

Antecedentes Política Monetaria

AGOSTO 2008



BANCO CENTRAL
DE CHILE

I. Escenario Internacional

Tabla I.1

EE.UU.: indicadores económicos

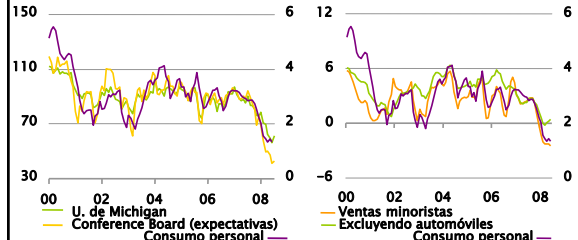
Indicador	Período	Valor	Esperado	Anterior
Ventas minoristas totales (m/m)	Jun	0,1%	0,4%	0,8%
Ventas minoristas ex-autos (m/m)	Jun	0,8%	1,0%	1,2%
Consumo personal nominal (m/m)	Jun	0,6%	0,4%	0,8%
Confianza del consumidor Conference Board	Jul	51,9	50,0	51
Confianza del consumidor U. Michigan (final)	Jul	61,2	56,4	56,6
Creación de empleo (miles)	Jul	-51	-75	-51
Tasa de desempleo	Jul	5,7%	5,6%	5,5%
Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	Jun	2,0%	-0,2%	-0,5%
Precio de viviendas S&P/Case-Shiller	May	168,5	...	170,0
Inicios de viviendas (miles)	Jun	1.066	960	977
Permisos de construcción (miles)	Jun	1.091	965	978
Venta de casas existentes (millones)	Jun	4,86	4,94	4,99
Venta de casas nuevas (miles)	Jun	530	503	533
Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Jun	-56,8	-62,0	-59,8
PIB (t/7 anualizado) (final)	2T08	1,9%	2,3%	0,9%
ISM manufacturero	Jul	50,0	49,1	50,2
ISM no manufacturero	Jul	49,5	48,0	48,2
Producción industrial (m/m)	Jun	0,5%	0,1%	-0,2%
Capacidad utilizada	Jun	79,9%	79,4%	79,6%
Indicador líder Conference Board (m/m)	Jun	-0,1%	-0,1%	-0,2%

Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.2

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

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

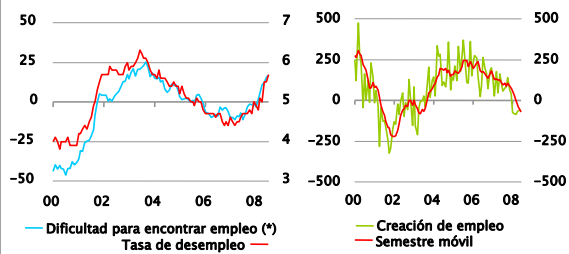


(*) Datos de ventas minoristas deflactados por IPC total e IPC automóviles.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.3

EE.UU.: desempleo
(índices de difusión, porcentaje)

EE.UU.: creación de empleo
(miles de puestos de trabajo)

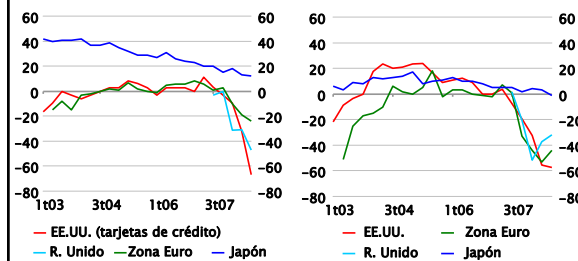


(*) Índice de difusión, parte de la encuesta de confianza de consumidores de Conference Board. Consiste en el porcentaje neto de respuestas positivas respecto de si es más difícil encontrar empleo.
Fuentes: Bloomberg y Bureau of Labour Statistics.

Gráfico I.4

EE.UU.: estándares de aprobación créditos de consumo (*)
(balance de respuesta)

EE.UU.: estándares de aprobación créditos de empresa (*)
(balance de respuesta)

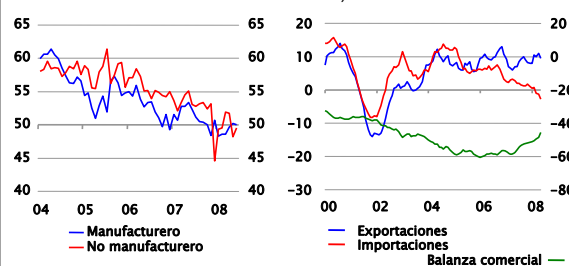


(*) Un valor positivo (negativo) indica mayor flexibilidad (restricción) en el otorgamiento de créditos.
Fuentes: Banco Central Europeo, Banco de Japón y Reserva Federal de Estados Unidos.

Gráfico I.5

EE.UU.: ISM
(índice, porcentaje)

Balanza comercial real
(variación anual, porcentaje; miles de millones de dólares de 2000)



Fuente: Bloomberg.

Tabla I.6

Zona Euro: indicadores económicos

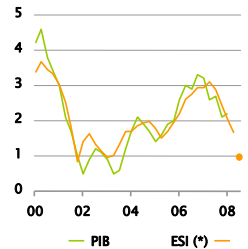
Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
Zona Euro				
Balanza comercial (miles de millones de euros)	May	-4,6	-1,0	2,2
Exportaciones (a/a)	May	4,0%	---	15,9%
Importaciones (a/a)	May	9,0%	---	15,8%
Ventas minoristas (a/a)	Jun	-3,1%	-1,3%	-0,1%
Producción industrial (a/a)	Jun	-0,5%	0,2%	-0,4%
Órdenes industriales (a/a)	May	-4,4%	2,1%	12,3%
PMI compuesto preliminar	Jul	47,8	49,0	49,3
PMI servicios preliminar	Jul	48,3	48,8	49,1
PMI manufacturero preliminar	Jul	47,4	48,6	49,2
Encuesta ESI, Sentimiento Económico	Jul	89,5	93,0	94,8
Alemania				
Confianza de consumidores	Ago	2,1	3,5	3,6
Encuesta ZEW: sentimiento económico	Jul	-63,9	-55,0	-52,4
Encuesta ZEW: Actual	Jul	17,0	32,9	37,6
IFO: Clima empresarial	Jul	97,5	100,1	101,2
Actual	Jul	100,7	106,5	108,5
Expectativas	Jul	90,0	95,2	94,8
Francia				
Confianza del sistema bancario	Jun	95	96	97
Confianza empresarial	Jul	98	100	101
Indicador de expectativas de producción	Jul	-34	-17	-15
Confianza de consumidores	Jul	-48	-47	-46
Italia				
Confianza empresarial	Jul	83,5	86,5	86,7
Confianza de consumidores	Jul	95,8	99,0	99,9

Fuente: Bloomberg.

I. Escenario Internacional

Tabla I.7

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



(*) Último dato corresponde a julio.
Fuente: Bloomberg.

Zona Euro: PMI manufacturero
(balance de respuestas)

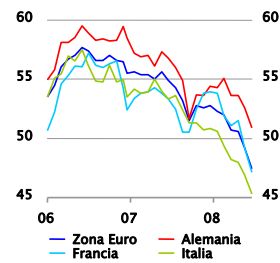


Tabla I.8

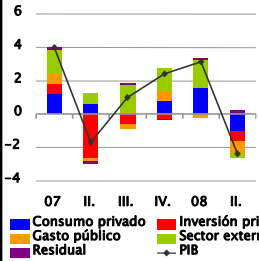
Japón: indicadores económicos

Indicador	Mes	Valor	Esperado	Anterior
Balanza comercial (miles de millones de yenes)	Jun	139	500	362
Exportaciones (a/a)	Jun	2,7%	---	2,5%
Importaciones (a/a)	Jun	15,1%	---	8,2%
Confianza de pequeños empresarios	Jul	39,9	---	40,7
PMI manufacturero	Jul	47,0	---	46,5
Encuesta Eco-Watchers: Actual	Jul	29,3	28,9	29,5
Encuesta Eco-Watchers: Outlook	Jul	30,8	---	32,1
PIB (t/t anualizado)	2t08	-2,4%	-2,3%	3,2%
Producción industrial preliminar (a/a)	Jun	0,2%	0,6%	1,1%
Órdenes de maquinarias (a/a)	Jun	9,7%	2,6%	5,1%
Órdenes de maquinarias livianas (a/a)	Jul	-8,9%	---	-2,5%
Confianza consumidores	Jul	31,6	---	32,9
Ventas minoristas (a/a)	Jun	0,3%	-0,2%	0,3%
Gasto de hogares	Jun	-1,8%	-2,8%	-3,2%
Tasa de desempleo	Jun	4,1%	4,0%	4,0%
Salarios (a/a)	Jun	-0,6%	0,6%	0,8%

Fuente: Bloomberg.

Tabla I.9

Japón: contribución al crecimiento del PIB
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



Fuentes: Bloomberg y Cabinet Office.

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

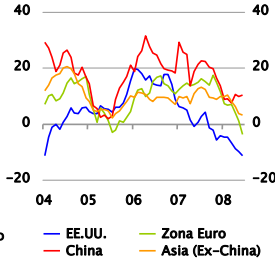
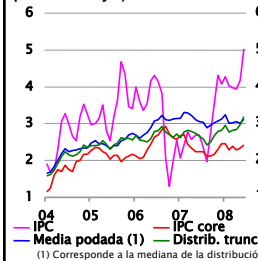


Tabla I.10

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



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

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

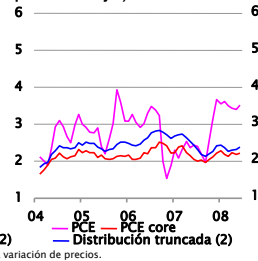
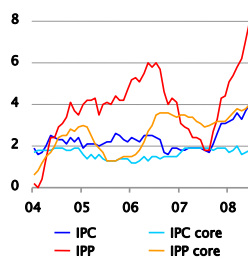


Tabla I.11

Zona Euro: inflación
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Bloomberg y Cabinet Office.

Japón: inflación
(variación anual, porcentaje)

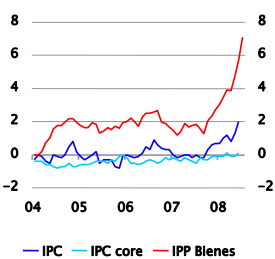
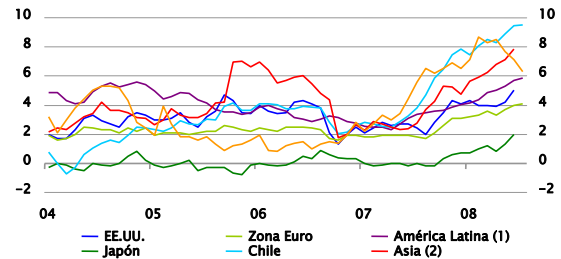


Tabla I.12

Inflación total por regiones
(variación anual, porcentaje)

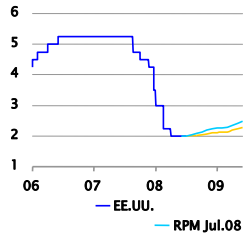


(1) Promedio geométrico entre Brasil, México y Perú.
(2) Promedio geométrico entre Indonesia, Singapur y Taiwán.
Fuentes: Bancos centrales de cada país y Bloomberg.

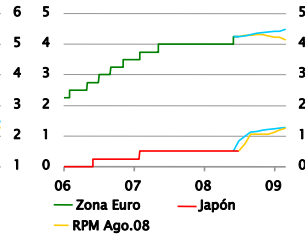
I. Escenario Internacional

Tabla I.13

EE.UU.: expectativas de cambio en TPM (porcentaje)



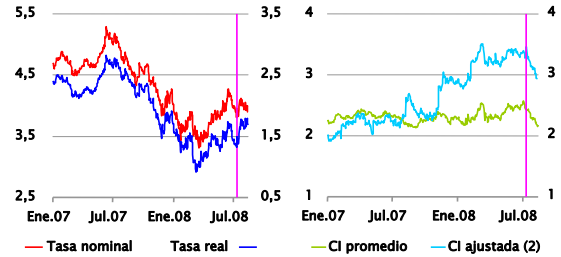
Zona Euro y Japón: expectativas de cambio en TPM (porcentaje)



Elaborado por el Banco Central de Chile en base a futuros de tasa de interés. Valores spot al 9 de julio y 12 de agosto.
Fuente: Bloomberg.

Tabla I.14

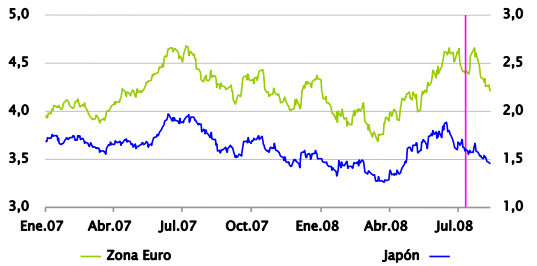
Tasas de interés de largo plazo y compensación inflacionaria en EE.UU. (1) (porcentaje)



(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.

Tabla I.15

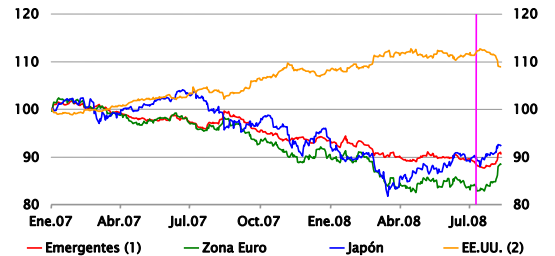
Tasas de interés de largo plazo Zona Euro y Japón (porcentaje)



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

Tabla I.16

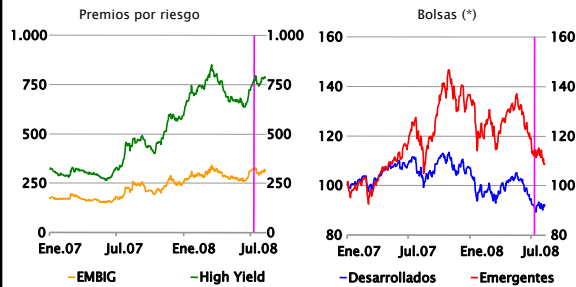
Paridades cambiarias (índice ene.07=100, moneda local por dólar)



(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.

Tabla I.17

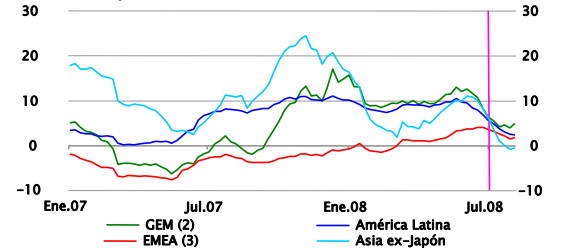
Premios por riesgo y bolsas (índice ene.07=100, puntos base, valores diarios)



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

Tabla I.18

Flujos netos acumulados por región (1) (fondos acumulados en billones de dólares, año móvil)

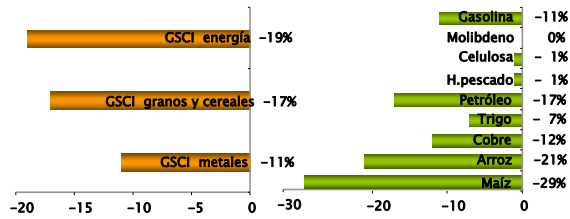


(1) Cifras al 6 de agosto de 2008. Datos semanales. (2) Mercados emergentes globales. (3) Europa emergente, Medio Oriente y África.
Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

I. Escenario Internacional

Gráfico I.19

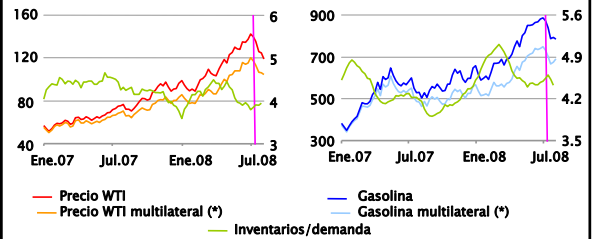
Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (*)
(porcentaje)



(*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 12 de agosto respecto de los tres últimos días hábiles al 10 de julio de 2008. GSCI corresponde al índice de *commodities* de Goldman Sachs.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.20

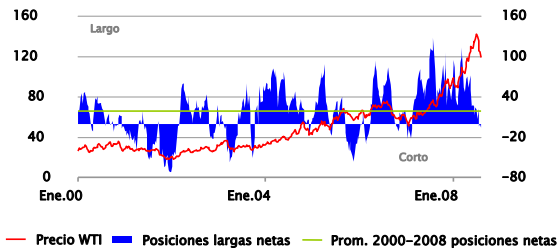
Precio del petróleo, gasolina y ratio inventarios a demanda
(dólares el barril, dólares el metro cúbico, semanas de consumo)



(*) Precio deflactado por índice de dólar multilateral, base 02 enero 2006=1.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de E.U.U.

Gráfico I.21

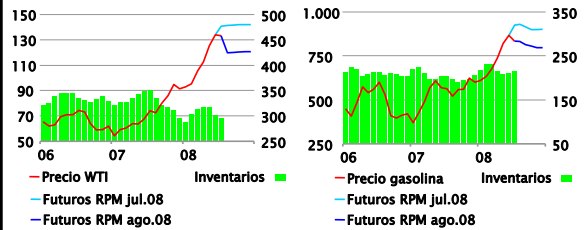
Posiciones no comerciales en petróleo
(dólares el barril, miles de contratos)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.22

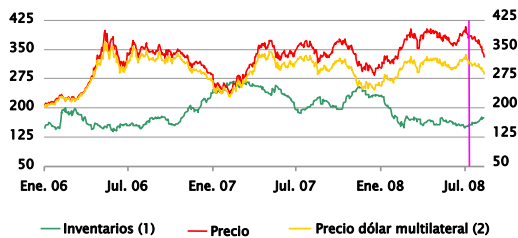
Precio e inventarios de petróleo (*)
(dólares el barril, millones de barriles)



(*) Futuros consideran el promedio de los últimos 10 días hábiles al 12 de agosto de 2008.
Fuentes: Bloomberg y Departamento de Energía de E.U.U.

Gráfico I.23

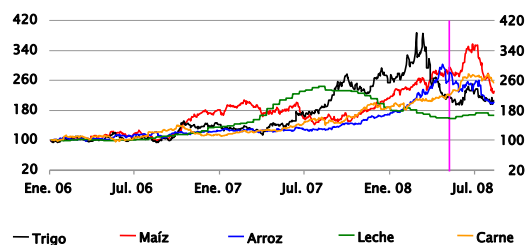
Precio del cobre e inventarios
(centavos de dólar la libra, miles de toneladas)



(1) Suma de inventarios en Bolsa de Londres, Shangai y COMEX, menos inventarios comprometidos en Londres.
(2) Precio deflactado por índice de dólar multilateral, base 02 enero 2006=1.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de E.U.U.

Gráfico I.24

Precio de productos básicos agrícolas
(índice 01 enero 2006=100)

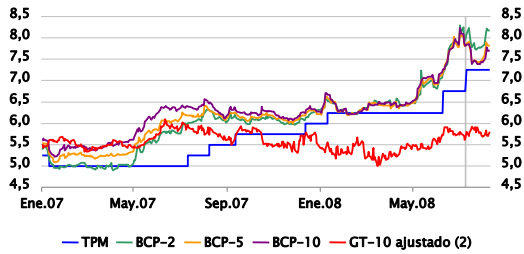


Fuente: Bloomberg.

II. Mercados Financieros

Gráfico II.1

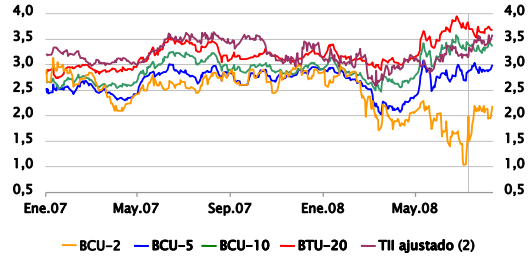
Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU. (1)
(porcentaje)



(1) Para definiciones, ver Glosario.
(2) Bono nominal de EE.UU. a 10 años ajustado por EMBI Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico II.2

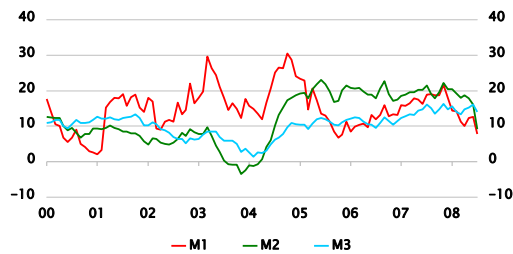
Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU. (1)
(porcentaje)



(1) Para definiciones, ver Glosario.
(2) Bono reajutable de EE.UU. a 10 años ajustado por EMBI Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico II.3

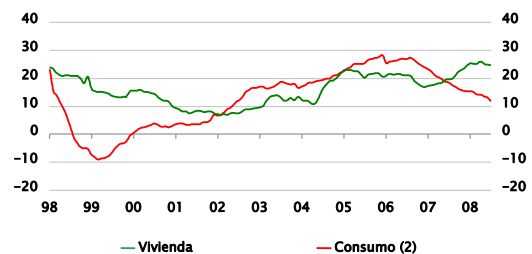
Agregados monetarios (*)
(variación nominal anual, porcentaje)



(*) Para definiciones, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.4

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



(1) Datos de julio 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)



(*) Datos de julio 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)

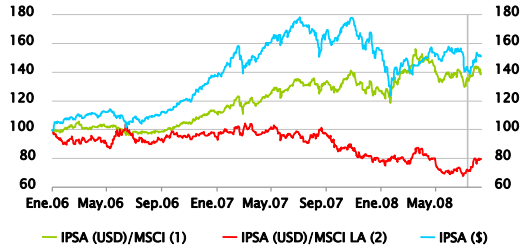
	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH		Comerciales	
		TE: 4-5%	Spread BCU-5	TE: 5-6%	Spread BCU-5	TEP (%)	TEP (%)
2003 Prom.	2,73	27,1	5,02	2,15	4,86	1,99	6,5
2004 Prom.	1,87	24,3	4,04	1,61	4,36	1,93	7,4
2005 Prom.	3,44	26,0	3,69	1,37	4,26	1,94	9,7
2006 Prom.	5,02	27,2	4,06	1,22	4,30	1,46	10,7
2007 Prom.	5,31	28,5	3,71	1,01	4,16	1,46	10,1
2007 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.	5,63	28,9	3,74	1,03	4,10	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	3,60	0,94	3,86	1,20	10,8
Mar.	6,25	30,2	3,46	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
Jul.	7,07	32,4					12,0
Ago.	7,25	33,4					12,6

(*) Tasa promedio ponderada. Para definiciones, ver Glosario.
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

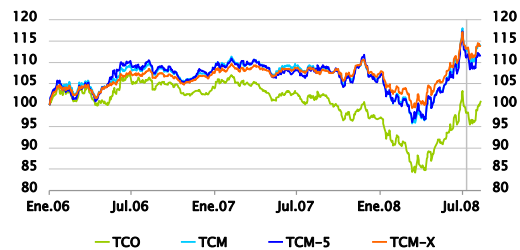
(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	TCM	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		
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
IPoM May.08	456,0	98,7	123,7	96,9		
May.08	470,1	100,9	127,1	98,4	91,3	79,8
Jun.08	493,6	106,3	132,9	103,9	96,3	83,1
Jul.08	502,2	108,9	135,8	106,6	97,7	83,7
Ago.08 (*)	512,1	110,4	136,6	107,9	97,9	83,2
variación m/m	2,0%	1,4%	0,6%	1,2%	0,2%	-0,6%

(*) Considera el promedio al 12 de agosto. Para definiciones, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.9

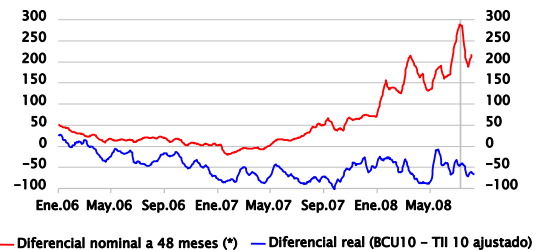
Tipo de cambio nominal (*)
(02/01/2006=100)



(*) Para definiciones, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.10

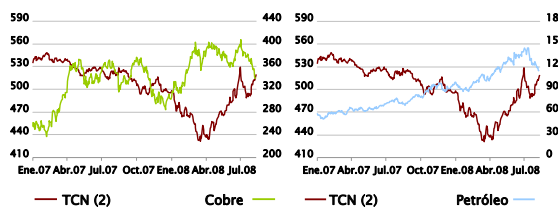
Diferencial de tasas internas versus externas
(datos diarios, puntos base)



(*) A partir de curvas forward para Chile y EE.UU. Para definiciones, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.11

Determinantes del tipo de cambio nominal (1)
(TCN: pesos por dólar de EE.UU.; cobre: centavos de dólar por libra; petróleo: dólares por barril)

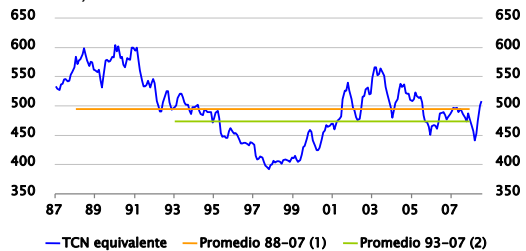


(1) Para más detalles, ver Cowan, K y J. Selvaie (2007).
(2) Para su definición, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico II.12

Tipo de cambio real

(índice, correspondencia en pesos y paridades a julio del 2008)

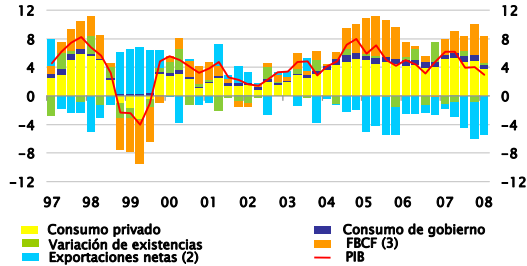


(1) Promedio entre enero de 1988 y diciembre del 2007.
(2) Promedio entre enero de 1993 y diciembre del 2007.
Fuente: Banco Central de Chile.

III. Demanda Agregada

Gráfico III.1

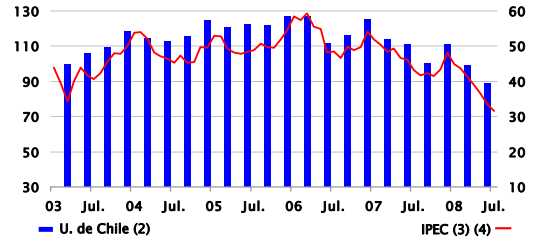
Contribución al crecimiento del PIB (1)
(variación real anual, puntos porcentuales)



(1) Datos publicados el 23 de mayo de 2008.
(2) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.
(3) Para su definición, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.2

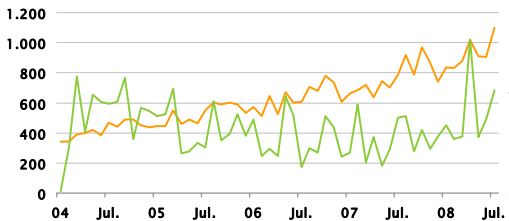
Percepción de los consumidores (1)



(1) Respuestas positivas por sobre negativas.
(2) Índice marzo 2001 = 100.
(3) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).
(4) Para su definición, ver Glosario.
Fuentes: Adimark y Universidad de Chile.

Gráfico III.3

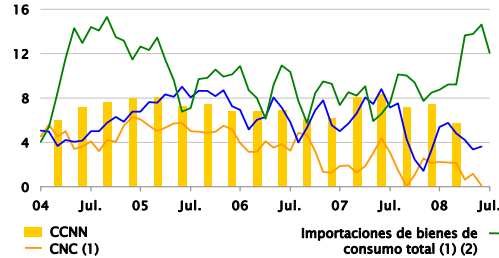
Importaciones de bienes de consumo
(millones de dólares, variación anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.4

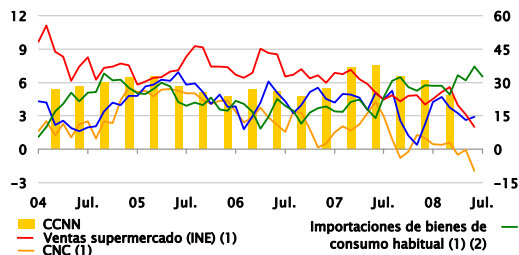
Consumo privado: indicadores
(variación anual, porcentaje)



(1) Promedio móvil trimestral.
(2) Nominales.
(3) Para su definición, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico III.5

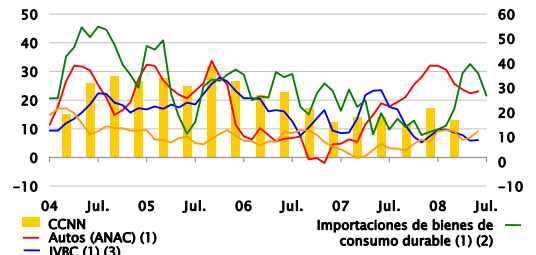
Consumo habitual: indicadores
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico III.6

Consumo durable: indicadores
(variación anual, porcentaje)

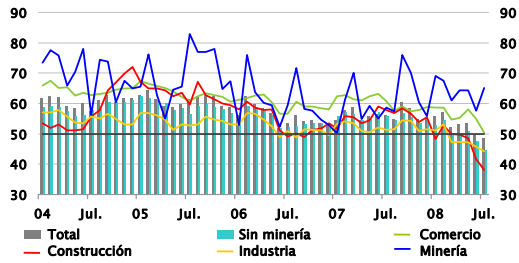


(1) Promedio móvil trimestral.
(2) Nominales. Considera importaciones de consumo durable.
(3) Para su definición, ver Glosario.
Fuentes: Asociación Nacional de Automovilistas Chilenos, Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio e Instituto Nacional de Estadísticas.

III. Demanda Agregada

Gráfico III.7

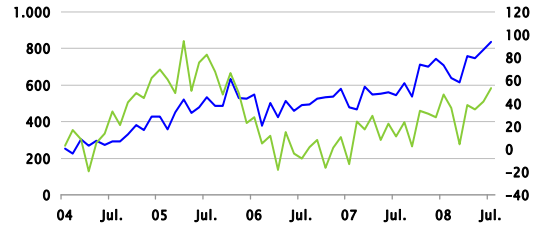
IMCE: percepción empresarial (1) (2)
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



(1) Respuestas positivas por sobre negativas.
(2) Para su definición, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

Gráfico III.8

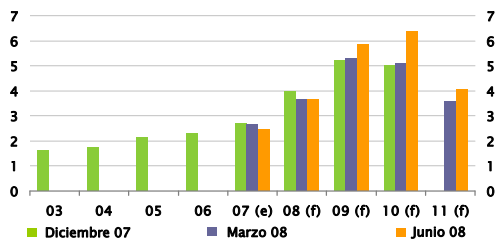
Importaciones de bienes de capital
(millones de dólares, variación anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.9

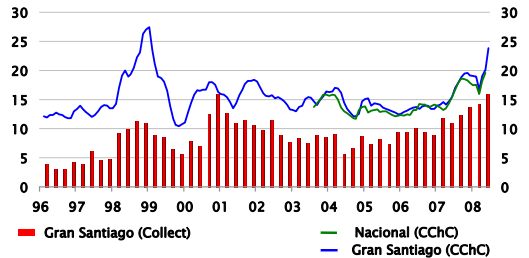
Catastro de inversión total (*)
(miles de millones de dólares)



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

Gráfico III.10

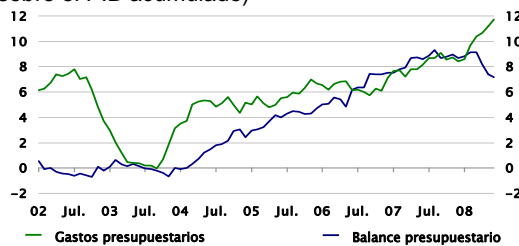
Meses para agotar stock de viviendas (*)
(series desestacionalizadas)



(*) 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.11

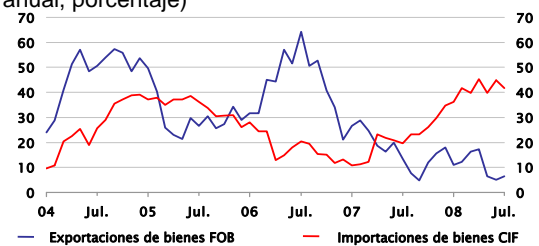
GC: gasto y balance presupuestario (*)
(variación real anual del año móvil, porcentaje sobre el PIB acumulado)



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

Gráfico III.12

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

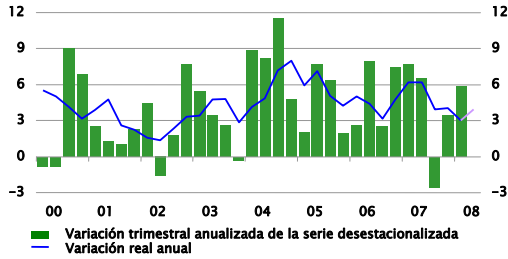


Fuente: Banco Central de Chile.

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.1

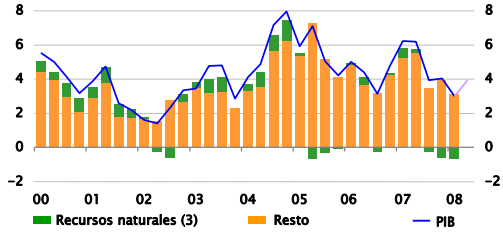
Producto interno bruto(*)
(porcentaje)



(*) Dato 2008. El estimado como promedio de los Imacec publicados el 5 de agosto.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.2

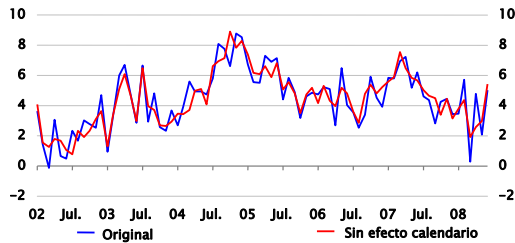
Producto interno bruto (1) (2)
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(1) Corresponde al PIB a costo de factores más imputaciones bancarias.
(2) Dato 2008. El estimado como promedio de los Imacec publicados el 5 de agosto.
(3) Corresponde a los sectores: minería, pesca y ECA, que ponderaron 10,7% del PIB total del 2007.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.3

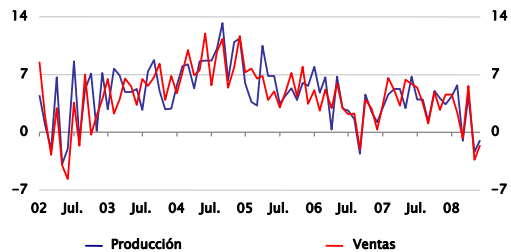
IMACEC
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.4

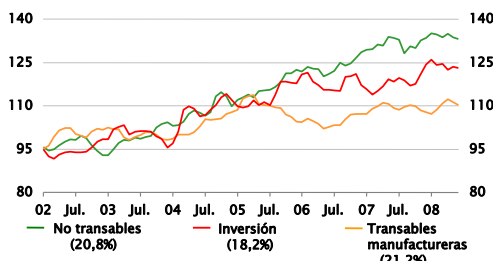
Producción y ventas industriales
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.5

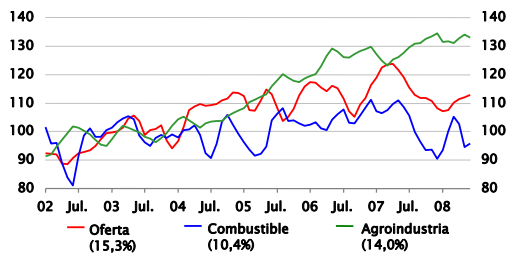
Industria: producción por agrupaciones (1)(2)(3)
(índice 2003=100)



(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. Para definiciones de cada agrupación, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.6

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

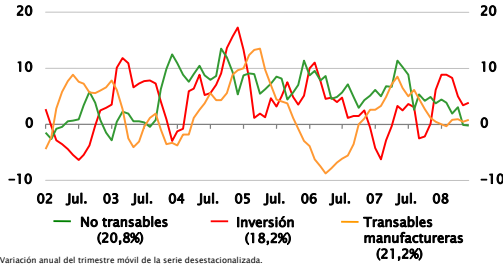


(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación de cada agrupación en el total de industria durante el 2007. Para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

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.7

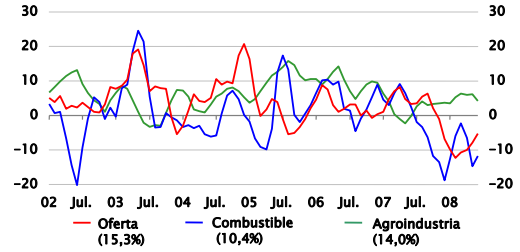
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(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. Para definiciones de cada agrupación, ver Glosario.
(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

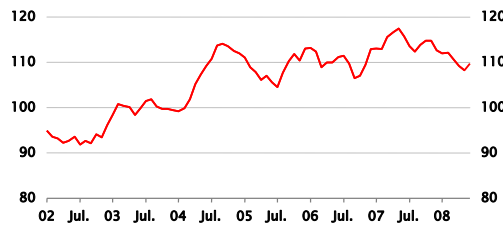
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(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. Para definiciones de cada agrupación, ver Glosario.
(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

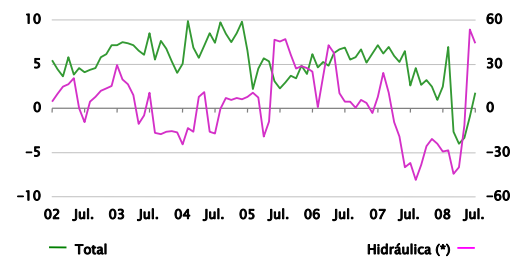
Producción minera (*)
(índice 2003=100)



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

Gráfico IV.10

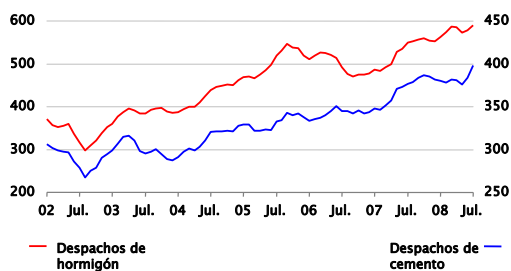
EGA: generación de energía eléctrica
(variación real anual, porcentaje)



(*) Para su definición, ver Glosario.
Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

Gráfico IV.11

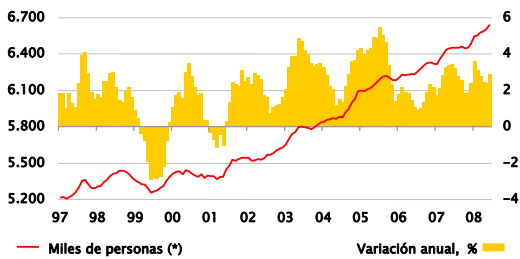
Construcción: indicadores de edificación (*)
(miles de m³, miles de toneladas)



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

Gráfico IV.12

Empleo nacional

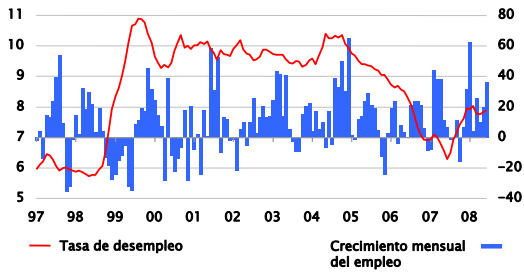


(*) Serie desestacionalizada.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.13

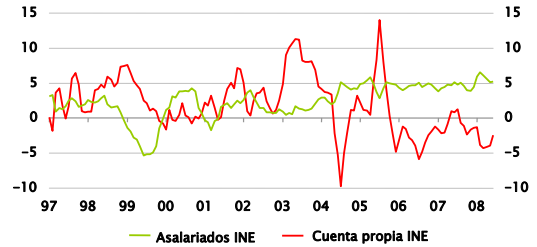
Tasa de desempleo y empleo nacional (*)
(porcentaje, miles de personas)



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

Gráfico IV.14

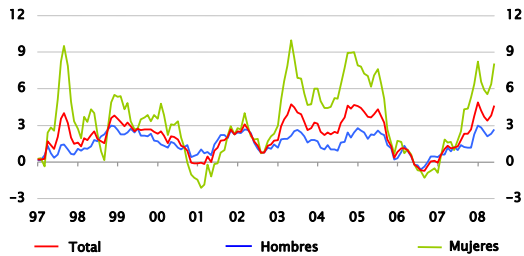
Empleo asalariado y por cuenta propia
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.15

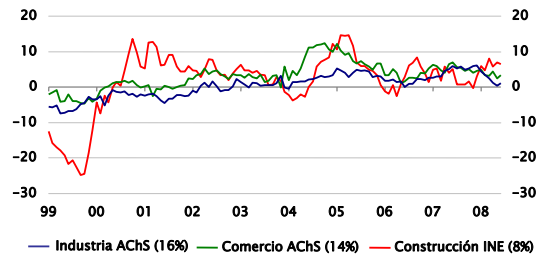
Fuerza de trabajo
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.16

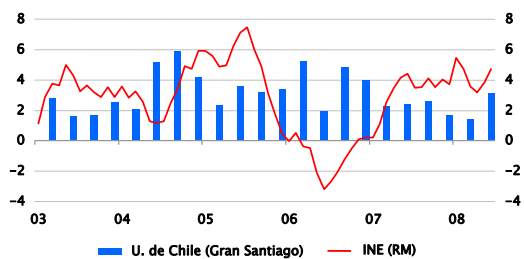
Empleo sectorial (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.17

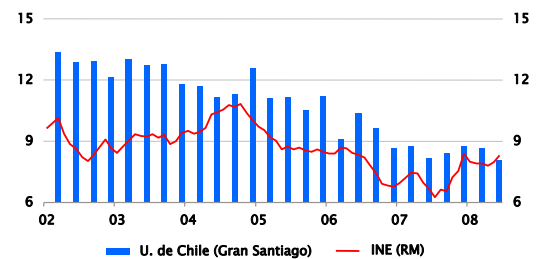
Empleo en el Gran Santiago y RM (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) A partir de septiembre del 2007 y en los datos comparables para trimestres anteriores desde el 2002, se modifica la metodología de ajuste por no respuesta y se realizan ajustes de post-estratificación, que no afectan a la tasa de desempleo, aunque sí varían los niveles y sus crecimientos anuales.
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

Gráfico IV.18

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

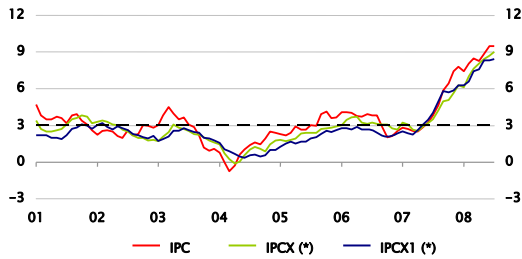


(*) A partir de septiembre del 2007 y en los datos comparables para trimestres anteriores desde el 2002, se modifica la metodología de ajuste por no respuesta y se realizan ajustes de post-estratificación, que no afectan a la tasa de desempleo, aunque sí varían los niveles y sus crecimientos anuales.
Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

V. Precios y Costos

Gráfico V.1

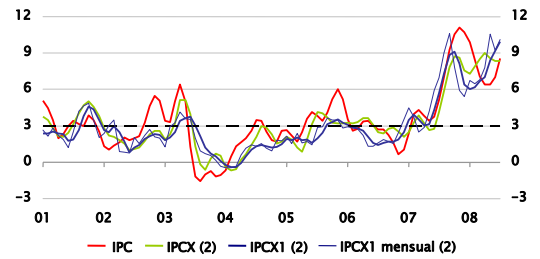
Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(variación anual, porcentaje)



(*) Para definiciones, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.2

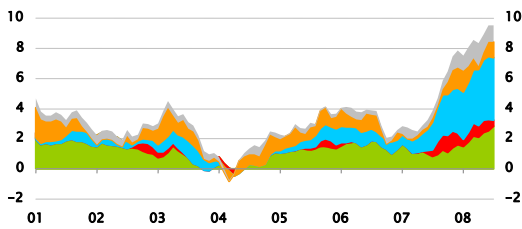
Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (1)
(porcentaje)



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

Gráfico V.3

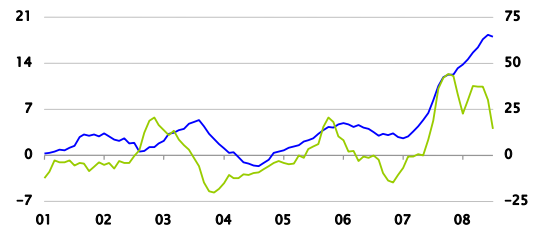
Incidencias en la inflación anual del IPC (*)
(puntos porcentuales)



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

Gráfico V.4

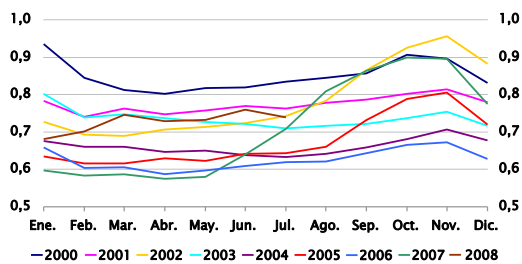
IPC alimentos (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.5

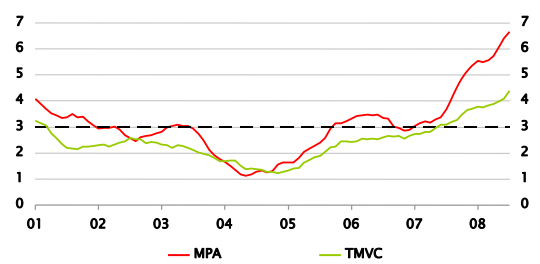
IPC percibibles/IPC
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.6

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

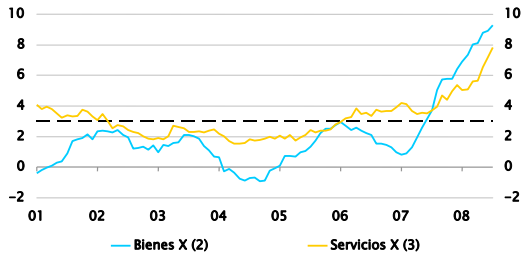


(*) MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una poda de los artículos más volátiles del IPC. Para mayor información, ver DTBC N° 471.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.7

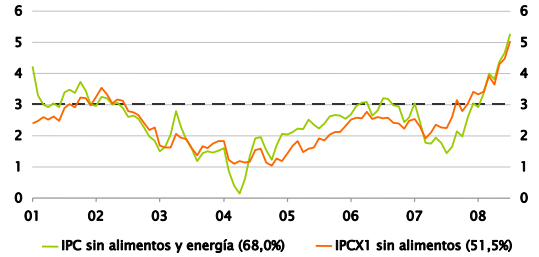
IPC bienes y servicios subyacentes (1)
(variación anual, porcentaje)



(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 35,3% del IPC total.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.8

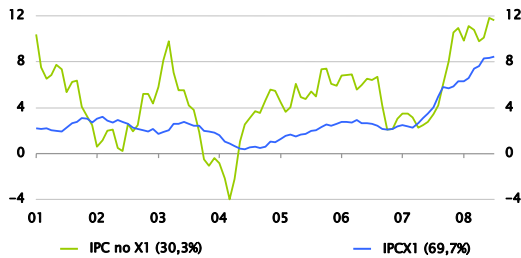
IPC excluidos diversos componentes (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) Entre paréntesis participaciones en la canasta del IPC. Para definiciones, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.9

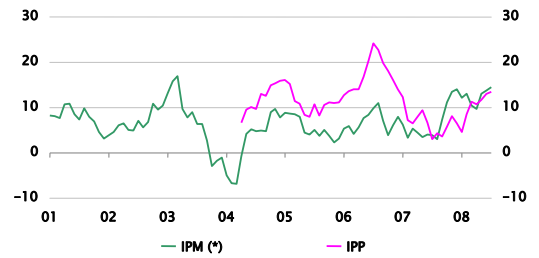
Componentes del IPC (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) Entre paréntesis participaciones en la canasta del IPC. Para definiciones, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.10

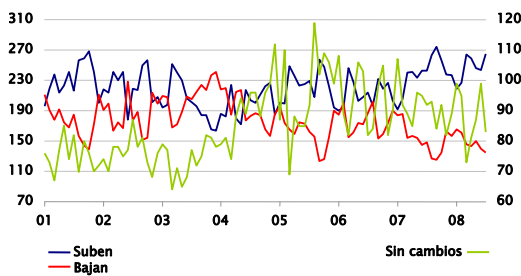
Índice de precios al por mayor y al productor
(variación anual, porcentaje)



(*) 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

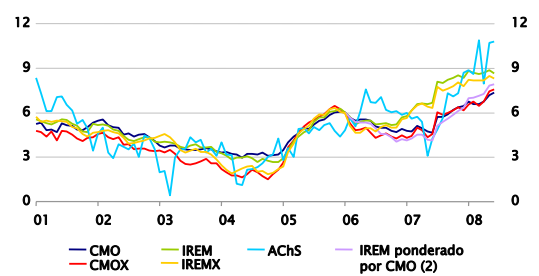
Ítems con alzas y bajas
(unidades)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.12

Salarios nominales (1)
(variación anual, porcentaje)

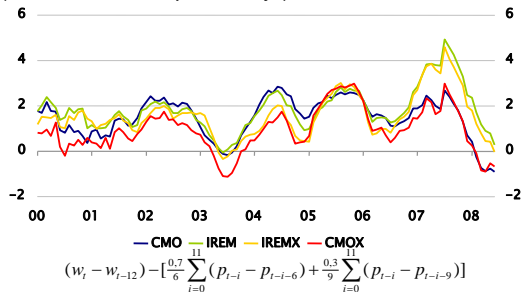


(1) Para definiciones, ver Glosario.
(2) Para mayor información, ver Recuadro V.2, Informe de Política Monetaria, Septiembre 2007.
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.13

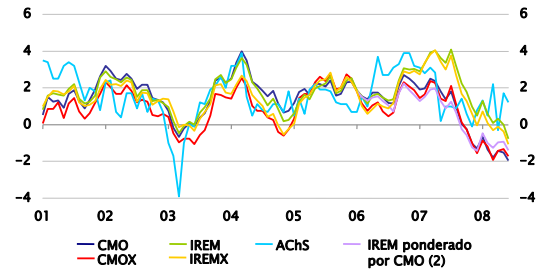
Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) 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

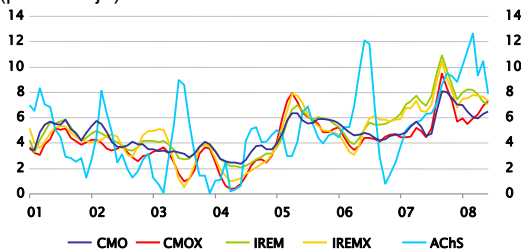
Salarios reales (1)
(variación anual, porcentaje)



(1) Para definiciones, ver Glosario.
(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

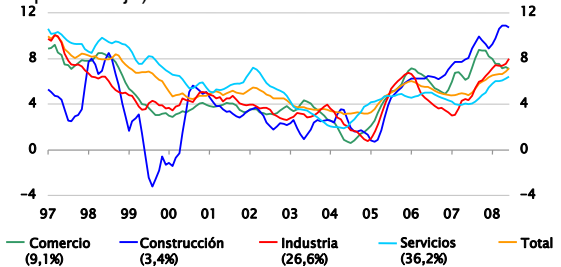
Velocidad de expansión de los salarios nominales (1) (2)
(porcentaje)



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

Gráfico V.16

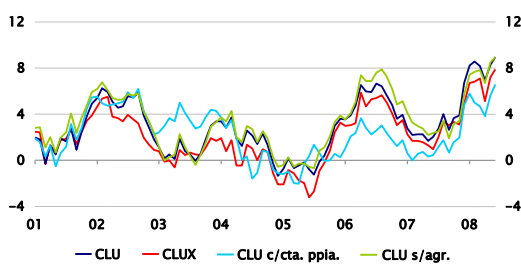
Costo de la mano de obra nominal por sector (*)
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico V.17

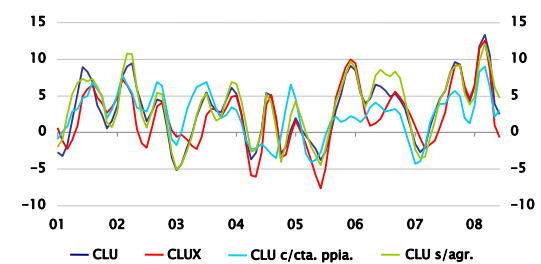
Costo laboral unitario nominal (CLU) (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) Para definiciones, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.18

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

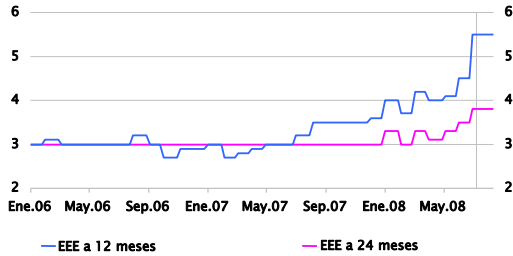


(1) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.
(2) Para definiciones, ver Glosario.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

VI. Expectativas

Gráfico VI.1

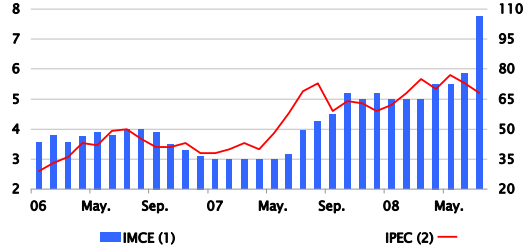
Expectativas de inflación: encuestas
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico VI.2

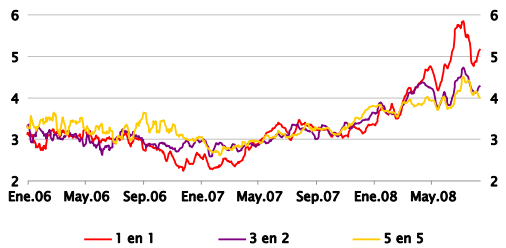
Expectativas de inflación: encuestas
(porcentaje)



(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

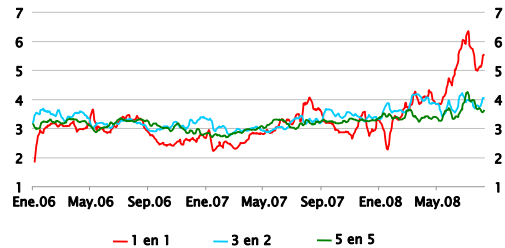
Compensación inflacionaria forward promedio (*)
(promedio móvil semanal, porcentaje)



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

Gráfico VI.4

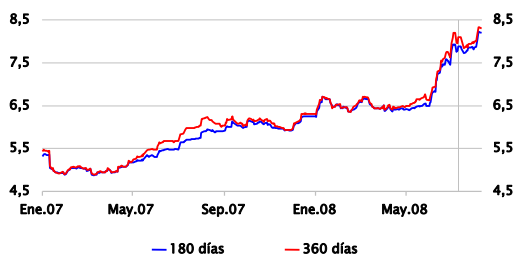
Compensación inflacionaria forward promedio (*)
(promedio móvil semanal, porcentaje)



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

Gráfico VI.5

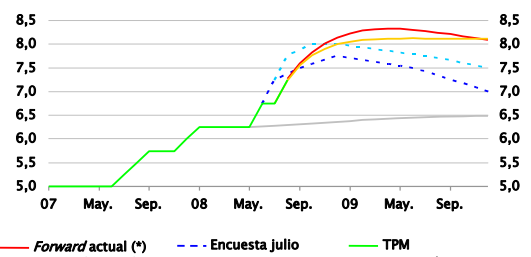
Evolución de tasas swap promedio
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico VI.6

Expectativas para la TPM
(porcentaje)



(*) 7,59% a septiembre y 8,14% a diciembre del 2008. Calculada con los últimos 5 días al 11 de agosto.
Fuente: Banco Central de Chile.

Glosario

Agroindustria: Agrupación industrial que incluye los bienes ligados a elaborados: de carne, vino, frutas, lácteos, molinería, azúcar y alimentos para animales.

BCP: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

BCU: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

BTU: Bonos emitidos por la Tesorería General de la República en Unidad de Fomento.

CLU c/cta. ppia.: CLU con cuenta propia. Análogo a CLU, reemplaza empleo asalariado por nacional.

CLU s/agr.: CLU sin agricultura. Análogo a CLU, excluyendo el sector agrícola en el empleo asalariado y en el IMACEC.

CLU: Costo laboral unitario. Considera CMO total nominal, horas de trabajo asalariadas efectivas, empleo asalariado e IMACEC total.

CLUX: CLU considerando solo empleo asalariado, y salarios y producto excluidos sectores asociados a recursos naturales.

CMO: Costo mano de obra.

CMOX: CMO excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

FBCF: Formación bruta de capital fijo.

Hidráulica: Se refiere a la generación eléctrica generada por energía hídrica.

IMCE: Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por la Universidad Adolfo Ibañez e ICARE.

Inversión: Agrupación industrial que incluye las ramas industriales productoras de bienes ligados a la formación bruta de capital fijo.

IPC no X1: Corresponde a los productos del IPC excluidos en el IPCX1, permanece el 30% de la canasta.

IPC perecibles: Considera las frutas y verduras frescas del IPC, equivale al 3,8% de la canasta.

IPC sin alimentos y energía: Corresponde a los productos del IPC excluido el grupo alimentos (con excepción de los artículos: Legumbres,

Bebidas Alcohólicas en Mesón, Vino, Cerveza, Licores y otras bebidas alcohólicas y Postres) y la categoría energía (que incluye los siguientes productos: Bencina, Aceite para Automóviles, Parafina, Electricidad, Gas Ciudad y Gas Licuado).

IPCX: Índice de precios al consumidor subyacente. IPC excluyendo los precios de combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 92% de la canasta total.

IPCX1: IPCX descontados los precios de carnes y pescados frescos, tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros, permaneciendo 70% de la canasta total.

IPCX1 mensual: Corresponde a la variación mensual anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.

IPCX1 sin alimentos: Corresponde al IPCX1 excluido el grupo alimentos.

IPEC: Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

IREM ponderado por CMO: IREM ponderado por costo de la mano de obra. En el CMO, el ponderador refleja la importancia relativa del costo de los grupos de trabajadores (profesionales, técnicos, etc.) de cada empresa en el costo total de la mano de obra de las empresas, mientras que el ponderador del IREM es la proporción de horas trabajadas de cada grupo de trabajadores en el total de horas trabajadas en una empresa.

IREM: Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

IEMX: IREM excluido servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.

IVBC: Índice de ventas de bienes de consumo.

LCH TE 4-5%: Tasa de interés de letras de crédito hipotecarias transadas en bolsa, cuya tasa de emisión se ubica en el rango 4-5%.

LCH TE 5-6%: Tasa de interés de letras de crédito hipotecarias transadas en bolsa, cuya tasa de emisión se ubica en el rango 5-6%.

MI: Es el circulante más los depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

Glosario

M2: Es el M1 más los depósitos a plazo del sector privado, más los depósitos de ahorro a plazo, más las cuotas de Fondos Mutuos (FM) en instrumentos de hasta un año (sector privado no financiero) y más las captaciones de Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) menos las inversiones de FM en M2 y menos las inversiones CAC en M2.

M3: Es el M2 más los depósitos en moneda extranjera del sector privado, más los documentos del BCCh, más los bonos de tesorería, más las letras de crédito, más el resto de cuotas de Fondos Mutuos (FM), más las cuotas de ahorro voluntario de AFP, menos las inversiones de FM en M3 y menos las inversiones de AFP en M3.

MPA: Media podada del IPC que excluye artículos con menores y mayores variaciones mensuales.

No transables: Agrupación industrial que incluye ramas industriales que por sus características productivas o de consumo doméstico, no están ligadas al comercio exterior.

Oferta: Agrupación industrial que incluye los ítemes ligados a la producción de celulosa, pesca y aquel asociado al metanol.

Spread BCU-5: Diferencial entre la tasa de letra de crédito hipotecaria a cierto rango de tasa de emisión, y el BCU a 5 años.

TCM: Tipo de cambio multilateral. Representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas, ponderadas igual que en el TCR. Para el 2008: Alemania, Argentina, Brasil, Canadá, China, Colombia, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia, Holanda, Italia, Japón, México, Perú, Reino Unido, Suecia y Venezuela.

TCM-5: TCM considerando a las monedas de: Canadá, EEUU, Japón, Reino Unido y Zona Euro.

TCM-X : TCM que excluye el dólar estadounidense.

TCN: Tipo de cambio nominal.

TCO: Tipo de cambio observado.

TCR: Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

TCR-5: TCR considerando la canasta de monedas del TCM-5.

TII 10 ajustado: Bono de gobierno reajutable de Estados Unidos a 10 años.

TMVC: Media podada del IPC que excluye los artículos más volátiles.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

TPP Comerciales: Tasa de interés promedio ponderada de las colocaciones bancarias comerciales.

TPP Consumo: Tasa de interés promedio ponderada de las colocaciones bancarias para créditos de consumo.

Transables manufacturera: Agrupación industrial que incluye las ramas de bienes ligados al comercio exterior.

Velocidad de expansión: Para el dato mensual, se estima como la variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada. Para el dato trimestral, se obtiene como la variación trimestral anualizada de la serie desestacionalizada.

El cierre estadístico del presente informe fue el 12 de agosto de 2008.

Este informe es producido por la División de Estudios. Incluye las contribuciones de Ximena Aguilar, Paola Berríos, Juan Sebastián Becerra, Marcus Cobb, Felipe Córdova, Carla Fucito, Macarena García, Wildo González, Felipe Jaque, Ingrid Jones, Eduardo López, Francisco Meneses, David Moreno, Carolina Orellana, Lorena Palomeque, M. Francisca Pérez, Hernán Rubio, Nelson Silva, Cristián Squella, Luis Toledo, Bárbara Ulloa y Marcela Urrutia.

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.