

# Antecedentes Política Monetaria

OCTUBRE 2007



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.1**

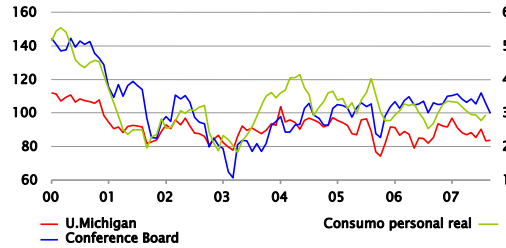
EE.UU.: indicadores económicos

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
14-Sep	Ventas minoristas ex-automóviles (m/m)	ago	-0,4%	0,2%	0,7%
14-Sep	Producción industrial (m/m)	ago	0,2%	0,3%	0,5%
14-Sep	Capacidad utilizada	ago	82,2%	82,0%	82,2%
19-Sep	Inicios de viviendas (miles)	ago	1.331	1.350	1.381
19-Sep	Permisos de construcción (miles)	ago	1.307	1.348	1.373
20-Sep	Indicador líder Conference Board	ago	-0,6%	-0,4%	0,7%
25-Sep	Precios de viviendas S&P/Case-Shiller (a/a)	jul	-3,9%	-4,0%	-3,5%
25-Sep	Confianza del consumidor Conference Board	sep	99,8	104,0	105,0
25-Sep	Venta de casas existentes (millones)	ago	5,50	5,48	5,75
26-Sep	Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	ago	-1,8	-1,0%	3,4%
27-Sep	PIB (t/t anualizado)	2t07	3,8%	3,8%	4,0%
27-Sep	Ventas de casas nuevas (miles)	ago	795	825	870
28-Sep	Consumo personal nominal (m/m)	ago	0,6%	0,4%	0,4%
28-Sep	Confianza del consumidor U. Michigan	ago	83,4	84,0	83,8
01-Oct	ISM manufacturero	sep	52,0	52,6	52,9
03-Oct	ISM no manufacturero	ago	54,8	54,6	55,8
05-Oct	Creación de empleo (miles)	sep	110	100	89

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.2**

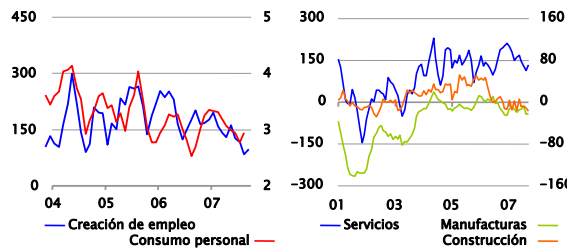
EE.UU.: confianza de consumidores y consumo personal  
(índice, variación real anual; porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.3**

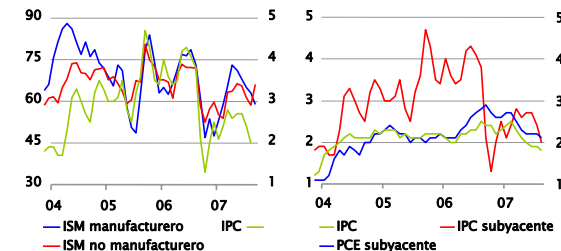
EE.UU.: creación de empleo y consumo  
(miles, trimestre móvil, variación real anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.4**

EE.UU.: precios de ISM e inflación del IPC  
(índices, variación anual; porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Tabla I.5**

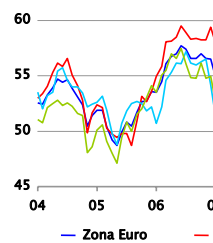
Zona Euro: indicadores económicos

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
17-Sep	Balanza comercial (miles de millones de euros)	jul	-0,6	4,0	4,4
21-Sep	PMI manufacturero	sep	53,2	53,9	54,3
21-Sep	PMI servicios	sep	54,0	57,6	58,0
24-Sep	Nuevas órdenes industriales (a/a)	jul	10,9%	10,2%	14,0%
28-Sep	ESI, sentimiento económico	sep	107,1	109,0	109,9
03-Oct	Ventas minoristas (a/a)	ago	1,0%	0,5%	1,3%
<b>Alemania</b>					
18-Sep	ZEW sentimiento económico	sep	-18,1	-17,0	-6,9
19-Sep	ZEW situación actual	sep	109,9	111,0	111,4
25-Sep	IFO	sep	104,2	105,0	105,8
	Actual	sep	109,9	111,0	111,4
	Expectativas	sep	98,7	99,4	100,4
08-Oct	Órdenes de fábrica (a/a)	ago	4,5%	4,0%	10,2%
09-Oct	Exportaciones (m/m)	ago	3,0%	0,5%	-0,3%
09-Oct	Producción industrial (a/a)	ago	5,1%	3,8%	4,7%
<b>Francia</b>					
25-Sep	Gasto en bienes manufacturados (a/a)	ago	3,6%	0,9%	4,4%

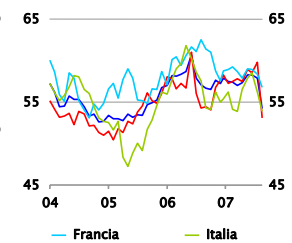
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.6**

Zona Euro: PMI manufacturero (\*)  
(índice)



Zona Euro: PMI servicios (\*)  
(índice)



(\*) Pivote en 50.  
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.7**

**Japón: indicadores económicos**

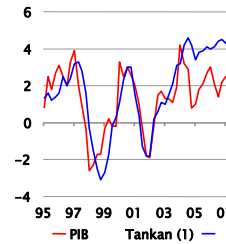
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
14-Sep	Capacidad utilizada	jul	104,4	105,5	105,8
27-Sep	PMI manufacturero	sep	49,8	50,0	49,6
27-Sep	Consumo de hogares (a/a)	ago	1,6%	1,2%	-0,1%
27-Sep	Producción industrial (a/a)	ago	4,3%	3,7%	3,2%
30-Sep	Encuesta Tankan	3107	23	21	23
09-Oct	Encuesta Eco Watchers: actual	sep	42,9	45,3	44,1
09-Oct	Encuesta Eco Watchers: futura	sep	46,0	---	46,5

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.8**

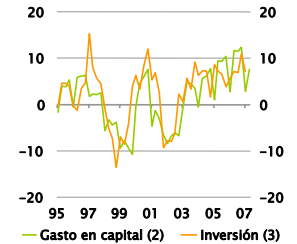
**Japón: PIB y encuesta Tankan**

(variación anual, porcentaje; índice)



**Japón: gasto en capital e inversión**

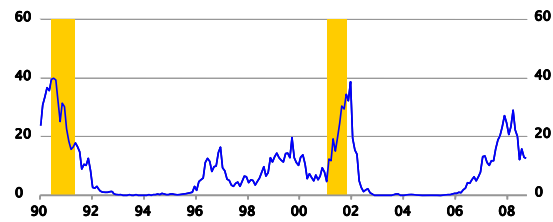
(variación anual, porcentaje)



(1) Grandes empresas manufactureras. (2) Componente encuesta Tankan de grandes empresas que indica disposición a gastar en bienes de capital. (3) Inversión privada no residencial componente del PIB. Fuentes: Banco de Japón y Bloomberg.

**Gráfico I.9**

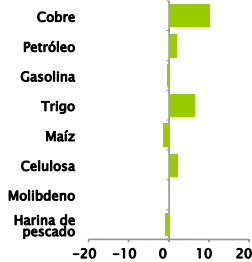
**EE.UU.: probabilidad de recesión (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Estimaciones basadas en Wright (2006) FRB: FEDS paper 2006-7. Fuentes: Bloomberg y Federal Reserve Economic Data.

**Gráfico I.10**

**Variaciones en precios de productos básicos (\*)**  
(porcentaje)

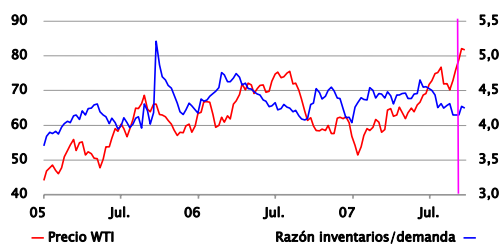


(\*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 8 de octubre respecto de los tres últimos días hábiles al 13 de septiembre. Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**

**Precio WTI e inventarios/demanda de petróleo en EE.UU.**

(dólares por barril, semanas de consumo)

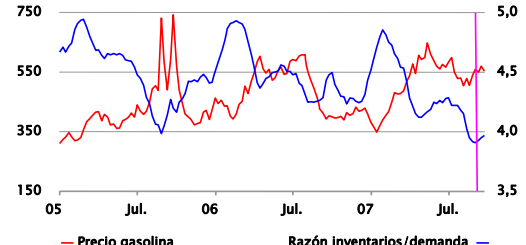


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**

**Precio y razón inventarios/demanda de gasolina en EE.UU.**

(dólares por metro cúbico, semanas de consumo)



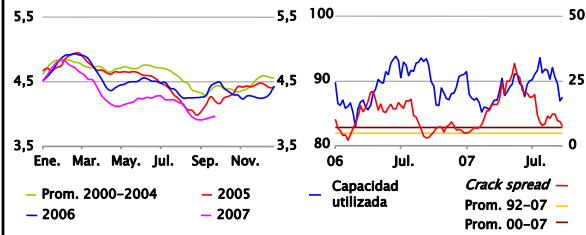
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

**Inventarios a demanda de gasolina**  
(semanas de consumo)

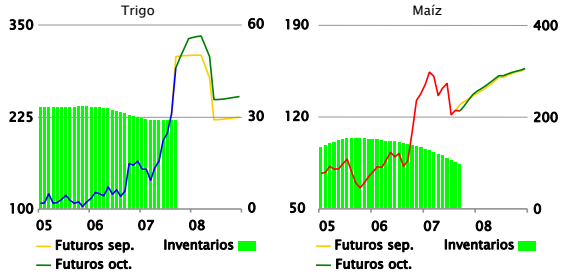
**Capacidad refinación y crack spread**  
(porcentaje, dólares por barril)



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

**Gráfico I.14**

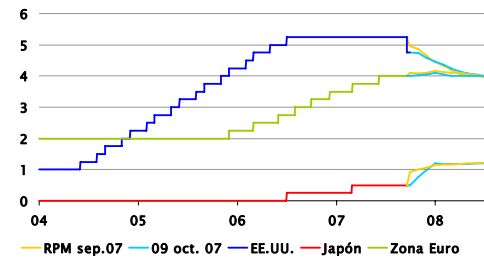
**Mercados del trigo y del maíz (\*)**  
(dólares por tonelada, millones de toneladas)



(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 8 de octubre. Precios Bolsa de Chicago. Inventarios desestacionalizados y filtrados por Hodrick y Prescott.  
Fuentes: Bloomberg y USDA.

**Gráfico I.15**

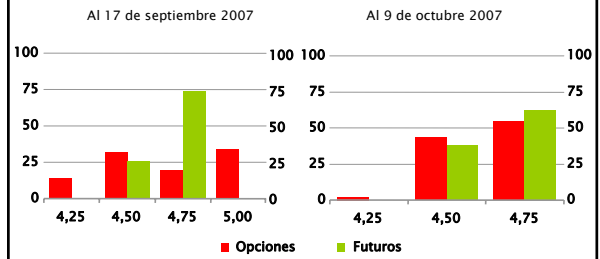
**Expectativas de tasas de política monetaria (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Elaborado por el Banco Central de Chile en base a contratos futuros de tasas de interés.  
Fuentes: Banco Central y Bloomberg.

**Gráfico I.16**

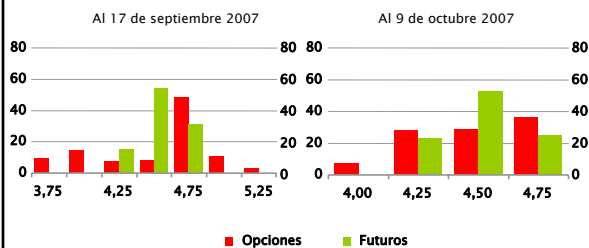
**Probabilidad de cambio en Fed Funds en reunión de octubre 2007**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.17**

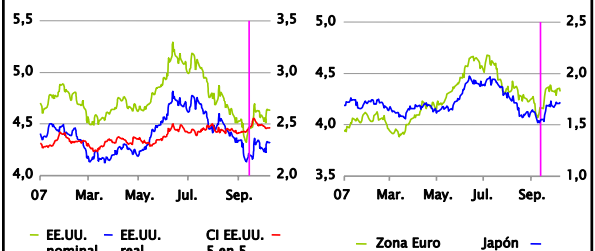
**Probabilidad de cambio en Fed Funds en reunión de diciembre 2007**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.18**

**Tasas de interés de largo plazo y compensación inflacionaria**  
(porcentaje)

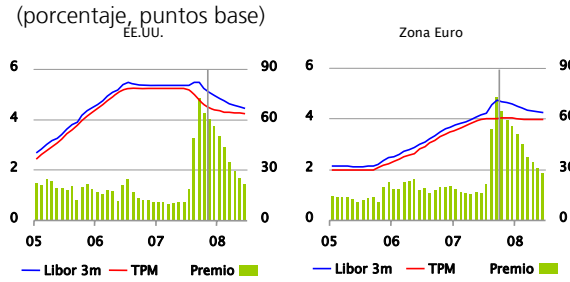


Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

**Premio de corto plazo en mercados internacionales (\*)**  
(porcentaje, puntos base)



(\*) Premio corresponde a la diferencia entre libor a 3 meses y el promedio de la TPM para los correspondientes tres meses que cubre el contrato.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.20**

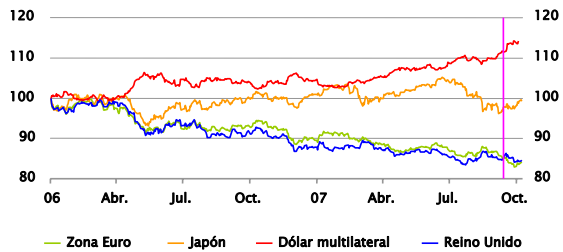
**Liquidez en mercados internacionales**  
(puntos base)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.21**

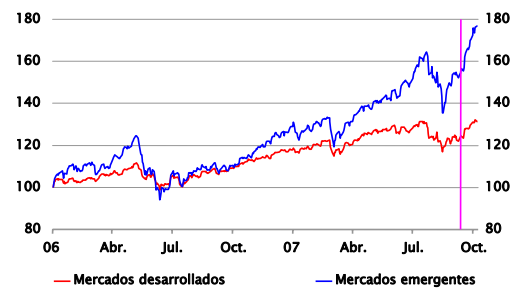
**Paridades cambiarias**  
(índice 02/01/2006 = 100, moneda local por dólar)



Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

**Gráfico I.22**

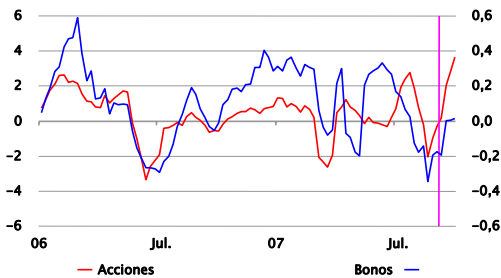
**Bolsas mundiales (\*)**  
(índice 02/01/2006=100)



(\*) Mercados desarrollados y emergentes corresponden a sus respectivos índices MSCI denominados en dólares.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

**Gráfico I.23**

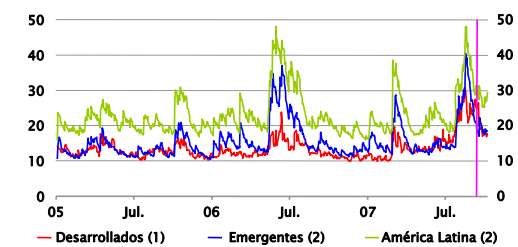
**Flujo de inversión a economías emergentes (\*)**  
(miles de millones de dólares, promedio mes móvil)



(\*) Cifras hasta el 03 de octubre de 2007.  
Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

**Gráfico I.24**

**Volatilidades de mercado**  
(porcentaje)

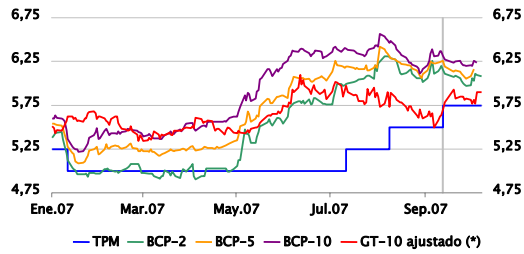


(1) Corresponde a la volatilidad implícita de opciones del índice S&P 500 de EE.UU. (VIX).  
(2) Corresponde a estimaciones de las volatilidades históricas de sus respectivos índices MSCI, denominados en dólares.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

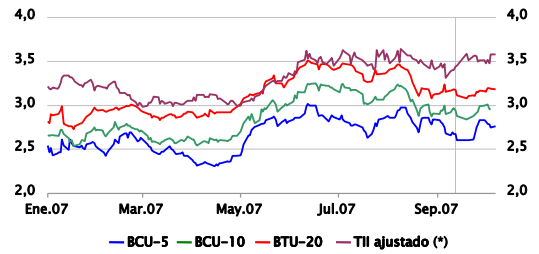
**Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.2**

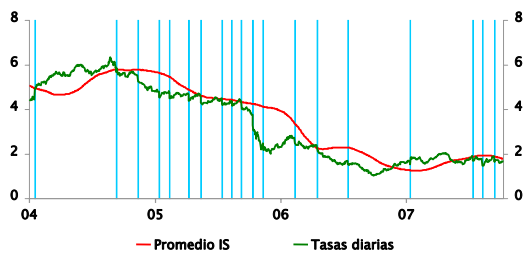
**Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.3**

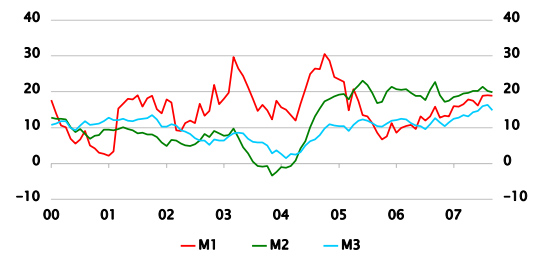
**Impulso monetario (\*)**  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) 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**

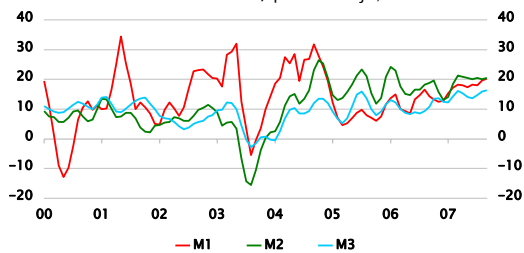
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.5**

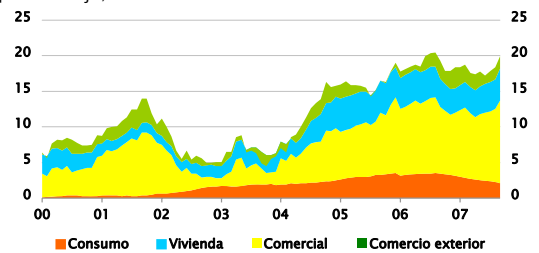
**Agregados monetarios**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.6**

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

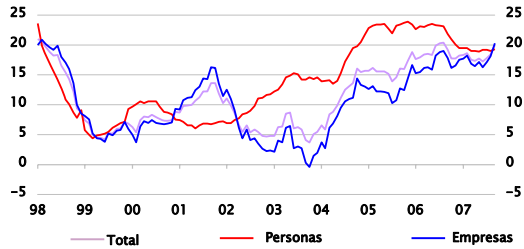


(\*) Datos de septiembre del 2007 son provisionales.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

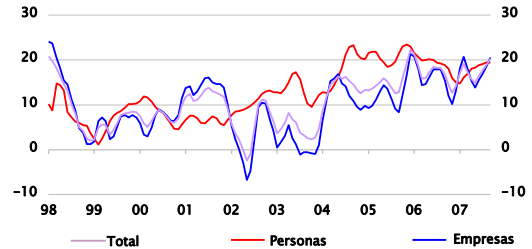
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.8**

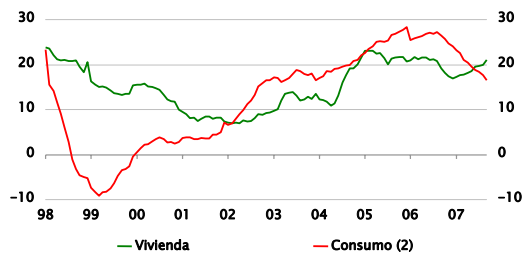
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



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

**Gráfico II.9**

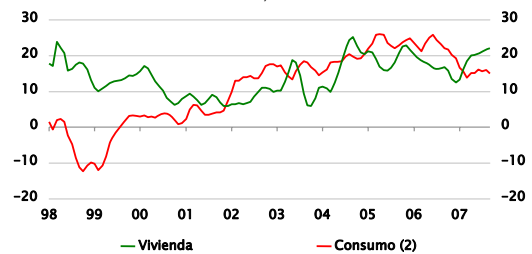
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



(1) Datos de septiembre 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**

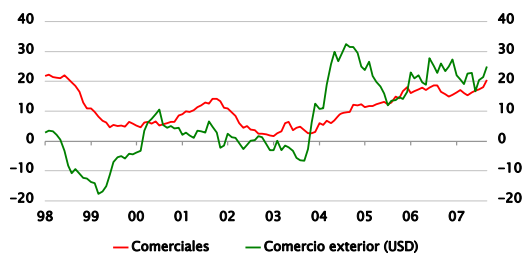
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada)



(1) Datos de septiembre 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.11**

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



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

**Tabla II.12**

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

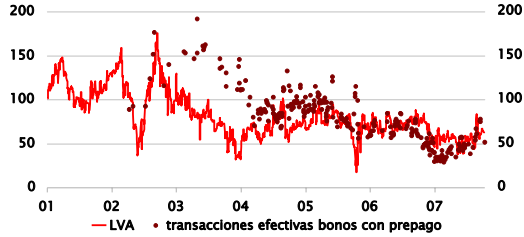
	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH			Comerciales		TPP (1)
		TPP (1)	T. Crédito (2)	TE: 4-5%	Spread BCU-5	TE: 5-6%	Spread BCU-5	Prime (3)	
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	2,15	4,86	1,99	3,0	6,5
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	1,61	4,36	1,93	1,6	7,4
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	1,37	4,26	1,94	3,4	9,7
2006 Prom.	5,02	27,2	37,3	4,06	1,22	4,30	1,46	5,1	10,7
2006 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	39,5	3,74	1,21	4,22	1,70	4,8	10,0
Feb.	5,00	28,9	40,5	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	41,7	3,87	0,96	4,34	1,43	5,0	9,7
Jul.	5,16	28,8	41,8	3,83	1,06	4,24	1,47	5,2	9,7
Ago.	5,43	27,8	41,9	3,79	0,93	4,41	1,55	5,4	9,8
Sep.	5,63	28,9		3,74	1,03	4,10	1,39	4,8	10,7

(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.

## II. Mercados Financieros

**Tabla II.13**

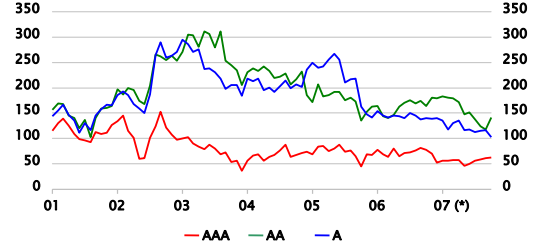
**Spread de bonos corporativos**  
(puntos base)



Fuentes: Banco Central de Chile y LVA Indices.

**Gráfico II.14**

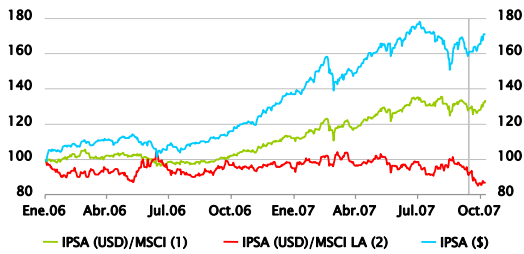
**Spread de bonos corporativos por clasificación de riesgo**  
(promedio mensual, puntos base)



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

**Gráfico II.15**

**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.

**Tabla II.16**

**Tipos de cambio**

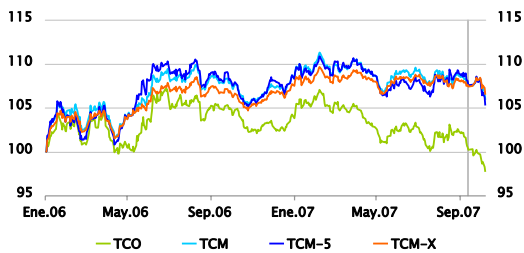
(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	TCO	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8	152,4	96,9		98,6	90,4
1990-1999	403,8				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
Abr.07	532,3	106,0	133,8	101,4	95,5	84,3
IPM 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	95,1	82,5
Jul.07	519,8	105,1	131,4	101,0	94,4	81,7
Ago.07	522,9	105,1	132,6	100,8	93,3	81,0
IPM Sep.07	523,3	104,8	132,6	100,5		
Sep.07	516,9	104,7	132,4	100,7	91,6	80,4
Oct.07 (*)	506,5	103,9	130,7	100,3	90,3	78,5
variación m/m	-2,0%	-0,8%	-1,3%	-0,4%	-1,4%	-2,3%

(\*) Cifras provisionarias, considera el promedio al 9 de octubre.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.17**

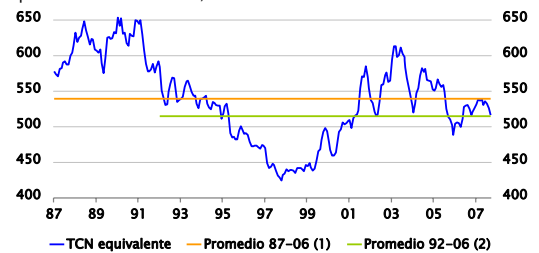
**Tipo de cambio nominal**  
(02/01/2006 = 100)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.18**

**Tipo de cambio real**  
(índice, correspondencia en pesos y paridades a septiembre del 2007)



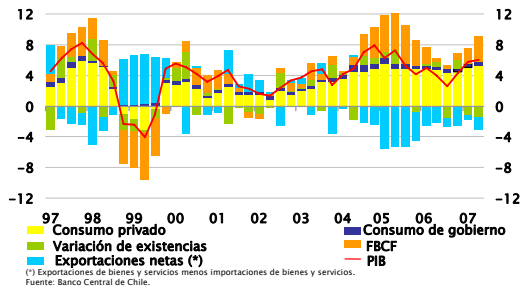
(1) Promedio entre enero de 1987 y diciembre del 2006.  
(2) Promedio entre enero de 1992 y diciembre del 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.



# III. Demanda Agregada

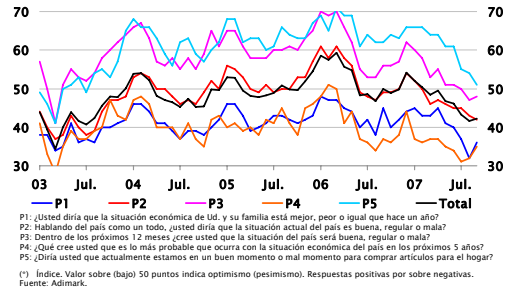
**Gráfico III.1**

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



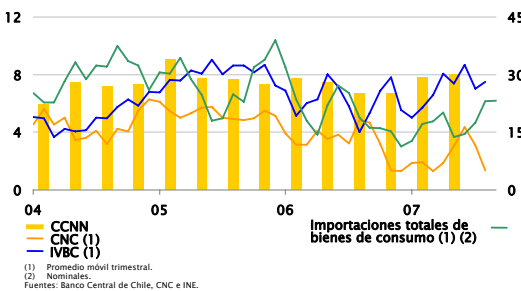
**Gráfico III.2**

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



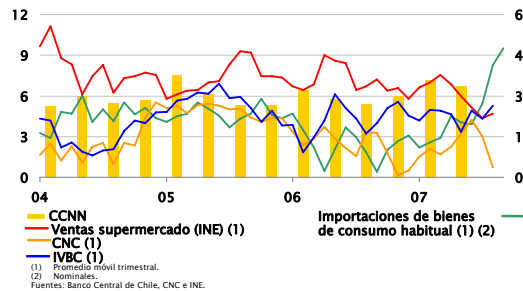
**Gráfico III.3**

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



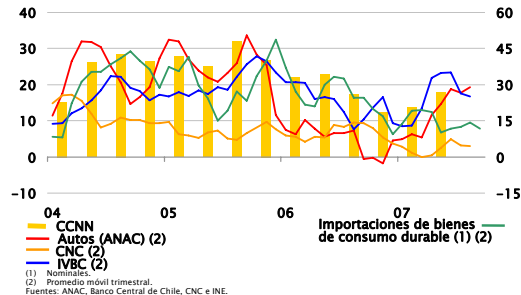
**Gráfico III.4**

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



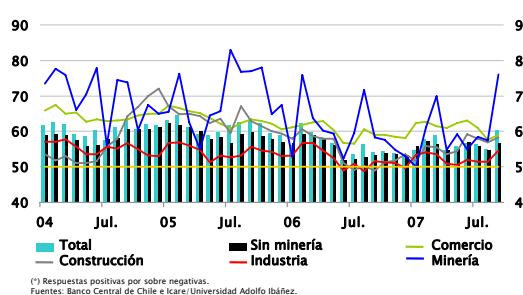
**Gráfico III.5**

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



**Gráfico III.6**

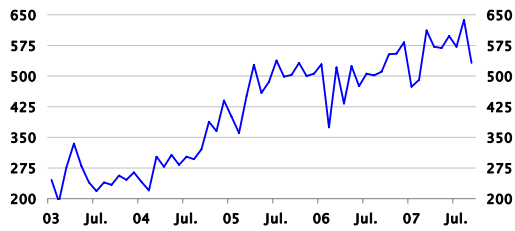
**IMCE: percepción empresarial (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

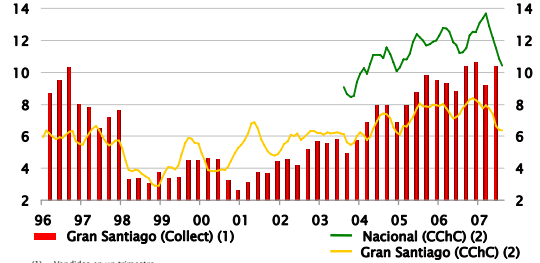
**Importaciones nominales de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.8**

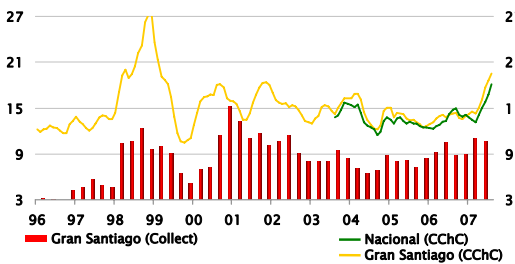
**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(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**

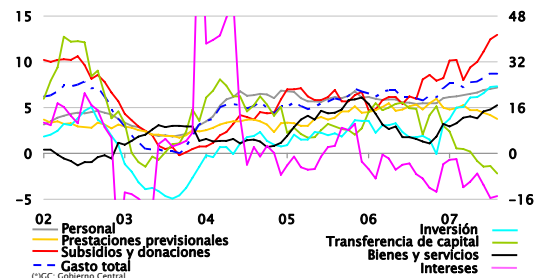
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



(\*) 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**

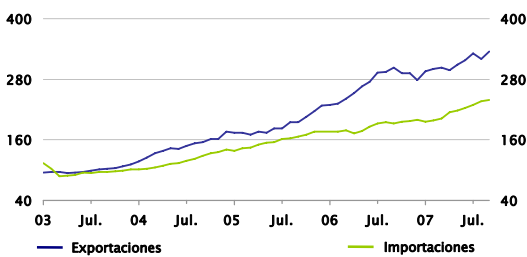
**GC: gastos presupuestarios (\*)**  
(variación real anual del año móvil)



(\*)GC: Gobierno Central  
Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.11**

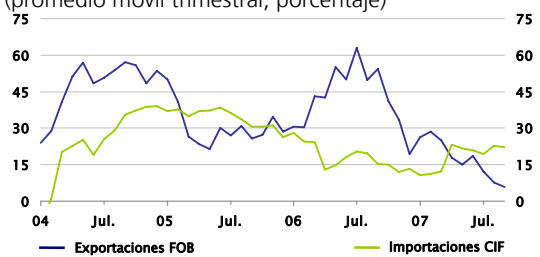
**Valor de las importaciones y exportaciones**  
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.12**

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

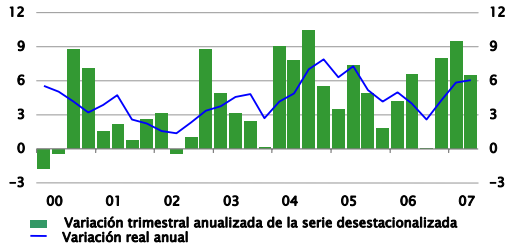


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.1**

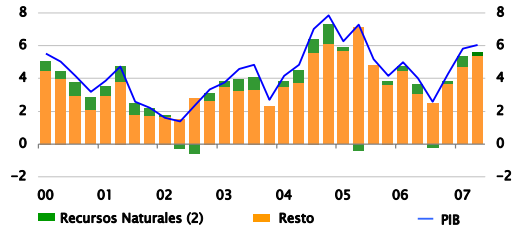
**Producto Interno Bruto (\*)**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.2**

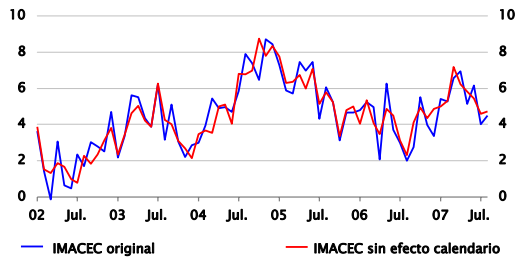
**Producto Interno Bruto (1)**  
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(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**

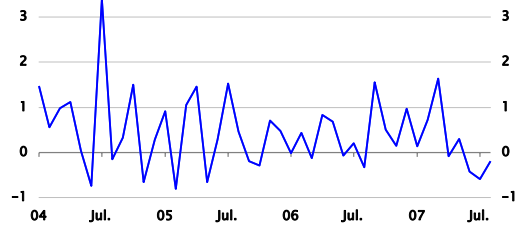
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.4**

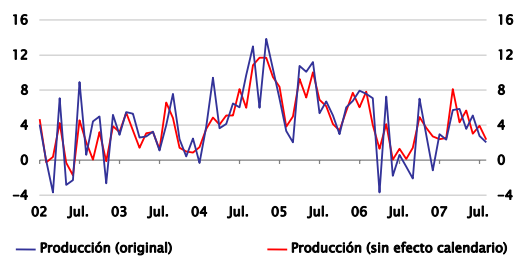
**IMACEC**  
(velocidad de expansión mensual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.5**

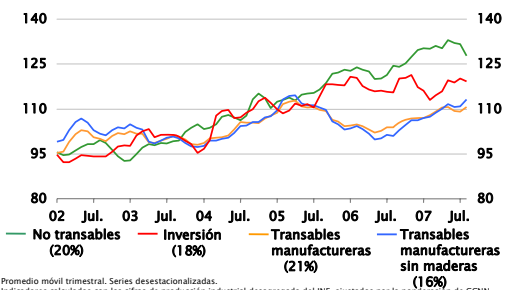
**Producción industrial**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.6**

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

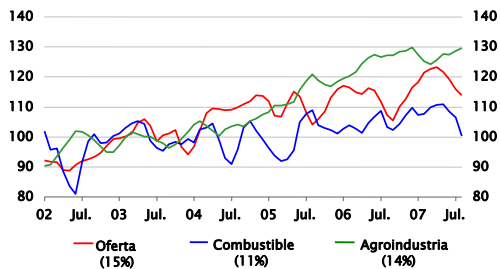


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

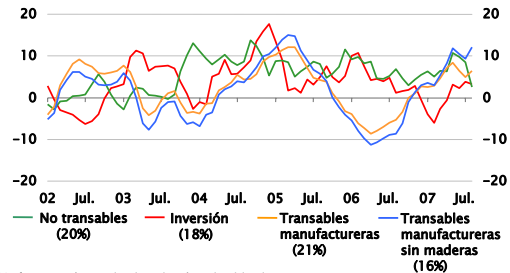
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)



(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**

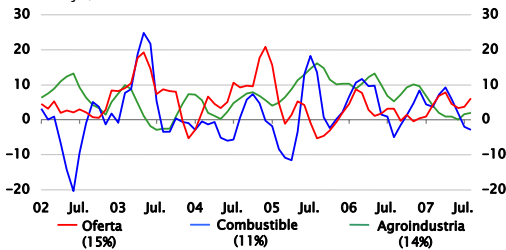
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(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**

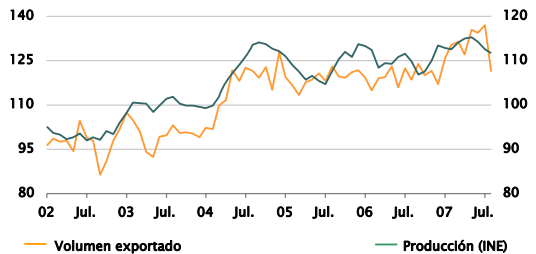
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(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**

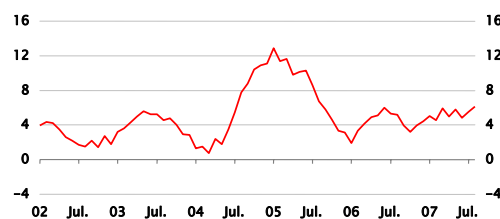
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.11**

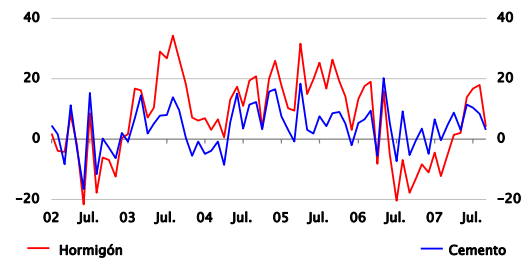
**Construcción: IMACON (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.12**

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

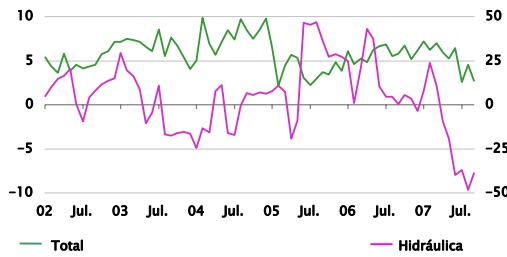


Fuentes: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

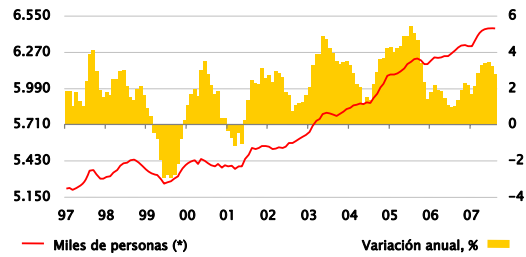
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.14**

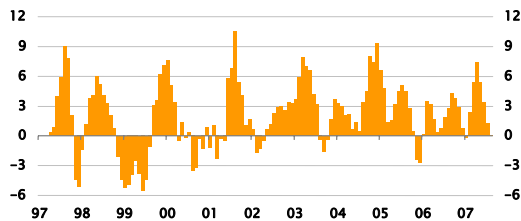
**Empleo nacional**



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

**Gráfico IV.15**

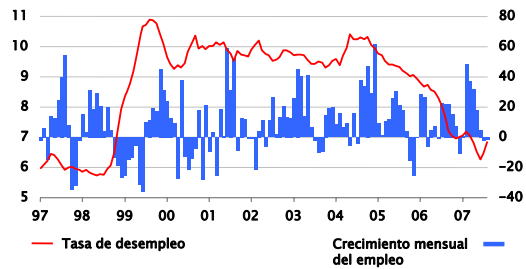
**Velocidad de expansión del empleo nacional (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico IV.16**

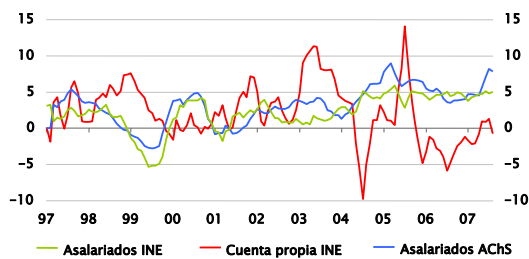
**Tasa de desempleo y empleo nacional (\*)**  
(porcentaje, miles de personas)



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

**Gráfico IV.17**

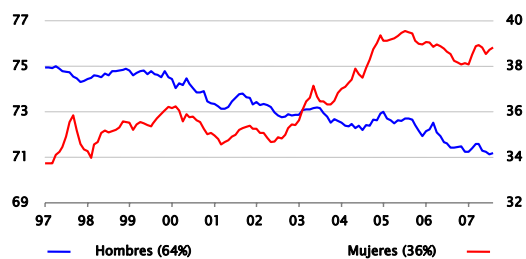
**Empleo asalariado y por cuenta propia**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.18**

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

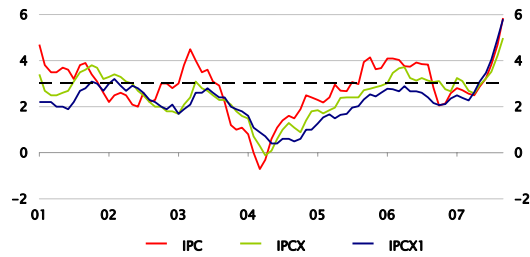


(\*) Entre paréntesis, participación en el empleo total del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

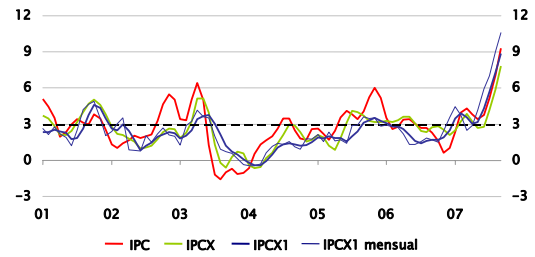
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

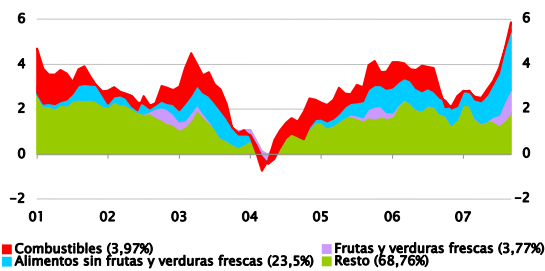
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

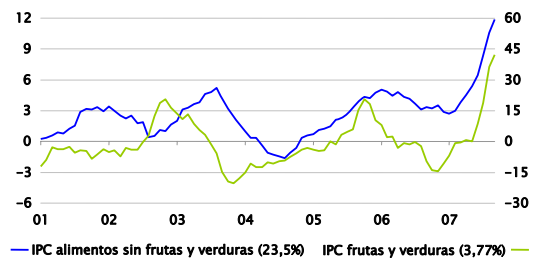
**Incidencias en la inflación anual del IPC (\*)**  
(puntos porcentuales)



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

**Gráfico V.4**

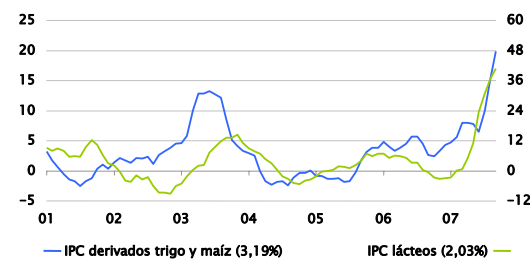
**IPC alimentos (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

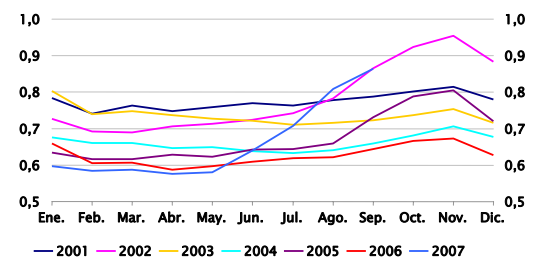
**Sub grupos de alimentos del IPC (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) 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)

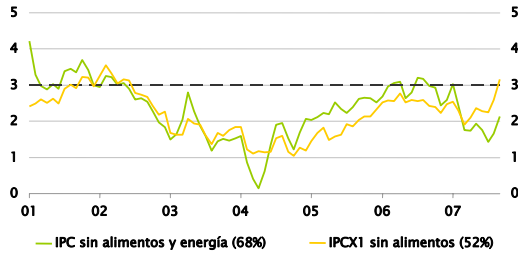


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

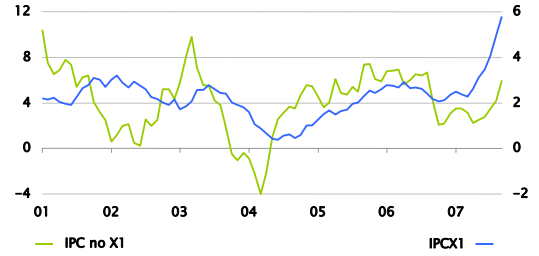
**IPC excluidos diversos componentes (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.8**

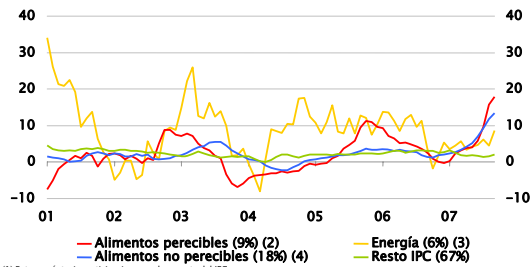
**Componentes del IPC**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.9**

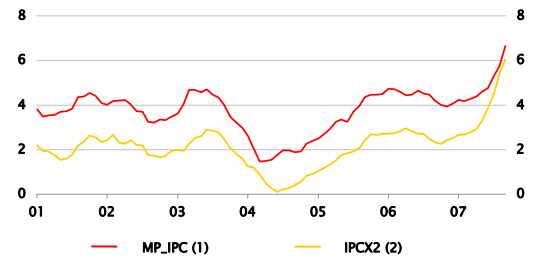
**Inflación de alimentos, energía y resto (1)**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Entre paréntesis participaciones en la canasta del IPC.  
(2) Incluye carne de vacuno, cerdo, pollo y pavo, cecinas y embutidos, pescados y mariscos frescos y congelados, frutas y verduras frescas y congeladas.  
(3) Incluye gas de ciudad, gas licuado, carbón, parafina, gasolina y electricidad.  
(4) Excluye de alimentos los perecibles enumerados en (2).  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.10**

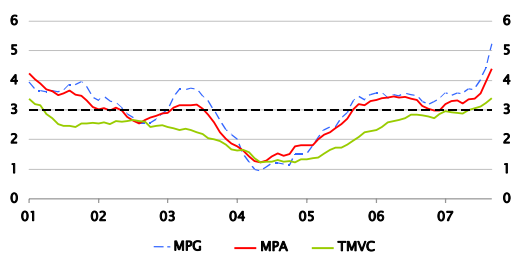
**Indicadores de tendencia inflacionaria**  
(variación anual, porcentaje)



(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 60% de la canasta del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.11**

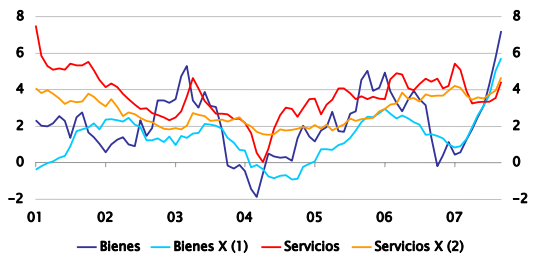
**Indicadores de tendencia inflacionaria (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) MPG es una media podada por subgrupos del IPC, MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una podá de los artículos más volátiles del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.12**

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

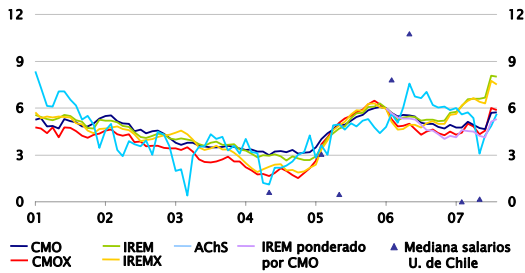


(1) Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 92,5% del IPC de bienes.  
(2) Índice de precios de servicios que excluye servicios básicos y tarifas de metro y micro, permaneciendo 79,7% del IPC de servicios.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto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

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.13**

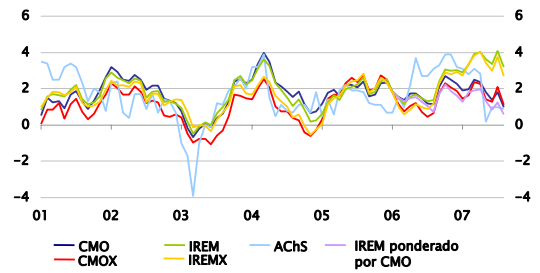
**Indicadores de salarios nominales**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.14**

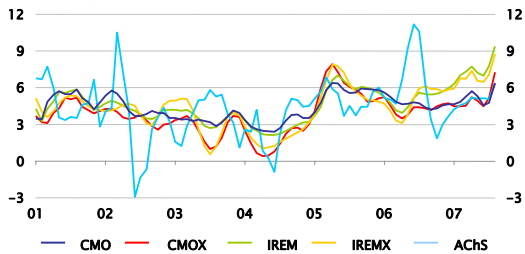
**Salarios reales**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.15**

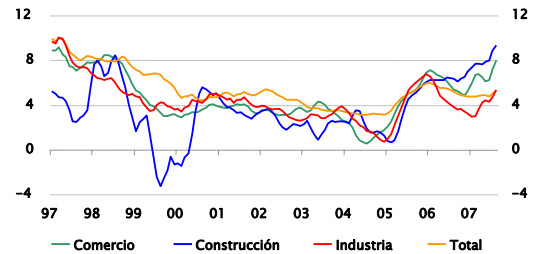
**Velocidad de expansión de los salarios nominales (\*)**  
(porcentaje)



(\*) 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**

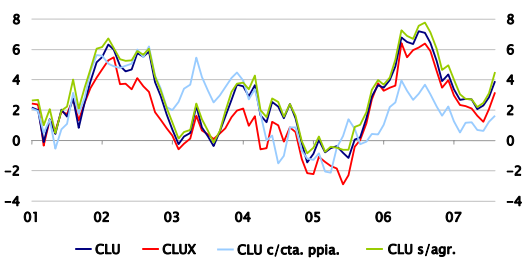
**Costo de la mano de obra nominal por sector**  
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.17**

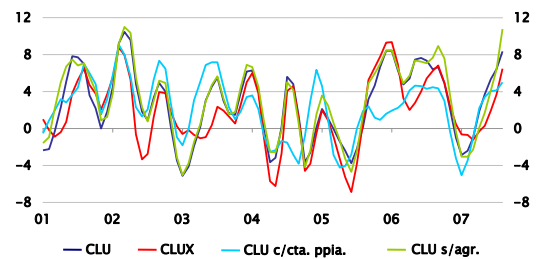
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.18**

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



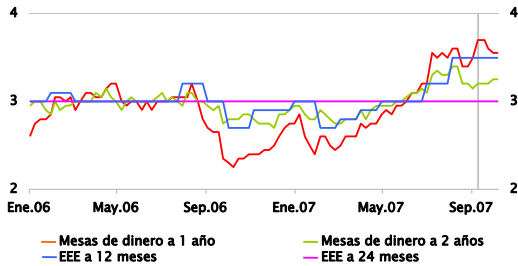
(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

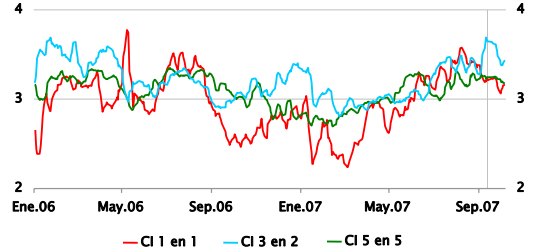
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(observaciones semanales, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

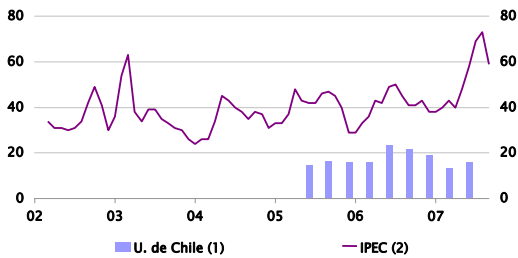
**Compensación inflacionaria *forward* promedio**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.3**

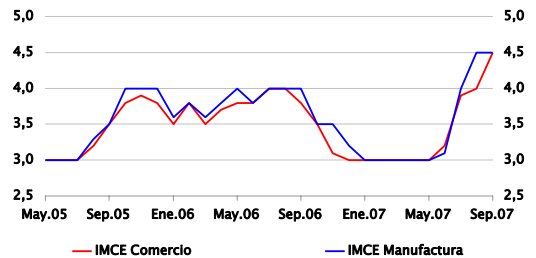
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



(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.4**

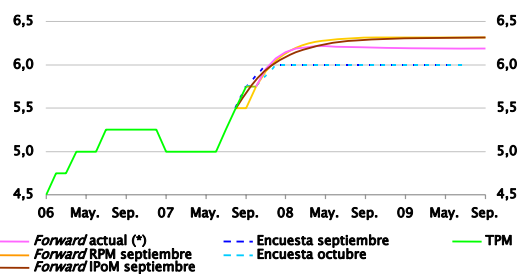
**Expectativas de inflación: encuestas (\*)**  
(observaciones mensuales, porcentaje)



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

**Gráfico VI.5**

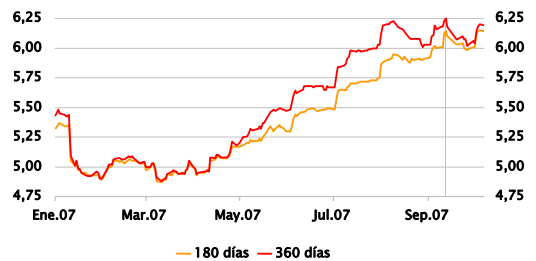
**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



(\*) Curva *forward* actual corresponde a la calculada con datos de los últimos 4 días al 9 de octubre, 6,1% a diciembre del 2007 y 6,2% a diciembre del 2009.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.6**

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



Fuente: Banco Central de Chile.

*El cierre estadístico del presente informe fue el 9 de octubre de 2007.*

*Este informe es producido por la División de Estudios. Incluye las contribuciones de Paola Berríos, 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.*