



# Evolución Reciente de la Economía Chilena y sus Perspectivas

Rodrigo Vergara  
Presidente



# Introducción

- Los datos del primer trimestre indican un crecimiento de la economía mayor al de la segunda parte del 2014. Sin embargo, datos parciales de consumo e inversión siguen mostrando debilidad.
- La evolución de las expectativas de consumidores y empresas es clave en la recuperación del crecimiento y del gasto. Con vaivenes, siguen en la zona pesimista y las percepciones de las empresas no dan cuenta de una mejoría significativa.
- El escenario internacional muestra riesgos importantes, aunque sigue apuntando a un desempeño global mejor al del 2014.
- La economía chilena ha hecho un importante ajuste en los últimos trimestres, lo que ha permitido utilizar herramientas de política económica para agregar estímulo a la actividad y la demanda interna y sentar las bases para una recuperación gradual de la actividad.
- La Tasa de Política Monetaria ha cooperado de forma significativa a reducir las fluctuaciones cíclicas de la economía y hoy se ubica en un nivel claramente expansivo.

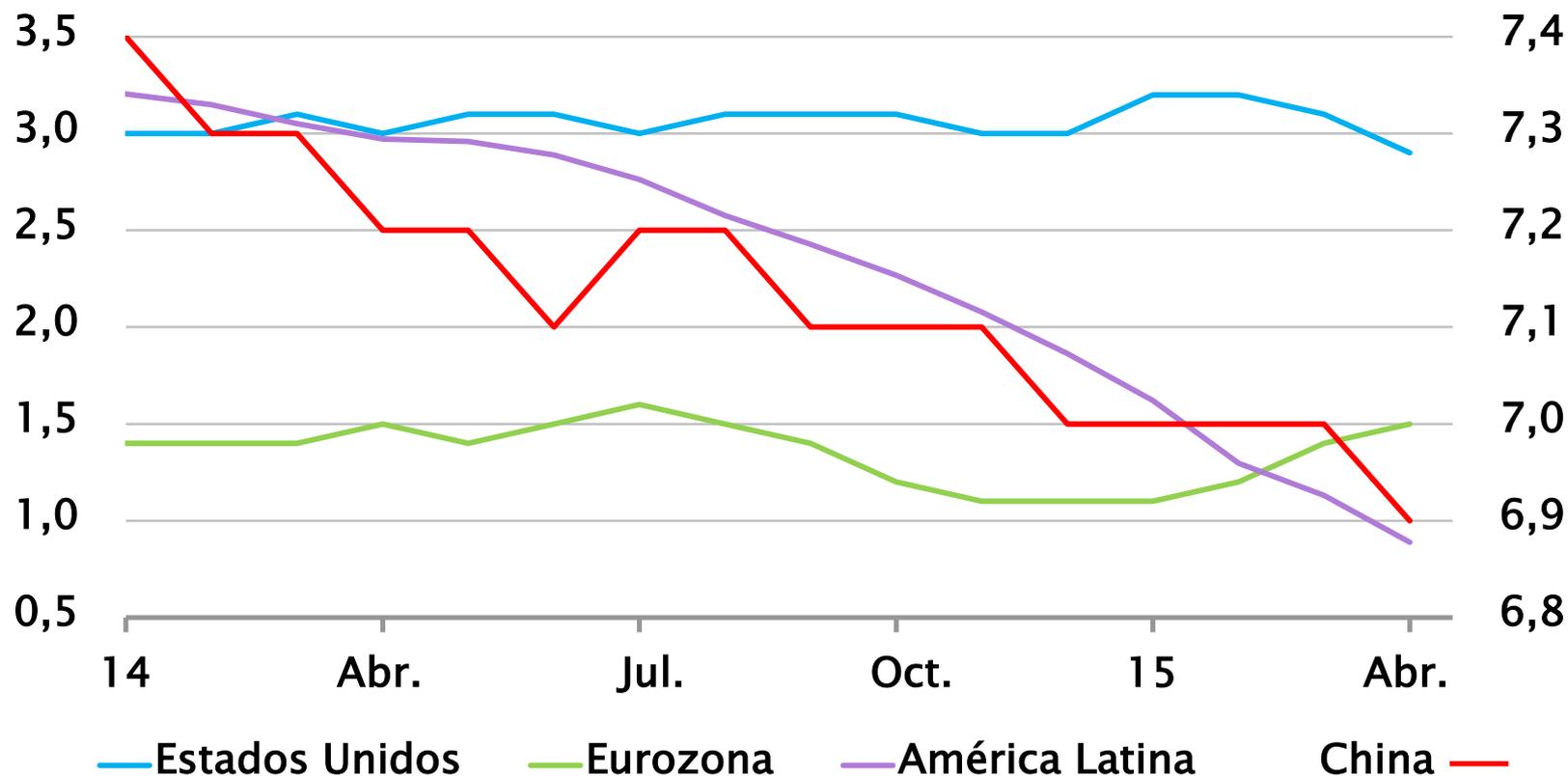


# Escenario internacional



Las proyecciones de crecimiento más reciente reducen en algo las perspectivas para el año, aunque siguen apuntando a un desempeño mejor al del 2014.

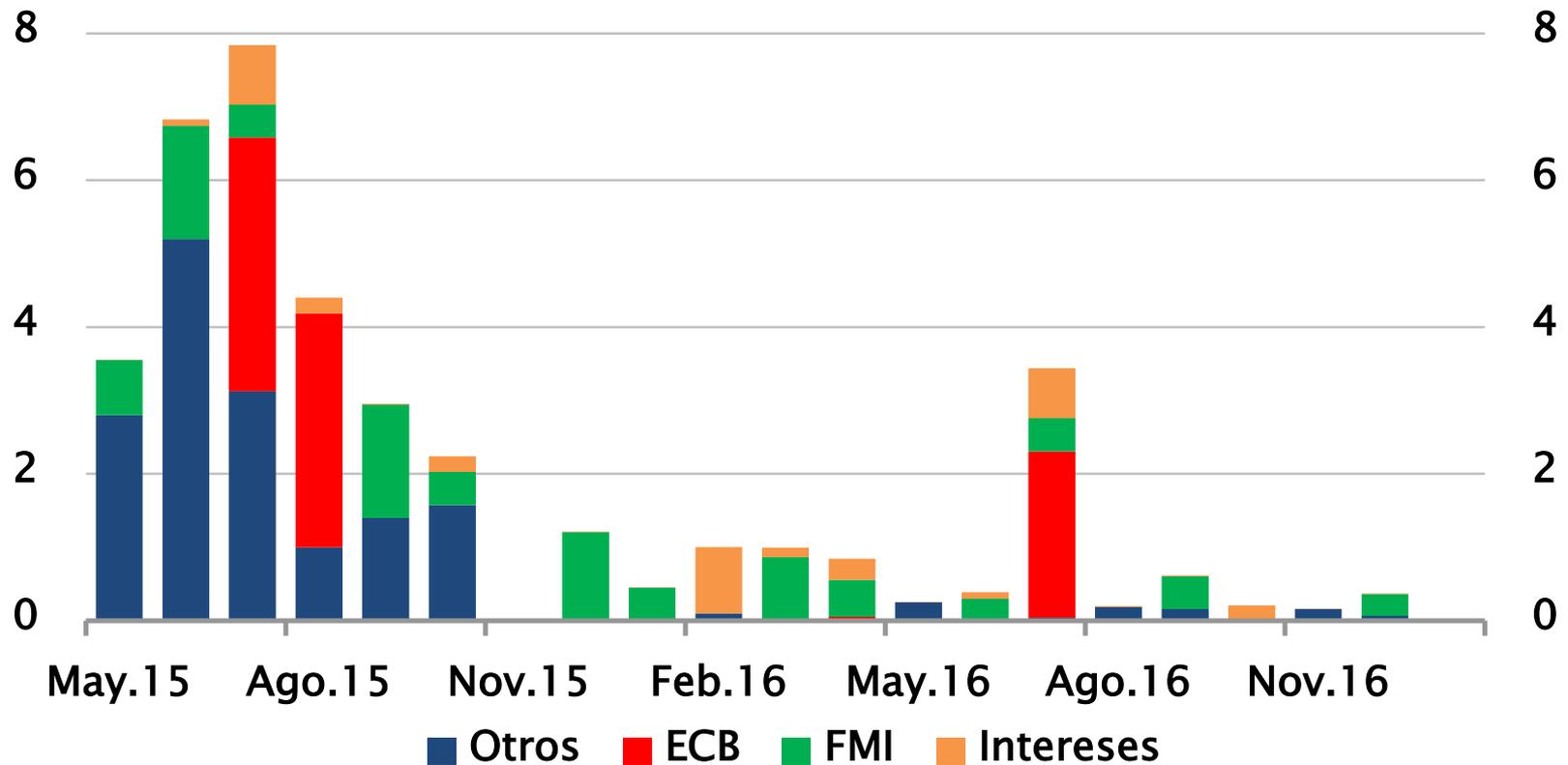
### Evolución de las proyecciones de crecimiento para el 2015 (variación anual, porcentaje)





La situación en la Eurozona sigue compleja en varias economías. Uno de los principales factores de riesgo es lo que ocurra en Grecia y su capacidad de cumplir con las obligaciones de deuda en lo inmediato. La incertidumbre es alta.

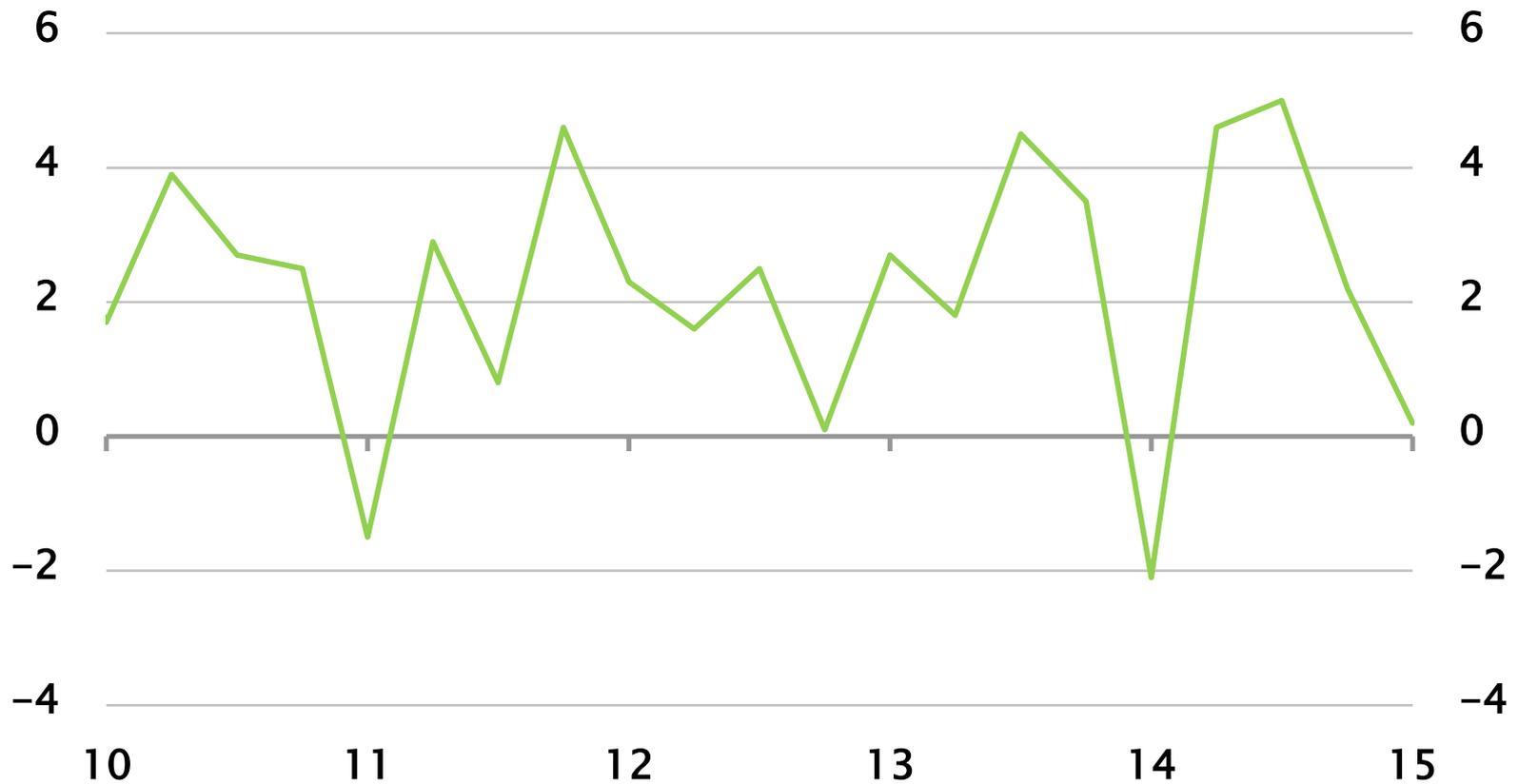
Grecia – Calendario de pagos de deuda  
(miles de millones de euros)





En Estados Unidos, el crecimiento del primer trimestre fue menor que lo esperado, en parte por factores puntuales.

**Crecimiento del PIB**  
(variación trimestral anualizada, porcentaje)





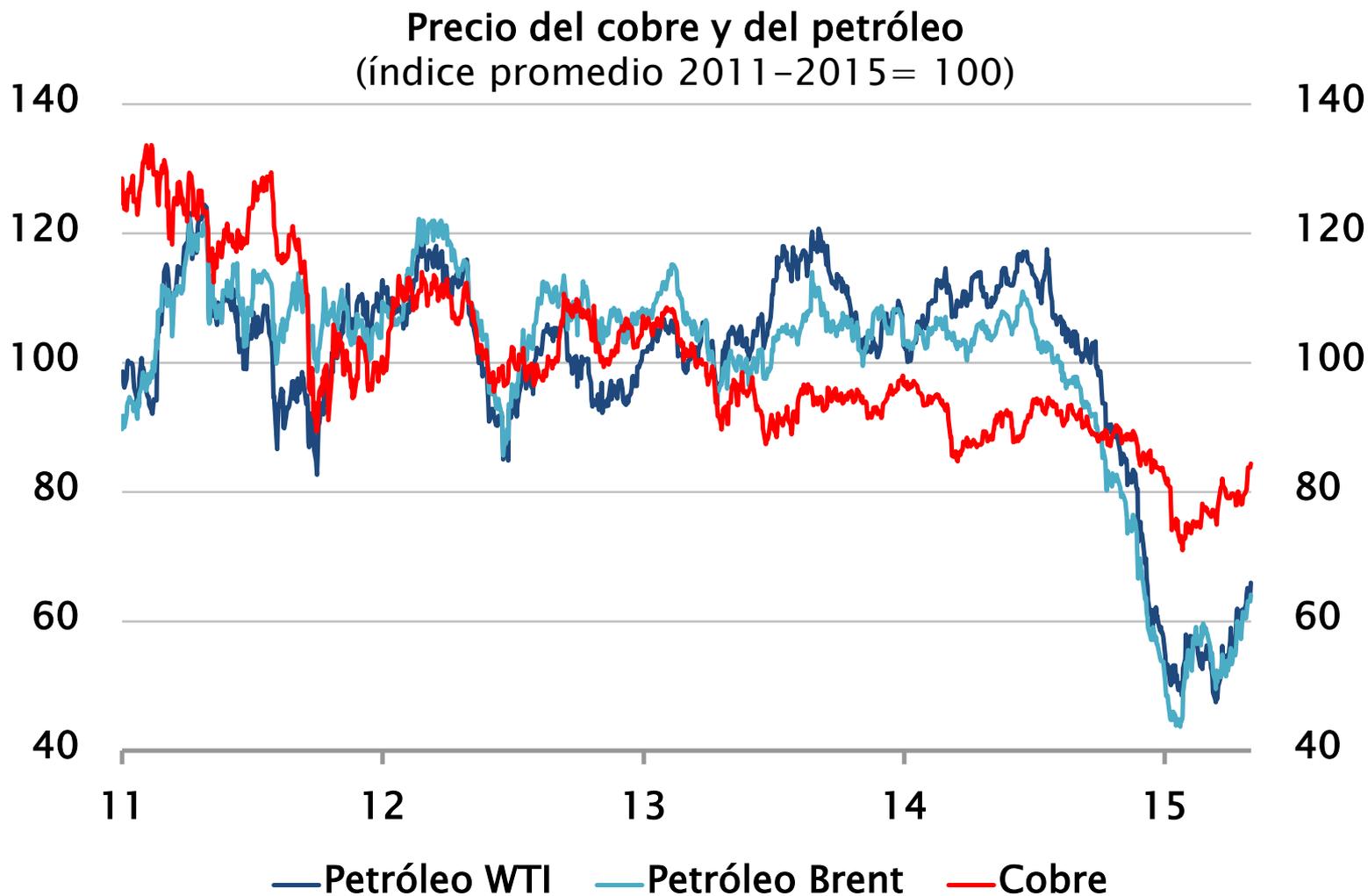
De todos modos, la menor fortaleza de los datos recientes ha hecho que las expectativas sobre el momento de la primera alza de tasa de la Fed se han ido postergando.

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





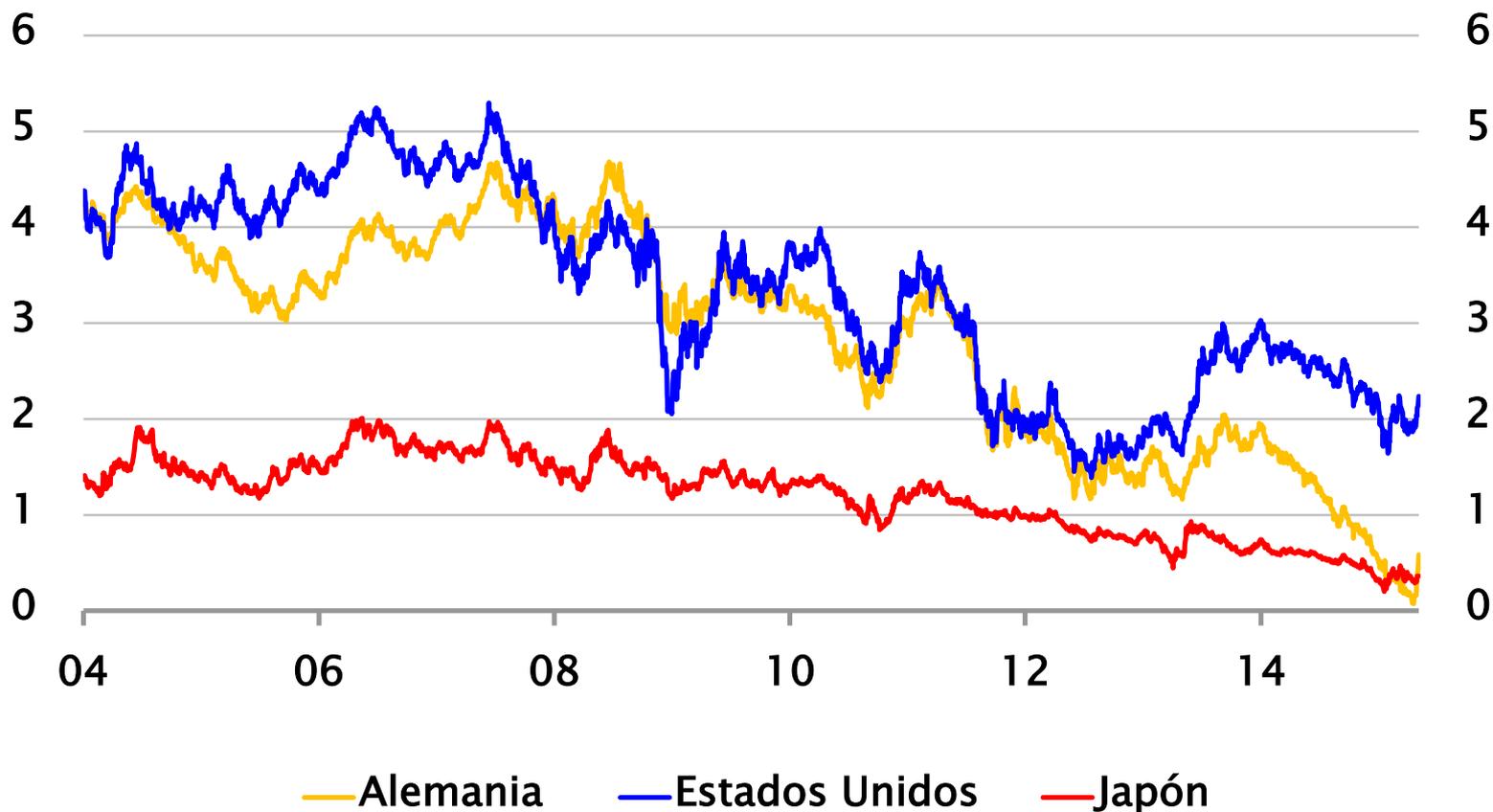
A su vez, el precio de las materias primas ha subido en las últimas semanas. Destaca lo ocurrido con el precio del petróleo, que ya acumula un aumento del orden de 40% respecto de los mínimos alcanzados este año.





Las tasas de interés de largo plazo siguen en niveles históricamente bajos, aunque con algún grado de reversión en lo más reciente.

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

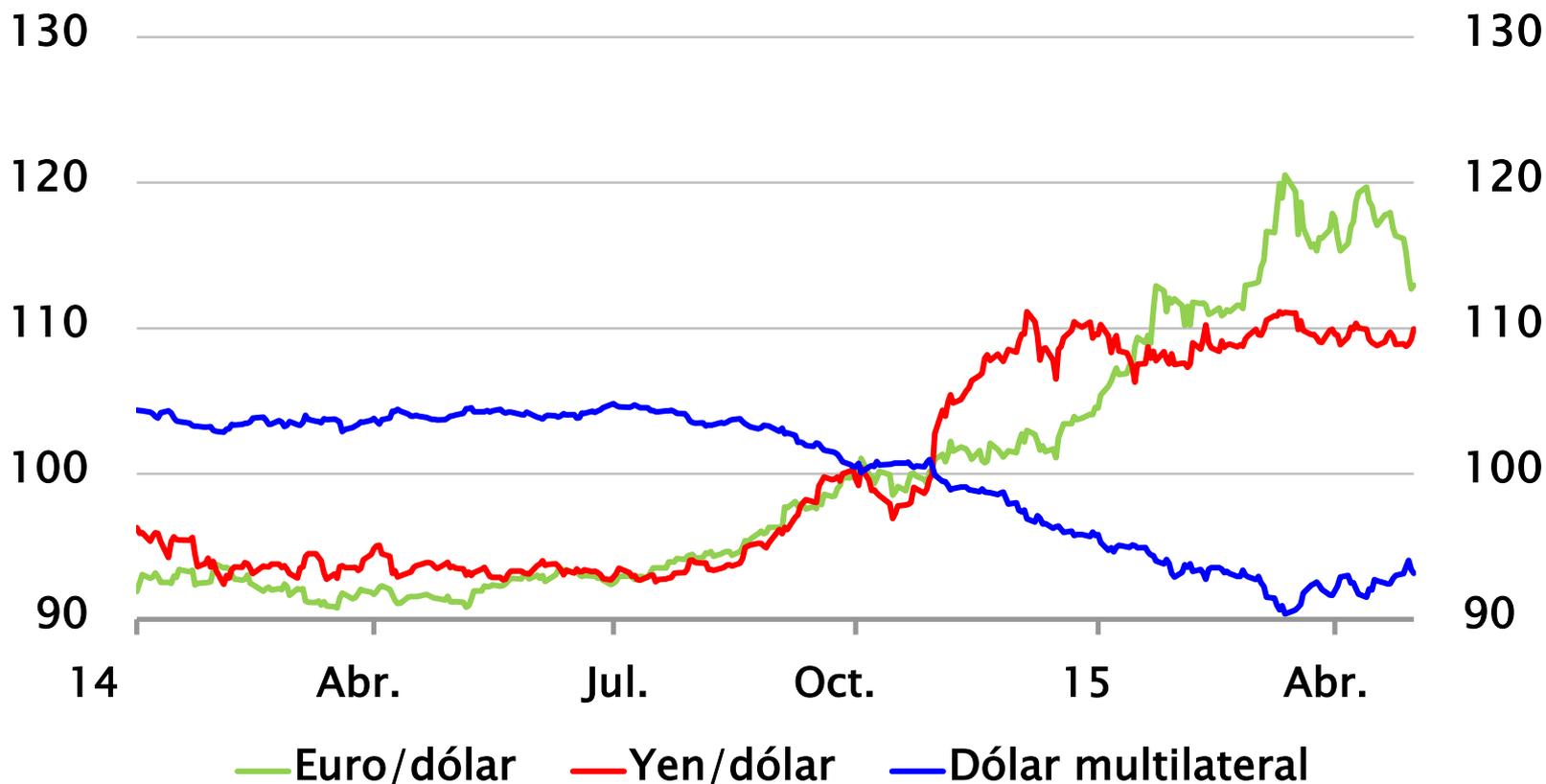




El dólar ha tenido una apreciación significativa en el último año, la que se ha revertido levemente en lo más reciente.

### Paridades de monedas (\*)

(índice promedio 2014-2015=100)



— Euro/dólar — Yen/dólar — Dólar multilateral

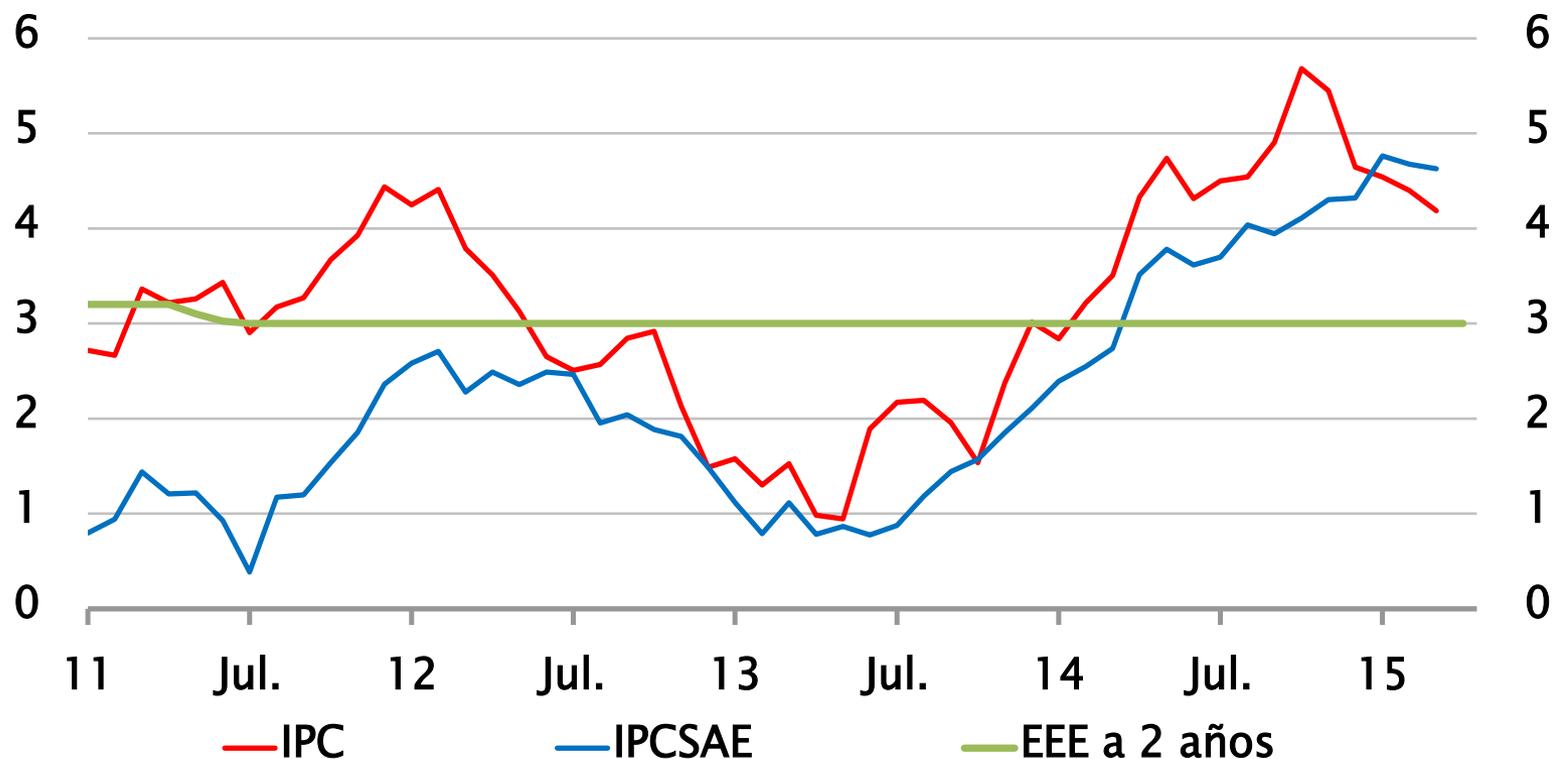


# Escenario interno



La variación anual del IPC sigue elevada, al igual que la inflación subyacente (IPCSAE), constituyéndose en 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)

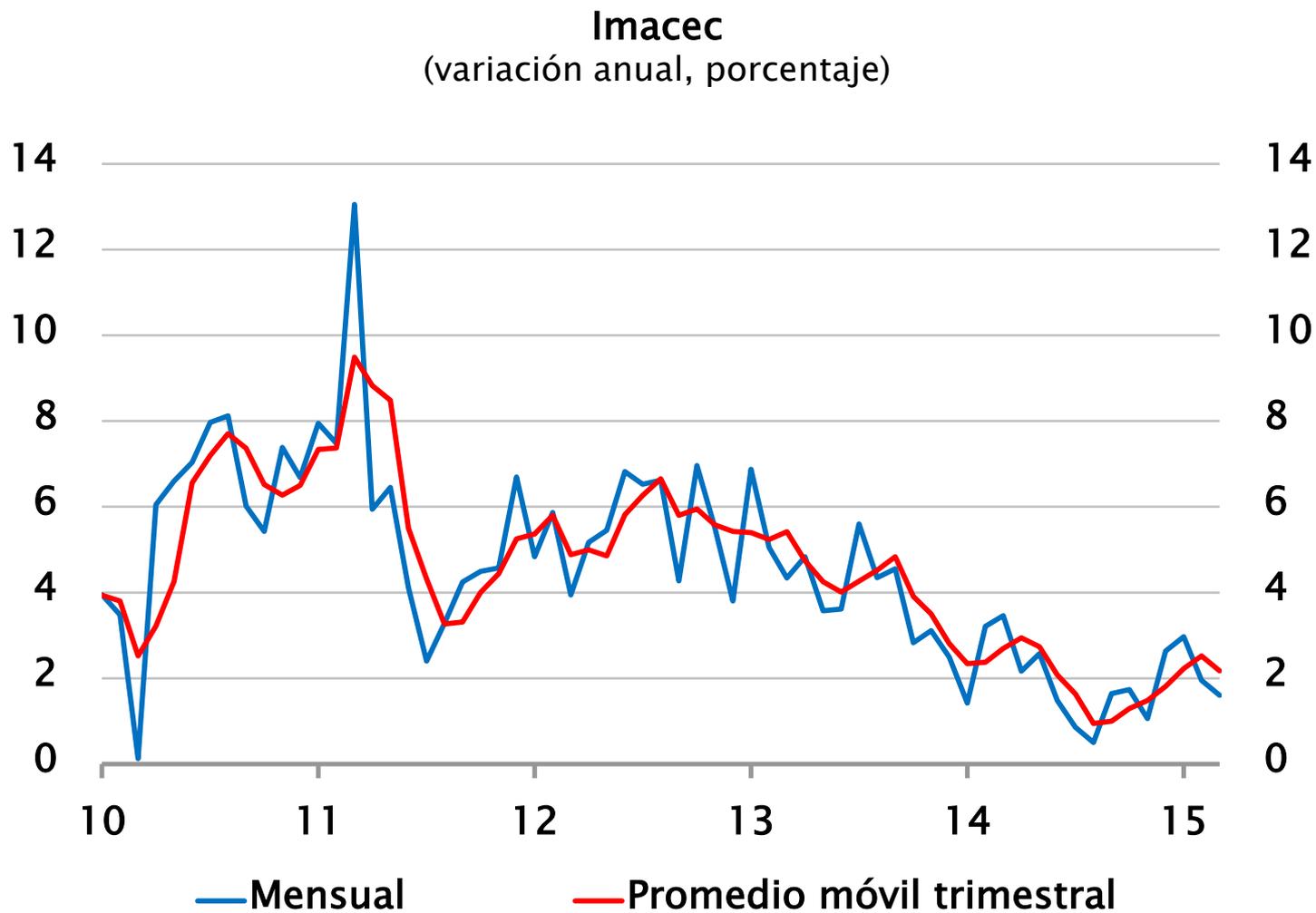


(\*) A partir de enero del 2014 se utilizan los nuevos índices con base anual 2013=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores.

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

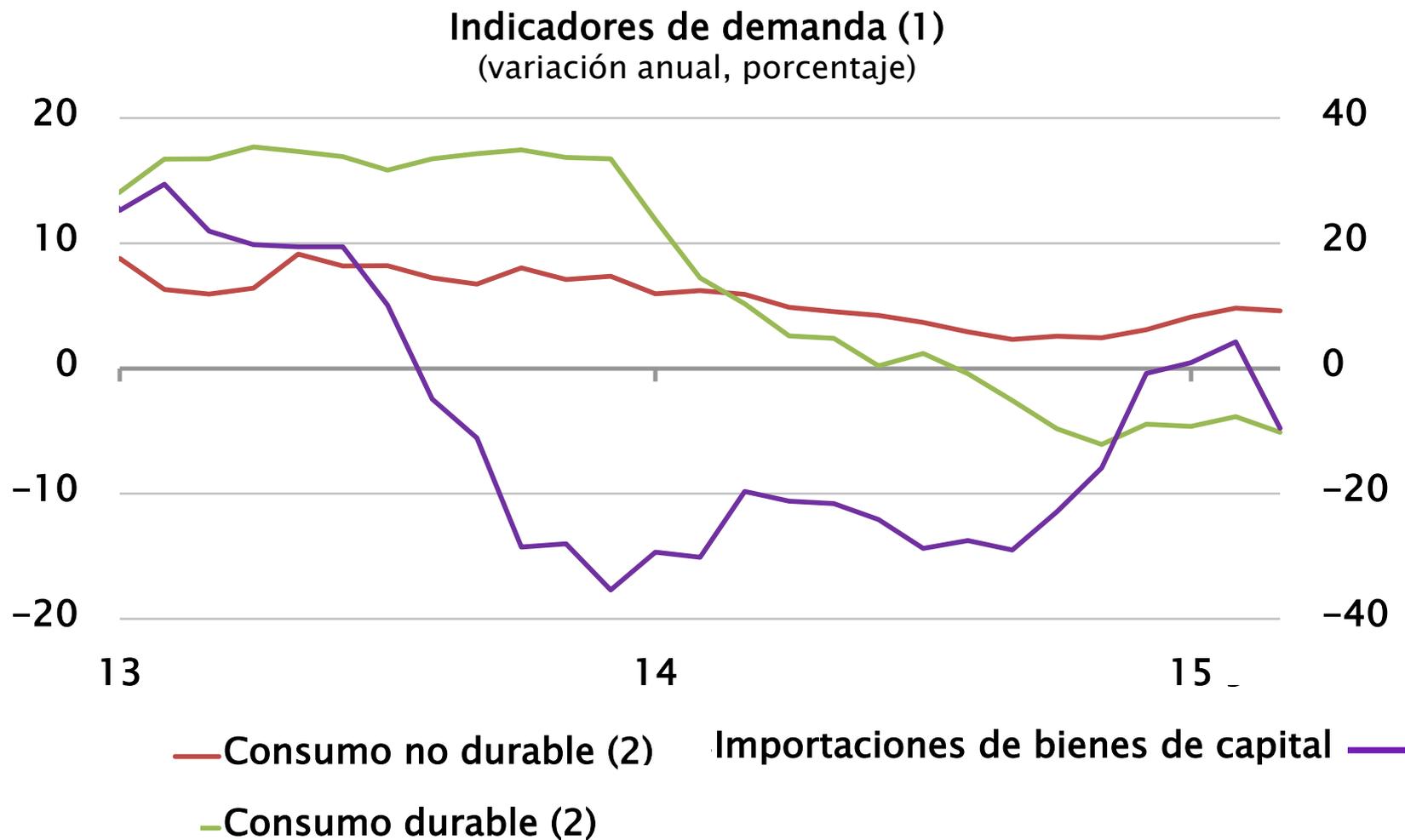


Considerando los Imacec de enero, febrero y marzo, la actividad habría crecido 2,2% en el primer trimestre del año, tasa superior a la de la segunda mitad del 2014. Sin embargo, los últimos datos dan cuenta de un dinamismo algo menor.



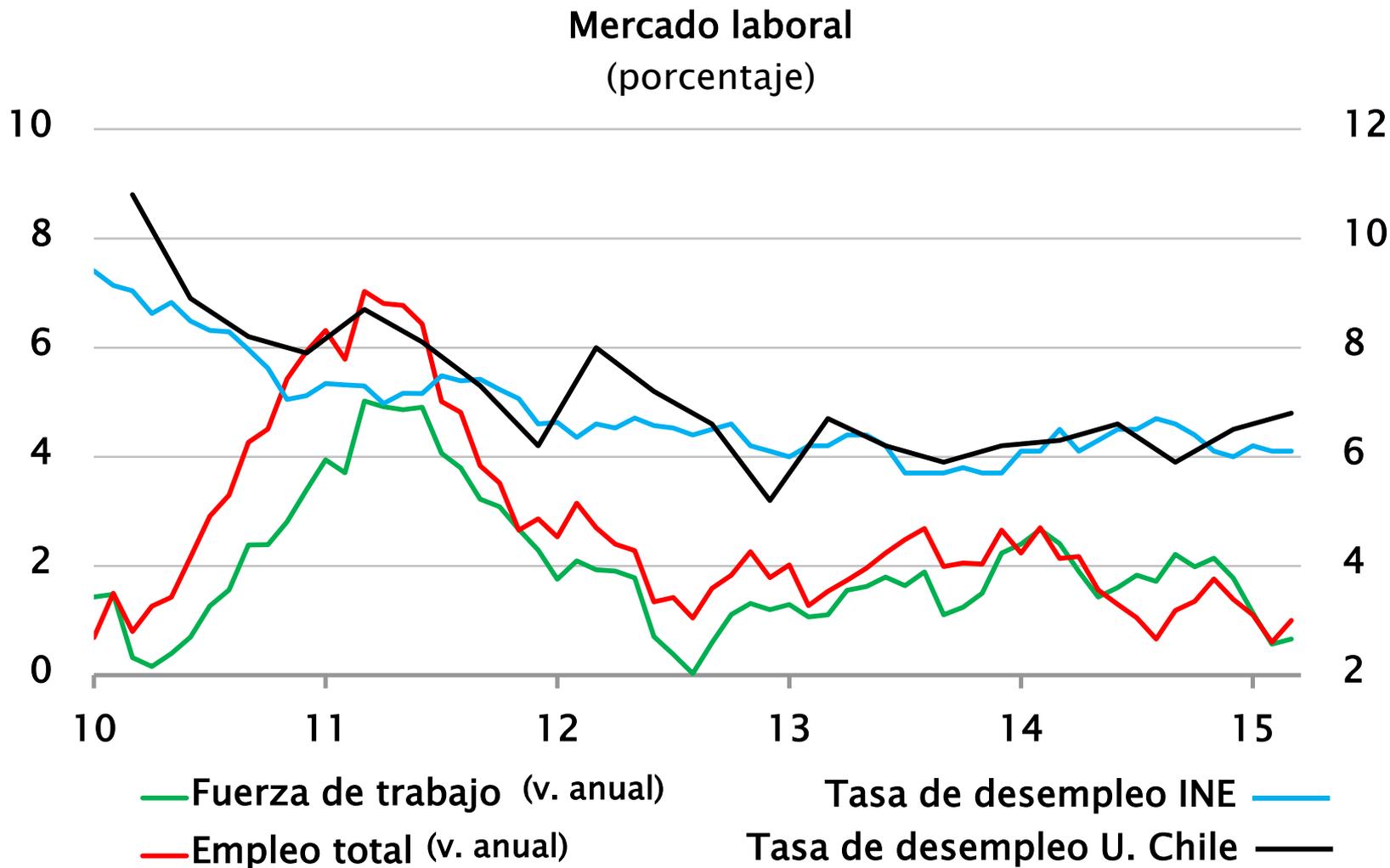


En particular, los datos parciales de consumo privado e inversión aún no muestran una recuperación importante y en marzo volvieron a reducir su variación anual en el caso de los durables y las importaciones de bienes de capital.





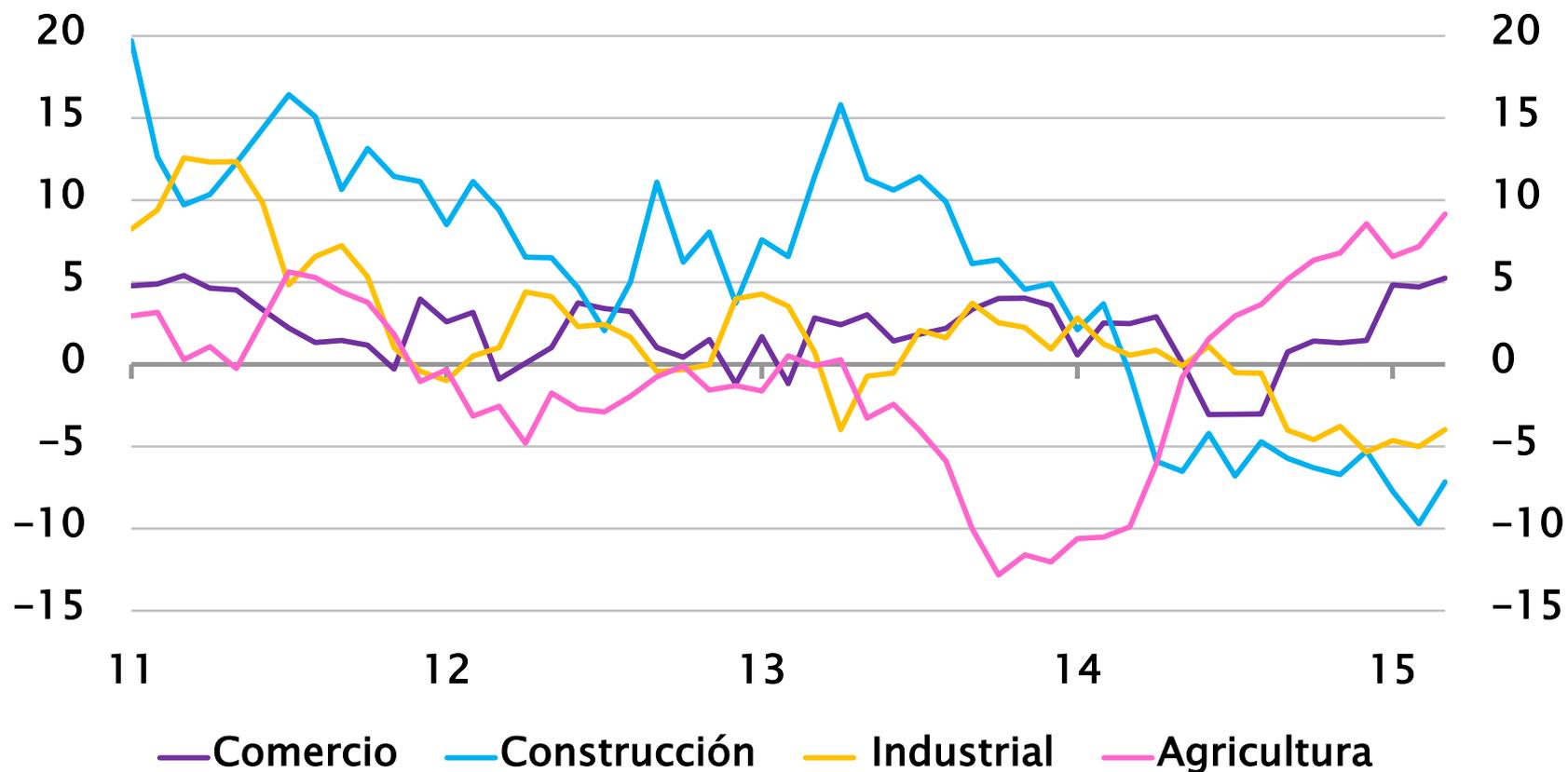
En el mercado laboral, la tasa de desempleo se ha mantenido en torno a 6%. Sin embargo, el crecimiento del empleo total, y especialmente de la fuerza de trabajo, ha disminuido.





El empleo total crece de la mano del aumento del empleo asalariado, aunque en algunos sectores más sensibles al ciclo el empleo cae.

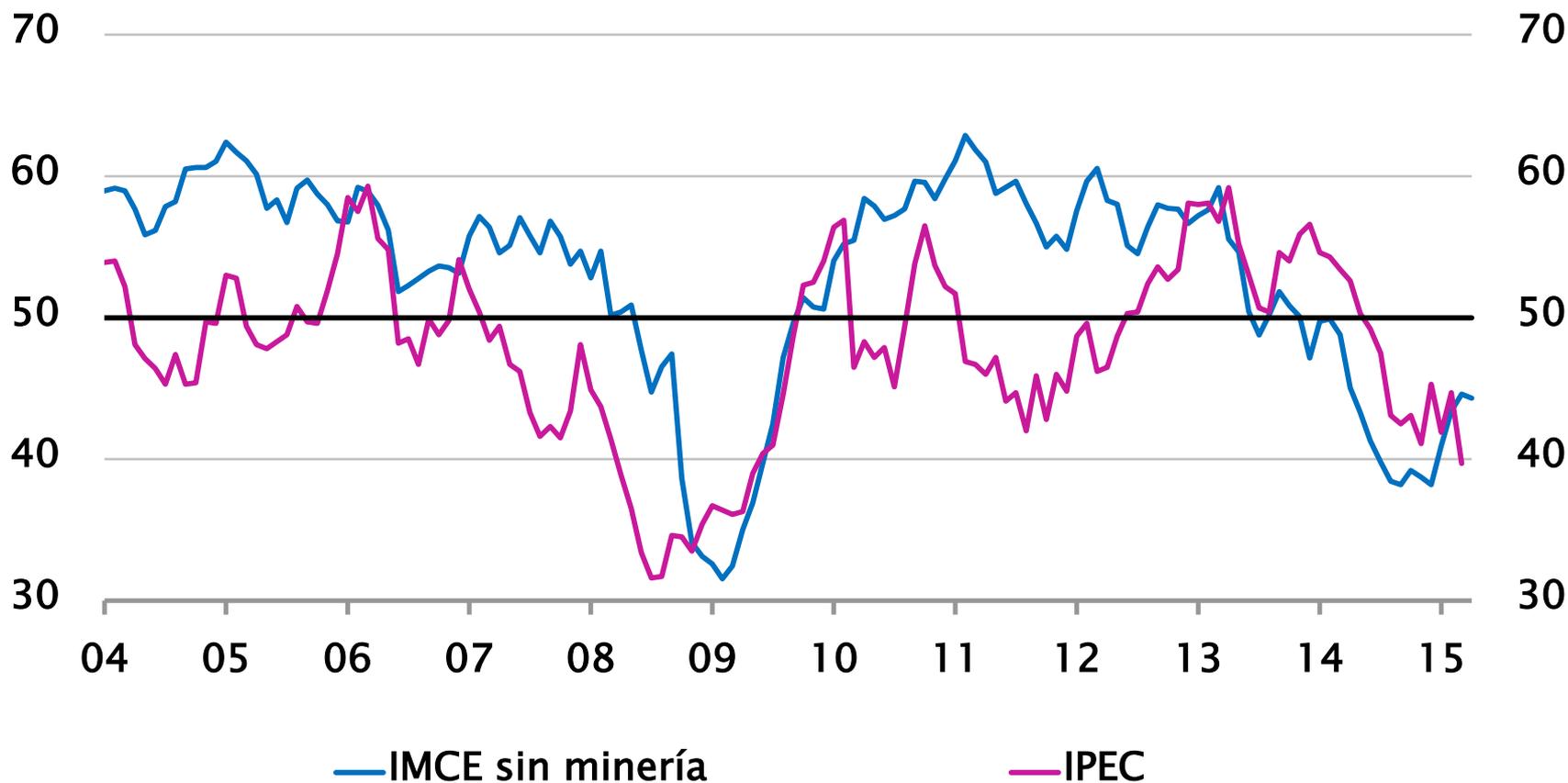
Empleo asalariado  
(variación anual, porcentaje)





Un punto relevante en la evolución de la economía y su esperada recuperación es el comportamiento de las expectativas de consumidores y empresas. Ambas han mostrado vaivenes en los últimos meses, pero siguen 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.



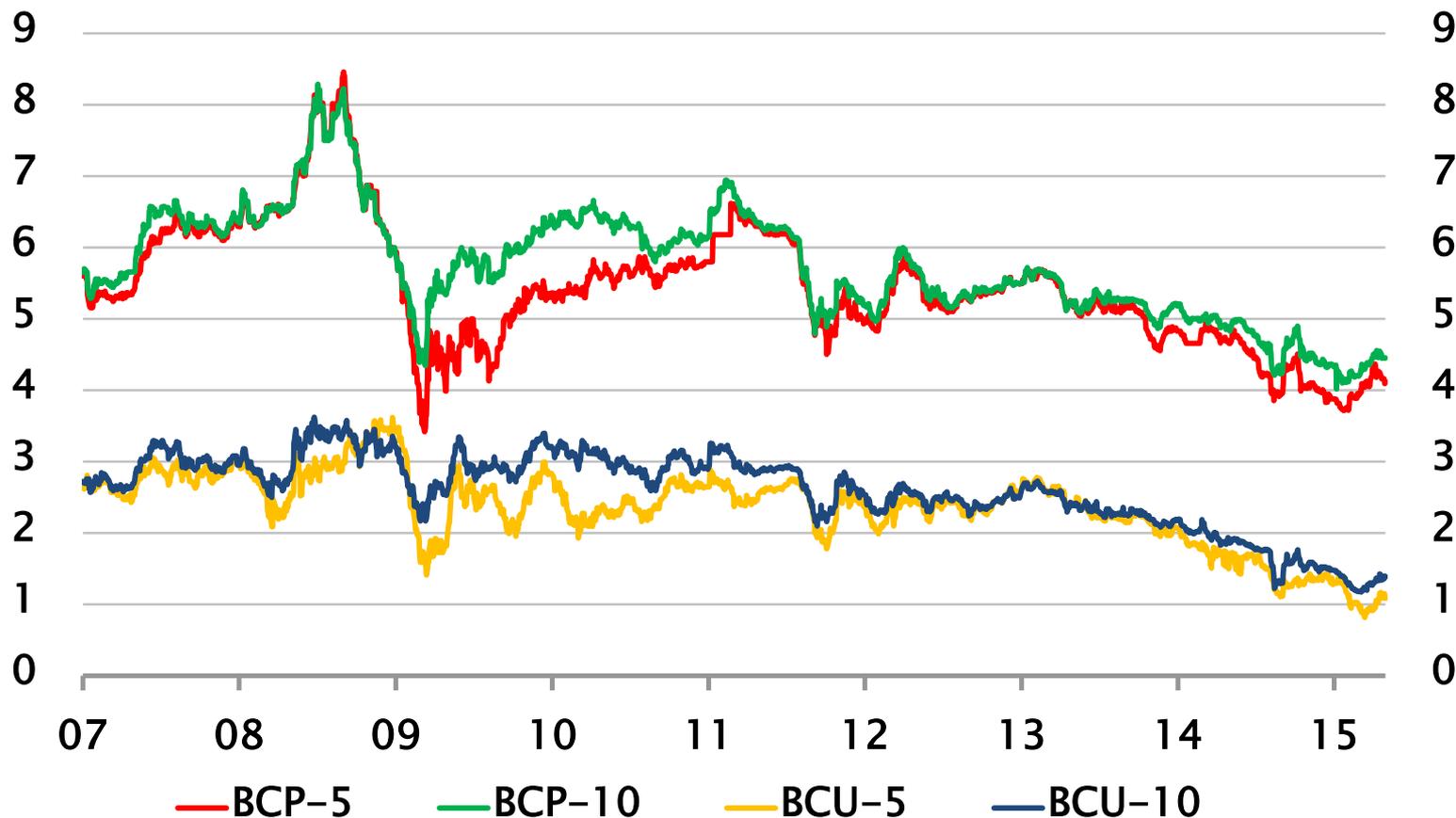
**La información que recoge el Informe de Percepciones de Negocios (IPN) de mayo confirma expectativas acotadas respecto del desempeño de los negocios y de la inversión.**

- El Informe de Percepciones de Negocios es publicado trimestralmente, recogiendo las opiniones de alrededor de 140 empresas a lo largo de Chile.
- En el Informe de mayo, gran parte de las empresas entrevistadas estima que el desempeño del negocio este año será similar al del 2014. Esto, pese a que una buena parte señala resultados mejores que lo esperados en el primer trimestre.
- Por zona, el norte, en general, se aprecia más deprimido y el sur sigue con una buena evaluación. En el centro, las opiniones difieren de modo importante entre las empresas exportadoras y las que abastecen el mercado local.
- La gran mayoría de los entrevistados señalan que no hay planes de inversiones significativos para este año.
- Los entrevistados también resaltan alta incertidumbre sobre el desempeño de sus negocios y la economía en general, asociado a la Reforma Laboral y al ambiente político-económico actual.



Esto, en un contexto en que el costo del crédito está en niveles bajos, como lo reconocen empresas y bancos en el IPN y la ECB. Sin embargo, también resaltan la baja disposición a tomar mayor endeudamiento ante la incertidumbre y la falta de proyectos de inversión.

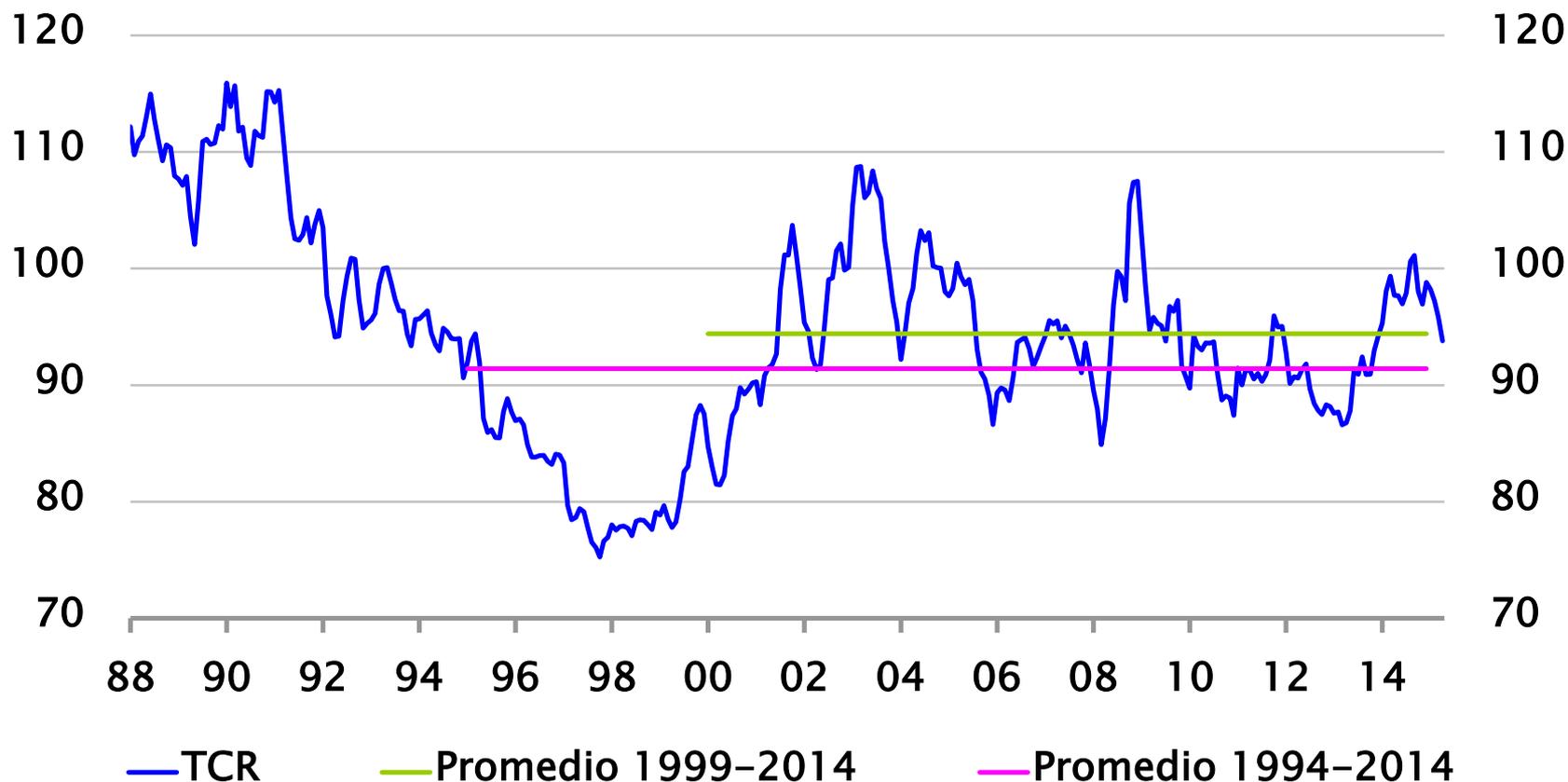
Tasas de interés de los documentos el Banco Central de Chile  
(porcentaje)





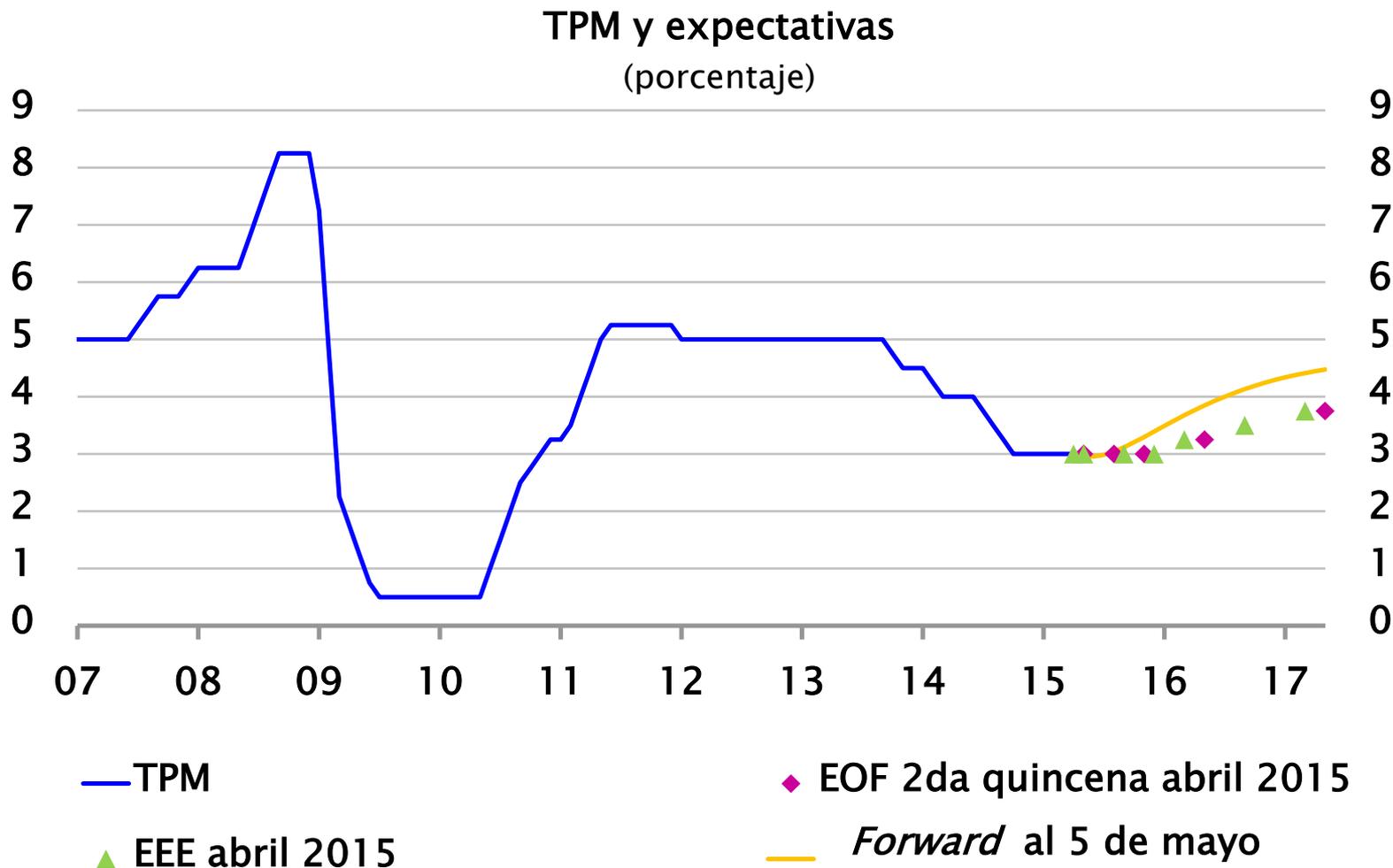
Las empresas entrevistadas en el IPN dan cuenta que la depreciación del peso ha impulsado la actividad de los sectores exportadores y mejorado sus resultados. Al mismo tiempo, indican que ha ajustado los márgenes de la economía en general. También es la principal factor detrás de la mayor inflación en los últimos trimestres.

Tipo de cambio real  
(índice 1986 = 100)





Con todo, la TPM se ubica en un nivel claramente expansivo y la política monetaria ha hecho un aporte significativo para acomodar los cambios en las condiciones macroeconómicas internas y externas.





# Comentarios finales

- Los datos del primer trimestre indican que la economía mejoró sus tasas de crecimiento respecto de la segunda mitad del 2014. Sin embargo, indicadores parciales de consumo e inversión siguen mostrando un desempeño frágil.
- Las expectativas de consumidores y empresas continúan pesimistas, lo que impone riesgos a la esperada recuperación adicional de la actividad y el gasto en la segunda parte del año.
- La inflación anual del IPC sigue elevada, y es el principal factor de preocupación para el Banco Central. Por ello, reitero el férreo compromiso de la institución 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 Reciente de la Economía Chilena y sus Perspectivas

Rodrigo Vergara  
Presidente