



PANORAMA ECONOMICO

Enrique Marshall Rivera
Consejero



Agenda

- I. Escenario Internacional
- II. Escenario Interno
- III. Perspectivas 2007
- IV. Comentarios Finales



I. Escenario Internacional



Escenario Internacional

- Escenario internacional continúa siendo favorable para la economía chilena.
- Se reafirma el crecimiento en Europa, Japón y Asia emergente, mientras se mantiene incertidumbre sobre la trayectoria de la economía de EE.UU.
- Preocupación por la inflación sigue muy presente en los países desarrollados.
- Las expectativas de una rebaja en la tasa de interés de política en EE.UU. se atenúan y postergan en el tiempo, en tanto se mantienen perspectivas de aumentos en Europa y Japón.



Escenario Internacional

Crecimiento Mundial (variación anual, porcentaje)

	Prom, 90-99	2005	2006 (e)		2007 (f)		2008(f)	
			CF	CF	CF	CF	CF	CF
			Ene.	Mar.	Ene.	Mar.	Ene.	Mar.
Mundial	3,2	4,7	5,3 =	5,3	4,8 ▲	4,9	4,9 =	4,9
Mund. A TC Mcdo.	2,4	3,3	3,8 ▲	3,9	3,2 ▲	3,3	3,4 =	3,4
EE.UU.	3,1	3,2	3,4 ▼	3,3	2,4 =	2,4	3,0 =	3,0
Zona Euro	2,2	1,4	2,7 ▲	2,8	2,0 ▲	2,3	2,1 =	2,1
Japón	1,5	1,9	2,2 =	2,2	1,8 ▲	2,1	2,3 ▼	2,2
China	9,9	10,2	10,7 =	10,7	9,6 ▲	9,7	9,4 ▲	9,6
Resto de Asia	5,4	4,9	5,2 ▲	5,3	5,0 =	5,0	5,2 ▲	5,3
América Latina	2,8	4,5	4,9 ▲	5,0	4,4 =	4,4	4,1 =	4,1
Exp. Prod. Básicos	2,7	2,7	2,6 ▲	2,7	2,5 ▲	2,6	3,0 =	3,0
Soc. Comerciales	3,2	3,7	4,5 =	4,5	3,8 ▲	4,0	4,0 =	4,0

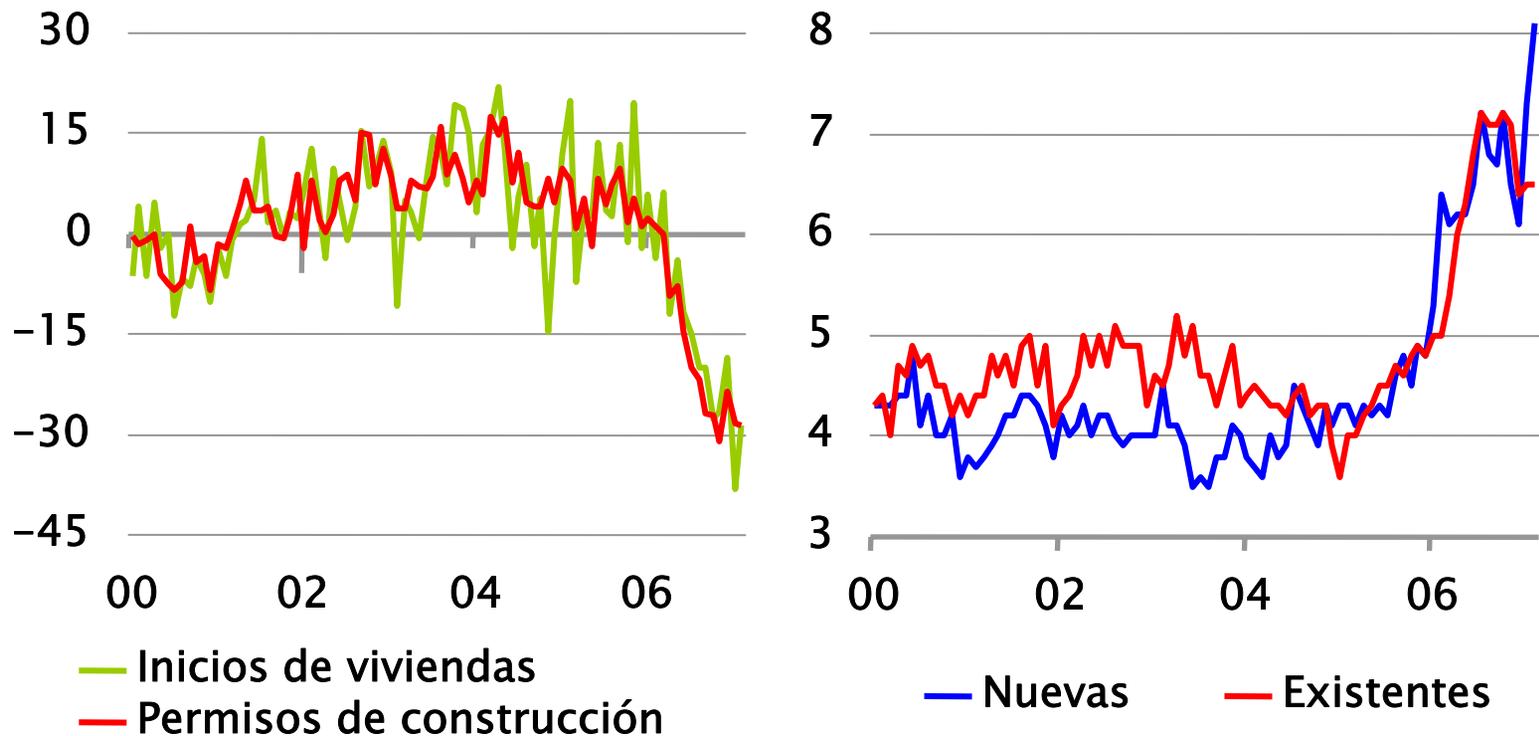
(e) Estimación. (f) Proyección.

Fuente: Consensus Forecast y FMI.



Escenario Internacional

Estados Unidos: Inicios y Permisos de Construcción e Inventarios (variación anual, porcentaje; meses)

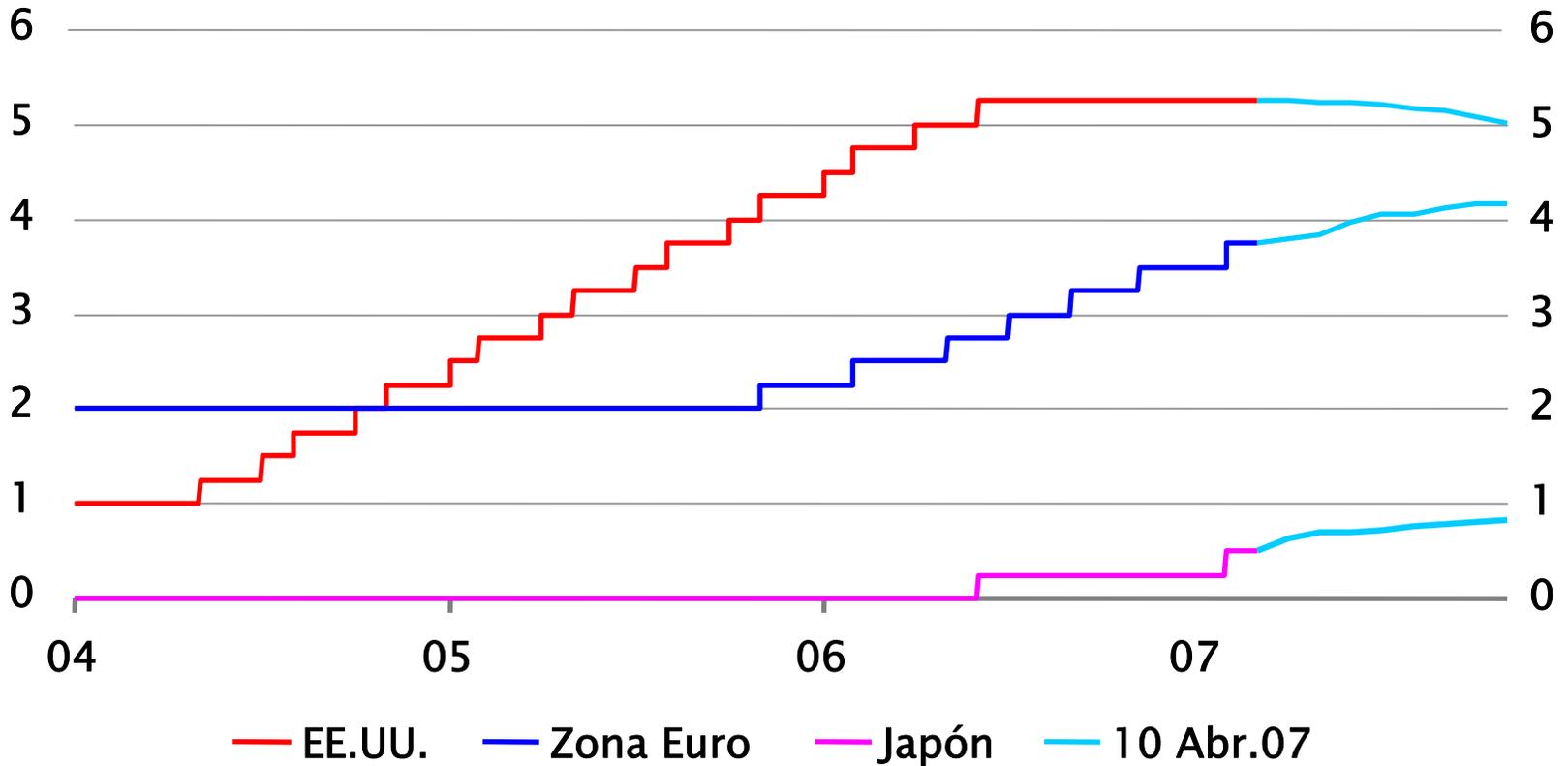


Fuente: Bloomberg



Escenario Internacional

Expectativas de Cambio de la TPM (contratos futuros, porcentaje)

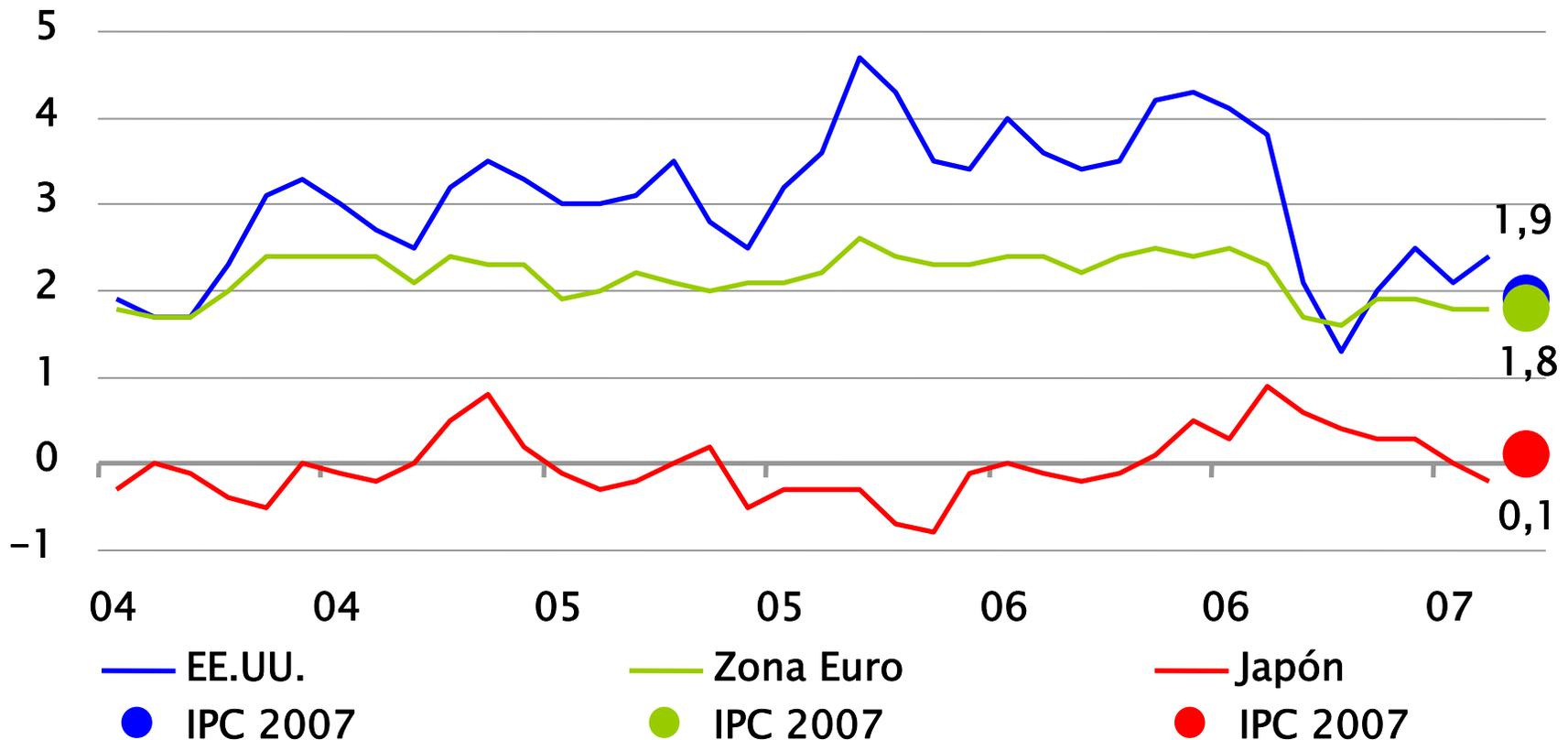


Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

Inflación en Economías Desarrolladas (variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

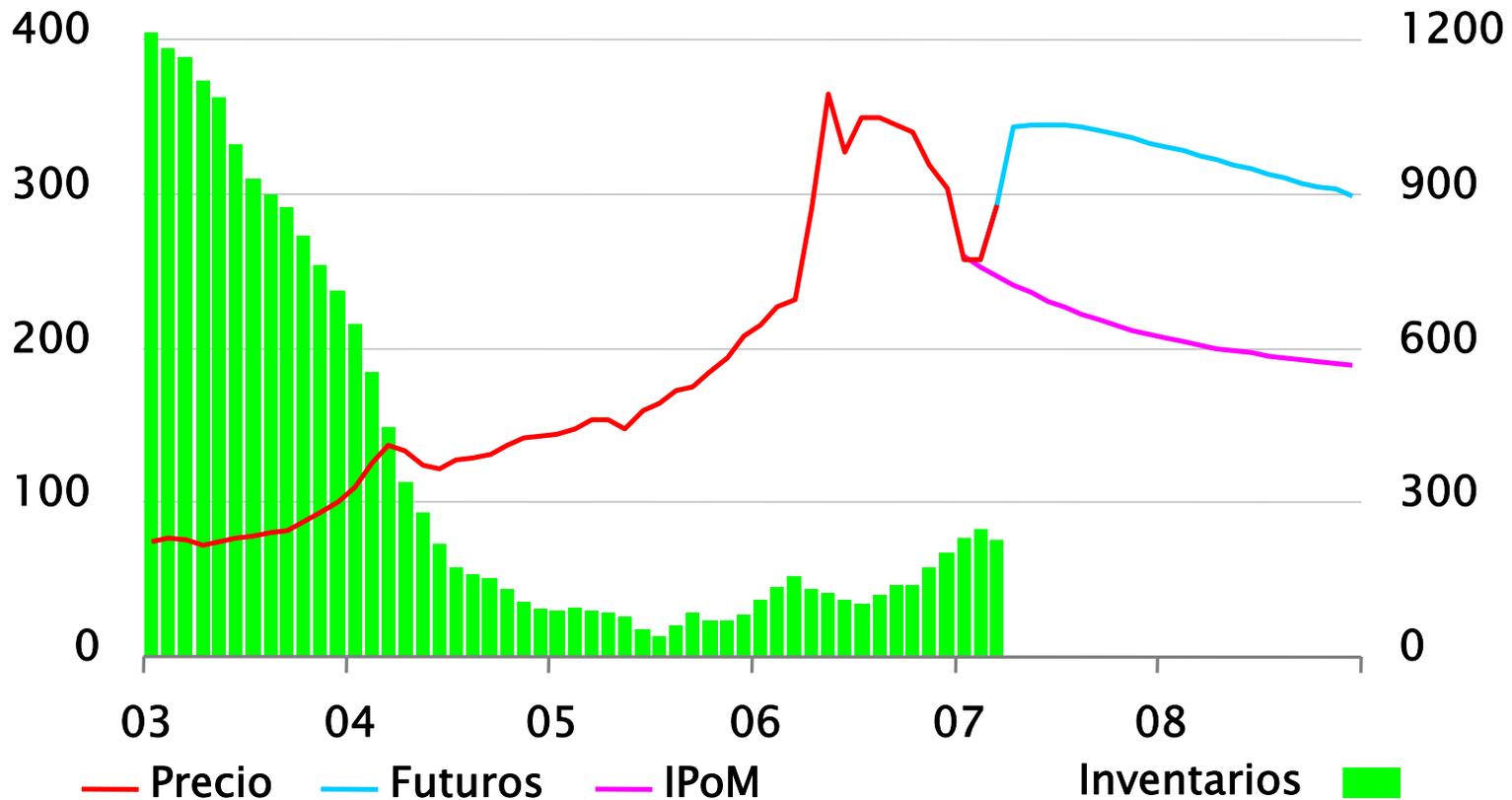
- El precio del cobre ha subido significativamente, lo que se relaciona con una mayor demanda proveniente de China.
- El precio del petróleo ha subido moderadamente. La gasolina ha tenido alzas aún más pronunciadas, debido a una estrechez de capacidad de refinación en EE.UU.
- Precios de otros *commodities* también han subido.
- Mercados financieros se normalizan después de recientes turbulencias. Precios de activos de economías emergentes vuelven a niveles observados con anterioridad. Capitales retornan con fuerza.



Escenario Internacional

Mercado del Cobre (*)

(centavos de dólar por libra, miles de toneladas métricas)



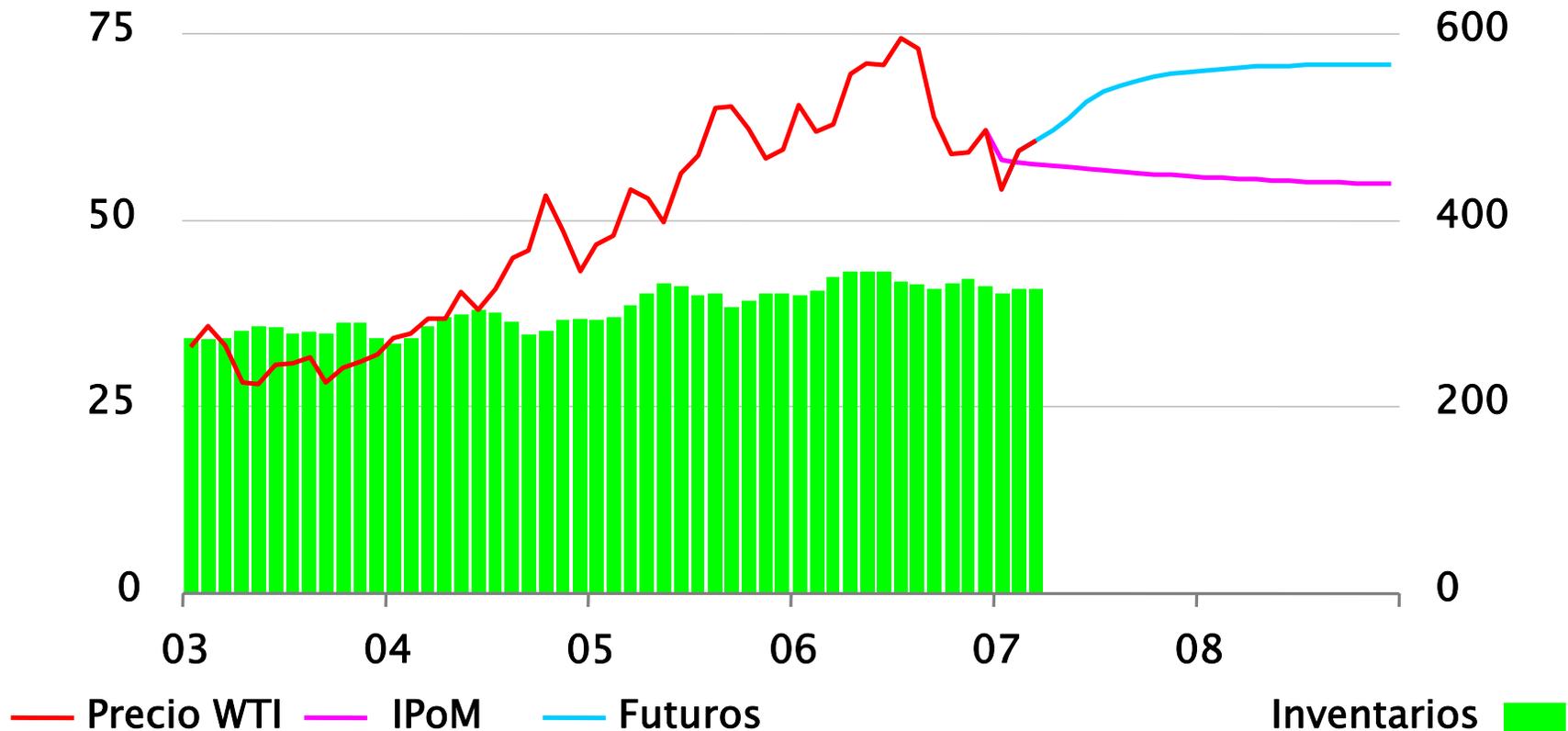
(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 16 de abril del 2007.

Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

Mercado del Petróleo (*)
(dólares por barril, millones de barriles)

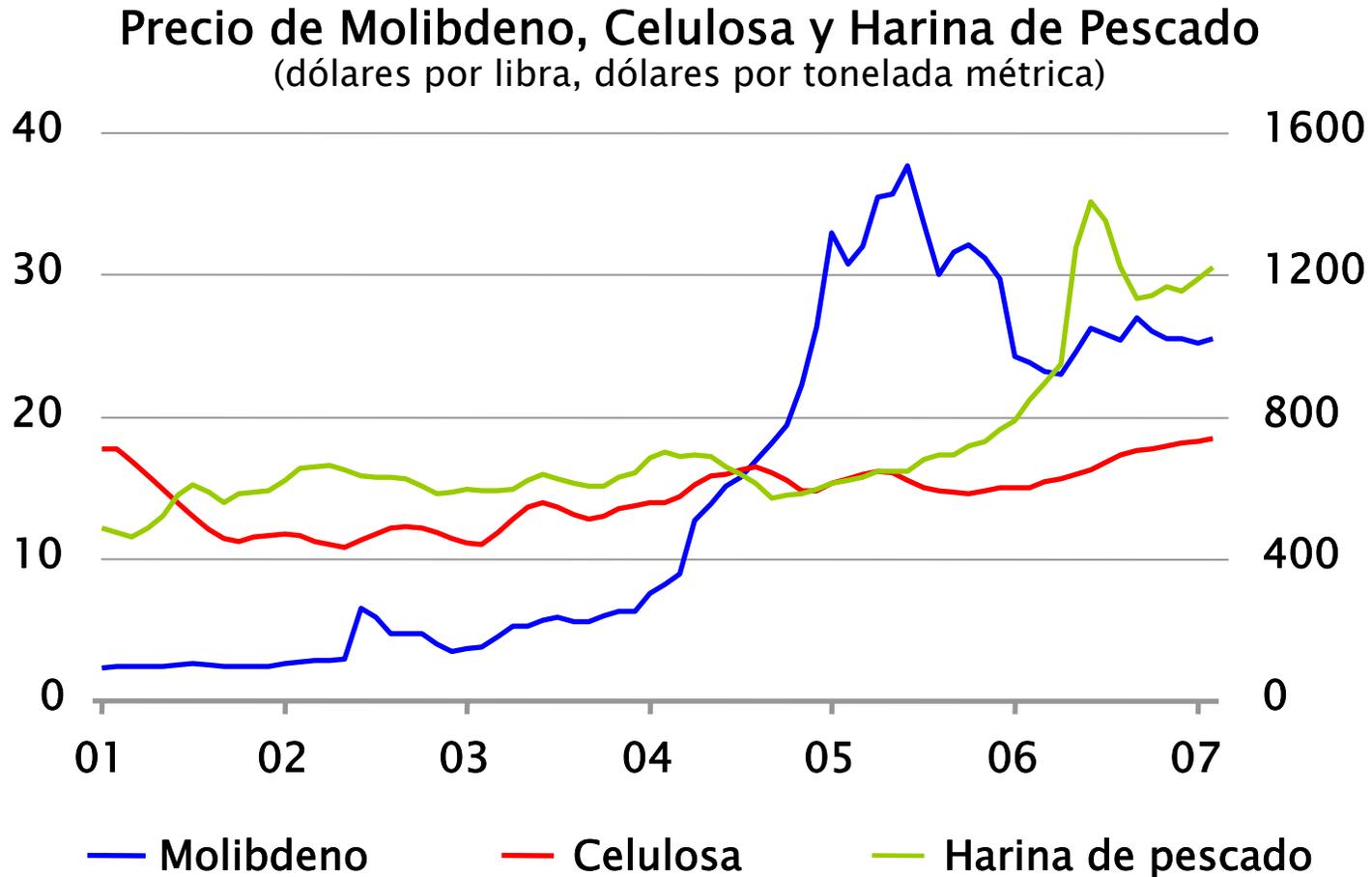


(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 16 de abril del 2007.

Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

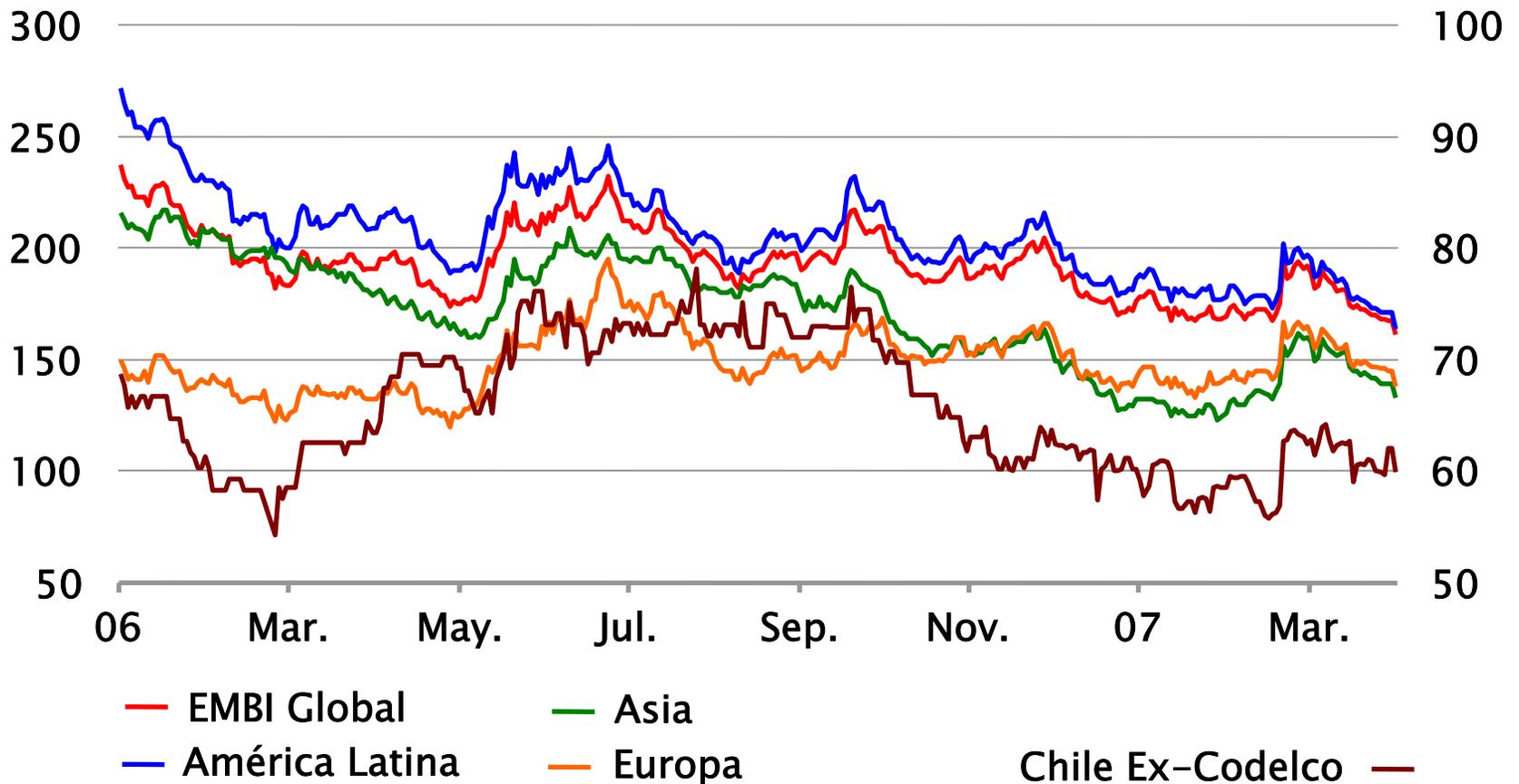


Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

Premios por riesgo de Economías Emergentes (puntos base)



Fuentes: Bloomberg y JP Morgan Chase.



II. Escenario Interno



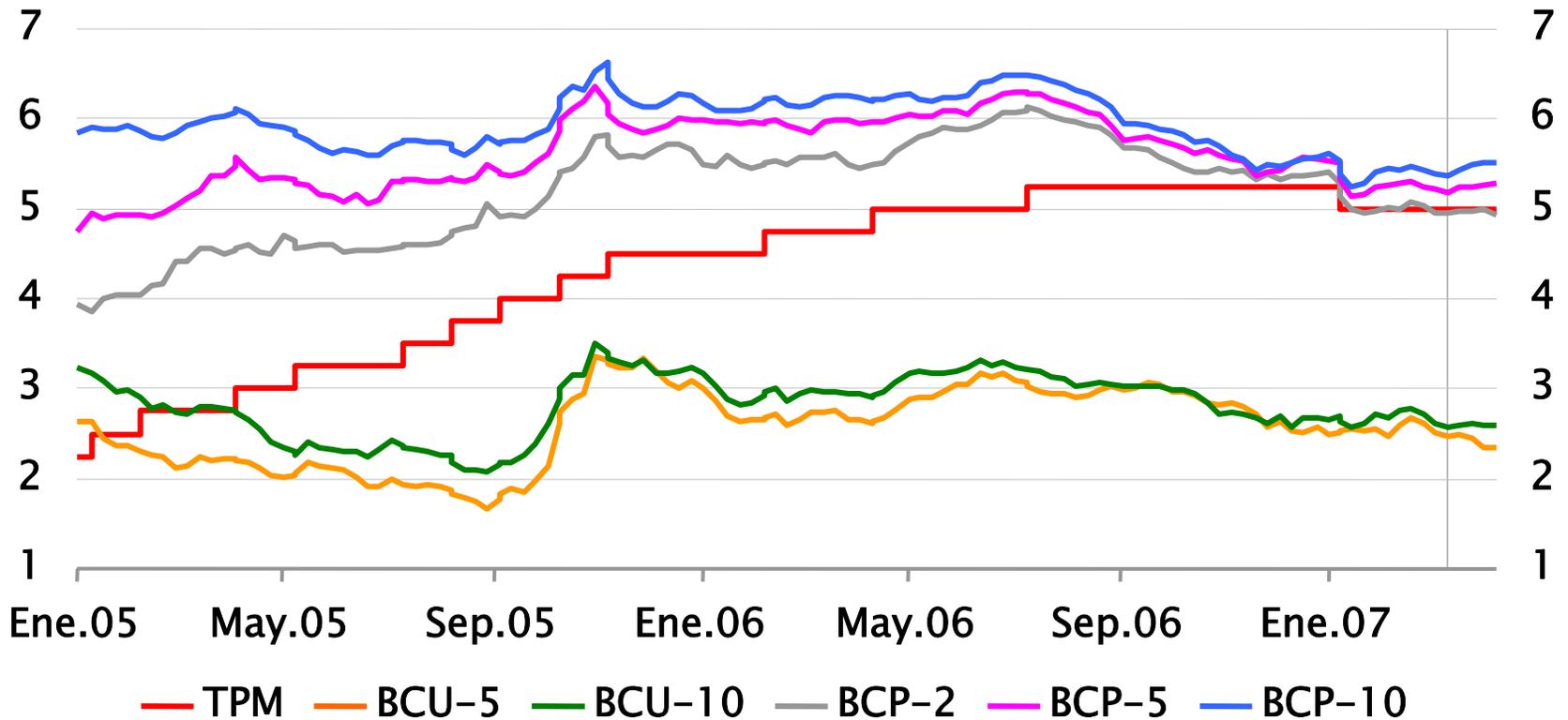
Escenario Interno

- Las condiciones financieras siguen siendo favorables.
- Los agregados monetarios y crediticios crecen a tasas altas.
- La expansión del crédito de consumo muestra una atenuación desde mediados del 2006, en tanto el crecimiento del crédito para la vivienda se acelera en lo más reciente.
- Los estándares de aprobación y la percepción de la demanda de préstamos se mantienen respecto del trimestre anterior, según encuesta a bancos recién publicada.



Mercados Financieros

TPM y Tasas Documentos BCCh
(promedios semanales, porcentajes)

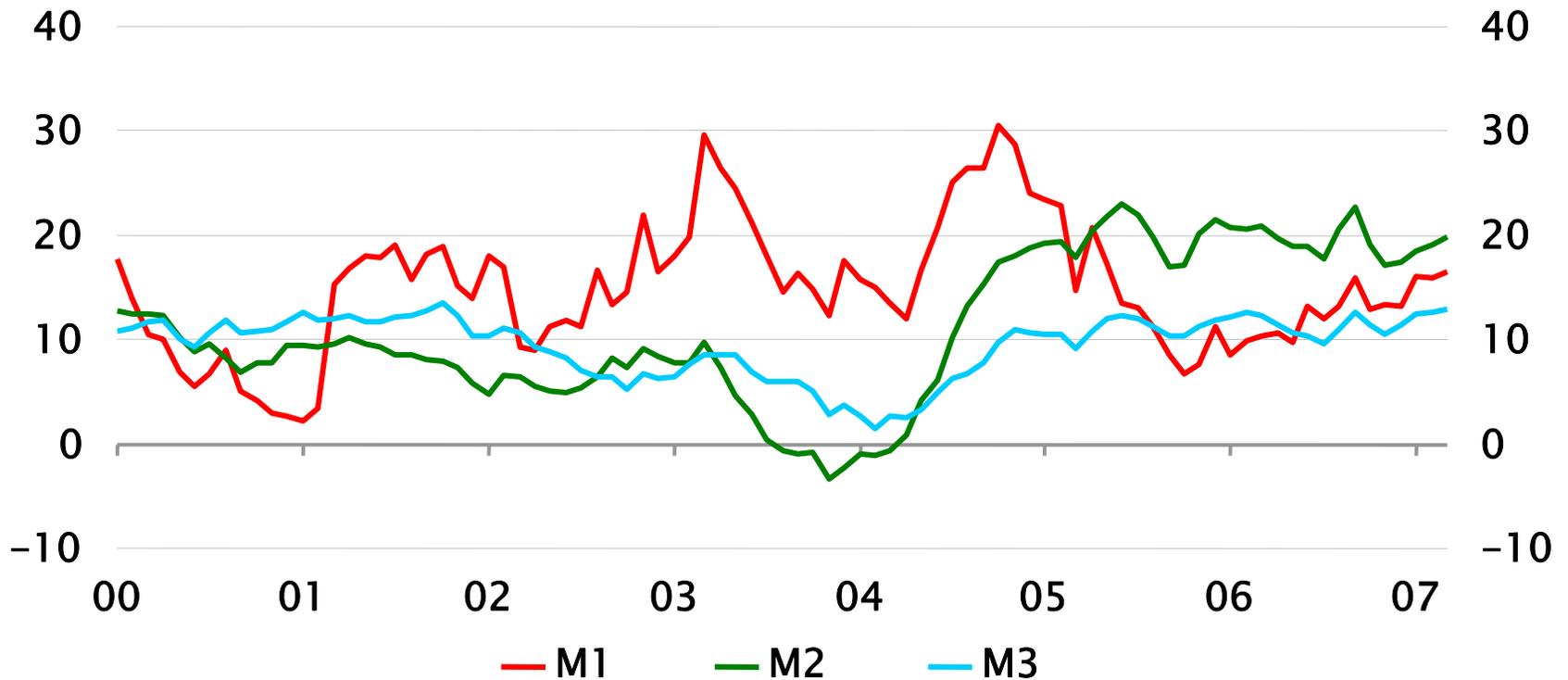


Fuente: Banco Central de Chile.



Mercados Financieros

Agregados Monetarios
(variación nominal anual, porcentaje)

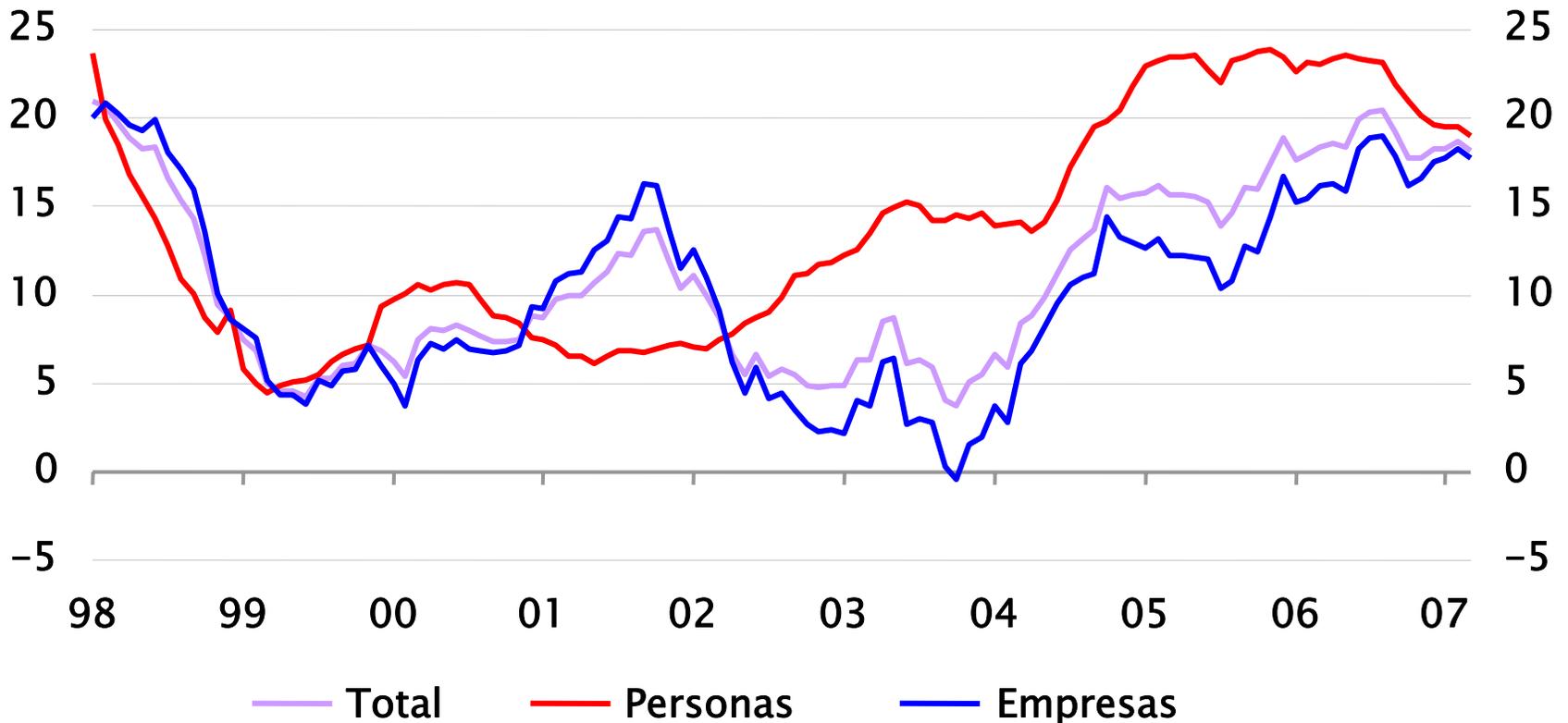


Fuente: Banco Central de Chile.



Mercados Financieros

Colocación a Personas y Empresas (*)
(variación nominal anual, porcentaje)



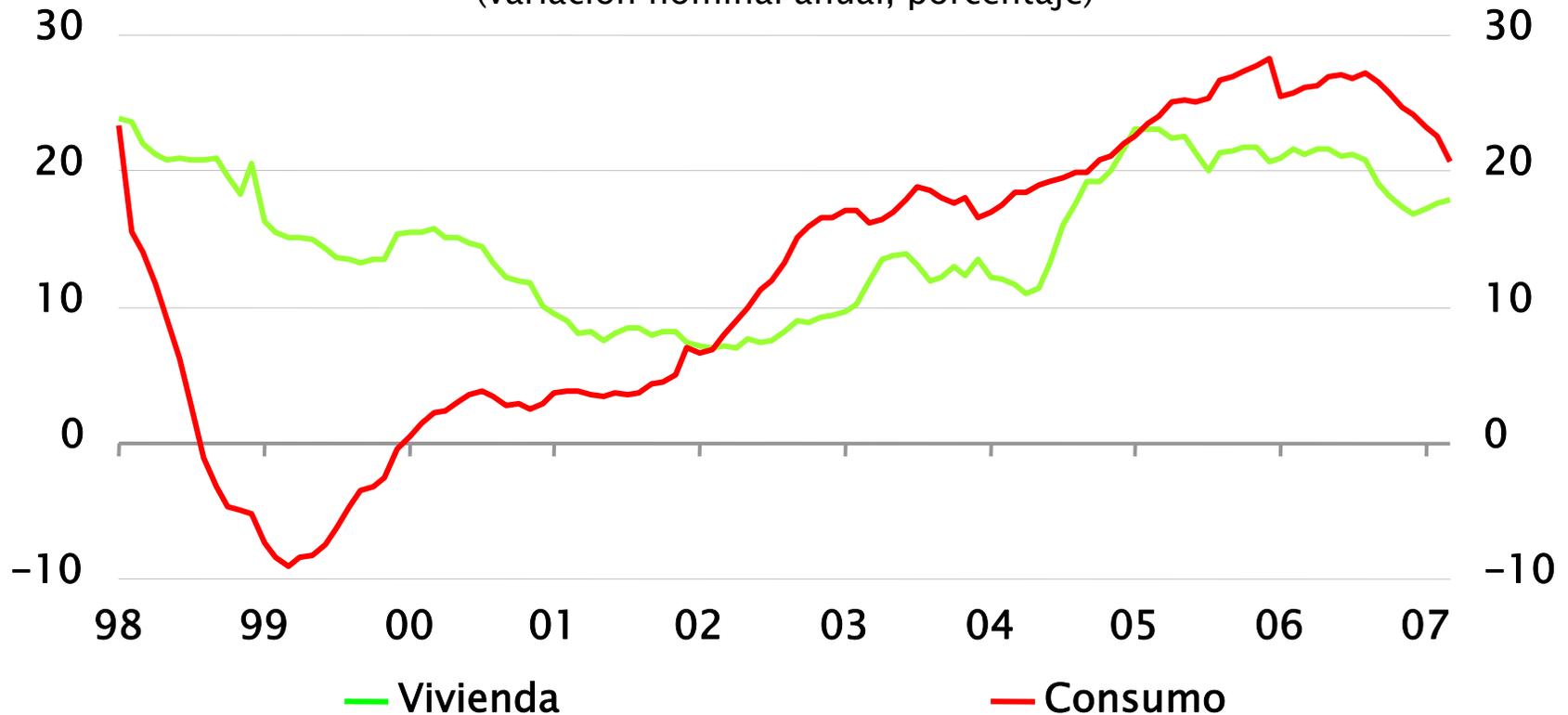
(*) Datos de marzo son provisorios.
Fuente: Banco Central de Chile.



Mercados Financieros

Colocaciones Consumo y Vivienda (*)

(variación nominal anual, porcentaje)



(*) Datos de marzo son provisorios.

Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

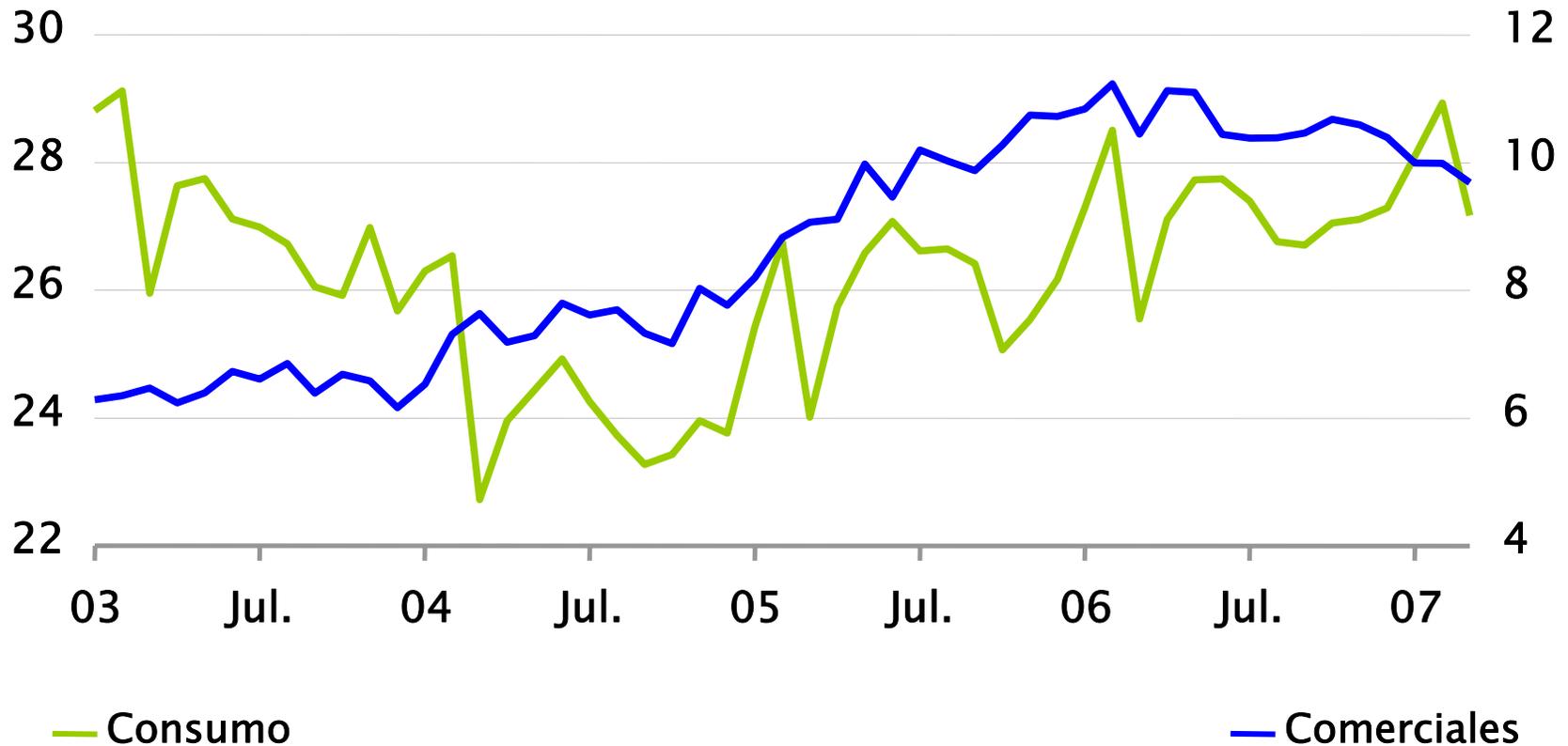
- Las tasas de interés para operaciones comerciales y de consumo muestran ajustes marginales desde el segundo trimestre del 2006.
- Las tasas para operaciones con letras de crédito, en cambio, muestran bajas significativas desde fines del 2005.
- Las emisiones de bonos mantienen dinamismo del año pasado con anuncios auspiciosos para el resto del año.
- La bolsa vuelve a mostrar índices positivos.
- El tipo de cambio ha permanecido bastante estable en el último tiempo.
- Recientes turbulencias tuvieron en general un efecto menor que en otras economías emergentes y menor que en episodios anteriores.



Mercados Financieros

Tasas de Interés Créditos Comerciales y Consumo

(tasa promedio ponderada, base anual)

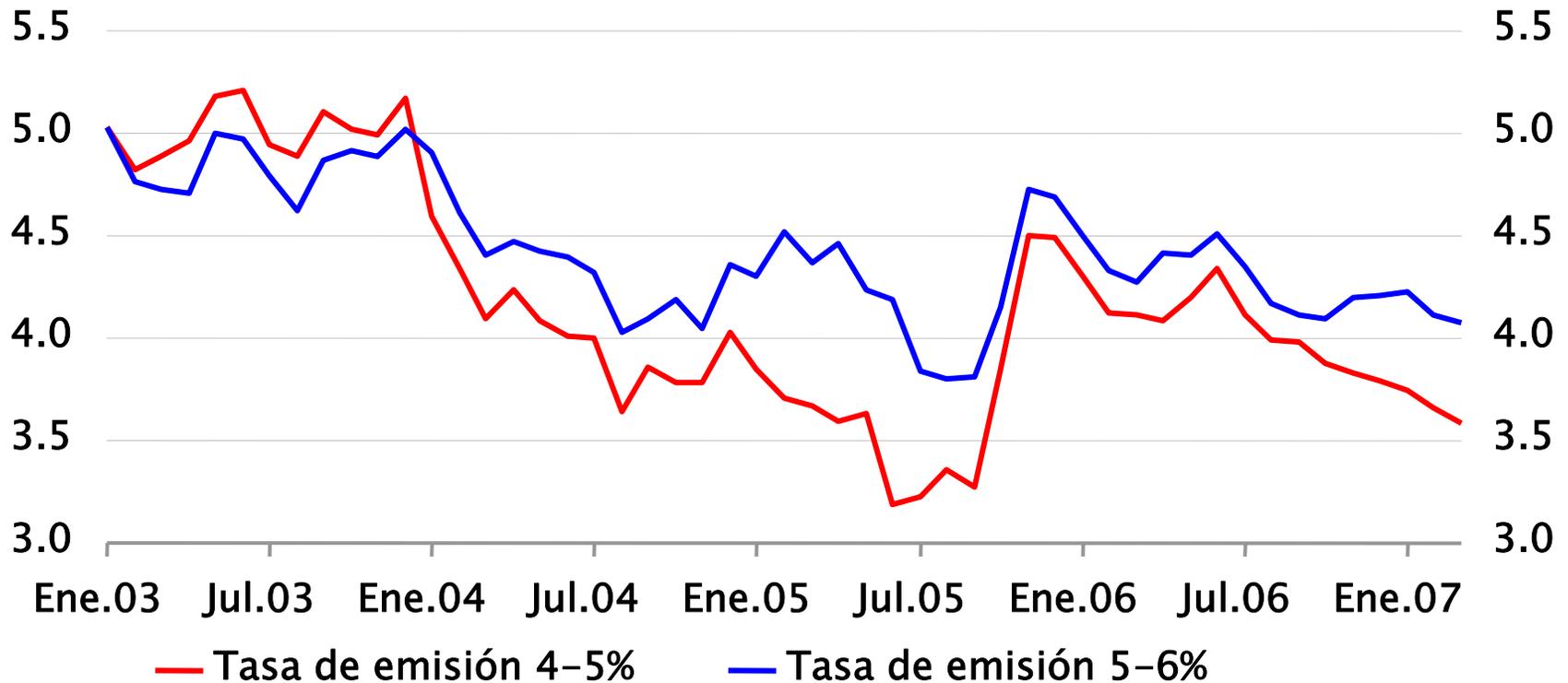


Fuente: Banco Central de Chile.



Mercados Financieros

Tasas de Interés de Letras Hipotecarias
(tasas con duración entre 5 y 6 años, porcentaje)

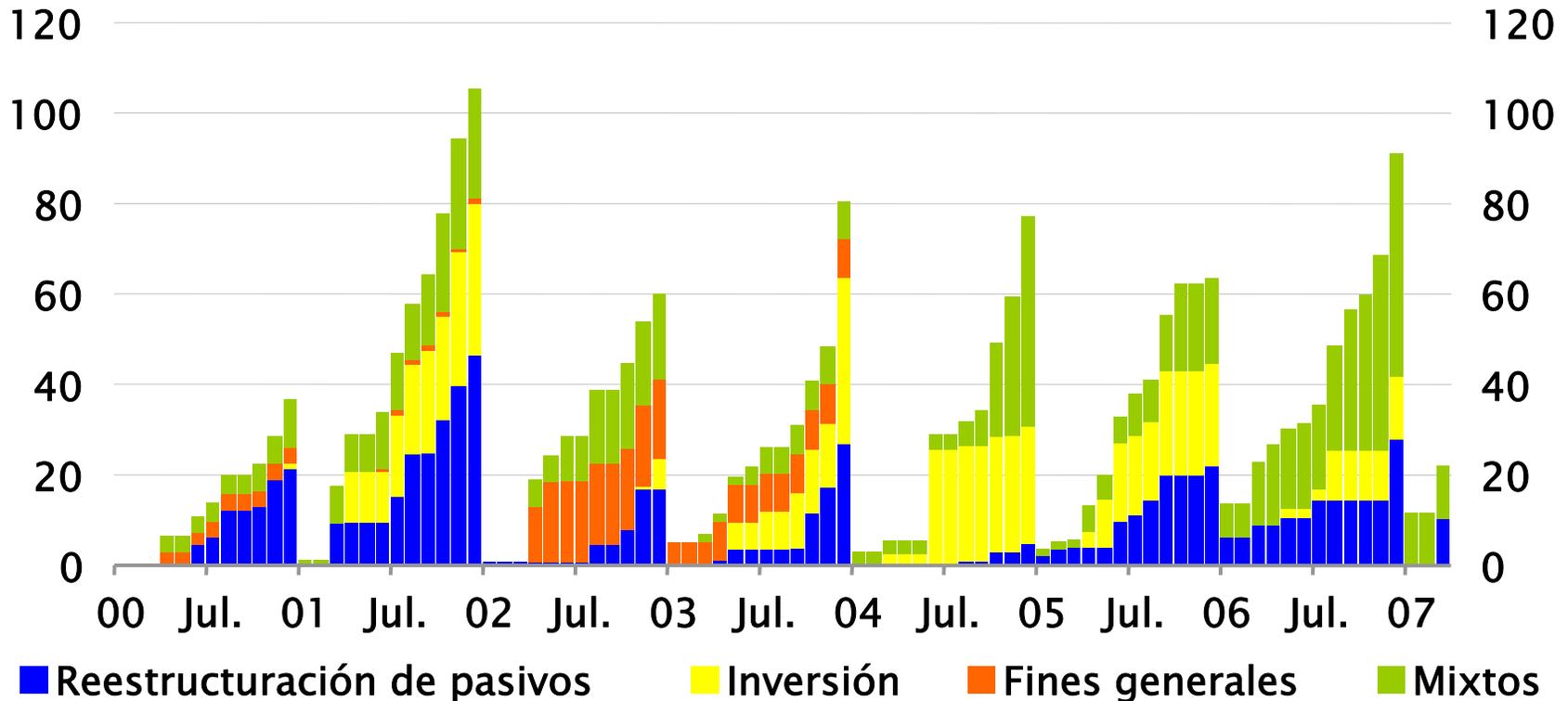




Mercados Financieros

Emisión de Bonos Corporativos según Objetivo (*)

(millones de UF, acumuladas por año)



(*) Datos de marzo son provisorios.

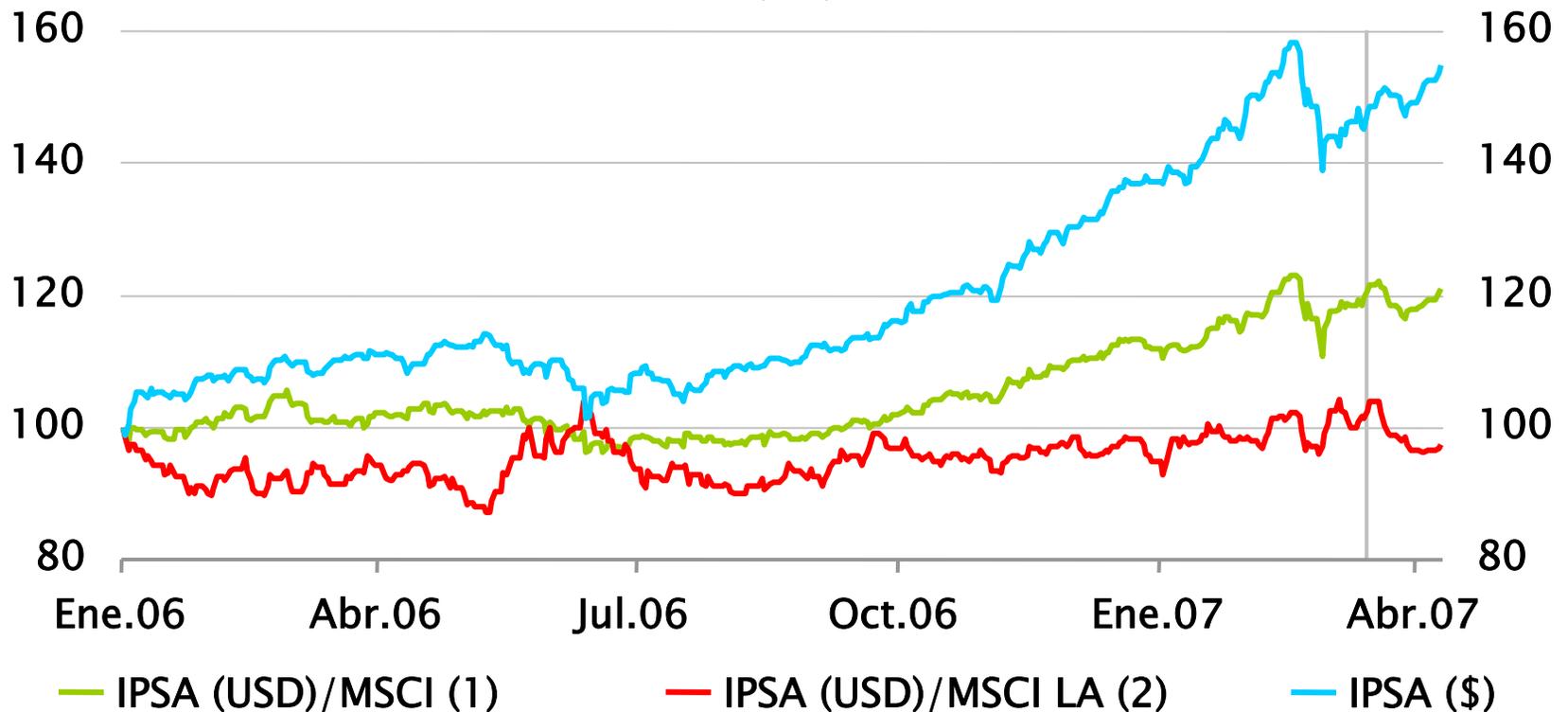
Fuente: Banco Central de Chile.



Mercados Financieros

Indicadores Bursátiles

(Base 02/01/2006=100)



(1) Índice accionario mundial, Morgan Stanley Capital International.

(2) Índice accionario de América Latina, Morgan Stanley Capital International.

Fuente: Bloomberg.



Mercados Financieros

Tipos de Cambio

	TCN	TCM	TCM-5	TCM-X (1)	TCR	TCR-5
1986-1997	332,8				98,6	90,4
1990-1999	403,8	152,4	96,9		92,0	81,2
2005	559,8	107,3	137,6	101,9	95,2	85,5
2006	530,3	102,9	130,0	98,7	91,7	81,2
Nov-06	527,4	103,3	130,4	99,4	92,4	81,2
Dic-06	527,6	104,1	131,7	100,4	93,4	82,2
Ene-07	540,5	106,0	133,5	102,0	94,2	82,8
<i>IPoM Enero</i>	<i>536,1</i>	<i>105,5</i>	<i>133,1</i>	<i>100,7</i>		
Feb-07	542,3	106,6	134,2	102,7	95,3	83,9
Mar-07	538,5	106,4	134,4	102,6	95,0	83,8
Abr-07 (2)	534,9	106,4	134,1	102,8		
variación m/m	-0,7%	0,0%	-0,2%	0,2%		

(1) Excluye dólar estadounidense.

(2) Incluye solo datos efectivos.

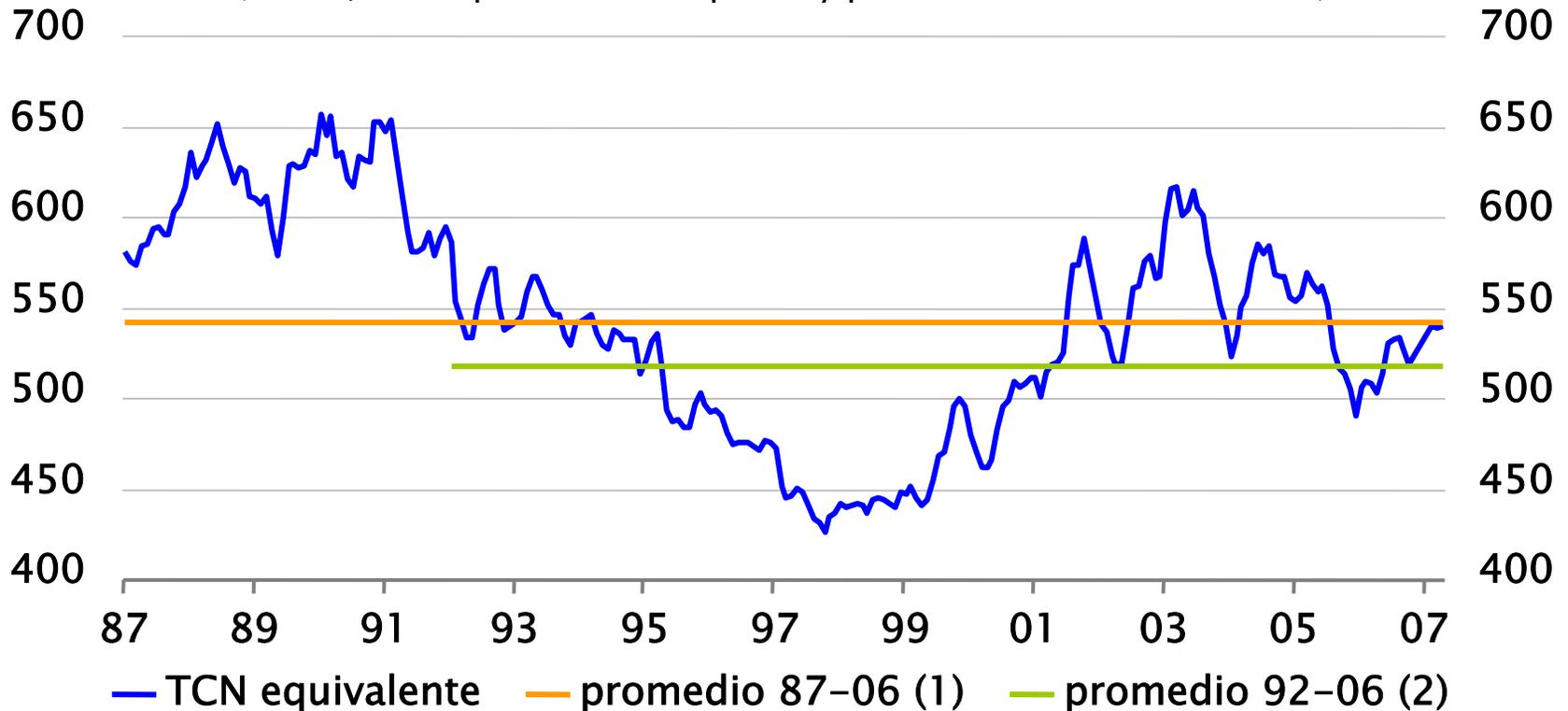
Fuente: Banco Central de Chile.



Mercados Financieros

Tipo de Cambio Real

(índice, correspondencia en pesos y paridades a marzo 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.



Escenario Internacional

Evolución de Indicadores Financieros

(variación entre el 26 de febrero y el 5 de marzo)

	Monedas (moneda local /USD)	Bolsas (moneda local)	Bonos del Gobierno (nominal a 10 años,pb)
Alemania	0,7%	-7,0%	-8,0
Australia	3,0%	-6,5%	-17,7
Brasil	2,6%	-10,9%	53,4
Chile	1,0%	-2,5%	-7,0
Estados Unidos		-4,6%	-13,0
Hungría	1,5%	-6,0%	7,0
Israel	0,8%	-3,6%	-6,9
Japón	-4,2%	-8,6%	-3,6
México	1,0%	-8,1%	-6,9
Nueva Zelanda	5,2%	-1,8%	-11,9
Reino Unido	2,2%	-5,8%	-8,7
Sudáfrica	5,9%	-7,7%	20,5
Turquía	5,1%	-9,2%	74,9

Fuente: Bloomberg.



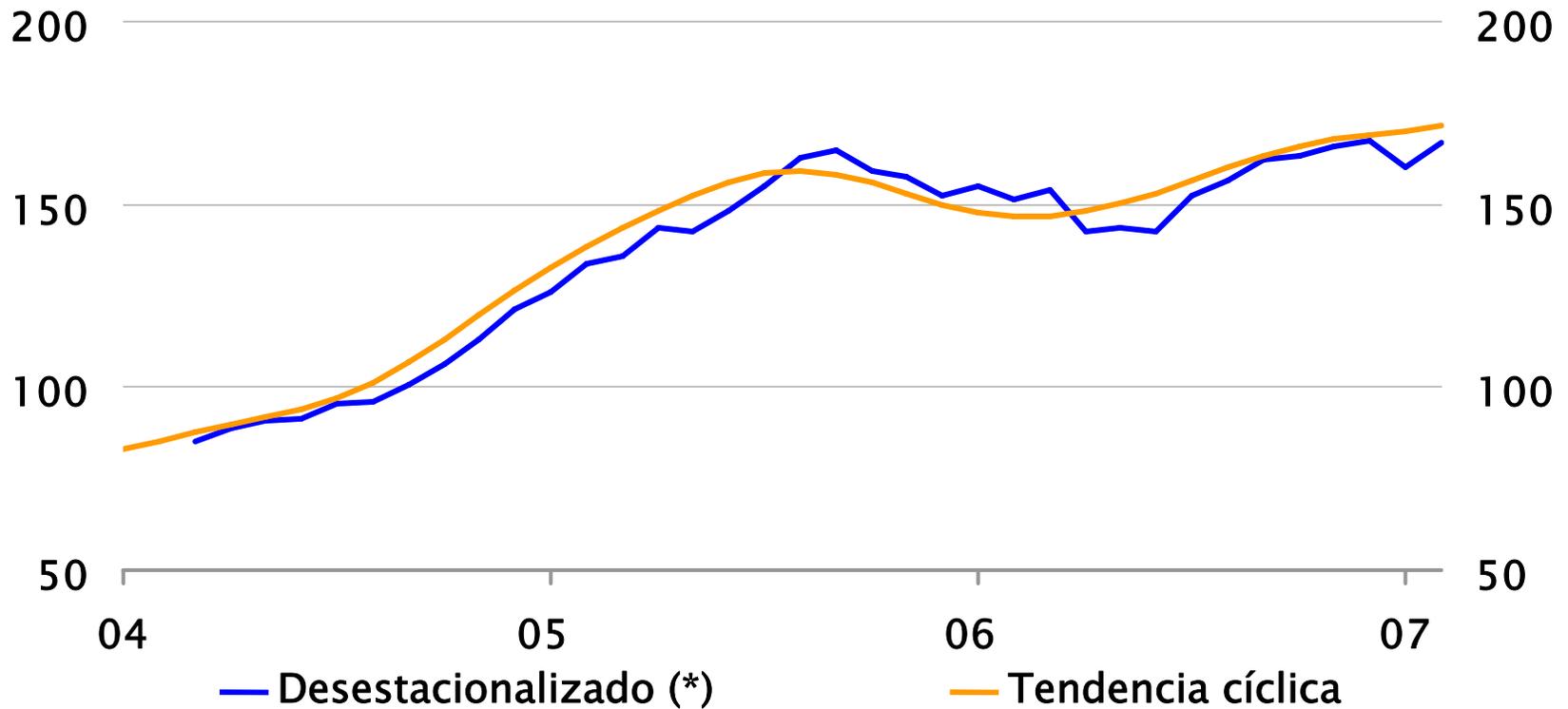
Escenario Interno

- La actividad económica adquiere mayor dinamismo, después del débil desempeño observado en el tercer trimestre del 2006.
- Las cifras de los primeros meses de este año están en línea con lo proyectado en enero, con algo más de crecimiento en el comercio y algo menos en la industria.
- El consumo se mantiene dinámico y la inversión retoma fuerza, con perspectivas favorables hacia delante.



Demanda Agregada

Importaciones de Bienes de Capital
(índice de cantidad 2004=100)



(*) Promedio móvil trimestral.
Fuente: Banco Central de Chile.



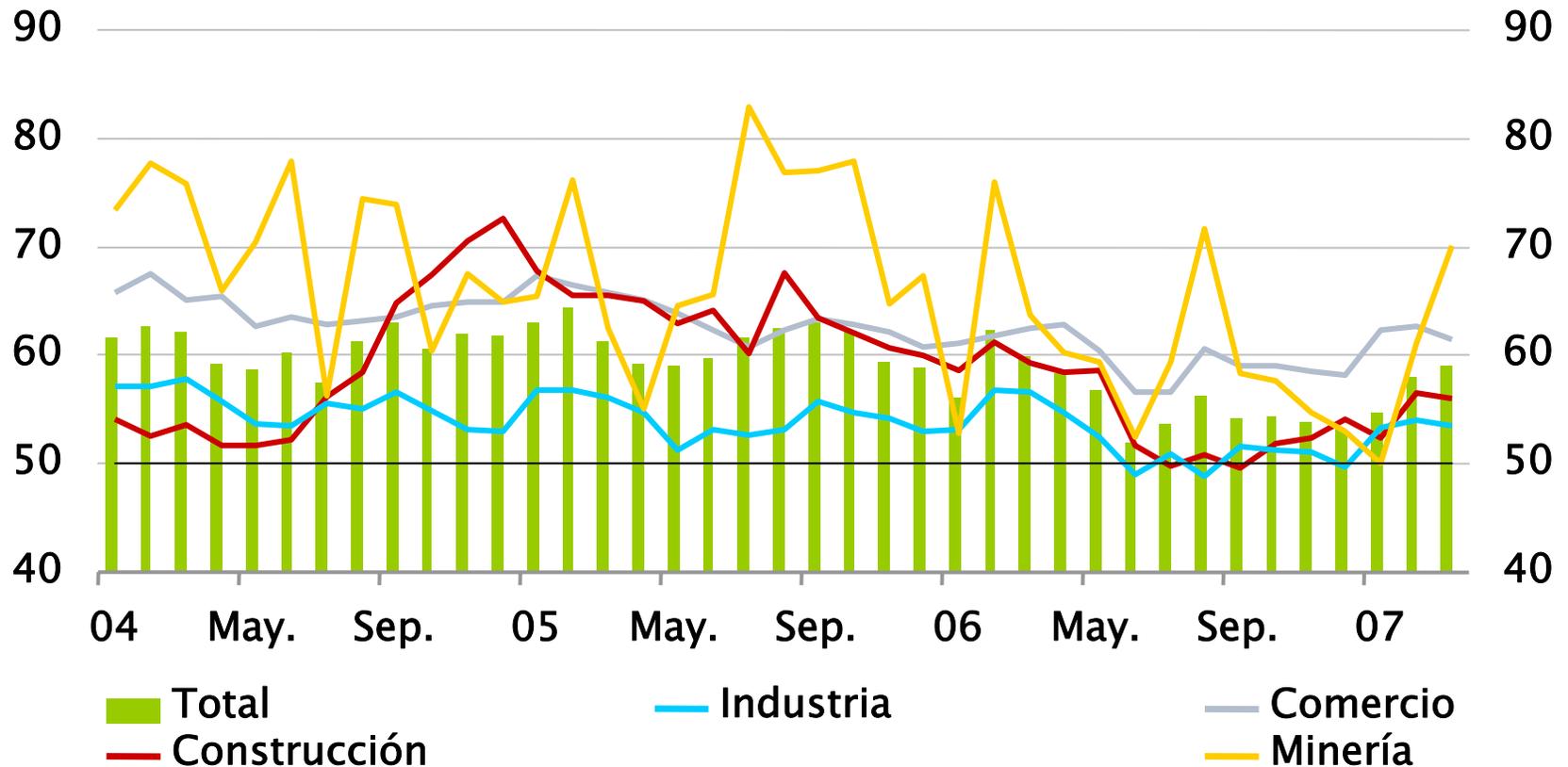
Escenario Interno

- El sector construcción crece a tasas por sobre las del conjunto de la economía.
- Las expectativas de los empresarios de este sector siguen siendo positivas, a pesar de que el número de viviendas vendidas decayó en el primer bimestre del año y los indicadores de edificación muestran un dinamismo moderado.
- Expectativas de consumidores entregan señales positivas sobre interés y condiciones para comprar vivienda.



Demanda Agregada

IMCE: Percepción Empresarial (*)
(valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo))



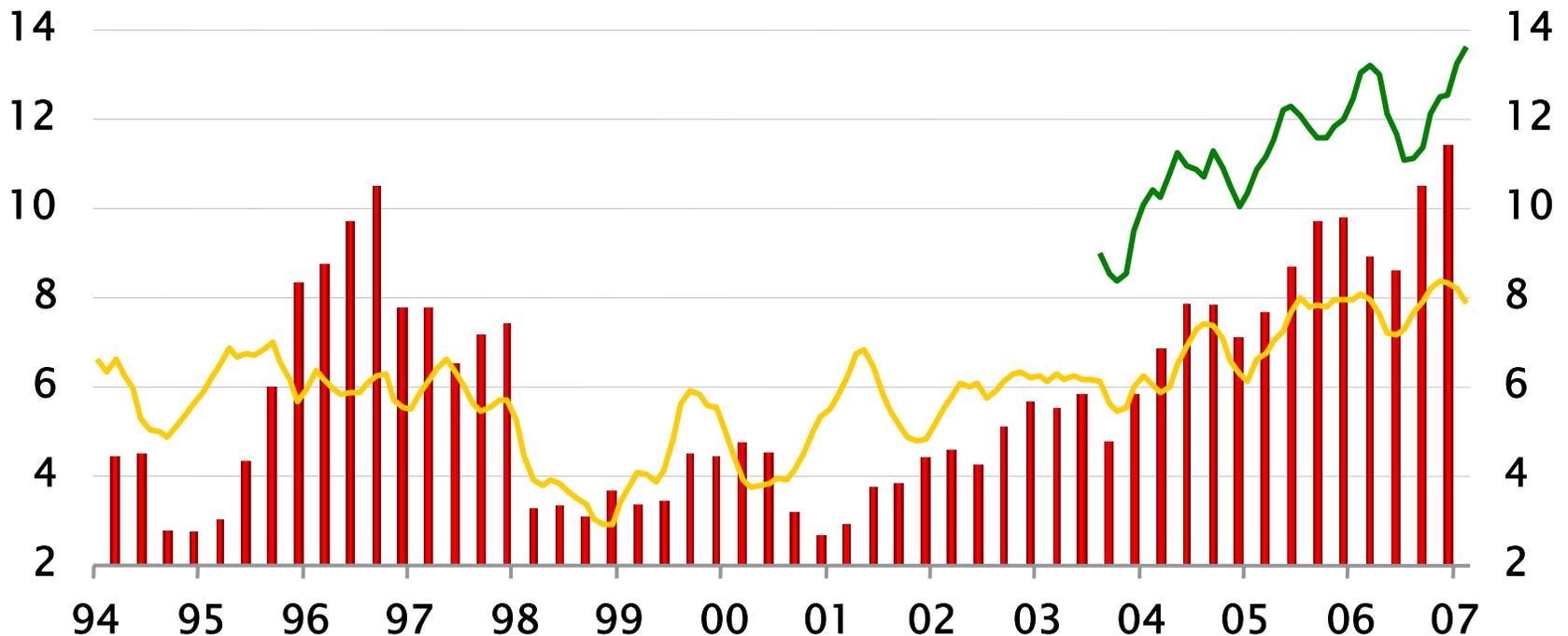
(*) Respuestas positivas por sobre negativas.

Fuentes: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



Demanda Agregada

Venta de Viviendas Nuevas
(miles de unidades desestacionalizadas)



■ Gran Santiago (Collect) (1) — Gran Santiago (CChC) (2) — Nacional (CChC) (2)

(1) Ventidas en un trimestre.

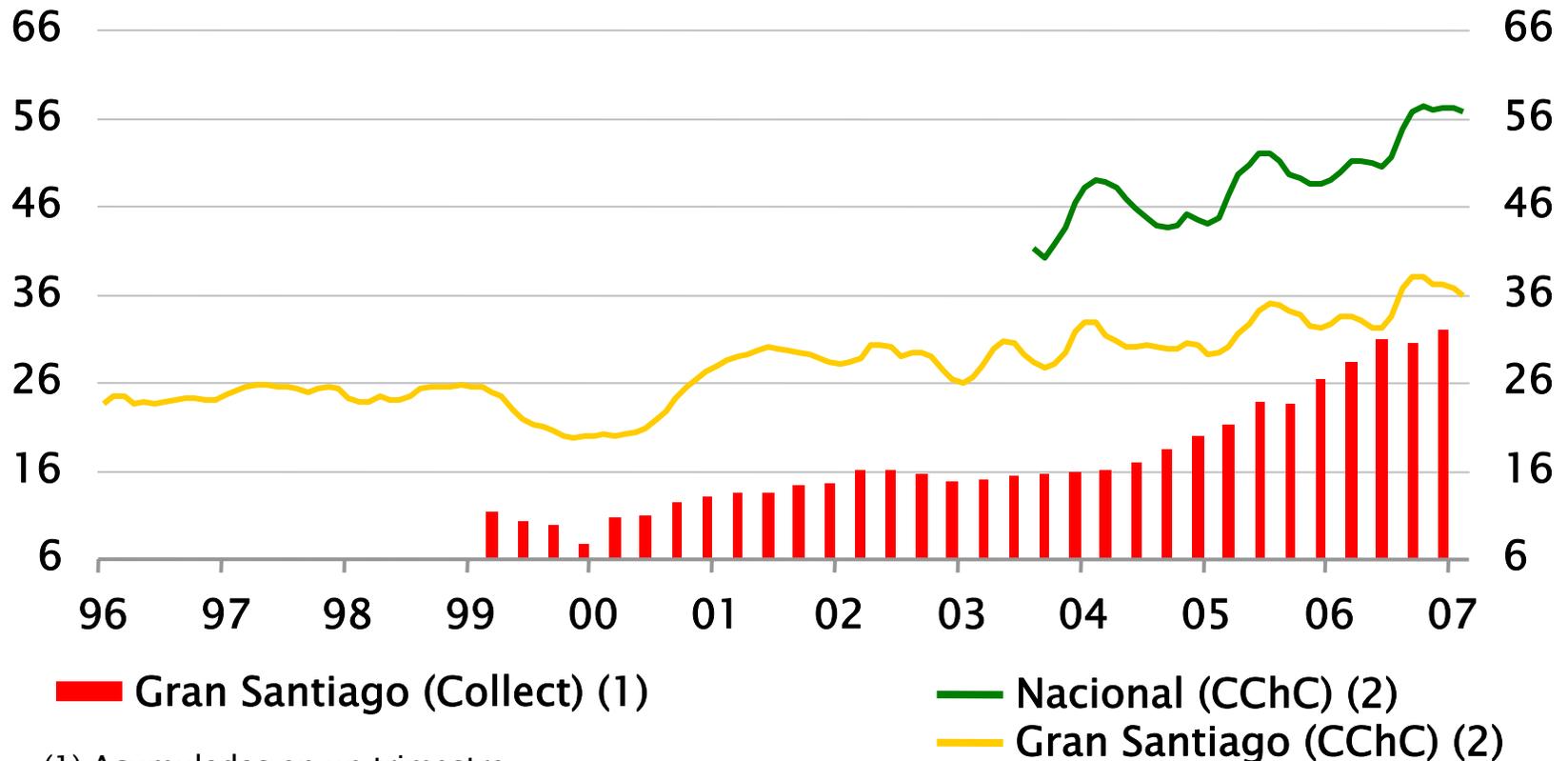
(2) Ventidas en el trimestre móvil terminado en el mes correspondiente.

Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.



Demanda Agregada

Stock de Viviendas Nuevas (miles de unidades desestacionalizadas)



(1) Acumuladas en un trimestre.

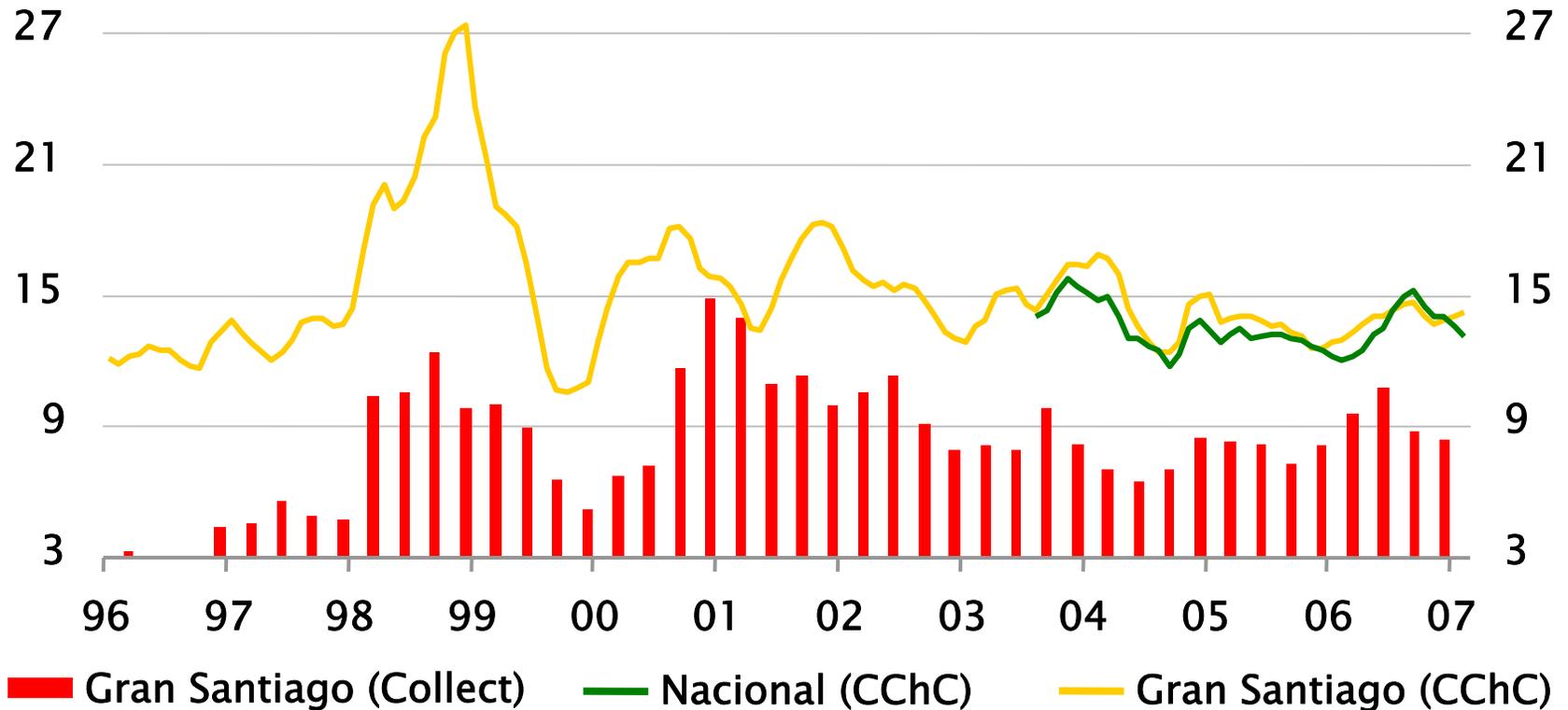
(2) Promedio móvil trimestral de las series desestacionalizadas.

Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.



Demanda Agregada

Meses para Agotar Stock de Viviendas (*)
(serie desestacionalizadas)



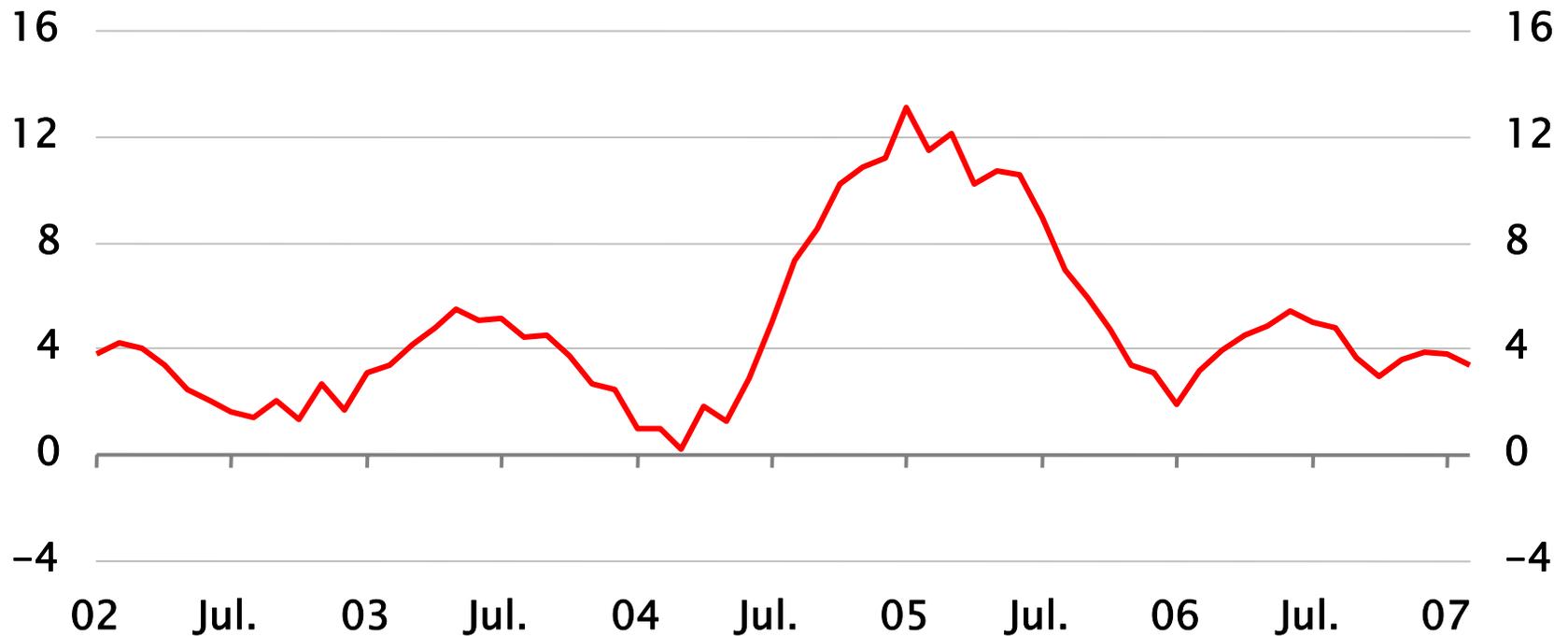
(*) Calculados como la razón stock a ventas del período correspondiente.

Fuentes: Banco Central de Chile, CChC y Collect Investigaciones de Mercado S.A.



Actividad

Indicador de Edificación: IMACON
(variación real anual, porcentaje)



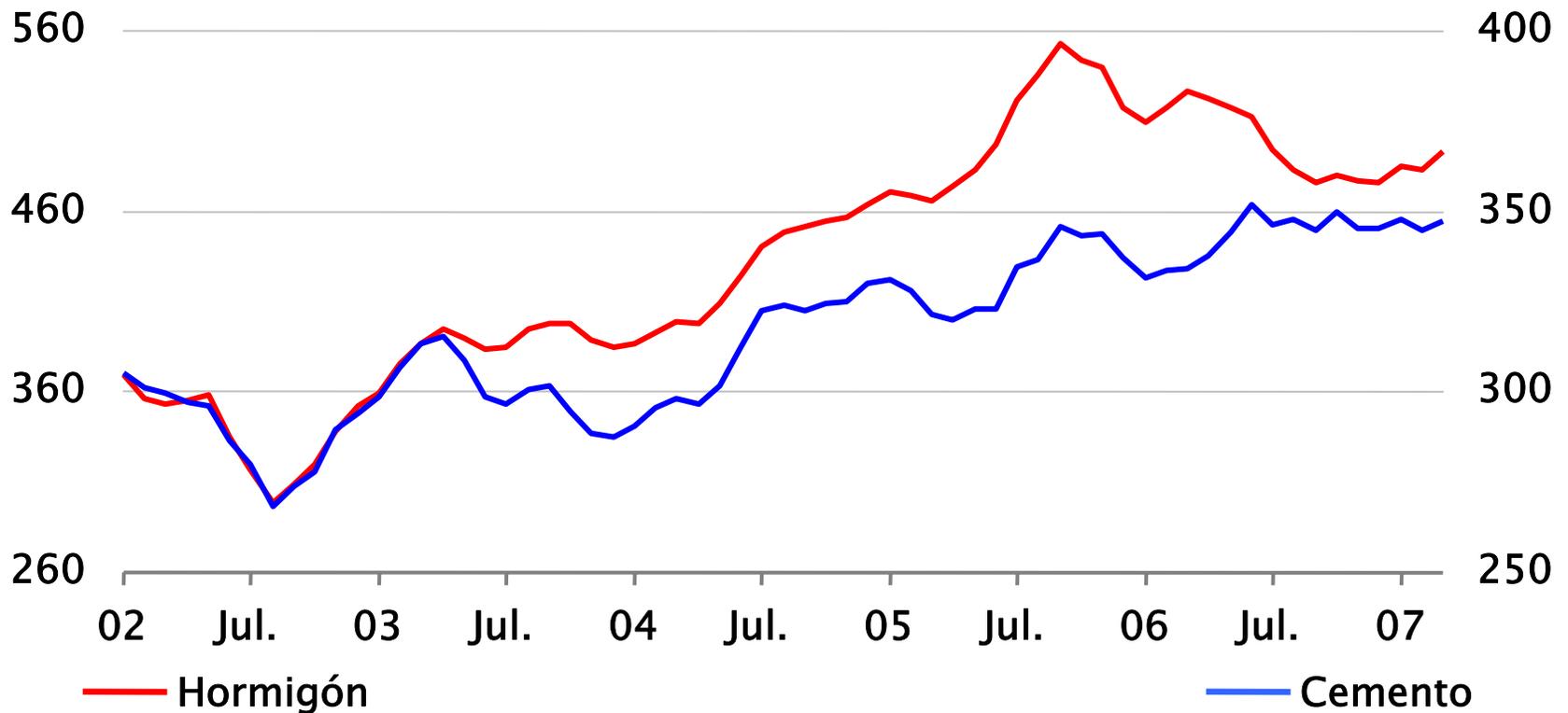
Fuentes: Cámara Chilena de la Construcción y Banco Central de Chile.



Actividad

Indicadores de Edificación (*)

(miles de m³; miles de toneladas)



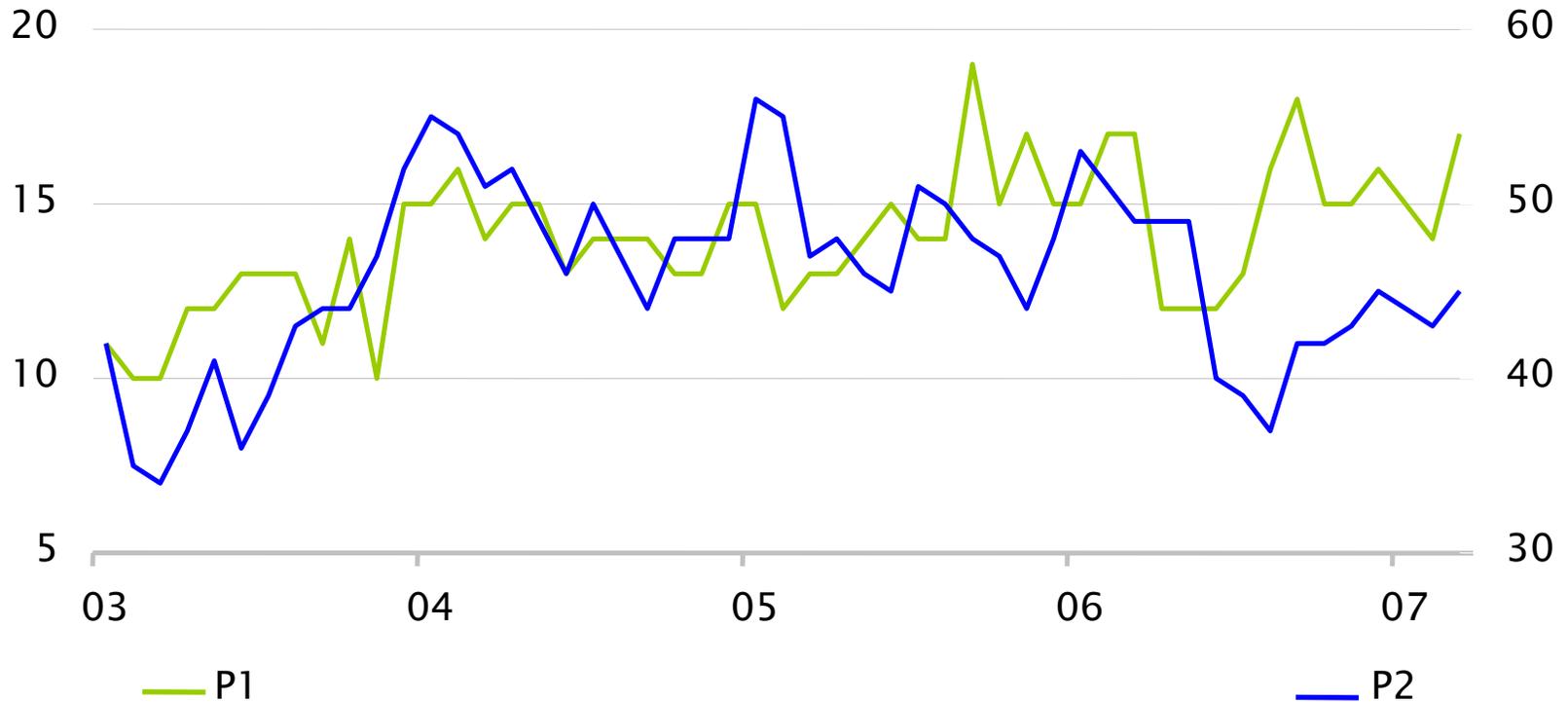
(*) Promedio móvil trimestral, serie desestacionalizada.

Fuentes: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile y Banco Central de Chile.



Demanda Agregada

Percepción de los Consumidores: IPEC



P1: Pensando en los próximos seis meses, ¿cree que usted o su grupo familiar comprará vivienda? (porcentaje de respuestas afirmativas)

P2: ¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento para comprar vivienda? (porcentaje que dice buen momento)

Fuentes: Adimark.



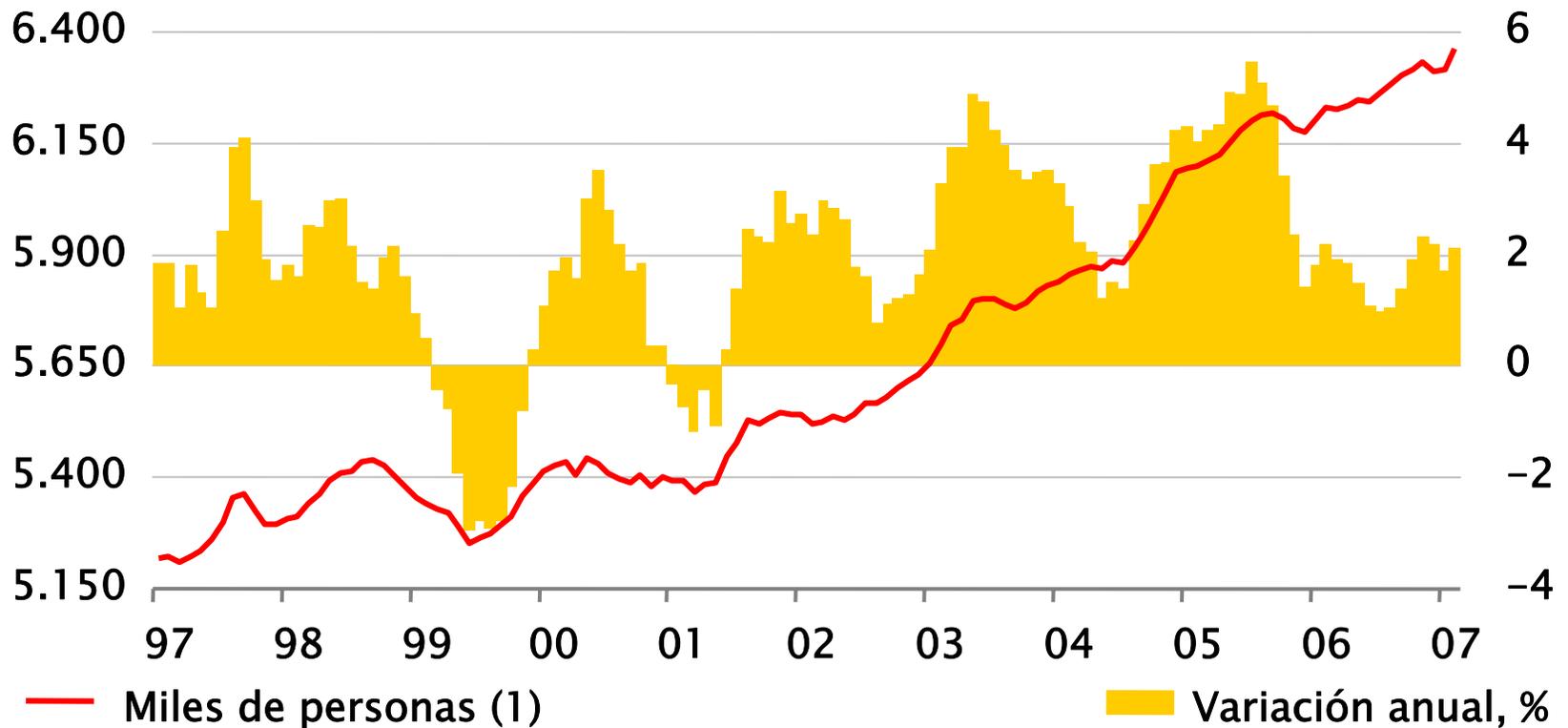
Escenario Interno

- La expansión del empleo se reafirma.
- Empleo asalariado continúa creciendo a tasas altas (en torno al 4% anual).
- Tasa de desocupación ajustada por estacionalidad sube levemente.



Empleo

Empleo Nacional



(1) Series desestacionalizadas

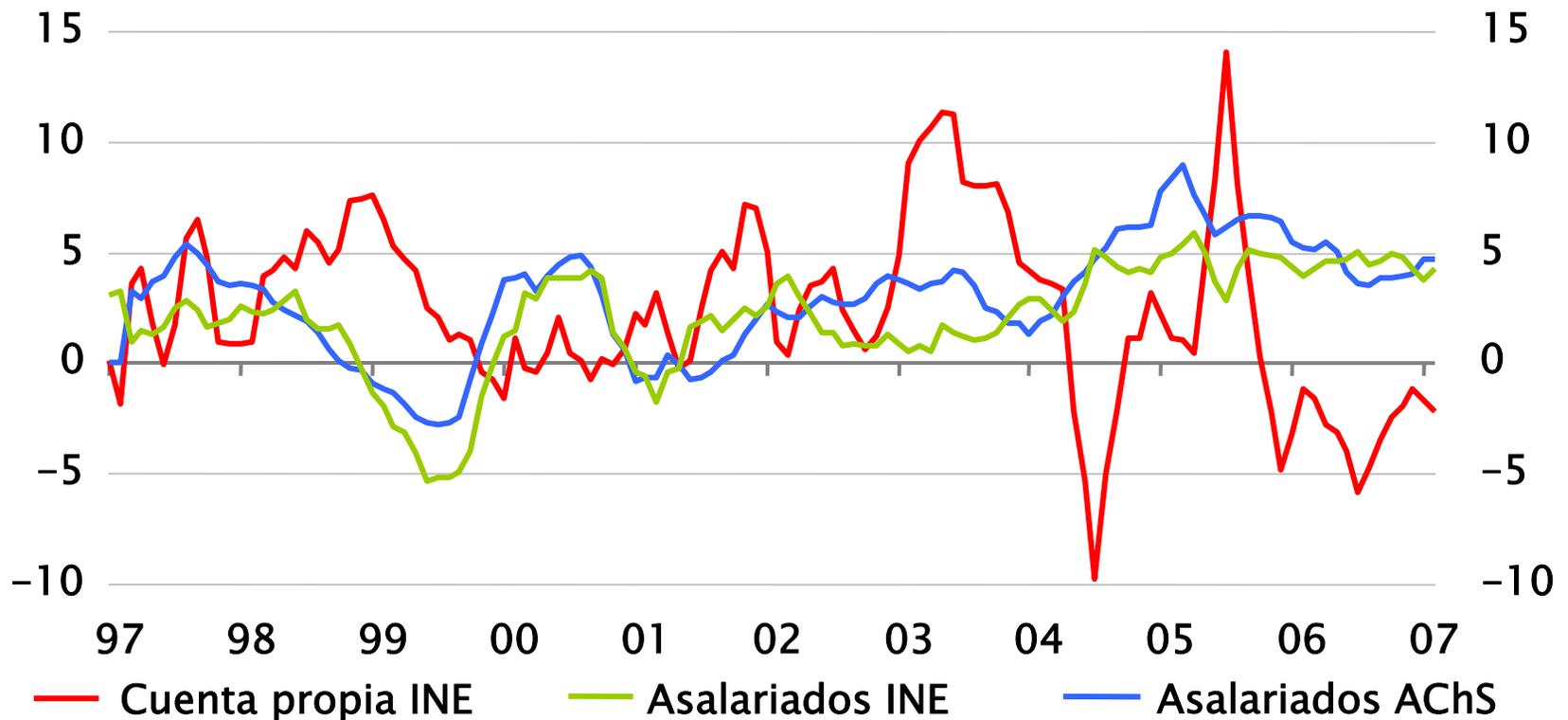
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Empleo

Empleo Asalariado y por Cuenta Propia

(variación anual, porcentaje)

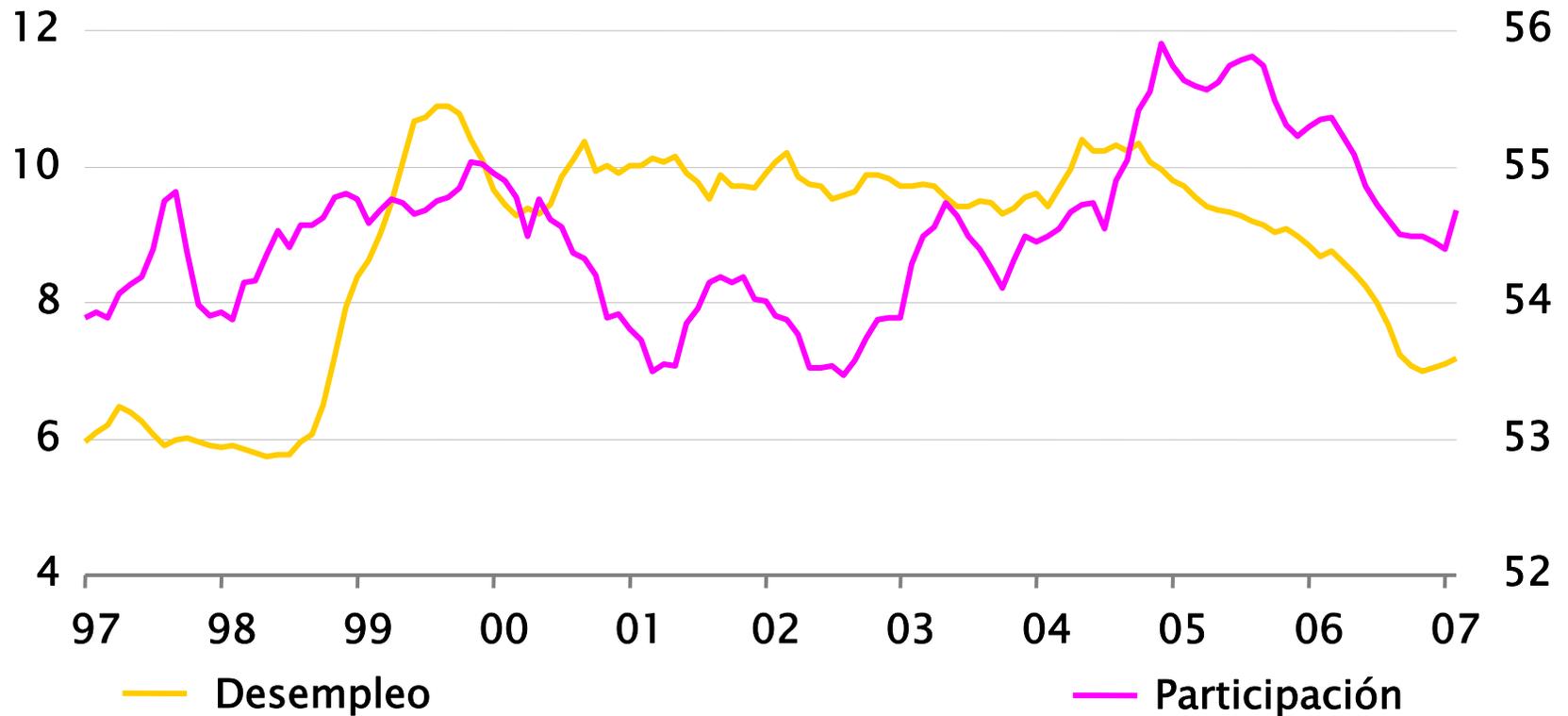


Fuente: Asociación Chilena de Seguridad (AChS) e Instituto Nacional de Estadísticas.



Empleo

Tasa de Desempleo y Participación
(porcentaje , series desestacionalizadas)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



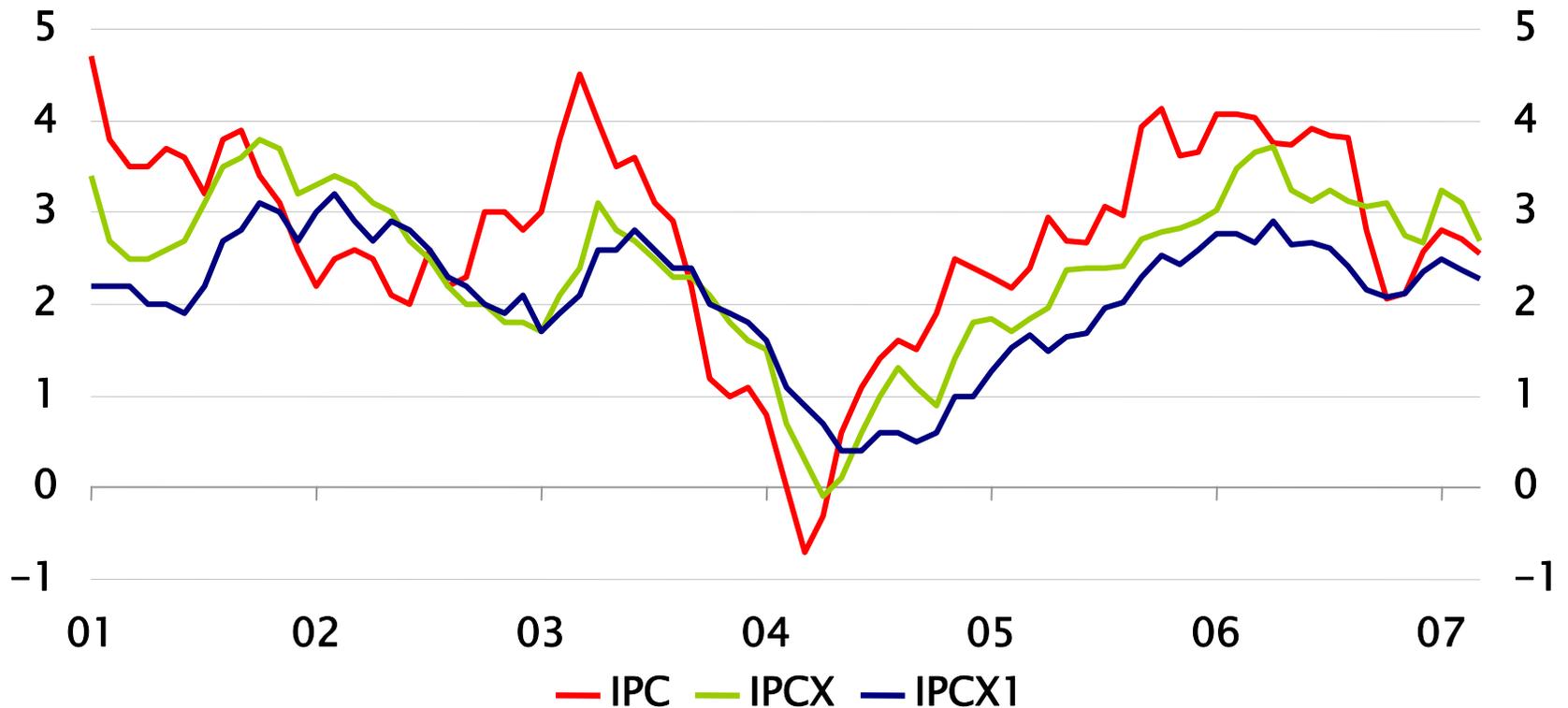
Escenario Interno

- La inflación total (IPC) se ubica algo por debajo del 3% y la subyacente (IPCX1) en un nivel que no ha variado significativamente desde mediados del 2005 (entre 2 y 3%).
- Si bien los registros de inflación observados no han sido muy distintos a los proyectados a principios de año, se destacan factores que han tenido una mayor incidencia en esta evolución:
 - Los cambios en las tarifas del transporte público que trajo consigo la puesta en marcha del Plan Transantiago.
 - Un mayor precio de los combustibles.
 - Incrementos no anticipados en los precios de algunos alimentos.



Precios y Costos

Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(variación anual, porcentaje)



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



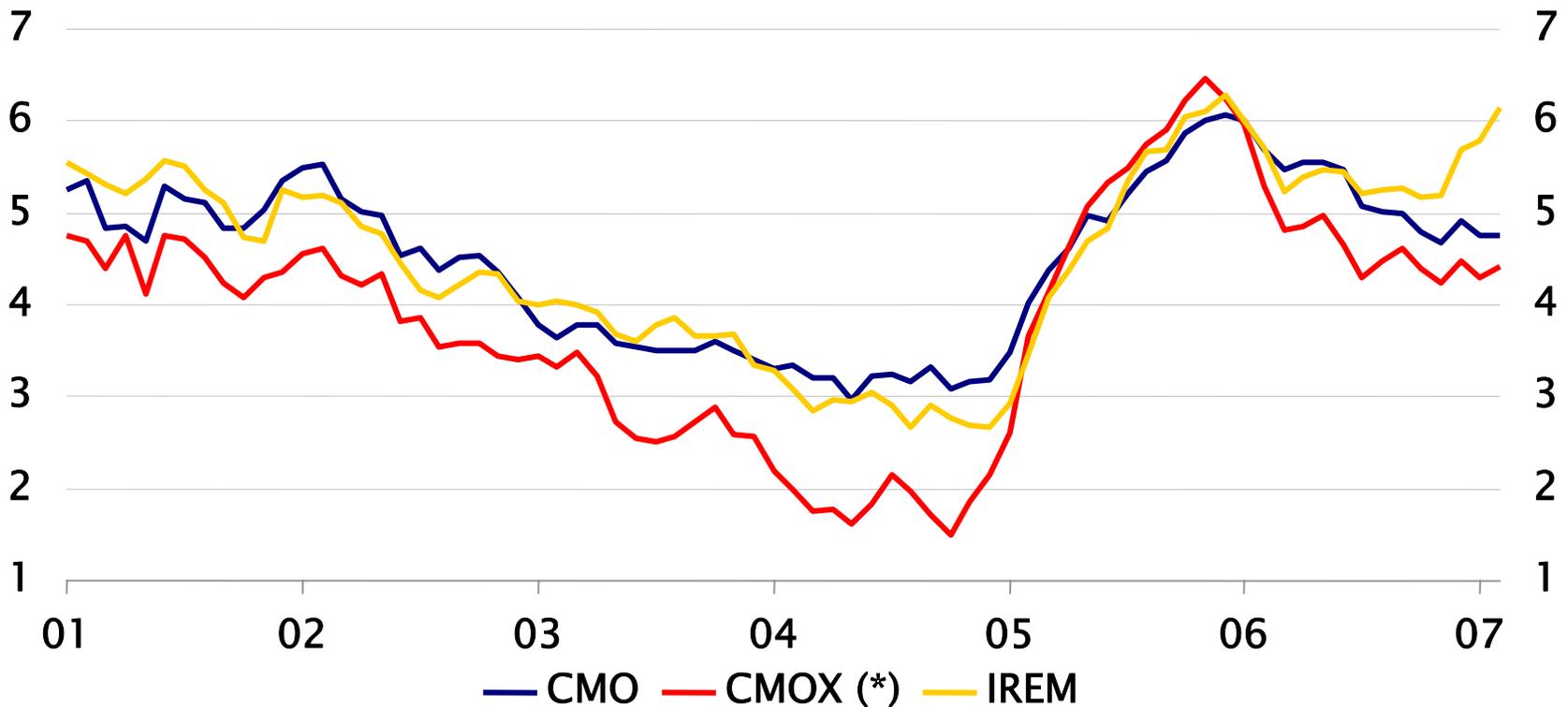
Escenario Interno

- Los costos salariales crecen en forma contenida, aunque existen algunas discrepancias entre los indicadores.



Precios y Costos

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 e Instituto Nacional de Estadísticas.



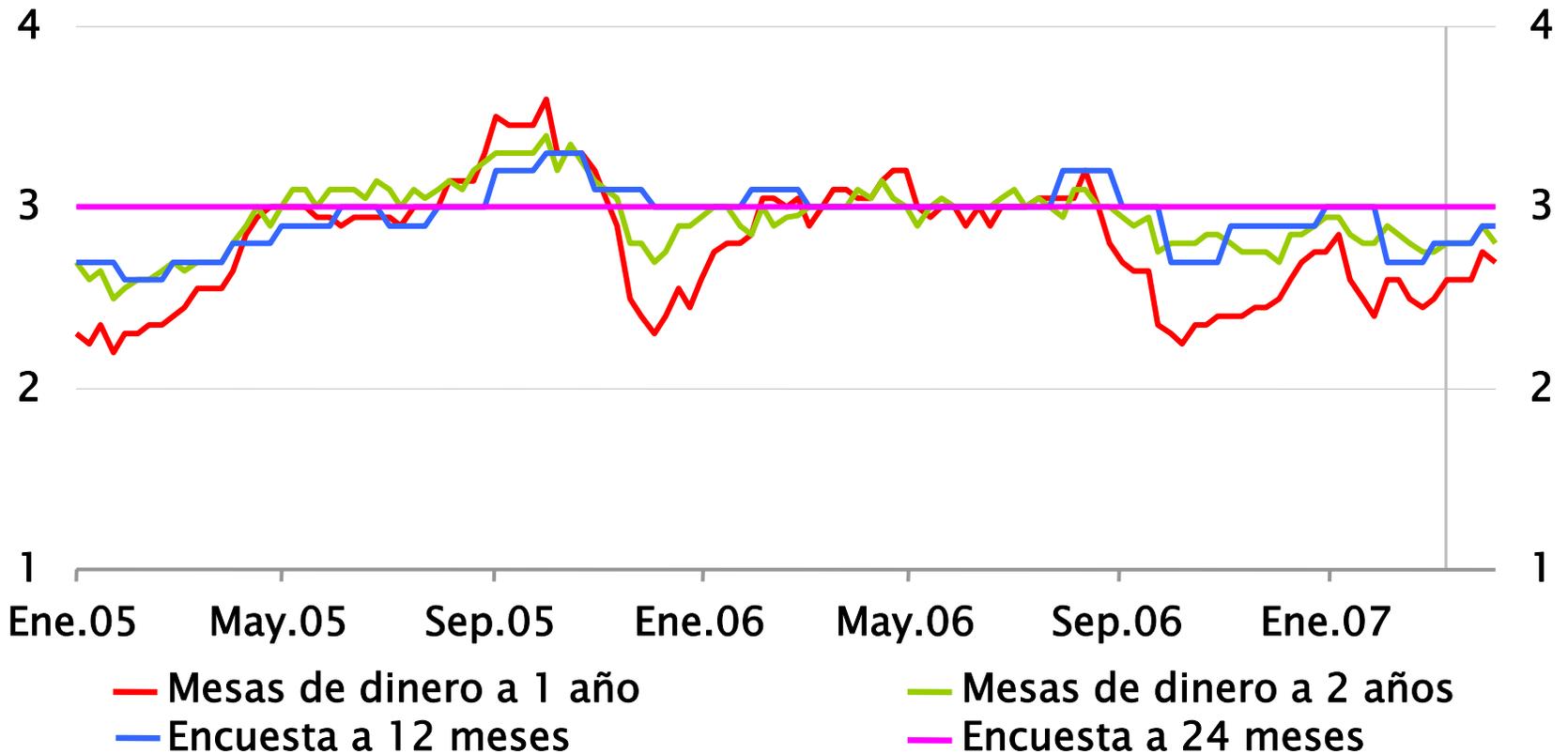
Escenario Interno

- Las expectativas del mercado para la inflación se ubican en torno de la meta del Banco Central.
- En materia de crecimiento, las expectativas de los analistas privados se han ajustado recientemente al alza y muestran una cifra promedio de 5,3% para el 2007.



Expectativas de Mercado

Expectativas de Inflación Promedio a Uno y Dos Años
(porcentaje, observaciones semanales)

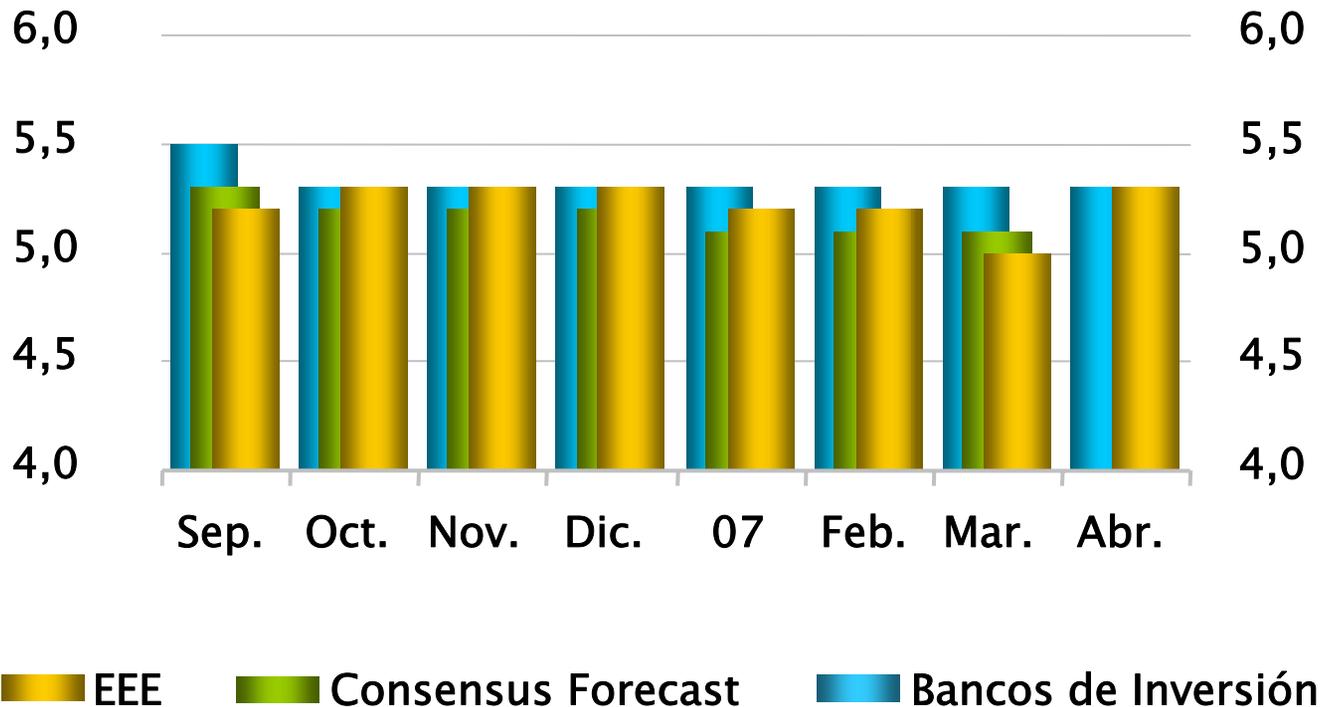


Fuente: Banco Central de Chile.



Expectativas de Mercado

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



Fuentes: Consensus Forecast y Banco Central de Chile.



III. Perspectivas 2007



Perspectivas 2007

- El IPoM de enero consideró en su escenario base un crecimiento del PIB entre 5 y 6% para este año.
- Los principales supuestos que sirvieron de base para elaborar dichas proyecciones siguen plenamente vigentes:
 - Política fiscal más expansiva.
 - Escenario externo positivo.
 - Condiciones financieras internas favorables.
- Las cifras que hemos conocido en estos primeros meses del año se muestran en línea con lo anticipado.



Perspectivas 2007

- En materia de inflación, El IPoM describió un panorama bastante benigno, con una disminución transitoria de la tasa de variación del IPC durante este año y comienzos del próximo, seguida por una convergencia a la meta del 3% en el horizonte de política.
- Las cifras conocidas en estos meses aparecen bastante en línea con estas proyecciones.
- Sin embargo, los antecedentes que se han acumulado en el último tiempo sugieren que, si bien la inflación disminuirá como se había anticipado, lo hará con menor intensidad que lo proyectado a principios de año.



Riesgos

- Sin perjuicio de lo anterior, existen factores de riesgo que pueden provocar desviaciones respecto del escenario central.
- Riesgos externos:
 - Desaceleración más pronunciada de la actividad en EE.UU.
 - Presiones inflacionarias en países desarrollados.
- Riesgos internos:
 - Expansión de la actividad superior a la prevista, con un mayor impulso del consumo.
 - Brechas de capacidad menores que las estimadas previamente.
 - Persistencia de una baja inflación por mayor tiempo.
 - Divergencia entre inflación de transables y no transables.
 - Incremento del precio internacional de los granos.



IV. Comentarios Finales



Comentarios Finales

- El Banco Central conducirá la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.
- Cambios futuros en la TPM para lograr este objetivo dependerán de la nueva información que se acumule y de sus implicancias sobre la inflación proyectada.
- Al actuar de esta forma, el Banco Central cumple con el mandato que le ha entregado la ley y, al mismo tiempo, efectúa su mejor contribución al crecimiento de la economía y al bienestar de la población.



PANORAMA ECONOMICO

Enrique Marshall Rivera
Consejero