

# Antecedentes Política Monetaria

SEPTIEMBRE 2007

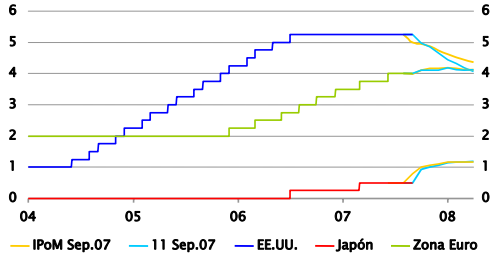


BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.1**

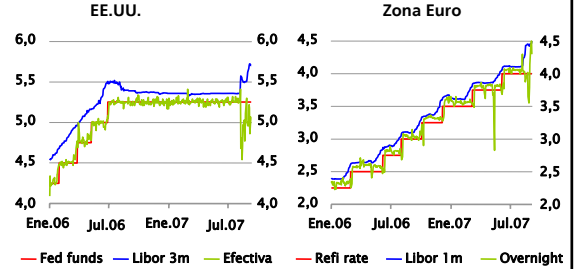
**Expectativas de tasas de política (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Elaborado por el Banco Central de Chile en base a contratos futuros de tasas de interés. Promedio de los últimos 10 días hábiles al 27 de agosto y al 11 de septiembre de 2007. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico I.2**

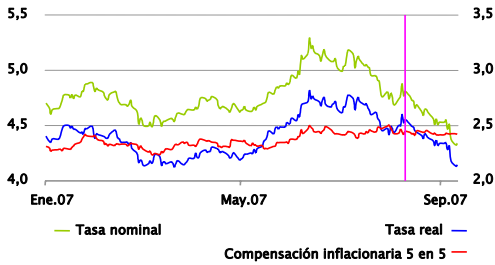
**Tasas de interés de corto plazo**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.3**

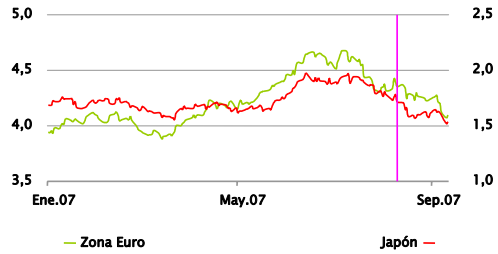
**EE.UU.: Tasas de interés de largo plazo (\*) y expectativas de inflación**  
(porcentaje)



(\*) Corresponde a bonos de gobierno a 10 años plazo. Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.4**

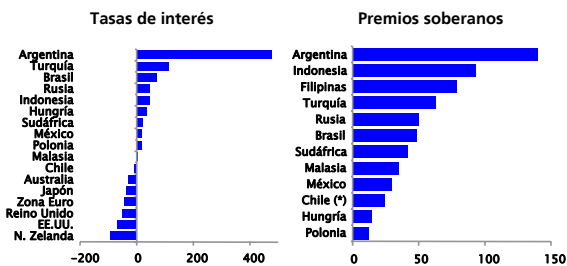
**Tasas de interés de largo plazo (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Corresponde a bonos de gobierno a 10 años plazo. Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.5**

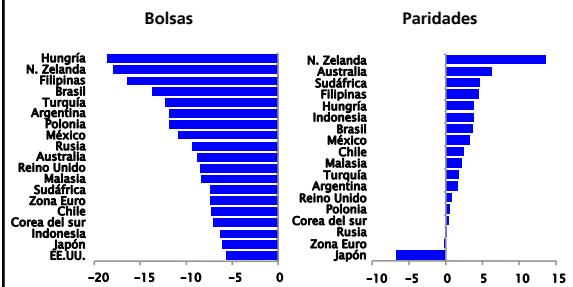
**Tasas de interés largo plazo y premios soberanos**  
(variación entre el 19/07 y el 11/09, puntos base)



(\*) Corresponde a premio soberano excluido bonos de Codelco. Fuentes: Bloomberg y JP Morgan Chase.

**Gráfico I.6**

**Bolsas y paridades respecto del dólar**  
(variación entre el 19/07 y el 11/09, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

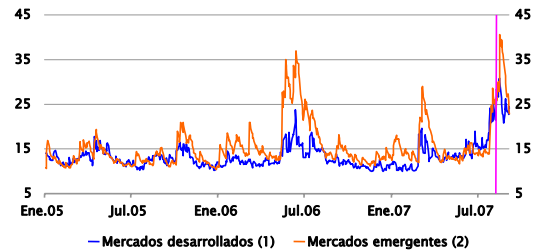
# I. Escenario Internacional

**Tabla I.7**  
Evolución TPM mundiales  
(porcentaje)

	2007					Proyección a Dic.07. (*)	
	Jun.	Jul.	Ago.	Al 11 Sep.	7 Sep.07	Δpb. desde 10 Ago. 07	
Estados Unidos	5,25	5,25	5,25	5,25	4,50	-75	
Japón	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0	
Reino Unido	5,50	5,75	5,75	5,75	5,75	-25	
Zona Euro	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	-50	
Brasil	12,00	11,50	11,50	11,25	10,75	0	
México	7,25	7,25	7,25	7,25	7,50	0	
Chile	5,00	5,25	5,50	5,50	6,00	0	
Polonia	4,50	4,50	4,75	4,75	5,00	0	
Rep. Checa	2,75	3,00	3,25	3,25	3,50	0	
Rusia	3,00	3,00	3,25	3,25	3,50	+25	
Canadá	4,25	4,50	4,50	4,50	4,00	-75	
Australia	6,25	6,25	6,50	6,50	6,75	0	
Nueva Zelanda	8,00	8,25	8,25	8,25	8,25	0	

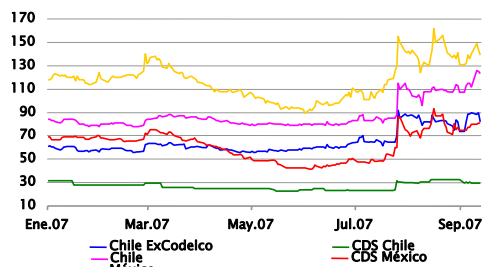
(\*) Proyecciones en base a uso de opciones para EE.UU., futuros de tasa de política para Zona Euro, curva swap para Chile y JPMorgan Chase para el resto de los países.  
Fuentes: Bloomberg y JPMorgan Chase.

**Gráfico I.8**  
Volatilidad de mercados  
(porcentaje)



(1) Corresponde a volatilidad implícita de opciones del índice S&P 500 de EE.UU. (VIX).  
(2) Corresponde a estimaciones de las volatilidades históricas de índice MSCI denominado en dólares.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

**Gráfico I.9**  
Premios por riesgo soberano y CDS (\*)  
(puntos base)



(\*) Premios corresponden al EMBI Global. CDS corresponde a Credit Default Swap a 10 años.  
Fuentes: Bloomberg y JP Morgan Chase.

**Tabla I.10**  
EE.UU.: indicadores económicos

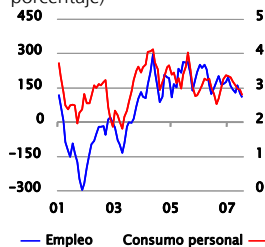
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
13-Ago	Ventas minoristas (m/m)	jul	0,3%	0,2%	-0,7%
15-Ago	Producción industrial (m/m)	jul	0,3%	0,3%	0,6%
15-Ago	Capacidad utilizada	jul	81,9%	81,7%	81,8%
16-Ago	Inicios de viviendas (miles)	jul	1,381	1,400	1,470
16-Ago	Permisos de construcción (miles)	jul	1,373	1,400	1,413
20-Ago	Indicador líder Conference Board	jul	0,4%	0,4%	-0,3%
24-Ago	Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	jul	3,7%	0,6%	-1,2%
24-Ago	Venta de casas nuevas (miles)	jul	870	820	846
27-Ago	Venta de casas existentes (millones)	jul	5,75	5,70	5,76
28-Ago	Precio de viviendas S&P/Case-Shiller (a/a)	jun	-3,5%	-3,3%	-2,9%
28-Ago	Confianza del consumidor Conference Board	ago	105,0	104,0	111,9
30-Ago	PIB (t/t anualizado)	2t07	4,0%	4,1%	3,4%
31-Ago	Consumo personal nominal (m/m)	jul	0,4%	0,3%	0,1%
31-Ago	Confianza del consumidor de U. Michigan	ago	83,4	82,5	90,4
04-Sep	ISM manufacturero	ago	53,0	52,9	53,8
06-Sep	ISM no manufacturero	ago	55,8	54,5	55,8
06-Sep	Morosidad en hipotecas	ago	5,12%	---	4,84%
07-Sep	Creación de empleo (miles)	ago	-4	100	68
11-Sep	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	jul	-59,2	-59,0	-59,4

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**

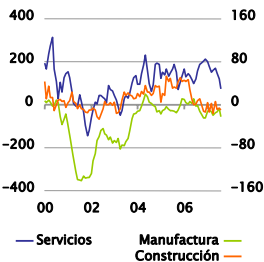
EE.UU.: creación de empleo y consumo

(trimestre móvil, miles de personas; variación real anual, porcentaje)



EE.UU.: creación de empleo por sector

(trimestre móvil, miles de personas)

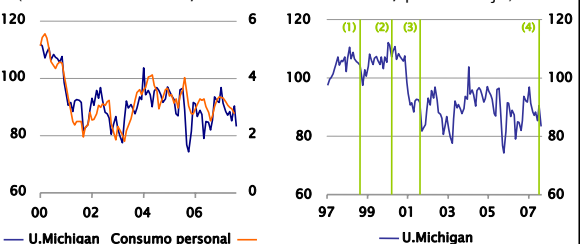


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**

EE.UU.: confianza de consumidores y consumo personal

(índice 1966=100; variación real anual, porcentaje)



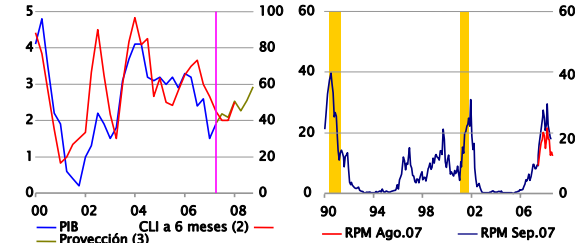
(1) LTCM. (2) Burbuja tecnológica. (3) 11 de septiembre. (4) Subprime.  
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

## Gráfico I.13

**EE.UU.: indicador líder y PIB**  
(variación anual, porcentaje)

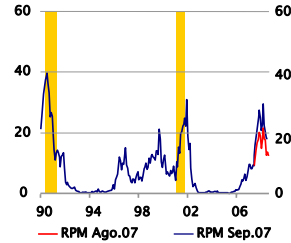
(variación anual, porcentaje)



(1) Estimaciones basadas en Wright (2006) FRB. FEDS paper 2006-7. Áreas amarillas corresponden a recesiones.  
(2) Índice de difusión a 6 meses, último dato corresponde al mes de julio previo a las turbulencias financieras.  
(3) En base a Consensus Forecast de agosto del 2007 y bancos de inversión.  
Fuentes: Banco Central y Bloomberg.

**EE.UU.: probabilidad de recesión (1)**  
(porcentaje)

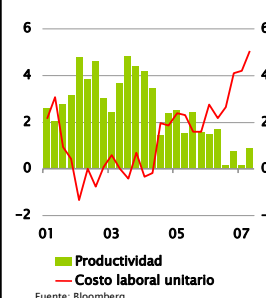
(porcentaje)



## Gráfico I.14

**EE.UU.: productividad y CLU**  
(variación anual, porcentaje)

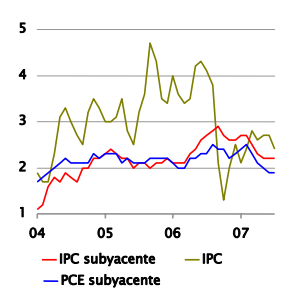
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**EE.UU.: inflación**  
(variación anual, porcentaje)

(variación anual, porcentaje)



## Tabla I.15

**Zona Euro: indicadores económicos**

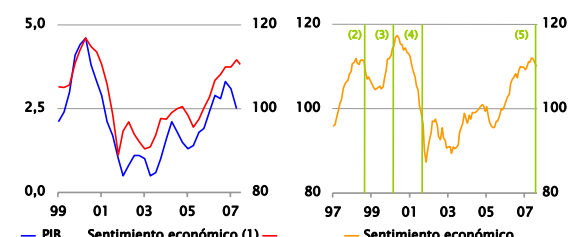
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
14-Ago	Producción industrial (a/a)	jun	2,3%	2,3%	2,6%
22-Ago	Órdenes industriales (a/a)	jun	13,8%	12,4%	7,5%
31-Ago	Tasa de desempleo	jul	6,9%	6,9%	6,9%
31-Ago	ESI, sentimiento económico	ago	110,0	110,3	111,0
03-Sep	PMI manufacturero	ago	54,3	54,2	54,9
04-Sep	Ventas minoristas (a/a)	jul	0,5%	1,1%	0,9%
04-Sep	PIB 1ª estimación (variación anual)	2T07	2,5%	2,5%	2,5%
05-Sep	PMI compuesto	ago	57,4	57,2	57,5
05-Sep	PMI servicios	ago	58,0	57,9	58,3
<b>Alemania</b>					
21-Ago	ZEW sentimiento económico	ago	6,9	-1,5	10,4
28-Ago	IFO	ago	105,8	105,4	106,4
	Actual	ago	111,5	110,7	111,3
	Expectativas	ago	100,4	100,3	101,7

Fuente: Bloomberg.

## Gráfico I.16

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

**Zona Euro: sentimiento económico**  
(índice)



(1) Tercer trimestre corresponde a julio 2007. (2) LTCM. (3) Burbuja tecnológica. (4) 11 de septiembre. (5) Subprime.  
Fuente: Bloomberg.

## Tabla I.17

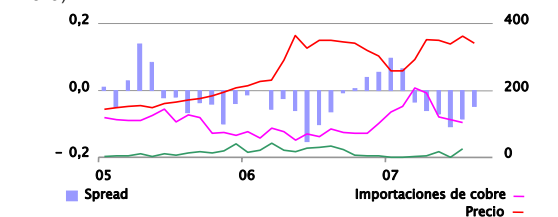
**Japón: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Valor anterior
29-Ago	Ventas minoristas (a/a)	jul	-2,2%	-0,8%	-0,4%
30-Ago	Tasa de desempleo	jul	3,6%	3,7%	3,7%
30-Ago	PMI manufacturero	ago	49,5	49,3	49,0
30-Ago	Consumo de hogares (a/a)	jul	-0,1%	0,2%	0,1%
30-Ago	Producción Industrial (a/a)	jul	3,2%	2,9%	1,1%
02-Sep	Gasto en capital ex-software (a/a)	2T07	-5,7%	10,3%	14,2%
02-Sep	Crecimiento de salarios (a/a)	jul	-1,9%	-0,5%	-0,9%
06-Sep	Órdenes de maquinarias (a/a)	ago	12,3%	---	18,8%
09-Sep	PIB primera revisión (trimestral anualizado)	2T07	-1,2%	-0,7%	0,5%
10-Sep	Encuesta Eco Watchers: actual	ago	44,1	---	44,7
10-Sep	Encuesta Eco Watchers: futura	ago	46,5	---	46,7

Fuente: Bloomberg.

## Gráfico I.18

**Spread bolsas, comercio exterior de cobre de China y precio (\*)**  
(porcentaje, miles de toneladas, centavos de dólar la libra)



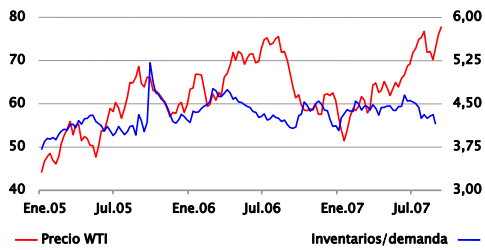
(\*) Spread calculado con el precio del cobre en la bolsa de Metales de Shanghai y bolsa de Metales de Londres.  
 $Spread = (\text{Precio Cu Shanghai} / \text{Precio Cu LME} * 1.19)$   
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

**Precio WTI y razón entre inventarios y demanda de petróleo en EE.UU.**

(dólares por barril, semanas de consumo)

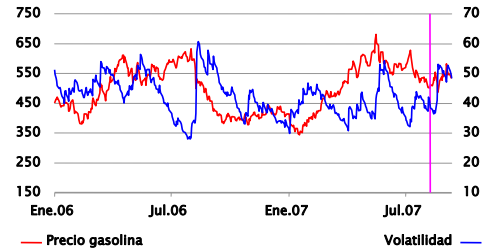


Fuentes: Bloomberg y Departamento de Energía de EE.UU.

**Gráfico I.20**

**Precio de la gasolina en EE.UU. y volatilidad**

(dólares el metro cúbico, porcentaje)



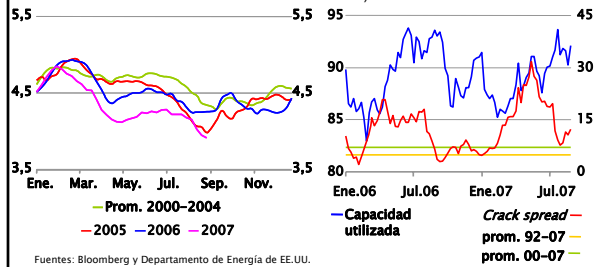
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.21**

**Inventarios a demanda de gasolina en EE.UU. y Capacidad refinación industria y crack spread**

(semanas de consumo)

(porcentaje, dólares por barril)



Fuentes: Bloomberg y Departamento de Energía de EE.UU.

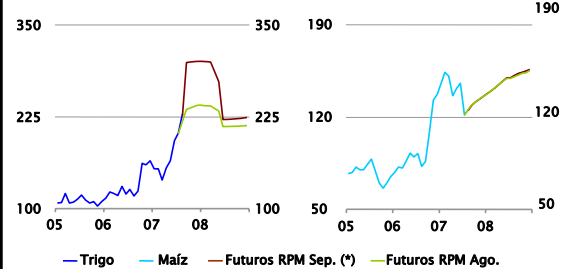
**Gráfico I.22**

**Precio del trigo**

(dólares la tonelada)

**Precio del maíz**

(dólares la tonelada)

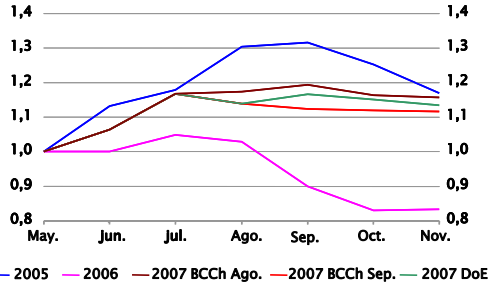


(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 10 de septiembre de 2007. Precios Bolsa de Chicago.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.23**

**Precio petróleo WTI en temporada de huracanes**

(índice, mayo de cada año=1)

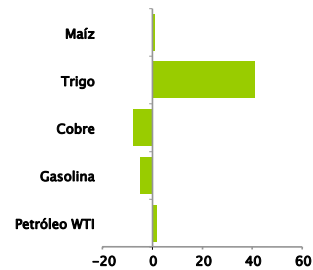


Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Departamento de Energía de EE.UU..

**Gráfico I.24**

**Precios de productos básicos**

(variación entre el 19/07 y el 11/09, porcentaje)

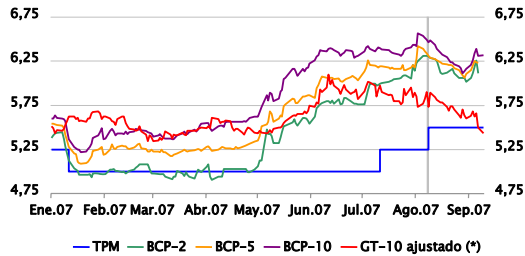


Fuente: Bloomberg.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

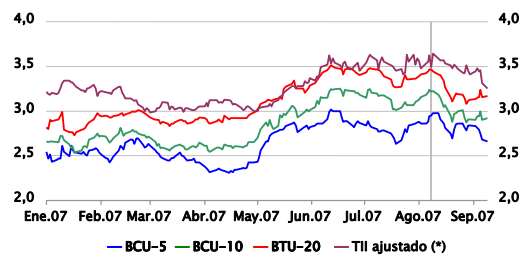
**Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.2**

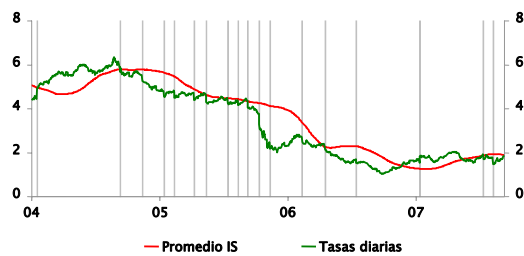
**Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.3**

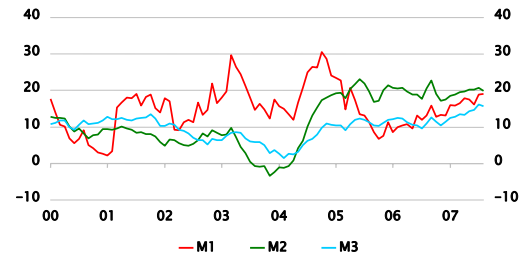
**Impulso monetario (\*)**  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) 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**

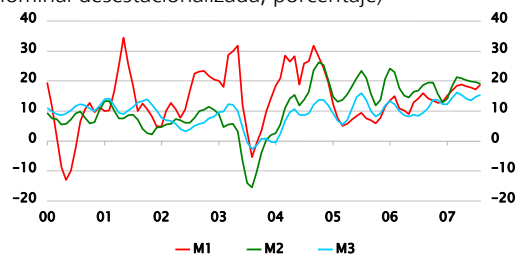
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.5**

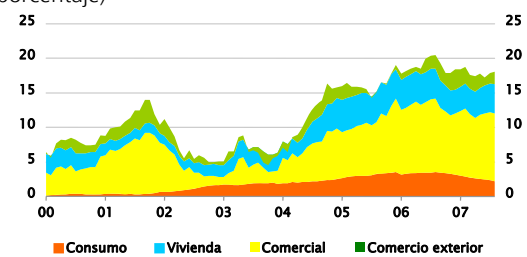
**Agregados monetarios**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.6**

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

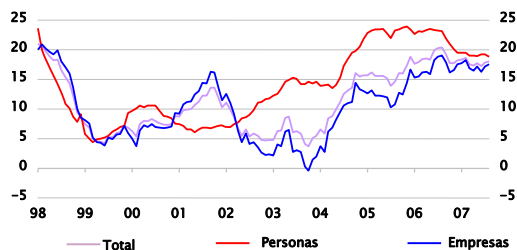


(\*) Datos de agosto del 2007 son provisionales.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

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



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

**Gráfico II.8**

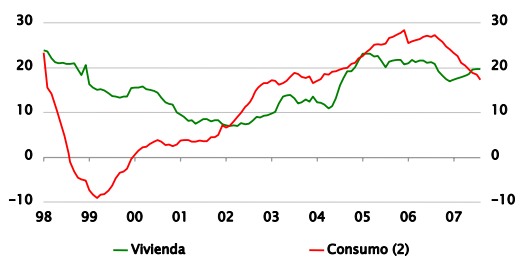
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



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

**Gráfico II.9**

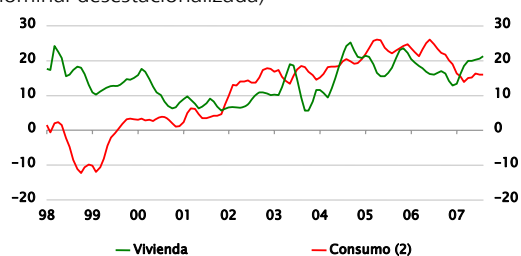
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



(1) Datos de agosto del 2007 son provisorios.  
(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**

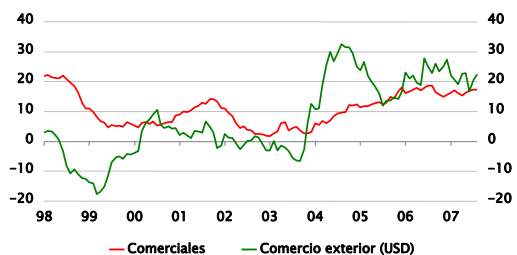
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada)



(1) Datos de agosto del 2007 son provisorios.  
(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.11**

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



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

**Tabla II.12**

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

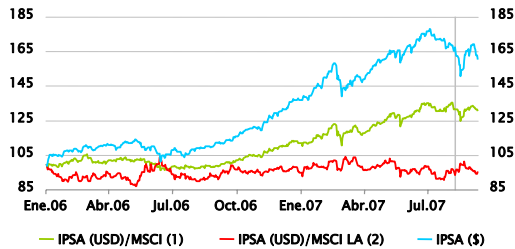
	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH			Comerciales		
		TPP (1)	T. Crédito (2)	TE: 4-5%	Spread BCU-S	TE: 5-6%	Spread BCU-S	Prime (3)	TPP (1)
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	2,15	4,86	1,99	3,0	6,5
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	1,61	4,36	1,93	1,6	7,4
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	1,37	4,26	1,94	3,4	9,7
2006 Prom.	5,02	27,2	37,3	4,06	1,22	4,30	1,46	5,1	10,7
2006 Jul.	5,14	27,4	36,8	4,12	1,11	4,35	1,35	5,2	10,4
2006 Ago.	5,25	26,8	38,1	3,99	1,03	4,17	1,21	5,1	10,4
2006 Sep.	5,25	26,7	39,1	3,98	0,95	4,12	1,09	5,3	10,5
2006 Oct.	5,25	27,1	38,8	3,87	0,97	4,10	1,19	5,2	10,7
2006 Nov.	5,25	27,1	39,1	3,83	1,08	4,20	1,44	5,2	10,6
2006 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	39,5	3,74	1,21	4,22	1,70	4,8	10,0
2007 Feb.	5,00	28,9	40,5	3,66	1,08	4,11	1,54	5,0	10,0
2007 Mar.	5,00	27,2	41,4	3,58	1,09	4,07	1,58	5,0	9,7
2007 Abr.	5,00	27,8	40,6	3,48	1,12	4,00	1,65	4,9	9,8
2007 May.	5,00	28,0	40,1	3,68	0,95	4,11	1,38	4,9	9,9
2007 Jun.	5,00	28,0	41,7	3,87	0,96	4,34	1,43	5,0	9,7
2007 Jul.	5,16	28,8	41,8	3,83	1,06	4,24	1,47	5,2	9,7
2007 Ago.	5,43	27,8	41,8	3,79	0,93	4,41	1,55	5,4	9,8

(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.

## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.13

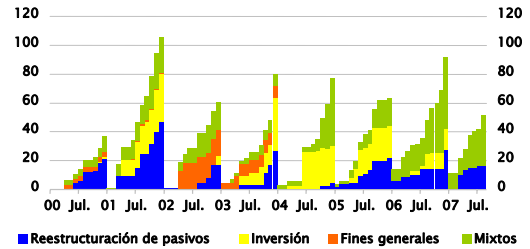
Indicadores bursátiles  
(02/01/2006 = 100)



(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.14

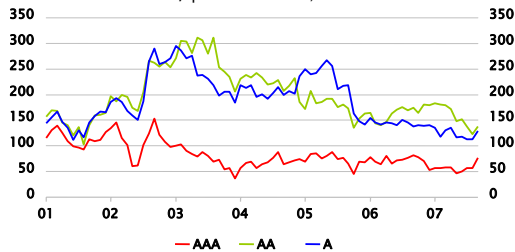
Emisión de bonos corporativos según objetivo (\*)  
(millones de UF acumuladas por año)



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

### Gráfico II.15

Spread de bonos corporativos por clasificación de riesgo  
(promedio mensual, puntos base)



(\*) Datos de septiembre son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y LVA Indices.

### Tabla II.16

Tipos de cambio

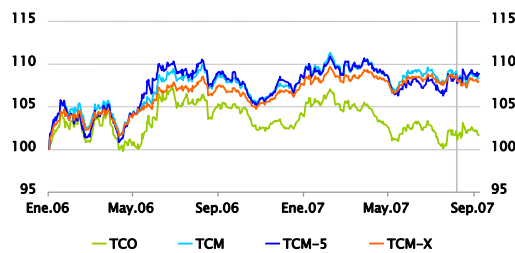
(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	TCM	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		
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	94,4	82,3
Jul.07	519,8	105,1	131,4	101,0	94,5	81,5
Ago.07	522,9	105,1	132,6	100,8	93,1	81,4
IPOM Sep.07	523,3	104,8	132,6	100,5		
Sep.07 (*)	522,1	105,0	132,9	100,7	92,1	81,0
variación m/m	-0,2%	-0,1%	0,2%	-0,1%	-1,0%	-0,5%

(\*) Cifras provisionarias. Promedio al 11 de septiembre de 2007.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.17

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

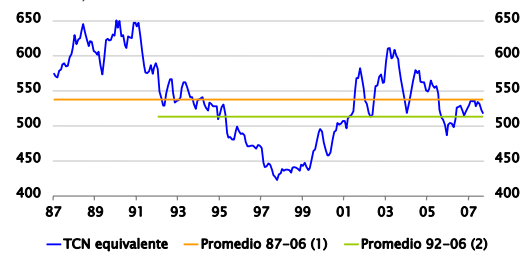


Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.18

Tipo de cambio real

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



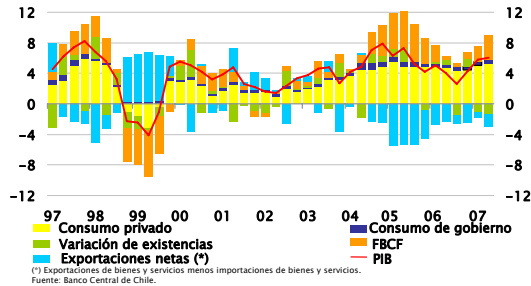
(1) Promedio entre enero de 1987 y diciembre del 2006.  
(2) Promedio entre enero de 1992 y diciembre del 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.



# III. Demanda Agregada

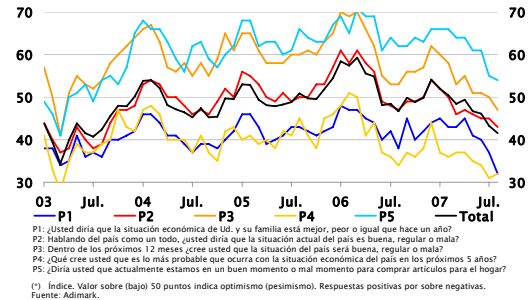
### Gráfico III.1

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



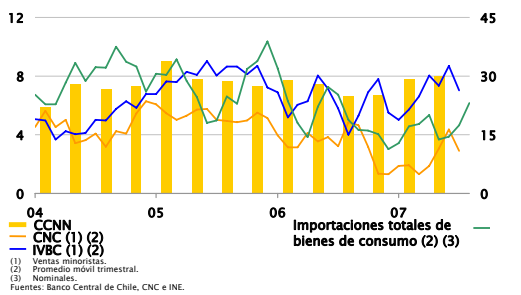
### Gráfico III.2

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



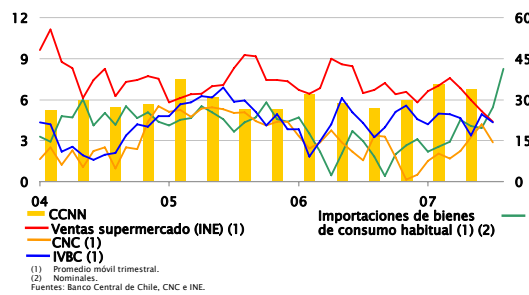
### Gráfico III.3

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



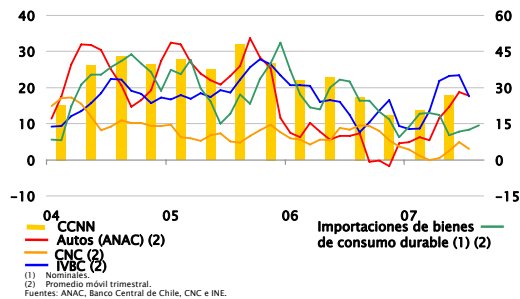
### Gráfico III.4

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



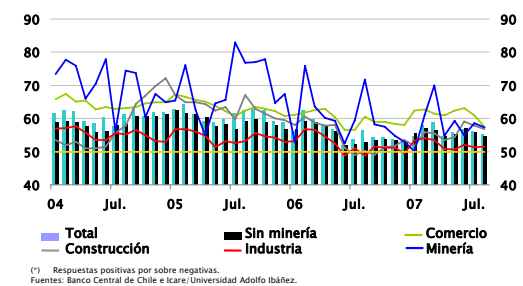
### Gráfico III.5

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



### Gráfico III.6

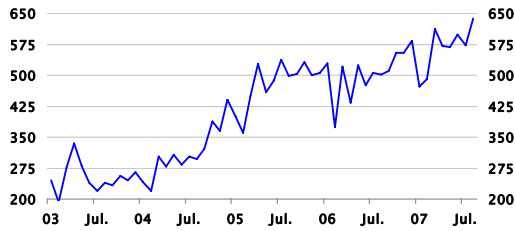
**IMCE: percepción empresarial (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

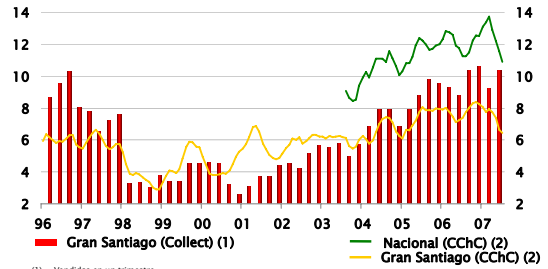
**Importaciones nominales de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.8**

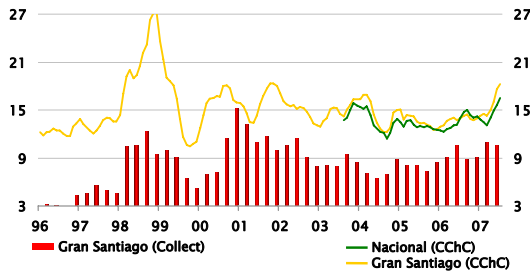
**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(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.9**

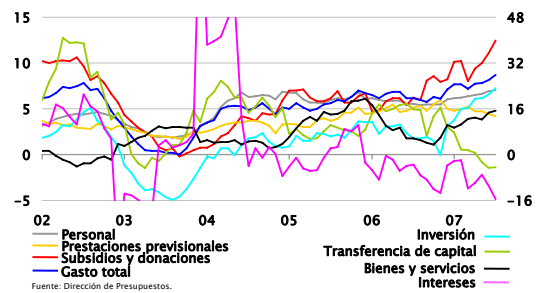
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



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

**Gráfico III.10**

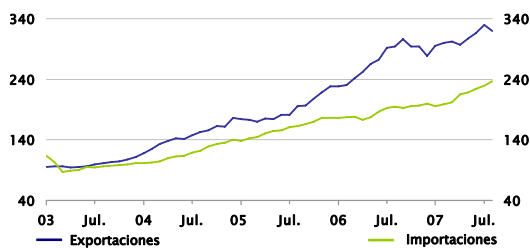
**GC: gastos presupuestarios**  
(variación real anual del año móvil)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.11**

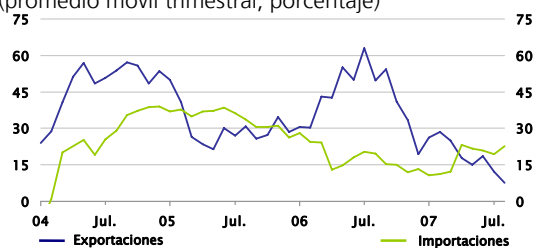
**Valor de las importaciones y exportaciones**  
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.12**

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

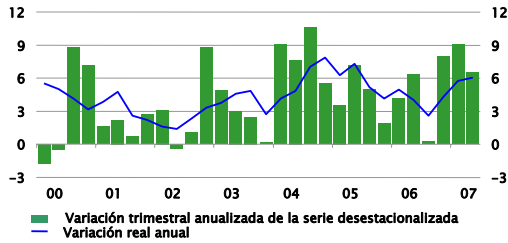


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.1**

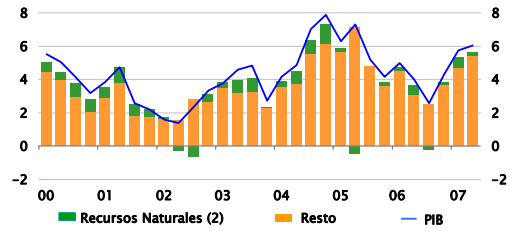
**Producto Interno Bruto**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.2**

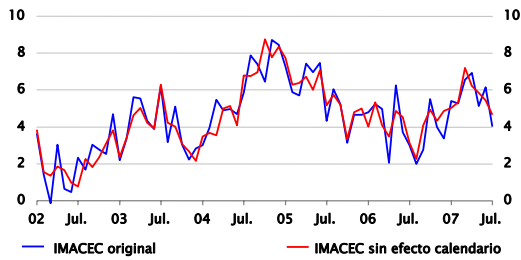
**Producto Interno Bruto (1)**  
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(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**

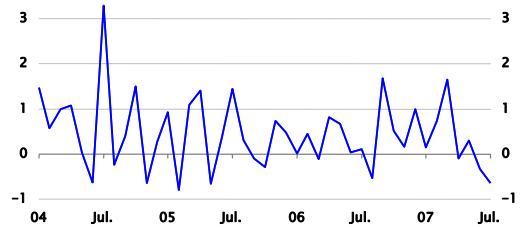
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.4**

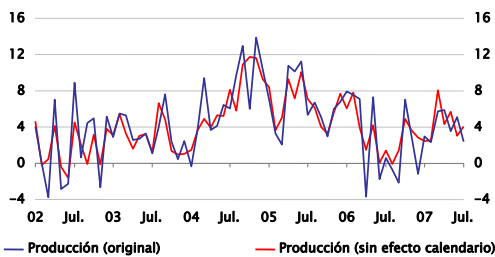
**IMACEC**  
(velocidad de expansión mensual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.5**

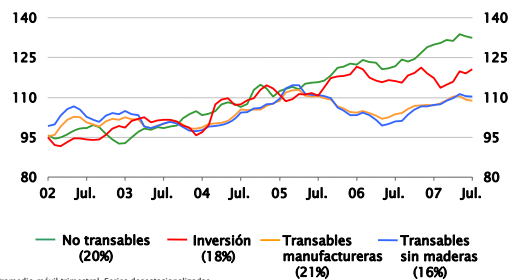
**Producción industrial**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.6**

**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)

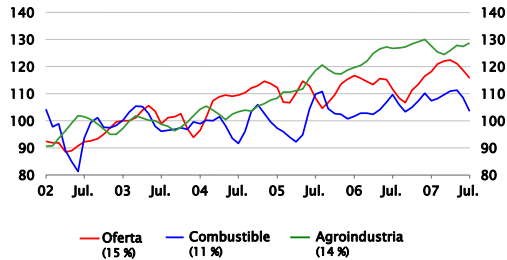


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

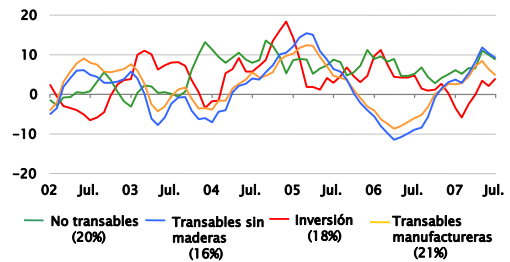
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.8**

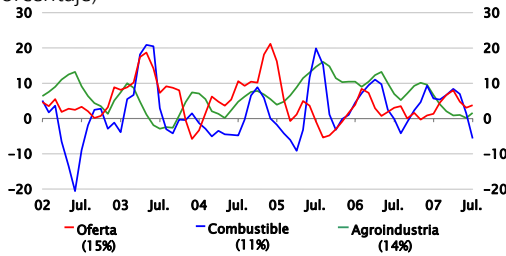
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

**Gráfico IV.9**

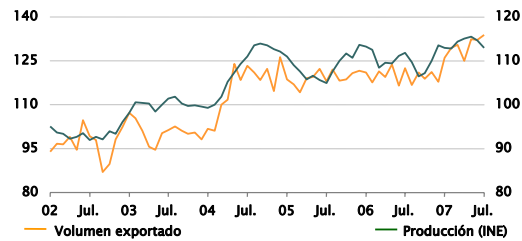
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

**Gráfico IV.10**

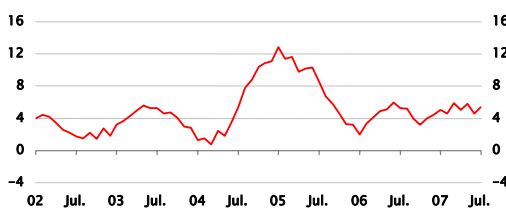
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(índices 2003=100)



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

**Gráfico IV.11**

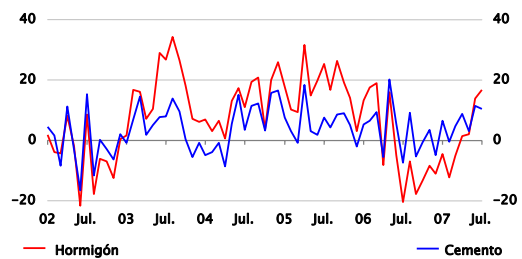
**Construcción: IMACON(\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.12**

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

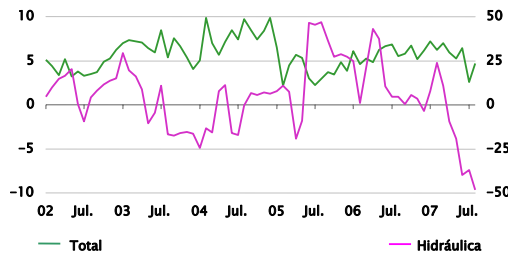


Fuente: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

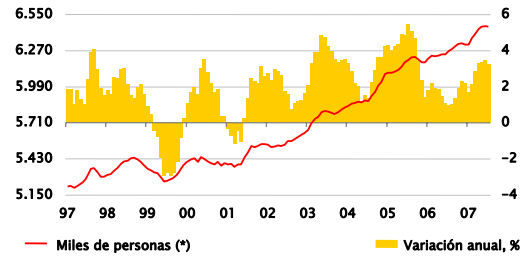
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

**Gráfico IV.14**

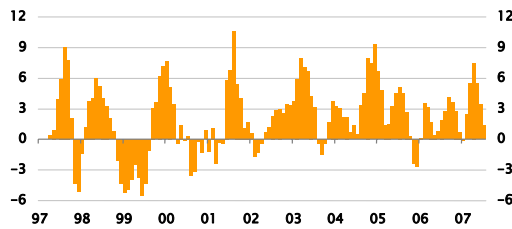
**Empleo nacional**



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

**Gráfico IV.15**

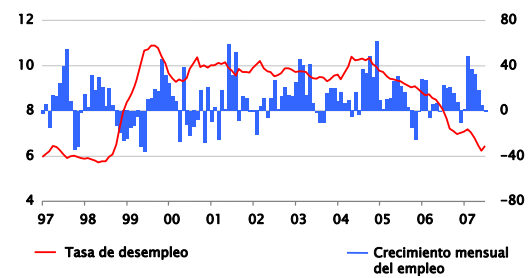
**Empleo nacional (\*)**  
(velocidad de expansión, porcentaje)



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

**Gráfico IV.16**

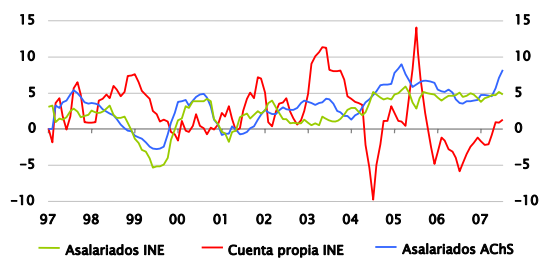
**Tasa de desempleo y empleo nacional (\*)**  
(porcentaje, miles de personas)



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

**Gráfico IV.17**

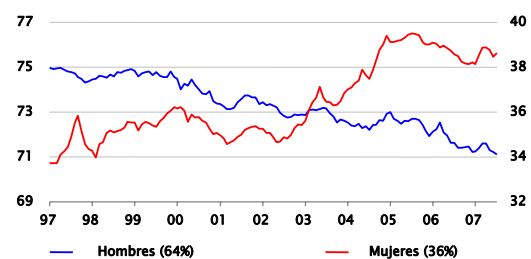
**Empleo asalariado y por cuenta propia**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.18**

**Tasa de participación por género (\*)**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)

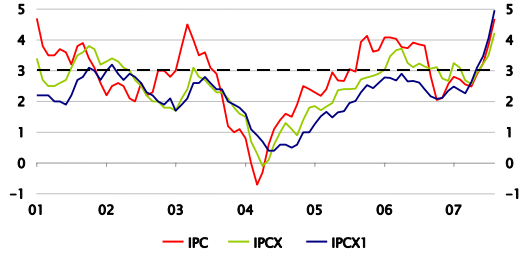


(\*) Entre paréntesis, participación en el empleo total del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

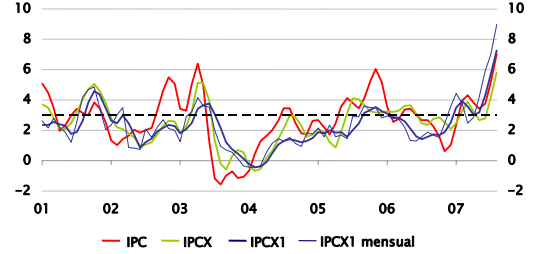
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

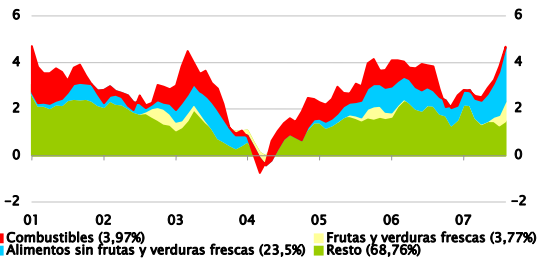
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

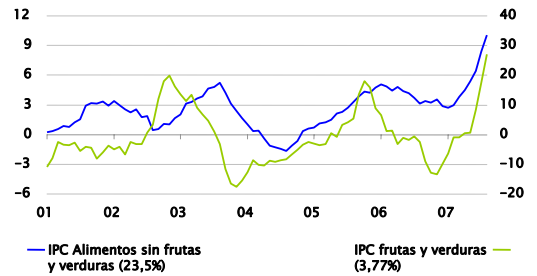
**Incidencias en la inflación anual del IPC (\*)**  
(puntos porcentuales)



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

**Gráfico V.4**

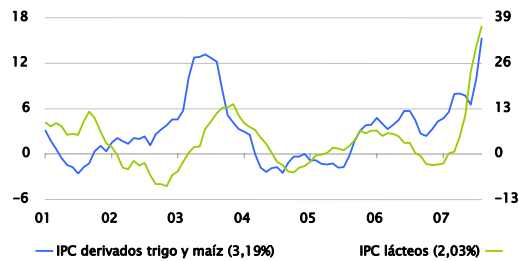
**IPC alimentos (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

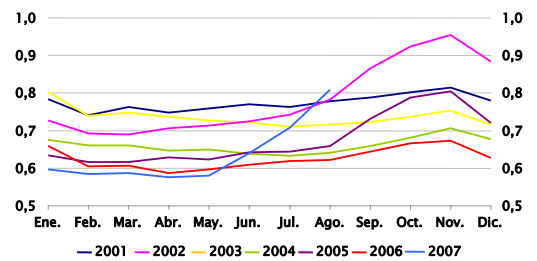
**Sub grupos de alimentos del IPC**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.6**

**IPC perecibles/IPC**  
(razón)

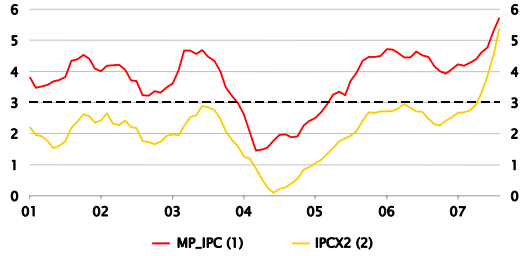


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

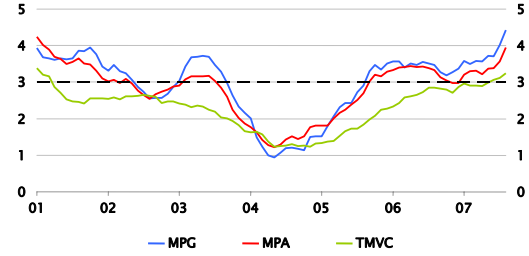
**Indicadores de tendencia inflacionaria**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Indicador de inflación subyacente que elimina los extremos de las distribuciones de las variaciones ponderadas de las medidas de inflación.  
(2) IPCX1 excluyendo productos médicos. Permanece 0,8% de la canasta del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.8**

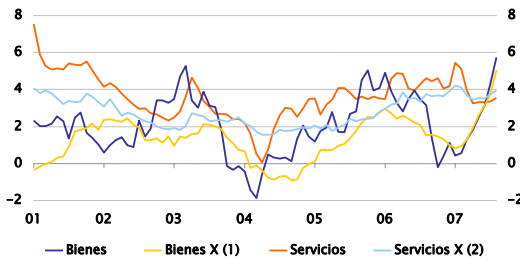
**Indicadores de tendencia inflacionaria (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) 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.9**

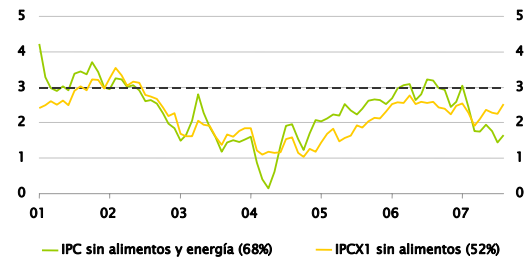
**IPC bienes y servicios**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 92,5% de la canasta del IPC.  
(2) Índice de precios de servicios que excluye servicios básicos y tarifas de metro y mito, permaneciendo 79,7% de la canasta del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.10**

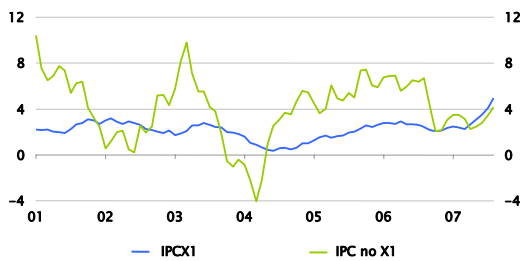
**IPC excluidos diversos componentes (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.11**

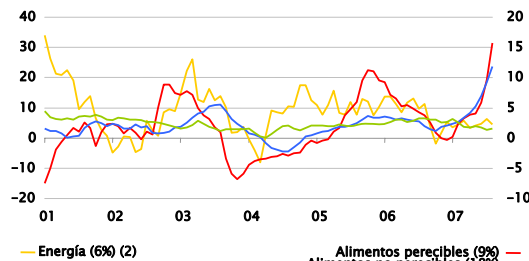
**Componentes del IPC**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.12**

**Inflación de alimentos, energía y resto (1)**  
(variación anual, porcentaje)

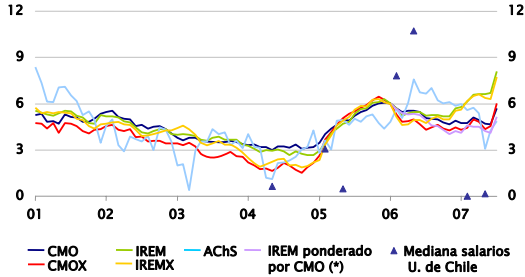


(1) Entre paréntesis participaciones en la canasta del IPC.  
(2) Incluye gas de ciudad, gas licuado, carbón, parafina, gasolina y electricidad.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.13**

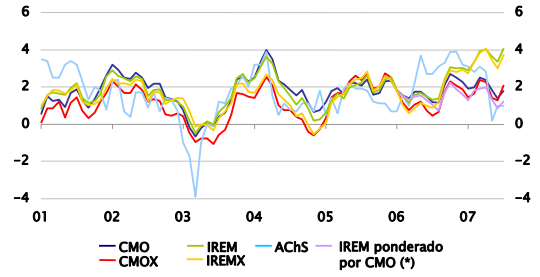
**Indicadores de salarios nominales**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Componentes del IREM ponderados por la importancia relativa del costo de los grupos de trabajadores de cada empresa en el costo total de la mano de obra de las empresas.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico V.14**

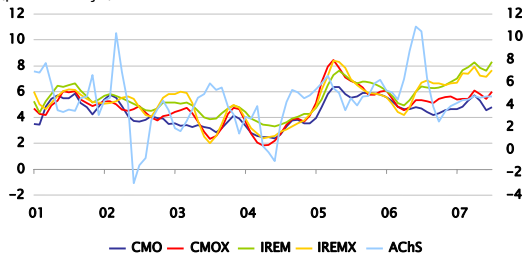
**Salarios reales**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Componentes del IREM ponderados por la importancia relativa del costo de los grupos de trabajadores de cada empresa en el costo total de la mano de obra de las empresas.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.15**

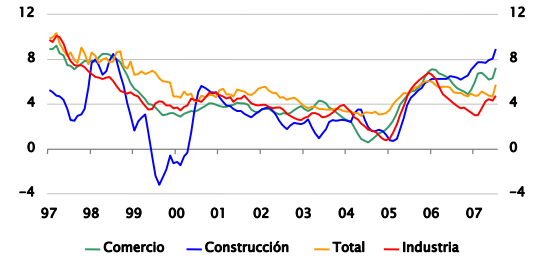
**Velocidad de expansión de los salarios nominales (\*)**  
(porcentaje)



(\*) 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.16**

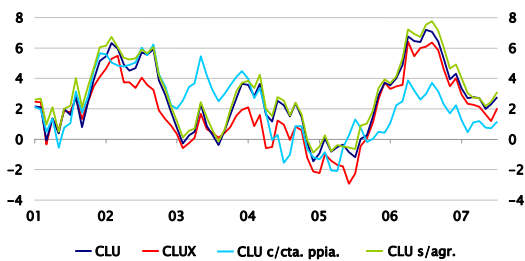
**Costo de la mano de obra nominal por sector**  
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.17**

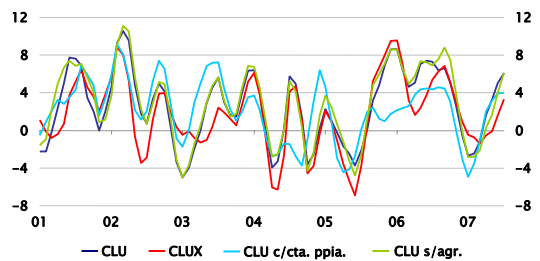
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.18**

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



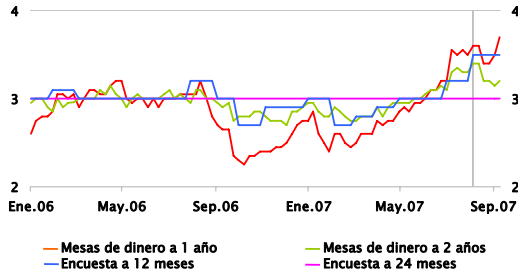
(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

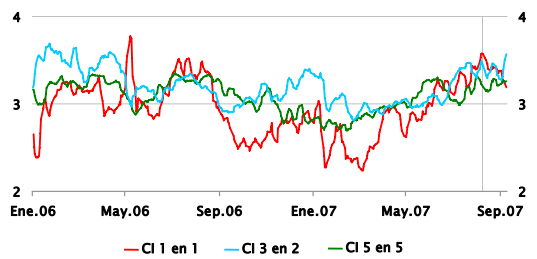
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(observaciones semanales, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

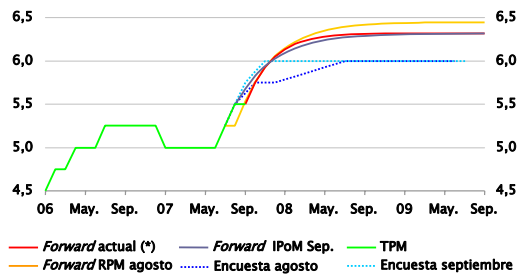
**Compensación inflacionaria forward promedio**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.3**

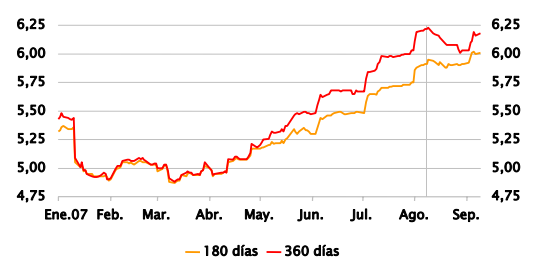
**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



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

**Gráfico VI.4**

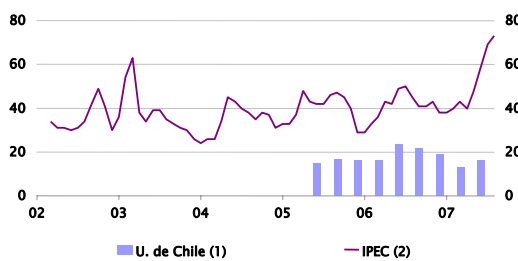
**Evolución de tasas swap promedio**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.5**

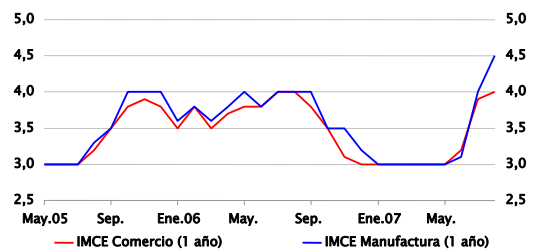
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



(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.  
Fuentes: Banco Central de Chile, Adimark y Universidad de Chile.

**Gráfico VI.6**

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



(\*) Inflación esperada a 12 meses.  
Fuentes: Banco Central de Chile, ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

*El cierre estadístico del presente informe fue el 11 de septiembre de 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, Hernán Rubio, 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.*