

Antecedentes Política Monetaria

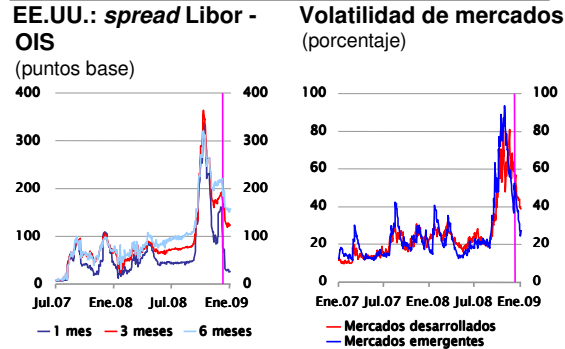
ENERO 2009



BANCO CENTRAL
DE CHILE

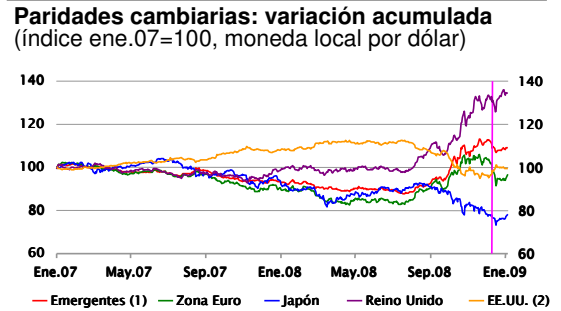
I. Escenario Internacional

Gráfico I.1



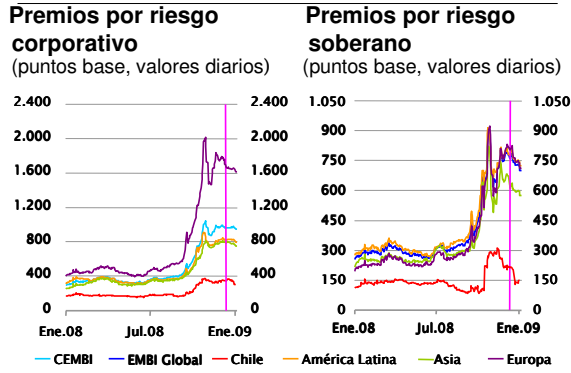
(1) Corresponde al índice de volatilidad del S&P 500 de EE.UU. (VIX).
 (2) Corresponde a estimación de la volatilidad histórica de su respectivo índice MSCI, denominados en dólares.
 Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

Gráfico I.2



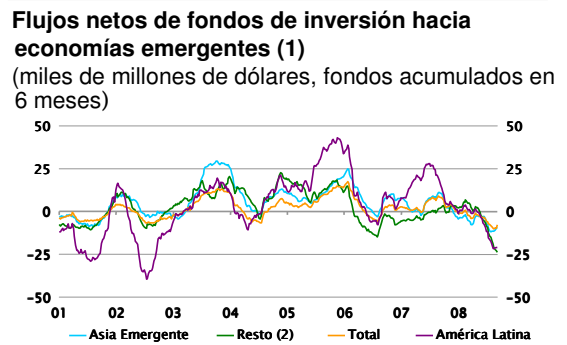
(1) Constituye promedio de las monedas de las siguientes economías: Argentina, Brasil, Chile, China, Corea, Hong Kong, Hungría, Indonesia, Malasia, México, Polonia, República Checa, Rusia y Tailandia.
 (2) Considera dólar respecto de una canasta de monedas de los principales socios comerciales de EE.UU.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

Gráfico I.3



Fuentes: Bloomberg y JPMorgan Chase.

Gráfico I.4



(1) Cifras hasta 24 de diciembre 2008. Datos semanales.
 (2) Europa emergente, Medio Oriente y África.
 Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

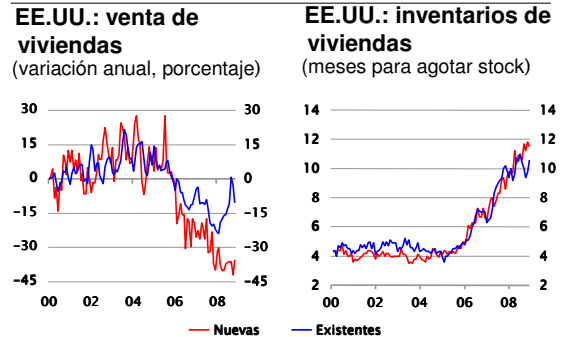
Tabla I.5

EE.UU.: indicadores de actividad

Indicador	Período	Valor	Esperado	Anterior
Ventas minoristas totales (m/m)	Nov	-1,8%	-2,0%	-2,9%
Ventas minoristas ex-autos (m/m)	Nov	-1,6%	-1,8%	-2,4%
Consumo personal nominal (m/m)	Nov	-0,6%	-0,7%	-1,0%
Confianza del consumidor Conference Board	Dic	38,0	45,5	44,7
Confianza del consumidor U. Michigan (final)	Dic	60,1	58,8	59,1
Creación de empleo (miles)	Nov	-533	-335	-320
Tasa de desempleo	Nov	6,7%	6,8%	6,5%
Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	Nov	1,2%	-3,0%	-6,8%
Precio de viviendas S&P/Case-Shiller	Oct	158,16	158,43	161,65
Inicios de viviendas (miles)	Nov	625	736	771
Permisos de construcción (miles)	Nov	616	700	730
Venta de casas existentes (millones)	Nov	4,49	4,93	4,91
Venta de casas nuevas (miles)	Nov	407	415	419
Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Oct	-57,2	-53,5	-56,6
PIB (t/t anualizado) (final)	3T08	-0,5%	-0,5%	-0,5%
ISM manufacturero	Dic	32,4	35,4	36,2
ISM no manufacturero	Dic	40,6	36,5	37,3
Producción industrial (m/m)	Nov	-0,6%	-0,8%	1,5%
Capacidad utilizada	Nov	75,4%	75,6%	76,0%
Indicador líder Conference Board (m/m)	Nov	-0,4%	-0,4%	-0,9%
Déficit fiscal mensual (miles de millones de dólares)	Nov	-164,4	-171,0	-98,2

Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.6



Fuente: Bloomberg.

I. Escenario Internacional

Gráfico I.7

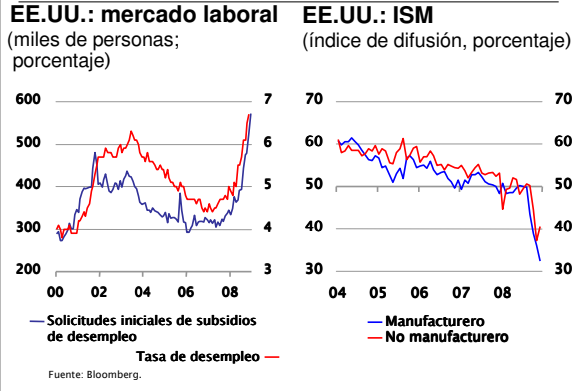


Tabla I.8

Zona Euro: indicadores de actividad

Indicador	Periodo	Valor	Esperado	Anterior
Zona Euro				
Balanza comercial (miles de millones de euros)	Oct	0,9	...	-4,5
Exportaciones (a/a)	Oct	0,6%	...	8,7%
Importaciones (a/a)	Oct	3,0%	...	14,9%
Ventas minoristas (a/a)	Oct	-2,1%	-1,5%	-1,4%
Producción industrial (a/a)	Oct	-5,3%	-3,8%	-2,7%
Órdenes industriales (a/a)	Oct	-15,1%	-9,8%	-11,1%
PMI compuesto	Dic	38,2	37,8	38,9
PMI servicios	Dic	42,1	41,4	42,5
PMI manufacturero	Dic	33,9	34,2	35,6
Alemania				
Encuesta ZEW: Sentimiento económico	Dic	-45,2	-57,0	-53,5
Encuesta ZEW: Actual	Dic	-64,5	-60,0	-50,4
IFO: Clima empresarial	Dic	82,6	84,0	85,8
Actual	Dic	88,8	90,8	94,8
Expectativas	Dic	76,8	77,0	77,6
Francia				
Confianza del consumidor	Nov	-43	-49	-47
Confianza empresarial	Nov	73	78	80
Confianza del sistema bancario	Nov	68	75	77
Reino Unido				
Confianza del consumidor	Dic	-33	-39	-35
Producción industrial (a/a)	Oct	-5,2%	-3,2%	-2,9%
PMI Manufacturero	Dic	34,9	33,6	34,5

Fuente: Bloomberg.

Tabla I.9

Japón: indicadores de actividad

Indicador	Mes	Valor	Esperado	Anterior
Balanza comercial (miles de millones de yenes)	Nov	-223,4	-217,3	-68
Exportaciones (a/a)	Nov	-23,2%	...	-10,5%
Importaciones (a/a)	Nov	-7,2%	...	8,8%
Confianza de pequeños empresarios	Dic	29,4	...	35,1
Producción industrial preliminar (a/a)	Nov	-16,2%	-15,0%	-7,1%
PMI manufacturero	Nov	30,8	...	36,7
PIB final (t/t anualizado)	3T08	-1,8%	-0,9%	-3,7%
Tankan: Grandes manufactureras	4T08	-24	-23	-3
Tankan: Expectativas grandes manufactureras	4T08	-36	-27	-4
Tankan: Capex grandes empresas (a/a)	4T08	-0,2%	...	1,7%
Encuesta Eco-Watchers: Actual	Nov	21	20	22,6
Encuesta Eco-Watchers: Outlook	Nov	24,7	...	25,2
Capacidad utilizada	Oct	-3,9%	...	1,6%
Órdenes de maquinarias (a/a)	Oct	-15,5%	-15,0%	-4,2%
Órdenes de maquinarias livianas (a/a)	Nov	-62,1%	...	-40,0%
Confianza consumidores	Nov	28,7	28,0	29,8
Ventas minoristas (a/a)	Nov	-0,9%	-1,3%	-0,7%
Gasto de hogares	Nov	-0,5%	-3,7%	-3,8%
Tasa de desempleo	Nov	3,9%	4,0%	3,7%

Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.10

Índice de precios al consumidor
(variación anual, porcentaje)

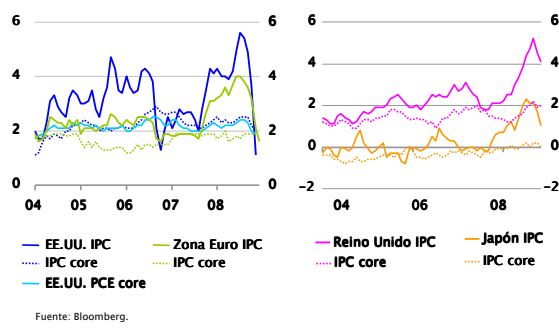


Gráfico I.11

Inflación del IPC de economías emergentes (1)
(variación anual, porcentaje)

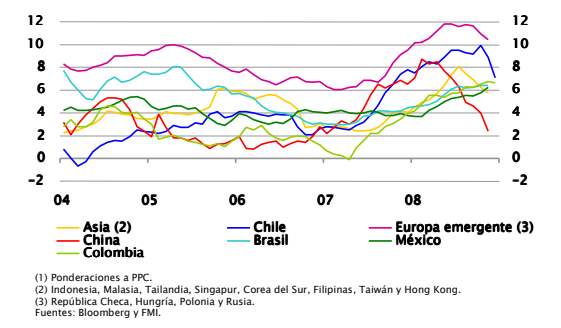
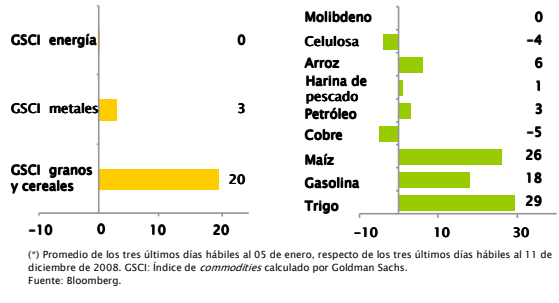


Gráfico I.12

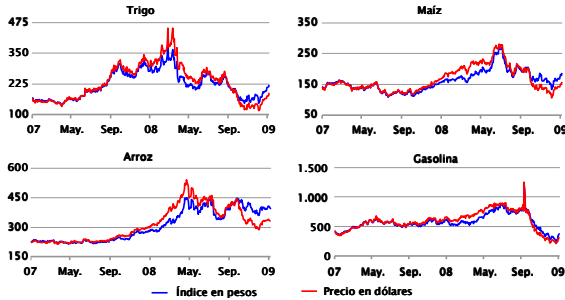
Variaciones en precios de productos básicos desde la última RPM (*)
(porcentaje)



I. Escenario Internacional

Gráfico I.13

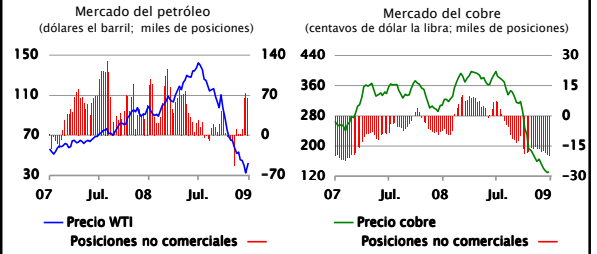
Precios de *commodities* en dólares y pesos (*)
(dólares la tonelada, dólares el metro cúbico)



(*) Precio deflactado por peso chileno, base 02/01/2007=1.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.14

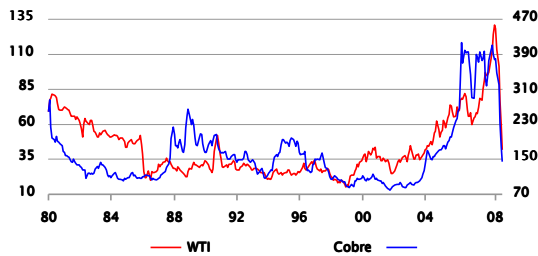
Precio de *commodities* y posiciones no comerciales



(*) Posiciones largas menos posiciones cortas no comerciales.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.15

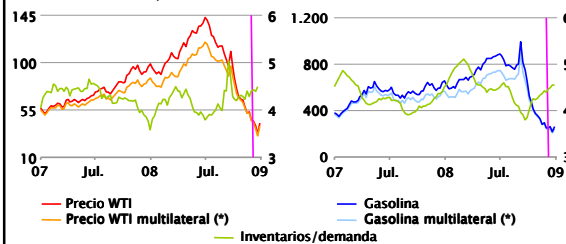
Evolución del precio del cobre y del petróleo (*)
(dólares el barril; centavos de dólar la libra)



(*) Precios deflactados por IPP de EE.UU. promedio 2008=100.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.16

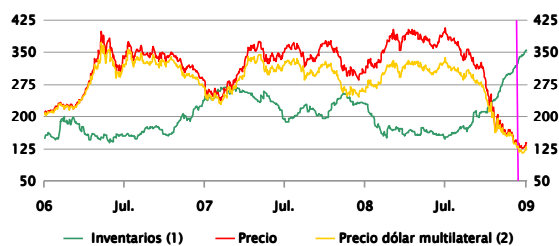
Precio del petróleo, gasolina y ratio inventarios a demanda
(dólares el barril, dólares el metro cúbico; semanas de consumo)



(*) Precio deflactado por índice de dólar multilateral, base 02/01/2006=1.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

Gráfico I.17

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 02/01/2006=1.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

Gráfico I.18

Precios de productos agrícolas y otros exportables
(índice 02/01/2006=100)

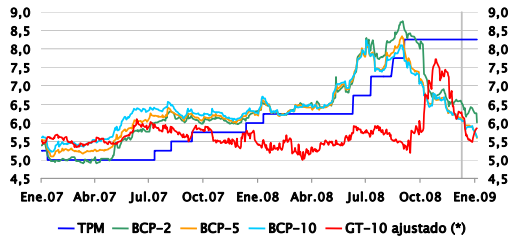


Fuente: Bloomberg.

II. Mercados Financieros

Gráfico II.1

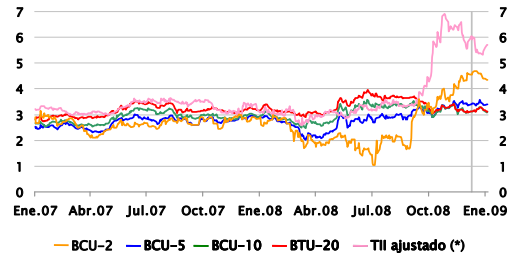
Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU. (porcentaje)



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

Gráfico II.2

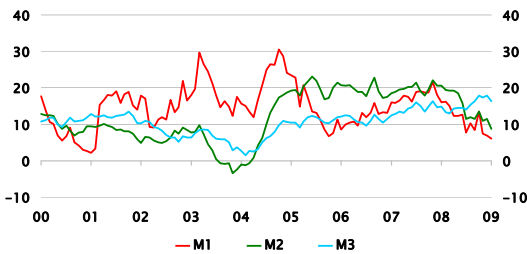
Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU. (porcentaje)



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

Gráfico II.3

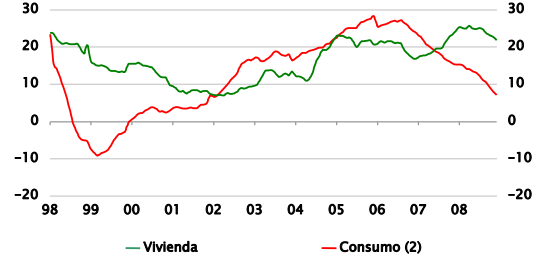
Agregados monetarios (*) (variación nominal anual, porcentaje)



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

Gráfico II.4

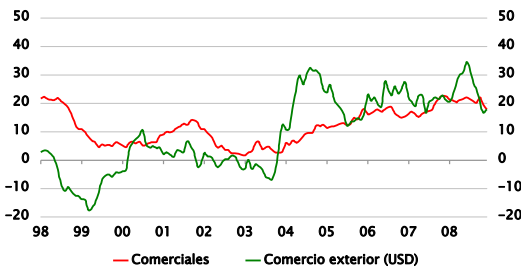
Colocaciones a personas (1) (variación nominal anual, porcentaje)



(1) Datos de diciembre del 2008 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.5

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



(*) Datos de diciembre del 2008 son provisionarios.
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Tabla II.6

Tasas de interés de colocación (1) (base 360 días, porcentaje)

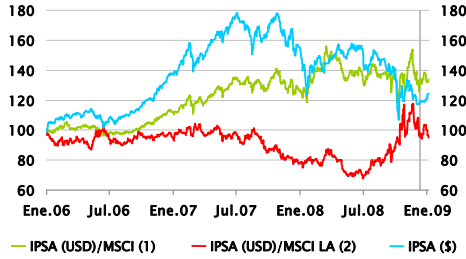
	TPM	Consumo		Tasas Letras de CH		Comerciales	
		TE: 4-5%	Spread BCU-5	TE: 5-6%	Spread BCU-5	TEP (2)	TEP (2)
2003 Prom.	2,73	27,1	5,02	2,15	4,86	1,90	6,5
2004 Prom.	1,87	24,3	4,04	1,61	4,36	1,93	7,4
2005 Prom.	3,44	26,0	3,69	1,37	4,26	1,94	9,7
2006 Prom.	5,02	27,2	4,06	1,22	4,30	1,46	10,7
2007 Prom.	5,31	28,5	3,71	1,01	4,16	1,46	10,1
2007 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	4,09	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	3,85	1,03	4,46	1,64	11,6
Jul.	7,07	32,4	3,87	1,00	4,41	1,54	12,0
Ago.	7,50	32,6	3,89	0,98	4,47	1,55	12,7
Sep.	8,15	34,5	4,11	0,97	4,49	1,34	13,4
Oct.	8,25	36,2	4,47	1,32	4,70	1,55	15,5
Nov.	8,25	36,5	4,57	1,16	4,89	1,48	15,7
Dic.	8,25	37,3					15,5

(1) Para definiciones ver Glosario.
(2) Tasa promedio ponderada.
Fuentes: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

II. Mercados Financieros

Gráfico II.7

Indicadores bursátiles
(índice 02/01/2006=100)



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

Tabla II.8

Tipos de cambio (1)

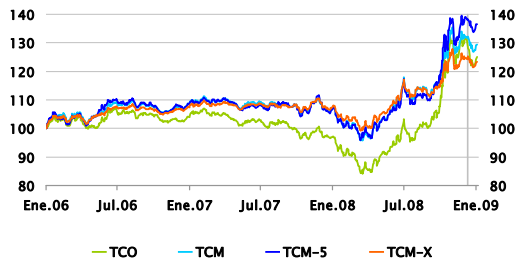
(TCN: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02/01/1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	TCO	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
2008	522,5	108,4	137,6	105,6	95,9	82,7
<i>IPoM May.08</i>	456,0	98,1	123,7	96,9		
May.08	470,1	100,9	127,1	99,2	91,1	79,9
Jun.08	493,6	106,3	132,9	104,7	96,5	83,3
Jul.08	502,2	108,9	135,8	107,4	99,3	85,7
Ago.08	516,7	110,4	136,5	108,4	98,9	84,3
<i>IPoM Sep.08</i>	515,4	108,3	134,5	105,0	98,2	83,2
Oct.08	618,4	122,0	157,7	117,2	105,0	91,8
Nov.08	651,5	125,9	163,6	120,3	106,7	92,4
Dic.08	649,3	126,1	167,2	120,6	107,5	87,0
Ene. 09 (2)	638,6	125,1	165,6	120,0	106,8	92,8
variación m/m	-1,6%	-0,8%	-0,9%	-0,5%	-1,0%	6,7%

(1) Para definiciones, ver Glosario.
(2) Considera el promedio al 06 de enero.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.9

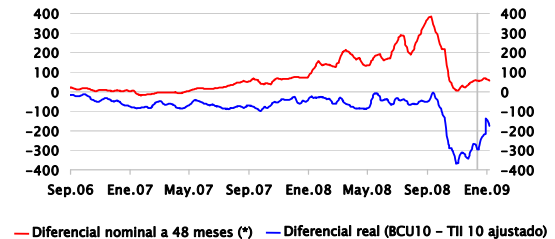
Tipo de cambio nominal (*)
(índice 02/01/2006=100)



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

Gráfico II.10

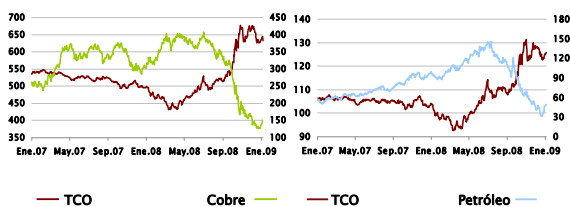
Diferencial de tasas internas versus externas
(datos diarios, puntos base)



(*) A partir de curvas *forward* para Chile y EE.UU.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.11

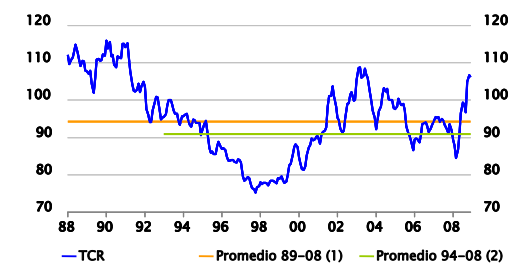
Determinantes del tipo de cambio nominal (*)
(TCO: pesos por dólar de EE.UU.; cobre: centavos de dólar la libra; petróleo: dólares el barril)



(*) Para más detalles, ver Cowan, K. y J. Selvaie (DTBC N° 433).
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico II.12

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)

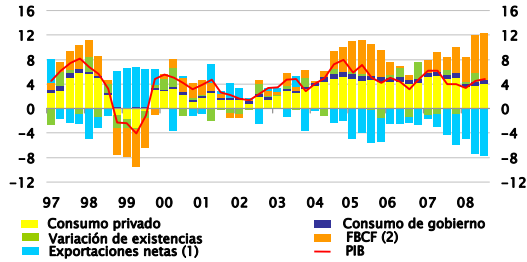


(1) Promedio entre enero de 1989 y diciembre de 2008.
(2) Promedio entre enero de 1994 y diciembre de 2008.
Fuente: Banco Central de Chile.

III. Demanda Agregada

Gráfico III.1

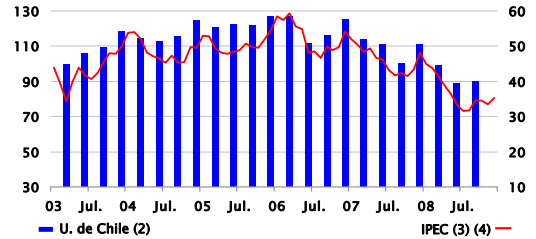
Producto interno bruto
(contribución al crecimiento anual del PIB, puntos porcentuales)



(1) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.
(2) Para su definición, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.2

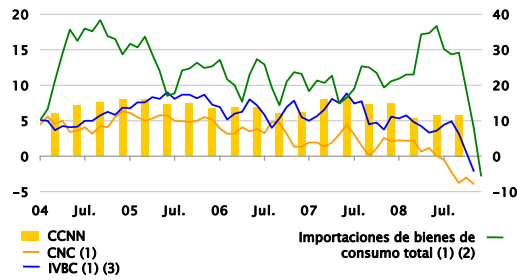
Percepción de los consumidores (1)



(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

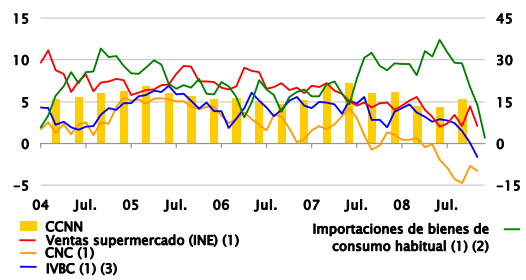
Consumo privado: indicadores
(variación anual, porcentaje)



(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.4

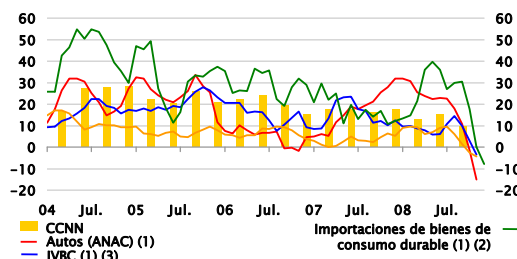
Consumo habitual: indicadores
(variación anual, porcentaje)



(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.5

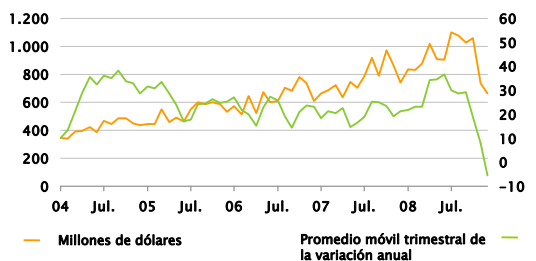
Consumo durable: indicadores
(variación anual, porcentaje)



(1) Promedio móvil trimestral.
(2) Nominales.
(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.

Gráfico III.6

Importaciones de bienes de consumo

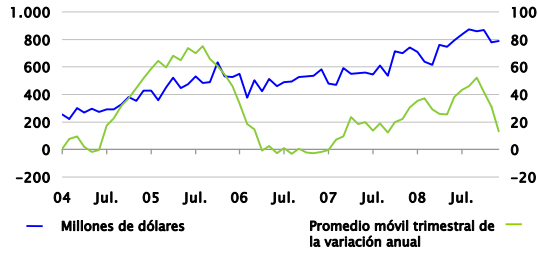


Fuente: Banco Central de Chile.

III. Demanda Agregada

Gráfico III.7

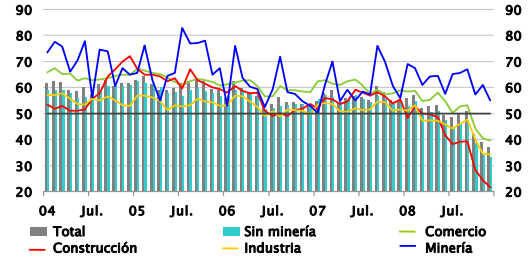
Importaciones de bienes de capital



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.8

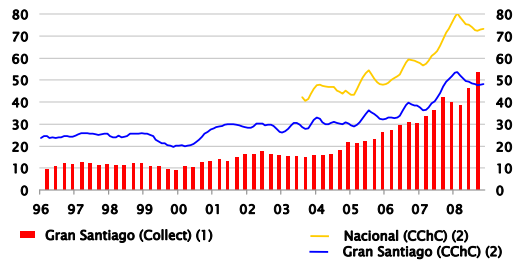
IMCE: percepción empresarial (1) (2)
(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))



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

Gráfico III.9

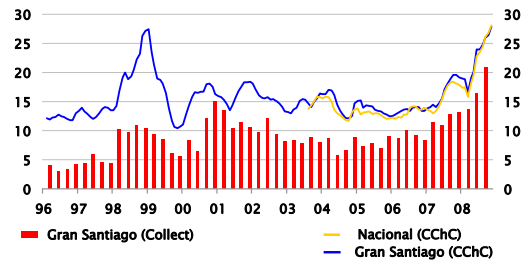
Stock de viviendas nuevas
(miles de unidades desestacionalizadas)



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

Gráfico III.10

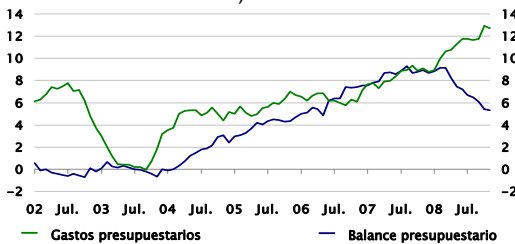
Meses para agotar stock de viviendas (*)
(series desestacionalizadas)



(*) 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

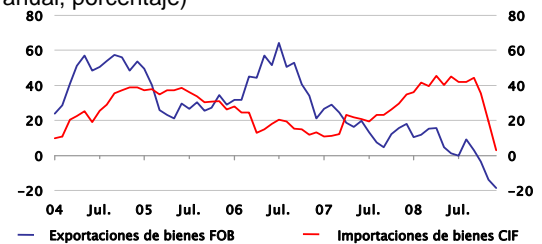
Gobierno Central
(variación real anual del año móvil, porcentaje sobre el PIB acumulado)



Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

Gráfico III.12

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

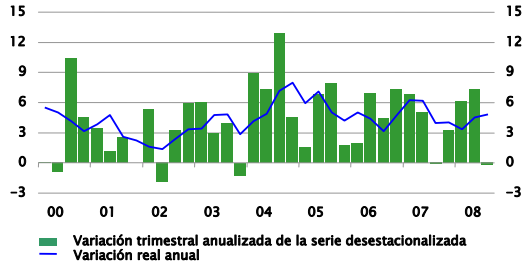


Fuente: Banco Central de Chile.

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.1

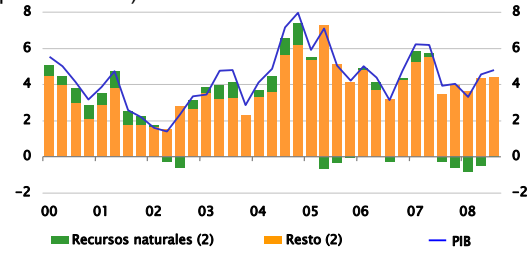
Producto interno bruto
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.2

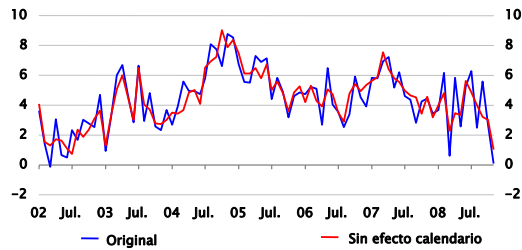
Producto interno bruto (1)
(contribución al crecimiento del PIB, puntos porcentuales)



(1) El PIB total corresponde a la suma del PIB de recursos naturales, PIB resto, IVA neto recaudado, derechos de importaciones, menos imputaciones bancarias.
(2) Para definiciones, ver Glosario.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.3

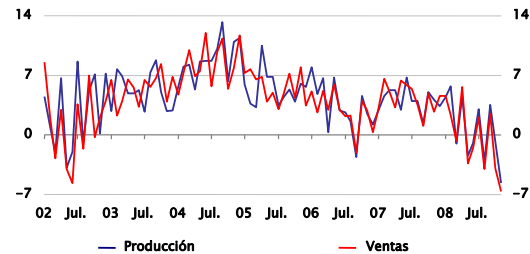
IMACEC
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.4

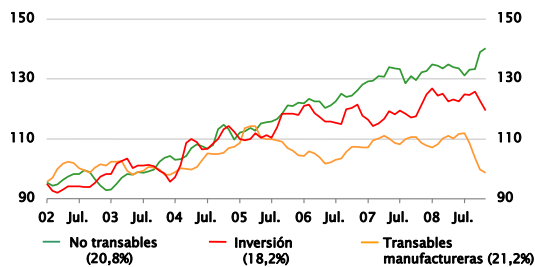
Industria: producción y ventas
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.5

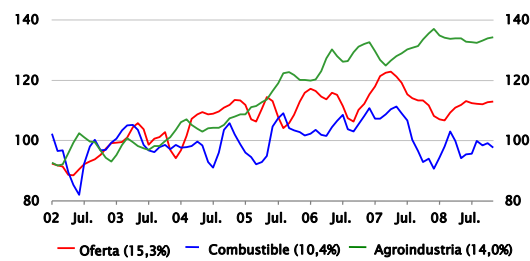
Industria: producción por agrupaciones (1)(2)(3)
(índice 2003=100)



(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)

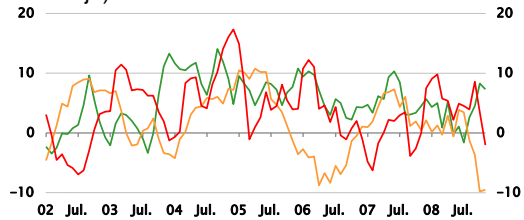


(1) Promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación de cada agrupación en el total de industria durante el 2007. Para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

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.7

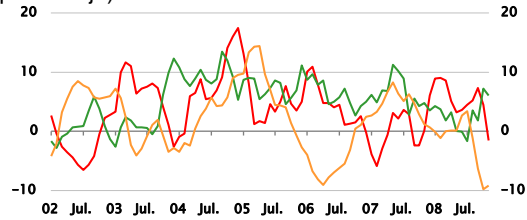
Industria: producción por agrupaciones (1) (2)
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico IV.8

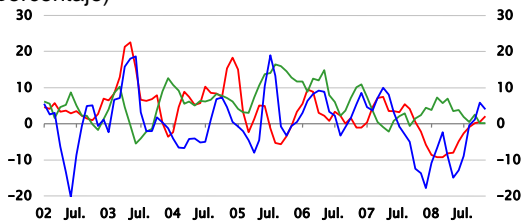
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(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

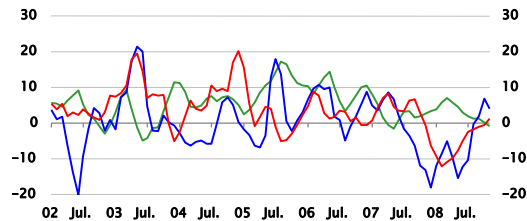
Industria: producción por agrupaciones (1) (2)
(variación real anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico IV.10

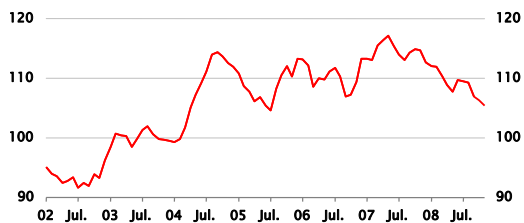
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



(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.11

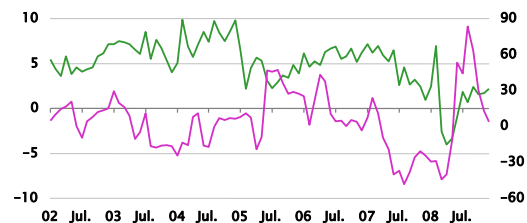
Producción minera (*)
(índice 2003=100)



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

Gráfico IV.12

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

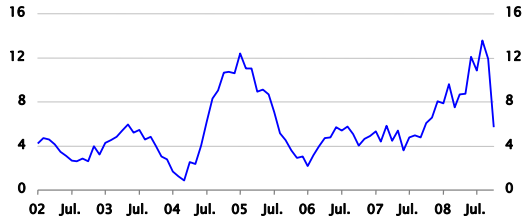


(*) Para su definición, ver Glosario.
Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.13

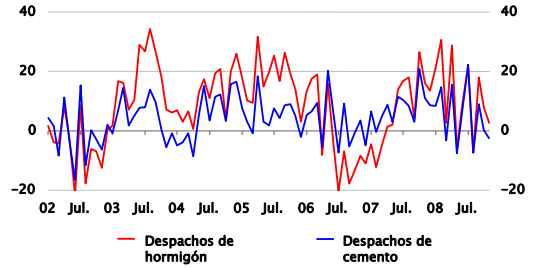
Construcción: IMACON (*)
(variación real anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.14

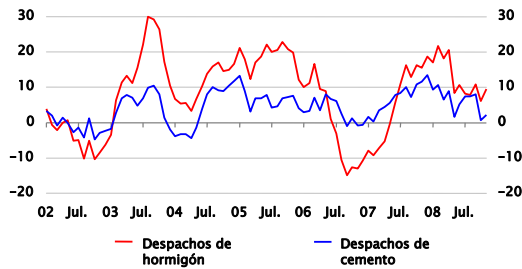
Construcción: indicadores de edificación
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

Gráfico IV.15

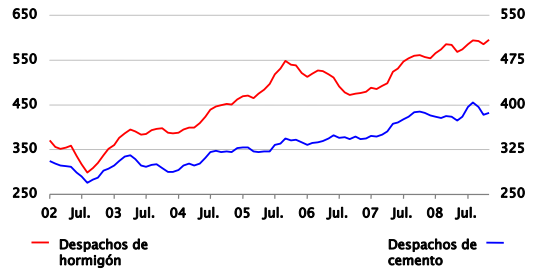
Construcción: indicadores de edificación
(promedio móvil de la variación real anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.16

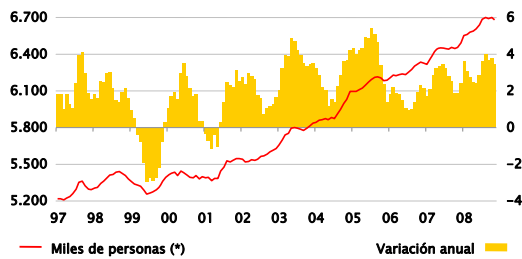
Construcción: indicadores de edificación (*)
(miles de m3, miles de toneladas)



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

Gráfico IV.17

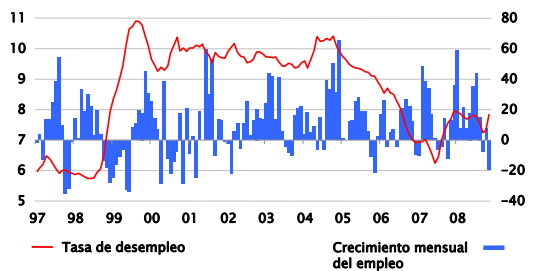
Empleo nacional
(número de personas; porcentaje)



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

Gráfico IV.18

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

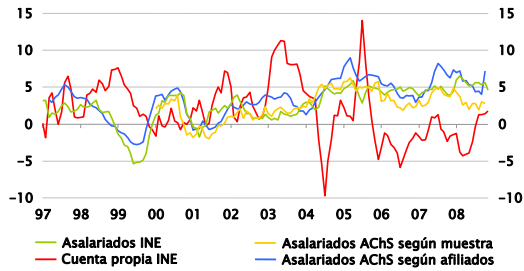


(*) Series desestacionalizadas.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.19

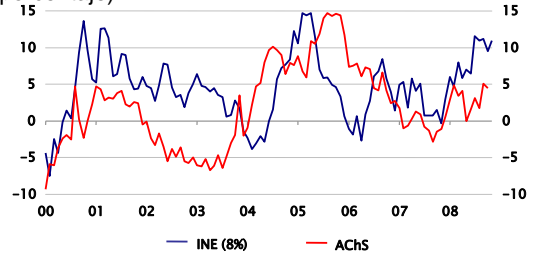
Empleo asalariado y por cuenta propia
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.20

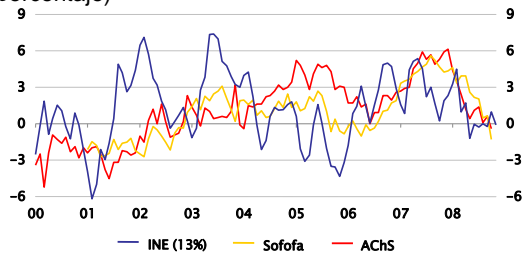
Empleo de la construcción (*)
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico IV.21

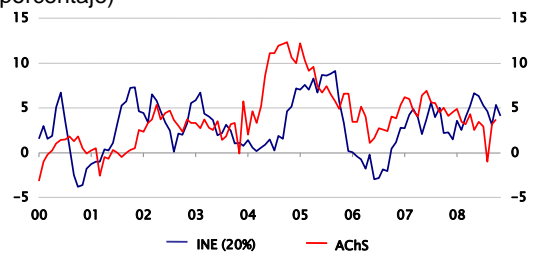
Empleo industrial (*)
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico IV.22

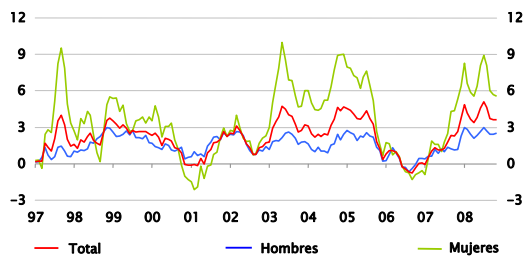
Empleo del comercio (*)
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico IV.23

Fuerza de trabajo
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.24

Tasa de desempleo y participación
(series desestacionalizadas, porcentaje)

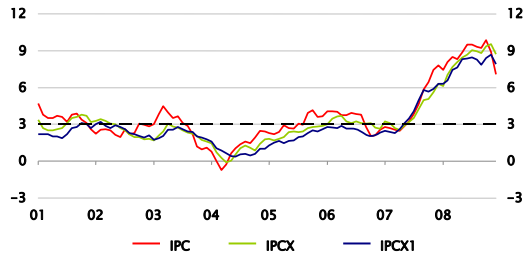


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.1

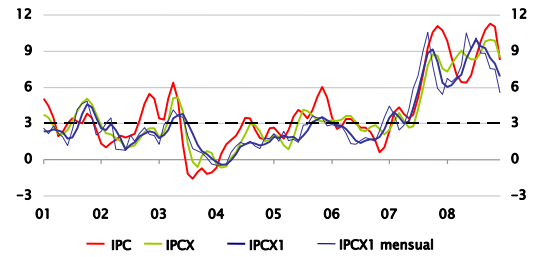
Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.2

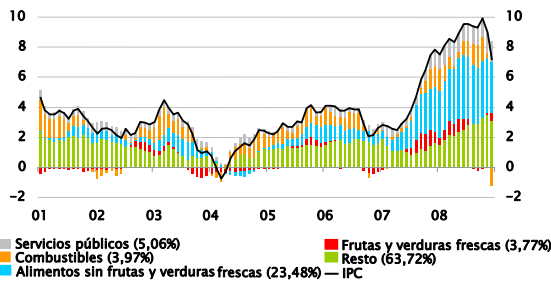
Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (*)
(porcentaje)



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

Gráfico V.3

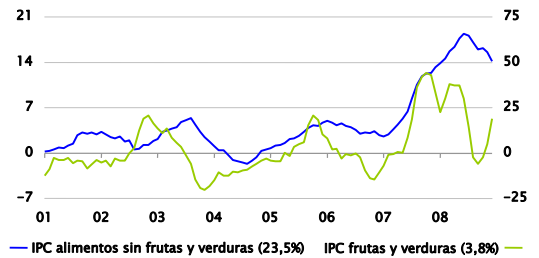
Incidencias en la inflación anual del IPC (*)
(puntos porcentuales)



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

Gráfico V.4

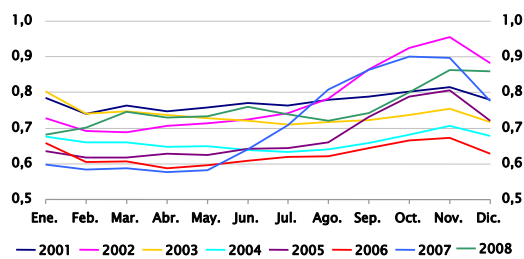
IPC alimentos (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.5

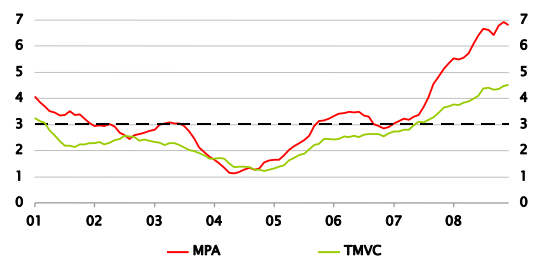
IPC percibibles/IPC
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.6

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

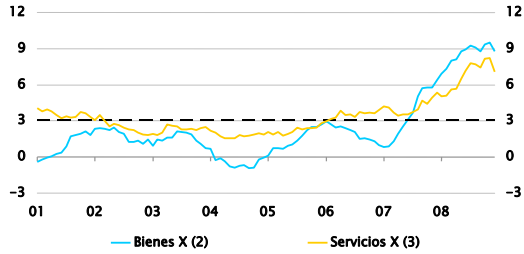


(*) MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una poda de los artículos más volátiles del IPC. Para mayor información, ver Documento de Trabajo N° 471, Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.7

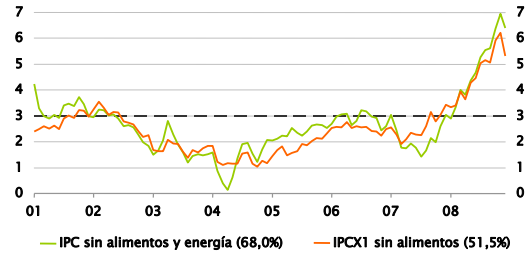
IPC bienes y servicios subyacentes (1)
(variación anual, porcentaje)



(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

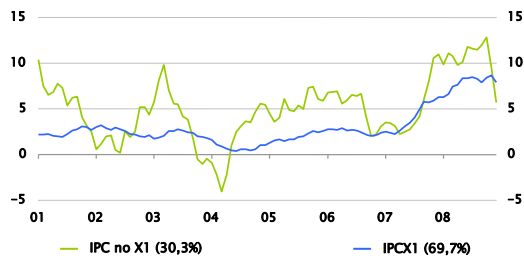
IPC excluidos diversos componentes (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.9

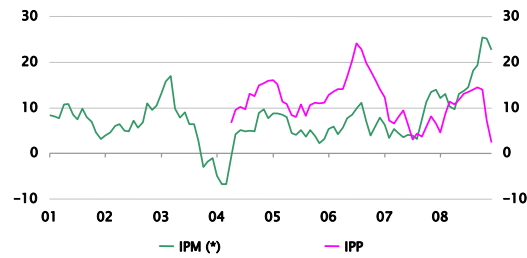
Componentes del IPC (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.10

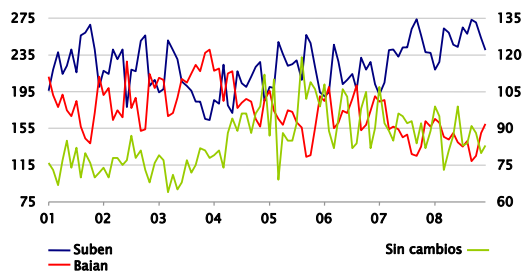
Índice de precios al por mayor y al productor
(variación anual, porcentaje)



(*) 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

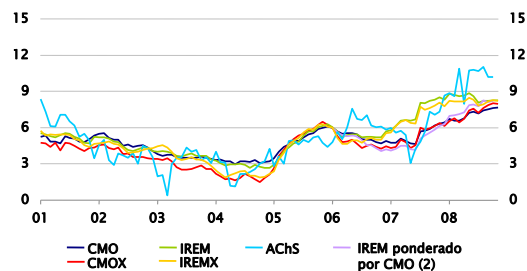
Ítems con alzas y bajas
(unidades)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.12

Salarios nominales (1)
(variación anual, porcentaje)

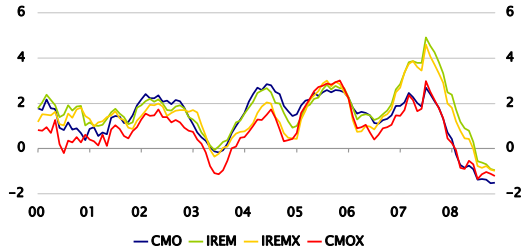


(1) Para definiciones, ver Glosario.
(2) Para mayor información, ver Recuadro V.2, Informe de Política Monetaria, septiembre 2007.
Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.13

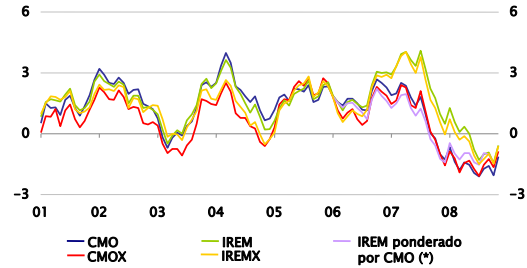
Diferencial de crecimiento de salarios e indexación habitual por inflación (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) 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

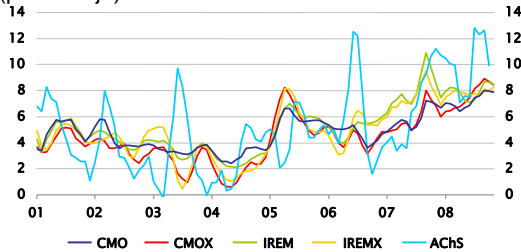
Salarios reales
(variación anual, porcentaje)



(*) 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

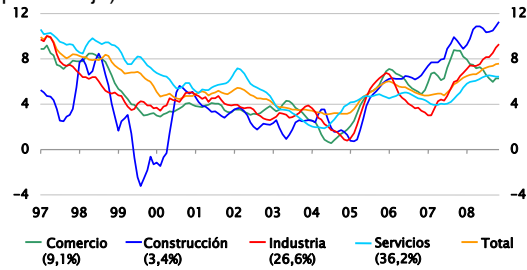
Velocidad de expansión de los salarios nominales (1)(2)
(porcentaje)



(1) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.
(2) Para 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.16

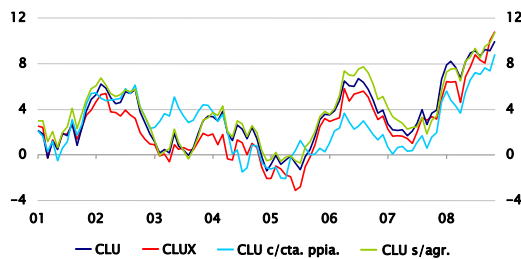
Costo de la mano de obra nominal por sector (*)
(variación anual, promedio móvil trimestral, porcentaje)



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

Gráfico V.17

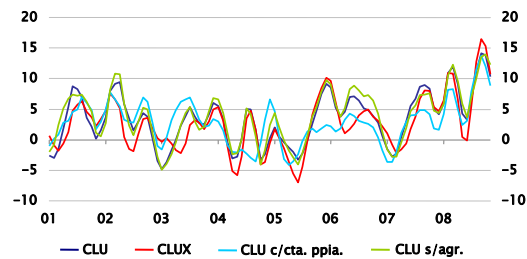
Costo laboral unitario (CLU) (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.18

CLU nominal (1)(2)
(velocidad de expansión, porcentaje)

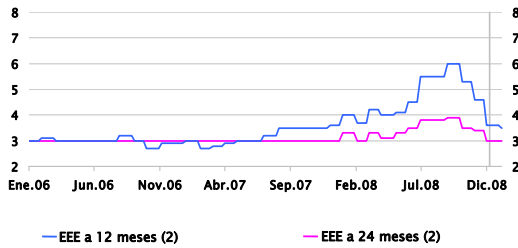


(1) Para definiciones, ver Glosario.
(2) Variación anualizada del trimestre móvil de la serie desestacionalizada.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

VI. Expectativas

Gráfico VI.1

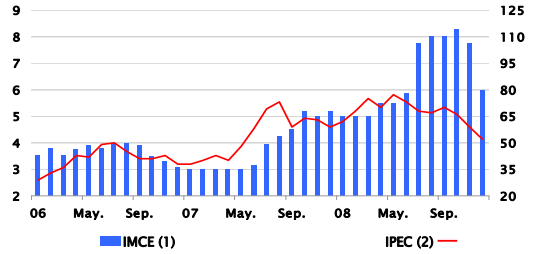
Expectativas de inflación: encuestas(1)
(porcentaje)



(1) Dato posterior al cierre estadístico (08/01/2009).
(2) EEE = Encuesta de Expectativas Económicas.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico VI.2

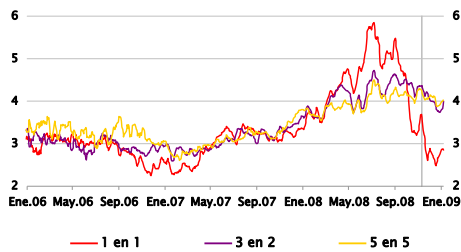
Expectativas de inflación: encuestas
(porcentaje)



(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 e icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

Gráfico VI.3

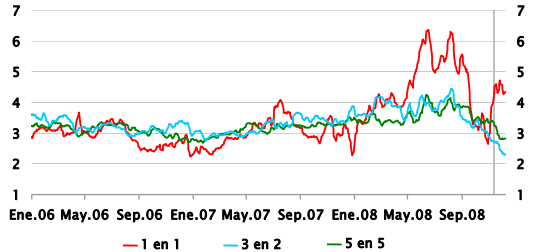
Compensación inflacionaria forward promedio (*)
(promedio móvil semanal, porcentaje)



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

Gráfico VI.4

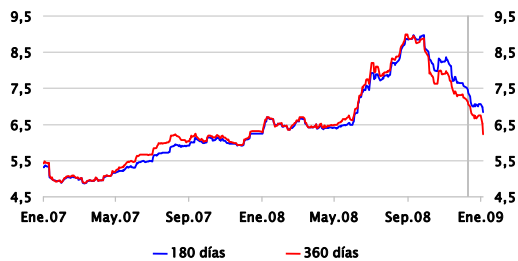
Compensación inflacionaria forward promedio (*)
(promedio móvil semanal, porcentaje)



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

Gráfico VI.5

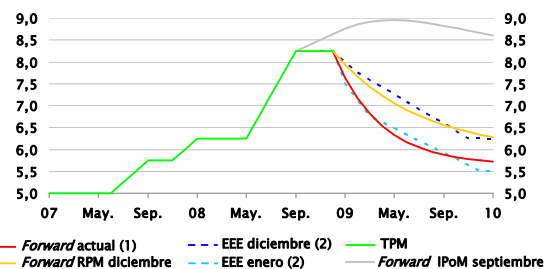
Evolución de tasas swap promedio
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico VI.6

Expectativas para la TPM
(porcentaje)



(1) 6,81% a marzo y 5,75% a diciembre de 2009.
(2) EEE = Encuesta de Expectativas Económicas.
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 ICARE y la Universidad Adolfo Ibáñez.

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 ítems ligados a la producción de celulosa, pesca y aquel asociado al metanol.

PIB resto: Corresponde a los sectores agropecuario-silvícola, industria manufacturera, construcción, comercio, transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales, propiedad de la vivienda, servicios personales y administración pública.

PIB recursos naturales: Corresponde a los sectores EGA, minería y pesca.

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 6 de enero de 2009.

Este informe es producido por la División de Estudios. Incluye las contribuciones de Ximena Aguilar, Paola Berríos, Juan Sebastián Becerra, Geraldine Cámpora, Luís Ceballos, Felipe Córdova, Macarena García, Wildo González, Felipe Jaque, Ingrid Jones, Eduardo López, Carlos Medel, Francisco Meneses, David Moreno, Lorena Palomeque, Marcela Palominos, Francisca Pérez G., M. Francisca Pérez, Víctor Riquelme, Hernán Rubio, Cristián Squella, Luís Toledo 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.