

# **Antecedentes Política Monetaria**

**JULIO 2008**

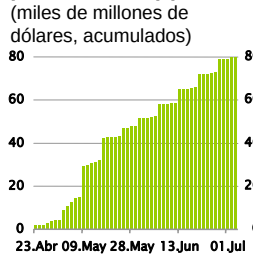


**BANCO CENTRAL  
DE CHILE**

# I. Escenario Internacional

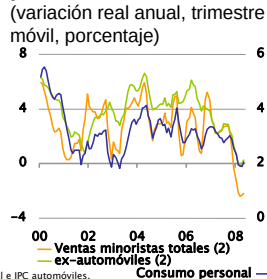
**Gráfico I.1**

**EE.UU.: devolución de impuestos a individuos por FSA 2008 (1)**  
(miles de millones de dólares, acumulados)



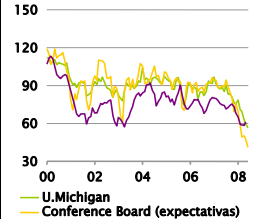
(1) Fiscal Stimulus Act. (2) Datos deflactados por IPC total e IPC automóviles.  
Fuentes: Bloomberg y Departamento del Tesoro de Estados Unidos.

**EE.UU.: ventas minoristas y consumo personal**  
(variación real anual, trimestre móvil, porcentaje)



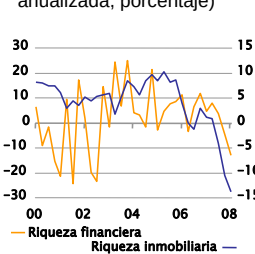
**Gráfico I.2**

**EE.UU.: confianza de consumidores y consumo personal real**  
(índices; variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



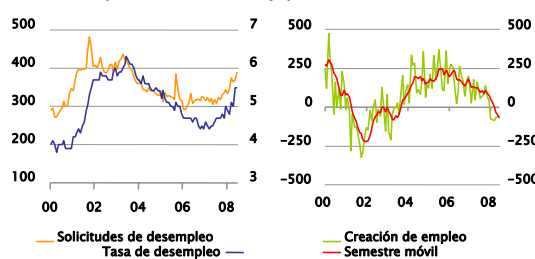
(\*) Datos trimestrales deflactados por deflactor del PCE. Riqueza financiera representa el 75% de la riqueza total.  
Fuentes: Bloomberg y Bureau of Economic Analysis.

**EE.UU.: riqueza de los hogares (\*)**  
(variación real trimestral anualizada, porcentaje)



**Gráfico I.3**

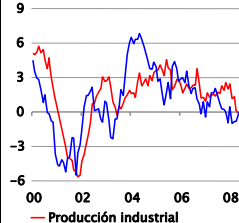
**EE.UU.: indicadores del mercado laboral**  
(miles de personas, promedio mensual; porcentaje; miles de puestos de trabajo)



Fuente: Bloomberg.

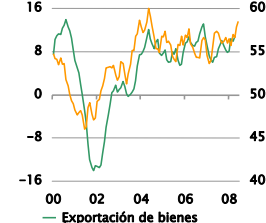
**Gráfico I.4**

**EE.UU.: producción industrial e ISM**  
(variación real anual; índice, trimestre móvil, porcentaje)



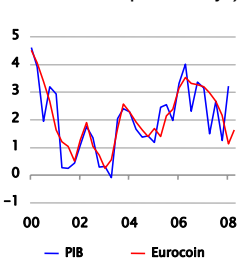
Fuente: Bloomberg.

**EE.UU.: exportación de bienes e ISM**  
(variación real anual; índice, trimestre móvil, porcentaje)



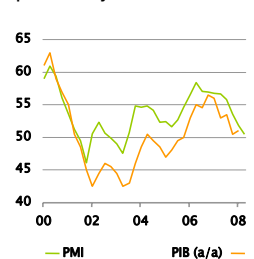
**Gráfico I.5**

**Zona Euro: PIB y Eurocoin**  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



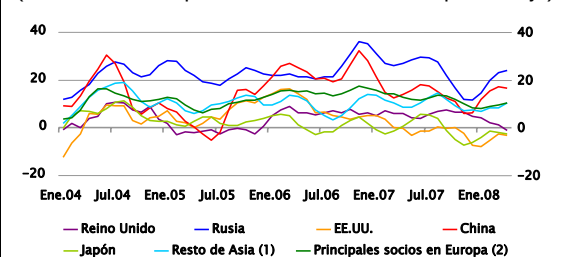
Fuentes: Bloomberg, Centre of Economic Policy Research y Eurostat.

**Zona Euro: PMI y PIB**  
(balance de respuestas; variación anual, porcentaje)



**Gráfico I.6**

**Zona Euro: exportaciones por región**  
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



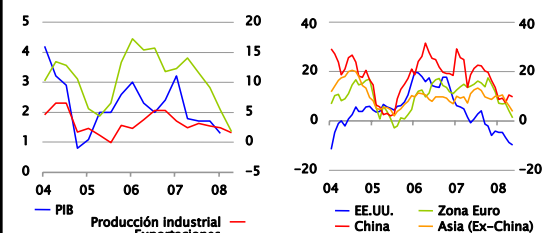
(1) Excluye Japón y China.  
(2) Noruega, Polonia, República Checa, Suecia, Suiza y Turquía.  
Fuente: Eurostat.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.7**

**Japón: PIB, producción industrial y exportaciones**  
(variación anual, porcentaje)

**Japón: exportaciones por región**  
(variación real anual, trimestre móvil, porcentaje)

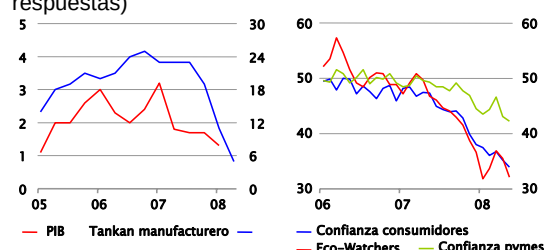


Fuentes: Bloomberg y Cabinet Office.

**Gráfico I.8**

**Japón: PIB y Tankan grandes empresas**  
(variación anual, porcentaje; balance de respuestas)

**Japón: confianza de agentes económicos**  
(balance de respuestas)

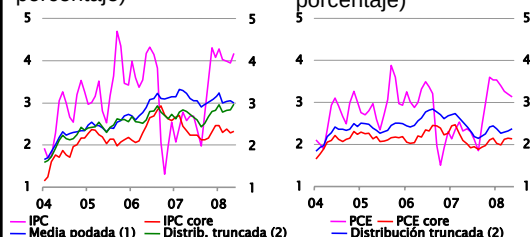


Fuentes: Bloomberg y Cabinet Office.

**Gráfico I.9**

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

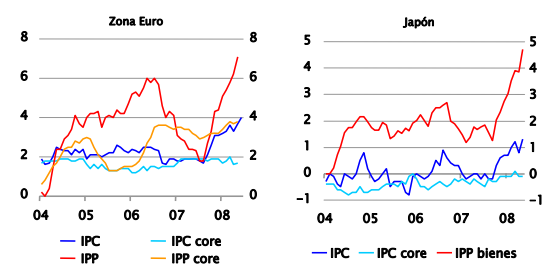
**EE.UU.: deflactor del PCE**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico I.10**

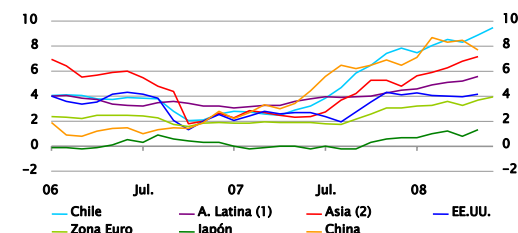
**Medidas de inflación**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**

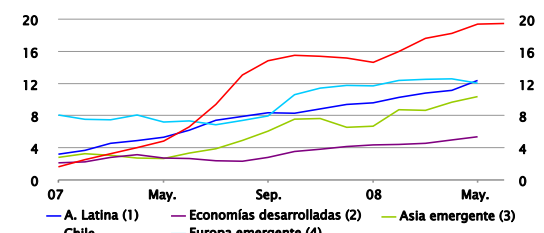
**Inflación total por región**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Promedio geométrico entre Brasil, Colombia, México y Perú.  
(2) Promedio geométrico entre Indonesia, Singapur y Taiwán.  
Fuentes: Bancos centrales de cada país y Bloomberg.

**Gráfico I.12**

**Inflación de alimentos**  
(variación anual, porcentaje)

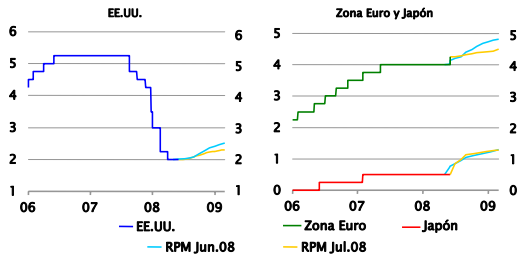


(1) Promedio geométrico entre Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.  
(2) Promedio geométrico entre Estados Unidos, Japón, Reino Unido y Zona Euro.  
(3) Promedio geométrico entre China, Corea, Indonesia, Malasia, Singapur, Tailandia, Taiwán.  
(4) Promedio geométrico entre Hungría, Polonia, R. Checa, Rusia y Turquía.  
Fuente: Base de datos CEIC.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

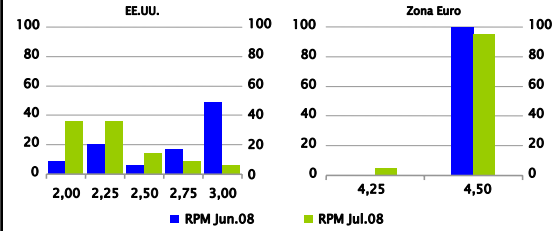
**Expectativa de cambio en TPM (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Elaborado por el Banco Central de Chile en base a futuros de tasa de interés. Valores spot al 3 de junio y 9 de julio.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.14**

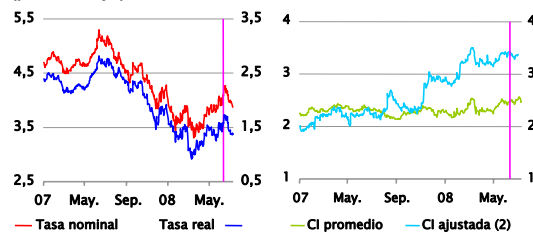
**Expectativa de cambio de TPM en diciembre 2008 (\*)**  
(probabilidad)



(\*) Elaborado en base a opciones y futuros de tasa de interés para EE.UU. y Zona Euro, respectivamente. Valores spot al 10 de junio y 9 de julio.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

**Tasas de interés de largo plazo y compensación inflacionaria en EE.UU. (1)**  
(porcentaje)



(1) Tasas de interés corresponden a bonos de gobierno a 10 años plazo.  
(2) Compensación inflacionaria ajustada por premios por liquidez (Fed Cleveland)  
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de Cleveland.

**Gráfico I.16**

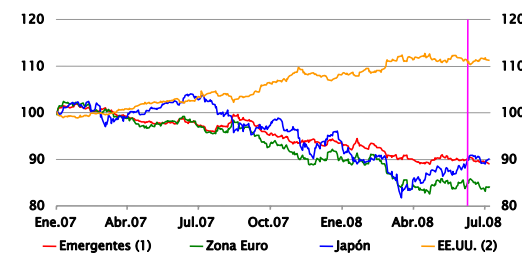
**Tasas de interés de largo plazo en Zona Euro y Japón (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico I.17**

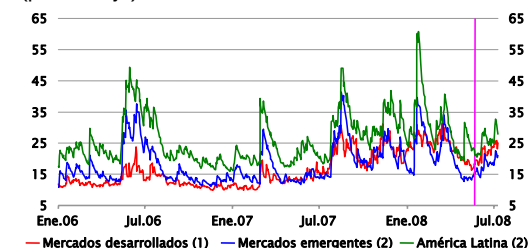
**Paridades cambiarias: variación acumulada**  
(índice 02/01/2007=100, moneda local por dólar)



(1) Constituye promedio de las monedas de las siguientes economías: Argentina, Brasil, México, Chile, Corea, Hong Kong, Malasia, China, Indonesia, Tailandia, República Checa, Polonia, Hungría y Rusia.  
(2) Considera dólar respecto de una canasta de monedas de los principales socios comerciales de EE.UU. Un aumento indica depreciación del dólar.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.18**

**Volatilidad de mercados bursátiles**  
(porcentaje)

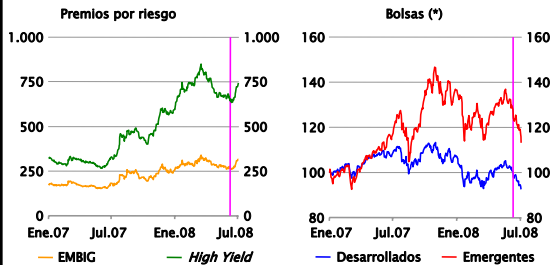


(1) Corresponde al índice de volatilidad del S&P 500 de EE.UU. (VIX).  
(2) Corresponde a estimaciones de las volatilidades históricas de sus respectivos índices MSCI, denominados en dólares.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

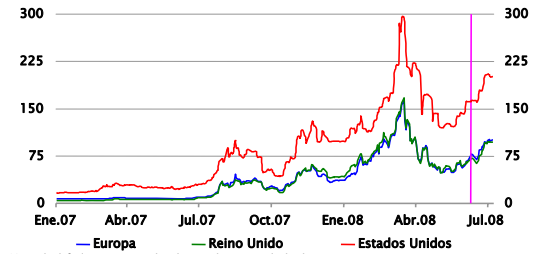
**Premios por riesgo y bolsas (\*)**  
(índice 01/01/2007=100, puntos base)



(\*) Corresponde a sus respectivos índices MSCI, denominados en dólares.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

**Gráfico I.20**

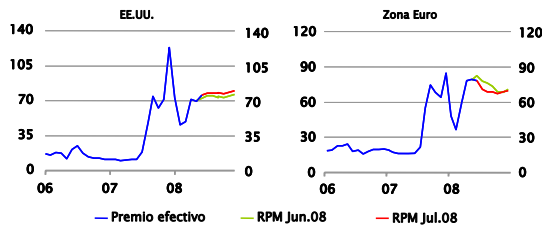
**Credit default swap spread de bancos (\*)**  
(puntos base)



(\*) Credit default swap: seguro de cobertura de no pago de deuda.  
Nota: promedio simple de principales bancos. Estados Unidos incluye: Citigroup, Goldman Sachs, Lehman Brothers y Merrill Lynch. Europa: BNP Paribas, Societe Generale, Deutsche Bank y UBS AG. Reino Unido: HSBC Bank, Barclays Bank, Lloyds TSB Bank y Royal Bank Scotland.  
Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

**Gráfico I.21**

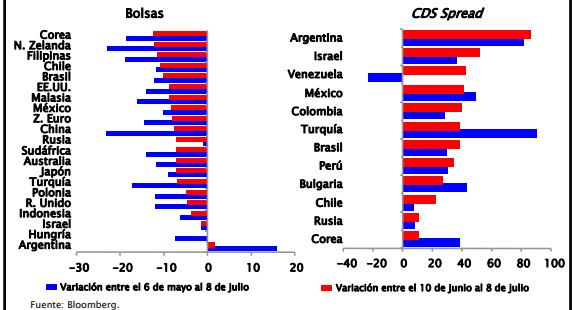
**Liquidez en mercados internacionales: premios corto plazo (\*)**  
(puntos base)



(\*) Proyecciones en base a contratos futuros al 8 de julio de 2008. Para Diciembre 2007 se considera la Libor de las últimas dos semanas, es decir, desde la intervención coordinada de los principales bancos centrales mundiales.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.22**

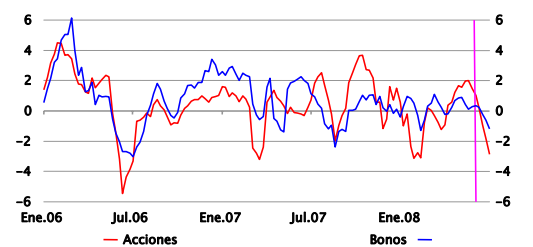
**Mercados bursátiles y CDS spread**  
(variación acumulada, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.23**

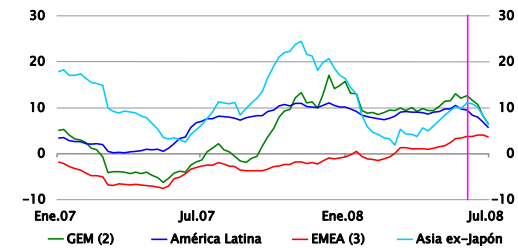
**Flujo de inversión a economías emergentes (\*)**  
(porcentaje del total de fondos, mes móvil)



(\*) Cifras hasta el 2 de julio de 2008. Datos semanales.  
Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

**Gráfico I.24**

**Flujos netos acumulados por grupo (1)**  
(fondos acumulados en billones de dólares)

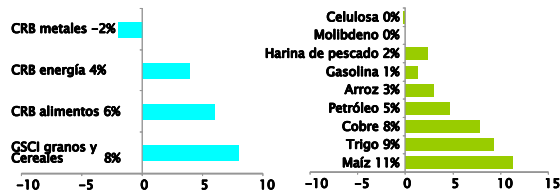


(1) Cifras hasta 2 de julio de 2008. Datos semanales.  
(2) Mercados emergentes globales.  
(3) Europa emergente, Medio Oriente y África.  
Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.25**

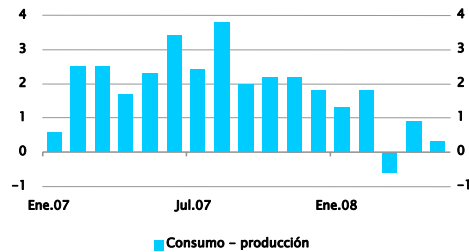
**Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (\*)**  
(porcentaje)



(\*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 8 de julio respecto de los tres últimos días hábiles al 10 de junio de 2008.  
Fuentes: Bloomberg, Commodity Research Bureau y Goldman Sachs.

**Gráfico I.26**

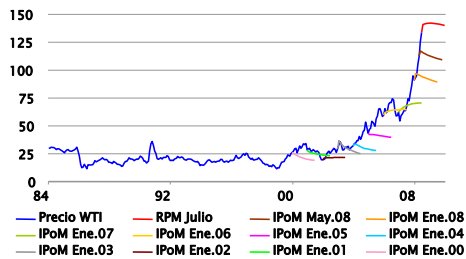
**Desbalance de mercado mundial de petróleo**  
(millones de barriles)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.27**

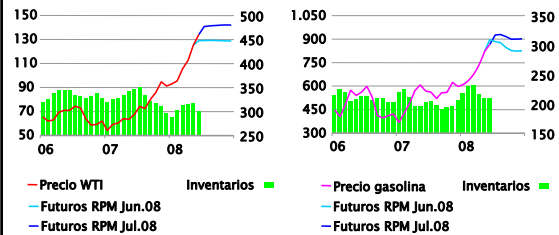
**Precio del petróleo WTI y futuros**  
(dólares el barril)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.28**

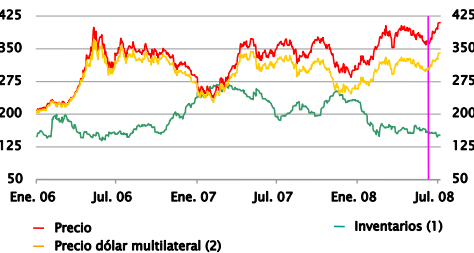
**Precios y futuros de petróleo y gasolina (\*)**  
(dólares el barril, dólares el metro cúbico, millones de barriles)



(\*) Futuros consideran el promedio de los últimos 10 días hábiles al 8 de julio de 2008.  
Fuentes: Bloomberg y Departamento de Energía de EE.UU.

**Gráfico I.29**

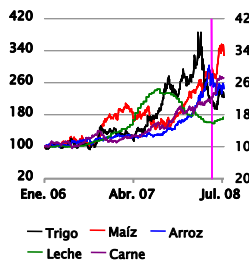
**Precio del cobre e inventarios**  
(centavos de dólar la libra, miles de toneladas)



(1) Suma de inventarios en bolsa de Londres, Shanghai y COMEX, menos inventarios comprometidos en Londres.  
(2) Precio deflactado por índice de dólar multilateral, base 02/01/2006=1.  
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

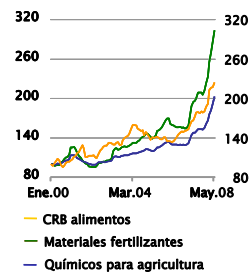
**Gráfico I.30**

**Precios de productos básicos agrícolas**  
(índice 01/01/2006=100)



Fuente: Bloomberg.

**Índice de fertilizantes y CRB alimentos**  
(índice 01/01/2000=100)

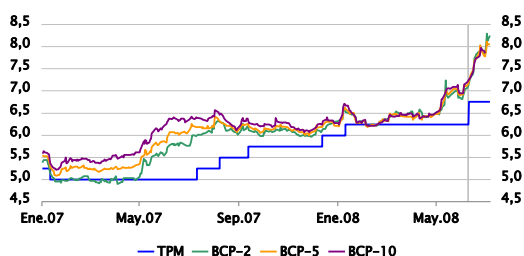


Fuentes: Bureau of Labor Statistics y Bloomberg.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

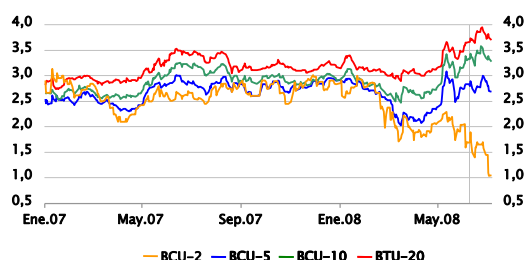
**Tasas de interés nominales**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.2**

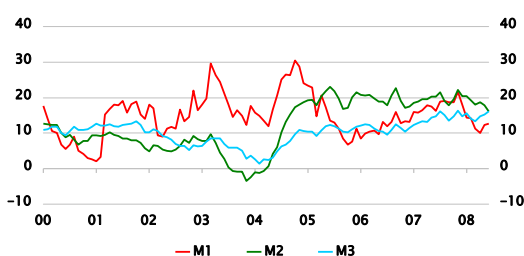
**Tasas de interés reajustables**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.3**

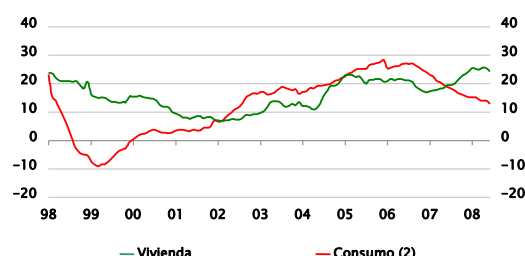
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.4**

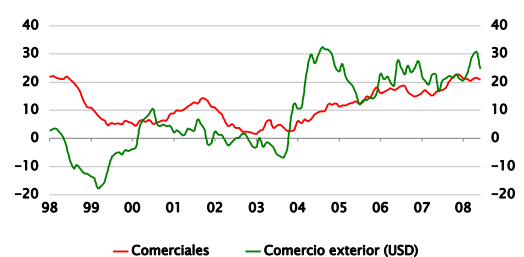
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



(1) A partir de enero del 2008, serie empalmada. Datos de junio del 2008 son provisionarios. Último dato corresponde a estimación en base a cifras diarias otorgadas al Banco Central de Chile por los bancos comerciales.  
(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.5**

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



(\*) A partir de enero del 2008, serie empalmada. Datos de junio del 2008 son provisionarios. Último dato corresponde a estimación en base a cifras otorgadas al Banco Central de Chile por los bancos comerciales.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Tabla II.6**

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

|            | TPM  | TPP<br>Consumo<br>(%) | Tasas Letras de CH |                 | TE: 5-6% | Spread<br>BCU-5 | TPP<br>Comerciales<br>(%) |
|------------|------|-----------------------|--------------------|-----------------|----------|-----------------|---------------------------|
|            |      |                       | TE: 4-5%           | Spread<br>BCU-5 |          |                 |                           |
| 2003 Prom. | 2,73 | 27,1                  | 5,02               | 2,15            | 4,86     | 1,94            | 6,5                       |
| 2004 Prom. | 1,87 | 24,3                  | 4,04               | 1,61            | 4,36     | 1,93            | 7,4                       |
| 2005 Prom. | 3,44 | 26,0                  | 3,69               | 1,37            | 4,26     | 1,94            | 9,7                       |
| 2006 Prom. | 5,02 | 27,2                  | 4,06               | 1,22            | 4,39     | 1,46            | 10,7                      |
| 2007 Prom. | 5,31 | 28,5                  | 3,71               | 1,01            | 4,16     | 1,46            | 10,1                      |
| 2007 May.  | 5,00 | 28,0                  | 3,68               | 0,95            | 4,11     | 1,38            | 9,9                       |
| Jun.       | 5,00 | 28,0                  | 3,87               | 0,96            | 4,34     | 1,43            | 9,7                       |
| Jul.       | 5,16 | 28,8                  | 3,83               | 1,06            | 4,24     | 1,47            | 9,7                       |
| Ago.       | 5,43 | 27,8                  | 3,79               | 0,93            | 4,41     | 1,55            | 9,8                       |
| Sep.       | 5,68 | 28,9                  | 3,74               | 1,03            | 4,19     | 1,39            | 10,7                      |
| Oct.       | 5,75 | 29,0                  | 3,75               | 0,95            | 4,10     | 1,31            | 10,8                      |
| Nov.       | 5,75 | 29,0                  | 3,64               | 0,85            | 4,05     | 1,27            | 10,8                      |
| Dic.       | 5,89 | 30,0                  | 3,70               | 0,81            | 4,14     | 1,25            | 10,6                      |
| 2008 Ene.  | 6,17 | 32,3                  | 3,72               | 0,84            | 4,06     | 1,18            | 11,1                      |
| Feb.       | 6,25 | 32,2                  | 3,65               | 0,94            | 3,86     | 1,23            | 10,8                      |
| Mar.       | 6,25 | 30,2                  | 3,66               | 1,24            | 3,61     | 1,38            | 11,2                      |
| Abr.       | 6,25 | 30,3                  | 3,40               | 1,18            | 3,65     | 1,43            | 11,4                      |
| May.       | 6,25 | 31,1                  | 3,70               | 0,95            | 4,39     | 1,64            | 11,5                      |
| Jun.       | 6,58 | 30,9                  |                    |                 |          |                 | 11,6                      |

(\*) Tasa promedio ponderada.

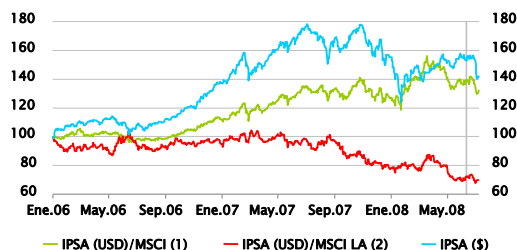
Fuentes: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

**Indicadores bursátiles**

(02/01/2006=100)



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

**Tabla II.8**

**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)

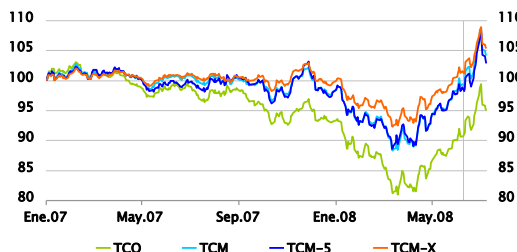
|             | TCN   | TCM   | TCM-5 | TCM-X | TCR  | TCR-5 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| 1986-1997   | 332,8 |       |       |       | 98,6 | 90,4  |
| 1990-1999   | 403,8 | 152,4 | 96,9  |       | 92,0 | 81,2  |
| 2000-2005   | 620,7 | 117,2 | 142,2 |       | 96,2 | 86,7  |
| 2006        | 530,3 | 102,9 | 130,0 | 98,7  | 91,7 | 81,2  |
| 2007        | 522,5 | 105,2 | 132,4 | 101,0 | 93,8 | 81,9  |
| Ago.07      | 522,9 | 105,1 | 132,6 | 100,8 | 93,4 | 81,1  |
| IPoM Sep.07 | 523,3 | 104,8 | 132,6 | 100,5 | 92,2 | 80,2  |
| Sep.07      | 516,9 | 104,7 | 132,4 | 100,7 | 92,2 | 80,2  |
| Oct.07      | 501,4 | 103,2 | 129,7 | 99,6  | 91,1 | 78,6  |
| Nov.07      | 507,0 | 105,7 | 133,6 | 102,4 | 93,6 | 81,5  |
| Dic.07      | 499,3 | 103,6 | 130,6 | 100,3 | 91,8 | 79,4  |
| IPoM Ene.08 | 496,4 | 103,2 | 130,0 | 100,2 |      |       |
| Ene.08      | 480,9 | 100,5 | 126,9 | 97,4  | 89,4 | 77,8  |
| Feb.08      | 467,2 | 98,2  | 123,5 | 95,3  | 87,8 | 75,9  |
| Mar.08      | 442,9 | 94,8  | 120,3 | 92,5  | 84,8 | 74,6  |
| Abr.08      | 446,4 | 96,1  | 121,5 | 93,9  | 87,0 | 75,8  |
| May.08      | 470,1 | 100,9 | 127,1 | 98,4  | 91,3 | 79,8  |
| Jun.08      | 493,6 | 106,3 | 132,9 | 103,9 | 95,4 | 82,0  |
| Jul.08 (*)  | 515,3 | 111,4 | 139,3 | 108,9 |      |       |

(\*) Considera el promedio al 08 de julio.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.9**

**Tipo de cambio nominal (\*)**

(02/01/2007=100)

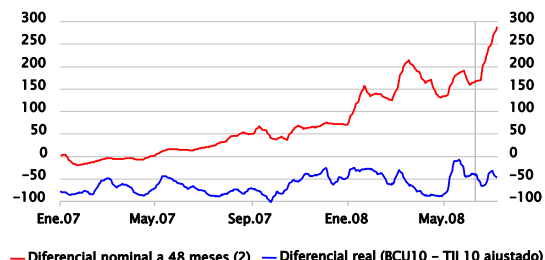


(\*) Para definiciones, ver Closures del último Informe de Política Monetaria.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.10**

**Diferencial de tasas de interés (1)**

(datos diarios, puntos base)

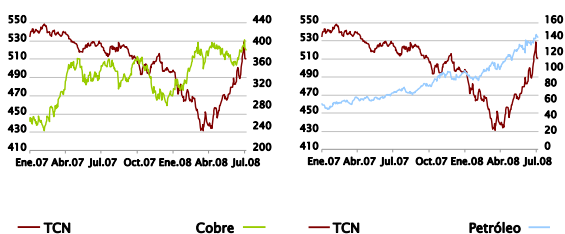


(1) Corresponde al diferencial entre Chile y EE.UU.  
(2) A partir de curvas forward.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.11**

**Tipo de cambio nominal**

(TCN: pesos por dólar de EE.UU.; cobre: centavos de dólar por libra; petróleo: dólares por barril)

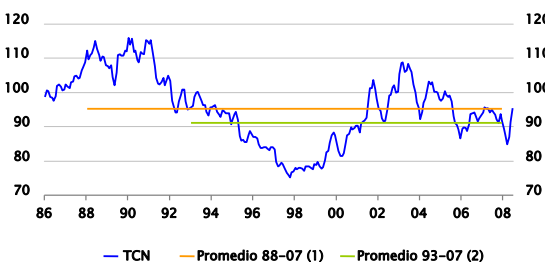


Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

**Gráfico II.12**

**Tipo de cambio real**

(índice, 1986=100)



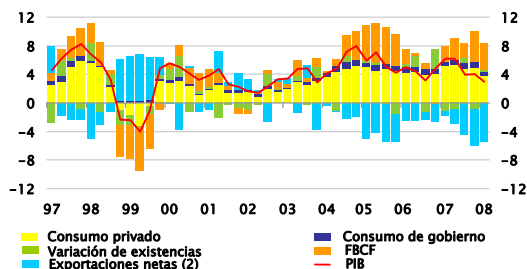
(1) Promedio entre enero de 1988 y diciembre de 2007.  
(2) Promedio entre enero de 1993 y diciembre de 2007.  
Fuente: Banco Central de Chile.



## III. Demanda Agregada

**Gráfico III.1**

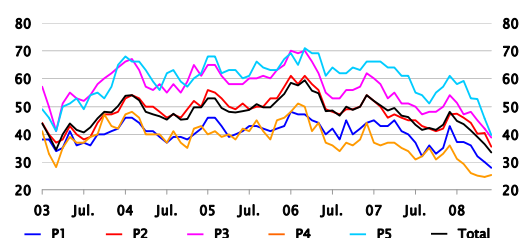
**Contribución al crecimiento del PIB (1)**  
(variación real anual, puntos porcentuales)



(1) Datos publicados el 23 de mayo de 2008.  
(2) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.2**

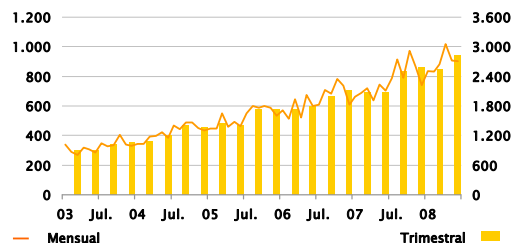
**Percepción de los consumidores: IPEC (\*)**  
(índice)



P1: ¿usted diría que la situación económica de Ud. y su familia está mejor, peor o igual que hace un año?  
P2: Hablando del país como un todo, ¿usted diría que la situación actual del país es buena, regular o mala?  
P3: Dentro de los próximos 12 meses ¿cree usted que la situación del país será buena, regular o mala?  
P4: ¿Qué cree usted que es lo más probable que ocurra con la situación económica del país en los próximos 5 años?  
P5: ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o mal momento para comprar artículos para el hogar?  
(\*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Respuestas positivas por sobre negativas.  
Fuente: Adimark.

**Gráfico III.3**

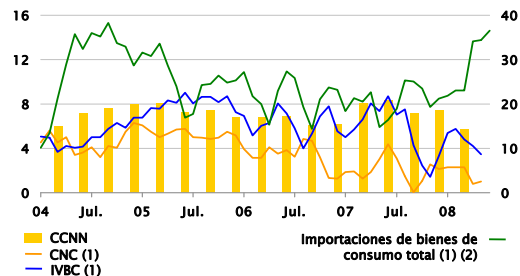
**Importaciones de bienes de consumo**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.4**

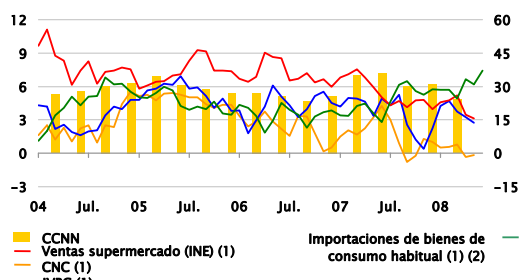
**Consumo privado: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Promedio móvil trimestral.  
(2) Nominales.  
Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico III.5**

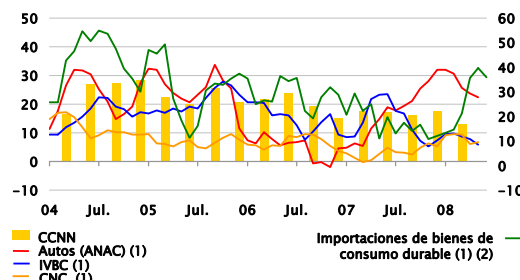
**Consumo habitual: indicadores**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Promedio móvil trimestral.  
(2) Nominales. Considera importaciones de consumo no durable y semidurable.  
Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico III.6**

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

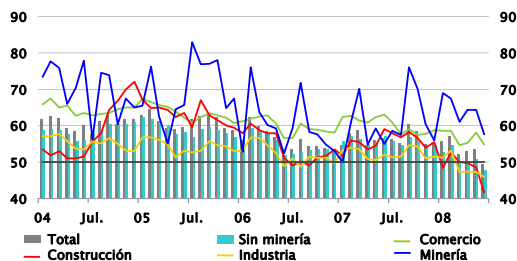


(1) Promedio móvil trimestral.  
(2) Nominales. Considera importaciones de consumo durable.  
Fuentes: Asociación Nacional de Automovilistas Chilenos, Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio e Instituto Nacional de Estadísticas.

## III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

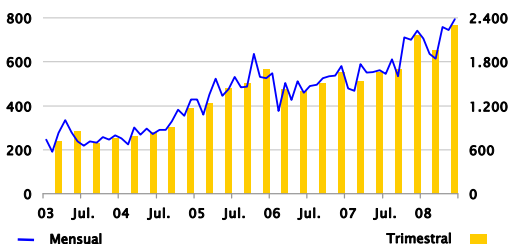
**IMCE: percepción empresarial (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



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

**Gráfico III.8**

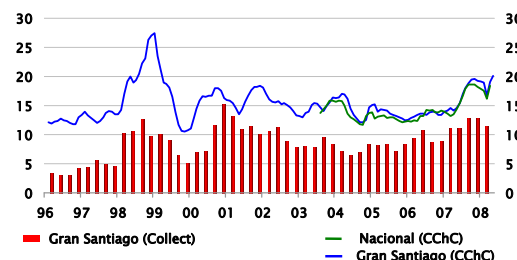
**Importaciones de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.9**

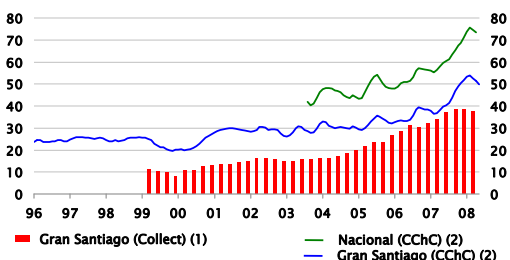
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



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

**Gráfico III.10**

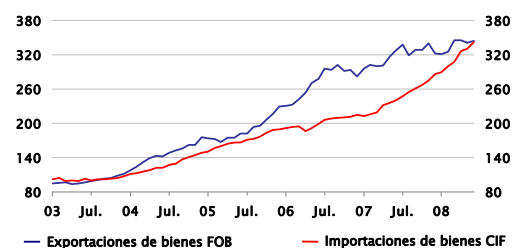
**Stock de viviendas nuevas**  
(miles de unidades desestacionalizadas)



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

**Gráfico III.11**

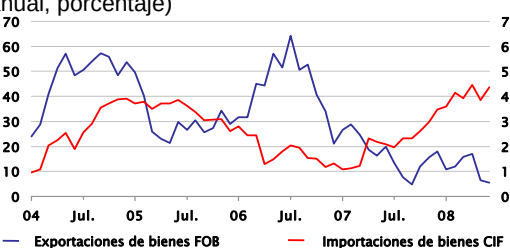
**Valor de las importaciones y exportaciones**  
(índice 2003=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.12**

**Importaciones y exportaciones**  
(promedio móvil trimestral del crecimiento nominal anual, porcentaje)

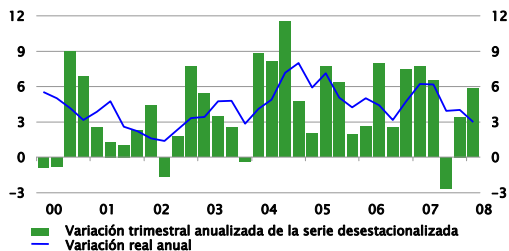


Fuente: Banco Central de Chile.

## IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.1**

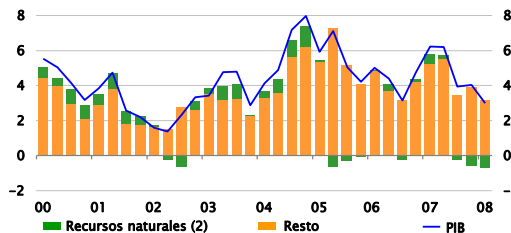
**Producto interno bruto**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.2**

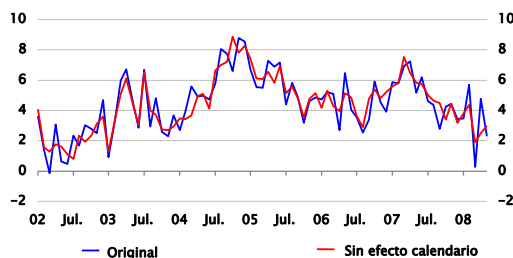
**Producto interno bruto (1) (2)**  
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(1) Corresponde al PIB a costo de factores más imputaciones bancarias.  
(2) Corresponde a los sectores: minería, pesca y EGA, que ponderaron 10,7% del PIB total del 2007.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.3**

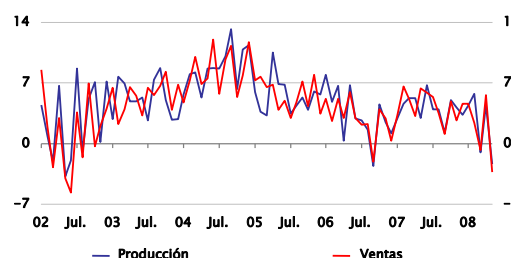
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.4**

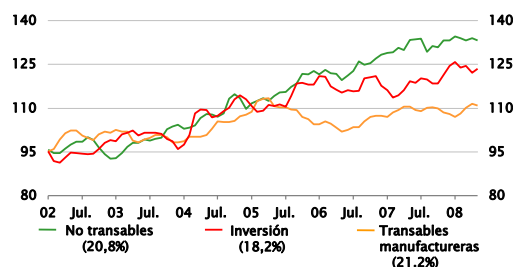
**Producción y ventas industriales**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.5**

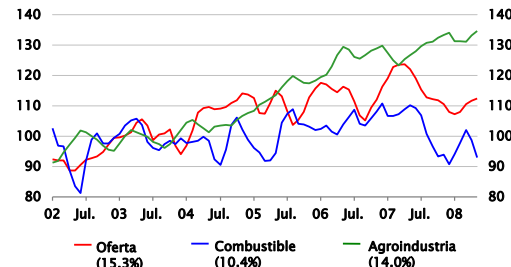
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)



(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.  
(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 de cada agrupación en el total de industria durante el 2007.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.6**

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

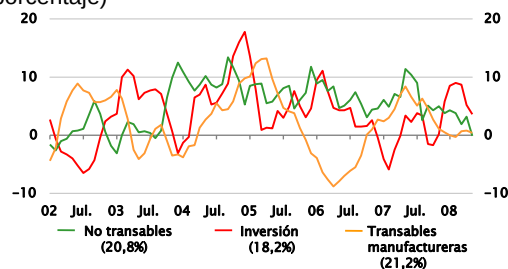


(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación de cada agrupación en el total de industria durante el 2007.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

## IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

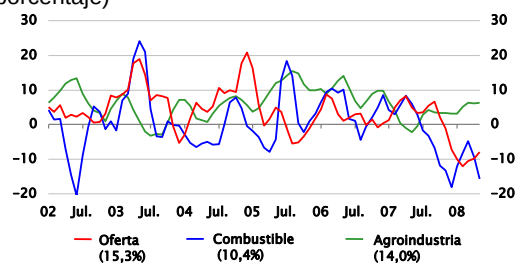
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(1) Variación anual del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(2) Cifras entre paréntesis indican la ponderación de cada agrupación en el total de industria durante el 2007.  
(3) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.8**

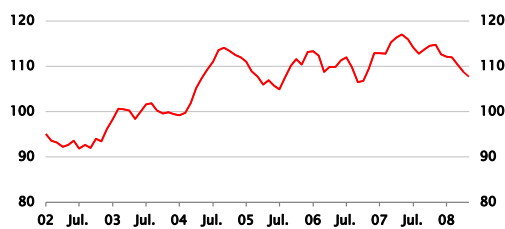
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(1) Variación anual del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(2) Cifras entre paréntesis indican la ponderación de cada agrupación en el total de industria durante el 2007.  
(3) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.9**

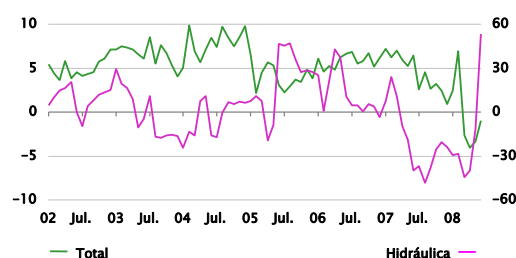
**Producción minera (\*)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.10**

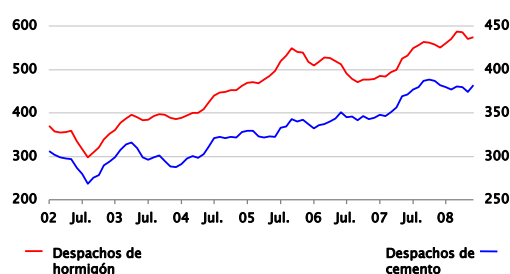
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.11**

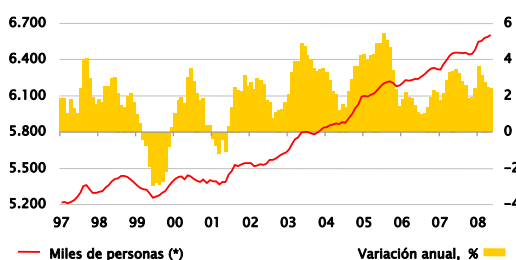
**Construcción: indicadores de edificación (\*)**  
(miles de m<sup>3</sup>, miles de toneladas)



(\*) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

**Gráfico IV.12**

**Empleo nacional**

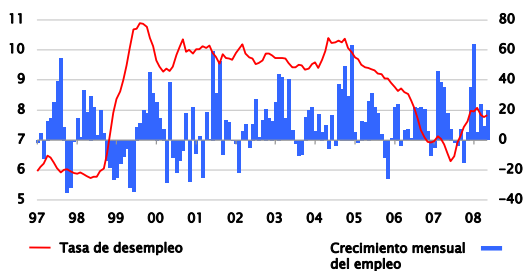


(\*) Serie desestacionalizada.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

## IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

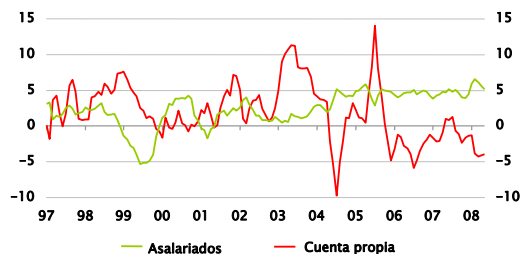
**Tasa de desempleo y empleo nacional (\*)**  
(porcentaje, miles de personas)



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

**Gráfico IV.14**

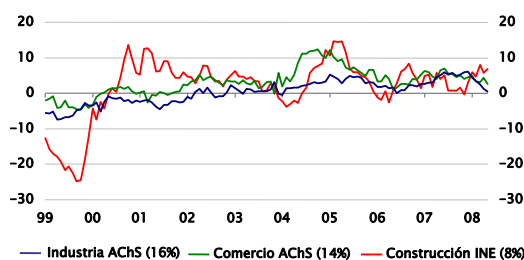
**Empleo asalariado y por cuenta propia**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.15**

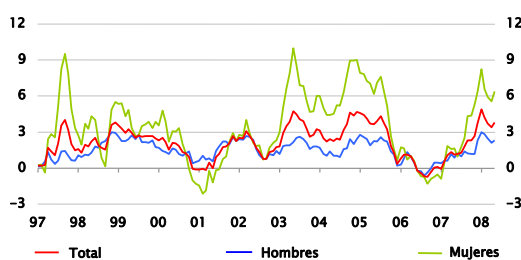
**Empleo sectorial (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Entre paréntesis participación del sector en el empleo total del 2007.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.16**

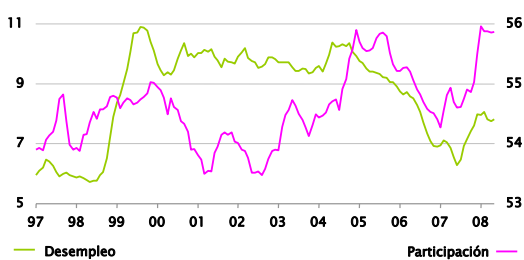
**Fuerza de trabajo**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.17**

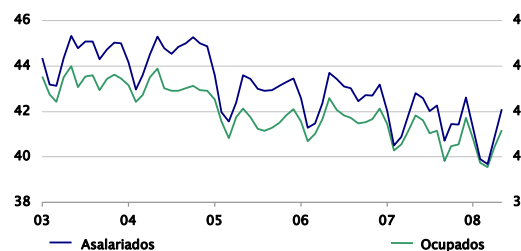
**Tasa de desempleo y participación**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



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

**Gráfico IV.18**

**Horas trabajadas semanales efectivas**

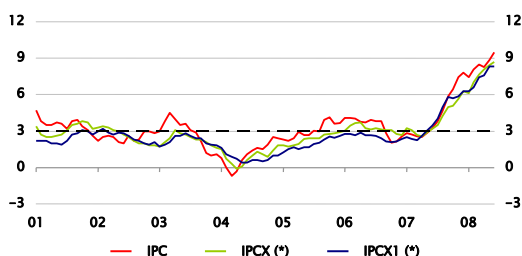


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

## V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

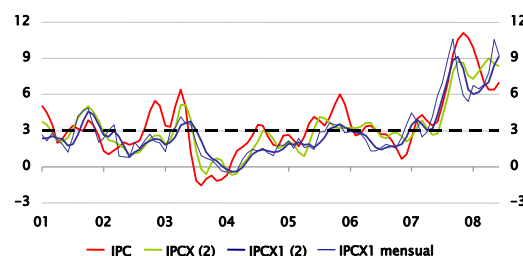
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Para definiciones, ver Glosario del último Informe de Política Monetaria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.2**

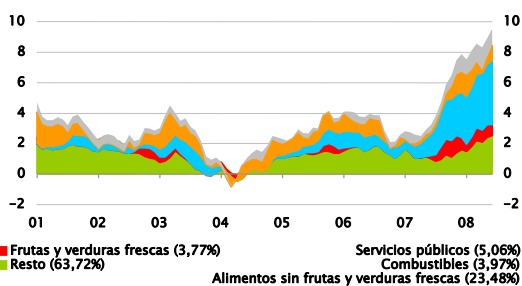
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (1)**  
(porcentaje)



(1) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(2) Para definiciones, ver Glosario del último Informe de Política Monetaria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.3**

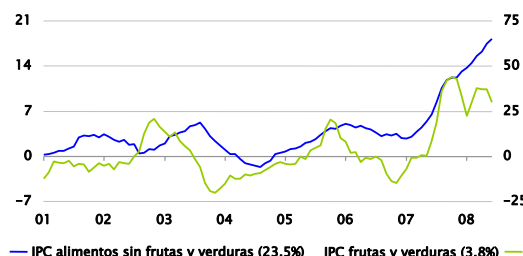
**Incidencias en la inflación anual del IPC (\*)**  
(puntos porcentuales)



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

**Gráfico V.4**

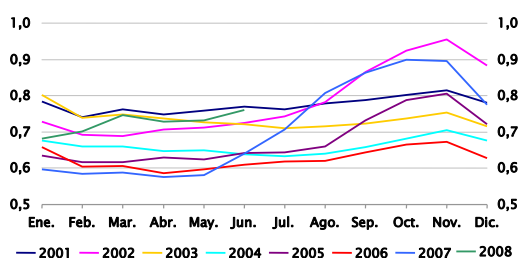
**IPC alimentos (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

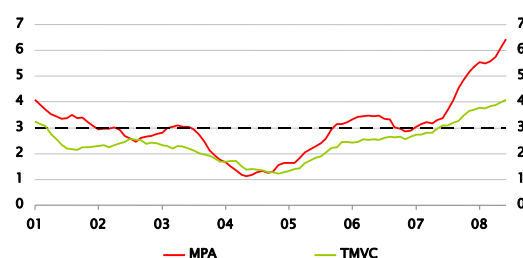
**IPC perecibles/IPC**  
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.6**

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

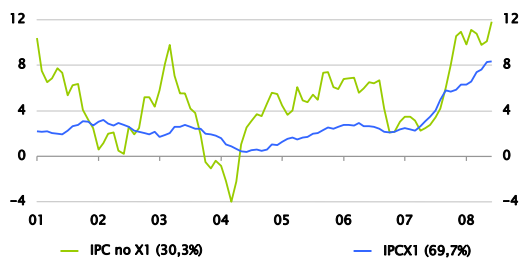


(\*) MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una poda de los artículos más volátiles del IPC. Para mayor información, ver DTBC N°471.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

## V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

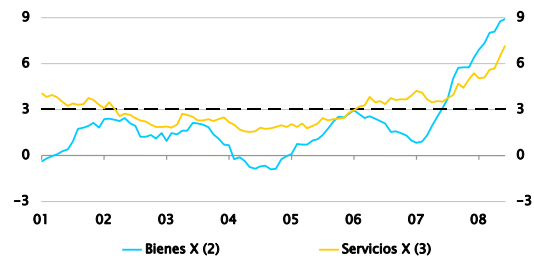
**Componentes del IPC (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.8**

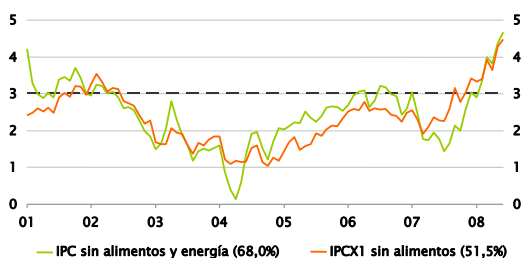
**IPC bienes y servicios subyacentes (1)**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Para mayor información, ver Revista Economía Chilena, págs. 81-96, Vol. 10 N°2, Agosto 2007.  
(2) Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 51,2% del IPC total.  
(3) Índice de precios de servicios que excluye servicios básicos y tarifas de metro y micro, permaneciendo 35,5% del IPC total.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.9**

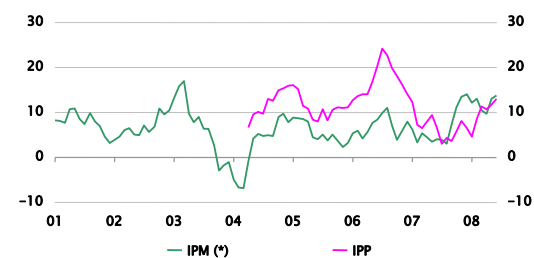
**IPC excluidos diversos componentes (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.10**

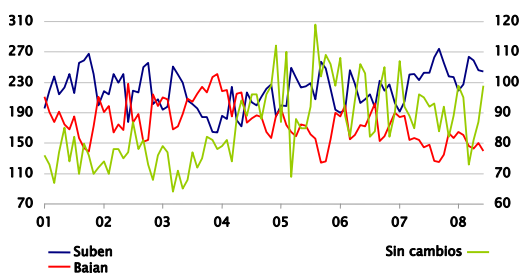
**Índice de precios al por mayor y al productor**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Desde diciembre del 2007 este índice está calculado con nuevo año base noviembre 2007=100, lo cual puede reducir la comparabilidad interanual de la serie durante el 2008.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.11**

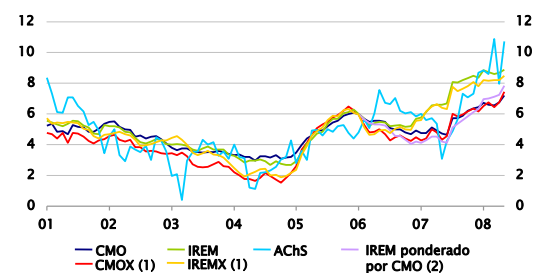
**Ítems con alzas y bajas**  
(unidades)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.12**

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

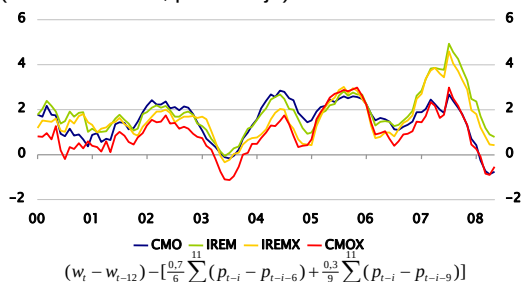


(1) Para definiciones, ver Glosario del último Informe de Política Monetaria.  
(2) Para mayor información, ver Recuadro V.2, Informe de Política Monetaria, Septiembre 2007.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

## V. Precios y Costos

**Gráfico V.13**

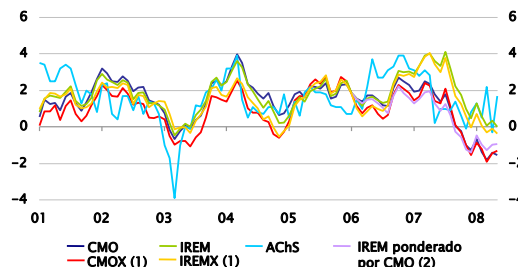
**Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Para mayor información, ver Recuadro V.1, Informe de Política Monetaria, Enero 2008.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.14**

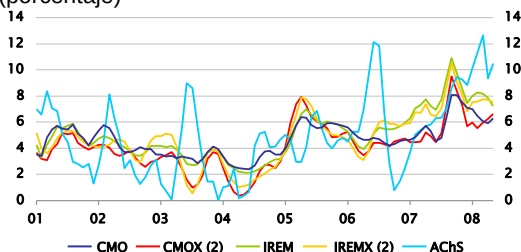
**Salarios reales**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Para definiciones, ver Glosario del último Informe de Política Monetaria.  
(2) Para mayor información, ver Recuadro V.2, Informe de Política Monetaria, Septiembre 2007.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.15**

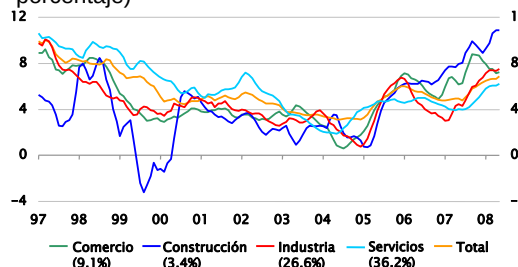
**Velocidad de expansión de los salarios nominales (1)**  
(porcentaje)



(1) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(2) Para definiciones, ver Glosario del último Informe de Política Monetaria.  
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.16**

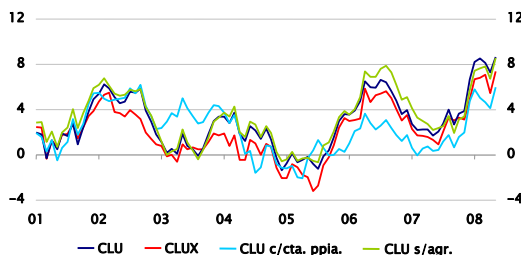
**Costo de la mano de obra nominal por sector (\*)**  
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

**Gráfico V.17**

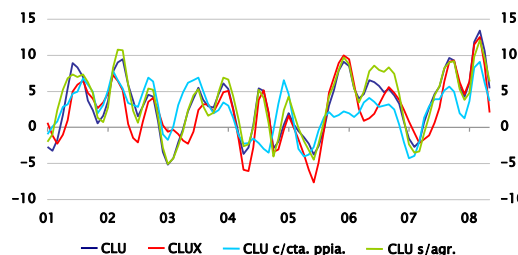
**Costo laboral unitario (CLU) (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) CLU: considera CMO total nominal, horas de trabajo asalariadas efectivas, empleo asalariado e IMACEC total. CLUX: considera empleo asalariado, y salarios y producto excluidos sectores asociados a recursos naturales, CLU con cuenta propia; análogo a CLU total, reemplaza empleo asalariado por nacional. CLU sin agricultura; análogo a CLU, excluyendo el sector agrícola en el empleo asalariado y en el IMACEC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.18**

**Velocidad de expansión del CLU (1) (2)**  
(porcentaje)



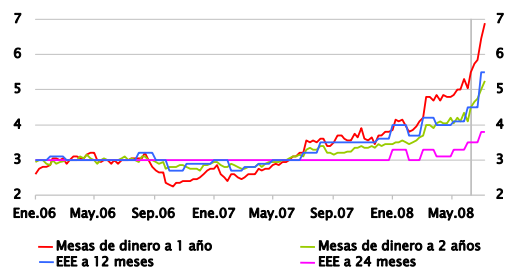
(1) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
(2) CLU: considera CMO total nominal, horas de trabajo asalariadas efectivas, empleo asalariado e IMACEC total. CLUX: considera empleo asalariado, y salarios y producto excluidos sectores asociados a recursos naturales, CLU con cuenta propia; análogo a CLU total, reemplaza empleo asalariado por nacional. CLU sin agricultura; análogo a CLU, excluyendo el sector agrícola en el empleo asalariado y en el IMACEC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



## VI. Expectativas

**Gráfico VI.1**

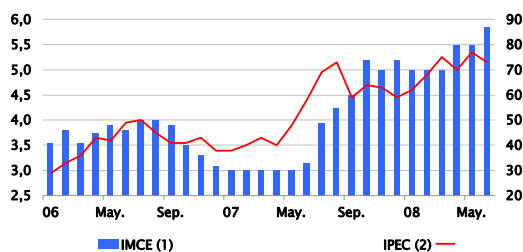
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.2**

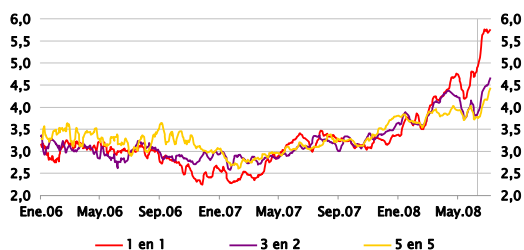
**Expectativas de inflación: encuestas**  
(porcentaje)



(1) Corresponde a la pregunta ¿cuál es su expectativa de inflación para los próximos doce meses? en la encuesta a los sectores de industria y comercio.  
(2) Corresponde al porcentaje de encuestados que respondió que la inflación subirá "mucho" durante los próximos 12 meses.  
Fuentes: Adimark y Universidad de Chile.

**Gráfico VI.3**

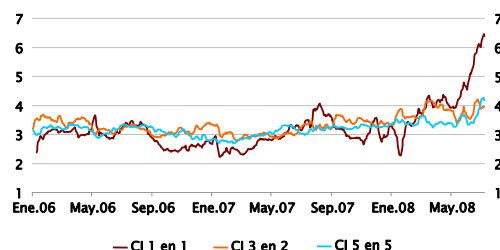
**Compensación inflacionaria *forward* promedio (\*)**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



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

**Gráfico VI.4**

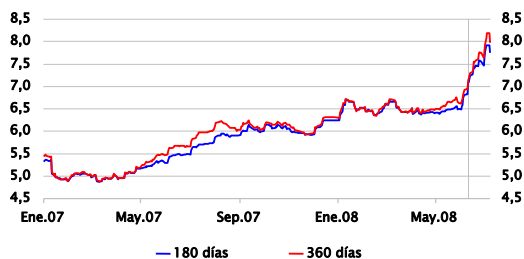
**Compensación inflacionaria *forward* promedio (\*)**  
(promedio móvil semanal, porcentaje)



(\*) Calculada en base a tasas de interés de los bonos del BCCh.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.5**

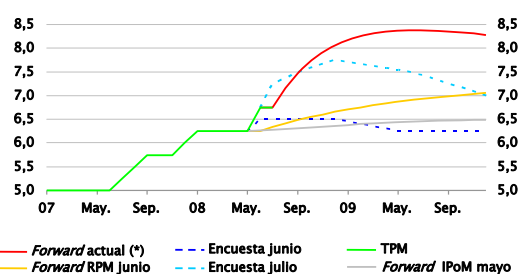
**Evolución de tasas swap promedio**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico VI.6**

**Expectativas para la TPM**  
(porcentaje)



(\*) 7,47% a agosto y 8,17% a diciembre del 2008. Calculada con los últimos 5 días al 7 de julio.  
Fuente: Banco Central de Chile.

*El cierre estadístico del presente informe fue el 9 de julio de 2008.*

*Este informe es producido por la División de Estudios. Incluye las contribuciones de Ximena Aguilar, Paola Berríos, Juan Sebastián Becerra, Liliana Cavieres, Marcus Cobb, Felipe Córdova, Carla Fucito, Macarena García, Wildo González, M. Carolina Grünwald, Felipe Jaque, Ingrid Jones, Eduardo López, Francisco Meneses, Claudia Morales, David Moreno, Carolina Orellana, M. 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.*