



Escenario económico 2013–2014

Rodrigo Vergara
Presidente



Introducción

- En el escenario internacional, destaca la desaceleración de las economías emergentes, especialmente de China, lo que se ha reflejado en menores precios de materias primas. Además, las condiciones financieras globales se han tornado menos favorables para las economías emergentes, principalmente ante señales de un retiro más temprano del estímulo monetario en Estados Unidos.
- La actividad y la demanda interna muestran una desaceleración gradual, como respuesta a la maduración del ciclo de inversiones y la evolución de las condiciones externas.
- La inflación total se acercó al rango de tolerancia, mientras que las medidas subyacentes continúan en valores cercanos a 1% anual. Las expectativas inflacionarias permanecen en torno a la meta en el horizonte de política.
- En este contexto, el Consejo ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5%, señalando que la consolidación de las tendencias recientes podría requerir ajustes de la TPM en los próximos meses.

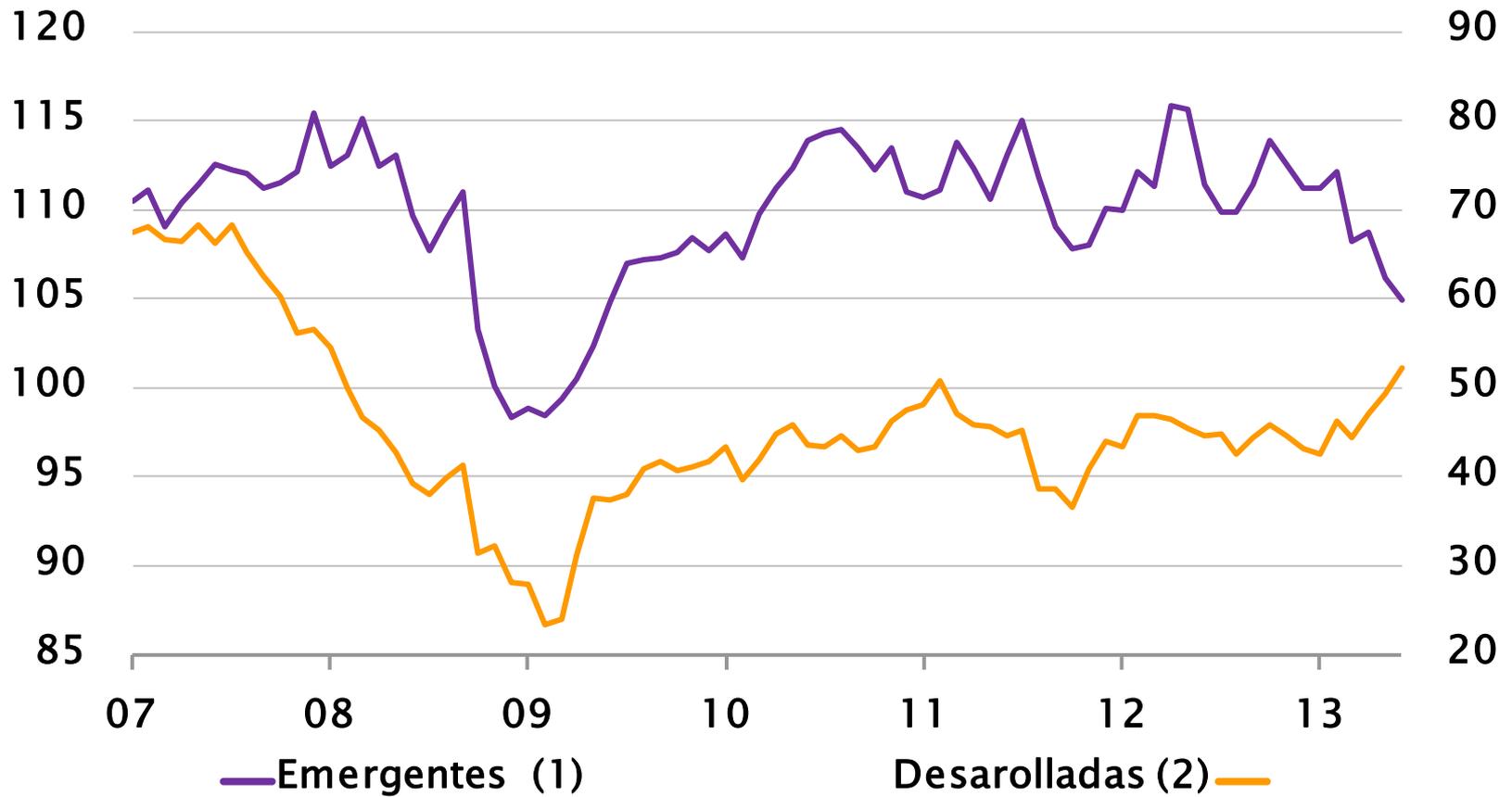


Escenario internacional



En las economías desarrolladas destaca el mejor desempeño de Estados Unidos. La desaceleración de las economías emergentes ha sido generalizada.

Confianza de consumidores (índice de difusión)



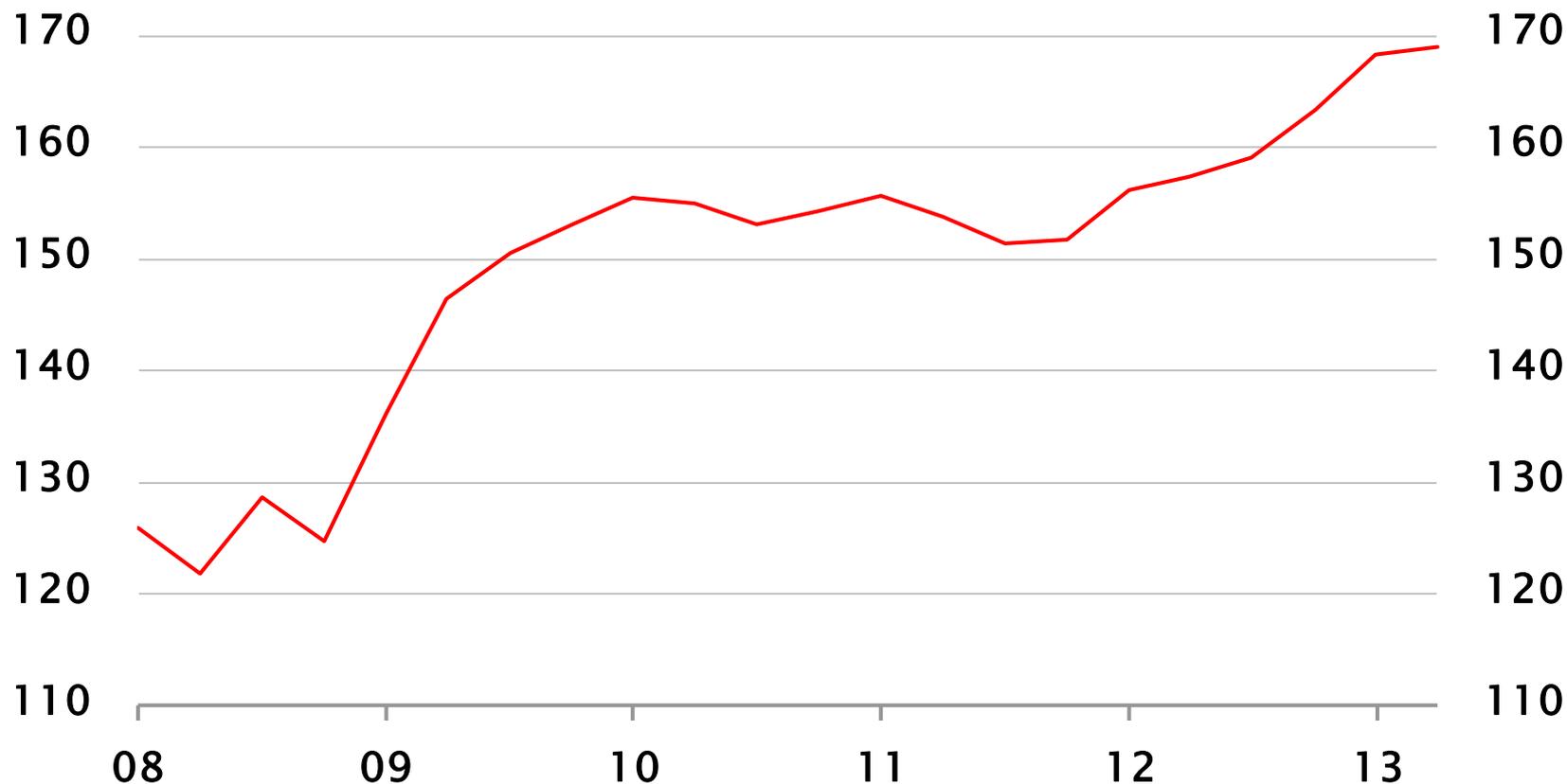
(1) Promedio simple de Brasil y China. (2) Promedio simple de EE.UU., Japón y Eurozona.

Fuente: Bloomberg.



En China, sus autoridades han mostrado mayor tolerancia respecto de menores tasas de crecimiento para lograr una estructura mejor balanceada de la demanda y resolver algunos desequilibrios en el sistema financiero.

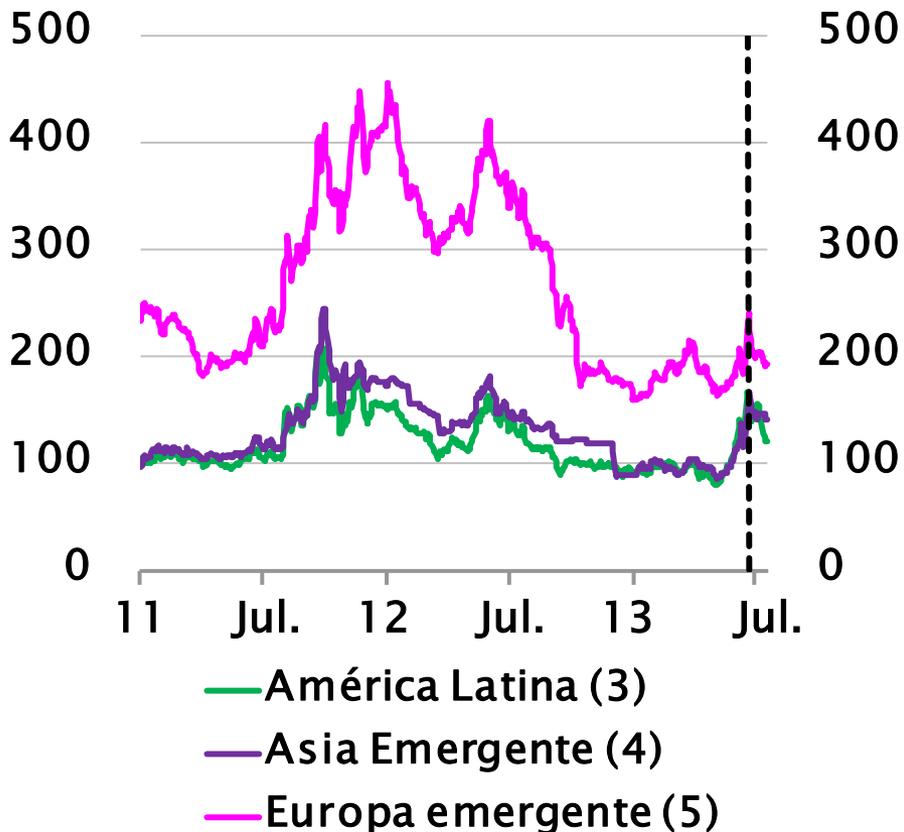
Crédito doméstico
(porcentaje del PIB)



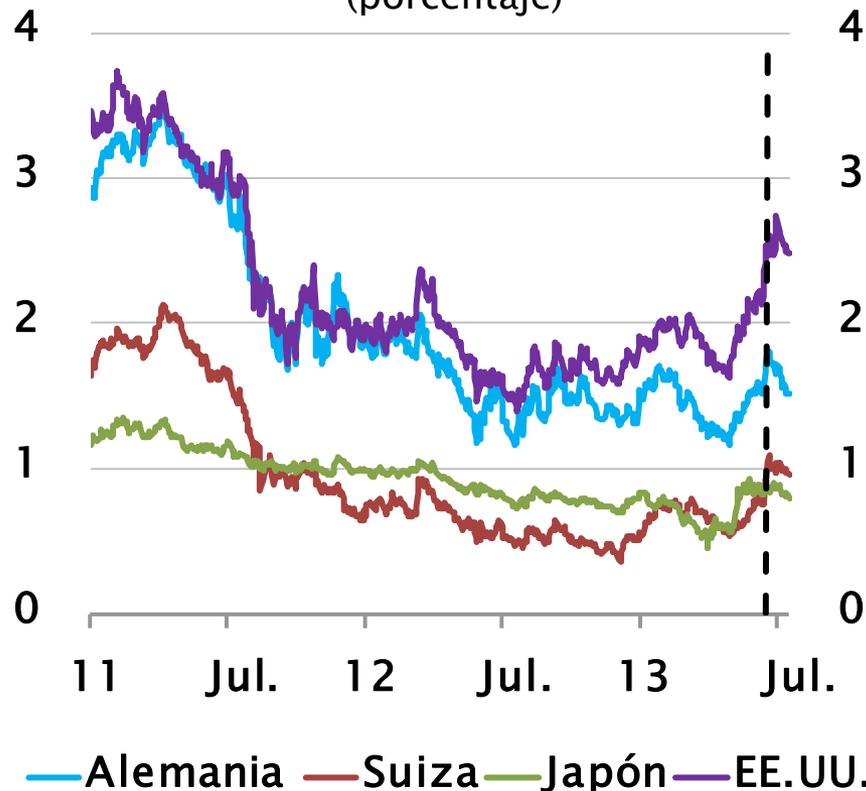


El costo de financiamiento externo para las economías emergentes ha aumentado.

Premios por riesgo soberano (1) (2) (puntos base)



Tasas de interés de bonos de gobierno a 10 años plazo (1) (porcentaje)

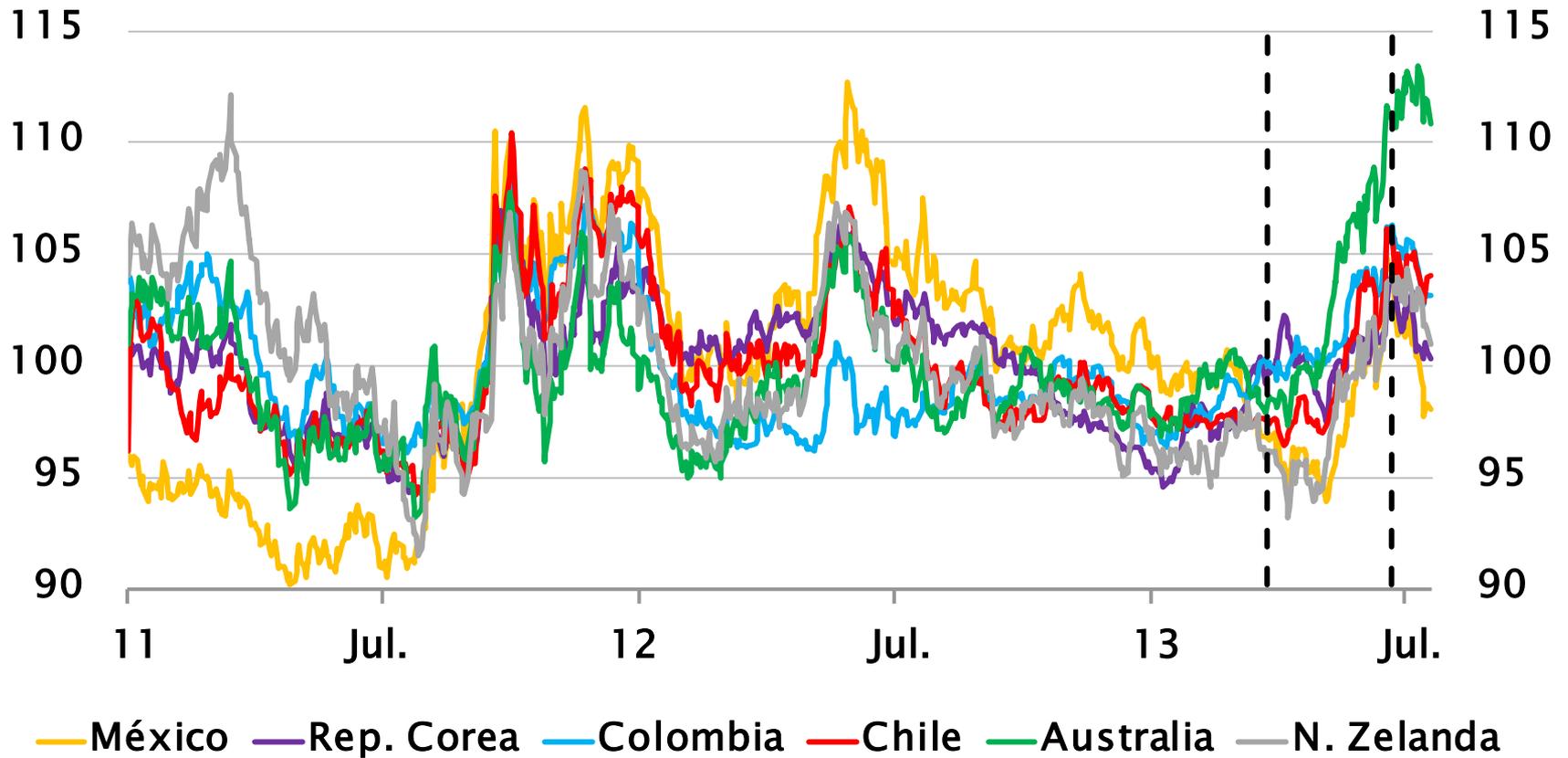


(1) Línea vertical punteada corresponde al cierre estadístico del IPoM de junio 2013. (2) Medidos por los premios CDS a 5 años. Corresponde a un promedio simple de los países para cada región. (3) Incluye a Chile, Brasil, Perú, México Panamá y Colombia. (4) Incluye a China, Filipinas, Indonesia, Tailandia y Malasia. (5) Incluye a Rep. Checa, Hungría, Croacia, Bulgaria y Turquía. Fuente: Bloomberg.



Además sus monedas, incluyendo el peso, se han depreciado.

Tipos de cambio nominal (*)
(índice promedio 2011-2013=100)



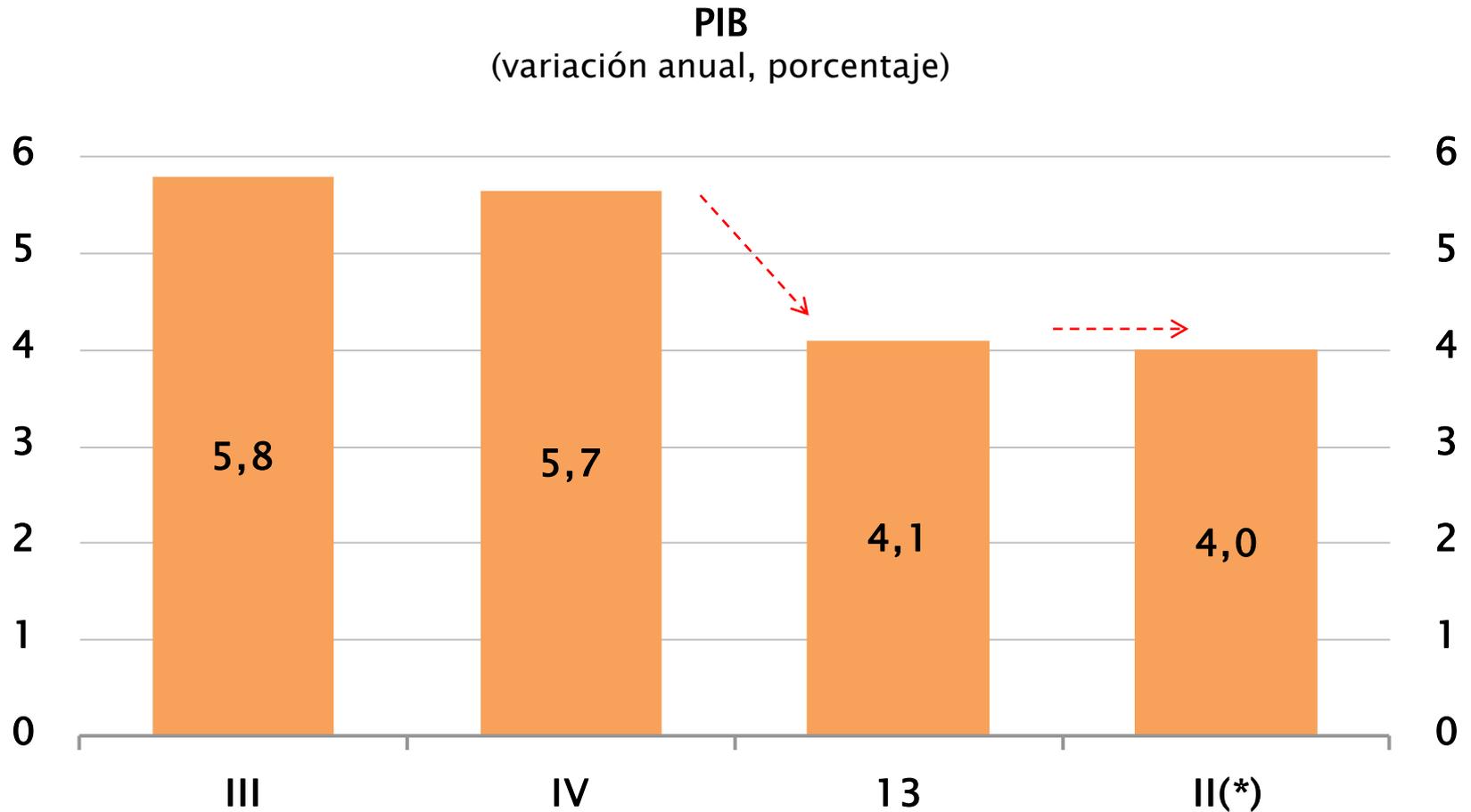
(*) Líneas punteadas corresponden al cierres estadístico del IPOM de marzo y junio respectivamente.
Fuente: Bloomberg.



Escenario interno



La actividad muestra una desaceleración gradual, de acuerdo con los antecedentes del segundo trimestre del año.



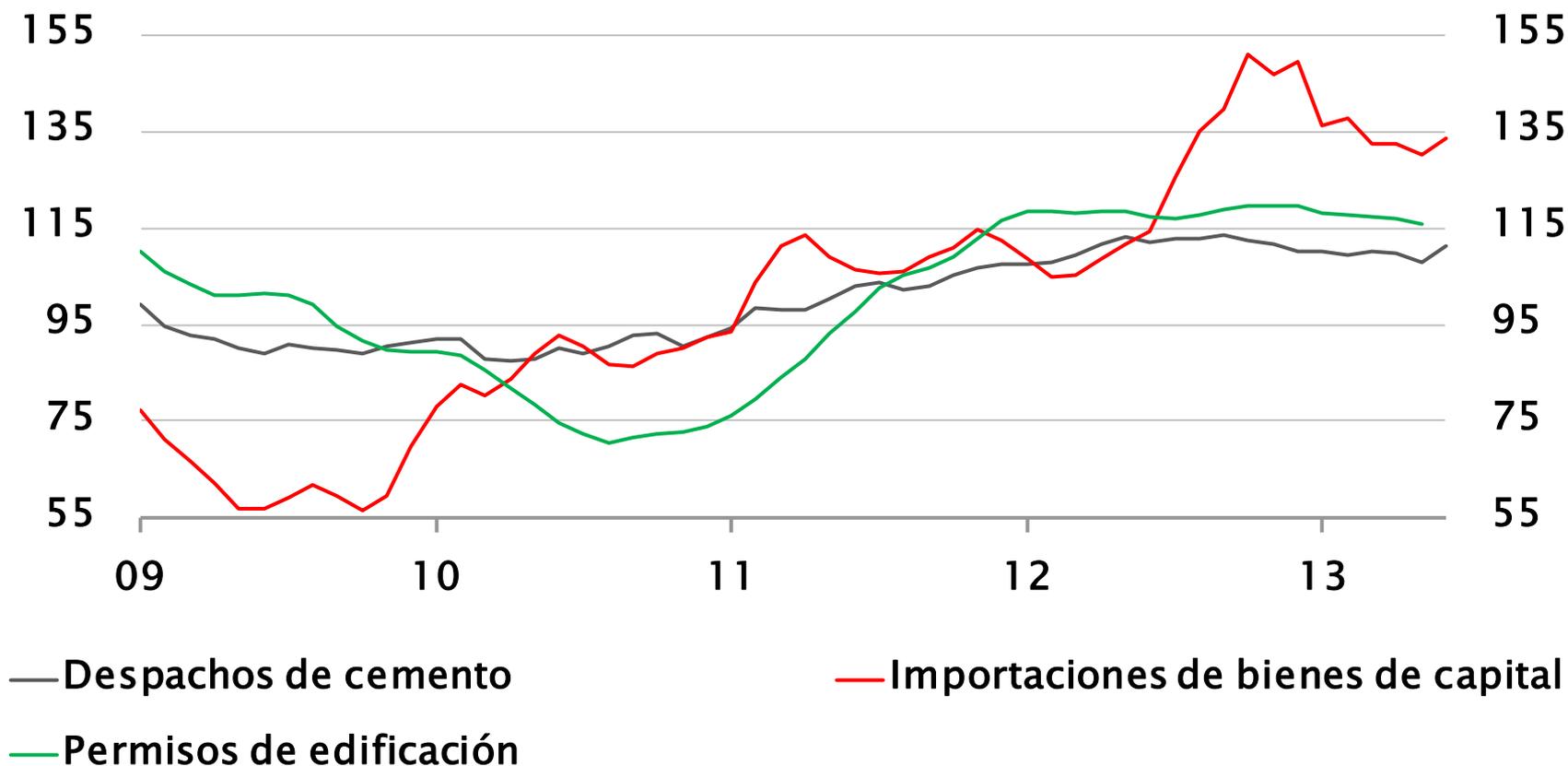
(*) Corresponde al promedio simple del Imacec de abril y mayo del 2013.

Fuente: Banco Central de Chile.



Indicadores parciales también apuntan a una desaceleración gradual de los componentes de la demanda interna.

Indicadores de inversión (*)
(índice, promedio 2009-2013 = 100)

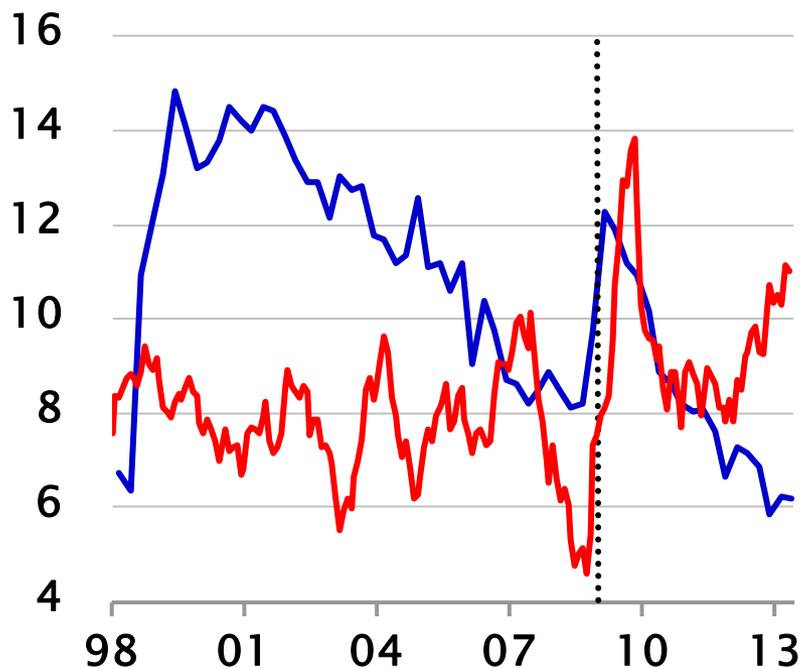


(*) Promedio trimestre móvil de la serie desestacionalizada.
Fuentes: Banco Central de Chile y Cámara Chilena de la Construcción.



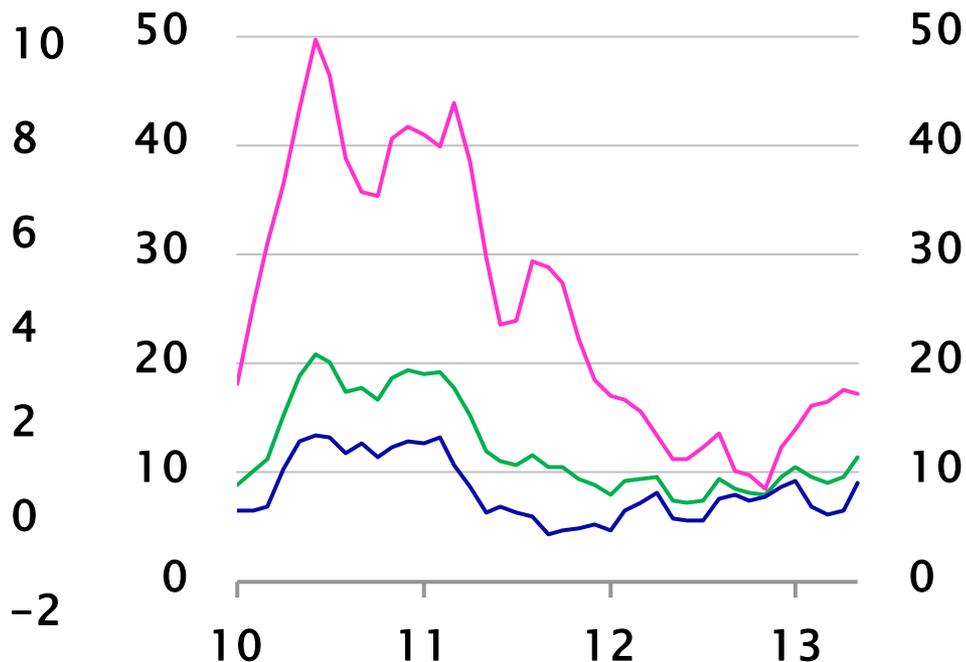
En el consumo también se observa una moderación de su crecimiento. Su dinamismo sigue sustentado por el favorable crecimiento de los ingresos personales.

Mercado laboral
(porcentaje; variación anual)



— Tasa de desempleo (1) IREM Real (2) —

Índice de ventas de comercio al por menor
(variación anual del promedio móvil trimestral)



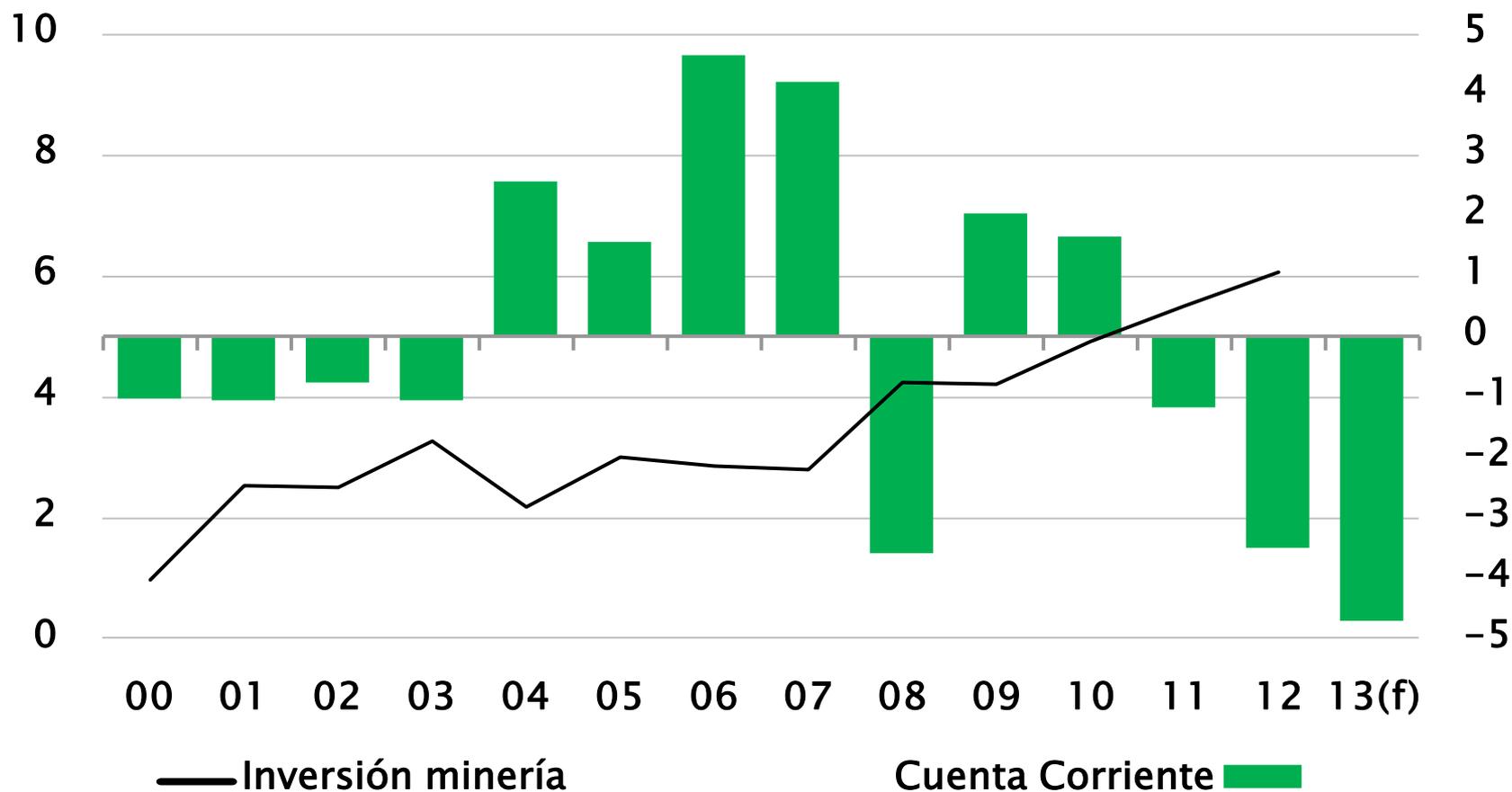
— IVCM — IVCM Durable
— IVCM No durable

(1) Considera la encuesta de la Universidad de Chile. Serie desestacionalizada. (2) A partir de enero (señalizado con la línea punteada) se utilizan los nuevos índices con base anual 2009=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores. Fuentes: Banco Central de Chile, INE y Universidad de Chile.



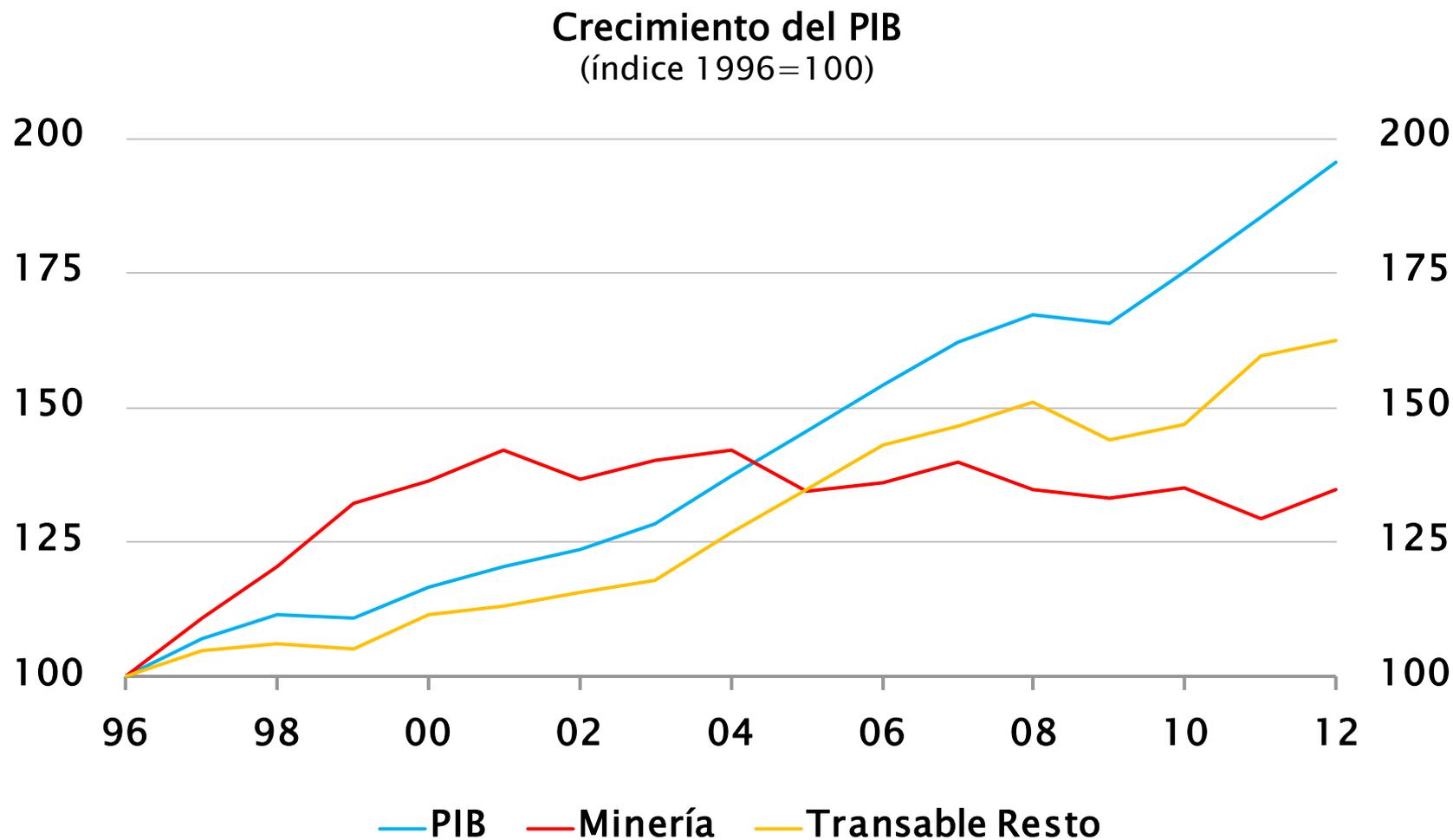
El ciclo de inversión minera ha contribuido al crecimiento de la demanda y al déficit en cuenta corriente.

Saldo en cuenta corriente e inversión minera
(porcentaje del PIB)





El sector transable, sin minería, ha tenido un crecimiento del PIB mayor en los últimos años que el sector minero, pese a la mayor inversión en dicho sector.

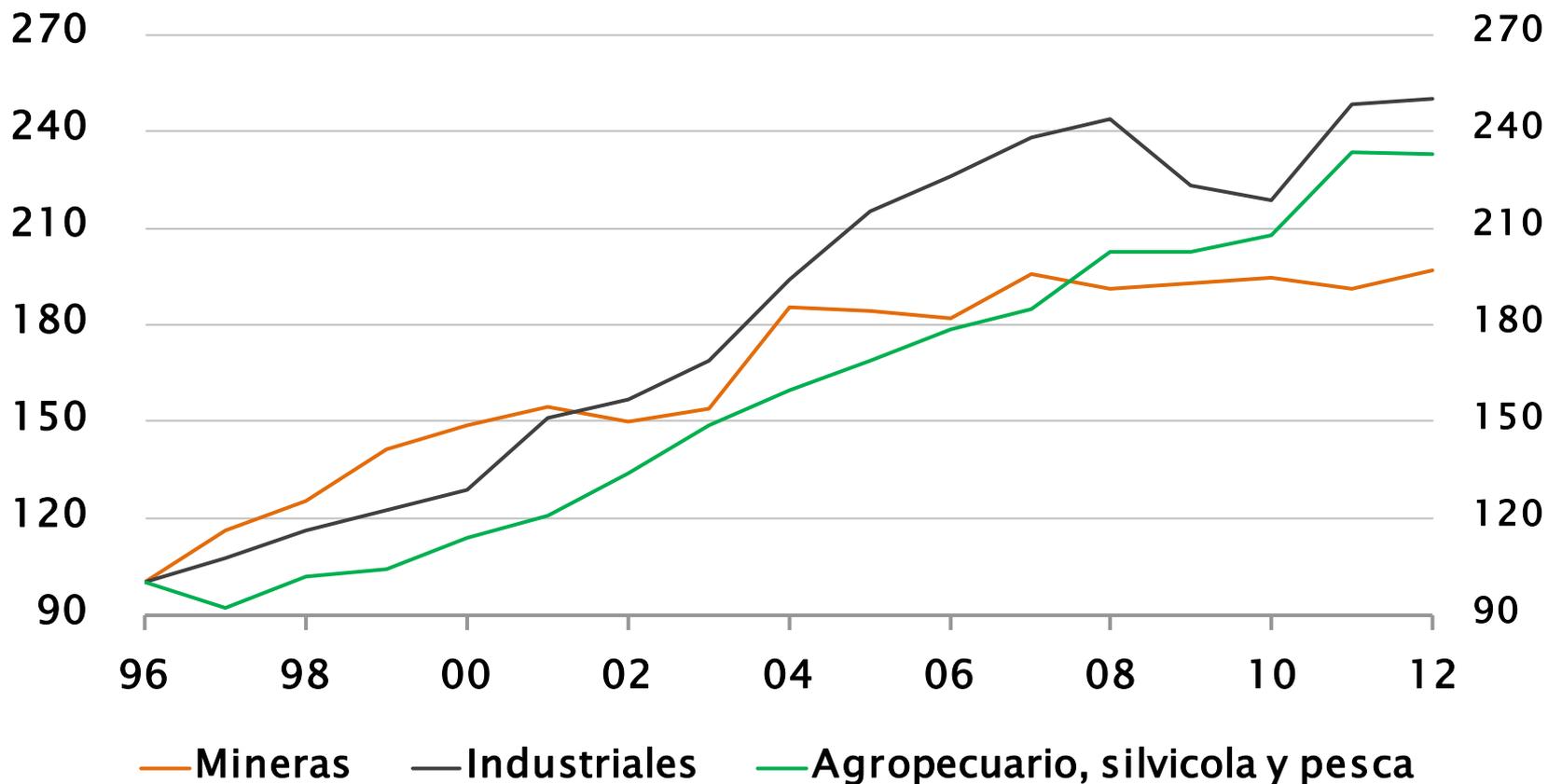


Fuente: Banco Central de Chile.



Lo mismo ha sucedido con las exportaciones no mineras.

Crecimiento de exportaciones mineras y no mineras
(índice 1996=100, promedio real anual, porcentaje)



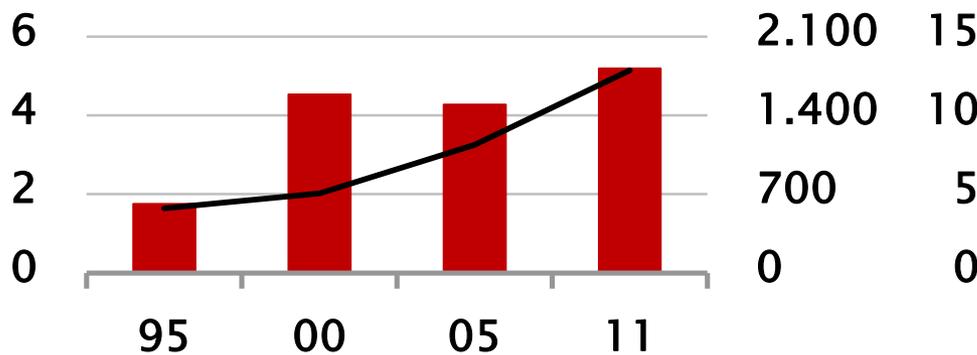
Fuente: Banco Central de Chile.



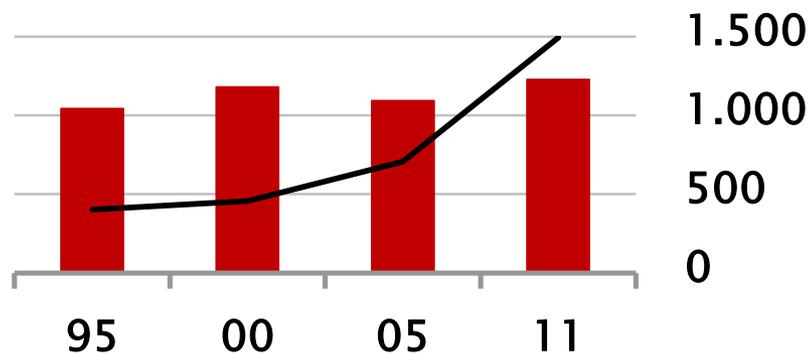
Además, los exportadores de productos no mineros han logrado sortear la apreciación cambiaria de los últimos años y la crisis internacional. Así, han mantenido o aumentado sus participaciones en el mercado mundial.

Participación y ranking de exportaciones en el mercado mundial(*) (porcentaje, índice 1986=100)

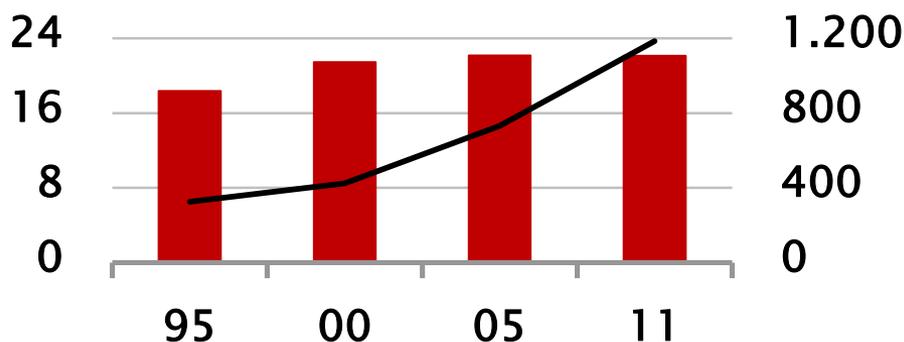
Vino (8;5)



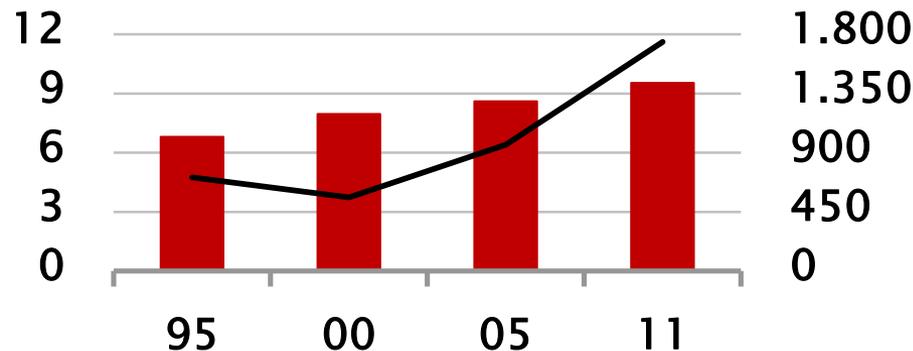
Salmón (5;3)



Uva (2;1)



Manzana (6;5)



■ Chile

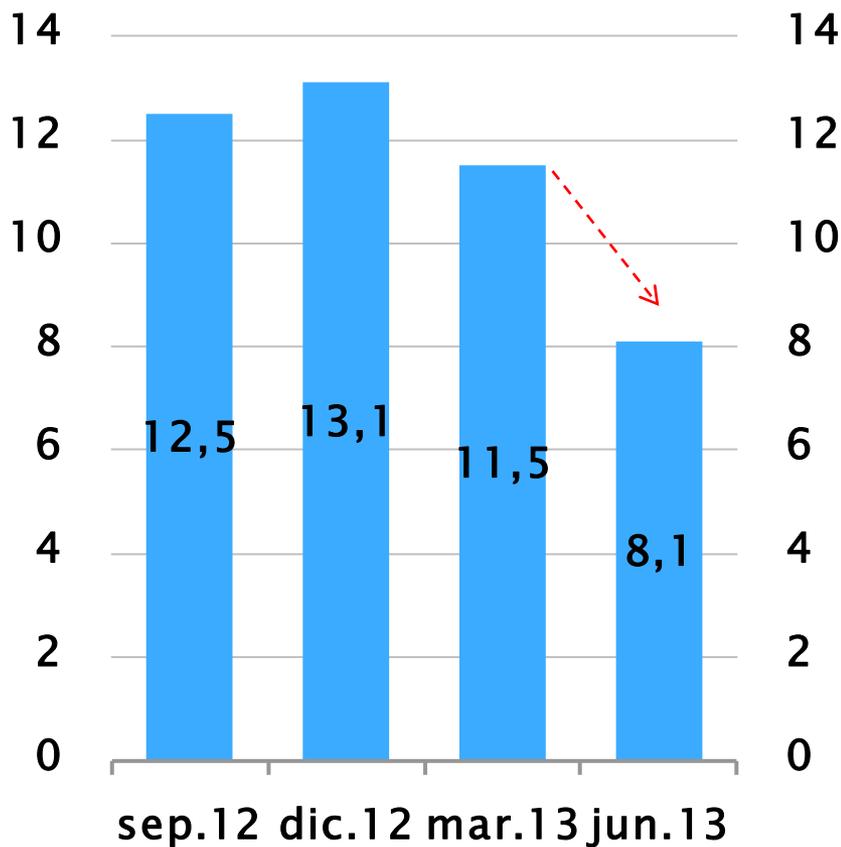
— Tamaño del mercado mundial

(*) Números entre paréntesis corresponden a la posición en el ranking del mercado para los años 1995 y 2011, respectivamente. Fuente: Comtrade.

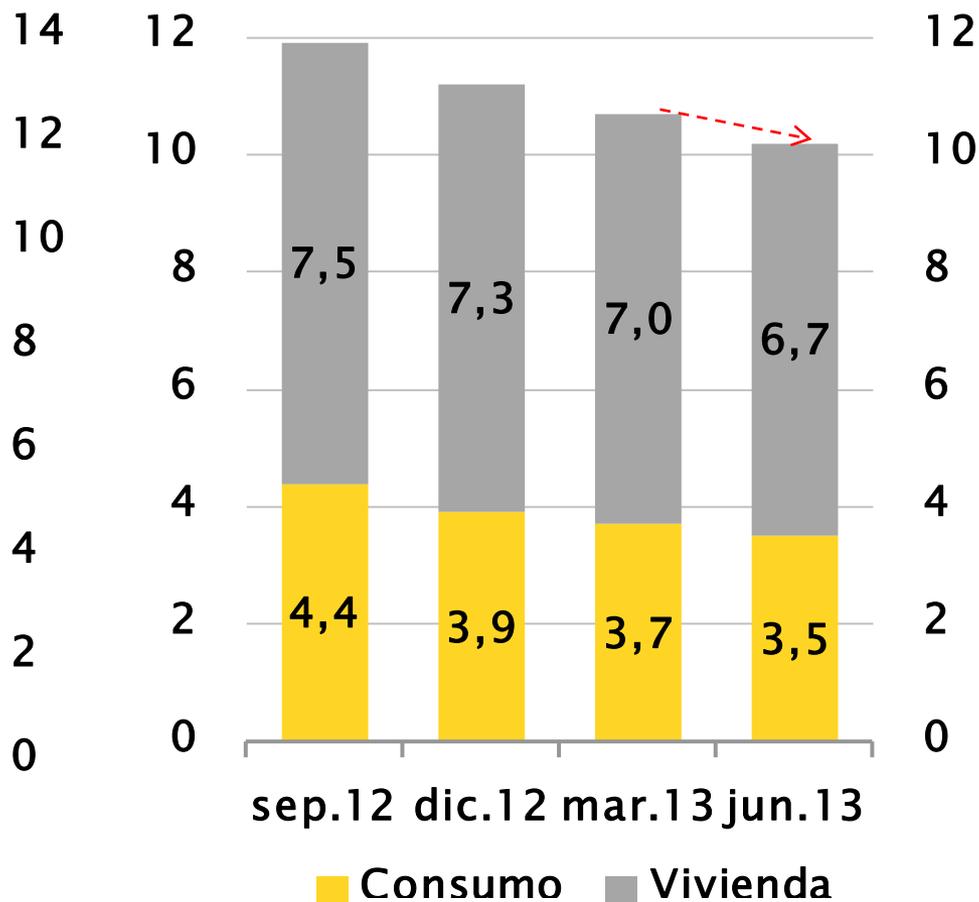


Las colocaciones bancarias a empresas muestran un menor dinamismo, especialmente desde este año.

Colocaciones empresas (variación anual, porcentaje)



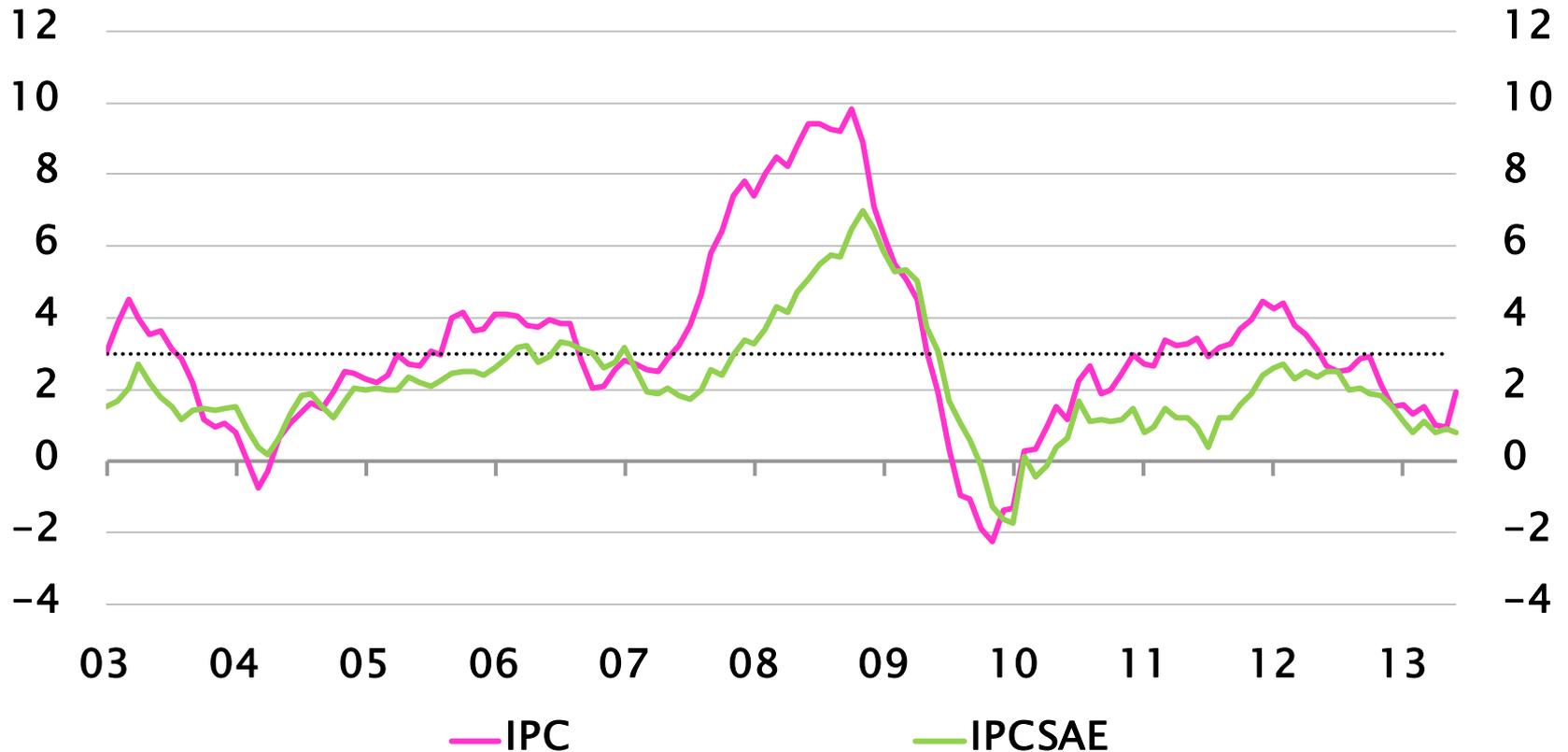
Colocaciones personas (variación anual, porcentaje)





La inflación total se acercó al rango de tolerancia, de acuerdo con lo previsto, mientras que las medidas subyacentes continúan en valores cercanos a 1% anual.

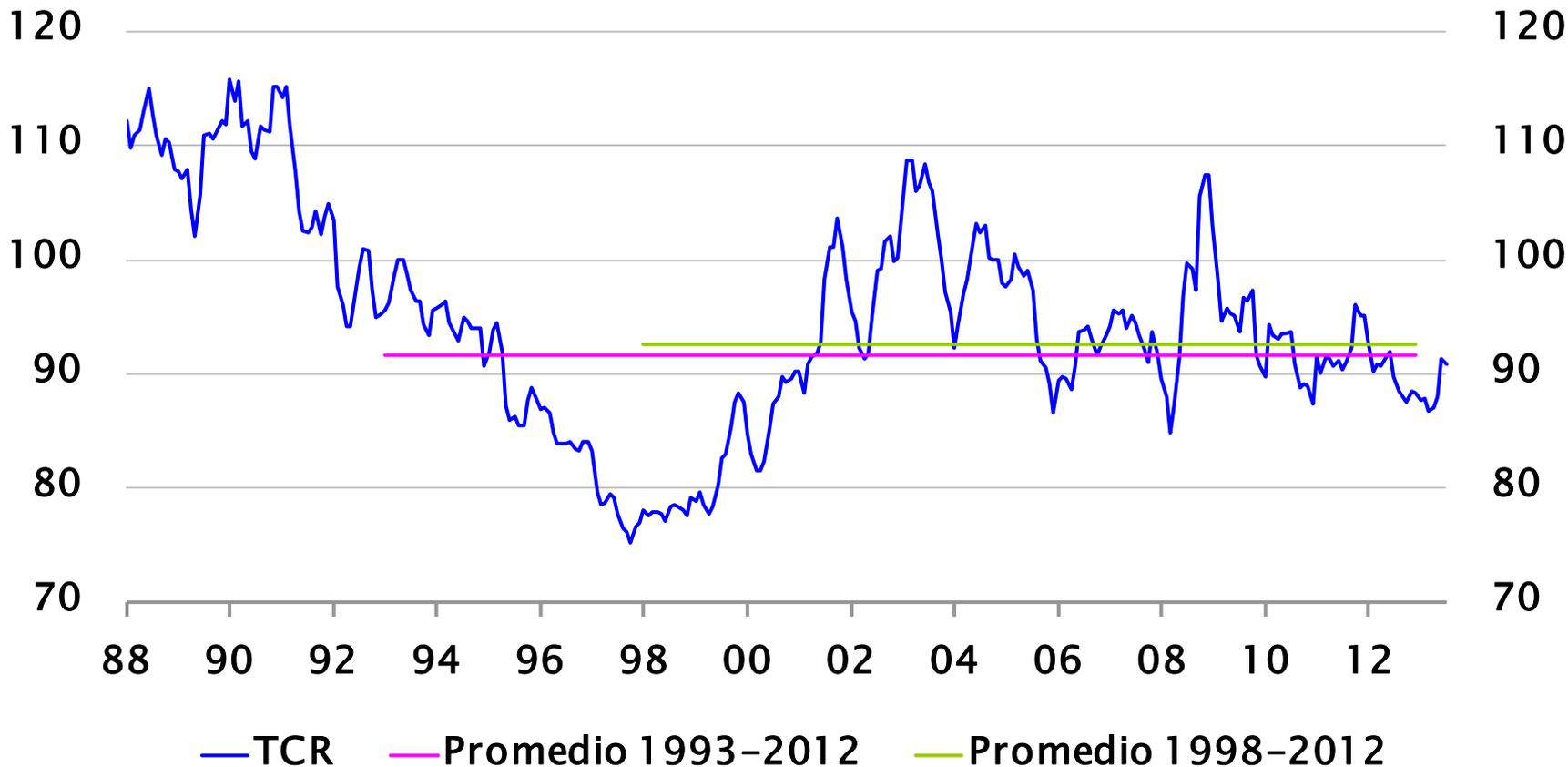
Trayectoria de la inflación (variación anual, porcentaje)





El tipo de cambio real en Chile también se ha depreciado y se estima que está en el rango coherente con sus fundamentos de largo plazo.

Tipo de cambio real (*)
(índice 1986=100)



(*) Cifra de julio incluye información hasta el 24 del mes.

Fuente: Banco Central de Chile.

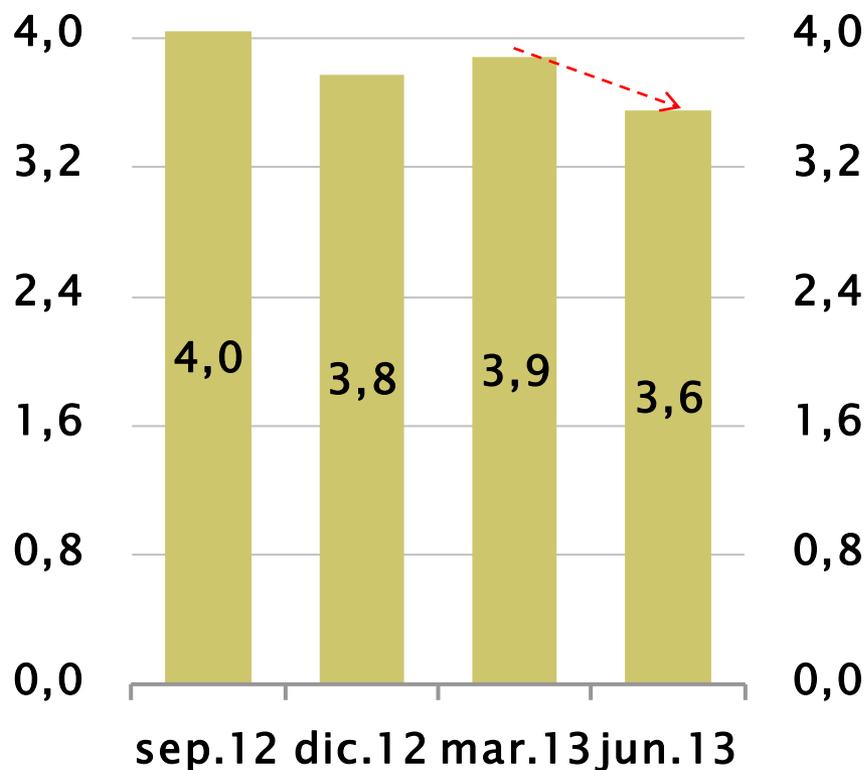


Perspectivas

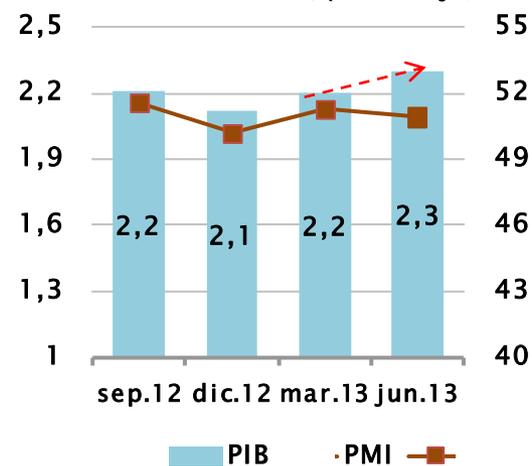


Menor crecimiento del PIB de nuestros socios comerciales en 2013 y 2014.

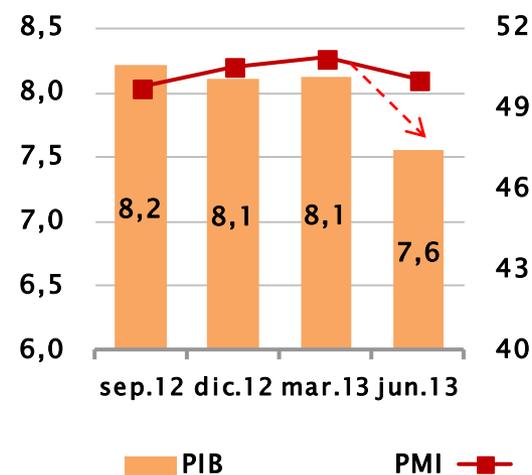
Proyección PIB SS.CC. 2013-2014 (promedio variación anual, porcentaje)



PIB Estados Unidos 2013-2014 (promedio variación anual, porcentaje; índice)



PIB China 2013-2014 (promedio variación anual, porcentaje; índice)





El PIB crecerá entre 4 y 5% en el 2013. Ello refleja la desaceleración del primer trimestre y la perspectiva de una trayectoria más moderada de los sectores distintos de recursos naturales en lo que resta del año, parcialmente compensada por un mayor crecimiento de la minería.

Crecimiento económico, cuenta corriente e inflación

(variación anual, porcentaje)

	2010	2011	2012	2013 (f)	
				I PoM Mar.13	I PoM Jun.13
PIB	5,8	5,9	5,6	4,5-5,5	4,0-5,0
Demanda interna	13,6	9,1	7,1	6,1	4,9
Demanda interna (sin var. de existencias)	10,3	9,4	7,3	6,1	5,1
Formación bruta de capital fijo	12,2	14,7	12,3	7,2	5,5
Consumo total	9,7	7,9	5,8	5,7	5,0
Exportaciones de bienes y servicios	2,3	5,2	1,0	3,1	3,8
Importaciones de bienes y servicios	25,9	14,5	4,9	5,9	5,0
Cuenta corriente (% del PIB)	1,5	-1,3	-3,5	-4,4	-4,7
IPC diciembre	3,0	4,4	1,5	2,8	2,6
IPC SAE diciembre	1,5	2,4	1,5	2,5	2,0

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.



Comentarios finales

- La economía chilena se encuentra en buen pie para hacer frente al cambio de las condiciones internas y externas que se avecinan.
- Externamente, la situación para la economía chilena ha sido benigna por algún tiempo, con elevados términos de intercambio y condiciones de financiamiento externo muy favorables.
- Internamente, el avance del ciclo de inversión ha redundado en el fuerte dinamismo del empleo y el gasto en un contexto de inflación contenida y TPM en rangos neutrales.
- Las señales de los últimos meses indican que las condiciones externas e internas han comenzado a normalizarse.
- La consolidación de las tendencias delineadas en el último IPoM podría requerir de ajustes en la Tasa de Política Monetaria en los próximos meses. El Consejo sigue de cerca la evolución del escenario macroeconómico externo e interno y sus consecuencias sobre la inflación, y reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.



Escenario económico 2013-2014

Rodrigo Vergara
Presidente