El Escenario Económico Actual y sus Perspectivas

José De Gregorio
Presidente
Banco Central de Chile

BANCO CENTRAL DE CHILE 20 DE OCTUBRE DE 2009

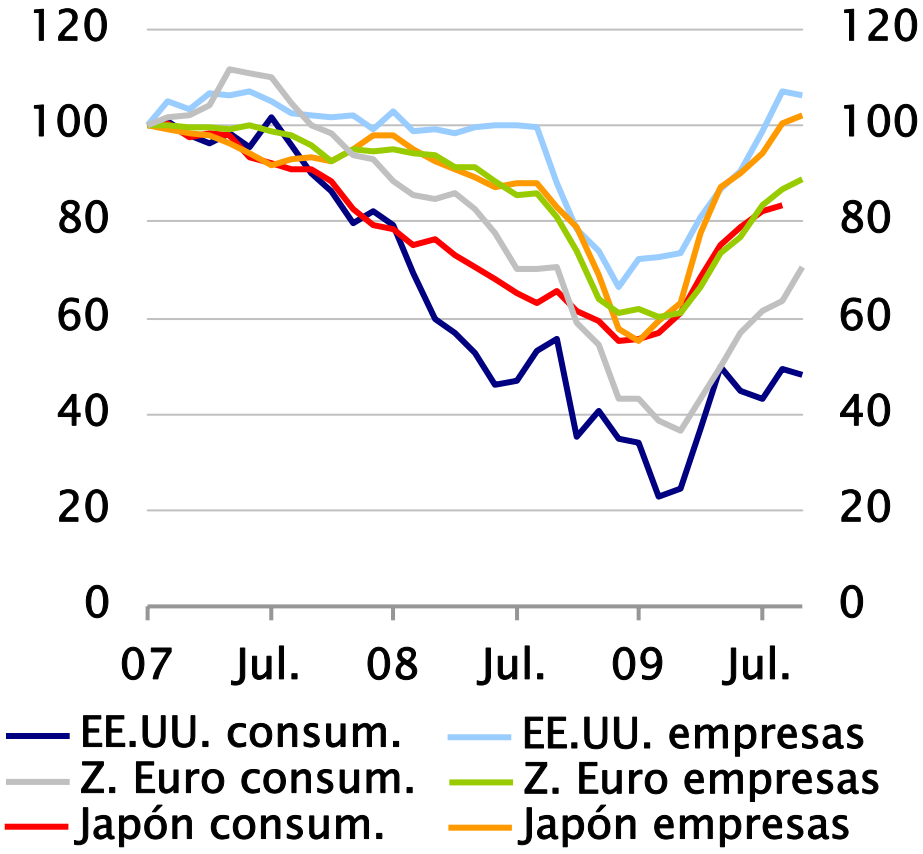
Introducción

- Los distintos indicadores de demanda, producción y expectativas dan cuenta de un panorama coherente con la recuperación de la actividad prevista para el semestre en curso.
- La inflación anual sigue disminuyendo, más allá de que en septiembre el IPC tuviera una alta variación, principalmente ligada a factores puntuales.
- En el escenario internacional, las noticias del último mes siguen apuntando a un panorama de recuperación de la actividad mundial.
- Dado esto, el Consejo ha reiterado la validez del escenario planteado en el IPoM de septiembre, indicando que mantendrá la TPM en su nivel actual por un tiempo prolongado, en coherencia con el cumplimiento de la meta de inflación y los riesgos aún presentes.

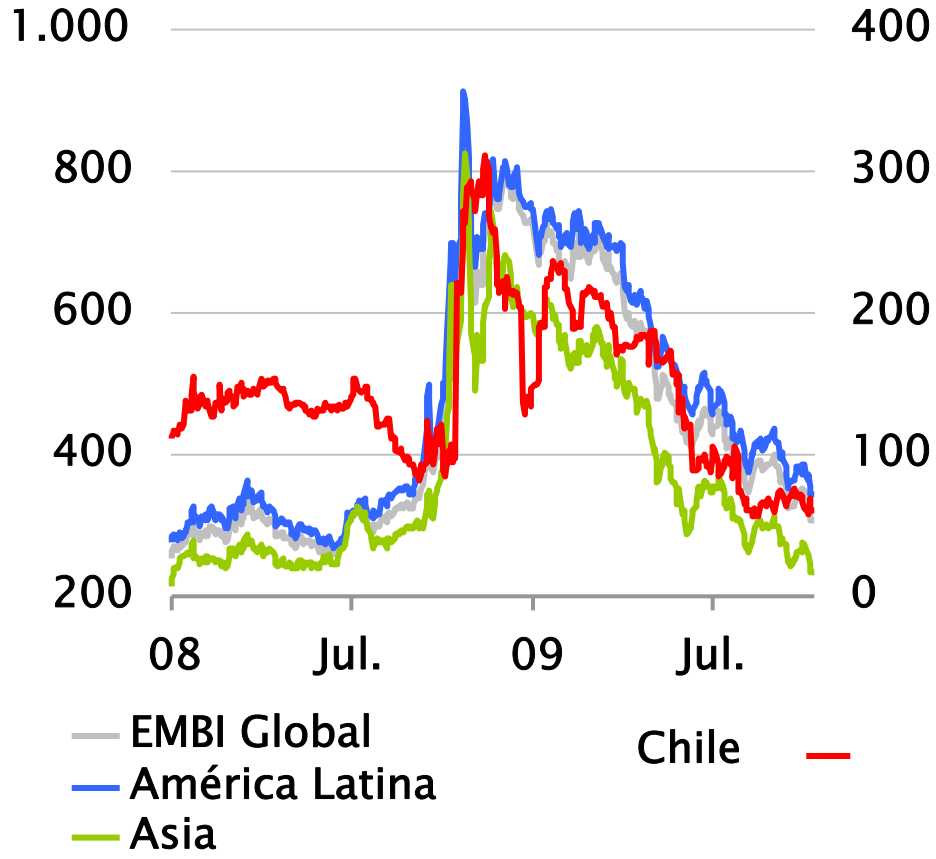
¿Qué está pasando en el mundo?

A nivel mundial, sigue la progresiva recuperación de la confianza de consumidores y empresas, junto con un aumento del apetito por riesgo.

Indicadores de percepción
(índices, enero 2007=100)

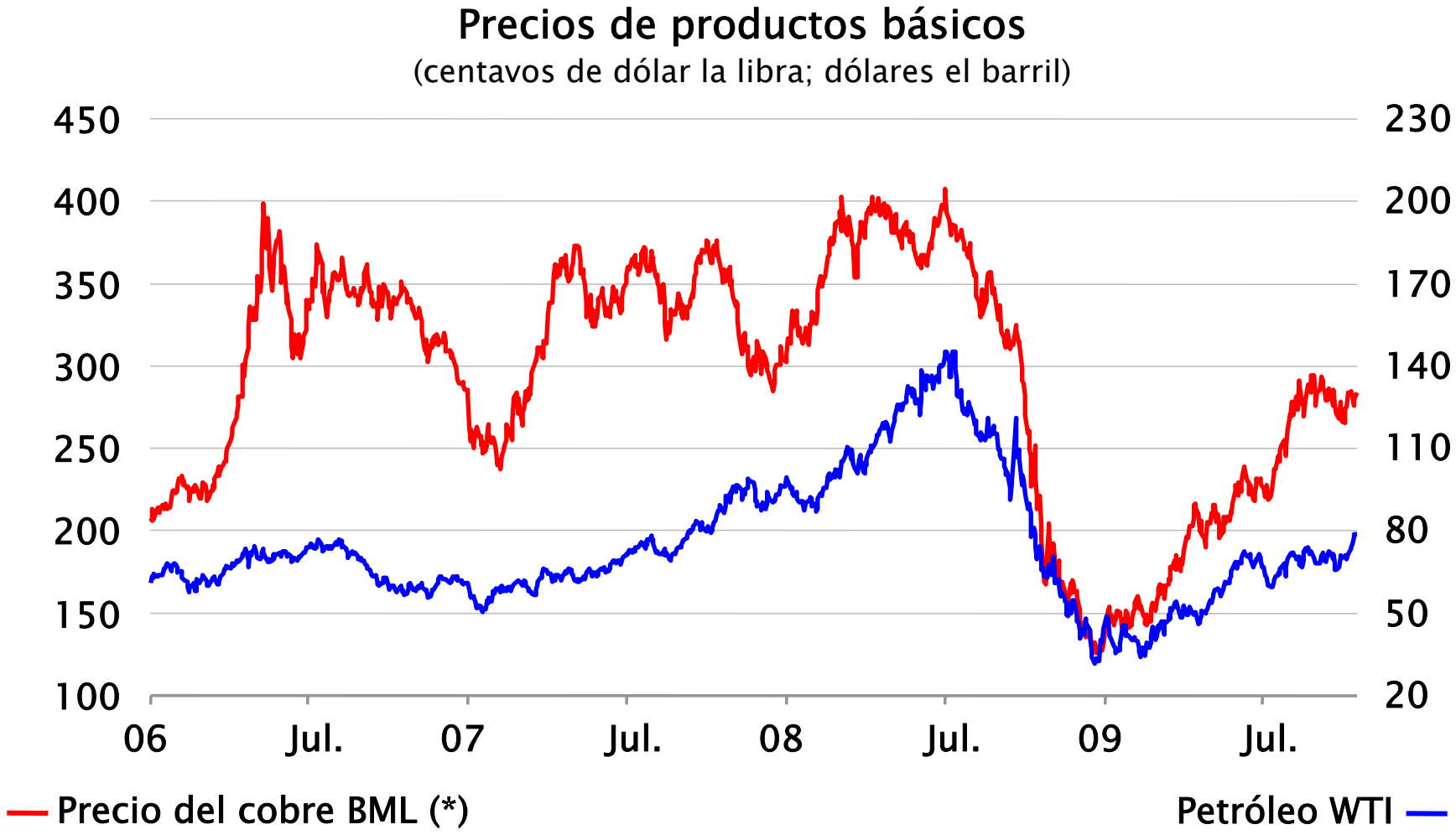


Premios por riesgo soberano
(puntos base)



Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Los precios de los productos básicos han seguido aumentando, tanto por condiciones de oferta como por perspectivas de una mejor demanda.

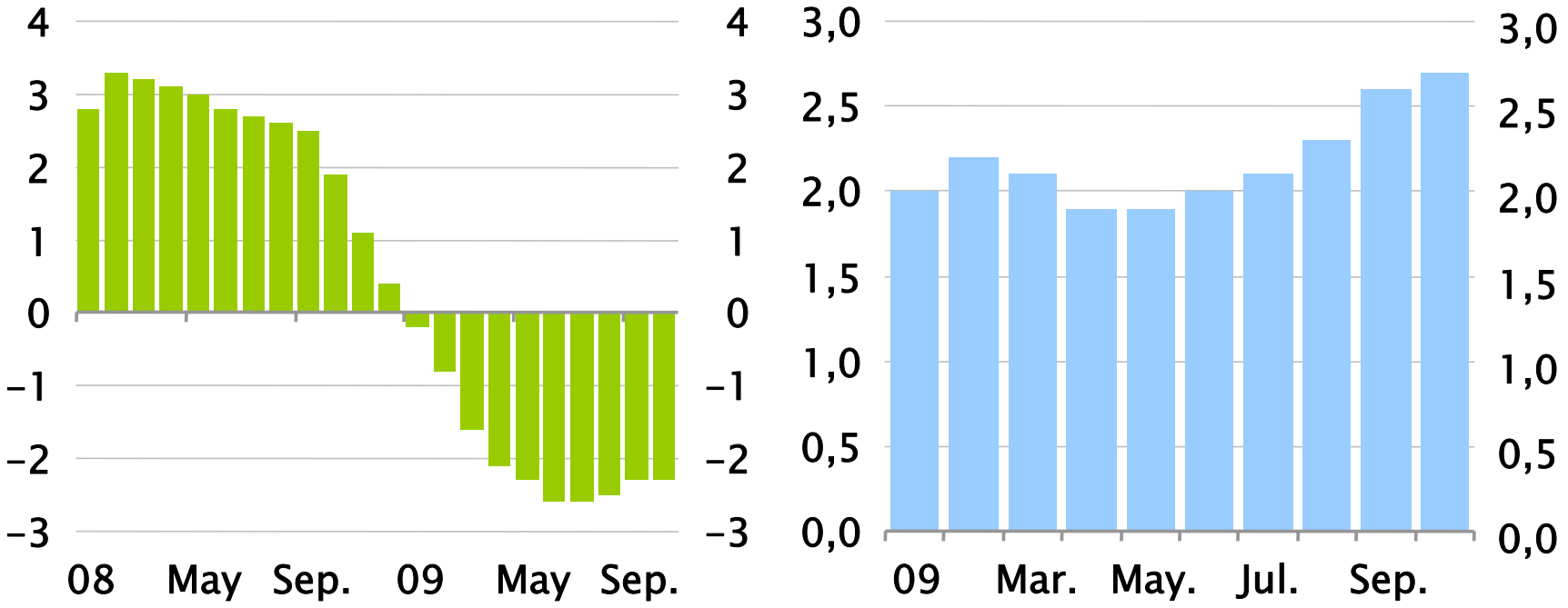


(*) Corresponde al precio de la Bolsa de Metales de Londres.
Fuente: Bloomberg.

En este entorno, las perspectivas de crecimiento mundial han continuado mejorando y se comienza a discutir acerca de cómo se retirarán los estímulos fiscales y monetarios hoy presentes.

Proyección de crecimiento mundial

(variación anual, porcentaje)



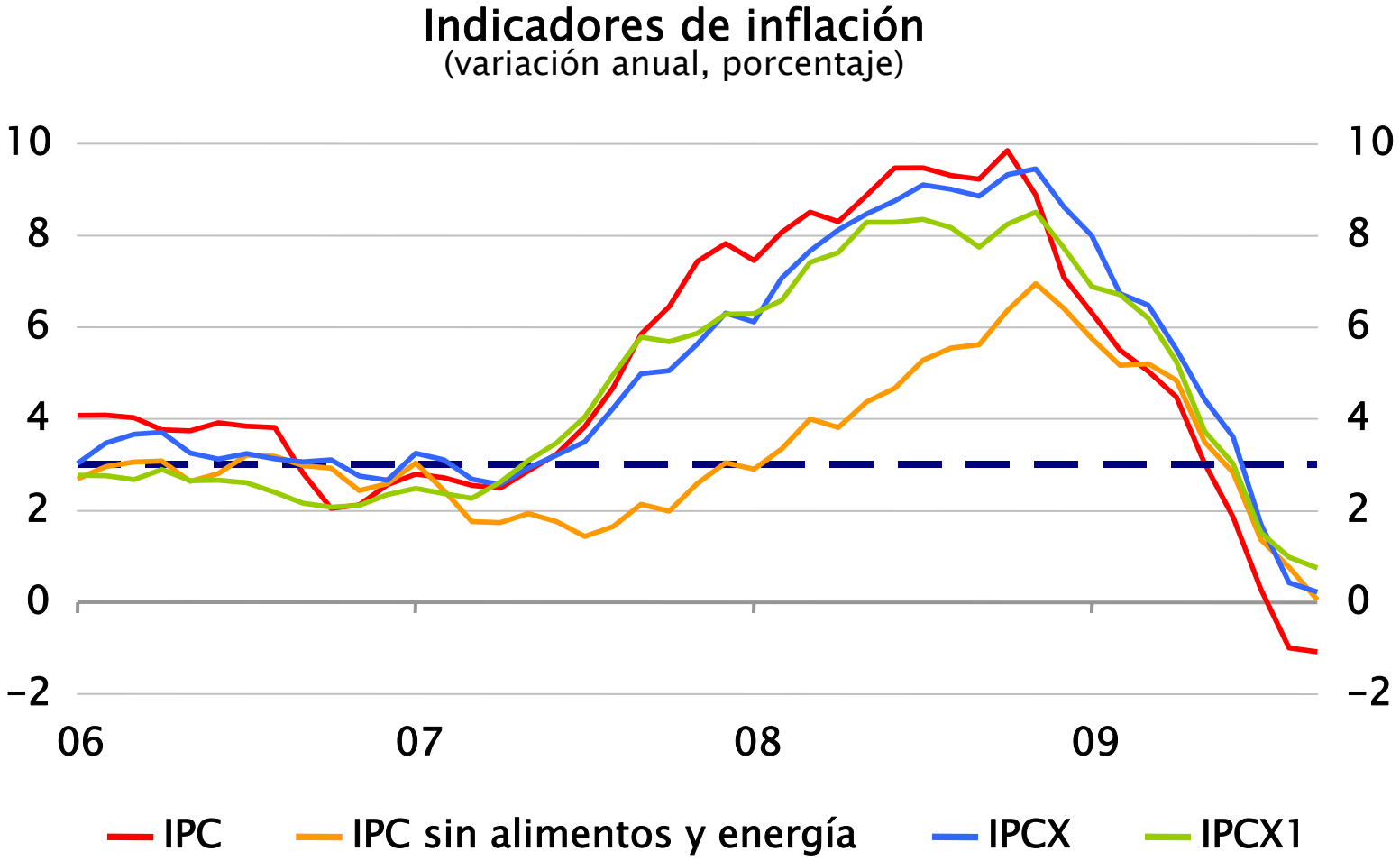
(a) Proyecciones para el 2009

(b) Proyecciones para el 2010

Fuente: Consensus Forecasts.

¿Qué está pasando en Chile?

La inflación anual del IPC ha seguido disminuyendo, esperándose que se mantenga en valores negativos por lo que resta del 2009.

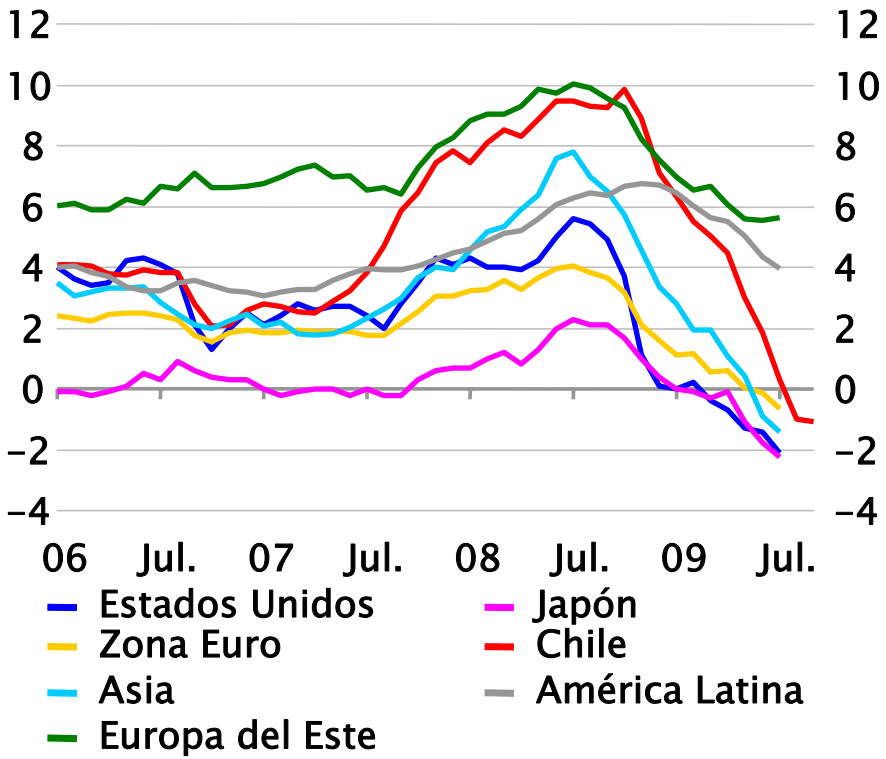


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El descenso de la inflación es un fenómeno apreciable en muchas economías, aunque la velocidad a la que lo ha hecho en Chile es de las más rápidas.

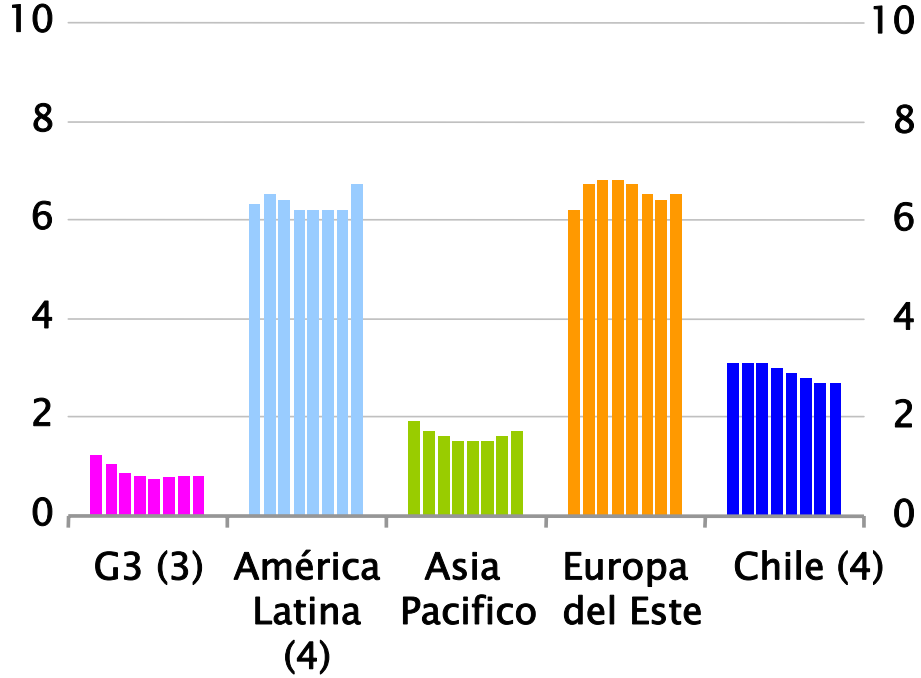
Inflación del IPC (1)

(variación anual, porcentaje)



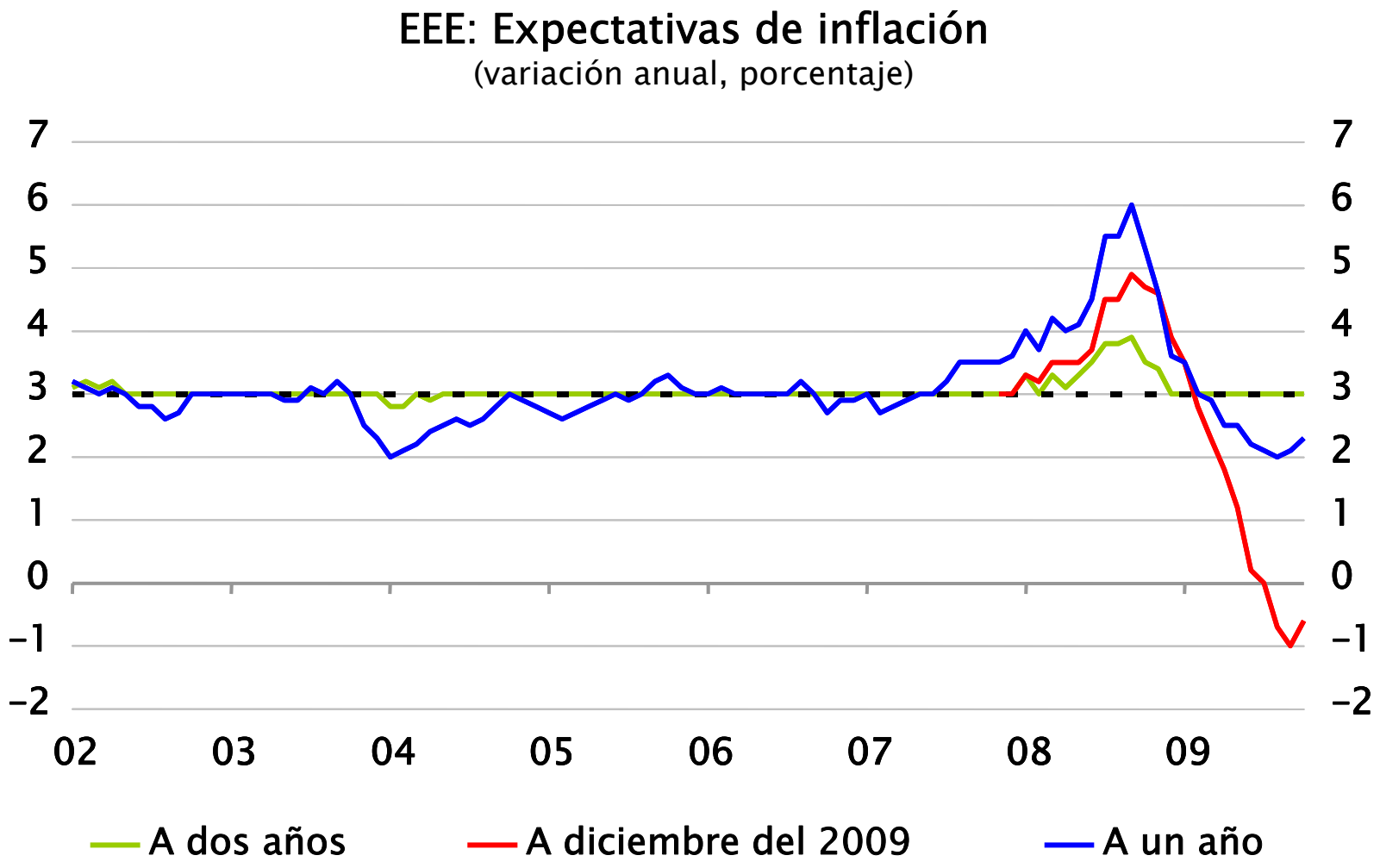
Proyección para el año 2010 (2)

(variación anual, porcentaje)



(1) Cifras corresponden al promedio geométrico de los países de cada región. América Latina está compuesto por Brasil, Colombia, México y Perú. Asia emergente está compuesto por China, Rep. Corea, Filipinas, Malasia, Singapur, Tailandia y Taiwán. Europa emergente por Hungría, República Checa, Rusia y Turquía. (2) Cada barra corresponde a la proyección de inflación anual promedio por mes desde enero del 2009. (3) Corresponde al promedio geométrico de la inflación proyectada para Estados Unidos, Japón y Zona Euro. (4) Corresponde a proyecciones para la variación diciembre a diciembre. Fuentes: Consensus Forecasts y Bloomberg.

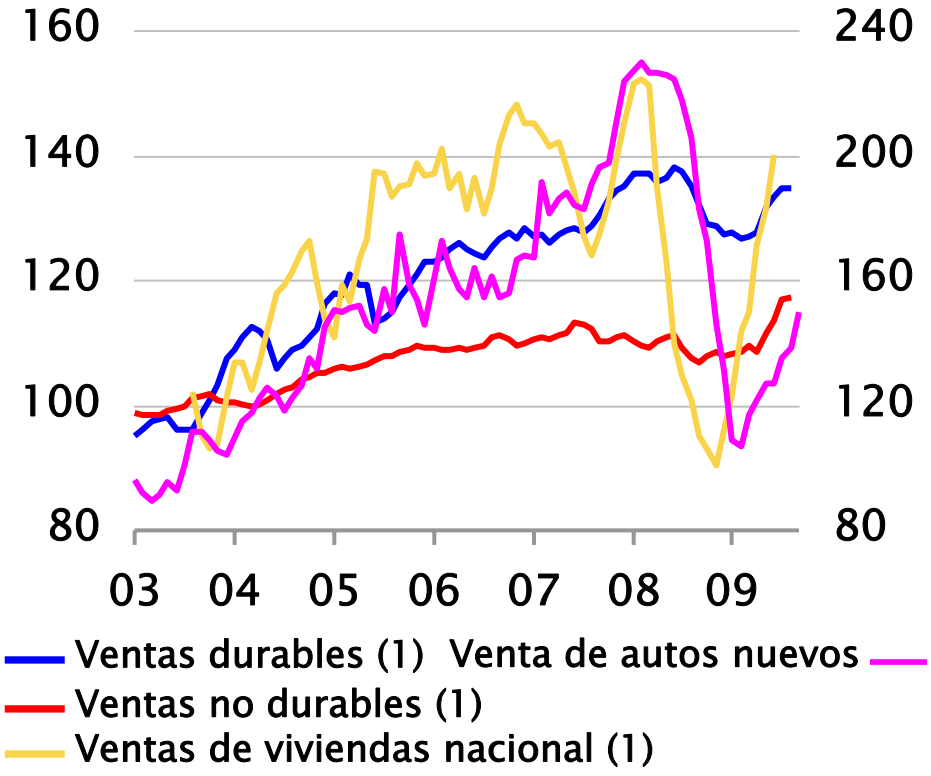
Las expectativas de inflación muestran valores negativos para fines de año, pero a mediano plazo están alineadas con la meta de 3%.



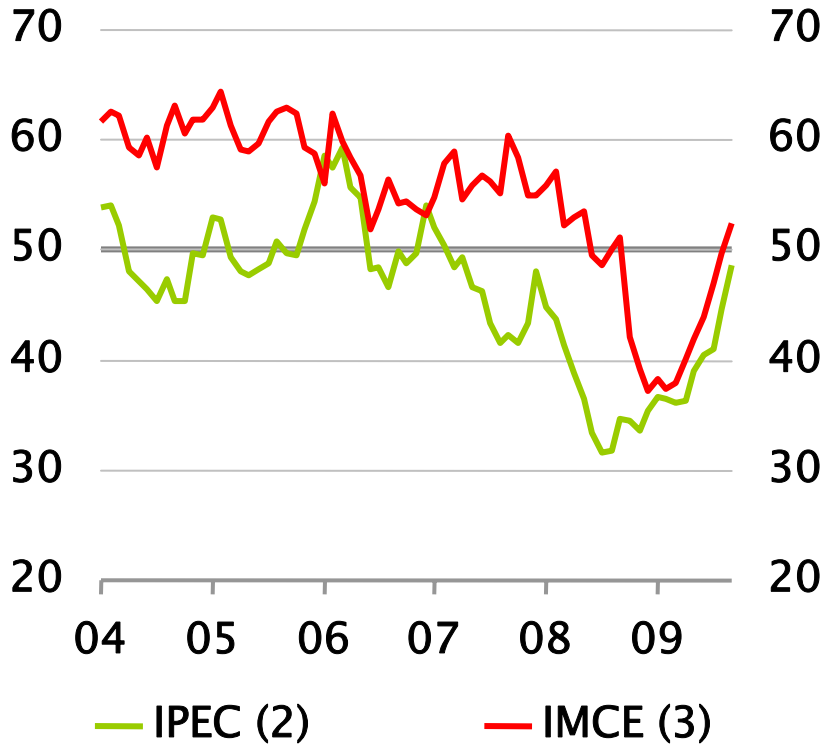
Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del Banco Central de Chile.

Diversos indicadores de ventas, expectativas y actividad señalan una recuperación de la demanda durante este semestre.

Indicadores de consumo e inversión
(índices 2003=100, series desestacionalizadas)

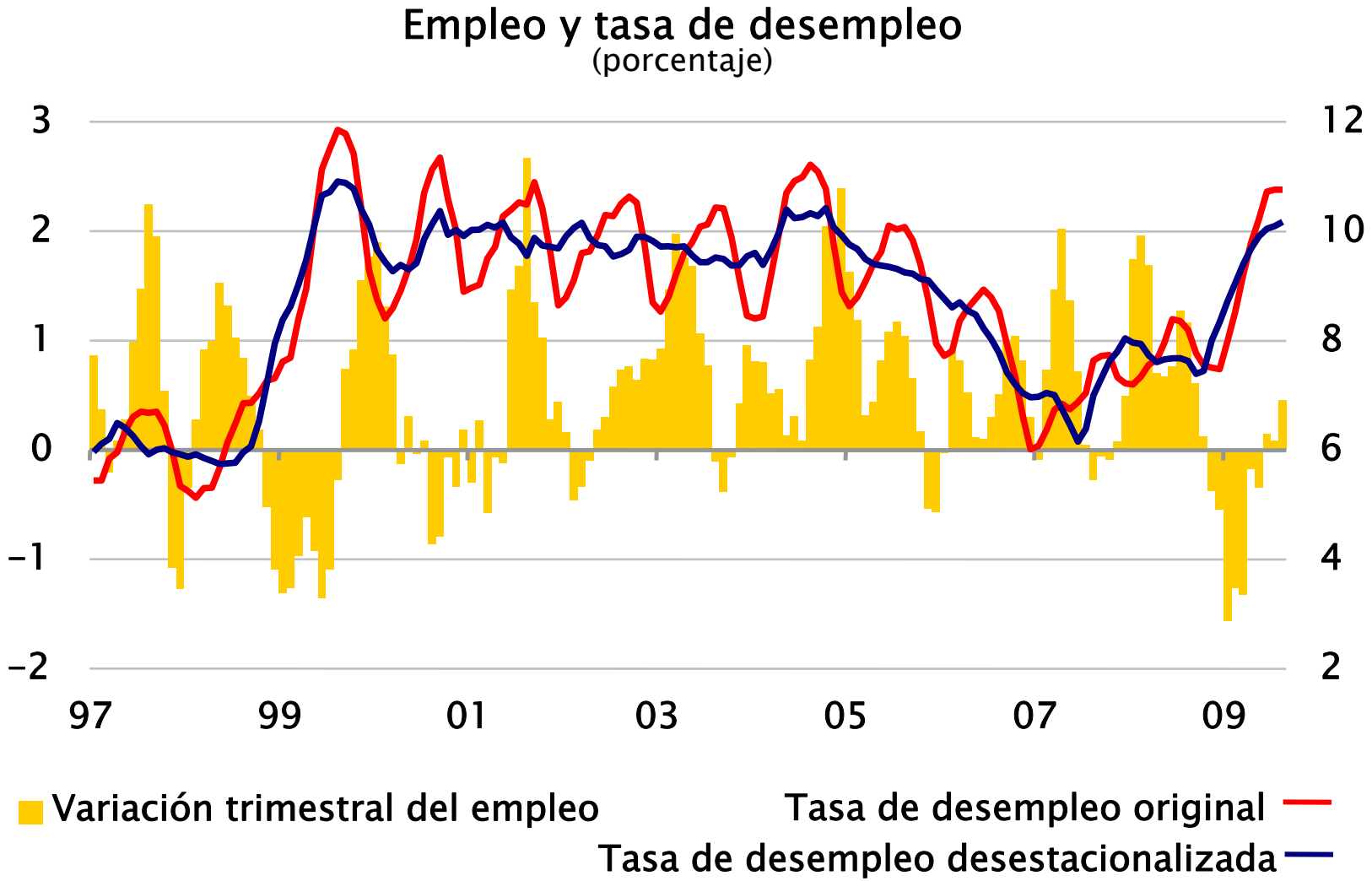


Índices de percepción



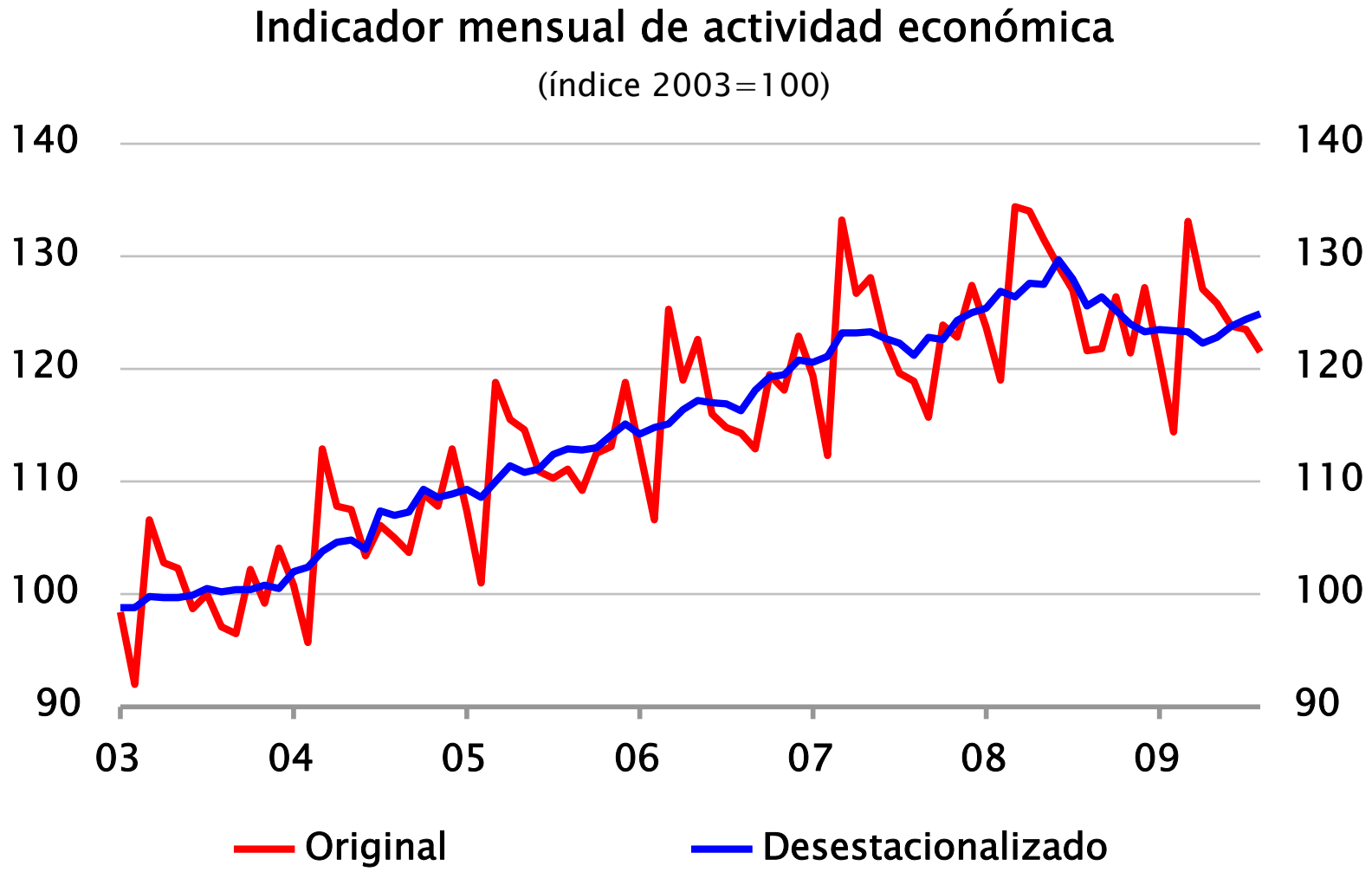
(1) Vendidas en el trimestre móvil; (2) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Previo a enero del 2003 el índice era de frecuencia trimestral, a partir de esa fecha se publica mensualmente. (3) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica expectativas positivas (negativas). Fuentes: Adimark, Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC), Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción (CChC), Cámara Nacional de Comercio (CNC) e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

En el mercado laboral, las cifras recientes muestran una estabilidad del empleo y de la desocupación.



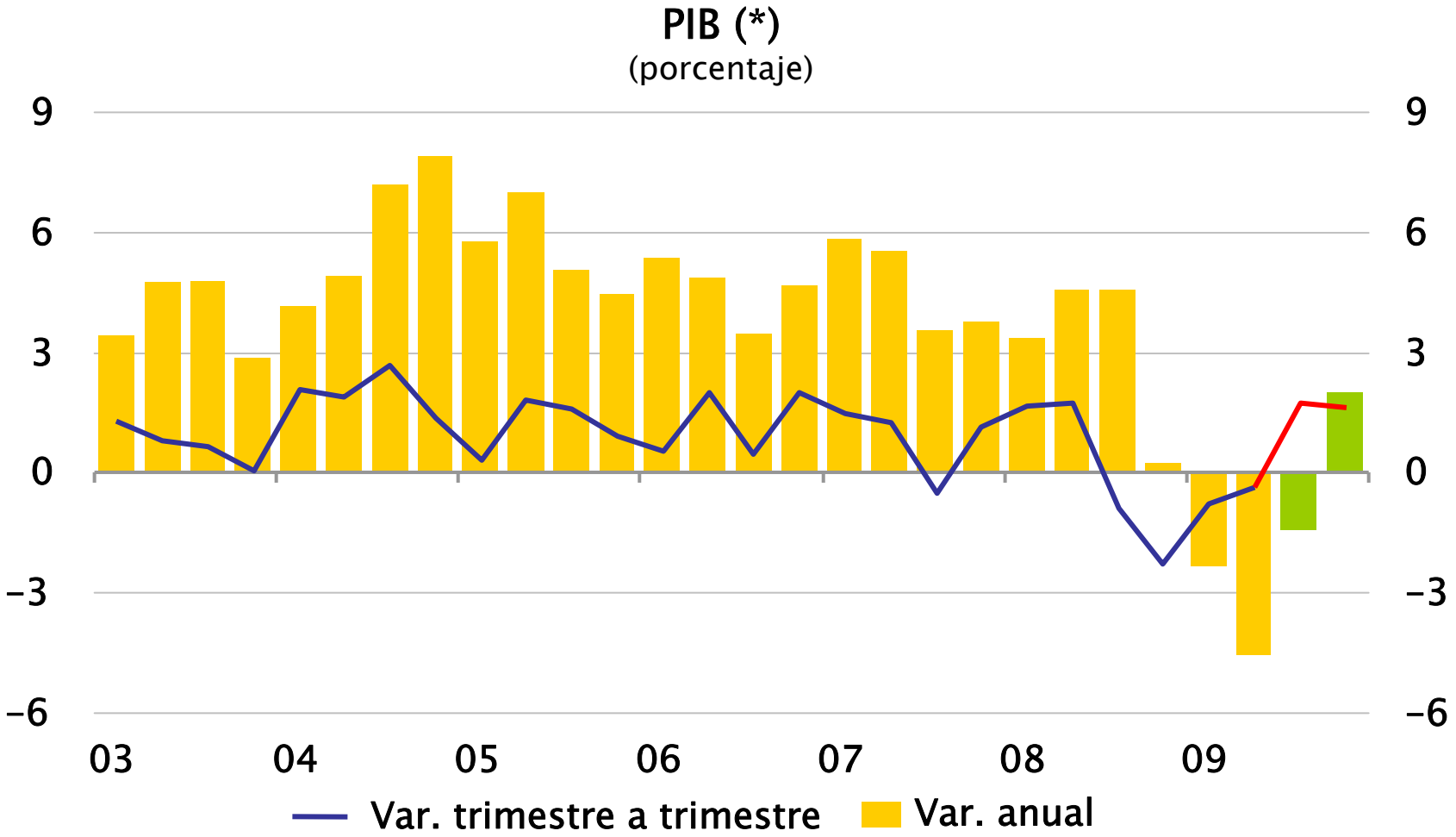
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

En términos desestacionalizados, la actividad dejó de caer a partir de mayo y sus tasas de variación anual son cada vez menos negativas.



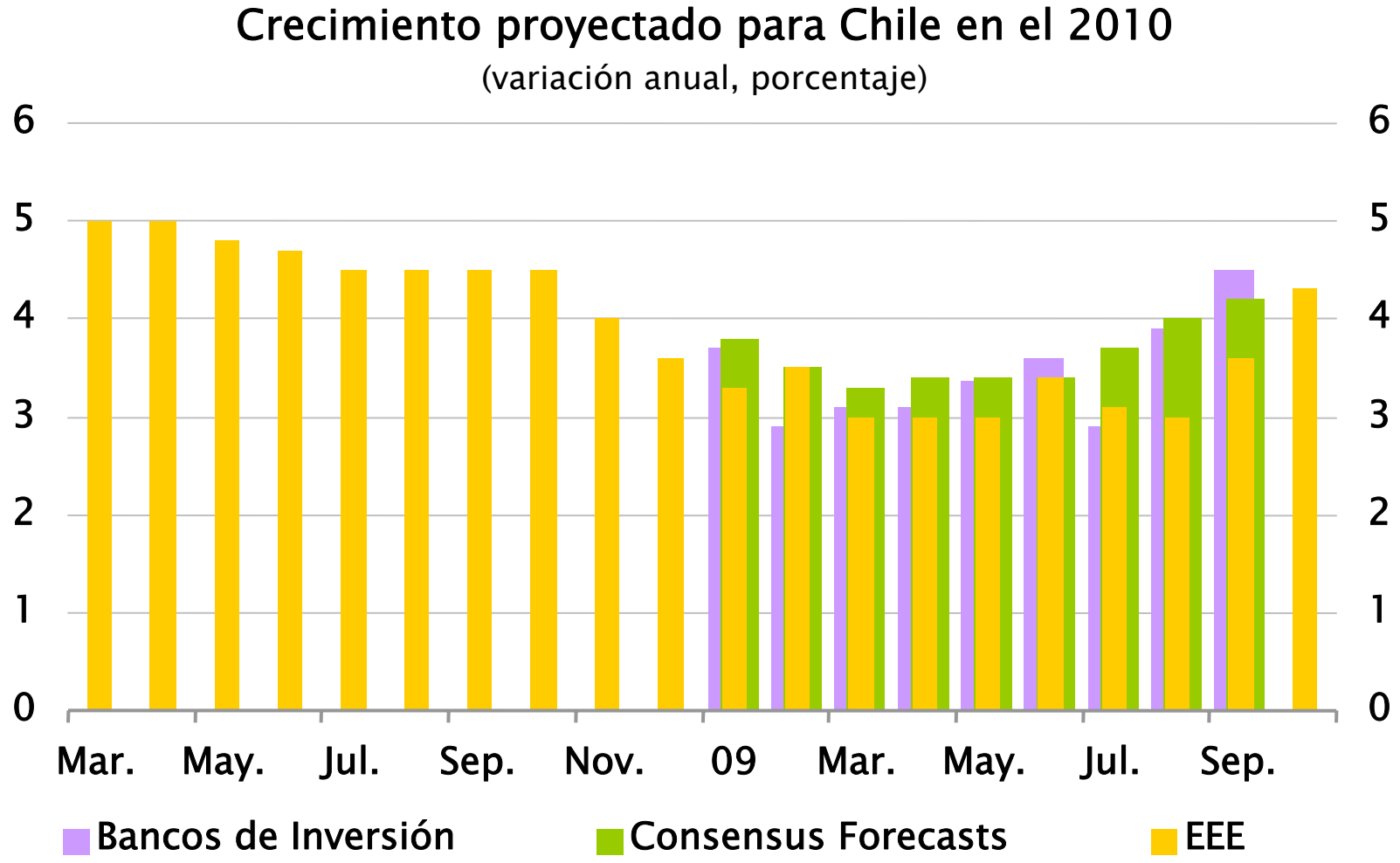
Fuente: Banco Central de Chile.

El PIB disminuirá entre 1,5 y 2,0% este año y las proyecciones privadas, que estiman una caída de 1,5% del PIB este año, también consideran que el nivel de actividad aumentará este semestre.



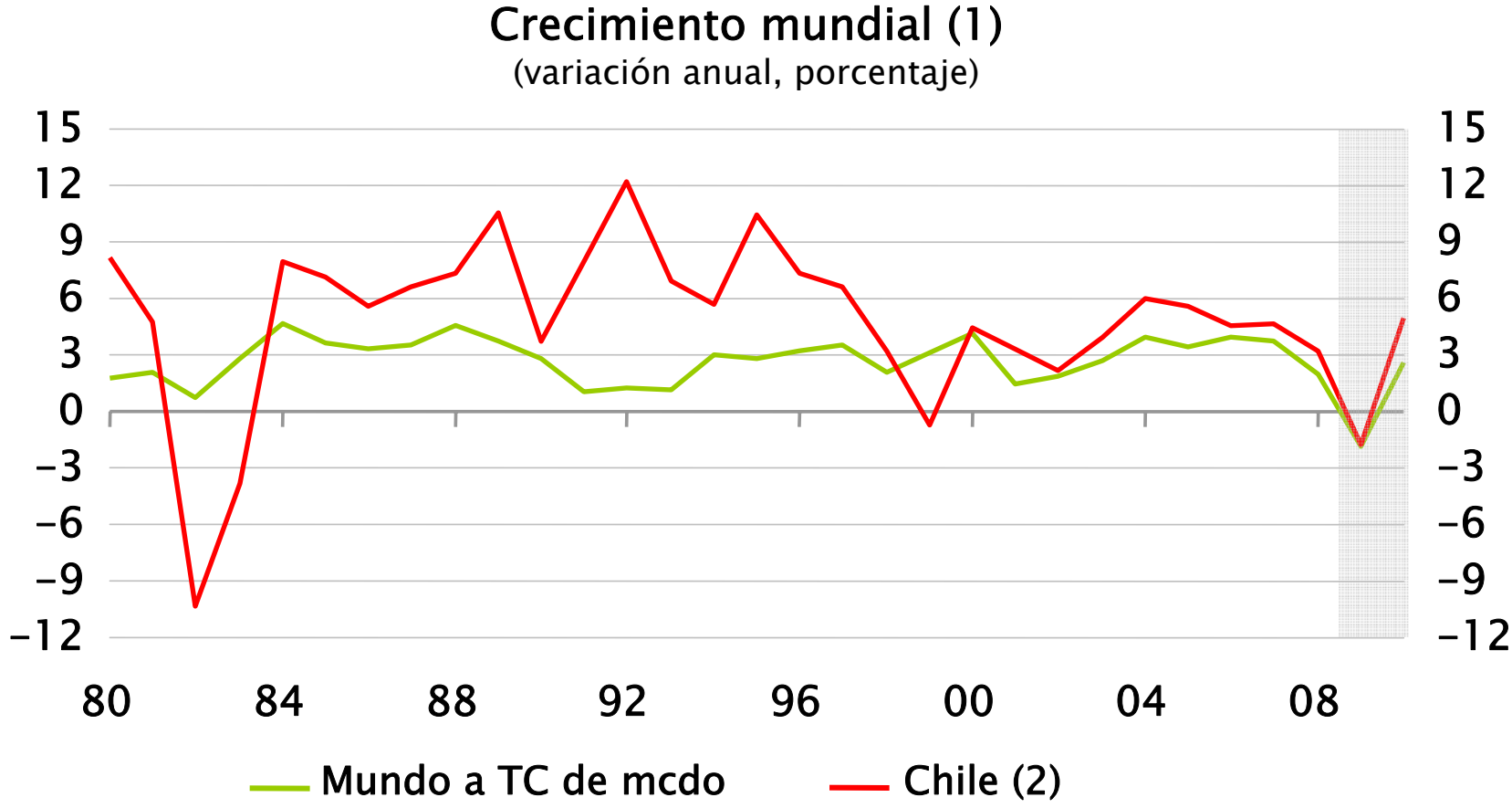
(*) A partir del tercer trimestre del 2009, corresponde a la estimación de la Encuesta de Expectativas Económicas.
Fuente: Banco Central de Chile.

Para el 2010, las proyecciones privadas han ido aumentando, acercándose al rango de 4,5 a 5,5% proyectado en el IPoM de septiembre.



Fuentes: Banco Central de Chile, Bancos de inversión y Consensus Forecasts.

En todo caso, es notable que la resiliencia de la economía chilena, ante el tamaño del shock externo que está enfrentando, es claramente superior a lo que se apreció en episodios anteriores.

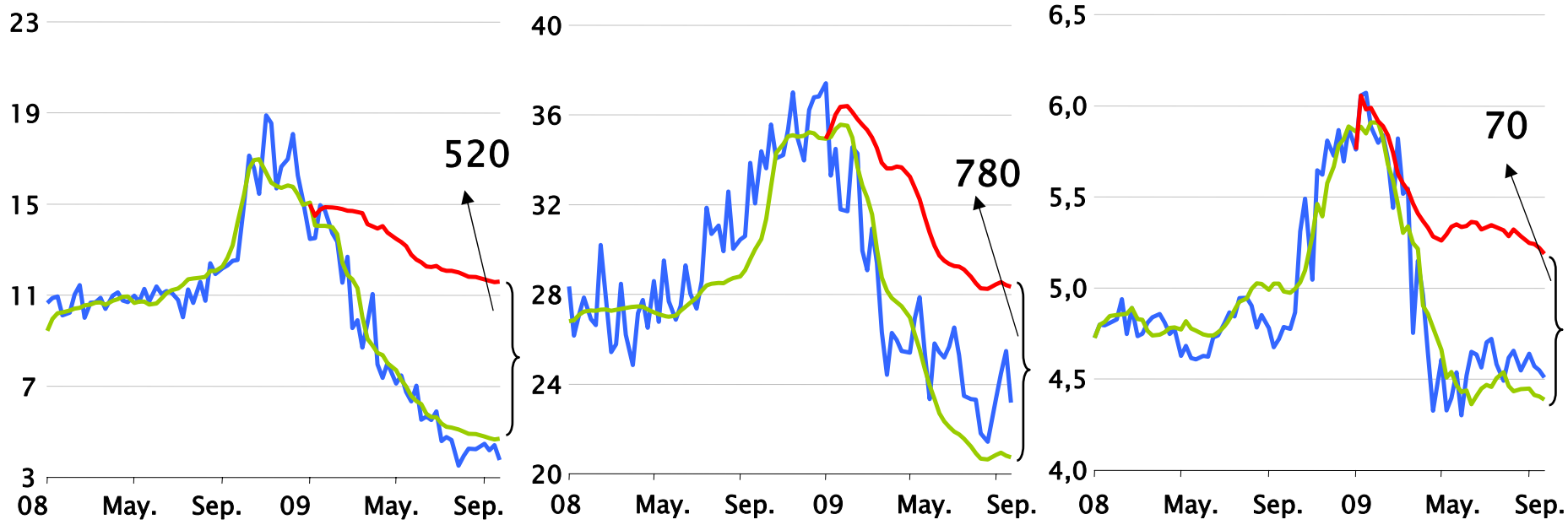


(1) El área gris corresponde a proyecciones a partir del 2009. (2) Crecimientos regionales ponderados por la participación en el PIB mundial a PPC publicado por el FMI en World Economic Outlook (WEO, abril 2009).
Fuentes: Banco Central de Chile, FMI y Banco Mundial.

La política monetaria ha sido determinante en agregar impulso a la economía, reduciendo de modo importante las tasas de interés bancarias.

Tasas de interés

(datos semanales, porcentaje)



(a) comerciales 30 a 89 días

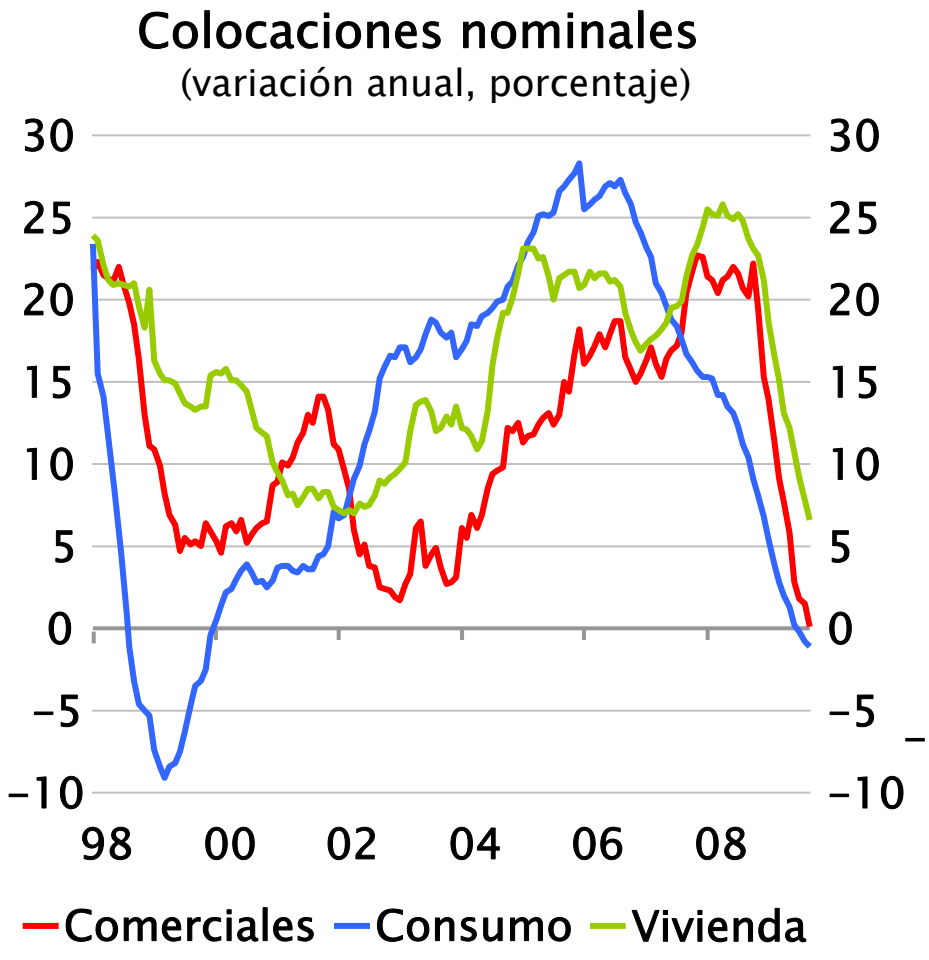
(b) consumo 3 años o más.

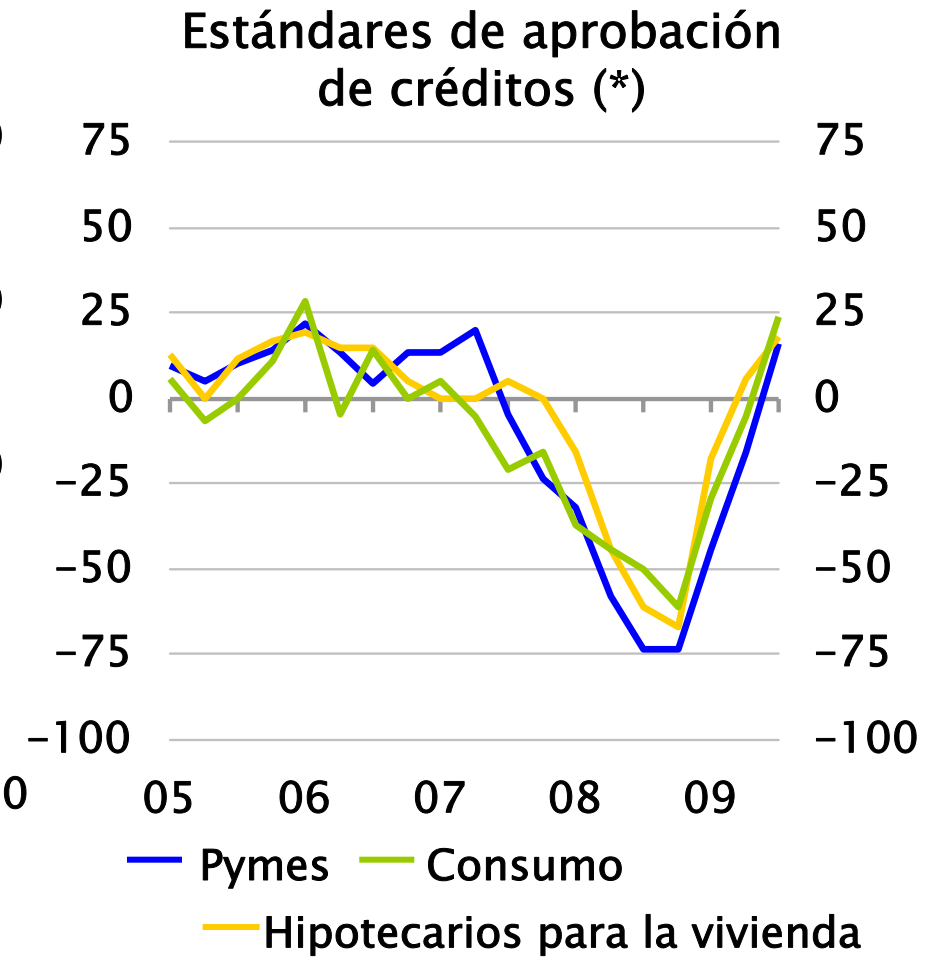
(c) créditos hipotecarios a más de 3 años.

Efectivo — Estimado (1) — TPM (enero) (2)

(1) Corresponde a los niveles de tasas de colocación según el modelo de Becerra *et al*.
(2) Nivel al que se estima estarían las tasas de colocación, de haberse mantenido la TPM en 8,25%.
Fuentes: Banco Central de Chile y Becerra *et al*. (2009).

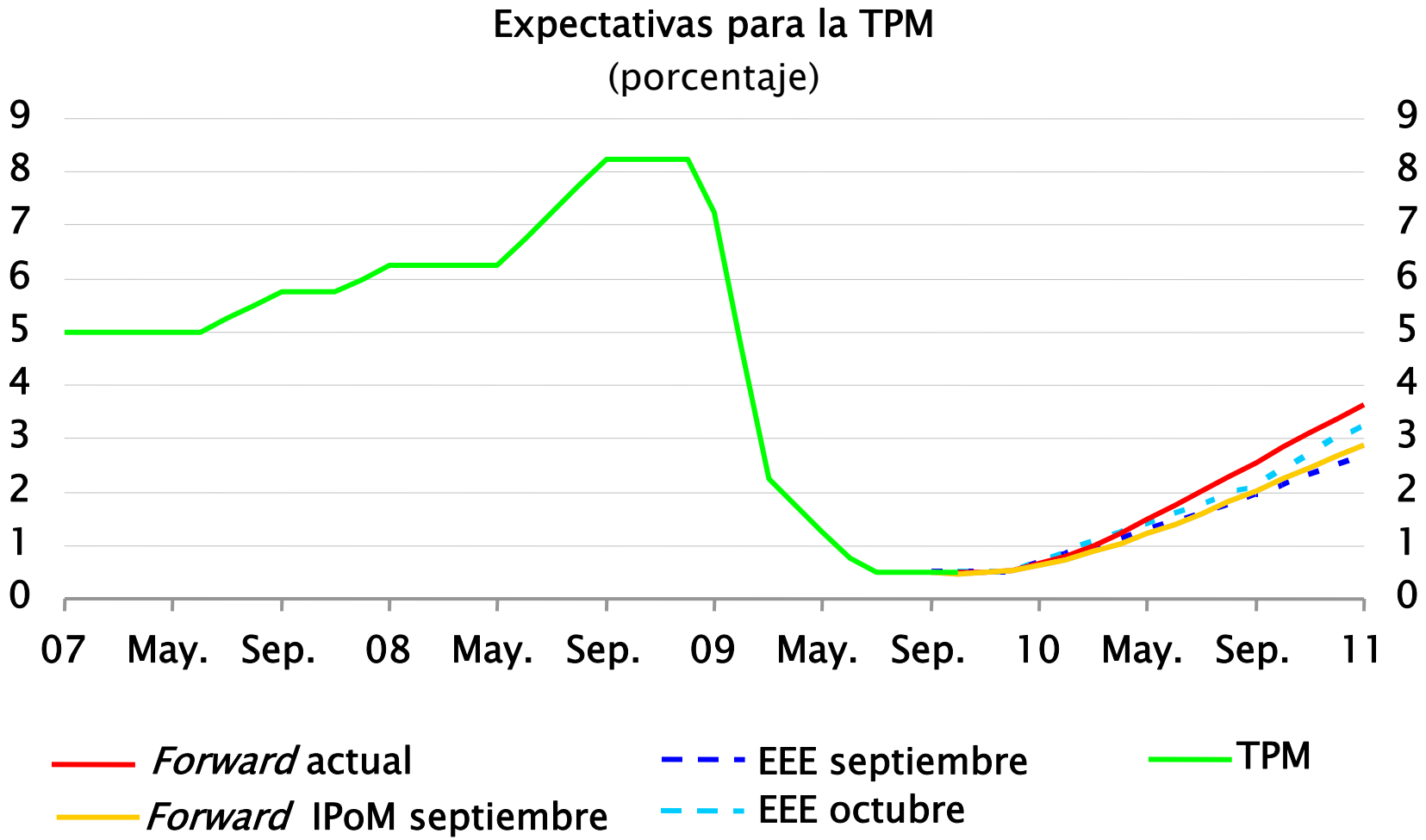
En todo caso, las condiciones financieras, pese a un mejoramiento en el margen, siguen siendo estrechas.





(*) Promedio de respuestas por trimestre. Valores negativos indican condiciones más restrictivas que en el trimestre inmediatamente anterior. Fuentes: Encuesta sobre Crédito Bancario, Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El entorno macroeconómico está en línea con lo previsto en el IPoM de septiembre, no obstante el mercado está ahora considerando un inicio del proceso de normalización monetaria más adelantado que el considerado en el IPoM.



Fuente: Banco Central de Chile.

La economía chilena y mundial parecen estar en una senda de recuperación, pero aún existen riesgos.

- Las experiencias previas nos han enseñado que se debe ser cuidadoso en el retiro del estímulo monetario, pues debe darse el tiempo necesario para que la recuperación se asiente y evitar que se incuben fuerzas inflacionarias o deflacionarias que incrementen los costos de un ajuste.
- El IPoM de septiembre consideraba que el inicio de la normalización monetaria se daría hacia el segundo trimestre del año próximo y los antecedentes más recientes mantienen la validez de ese diagnóstico.
- En todo caso, la política monetaria ha demostrado con creces su flexibilidad durante los últimos trimestres y el Consejo continuará usando sus herramientas con dicha flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

El Escenario Económico Actual y sus Perspectivas

José De Gregorio
Presidente
Banco Central de Chile

BANCO CENTRAL DE CHILE 20 DE OCTUBRE DE 2009