

# Antecedentes Política Monetaria

FEBRERO 2008



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

# I. Escenario Internacional

**Tabla I.1**

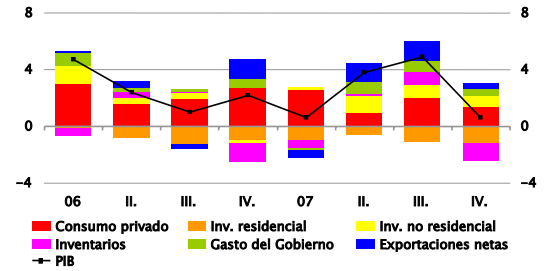
**EE.UU.: indicadores económicos**

Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
11-Ene	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Nov	-63,1	-59,5	-57,8
11-Ene	Déficit fiscal (miles de millones de dólares)	Dic	48,3	50,0	42,0
15-Ene	Ventas minoristas ex-autos (m/m)	Dic	-0,4%	-0,1%	1,7%
16-Ene	Producción industrial (m/m)	Dic	0,0%	-0,2%	0,3%
17-Ene	Inicios de viviendas (miles)	Dic	1.006	1.145	1.173
17-Ene	Permisos de construcción (miles)	Dic	1.068	1.135	1.162
18-Ene	Indicador líder de Conference Board (m/m)	Dic	-0,2%	-0,1%	-0,4%
18-Ene	Confianza del consumidor U. Michigan (preliminar)	Ene	80,5	74,5	75,5
24-Ene	Ventas de casas existentes (millones)	Dic	4,89	4,95	5,00
28-Ene	Ventas de casas nuevas (miles)	Dic	604	645	647
29-Ene	Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	Dic	2,6%	0,1%	-0,8%
29-Ene	Precio de viviendas S&P/Case-Shiller (m/m)	Nov	-2,1%	---	-1,4%
29-Ene	Confianza del consumidor Conference Board	Ene	87,9	87,0	90,5
30-Ene	PIB (t/t anualizado)	4t07	0,6%	1,2%	4,9%
31-Ene	Consumo personal nominal (m/m)	Dic	0,2%	0,1%	1,0%
01-Feb	Creación de empleo (miles de personas)	Ene	-17	70	82
01-Feb	Tasa de desempleo	Ene	4,9%	5,0%	5,0%
01-Feb	Confianza del consumidor U. Michigan (final)	Ene	78,4	79,0	80,5
01-Feb	ISM manufacturero	Ene	50,7	47,2	47,7
05-Feb	ISM no manufacturero	Ene	41,9	53,0	54,4

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.2**

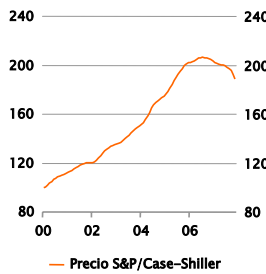
**EE.UU.: PIB por componentes del gasto**  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)



**Gráfico I.3**

**EE.UU.: precio de viviendas**

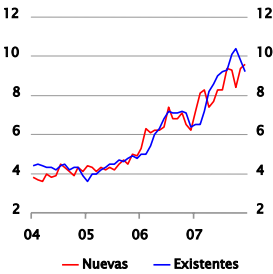
(índice, enero 2000=100)



Fuente: Bloomberg.

**EE.UU.: inventarios de viviendas**

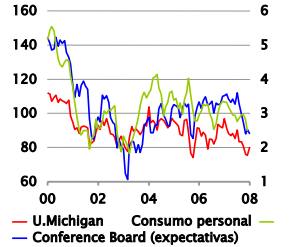
(meses para agotar stock)



**Gráfico I.4**

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

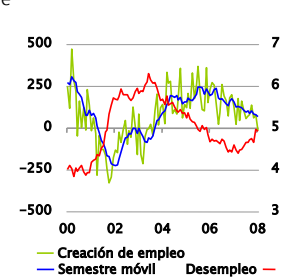
(índice; variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**EE.UU.: mercado laboral**

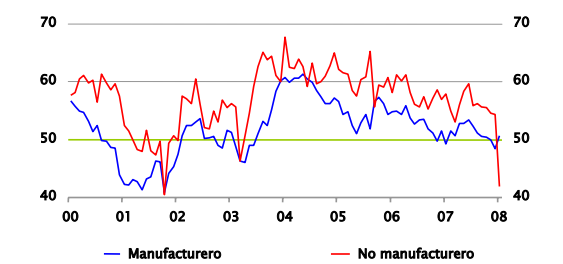
(miles de personas; porcentaje)



**Gráfico I.5**

**EE.UU.: índice de gerentes de compra, ISM (\*)**

(balance de respuestas)

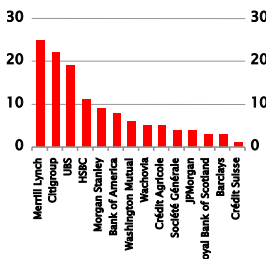


(\*) Pivote en 50.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.6**

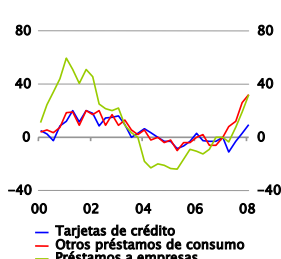
**Pérdidas reportadas por bancos (1)**

(miles de millones de dólares)



**EE.UU.: condiciones de crédito (2)**

(índice de difusión, porcentaje)

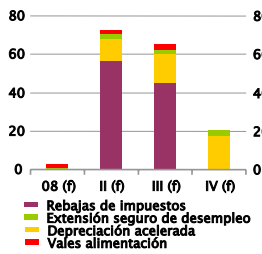


(1) Al 30 de enero de 2008.  
(2) Encuestas a bancos. Aumento indica condiciones de otorgamiento de crédito más estrictas.  
Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Reserva Federal de Estados Unidos.

# I. Escenario Internacional

## Gráfico I.7

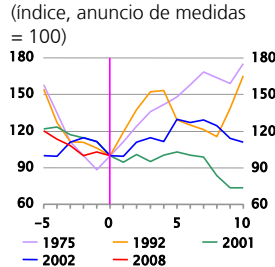
**EE.UU.: distribución del impulso fiscal**  
(miles de millones de dólares)



(f) Proyección. (\*) Conference Board.

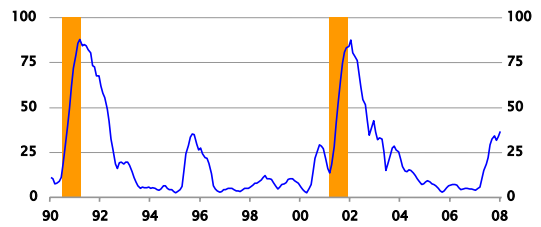
Fuentes: Bloomberg, Goldman Sachs Economic Research (25 de enero de 2008), Joint Committee on Taxation, "Description of the 'Economic Stimulus Act of 2008' (28 de enero de 2008) y JP Morgan Global Data Watch (25 de enero de 2008).

**EE.UU.: respuesta de confianza consumidores a paquete fiscal (\*)**  
(índice, anuncio de medidas = 100)



## Gráfico I.8

**EE.UU.: probabilidad de recesión (\*)**  
(miles de millones de dólares)



(\*) Probabilidad de recesión calculada en base al empleo civil total de Current Population Survey y modelo de cambio de régimen (Hamilton, 1989). Fuente: Federal Reserve Economic Data.

## Tabla I.9

**Zona Euro: indicadores económicos**

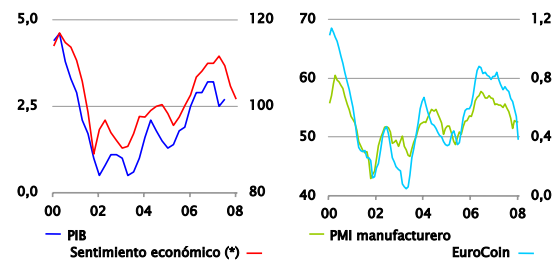
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
<b>Zona Euro</b>					
14-Ene	Producción industrial (a/a)	Nov	2,7%	2,8%	4,1%
17-Ene	Balanza comercial ajustada (miles de millones de euros)	Nov	2,7	3,7	3,0
23-Ene	Órdenes industriales (a/a)	Nov	11,9%	9,0%	10,8%
31-Ene	Tasa de desempleo	Dic	7,2%	7,1%	7,2%
31-Ene	ESI, sentimiento económico	Ene	101,7	104,1	104,7
05-Feb	PMI compuesto	Ene	51,8	52,6	53,3
05-Feb	PMI servicios	Ene	50,6	52,0	53,1
02-Feb	PMI manufacturero	Ene	52,8	52,6	52,6
05-Feb	Ventas minoristas (a/a)	Dic	-2,0%	-0,8%	-1,2%
<b>Alemania</b>					
15-Ene	Encuesta ZEW, sentimiento económico	Ene	-41,6	-40,0	-37,2
15-Ene	Encuesta ZEW, situación actual	Ene	56,6	59,5	63,5
24-Ene	IFO Actual	Ene	103,4	102,3	103,0
	Expectativas	Ene	107,9	107,4	108,1
		Ene	99,0	97,5	98,2
<b>Francia</b>					
23-Ene	Gasto en bienes manufacturados (a/a)	Dic	3,9%	2,2%	2,6%

Fuente: Bloomberg.

## Gráfico I.10

**Zona Euro: PIB y ESI**  
(variación anual, porcentaje; índice)

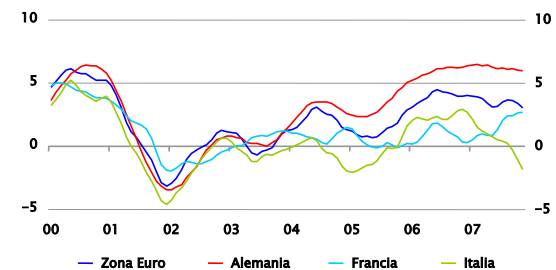
**PMI manufacturero y EuroCoin**  
(balance de respuestas; índice)



(\*) Dato primer trimestre de 2008 corresponde a enero. Fuente: Bloomberg.

## Gráfico I.11

**Zona Euro: producción industrial**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Eurostat.

## Tabla I.12

**Japón: indicadores económicos**

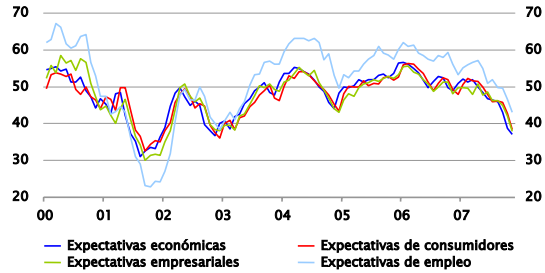
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Mes anterior
11-Ene	Encuesta Eco-Watchers: actual	Dic	36,6	38,4	38,8
11-Ene	Encuesta Eco-Watchers: outlook	Dic	37,0	---	38,8
16-Ene	Órdenes de maquinarias preliminar (a/a)	Dic	3,3%	---	13,0%
16-Ene	Cuenta corriente (miles de millones de yenes)	Nov	1.783	1.876	2.229
18-Ene	Confianza de hogares	Dic	38,3	38,5	40,0
29-Ene	Tasa de desempleo	Dic	3,8%	3,9%	3,8%
29-Ene	Gasto de hogares (a/a)	Dic	2,2%	-0,4%	-0,6%
29-Ene	Comercio minorista (a/a)	Dic	0,2%	0,1%	1,6%
30-Ene	Producción industrial (a/a)	Dic	0,7%	1,6%	2,9%
31-Ene	PMI manufacturero	Dic	52,3	51,9	52,3
31-Ene	Salarios (a/a)	Nov	-1,9%	-0,1%	0,1%
31-Ene	Confianza de pequeños empresarios	Ene	43,5	---	44,5

Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.13**

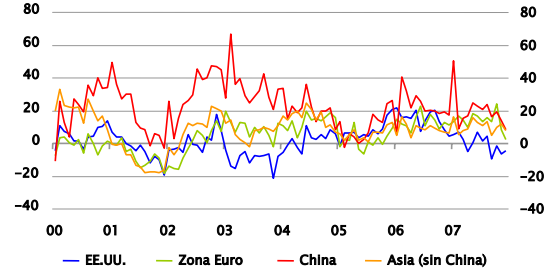
**Japón: encuesta Economic Watchers, expectativas**  
(balance de respuestas)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.14**

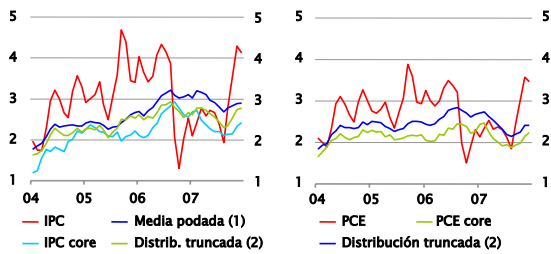
**Japón: exportaciones por región**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.15**

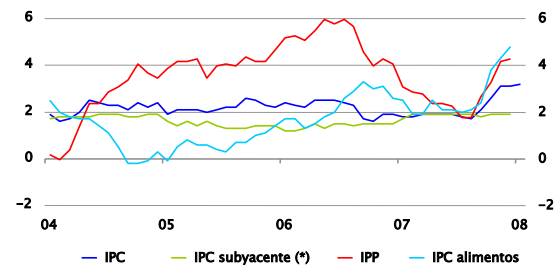
**EE.UU.: índice de precios al consumidor**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Corresponde a la mediana de la distribución de la variación de precios.  
(2) Podá 10% de las variaciones más altas y más bajas de la distribución.  
Fuentes: Bloomberg, Reserva Federal de Cleveland y Reserva Federal de Dallas.

**Gráfico I.16**

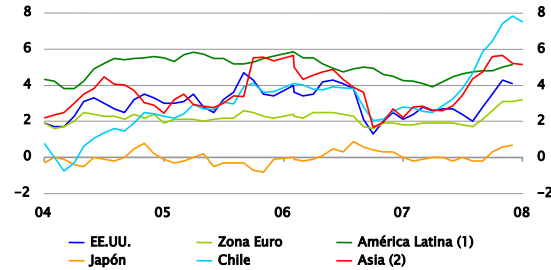
**Zona Euro: inflación**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Excluye precios de alimentos y energía.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.17**

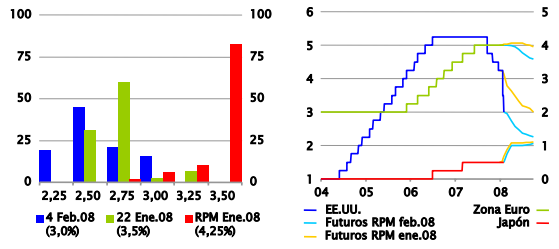
**Inflación total por regiones**  
(variación anual, porcentaje)



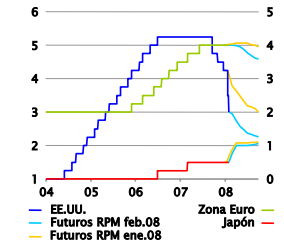
(1) Promedio geométrico entre Perú, Argentina, Brasil y México.  
(2) Promedio geométrico entre Indonesia, Singapur, China y Taiwán.  
Fuentes: Bancos centrales de cada país y Bloomberg.

**Gráfico I.18**

**Probabilidad de cambio Fed Funds (1)**  
(porcentaje)



**Expectativas de tasa de política (2)**  
(porcentaje)

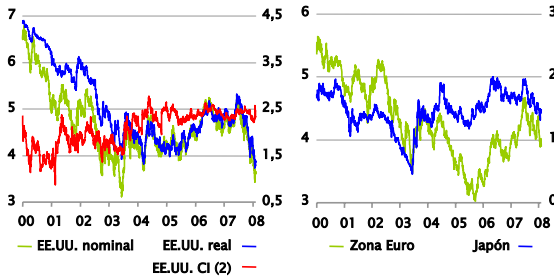


(1) Probabilidad para reunión del 18 de marzo. Entre paréntesis se encuentra TPM en cada fecha. El 22 de enero la Reserva Federal efectuó reunión extraordinaria en la cual disminuyó la TPM en 75pb a 3,5%.  
(2) Futuros consideran cifra spot al 5 de febrero y 10 de enero, respectivamente.  
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.19**

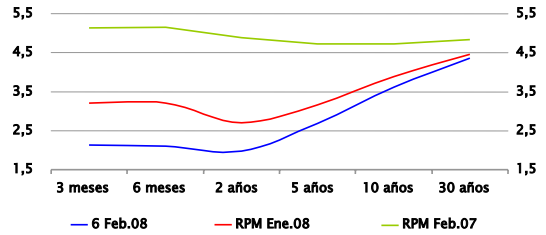
**Tasas de interés de largo plazo (1)**  
(porcentaje)



(1) Corresponde a bonos de gobierno a 10 años plazo.  
(2) Compensación inflacionaria 5 en 5.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.20**

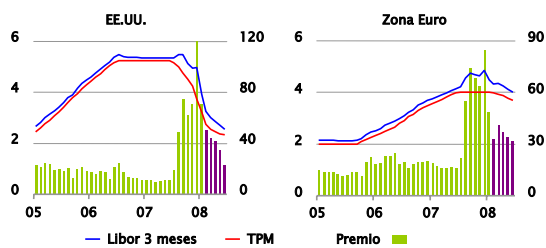
**EE.UU.: curva de rendimientos**  
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.21**

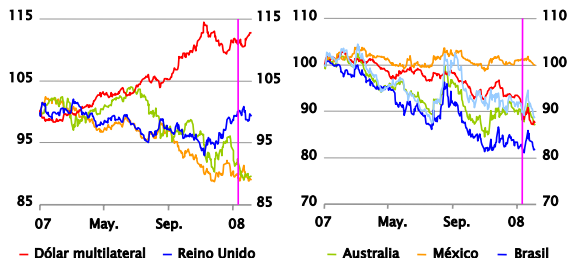
**Liquidez: premios de corto plazo (\*)**  
(porcentaje; puntos base)



(\*) Proyecciones en base a contratos futuros al 5 de febrero de 2008. Para diciembre 2007 se considera la tasa Libor de las últimas dos semanas, es decir, desde la intervención coordinada de los principales bancos centrales.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.22**

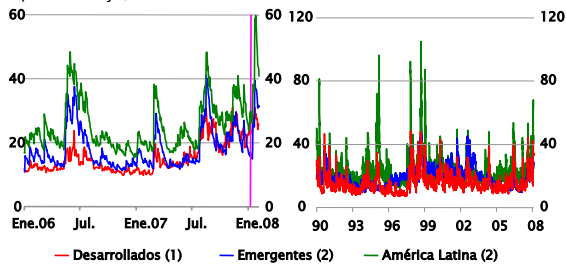
**Paridades cambiarias (\*)**  
(índice 01/01/07=100)



(\*) Aumento indica depreciación. Todas las monedas respecto del dólar de EE.UU., excepto esta última que considera una canasta con principales monedas.  
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.23**

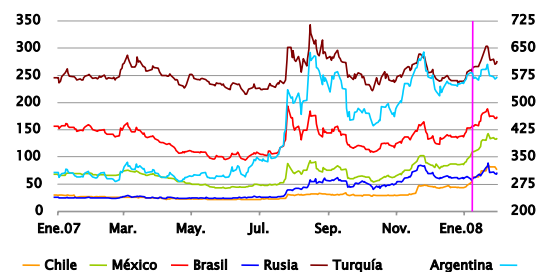
**Volatilidad en mercados bursátiles**  
(porcentaje)



(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.

**Gráfico I.24**

**Credit default swap spread soberanos (\*)**  
(puntos base)

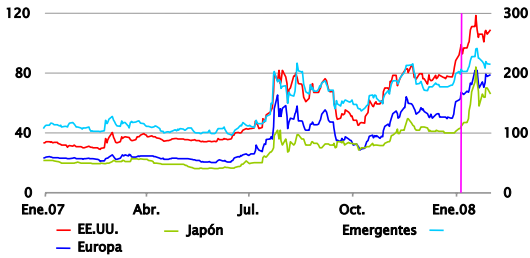


(\*) Credit Default Swap Seguro de cobertura de no pago de deuda.  
Fuente: Bloomberg.

# I. Escenario Internacional

**Gráfico I.25**

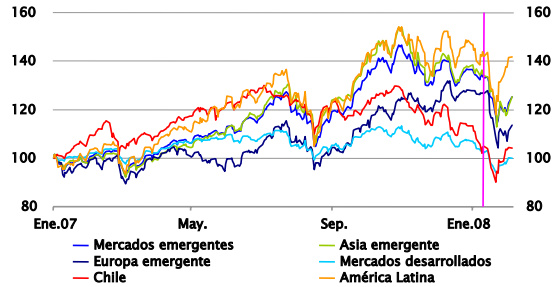
**Credit default swap spread de empresas (\*)**  
(puntos base)



(\*) *Credit Default Swap*. Seguro de cobertura de no pago de deuda. Se consideran CDS Spreads a 5 años plazo de empresas con grado de inversión. Para EE.UU. corresponde al índice CDX:IG, para Europa y Japón corresponde el índice Itraxx y para economías emergentes corresponde al índice CDX:EM.  
Fuentes: Bloomberg y JPMorgan Chase.

**Gráfico I.26**

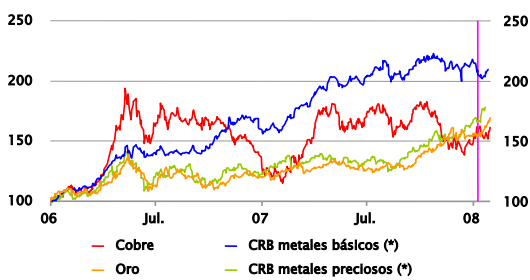
**Bolsas mundiales**  
(índice 02/01/2007=100)



Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

**Gráfico I.27**

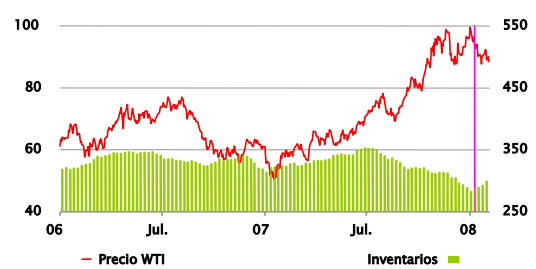
**Precios de metales**  
(índice 02/01/06 = 100)



(\*) Índices de precios calculados por el Commodity Research Bureau (CRB).  
Fuentes: Bloomberg y Commodity Research Bureau (CRB).

**Gráfico I.28**

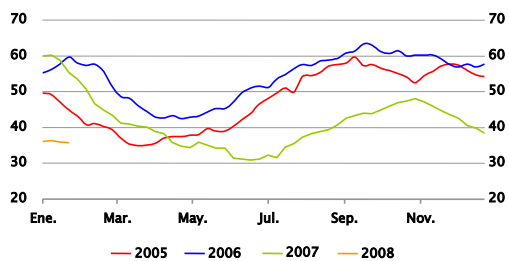
**Mercado del petróleo WTI en EE.UU.**  
(dólares el barril; millones de barriles)



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

**Gráfico I.29**

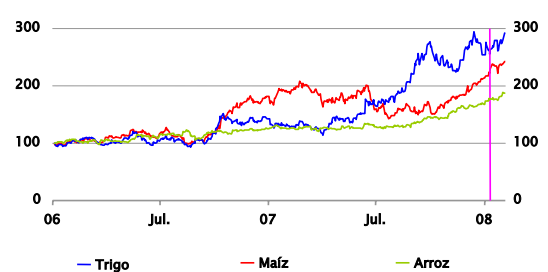
**Inventarios de heating oil en EE.UU.**  
(millones de barriles)



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

**Gráfico I.30**

**Precios de granos**  
(índice 03/01/06 = 100)

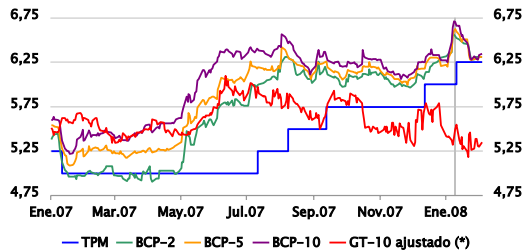


Fuente: Bloomberg.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.1**

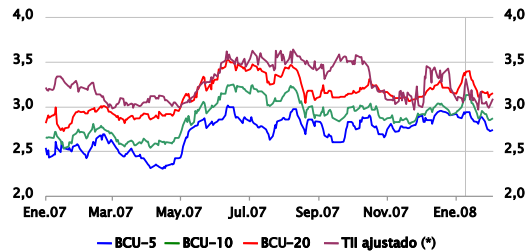
**Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.2**

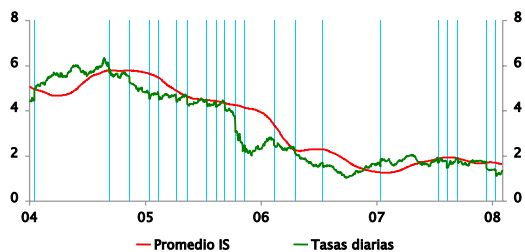
**Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.**  
(porcentaje)



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

**Gráfico II.3**

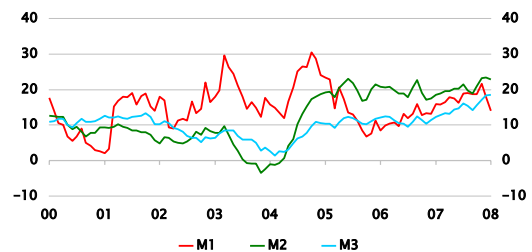
**Impulso monetario (\*)**  
(puntos de crecimiento anual)



(\*) Impulso Monetario =  $0,24 \cdot (\text{TPM nominal} - \text{inflación esperada} - \text{TPM real neutral}) - 0,22 \cdot (\text{BCU-5} - \text{BCU-5 neutral})$ . La TPM real, es calculada como la TPM nominal menos el promedio de la inflación esperada a 2, 4, 6 y 8 trimestres. En el estado estacionario este impulso debe ser cero.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.4**

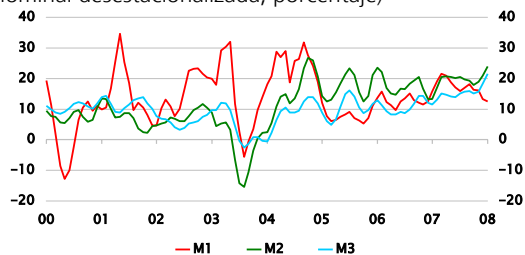
**Agregados monetarios**  
(variación nominal anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.5**

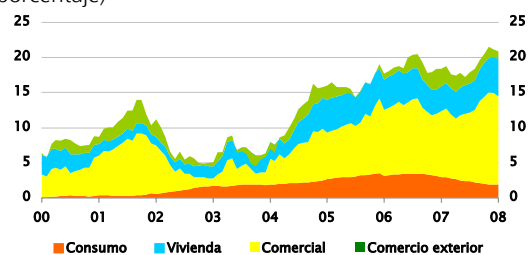
**Agregados monetarios**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.6**

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

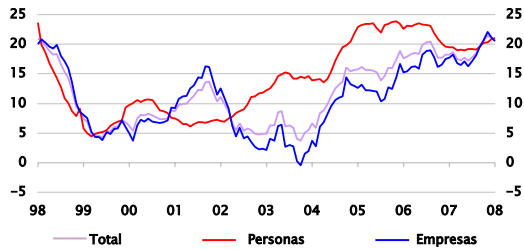


(\*) Datos de enero son provisionarios.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## II. Mercados Financieros

**Gráfico II.7**

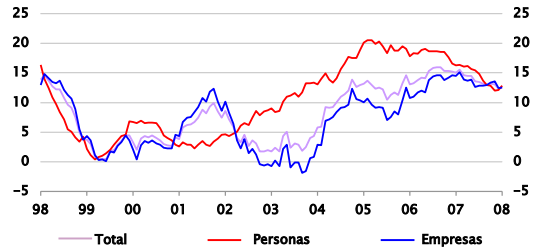
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.8**

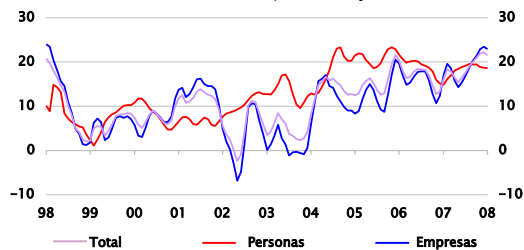
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.9**

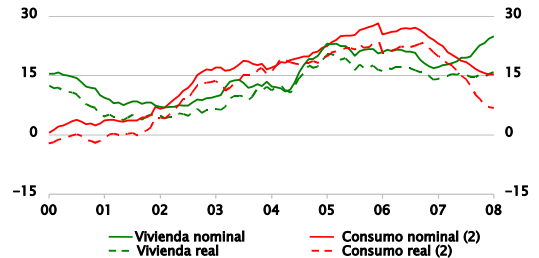
**Colocaciones por agente (\*)**  
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



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

**Gráfico II.10**

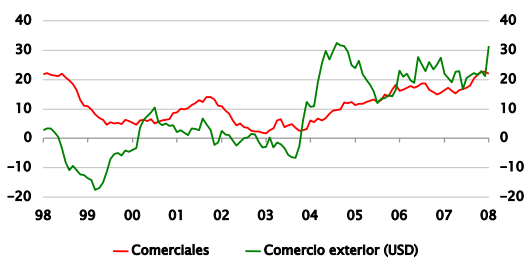
**Colocaciones a personas (1)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.11**

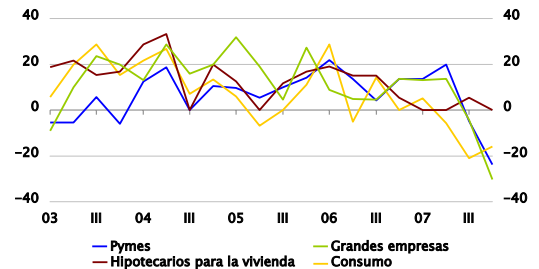
**Colocaciones a empresas (\*)**  
(variación nominal anual, porcentaje)



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

**Gráfico II.12**

**Estándares de aprobación de créditos (\*)**  
(respuestas netas, porcentaje)



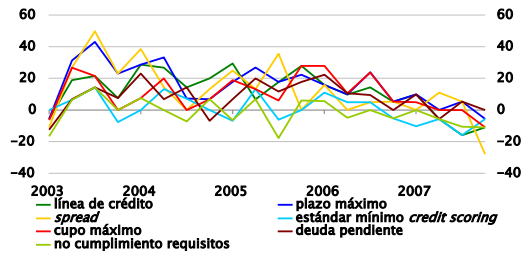
(\*) Un valor más positivo (negativo) indica mayor flexibilidad (restricción) en el otorgamiento de crédito.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.



## II. Mercados Financieros

### Gráfico II.13

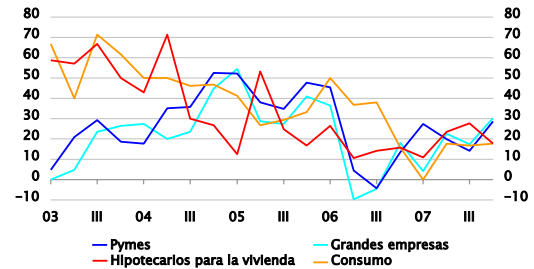
Condiciones crediticias para créditos de consumo (\*)  
(respuestas netas, porcentaje)



(\*) Diferencia entre el porcentaje de encuestados que opinaron que las condiciones crediticias eran menos restrictivas en algún grado y el número de quienes consideraron que dichas condiciones eran más restrictivas en algún grado.  
Fuente: Encuesta sobre Créditos Bancarios, Banco Central de Chile.

### Gráfico II.14

Demanda por nuevos créditos (\*)  
(respuestas netas, porcentaje)



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

### Tabla II.15

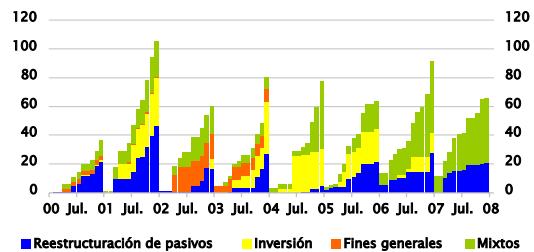
Tasas de interés de colocación  
(base 360 días, porcentaje)

	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH			Comerciales	
		TPP (1)	T. Crédito (2)	TE: 4-5%	Spread BCU-5	TE: 5-6%		Spread BCU-5
2003 Prom.	2,73	27,1	32,7	5,02	2,15	4,86	1,99	6,5
2004 Prom.	1,87	24,3	33,4	4,04	1,61	4,36	1,93	7,4
2005 Prom.	3,44	26,0	34,1	3,69	1,37	4,26	1,94	9,7
2006 Prom.	5,02	27,2	37,3	4,06	1,22	4,30	1,46	10,7
2007 Ene.	5,09	28,1	39,5	3,74	1,21	4,22	1,70	10,0
Feb.	5,00	28,9	40,5	3,66	1,08	4,11	1,54	10,0
Mar.	5,00	27,2	41,4	3,58	1,09	4,07	1,58	9,7
Abr.	5,00	27,8	40,6	3,48	1,12	4,00	1,65	9,8
May.	5,00	28,0	40,1	3,68	0,95	4,11	1,38	9,9
Jun.	5,00	28,0	41,7	3,87	0,96	4,34	1,43	9,7
Jul.	5,16	28,8	41,8	3,83	1,06	4,24	1,47	9,7
Ago.	5,43	27,8	41,9	3,79	0,93	4,41	1,55	9,8
Sep.	5,63	28,9	42,3	3,74	1,03	4,10	1,39	10,7
Oct.	5,75	29,0	43,0	3,75	0,95	4,10	1,31	10,8
Nov.	5,75	29,0	43,7	3,64	0,85	4,05	1,27	10,8
Dic.	5,89	30,0	43,8	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

(1) Tasa promedio ponderada.  
(2) Por montos hasta UF 200.  
Fuentes: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### Gráfico II.16

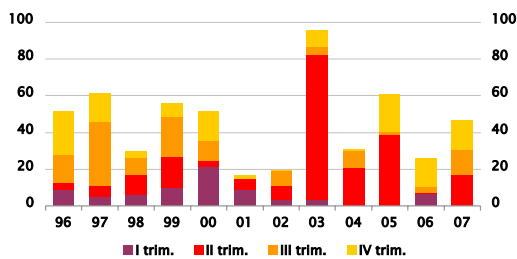
Emisión de bonos corporativos según objetivo  
(millones de UF acumuladas por año)



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

### Gráfico II.17

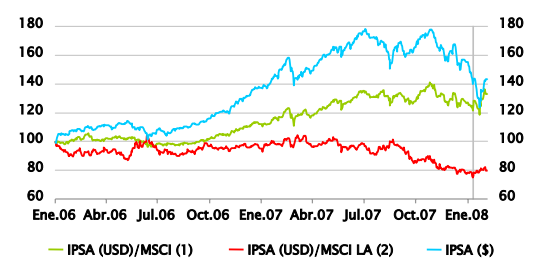
Emisión de acciones  
(millones de UF)



Fuentes: Banco Central de Chile y Bolsa de Comercio de Santiago.

### Gráfico II.18

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.

## II. Mercados Financieros

**Tabla II.19**

**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)

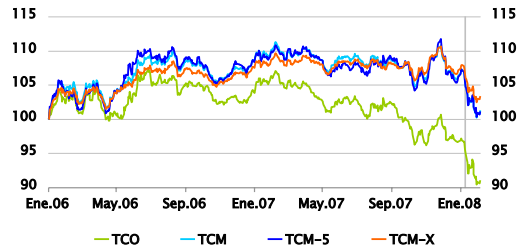
	TCN	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8				98,6	90,4
1990-1999	403,8	152,4	96,9		92,0	81,2
2005	559,8	107,3	137,6	101,9	95,2	85,5
2006	530,3	102,9	130,0	98,7	91,7	81,2
Jul.07	519,8	105,1	131,4	101,0	94,4	81,7
Ago.07	522,9	105,1	132,6	100,8	93,4	81,1
IPoM Sep.07	523,3	104,8	132,6	100,5		
Sep.07	516,9	104,7	132,4	100,7	93,3	81,1
Oct.07	501,4	103,2	129,7	99,6	92,2	79,5
Nov.07	507,8	105,7	133,6	102,4	94,4	81,9
Dic.07	499,3	103,6	130,6	100,3	92,2	79,5
IPoM Ene.08	496,4	103,2	130,0	100,2		
Ene.08	480,9	100,4	126,8	97,4	88,6	77,1
Feb.08 (*)	465,6	97,8	123,4	95,0	88,7	77,1
variación m/m	-3,3%	-2,7%	-2,8%	-2,6%	-2,8%	-2,8%

(\*) Cifras provisionales, considera el promedio al 5 de febrero.  
Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.20**

**Tipo de cambio nominal**

(02/01/2006 = 100)

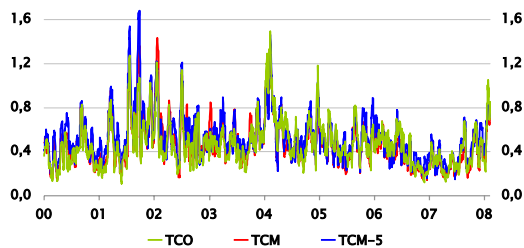


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.21**

**Tipo de cambio nominal**

(desviación estándar de los retornos diarios, ventana móvil 10 días)

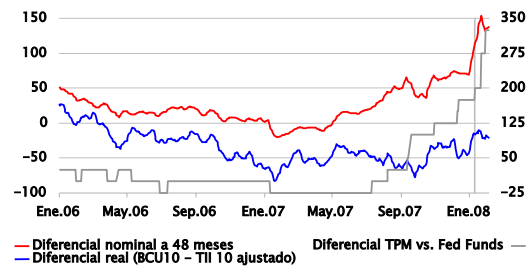


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.22**

**Diferencial de tasas internas/externas**

(datos diarios, puntos base)

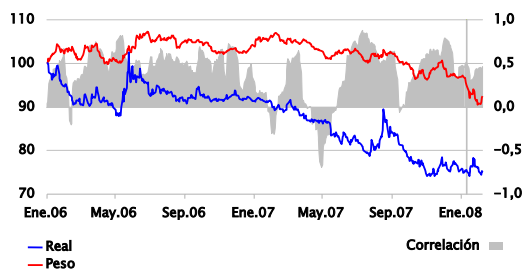


Fuentes: Banco Central de Chile y Reserva Federal de EE.UU.

**Gráfico II.23**

**Correlación peso/real**

(datos diarios, 02/01/2006=100)

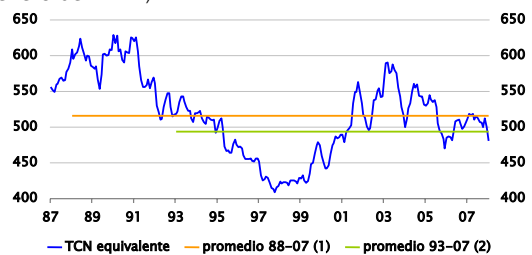


Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico II.24**

**Tipo de cambio real**

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

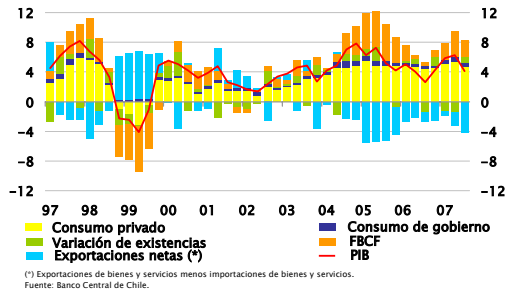


(1) Promedio del periodo enero de 1988 a diciembre de 2007.  
(2) Promedio del periodo enero de 1993 a diciembre de 2007.  
Fuente: Banco Central de Chile.

# III. Demanda Agregada

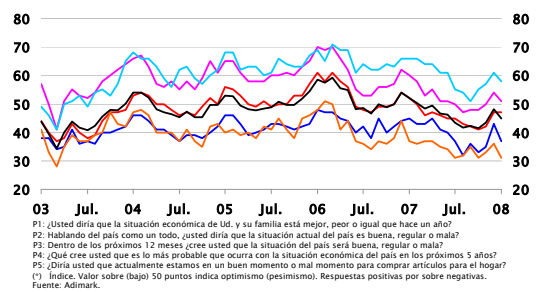
**Gráfico III.1**

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



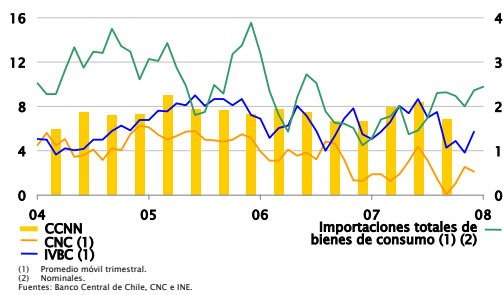
**Gráfico III.2**

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



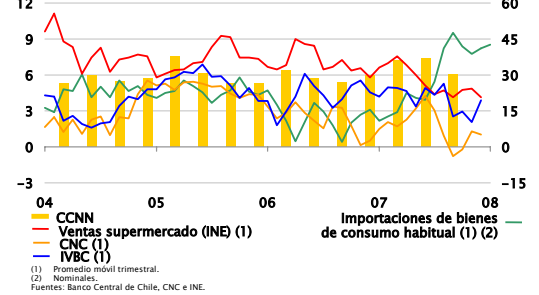
**Gráfico III.3**

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



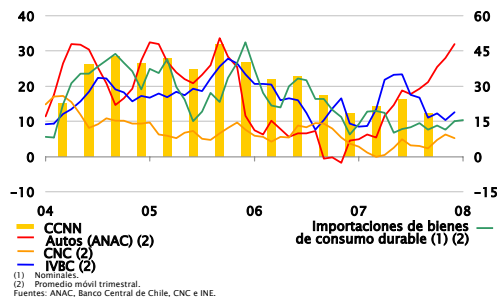
**Gráfico III.4**

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



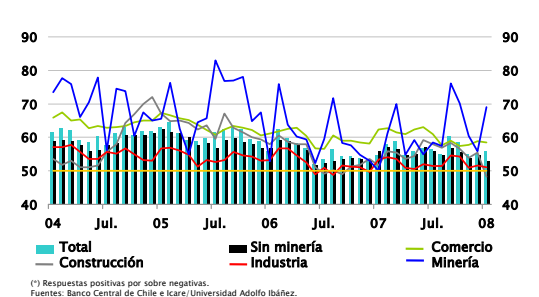
**Gráfico III.5**

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



**Gráfico III.6**

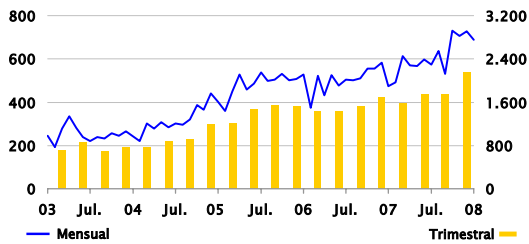
**IMCE: percepción empresarial (\*)**  
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



# III. Demanda Agregada

**Gráfico III.7**

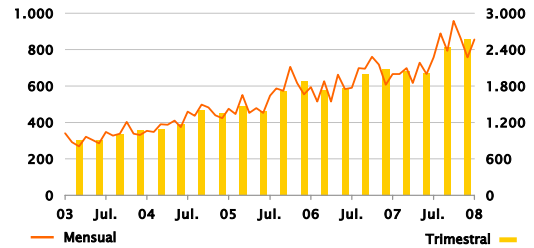
**Importaciones de bienes de capital**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.8**

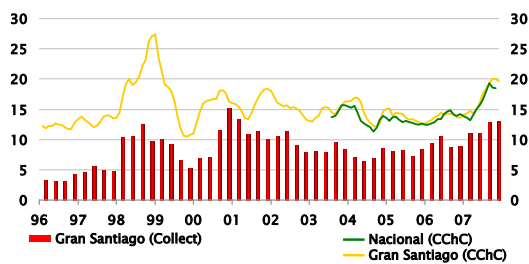
**Importaciones de bienes de consumo**  
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico III.9**

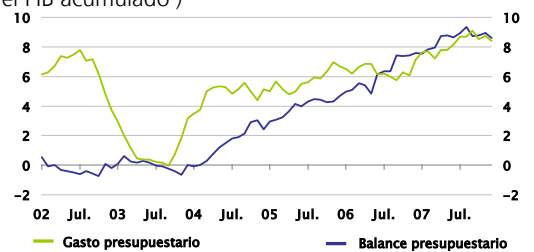
**Meses para agotar stock de viviendas (\*)**  
(series desestacionalizadas)



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

**Gráfico III.10**

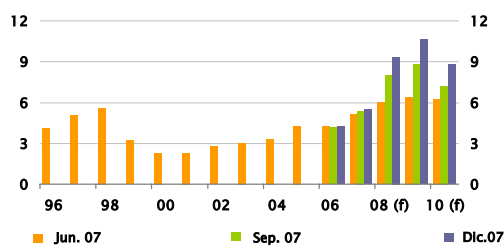
**GC: gasto y balance presupuestario (\*)**  
(variación real anual del año móvil, porcentaje sobre el PIB acumulado)



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

**Gráfico III.11**

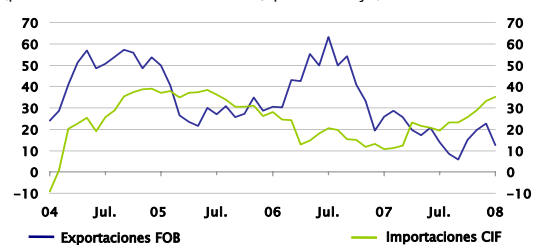
**Catastro de inversión total (\*)**  
(miles de millones de dólares)



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

**Gráfico III.12**

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

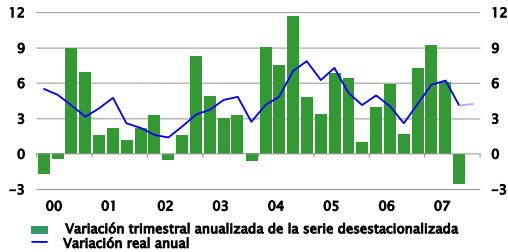


Fuente: Banco Central de Chile.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.1**

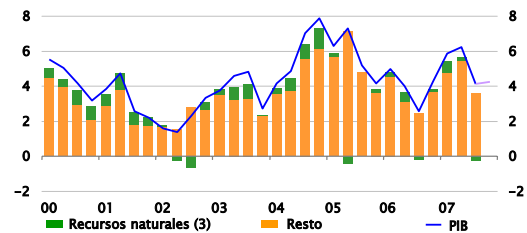
**Producto interno bruto(\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico IV.2**

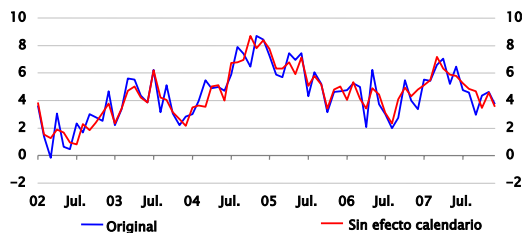
**Producto interno bruto (1) (2)**  
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



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

**Gráfico IV.3**

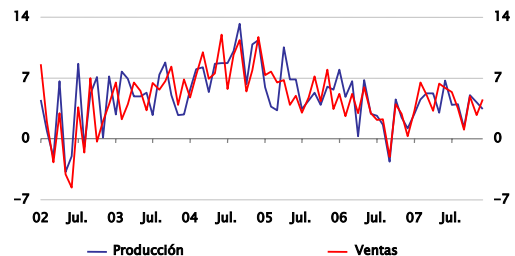
**IMACEC**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Gráfico IV.4**

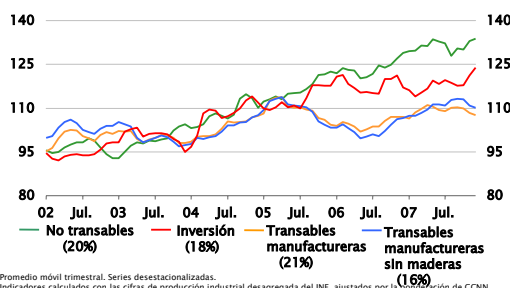
**Producción y ventas industriales**  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.5**

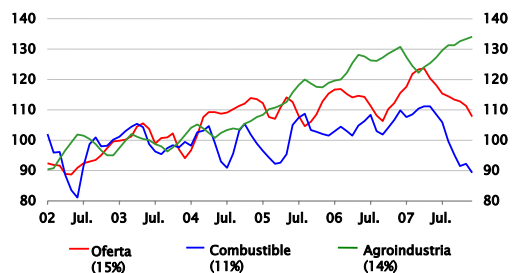
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.6**

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

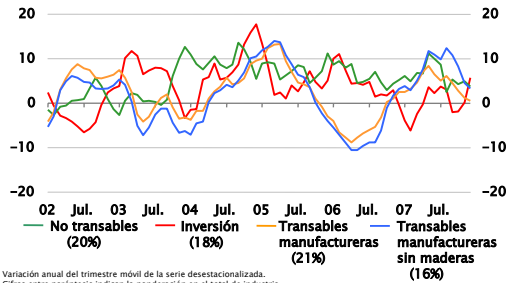


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.  
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.  
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
Fuentes: Banco Central de Chile e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

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.7**

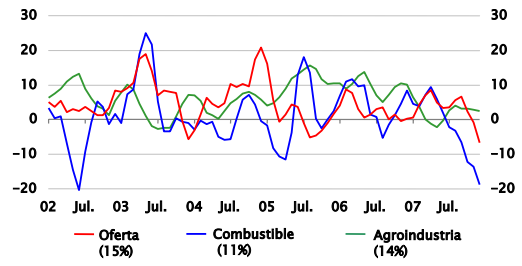
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(1) Variación anual del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
 (2) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
 (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**

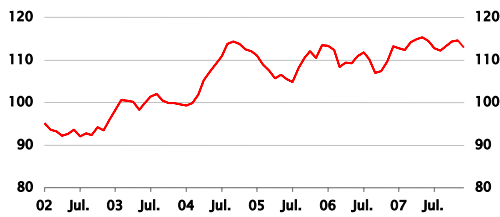
**Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)**  
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(1) Variación anual del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.  
 (2) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria.  
 (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**

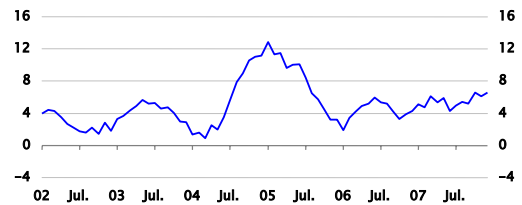
**Producción minera (\*)**  
(índice 2003=100)



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

**Gráfico IV.10**

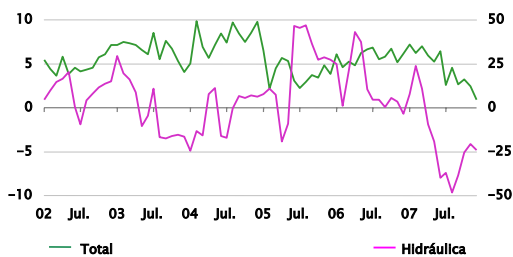
**Construcción: IMACON (\*)**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.11**

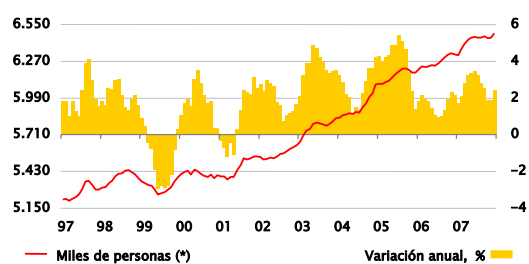
**EGA: generación de energía eléctrica**  
(variación real anual, porcentaje)



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

**Gráfico IV.12**

**Empleo nacional**

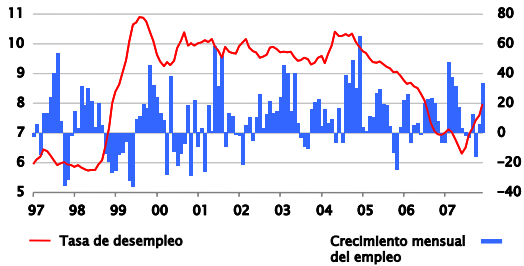


(\*) Serie desestacionalizada.  
 Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# IV. Actividad y Empleo

**Gráfico IV.13**

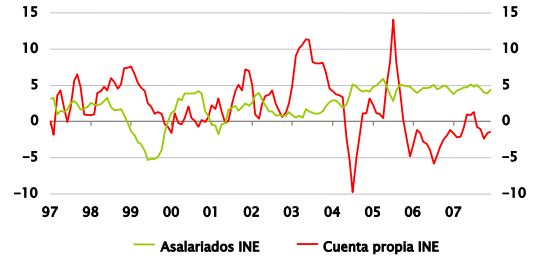
**Tasa de desempleo y empleo nacional (\*)**  
(porcentaje, miles de personas)



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

**Gráfico IV.14**

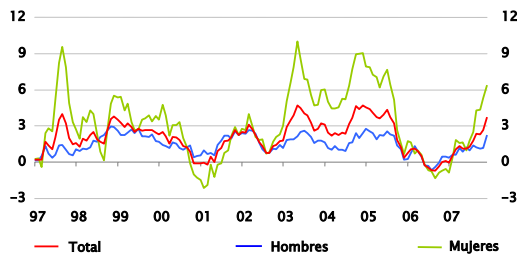
**Empleo asalariado y por cuenta propia**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.15**

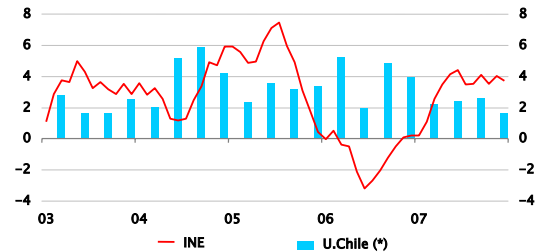
**Fuerza de trabajo**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico IV.16**

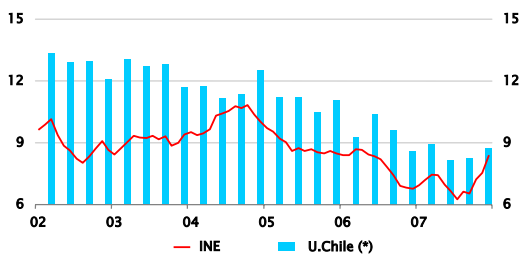
**Empleo en el Gran Santiago**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) 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 si bien no afectan a la tasa de desempleo, cambian sus niveles y tasas de crecimiento anual.  
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico IV.17**

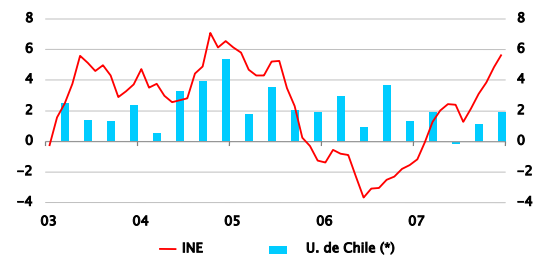
**Tasa de desempleo en el Gran Santiago**  
(series desestacionalizadas, porcentaje)



(\*) 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 si bien no afectan a la tasa de desempleo, cambian sus niveles y tasas de crecimiento anual.  
Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

**Gráfico IV.18**

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

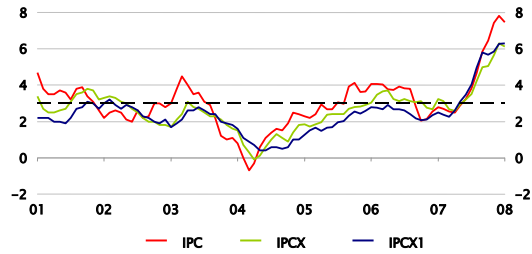


(\*) A partir de septiembre del 2007 y en los datos comparables para trimestres anteriores desde el 2002, se modifica la metodología de ajuste por no respuesta y se realizan ajustes de post-estratificación, que si bien no afectan a la tasa de desempleo, cambian sus niveles y tasas de crecimiento anual.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

# V. Precios y Costos

**Gráfico V.1**

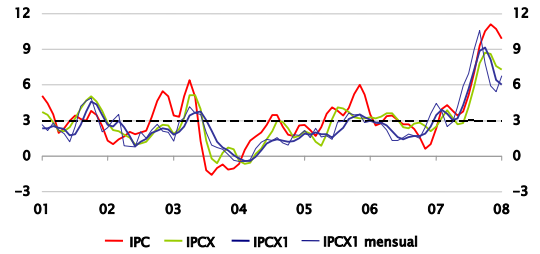
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.2**

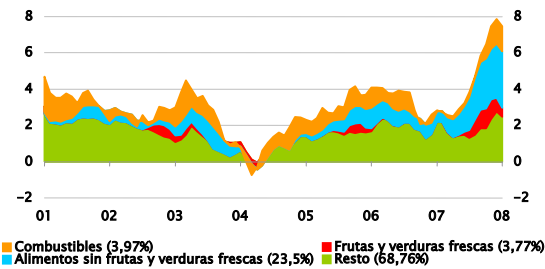
**Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (\*)**  
(porcentaje)



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

**Gráfico V.3**

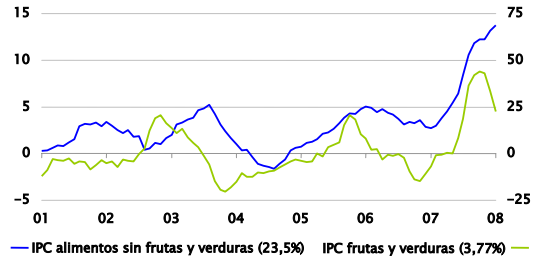
**Incidencias en la inflación anual del IPC (\*)**  
(puntos porcentuales)



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

**Gráfico V.4**

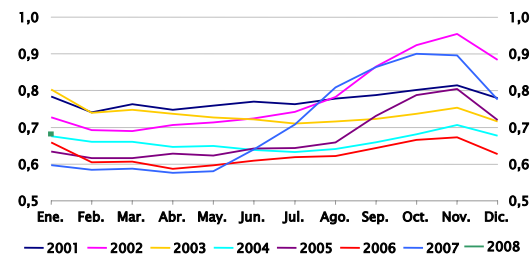
**IPC alimentos (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.5**

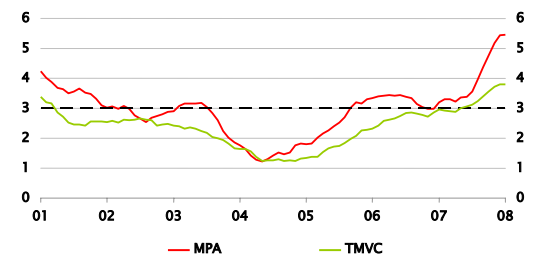
**IPC percibles/IPC**  
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.6**

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



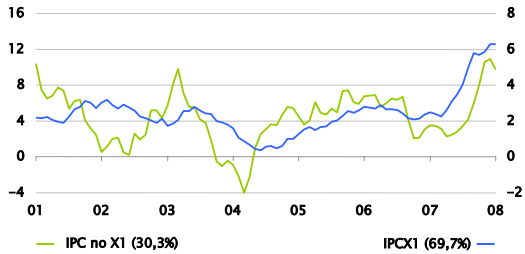
(\*) MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una poda de los artículos más volátiles del IPC.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# V. Precios y Costos

**Gráfico V.7**

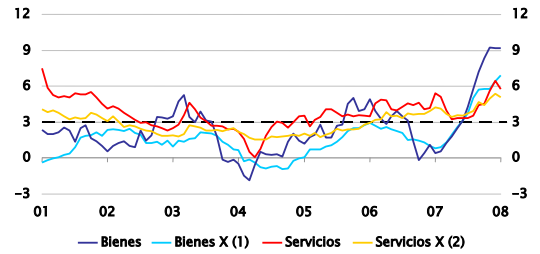
**Componentes del IPC (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.8**

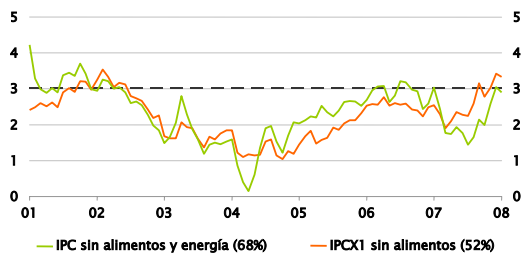
**IPC bienes y servicios**  
(variación anual, porcentaje)



(1) Índice de precios de bienes que excluye combustibles y frutas y verduras frescas, permaneciendo 92,5% de los bienes (51,2% del IPC total).  
(2) Índice de precios de servicios que excluye servicios básicos y tarifas de metro y micro, permaneciendo 79,7% de los servicios (35,5% del IPC total).  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.9**

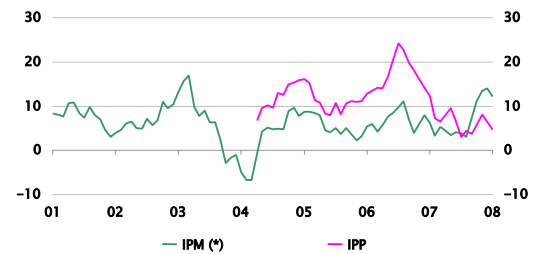
**IPC excluidos diversos componentes (\*)**  
(variación anual, porcentaje)



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

**Gráfico V.10**

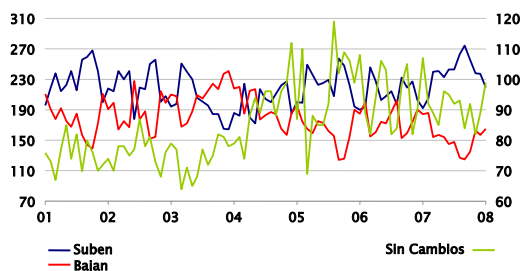
**Índice de precios al por mayor y al productor**  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Desde diciembre del 2007 este índice está calculado con nuevo año base noviembre 2007=100.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.11**

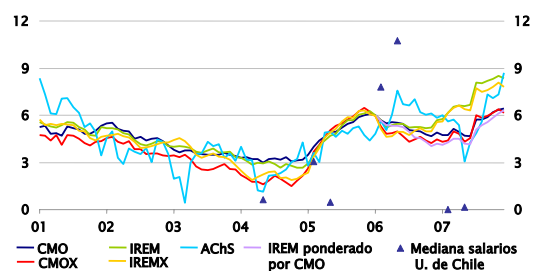
**Ítems con alzas y bajas**  
(unidades)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

**Gráfico V.12**

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

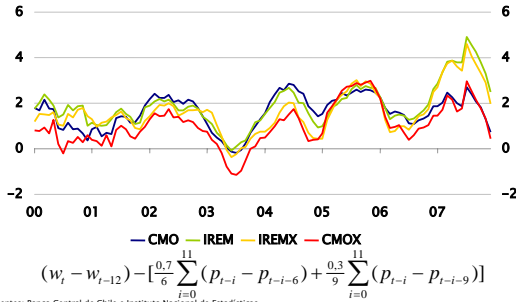


Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Universidad de Chile.

# V. Precios y Costos

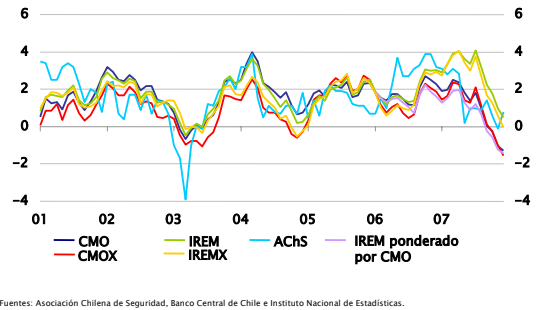
**Gráfico V.13**

**Crecimiento de salarios reajustados por inflación**  
(variación anual, porcentaje)



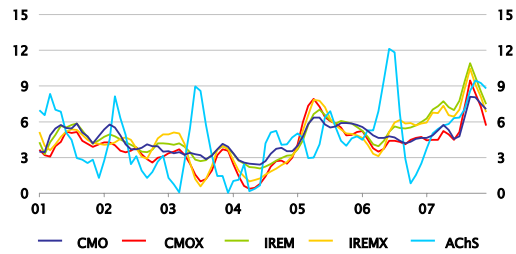
**Gráfico V.14**

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



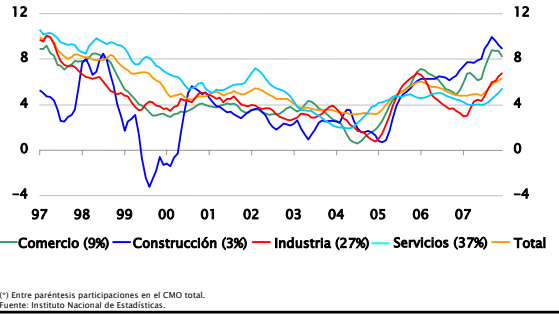
**Gráfico V.15**

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



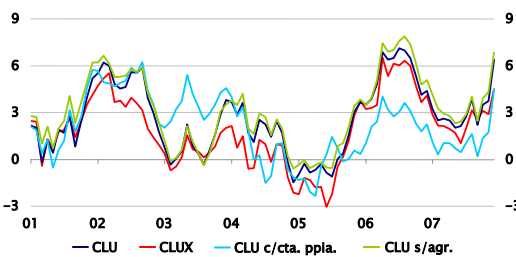
**Gráfico V.16**

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



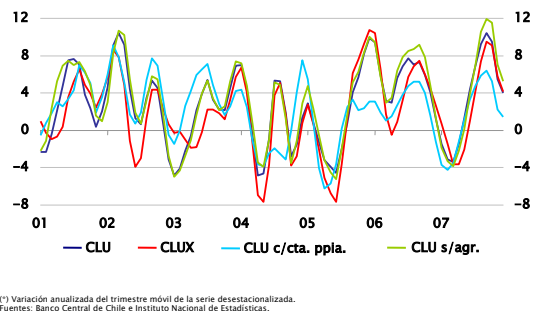
**Gráfico V.17**

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



**Gráfico V.18**

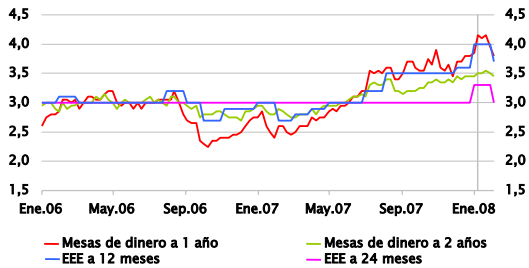
**Velocidad de expansión del CLU (\*)**  
(porcentaje)



# VI. Expectativas

### Gráfico VI.1

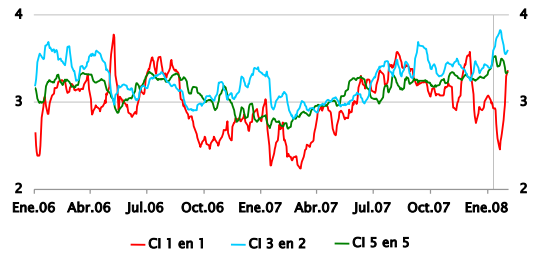
Expectativas de inflación: encuestas (porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico VI.2

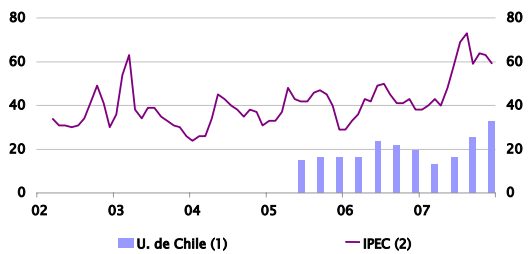
Compensación inflacionaria *forward* promedio (\*) (promedio móvil semanal, porcentaje)



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

### Gráfico VI.3

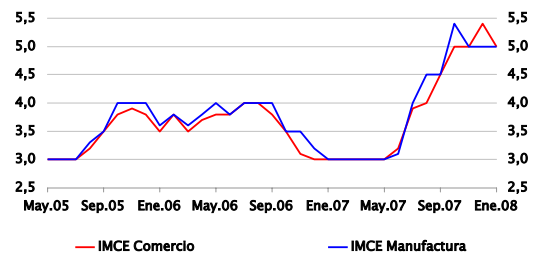
Expectativas de inflación: encuestas (porcentaje)



(1) Porcentaje del total de encuestados que respondió que la inflación subirá más de 4% durante los próximos 12 meses.  
(2) Porcentaje del total de encuestados que respondió que la inflación subirá "mucho" durante los próximos 12 meses.  
Fuentes: Adimark y Universidad de Chile.

### Gráfico VI.4

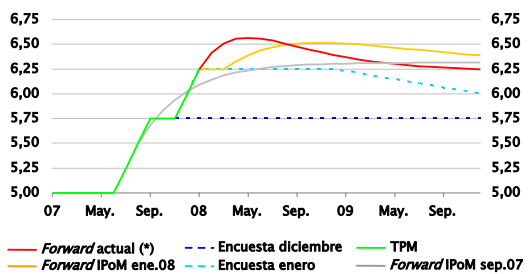
Expectativas de inflación: encuestas (\*) (observaciones mensuales, porcentaje)



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

### Gráfico VI.5

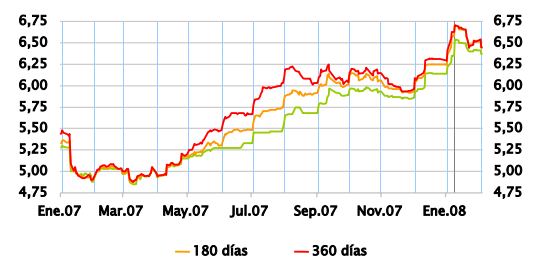
Expectativas para la TPM (porcentaje)



(\*) 6,51 y 6,38% a julio y diciembre del 2008, 6,26% a diciembre del 2009. Calculada con los últimos 5 días al 4 de febrero.  
Fuente: Banco Central de Chile.

### Gráfico VI.6

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



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

*El cierre estadístico del presente informe fue el 5 de febrero de 2008.*

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