



# Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Chilena

Vittorio Corbo  
Presidente



# Agenda

- I. La economía mundial
- II. La economía chilena
- III. Comentarios finales



# I. La economía mundial



# Crecimiento mundial

- Aunque las turbulencias en los mercados financieros internacionales desatadas a partir de mediados de julio se han reducido, la aversión al riesgo se mantiene alta, la madurez de los créditos ha disminuido y las condiciones financieras son más restrictivas.
- Se proyecta ahora que estos cambios en los mercados financieros globales tendrán efectos en las perspectivas de crecimiento de la economía mundial.
  - Pero este ajuste encuentra a la economía mundial, a los bancos y a las empresas en buen pie.



# Crecimiento mundial

- EE.UU. es el epicentro del ajuste, el cual afecta a su sector residencial ahora de manera más intensa y prolongada que lo anticipado.
  - Ajuste del sector vivienda y condiciones financieras más estrechas tendrán también efectos en el consumo.
    - No obstante, indicadores reales más recientes muestran fortaleza del empleo y del consumo privado que sorprende.
  - En contraste, empresas de primera línea no han experimentado cambios mayores en su costo de financiamiento.



# Crecimiento mundial

- El crecimiento de la Zona Euro y Japón se fortalece después de un débil segundo trimestre.
- Sin embargo, el consumo sigue débil en ambos casos. En Europa se suman, además, condiciones financieras e indicadores de confianza de consumidores y empresarios menos favorables.
- Algunas economías emergentes se muestran más dinámicas que lo anticipado.
  - Destaca el elevado crecimiento de China, India y Rusia, que en su conjunto explican más de la mitad del crecimiento de la economía mundial en el primer semestre.



# Crecimiento mundial

- Por su parte, el escenario base del IPoM de septiembre consideraba un sesgo a la baja en la proyección de crecimiento mundial.
  - Este riesgo se ha acentuado como resultado de las recientes turbulencias financieras.
- En las últimas semanas, las proyecciones de crecimiento se han revisado a la baja como consecuencia de los efectos esperados del ajuste en curso de los mercados financieros.
  - Estas revisiones afectan principalmente a las economías desarrolladas, con proyecciones que muestran una gran dispersión.
- Se estima que el 2008 la desaceleración será moderada, con un crecimiento mundial en torno a 4,8% y el de EE.UU. algo bajo el 2%.



las proyecciones de crecimiento del FMI para el 2008 han sufrido reducciones significativas, en particular en las economías desarrolladas

### Crecimiento mundial (1) (porcentaje)

	Prom. 90-99	Prom. 00-05	2006 (e)	2007(f)			2008(f)		
				IPoM Sep.07	WEO Oct.07	CF Oct.07	IPoM Sep.07	WEO Oct.07	CF Oct.07
<b>Mundo</b>	3,2	4,1	5,4	5,1	5,2	(5,1-5,3)	5,1	4,8	(4,9-5,3)
<b>Mundo a TCM</b>	2,4	2,9	3,9	3,6	3,5	3,6	3,6	3,3	3,4
<b>Estados Unidos</b>	3,1	2,6	2,9	1,9	1,9	(1,9-2,1)	2,6	1,9	(2,0-2,8)
<b>Zona Euro</b>	2,2	1,8	2,8	2,7	2,5	(2,5-2,7)	2,3	2,1	(2,0-2,4)
<b>Japón</b>	1,5	1,6	2,2	2,4	2,0	(1,8-2,2)	2,1	1,7	(1,6-2,2)
<b>China</b>	10,0	9,4	11,1	11,3	11,5	(11,0-11,8)	10,6	10,0	(10,1-11,3)
<b>Resto de Asia</b>	5,4	4,8	5,4	5,2	5,2	5,3	5,4	5,0	5,4
<b>América Latina</b>	2,8	2,9	5,4	5,0	4,9	5,1	4,4	4,2	4,5
<b>Exp. productos básicos</b>	2,7	3,1	2,7	3,0	3,2	3,1	3,0	2,8	2,9
<b>Socios Comerciales</b>	3,2	3,2	4,5	4,2	4,1	4,2	4,2	3,8	4,1

(e) Estimación; (f) Proyección.

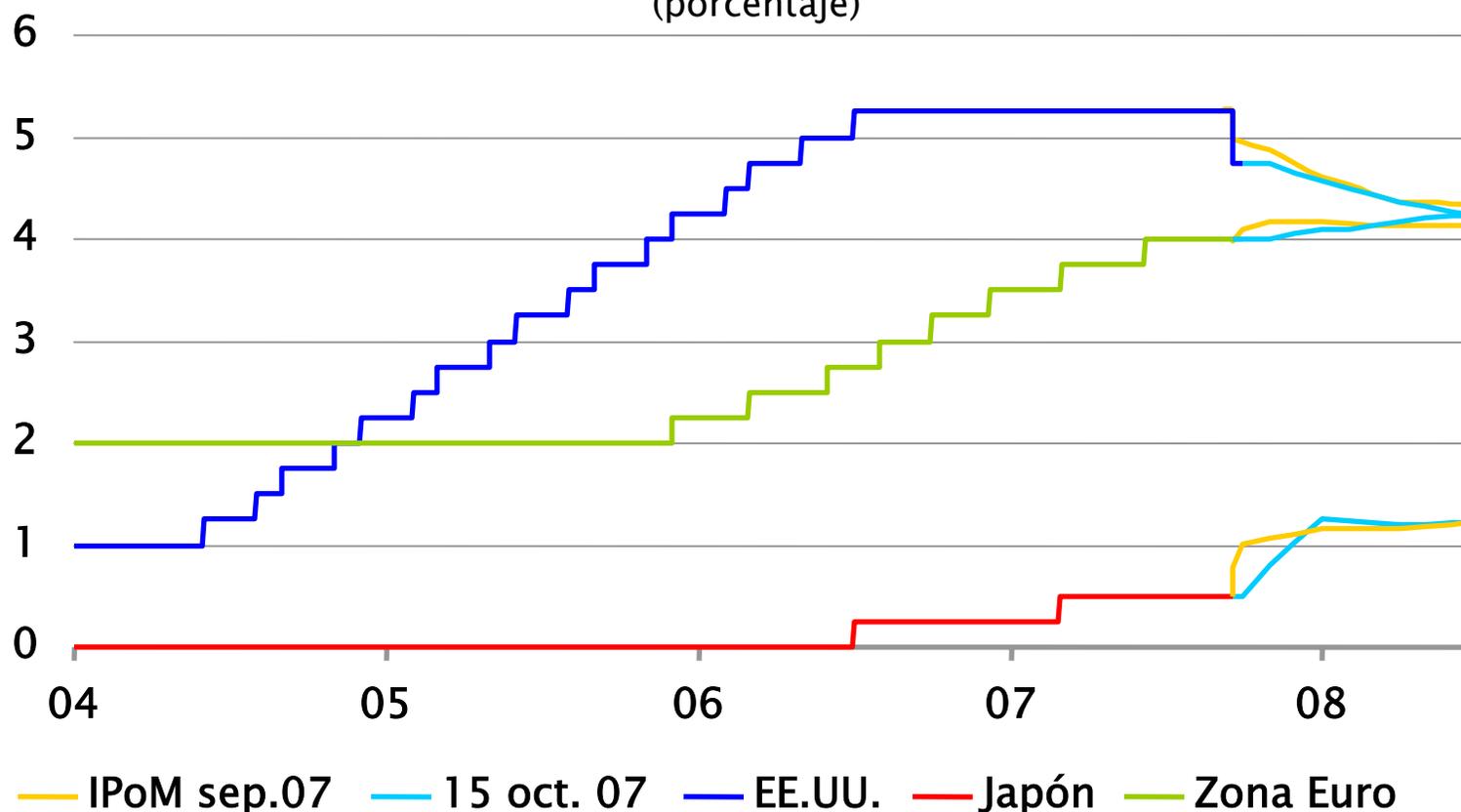
Nota: Rangos de crecimiento se construyen utilizando una desviación estándar de la encuesta. Mundo considera mínimos y máximos de economías seleccionadas y proyección media para el resto de los países.

Fuentes: Bancos de inversión, Consensus Forecast y FMI.



## Además, las perspectivas respecto de la evolución de la TPM se corrigieron a la baja

Tasas de política monetaria y futuros sobre tasas de interés (\*)  
(porcentaje)



(\*) Elaborado por el Banco Central de Chile en base a contratos futuros de tasas de interés.  
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

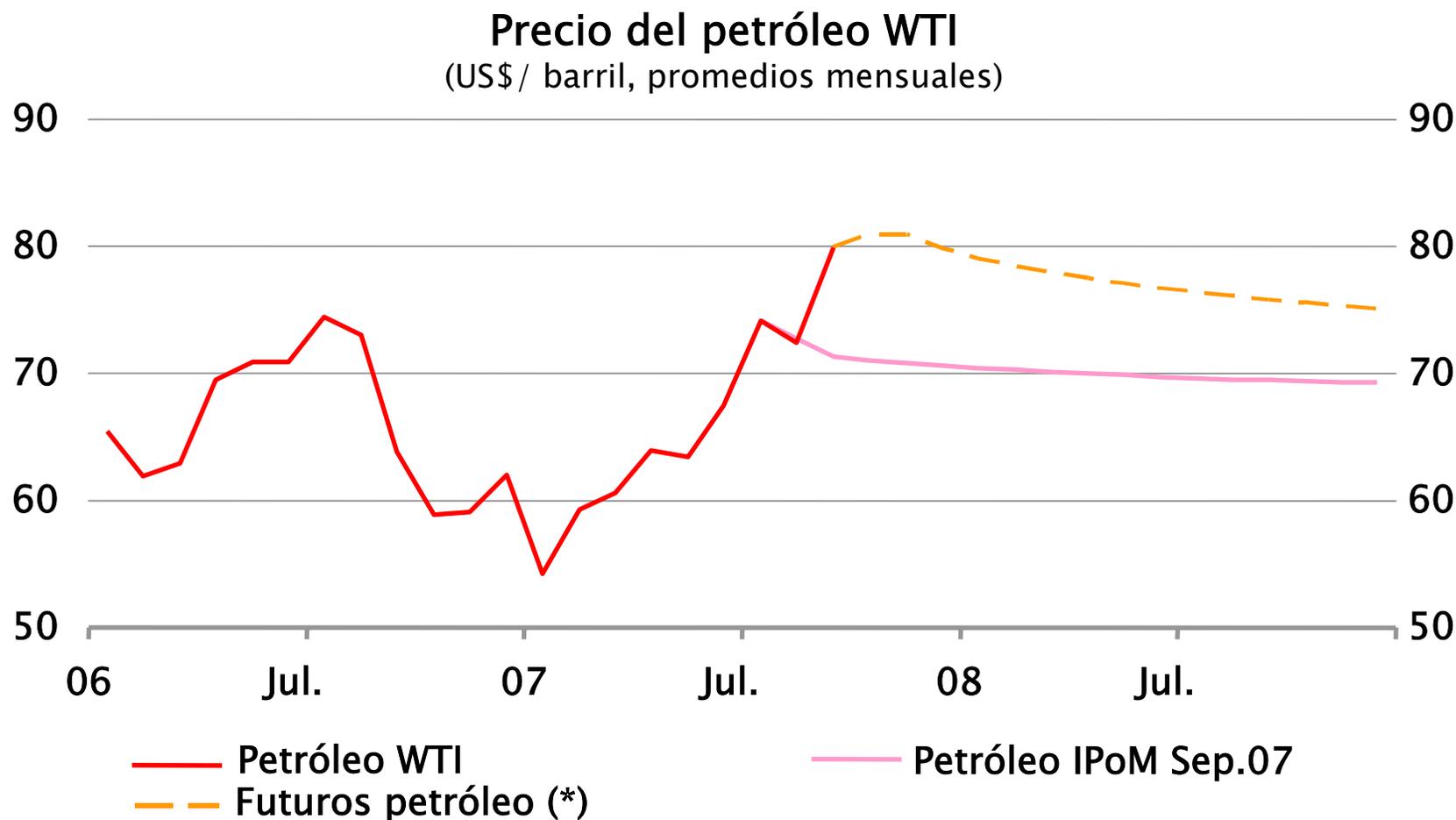


# Precios de productos básicos

- Recientemente precio del cobre se ha ubicado en valores superiores a los anticipados en el último IPoM.
- El precio del petróleo también ha superado los valores previstos en ese entonces, alcanzando nuevos máximos en dólares nominales.
- La mayor novedad en el año ha sido el fuerte incremento del precio de algunos alimentos.



Ahora se prevé que el precio del petróleo se mantendrá elevado por un tiempo prolongado.



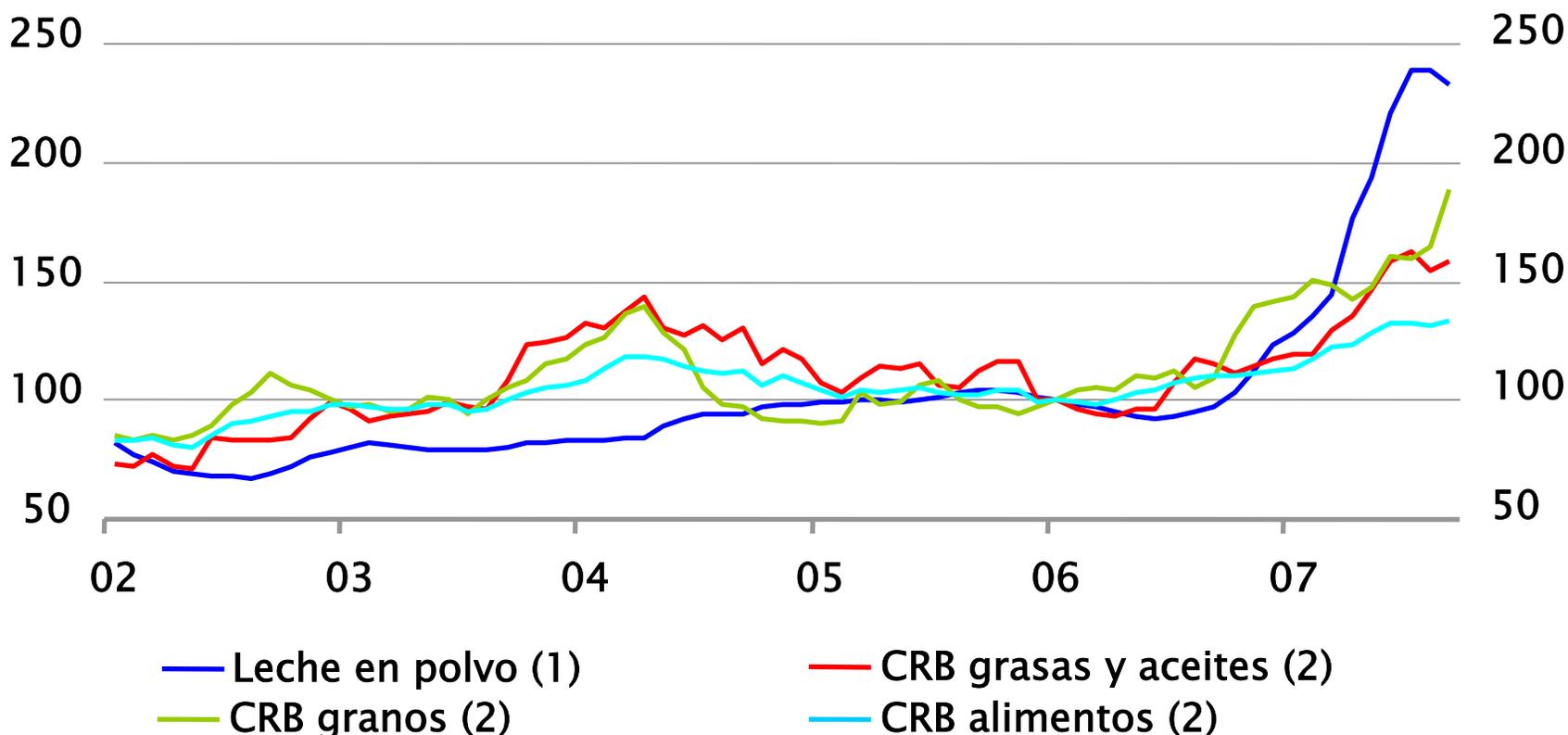
(\*) Considera el promedio de los últimos 10 días hábiles al 04 de octubre de 2007.  
Fuente: Bloomberg.



También se observan alzas pronunciadas en el precio de varios alimentos.

### Precio internacional de los alimentos

(índice enero 2006 = 100)



(1) Calculado ponderando proporcionalmente precios de Oceanía, Europa y EE.UU., según sus exportaciones.

(2) Índices calculados por el Commodity Research Bureau (CRB).

Fuentes: Bloomberg, CRB y Oficina de Estudios y Políticas Agrarias (ODEPA).



## II. La economía chilena



# Impacto sobre la economía nacional

- En Chile, el actual marco de políticas e instituciones macro/financieras ha facilitado la manera en que la economía ha absorbido las turbulencias financieras internacionales.



# El efecto en mercados bursátiles del episodio reciente es comparable al de mayo del 2006...

## Impacto en mercados bursátiles (variación acumulada, porcentaje)

	Mayo 2006 (1)	Febrero 2007 (2)	Agosto 2007 (3)	Agosto 2007 (4)
Argentina	-17,3	-11,0	-17,3	2,6
Australia	-11,7	-8,7	-20,0	9,5
Brasil	-24,6	-13,1	-26,9	14,3
Corea del Sur	-17,2	-7,9	-15,2	6,0
Chile	-14,2	-4,1	-14,4	5,2
EE.UU.	-6,2	-4,6	-8,2	-0,1
Filipinas	-22,2	-12,8	-23,7	4,8
Hungría	-29,9	-7,0	-22,9	-6,5
Indonesia	-22,2	-6,4	-20,2	21,4
Japón	-15,0	-4,9	-3,0	-0,3
Malasia	-9,6	-13,9	-14,5	1,6
México	-22,1	-9,6	-17,7	-0,4
Nueva Zelanda	-8,0	-6,3	-21,8	-4,1
Polonia	-19,2	-9,4	-17,9	4,2
Reino Unido	-9,1	-7,6	-14,6	-0,4
Rusia	-18,8	-12,4	-14,3	6,1
Sudáfrica	-27,1	-13,4	-17,6	7,7
Turquía	-39,9	-13,7	-24,9	14,1
Zona Euro	-11,1	-7,3	-13,3	1,3

(1) Corresponde a la variación entre el 10 de mayo y el 27 de junio.

(2) Corresponde a la variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo.

(3) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 16 de agosto.

(4) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 15 de octubre.

Fuente: Bloomberg.



...en las etapas iniciales con una recuperación marcada del dólar frente al resto de las monedas, la que ya se revirtió..

### Impacto en mercados cambiarios

(moneda local respecto del dólar; variación acumulada, porcentaje)

	Mayo 2006 (1)	Febrero 2007 (2)	Agosto 2007 (3)	Agosto 2007 (4)
Argentina	1,5	0,0	1,8	1,7
Australia	5,8	3,0	11,2	-2,1
Brasil	8,0	2,6	10,3	-2,5
Corea del sur	3,2	1,2	3,2	0,4
Chile	7,3	1,0	2,3	-3,5
Filipinas	4,0	1,0	4,6	-1,9
Hungría	7,0	0,7	5,4	2,1
Indonesia	6,6	2,0	5,4	0,7
Japón	5,2	-4,2	-6,7	-3,8
Malasia	2,9	0,7	2,1	-1,7
México	5,4	1,0	4,1	0,6
Nueva Zelanda	3,3	5,2	15,2	4,1
Polonia	6,1	0,6	2,0	-1,2
Reino Unido	2,3	2,2	3,3	0,3
Rusia	0,1	0,4	1,4	-2,0
Sudáfrica	20,3	5,9	8,8	-0,3
Turquía	20,3	5,1	9,7	-3,4
Zona Euro	1,6	0,7	2,8	-2,8

(1) Corresponde a la variación entre el 10 de mayo y el 27 de junio.

(2) Corresponde a la variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo.

(3) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 16 de agosto.

(4) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 15 de octubre.

Fuente: Bloomberg



... mientras el efecto en el peso ha sido reducido.

## Impacto en mercados cambiarios

(moneda local respecto del dólar; variación acumulada, porcentaje)

	Mayo 2006 (1)	Febrero 2007 (2)	Agosto 2007 (3)	Agosto 2007 (4)
Argentina	1,5	0,0	1,8	1,7
Australia	5,8	3,0	11,2	-2,1
Brasil	8,0	2,6	10,3	-2,5
Corea del sur	3,2	1,2	3,2	0,4
Chile	7,3	1,0	2,3	-3,5
Filipinas	4,0	1,0	4,6	-1,9
Hungría	7,0	0,7	5,4	2,1
Indonesia	6,6	2,0	5,4	0,7
Japón	5,2	-4,2	-6,7	-3,8
Malasia	2,9	0,7	2,1	-1,7
México	5,4	1,0	4,1	0,6
Nueva Zelanda	3,3	5,2	15,2	4,1
Polonia	6,1	0,6	2,0	-1,2
Reino Unido	2,3	2,2	3,3	0,3
Rusia	0,1	0,4	1,4	-2,0
Sudáfrica	20,3	5,9	8,8	-0,3
Turquía	20,3	5,1	9,7	-3,4
Zona Euro	1,6	0,7	2,8	-2,8

(1) Corresponde a la variación entre el 10 de mayo y el 27 de junio.

(2) Corresponde a la variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo.

(3) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 16 de agosto.

(4) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 15 de octubre.

Fuente: Bloomberg



# Las tasas de interés suben en países emergentes por búsqueda de activos más seguros ...

## Impacto en mercados locales de bonos de gobierno (variación acumulada, puntos base)

	Mayo 2006 (1)	Febrero 2007 (2)	Agosto 2007 (3)	Agosto 2007 (4)
Argentina	--	--	363	469
Australia	4	-18	-28	9
Brasil	15	35	107	75
Corea del sur	--	--	--	--
Chile	25	-7	-2	-18
EE.UU.	8	-13	-36	-34
Filipinas	--	--	--	--
Hungría	108	6	56	17
Indonesia	118	7	112	7
Japón	-9	-4	-25	-17
Malasia	30	-3	18	16
México	50	-6	41	17
Nueva Zelanda	9	-12	-64	-39
Polonia	72	-5	18	17
Reino Unido	4	-9	-34	-33
Rusia	-11	0	21	32
Sudáfrica	122	20	6	-34
Turquía	679	75	171	-117
Zona Euro	11	-8	-30	-12

(1) Corresponde a la variación entre el 10 de mayo y el 27 de junio.

(2) Corresponde a la variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo.

(3) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 16 de agosto.

(4) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 15 de octubre.

Fuente: Bloomberg



... en Chile, por el contrario, bajaron.

### Impacto en mercados locales de bonos de gobierno (variación acumulada, puntos base)

	Mayo 2006 (1)	Febrero 2007 (2)	Agosto 2007 (3)	Agosto 2007 (4)
Argentina	--	--	363	469
Australia	4	-18	-28	9
Brasil	15	35	107	75
Corea del sur	--	--	--	--
Chile	25	-7	-2	-18
EE.UU.	8	-13	-36	-34
Filipinas	--	--	--	--
Hungría	108	6	56	17
Indonesia	118	7	112	7
Japón	-9	-4	-25	-17
Malasia	30	-3	18	16
México	50	-6	41	17
Nueva Zelanda	9	-12	-64	-39
Polonia	72	-5	18	17
Reino Unido	4	-9	-34	-33
Rusia	-11	0	21	32
Sudáfrica	122	20	6	-34
Turquía	679	75	171	-117
Zona Euro	11	-8	-30	-12

(1) Corresponde a la variación entre el 10 de mayo y el 27 de junio.

(2) Corresponde a la variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo.

(3) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 16 de agosto.

(4) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 15 de octubre.

Fuente: Bloomberg.



# Los premios soberanos también aumentan ...

## Impacto en mercado de bonos emergentes (variación acumulada, puntos base)

	Mayo 2006 (1)	Febrero 2007 (2)	Agosto 2007 (3)	Agosto 2007 (4)
Argentina	102	26	186	23
Brasil	50	19	68	-1
Chile	7	6	19	17
Filipinas	67	25	75	-2
Hungría	11	1	22	8
Indonesia	51	30	92	22
Malasia	13	2	38	20
México	34	13	48	2
Polonia	10	4	21	6
Rusia	29	14	53	13
Sudáfrica	44	-2	52	16
Turquía	147	27	64	9

- (1) Corresponde a la variación entre el 10 de mayo y el 27 de junio.  
(2) Corresponde a la variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo.  
(3) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 16 de agosto.  
(4) Corresponde a la variación entre el 19 de julio y el 15 de octubre.

Fuente: Bloomberg.



# Mercados financieros

- El crecimiento anual de los agregados monetarios y crediticios sigue en niveles altos, destacando el aumento de las colocaciones a empresas.
- A la vez que las emisiones de acciones al tercer trimestre totalizan montos similares a los de todo el 2006.



# Tipo de cambio

- El tipo de cambio peso/dólar ha experimentado una significativa baja en las últimas semanas, reflejando, en parte importante, el fenómeno de depreciación del dólar en los mercados internacionales de monedas.
- Esta trayectoria de depreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas del mundo tensiona a la economía mundial y preocupa a las autoridades económicas.



# El dólar frente a otras monedas

## Paridades cambiarias (1)

(variación acumulada porcentaje, moneda local por dólar)

	Diciembre					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Brasil	-21,0	-48,4	-36,8	-31,3	-21,8	-14,5
México	18,4	4,5	-3,5	-2,8	1,9	0,2
Chile	-24,7	-30,8	-16,0	-10,4	-2,7	-6,6
Japón	-11,4	-1,8	8,8	13,7	-0,9	-2,0
Zona Euro	-37,2	-26,0	-11,1	-4,3	-16,4	-6,9
Reino Unido	-28,5	-20,9	-12,2	-5,7	-15,3	-3,7
Noruega	-39,7	-22,0	-18,9	-11,1	-19,8	-13,3
Suecia	-38,4	-25,7	-10,1	-2,9	-18,6	-5,7
Australia	-42,5	-36,6	-15,1	-11,9	-17,3	-11,0
N, Zelanda	-44,0	-29,5	-11,9	-3,4	-8,1	-5,4
Sudáfrica	-42,5	-19,8	2,8	21,3	8,6	-1,9
Canadá	-38,7	-37,8	-24,7	-18,7	-15,9	-16,2
Corea del Sur	-30,2	-22,6	-23,1	-11,4	-9,2	-1,4
Indonesia	-12,4	1,8	8,2	-1,7	-7,3	1,3
Tailandia	-28,9	-27,1	-20,6	-19,2	-23,4	-11,3
Multilateral US (2)	48,9	35,0	14,3	7,1	15,8	9,8

(1) 12 de octubre respecto de las fechas indicadas. Para diciembre de cada año se considera el último día hábil. Aumento indica depreciación. (2) Considera principales monedas.

Fuente: Bloomberg y Federal Reserve.



# Tipo de cambio

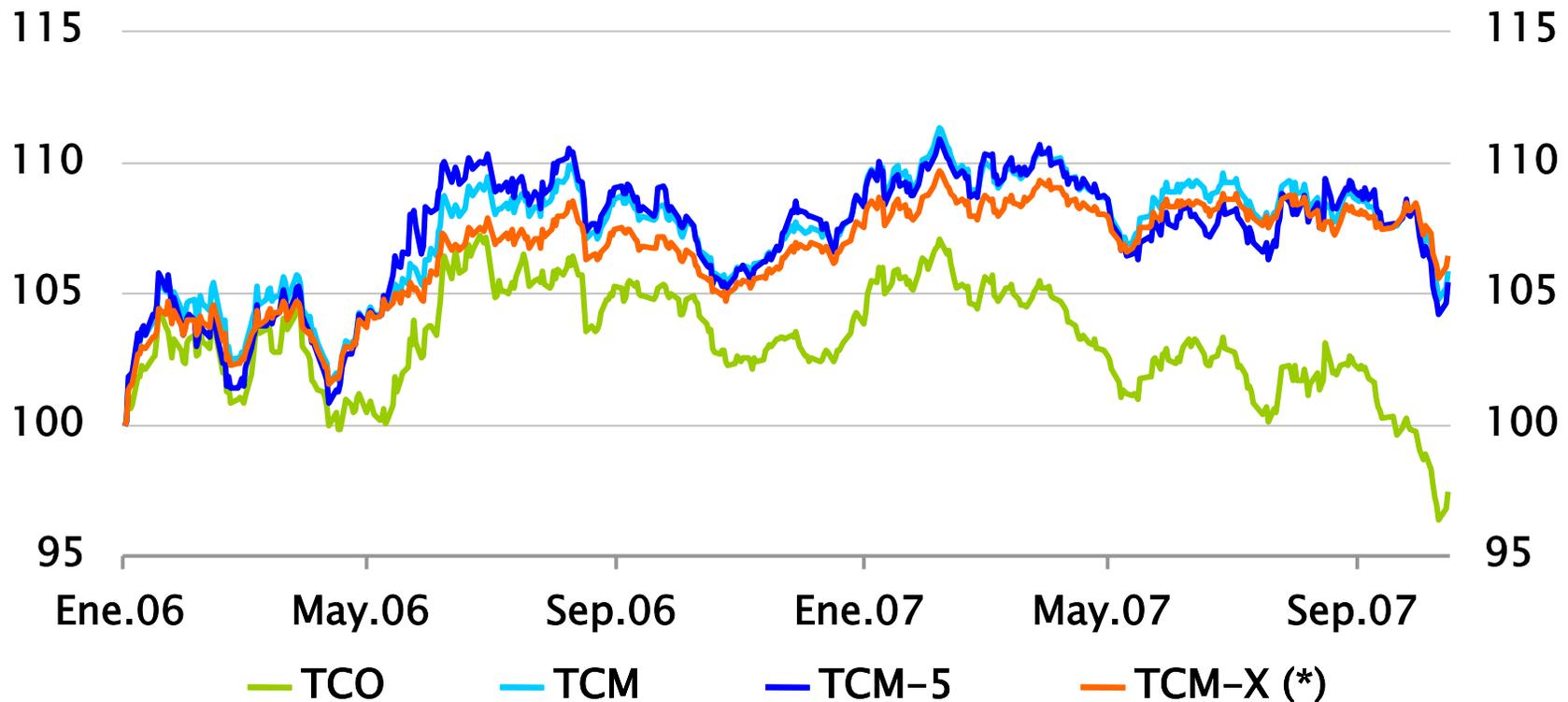
- La apreciación del peso con respecto del dólar reduce la rentabilidad de actividades que no han podido ajustar sus precios en dólares frente a la pérdida del valor de esta moneda.
- Las medidas multilaterales de tipo de cambio dan cuenta de una apreciación del peso más reducida, la que está asociada tanto a factores fundamentales como a algunos otros factores particulares que pueden estar incidiendo.
- Si bien el tipo de cambio efectivo real también ha disminuido más que la medida nominal multilateral su promedio de septiembre es similar al promedio de los últimos 15 años.
- El Banco Central está y estará atento a la evolución del TCR, especialmente frente a la eventualidad de un desalineamiento de sus fundamentos.



En el último mes el peso se ha apreciado 3% respecto del dólar, 1,8% el TCM y 1,2% el TCMX

### TCO, TCM y TCM sin dólar

(índice, 02/01/2006=100)



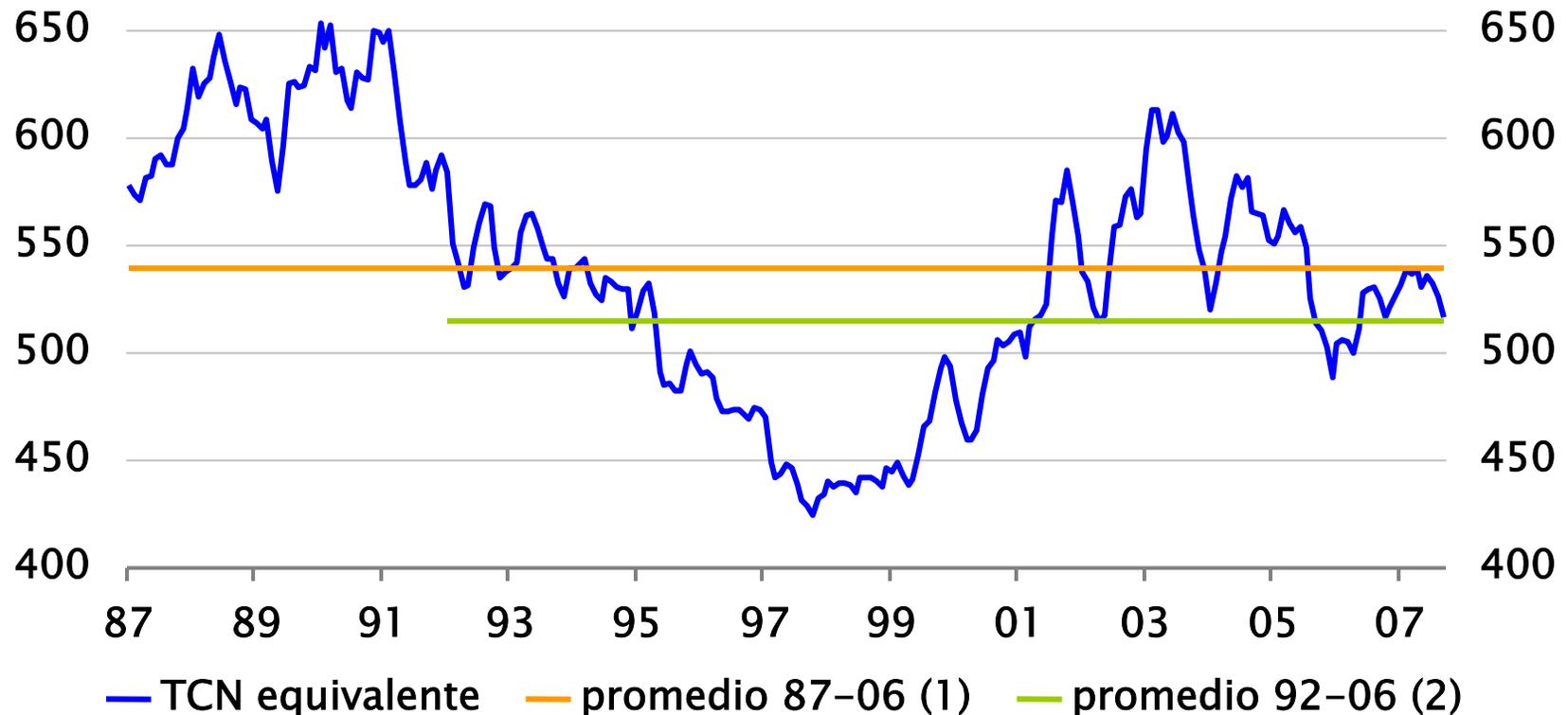
(\*) Excluye dólar estadounidense.  
Fuente: Banco Central de Chile.



# El TCR ha disminuido más que el TCM, producto de las altas inflaciones internas

## Tipo de cambio real

(índice, correspondencia en pesos y paridades a septiembre del 2007)



(1) Promedio del período enero de 1987 a diciembre de 2006.

(2) Promedio del período enero de 1992 a diciembre de 2006.

Fuente: Banco Central de Chile.



# Tipo de cambio

- Cabe señalar, que en un contexto de términos de intercambio favorables, la política fiscal hace que el gasto público se determine según los ingresos permanentes del gobierno central, ayudando a evitar una apreciación real y al mismo tiempo acumular recursos públicos.
  - Esto permite, además garantizar una expansión progresiva del gasto público más independiente de los ciclos de precios de productos primarios.
- La combinación de política fiscal y monetaria vigente protege al tipo de cambio real y mejora la capacidad de Chile para absorber shocks externos.



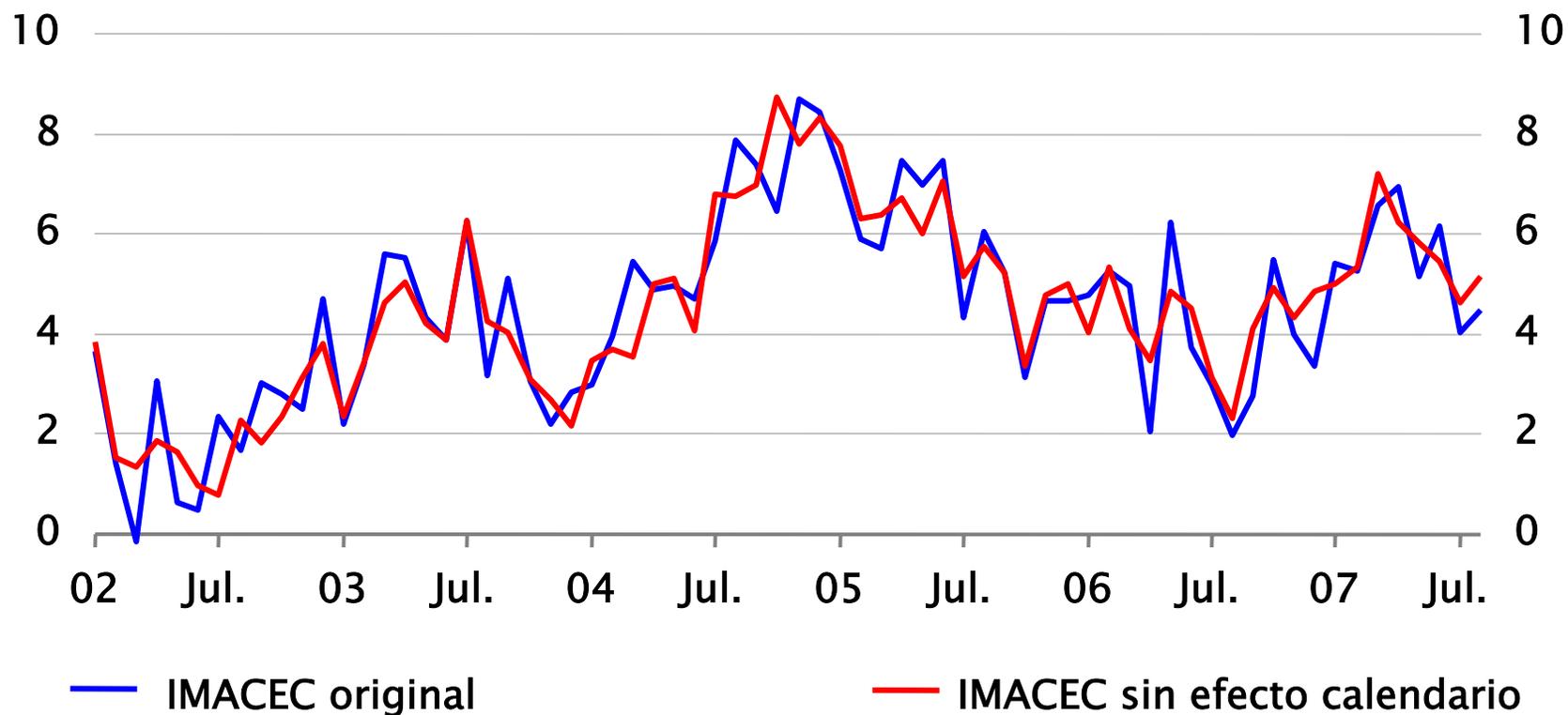
# Actividad

- La información disponible sugiere que el crecimiento de la actividad en el tercer trimestre fue menor que el proyectado en el último IPoM.
- En esta evolución han incidido principalmente el débil desempeño de los sectores ligados a recursos naturales —minería, pesca y electricidad, gas y agua—, materializando el riesgo contemplado en ese entonces.
- Sin embargo, la industria manufacturera también muestra cierta debilidad, cuya persistencia por ahora es difícil de precisar.
- Los sectores de servicios se mantienen dinámicos.



# IMACEC

(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



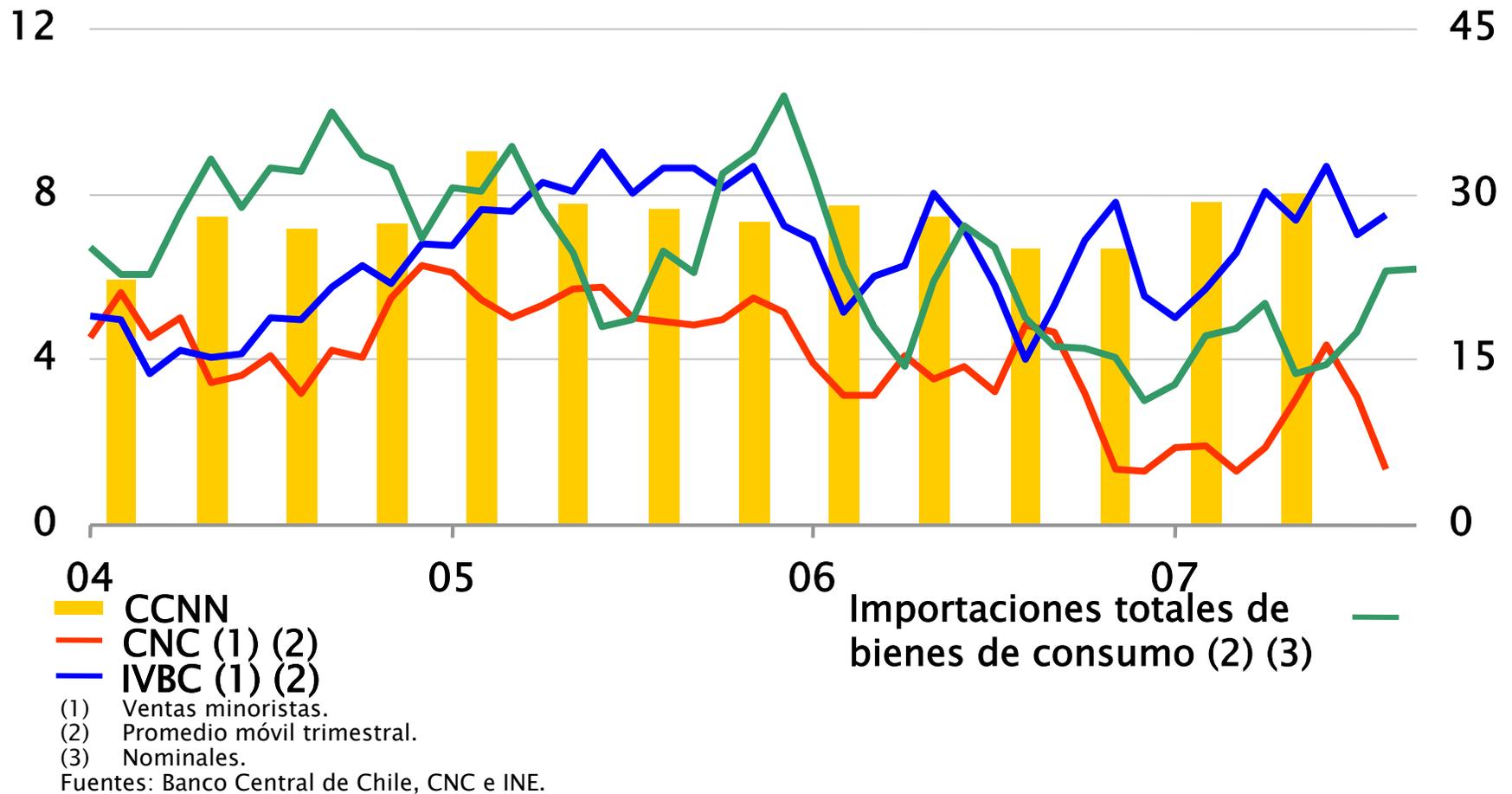
# Demanda agregada

- Por el lado de la demanda, los indicadores sugieren que se mantiene el dinamismo de la inversión, mientras el del consumo se reduce levemente.
  - No obstante, la persistente debilidad de los indicadores de expectativas y el efecto de los aumentos del IPC en el ingreso disponible implican un riesgo a la baja para el consumo.
  - En lo que se refiere a la inversión, las importaciones de bienes de capital continúan en niveles altos.
  - Los indicadores de edificación siguen con tasas de crecimiento del orden de 5% anual.



# Consumo privado

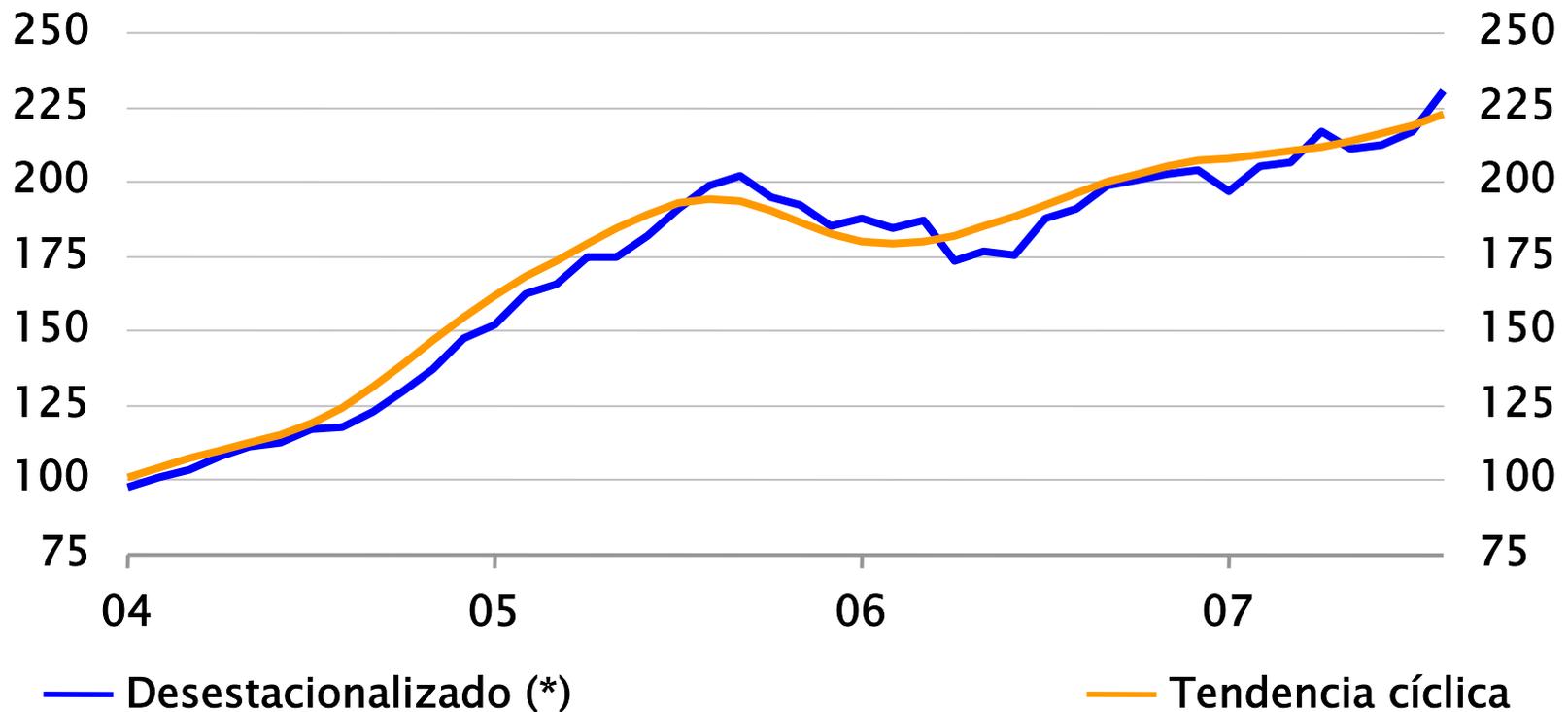
(variación real anual, porcentaje)





# Favorable panorama de la FBKF

Importaciones de Bienes de Capital (1)  
(índice de cantidad 2003=100)



(1) Dato de septiembre del 2007 proyectado.

(2) Promedio móvil trimestral.

Fuente: Banco Central de Chile.



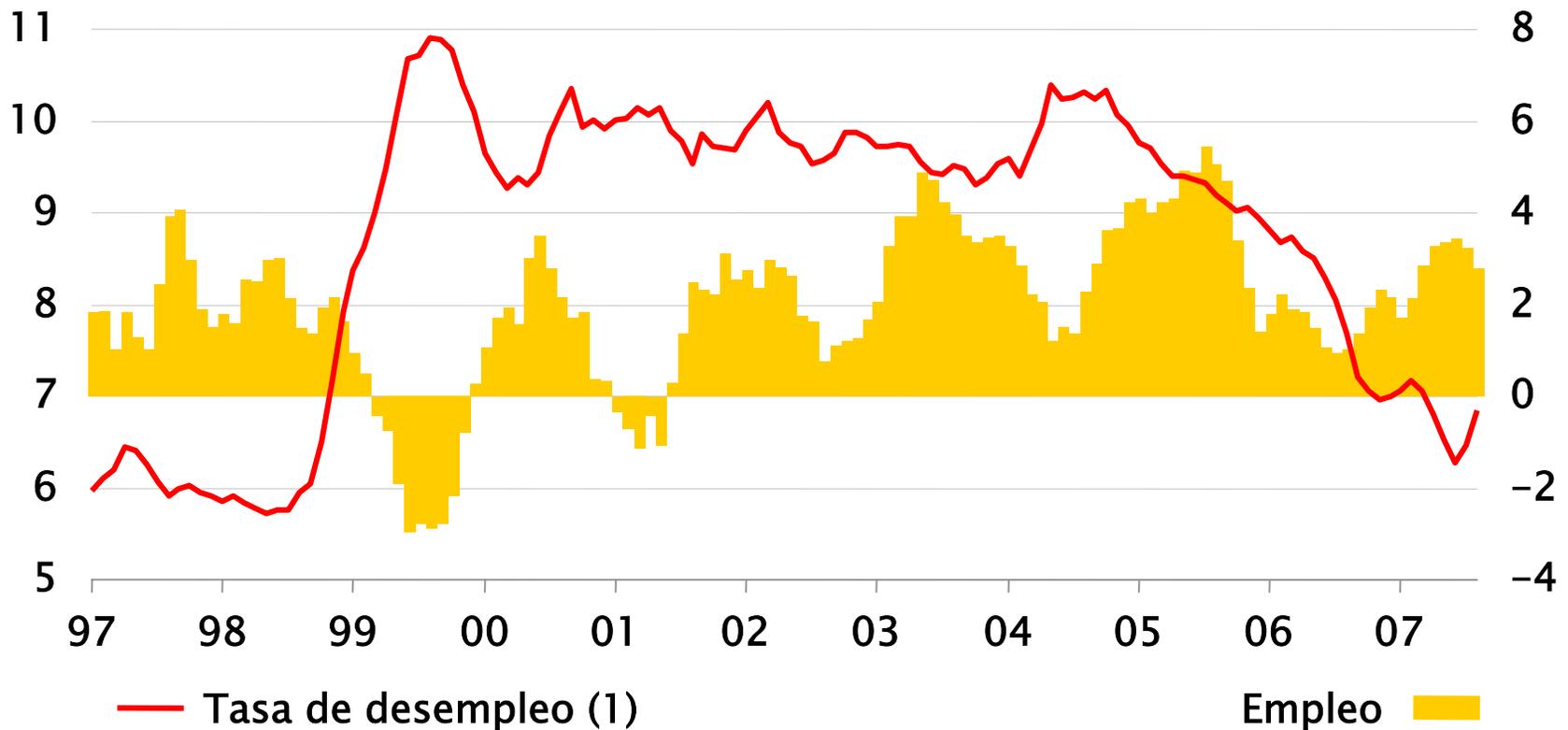
# Mercado laboral

- El mercado laboral continúa con una importante generación de empleos, del orden de 3% anual. Con un empleo asalariado especialmente robusto.
- Desde el trimestre móvil finalizado en abril la tasa de desempleo desestacionalizada se mantiene bajo 7%. Aunque en los dos últimos meses ha aumentado algo, sigue algo por debajo de varias estimaciones para su valor coherente con la estabilidad de precios.



# Empleo

Empleo y Tasa de desempleo  
(variación anual, porcentaje)



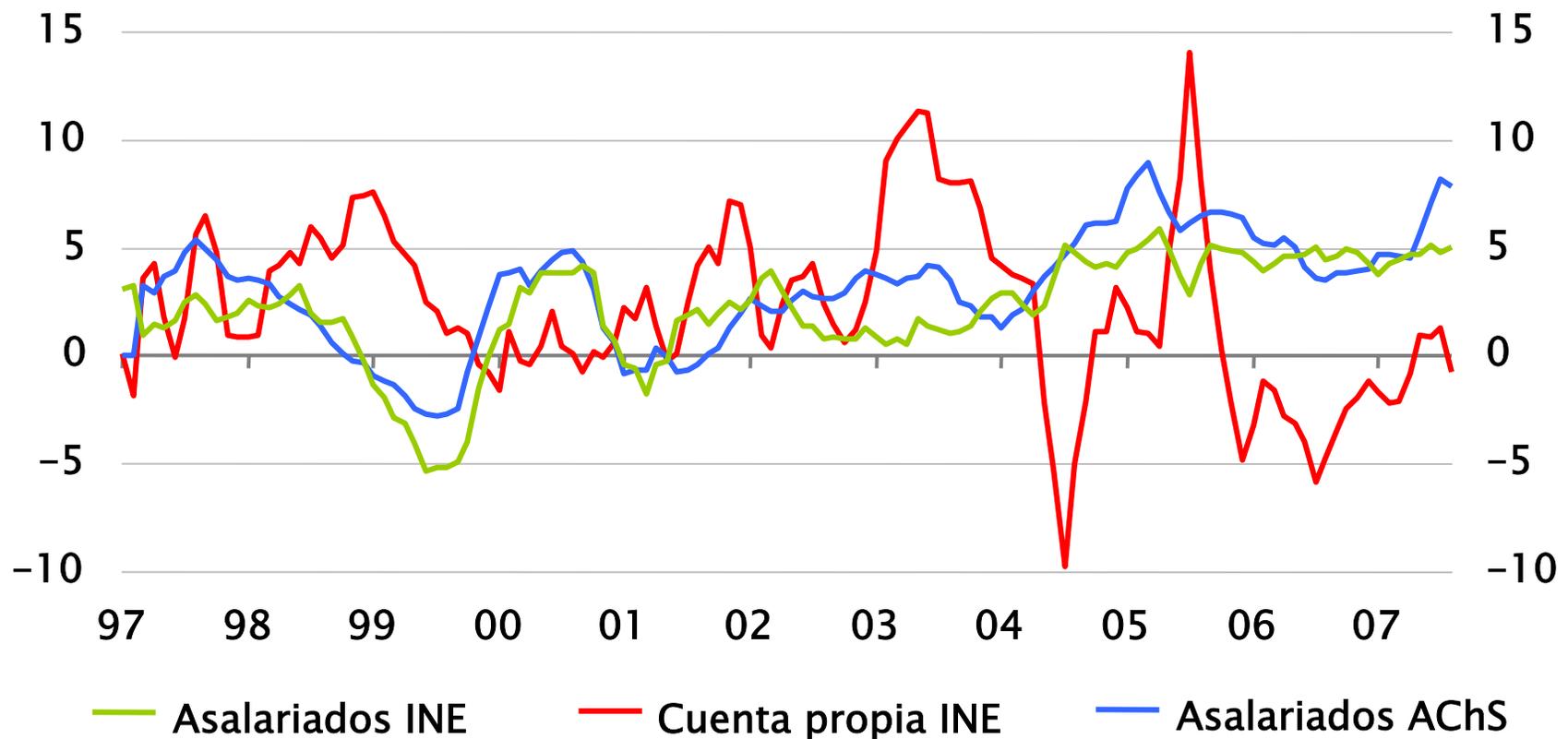
(1) Series desestacionalizadas.

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



# Empleo

## Empleo asalariado y por cuenta propia (variación anual, porcentaje)



Fuentes: Asociación Chilena de Seguridad e Instituto Nacional de Estadísticas.



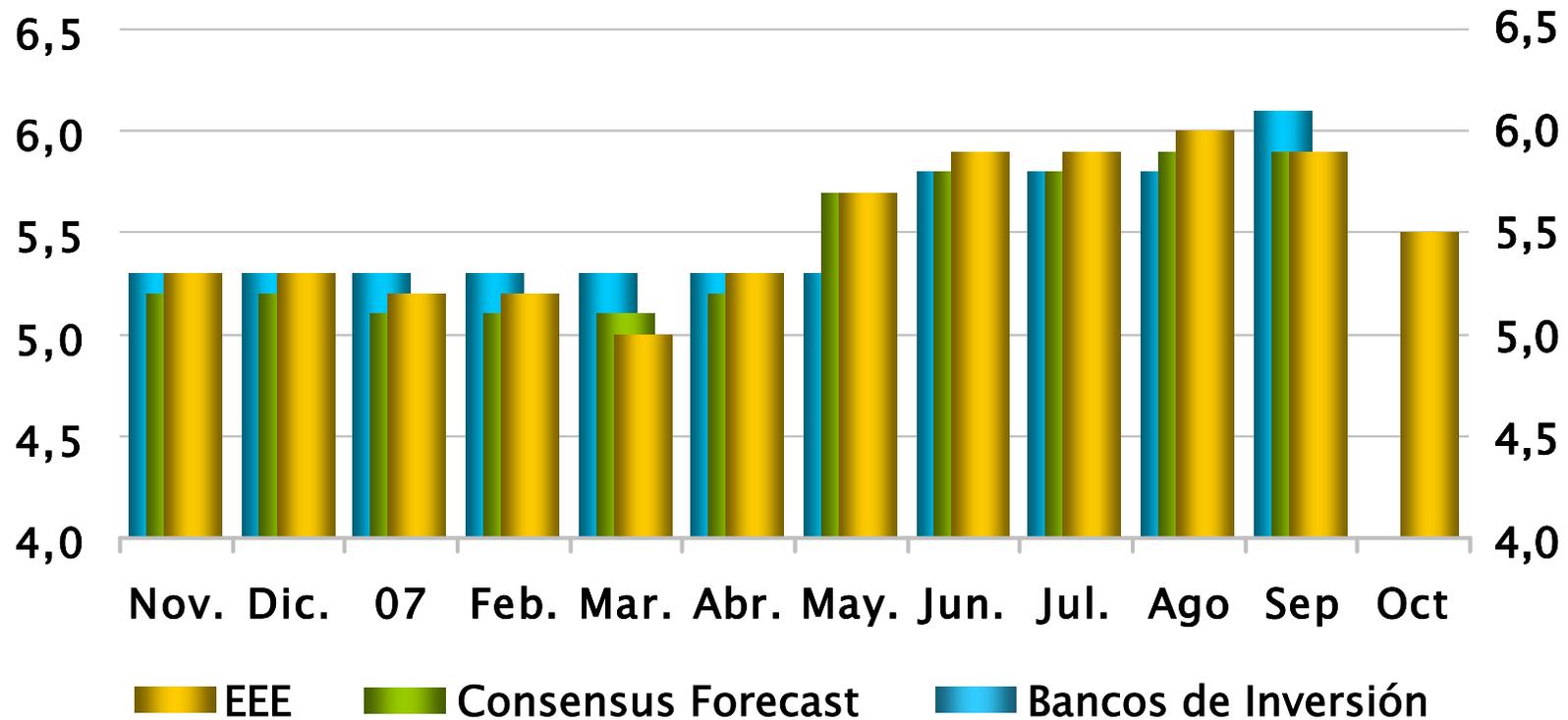
# Actividad

- En suma, la evaluación de los datos parciales de actividad y de gasto interno del tercer trimestre de este año indica que el dinamismo de la actividad interna ha continuado algo por debajo de las proyecciones del escenario base del último IPoM.
- Dicho escenario proyectaba un crecimiento para este año en el rango del 5,75 al 6,25%, con un sesgo a la baja. Con la evidencia acumulada desde entonces aumenta la probabilidad de que el crecimiento este año se ubique en torno a la parte baja de este rango.
- De hecho, en lo más reciente las expectativas del sector privado han internalizado un menor crecimiento del PIB para este año.



# Expectativas del mercado

Crecimiento Esperado para Chile en el 2007  
(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Consensus Forecast y Banco Central de Chile.



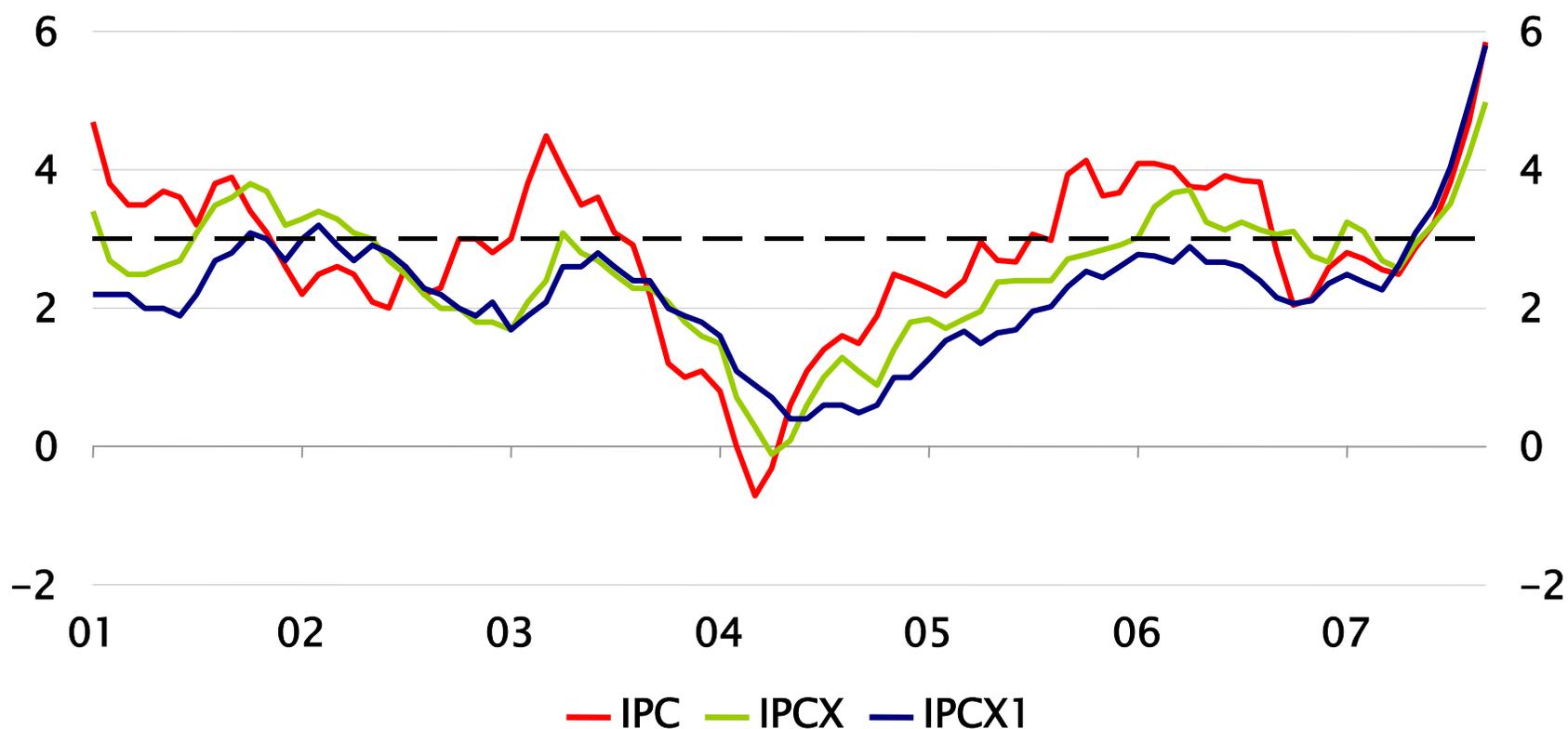
# Inflación

- Desde mayo los registros de inflación han subido de manera considerable, llegando el IPC e IPCX1 a 5,8% en septiembre, mientras el IPCX se ubica en 5,0%. Estos niveles están por sobre lo anticipado en el último IPoM.
- El repunte de la inflación ha estado influido por alzas simultaneas e inusuales del precio de los alimentos, dadas las alzas de los precios de sus símiles externos y condiciones climáticas adversas, que no solo han persistido, sino que se han intensificado.
  - Esto es parte de un fenómeno más global.
- A lo anterior, se suma también el aumento en las tarifas eléctricas.



# Inflación IPC, IPCX e IPCX1

(variación anual, porcentaje)

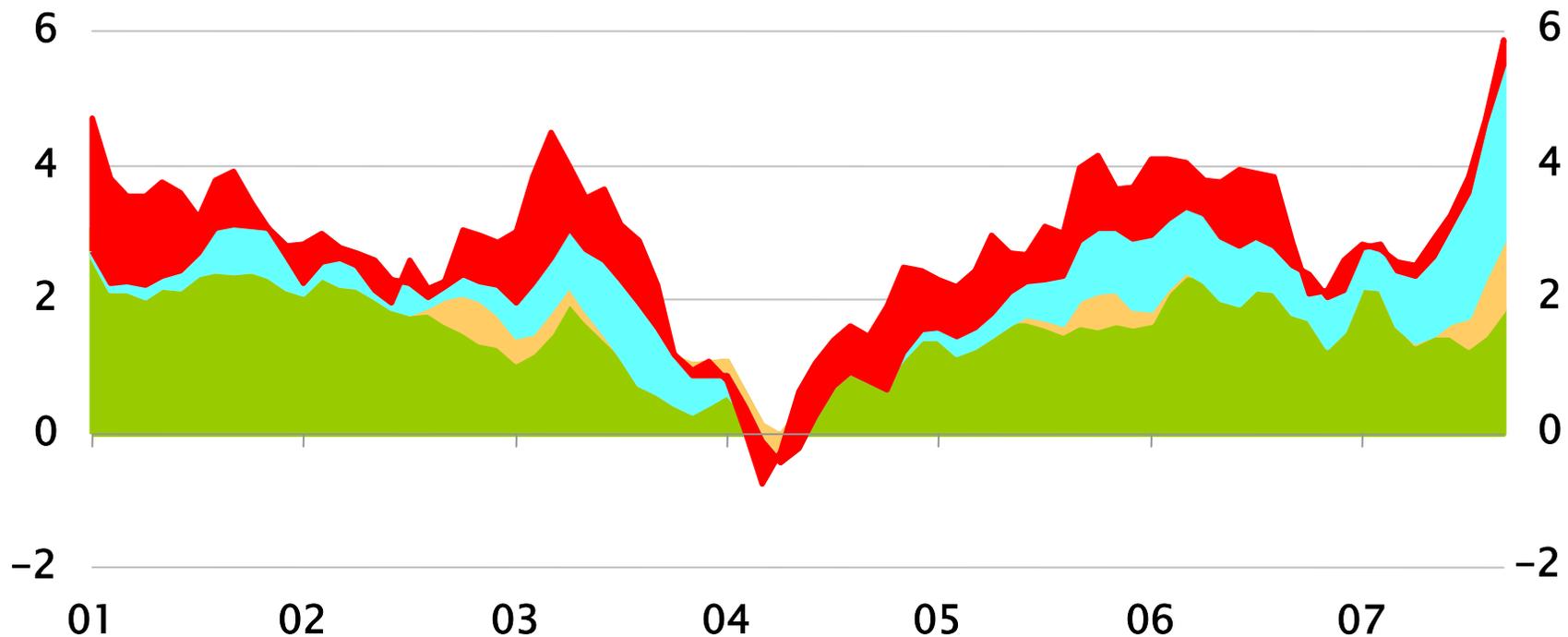


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# Descomposición inflación IPC

(incidencia en la variación anual, porcentaje)



■ Combustibles (3,97%) ■ Frutas y verduras frescas (3,77%)  
■ Alimentos sin frutas y verduras frescas (23,5%) ■ Resto (68,76%)

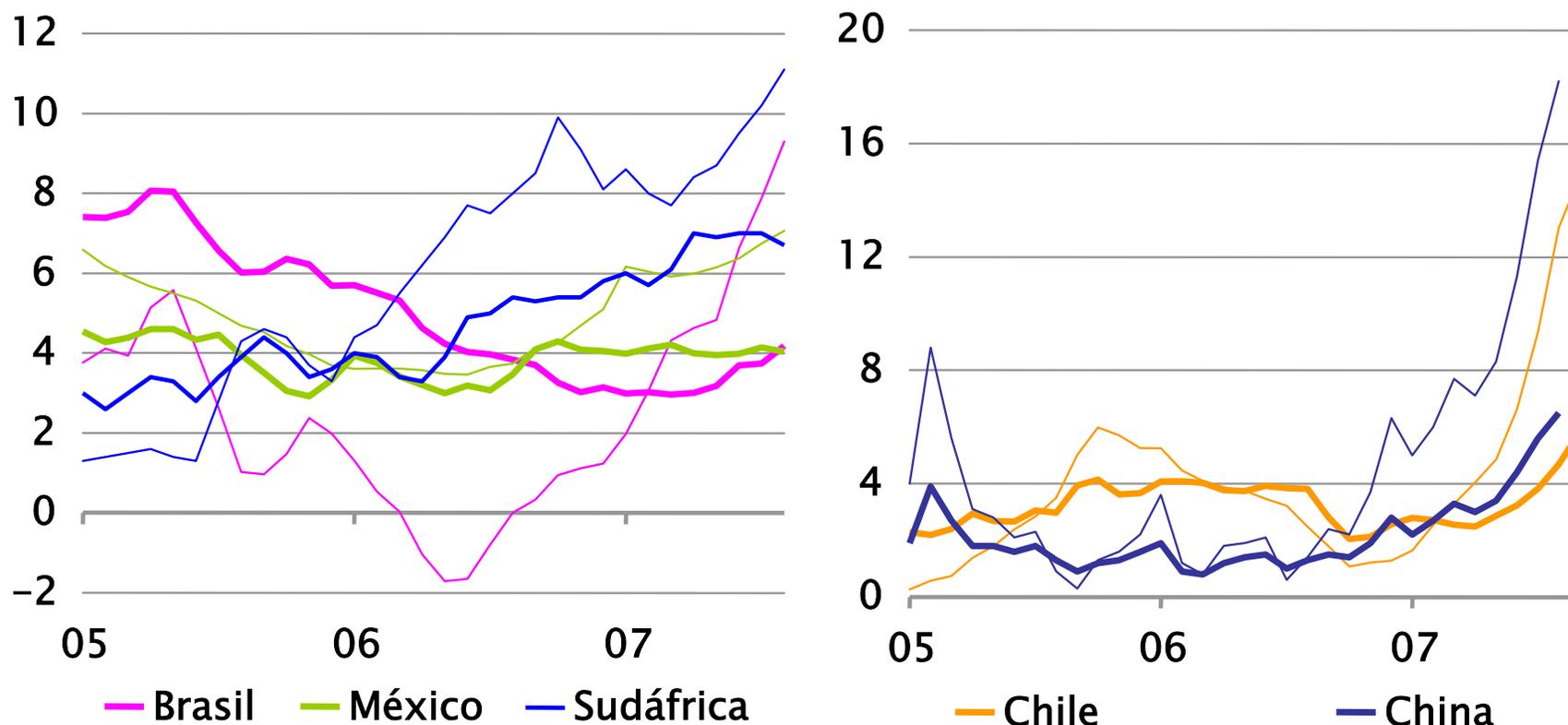
(\*) Entre paréntesis las participaciones sobre la canasta del IPC.

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



# Inflación de alimentos golpea a varios países emergentes

Inflación IPC total y alimentos (\*)  
(variación anual, porcentaje)



(\*) Líneas gruesas corresponden a IPC total y líneas delgadas a IPC alimentos.

Fuentes: Banco Central de Chile, Banco de México, Bloomberg e Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística.



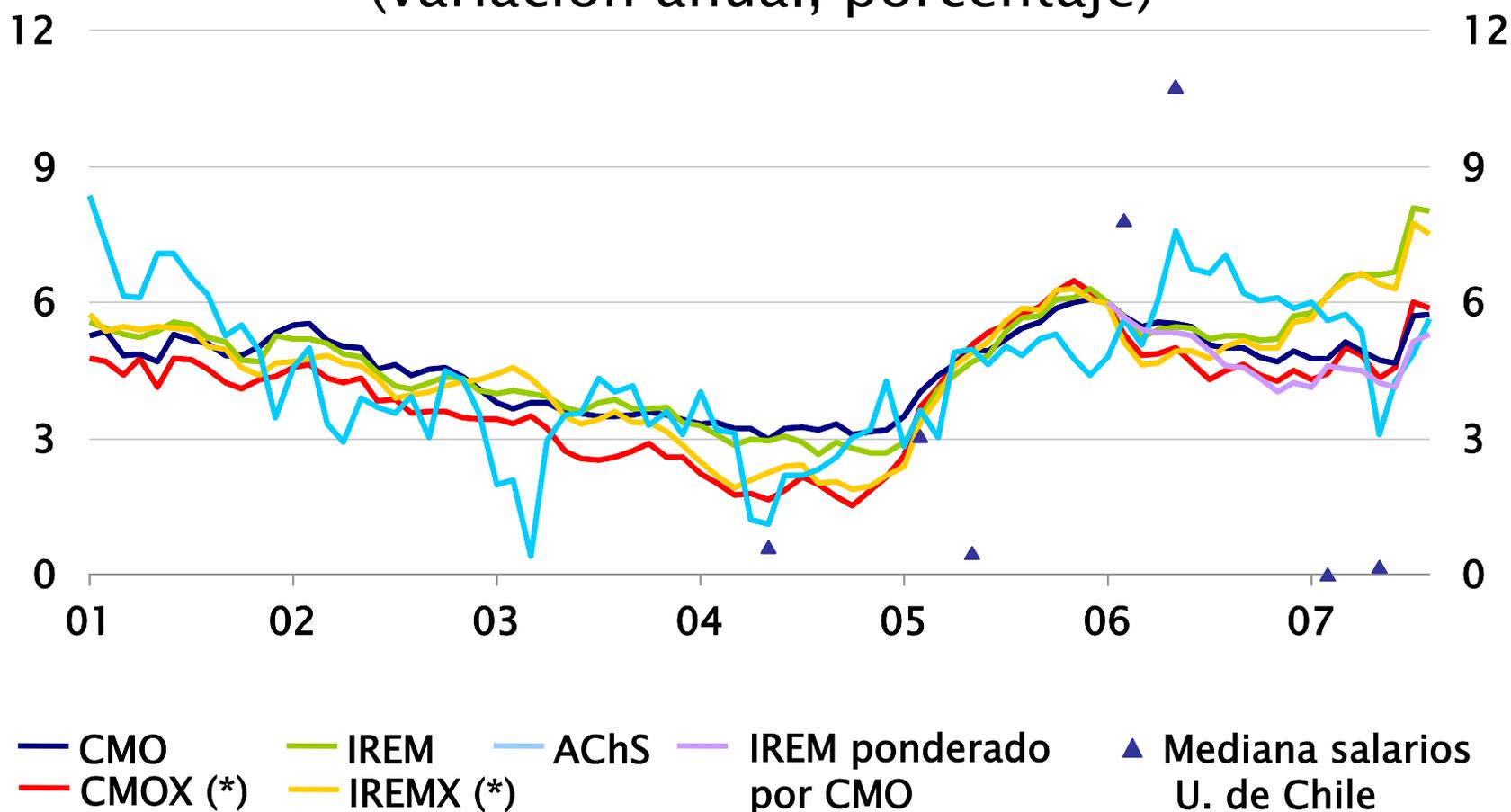
# Inflación

- Las distintas medidas de tendencia inflacionaria se incrementaron en los últimos meses, en línea con el repunte de los precios de alimentos no perecibles y la reducción de las brechas de capacidad.
- A su vez, el crecimiento de los salarios muestra aumentos en los últimos meses, con la excepción del último registro.



# Costo de la mano de obra e índice de remuneraciones

(variación anual, porcentaje)



(\*) Sin servicios comunales, sociales y personales, EGA ni minería.

Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Asociación Chilena de Seguridad.



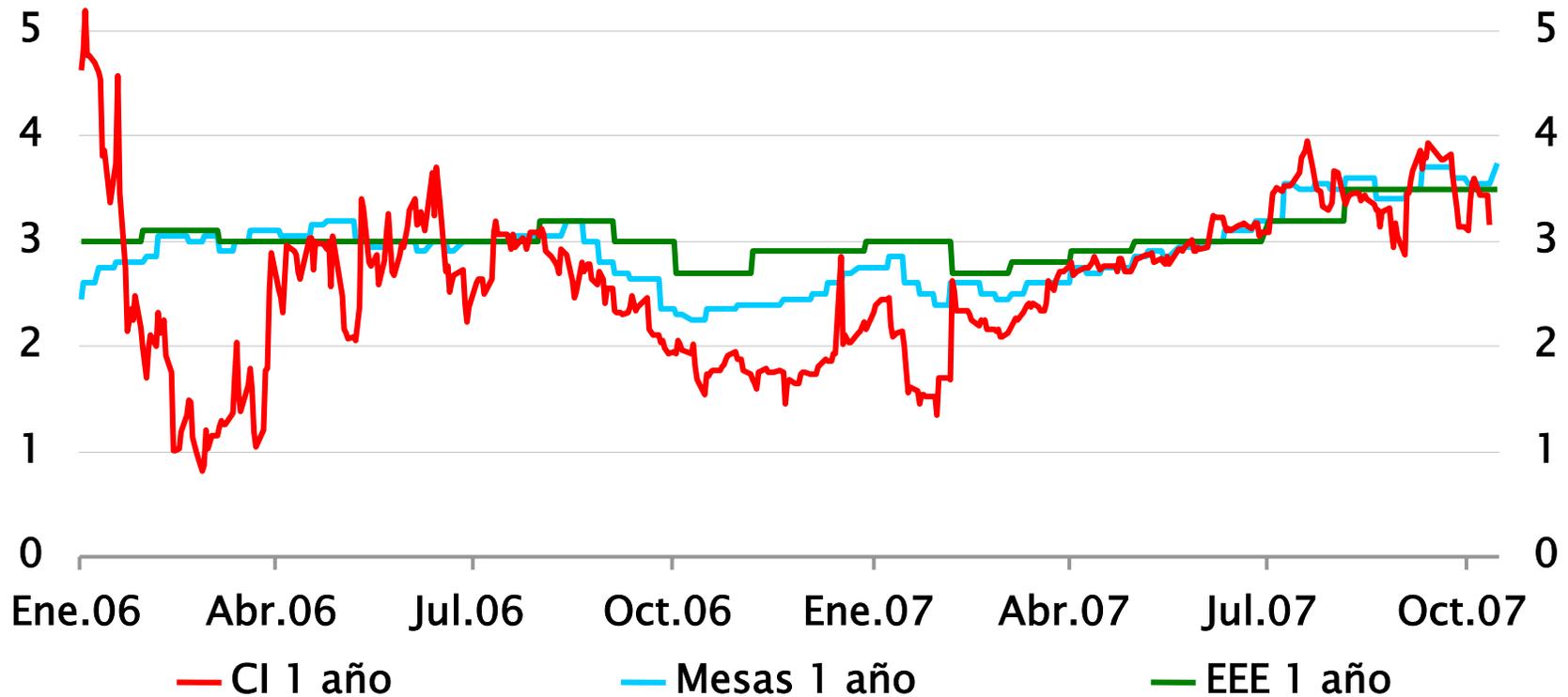
# Expectativas de inflación

- Las expectativas de inflación de corto plazo también han aumentado.
- Se prevé que en los próximos meses la inflación anual se ubicará por sobre lo proyectado en el último IPoM.
- A plazos mayores las expectativas siguen ancladas en torno a la meta. Eso refleja la confianza en el compromiso del Banco Central con la meta de inflación y el carácter transitorio de los actuales fenómenos.



# Expectativas del Mercado

## Expectativas de Inflación a un Año (datos diarios, porcentaje)

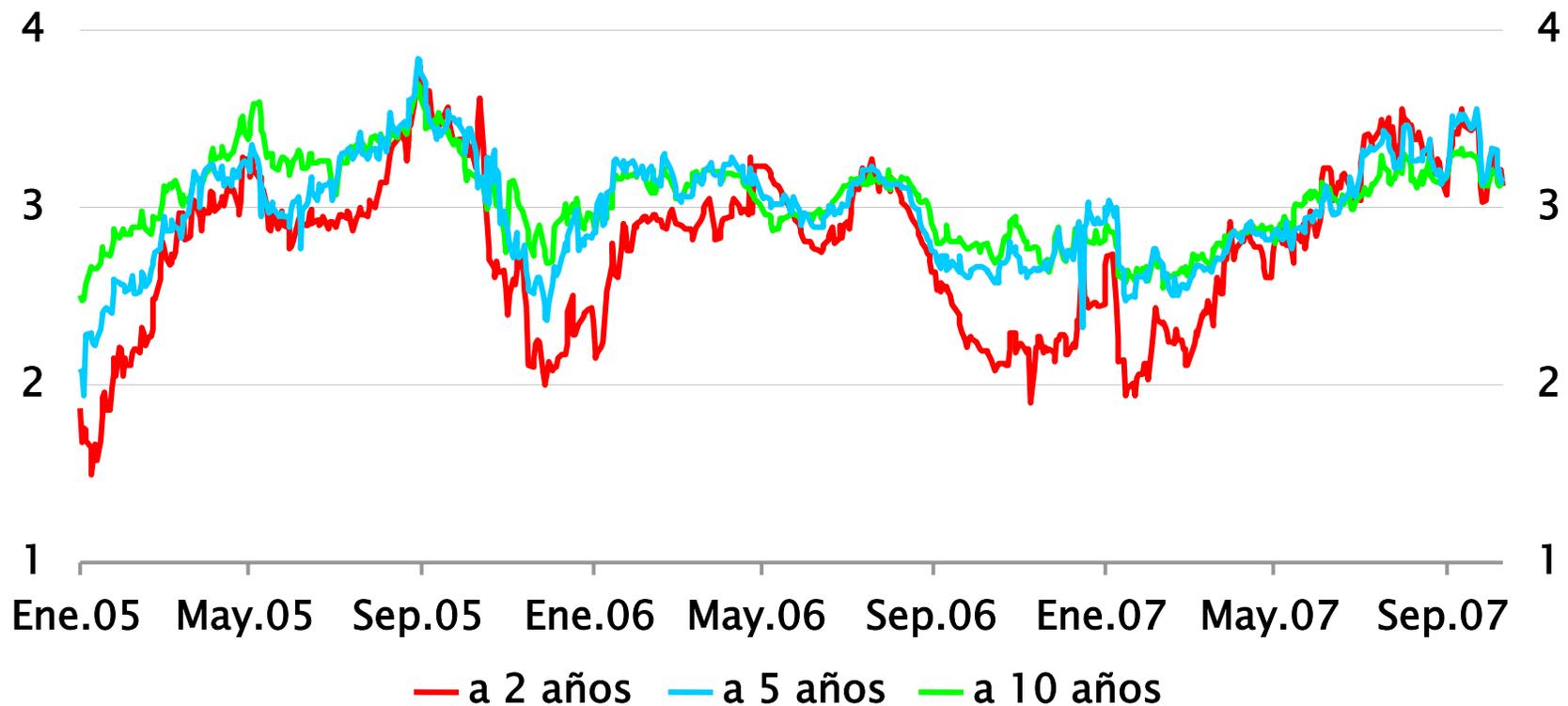


Fuente: Banco Central de Chile.



# Expectativas del Mercado

## Compensación Inflacionaria (porcentaje, observaciones diarias)



Fuente: Banco Central de Chile.



# Política Monetaria

- Desde el último informe, el Consejo pasó de comunicar una perspectiva de probables alzas de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en los meses siguientes, a un incremento de 25 puntos base en septiembre y una mantención en octubre. Con ello la TPM acumula un aumento de 75 puntos base desde julio, alcanzando un nivel de 5,75%.
- En la reunión de octubre, el Consejo reafirmó que la trayectoria futura de la TPM dependerá de la nueva información que se acumule y de sus implicancias sobre la inflación proyectada.
- De particular importancia será el desarrollo del escenario internacional, la eventual propagación de los recientes shocks inflacionarios a otros precios, especialmente la trayectoria de los salarios y las expectativas de inflación de mediano plazo, así como la evolución de la brecha de capacidad.



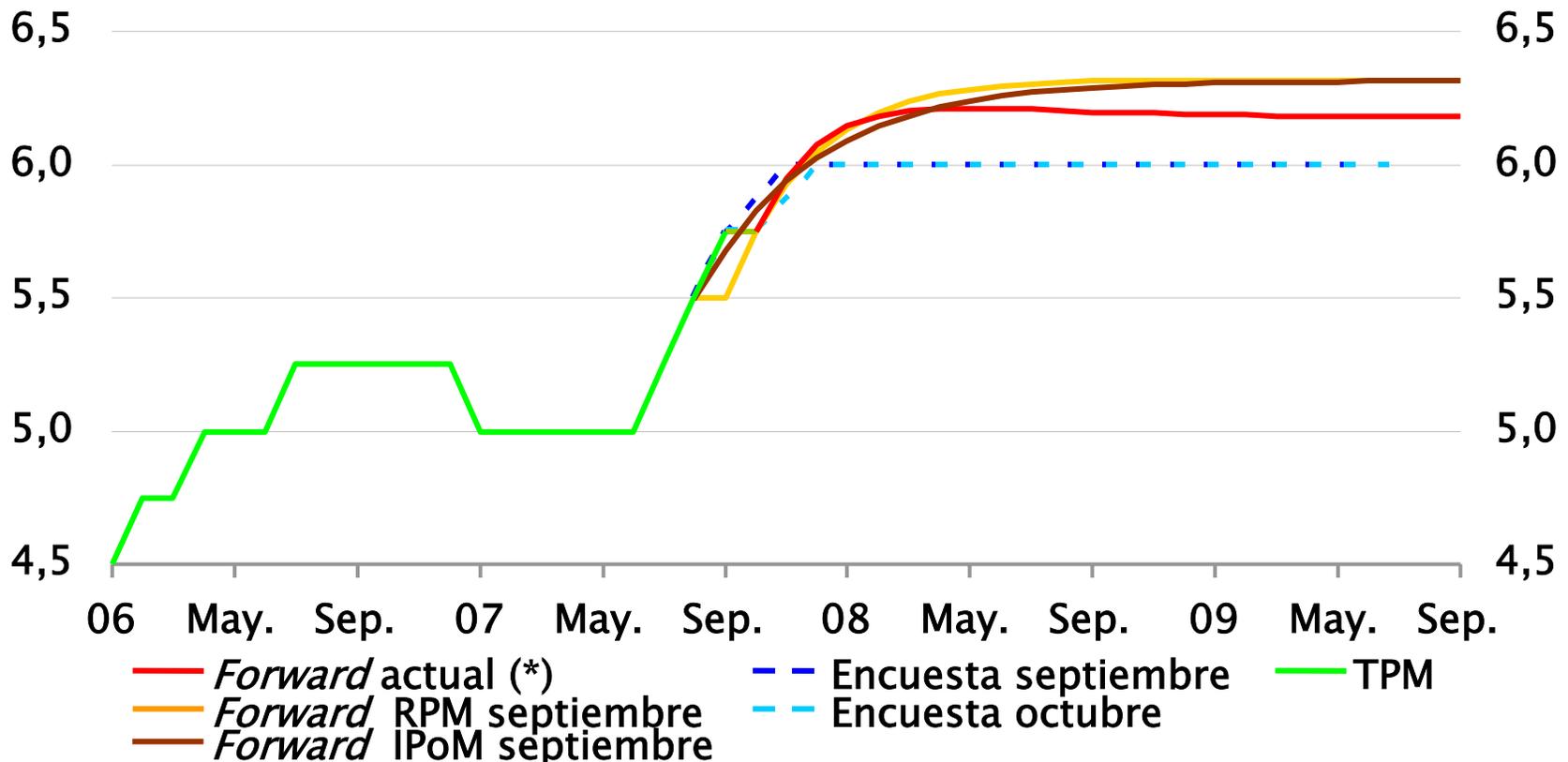
# Política Monetaria

- Los precios financieros tienen implícitas expectativas de que se produciría un nuevo incremento de la TPM de 25 puntos base este año y un aumento adicional de igual magnitud en el 2008, al igual que en el último IPoM.
- En cambio, la mayoría de los analistas consultados en la Encuesta de Expectativas Económicas espera solo un aumento adicional de 25 puntos base.



# Expectativas del Mercado

Expectativas para la TPM (\*)  
(porcentaje)



(\*) 6,1% a diciembre del 2007, 6,2% a diciembre del 2008

Fuente: Banco Central de Chile.



## III. Comentarios finales



# Inflación y política monetaria

- El escenario económico actual es complejo porque conjuga acontecimientos externos inusuales, en precios de alimentos y depreciación del dólar, con el efecto en precios de problemas climáticos.
- Resulta especialmente relevante que pese a esta complejidad, las expectativas de inflación permanecen bien ancladas en 3% a mediano y largo plazo, lo que es una señal clara de confianza en el Banco Central.
- Aunque estamos viviendo un inusual período de precios altos, todas las estimaciones indican que será transitorio. Ya vivimos en 2003 un período de inflación negativa, tan riesgosa como la inflación alta, y regresamos con persistencia y paciencia al 3%.



# Inflación y política monetaria

- El país puede estar tranquilo de que el Banco Central va a hacer su trabajo para cumplir la meta de mantener la inflación en 3% por ciento con un rango de tolerancia de más/menos un punto porcentual durante la mayor parte del tiempo.
- Chile vive el efecto de una depreciación mundial del dólar y ha sido uno de los países que mejor ha resistido este fenómeno. Pero el Banco Central estará atento a la posibilidad de que el tipo de cambio no esté en línea con sus fundamentos.



# Inflación y política monetaria

- En particular, el Banco Central estará atento a los siguientes eventos:
  - Riesgos de una eventual propagación de los shock de precios de alimentos y energía a la dinámica inflacionaria, en un cuadro de brechas de capacidad cerradas e inflación transitoriamente elevada:
    - Inflación de salarios.
    - Expectativas de inflación.
  - Ajustes financieros en los mercados globales con consecuencias sobre el crecimiento mundial y precios de materias primas en estado de flujo.
  - Algunos signos de moderación en el dinamismo de la economía chilena, más allá de lo esperado.



# Desafíos adicionales

- Más allá de estas preocupaciones inmediatas para las cuales el Banco Central está bien preparado para reaccionar, no debemos perder de vista que aún tenemos el desafío país de aumentar la tasa de crecimiento sostenible de largo plazo.
  - Las señales recientes de desaceleración ponen de manifiesto la importancia de esto.
- Existen grandes oportunidades de producir un salto hacia el desarrollo económico en este mundo global que permita a la economía nacional aumentar su crecimiento de de tendencia y disminuir la desigualdad.
- Se han efectuado una serie de estudios en esta área de investigación. Entre ellos uno de la OECD en el 2005 donde identifican las principales áreas donde están las oportunidades.



# Desafíos adicionales

- Mejorar procesos de innovación tecnológica, lo cual requiere como complemento una fuerza de trabajo altamente calificada.
  - Para cerrar la brecha de ingreso, es necesario ir más allá de los requerimientos básicos de estabilidad, apertura, competencia e instituciones; es necesario meterse de lleno en los procesos de innovación tecnológica y educación y capacitación de la fuerza de trabajo.
- Continuar fortaleciendo la regulación y las políticas e instituciones que promueven la competencia en todos los sectores de la economía;
- Y seguir dando pasos significativos en mejorar la eficiencia del sector público.



# Evolución Recientes y Perspectivas de la Economía Chilena

Vittorio Corbo  
Presidente