



# Evolución de la Economía Chilena y sus Perspectivas

Rodrigo Vergara  
Presidente



# Introducción

- La economía chilena ha hecho un importante ajuste en los últimos trimestres, lo que la deja en una buena posición para enfrentar los cambios en el escenario externo. Además, le ha permitido utilizar sus herramientas de política económica para agregar estímulo a la actividad y la demanda interna.
- La Tasa de Política Monetaria se ha recortado en 200 puntos base, ubicándose actualmente en un nivel claramente expansivo.
- El ajuste de la economía requirió un cambio relevante del tipo de cambio, que implicó un aumento de la inflación mayor y más persistente que lo anticipado.
- Este ajuste ha sido sano y permite ser optimistas en cuanto a que, en la medida que las expectativas privadas mejoren y el sector externo no tenga sorpresas, están dadas las bases para una recuperación gradual de la actividad.

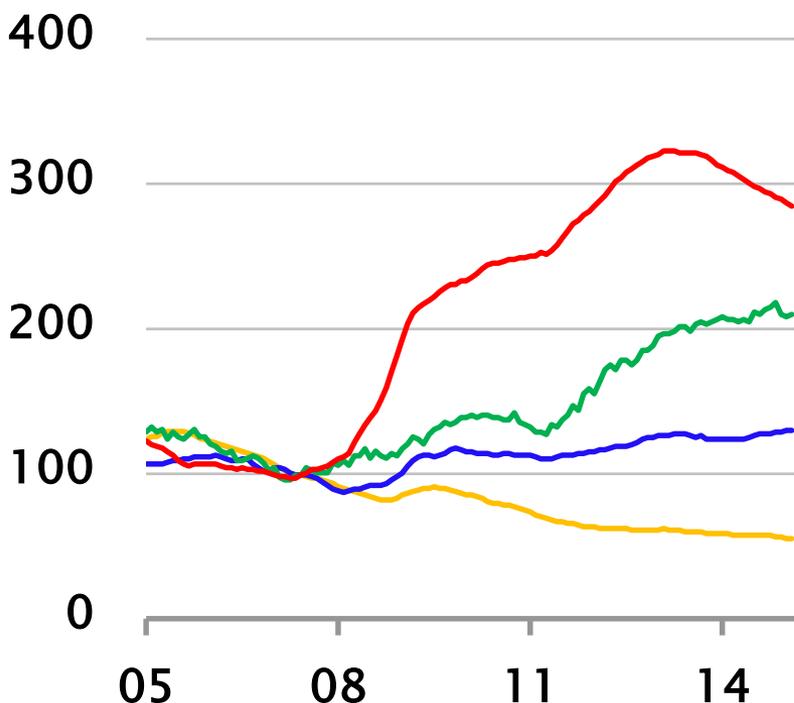


# Escenario internacional

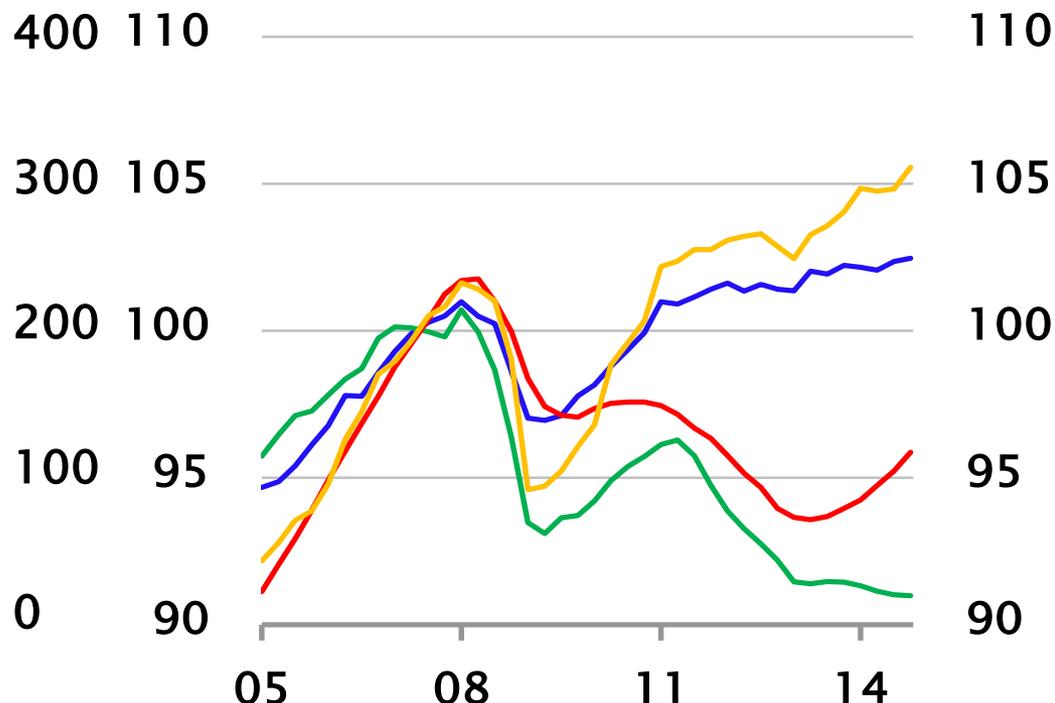


La situación de la Eurozona ha tendido a mejorar en los últimos meses. No obstante, la situación sigue siendo compleja en varias economías.

Tasa de desempleo  
(índice 2007=100)



PIB  
(índice 2007=100)

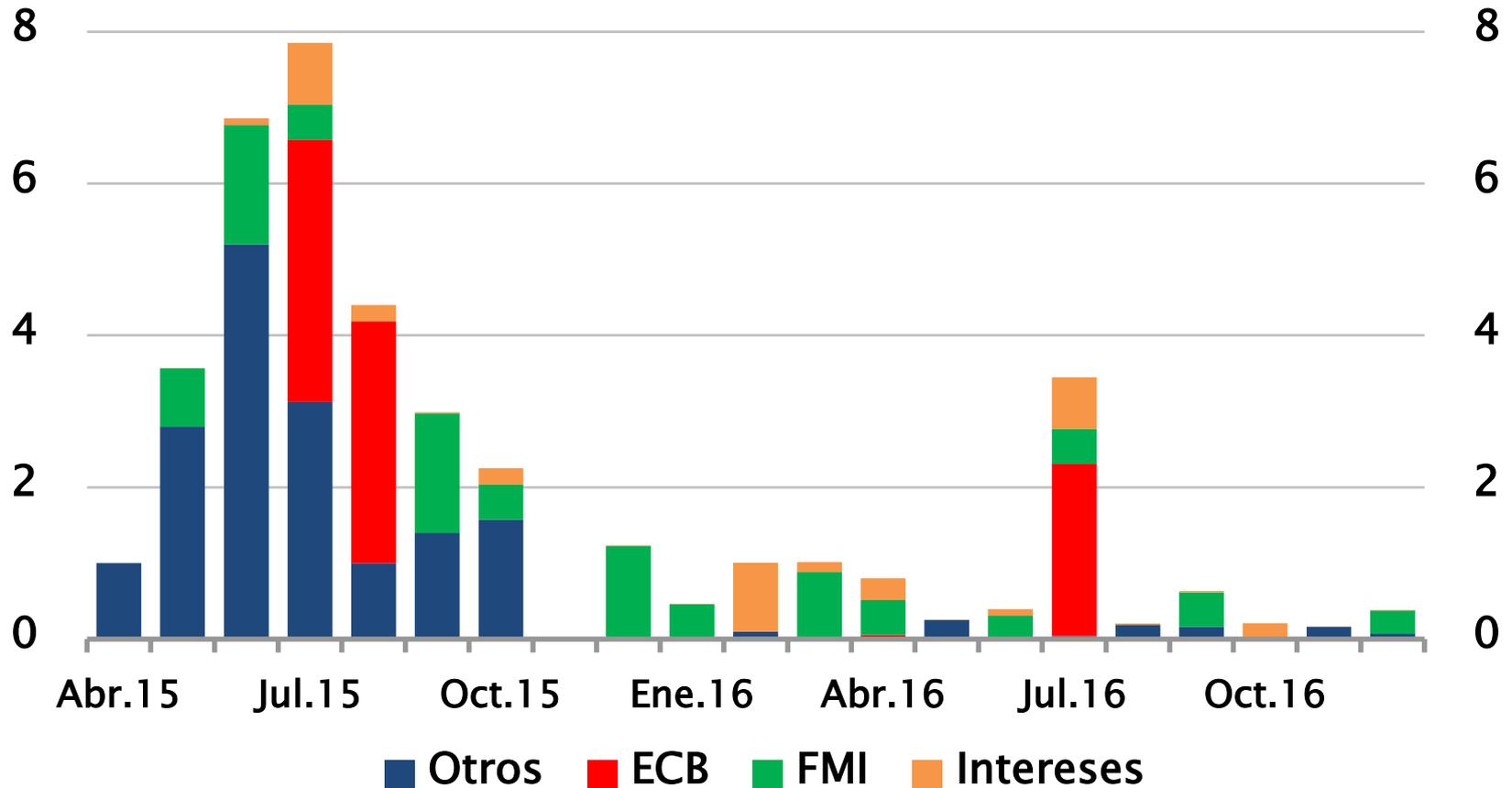


Alemania — Francia — Italia — España —



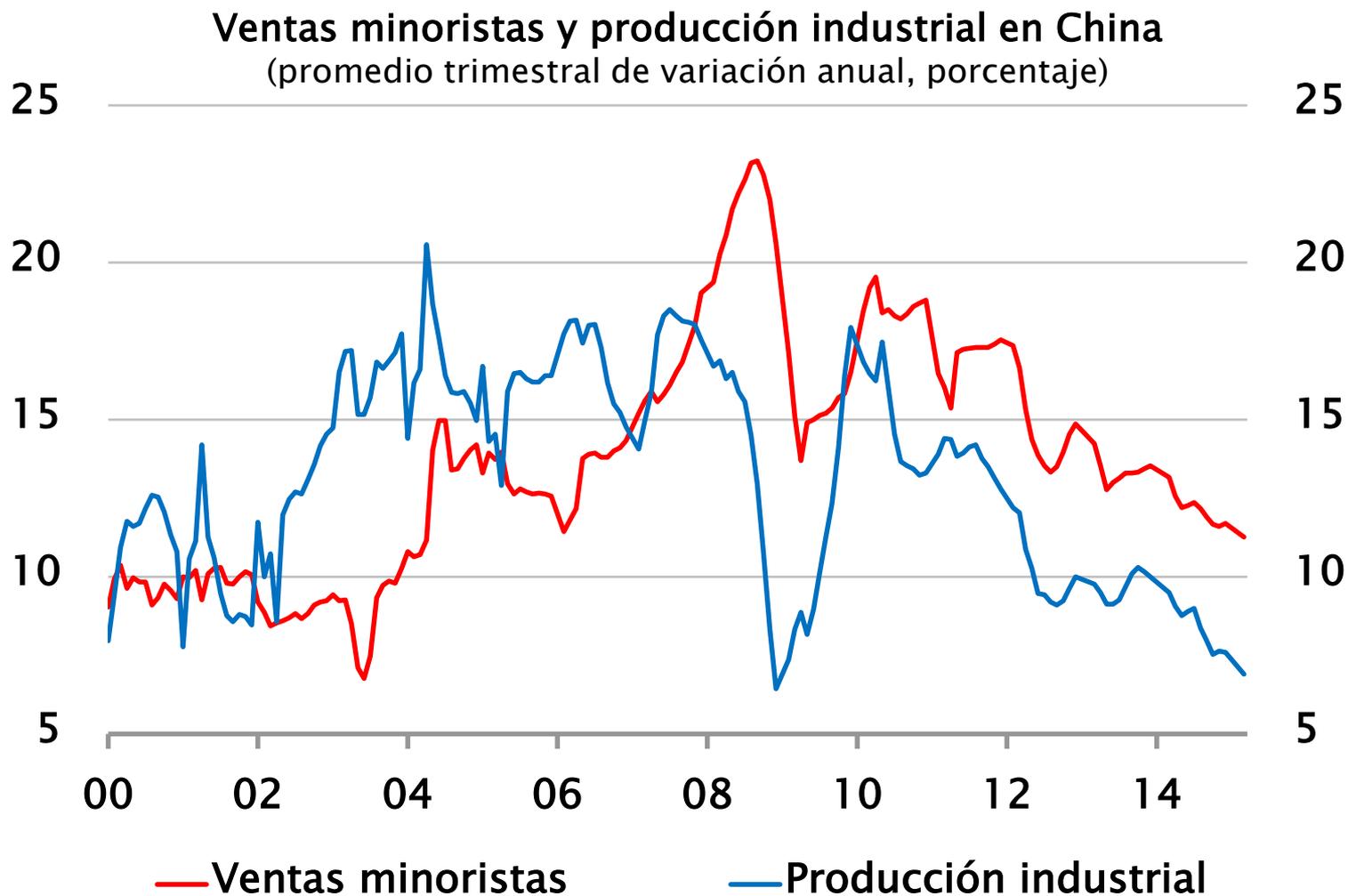
Uno de los principales factores de riesgo es la situación de Grecia y su capacidad de cumplir con las obligaciones de deuda en lo inmediato. La incertidumbre es alta.

Grecia – Calendario de pagos de deuda  
(miles de millones de euros)



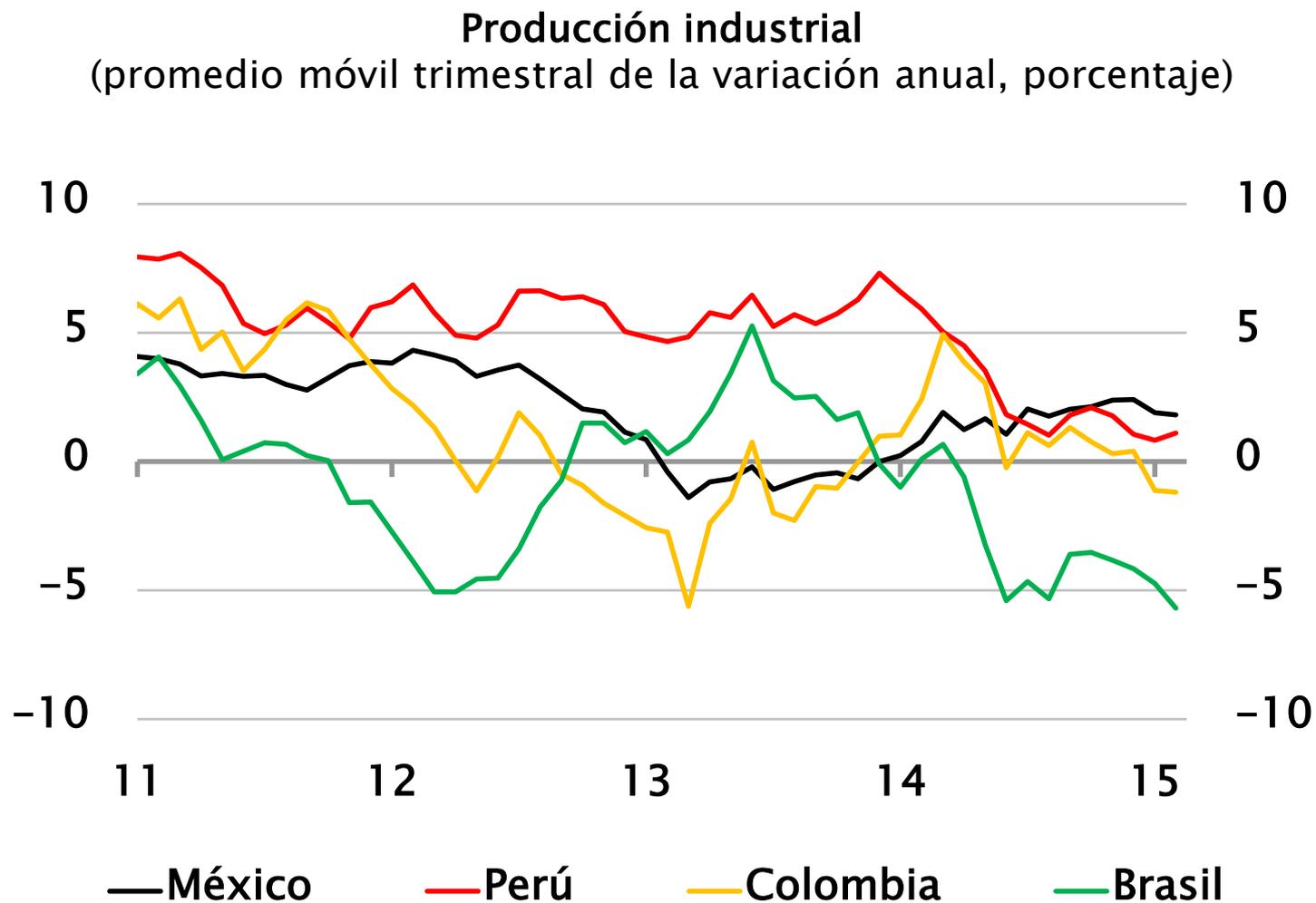


En China, los datos apuntan a un menor ritmo de crecimiento.





En América Latina, los datos siguen dando cuenta de la debilidad de sus economías, en particular de Brasil.





Las proyecciones del FMI recogen estos cambios, con un crecimiento algo mayor para la Eurozona, un crecimiento por debajo de 7% para China y uno muy acotado para América Latina.

FMI: Evolución de las proyecciones para el 2015  
(variación anual, porcentaje)

	Oct.13	Abr.14	Oct.14	Abr.15
Mundo	4,0	3,9	3,8	3,5
Economías avanzadas	2,5	2,3	2,3	2,4
Estados Unidos	3,4	3,0	3,1	3,1
Eurozona	1,4	1,5	1,3	1,5
Emergentes y en desarrollo	5,3	5,3	5,0	4,3
China	7,0	7,3	7,1	6,8
América Latina y el Caribe	3,5	3,0	2,2	0,9
Otros (*)	4,1	4,4	3,9	2,9

(\*) Medio Oriente, Norte de África, Afganistán y Paquistán

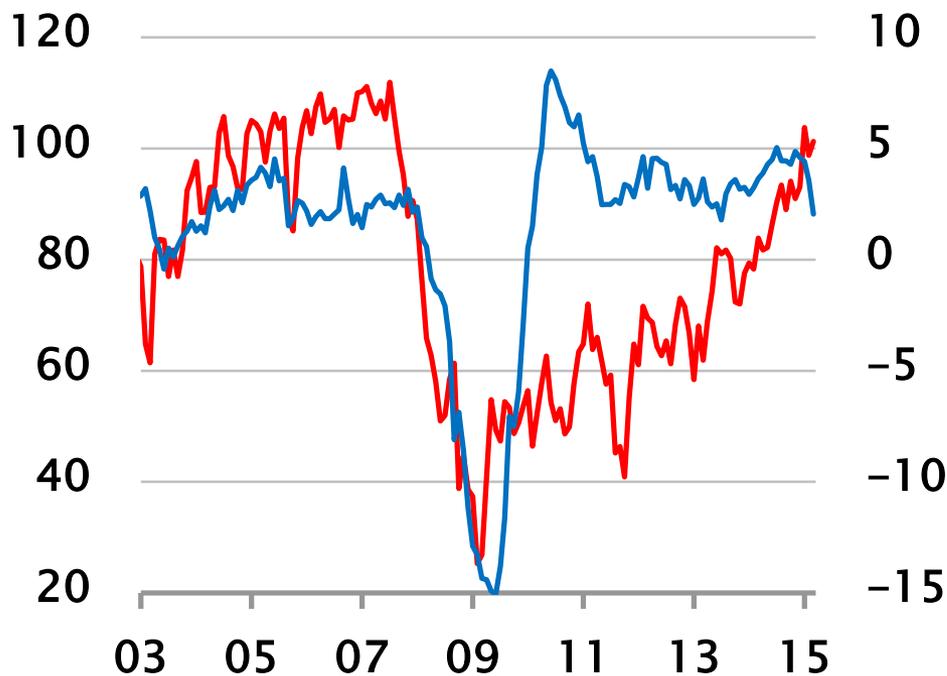
Fuente: Fondo Monetario Internacional.



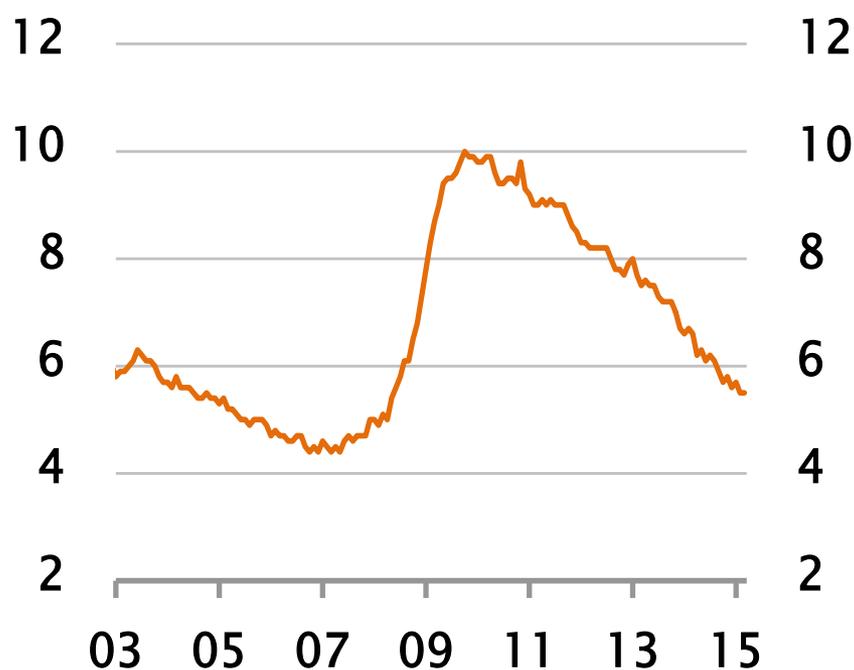
En EE.UU. las perspectivas de crecimiento para el año no se han modificado, más allá de que el primer trimestre habría sido débil. El mercado laboral sigue recuperándose.

Producción industrial y confianza del consumidor

(índice; variación anual, porcentaje)



Tasa de desempleo (porcentaje)



— Confianza consumidor (\*)    Prod. industrial —

(\*) Corresponde al índice del Conference Board.

Fuente: Bloomberg.



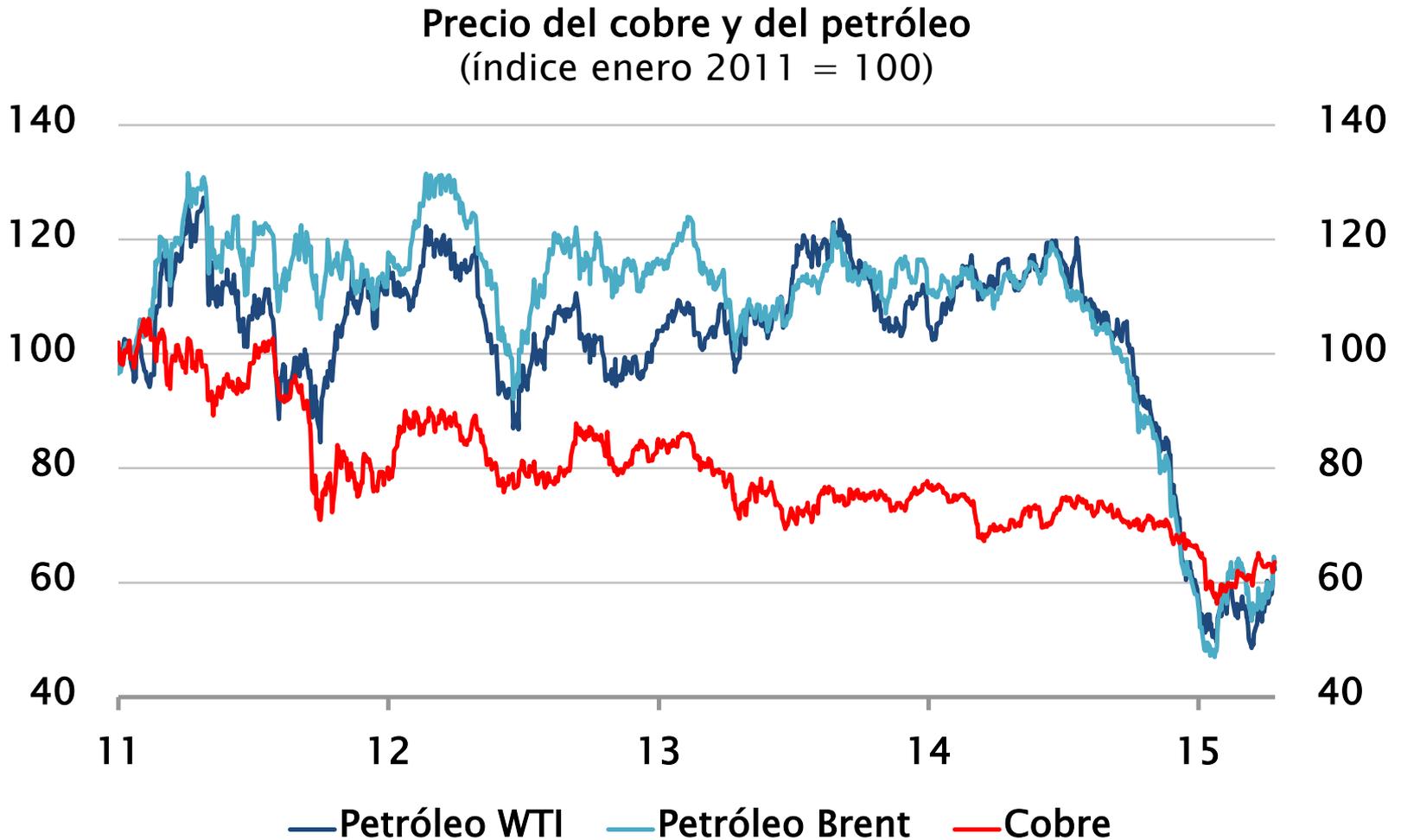
No obstante, las expectativas sobre el momento de la primera alza de tasa de la Fed se han ido postergando.

Probabilidad que la Fed haya aumentado la FF en septiembre  
(porcentaje)





La pérdida de valor del dólar estuvo en línea con la evolución del precio de las materias primas. En el caso del petróleo, se han agregado factores de oferta.



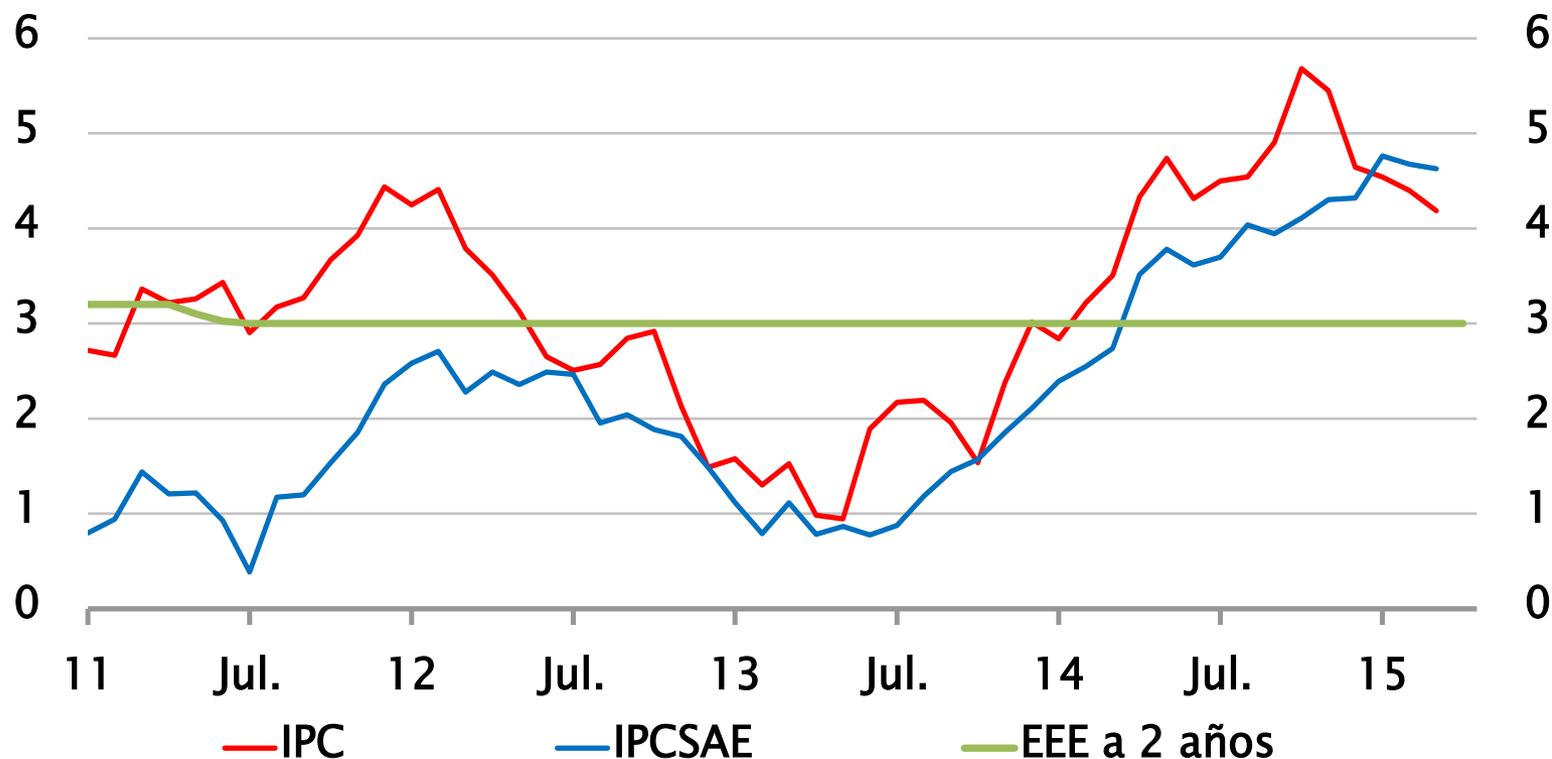


# Escenario interno



Más allá de que la inflación de marzo estuvo por debajo de lo esperado, su variación anual sigue elevada y es el principal factor de preocupación para el Banco Central. De cualquier forma, las expectativas de inflación a dos años plazo siguen ancladas en 3%.

Indicadores de inflación (\*)  
(variación anual, porcentaje)

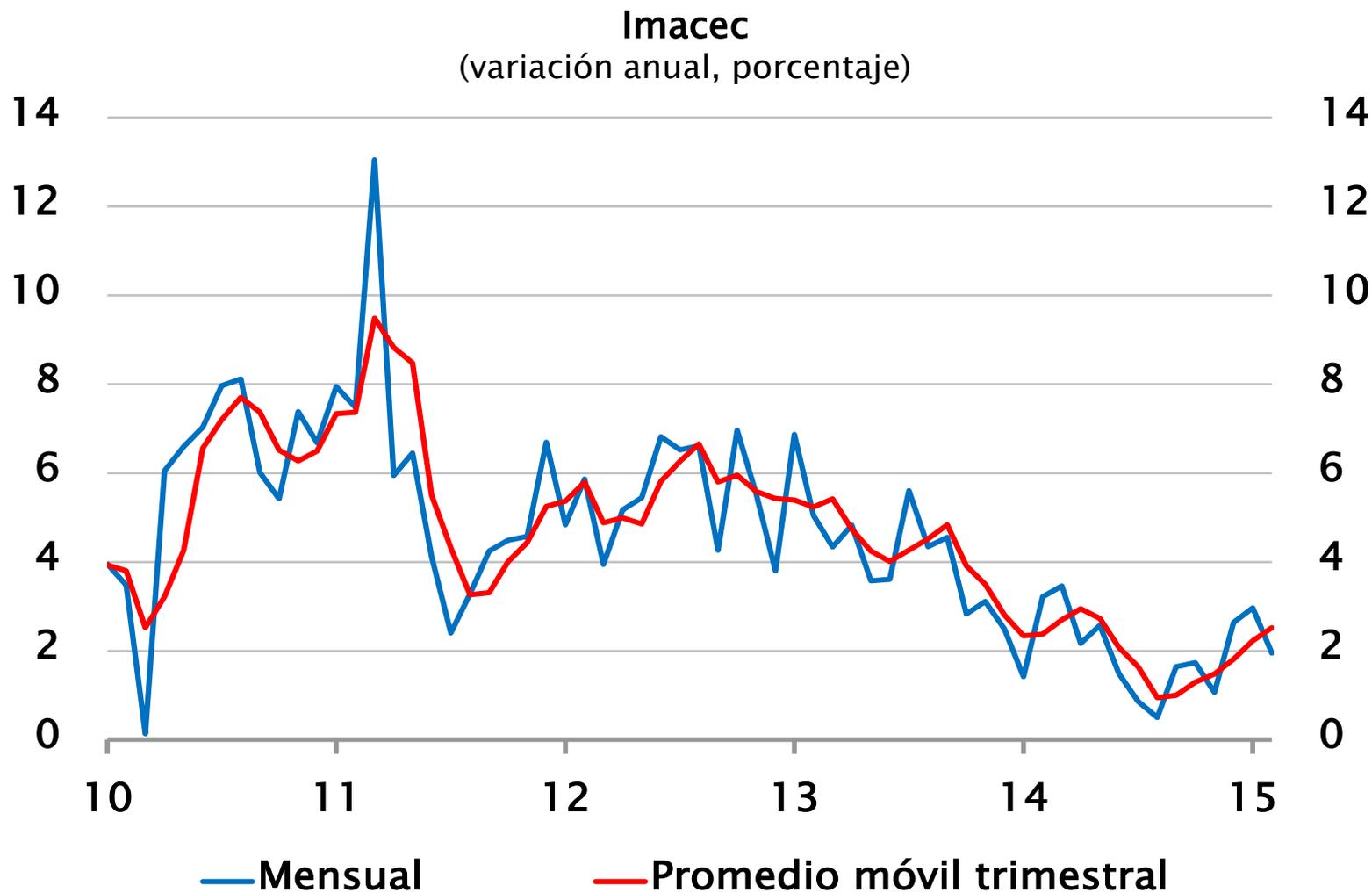


(\*) A partir de enero del 2014 se utilizan los nuevos índices con base anual 2013=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores.

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

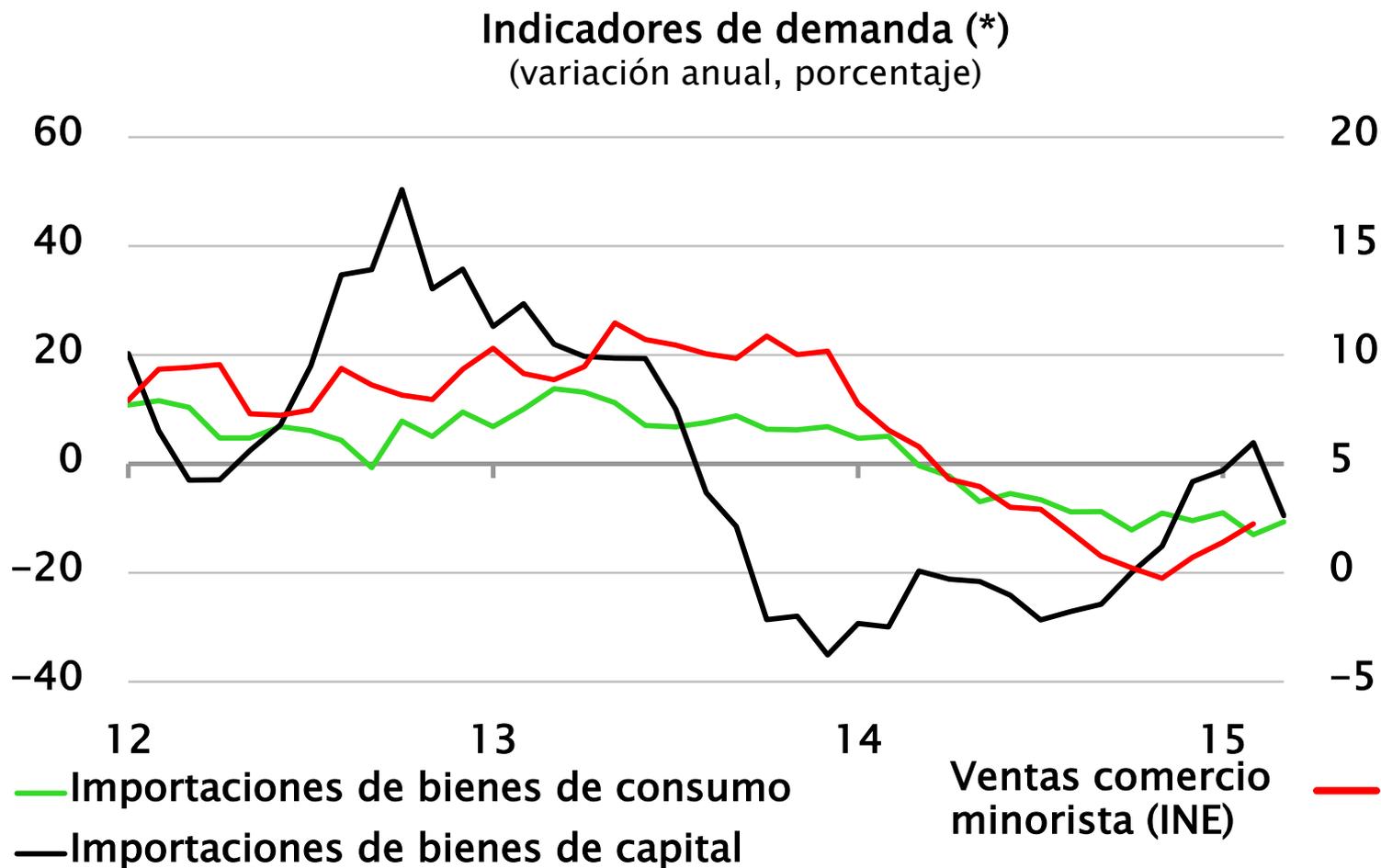


En lo más reciente, la actividad muestra tasas de expansión superiores a las de mediados del 2014, coherente con una visión de que la economía seguirá recuperándose moderadamente. Tras 2 años con crecimiento bajo el potencial (2014 y 2015), la economía debiera retomar una senda de mayor crecimiento en 2016.





Por el lado de la demanda, destaca que el comportamiento de la inversión ha sido algo menos dinámico que lo previsto.

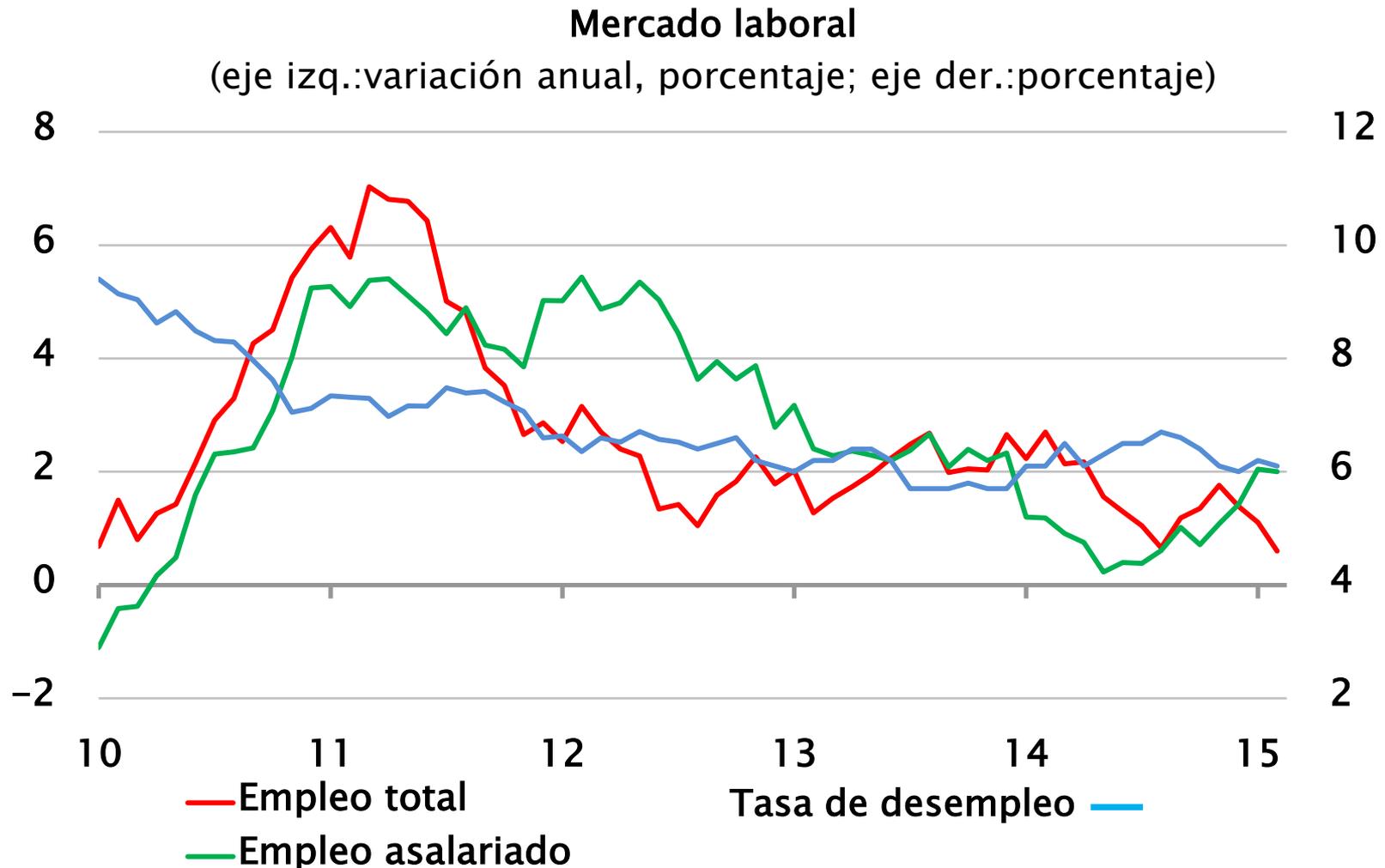


(\*) Promedio móvil trimestral.

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



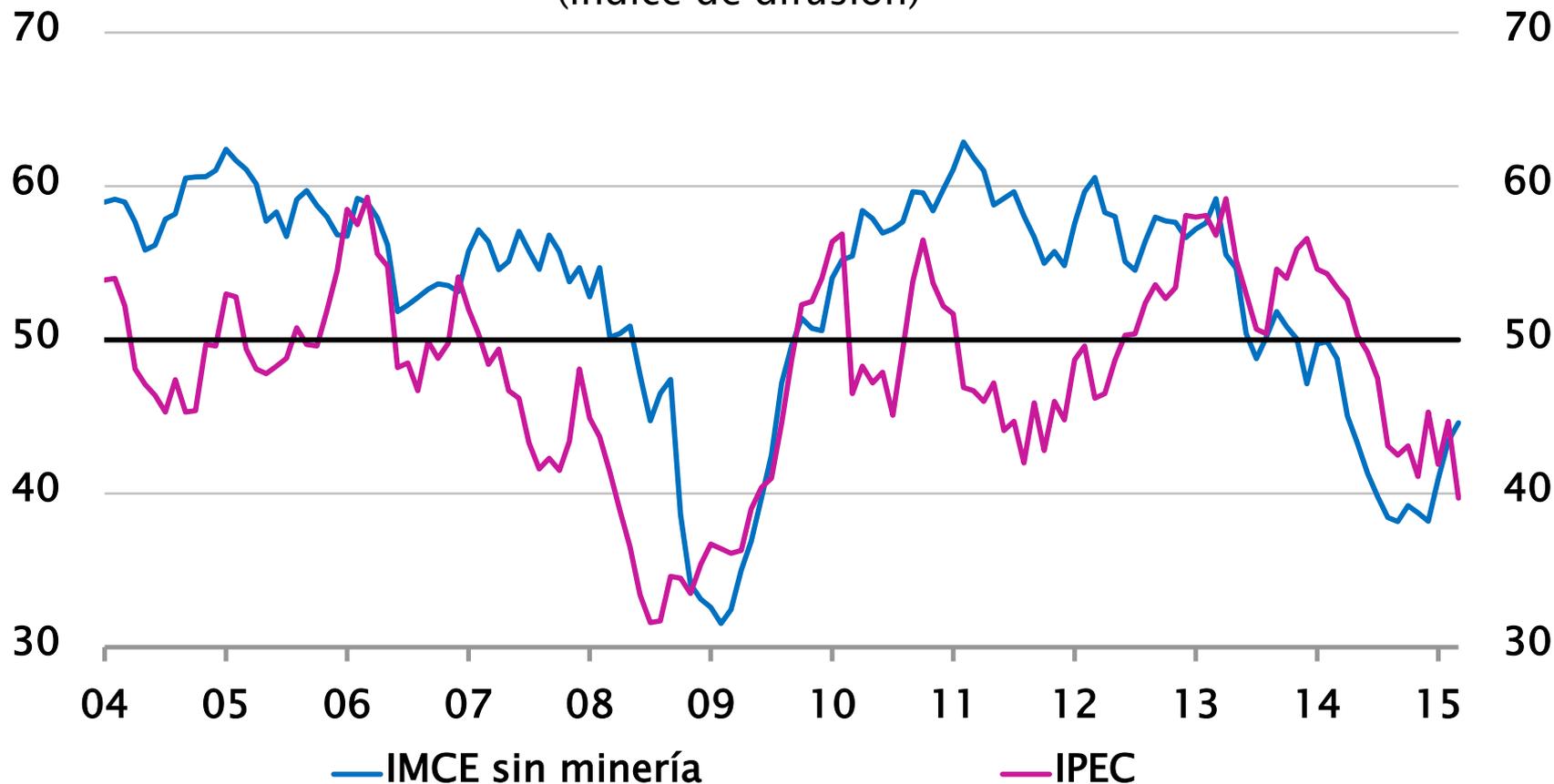
El mercado laboral sigue mostrando una fortaleza mayor que la prevista. La creación de empleo total es menor (0,6% anual), aunque el empleo asalariado crece 2% anual.





Las expectativas han tenido movimientos mixtos en lo más reciente. Las de empresas mejoran, mientras que las de consumidores se deterioran. En todo caso, ambas persisten en terreno pesimista.

Expectativas de las empresas y consumidores (\*)  
(índice de difusión)



(\*) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

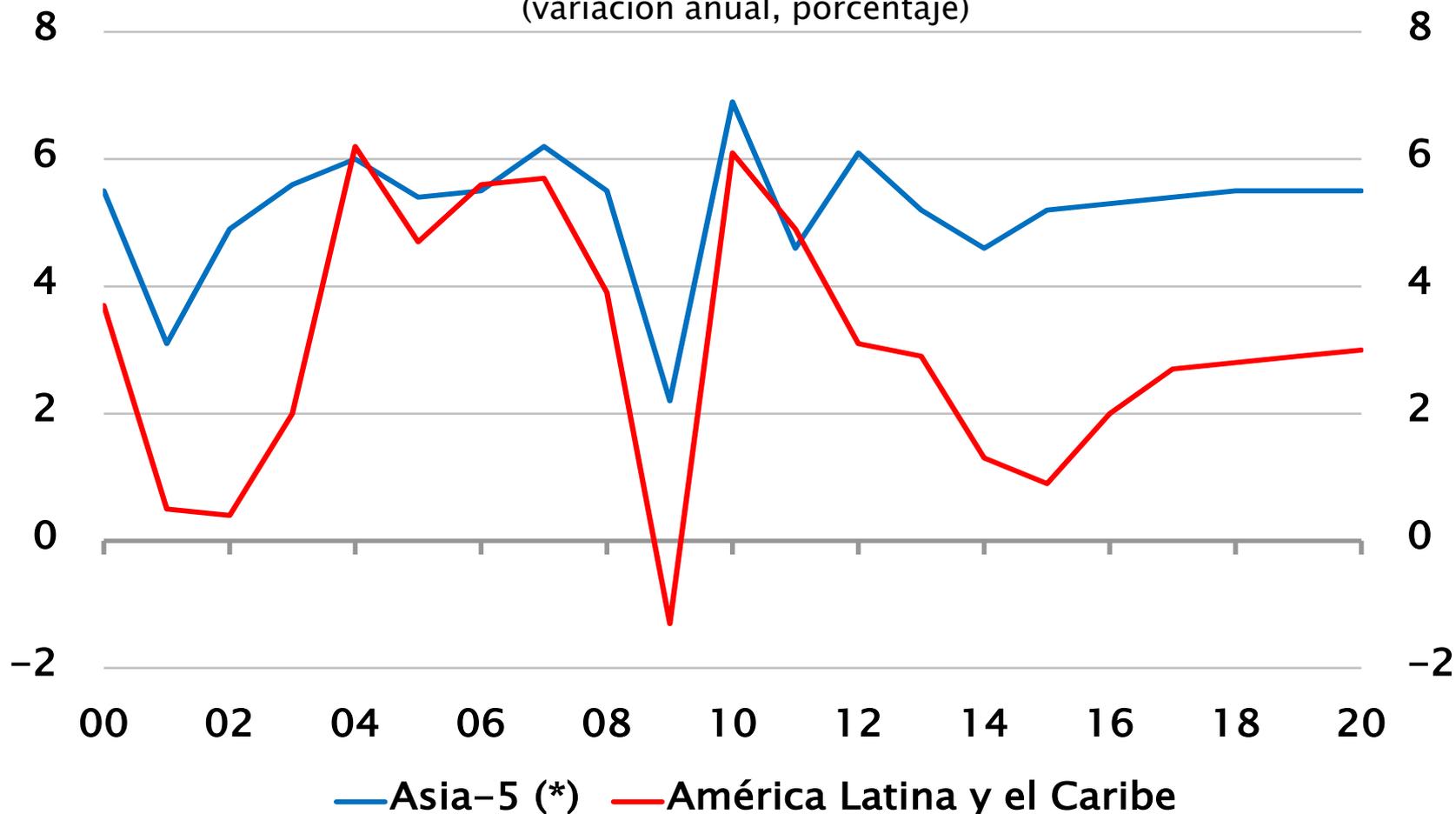
Fuentes: Adimark e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



Tampoco debe dejarse de lado que América Latina en su conjunto pasa por un período de bajo crecimiento a raíz de los efectos que el fin del súper ciclo de materias primas está teniendo en sus economías.

### Crecimiento y proyecciones WEO Abril 2015

(variación anual, porcentaje)



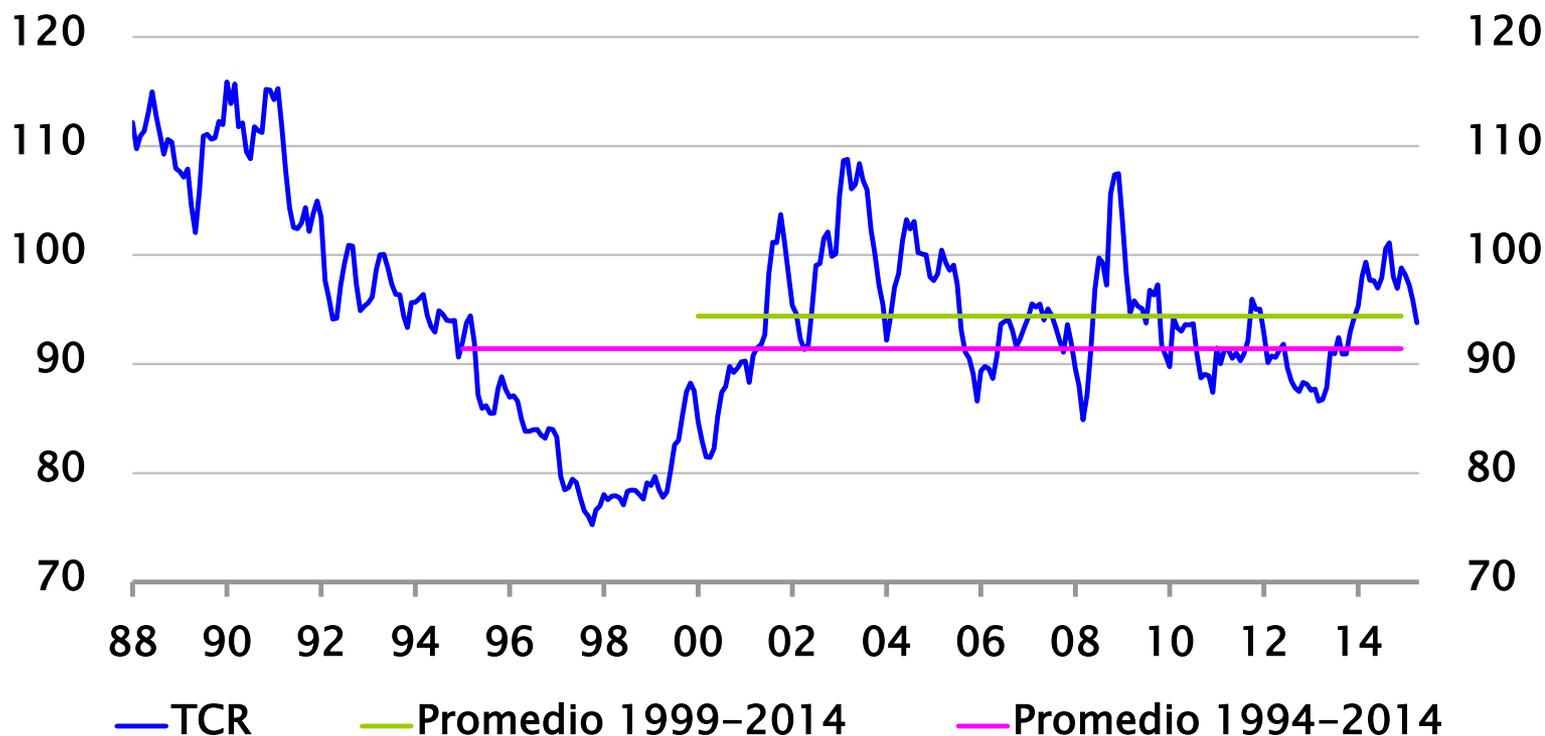
(\*) Incluye Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam.

Fuente: Fondo Monetario Internacional.



La depreciación del peso ha sido algo mayor en términos multilaterales, con lo que el TCR ha vuelto a niveles más cercanos al promedio de los últimos veinte años.

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



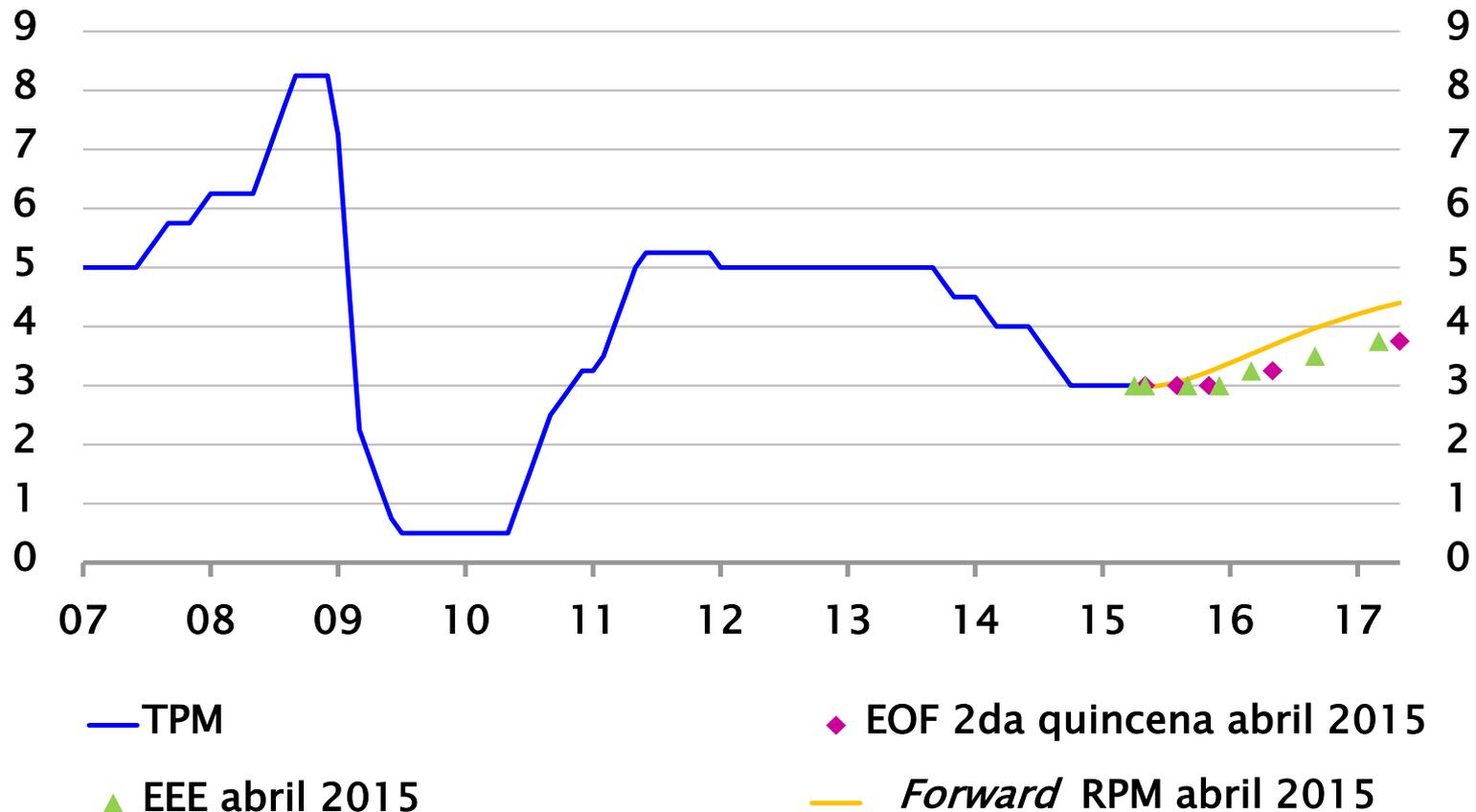
(\*) TCR de abril del 2015 se estimó en la RPM del mismo mes.

Fuente: Banco Central de Chile.



La TPM se ubica en un nivel claramente expansivo. Las expectativas de mercado apuntan a que comenzará un ciclo de normalización entre fines de este año y comienzos del próximo.

TPM y expectativas  
(porcentaje)





# Comentarios finales

- Los datos conocidos desde la publicación del Informe de Política Monetaria de marzo se enmarcan, en lo grueso, dentro del escenario base ahí planteado.
- Los vaivenes en la economía estadounidense siguen determinando los movimientos en los mercados financieros globales.
- Con todo, el escenario de crecimiento mundial continúa apuntando a un crecimiento global mayor al del 2014.
- En Chile, la actividad crece a tasas por debajo de 3% anual, pero el escenario base contempla una recuperación gradual durante el año y en adelante.
- Más allá del dato de marzo, la inflación anual del IPC sigue elevada y su convergencia a 3% será más lenta que lo estimado hace unos meses.
- La evolución de la inflación no nos deja conformes. Por ello, el Consejo del Banco Central de Chile reitera el férreo compromiso de velar por la estabilidad de los precios, lo que supone introducir los cambios que sean necesarios a la política monetaria con tal de asegurar la convergencia de la inflación al nivel objetivo dentro del horizonte de proyección.



# Evolución de la Economía Chilena y sus Perspectivas

Rodrigo Vergara  
Presidente