

# Antecedentes Política Monetaria

DICIEMBRE 2007



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.1**

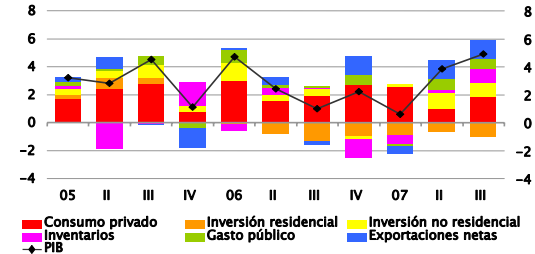
**EE.UU.: indicadores de actividad**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
14-Nov	Ventas minoristas ex-autos (m/m)	Oct	0,2%	0,2%	0,3%
16-Nov	Producción industrial (m/m)	Oct	-0,5%	0,1%	0,2%
16-Nov	Capacidad Utilizada	Oct	81,7%	82,0%	82,2%
20-Nov	Inicios de viviendas (miles)	Oct	1.229	1.170	1.193
20-Nov	Permisos de construcción (miles)	Oct	1.178	1.200	1.261
21-Nov	Indicador líder (m/m)	Oct	-0,5%	-0,3%	0,1%
27-Nov	Precio de viviendas S&P/Case-Shiller (a/a)	Sep	-4,9%	-4,9%	-4,3%
27-Nov	Confianza del Consumidor (Conference Board)	Nov	87,3	91,0	95,2
28-Nov	Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	Oct	-0,7%	0,3%	1,1%
28-Nov	Venta de casas existentes (miles)	Oct	4.970	5.000	5.040
29-Nov	PIB (t/t anualizado)	3t07	4,9%	4,9%	3,9%
29-Nov	Venta de casas nuevas (miles)	Oct	728	750	716
30-Nov	Gasto personal nominal (m/m)	Oct	0,2%	0,3%	0,3%
03-Dic	ISM manufacturero	Nov	50,8	50,8	50,9
05-Dic	ISM no manufacturero	Nov	54,1	55,0	55,8
06-Dic	Morosidad en hipotecas	3t07	5,59%	--	5,12%
07-Dic	Creación de empleo (miles)	Nov	94	80	170
07-Dic	Tasa de desempleo	Nov	4,7%	4,8%	4,7%
07-Dic	Confianza del Consumidor (U. de Michigan)	Dic	74,1	75,0	76,1

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.2**

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

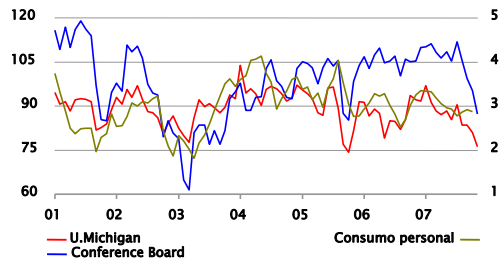


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.3**

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

(índice; variación anual, trimestre móvil, porcentaje)

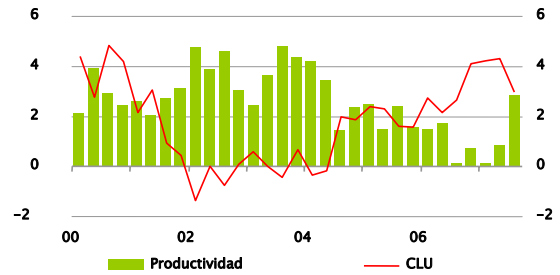


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.4**

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

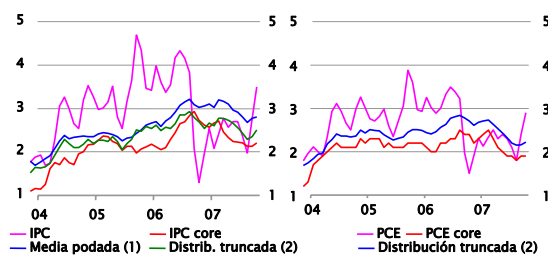
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.5**

**EE.UU.: índice de precios al consumidor** **EE.UU.: deflactor del PCE al consumidor**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Corresponde a la mediana de la distribución de la variación de precios.  
(2) Poda 16% de las variaciones más altas y más bajas de la distribución.  
Fuentes: Bloomberg, Reserva Federal de Cleveland y Reserva Federal de Dallas.

**Tabla I.6**

**Zona Euro: indicadores de actividad**

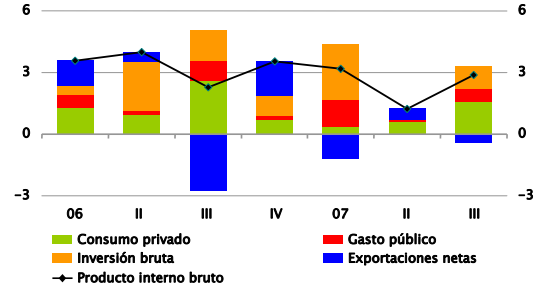
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>Zona Euro</b>					
16-Nov	Balanza comercial ajustada (miles de millones de euros)	Sep	3,1	3,0	1,9
22-Nov	Órdenes industriales (a/a)	Sep	2,0%	6,5%	5,3%
30-Nov	PIB (variación anual)	3t07	2,7%	2,6%	2,5%
30-Nov	Consumo privado (t/t)	3t07	0,5%	0,6%	0,6%
30-Nov	Inversión bruta (t/t)	3t07	0,9%	1,0%	0,0%
30-Nov	Gasto público (t/t)	3t07	0,6%	0,4%	0,2%
30-Nov	ESI, sentimiento económico	Nov	104,8	105,0	106,0
03-Dic	PMI manufacturero	Nov	52,8	51,0	51,5
03-Dic	Tasa de desempleo	Oct	7,2%	7,3%	7,3%
05-Dic	PMI compuesto	Nov	54,1	53,8	54,7
05-Dic	PMI servicios	Nov	54,1	53,7	55,8
05-Dic	Ventas minoristas (a/a)	Oct	0,2%	1,2%	1,5%
<b>Alemania</b>					
27-Nov	IFO	Nov	104,2	103,3	103,9
	Actual	Nov	110,4	109,2	109,6
	Expectativas	Nov	98,3	98,0	98,6
11-Dic	Encuesta ZEW, sentimiento económico	Dic	-37,2	-34,5	-32,5
11-Dic	Encuesta ZEW, situación actual	Dic	63,5	67,3	70,0
<b>Francia</b>					
23-Nov	Gasto en bienes manufacturados (a/a)	Oct	2,7%	4,4%	5,1%

Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.7**

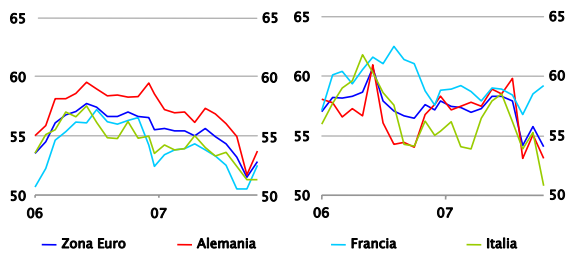
**Zona Euro: contribución al crecimiento del PIB**  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



Fuente: Eurostat.

**Gráfico I.8**

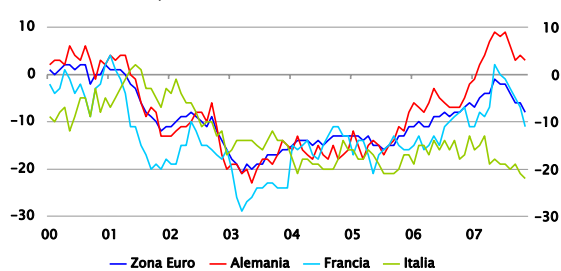
**Zona Euro: PMI manufacturero (\*)**  
(balance de respuestas)



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

**Gráfico I.9**

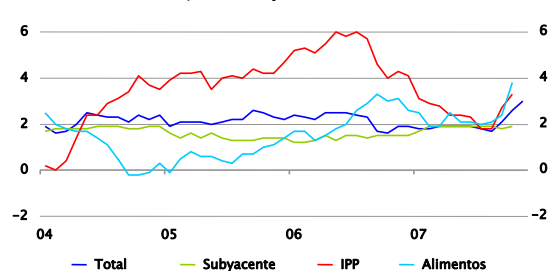
**Zona Euro: confianza del consumidor**  
(balance de respuestas)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.10**

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



Fuente: Bloomberg.

**Tabla I.11**

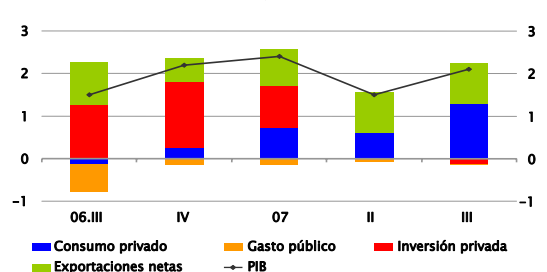
**Japón: indicadores de actividad**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
27-Nov	Ventas minoristas (a/a)	Oct	0,8%	0,7%	0,5%
28-Nov	Producción Industrial (a/a)	Oct	4,7%	4,2%	0,8%
29-Nov	Tasa de desempleo	Oct	4,0%	4,0%	4,0%
29-Nov	Gasto de hogares (a/a)	Oct	0,6%	0,6%	3,2%
29-Nov	PMI manufacturero	Nov	50,8	---	49,5
29-Nov	Confianza de pequeños empresarios	Nov	46,9	47,9	47,8
02-Dic	Salarios (a/a)	Oct	0,0%	-0,1%	-0,6%
02-Dic	Gasto en capital (a/a)	3107	-1,2%	-2,3%	-4,9%
06-Dic	Órdenes de maquinarias preliminar (a/a)	Nov	13,0%	---	16,6%
06-Dic	PIB final (t/t anualizado)	3107	1,5%	2,6%	2,6%
10-Dic	Encuesta Eco-Watchers: Actual	Nov	38,8	41,0	41,5
10-Dic	Encuesta Eco-Watchers: Outlook	Nov	38,8	---	43,1
11-Dic	Confianza de hogares	Nov	39,8	42,8	42,8

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**

**Japón: contribución al crecimiento del PIB**  
(variación anual, porcentaje)

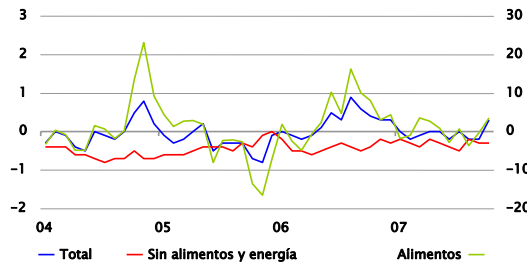


Fuente: Cabinet Office.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

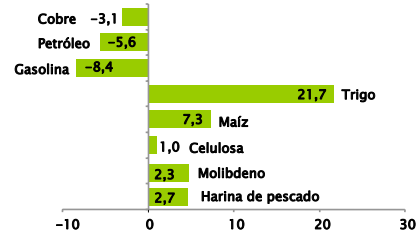
**Japón: inflación del IPC**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.14**

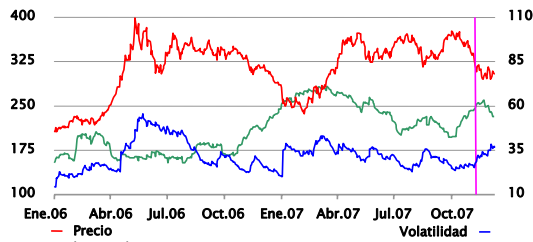
**Variación en precios de productos básicos (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 10 de diciembre respecto de los tres últimos días hábiles al 13 de noviembre de 2007.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

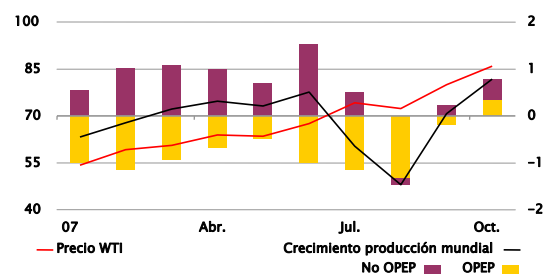
**Mercado del cobre (\*)**  
(centavos de dólar la libra, miles de toneladas; porcentaje)



(\*) Inventarios en bolsa de Londres, Shanghai y Nueva York.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.16**

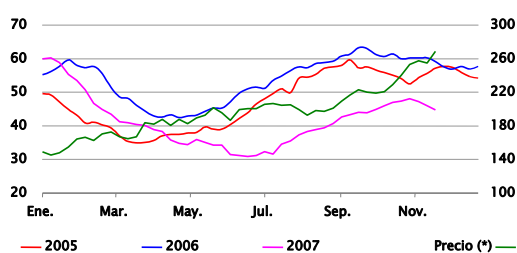
**Precio del petróleo y producción OPEP y no OPEP**  
(dólares el barril; contribución a la producción mundial según variación anual)



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

**Gráfico I.17**

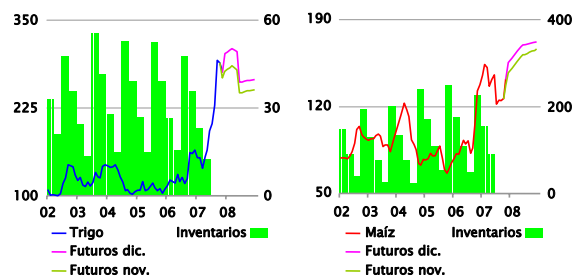
**Precio del heating oil e inventarios en EE.UU.**  
(millones de barriles; dólares el metro cúbico)



(\*) Corresponde a precios de cierres semanales durante el año 2007.  
Fuentes: Bloomberg y Departamento de Energía de EE.UU.

**Gráfico I.18**

**Precio de granos e inventarios (\*)**  
(dólares la tonelada; millones de toneladas)

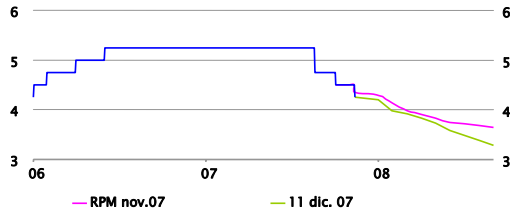


(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 10 de diciembre. Precios de la bolsa de Chicago.  
Fuentes: Bloomberg y USDA.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

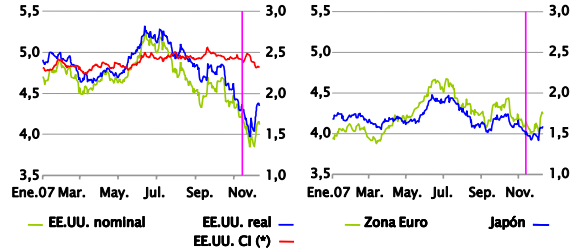
**Expectativa de tasa de política en EE.UU. (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Elaborado por el Banco Central de Chile en base a contratos futuros de tasas de interés. Valores spot. En el caso del 11 de diciembre se considera valor posterior a la reunión del FOMC.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.20**

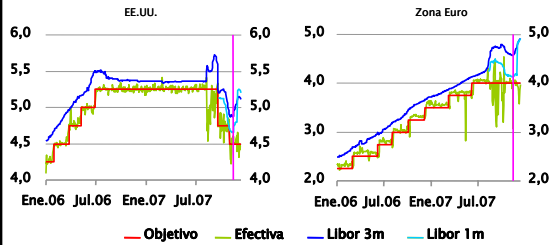
**Tasas de interés de largo plazo**  
(porcentaje)



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

**Gráfico I.21**

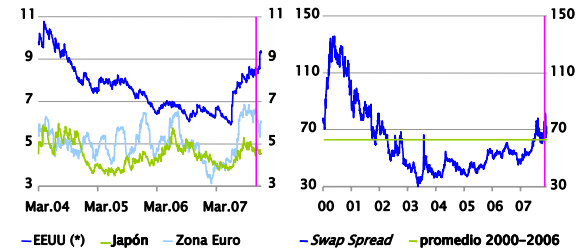
**Liquidez en mercados internacionales: tasas de mercado monetario**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.22**

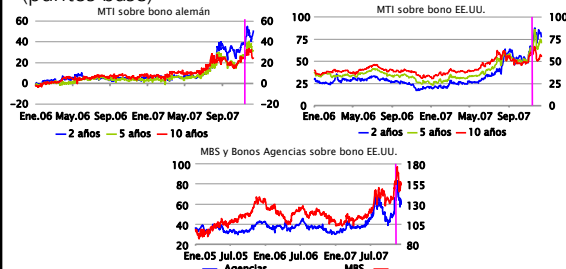
**Volatilidad en mercados**  
(porcentaje; puntos base)



(\*) Para EE.UU. y Japón corresponde a un GARCH sobre la variación de tasas de Bonos del Tesoro a 10 años plazo. Para Zona Euro se calculó la desviación estándar de la variación de tasas del mismo instrumento.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.23**

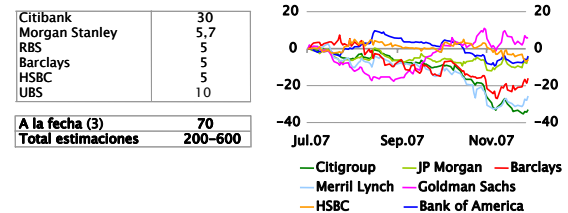
**Liquidez en mercados internacionales: spreads bonos AAA sobre bonos del tesoro (\*)**  
(puntos base)



(\*) Medium Term Instruments (MTI) corresponde a bonos de características similares a los bonos del tesoro de EE.UU. emitidos por el BIS. Mortgage-Backed Securities (MBS) corresponde a bonos colateralizados a hipotecas emitidos por agencias de gobierno de EE.UU.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.24**

**Estimación pérdidas subprime y precios accionarios (1) (2)**  
(miles de millones de dólares; índice 02/07/2007=100)

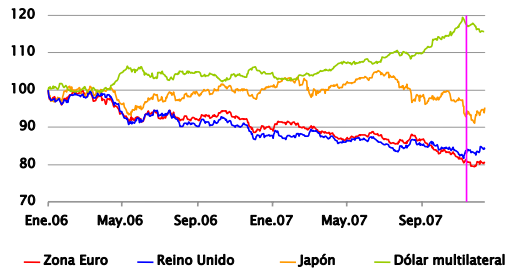


(1) Estimaciones de pérdidas realizadas por la propia entidad en el caso de Morgan Stanley y UBS, y por entidades externas para el resto.  
(2) Precios accionarios normalizados por índice S&P 500 (diferencia de índices).  
(3) Pérdidas sinceradas publicadas por el FMI.  
Fuentes: Bloomberg, Deutsche Bank, FMI y Goldman Sachs.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.25**

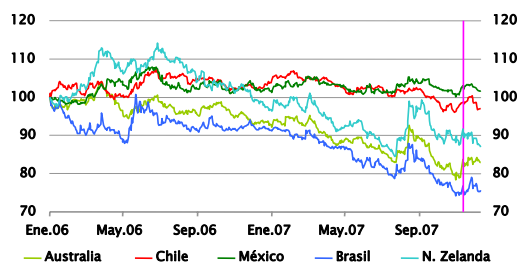
**Paridades cambiarias (\*)**  
(índice 02/01/2006=100, moneda local por dólar)



(\*) Aumento indica depreciación.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.26**

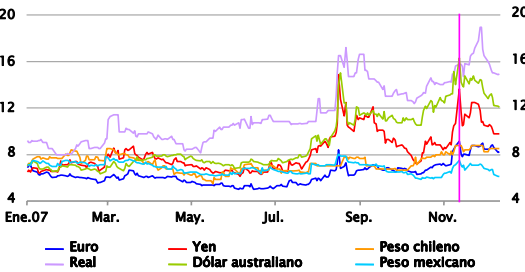
**Paridades cambiarias (\*)**  
(índice 02/01/2006= moneda local por dólar)



(\*) Aumento indica depreciación.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.27**

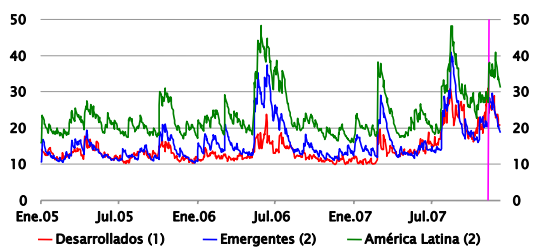
**Volatilidad de opciones de tipos de cambio**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.28**

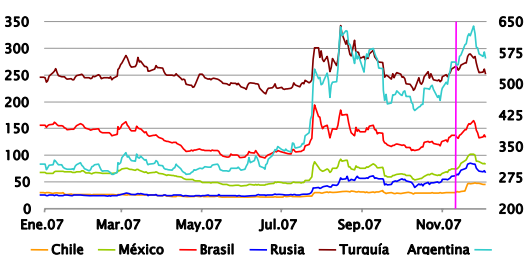
**Volatilidad en mercados bursátiles**  
(porcentaje)



(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.29**

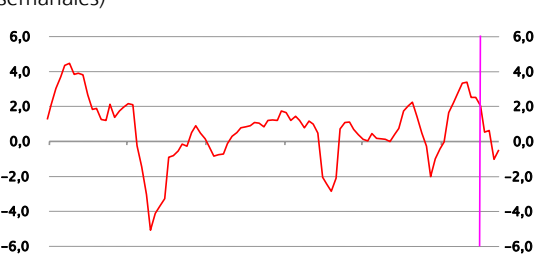
**Credit Default Swap (\*)**  
(puntos base)



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

**Gráfico I.30**

**Flujos de inversión a economías emergentes**  
(porcentaje del total de fondos, mes móvil, datos semanales)

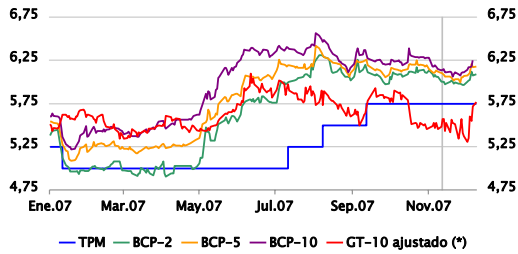


Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

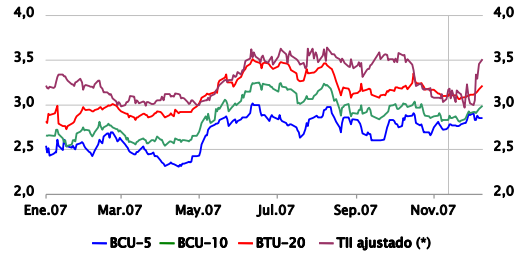
**Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.2**

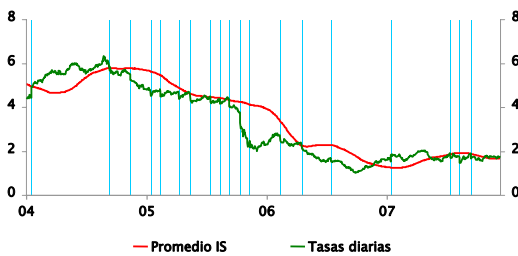
**Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.3**

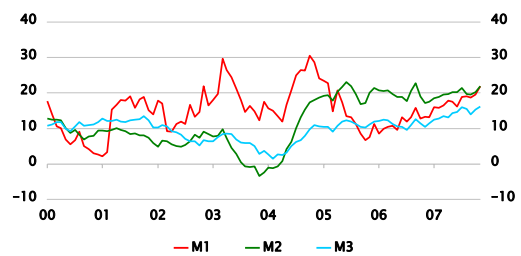
**Impulso monetario (\*)**  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) 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**

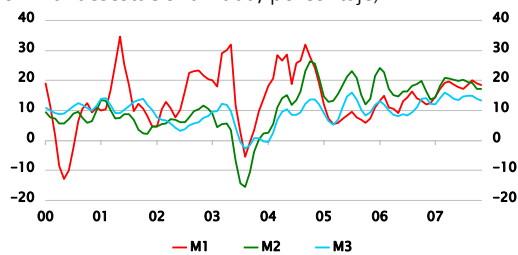
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.5**

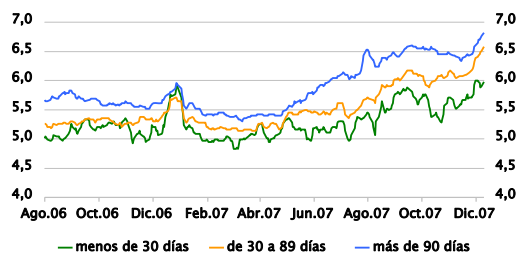
**Agregados monetarios**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.6**

**Tasas de depósitos transados en bolsa (\*)**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)

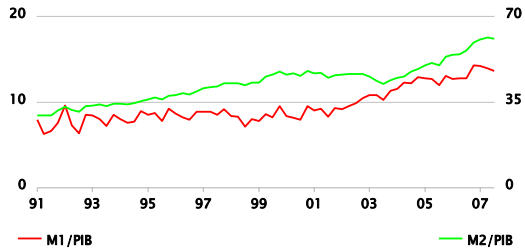


(\*) Según los días que restan para su vencimiento.  
Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

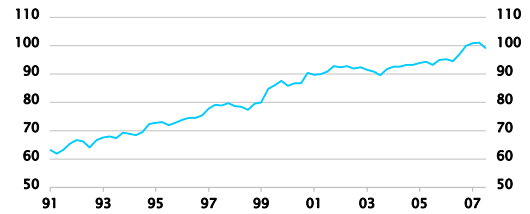
**M1 y M2 real como porcentaje del PIB real**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.8**

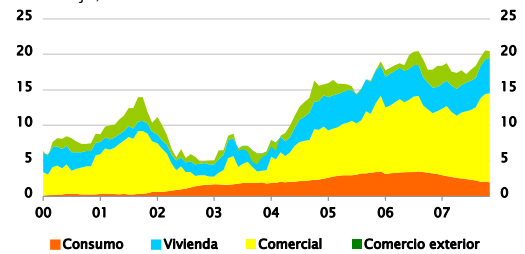
**M3 real como porcentaje del PIB real**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.9**

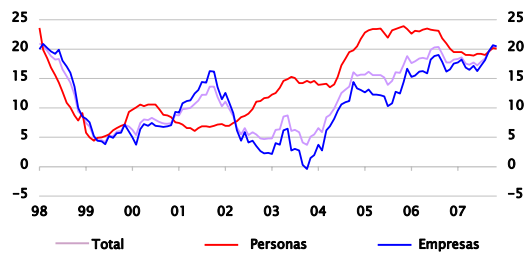
**Colocaciones totales bancarias (\*)**  
(incidencias en el crecimiento por tipo de colocación, porcentaje)



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

**Gráfico II.10**

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



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

**Gráfico II.11**

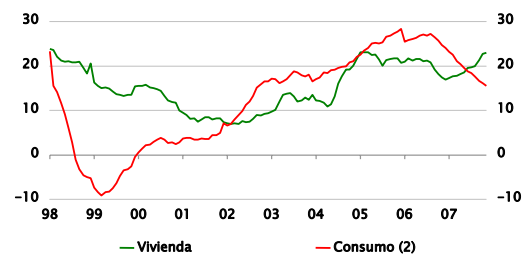
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



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

**Gráfico II.12**

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



(1) Datos de noviembre 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.

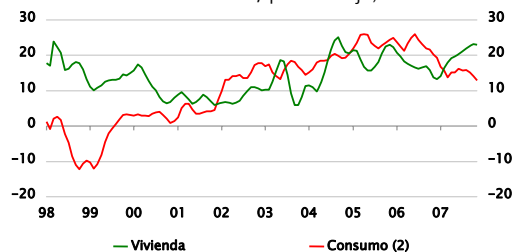


## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.13

#### Colocaciones a personas (1)

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

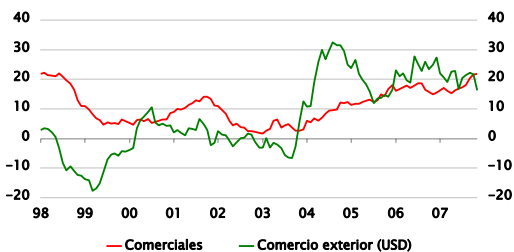


(1) Datos de noviembre del 2007 son provisionarios.  
(2) A partir de enero del 2004 se incluyen los sobregiros de personas.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### Gráfico II.14

#### Colocaciones a empresas (\*)

(variación nominal anual, porcentaje)

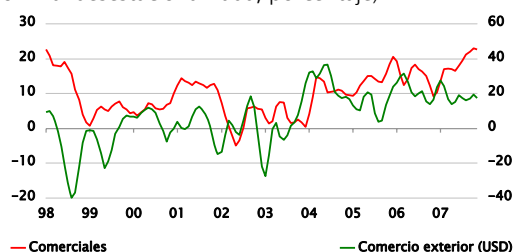


(\*) Datos de noviembre del 2007 son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### Gráfico II.15

#### Colocaciones a empresas (\*)

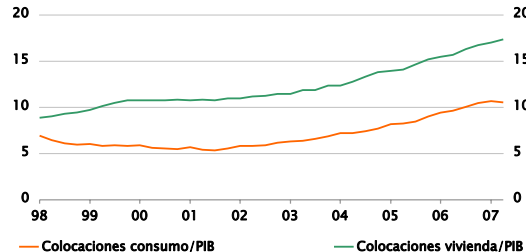
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



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

### Gráfico II.16

#### Colocaciones a personas reales sobre PIB real (porcentaje)



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

### Tabla II.17

#### Tasas de interés de colocación

(base 360 días, porcentaje)

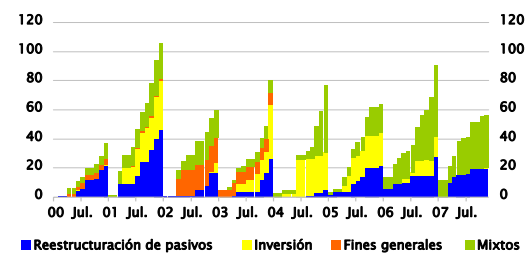
	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH			Comerciales		
		TPP (1)	Crédito (2)	TE: 4-5%	Spread BCU-S	TE: 5-6%	Spread BCU-S	Prime (3)	TPP (1)
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	2,15	4,86	1,99	3,0	6,5
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	1,61	4,36	1,93	1,6	7,4
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	1,37	4,26	1,94	3,4	9,7
2006 Prom.	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 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	43,0	3,75	0,95	4,10	1,31	5,3	10,8
Nov.	5,75	29,0		3,64	0,85	4,05	1,27	5,1	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 e Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### Gráfico II.18

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

(millones de UF acumuladas por año)



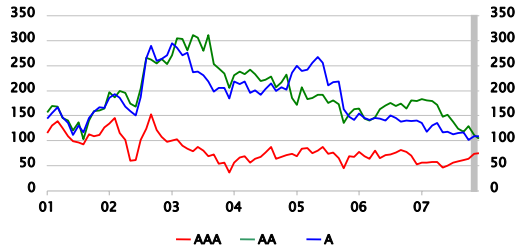
(\*) Datos de noviembre del 2007 son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Superintendencia de Valores y Seguros.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.19**

**Spread de bonos corporativos por clasificación de riesgo (\*)**

(promedio mensual, puntos base)

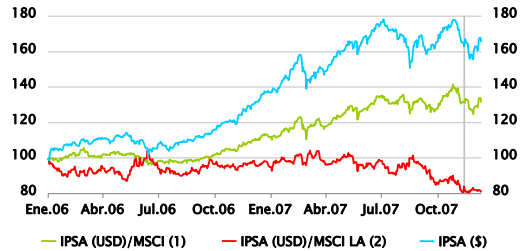


(\*) Datos de diciembre son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y LVA Indices.

**Gráfico II.20**

**Indicadores bursátiles**

(02/01/2006 = 100)

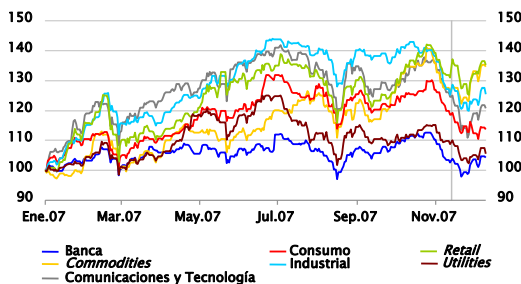


(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.  
(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico II.21**

**Indicadores bursátiles sectoriales**

(02/01/2007 = 100)



Fuente: 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)

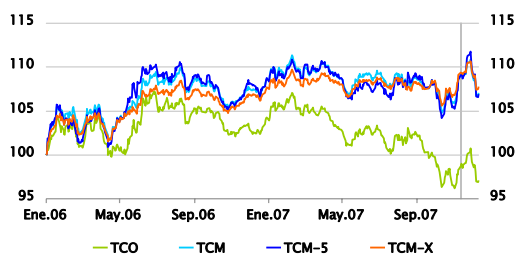
	TCM	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8	152,4	96,9		98,6	90,4
1998-1999	403,8				92,0	81,2
2005	559,8	107,3	137,6	101,9	95,2	85,5
2006	530,3	102,9	130,0	98,7	91,7	81,2
Jun.07	526,7	105,6	131,8	101,2	95,1	82,5
Jul.07	519,8	105,1	131,4	101,0	94,4	81,7
Ago.07	522,9	105,1	132,6	100,8	93,4	81,1
IPM Sep.07	523,3	104,8	132,6	100,5		
Sep.07	516,9	104,7	132,4	100,7	93,4	81,2
Oct.07	501,4	103,2	129,7	99,6	92,1	79,4
Nov.07	507,0	105,7	133,6	102,4	92,9	81,4
Dic.07 (*)	501,7	104,4	131,9	101,1		
variación m/m	-1,0%	-1,2%	-1,2%	-1,2%		

(\*) Cifras provisionarias, considera el promedio al 11 de diciembre.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.23**

**Tipo de cambio nominal**

(02/01/2006 = 100)

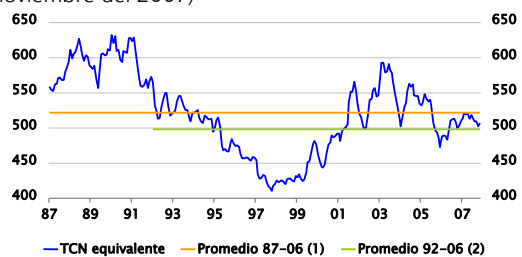


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.24**

**Tipo de cambio real**

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

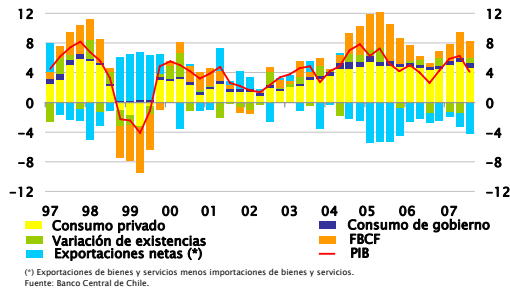


(1) Promedio entre enero de 1987 y diciembre de 2006.  
(2) Promedio entre enero de 1992 y diciembre de 2006.  
Fuente: Banco Central de Chile.

# III. Demanda Agregada

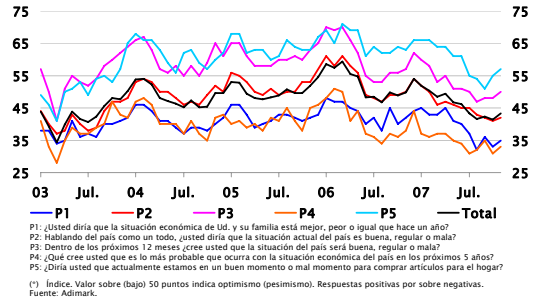
### Gráfico III.1

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



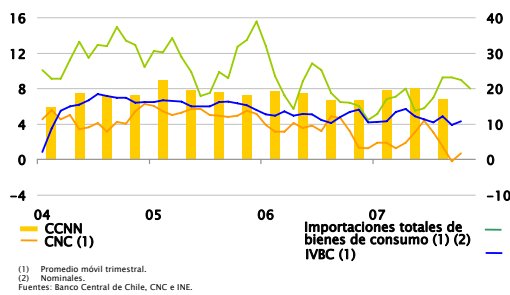
### Gráfico III.2

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



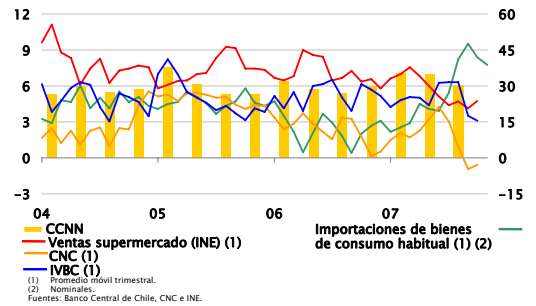
### Gráfico III.3

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



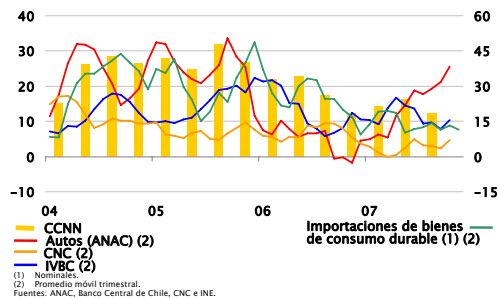
### Gráfico III.4

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



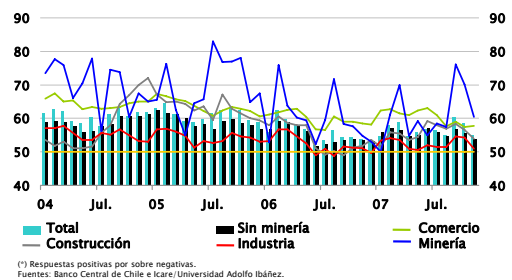
### Gráfico III.5

**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**

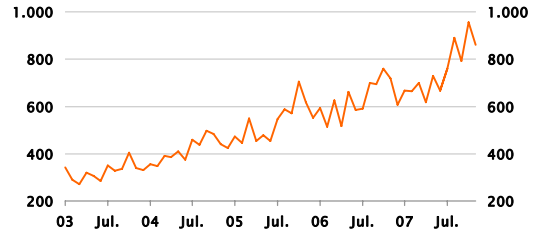
**Importaciones de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.8**

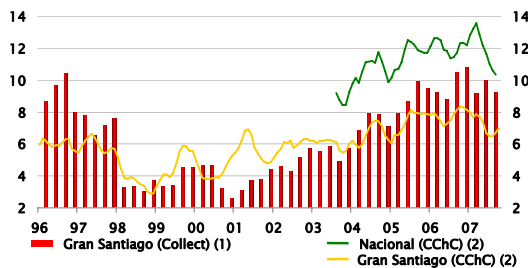
**Importaciones de bienes de consumo**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.9**

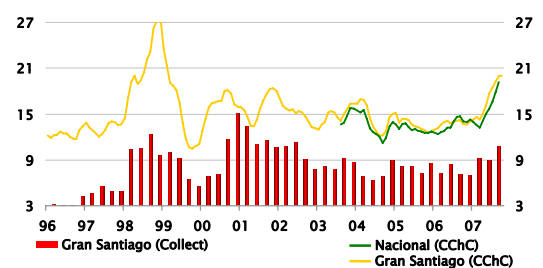
**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(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.10**

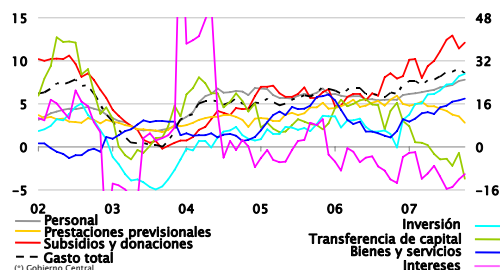
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



(\*) 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.11**

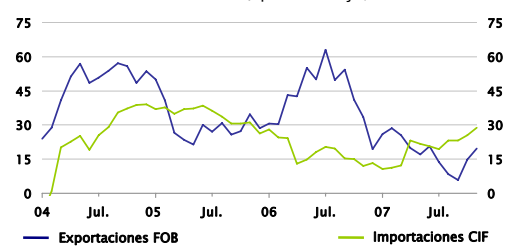
**GC: gastos presupuestarios (\*)**  
(variación real anual del año móvil)



(\*) 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)

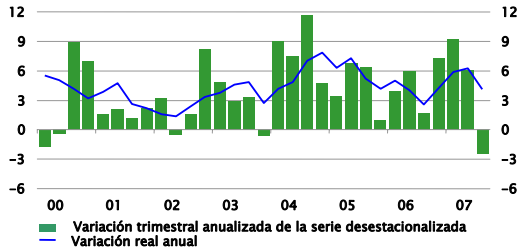


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.1**

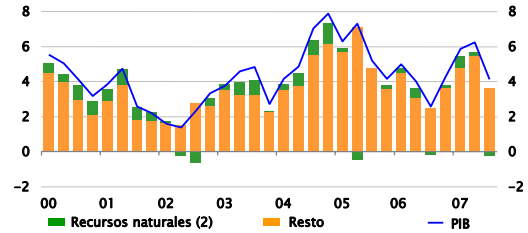
**Producto interno bruto**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.2**

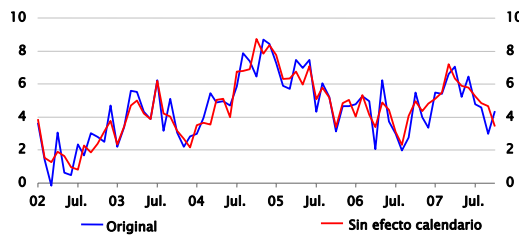
**Producto interno bruto (1)**  
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(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**

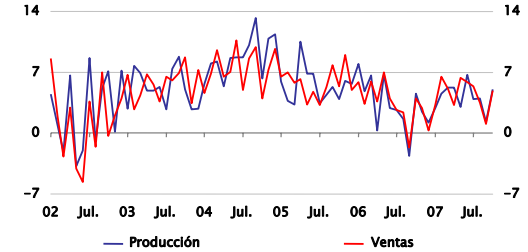
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.4**

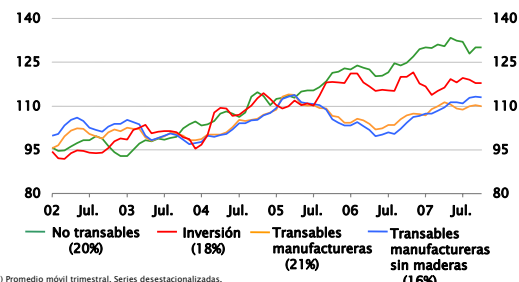
**Producción y ventas industriales**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.5**

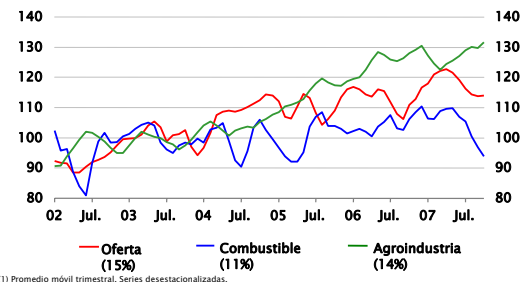
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.6**

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

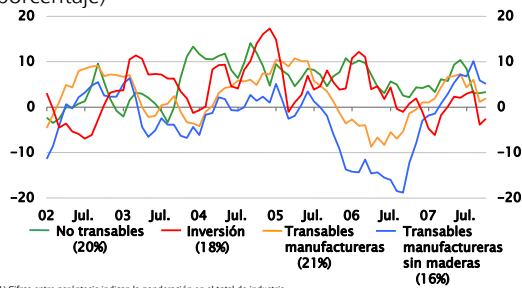


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
Fuente: Banco Central de Chile e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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

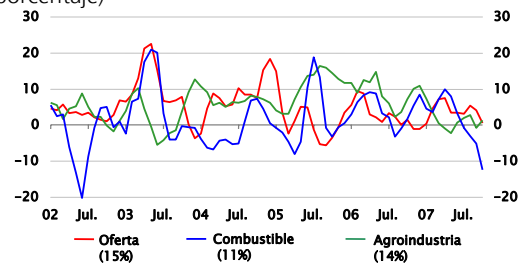
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**  
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



(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 CCN.  
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 CCN.  
(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**

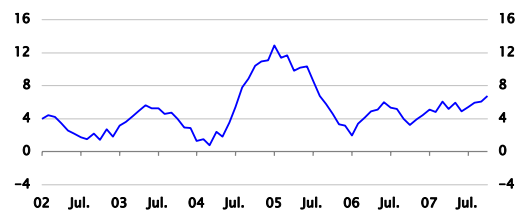
**Producción minera (\*)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.10**

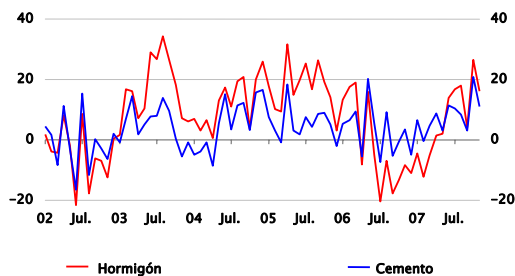
**Construcción: IMACON (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.11**

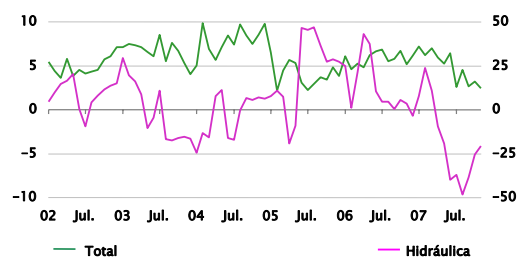
**Construcción: indicadores de edificación**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

**Gráfico IV.12**

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

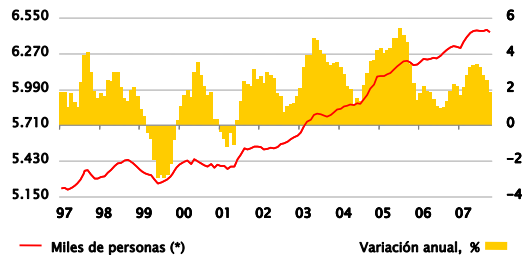


Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

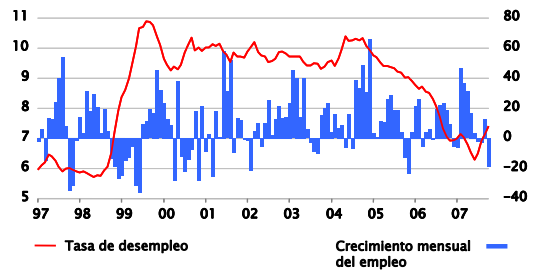
**Empleo nacional**



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

**Gráfico IV.14**

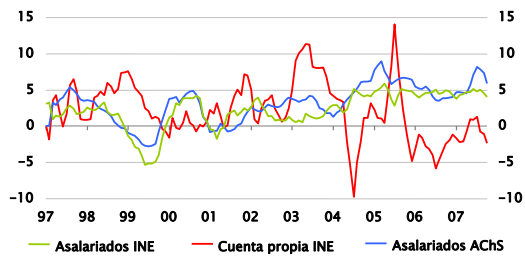
**Tasa de desempleo y empleo nacional (\*)**  
(porcentaje, miles de personas)



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

**Gráfico IV.15**

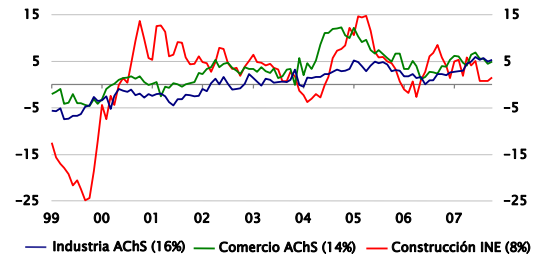
**Empleo asalariado y por cuenta propia**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.16**

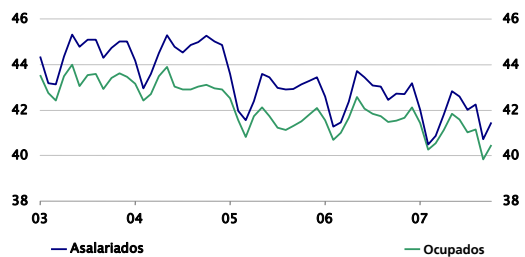
**Empleo Sectorial (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis participación del sector en el empleo total del 2006.  
Fuente: Asociación Chilena de Seguridad e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.17**

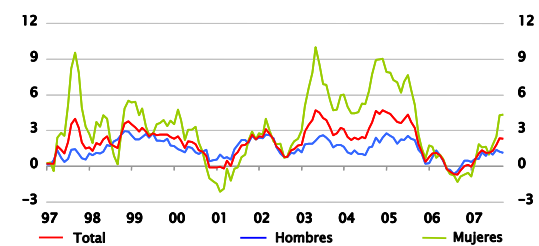
**Horas trabajadas semanales efectivas**  
(series originales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.18**

**Fuerza de trabajo por género**  
(variación anual, porcentaje)

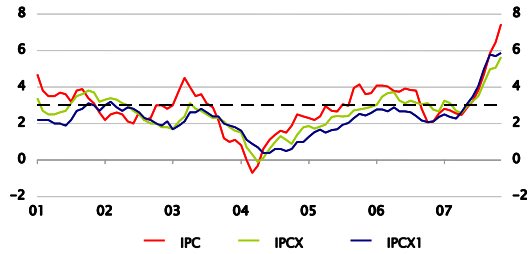


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

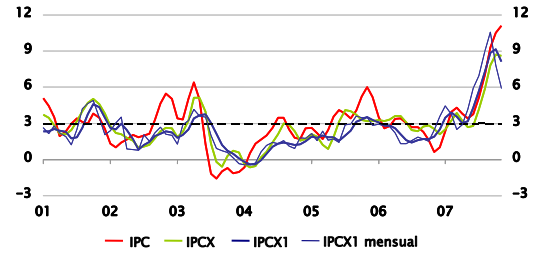
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

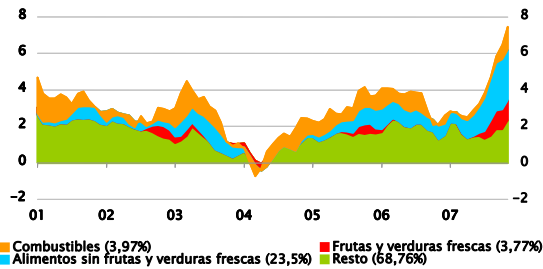
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

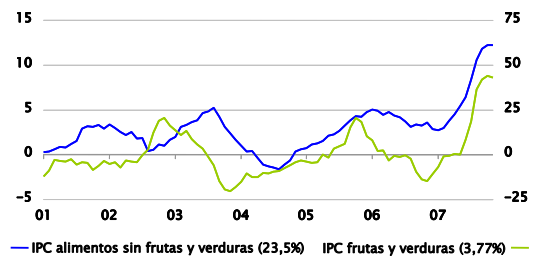
**Incidencias en la inflación anual del IPC (\*)**  
(puntos porcentuales)



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

**Gráfico V.4**

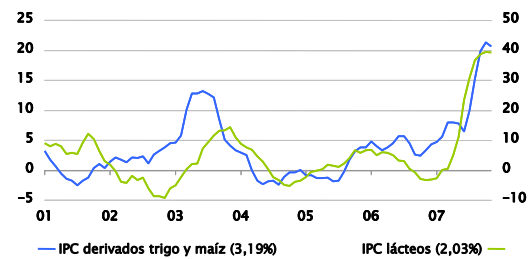
**IPC alimentos (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

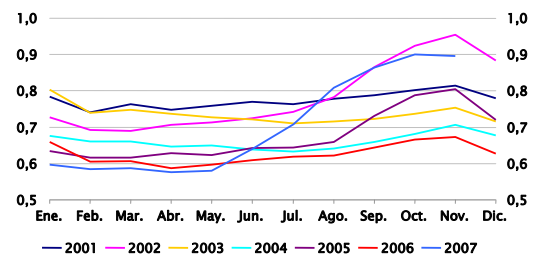
**Sub grupos de alimentos del IPC (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) 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)



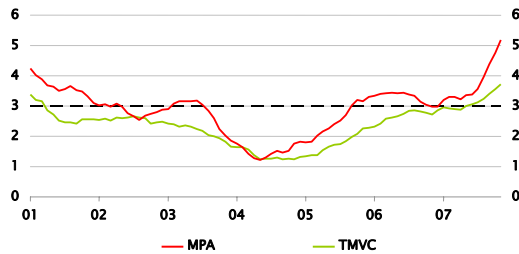
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

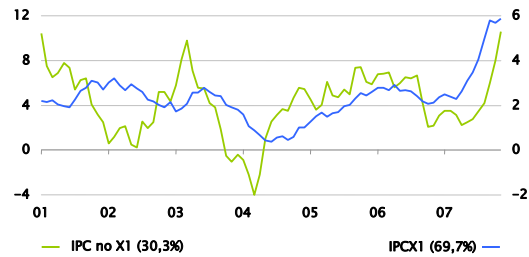
**Indicadores de tendencia inflacionaria (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) 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.8**

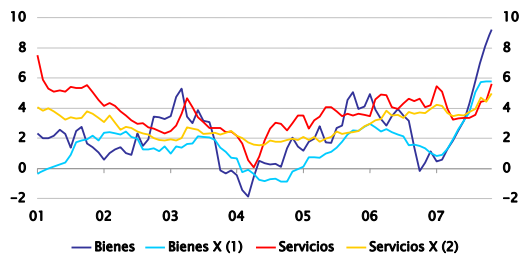
**Componentes del IPC (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.9**

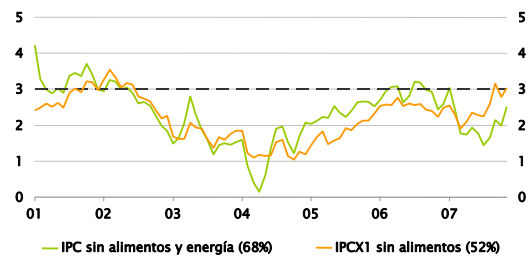
**IPC bienes y servicios**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 92,5% 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.10**

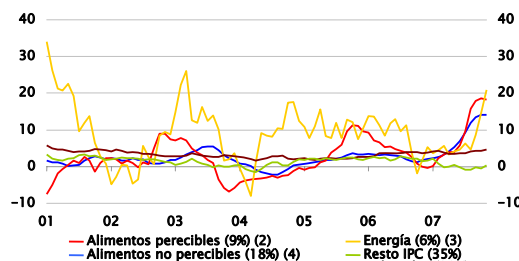
**IPC excluidos diversos componentes (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.11**

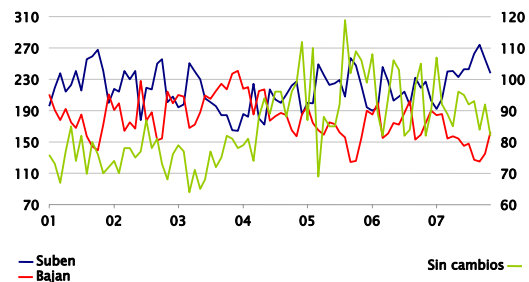
**Inflación de alimentos, energía y resto (1)**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Entre paréntesis participaciones en la canasta del IPC.  
(2) Incluye carne de vacuno, cerdo, pollo y pavo, cocinas 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 pericibles enumerados en (2).  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.12**

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

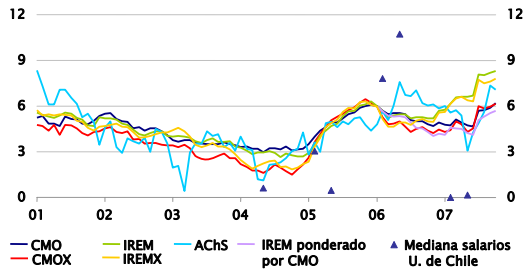


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.13**

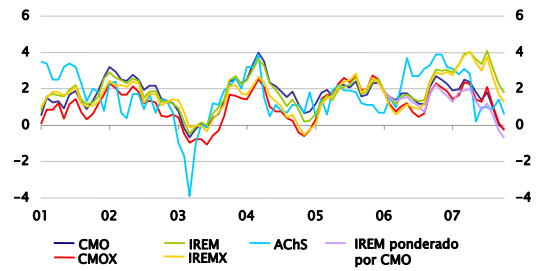
**Indicadores de salarios nominales**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.14**

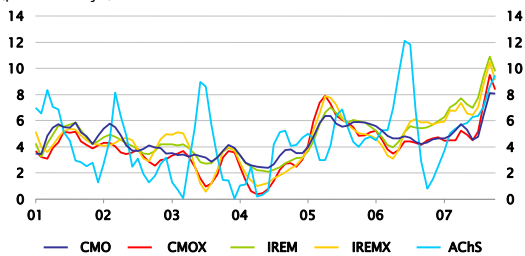
**Salarios reales**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.15**

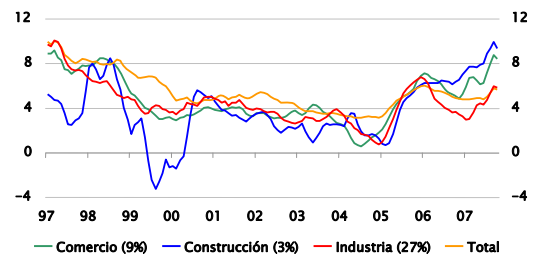
**Velocidad de expansión de los salarios nominales (\*)**  
(porcentaje)



(\*) 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**

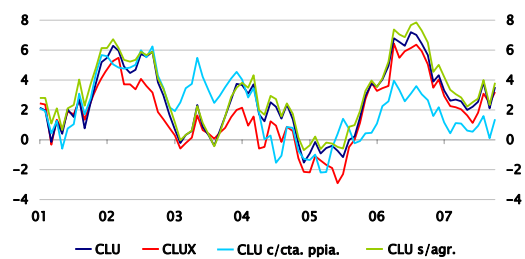
**Costo de la mano de obra nominal por sector (\*)**  
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis participaciones en el CMO total.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.17**

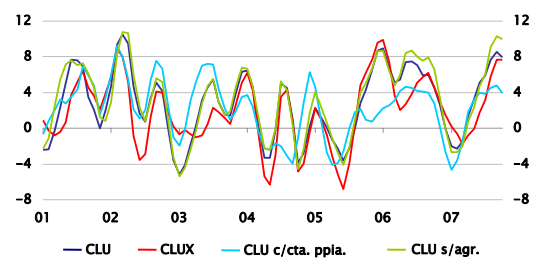
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.18**

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

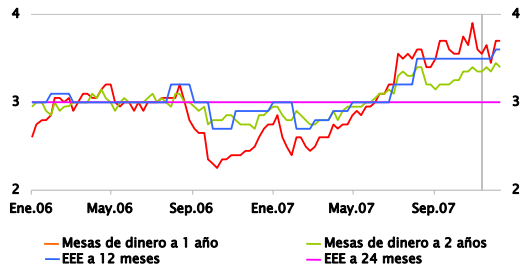


(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# VI. Expectativas

### Gráfico VI.1

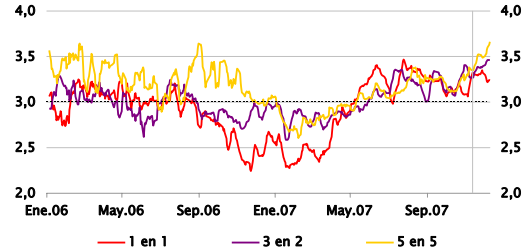
Expectativas de inflación: encuestas (porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico VI.2

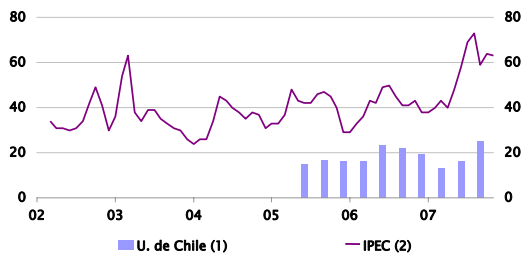
Compensación inflacionaria *forward* promedio (\*) (promedio móvil semanal, porcentaje)



(\*) Calculada en base a tasas *swap*. Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico VI.3

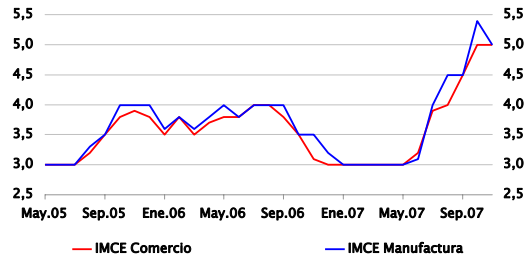
Expectativas de inflación: encuestas (porcentaje)



(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

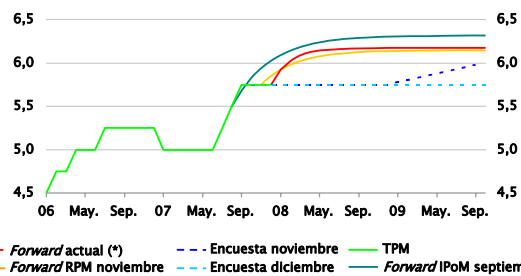
Expectativas de inflación: encuestas (\*) (observaciones mensuales, porcentaje)



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

### Gráfico VI.5

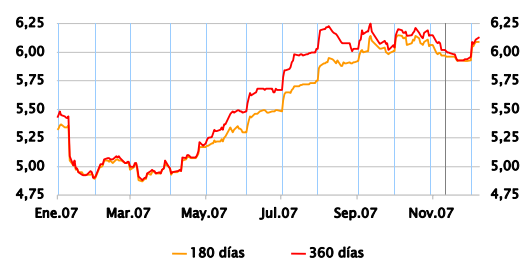
Expectativas para la TPM (porcentaje)



(\*) 6,15% y 6,17% a junio y diciembre del 2008, respectivamente. Calculada con los últimos 4 días al 10 de diciembre. Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico VI.6

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



(\*) Líneas verticales 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 11 de diciembre 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.*