



# Evolución y Perspectivas de la Economía Chilena

Enrique Marshall  
Banco Central de Chile



# Introducción

---

- En Chile, las cifras del primer trimestre muestran una desaceleración de la actividad y la demanda interna.
- No obstante, el mercado del trabajo sigue ajustado.
- La inflación total y las medidas subyacentes continúan en valores cercanos a 1% anual, mientras que las expectativas inflacionarias derivadas de las encuestas permanecen en torno a la meta en el horizonte de política.
- El tipo de cambio se ha depreciado, ubicándose por sobre los \$ 490 por dólar en lo más reciente.
- En este contexto, el Consejo ha optado por mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5% desde enero del 2012.



# Introducción

---

- En el ámbito externo, las condiciones financieras muestran alguna mejora desde el informe de marzo.
- Las perspectivas de crecimiento en el mundo desarrollado siguen denotando debilidad, aunque se observa un mejor desempeño de Estados Unidos.
- En las economías emergentes, las señales de desaceleración se han extendido a un número cada vez mayor de países.
- Varios bancos centrales recortaron sus respectivas tasas de interés.
- El dólar se ha apreciado en los mercados internacionales.
- Los precios de los metales retrocedieron en las últimas semanas, destacando la caída en el precio del cobre.

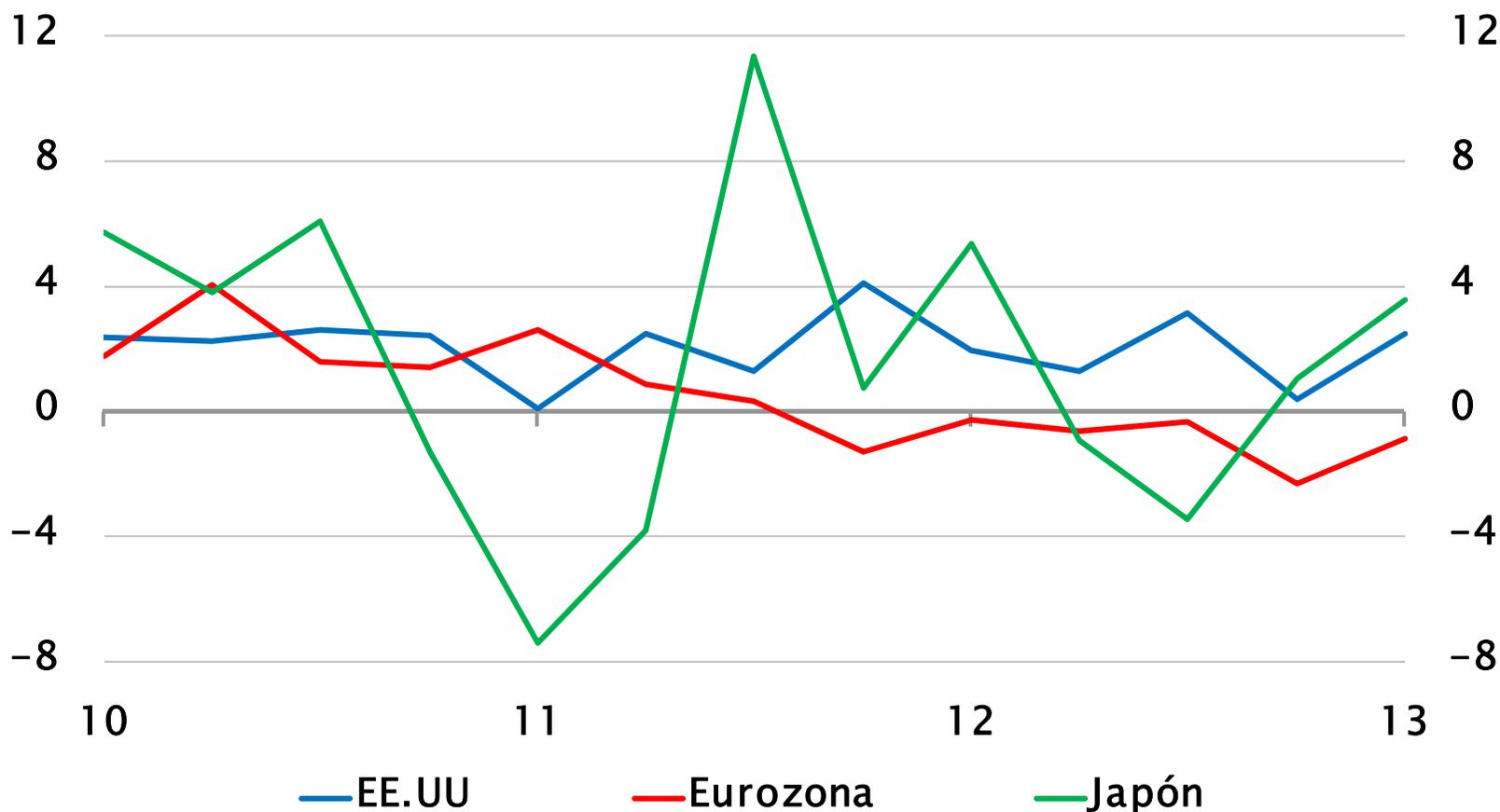


# Escenario internacional



En Estados Unidos, el panorama es mejor que el de hace unos meses. Japón también observa una mejoría en el margen. En Europa la situación continúa muy deteriorada.

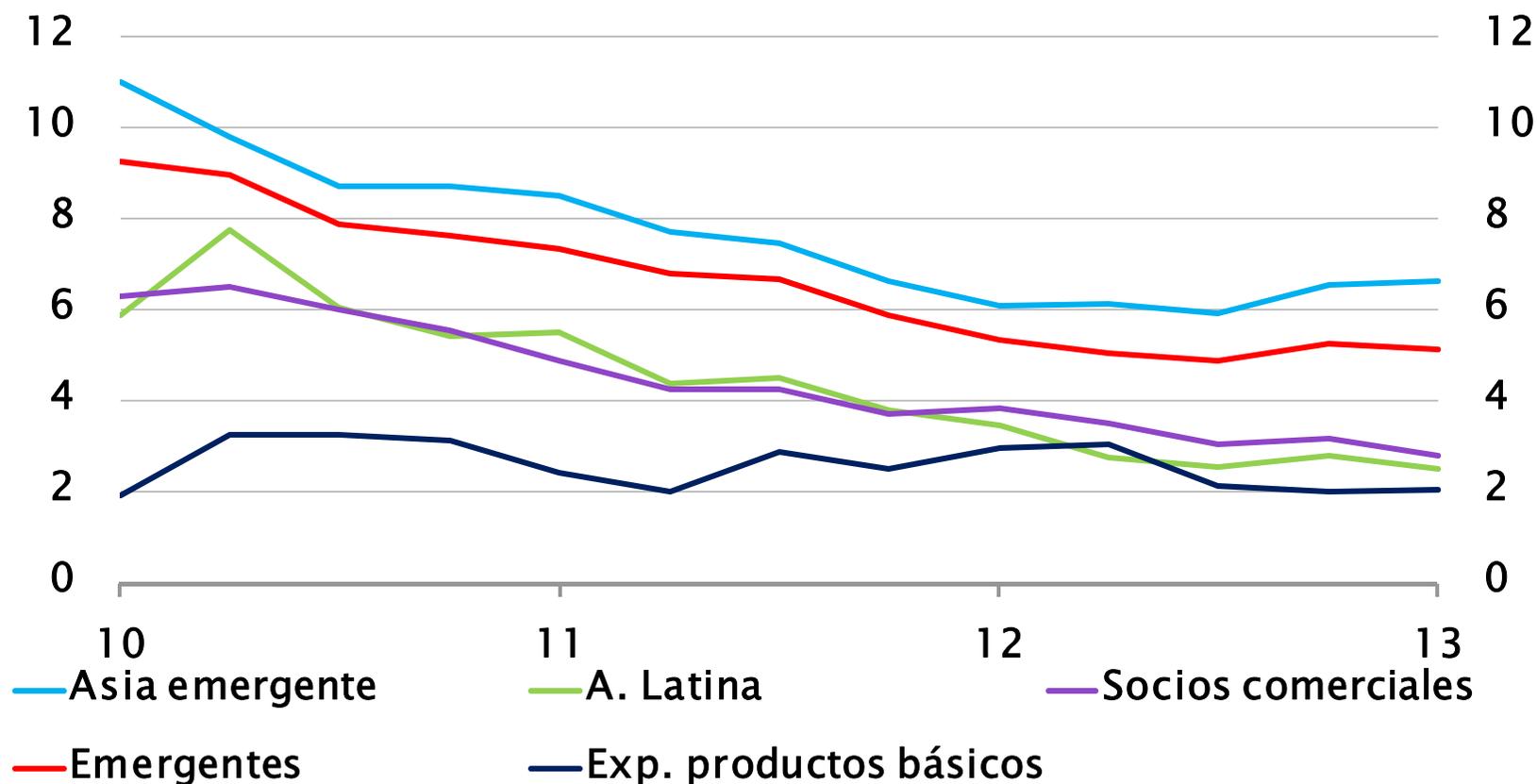
Crecimiento del PIB economías desarrolladas  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)





En las economías emergentes, la heterogeneidad entre el desempeño de las regiones se ha ido atenuando y cada vez más países dan cuenta de signos de desaceleración.

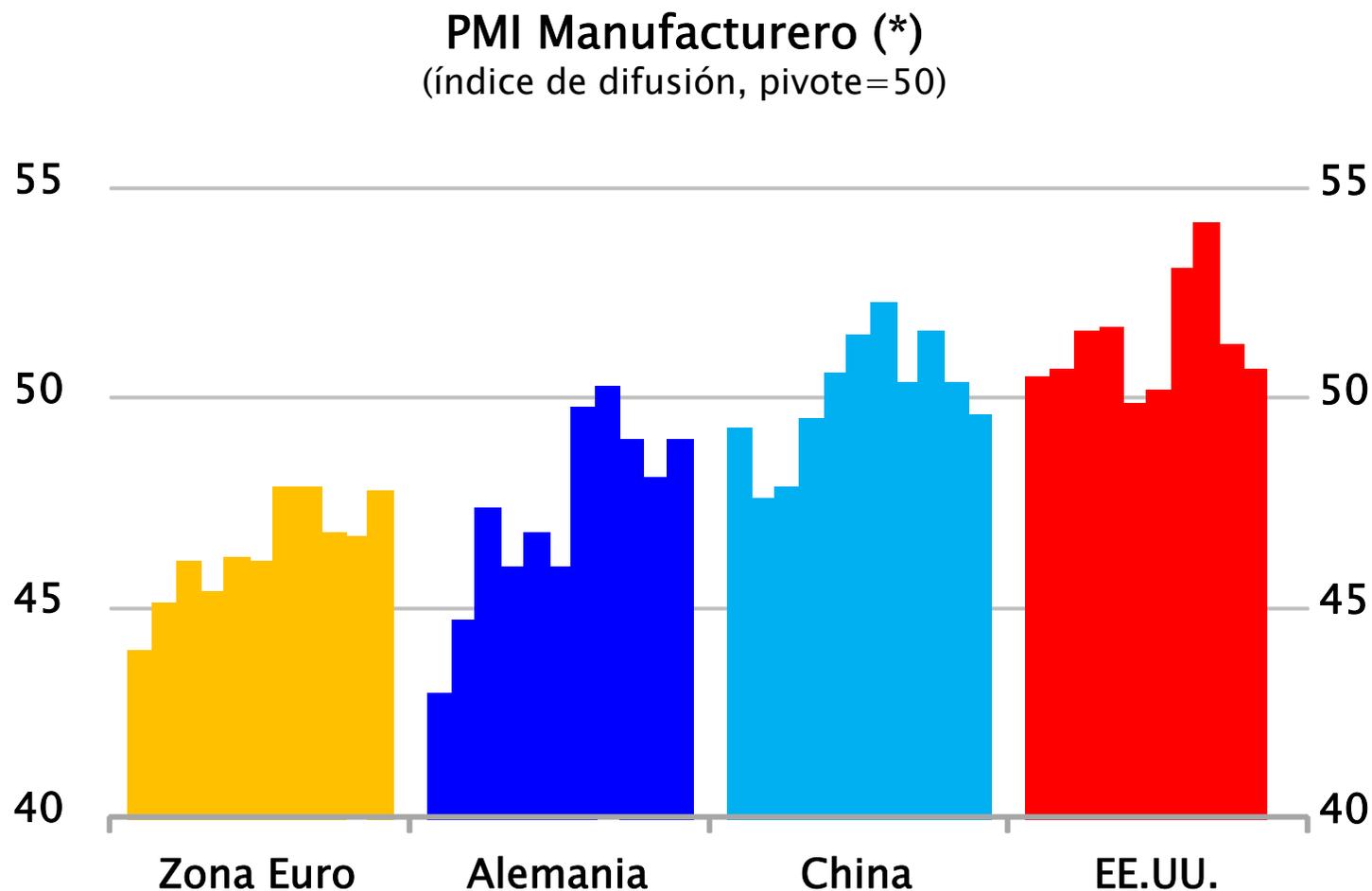
Crecimiento del PIB por regiones  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile en base a Bloomberg, FMI y oficinas de estadísticas de cada país.



## En China, el sector industrial muestra desaceleración.

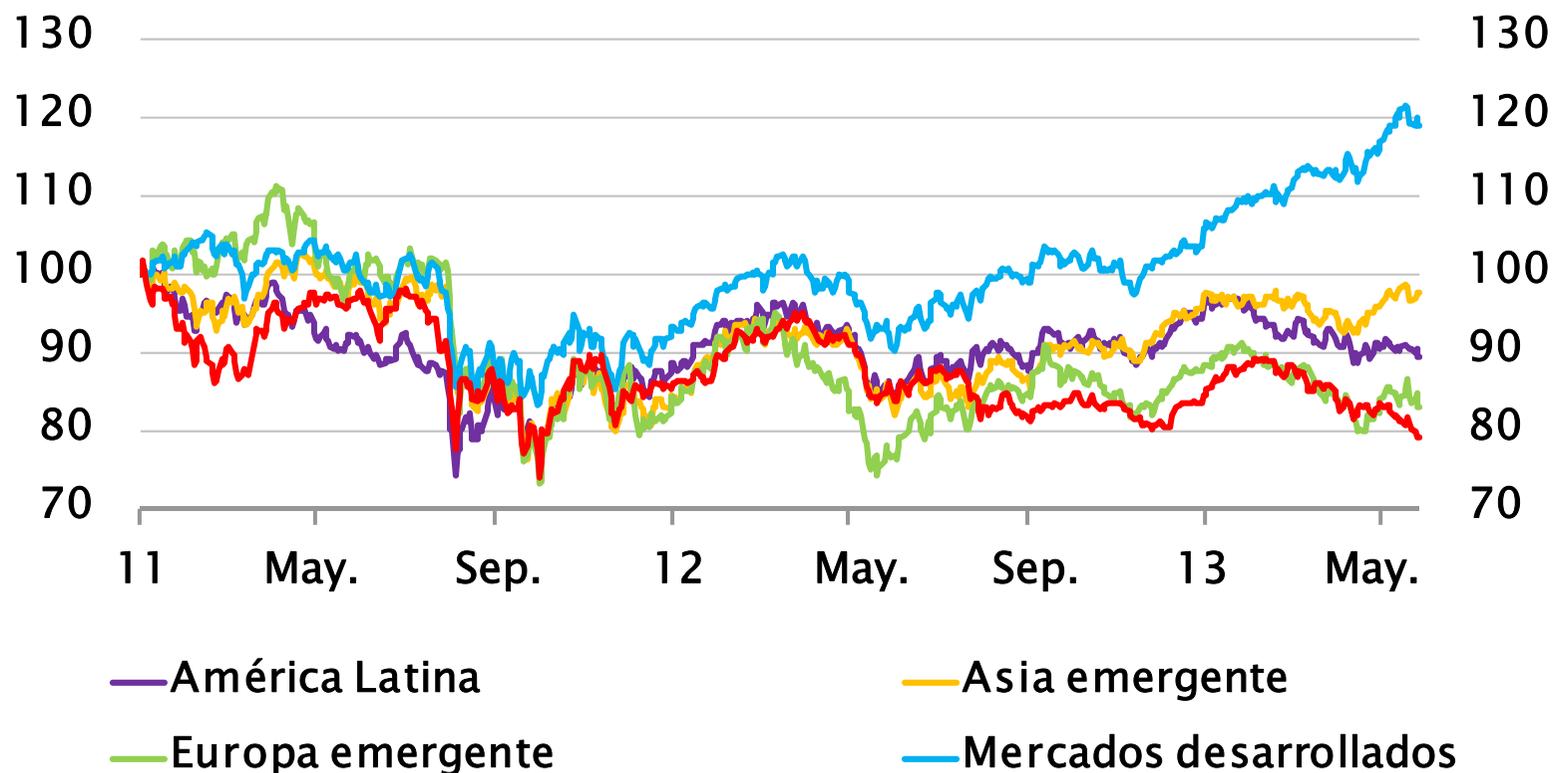


(\*) Índice de EE.UU. corresponde a ISM manufacturero.  
Fuente: Bloomberg.



Mercados bursátiles han mostrado comportamientos mixtos. Últimas cifras contienen incertidumbre sobre evolución de políticas de estímulo en EEUU.

Mercados bursátiles (\*)  
(índice 03/01/2011=100)

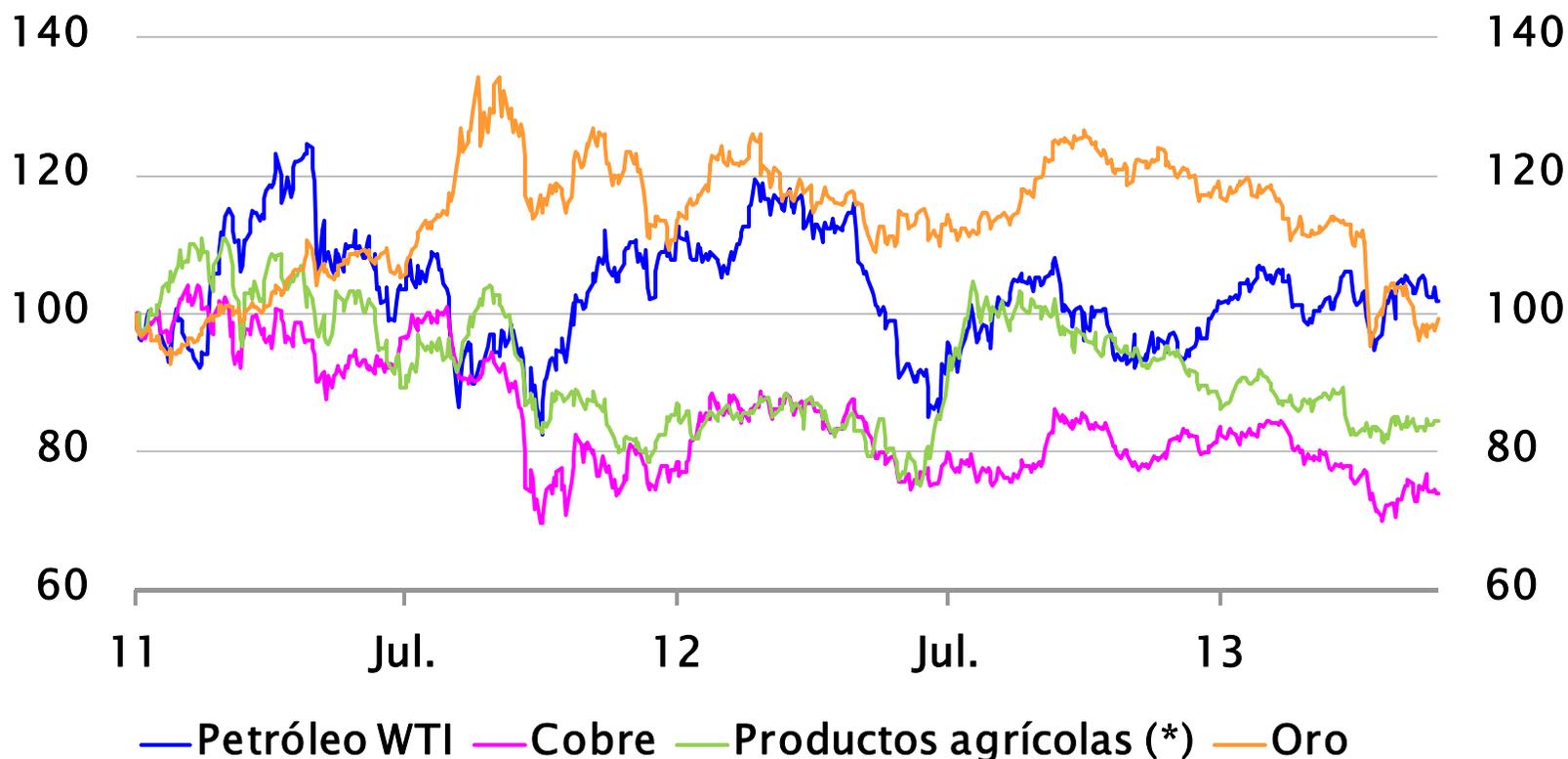


(\*) Corresponde a los índices accionarios por región de Morgan Stanley Capital International.  
Fuente: Bloomberg.



Los precios de las materias primas han tenido vaivenes importantes en los últimos meses, destacando el descenso de los productos agrícolas y los metales.

Precios de materias primas  
(índice ene.2011-may.2013=100)



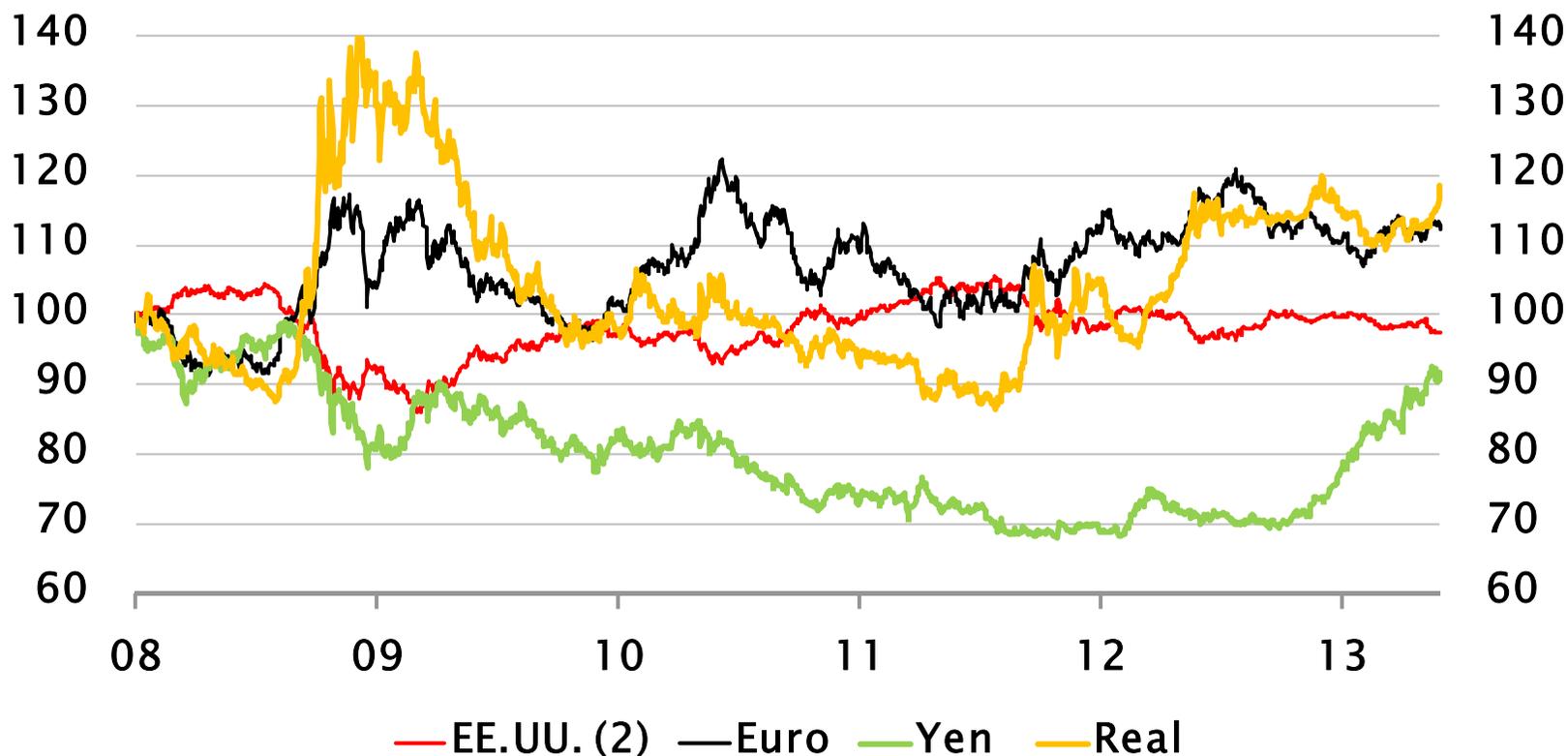
(\*) Corresponde al índice agregado de Goldman Sachs.



El dólar se ha apreciado respecto de las principales monedas, destacando los descensos observados por el yen y el euro.

### Paridades de monedas (1)

(índice 01/01/2008=100, moneda local por dólar)



(1) Aumento indica depreciación. (2) Dólar respecto de una canasta de monedas de los principales socios comerciales de EE.UU. Aumento indica depreciación del dólar.

Fuentes: Bloomberg.



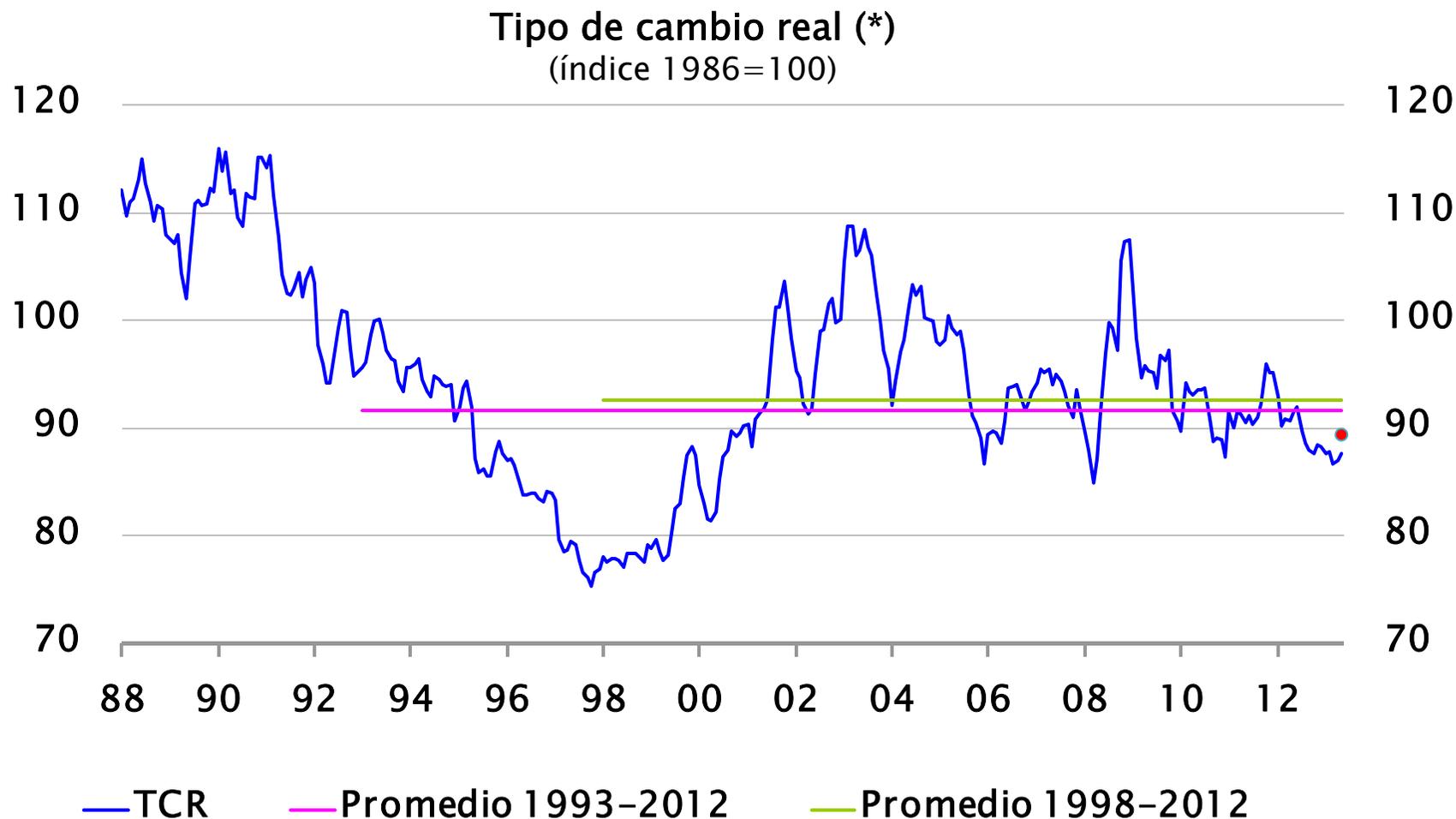
Por su parte, la paridad peso/dólar también se ha depreciado.

### Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)





Se estima que el tipo de cambio real permanece en la parte baja de un rango de valores coherentes con sus fundamentos de largo de plazo.



(\*) Para mayo 2013 se considera una estimación preliminar con la información disponible al 29 de mayo; el punto corresponde al último dato spot disponible.

Fuente: Banco Central de Chile.



En este escenario, varios bancos centrales han introducido ajustes a la baja en sus tasas de referencia.

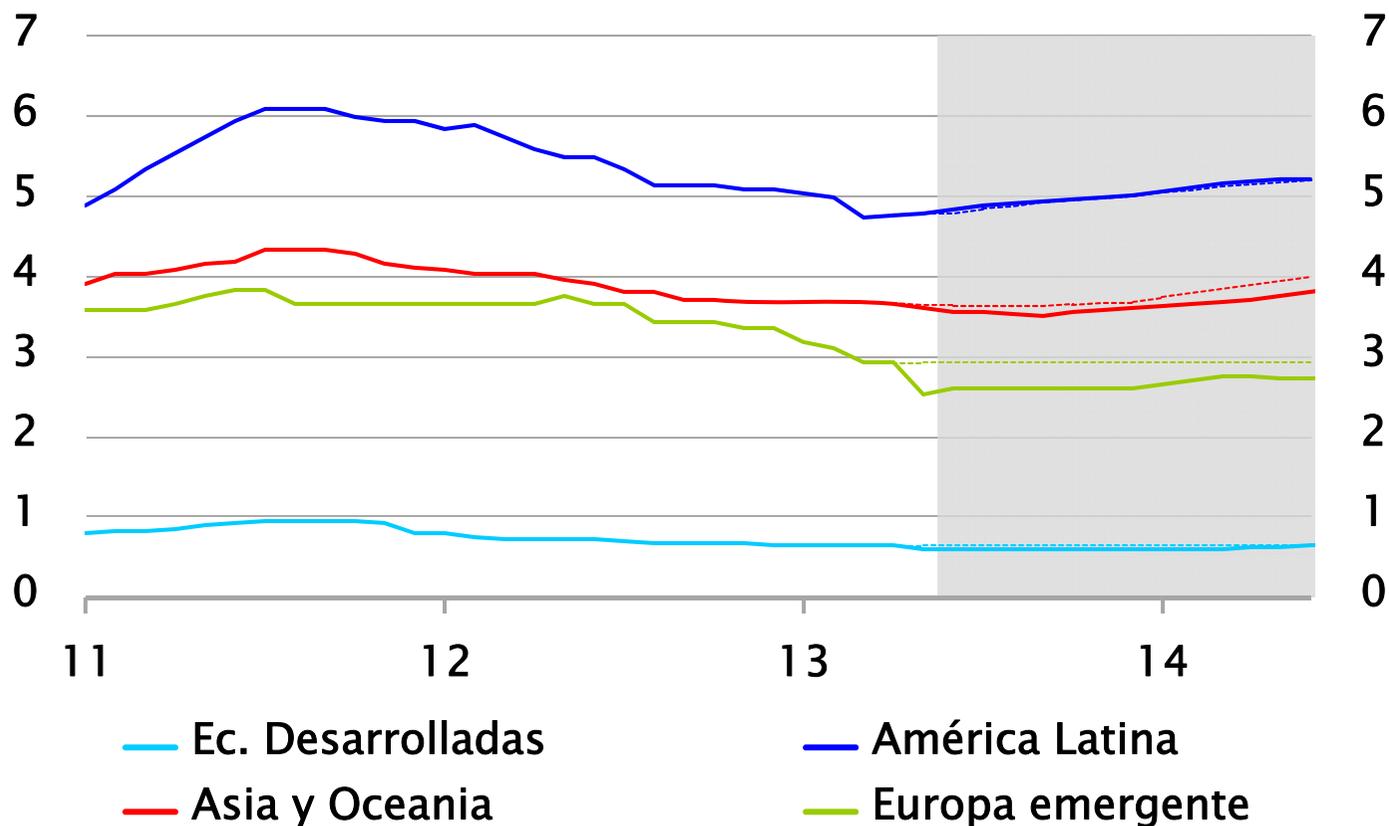
### Tasas de política monetaria

	Spot	Variación período (pb.)			
		Previo	Acum. 2013	2012	2011
EE.UU.	0,25	0	0	0	0
Europa	0,50	-25	-25	-25	0
Canadá	1,00	0	0	0	0
Reino Unido	0,50	0	0	0	0
Suecia	1,00	0	0	-75	50
Noruega	1,50	0	0	-25	-25
Australia	2,75	-25	-25	-125	-50
Nueva Zelanda	2,50	0	0	0	-50
China	6,00	-	0	-56	75
India	7,25	-25	-75	-50	225
Rep. de Corea	2,50	-25	-25	-50	75
Indonesia	5,75	0	0	-25	-50
Malasia	3,00	0	0	0	25
Tailandia	3,00	-	0	-25	125
Rusia	8,25	0	0	25	25
Hungría	4,75	-25	-100	-125	125
Rep. Checa	0,05	0	0	-70	0
Polonia	3,00	-25	-125	-25	100
Israel	1,25	-50	-50	-100	75
Turquía	4,50	-100	-100	-25	-75
Brasil	8,00	50	75	-375	25
Chile	5,00	0	0	-25	200
México	4,00	0	-50	0	0
Colombia	3,25	0	-100	-50	175
Perú	4,25	0	0	0	125



Se prevé que las economías desarrolladas mantendrán políticas monetarias expansivas por un tiempo prolongado.

Encuestas a analistas (\*)  
(puntos base)

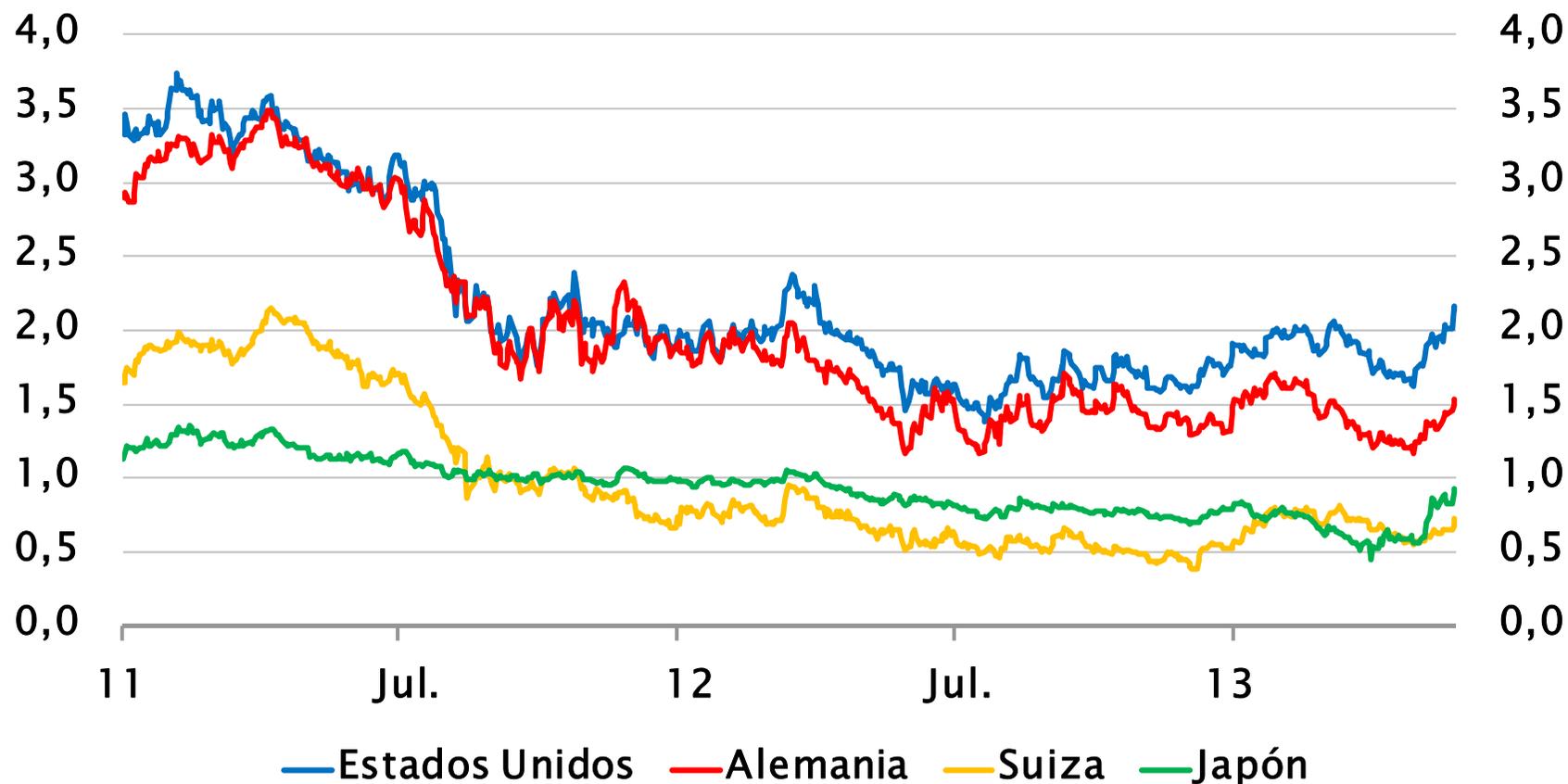


(\*) Área gris corresponde a proyección de TPM en base a mediana de respuestas de analistas encuestados por Bloomberg desde 11/04/2013 a la fecha.  
Fuente: Bloomberg.



Recientemente, las mejores perspectivas para EE.UU. han redundado en mayores tasas de interés de largo plazo. El eventual inicio del retiro del estímulo monetario de la Reserva Federal puede plantear desafíos para el resto del mundo.

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



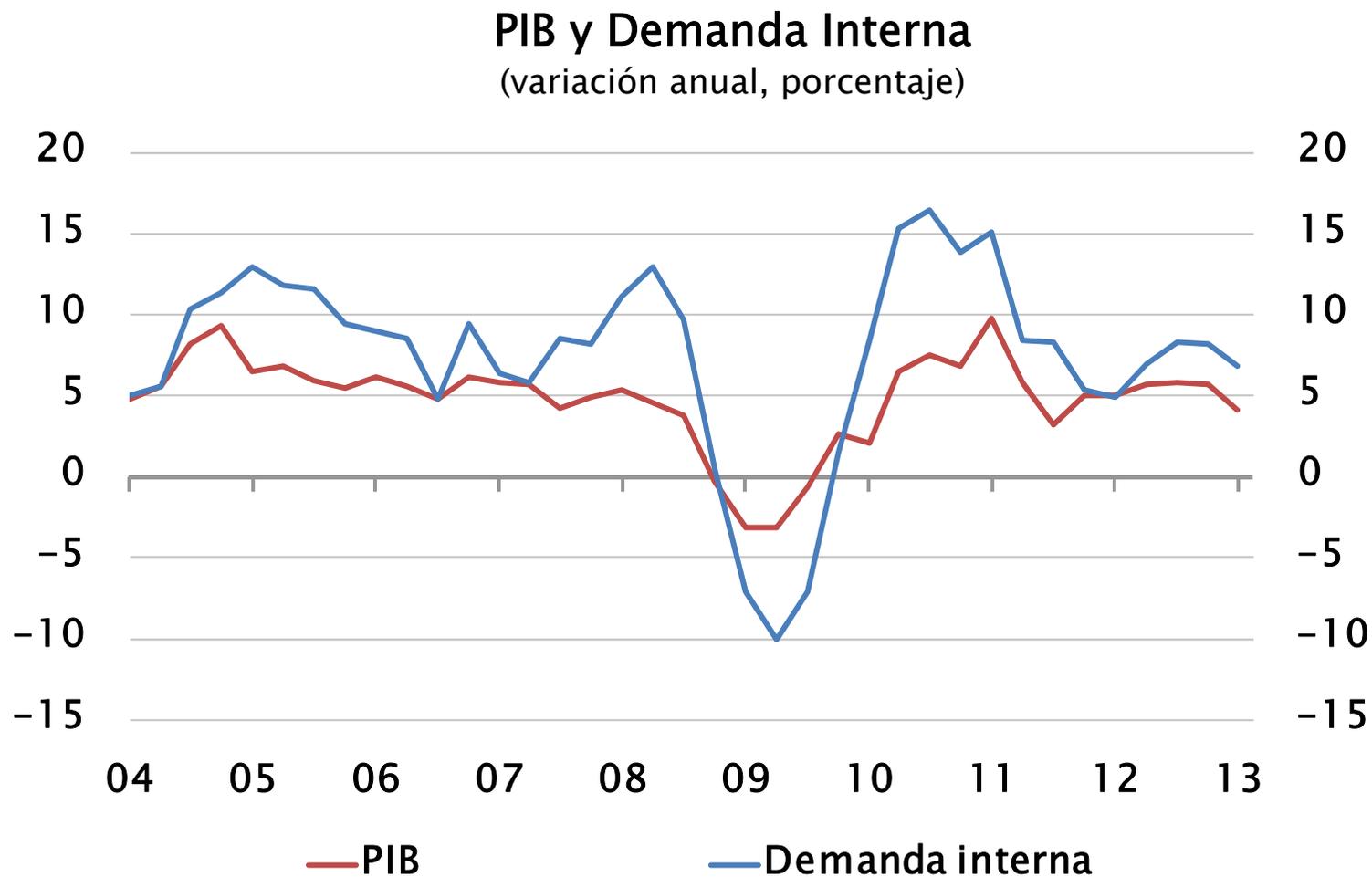
Fuente: Bloomberg.



# Escenario interno

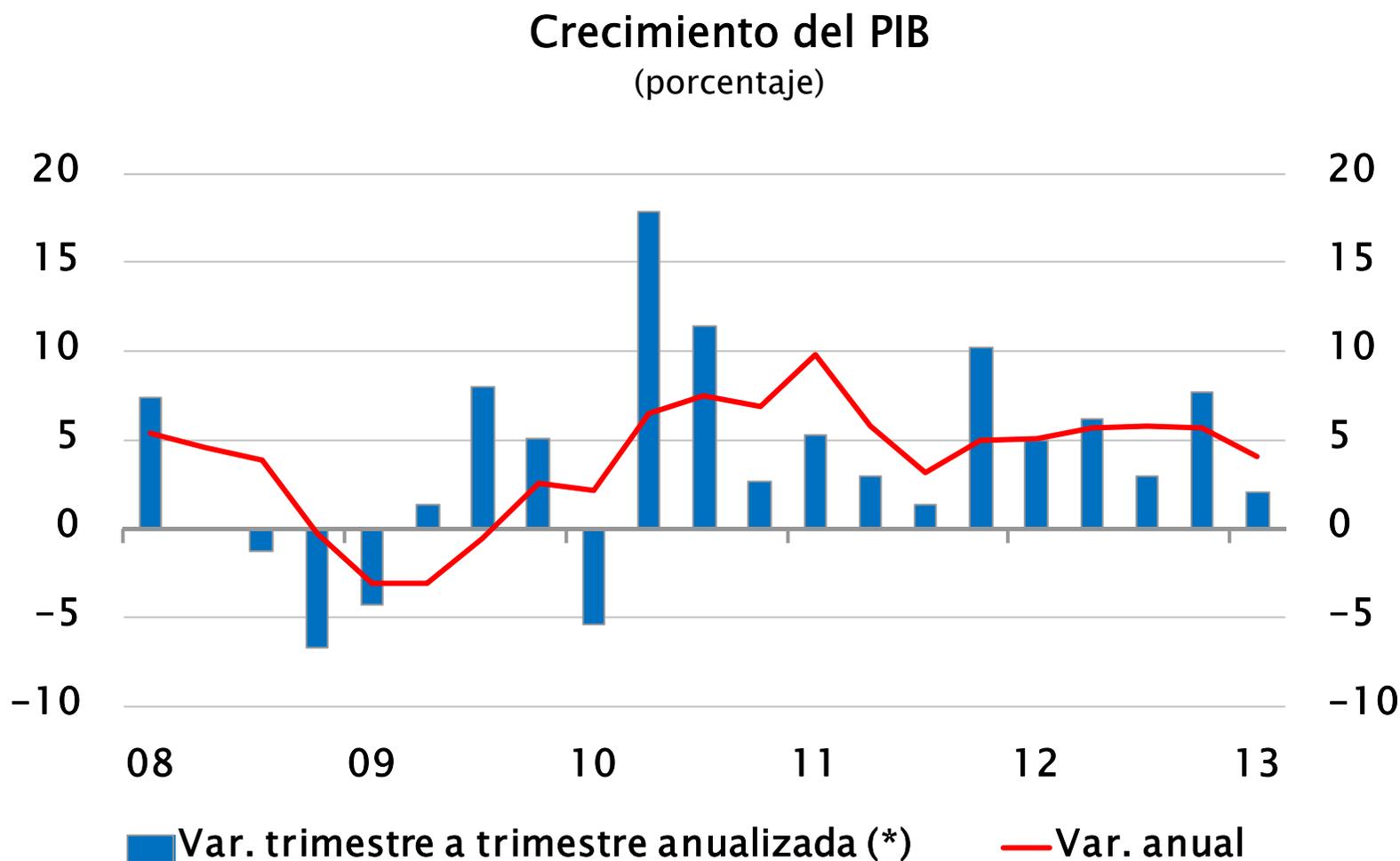


En el primer trimestre del 2013, la actividad económica anotó una expansión anual de 4,1%, mientras la demanda creció 6,8%.



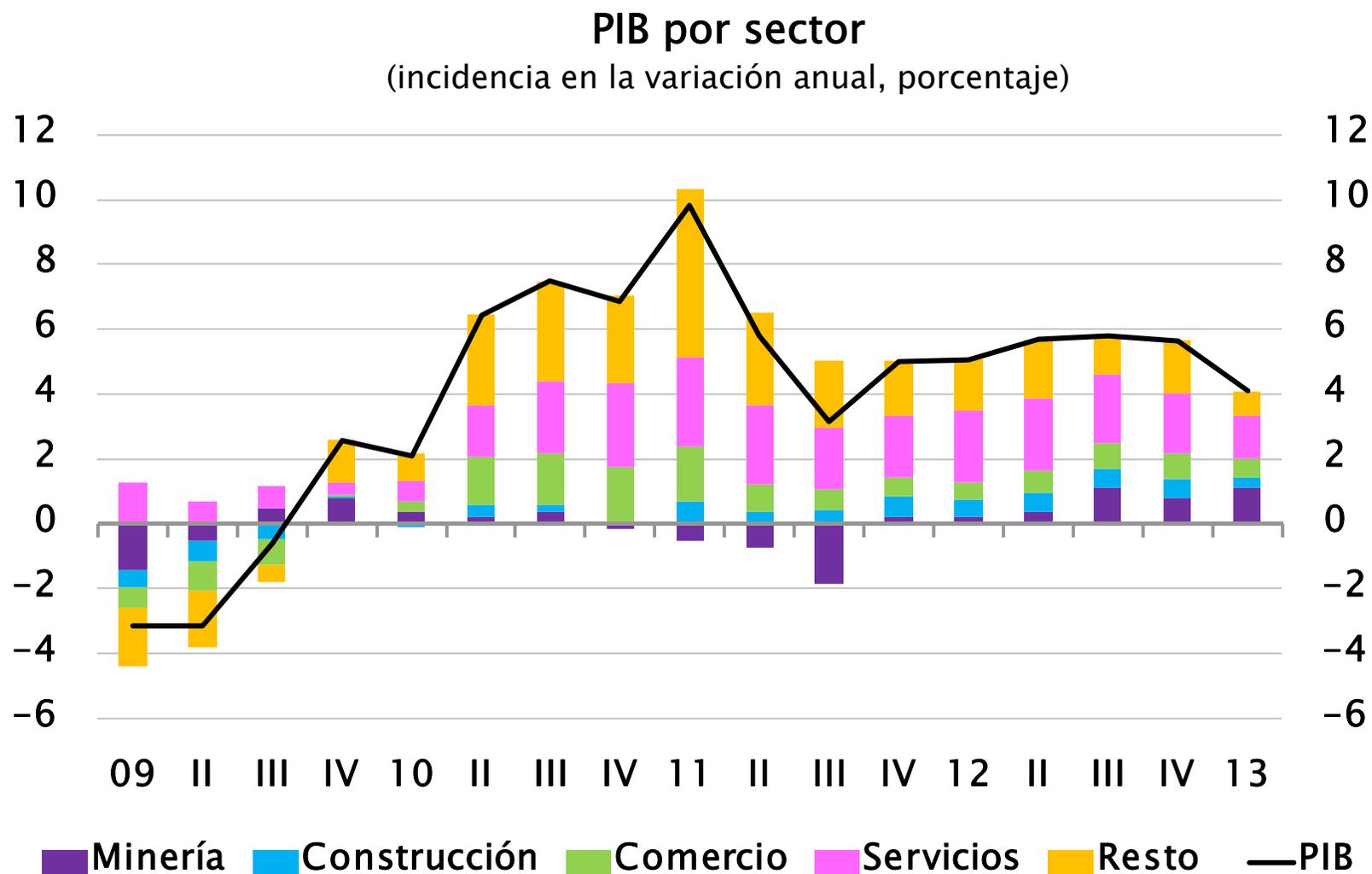


El PIB se desaceleró. Ajustado por estacionalidad, éste aumentó 0,5% respecto al trimestre previo.



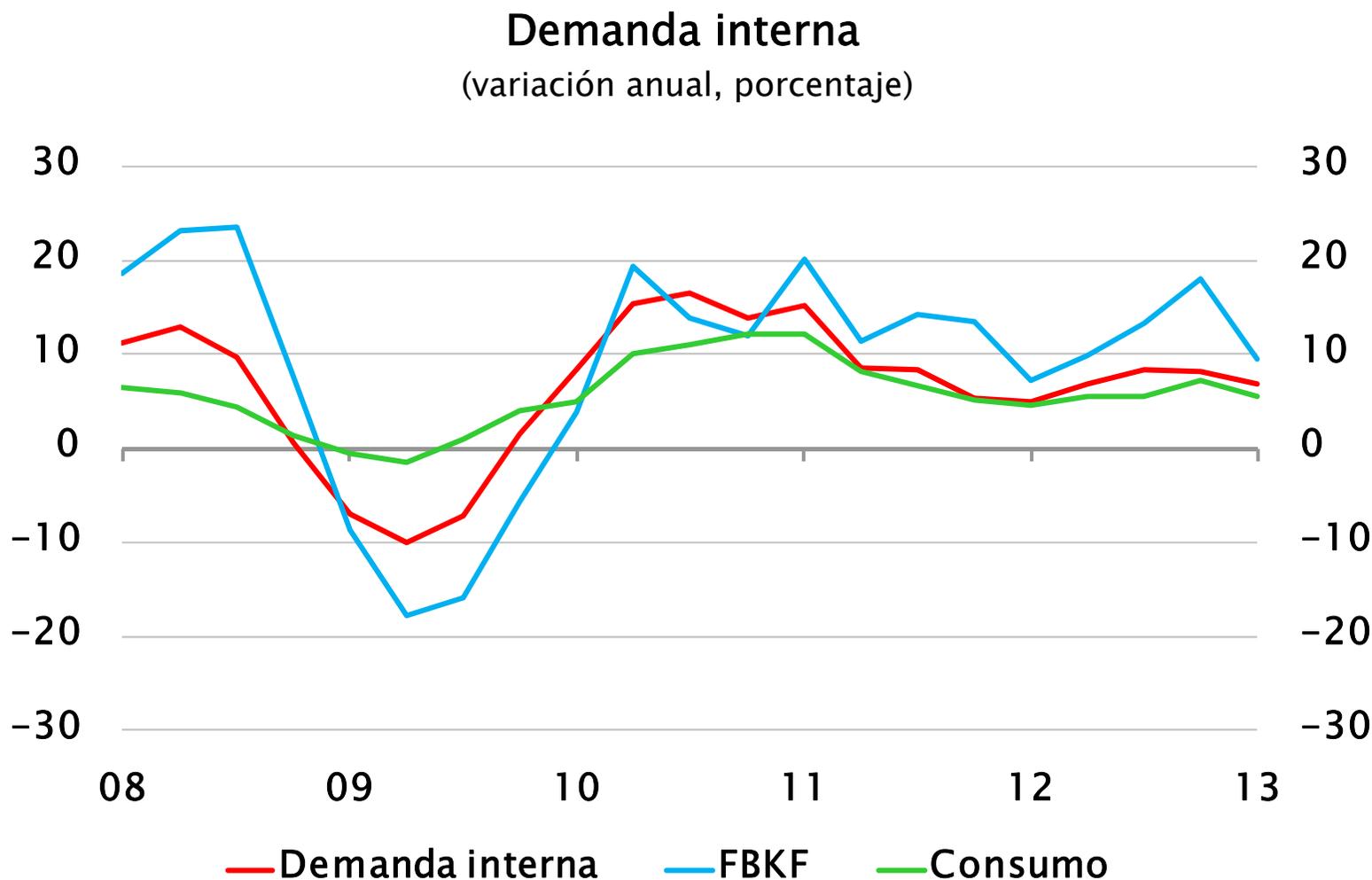


Por el lado de la oferta, los sectores que tuvieron mayor incidencia en el crecimiento fueron la minería, el comercio y los servicios .



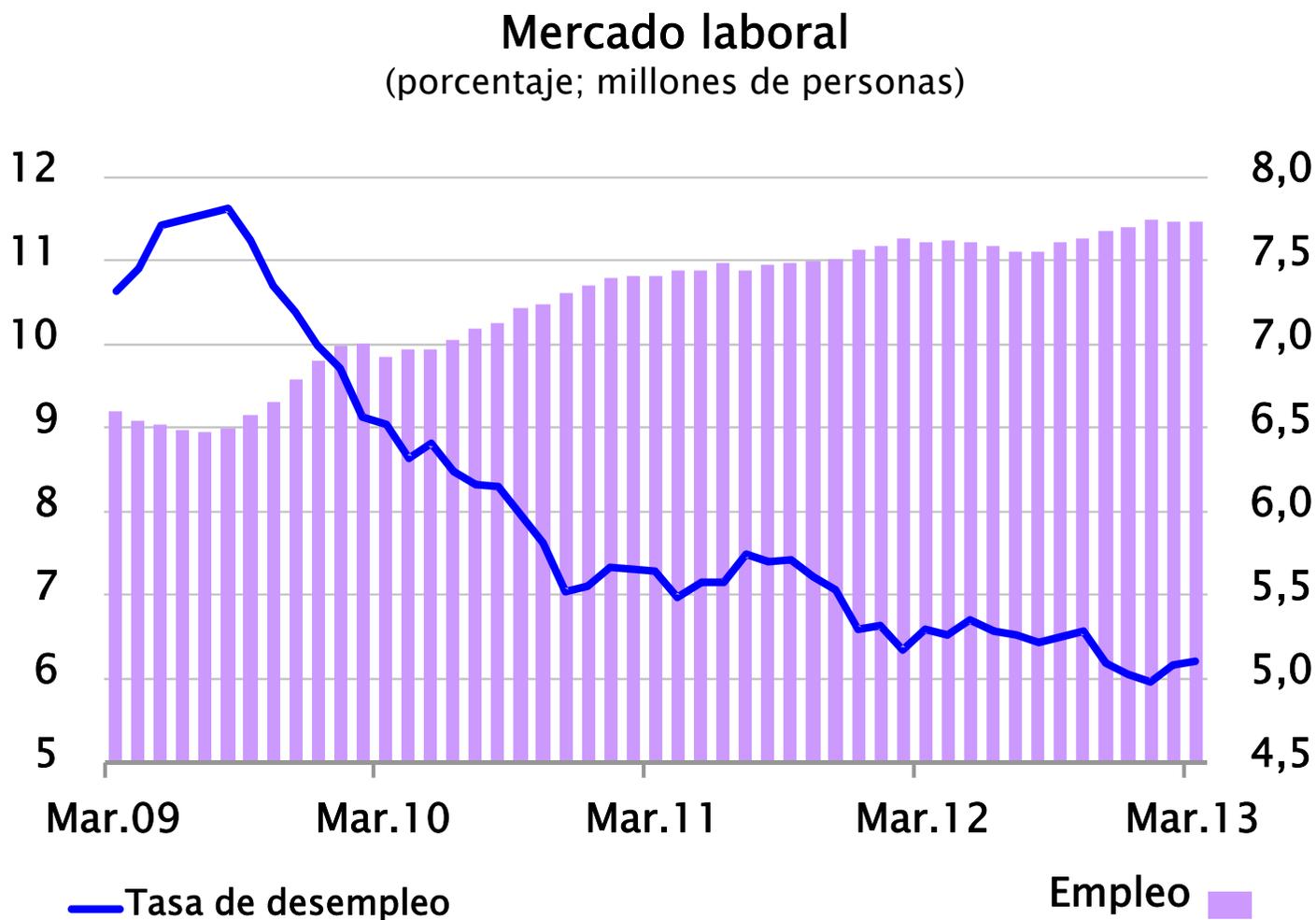


El menor crecimiento de la demanda interna se relaciona principalmente con el comportamiento de la inversión. El consumo creció menos de lo esperado, pero ha mantenido dinamismo (particularmente en componente bienes durables).





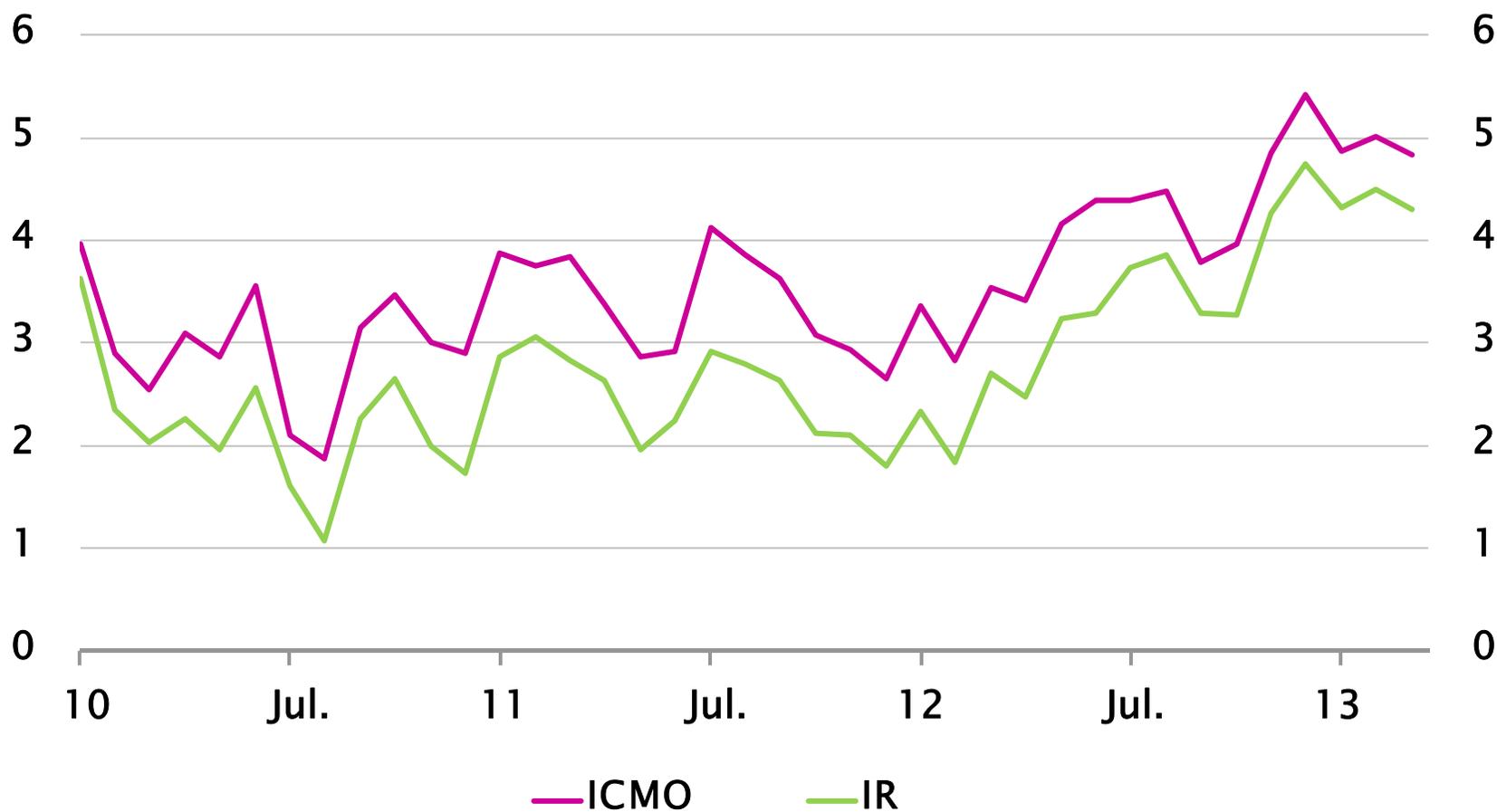
El comportamiento del consumo se sustenta en las buenas condiciones del mercado laboral, con un bajo nivel de desempleo...





y en la trayectoria de los salarios reales.

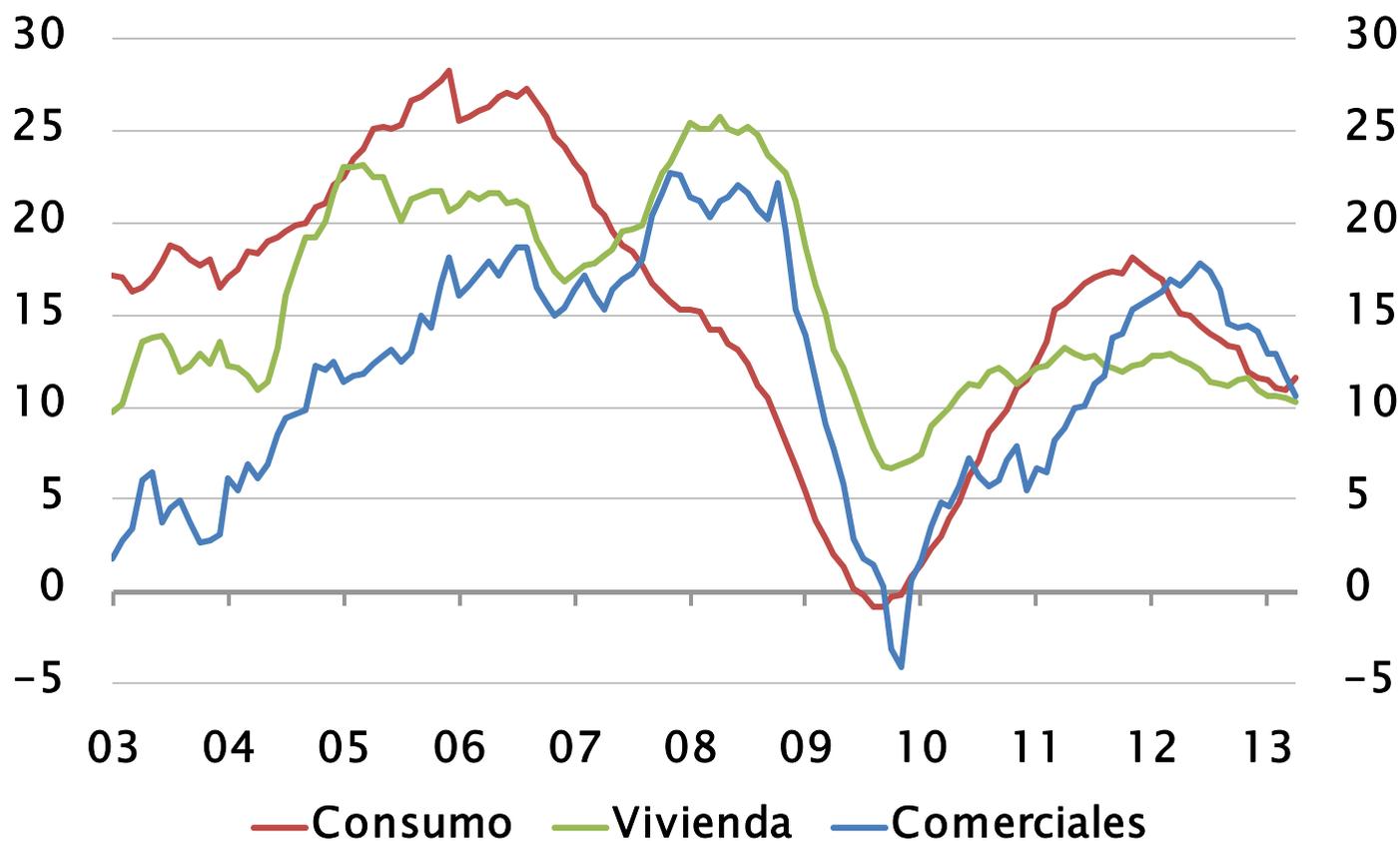
### Remuneraciones reales (variación anual, porcentaje)





El endeudamiento de hogares y empresas muestra tasas de variación anual del orden de 10%.

### Colocaciones nominales (variación anual, porcentaje)



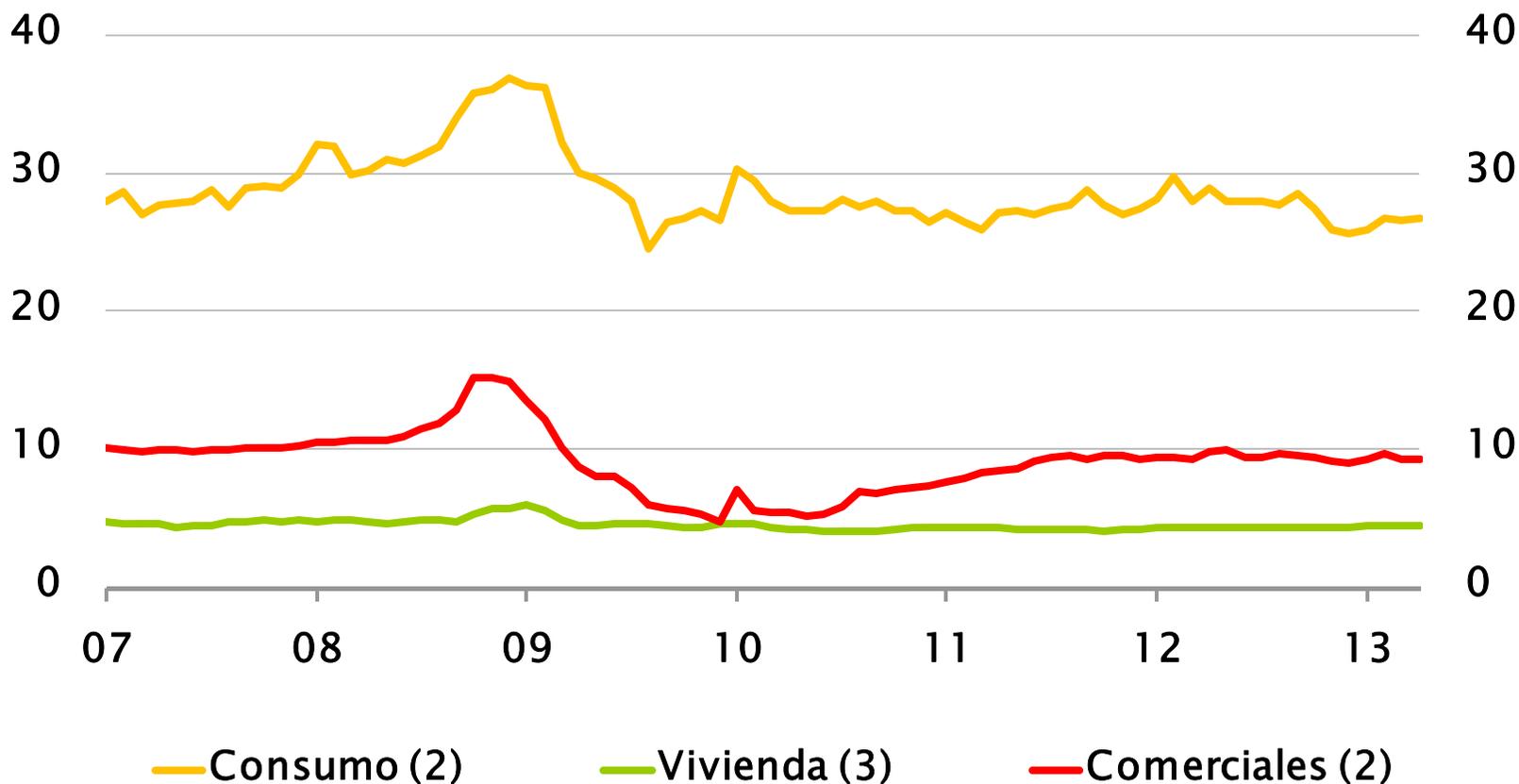
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.



Mientras las tasas de interés han permanecido relativamente estables durante este año.

### Tasas de interés de colocación (1)

(variación anual, porcentaje)



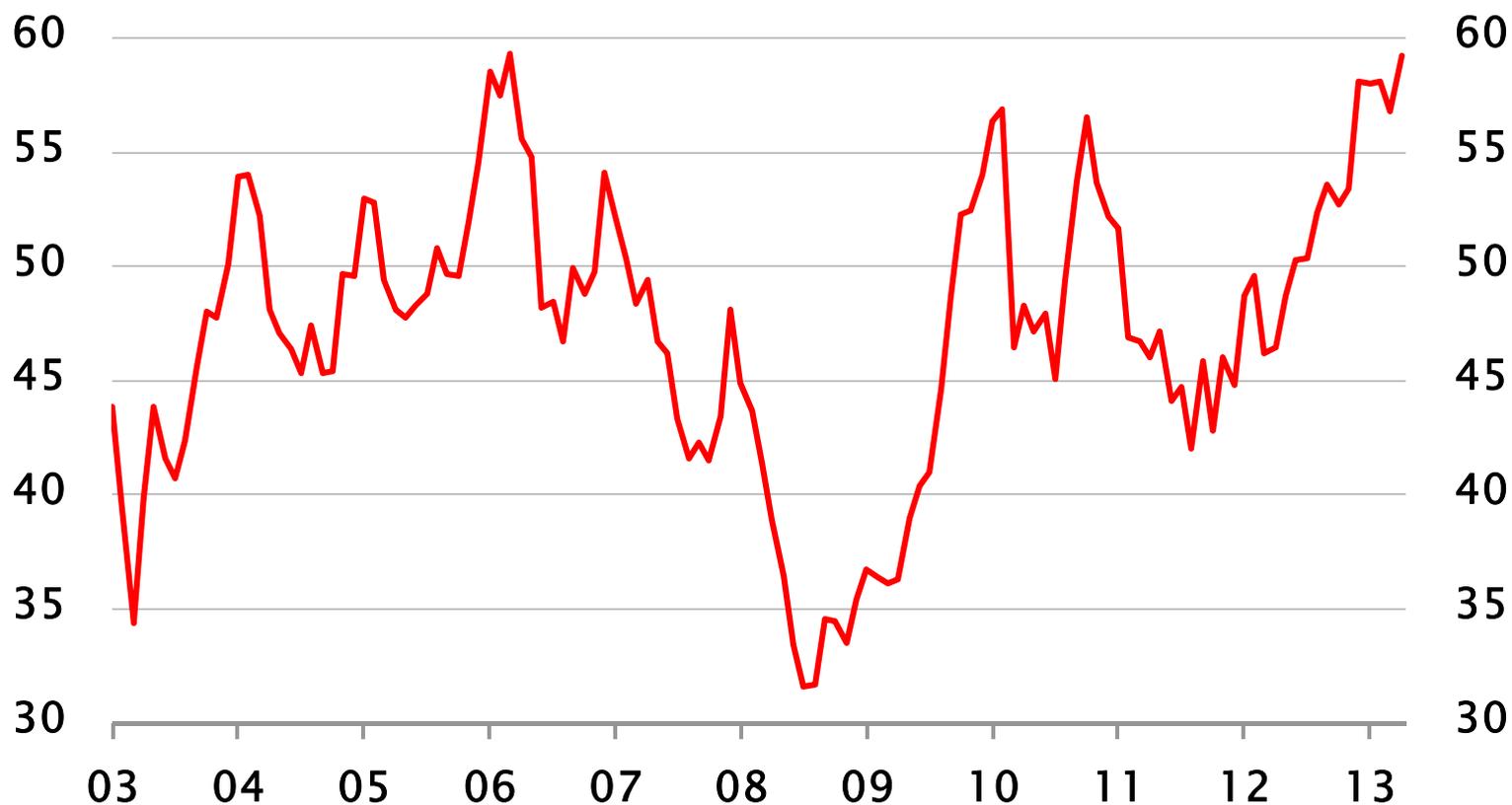
(1) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes. (2) Tasas nominales. (3) Tasas en UF.

Fuentes: Banco Central de Chile.



## Las expectativas de los consumidores se han mantenido en la zona optimista.

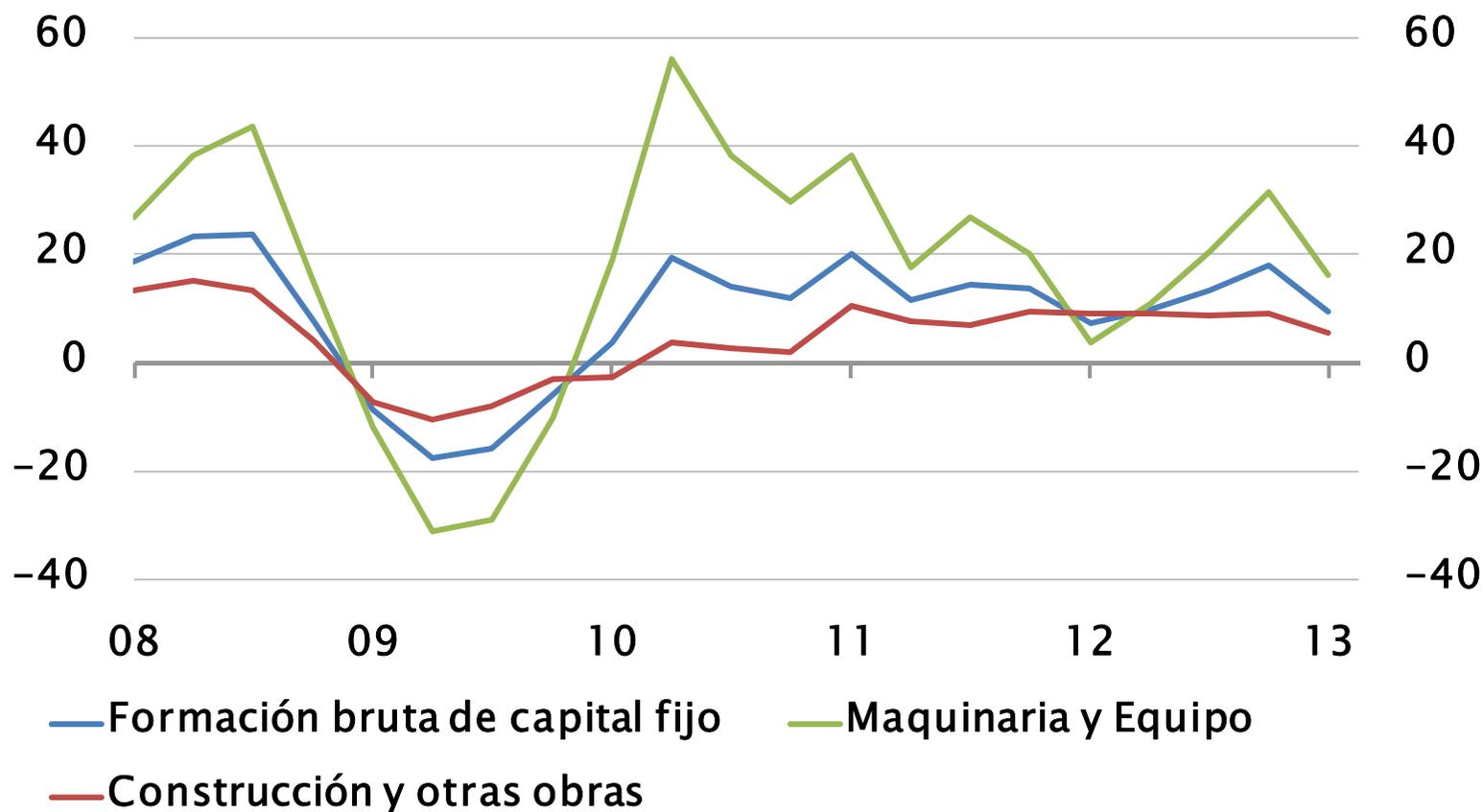
Índice de percepción de la economía (IPEC) (\*)





La formación bruta de capital fijo creció 9,6%, revirtiendo la tendencia que registró a lo largo del 2012.

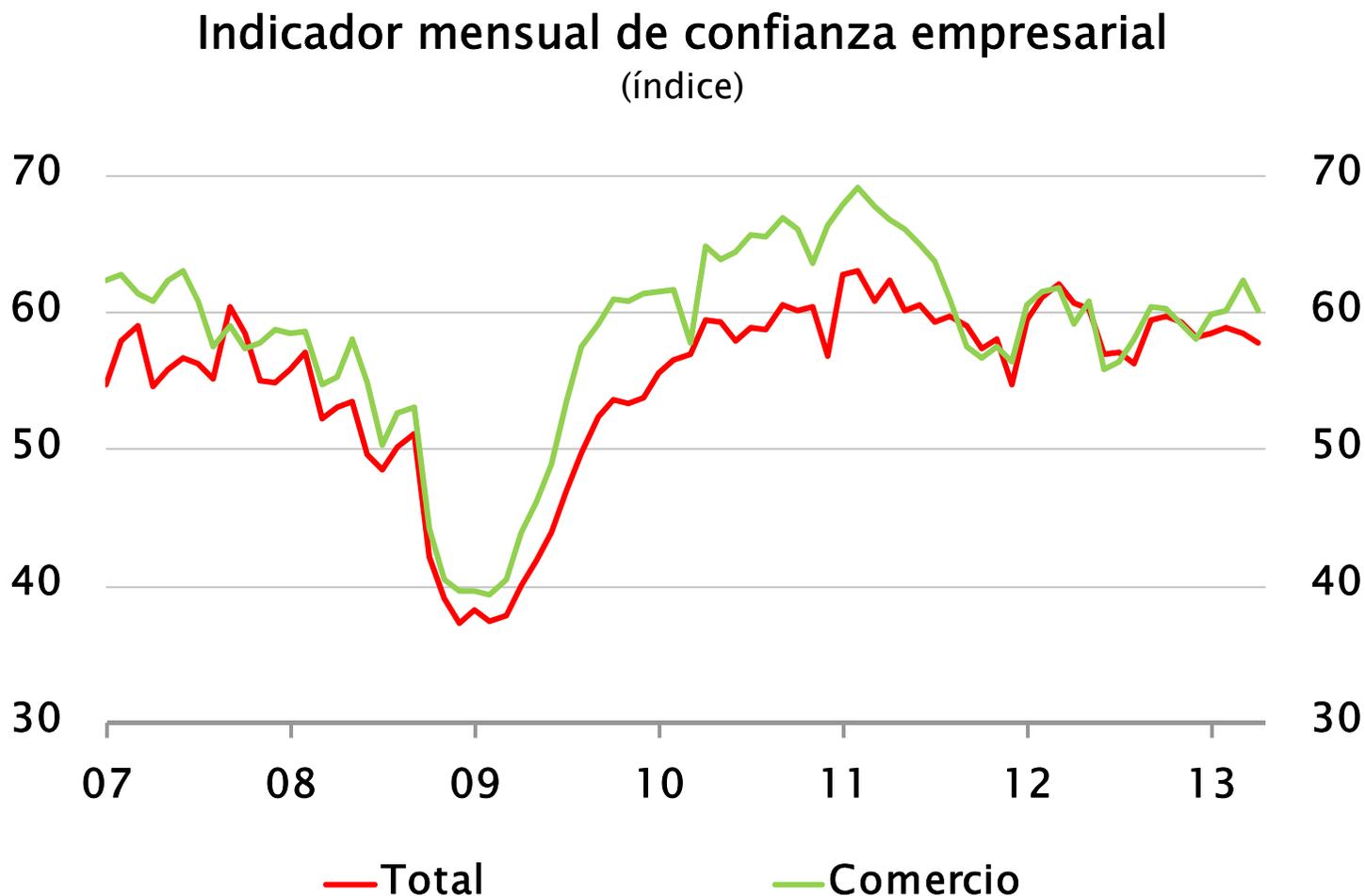
### Formación bruta de capital fijo (variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

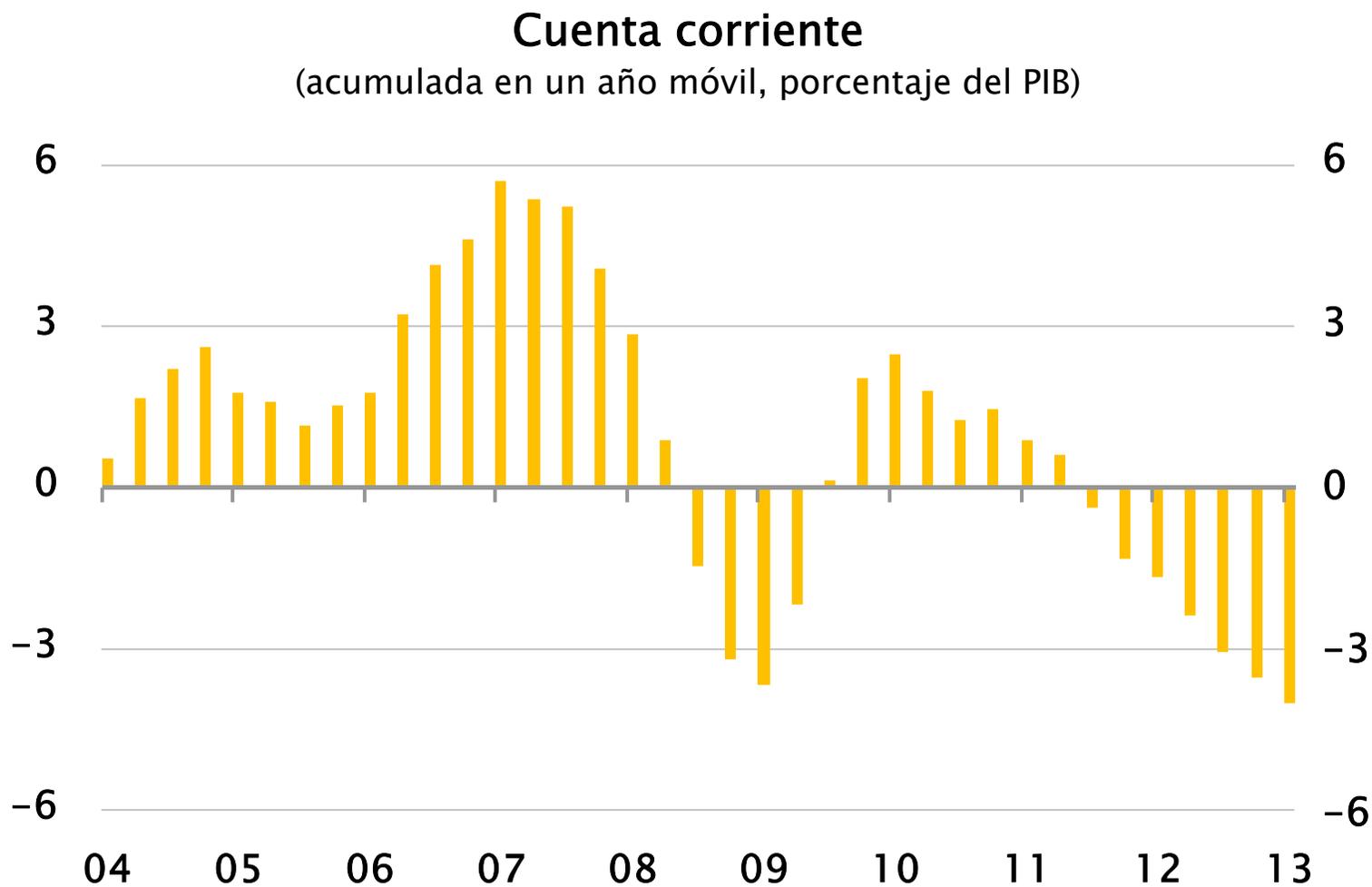


La confianza de las empresa, si bien ha experimentado un leve descenso, se mantiene en zona de expansión (zona de optimismo).



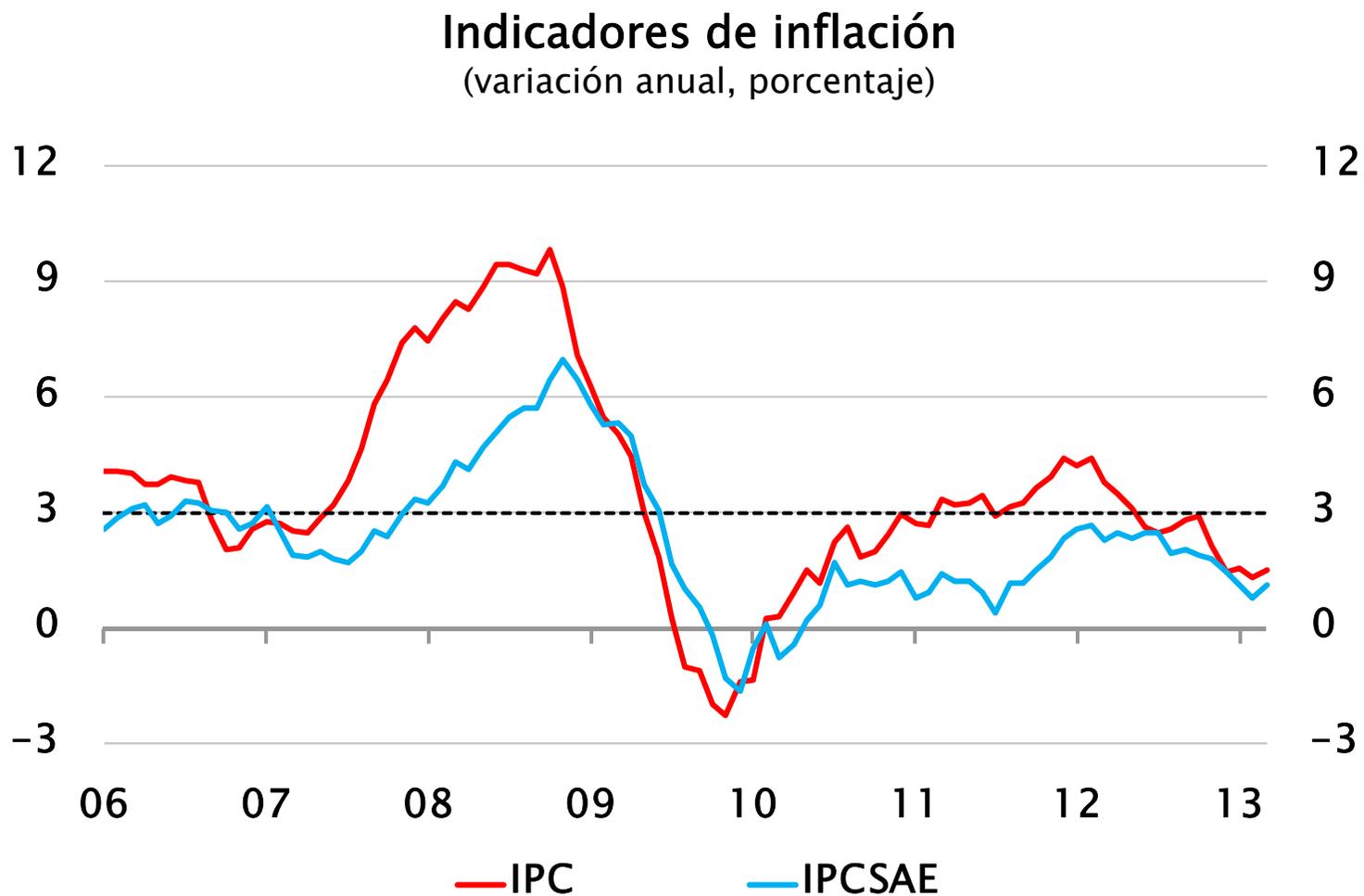


El crecimiento liderado por la demanda interna ha seguido ampliando el déficit de cuenta corriente.



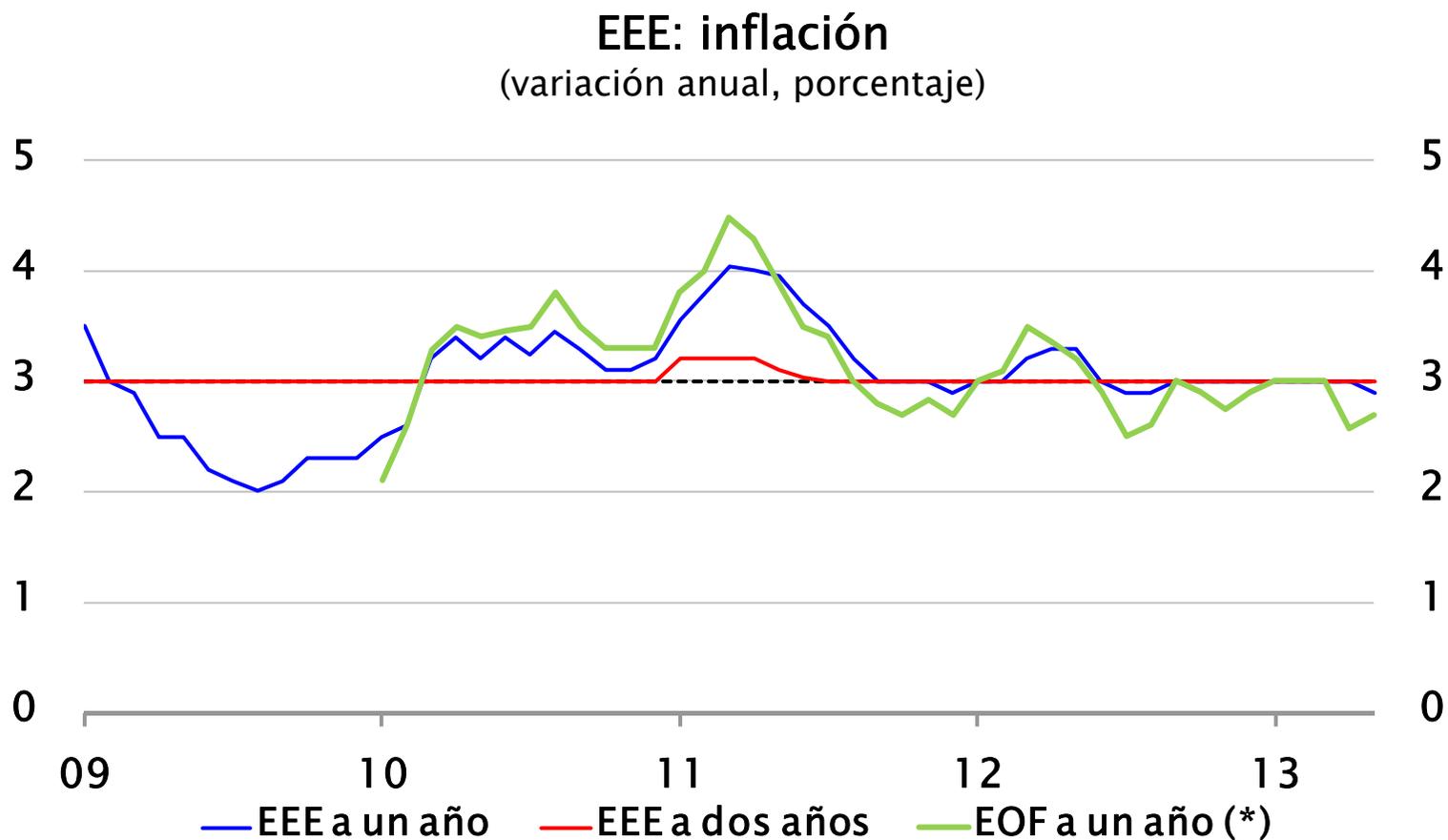


La inflación volvió a ubicarse en valores cercanos a 1% anual.





Las expectativas de mercado se han ajustado a la baja, pero las encuestas siguen apuntando al 3%.



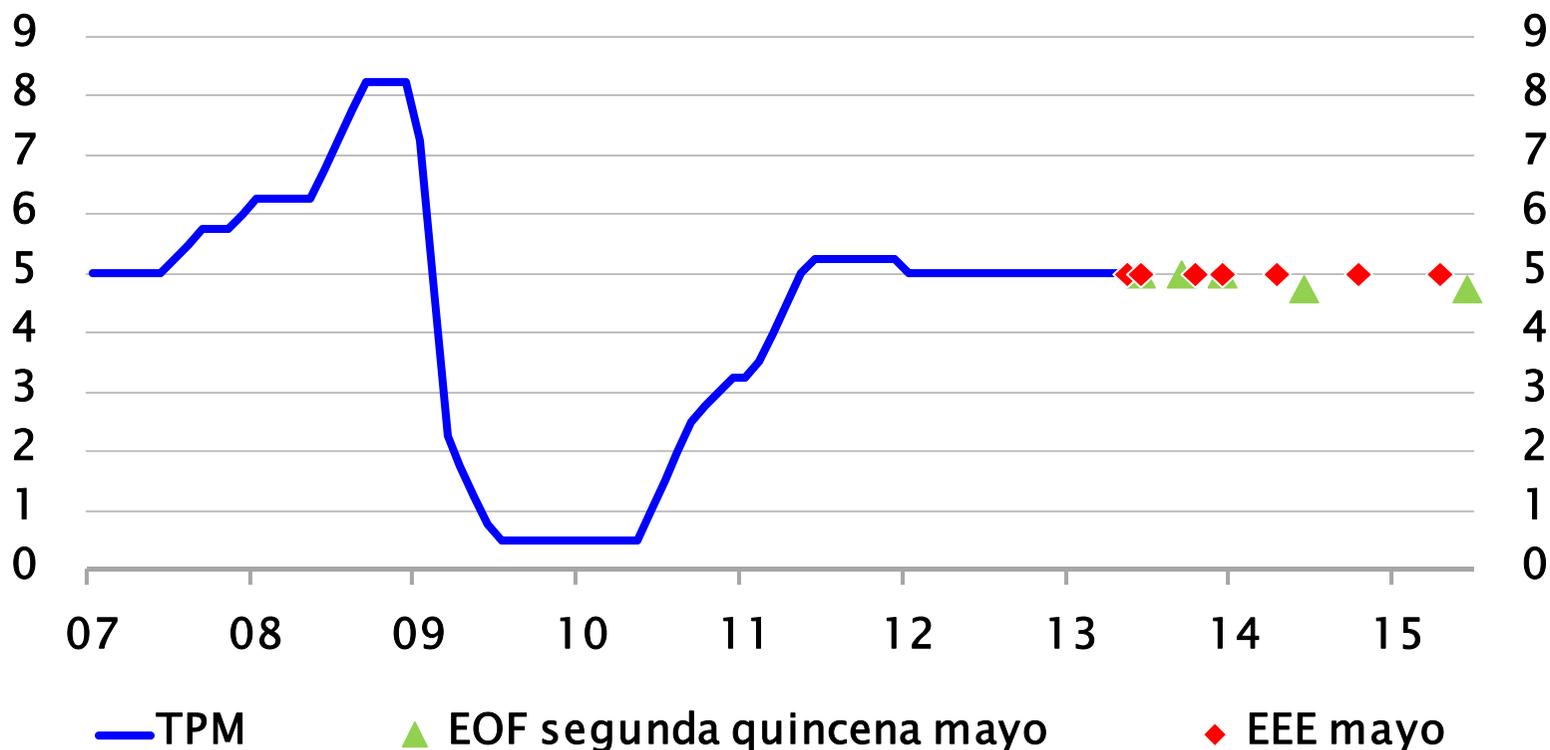
(\*) Para la EOF se considera la encuesta de la primera quincena del mes, excepto en abril del 2013 que considera la encuesta de la segunda quincena.

Fuente: Banco Central de Chile.



Las expectativas de mercado contemplan que la TPM permanecerá estable en el corto plazo y que tendrá un leve ajuste hacia mediados del próximo año.

TPM y expectativas  
(porcentaje)





## Reflexiones finales

---

- En el ámbito interno, los antecedentes más recientes muestran una desaceleración de la actividad y la demanda interna en el primer trimestre del año, la que habría sido mayor a lo implícito en las proyecciones del IPoM.
- La inflación se mantiene en niveles bajos.
- Las tendencias observadas en el escenario interno deben ser monitoreadas con atención, particularmente por sus implicancias para la política monetaria.
- En lo externo, se ha evidenciado con mayor claridad la desaceleración en el mundo emergente, lo que ha redundado en menores precios de las materias primas.



## Reflexiones finales

---

- La reciente evolución del precio del cobre, por debajo de lo que se proyectó en marzo, pone de relieve que las buenas condiciones externas que han beneficiado a la economía chilena en el último tiempo pueden cambiar.
- Las decisiones de política monetaria que se adopten en el futuro van a depender de la evolución de las condiciones externas e internas y sus implicancias para las perspectivas inflacionarias.
- El Consejo reitera su compromiso de conducir la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.