

# Antecedentes Política Monetaria

NOVIEMBRE 2007



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.1**

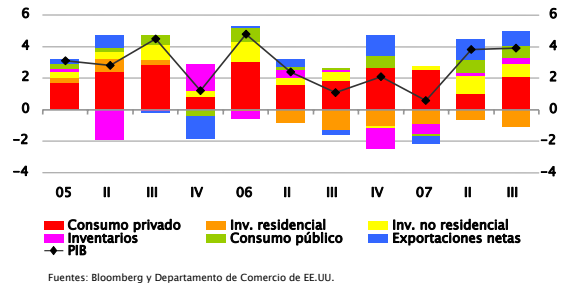
**EE.UU.: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
12-Oct	Ventas minoristas ex-autos (m/m)	sep	0,4%	0,3%	-0,4%
16-Oct	Producción industrial (m/m)	sep	0,1%	0,1%	0,0%
16-Oct	Capacidad utilizada	sep	82,1%	82,1%	82,1%
17-Oct	Inicios de viviendas (miles)	sep	1.191	1.280	1.327
17-Oct	Permisos de construcción (miles)	sep	1.226	1.285	1.322
18-Oct	Indicador líder	sep	0,3%	0,3%	-0,8%
24-Oct	Ventas de casas existentes (miles)	sep	5.040	5.250	5.480
25-Oct	Órdenes de bienes durables ex-transportes (m/m)	sep	0,3%	0,7%	-1,8%
25-Oct	Ventas de casas nuevas (miles)	sep	770	770	735
26-Oct	Confianza del consumidor U. Michigan	oct	80,9	82,0	82,0
30-Oct	Confianza del consumidor Conference Board	oct	95,6	99,0	99,5
30-Oct	Precio de viviendas S&P/Case-Shiller (a/a)	ago	-4,4%	-4,2%	-3,8%
31-Oct	PIB (t/t anualizado)	3t07	3,9%	3,1%	3,8%
01-Nov	Consumo personal nominal (m/m)	sep	0,3%	0,4%	0,5%
01-Nov	ISM manufacturero	oct	50,9	51,5	52,0
02-Nov	Creación de empleo (miles)	oct	166	85	96
02-Nov	Tasa de desempleo	oct	4,7%	4,7%	4,7%
05-Nov	ISM no manufacturero	oct	55,8	54,0	54,8
07-Nov	Costos laborales unitarios (t/t anualizado)	3t07	-0,2%	1,0%	1,4%
09-Nov	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	sep	-56,5	-58,5	-56,8
09-Nov	Confianza del consumidor U. Michigan (preliminar)	nov	75,0	80,0	80,9

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.2**

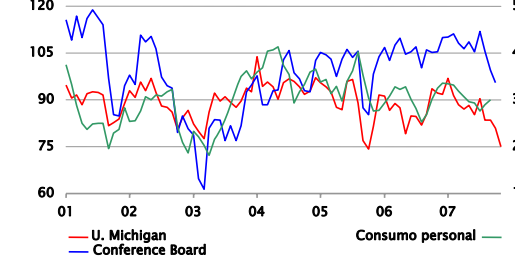
**EE.UU.: contribución al crecimiento del PIB**  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



**Gráfico I.3**

**EE.UU.: confianza de consumidores y consumo personal real**

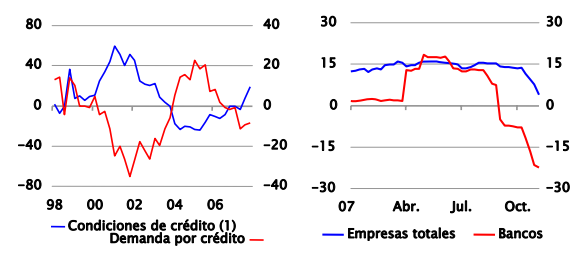
(índice; variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



**Gráfico I.4**

**EE.UU.: encuesta sobre condiciones de crédito a empresas**

(índice de difusión, porcentaje)

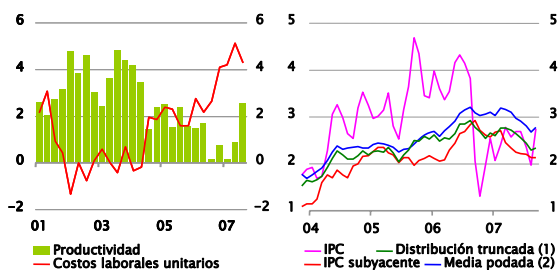


(1) Aumento implica condiciones de otorgamiento de crédito más estrictas.  
(2) Corresponde a la razón precio-utilidad de S&P 500 multiplicada por el índice de precio de acciones.

**Gráfico I.5**

**EE.UU.: productividad y CLU**

(variación anual, porcentaje)



**Tabla I.6**

**Zona Euro: indicadores económicos**

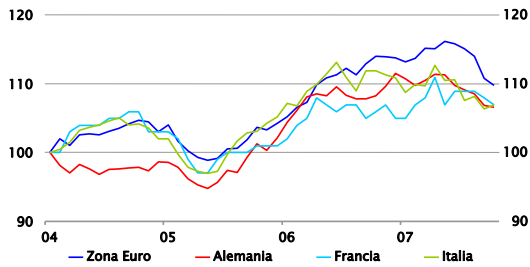
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>Zona Euro</b>					
12-Oct	Producción industrial (a/a)	ago	4,3%	2,1%	3,9%
18-Oct	Balanza comercial ajustada (miles de millones de euros)	ago	4,3	0,2	0,8
23-Oct	Órdenes industriales (a/a)	ago	5,1%	6,0%	12,0%
31-Oct	Tasa de desempleo	sep	7,3%	6,9%	7,4%
31-Oct	ESI, sentimiento económico	oct	105,9	105,6	106,9
02-Nov	PMI manufacturero	oct	51,5	52,9	53,2
06-Nov	PMI compuesto	oct	54,7	54,5	54,7
06-Nov	PMI servicios	oct	55,8	54,5	54,2
06-Nov	Ventas minoristas (a/a)	sep	1,6%	2,2%	0,8%
<b>Alemania</b>					
16-Oct	ZEW sentimiento económico	oct	-18,1	-22,3	-18,1
25-Oct	IFO	oct	103,9	103,7	104,2
	Actual	oct	109,6	109,3	109,9
	Expectativas	oct	98,6	98,3	98,7
08-Nov	Exportaciones (m/m)	sep	0,7%	0,4%	2,4%
<b>Francia</b>					
23-Oct	Gasto en bienes manufacturados (a/a)	sep	5,8%	4,8%	2,9%

Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.7**

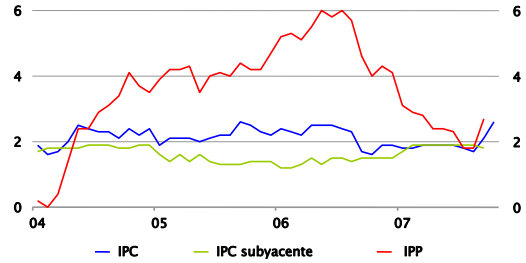
**Zona Euro: confianza empresarial**  
(índice enero 2004 = 100)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.8**

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



Fuente: Bloomberg.

**Tabla I.9**

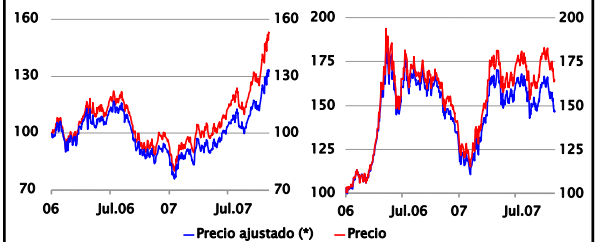
**Japón: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
28-Oct	Ventas minoristas (a/a)	sep	0,5%	-0,7%	0,5%
29-Oct	Tasa de desempleo	sep	4,0%	3,8%	3,8%
29-Oct	Gasto de hogares (a/a)	sep	3,2%	1,4%	1,6%
30-Oct	PMI manufacturero	oct	49,5	49,9	49,8
30-Oct	Salarios (a/a)	sep	-0,5%	0,2%	0,6%
07-Nov	Órdenes de maquinarias (a/a)	sep	16,1%	---	16,3%
08-Nov	Encuesta Eco-Watchers: Actual	oct	41,5	---	42,9
08-Nov	Encuesta Eco-Watchers: Outlook	oct	43,1	---	46,0
09-Nov	Producción industrial (a/a)	sep	0,8%	1,2%	4,4%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.10**

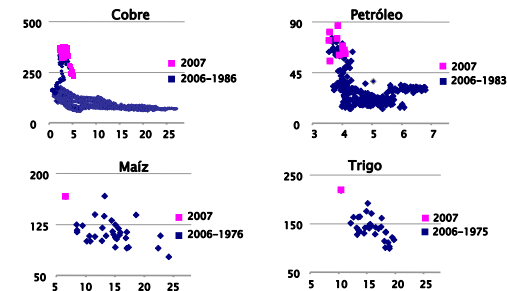
**Precio petróleo WTI** (índice, enero 2006=100)      **Precio del cobre** (índice, enero 2006=100)



(\*) Precio ajustado por una canasta de monedas respecto del dólar estadounidense. La canasta se construye en base a la participación de cada economía en el consumo mundial del petróleo y cobre, respectivamente.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**

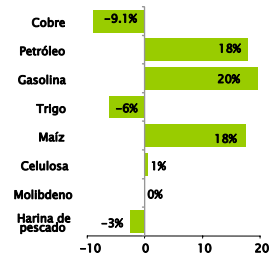
**Precios de productos básicos e inventarios (\*)**



(\*) Precio del cobre medido en cUS\$/libra, precio del petróleo medido en US\$/barril y precio de granos medido en US\$/TM. Inventarios medidos en semanas de consumo. Datos semanales para cobre, mensuales para petróleo y anuales para granos.  
Fuentes: Bloomberg, Cochilco y Departamento de Energía de EE.UU.

**Gráfico I.12**

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



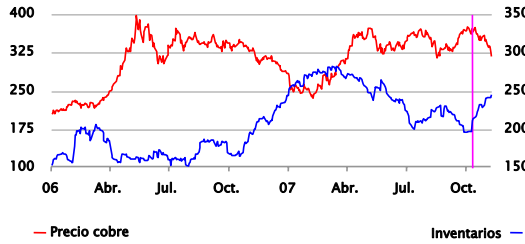
(\*) Promedio de los tres últimos días hábiles a 8 de noviembre respecto de los tres últimos días hábiles a 11 de octubre.  
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

**Precio del cobre e inventarios (\*)**

(centavos de dólar la libra; miles de toneladas métricas)

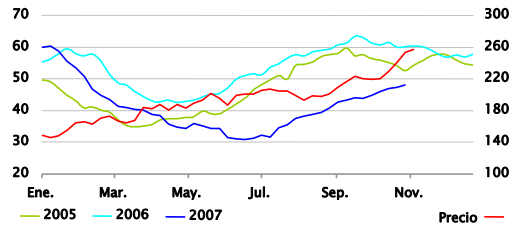


(\*) Suma de inventarios en Bolsa de Metales de Londres, Nueva York y Shanghai.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.14**

**Precio de combustibles para calefacción e inventarios en EE.UU.**

(millones de barriles; dólares el metro cúbico)

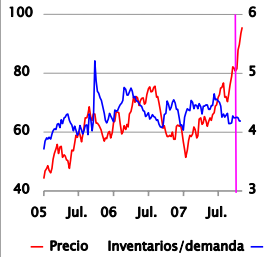


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

**Precio WTI y razón inventarios/demanda**

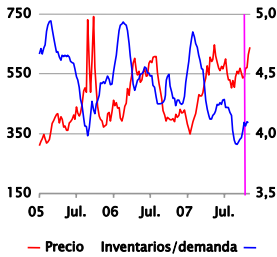
(dólares el barril; semanas de consumo)



Fuente: Bloomberg.

**Precio gasolina y razón inventarios/demanda**

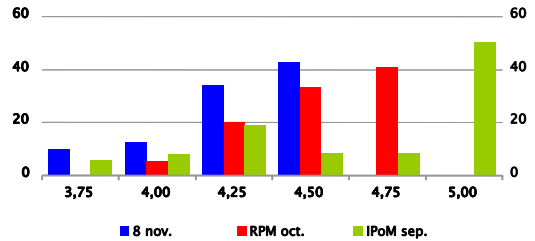
(dólares el metro cúbico; semanas de consumo)



**Gráfico I.16**

**EE.UU.: probabilidad de cambio en Fed Funds en reunión de diciembre (\*)**

(porcentaje)

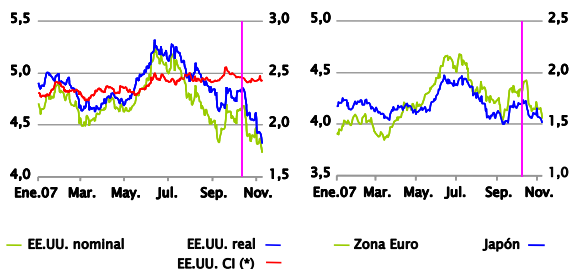


(\*) Uso de opciones.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.17**

**Tasas de interés de largo plazo**

(porcentaje)

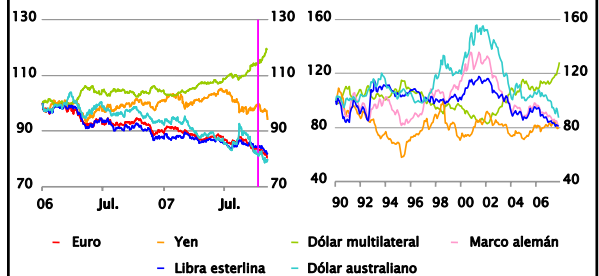


(\*) Compensación inflacionaria 5 en 5.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.18**

**Paridades cambiarias: evolución (\*)**

(índice, moneda local por dólar)

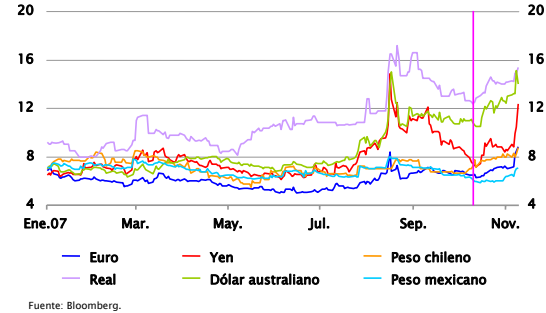


(\*) Gráfico de la izquierda considera índice 02/01/06=100 y gráfico de la derecha considera índice enero 1990=100  
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

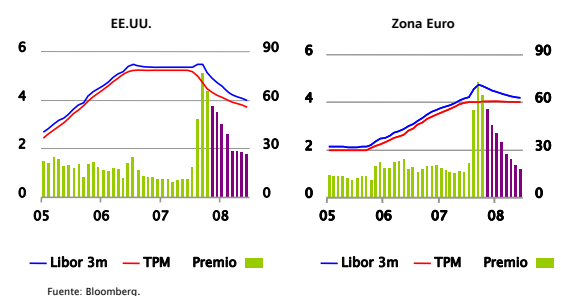
**Volatilidad opciones de tipo de cambio**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.20**

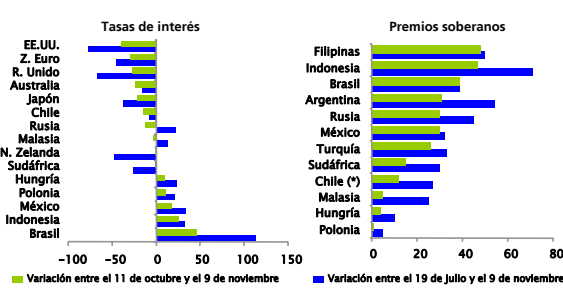
**Premio corto plazo en mercados internacionales**  
(promedios mensuales, porcentaje; puntos base)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.21**

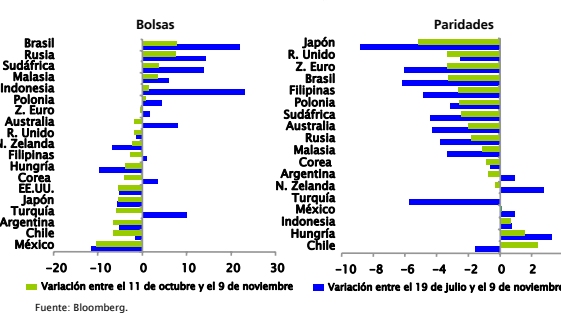
**Tasas de interés y premios soberanos**  
(variación acumulada, puntos base)



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

**Gráfico I.22**

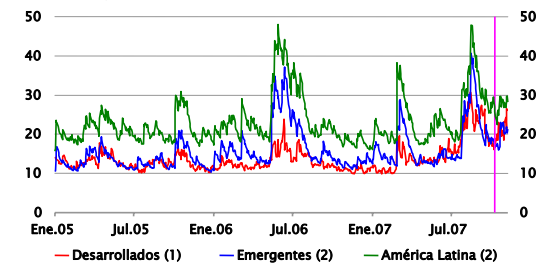
**Bolsas y paridades respecto del dólar**  
(variación acumulada, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.23**

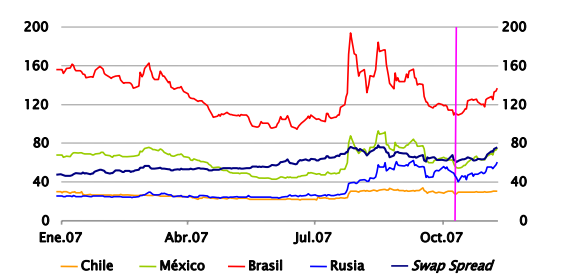
**Volatilidad de mercados**  
(porcentaje)



(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.

**Gráfico I.24**

**Credit Default Swap (\*)**  
(puntos base)

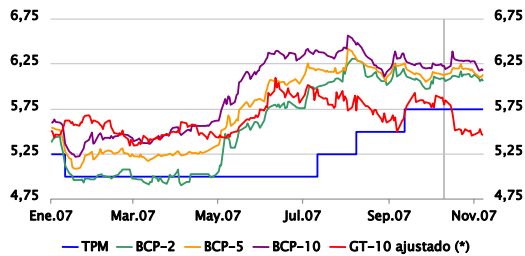


(\*) Credit Default Swap (CDS): Seguro de cobertura de no pago de deuda.  
Fuente: Bloomberg.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

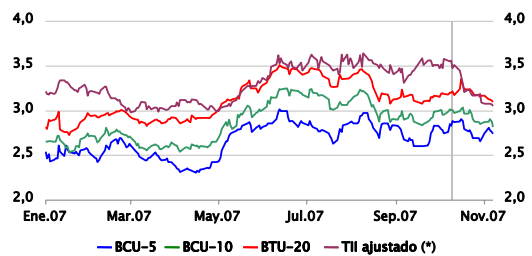
**Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.2**

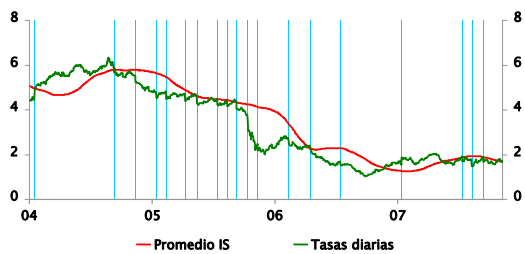
**Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.3**

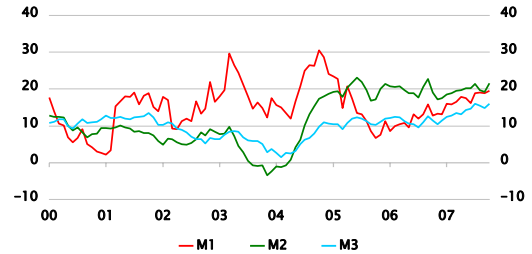
**Impulso monetario (\*)**  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) 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**

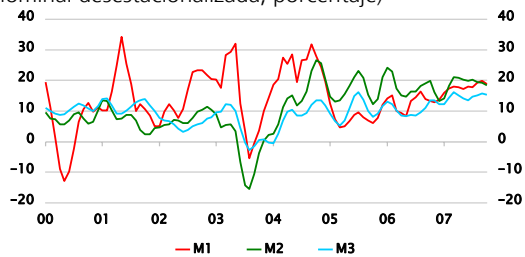
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.5**

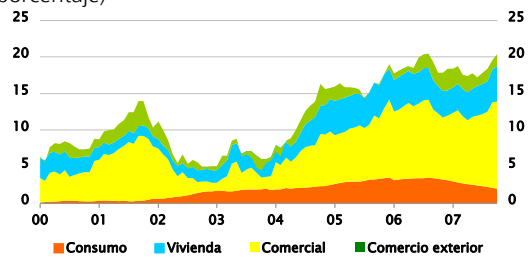
**Agregados monetarios**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.6**

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

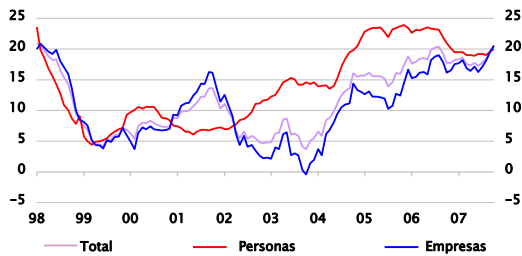


(\*) Datos de octubre del 2007 son provisionales.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

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



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

**Gráfico II.8**

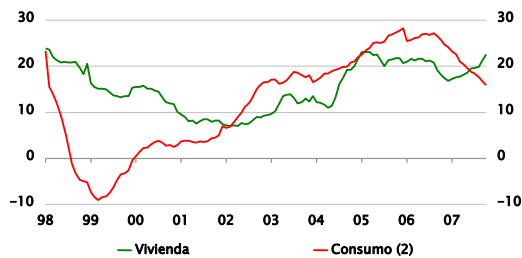
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



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

**Gráfico II.9**

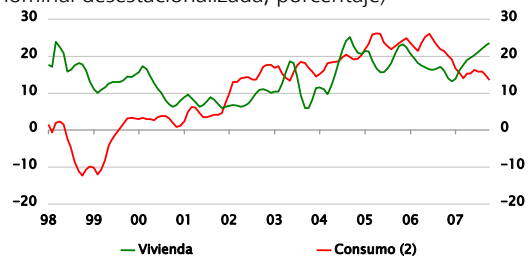
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



(1) Datos de octubre 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**

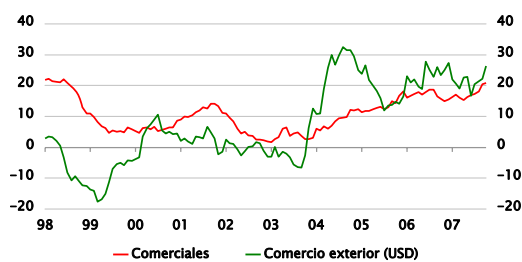
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



(1) Datos de octubre 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**

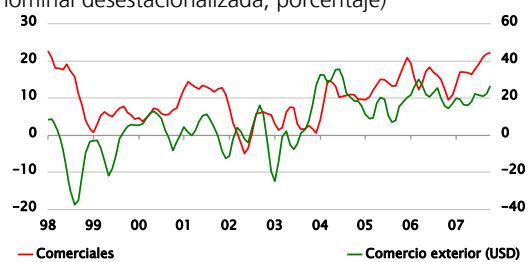
**Colocaciones a empresas (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.12**

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



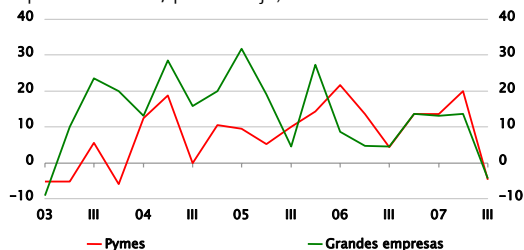
(\*) Datos de octubre del 2007 son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.13

Estándares de aprobación de créditos a empresas (\*)

(respuestas netas, porcentaje)



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

### Gráfico II.14

Estándares de aprobación de créditos a personas (\*)

(respuestas netas, porcentaje)

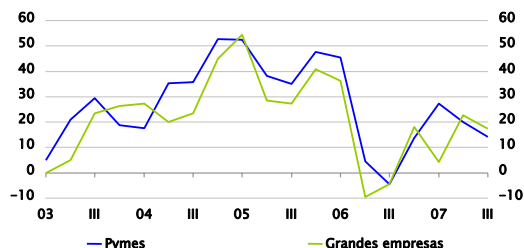


(\*) Un valor más positivo (negativo) indica mayor flexibilidad (restricción) en el otorgamiento de crédito.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.

### Gráfico II.15

Demanda por nuevos créditos comerciales (\*)

(respuestas netas, porcentaje)

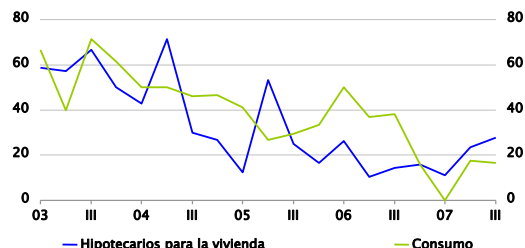


(\*) Un valor más positivo (negativo) indica fortalecimiento (debilitamiento) de las solicitudes de crédito.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.

### Gráfico II.16

Demanda por créditos a personas (\*)

(respuestas netas, porcentaje)



(\*) Un valor más positivo (negativo) indica fortalecimiento (debilitamiento) de las solicitudes de crédito.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.

### Tabla II.17

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 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	42,3	3,74	1,03	4,10	1,39	5,5	10,7		
Oct.	5,75	29,0		3,75	0,95	4,10	1,31	5,3	10,8		

(1) Tasa promedio ponderada.

(2) Por montos hasta UF 200.

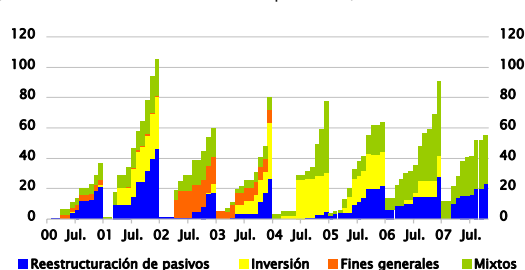
(3) Tasa cobrada a clientes preferenciales o de mejor clasificación crediticia (calculada como el promedio mensual de las tasas mínimas informadas por los bancos diariamente).

Fuentes: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### Gráfico II.18

Emisión de bonos corporativos según objetivo (\*)

(millones de UF acumuladas por año)



(\*) Datos de octubre del 2007 son provisionales.

Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Valores y Seguros.

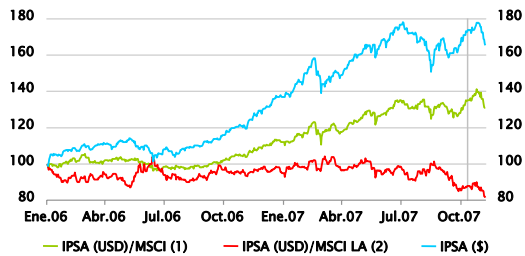


## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.19

Indicadores bursátiles

(02/01/2006 = 100)

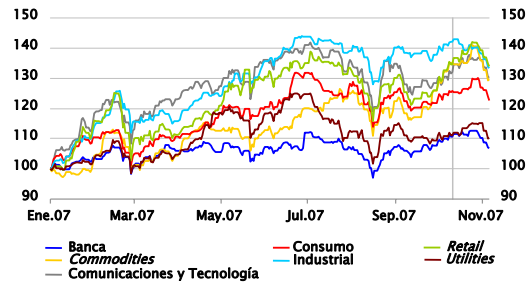


(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.  
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

### Gráfico II.20

Indicadores bursátiles sectoriales

(02/01/2007 = 100)

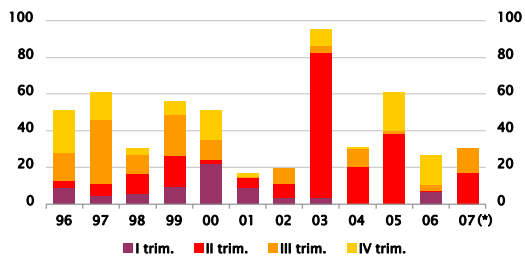


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

### Gráfico II.21

Emisión de acciones

(millones de UF)



(\*) Datos de octubre son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bolsa de Comercio de Santiago.

### Tabla II.22

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)

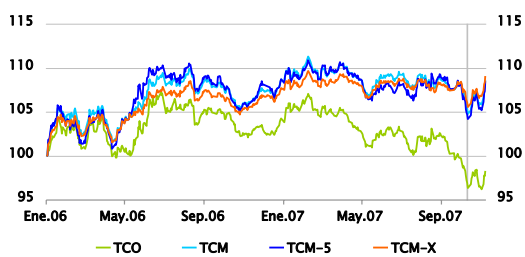
	TCN	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8		152,4	96,9		90,4
1990-1999	403,8				92,0	81,2
2005	559,8	107,3		137,6	101,9	95,2
2006	530,3	102,9		130,0	98,7	91,7
IPoM May.07	524,4	104,8		132,1	100,5	
May.07	522,0	104,5		131,1	100,1	94,0
Jun.07	526,7	105,6		131,8	101,2	95,1
Jul.07	519,8	105,1		131,4	101,0	94,4
Ago.07	522,9	105,1		132,6	100,8	93,5
IPoM Sep.07	523,3	104,8		132,6	100,5	
Sep.07	516,9	104,7		132,4	100,7	93,4
Oct.07	501,4	103,2		129,7	99,6	91,8
Nov.07 (*)	499,9	104,2		131,1	101,0	93,0
variación m/m	-0,3%	1,0%		1,0%	1,4%	1,4%

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

### Gráfico II.23

Tipo de cambio nominal

(02/01/2006 = 100)

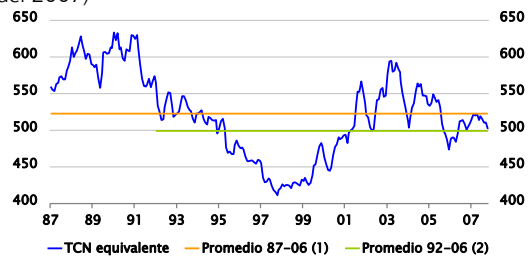


Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.24

Tipo de cambio real

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

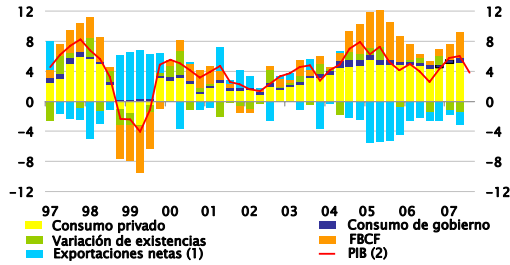


(1) Promedio entre enero de 1987 y diciembre del 2006.  
(2) Promedio entre enero de 1992 y diciembre del 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.

# III. Demanda Agregada

### Gráfico III.1

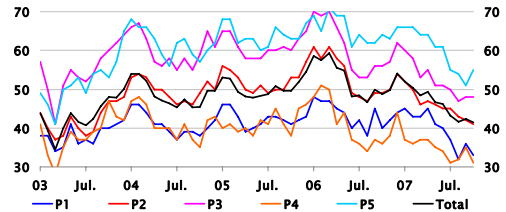
**Contribución al crecimiento del PIB**  
(variación real anual, puntos porcentuales)



(1) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.  
(2) Dato 2007.88 estimado como promedio de los Imacec publicados el 5 de noviembre.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico III.2

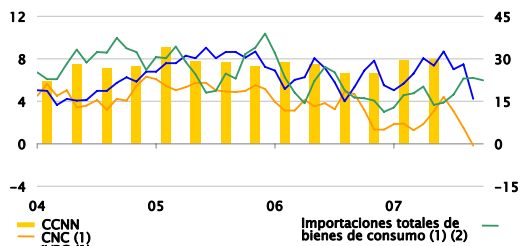
**Percepción de los consumidores: IPEC (\*)**



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: ¿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.3

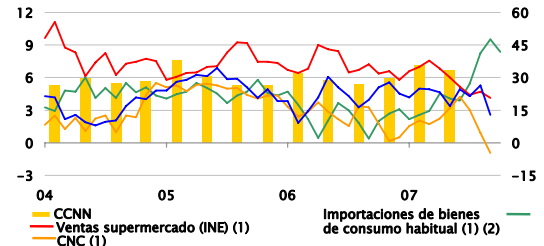
**Consumo privado: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



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

### Gráfico III.4

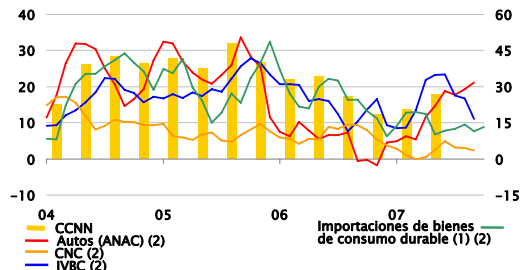
**Consumo habitual: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



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

### Gráfico III.5

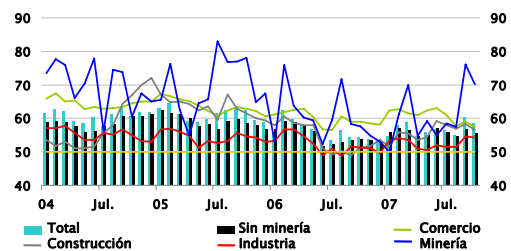
**Consumo durable: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



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

### Gráfico III.6

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

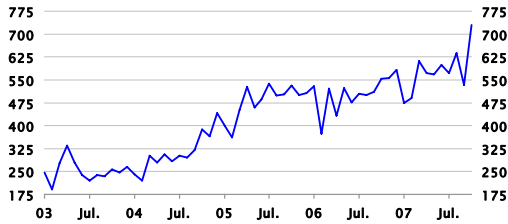


(\*) Respuestas positivas por sobre negativas.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

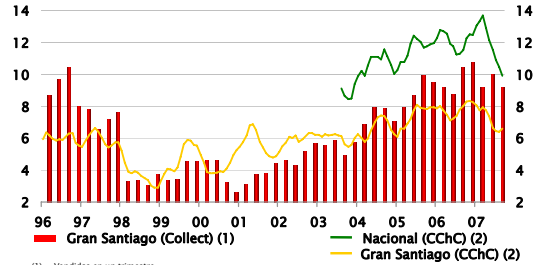
**Importaciones de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.8**

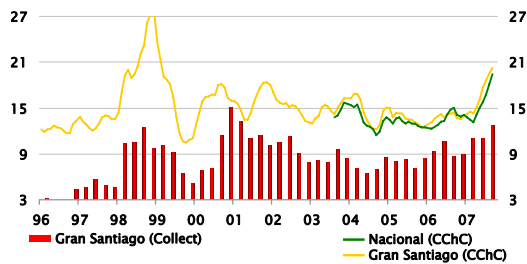
**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(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**

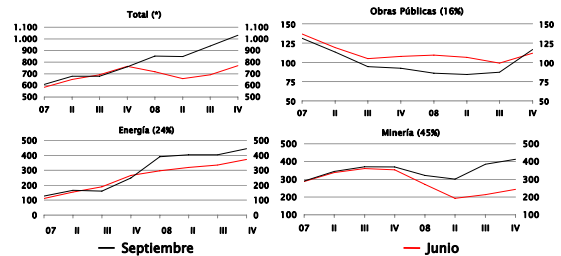
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



(\*) 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**

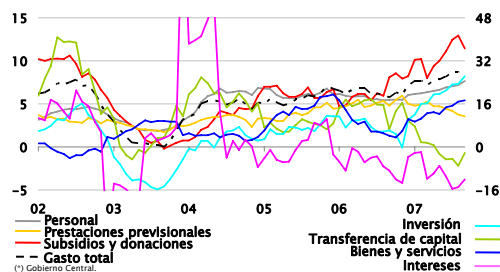
**Construcción e ingeniería (1) (2)**  
(millones de dólares)



(1) Excluye los sectores inmobiliario, telecomunicaciones e industria.  
(2) Entre paréntesis participación en total de inversión.  
Fuente: Corporación de Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital.

**Gráfico III.11**

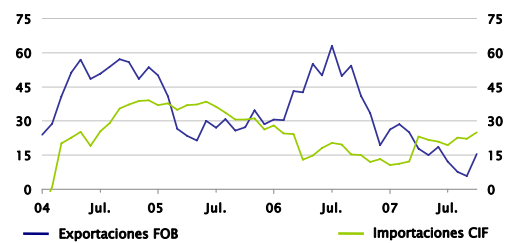
**GC: gastos presupuestarios (\*)**  
(variación real anual del año móvil)



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

**Gráfico III.12**

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

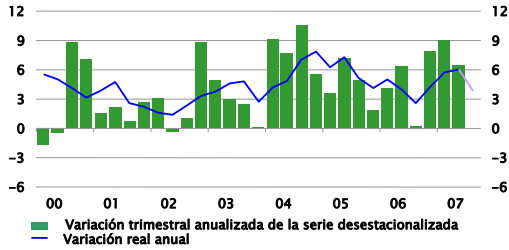


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

### Gráfico IV.1

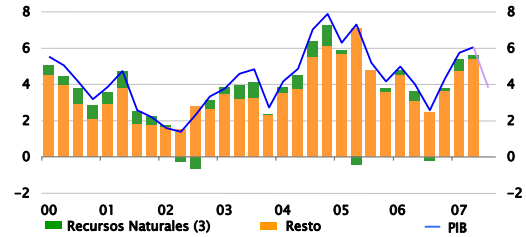
**Producto Interno Bruto (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Dato 2007.III estimado como promedio de los Imacec publicados el 5 de noviembre.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.2

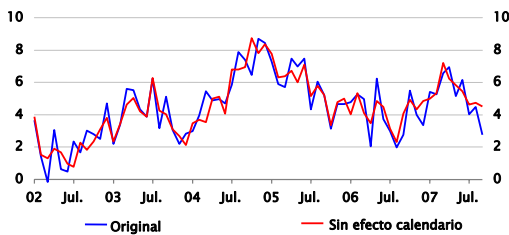
**Producto Interno Bruto (1) (2)**  
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(1) Corresponde al PIB a costo de factores más imputaciones bancarias.  
(2) Dato 2007.III estimado como promedio de los Imacec publicados el 5 de noviembre.  
(3) Corresponde a los sectores: minería, pesca y EGA, que ponderaron 12% del PIB total del 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.3

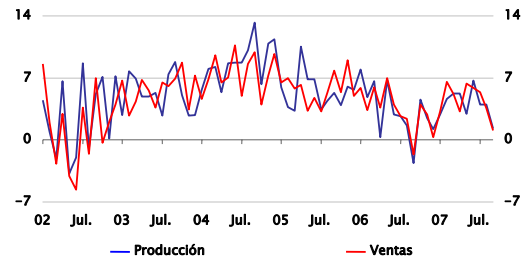
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico IV.4

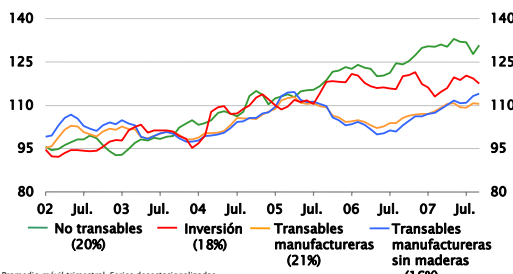
**Producción y ventas industriales**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas.

### Gráfico IV.5

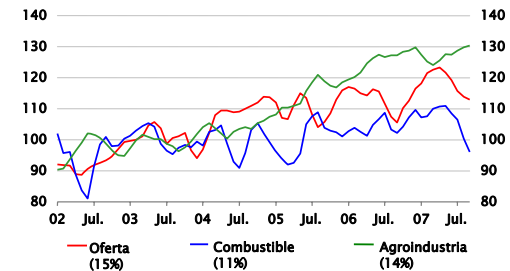
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)



(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.6

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

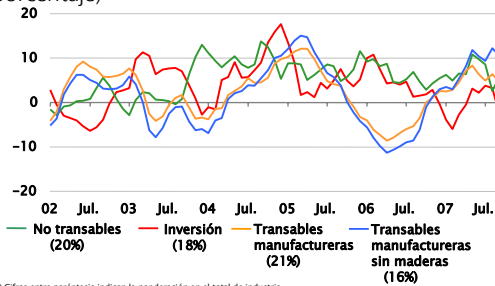


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

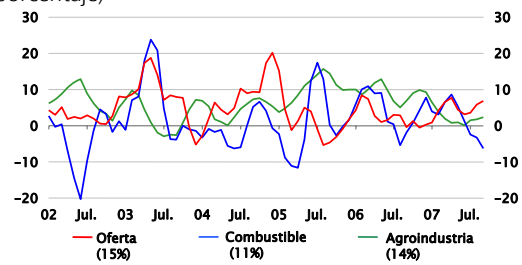
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(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.8**

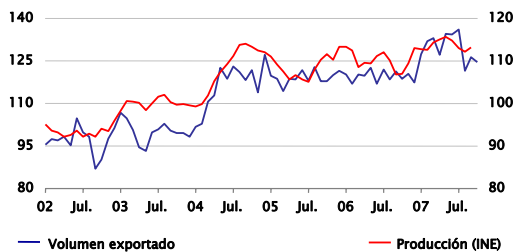
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(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.9**

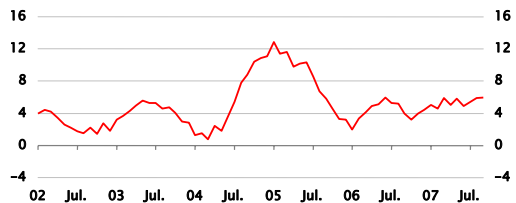
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.10**

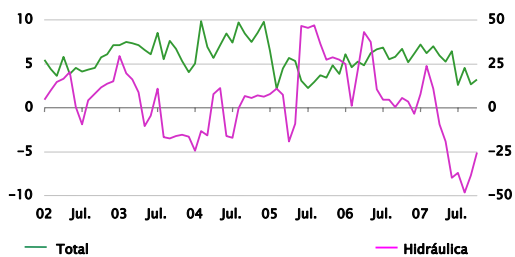
**Construcción: IMACON (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.11**

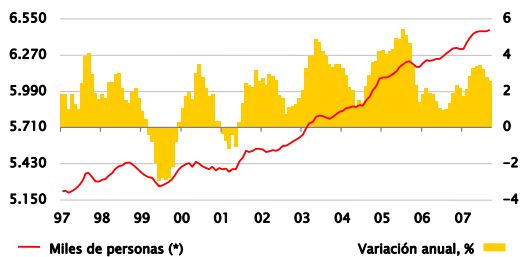
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.12**

**Empleo nacional**

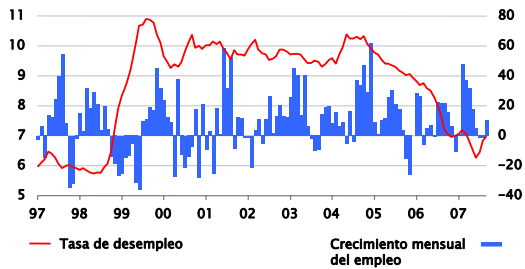


(\*) Serie desestacionalizada.  
 Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

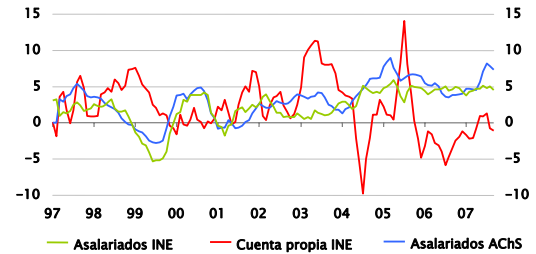
**Tasa de desempleo y empleo nacional (\*)**  
(porcentaje, miles de personas)



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

**Gráfico IV.14**

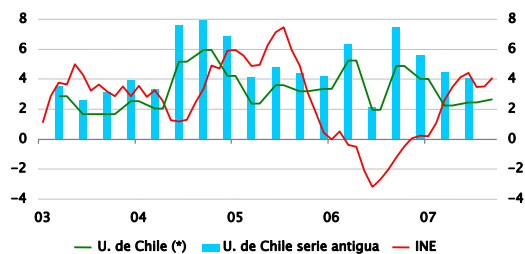
**Empleo asalariado y por cuenta propia**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.15**

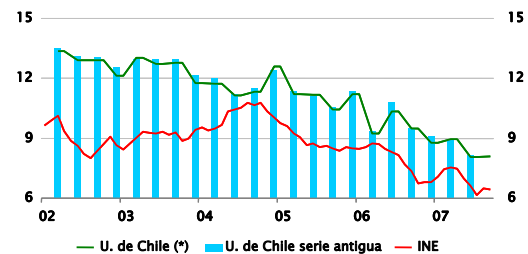
**Empleo en el Gran Santiago**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) A partir de septiembre del 2007 (y los datos comparables para trimestres anteriores) se modifica la metodología de ajuste por no respuesta y se realizan ajustes de post-estratificación. Esto no afecta a la tasa de desempleo, aunque sí cambian los niveles y sus crecimientos anuales. Se efectúa un empalme desde marzo del 2002.  
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico IV.16**

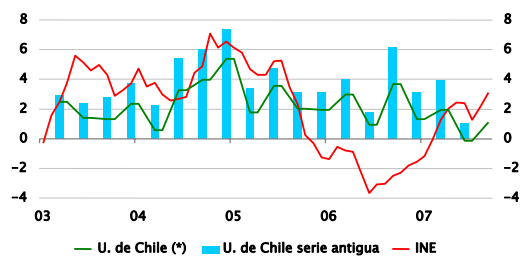
**Tasa de desempleo en el Gran Santiago**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



(\*) A partir de septiembre del 2007 (y los datos comparables para trimestres anteriores) se modifica la metodología de ajuste por no respuesta y se realizan ajustes de post-estratificación. Esto no afecta a la tasa de desempleo, aunque sí cambian los niveles y sus crecimientos anuales. Se efectúa un empalme desde marzo del 2002.  
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico IV.17**

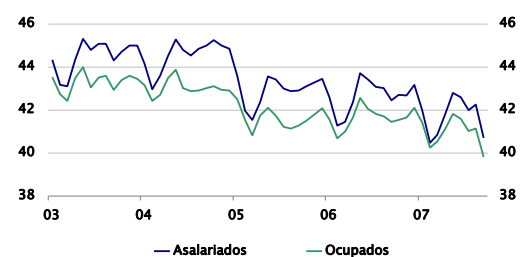
**Fuerza de trabajo en el Gran Santiago**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) A partir de septiembre del 2007 (y los datos comparables para trimestres anteriores) se modifica la metodología de ajuste por no respuesta y se realizan ajustes de post-estratificación. Esto no afecta a la tasa de desempleo, aunque sí cambian los niveles y sus crecimientos anuales. Se efectúa un empalme desde marzo del 2002.  
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico IV.18**

**Horas trabajadas semanales efectivas**

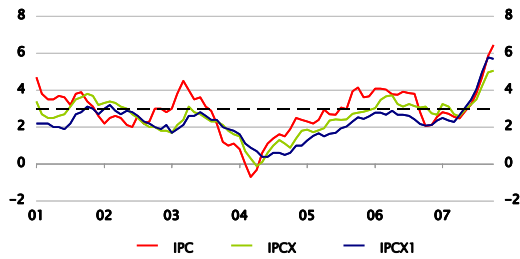


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

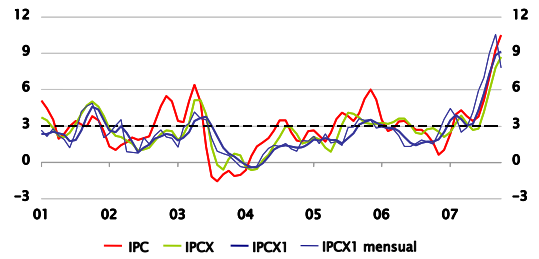
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

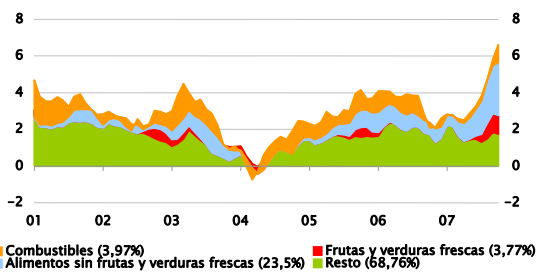
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

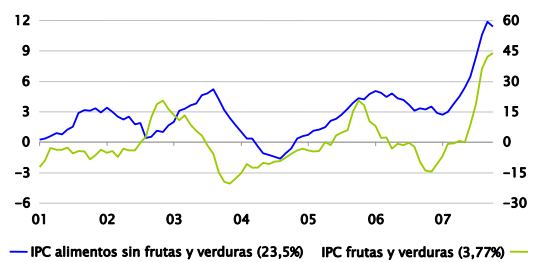
**Incidencias en la inflación anual del IPC (\*)**  
(puntos porcentuales)



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

**Gráfico V.4**

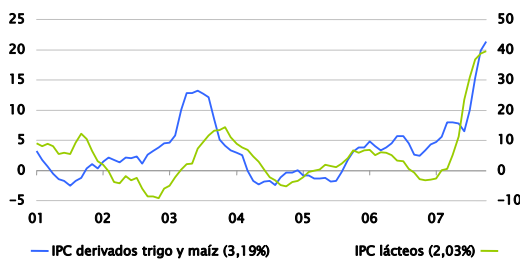
**IPC alimentos (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

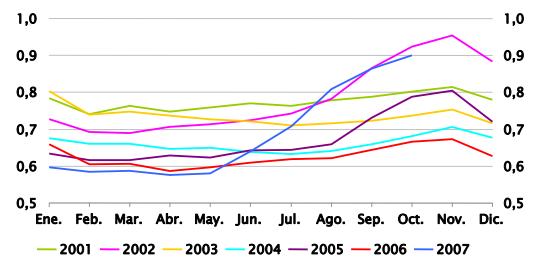
**Sub grupos de alimentos del IPC (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) 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)

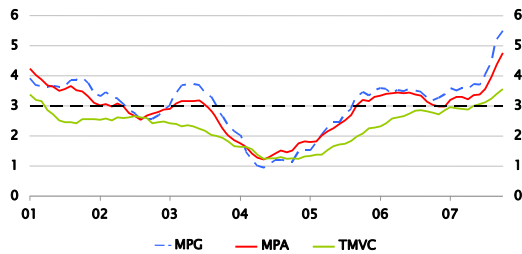


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

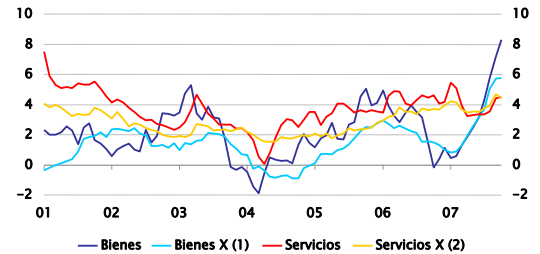
**Indicadores de tendencia inflacionaria (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.8**

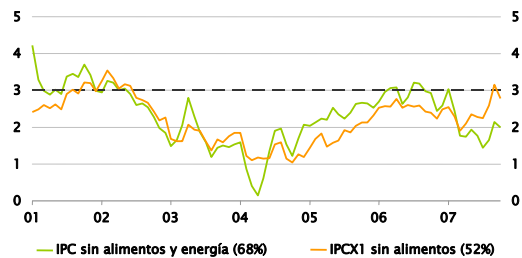
**IPC bienes y servicios**  
(variación anual, porcentaje)



(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.

**Gráfico V.9**

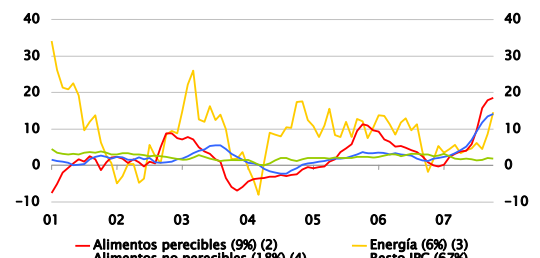
**IPC excluidos diversos componentes (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.10**

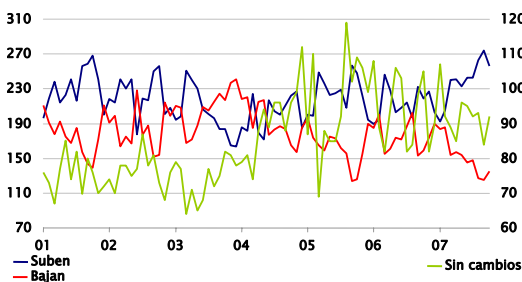
**Inflación de alimentos, energía y resto (1)**  
(variación anual, porcentaje)



(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.11**

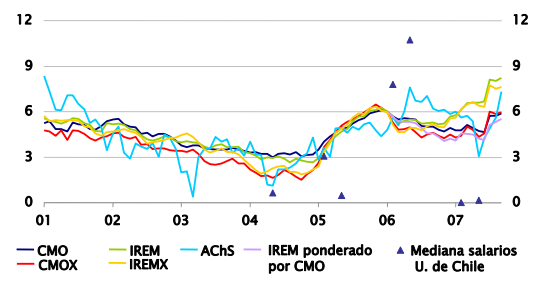
**Ítems del IPC con alzas y bajas**  
(unidades)



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

**Gráfico V.12**

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



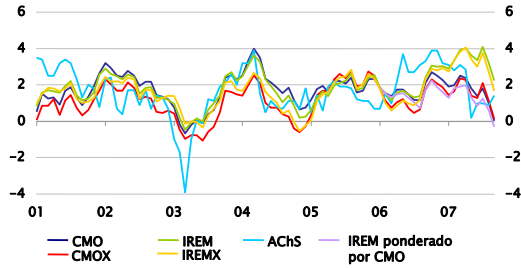
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.



# V. Precios y Costos

**Gráfico V.13**

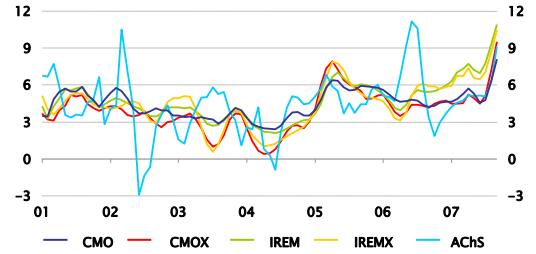
**Salarios reales**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.14**

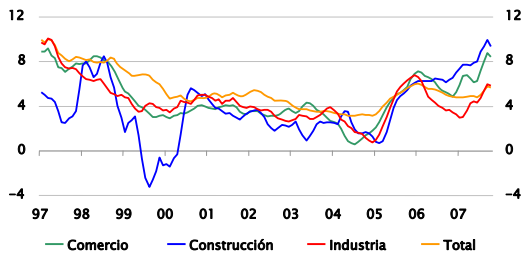
**Velocidad de expansión de los salarios nominales (\*)**  
(porcentaje)



(\*) 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.15**

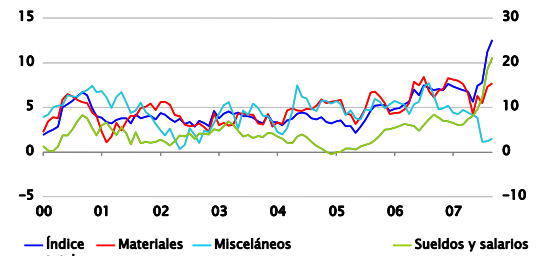
**Costo de la mano de obra nominal por sector**  
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.16**

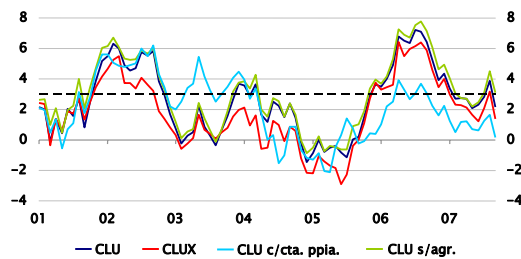
**Índice de costos de edificación de tipo medio (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Base diciembre de 1978 = 100.  
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**Gráfico V.17**

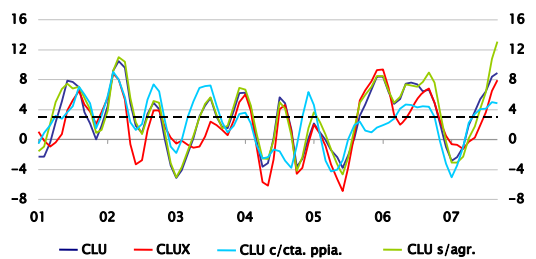
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.18**

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

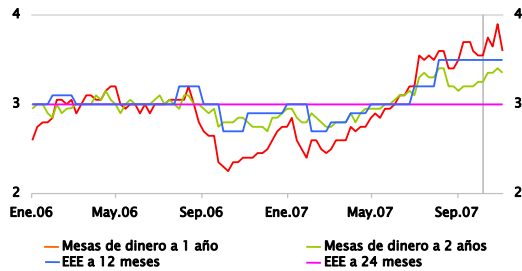


(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

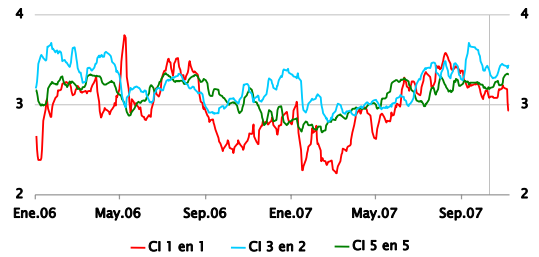
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

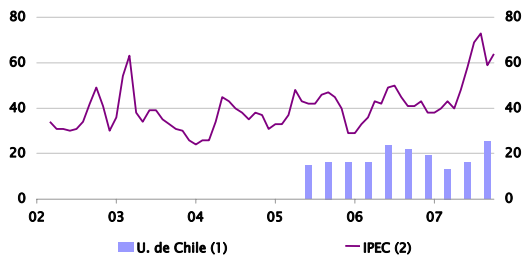
**Compensación inflacionaria forward promedio**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.3**

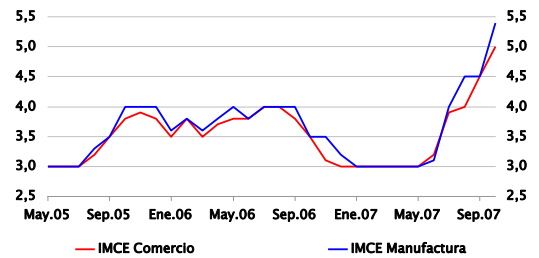
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



(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.  
Fuentes: Adimark y Universidad de Chile.

**Gráfico VI.4**

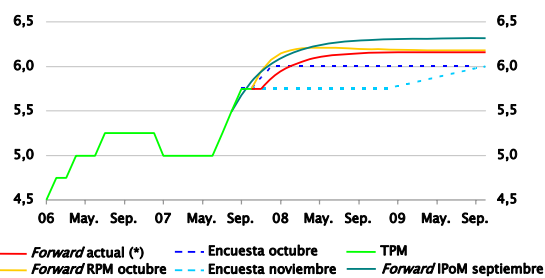
**Expectativas de inflación: encuestas (\*)**  
(observaciones mensuales, porcentaje)



(\*) Inflación esperada a 12 meses.  
Fuente: ICARE/IAI.

**Gráfico VI.5**

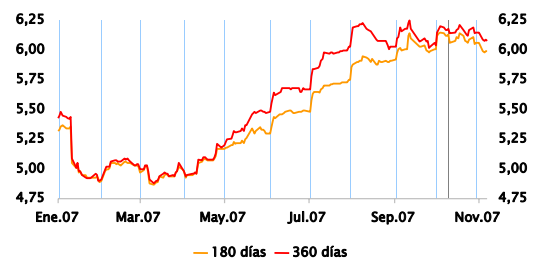
**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



(\*) 5,86% a diciembre del 2007 y 6,16% a diciembre del 2008. Calculada con los últimos 4 días al 9 de noviembre.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.6**

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



(\*) Líneas horizontales de color celeste indican fecha de publicación del IPC. Línea de color gris corresponde a la última RPM.  
Fuente: Banco Central de Chile.

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

*Este informe es producido por la División de Estudios. Incluye las contribuciones de Ximena Aguilar, 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, Francisca Pérez, Hernán Rubio, Andrea Sánchez, Nelson Silva, Cristián Squella, Luis Toledo, 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.*