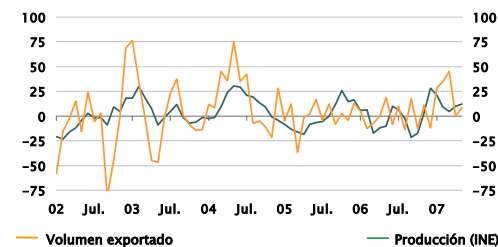
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(índice 1996; índice 2003=100)



(\*) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.11**

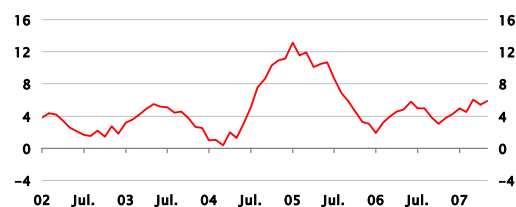
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(velocidad de expansión, porcentaje)



(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.12**

**Construcción: IMACON(\*)**  
(variación real anual, porcentaje)

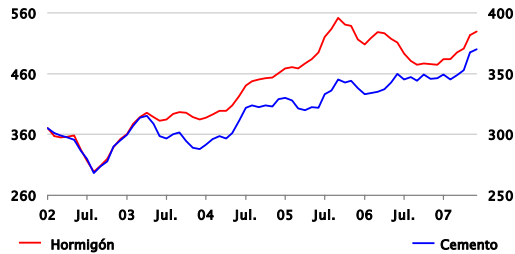


(\*) Indicador mensual de actividad de la construcción, año base 2003.  
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

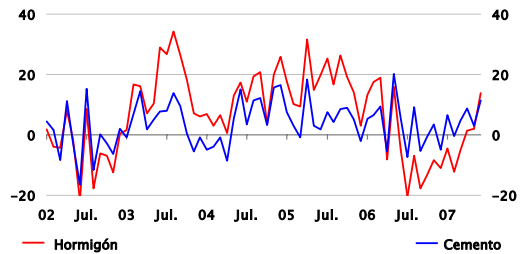
**Construcción: indicadores de edificación (\*)**  
(miles de m<sup>3</sup>, miles de toneladas)



(\*) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

**Gráfico IV.14**

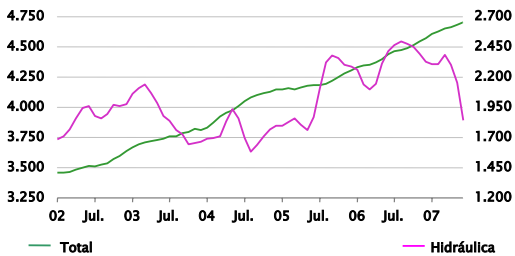
**Construcción: indicadores de edificación**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

**Gráfico IV.15**

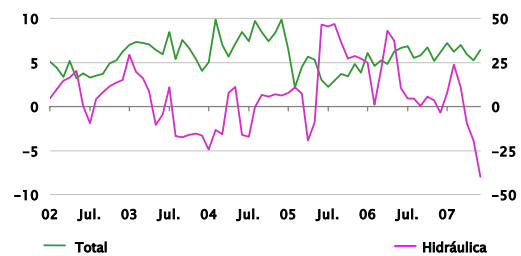
**EGA: generación de energía eléctrica (\*)**  
(GWH)



(\*) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

**Gráfico IV.16**

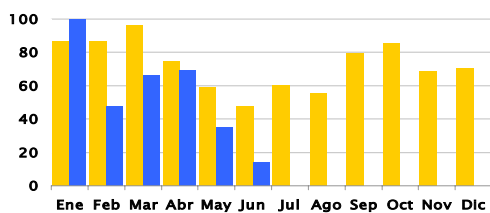
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile y Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

**Gráfico IV.17**

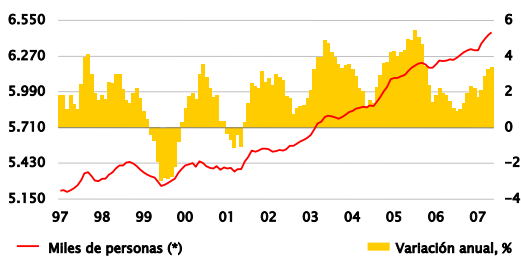
**Demanda cubierta de Gas Natural (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Es el porcentaje cubierto por la oferta, respecto de lo solicitado por las empresas en condiciones normales de abastecimiento.  
Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

**Gráfico IV.18**

**Empleo nacional**

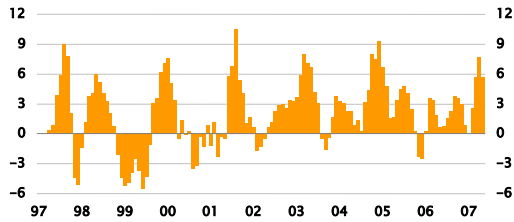


(\*) Serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.19**

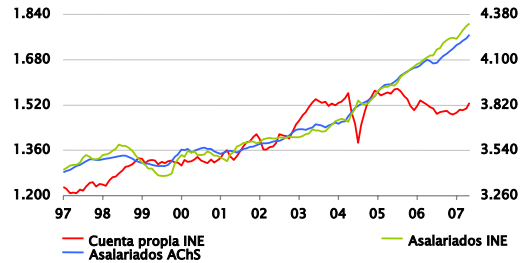
**Empleo nacional (\*)**  
(velocidad de expansión, porcentaje)



(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.20**

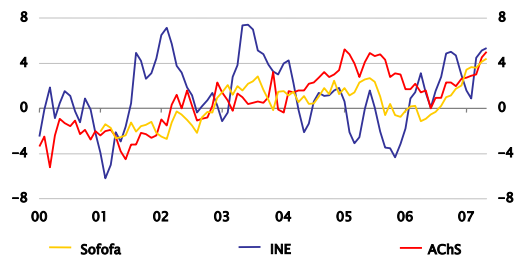
**Empleo por categoría**  
(miles de personas)



Fuente: Asociación Chilena de Seguridad e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.21**

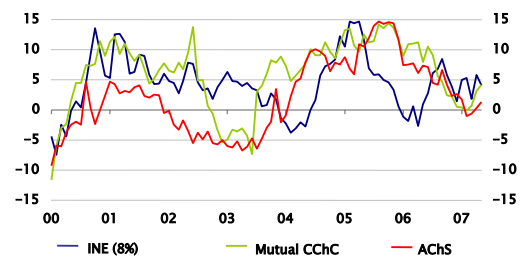
**Empleo industrial**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Instituto Nacional de Estadísticas y Sociedad de Fomento Fabril.

**Gráfico IV.22**

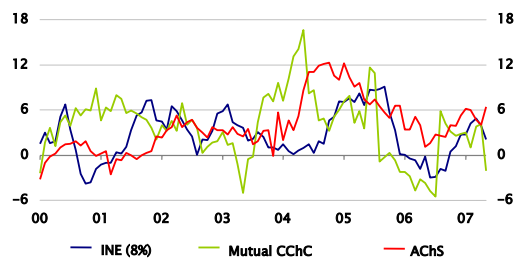
**Empleo de la construcción**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Instituto Nacional de Estadísticas y Mutual de la Cámara Chilena de la Construcción.

**Gráfico IV.23**

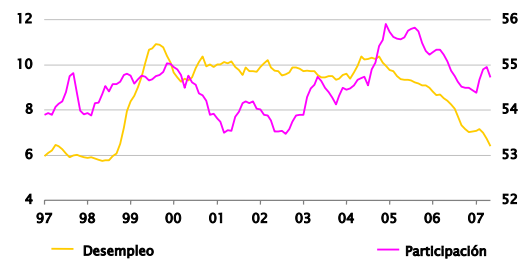
**Empleo del comercio**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Instituto Nacional de Estadísticas y Mutual de la Cámara Chilena de la Construcción.

**Gráfico IV.24**

**Tasa de desempleo y participación**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



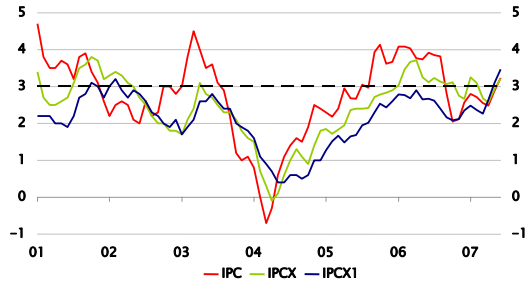
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

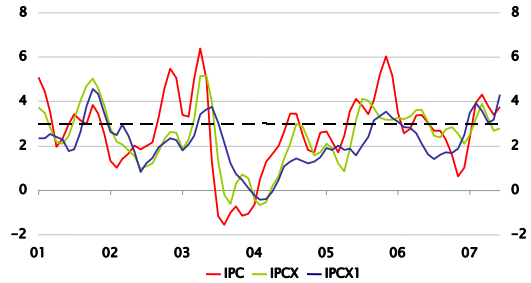
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

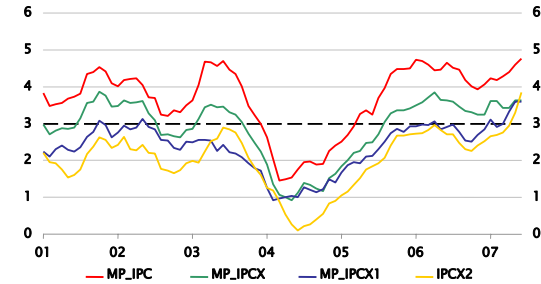
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.3**

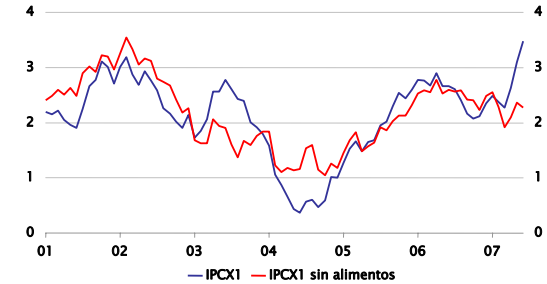
**Indicadores de tendencia inflacionaria**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.4**

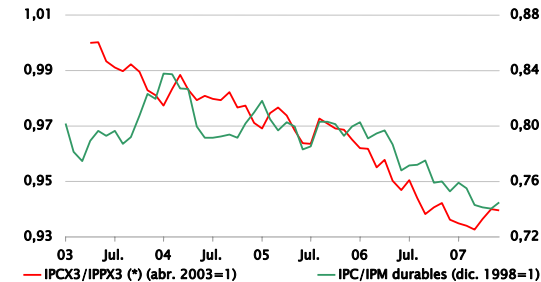
**Inflación IPCX1 e IPCX1 sin alimentos**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

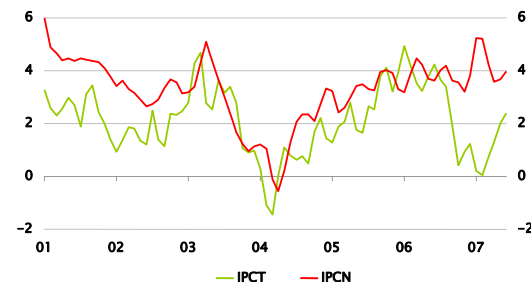
**Medidas de márgenes**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Corresponde a una muestra de productos del IPP coincidentes en el IPCX1 (46% del IPCX1).  
Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Valores y Seguros (Fecu).

**Gráfico V.6**

**IPC transables y no transables**  
(variación anual, porcentaje)

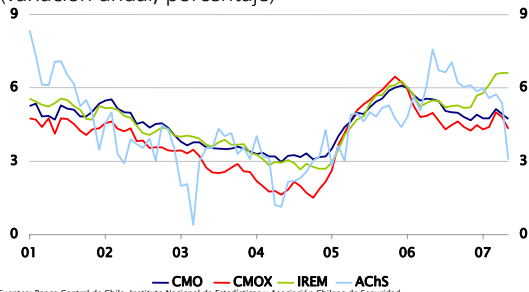


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

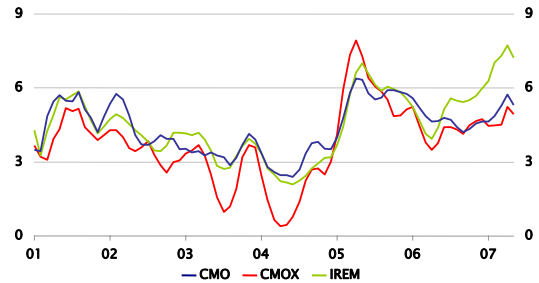
**Costo de la mano de obra (CMO) e índice de remuneraciones (IREM)**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Asociación Chilena de Seguridad.

**Gráfico V.8**

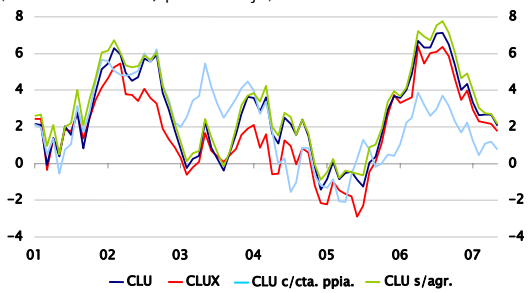
**Velocidad de expansión del CMO e IREM (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.9**

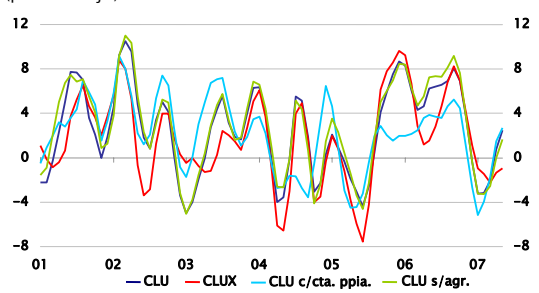
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.10**

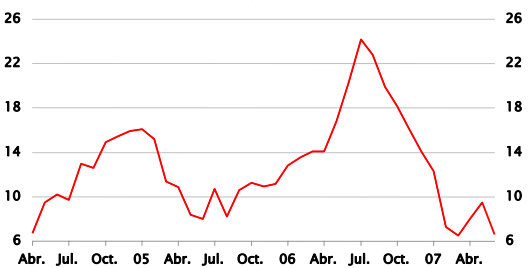
**Velocidad de expansión del CLU (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.11**

**Índice de precios al productor**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.12**

**Índice de precios al por mayor**  
(variación anual, porcentaje)

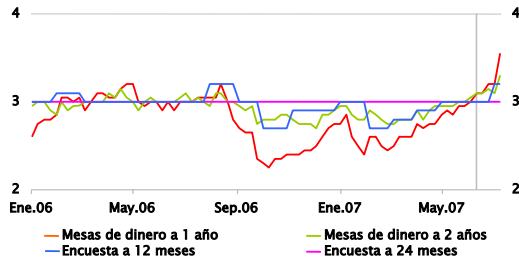


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

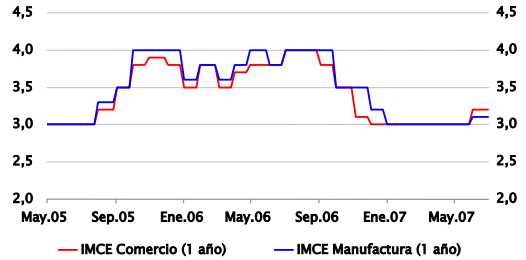
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(observaciones semanales, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

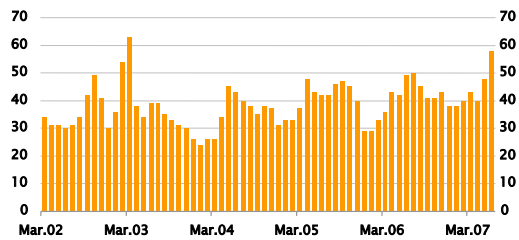
**Expectativas de inflación IMCE**  
(observaciones mensuales, porcentaje)



Fuente: ICARE.

**Gráfico VI.3**

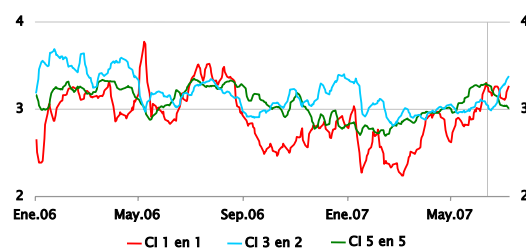
**Inflación IPEC (\*)**  
(observaciones mensuales, porcentaje)



(\*) Porcentaje que responde "mucho" a la pregunta: "¿Cuánto cree usted que subirán los precios de las cosas dentro de los próximos 12 meses?"  
Fuente: Adimark.

**Gráfico VI.4**

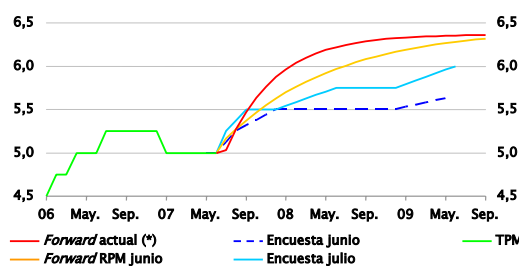
**Compensación inflacionaria *forward* promedio**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.5**

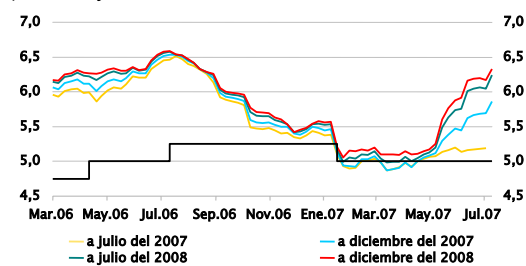
**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



(\*) 5,9% a diciembre del 2007 y 6,3% a diciembre del 2008.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.6**

**Evolución de expectativas para la TPM en cada RPM**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

*El cierre estadístico del presente informe fue el 10 de julio del 2007.*

*Este informe es producido por la División de Estudios. Incluye las contribuciones de Paola Berríos, Daniel Calvo, Liliana Cavieres, Marcus Cobb, Felipe Córdova, Carla Fucito, Mauricio Gallardo, Macarena García, Hermann González, Wildo González, M. Carolina Grünwald, Ingrid Jones, Francisco Meneses, Claudia Morales, David Moreno, Vivian Norambuena, Carolina Orellana, Francisca Pérez, Andrea Sánchez, Nelson Silva, Cristián Squella, Bárbara Ulloa, Marcela Urrutia y Tatiana Vargas.*

*Esta publicación se encuentra protegida por la Ley N°17.336 sobre Propiedad Intelectual. En consecuencia, su reproducción está prohibida sin la debida autorización del Banco Central de Chile. Sin perjuicio de lo anterior, es lícita la reproducción de fragmentos de esta obra siempre que se mencione su fuente, título y autor.*