



Perspectivas Económicas de Chile

Vittorio Corbo
Presidente
Banco Central de Chile

Universidad de Los Lagos
4 de agosto de 2004

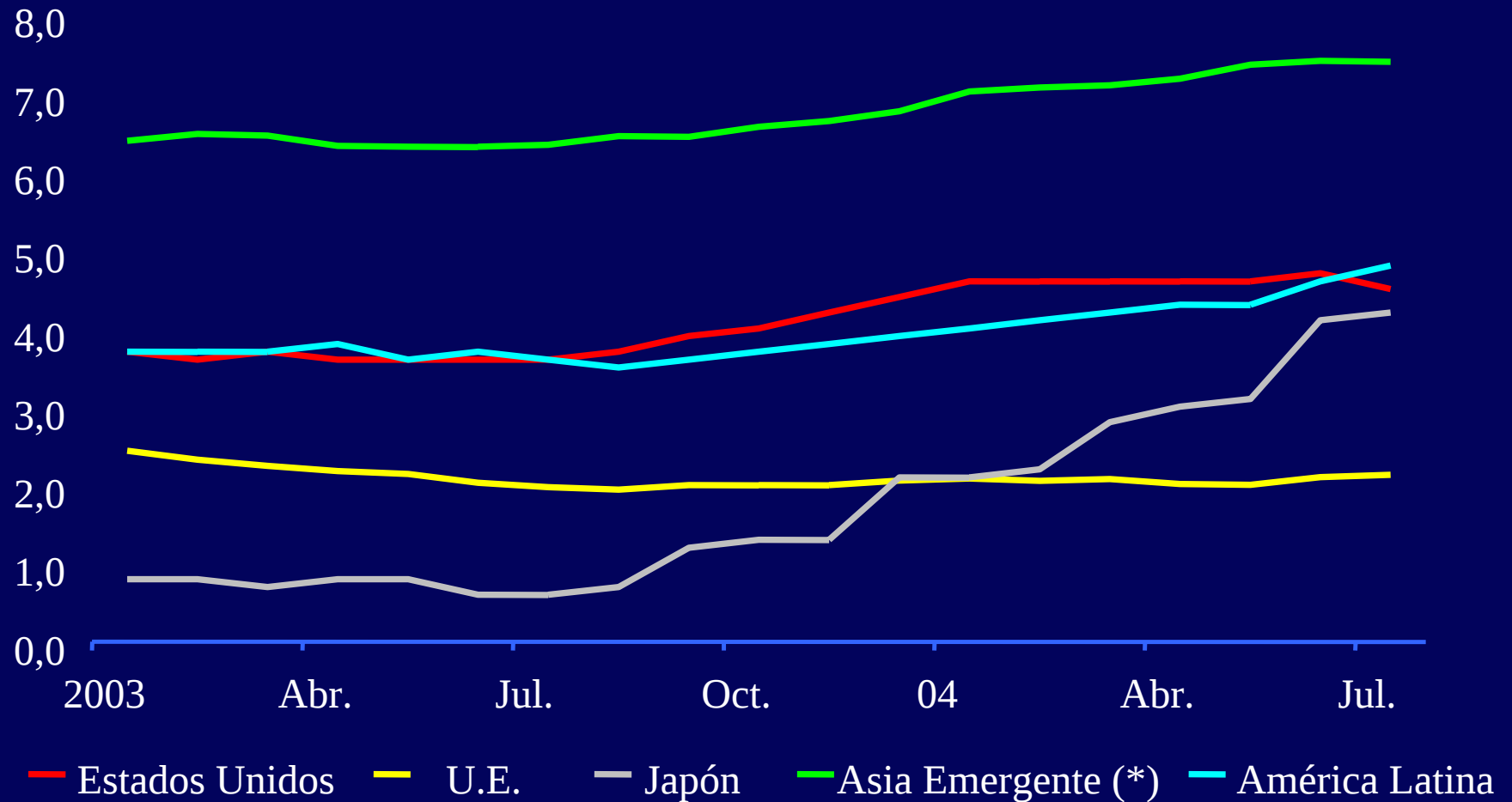
1. Condicionantes del Crecimiento

1. Condicionantes del Crecimiento

- Dado que Chile está muy integrado al mundo, sus perspectivas están directamente ligadas a la economía mundial.
- Las expectativas de crecimiento mundial en el 2004 son cada vez más sólidas:
 - ✓ Japón, EE.UU. y Asia Emergente se encaminan a un crecimiento superior al estimado a mediados del 2003.
 - ✓ En contraste, UE crecería menos de lo estimado, aunque comienza a mostrar una recuperación.

Crecimiento Mundial: 2004

(porcentaje, proyección hecha en la encuesta del mes indicado)



Fuente: *Consensus Forecasts*

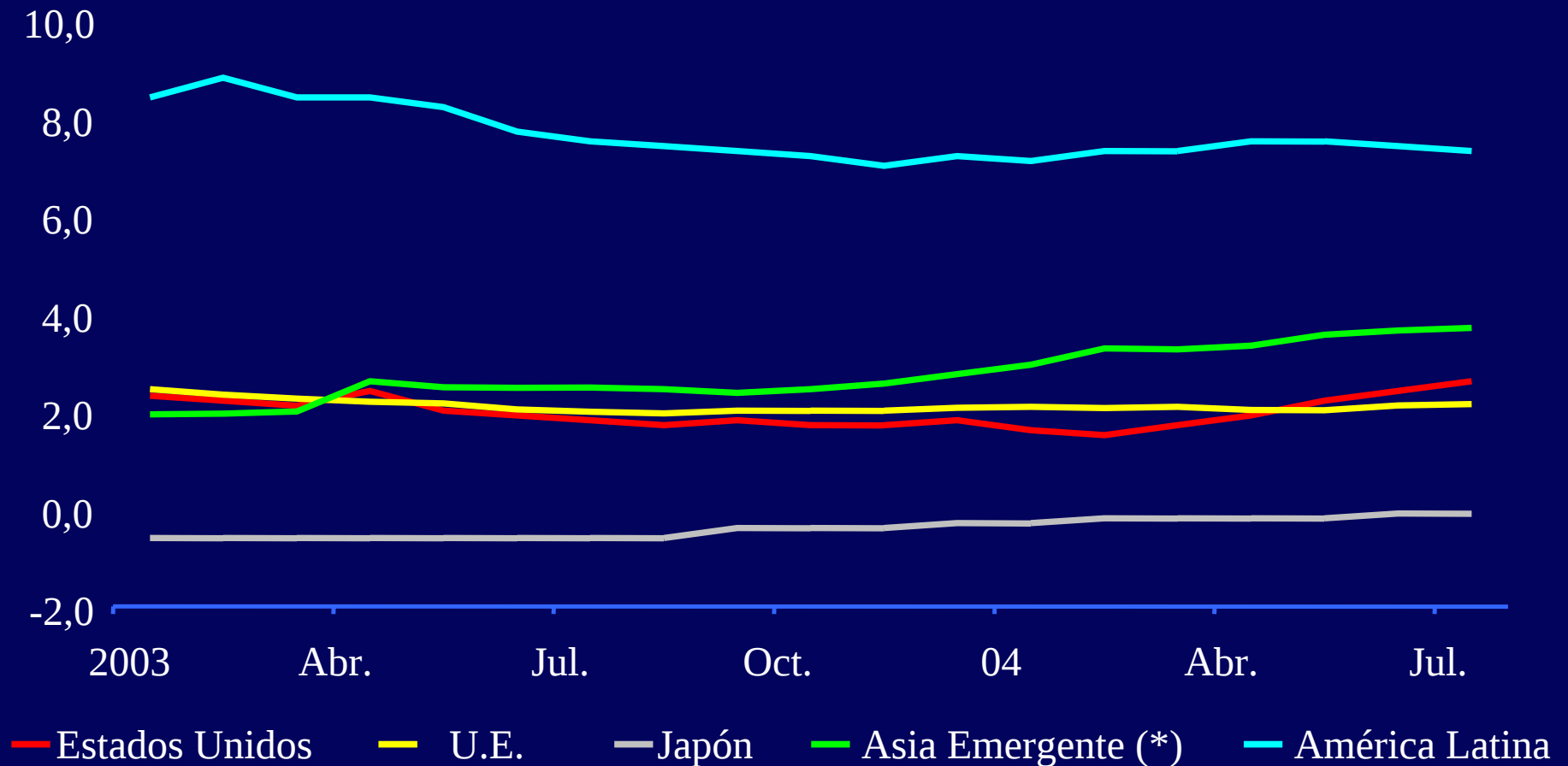
(*) incl. China e India.

1. Condicionantes del Crecimiento

- En paralelo con el salto del crecimiento, las proyecciones de inflación para el 2004 también se revisan al alza.
 - ✓ Esto es especialmente así en EE.UU. y Asia Emergente.
- Este repunte de la inflación -por estrechamiento de holguras y aumentos de costos- ha llevado a varios países desarrollados a iniciar ciclo de reducción del excesivo estímulo monetario.

Inflación: 2004

(porcentaje, proyección hecha en la encuesta del mes indicado)



Fuente *Consensus Forecasts*

(*) incl. China e India.

1. Condicionantes del Crecimiento

- En los países emergentes destaca dinamismo de Asia, liderado por China e India.
- Efectos del repunte de la economía mundial se hacen sentir también en América Latina.
- La recuperación del 2004 es bastante sincronizada entre los principales países.
- Crecimiento del próximo año para la economía mundial sería mas moderado.
 - ✓ Pero sería otro buen año para la economía mundial.

Crecimiento en el Mundo

(porcentaje)

	Prom. 1990-99	2003	2004 (f)				2005 (f)			
			Sep-03	Ene-04	May-04	Jul-04	Sep-03	Ene-04	May-04	Jul-04
Mundial	3,3	3,7	3,9 	4,5 	5,0 = 5,0		3,9 = 3,9 	4,3 	4,4	
Estados Unidos	3,0	3,0	3,5 	4,6 	4,8 	4,4	3,4 	3,5 	3,9 	3,7
Europa	2,0	0,9	2,3 	2,4 	2,0 	2,3	2,5 	2,3 = 2,3	= 2,3	
Japón	1,7	2,5	1,7 	2,2 	3,5 	4,6	1,5 	0,9 	2,2 = 2,2	
Asia Emergente	7,9	7,1	6,6 	7,2 	8,5 	8,0	6,4 = 6,4 	7,0 = 7,0		
América Latina	2,8	1,2	3,8 	3,9 	4,3 	4,7	3,7 	3,8 	3,4 	3,6

f: Proyección

Fuente: *Consensus Forecasts* y bancos de inversión

1. Condicionantes del Crecimiento

- El crecimiento de EE.UU. ha estado influido por bajas tasas de interés y mejores utilidades de las empresas.
 - ✓ Altos precios del petróleo no han sido suficientes como para contrarrestar fuerzas expansivas.
- La desaceleración del segundo trimestre debería ser transitoria.
 - ✓ Cifras iniciales muestran recuperación del consumo en el tercer trimestre.
 - ✓ La inversión continúa dinámica.

1. Condicionantes del Crecimiento

- Nuestro escenario externo central supone buen bienio 2004-2005.
- Este escenario es favorable para Chile por:
 - ✓ Mejores términos de intercambio.
 - ✓ Mayores volúmenes de exportaciones.
 - ✓ Mercados financieros favorables, pero con tasas de interés internacionales algo más altas.
- Pero este escenario tiene una serie de riesgos que analizaremos más adelante.

Premio Bonos Alto Rendimiento

(EEUU-EMBI Global, puntos base)



2. Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Chilena

2. Evolución Reciente y Perspectivas

- En los primeros cinco meses del año, la economía ha crecido algo menos de 5% anual.
 - ✓ No se aprecian señales de debilidad en la actividad.

2. Evolución Reciente y Perspectivas

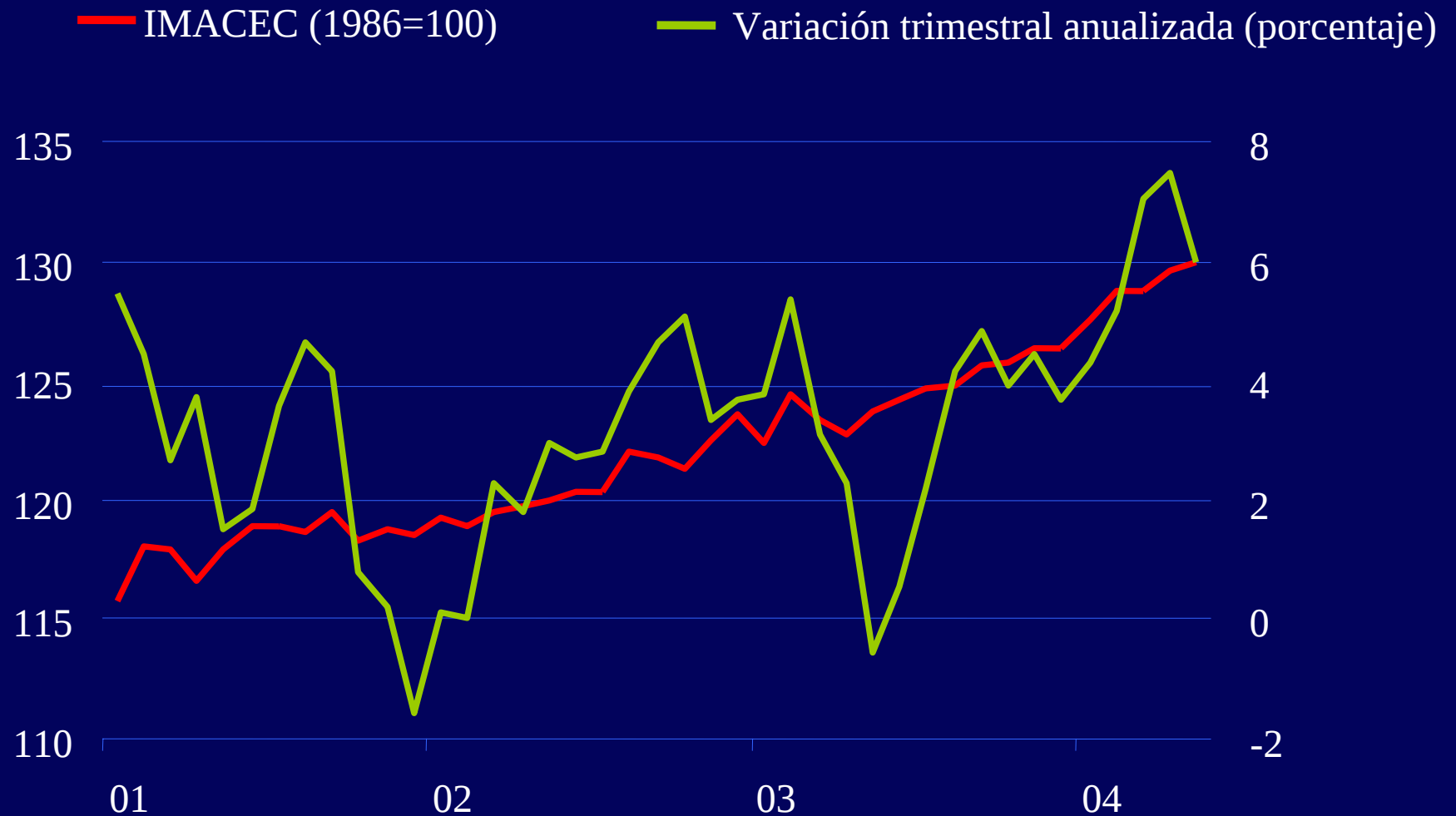
- La demanda interna, ha aumentado a tasas similares a las del PIB.
 - ✓ Consumo crece a ritmo similar al PIB, a pesar de expectativas algo menos optimistas en el margen.
 - Esto se aprecia especialmente en consumo de durables y ventas de viviendas.
 - ✓ La inversión muestra importante dinamismo.
- Las exportaciones están aun más dinámicas.

Imacec

(porcentaje de variación en doce meses)



IMACEC



PIB

(porcentaje de variación anual)

— Respecto del mismo período del año anterior — Respecto del trimestre anterior, anualizado



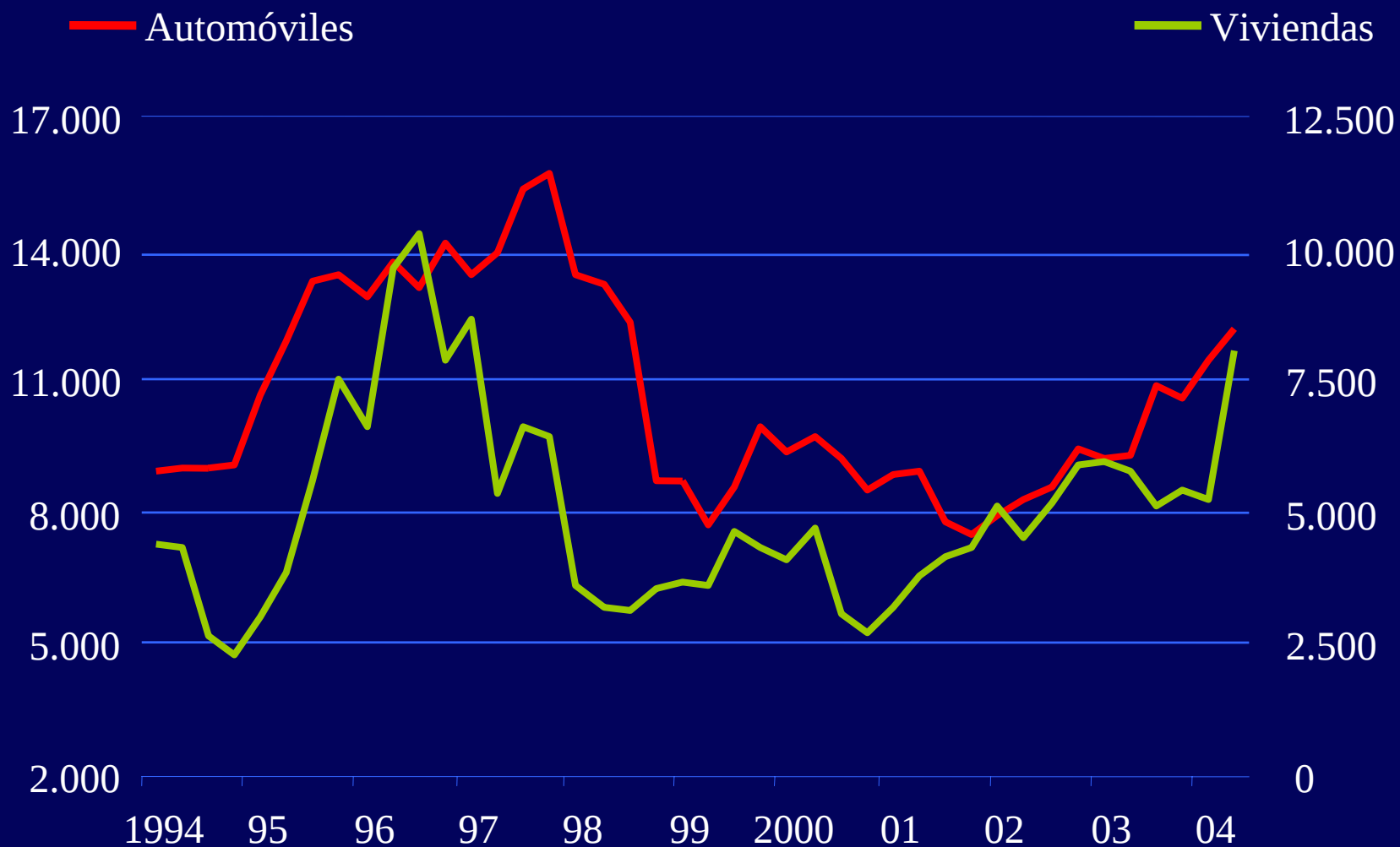
Índice de Ventas CNC

(serie desestacionalizada, promedio 2002 = 100)

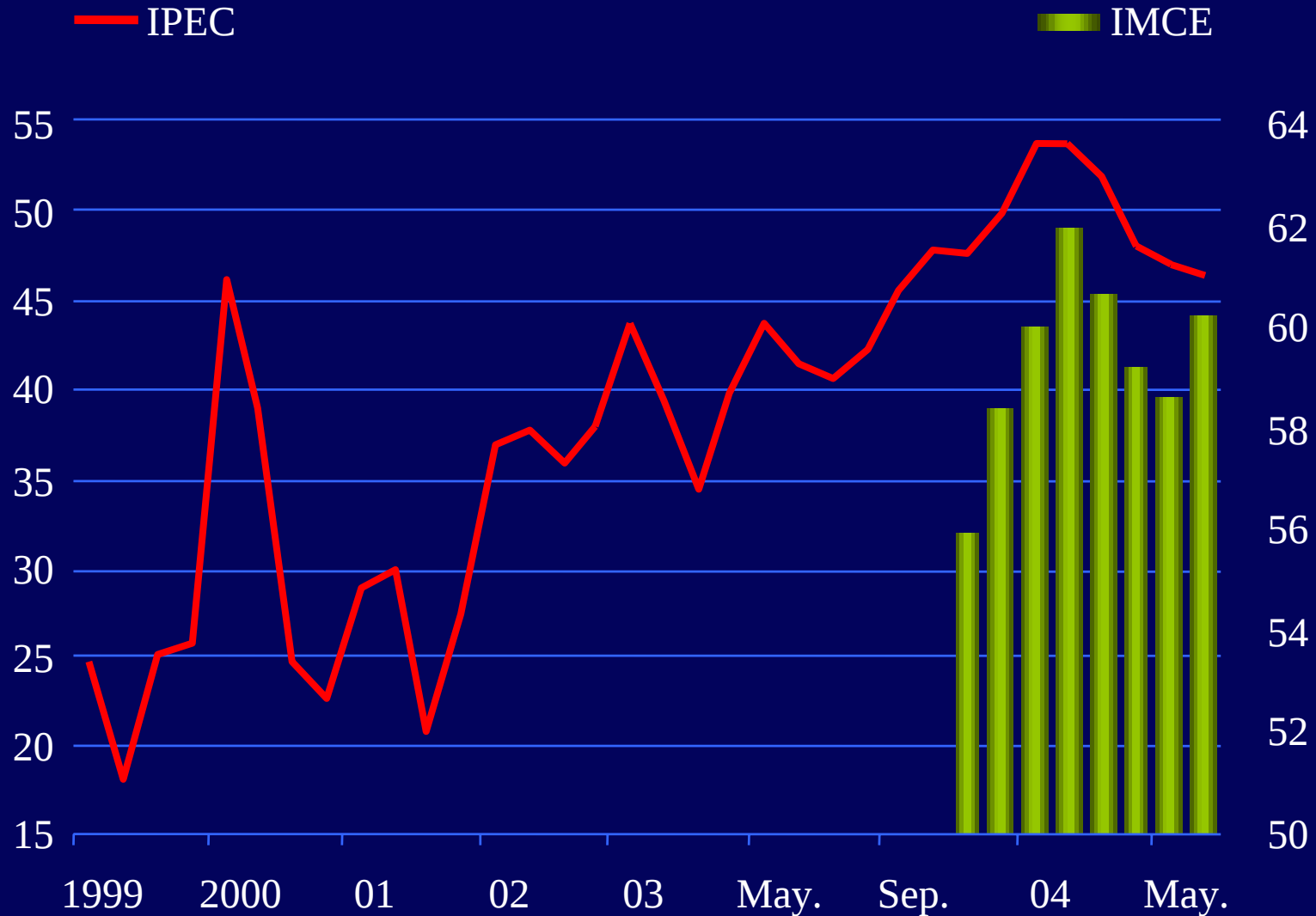


Venta de Viviendas y Vehículos Nuevos

(unidades, series desestacionalizadas)

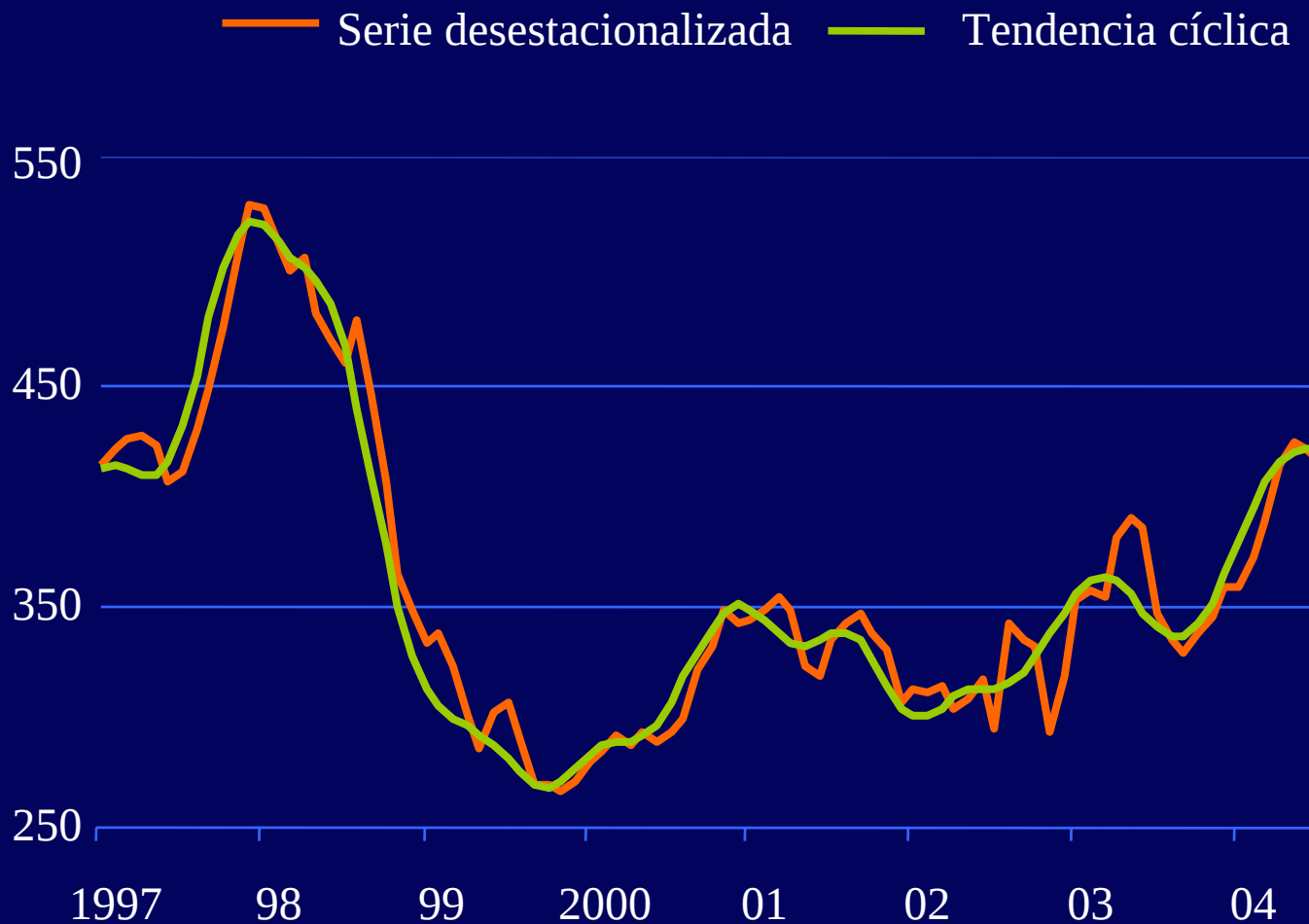


Indicadores de Confianza



Importaciones de Bienes de Capital

(millones de dólares de 1996, promedio móvil trimestral)



Volumen de las Exportaciones

(variación anual, porcentaje)

	2003					2004
	I	II	III	IV	Año	I
Totales	8,8	1,4	15,5	6,4	7,2	11,3
Mineras	3,5	0,1	20,4	2,4	5,9	7,2
Agrícolas-silvícolas y pesqueras	6,8	15,1	24,3	13,2	10,1	11,9
Industriales	17,4	-0,3	11,4	8,8	8,3	14,1

2. Evolución Reciente y Perspectivas

- Tasa de desocupación ha descendido en el margen, pese a ubicarse por sobre nivel de un año atrás, controlando por factores estacionales.
- Empleo nacional recuperó niveles de comienzos de año. Empleo asalariado, en tanto, muestra tasas de crecimiento relevantes.
- Región Metropolitana y Santiago muestran tendencia creciente en la ocupación.

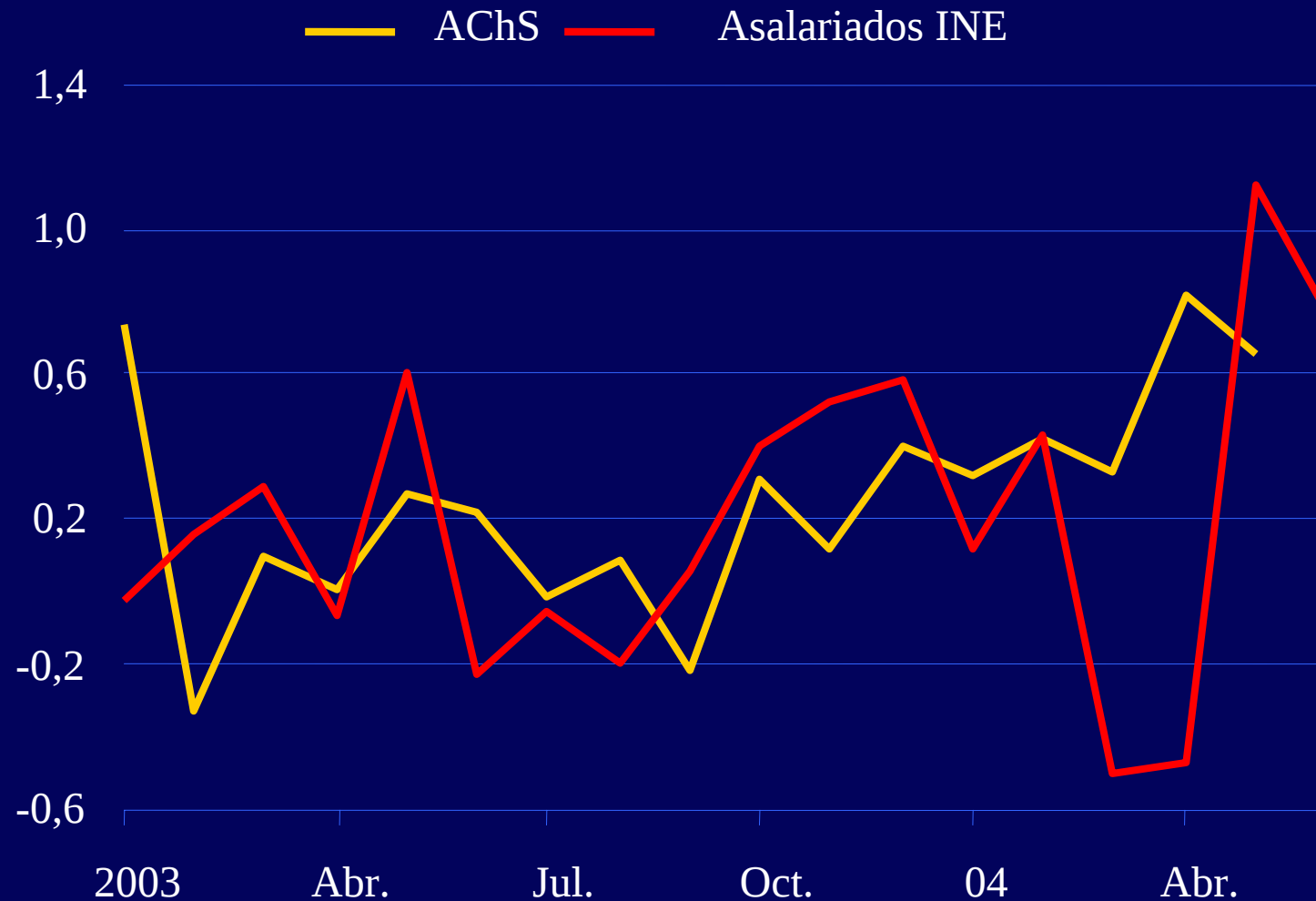
Tasa de Desempleo

(porcentaje, series desestacionalizadas)



Creación de Empleo Asalariado

(porcentaje de variación mensual, series desestacionalizadas)



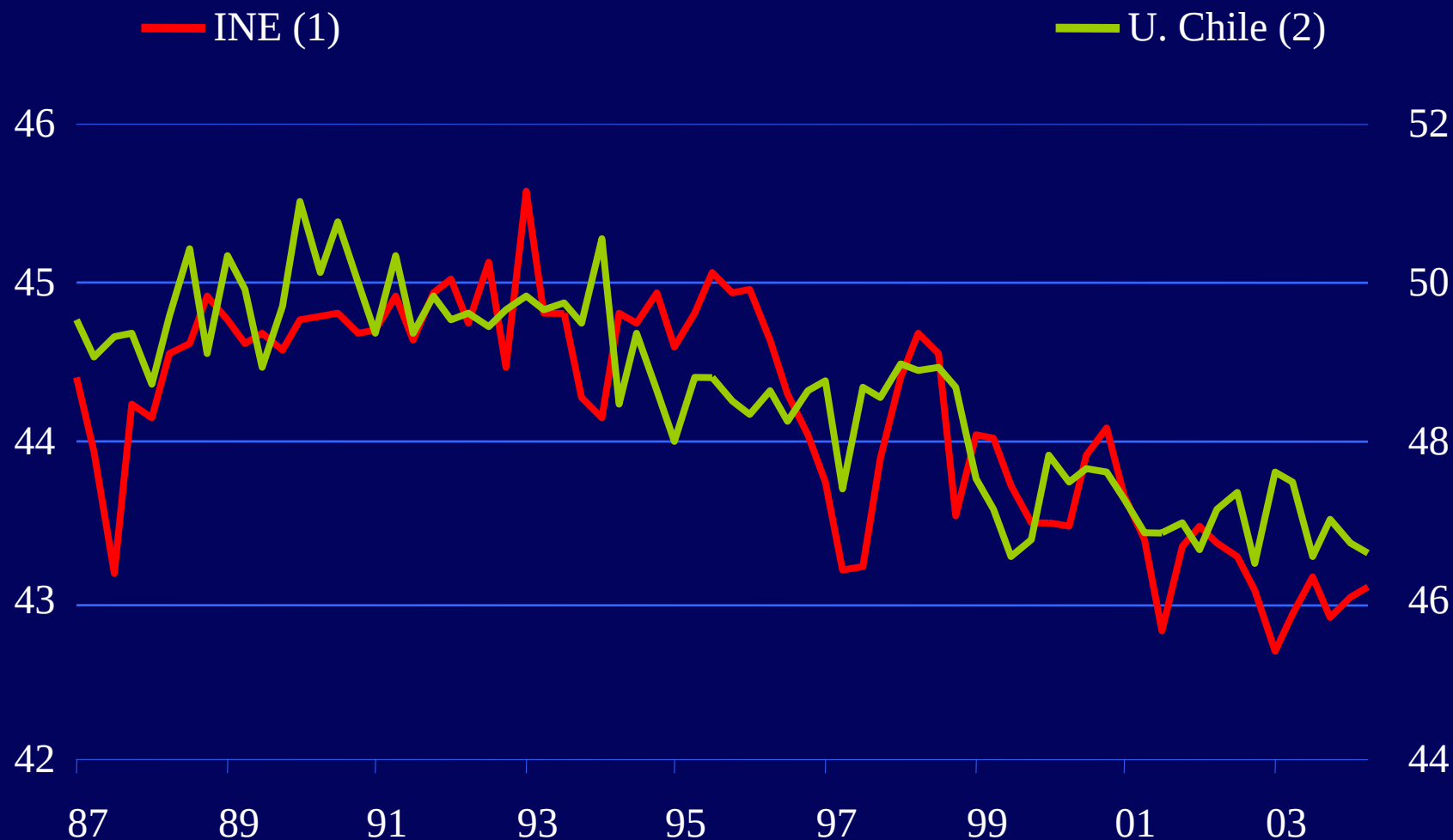
Empleo: Región Metropolitana

(series desestacionalizadas, miles de personas)



Horas Efectivas Trabajadas

(horas trabajadas por semana)

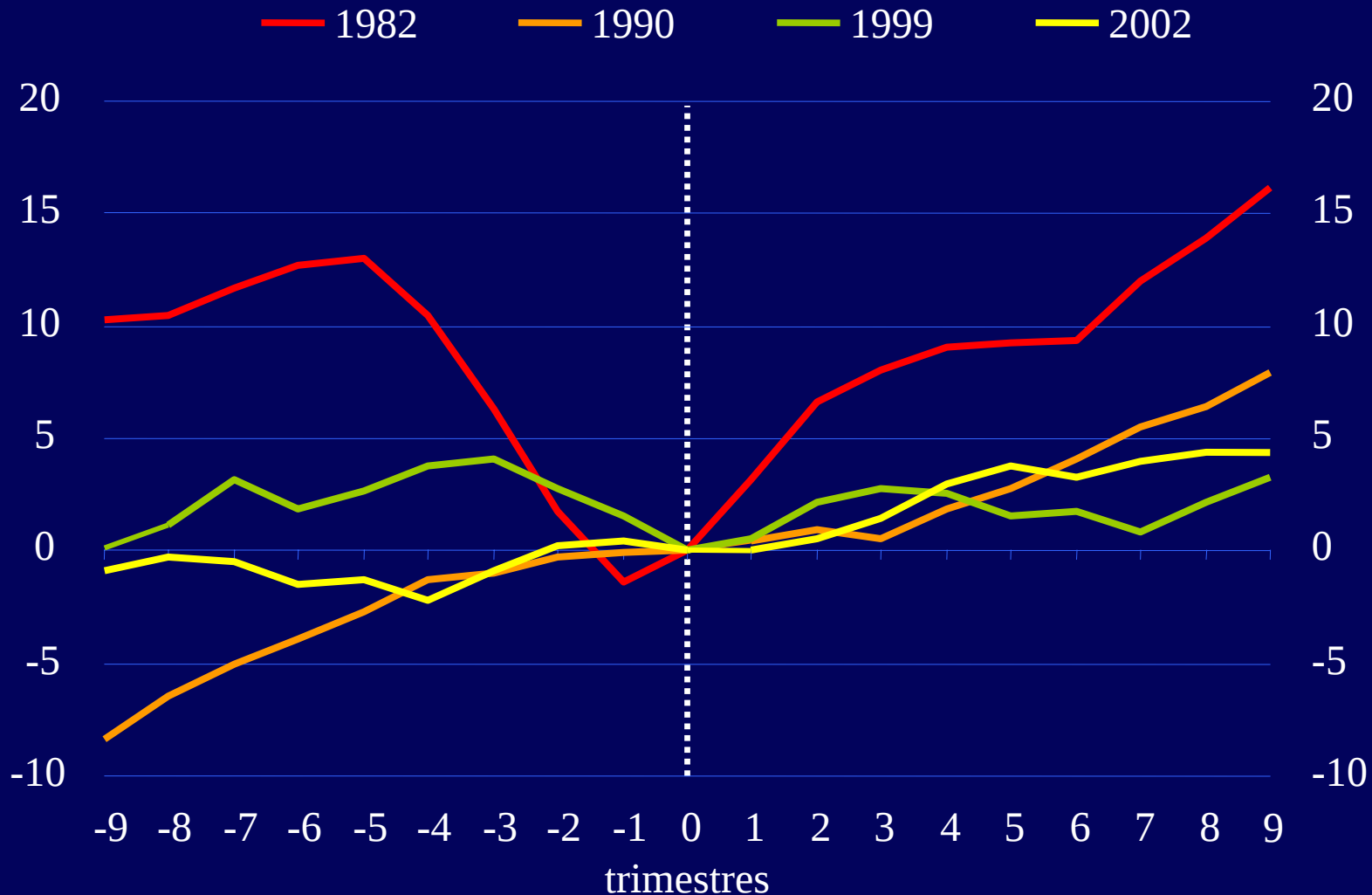


(1) Promedio trimestral

(2) Corresponde a los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre

Empleo en Ciclos de Recuperación

(desviación porcentual respecto del punto más bajo del ciclo)



2. Evolución Reciente y Perspectivas

- Con inflación -efectiva y proyectada- por debajo de la meta, la política monetaria ha sido muy expansiva.
 - ✓ Tasas de interés de más largo plazo se han mantenido bajas.
- El Banco Central estará atento para ajustar oportunamente la política monetaria, de manera de confrontar las desviaciones que se proyecten respecto de la trayectoria esperada de la inflación en relación con la meta establecida.

TPM y Tasas de Interés del Banco Central

(promedios semanales, porcentaje)



2. Evolución Reciente y Perspectivas

- Economía se sigue encaminando a un crecimiento de entre 4,5 y 5,5% este año.
- Gasto crecería entre medio y un punto porcentual sobre el crecimiento del PIB y las exportaciones, en torno a 12%.

Proyección de Actividad

(variación real anual, porcentaje)

	2002	2003	2004(f)
PIB	2,2	3,3	4,5 - 5,5
Ingreso nacional	3,2	3,4	6,3
Demanda interna	2,5	3,5	5,7
Inversión	1,4	4,8	7,1
Resto demanda interna	2,8	3,1	5,2
Exportaciones	1,5	7,8	11,8
Importaciones	2,4	8,8	13,8
Cuenta corriente <i>(% del PIB)</i>	-1,2	-0,8	1,1

(f) Proyección

2. Evolución Reciente y Perspectivas

- Medidas subyacentes de inflación están volviendo gradualmente a la normalidad.
- Comportamiento de la inflación en horizonte de 12 a 24 meses estará afectado por evolución de principales factores que la determinan:
 - ✓ márgenes y costos,
 - ✓ holguras de capacidad y laborales,
 - ✓ expectativas de inflación.
- En el más corto plazo, la inflación efectiva estará principalmente influida por trayectorias efectivas del precio del petróleo y del tipo de cambio.

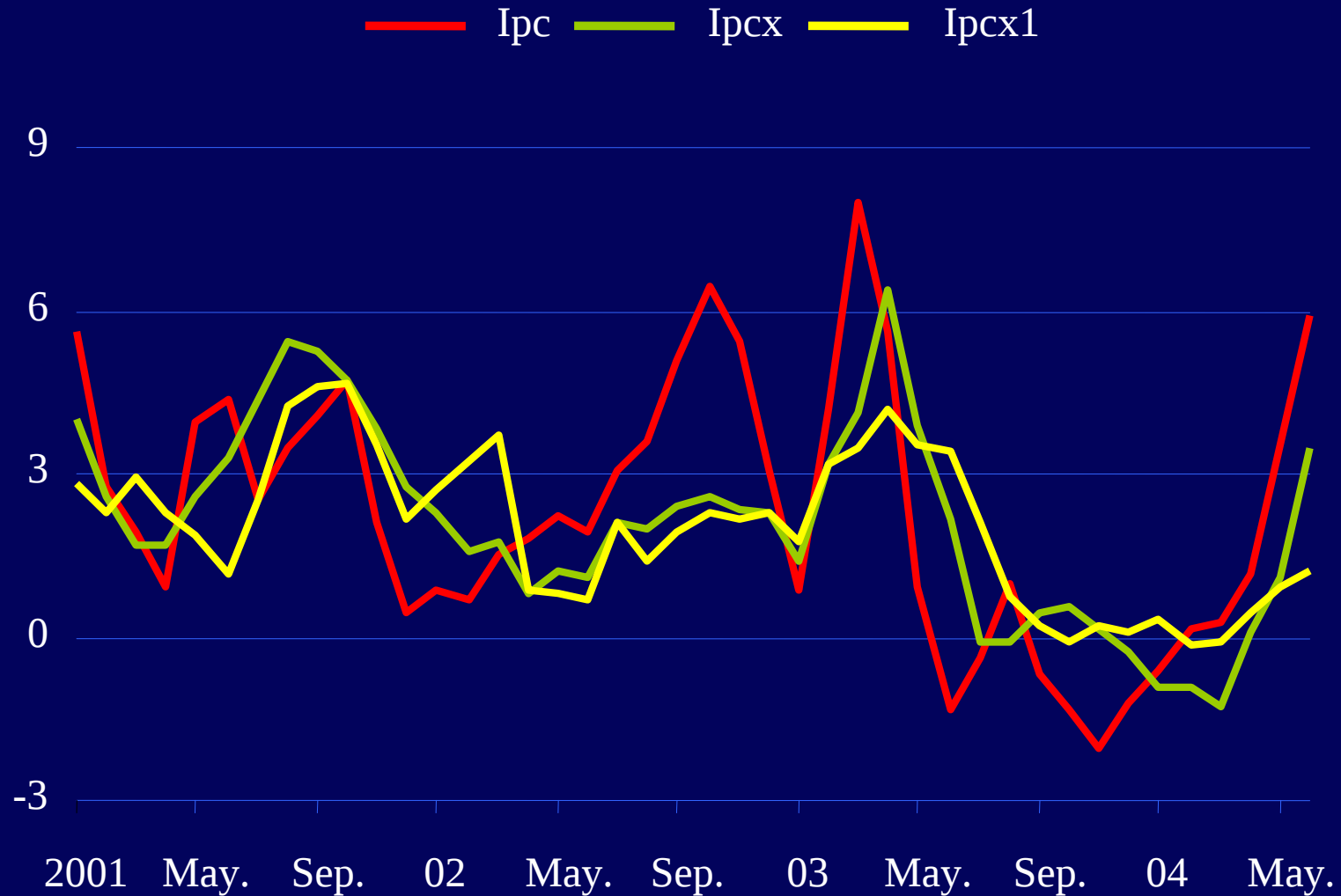
Inflación del IPC y Medidas Subyacentes

(porcentaje de variación en doce meses)



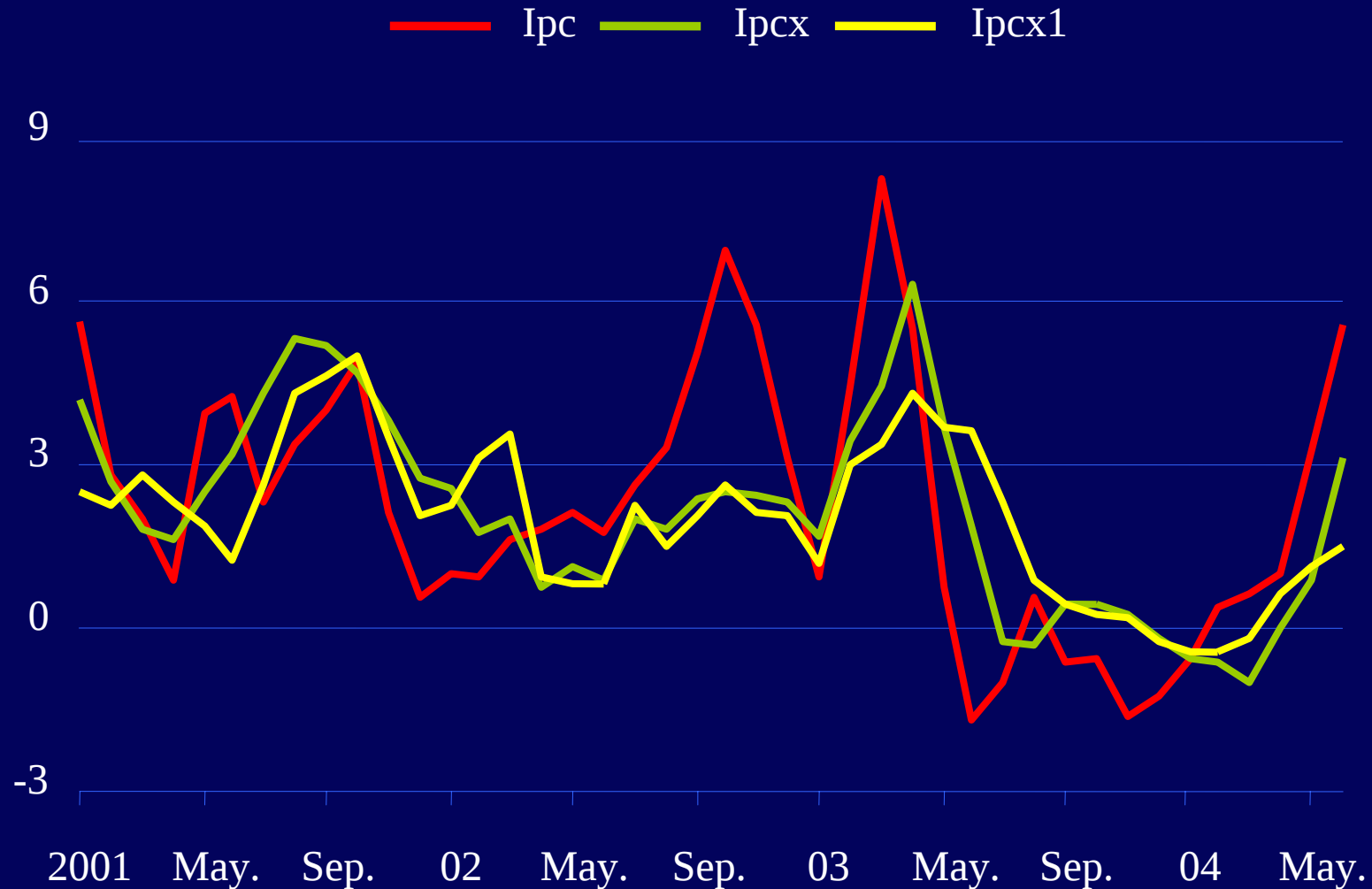
Inflación del IPC y Medidas Subyacentes

(% de variación mensual anualizada, promedio móvil trimestral, series desestacionalizadas)



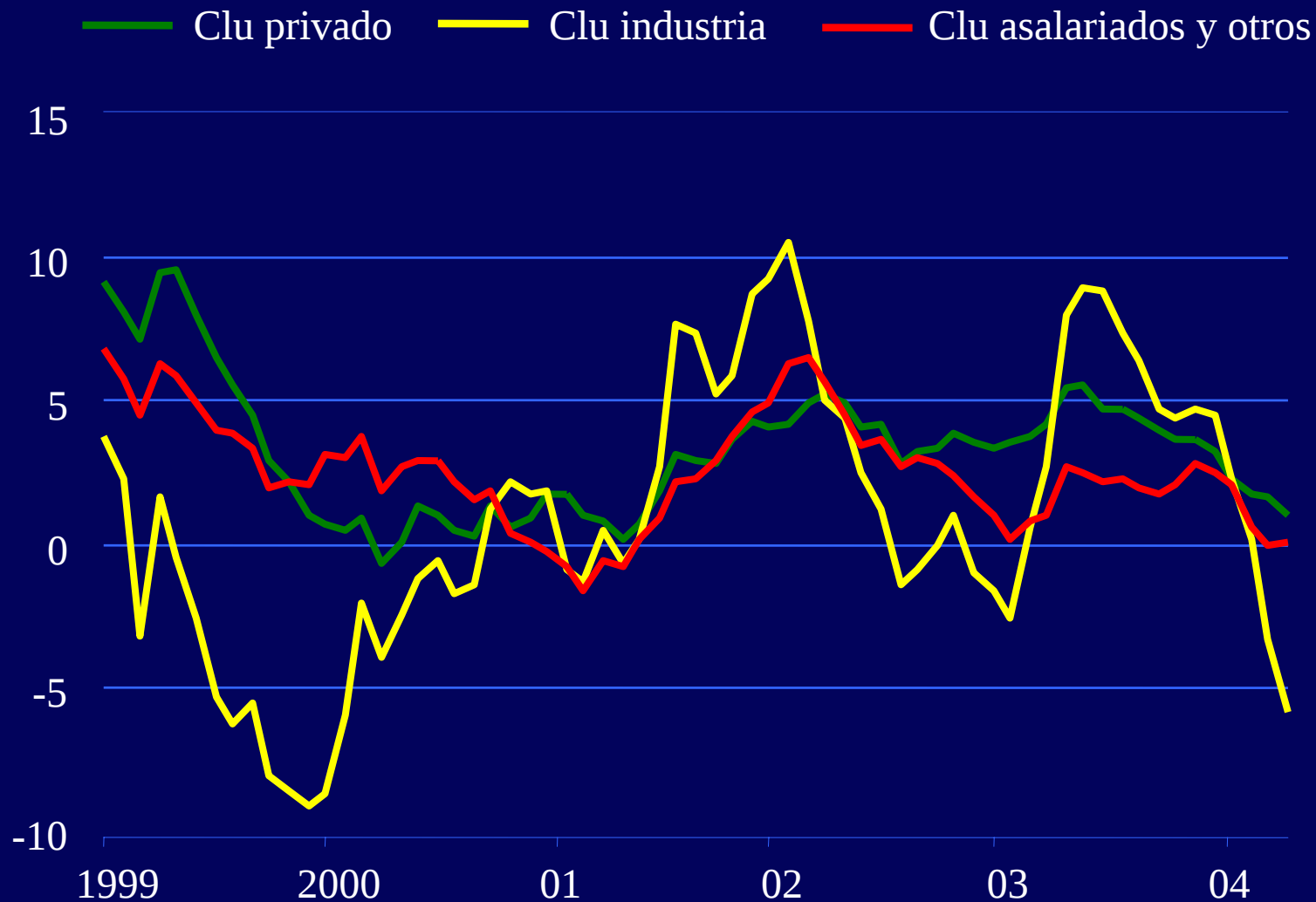
Inflación del IPC y Medidas Subyacentes

(% de variación mensual anualizada, promedio móvil trimestral, series desestacionalizadas)



Costo Laboral Unitario

(porcentaje de variación anual)



Índice de Tipo de Cambio Real

(índice, promedio 1986=100)



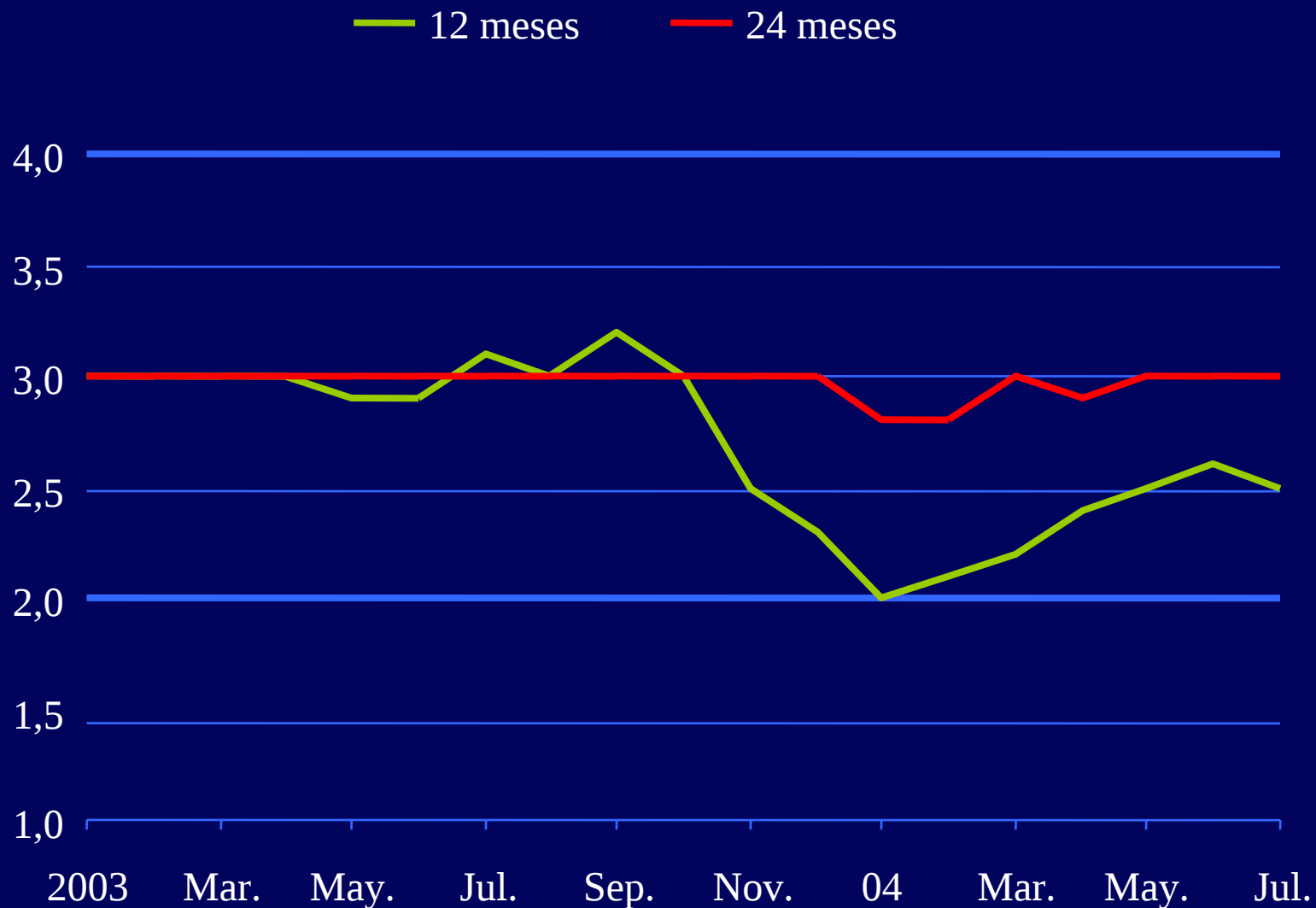
Compensación Inflacionaria

(porcentaje, en instrumentos nominales a dos y cinco años)



Expectativas de Inflación

(porcentaje de variación anual en horizonte señalado)



Proyecciones de Inflación

(variación anual, porcentaje)

	2002	2003	2004(f)	2005(f)	2006(f)
Inflación IPC promedio	2,5	2,8	0,9	2,6	
Inflación IPC diciembre	2,8	1,1	2,1	3,1	
Inflación IPC a 12 y 24 meses*				2,5	3,0
Inflación IPCX promedio	2,6	2,3	0,9	3,0	
Inflación IPCX diciembre	1,9	1,6	1,8	3,3	
Inflación IPCX a 12 y 24 meses*				3,1	3,0
Inflación IPCX1 promedio	2,5	2,2	1,1	3,2	
Inflación IPCX1 diciembre	2,1	1,8	2,0	3,2	
Inflación IPCX1 a 12 y 24 meses*				3,3	3,1

* Corresponde a inflación proyectada para junio de cada año.

(f): Proyección

Fuente: *Informe de Política Monetaria*, junio de 2004

3. Desviaciones del Escenario Central

3. Desviaciones del Escenario Central

- Proyecciones presentadas corresponden al escenario central, pero éste enfrenta riesgos internos y externos.
- Por el lado positivo, se ha atenuado riesgo de escasez mayor de gas natural, en el corto plazo.
- En frente externo, principales riesgos, de corto plazo, se refieren a trayectoria y nivel final a que llegarán precio del petróleo y tasas de interés en EE.UU.

3. Desviaciones del Escenario Central

- Pero la economía mundial también enfrenta otros riesgos:
 - ✓ Precio del petróleo y evolución de la inflación.
 - ✓ Ritmo al que se desacelere la economía china.
 - ✓ Ataques terroristas y problemas geopolíticos.
 - ✓ A mediano plazo queda riesgo de la forma y el momento en que se ajustarán desequilibrios fiscales en algunas economías desarrolladas, especialmente EE.UU. y Japón.

3. Desviaciones del Escenario Central

- En el frente interno, principales riesgos se refieren a:
 - ✓ Debilidad prolongada del mercado laboral que termine afectando al consumo.
 - ✓ Que el gasto interno, en particular la inversión, siga reaccionando en forma más intensa y rápida al mejor escenario externo que se prevé para este año y el próximo.

3. Desviaciones del Escenario Central

- En su último IPoM, el Consejo consideró que en el escenario central el balance de riesgos para el crecimiento está equilibrado, mientras que para la inflación está levemente sesgado al alza.

4. Conclusiones

4. Conclusiones

- En el escenario central (más probable) la inflación convergerá gradualmente a 3% dentro del horizonte de proyección.
- El BCCh estará atento para realizar ajustes en la política monetaria de modo que las perspectivas de inflación, en un escenario de 12 a 24 meses, se mantengan en 3%.
- Cumplimiento de nuestro compromiso con la meta de inflación es la mejor contribución que puede hacer el Banco Central de Chile al desarrollo del país.

