

# Antecedentes Política Monetaria

ENERO 2007



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

## Gráfico I.1

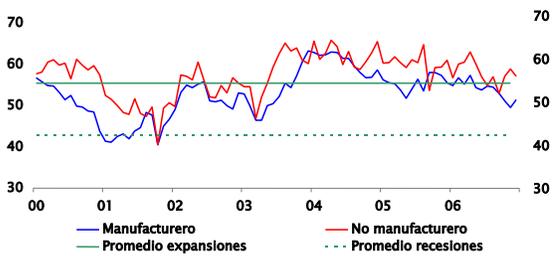
EE.UU.: indicadores de actividad y precios

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Anterior	Δ bono 10a
<b>I. Indicadores de Actividad</b>						
13-Dic	Ventas minoristas	nov	1.1	0.3	-0.3	9
21-Dic	PIB anualizado	3QF	2	2.2	2.2	
21-Dic	Philly FED	dic	-4.3	4	5.1	
22-Dic	Ordenes Bs durables	nov	1.9	1.3	-8.2	7
22-Dic	Confianza U. Michigan	dic	91.7	90.2	90.2	
26-Dic	Richmond	dic	-6	6	7	-2
27-Dic	Ventas casas nuevas (miles)	nov	1047	1018	1013	
28-Dic	Ventas casas existentes (millones)	nov	6.28	6.19	6.24	5
28-Dic	Confianza consumidores	dic	109	102	105.3	
28-Dic	Confianza consumidores	dic	109	102	105.3	-2
02-Ene	ABC confianza	dic	-3	-	-2	
03-Ene	ADP empleo	dic	-40	120	158	-2
03-Ene	ISM manufacturero	dic	51.4	50	49.5	
04-Ene	ISM no manufacturero	dic	57	57.1	58.9	-6
04-Ene	venta casas pendientes	nov	-0.5	0.7	-1.5	
05-Ene	Creación de empleos	dic	167	100	154 (132)	8
<b>II. Indicadores de Precios</b>						
15-Dic	IPC	nov	2.0	2.2	1.3	-
15-Dic	IPC core	nov	2.6	2.7	2.7	-
22-Dic	Deflactor PCE core	nov	2.2	2.3	2.4	-

Fuente: Bloomberg.

## Gráfico I.2

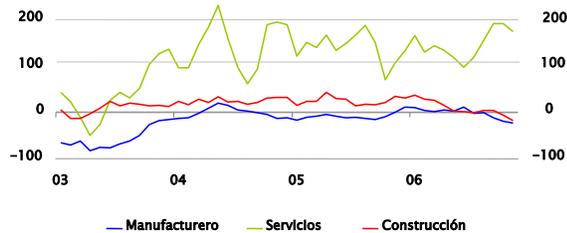
EE.UU.: ISM, índice de gerentes de compras (pivote=50)



Fuentes: Institute for Supply Management y Bloomberg.

## Gráfico I.3

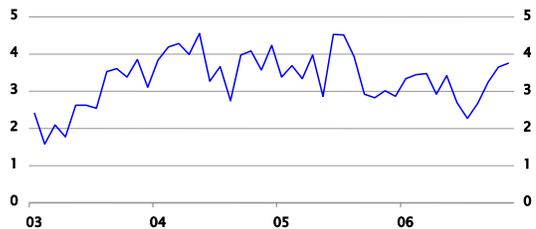
EE.UU.: mercado laboral, creación de empleo por sector (miles de personas)



Fuentes: Bureau of Labor Statistics y Bloomberg.

## Gráfico I.4

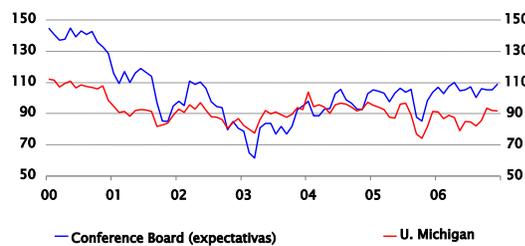
EE.UU.: consumo personal real (variación anual, porcentaje)



Fuentes: Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis y Bloomberg.

## Gráfico I.5

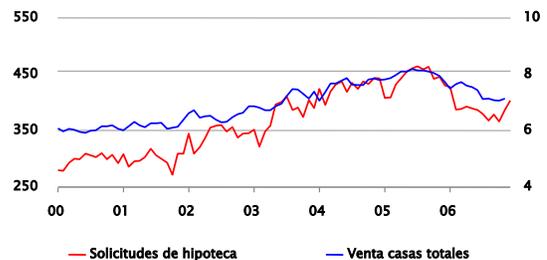
EE.UU.: confianza consumidores (índices)



Fuentes: Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis y Bloomberg.

## Gráfico I.6

EE.UU.: mercado inmobiliario (índice 1990=100, millones de unidades)

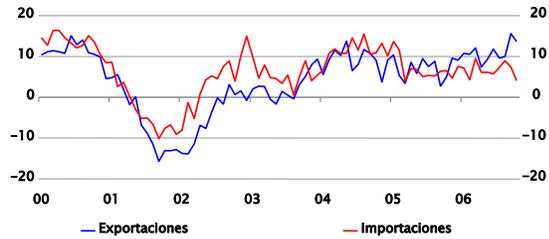


Fuentes: Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis y Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.7**

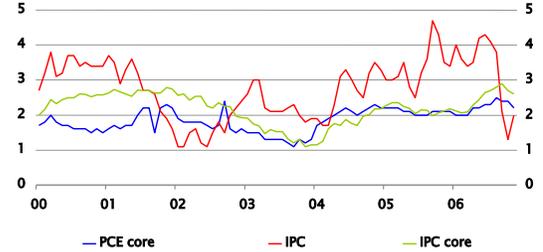
**EE.UU.: sector externo**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Bureau of Labor Statistic, Bureau of Economic Analysis y Bloomberg.

**Gráfico I.8**

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



Fuentes: Bureau of Labor Statistics Bureau of Economic Analysis y Bloomberg.

**Gráfico I.9**

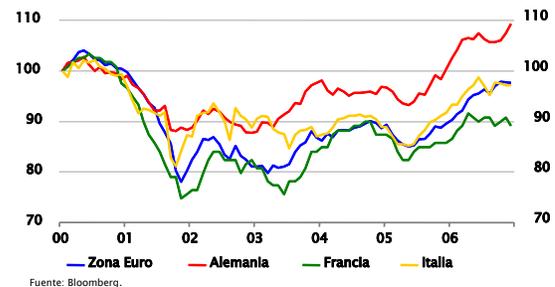
**Zona Euro: indicadores de actividad y precios**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>I. Indicadores de Actividad</b>					
Zona Euro:					
15 de dic.	Producción industrial (m/m)	oct.	-0,1	0,4	-1,1
22 de dic.	Órdenes industriales (m/m)	oct.	-0,6	0,5	-1,4
2 de ene.	PMI manufacturero	dic.	56,5	56,8	56,6
4 de ene.	PMI servicios	dic.	57,2	57,6	57,6
5 de ene.	ES	dic.	110,1	110,4	110,3
Consumidores					
	Industria		6,0	6,0	6,0
	Servicios		19,0	20,0	19,0
5 de ene.	Desempleo		7,6	7,6	7,7
Alemania:					
19 de dic.	IFO	dic.	108,7	106,8	106,8
2 de ene.	PMI manufacturero	dic.	59,4	58,6	58,3
3 de ene.	Cambio en desempleo (miles)	dic.	-108	-48	-94 (-86)
4 de ene.	PMI servicios	dic.	57,6	57	56,8
8 de ene.	Ventas minoristas (m/m)	nov.	-0,3	1,0	-0,5
8 de ene.	Órdenes industriales (m/m)	nov.	1,5	1,5	-0,7 (-1,1)
9 de ene.	Balance comercial bn euros)	nov.	18,5	15,9	17,4
9 de ene.	Producción industrial (m/m)	nov.	1,8	1,0	-0,8 (-1,4)
<b>II. Indicadores de Precios</b>					
4 de ene.	Inflación (a/a)	dic. (p)	1,9	1,9	1,9

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.10**

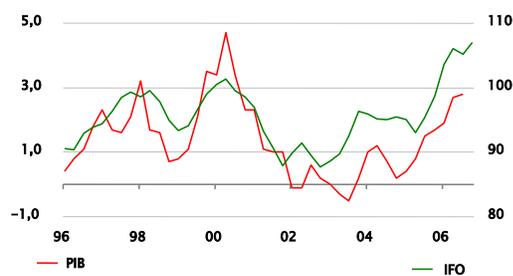
**Zona Euro: clima de negocios**  
(índice, enero 2000 = 100)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**

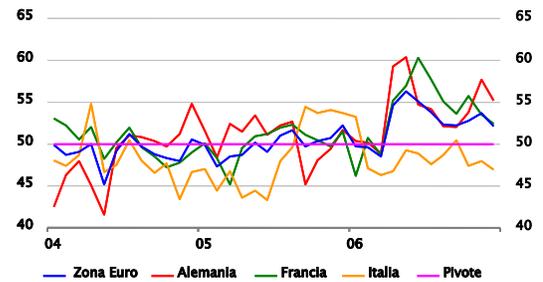
**Alemania: PIB y clima de negocios**  
(variación anual, índice, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**

**Zona Euro: PMI sector minorista**  
(índice)

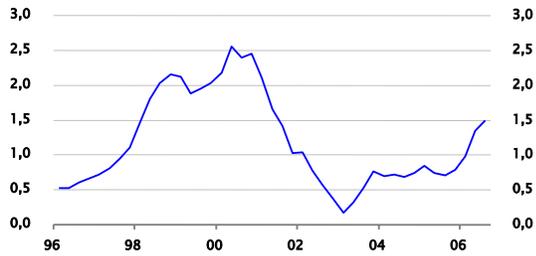


Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

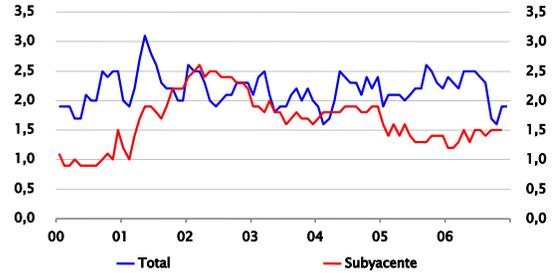
**Zona Euro: empleo**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo.

**Gráfico I.14**

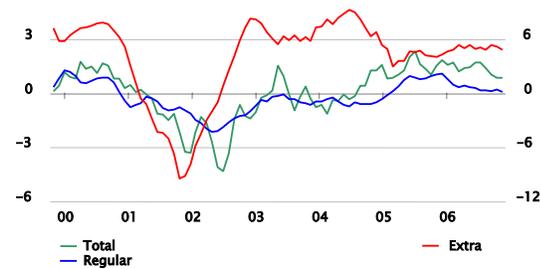
**Zona Euro: inflación**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

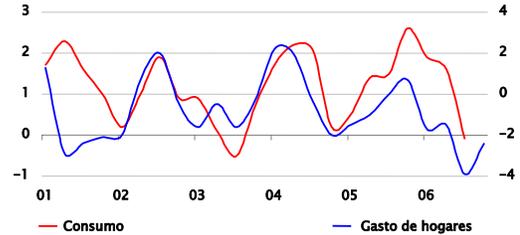
**Japón: remuneraciones laborales por categoría**  
(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.16**

**Japón: consumo y gastos de hogares**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Cabinet Office y Bloomberg.

**Gráfico I.17**

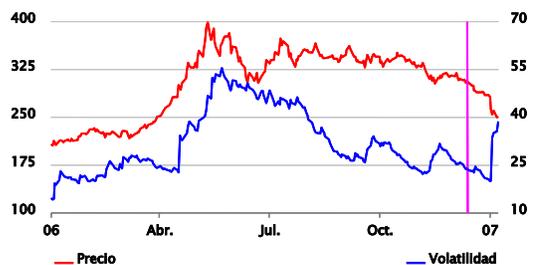
**Japón: Tankan encuesta de clima de negocios**  
(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



(f) Proyección incluida en la encuesta.  
Fuentes: Cabinet Office y Banco de Japón.

**Gráfico I.18**

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



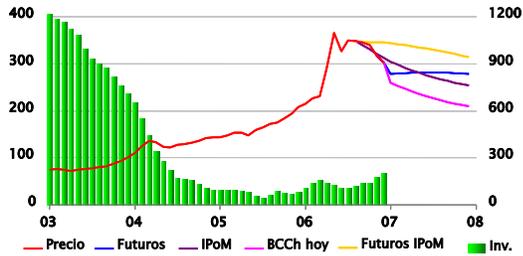
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

**Mercado del cobre (\*)**

(centavos de dólar por libra, toneladas métricas)

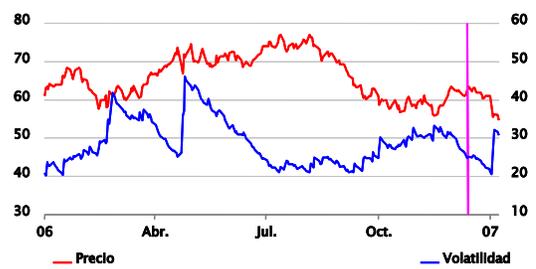


(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 5 de enero de 2007.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.20**

**Precio del petróleo WTI y volatilidad**

(dólares por barril, valores diarios, porcentaje)

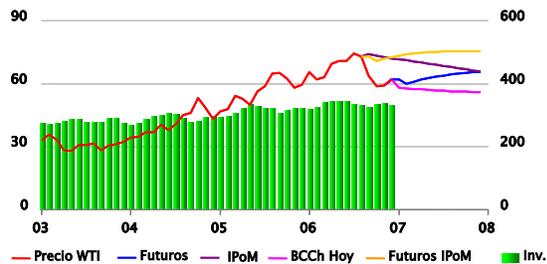


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.21**

**Mercado del petróleo (\*)**

(dólares por barril, millones de barriles)

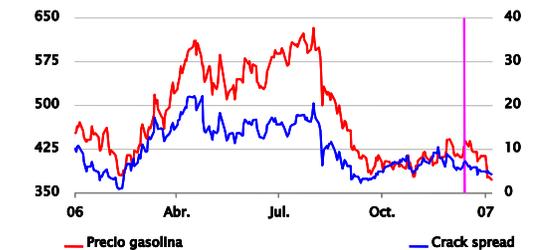


(\*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 5 de enero de 2007.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.22**

**Precio de la gasolina 93 Costa Golfo y Crack spread**

(dólares por metro cúbico, dólares por barril)

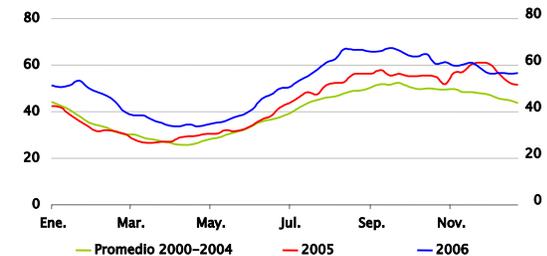


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.23**

**Mercado de heating oil en EE.UU.: inventarios/demanda**

(trimestre móvil, millones de barriles)

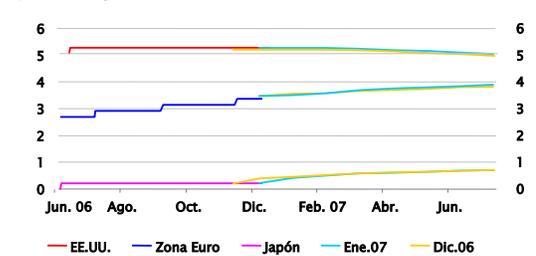


Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.24**

**Expectativa de tasa de política en economías desarrolladas (\*)**

(porcentaje)

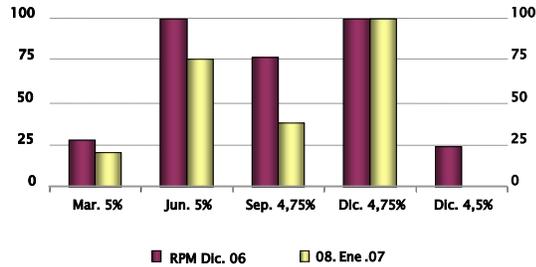


(\*) Probabilidad esperada elaborada por el BCCh en base a contratos futuros de tasas de interés.  
Fuentes: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.25**

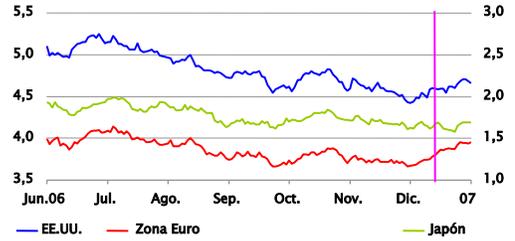
**Probabilidad de cambio en TPM de EE.UU. (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Probabilidad esperada elaborada por el BCCh en base a contratos futuros de tasas de interés.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.26**

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



Fuentes: Bloomberg.

**Gráfico I.27**

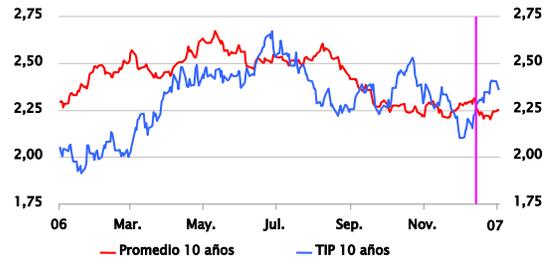
**Paridades cambiarias: variación acumulada (1)**  
(moneda local por dólar, porcentaje)

	Dic. 2005	RPM oct.	RPM nov.	RPM dic.	
Argentina	1,7	-0,7	0,4	0,8	Argentina
Brasil	-7,9	-0,3	0,0	0,2	Brasil
México	2,9	0,4	0,3	1,5	México
Chile	6,1	2,0	3,0	3,3	Chile
Japón	0,9	-0,5	0,5	0,8	Japón
Zona Euro	-9,0	-3,6	-1,7	0,9	Zona Euro
Noruega	-5,9	-5,6	-1,7	2,3	Noruega
Australia	-6,0	-3,7	-1,7	0,4	Australia
N. Zelanda	-0,8	-4,1	-3,6	-0,1	N. Zelanda
Sudáfrica	14,3	-4,0	-0,3	3,7	Sudáfrica
Canadá	1,1	3,7	2,9	1,5	Canadá
Corea	-7,1	-2,1	0,1	1,9	Corea
Indonesia	-8,0	-2,0	-1,2	-0,3	Indonesia
Tailandia	-13,2	-5,1	-2,5	1,2	Tailandia
Multilateral (**)	-4,3	-0,9	0,2	1,3	Multilateral (2)

(1) 8 de enero respecto las fechas indicadas. Para diciembre de cada año se considera el último día hábil.  
(2) Considera las principales monedas.  
Fuentes: Bloomberg y Federal Reserve.

**Gráfico I.28**

**EE.UU.: compensación inflacionaria y tasa real**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.29**

**Premios por riesgo de economías emergentes**  
(puntos base, valores diarios)



Fuentes: JP Morgan Chase y Bloomberg.

**Gráfico I.30**

**Bolsas economías desarrolladas y emergentes (\*)**  
(1 de enero 2006=100, valores diarios)

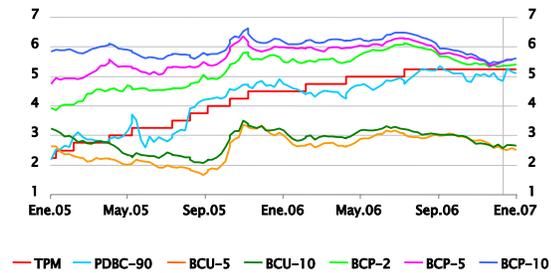


(\*) Corresponde a Morgan Stanley Capital International (MSCI).  
Fuente: Bloomberg.

## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.1

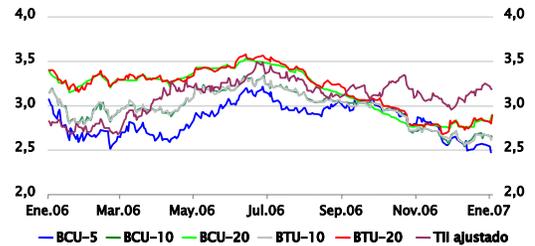
TPM y tasas documentos BCCh  
(promedios semanales, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.2

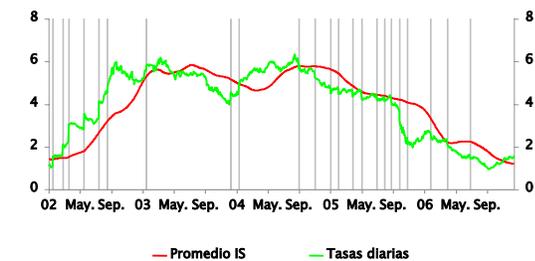
Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.  
(datos diarios, porcentaje)



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

### Gráfico II.3

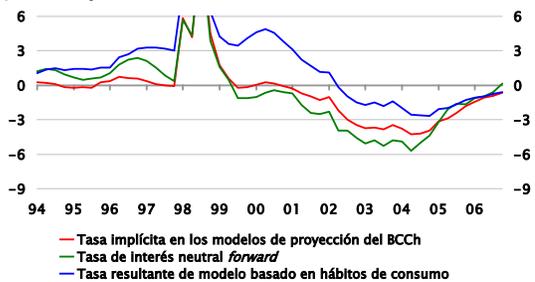
Impulso monetario (\*)  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) 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

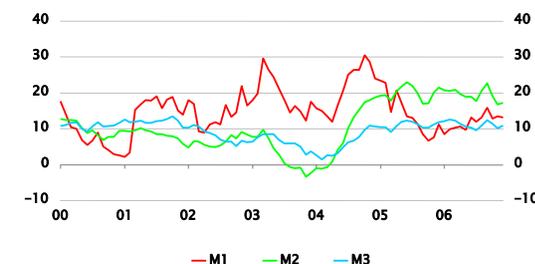
Brecha de tasa de interés real: TPM real (\*)  
menos tasa de interés neutral indicada  
(porcentaje)



(\*) Calculada como la TPM nominal menos la inflación esperada proveniente de la encuesta del Banco Central de Chile.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.5

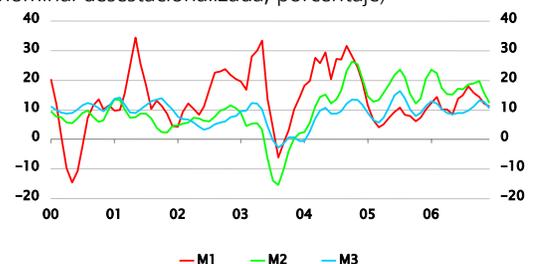
Agregados monetarios  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.6

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

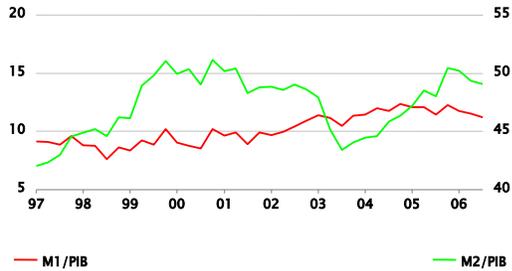


Fuente: Banco Central de Chile.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

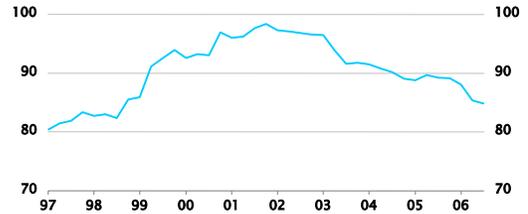
**M1 y M2 como porcentaje del PIB**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.8**

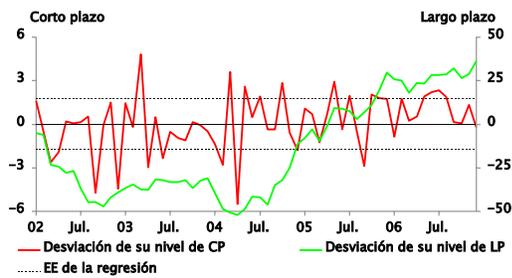
**M3 como porcentaje del PIB**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.9**

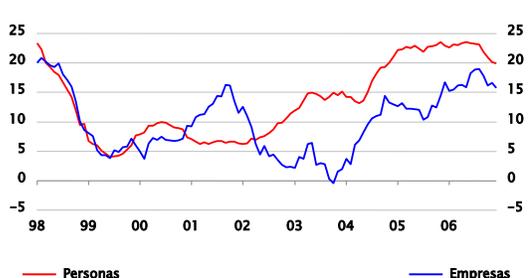
**Errores en la proyección de demanda por M1**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.10**

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

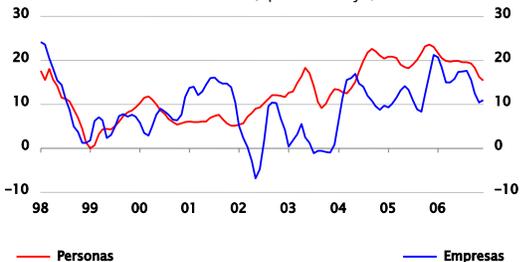


(\*) Datos a diciembre del 2006 son provisionales.

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)

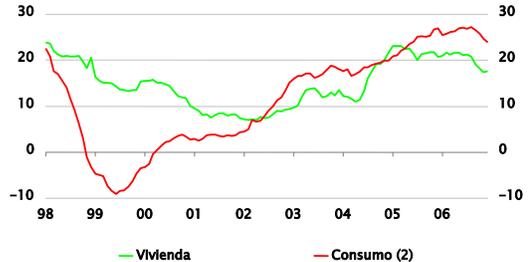


(\*) Datos a diciembre del 2006 son provisionales.

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 a diciembre del 2006 son provisionales.

(2) A partir de enero del 2004 se incluyen los sobregiros de personas.

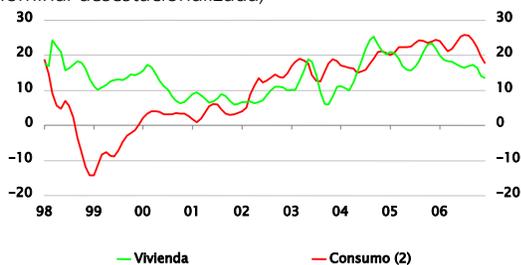
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.13

#### Colocaciones a personas (1)

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



(1) Datos a diciembre del 2006 son provisionales.

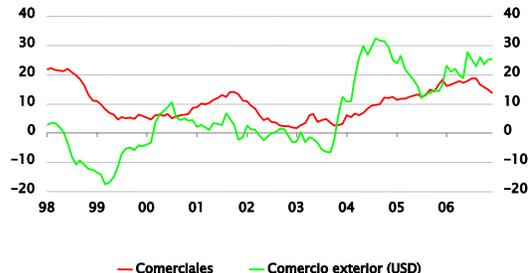
(2) A partir de enero del 2004 se incluyen los sobregiros de personas.

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

### Gráfico II.14

#### Colocaciones a empresas (\*)

(variación nominal anual, porcentaje)



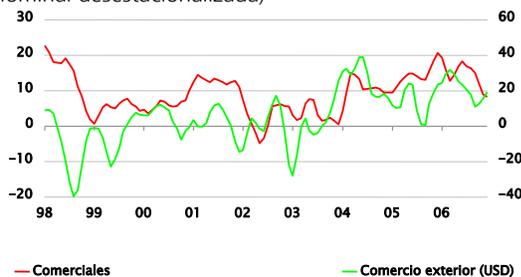
(\*) Datos a diciembre del 2006 son provisionales.

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

### Gráfico II.15

#### Colocaciones a empresas (\*)

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



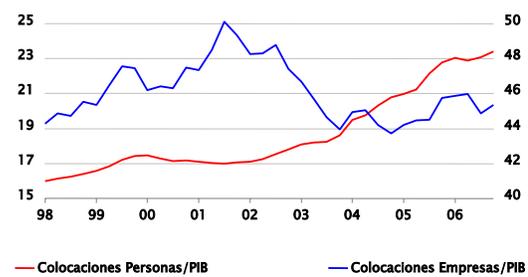
(\*) Datos a diciembre del 2006 son provisionales.

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

### Gráfico II.16

#### Colocaciones como porcentaje del PIB

(porcentaje)



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

### Gráfico II.17

#### Tasas de interés de colocación

(base 360 días, porcentaje)

	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH		Comerciales		TPP (1)
		TPP (1)	T. Crédito (2)	TE-4.5%	TE-5.4%	Prime (3)	TPP (1)	
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	4,88	3,0	6,5	
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	4,38	1,6	7,4	
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	4,26	3,4	9,7	
2006 Prom.	5,02	27,2	37,2	4,06	4,30	5,1	10,6	
2005 Oct.	4,19	25,1	35,0	3,85	4,15	3,6	10,3	
Nov.	4,43	25,5	33,6	4,50	4,73	4,4	10,7	
Dic.	4,50	26,2	33,6	4,49	4,69	4,7	10,7	
2006 Ene.	4,50	27,3	34,4	4,30	4,50	4,8	10,8	
Feb.	4,66	28,5	36,0	4,12	4,33	4,9	11,2	
Mar.	4,75	26,5	36,5	4,12	4,27	4,9	10,5	
Abr.	4,88	27,1	36,9	4,08	4,42	4,9	11,1	
May.	5,00	27,7	36,6	4,20	4,41	5,1	11,1	
Jun.	5,00	27,6	36,8	4,34	4,51	5,0	10,4	
Jul.	5,14	27,4	36,8	4,12	4,35	5,2	10,4	
Ago.	5,25	26,8	38,1	3,99	4,17	5,1	10,4	
Sep.	5,25	26,7	39,1	3,98	4,12	5,3	10,5	
Oct.	5,25	27,1	38,8	3,87	4,10	5,2	10,7	
Nov.	5,25	27,1	39,1	3,83	4,20	5,2	10,6	
Dic.	5,25	27,3		3,79	4,20	5,3	10,4	

(1) Tasa promedio ponderada.

(2) Por montos hasta UF 200.

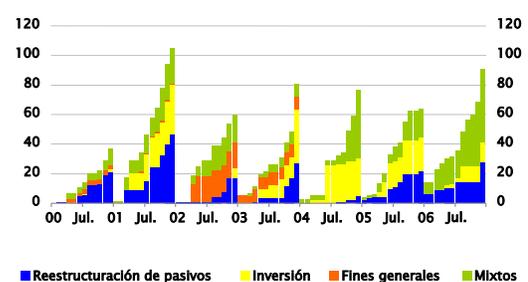
(3) Tasa cobrada a clientes preferenciales o de mejor clasificación crediticia (calculada como el promedio mensual de las tasas mínimas informadas por los bancos diariamente).

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)



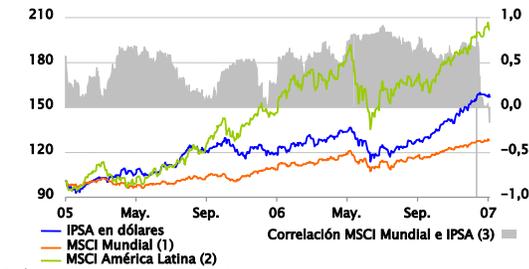
(\*) Datos a diciembre del 2006 son provisionales.

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

## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.19

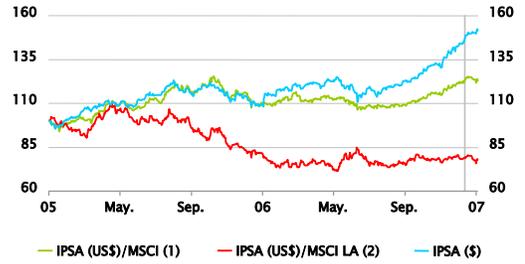
Indicadores bursátiles  
(03.enero.2005 = 100)



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

### Gráfico II.20

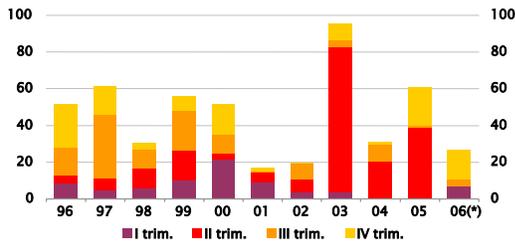
Indicadores bursátiles  
(03.enero.2005 = 100)



(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

Emisión de acciones  
(millones de UF)



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

### Gráfico II.22

Tipos de cambio

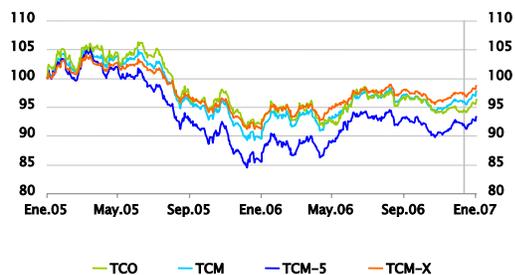
(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	TCN	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8					98,6
1990-1999	403,8	152,4	96,9			92,0
2004	609,5	113,5	149,6			99,1
2005	559,8	107,3	137,6		101,9	95,2
2006	530,3	102,9	130,0		98,7	91,7
Jul-06	540,6	105,0	133,2		100,8	93,9
Ago-06	538,5	105,1	133,2		101,0	94,1
IPoM Sep	536,3	104,7	132,6		99,9	
Sep-06	538,7	104,8	132,8		100,7	93,1
Oct-06	531,0	103,1	130,1		99,0	91,6
Nov-06	527,4	103,3	130,4		99,4	92,6
Dic-06	527,6	104,1	131,7		100,4	94,1
Ene-07 (*)	536,4	105,8	133,4		102,0	94,7
variación m/m	1,7%	1,6%	1,3%		1,5%	0,9%

(\*) Cifras provisionales. Valor estimado para el mes supone que la última cifra conocida de TCM (540,41) se mantiene para el resto del mes.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.23

Tipo de cambio nominal  
(03.enero.2005 = 100)

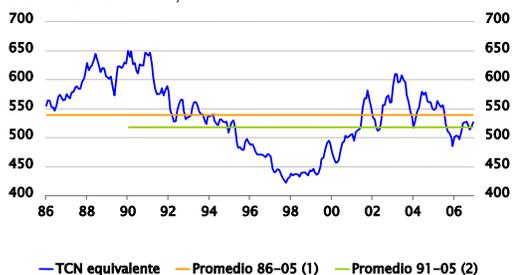


Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico II.24

Tipo de cambio real

(índice, correspondencia en pesos y paridades a diciembre del 2006)

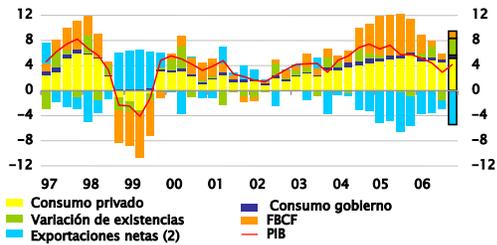


(1) Promedio entre enero de 1986 y diciembre de 2005.  
(2) Promedio entre enero de 1991 y diciembre de 2005.  
Fuentes: Banco Central de Chile.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.1**

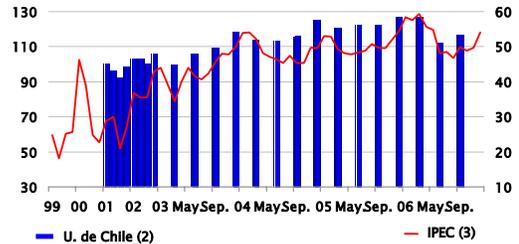
**Contribución al crecimiento del PIB (1)**  
(variación real anual, puntos porcentuales)



(1) Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.2**

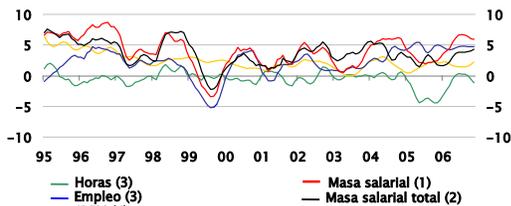
**Percepción de los consumidores (1)**



(1) Respuestas positivas por sobre negativas.  
(2) Índice marzo 2001=100.  
(3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).  
Fuentes: Adimark y U. de Chile.

**Gráfico III.3**

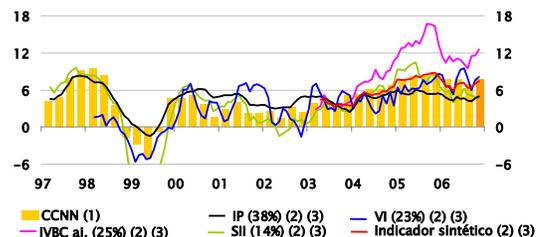
**Masa salarial**  
(variación real anual de series desestacionalizadas, porcentaje)



(1) Se obtiene de multiplicar el índice de remuneraciones reales por las horas de asalariados, el empleo asalariado y las horas efectivas.  
(2) Se obtiene de multiplicar el índice de remuneraciones reales por las horas totales, el empleo total y las horas efectivas.  
(3) Correspondientes a los asalariados.  
(4) Índice real de remuneraciones totales por hora.  
Fuentes: Banco Central de Chile e INE.

**Gráfico III.4**

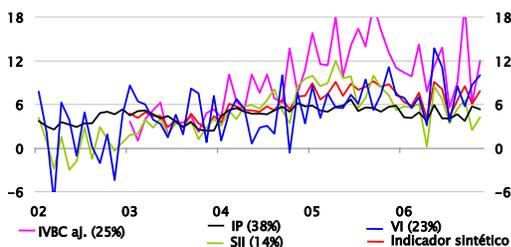
**Consumo privado: componentes**  
(variación real anual, porcentaje)



(1) Datos publicados el 23-11-2006. Dato 2006.VI proyectado.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
(3) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo privado.  
Fuentes: Banco Central de Chile, INE y SII.

**Gráfico III.5**

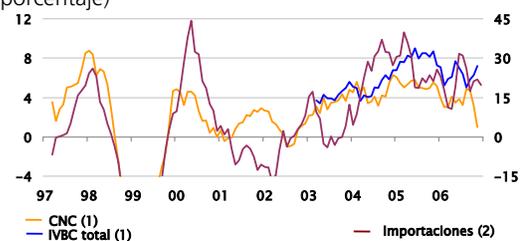
**Consumo privado: componentes (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



(\*) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo privado.  
Fuentes: Banco Central de Chile, INE y SII.

**Gráfico III.6**

**Consumo privado: indicadores**  
(promedio móvil trimestral de la variación real anual, porcentaje)

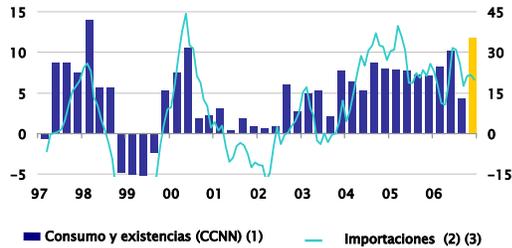


(1) Ventas minoristas.  
(2) Nominal.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC e INE.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

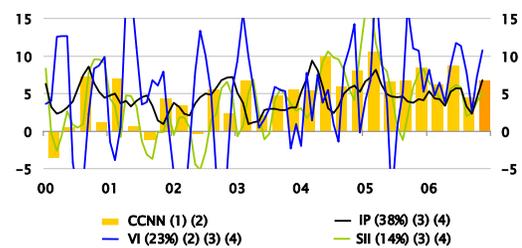
**Consumo privado: importaciones de consumo**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Datos publicados el 23-11-2006. Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
(3) Nominal.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.8**

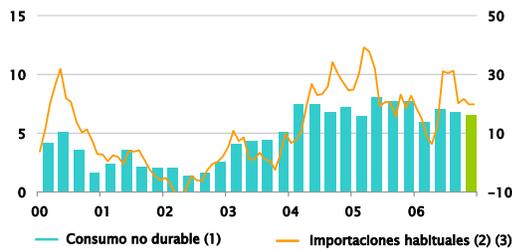
**Velocidad consumo privado: componentes**  
(porcentaje)



(1) Datos publicados el 23-11-2006. Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Variación trimestral anualizada de la serie desestacionalizada.  
(3) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(4) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo privado.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC y SII.

**Gráfico III.9**

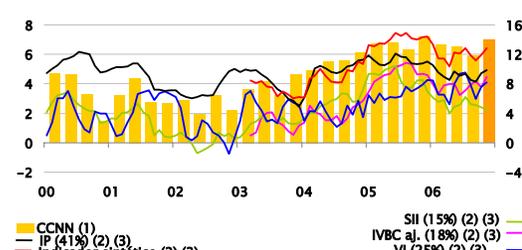
**Importaciones y consumo no durable**  
(variación real anual, porcentaje)



(1) Excluye servicios. Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
(3) Nominal.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.10**

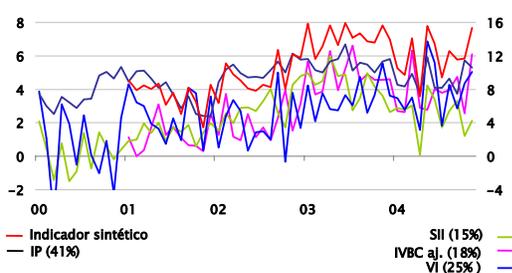
**Consumo habitual: componentes**  
(variación real anual, porcentaje)



(1) Datos publicados el 23-11-2006. Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
(3) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo habitual.  
Fuentes: Banco Central de Chile, INE y SII.

**Gráfico III.11**

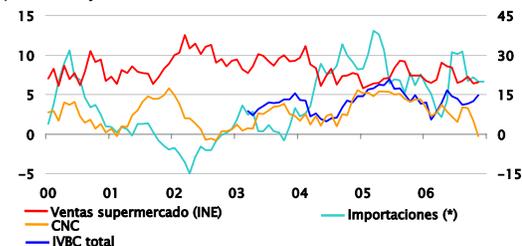
**Consumo habitual: componentes (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



(\*) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo habitual.  
Fuentes: Banco Central de Chile, INE y SII.

**Gráfico III.12**

**Consumo habitual: indicadores**  
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)

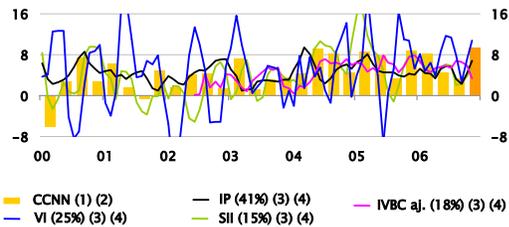


(\*) Nominal.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC e INE.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.13**

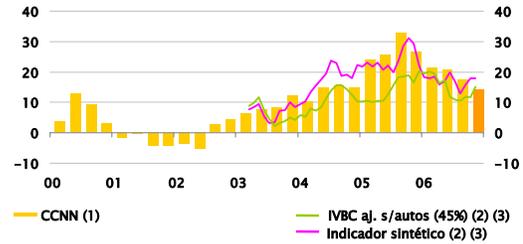
**Velocidad consumo habitual: componentes**  
(porcentaje)



(1) Datos publicados el 23-11-2006. Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Variación trimestral anualizada de la serie desestacionalizada.  
(3) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(4) Incluye las líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo habitual.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC y SII.

**Gráfico III.14**

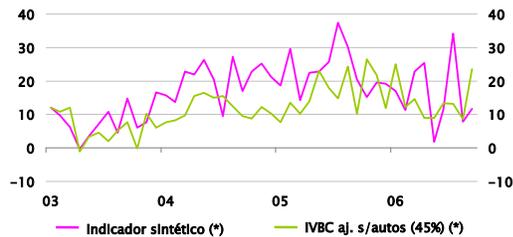
**Consumo durable: componentes**  
(variación real anual, porcentaje)



(1) Datos publicados el 23-11-2006. Dato 2006.IV proyectado.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
(3) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo durable.  
Fuentes: Banco Central de Chile e INE.

**Gráfico III.15**

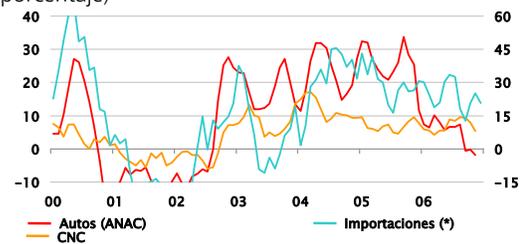
**Consumo durable: componentes**  
(variación real anual, porcentaje)



(\*) Incluye líneas y ponderadores de productos que contabiliza CCNN para el consumo durable.  
Fuentes: Banco Central de Chile e INE.

**Gráfico III.16**

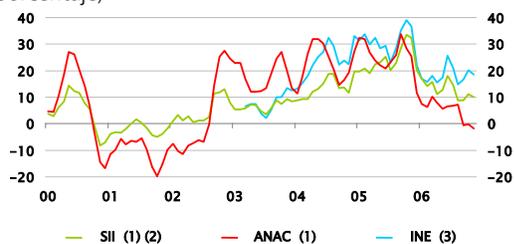
**Consumo durable: indicadores**  
(promedio móvil trimestral de la variación anual, porcentaje)



(\*) Nominales.  
Fuentes: ANAC, Banco Central de Chile, CNC e INE.

**Gráfico III.17**

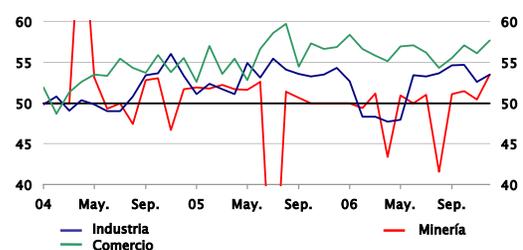
**Consumo durable: ventas de autos**  
(promedio móvil trimestral de la variación real anual, porcentaje)



(1) Venta de autos nuevos.  
(2) Ventas obtenidas de la declaración mensual de pago simultáneo de impuestos.  
(3) Venta de autos nuevos y usados.  
Fuentes: ANAC, INE y SII.

**Gráfico III.18**

**IMCE: situación actual de inventarios**  
(sobre (bajo) 50, inventarios excesivos (insuficientes))

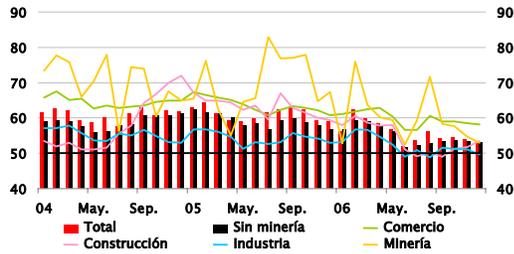


Fuente: Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.19**

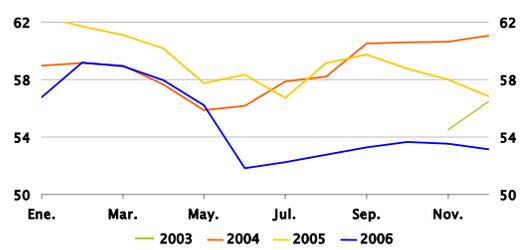
**IMCE: percepción empresarial (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



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

**Gráfico III.20**

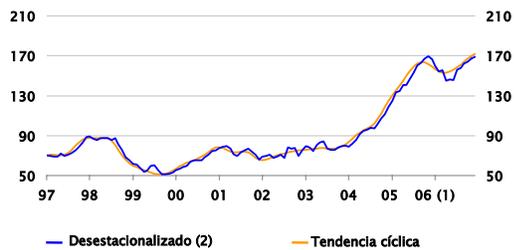
**IMCE: percepción empresarial sin minería (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



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

**Gráfico III.21**

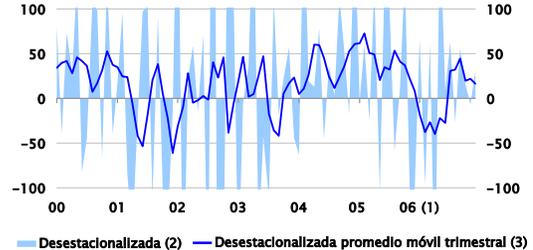
**Importaciones de bienes de capital**  
(índice de cantidad 2004=100)



(1) Dato de diciembre proyectado.  
(2) Promedio móvil trimestral.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.22**

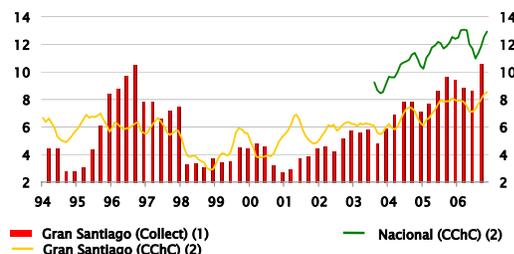
**Velocidad importaciones de bienes de capital**  
(porcentaje)



(1) Dato de diciembre proyectado.  
(2) Variación mensual anualizada de la serie desestacionalizada.  
(3) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.23**

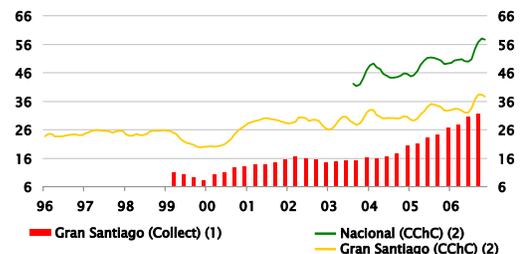
**Venta de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



(1) Ventas en un trimestre.  
(2) Ventas en el trimestre móvil terminado en el mes correspondiente.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.

**Gráfico III.24**

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

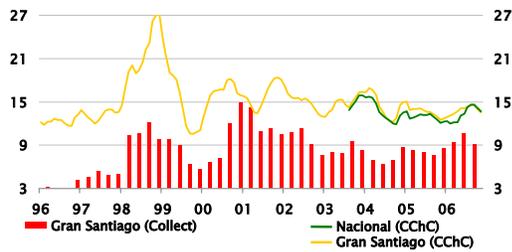


(1) Acumuladas en un trimestre.  
(2) Promedio móvil trimestral de las series desestacionalizadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.25**

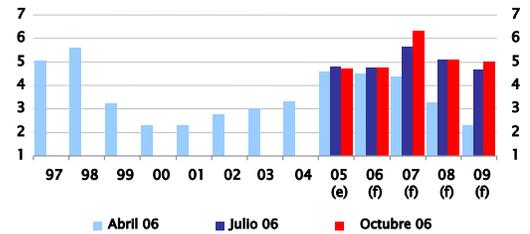
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



(\*) 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.26**

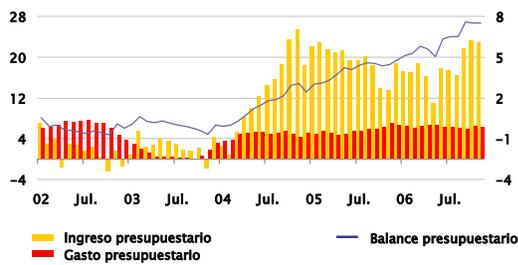
**Catastro de inversión total (\*)**  
(miles de millones de dólares)



(\*) Excluye los sectores telecomunicaciones e inmobiliario.  
(e) Estimado.  
(f) Proyectado.  
Fuente: Corporación de Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital.

**Gráfico III.27**

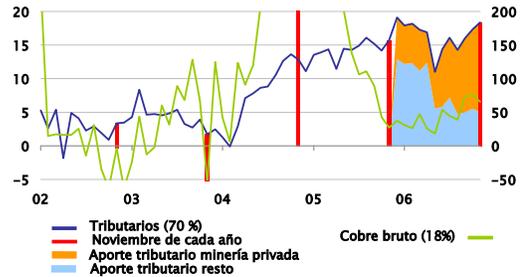
**GC: ingreso, gasto y balance presupuestario**  
(variación real anual del año móvil, porcentaje PIB)



Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.28**

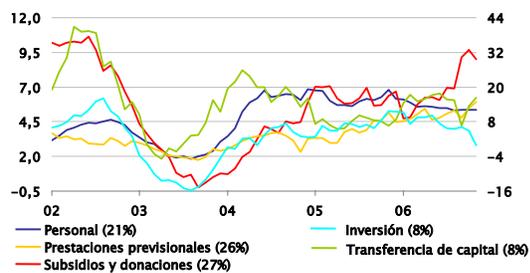
**GC: ingresos tributarios y cobre bruto**  
(variación real anual del año móvil, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.29**

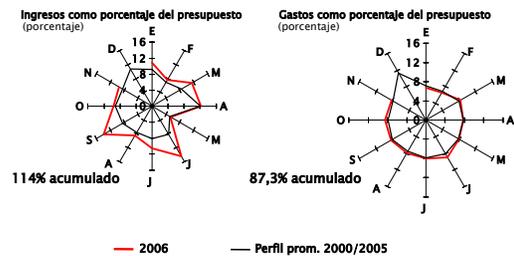
**GC: gastos presupuestarios**  
(variación real anual del año móvil)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

**Gráfico III.30**

**GC: avance de ingreso y gasto presupuestario**  
(porcentaje de avance mensual)

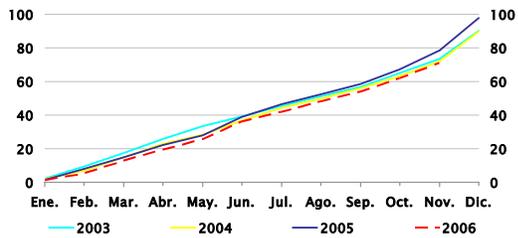


Fuentes: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.31**

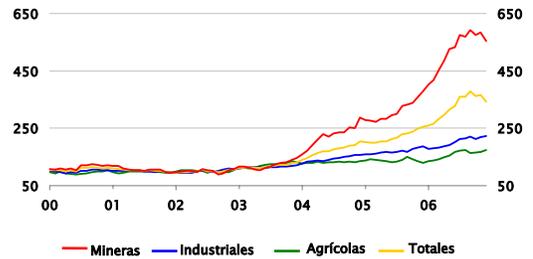
**GC: avance de inversión**  
(porcentaje de avance acumulado)



Fuentes: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

**Gráfico III.32**

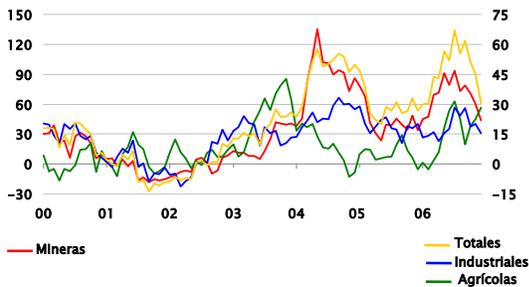
**Valor de las exportaciones: nivel**  
(índice 2002=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.33**

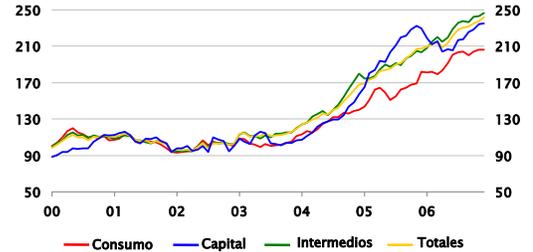
**Valor de las exportaciones: crecimiento anual**  
(promedio móvil trimestral, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.34**

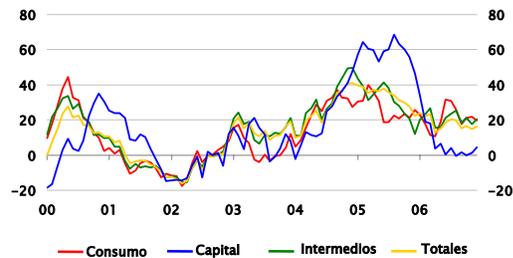
**Valor de las importaciones: nivel**  
(índice 2002=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.35**

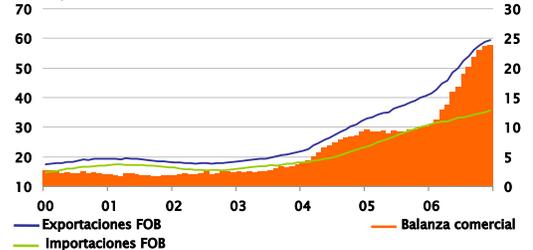
**Valor de las importaciones: crecimiento anual**  
(promedio móvil trimestral, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.36**

**Balanza comercial**  
(miles de millones de dólares acumulados en doce meses)



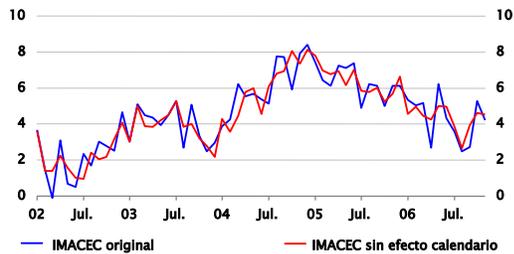
Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.1**

**IMACEC**

(índice 1996=100, variación real anual)

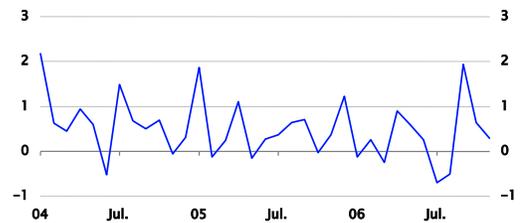


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.2**

**IMACEC**

(velocidad de expansión mensual, porcentaje)

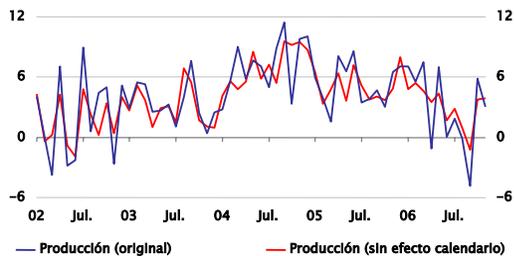


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.3**

**Producción industrial**

(variación real anual, porcentaje)

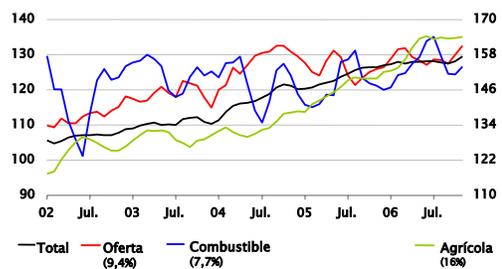


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.4**

**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**

(índice 1996=100)

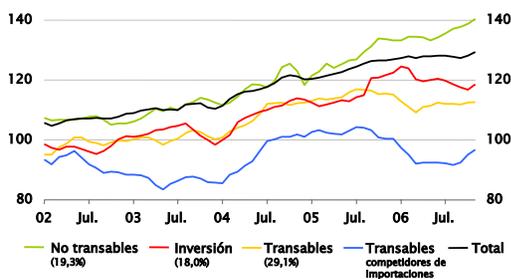


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.5**

**Industria: producción por agrupaciones (1) (2)**

(índice 1996=100)

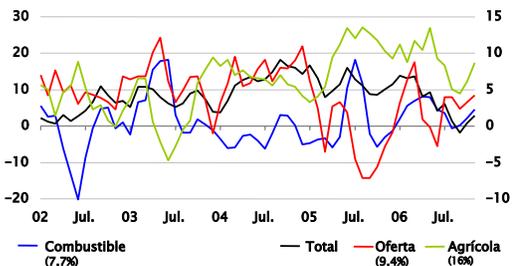


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.6**

**Industria: producción por agrupaciones (\*)**

(variación real anual, porcentaje)

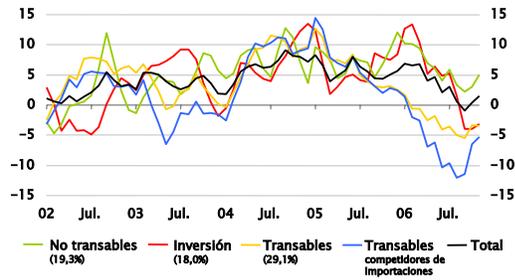


(\*) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

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



(\*) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.8**

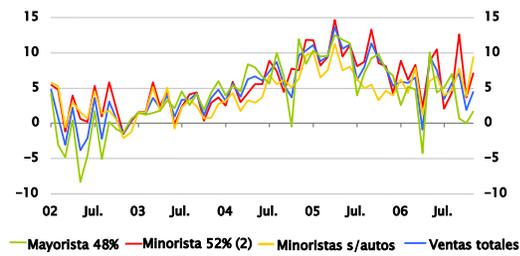
**Minería: volumen exportado y producción (\*)**  
(índice 1996=100, índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.9**

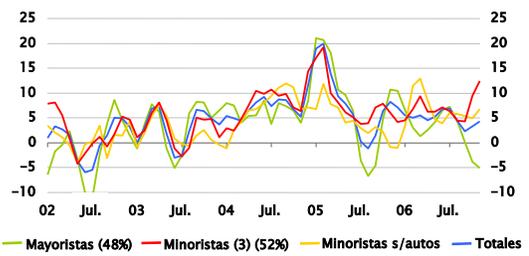
**Ventas mensuales de comercio (1)**  
(variación real anual, porcentaje)



(1) Ventas obtenidas de la declaración mensual de pago simultáneo de impuestos. Ponderaciones corresponde al promedio del 2005. Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Minorista incluye autos y estaciones de servicio.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Servicio de Impuestos Internos.

**Gráfico IV.10**

**Ventas mensuales de comercio (1) (2)**  
(velocidad de expansión, porcentaje)



(1) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(2) Ventas obtenidas de la declaración mensual de pago simultáneo de impuestos, ponderaciones corresponde al promedio del 2005, excluye los ítems agrícolas y hoteles y restaurantes.  
(3) Minorista incluye autos y estaciones de servicio.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Servicio de Impuestos Internos.

**Gráfico IV.11**

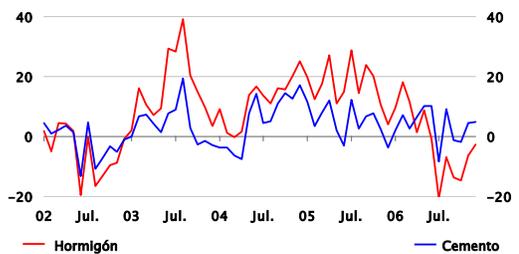
**Construcción: indicadores de edificación**  
(variación real anual, porcentaje)



(1) Promedio móvil trimestral del promedio simple de empleo en construcción, materiales de construcción, permisos de edificación y despachos de cemento  
(2) Indicador mensual de actividad en la construcción.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Cámara Chilena de la Construcción.

**Gráfico IV.12**

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



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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

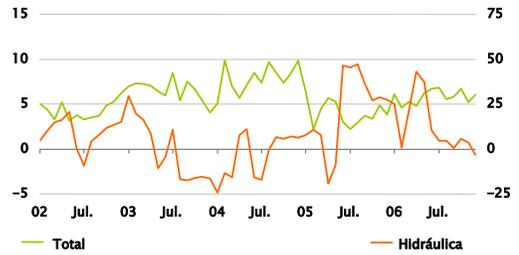
**EGA: generación de energía eléctrica (\*)**  
(GWH)



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

**Gráfico IV.14**

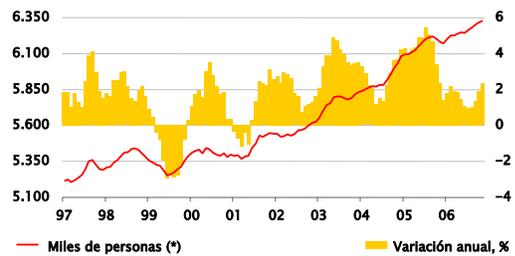
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.15**

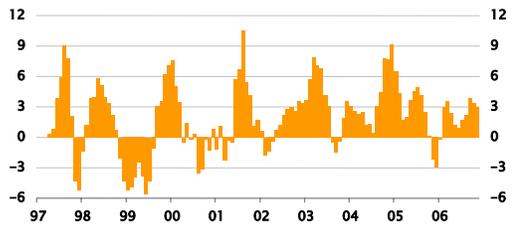
**Empleo nacional**



(\*) Serie desestacionalizada.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.16**

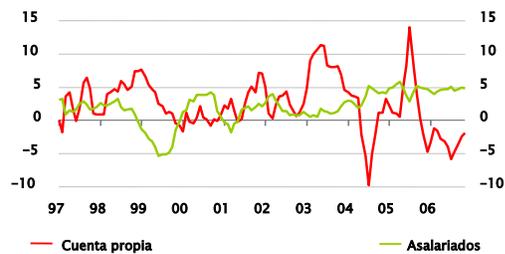
**Empleo nacional (\*)**  
(velocidad de expansión, porcentaje)



(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.17**

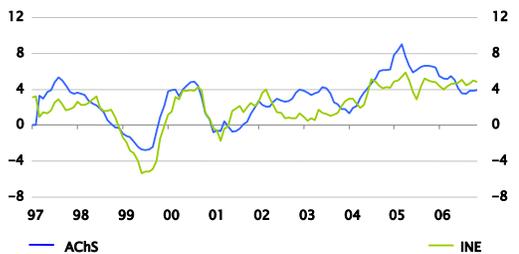
**Empleo por categoría – INE**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.18**

**Empleo asalariado**  
(variación anual, porcentaje)

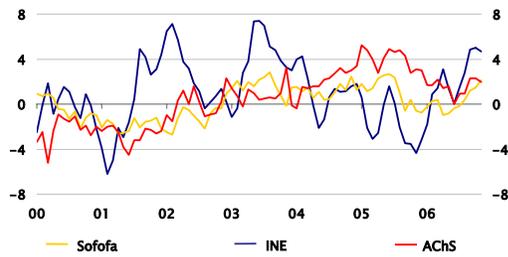


Fuentes: ACHS e INE.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.19**

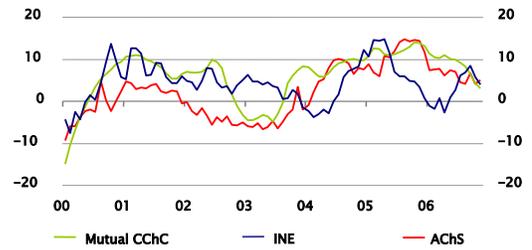
**Empleo industrial**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: AChS, INE, y Sofofa.

**Gráfico IV.20**

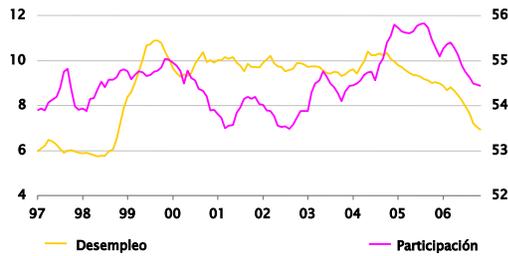
**Empleo de la construcción**  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: AChS, INE, y Mutual CChC.

**Gráfico IV.21**

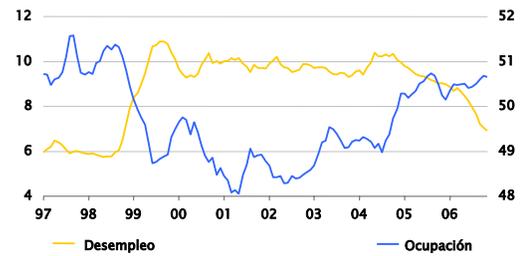
**Tasa de desempleo y participación**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.22**

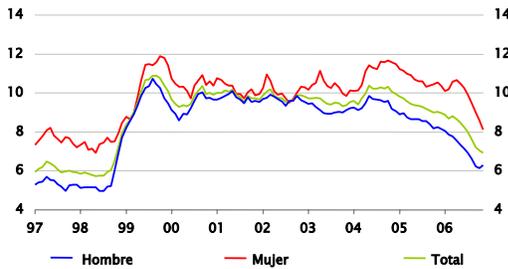
**Tasa de desempleo y ocupación**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.23**

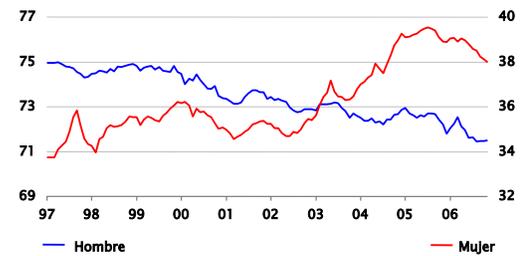
**Tasa de desempleo por género**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.24**

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

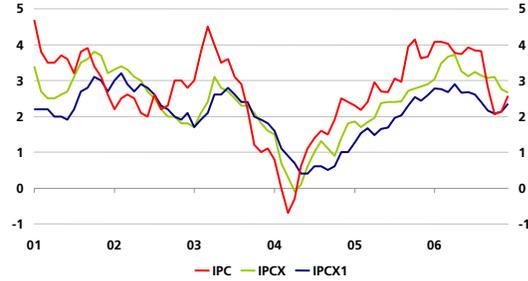


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

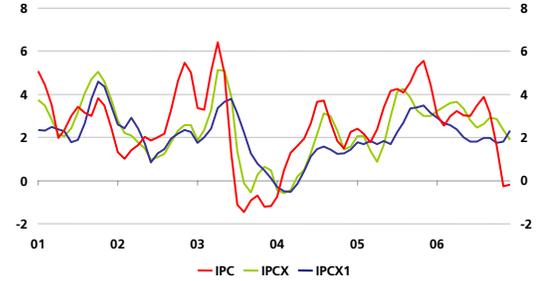
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

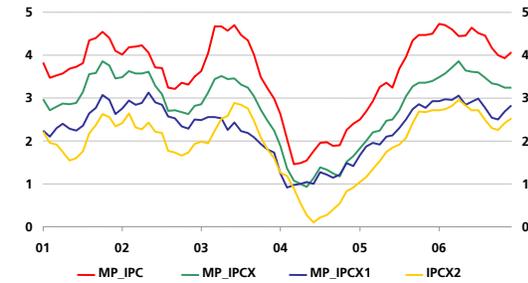
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

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



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

**Gráfico V.4**

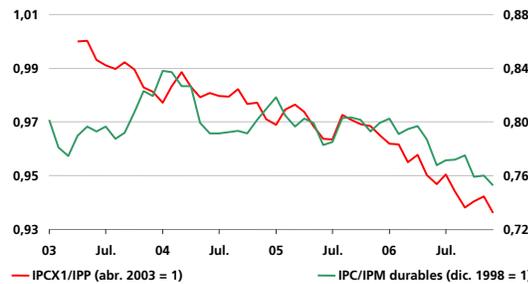
**Inflación de diciembre**  
(puntos porcentuales)

	RPM Dic.	Efectivo	Diferencia (*)
Alimentos	0,04	0,05	0,01
Vivienda	0,01	0,08	0,07
Equipamiento vivienda	-0,02	-0,03	-0,01
Vestuario	-0,10	-0,02	0,08
Tpte	0,07	0,29	0,22
Salud	0,04	-0,02	-0,06
Educ. y Recreac	0,10	0,07	-0,03
Varios	0,00	0,00	0,00
<b>IPCX1</b>	<b>0,14</b>	<b>0,42</b>	<b>0,28</b>
<b>IPCX1</b>	<b>0,11</b>	<b>0,32</b>	<b>0,22</b>
Carnes	-0,01	-0,03	-0,02
Tarifas	-0,05	-0,07	-0,02
Indexados	0,00	0,00	-0,01
Micro	0,01	0,03	0,02
Sí financieros	0,00	0,00	0,00
<b>IPCX</b>	<b>0,06</b>	<b>0,23</b>	<b>0,17</b>
<b>IPCX</b>	<b>0,05</b>	<b>0,21</b>	<b>0,16</b>
FyV	-0,14	-0,18	-0,04
Comb	0,04	0,07	0,03
<b>IPC</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,10</b>	<b>0,14</b>

(\*) Diferencia entre el dato efectivo de diciembre y la proyección correspondiente a la RPM de diciembre del 2006.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.5**

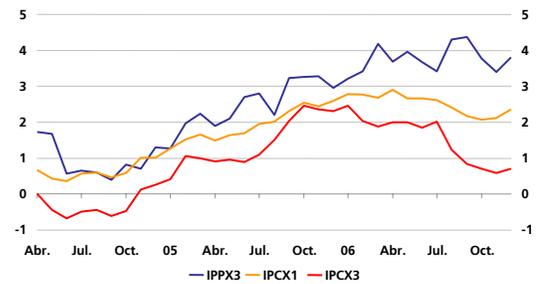
**Medidas de márgenes**  
(razón)



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

**Gráfico V.6**

**IPPX3 (\*), IPCX1 e IPCX3**  
(variación anual, porcentaje)

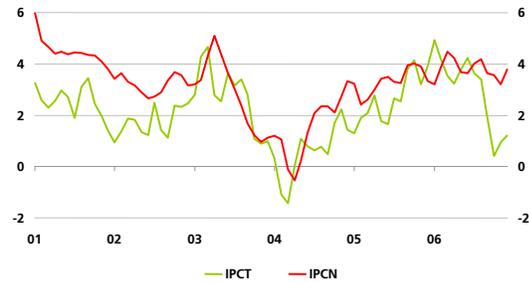


(\*) Corresponde a una muestra de productos coincidentes en el IPCX1 (46% del IPCX1).  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

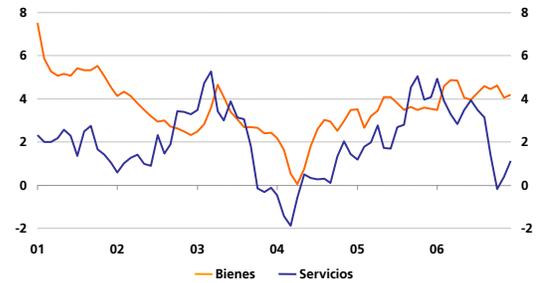
**IPC transables y no transables**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.8**

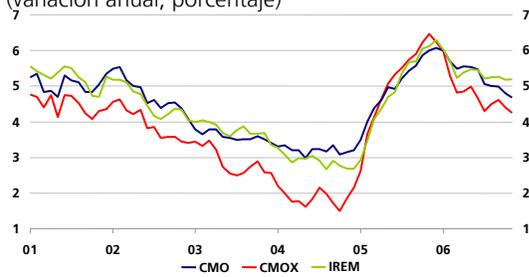
**IPC bienes y servicios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.9**

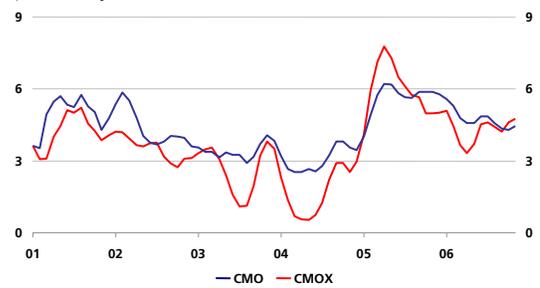
**Costo de la mano de obra (CMO) e índice de remuneraciones (IREM)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.10**

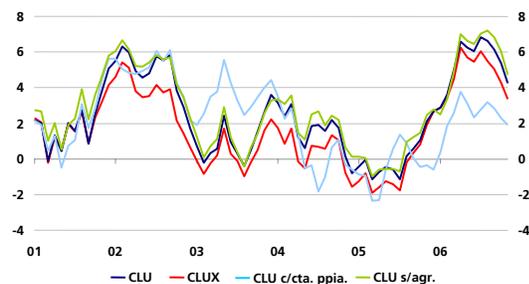
**Velocidad de expansión del CMO (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.11**

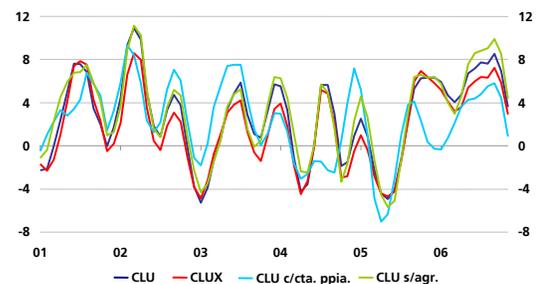
**Costo laboral unitario (CLU)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.12**

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

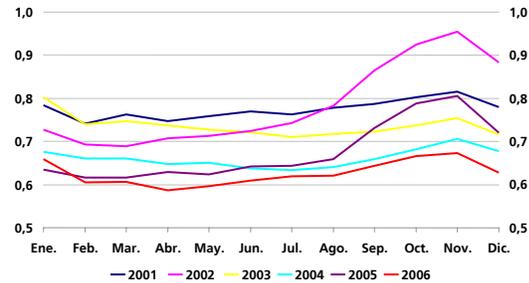


(\*) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.13**

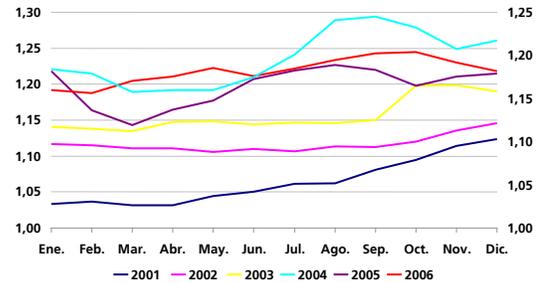
**IPC percibibles/IPC**  
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.14**

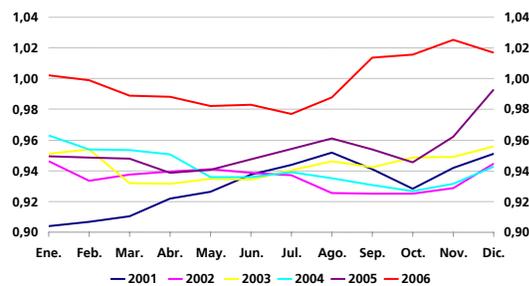
**IPC servicios públicos/IPC**  
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.15**

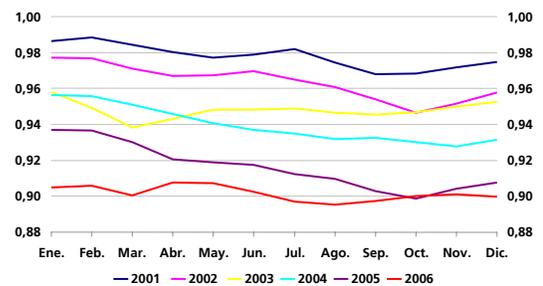
**IPC carnes y pescados/IPC**  
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.16**

**IPC indexados/IPC**  
(razón)



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

**Gráfico V.17**

**Índice de precios al productor**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.18**

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

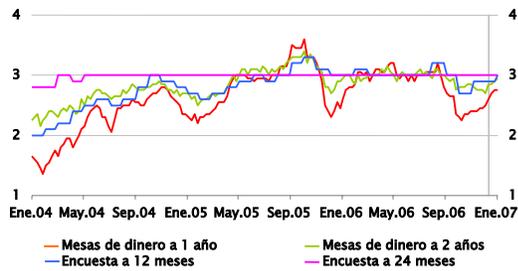


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

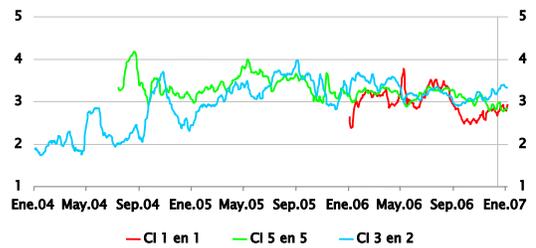
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(observaciones semanales, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

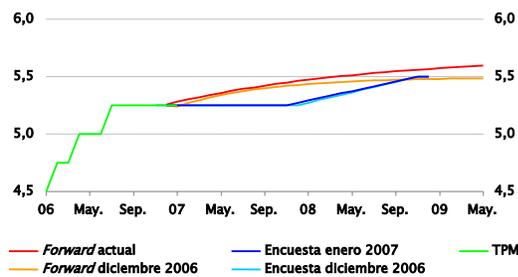
**Compensación inflacionaria forward promedio**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.3**

**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



Forward: 5,5% a diciembre del 2007 y 5,6% a diciembre del 2008.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.4**

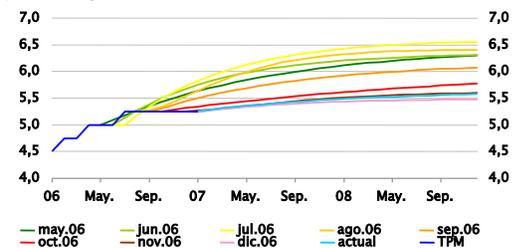
**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)

Expectativas para la TPM	TPM	+1m	+3m	+6m	Jul '07	Dic'07	Dic'08
Forward IPoM septiembre 2006	5,25	5,31	5,44	5,60	5,76	5,90	6,07
Forward RPM diciembre 2006	5,25	5,24	5,29	5,36	5,37	5,43	5,48
Forward semana actual	5,25	5,29	5,34	5,40	5,40	5,48	5,57
EEE enero 2007	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,50

Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.5**

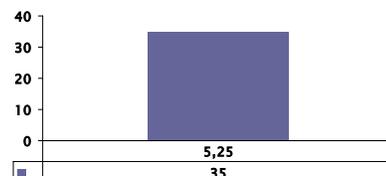
**Evolución de expectativas para la TPM en cada RPM**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.6**

**Distribución de expectativas para la TPM de enero del 2007**  
(número de respuestas por valor esperado de la variable)



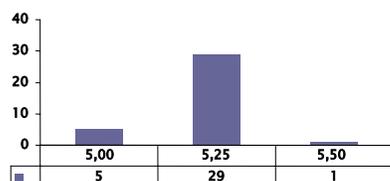
Fuente: Banco Central de Chile.

## VI. Expectativas

**Gráfico VI.7**

**Distribución de expectativas para la TPM de marzo del 2007**

(número de respuestas por valor esperado de la variable)

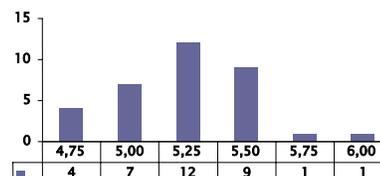


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.8**

**Distribución de expectativas para la TPM de diciembre del 2007**

(número de respuestas por valor esperado de la variable)

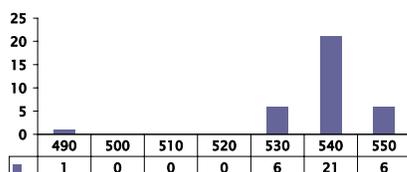


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.9**

**Distribución de expectativas del tipo de cambio en marzo**

(número de respuestas por valor esperado de la variable)

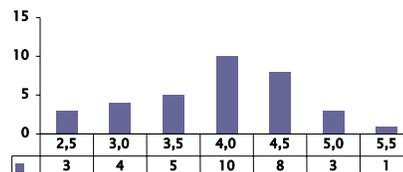


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.10**

**Distribución de expectativas del IMACEC de diciembre**

(número de respuestas por valor esperado de la variable)

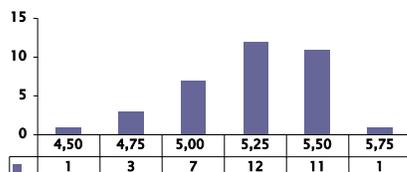


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.11**

**Distribución de expectativas del PIB del 2007**

(número de respuestas por valor esperado de la variable)

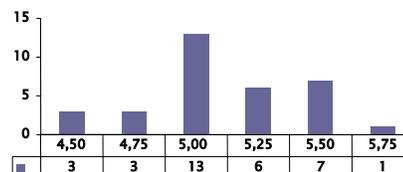


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.12**

**Distribución de expectativas del PIB del 2008**

(número de respuestas por valor esperado de la variable)



Fuente: Banco Central de Chile.