



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre 2006

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Enero 2007



Informe de Estabilidad Financiera Segundo Semestre 2006



Estabilidad Financiera

- Las condiciones de financiamiento en mercados internacionales se mantienen muy favorables: bajos premios por riesgo y tasas de interés relativamente bajas.
- La principal amenaza proviene de una eventual reversión abrupta de la baja valoración de riesgos en los mercados internacionales.
- Entre los usuarios de crédito, las empresas del Registro SVS y el Gobierno Consolidado muestran importantes mejoras en sus indicadores financieros contribuyendo a la estabilidad financiera.



Estabilidad Financiera

- A noviembre 2006, los créditos a los hogares continuaban creciendo con fuerza, aunque se observa una moderación en los últimos meses.
- Los emisores de crédito de consumo y sus clientes deben evaluar cuidadosamente los riesgos de nuevos créditos en un entorno cíclico más cercano a condiciones de largo plazo que en años recientes.
- La banca muestra una fuerte expansión del crédito, apoyada por una flexibilización de montos y plazos, especialmente para clientes con historial crediticio. Las colocaciones comerciales aumentan en sectores más sensibles al ciclo económico.



Estabilidad Financiera

- Ejercicios de tensión sobre la banca muestran un impacto acotado de escenarios extremos en la robustez del sistema.
- En el ámbito del financiamiento externo, la clasificación de riesgo y el techo país mejoraron el 2006. La posición de inversión y de liquidez internacional también han mejorado, por la contribución tanto del sector público como de inversionistas institucionales.
- Ambos factores permiten anticipar una menor sensibilidad del acceso al financiamiento externo de la economía ante un deterioro del escenario internacional.



Informe de Política Monetaria

Enero 2007



Estructura

- I. Puntos Destacados
- II. Escenario Internacional
- III. Escenario Interno
- IV. Perspectivas de Inflación y Crecimiento
- V. Escenarios de Riesgo
- VI. Conclusiones



I. Puntos Destacados



Puntos Destacados

- La inflación total y la subyacente han descendido hasta valores de entre 2 y 3%, significativamente por debajo de lo proyectado en septiembre.
- En ello influyeron una caída más rápida que la esperada del precio del petróleo, un crecimiento de la actividad menos dinámico que generó una ampliación no anticipada de la brecha de capacidad en el segundo y tercer trimestre del 2006, y presiones de costos reducidas.
- Tomando en cuenta las implicancias de este nuevo escenario para la inflación proyectada, la política monetaria se ajustó progresivamente.



Puntos Destacados

- Se proyecta que, en el escenario más probable, la brecha de capacidad persistirá por varios trimestres, tardando más en cerrarse que lo previsto en septiembre.
- Esto a pesar de que se prevé un repunte del crecimiento de la actividad para el 2007, parte del cual ya se habría evidenciado en la velocidad del crecimiento del último trimestre del 2006.



Puntos Destacados

- El repunte se apoya en:
 - Reversión de algunos fenómenos puntuales que afectaron el PIB del 2006;
 - Favorables condiciones externas;
 - Condiciones financieras internas también favorables;
 - Buenas perspectivas para la inversión;
 - El mayor impulso fiscal que habrá este año.



Puntos Destacados

- La dinámica de brechas incide en que, en el escenario más probable, la inflación total y la subyacente se ubicarán cerca de 2% por algunos trimestres de este año y el próximo, para luego converger a 3% en el horizonte de política, en torno a dos años.



II. Escenario Internacional



Escenario Internacional

- El crecimiento mundial no presenta cambios relevantes respecto de septiembre, aunque se detecta un cambio en su composición.
- Europa y Asia emergente han tenido una mayor actividad, compensando el menor dinamismo de EE.UU.



Escenario Internacional

- En EE.UU. la desaceleración ha sido algo más intensa que lo previsto, pero acotada principalmente a los sectores inmobiliario, automotriz e industria del equipamiento de la vivienda, mientras el sector servicios y el empleo se mantienen robustos.
- El escenario central supone un aterrizaje suave en EE.UU. con efectos acotados en el resto del mundo.
- El panorama externo sigue siendo favorable para la economía chilena, con un crecimiento mundial para el 2007–2008 algo menor que el del 2006.



Escenario Internacional

Crecimiento Mundial (*) (porcentaje)

	Promedio 1990-99	Promedio 2000-05	2006 (e)		2007 (f)		2008 (f)	
			Sep.06	Ene.07	Sep.06	Ene.07	Sep.06	Ene.07
Mundo	3,2	4,1	5,2 ▲	5,3	4,7 =	4,7	4,7 ▲	4,8
Mundo (TCN mercado)	2,4	2,9	3,8 =	3,8	3,3 ▼	3,1	3,2 ▲	3,3
Estados Unidos	3,1	2,6	3,5 ▼	3,3	2,7 ▼	2,3	3,0 ▲	3,1
Zona Euro	2,2	1,8	2,3 ▲	2,7	1,8 ▲	1,9	1,9 =	1,9
Japón	1,5	1,6	2,8 ▼	2,1	2,4 ▼	1,8	1,9 ▲	2,0
China	9,9	9,4	10,3 ▲	10,5	9,0 ▲	9,5	8,8 ▲	9,2
Resto de Asia	5,4	4,8	4,7 ▲	5,2	4,9 ▼	4,8	4,6 ▲	5,1
América Latina	2,8	2,7	4,7 ▲	4,9	4,0 ▲	4,4	3,9 ▲	4,0
Exp. de Productos Básicos	2,7	3,1	3,0 ▼	2,7	3,0 ▼	2,7	3,0 =	3,0
Socios Comerciales	3,2	3,2	4,4 ▲	4,5	3,8 ▼	3,7	3,8 ▲	3,9

(*) Cifras a tipos de cambio de mercado y PPC, en base a cifras del WEO de septiembre de 2006, FMI.

(e) Estimación. (f) Proyección.

Fuentes: FMI, Consensus Forecast y Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión.



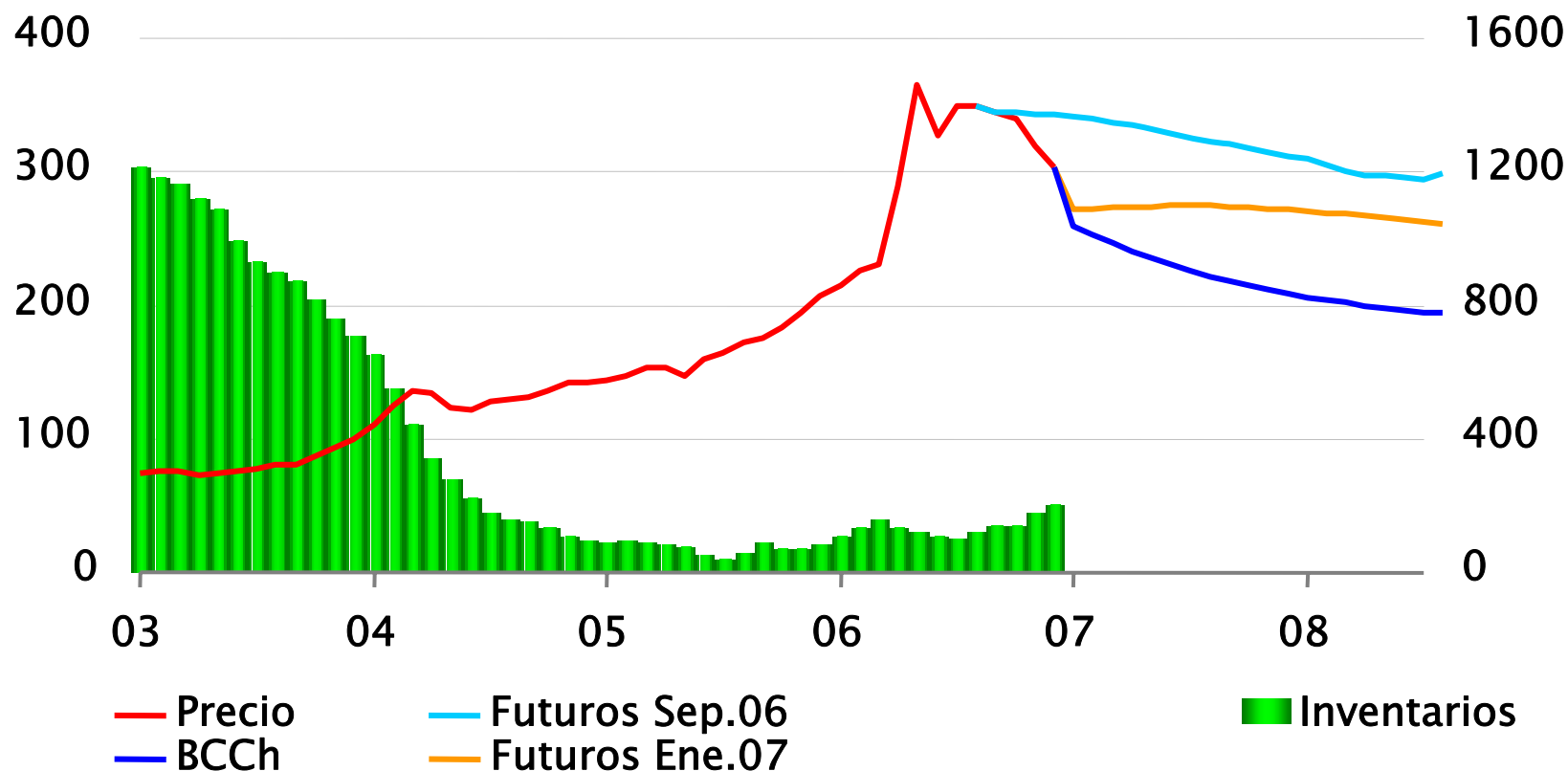
Escenario Internacional

- Los principales cambios de los últimos meses son el descenso en los precios del petróleo y del cobre.
- Lo primero, en parte se observaba de manera incipiente al cierre del Informe anterior y se acentuó en los últimos días.
- El precio del cobre ha disminuido relativamente rápido en lo más reciente.
- Hacia delante se supone una reducción lenta de los precios de estos y otros productos básicos, lo que haría descender los términos de intercambio el 2007 y 2008.



Escenario Internacional

Mercado del Cobre (*)
(centavos de dólar por libra, toneladas métricas)

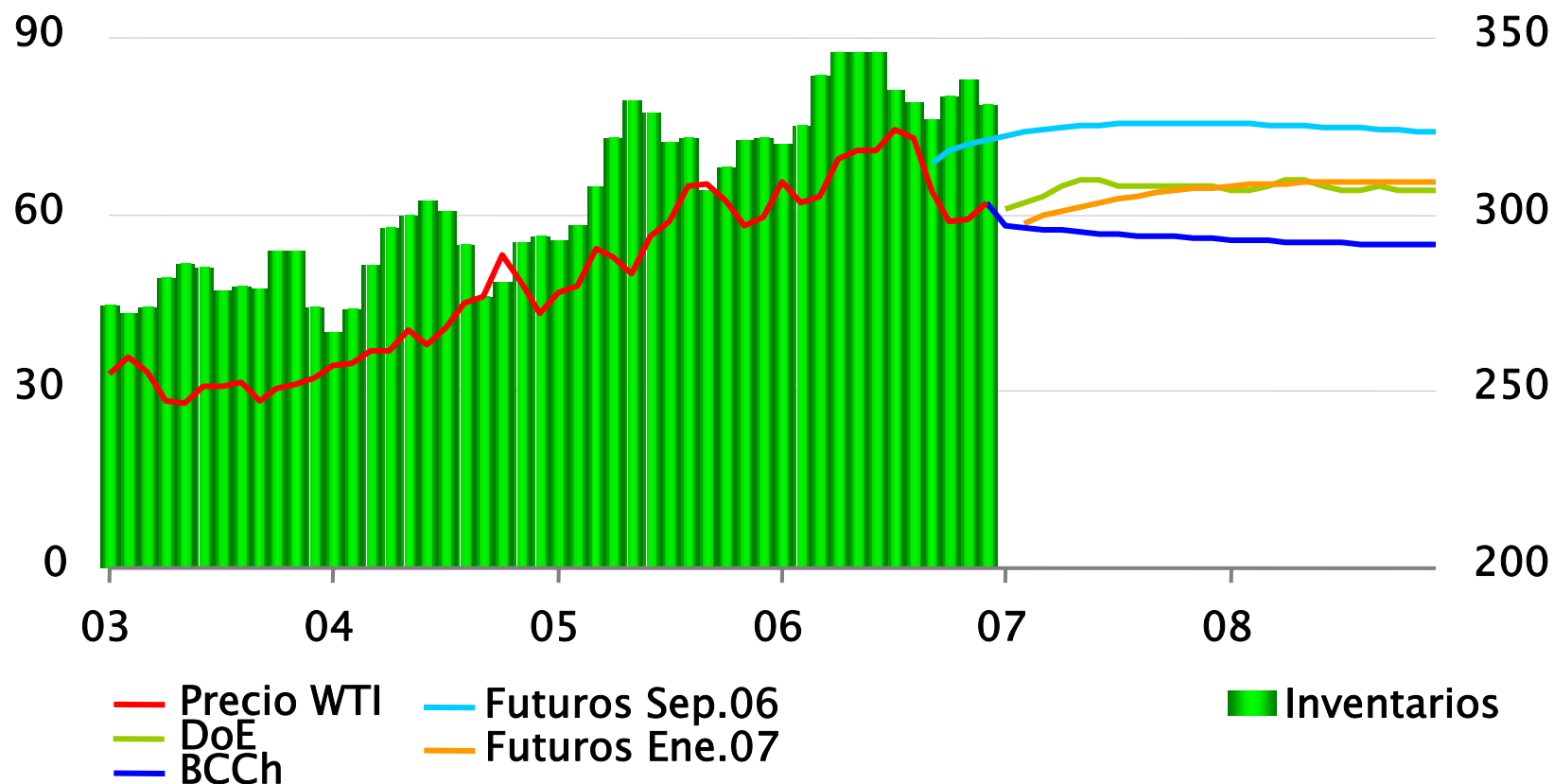


(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 9 de enero de 2007.
Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

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



(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 9 de enero de 2007.

Fuente: Bloomberg.



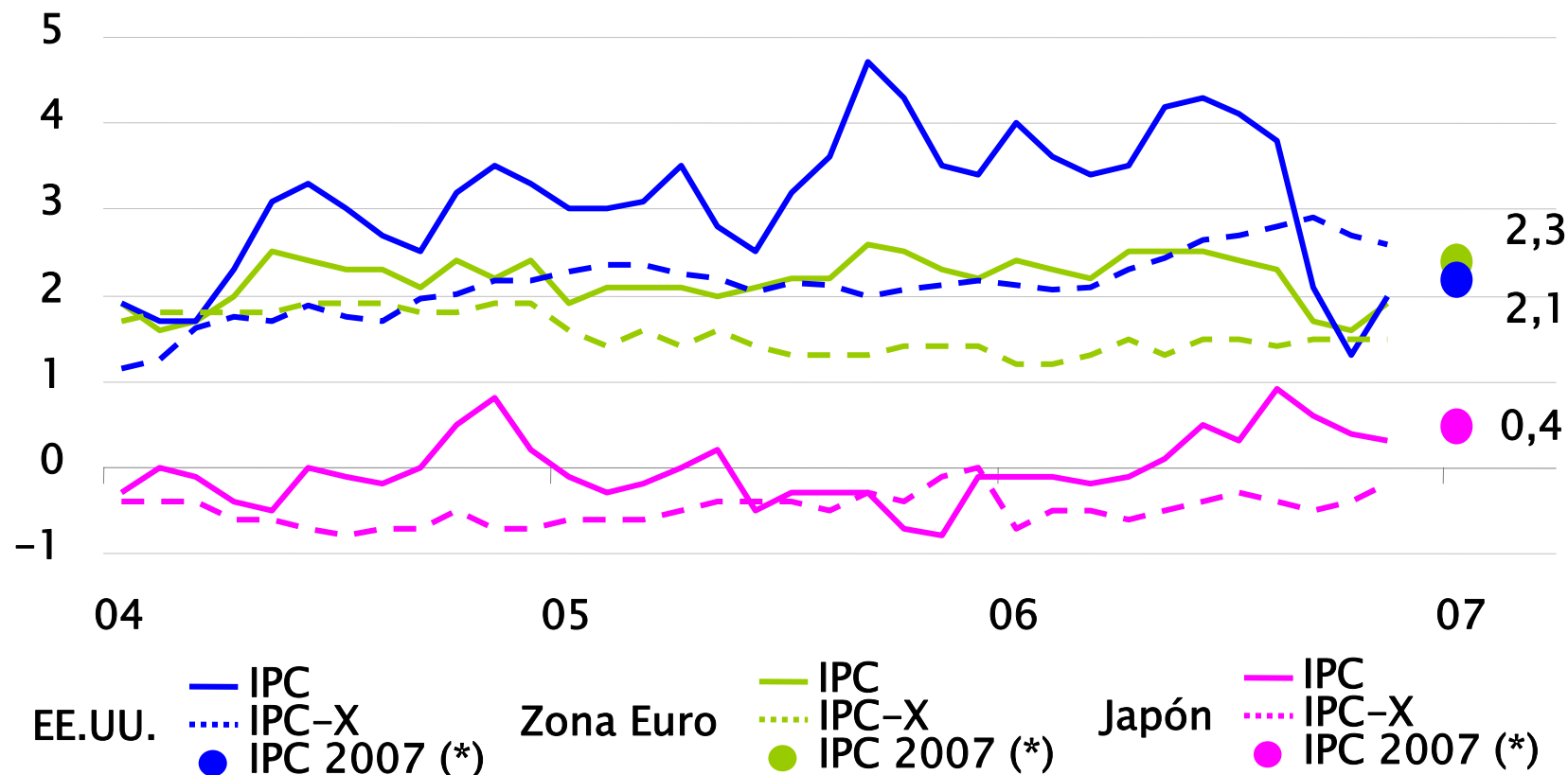
Escenario Internacional

- Se prevén escasas holguras de capacidad en EE.UU. y la continuación del cierre de brechas en Europa.
- Esto apoya la visión de que estas economías enfrentan algunos riesgos de presiones inflacionarias, que podrían alterar las decisiones de política monetaria esperadas por el mercado.



Escenario Internacional

Inflación en Economías Desarrolladas (variación anual, porcentaje)



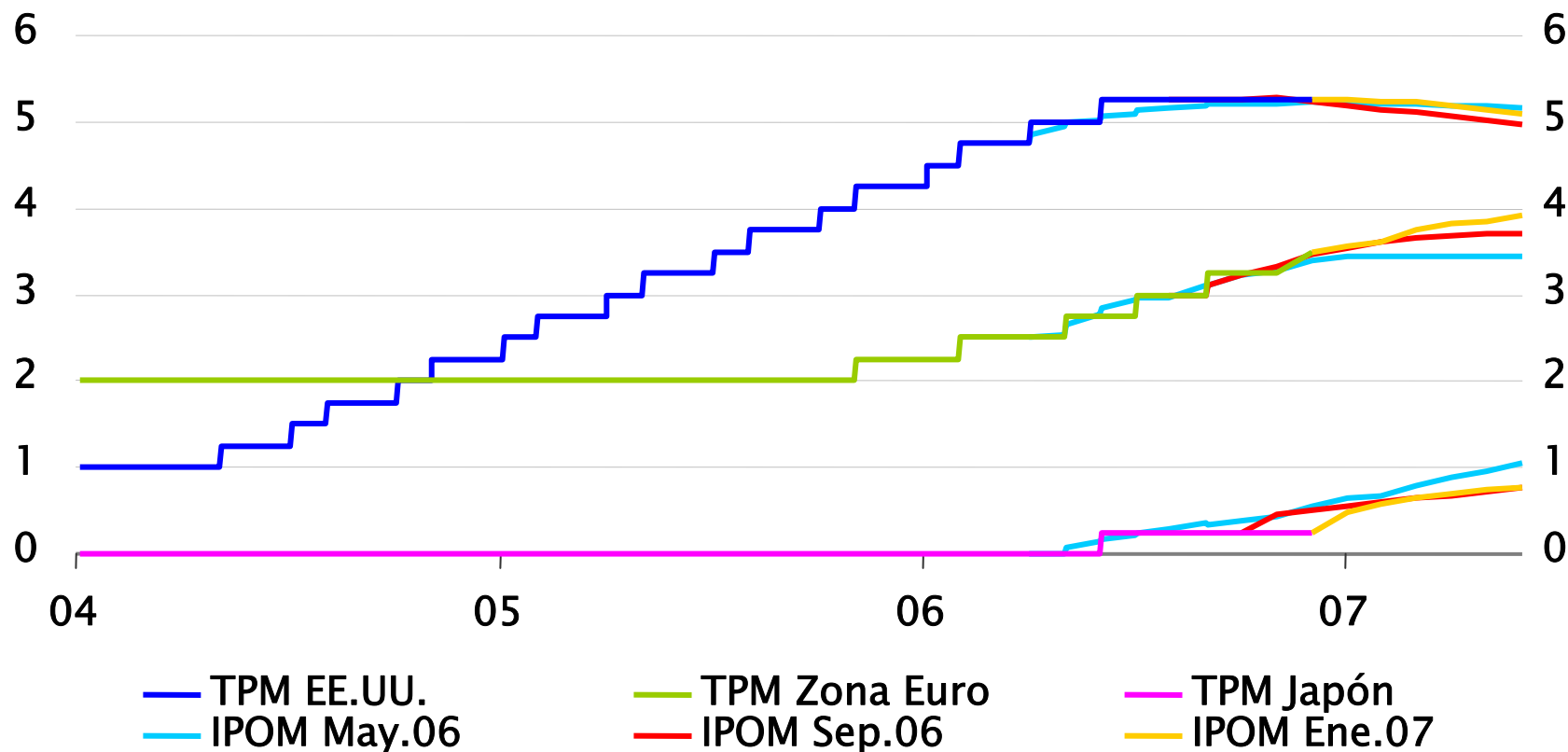
(*) Corresponde a proyección promedio del año 2007.

Fuentes: Bloomberg y FMI.



Escenario Internacional

Tasas de Política Monetaria y Futuros (*)
(porcentaje)



(*) Contratos futuros sobre tasas de interés de corto plazo.

Fuente: Bloomberg.



Escenario Internacional

- Las condiciones financieras para las economías emergentes son algo más favorables que en el Informe anterior:
 - Tasas de interés nominales de largo plazo en países industriales se mantienen relativamente bajas;
 - Menores premios soberanos;
 - Indicadores bursátiles en niveles récord.



III. Escenario Interno



Escenario Interno

- La economía tuvo una trayectoria distinta a lo previsto en septiembre con implicancias significativas para la inflación proyectada.
- La política monetaria se ajustó progresivamente a estas noticias para asegurar que la inflación se mantenga la mayor parte del tiempo en 3% con un rango de tolerancia de ± 1 pp.



Escenario Interno

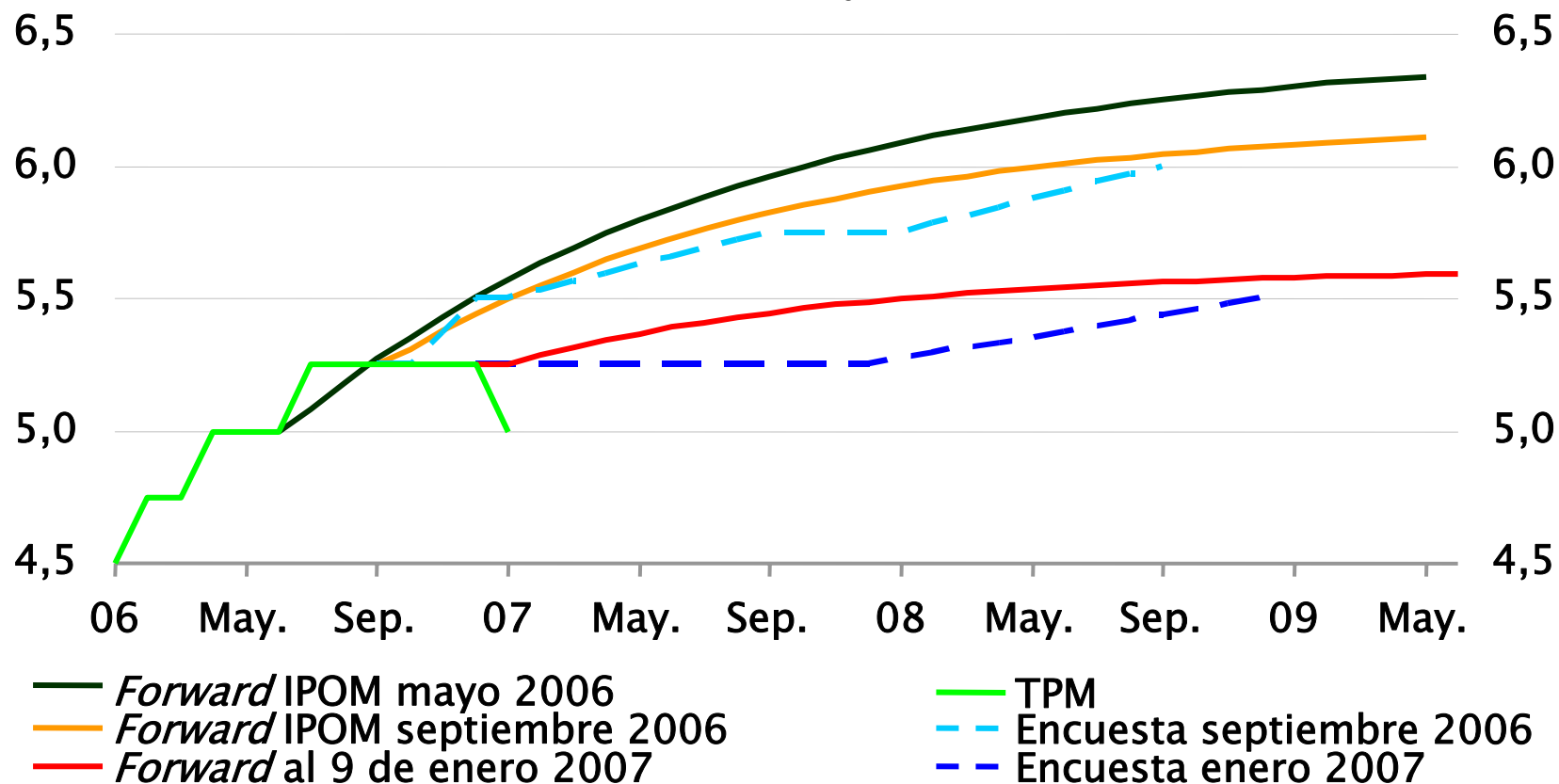
- La política monetaria pasó desde una perspectiva de alzas pausadas de la TPM a un sesgo neutral en noviembre y diciembre del 2006, y a una reducción de 25 puntos base en enero.
- Esta última baja de la TPM acomoda la tasa de interés nominal a un panorama de menor inflación proyectada.
- Incorporando este nuevo escenario, la curva *forward* se aplanó consecutivamente desde mediados del año anterior.
- Algo similar ocurrió con las expectativas sobre la TPM que recoge la encuesta del Banco Central.



Escenario Interno

Expectativas para la TPM

(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

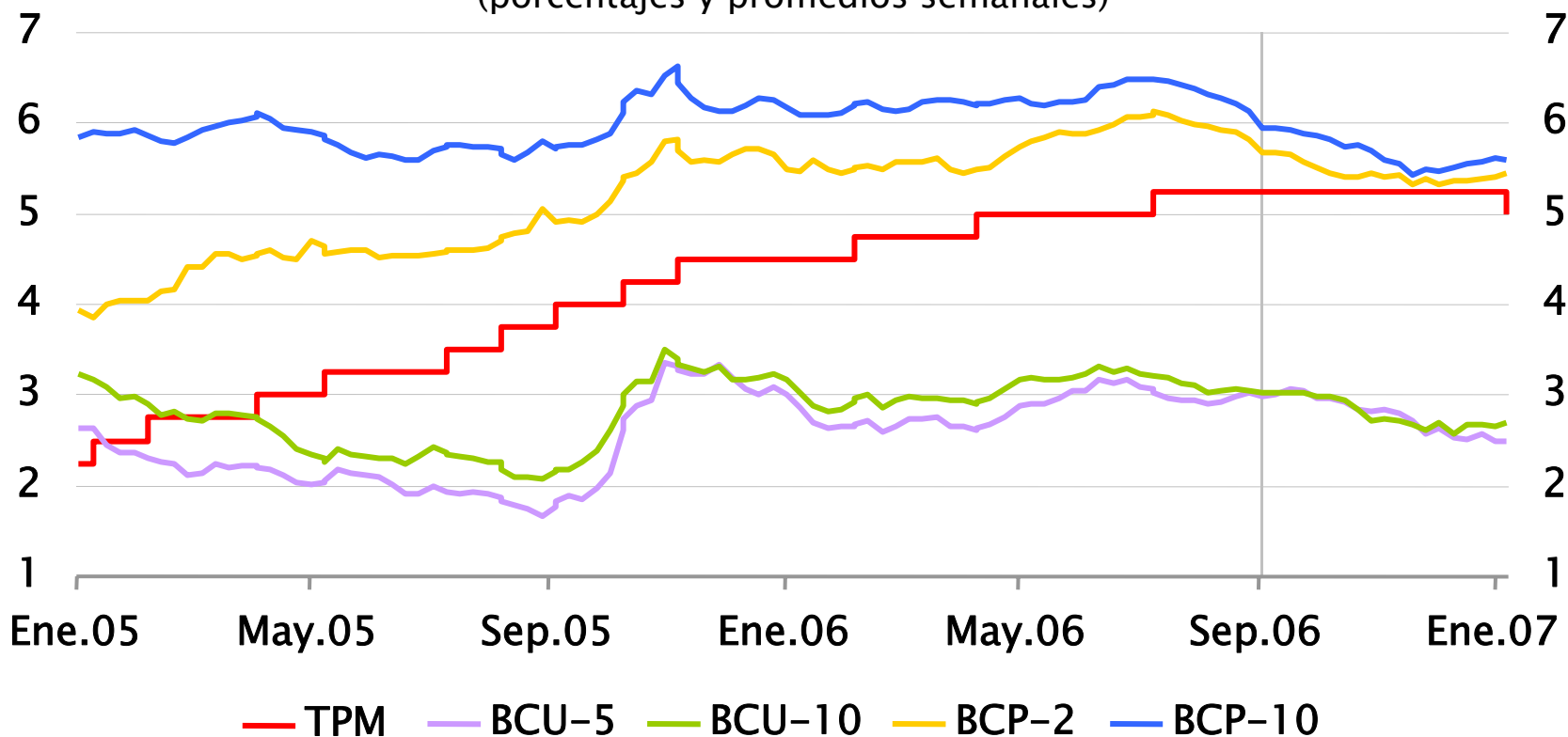
- Las condiciones financieras internas siguen favorables:
 - Respecto de septiembre pasado, las tasas de interés de instrumentos de largo plazo son más bajas y las tasas de interés de colocaciones no tienen cambios significativos;
 - Las tasas de crecimiento real anual del crédito se han atenuado, aunque siguen siendo altas en términos históricos;
 - El crecimiento nominal anual del dinero no muestra grandes cambios en los últimos dos trimestres.



Escenario Interno

TPM y Tasas Documentos BCCh

(porcentajes y promedios semanales)



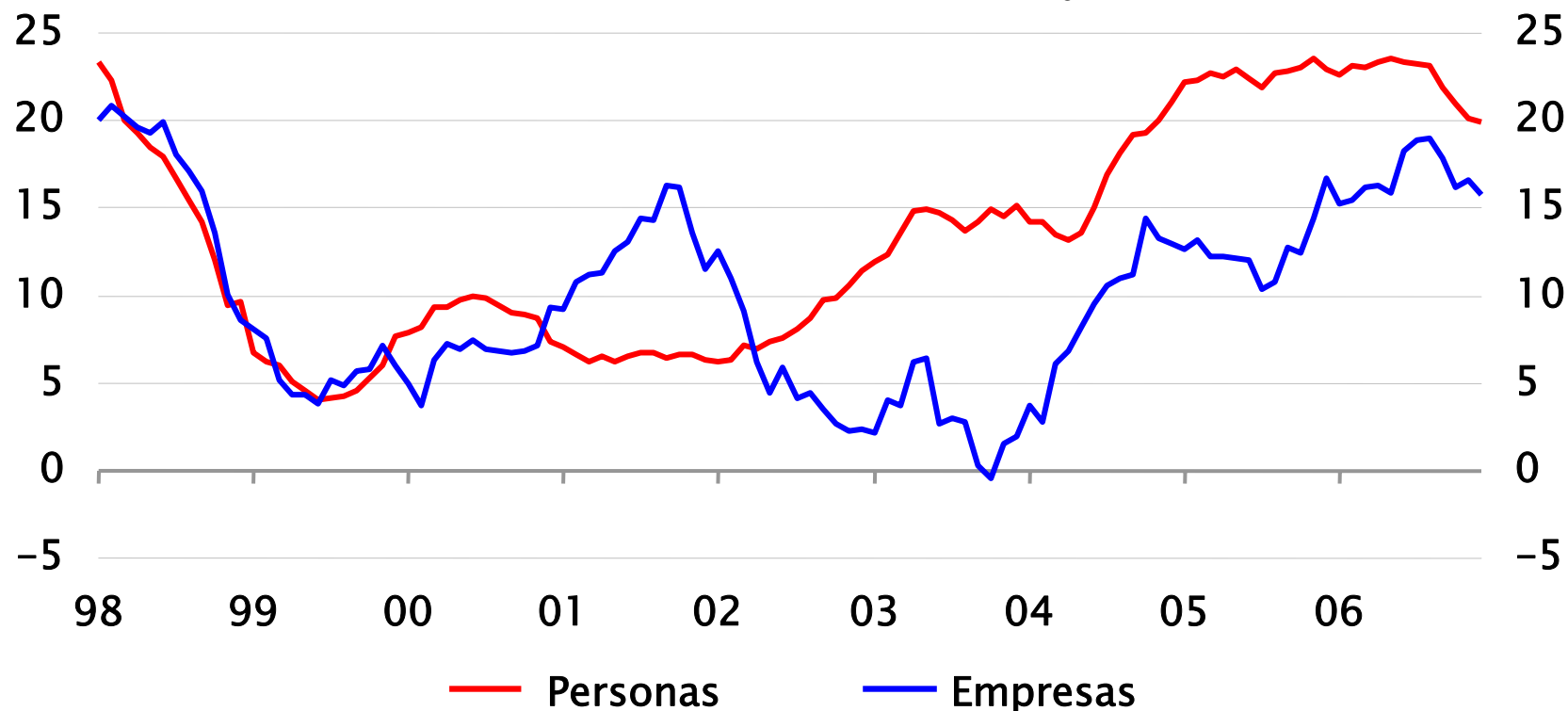
Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

Colocación a Personas y Empresas (*)

(variación nominal anual, porcentaje)



(*) Datos de diciembre son provisorios.

Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

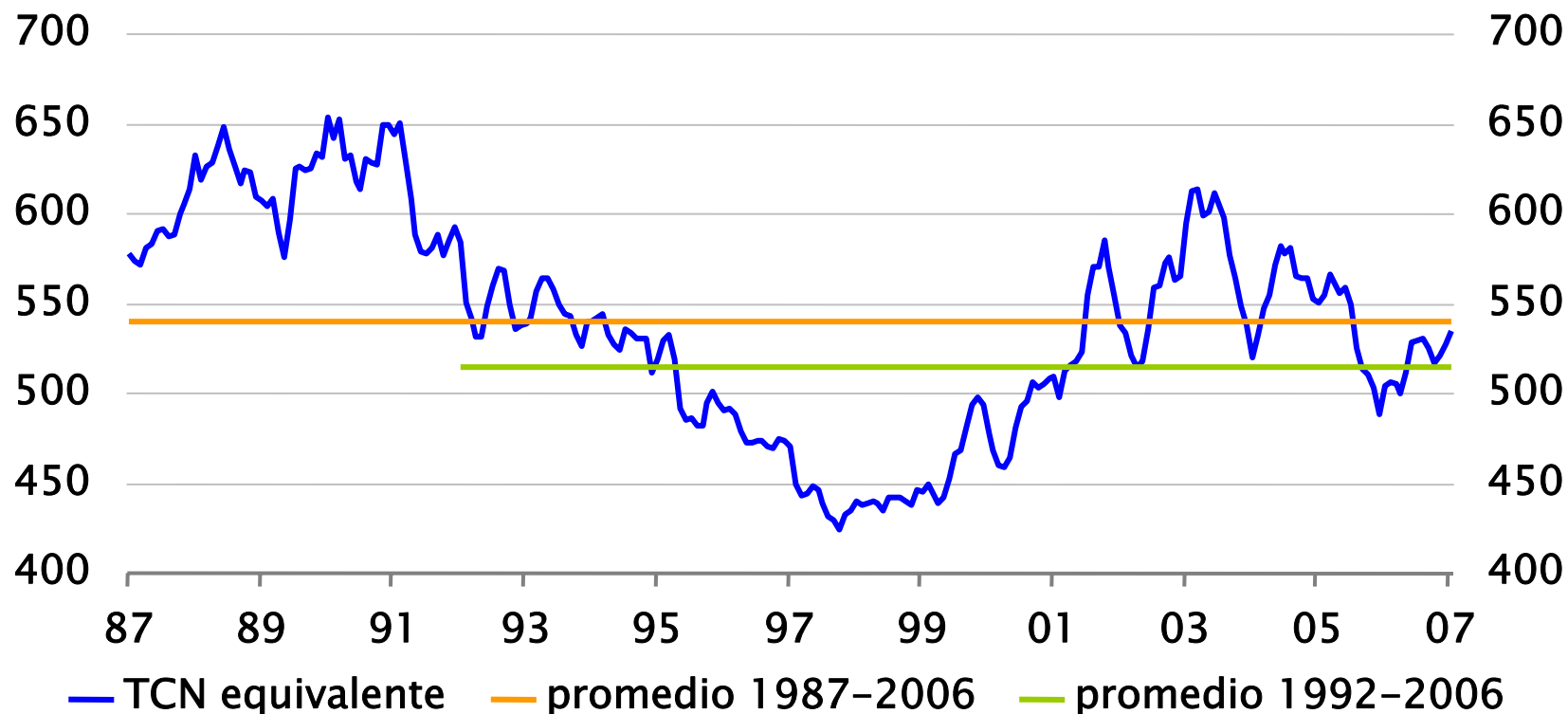
- La paridad peso/dólar ha mostrado oscilaciones, situándose en niveles nominales similares a los del cierre del Informe anterior y algo superiores a los de hace un año.
- El TCR multilateral ha aumentado levemente; se estima que su nivel actual es coherente con sus fundamentos de largo plazo.
- Como supuesto metodológico para las proyecciones de este Informe se considera que, en el horizonte habitual, no diferiría mayormente de sus valores más recientes.



Escenario Interno

TCR en Pesos por Dólar y Precios Actuales

(precios y paridades de diciembre del 2006)



Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

- Se estima que el PIB creció 4,2% el 2006, menos que lo proyectado a comienzos de dicho año tanto por el BCCh como por el consenso de los analistas privados.
- La demanda interna se desaceleró gradualmente durante el 2006, lo que había sido anticipado en Informes anteriores dada la etapa actual del ciclo y la alta acumulación de stocks de años anteriores, especialmente de capital.



Escenario Interno

- El crecimiento del 2006 se vio afectado por:
 - Fenómenos puntuales e inesperados en sectores de recursos naturales;
 - El mayor costo de la energía, que se estima implicó un punto porcentual de menor ingreso privado disponible en el 2006 respecto de lo previsto a comienzos de año;
 - Se estima que el efecto directo del mayor costo de la energía en la industria equivaldría a alrededor de 0,2 punto porcentual del PIB en el 2006;
 - El crecimiento anual de la inversión, que descendió más rápido que lo previsto a comienzos del 2006, aunque compensado por el resto de la demanda interna —consumo total y existencias— que creció más que lo previsto.



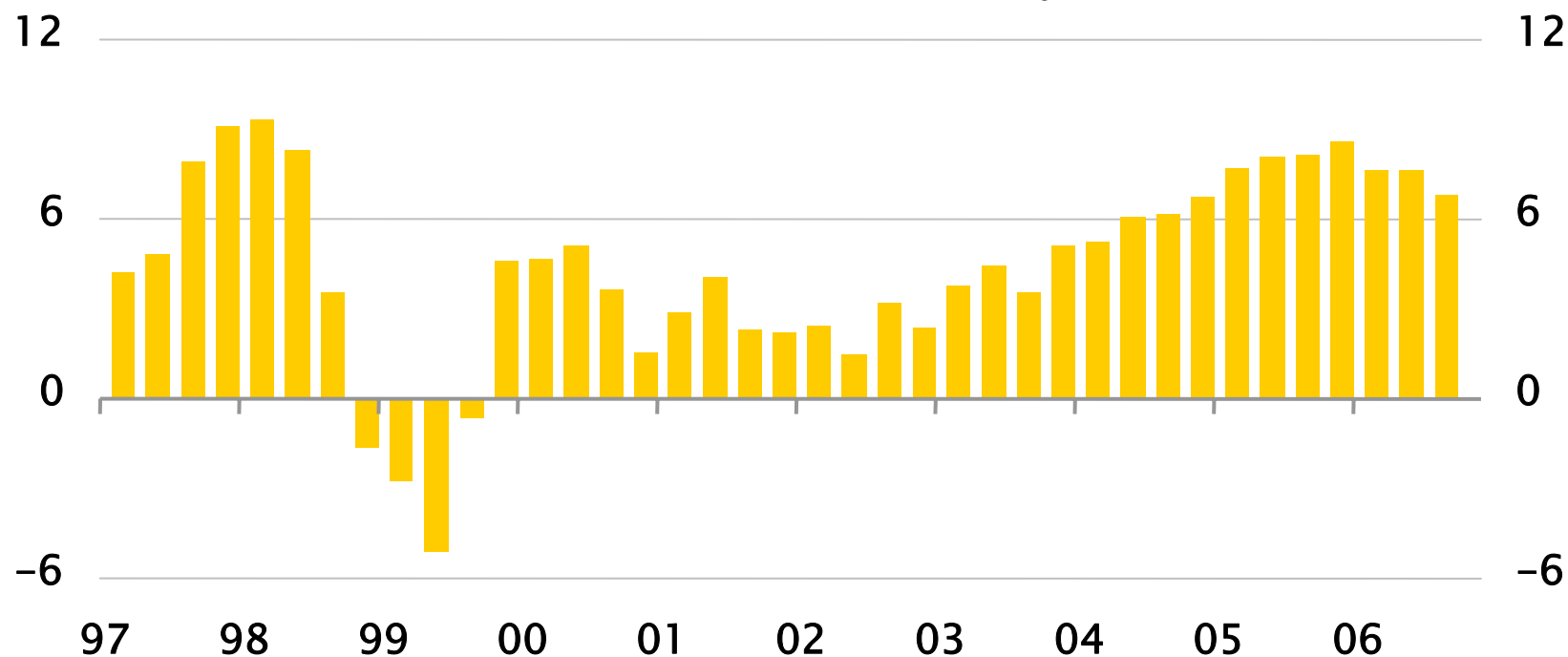
Escenario Interno

- El consumo privado continuó creciendo con vigor a lo largo del 2006, a pesar del deterioro del ingreso privado disponible, causado por el mayor costo de la energía.
- Esto apoyado por:
 - Un mayor acceso al mercado financiero;
 - Condiciones financieras favorables;
 - Menor desempleo y mayor contratación de asalariados;
 - Aunque con una composición más intensiva en bienes de origen importado.



Escenario Interno

Consumo Privado (*)
(variación real anual, porcentaje)



(*) Datos publicados el 23 de noviembre del 2006.

Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

- Se estima que el cambio en el origen del consumo pudo haber explicado de manera directa alrededor de 0,4 punto porcentual de menor crecimiento del PIB del 2006.
- Lo anterior habría incidido en el desempeño de parte de la industria que compite con productos importados.
- Detrás de ello estaría el hecho de que el 2006 se acentuó la caída de los precios relativos de estos bienes, tanto en el mercado externo como en el interno.



Escenario Interno

Precios de Bienes del IPC que Compiten con Importaciones (*)
(Razón sobre IPCX1, dic. 1998=1)



(*) Son considerados algunos alimentos no perecibles, vestuario, neumáticos, medicamentos y ciertos artículos de tocador (9,83% del IPC).

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



Escenario Interno

- Esta pérdida de competitividad de parte de la industria nacional no parece haber sido un fenómeno generalizado:
 - Ha coincidido con un robusto crecimiento de las exportaciones industriales no ligadas a productos básicos;
 - El TCR multilateral, relevante para el comercio exterior, no mostró grandes cambios;
 - Además, se presume que los fundamentos de su valor de equilibrio no se han alterado mayormente por los cambios en los precios antes mencionados, pese a que sí hay efectos relevantes en algunos sectores particulares de la economía.■



Escenario Interno

- El valor de las exportaciones FOB alcanzó niveles récord el 2006, llegando a cerca de US\$59.000 millones (45% de variación nominal anual), explicado principalmente por el mayor precio del cobre y de otros productos básicos.
- Las importaciones CIF alcanzaron aproximadamente US\$38.500 millones (18% variación anual) el 2006.
- Los últimos datos muestran un crecimiento anual del valor de las importaciones de bienes de consumo superior a los del tercer trimestre, coherente con la sustitución de producción interna por importaciones que se ha verificado en el sector industrial.



Escenario Interno

- En el 2006, la balanza comercial acumuló un saldo cercano a US\$23.000 millones.
- Se estima que la cuenta corriente de la balanza de pagos cerró el 2006 con un superávit de US\$5.000 millones, lo que equivale a 3,4% del PIB.



Escenario Interno

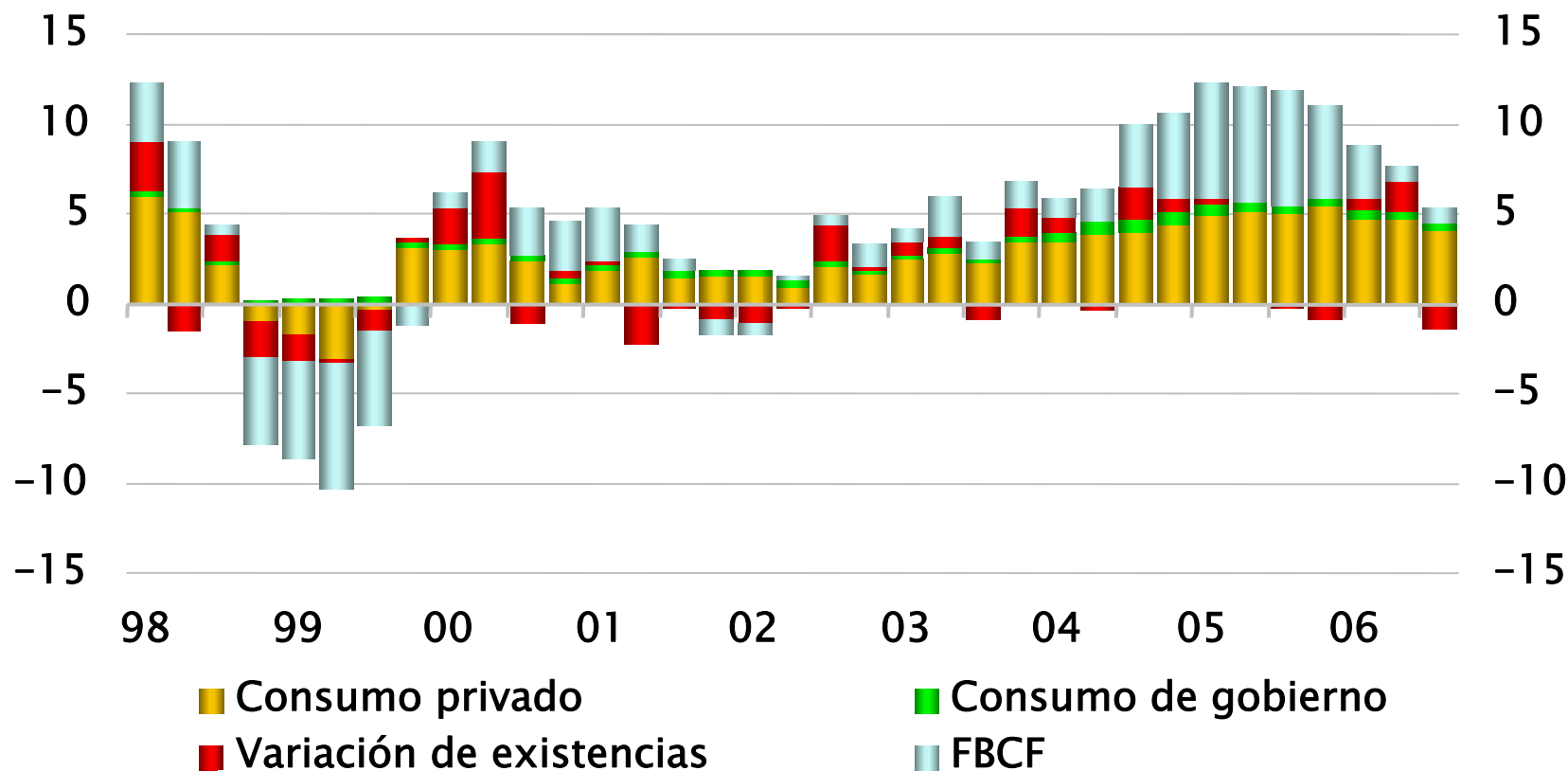
- En cuanto a la contribución al crecimiento de la demanda, se observa principalmente una menor contribución de la inversión y, el tercer trimestre del 2006, también de las existencias.



Escenario Interno

Contribución al Crecimiento de la Demanda Interna

(variación real anual, puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.



Escenario Interno

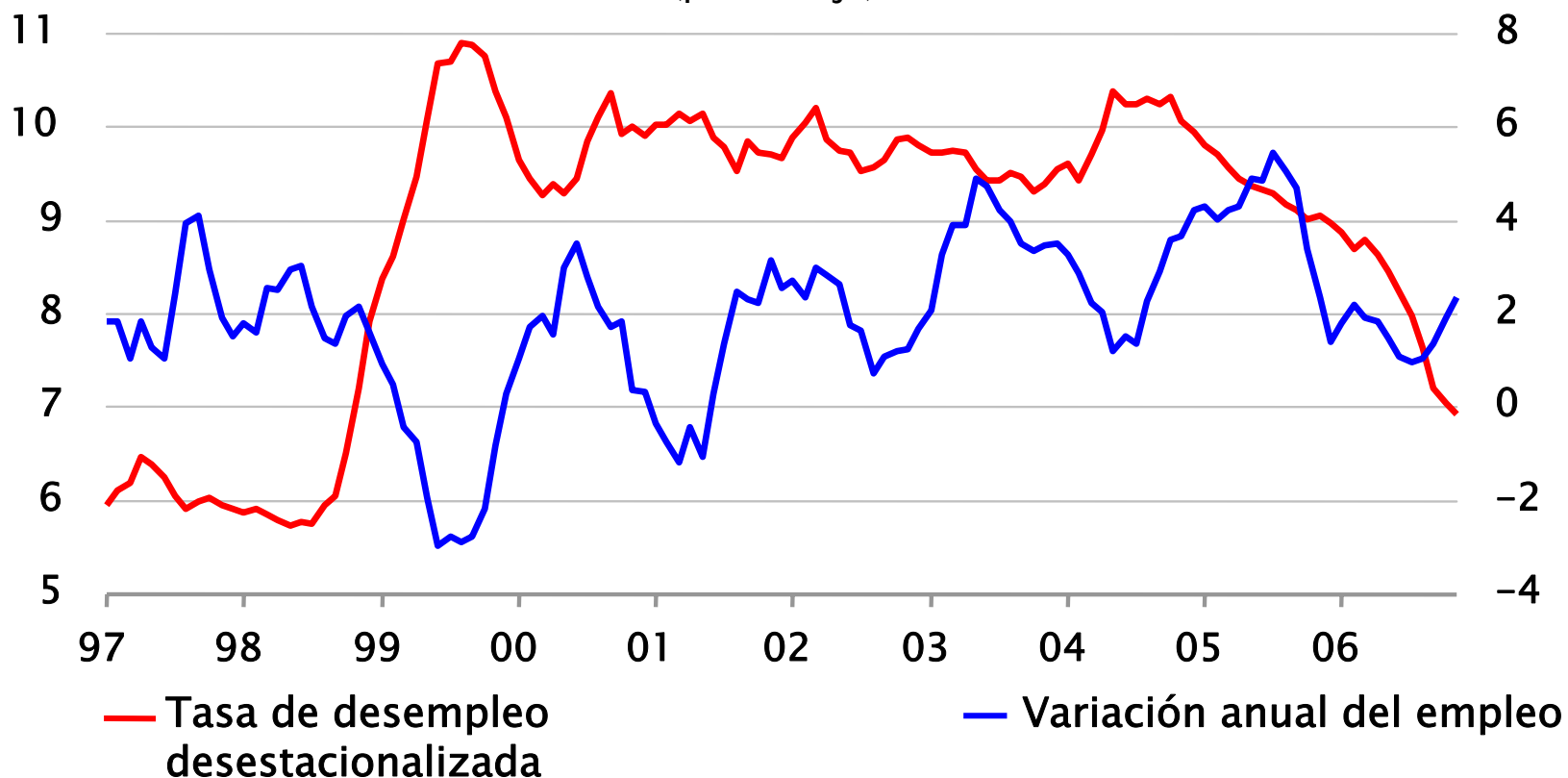
- El mercado laboral muestra un sostenido crecimiento anual del empleo, en particular del asalariado.
- La tasa de desempleo desestacionalizada mantiene la tendencia descendente de los últimos dos años.



Escenario Interno

Empleo Nacional y Tasa de Desempleo

(porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



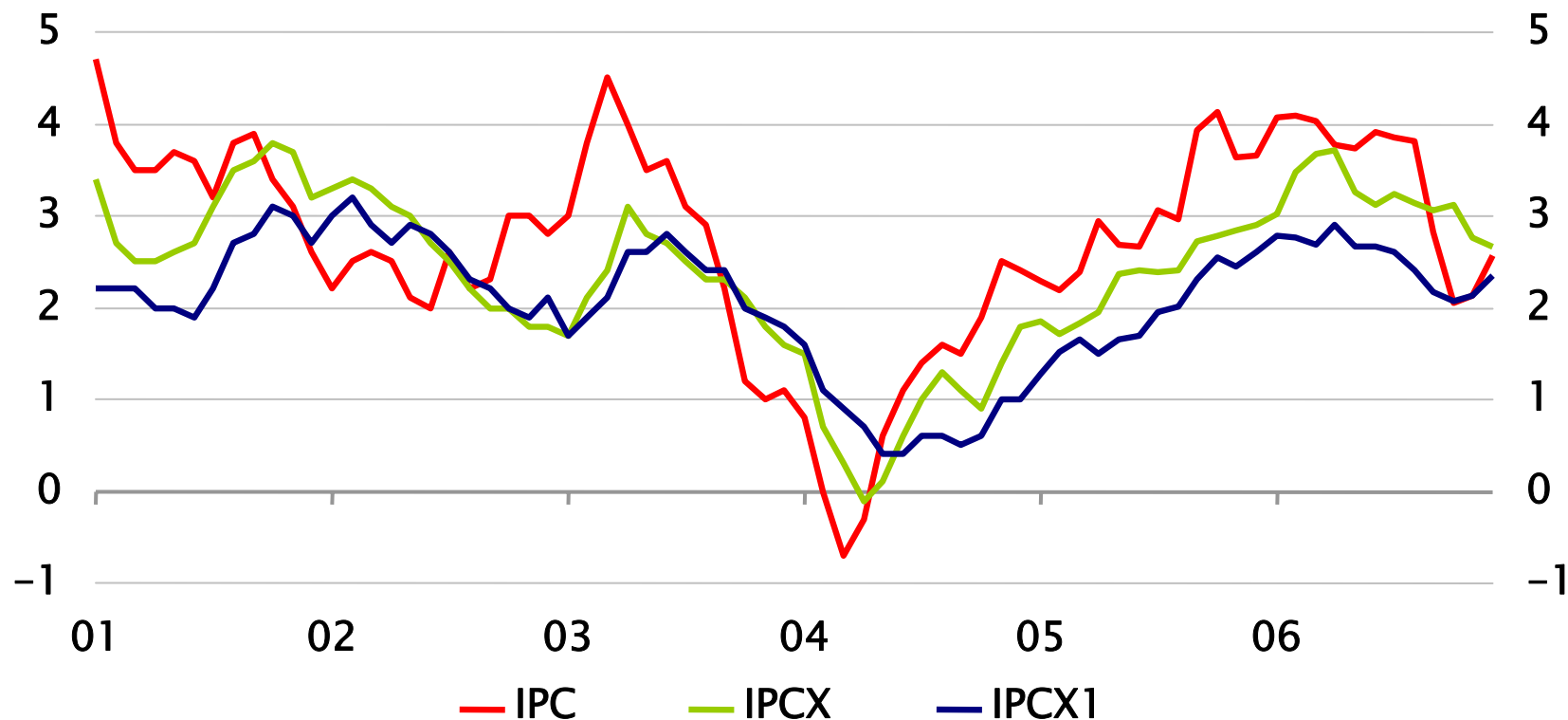
Escenario Interno

- La inflación total y la subyacente han sido significativamente menores que lo proyectado en septiembre.
- En el caso del IPC, la diferencia se explica principalmente por la inesperada caída del precio del petróleo:
 - A ello se suma la posible reversión de sus efectos indirectos, aunque su magnitud sería baja.
- Por otro lado, las presiones subyacentes han sido reducidas, lo que se asocia a costos laborales creciendo a tasas bajas y a una brecha de capacidad que se amplió en el curso del 2006.



Escenario Interno

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



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



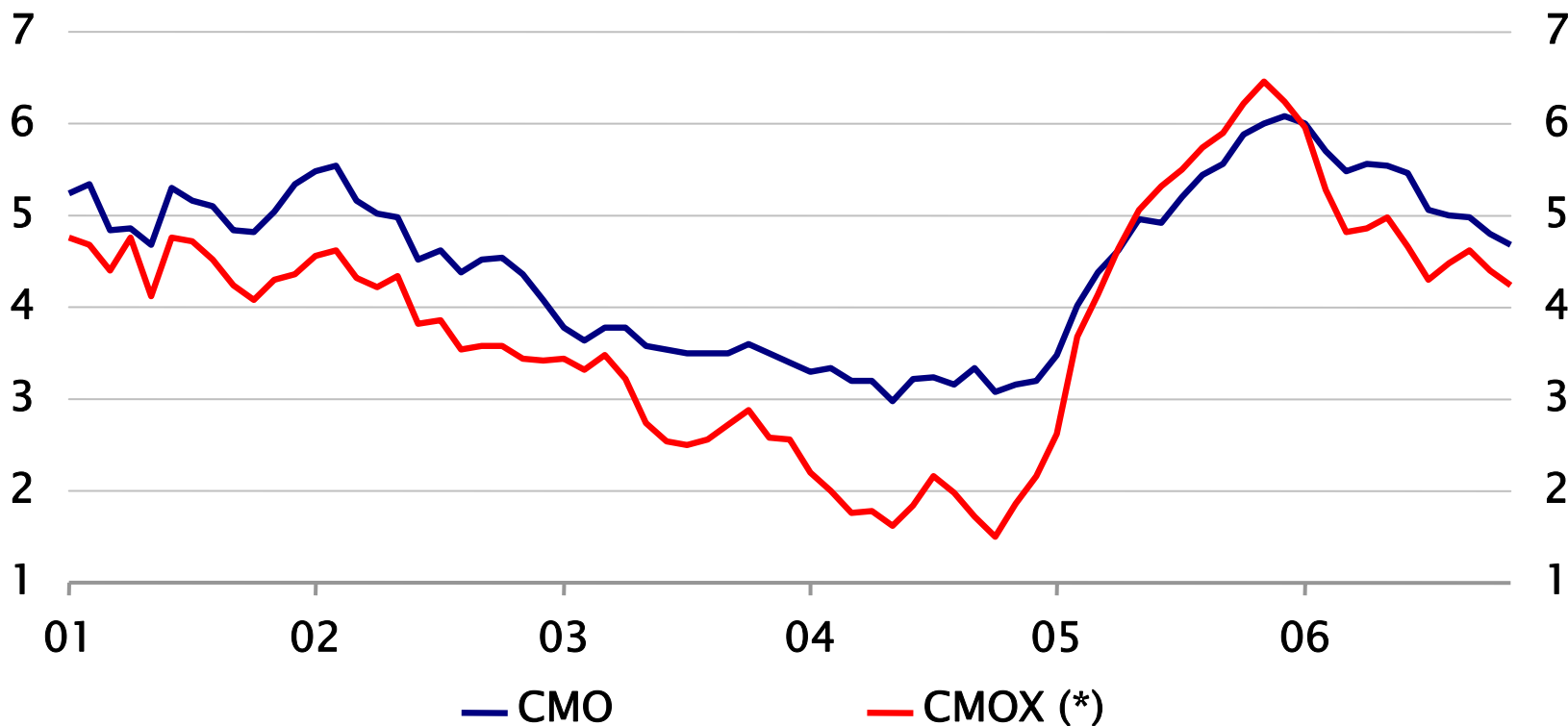
Escenario Interno

- Las medidas de salarios nominales por hora han presentado, con algunos vaivenes, tasas de crecimiento en doce meses en descenso desde fines del 2005.
- Los costos laborales unitarios muestran tasas de variación anual algo menores a las que se prevé serían coherentes con la meta de inflación.
- Lo anterior lleva a estimar que las presiones inflacionarias actuales provenientes de los costos laborales son acotadas.



Escenario Interno

Costo de la Mano de Obra
(variación nominal anual, porcentaje)



(*) Sin servicios comunales, sociales y personales, EGA y minería.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Escenario Interno

- Las expectativas de inflación del sector privado, al cierre del Informe, eran algo mayores que lo considerado en el escenario para el 2007, aunque a mediano y largo plazo están cercanas a 3%.



IV. Perspectivas de Inflación y Crecimiento



Perspectivas de inflación y crecimiento

- Para el 2007 se proyecta que la actividad crecerá entre 5,0 y 6,0%, rango inferior al planteado en septiembre y superior al 4,2% estimado para el 2006.
- Esta corrección se debe, en lo principal, al efecto del menor crecimiento del PIB en el 2006 que no se revierte completamente.
- De hecho, la velocidad de crecimiento del PIB trimestre a trimestre para el 2007 es comparable a la previamente esperada.



Perspectivas de inflación y crecimiento

- Parte del mayor crecimiento del PIB en el 2007, comparado con el 2006, se basa en:
 - Un empuje mayor de la inversión;
 - Que no continuaría profundizándose el cambio de origen del consumo;
 - Que los costos de la energía no aumentarían con igual intensidad que en el 2006;
 - El mayor impulso fiscal.
- El crecimiento del PIB tendencial se estima algo por encima de 5% el 2006 y en torno a ese valor el 2007.



Perspectivas de inflación y crecimiento

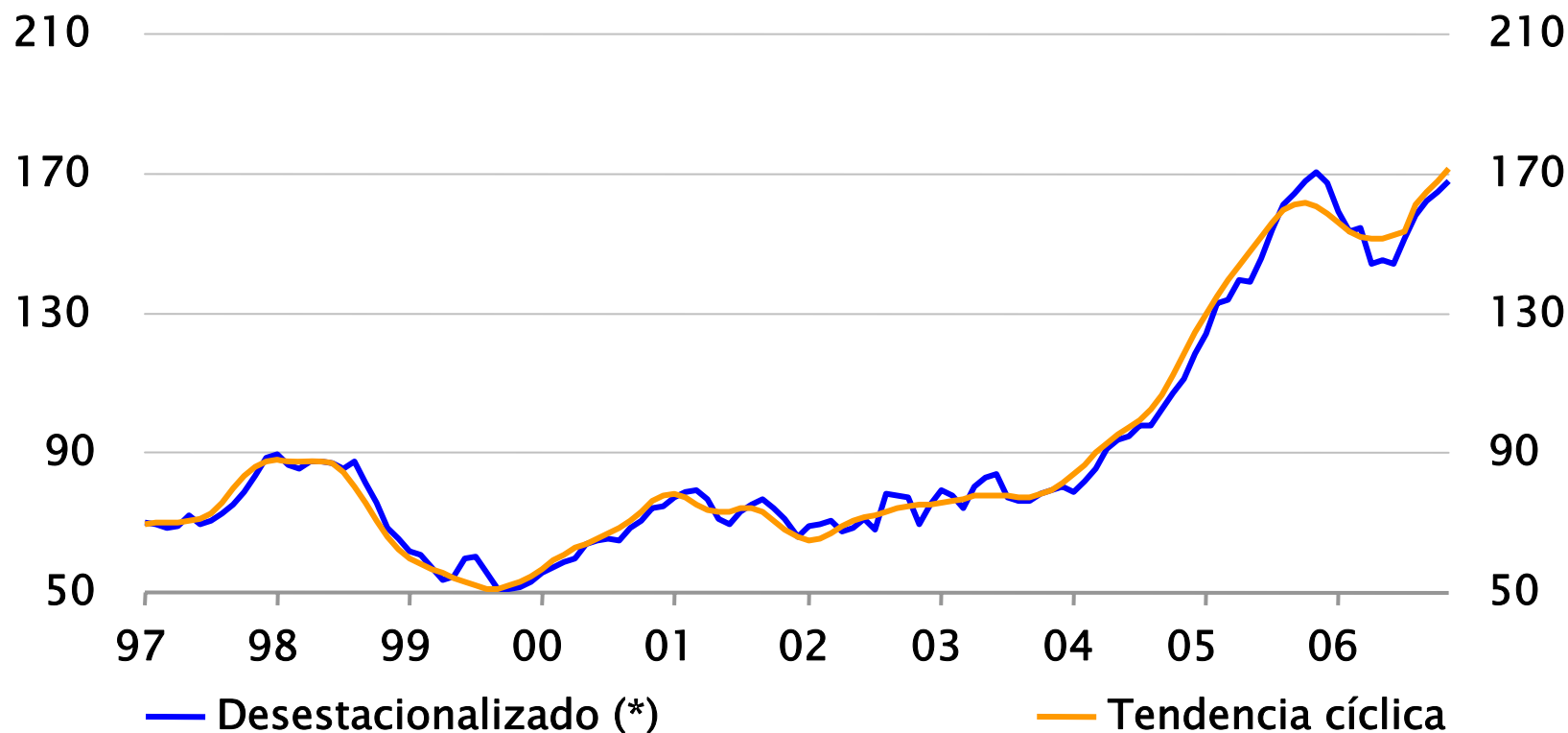
- En cuanto a la inversión en los últimos meses se han sumado noticias favorables:
 - Destaca el dinamismo que han retomado las importaciones de bienes de capital, que se ubican en niveles similares a los máximos del 2005;
 - A ello se suma la revisión al alza del catastro de inversión privada de la CBC de octubre del 2006, que reflejó un aumento importante en la inversión total esperada para el 2007 respecto del catastro de julio pasado.



Perspectivas de inflación y crecimiento

Importaciones de Bienes de Capital

(índice cantidad 2004=100)



(*) Promedio móvil trimestral.

Fuente: Banco Central de Chile.



Perspectivas de inflación y crecimiento

- El escenario base de este Informe considera que el gasto fiscal sigue enmarcado dentro de la regla de superávit estructural de 1% del PIB.
- El aumento del gasto resultante generaría un mayor impulso fiscal en la economía, en línea con el considerado en el Informe anterior, el que también es un factor determinante del mayor crecimiento proyectado para este año.



Perspectivas de inflación y crecimiento

- A lo anterior se suma que:
 - Algunos de los factores puntuales que afectaron la actividad el 2006 no se repetirían, en especial en la minería;
 - Se espera que entren en pleno funcionamiento aumentos de capacidad en la minería y la industria de la celulosa;
 - Las condiciones macroeconómicas, externas e internas, seguirían siendo favorables, aunque, en su conjunto y con los rezagos habituales, no tendrían un empuje muy distinto al del 2006.■



Perspectivas de inflación y crecimiento

Proyección de PIB (variación anual, porcentaje)

	2004	2005	2006 (e)	2007 (f)
PIB	6,2	6,3	4,2	5,0 – 6,0
Ing. Nacional Privado (ajustado por IPC)	6,8	4,0	7,4	4,2
Demanda interna	8,1	11,4	7,3	6,3
Formación bruta de capital fijo	11,7	24,7	5,0	6,9
Consumo total	6,1	7,6	7,1	6,4
Exportaciones de bienes y servicios	11,8	6,1	4,3	6,9
Importaciones de bienes y servicios	18,0	20,4	12,3	8,8
Cuenta corriente (% del PIB)	1,7	0,6	3,4	-0,1

La cuenta corriente a precios de tendencia para el 2006 arroja un déficit en torno a 4,0% del PIB.

(e) Estimación (f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile



Perspectivas de inflación y crecimiento

- En el escenario central de este Informe, la inflación anual del IPC tendría algunos vaivenes, por efectos de base de comparación y cambios en las tarifas eléctricas, que la harían volver a cifras próximas a 3% en el trimestre en curso.
- Posteriormente, se situaría cerca de 2% por lo que resta del 2007 y comienzos del 2008.
- El escenario base contempla que, para el horizonte de política, en torno a dos años, la inflación del IPC se ubicaría en 3%.



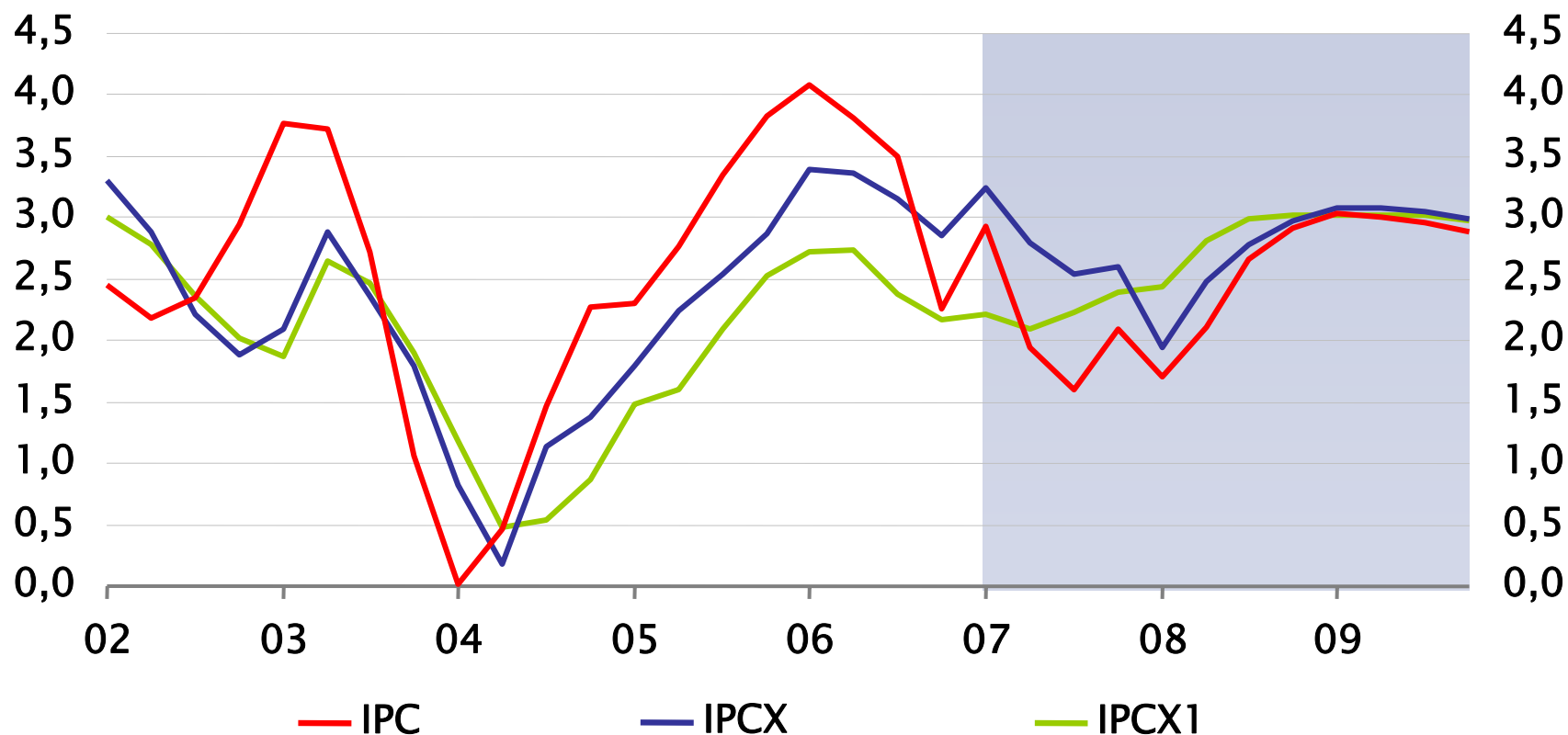
Perspectivas de inflación y crecimiento

- Esto se sustenta en:
 - El cierre paulatino de las holguras;
 - Costos laborales unitarios que se alinearían con la meta de inflación;
 - Un tipo de cambio real que no diferiría mayormente de sus valores más recientes.
- La inflación anual del IPCX1 se mantendría entre 2 y 3% por algunos trimestres, para luego converger paulatinamente también hacia 3%.



Perspectivas de inflación y crecimiento

Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(variación porcentual a/a)



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



Perspectivas de inflación y crecimiento

- El escenario base se construye bajo el supuesto de que la TPM, hacia fines del horizonte de proyección, alcanzará un nivel similar al que se deducía de los precios de los activos financieros de las últimas dos semanas al cierre estadístico de este Informe, pero luego de seguir una trayectoria algo por debajo de la que se infiere de estos precios.
- Como es habitual, cambios futuros dependerán de la nueva información que se acumule y de sus implicancias sobre la inflación proyectada.



V. Escenarios de Riesgo



Escenarios de Riesgo

- Las proyecciones se construyen a partir de los eventos que se consideran más probables y que configuran el escenario central.
- Como es habitual, existen variadas fuentes de incertidumbre que podrían dar pie a escenarios distintos del considerado como más probable.



Escenarios de Riesgo Externo

- En el escenario externo la mayor parte de los riesgos identificados en el Informe anterior siguen presente.
- Destaca la posibilidad de que el menor dinamismo de algunos sectores de la economía de EE.UU. se profundice y extienda a otros sectores, lo que podría transmitirse a otras economías, en particular en Europa y Asia.
- También resalta la probabilidad de que las presiones inflacionarias en las economías desarrolladas sean mayores, induciendo una trayectoria de las tasas rectoras de estas economías por encima de la esperada.



Escenarios de Riesgo Externo

- Persisten riesgos de que el precio del petróleo siga una trayectoria muy diferente de la proyectada y que los desbalances globales tengan una corrección más rápida que la prevista.
- Se ha agregado la posibilidad de que el precio del cobre se corrija más aceleradamente.
- En todo caso, se estima que la respuesta de la economía nacional a los cambios en el escenario externo relevante es menor que en el pasado.



Escenarios de Riesgo Interno

- Internamente, no puede descartarse que la economía retome una tasa de crecimiento mayor que la prevista:
 - Ello porque la inversión podría responder con más fuerza a condiciones cíclicas favorables, o porque el impulso fiscal implícito en el presupuesto del 2007 tenga un impacto mayor al proyectado.
- También podría suceder lo contrario; por ejemplo, si, en el plazo considerado, no se materializa una porción relevante de las intenciones de inversión.



Escenarios de Riesgo Interno

- Es posible que el vigor que mostró el consumo durante el 2006 aumente, dadas las favorables condiciones financieras internas, el menor desempleo y la caída del precio de los combustibles.
- Sin embargo, puede verse mitigado su efecto en la actividad si continúa profundizándose el cambio en el origen del consumo hacia bienes importados, lo que podría generar un mayor crecimiento de la demanda interna y las importaciones, pero no así del PIB.



Escenarios de Riesgo Interno

- Cabe considerar que el menor crecimiento de la productividad total de factores no responda a factores puramente cíclicos, como supone el escenario base, sino que incluya elementos más persistentes:
 - Ello podría llevar a revisar a la baja el crecimiento del PIB tendencial actual, variable que por su naturaleza no es observable.
- Es factible, además, que la brecha de capacidad actual —también una variable inobservable— sea menor que la considerada en el escenario base, lo que podría implicar una convergencia más rápida de la tendencia inflacionaria a 3%:
 - El nivel de la tasa de desempleo apunta en este sentido.



Escenarios de Riesgo Interno

- Por el lado de la inflación, aunque el escenario base considera que la inflación anual del IPC sería cercano a 2% durante gran parte del 2007, no puede descartarse que ello se prolongue en el tiempo:
 - Dado el retraso en el cierre de la brecha de capacidad o el acotado crecimiento de los costos laborales;
 - Tampoco es desestimable que ello afecte transitoriamente las expectativas de inflación del sector privado, prolongando la duración del período de menor inflación.



Escenarios de Riesgo Interno

- Por el contrario, no puede descartarse que la depreciación reciente del peso se profundice, provocando un incremento de la inflación por encima del incluido en el escenario base.



VI. Conclusiones



Conclusiones

- La economía está en una senda de tránsito gradual hacia un crecimiento de tendencia, con una inflación proyectada en torno a la meta.
- El crecimiento del PIB para el 2007 se ubicaría entre 5 y 6%.
- La inflación promedio se proyecta en 2,0% anual para el 2007 y 2,3% el 2008, y converge a 3% en el horizonte de política.
- El Consejo considera que el balance de riesgos tanto para el crecimiento como para la inflación está balanceado.



Conclusiones

- El Consejo reafirma su compromiso de que la inflación anual del IPC se ubique la mayor parte del tiempo en torno a 3% anual, con un rango de tolerancia de más/menos un punto porcentual.
- Cambios futuros en la TPM para lograr este objetivo dependerán de la nueva información que se acumule, en particular el comportamiento de las holguras y las medidas de inflación de tendencia, y sus implicancias sobre la inflación proyectada.
- Esta es la forma con que la política monetaria contribuye a sentar las bases de un crecimiento alto y sostenido.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre 2006

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Enero 2007