

Antecedentes Política Monetaria

MARZO 2008



**BANCO CENTRAL
DE CHILE**

I. Escenario Internacional

Tabla I.1

EE.UU.: indicadores económicos

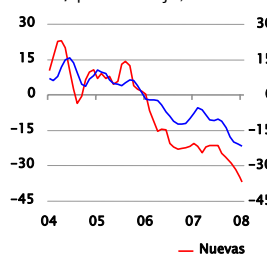
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Anterior
13-Feb	Ventas minoristas ex-autos (m/m)	Ene	0,3%	0,2%	-0,3%
15-Feb	Producción industrial (m/m)	Ene	0,1%	0,1%	0,1%
15-Feb	Capacidad utilizada	Ene	81,5%	81,3%	81,5%
20-Feb	Inicio de viviendas (miles)	Ene	1,012	1,010	1,004
20-Feb	Permisos de viviendas (miles)	Ene	1,048	1,050	1,080
21-Feb	Indicador líder Conference Board (m/m)	Ene	-0,1%	-0,1%	-0,1%
25-Feb	Ventas de viviendas existentes (millones)	Ene	4,890	4,800	4,910
26-Feb	Precio de viviendas S&P/Case-Shiller	Dic	184,9	183,4	188,9
26-Feb	Confianza del consumidor Conference Board	Feb	75,0	82,0	87,3
27-Feb	Órdenes de bienes durables ex-transporte (m/m)	Ene	-1,6%	-1,4%	2,3%
27-Feb	Ventas de viviendas nuevas (miles)	Ene	588	600	604
28-Feb	PIB (t/t anualizado, preliminar)	4t07	0,6%	0,8%	0,6%
29-Feb	Consumo personal nominal (m/m)	Ene	0,4%	0,2%	0,2%
29-Feb	Confianza del consumidor U. Michigan (final)	Feb	70,8	70,0	69,6
03-Mar	ISM manufacturero	Feb	48,3	48,0	50,7
05-Mar	ISM no manufacturero (índice compuesto)	Feb	49,3	48,5	44,6
07-Mar	Creación de empleo (miles)	Feb	-63	23	-22
07-Mar	Tasa de desempleo	Feb	4,8%	5,0%	4,9%
11-Mar	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Ene	-58,2	-59,5	-57,9

Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.2

EE.UU.: ventas de viviendas

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

EE.UU.: inventarios de viviendas

(meses para liquidar stock)

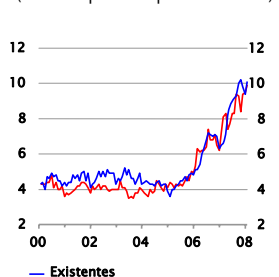
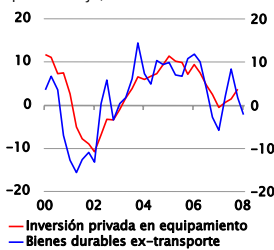


Gráfico I.3

EE.UU.: inversión no residencial y órdenes de bienes durables

(variación anual, semestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

EE.UU.: inversión y construcción no residencial

(variación anual, porcentaje)

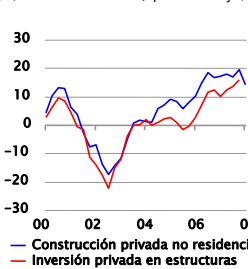
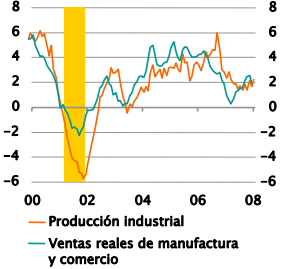


Gráfico I.4

EE.UU.: producción industrial y ventas totales

(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Bloomberg, Bureau of Economic Analysis y Reserva Federal.

EE.UU.: índice de gerentes de compras

(pivote=50)

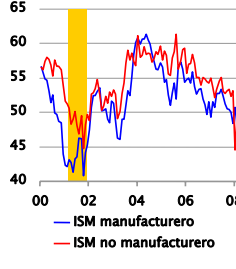
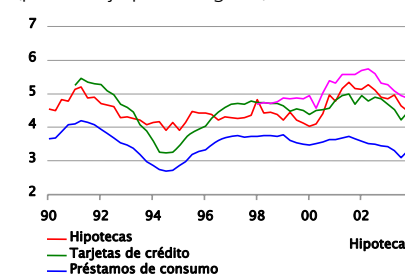


Gráfico I.5

EE.UU.: morosidad de consumidores (porcentaje por categoría)

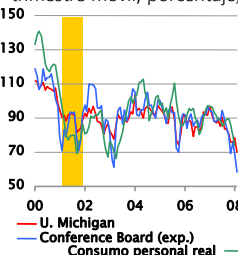


Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal.

Gráfico I.6

EE.UU.: confianza de consumidores y consumo personal

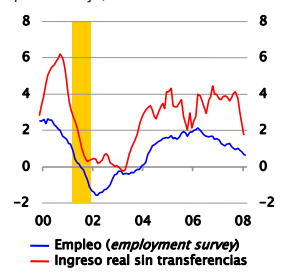
(índice; variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



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

EE.UU.: empleo e ingreso personal sin transferencias

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje)



I. Escenario Internacional

Tabla I.7

Zona Euro: indicadores económicos

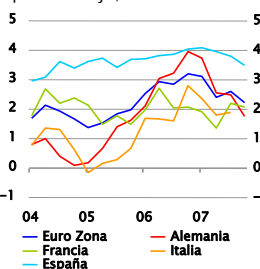
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Anterior
Zona Euro					
14-Feb	PIB preliminar (a/a)	4t07	2,3%	2,2%	2,7%
15-Feb	Balanza comercial (miles de millones de euros)	Dic	-4,2	0,5	3,0
22-Feb	Órdenes industriales (a/a)	Dic	2,1%	8,3%	11,4%
29-Feb	Encuesta ESI, sentimiento económico	Feb	100,1	101,2	101,7
04-Mar	PIB primera revisión (a/a)	4t07	2,2%	2,3%	2,2%
05-Mar	PMI compuesto	Feb	52,8	52,7	51,8
05-Mar	PMI servicios	Feb	52,3	52,3	50,6
03-Mar	PMI manufacturero	Feb	52,3	52,3	52,8
05-Mar	Ventas minoristas (a/a)	Ene	-0,1%	0,1%	-1,8%
Alemania					
26-Feb	PIB primera revisión (a/a)	4t07	1,8%	1,8%	2,5%
26-Feb	IFO	Feb	104,1	102,9	103,4
	Actual	Feb	110,3	107,2	107,9
	Expectativas	Feb	98,2	98,7	99,0
06-Mar	Órdenes de fábrica (a/a)	Ene	9,5%	9,9%	5,6%
10-Mar	Exportaciones (m/m)	Ene	3,8%	1,0%	-1,3%
11-Mar	Encuesta ZEW, sentimiento económico	Mar	-32,0	-40,0	-39,5
11-Mar	Encuesta ZEW, situación actual	Mar	32,1	30,0	33,7
Francia					
22-Feb	Gasto en bienes manufacturados (a/a)	Ene	2,2%	3,0%	4,0%

Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.8

Zona Euro: crecimiento del PIB

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Zona Euro: PIB y sentimiento económico

(variación anual, porcentaje; índice)

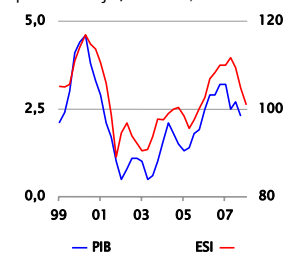
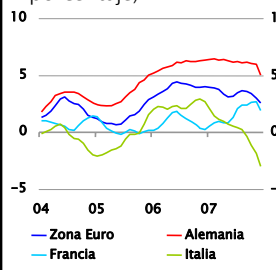


Gráfico I.9

Zona Euro: producción industrial

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Zona Euro: nuevas órdenes industriales

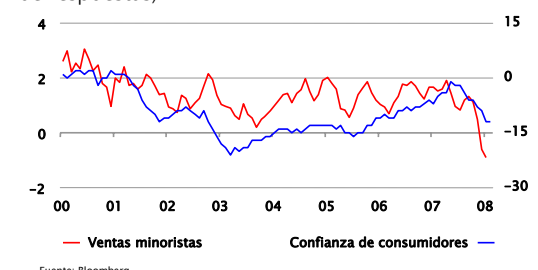
(variación anual, porcentaje)



Gráfico I.10

Zona Euro: ventas minoristas y confianza de consumidores

(variación anual, trimestre móvil, porcentaje; balance de respuestas)



Fuente: Bloomberg.

Tabla I.11

Japón: indicadores económicos

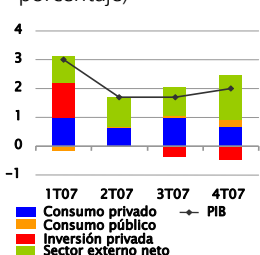
Fecha	Indicador	Mes	Valor	Esperado	Anterior
12-Feb	Cuenta corriente (miles de millones de yenes)	Dic	1.697	1.710	1.783
13-Feb	Confianza de consumidores (hogares)	Ene	37,5	37,5	38,0
13-Feb	PIB 1ª revisión (t/t anualizado)	4t07	3,7%	1,7%	1,3%
26-Feb	Confianza de pequeños empresarios	Feb	44,3	43,0	43,5
27-Feb	Producción industrial preliminar (a/a)	Ene	2,5%	3,7%	0,8%
27-Feb	Comercio minorista (a/a)	Ene	1,5%	0,0%	0,2%
28-Feb	PMI manufacturero	Feb	50,8	51,9	52,3
28-Feb	Tasa de desempleo	Ene	3,8%	3,9%	3,8%
28-Feb	Gasto de hogares (a/a)	Ene	3,6%	0,3%	2,2%
04-Mar	Gasto de capital (t/t anualizado)	4t07	-7,7%	-2,1%	-1,2%
06-Mar	Órdenes de maquinarias preliminar (a/a)	Feb	-0,7%	---	0,0%
10-Mar	Encuesta Eco-Watchers: Actual	Feb	33,6	---	31,8
10-Mar	Encuesta Eco-Watchers: Outlook	Feb	39,5	---	35,8

Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.12

Japón: componentes del PIB

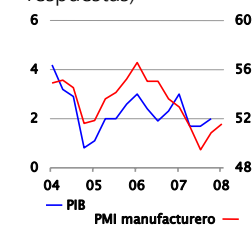
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Japón: PIB y PMI manufacturero

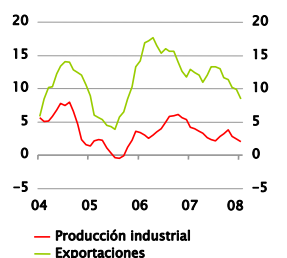
(variación anual, porcentaje; balance de respuestas)



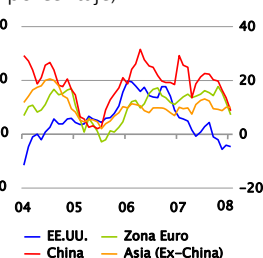
I. Escenario Internacional

Gráfico I.13

Japón: producción industrial, exportaciones
(variación anual, porcentaje)



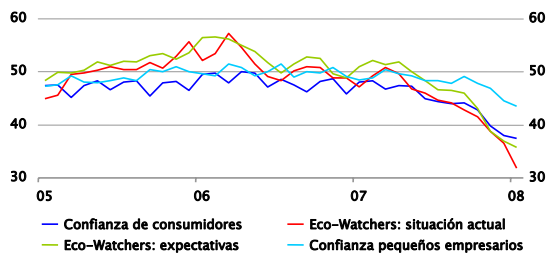
Japón: exportaciones reales por región
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.14

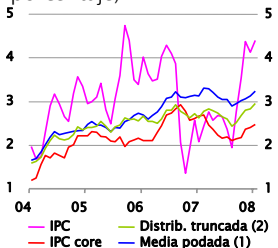
Japón: encuesta de confianza y expectativas
(balance de respuestas)



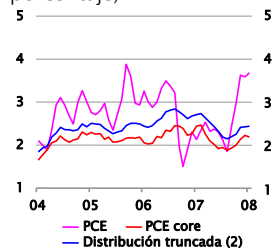
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.15

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



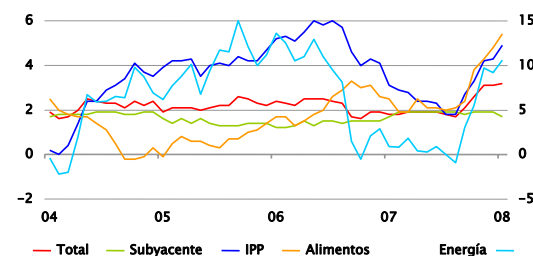
EE.UU.: deflactor del PCE
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico I.16

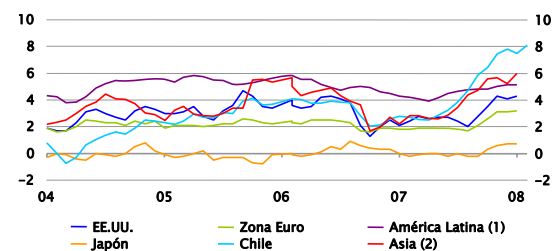
Zona Euro: inflación
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.17

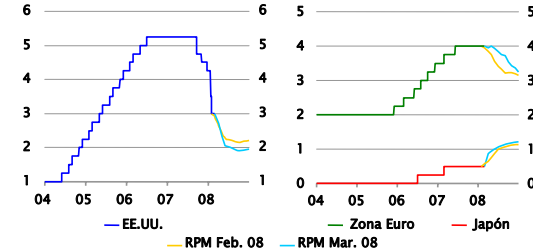
Inflación total por regiones
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico I.18

Expectativas de cambio en TPM (*)
(porcentaje)

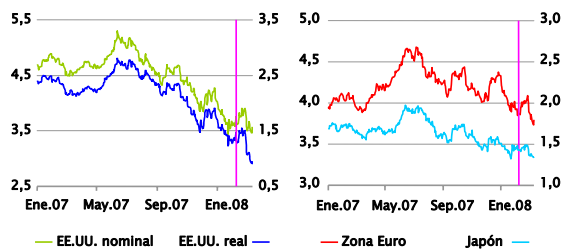


(*) Elaborado por el Banco Central de Chile en base a contratos futuros de tasas de interés.
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

I. Escenario Internacional

Gráfico I.19

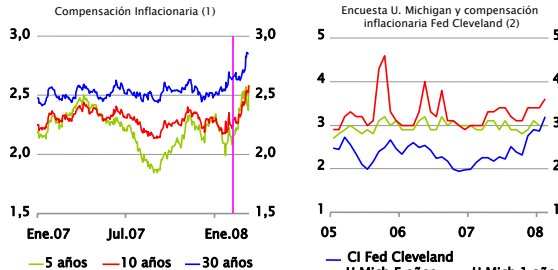
Tasas de interés de largo plazo (*)
(porcentaje)



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

Gráfico I.20

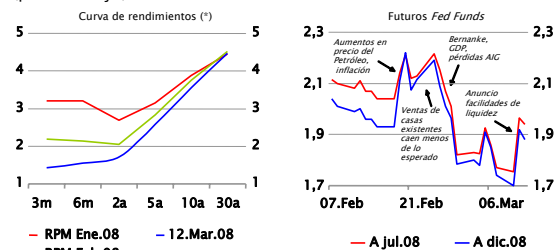
Expectativas de inflación en EE.UU.
(porcentaje)



(1) Medidas extraídas de Bonos del Tesoro a distintos plazos.
(2) Compensación inflacionaria Fed Cleveland a 10 años ajustada por iliquidez y premio por riesgo inflacionario.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.21

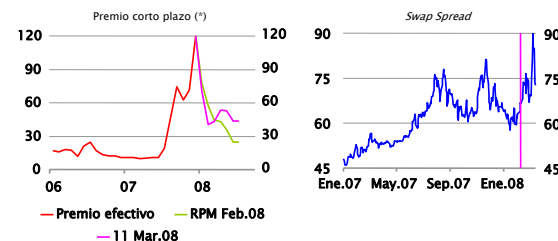
Curva de rendimientos y contratos futuros Fed Funds
(porcentaje)



(*) A diferentes plazos, "m" corresponde a meses y "a" corresponde a años.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.22

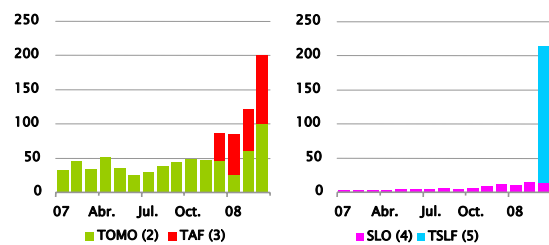
Liquidez en mercados de créditos de EE.UU.
(puntos base)



(*) Corresponde a la diferencia entre tasa Libor 3 meses y Fed Fund promedio de tres meses. Proyecciones en base a contratos futuros al 11 de marzo 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 mundiales.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.23

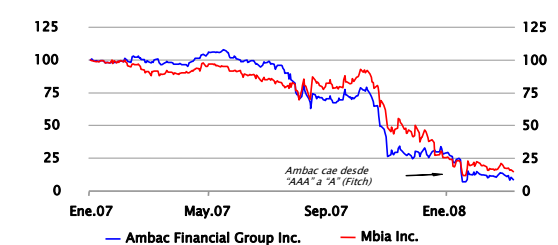
Inyecciones de liquidez FED por tipo de operación (1)
(miles de millones de dólares)



(1) Stock vigente al final de cada mes. (2) Temporary open market operations.
(3) Term Auction Facility. (4) Securities Lending Operations (operaciones overnight; corresponde al promedio mensual de los montos diarios prestados). (5) Term Securities Lending Facility: Programa de préstamo por un plazo de 28 días, licitaciones semanales desde el 27 de marzo.
Fuentes: Reserva Federal de Nueva York y Reserva Federal de EE.UU.

Gráfico I.24

Precios de acciones de monolíneas en EE.UU. (*)
(índice 01/01/2007 = 100)

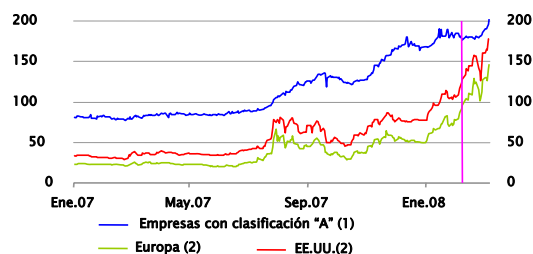


(*) Monolíneas corresponden a instituciones aseguradoras de bonos.
Fuente: Bloomberg.

I. Escenario Internacional

Gráfico I.25

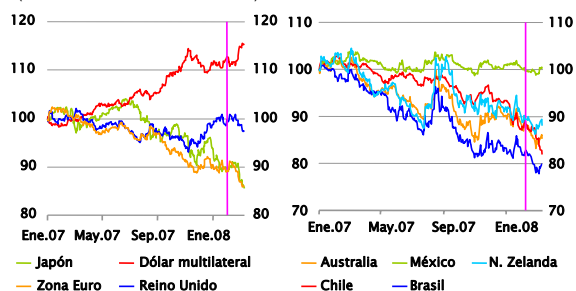
Premios por riesgo corporativo en EE.UU.
(puntos base)



(1) Bonos a 10 años.
(2) Credit Default Swap Spread a 5 años para empresas con grado de inversión. En el caso de EE.UU. corresponde al índice CDX.IG y en Europa corresponde al índice Itraxx.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.26

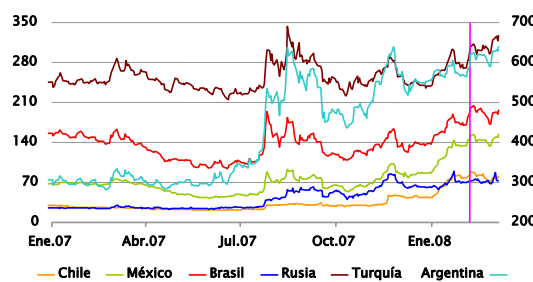
Paridades cambiarias (*)
(índice 01/01/2007=100)



(*) Aumento indica depreciación
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.27

Credit default swap spread (*)
(puntos base)

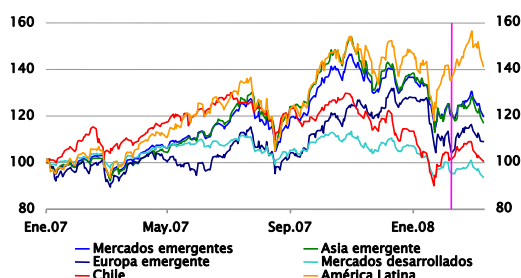


(*) Credit Default Swap: seguro de cobertura de no pago de deuda.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.28

Bolsas mundiales

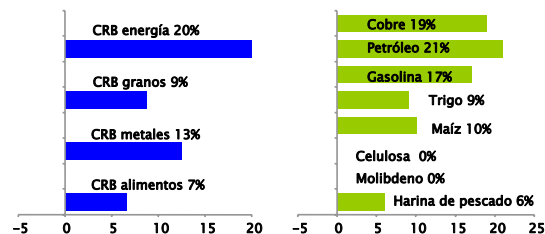
(índice 02/01/2007=100)



Fuentes: Bloomberg y Morgan Stanley Capital International.

Gráfico I.29

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

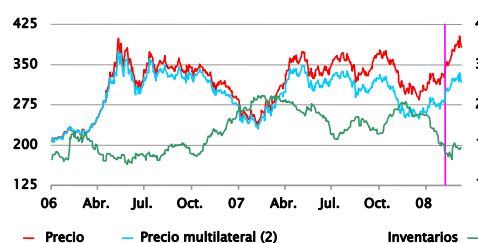


(*) Promedio de los tres últimos días hábiles al 10 de marzo de 2008 respecto de los tres últimos días hábiles al 7 de febrero de 2008.
Fuentes: Bloomberg y Commodity Research Bureau.

Gráfico I.30

Precio del cobre e inventarios (1)

(centavos de dólar la libra; miles de toneladas)

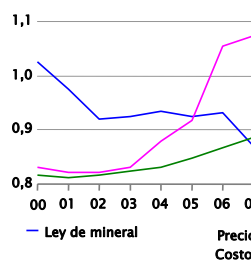


(1) Suma de inventarios en bolsa de Londres, Shanghai y COMEX, menos inventarios comprometidos en Londres.
(2) Precio deflactado por índice de dólar multilateral, base 02/01/2006=1.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.

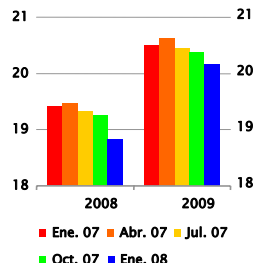
I. Escenario Internacional

Gráfico I.31

Mercado del cobre
(porcentaje de mineral;
dólar la libra)



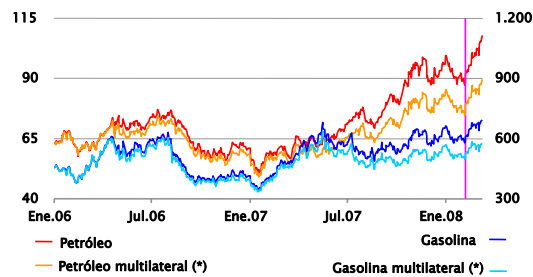
Cobre: proyecciones de oferta 2008-2009
(millones de toneladas)



Fuentes: Bloomberg, Cochilco y Copper Research Unit (CRU).

Gráfico I.32

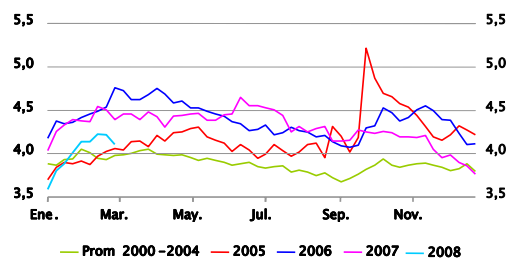
Precio del petróleo WTI y gasolina
(dólares el barril; dólares el metro cúbico)



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

Gráfico I.33

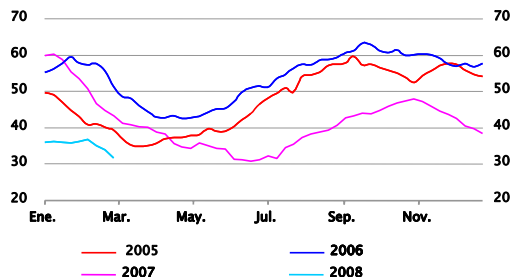
Inventarios/demanda de petróleo en EE.UU.
(semanas de abastecimiento)



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

Gráfico I.34

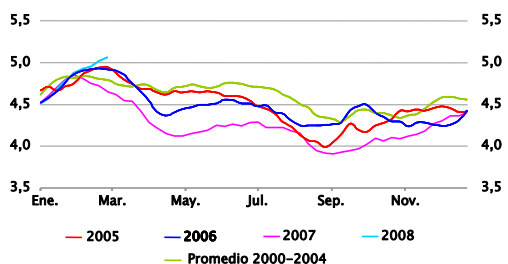
Inventarios de heating oil en EE.UU.
(millones de barriles)



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

Gráfico I.35

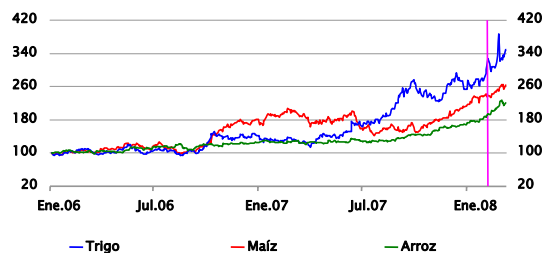
Inventarios/demanda de gasolina en EE.UU.
(semanas de abastecimiento)



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

Gráfico I.36

Precios de granos
(índice 01/01/2006=100)

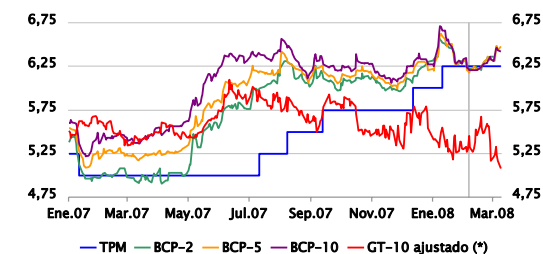


Fuente: Bloomberg.

II. Mercados Financieros

Gráfico II.1

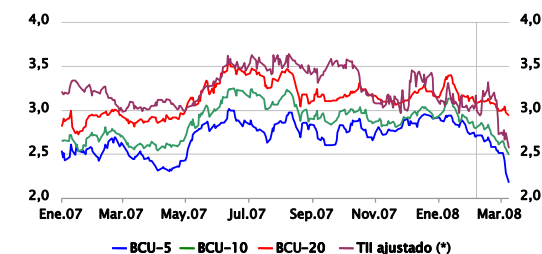
Tasas de interés nominales: Chile y EE.UU.
(porcentaje)



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

Gráfico II.2

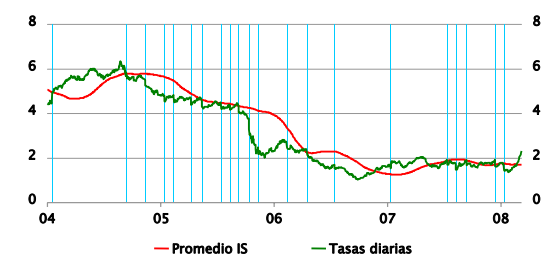
Tasas de interés reajustables: Chile y EE.UU.
(porcentaje)



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

Gráfico II.3

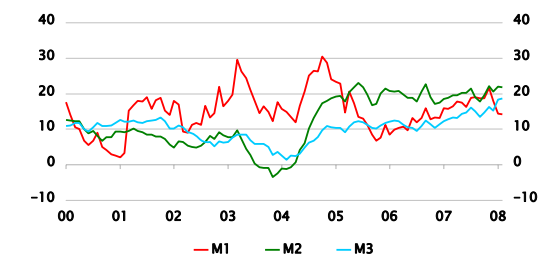
Impulso monetario (*)
(puntos de crecimiento anual)



(*) Impulso Monetario = $-0,24 \times (\text{TPM nominal} - \text{inflación esperada}) - \text{real neutral} - 0,22 \times (\text{BCU-5} - \text{BCU-5 neutral})$. En el estado estacionario este impulso debe ser cero.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.4

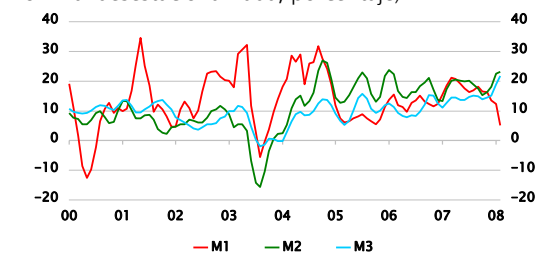
Agregados monetarios
(variación nominal anual, porcentaje)



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.

Tabla II.6

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	TPP (1)	
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 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	
Feb.	6,25	32,2		3,60	0,94	3,86	1,20	10,8	

(1) Tasa promedio ponderada.

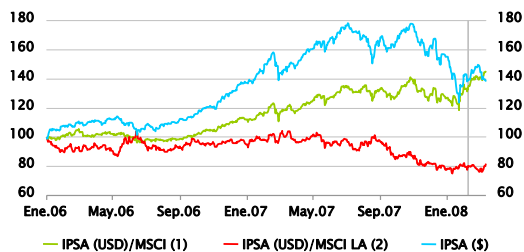
(2) Por montos hasta UF 200.

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

II. Mercados Financieros

Gráfico II.7

Indicadores bursátiles
(02/01/2006=100)



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

Tabla II.8

Tipos de cambio

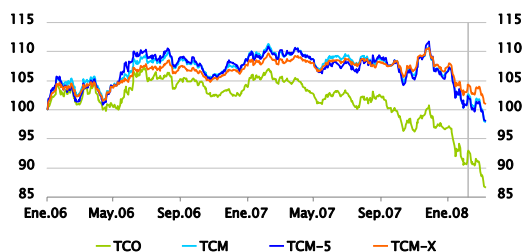
(TCO: pesos por dólar de EE.UU., promedio mensual; TCM, TCM-5 y TCM-X: 02.ene.1998=100; TCR y TCR-5: 1986=100)

	TCM	TCM	TCM-5	TCM-X	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8				98,6	90,4
1990-1999	403,8	152,4	96,9		92,0	81,2
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
Ago.07	522,9	105,1	132,6	100,8	93,4	81,1
IPM Sep.07	523,3	104,8	132,6	100,5		
Sep.07	516,9	104,7	132,4	100,7	93,2	81,1
Oct.07	501,4	103,2	129,7	99,6	92,1	79,5
Nov.07	507,0	105,7	133,6	102,4	94,7	82,4
Dic.07	499,3	103,6	130,6	100,3	92,0	78,8
IPM Ene.08	496,4	103,2	130,0	100,2		
Ene.08	480,9	100,4	126,8	97,4	89,5	77,2
Feb.08	467,2	98,2	123,4	95,3	86,2	75,2
Mar.08 (*)	448,7	95,7	120,8	93,3	82,4	72,2
variación m/m	-4,0%	-2,5%	-2,1%	-2,1%	-4,5%	-3,9%

(*) Cifras provisionales, considera el promedio al 11 de marzo.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.9

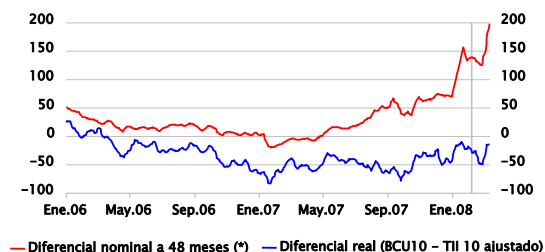
Tipo de cambio nominal
(02/01/2006=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.10

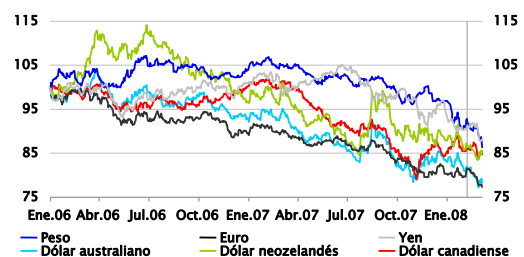
Diferencial de tasas internas versus externas
(datos diarios, puntos base)



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

Gráfico II.11

Paridades internacionales
(02/01/2006=100)

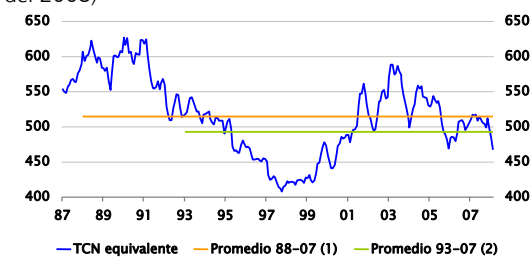


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico II.12

Tipo de cambio real

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

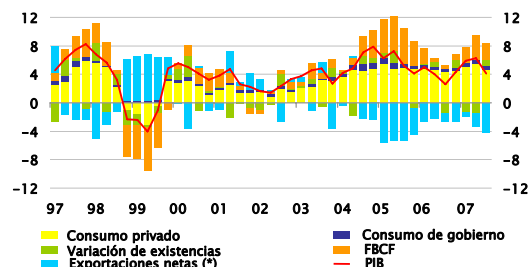


(1) Promedio entre enero de 1988 y diciembre de 2007.
(2) Promedio entre enero de 1993 y diciembre de 2007.
Fuente: Banco Central de Chile.

III. Demanda Agregada

Gráfico III.1

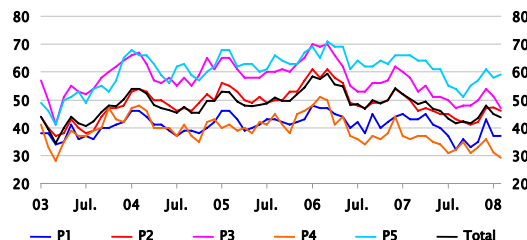
Contribución al crecimiento del PIB
(variación real anual, puntos porcentuales)



(*) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.2

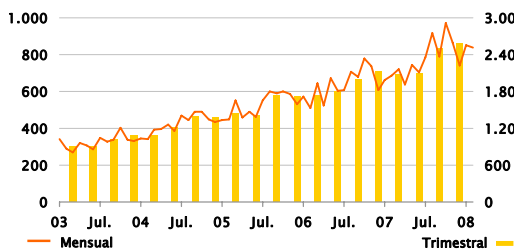
Percepción de los consumidores: IPEC (*)



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

Gráfico III.3

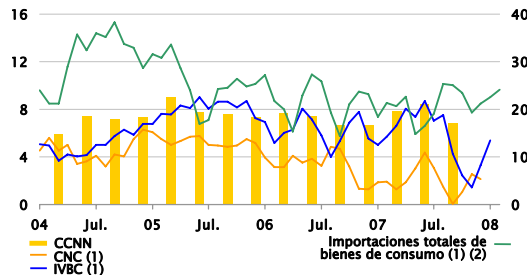
Importaciones de bienes de consumo
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.4

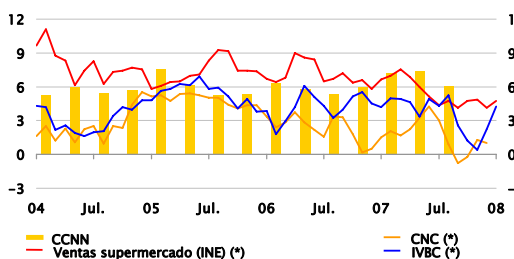
Consumo privado: indicadores
(variación anual, porcentaje)



(1) Promedio móvil trimestral.
(2) Nominales.
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC e INE.

Gráfico III.5

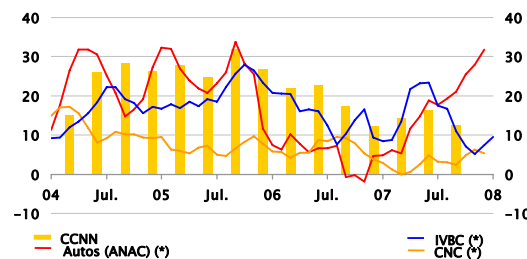
Consumo habitual: indicadores
(variación anual, porcentaje)



(*) Promedio móvil trimestral.
Fuentes: Banco Central de Chile, CNC e INE.

Gráfico III.6

Consumo durable: indicadores
(variación anual, porcentaje)



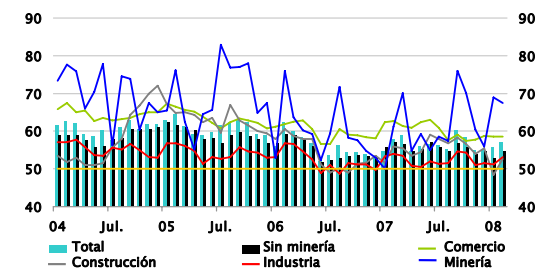
(*) Promedio móvil trimestral.
Fuentes: ANAC, Banco Central de Chile, CNC e INE.

III. Demanda Agregada

Gráfico III.7

IMCE: percepción empresarial (*)

(valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo))

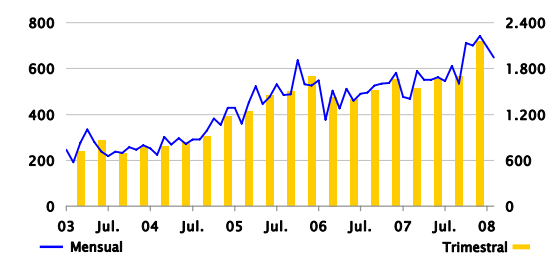


(*) Respuestas positivas por sobre negativas.
Fuentes: Banco Central de Chile e Icaro/Universidad Adolfo Ibáñez.

Gráfico III.8

Importaciones de bienes de capital

(millones de dólares)

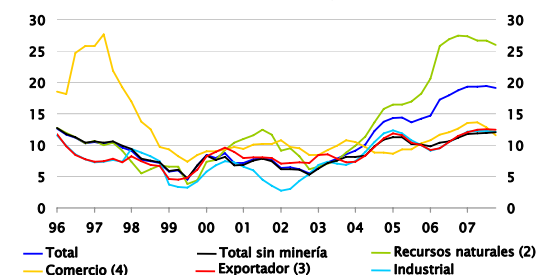


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.9

Rentabilidad sectorial (1)

(promedio móvil anual, porcentaje)

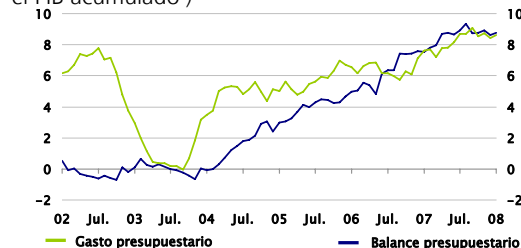


(1) Utilidad del ejercicio sobre patrimonio.
(2) Incluye los sectores eléctrico, forestal, minero, servicios sanitarios y gas.
(3) Incluye los sectores alimenticio, forestal e industrial.
(4) Incluye los sectores comercio minorista y supermercados.
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Valores y Seguros (FECU).

Gráfico III.10

GC: gasto y balance presupuestario (*)

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

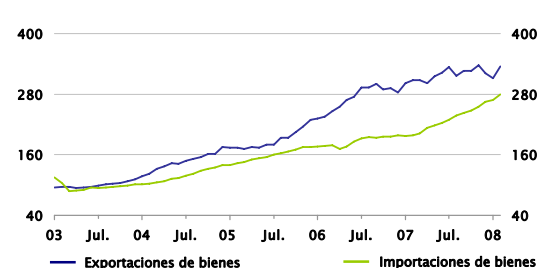


(*) GC: Gobierno Central.
Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

Gráfico III.11

Valor de las importaciones y exportaciones

(índice 2003=100, series desestacionalizadas)

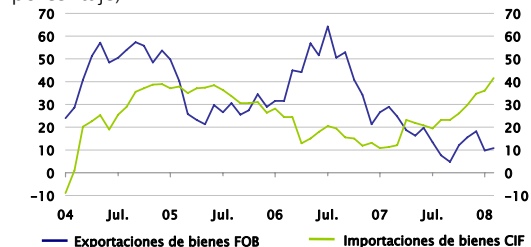


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico III.12

Valor de las importaciones y exportaciones

(promedio móvil trimestral del crecimiento anual, porcentaje)

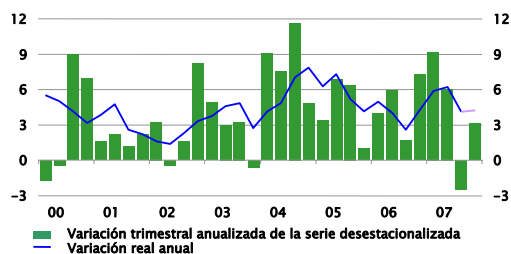


Fuente: Banco Central de Chile.

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.1

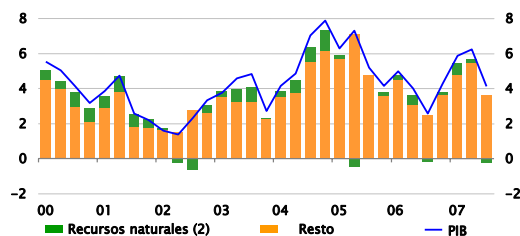
Producto interno bruto(*)
(porcentaje)



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

Gráfico IV.2

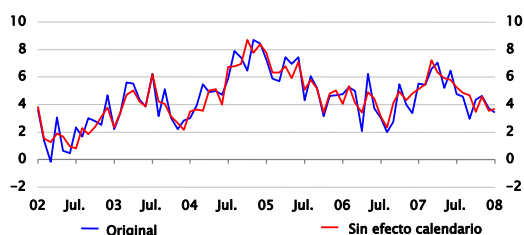
Producto interno bruto (1)
(contribución al crecimiento del PIB, porcentaje)



(1) El PIB total corresponde a la suma del valor agregado de recursos naturales, sectores resto, más IVA neto recaudado y derechos de importaciones, menos imputaciones bancarias.
(2) Corresponde a los sectores: minería, pesca y energía, gas y agua, que ponderaron 12% del PIB total del 2006.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.3

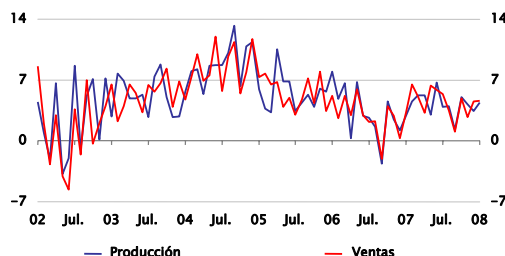
IMACEC
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico IV.4

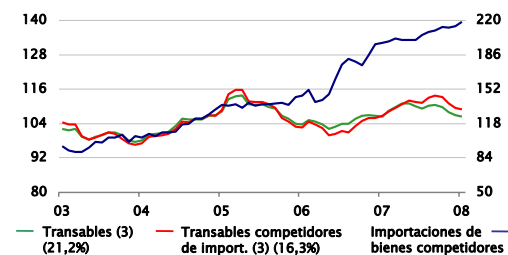
Producción y ventas industriales
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.5

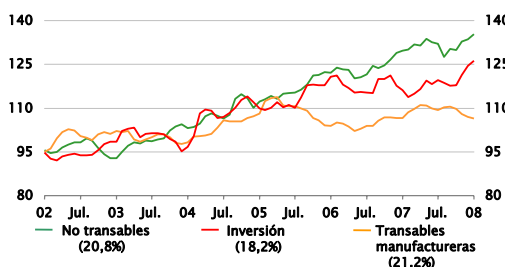
Industria: Producción e importaciones de ramas competidoras (1) (2)
(índice 2003=100)



(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 del 2007.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.6

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

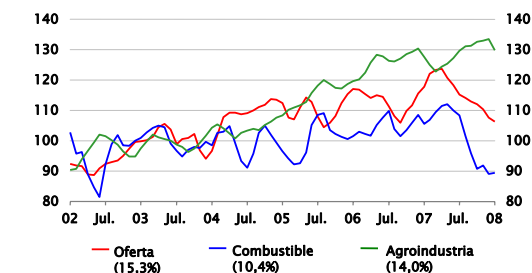


(1) Promedio móvil trimestral. Series desestacionalizadas.
(2) Indicadores calculados con las cifras de producción industrial desagregada del INE, ajustados por la ponderación de CCNN.
(3) Cifras entre paréntesis indican la ponderación en el total de industria del 2007.
Fuentes: Banco Central de Chile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

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.7

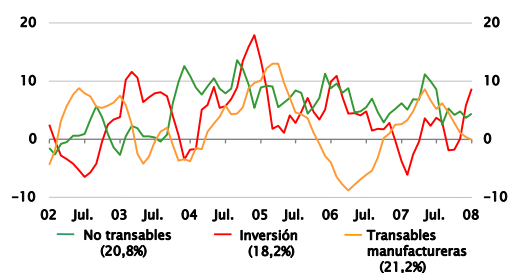
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(índice 2003=100)



(1) Promedio móvil trimestral. 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 en el total de industria del 2007.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.8

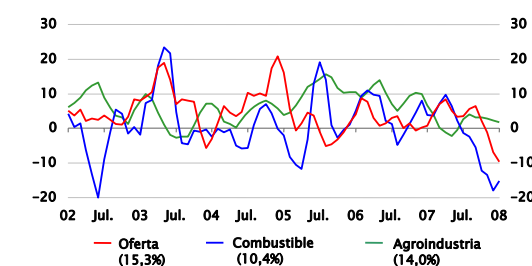
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



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

Gráfico IV.9

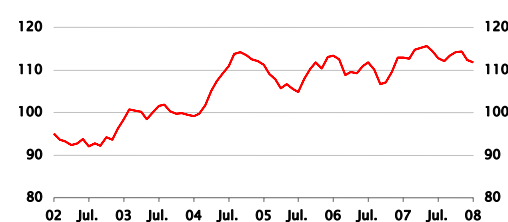
Industria: producción por agrupaciones (1) (2) (3)
(variación real anual sin efecto calendario, porcentaje)



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

Gráfico IV.10

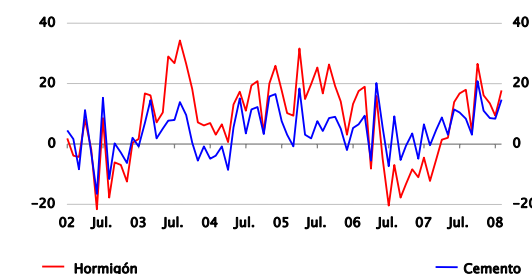
Producción minera (*)
(índice 2003=100)



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

Gráfico IV.11

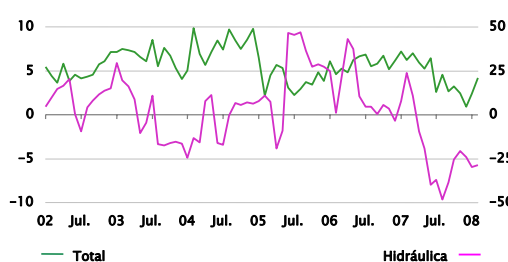
Construcción: indicadores de edificación
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

Gráfico IV.12

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

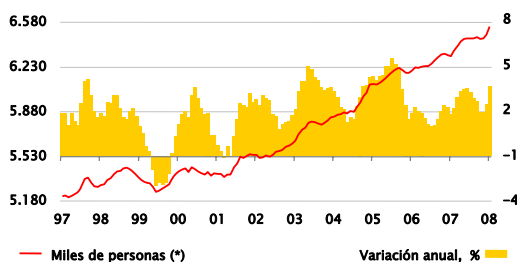


Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).

IV. Actividad y Empleo

Gráfico IV.13

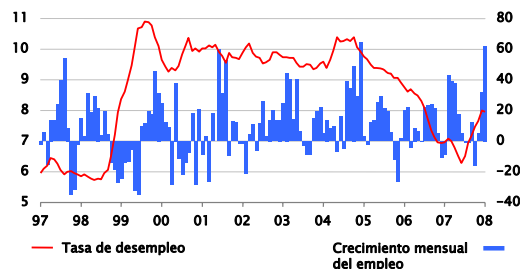
Empleo nacional



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

Gráfico IV.14

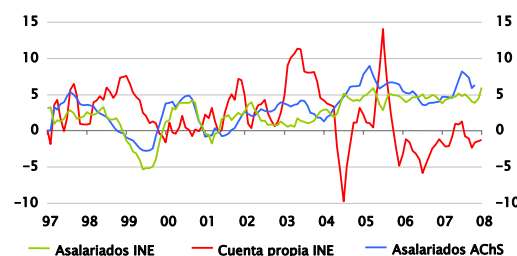
Tasa de desempleo y empleo nacional (*)
(porcentaje, miles de personas)



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

Gráfico IV.15

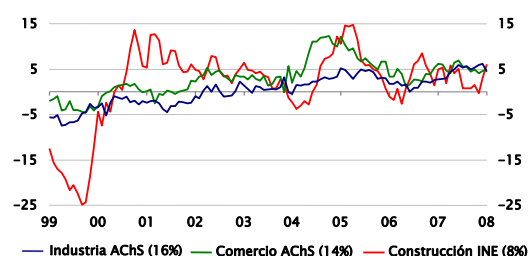
Empleo asalariado y por cuenta propia
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.16

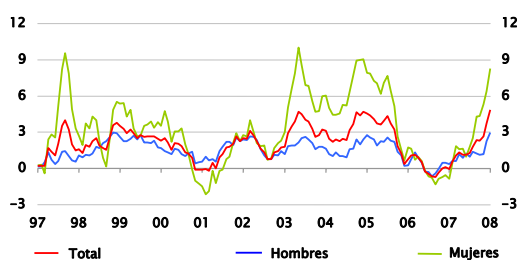
Empleo sectorial (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico IV.17

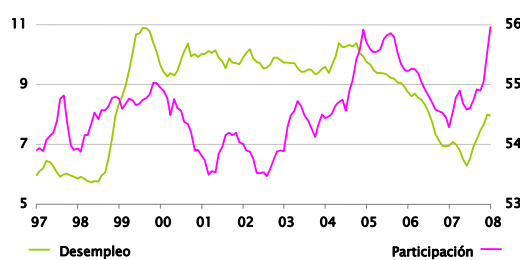
Fuerza de trabajo
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico IV.18

Tasa de desempleo y participación
(series desestacionalizadas, porcentaje)

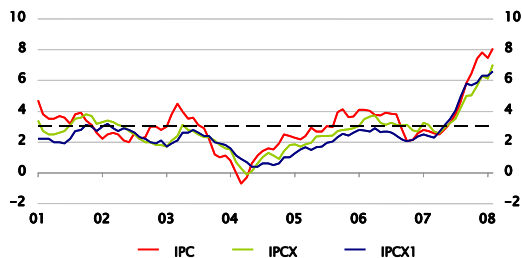


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.1

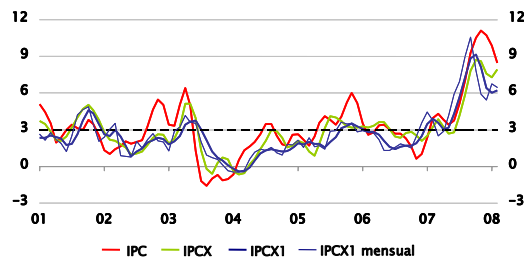
Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.2

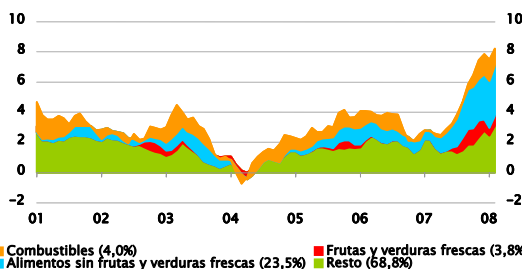
Velocidad de expansión del IPC, IPCX e IPCX1 (*)
(porcentaje)



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

Gráfico V.3

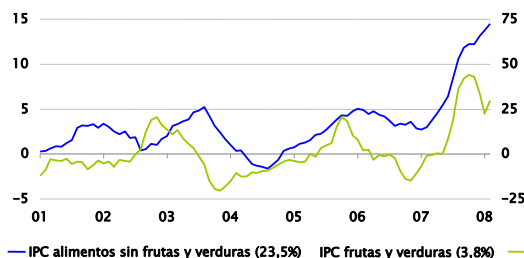
Incidenias en la inflación anual del IPC (*)
(puntos porcentuales)



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

Gráfico V.4

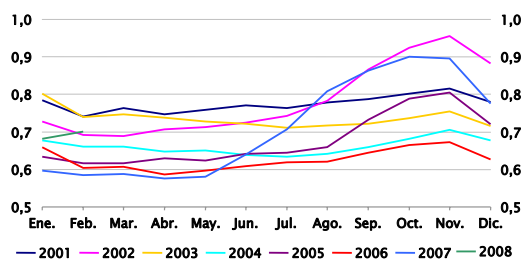
IPC alimentos (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.5

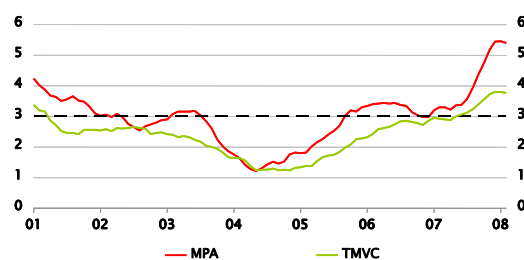
IPC percibles/IPC
(razón)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.6

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

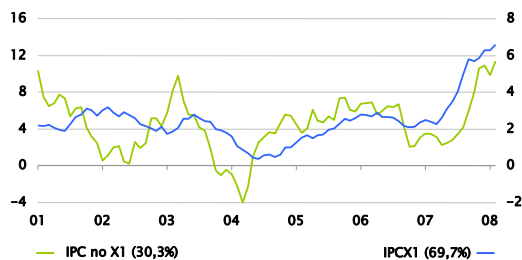


(*) MPA es una media podada por artículos del IPC y TMVC es una poda de los artículos más volátiles del IPC.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

V. Precios y Costos

Gráfico V.7

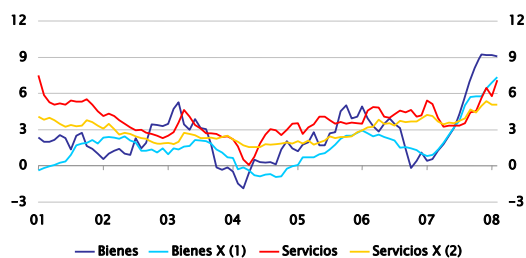
Componentes del IPC (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.8

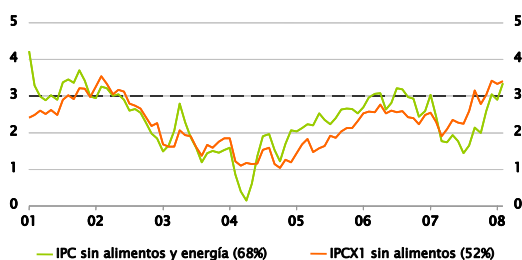
IPC bienes y servicios
(variación anual, porcentaje)



(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

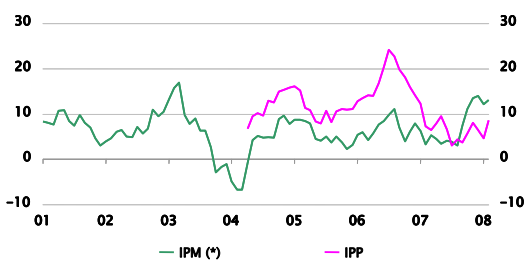
IPC excluidos diversos componentes (*)
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.10

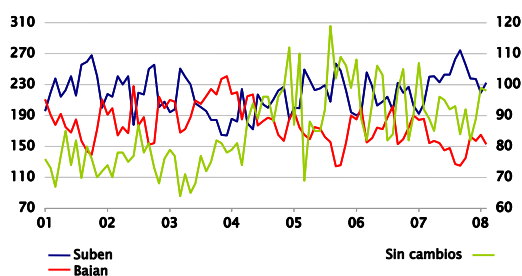
Índice de precios al por mayor y al productor
(variación anual, porcentaje)



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

Gráfico V.11

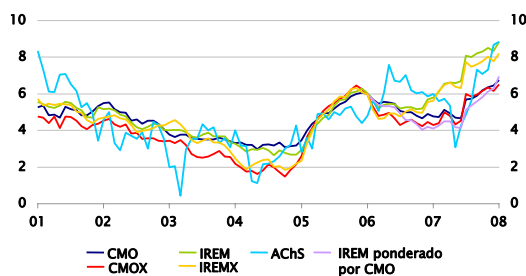
Ítems con alzas y bajas
(unidades)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico V.12

Indicadores de salarios nominales
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad, Banco Central de Chile 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)

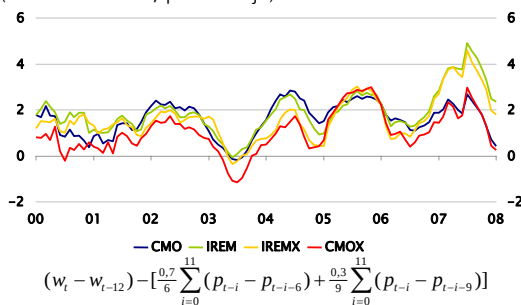


Gráfico V.14

Salarios reales
(variación anual, porcentaje)

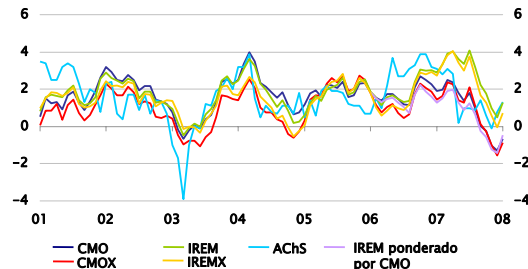


Gráfico V.15

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

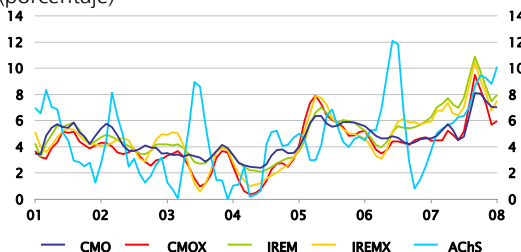


Gráfico V.16

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

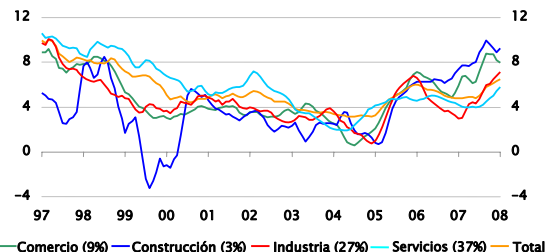


Gráfico V.17

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

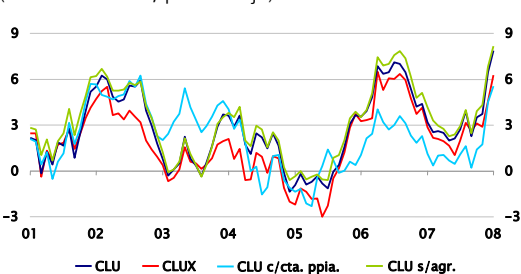
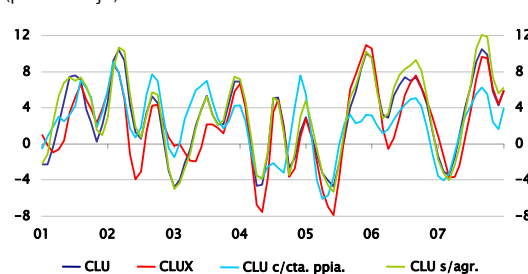


Gráfico V.18

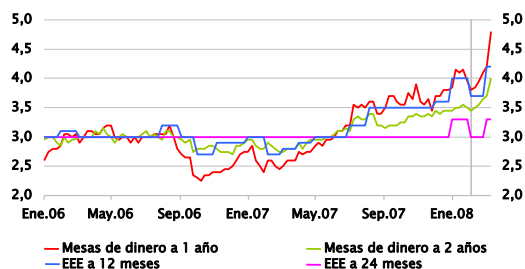
Velocidad de expansión del CLU (*)
(porcentaje)



VI. Expectativas

Gráfico VI.1

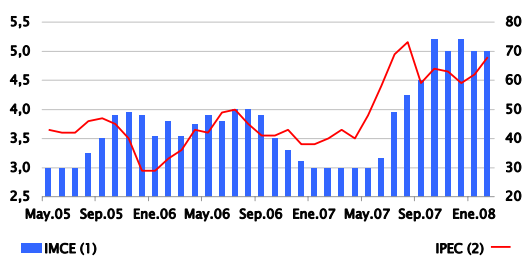
Expectativas de inflación: encuestas
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico VI.2

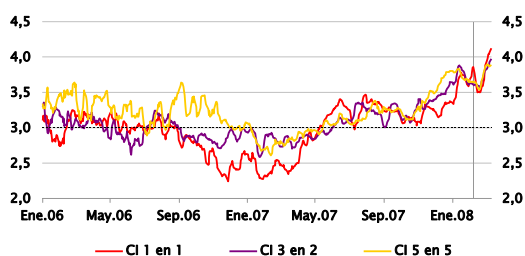
Expectativas de inflación: encuestas
(porcentaje)



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

Gráfico VI.3

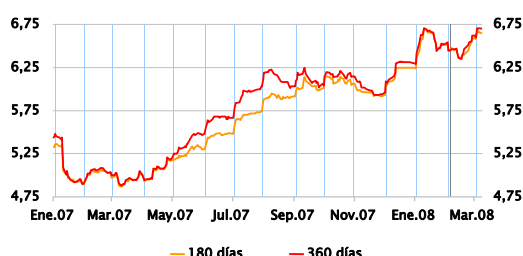
Compensación inflacionaria forward promedio (*)
(promedio móvil semanal, porcentaje)



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

Gráfico VI.4

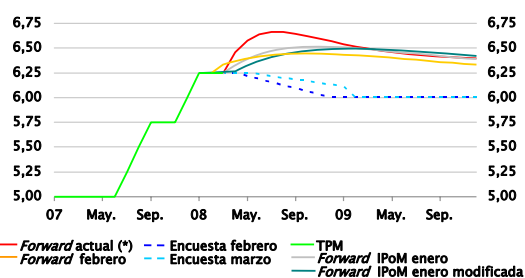
Evolución de tasas swap promedio (*)
(porcentaje)



(*) 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.

Gráfico VI.5

Expectativas para la TPM
(porcentaje)



(*) 6,57% a diciembre del 2008, 6,4% a diciembre del 2009. Calculada con los últimos 5 días al 10 de marzo.
Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla VI.6

Expectativas para la TPM
(porcentaje)

Expectativas para la TPM	TPM	+1m	+3m	+6m	+12m	Jun'08	Dic'08	Dic'09
Forward IPoM enero 2008 (1)	6,00	6,11	6,27	6,41	6,49	6,37	6,49	6,42
Forward RPM febrero (1)	6,25	6,34	6,40	6,44	6,43	6,43	6,44	6,33
Forward semana actual (2)	6,25	6,46	6,64	6,65	6,49	6,64	6,57	6,40
EEE marzo 2008	6,25	6,25	6,23	6,18	6,00	6,23	6,13	6,00
Swap promedio			6,49	6,65	6,70			

(1) Corresponden a las curvas forward estimadas en base a tasas swap corregidas, con datos de los últimos 10 días al 8 de enero y los últimos 5 días al 5 de febrero, IPoM enero 2008 y RPM febrero, respectivamente.
(2) Curva forward actual corresponde a la calculada con datos de tasas swap a 90, 180 y 360 días corregidas y de BCP a 2, 5 y 10 años de los últimos 5 días al 10 de marzo.
Fuente: Banco Central de Chile.

El cierre estadístico del presente informe fue el 11 de marzo 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, 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.