

# Antecedentes Política Monetaria

AGOSTO 2007



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.1**

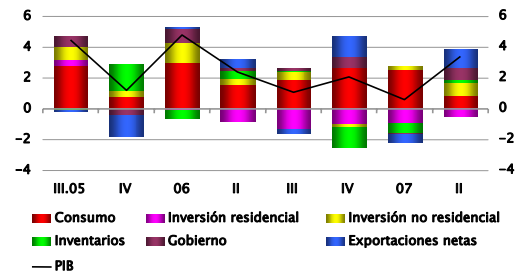
**EE.UU.: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>I. Indicadores de Actividad</b>					
12-Jul	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	may	-60,0	-60,0	-58,7
13-Jul	Ventas minoristas (m/m)	jun	-0,9%	-0,1%	-1,5%
17-Jul	Producción industrial (m/m)	jun	0,5%	0,5%	-0,1%
17-Jul	Capacidad utilizada	jun	81,7%	81,6%	81,4%
18-Jul	Inicios de viviendas (miles)	jun	1.467	1.450	1.434
18-Jul	Permisos de construcción (miles)	jun	1.406	1.480	1.520
19-Jul	Indicador líder del Conference Board (m/m)	jun	-0,3%	-0,1%	0,2%
25-Jul	Venta de casas existentes (millones)	jun	5,75	5,86	5,98
26-Jul	Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	jun	-0,3%	0,6%	-0,2%
26-Jul	Venta de casas nuevas (miles)	jun	834	890	893
27-Jul	Avance de PIB (t/t anualizado)	2T07	3,4%	3,2%	0,6%
27-Jul	Confianza del consumidor U. de Michigan	jul	90,4	91,2	85,6
31-Jul	Consumo personal nominal (m/m)	jun	0,1%	0,1%	0,6%
31-Jul	Precio de viviendas S&P Case-Shiller	may	200,04	—	200,51
31-Jul	Confianza del consumidor Conference Board	jul	112,6	105,0	105,3
01-Ago	ISM manufacturero	jul	53,8	55,0	56
03-Ago	Creación de empleo (miles)	jul	87	130	127
03-Ago	Tasa de desempleo	jul	4,6%	4,5%	4,5%
03-Ago	ISM no manufacturero	jul	55,8	59,0	60,7
<b>II. Indicadores de Precios</b>					
18-Jul	IPC general (a/a)	jun	2,7%	2,6%	2,7%
18-Jul	IPC subyacente (a/a)	jun	2,2%	2,2%	2,2%
27-Jul	Deflactor del PIB (t/t anualizado)	2T07	2,7%	3,4%	4,2%
31-Jul	PCE subyacente (a/a)	jun	1,9%	1,9%	2,0%
07-Ago	Costos laborales unitarios (t/t anualizado)	2T07	2,1%	1,8%	3,0%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.2**

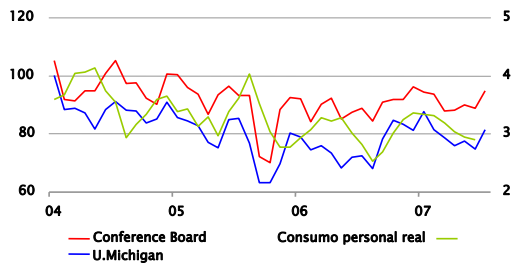
**EE.UU.: contribución al crecimiento del PIB**  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.3**

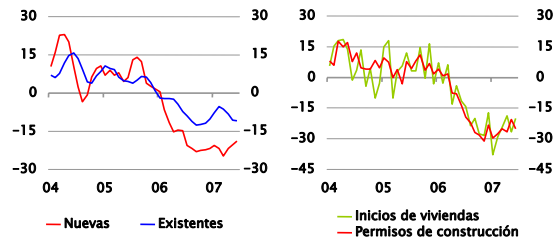
**EE.UU.: expectativas de confianza de consumidores y consumo personal**  
(índice; variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.4**

**EE.UU.: venta de casas** (variación anual, porcentaje) **EE.UU.: inicios de viviendas y permisos de construcción** (variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Tabla I.5**

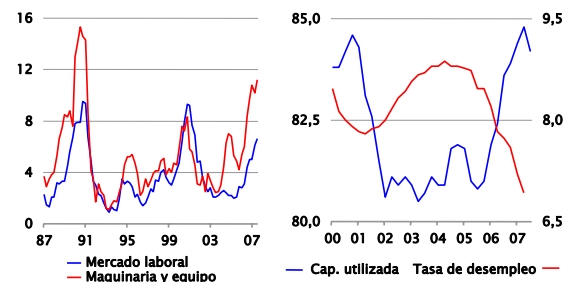
**Zona Euro: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>I. Indicadores de Actividad</b>					
24-Jul	PMI (preliminar)	jul	57,3	57,6	57,8
24-Jul	PMI manufacturero (preliminar)	jul	54,8	55,5	55,6
24-Jul	PMI servicios (preliminar)	jul	58,1	58,0	58,3
24-Jul	Órdenes industriales (m/m)	may	1,7%	1,2%	-0,6%
31-Jul	Tasa de desempleo	jun	6,9%	7,0%	6,9%
31-Jul	Sentimiento económico	jul	111,0	111,2	111,7
01-Ago	PMI manufacturero (final)	jul	54,9	54,8	55,6
03-Ago	PMI (final)	jul	57,5	57,3	57,8
03-Ago	PMI servicios (final)	jul	58,3	58,1	58,3
03-Ago	Ventas minoristas (m/m)	jun	0,4%	0,8%	-0,7%
<b>Alemania</b>					
26-Jul	IFO	jul	106,4	106,4	107,0
	Actual	jun	111,3	111,0	111,4
	Expectativas	jun	101,8	102,0	102,8
03-Ago	Producción industrial (m/m)	jun	-0,4%	0,7%	1,9%
<b>Francia</b>					
24-Jul	Gasto bienes manufacturados (m/m)	jun	1,6%	0,7%	-1,0%
<b>II. Indicadores de Precios</b>					
16-Jul	IPC (a/a)	jun	1,9%	1,9%	1,9%
16-Jul	IPC core (a/a)	jun	1,9%	1,9%	1,9%
31-Jul	IPC estimado (a/a)	jul	1,8%	1,9%	1,9%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.6**

**Zona Euro: índice de escasez de factores** (porcentaje) **Zona Euro.: mercados de factores** (variación anual, porcentaje)



Fuentes: Bloomberg y Eurostat.

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.7**

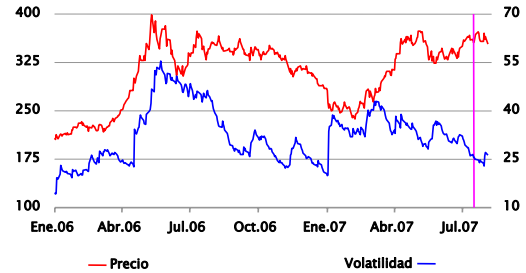
**Japón: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>I. Indicadores de Actividad</b>					
26-Jul	Ventas minoristas (a/a)	jun	-0,4%	0,6%	0,1%
29-Jul	Producción industrial preliminar (a/a)	jun	1,0%	0,9%	3,8%
30-Jul	Tasa de desempleo	jun	3,7%	3,8%	3,8%
30-Jul	Ratio trabajo por postulante	jun	1,07	1,06	1,06
30-Jul	PMI manufacturero	jul	49,0	51,0	50,4
30-Jul	Gasto de hogares (a/a)	jun	0,1%	0,7%	0,4%
<b>II. Indicadores de Precios</b>					
26-Jul	IPC (a/a)	jun	-0,2%	-0,2%	0,0%
26-Jul	IPC sin alimentos y energía (a/a)	jun	-0,4%	-0,4%	-0,3%
30-Jul	Salarios (a/a)	jun	-1,1%	0,1%	-0,2%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.8**

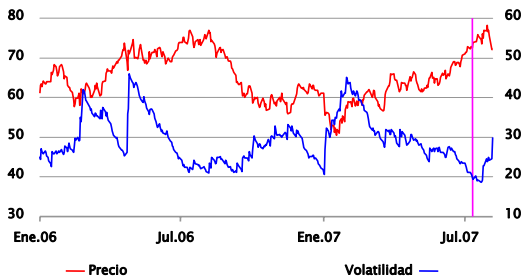
**Precio del cobre y volatilidad**  
(centavos de dólar por libra, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.9**

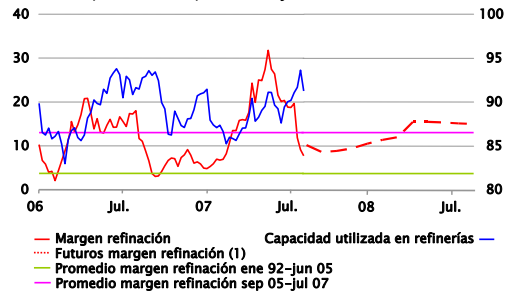
**Precio del petróleo WTI y volatilidad**  
(dólares por barril, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.10**

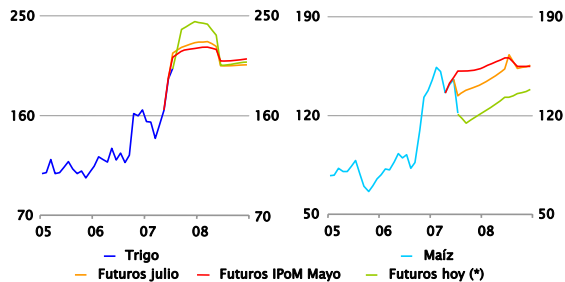
**Refinación de combustibles: margen y utilización**  
(dólares por barril, porcentaje)



(1) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 7 de agosto de 2007.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**

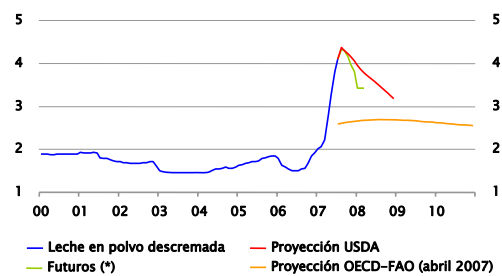
**Precios del trigo y maíz**  
(dólares por tonelada)



(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 6 de agosto de 2007. Precios Bolsa de Chicago.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**

**Precio de la leche, proyecciones y futuros (\*)**  
(miles de dólares por tonelada)

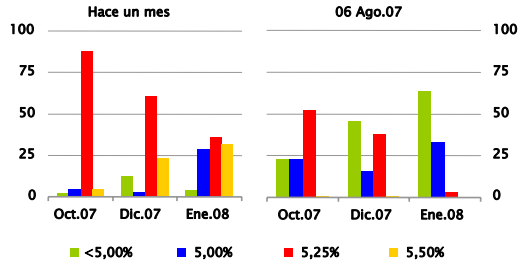


(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 6 de agosto de 2007.  
Fuentes: Bloomberg, Chicago Mercantile Exchange, Departamento de Agricultura de EE.UU. y OECD-FAO.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

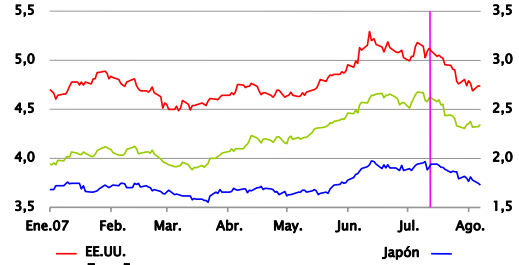
**Probabilidad de cambio en Fed funds (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Uso de opciones.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.14**

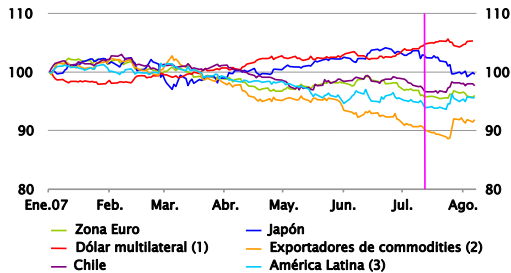
**Tasas de interés de largo plazo**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

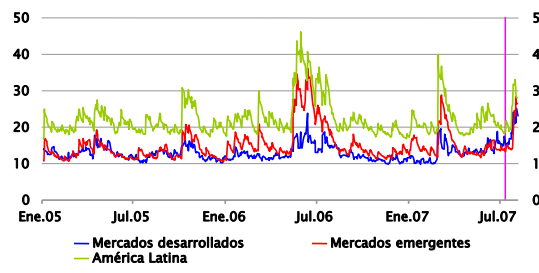
**Paridades respecto del dólar**  
(enero 2007 = 100)



(1) Considera dólar con respecto a principales monedas.  
(2) Considera Australia, Nueva Zelanda y Canadá.  
(3) Considera Argentina, Brasil, Chile y México.  
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

**Gráfico I.16**

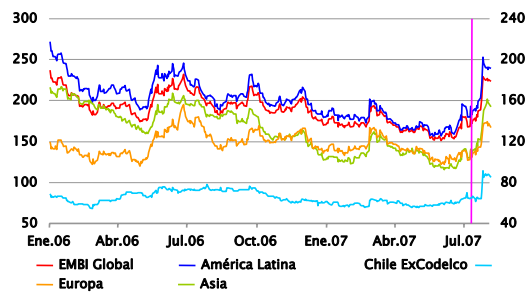
**Volatilidad de mercados (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Mercados desarrollados corresponde a volatilidad implícita de opciones del índice S&P 500 de EE.UU. (VIX). Mercados emergentes y América Latina corresponde a estimaciones de las volatilidades históricas de MSCI denominados en dólares.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

**Gráfico I.17**

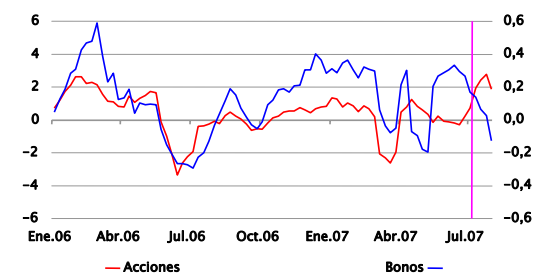
**Premios por riesgo de economías emergentes**  
(puntos base)



Fuentes: Bloomberg y JP Morgan Chase.

**Gráfico I.18**

**Flujos de inversión a economías emergentes**  
(miles de millones de dólares, promedio móvil cuatro semanas)

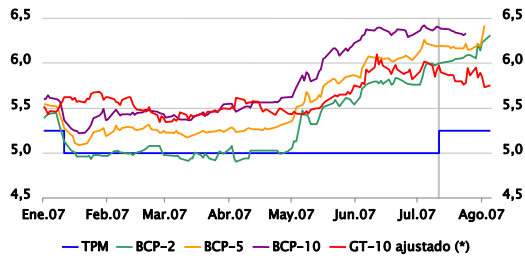


Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

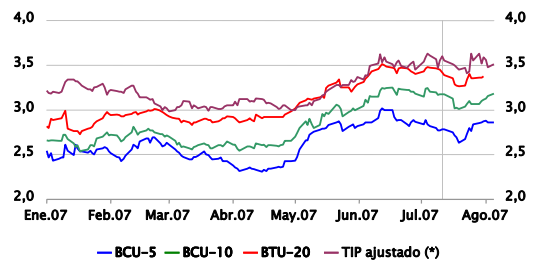
**Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.**  
(datos diarios, porcentaje)



(\*) Treasury bond a 10 años ajustado por EMBI Chile.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico II.2**

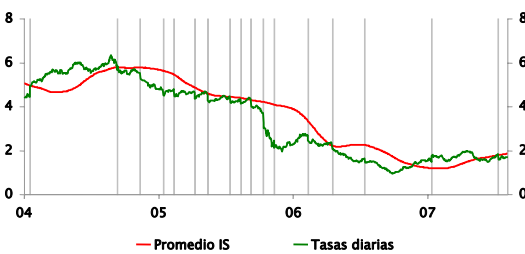
**Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.**  
(datos diarios, porcentaje)



(\*) TIP a 10 años ajustado por EMBI Chile.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico II.3**

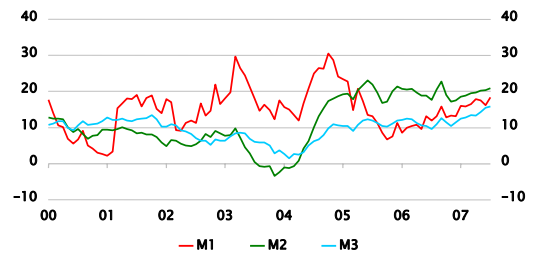
**Impulso monetario (\*)**  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) 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**

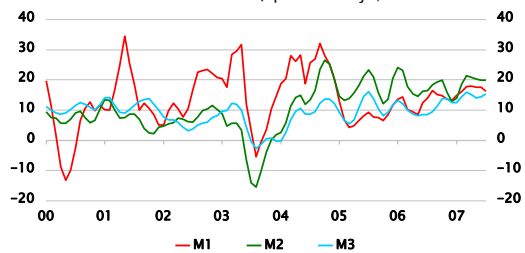
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.5**

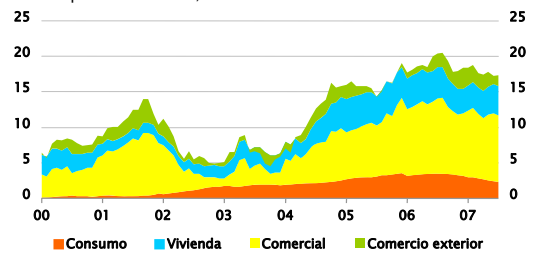
**Agregados monetarios**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.6**

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

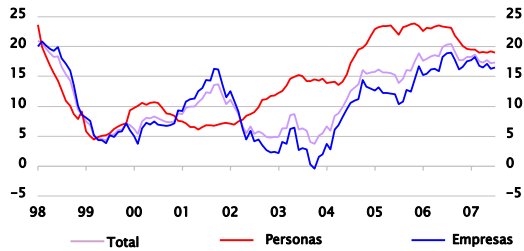


Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

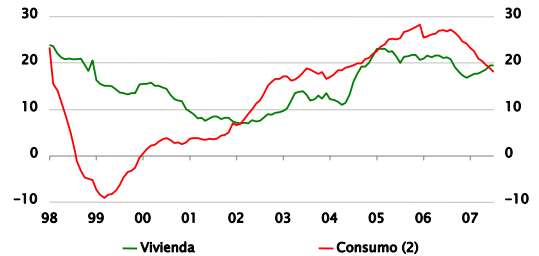
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.8**

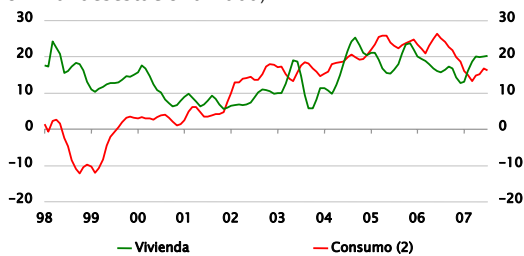
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



(1) Datos a julio 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.9**

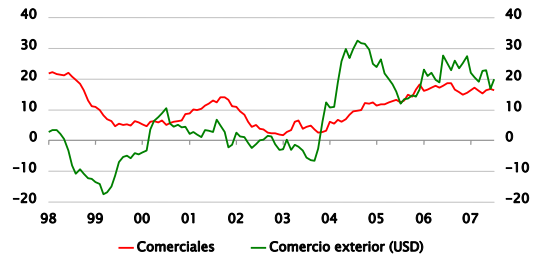
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada)



(1) Datos a julio 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.10**

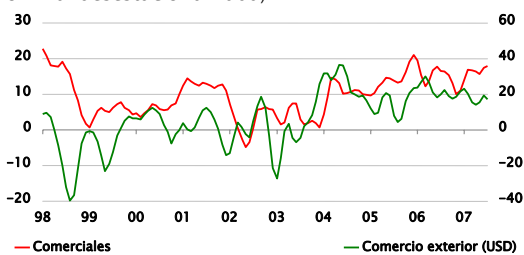
**Colocaciones a empresas (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.11**

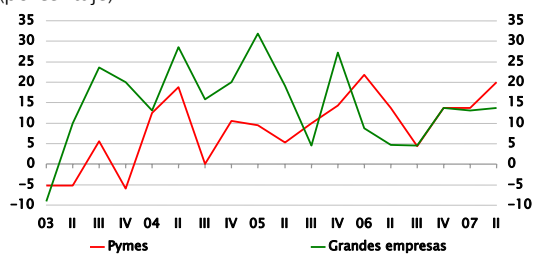
**Colocaciones a empresas (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada)



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

**Gráfico II.12**

**Estándares de aprobación de créditos a empresas (\*)**  
(porcentaje)

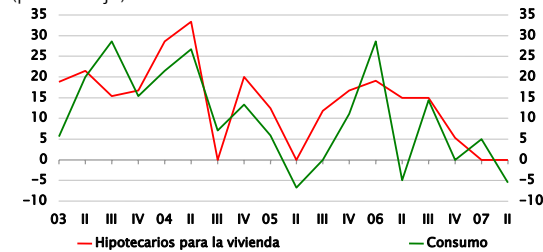


(\*) Un valor más positivo (negativo) indica mayor flexibilidad (restricción) en el otorgamiento de crédito.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.13**

**Estándares de aprobación de créditos a personas (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Un valor más positivo (negativo) indica mayor flexibilidad (restricción) en el otorgamiento de crédito.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.

**Tabla II.14**

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

	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH		Comerciales		TPP (1)
		TPP (1)	T. Crédito (2)	TE: 4-5%	TE: 5-6%	Prime (3)	TPP (1)	
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	4,86	3,0	6,5	
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	4,36	1,6	7,4	
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	4,26	3,4	9,7	
2006 Prom.	5,02	27,2	37,3	4,06	4,30	5,1	10,7	
2006 Jun.	5,00	27,7	36,8	4,34	4,51	5,0	10,4	
Jul.	5,14	27,4	36,8	4,12	4,35	5,2	10,4	
Ago.	5,25	26,8	38,1	3,99	4,17	5,1	10,4	
Sep.	5,25	26,7	39,1	3,98	4,12	5,3	10,5	
Oct.	5,25	27,1	38,8	3,87	4,10	5,2	10,7	
Nov.	5,25	27,1	39,1	3,83	4,20	5,2	10,6	
Dic.	5,25	27,3	39,2	3,79	4,20	5,3	10,4	
2007 Ene.	5,09	28,1	39,5	3,74	4,22	4,8	10,0	
Feb.	5,00	28,9	40,5	3,66	4,11	5,0	10,0	
Mar.	5,00	27,2	41,4	3,58	4,07	5,0	9,7	
Abr.	5,00	27,8	40,6	3,48	4,00	4,9	9,8	
May.	5,00	28,0	40,1	3,68	4,11	4,9	9,9	
Jun.	5,00	28,0	41,7	3,87	4,34	5,0	9,7	
Jul.	5,16	28,8		3,83	4,24	5,2	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.

**Tabla II.15**

**Tipos de cambio**

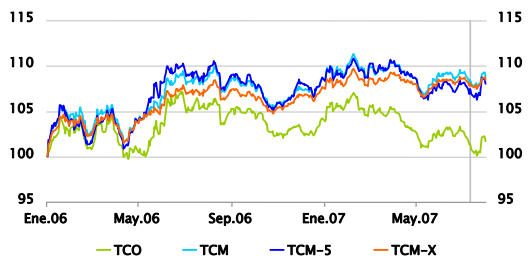
(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	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
2006	530,3	102,9	130,0		98,7	91,7
IPoM Ene.07	536,1	105,5	133,5	100,7		
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	95,5	84,3
IPoM May.07	524,4	104,8	132,1	100,5		
May.07	522,0	104,5	131,1	100,1	94,0	82,7
Jun.07	526,7	105,6	131,8	101,2	94,9	82,3
Jul.07	519,8	105,1	131,4	101,0	93,9	81,1
Ago.07 (*)	522,2	105,6	132,5	101,4	94,0	81,6
variación m/m	0,5%	0,4%	0,8%	0,4%	0,1%	0,6%

(\*) Cifras provisionarias. Promedio al 7 de agosto.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.16**

**Tipo de cambio nominal**  
(02/01/2006 = 100)

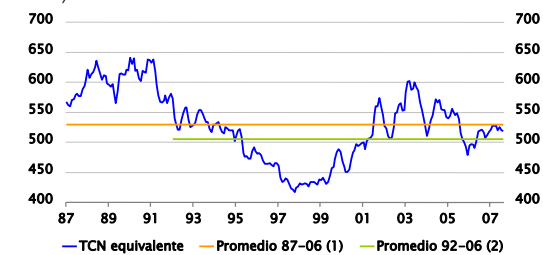


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.17**

**Tipo de cambio real**

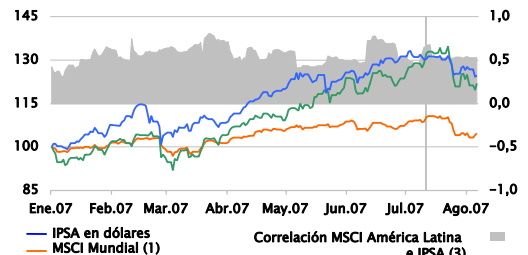
(índice, correspondencia en pesos y paridades a julio del 2007)



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

**Gráfico II.18**

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

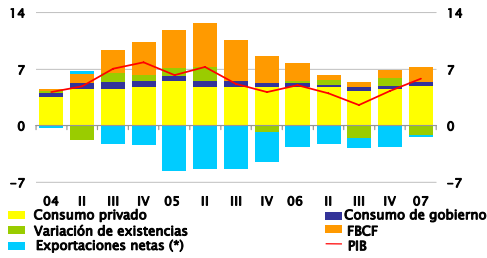


(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.  
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.  
(3) Porcentaje, ventana móvil 40 días.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.1**

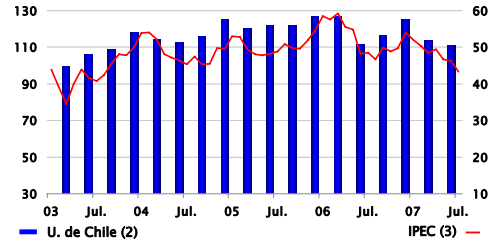
**Contribución al crecimiento del PIB**  
(variación real anual, puntos porcentuales)



(\*) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.2**

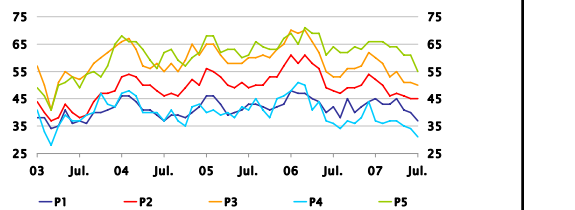
**Percepción de los consumidores (1)**



(1) Respuestas positivas por sobre negativas.  
(2) Índice marzo 2003 = 100.  
(3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).  
Fuentes: Adimark y U. de Chile.

**Gráfico III.3**

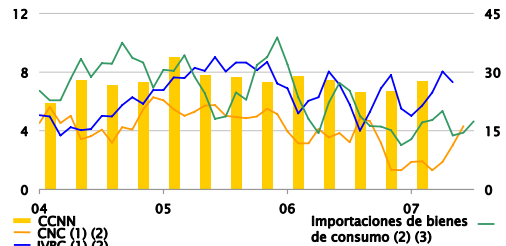
**Percepción de los consumidores: IPEC (\*)**



P1: ¿Usted diría que la situación económica de Ud. y su familia está mejor, peor o igual que hace un año?  
P2: Hablando del país como un todo, ¿usted diría que la situación actual del país es buena, regular o mala?  
P3: Dentro de los próximos 12 meses ¿cree usted que la situación del país será buena, regular o mala?  
P4: ¿Qué cree usted que es lo más probable que ocurra con la situación económica del país en los próximos 5 años?  
P5: ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o mal momento para comprar artículos para el hogar?  
(\*) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Respuestas positivas por sobre negativas.  
Fuente: Adimark.

**Gráfico III.4**

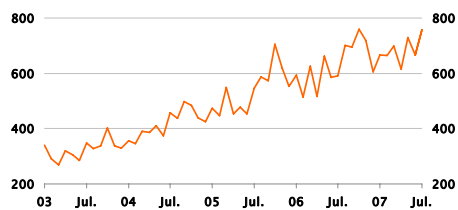
**Consumo privado: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico III.5**

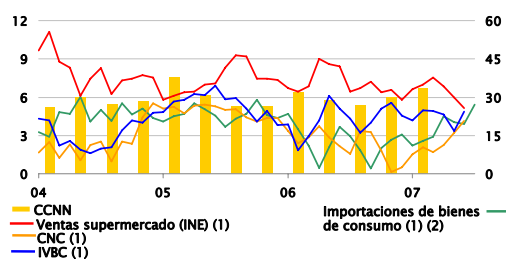
**Importaciones nominales de bienes de consumo**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.6**

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



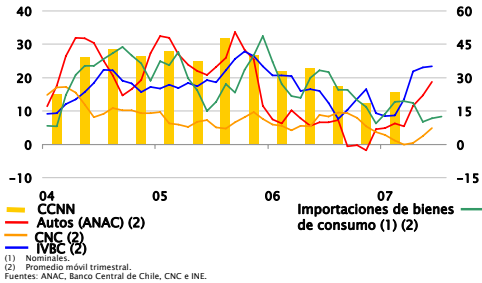
(1) Promedio móvil trimestral.  
(2) Nominales.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC e INE.



# III. Demanda Agregada

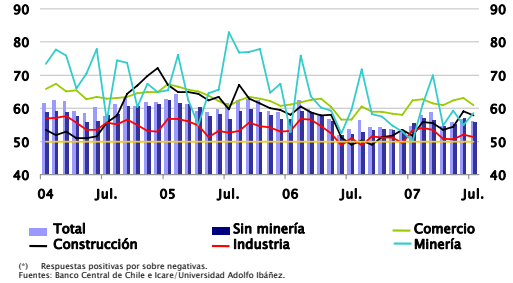
**Gráfico III.7**

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



**Gráfico III.8**

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



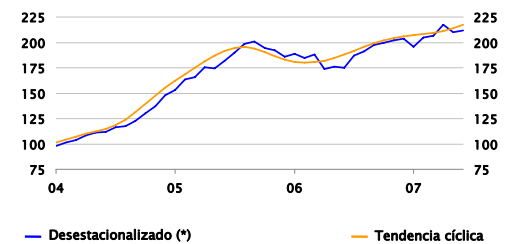
**Gráfico III.9**

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



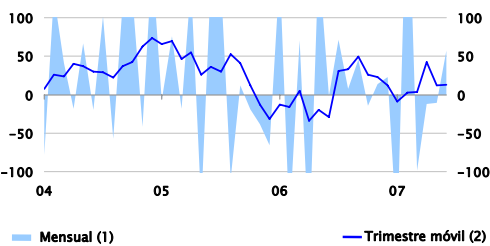
**Gráfico III.10**

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



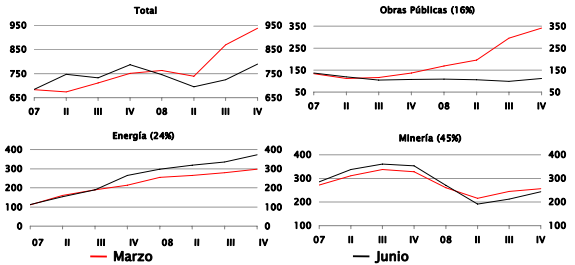
**Gráfico III.11**

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



**Gráfico III.12**

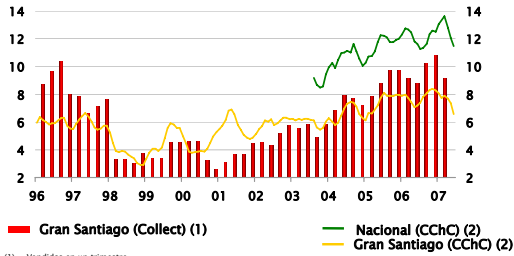
**Catastro de obras de ingeniería: construcción y obras**  
(millones de dólares)



# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.13**

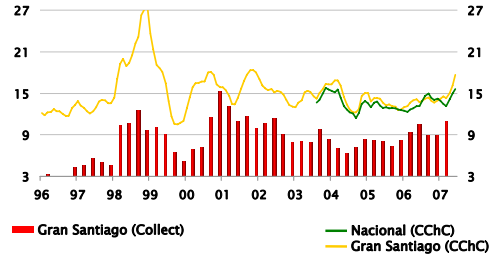
**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(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.

**Gráfico III.14**

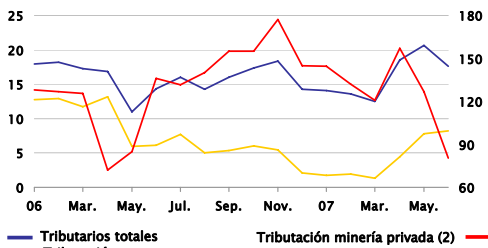
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



(\*) 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**

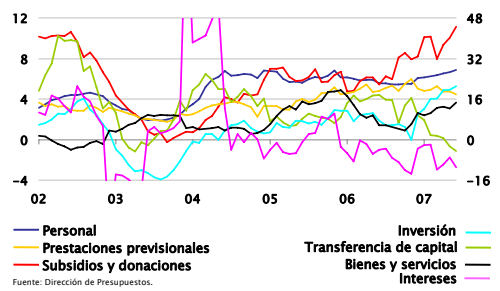
**GC: ingresos tributarios (1)**  
(variación real anual del año móvil, porcentaje)



(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**

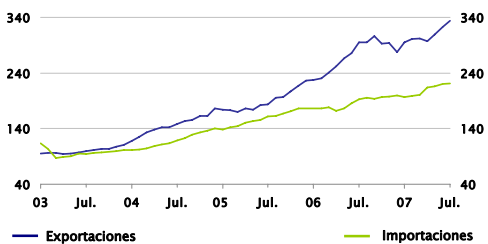
**GC: gastos presupuestarios**  
(variación real anual del año móvil)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.17**

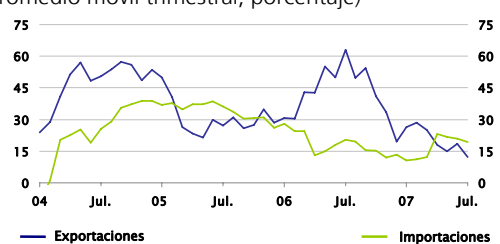
**Valor de las importaciones y exportaciones**  
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.18**

**Crecimiento anual del valor de las importaciones y exportaciones**  
(promedio móvil trimestral, porcentaje)

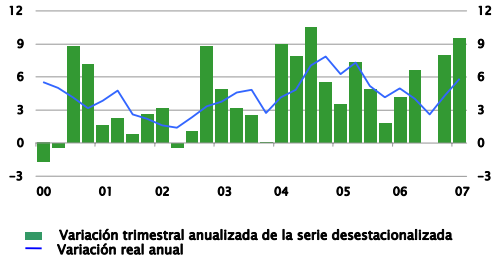


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

### Gráfico IV.1

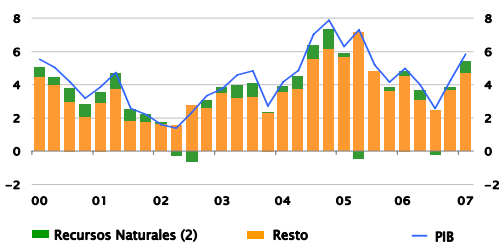
**Crecimiento del PIB**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.2

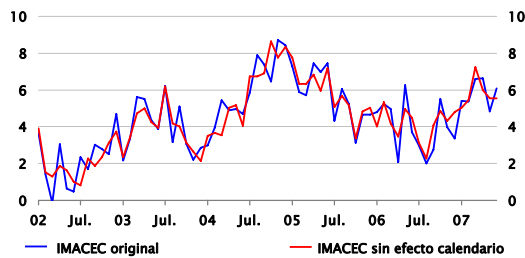
**Contribución al crecimiento del PIB (1)**  
(variación real anual e incidencias, porcentaje)



(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

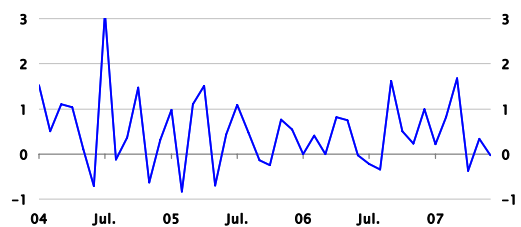
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.4

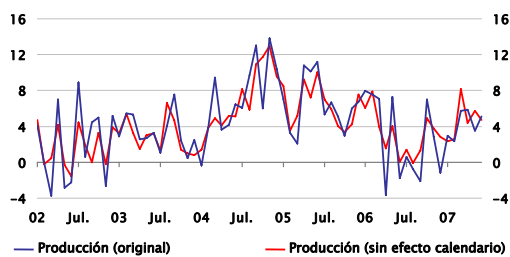
**IMACEC**  
(velocidad de expansión mensual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.5

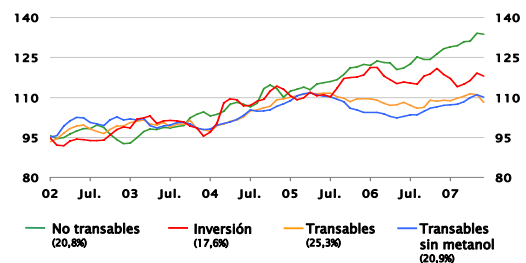
**Producción industrial**  
(variación real anual, porcentaje)



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

### Gráfico IV.6

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

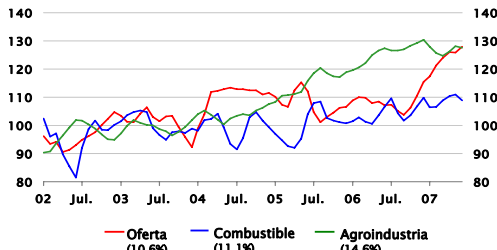


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN. Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

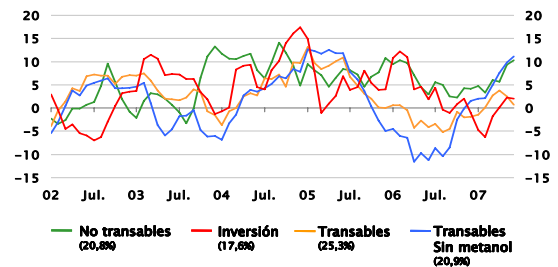
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.8**

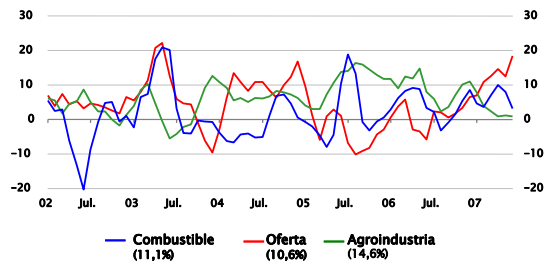
**Industria: producción por agrupaciones (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.9**

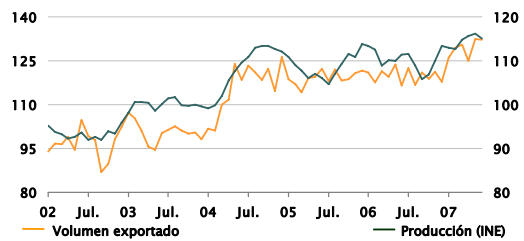
**Industria: producción por agrupaciones (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.10**

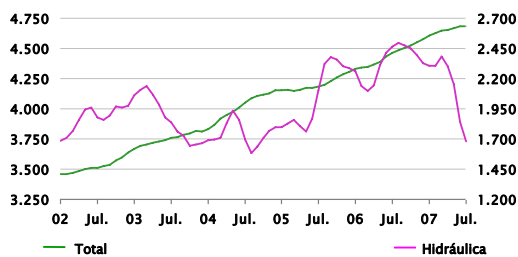
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.11**

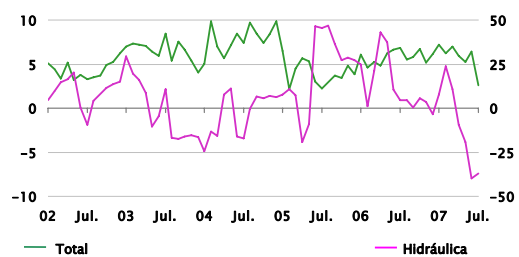
**EGA: generación de energía eléctrica (\*)**  
(GWH)



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

**Gráfico IV.12**

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

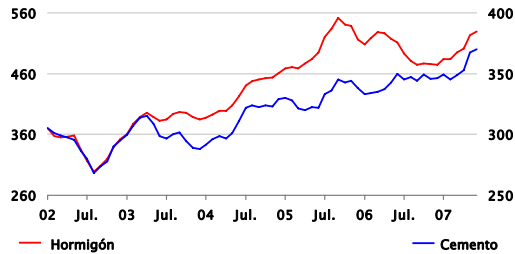


Fuentes: Banco Central de Chile y Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

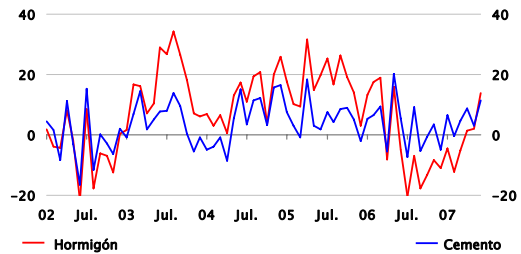
**Construcción: indicadores de edificación (\*)**  
(miles de m<sup>3</sup>, miles de toneladas)



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

**Gráfico IV.14**

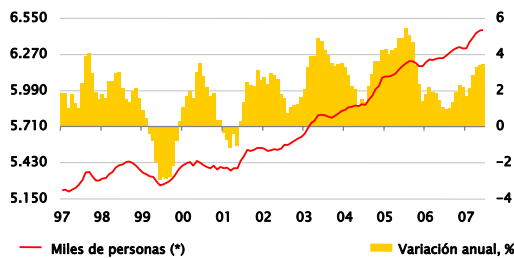
**Construcción: indicadores de edificación**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.15**

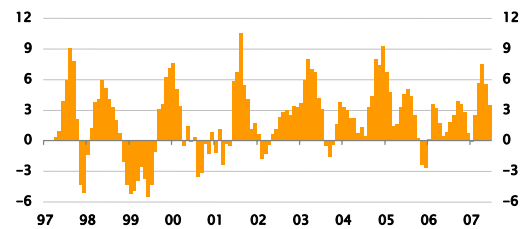
**Empleo nacional**



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

**Gráfico IV.16**

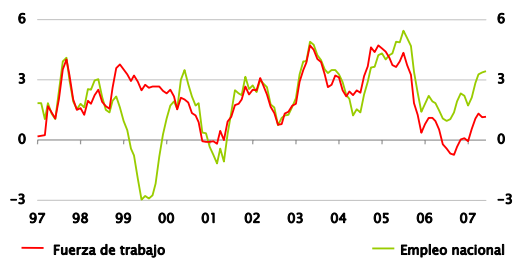
**Empleo nacional (\*)**  
(velocidad de expansión, porcentaje)



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

**Gráfico IV.17**

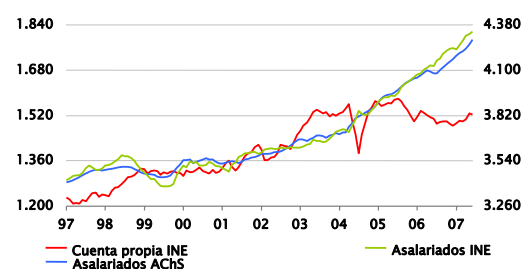
**Crecimiento del empleo y fuerza de trabajo**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.18**

**Empleo por categoría**  
(miles de personas, series desestacionalizadas)

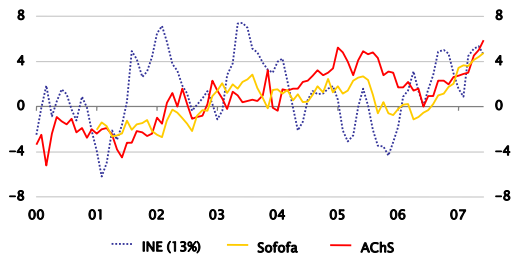


Fuente: Asociación Chilena de Seguridad e Instituto Nacional de Estadísticas.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.19**

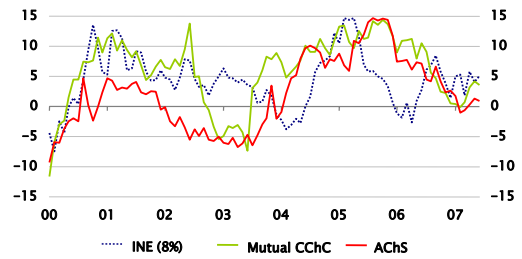
**Empleo industrial (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis participación del sector en el empleo total del 2006.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Instituto Nacional de Estadísticas y Sociedad de Fomento Fabril.

**Gráfico IV.20**

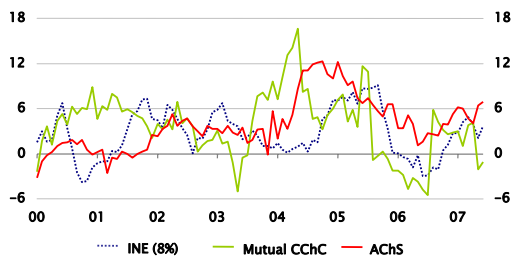
**Empleo de la construcción (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis participación del sector en el empleo total del 2006.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Instituto Nacional de Estadísticas y Mutual de la Cámara Chilena de la Construcción.

**Gráfico IV.21**

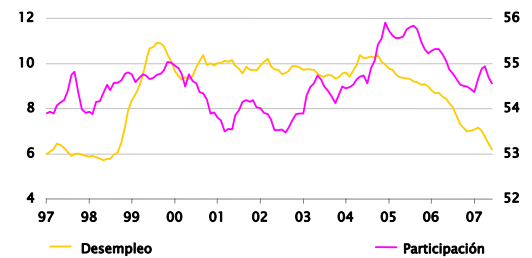
**Empleo del comercio (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis participación del sector en el empleo total del 2006.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Instituto Nacional de Estadísticas y Mutual de la Cámara Chilena de la Construcción.

**Gráfico IV.22**

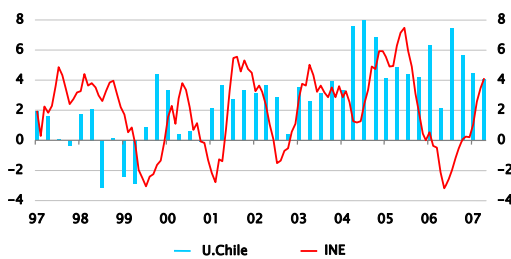
**Tasa de desempleo y participación**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



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

**Gráfico IV.23**

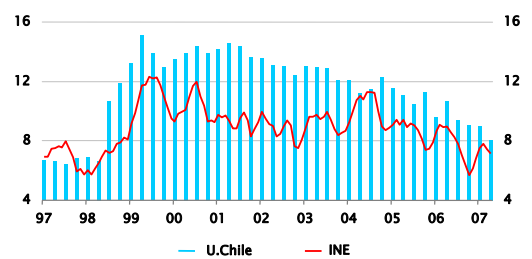
**Empleo en el Gran Santiago**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico IV.24**

**Tasa de desempleo en el Gran Santiago**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)

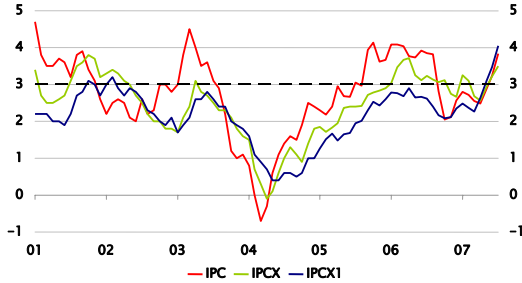


Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

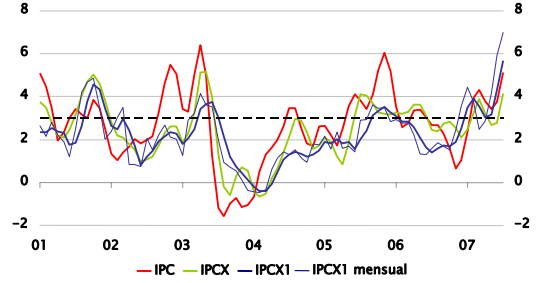
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

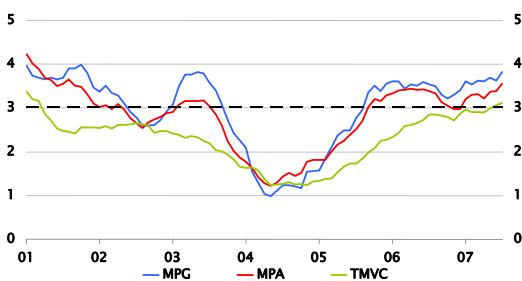
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

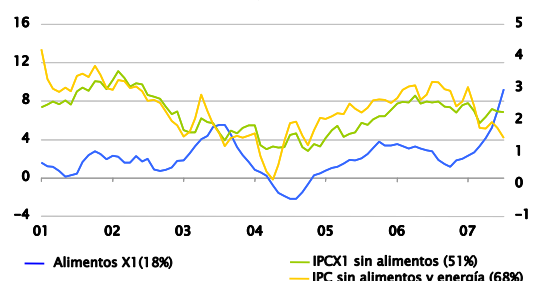
**Indicadores de tendencia inflacionaria (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Calculadas según la minuta interna GAM2007-09. MPG es una media podada por subgrupos del IPC, MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una poda de los artículos más volátiles del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.4**

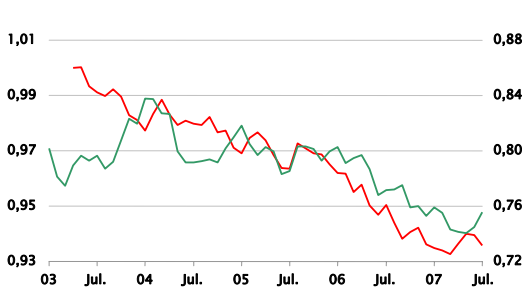
**Indicadores de tendencia inflacionaria**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis las participaciones sobre la canasta del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.5**

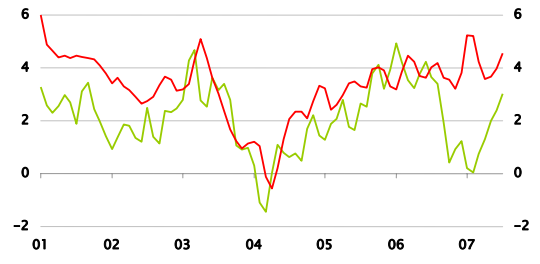
**Medidas de márgenes**



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

**Gráfico V.6**

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

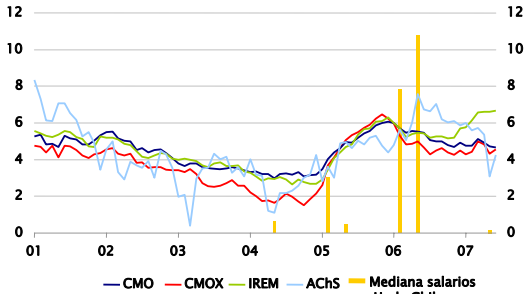


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

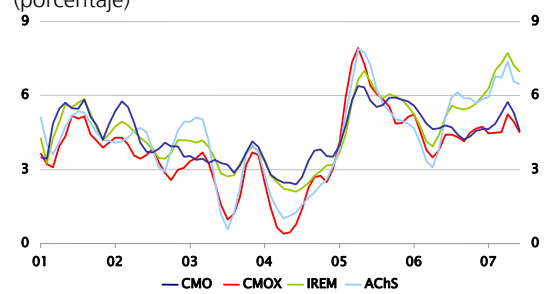
**Indicadores de salarios nominales**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.8**

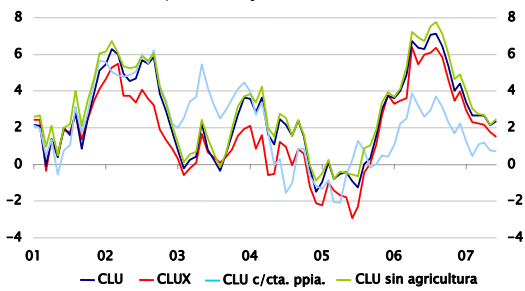
**Velocidad de expansión de los salarios nominales (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.9**

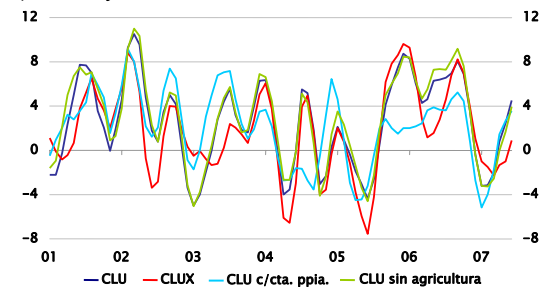
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.10**

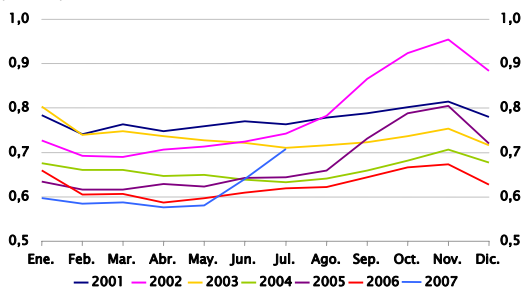
**Velocidad de expansión del CLU (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.11**

**IPC percibles/IPC**  
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.12**

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



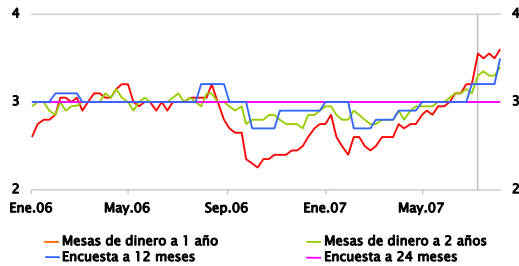
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



# VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

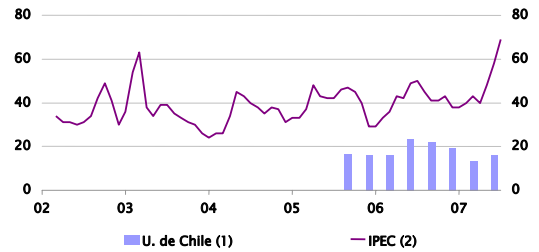
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(observaciones semanales, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

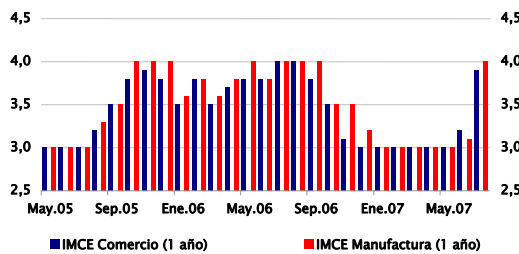
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



(1) Porcentaje del total de encuestados que respondió que la inflación subirá más de 4% durante los próximos 12 meses.  
(2) Porcentaje del total de encuestados que respondió que la inflación subirá "mucho" durante los próximos 12 meses.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.3**

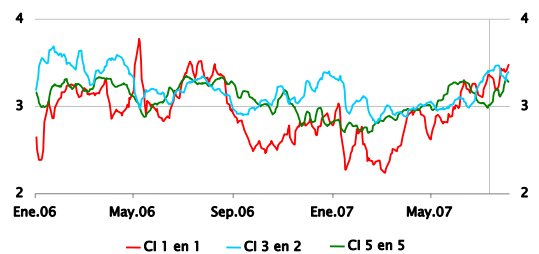
**Expectativas de inflación: encuestas (\*)**  
(observaciones mensuales, porcentaje)



(\*) Inflación esperada a 12 meses.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.4**

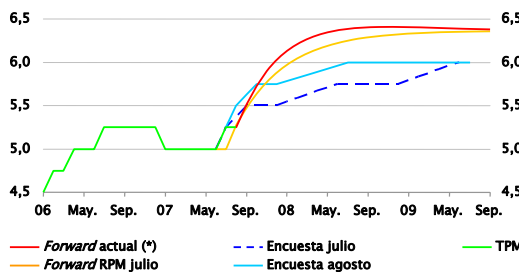
**Compensación inflacionaria forward promedio**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.5**

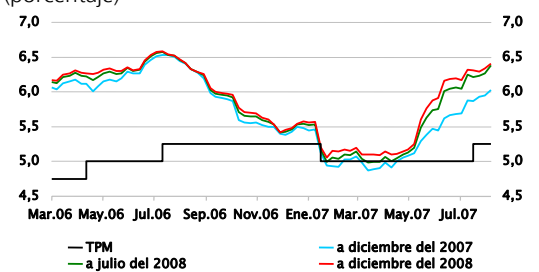
**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



(\*) 6% a diciembre del 2007 y 6,4% a diciembre del 2008.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.6**

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

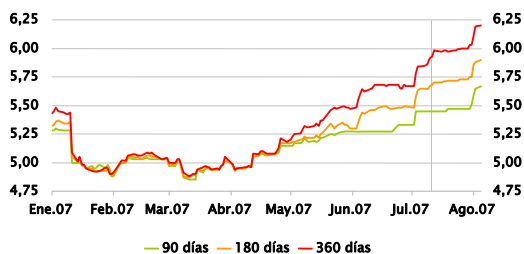


Fuente: Banco Central de Chile.

## VI. Expectativas

**Gráfico VI.7**

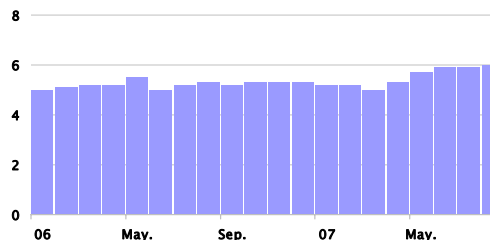
**Evolución de tasas swap promedio**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.8**

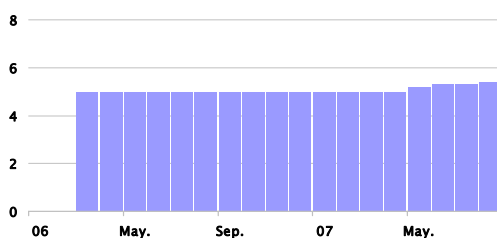
**Expectativas PIB 2007**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas, Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.9**

**Expectativas PIB 2008**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas, Banco Central de Chile.

*El cierre estadístico del presente informe fue el 7 de agosto 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.*