



Desarrollos Recientes del Escenario Económico

José De Gregorio
Presidente
Banco Central de Chile



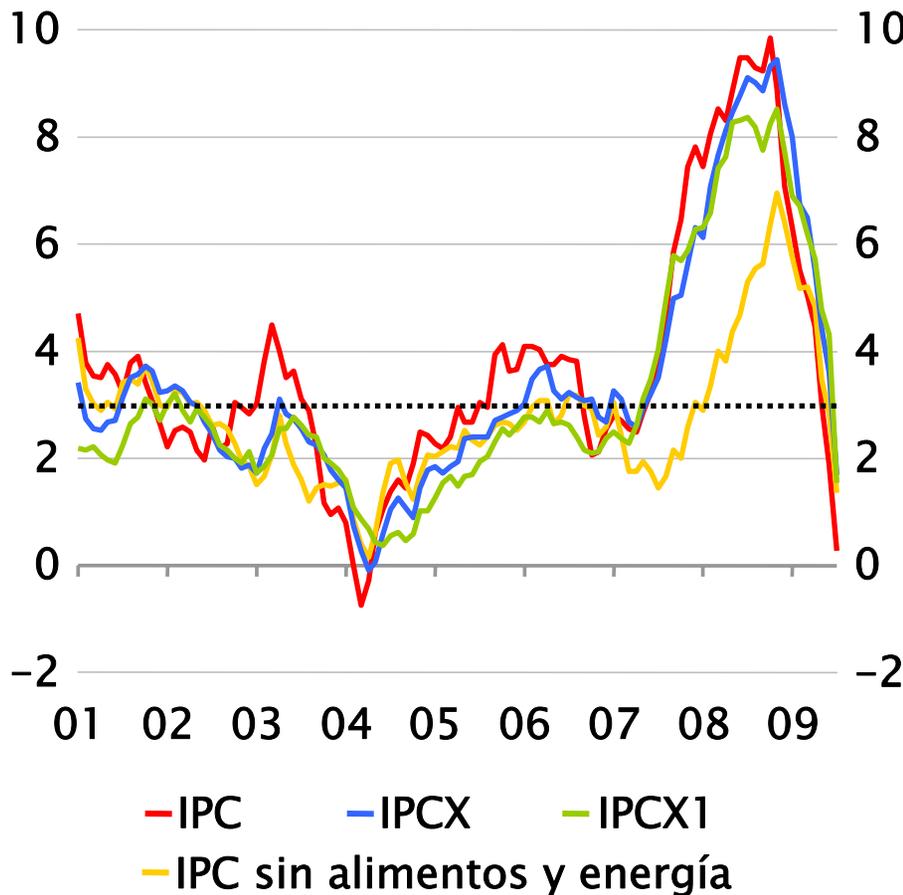
Introducción

- La inflación ha disminuido aceleradamente y la actividad económica se ha debilitado, aumentando las holguras de capacidad.
- Así, el riesgo de que la inflación permanezca por debajo de la meta de 3% más allá del horizonte de política en torno a dos años se ha incrementado.
- Por ello, el Consejo ha llevado la TPM a su nivel mínimo, ha anunciado que permanecerá en él por un tiempo prolongado y ha implementado acciones adicionales de política monetaria.

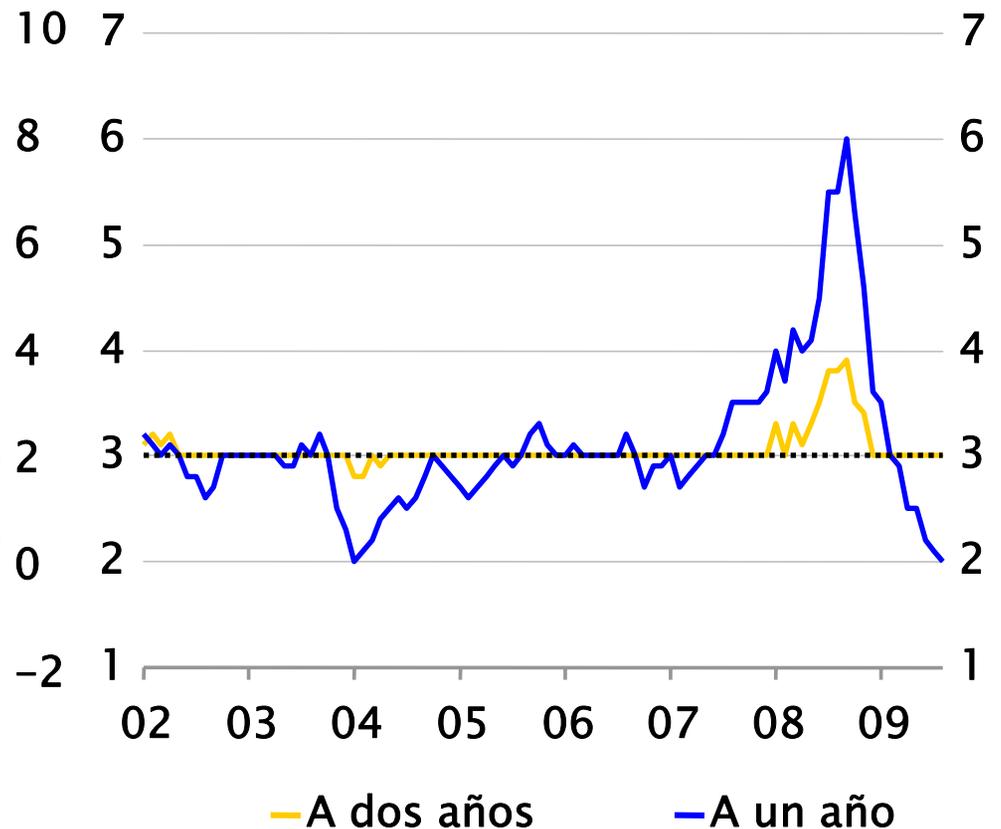


La inflación anual ha disminuido rápidamente y se espere que se ubique en números negativos por lo que resta del 2009.

Indicadores de inflación (variación anual, porcentaje)



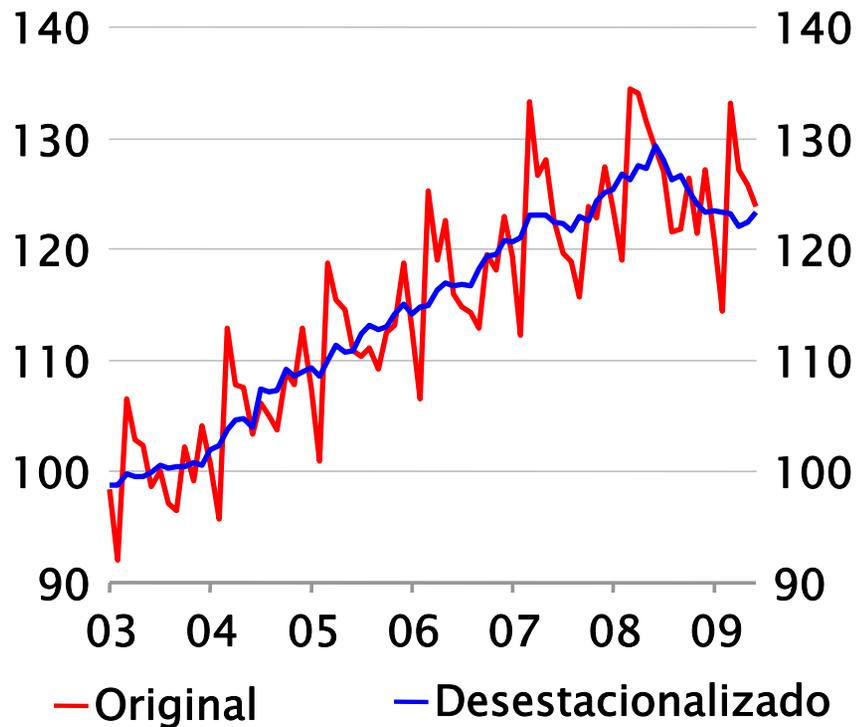
EEE: Expectativas de inflación (variación anual, porcentaje)



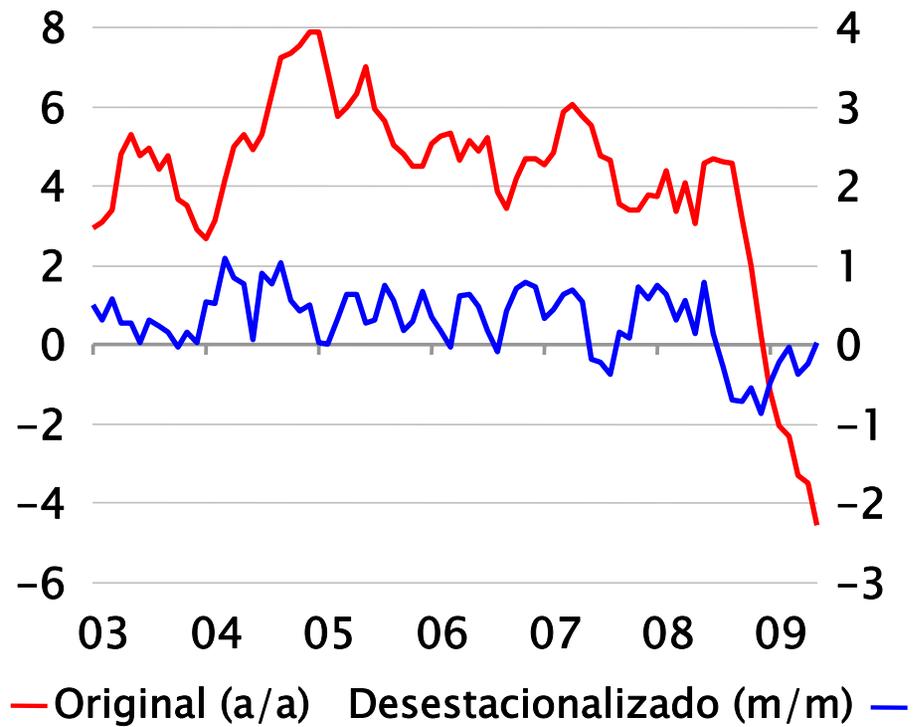


El desempeño de la actividad en el segundo trimestre estuvo por debajo de lo previsto, incrementando las holguras de capacidad.

Indicador Mensual de Actividad Económica



(a) Índice 2003=100

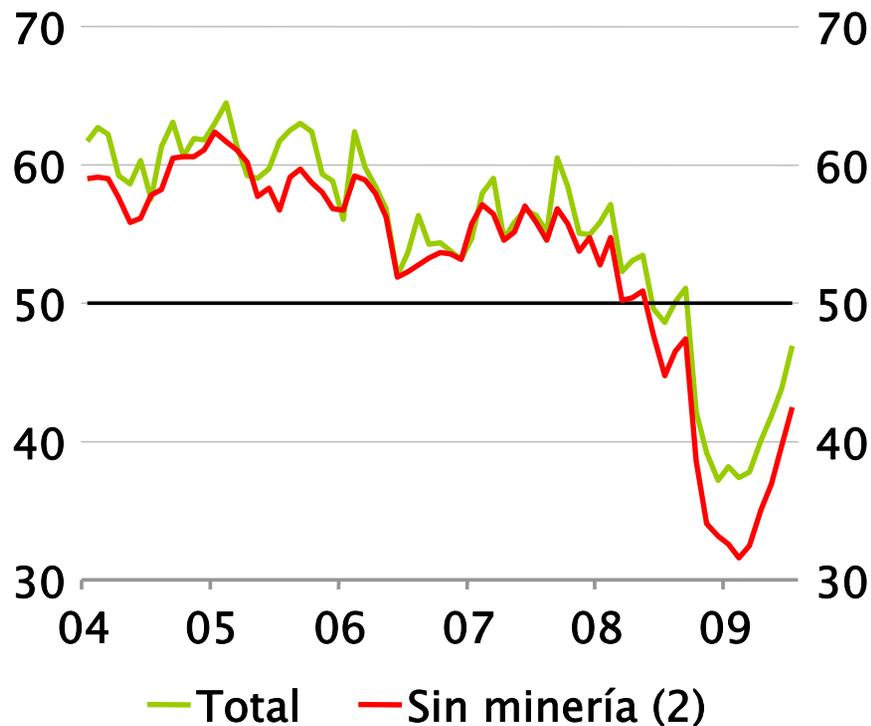


(b) Variación porcentual, promedio móvil trimestral

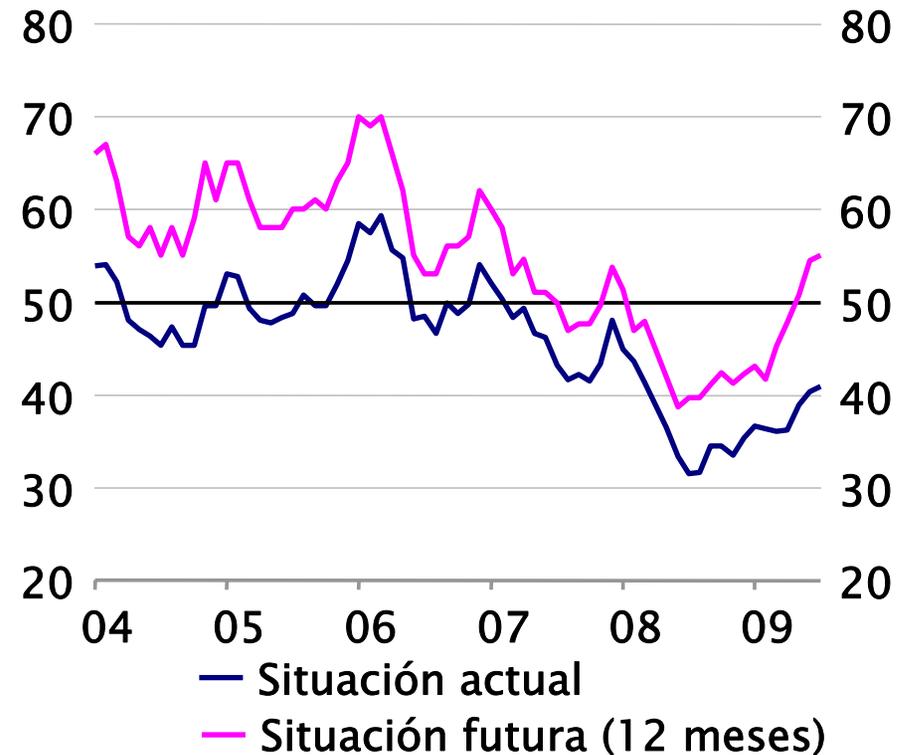


No obstante, las expectativas comienzan a mejorar y varios indicadores de actividad señalan un quiebre en la tendencia de deterioro en Chile y en el mundo.

Percepción de los empresarios (IMCE) (1)



Percepción de los consumidores (IPEC) (3)



(1) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica expectativas positivas (negativas).

(2) Corresponde al promedio ponderado de tres indicadores de confianza sectorial: Industria Manufacturera, Comercio y Construcción.

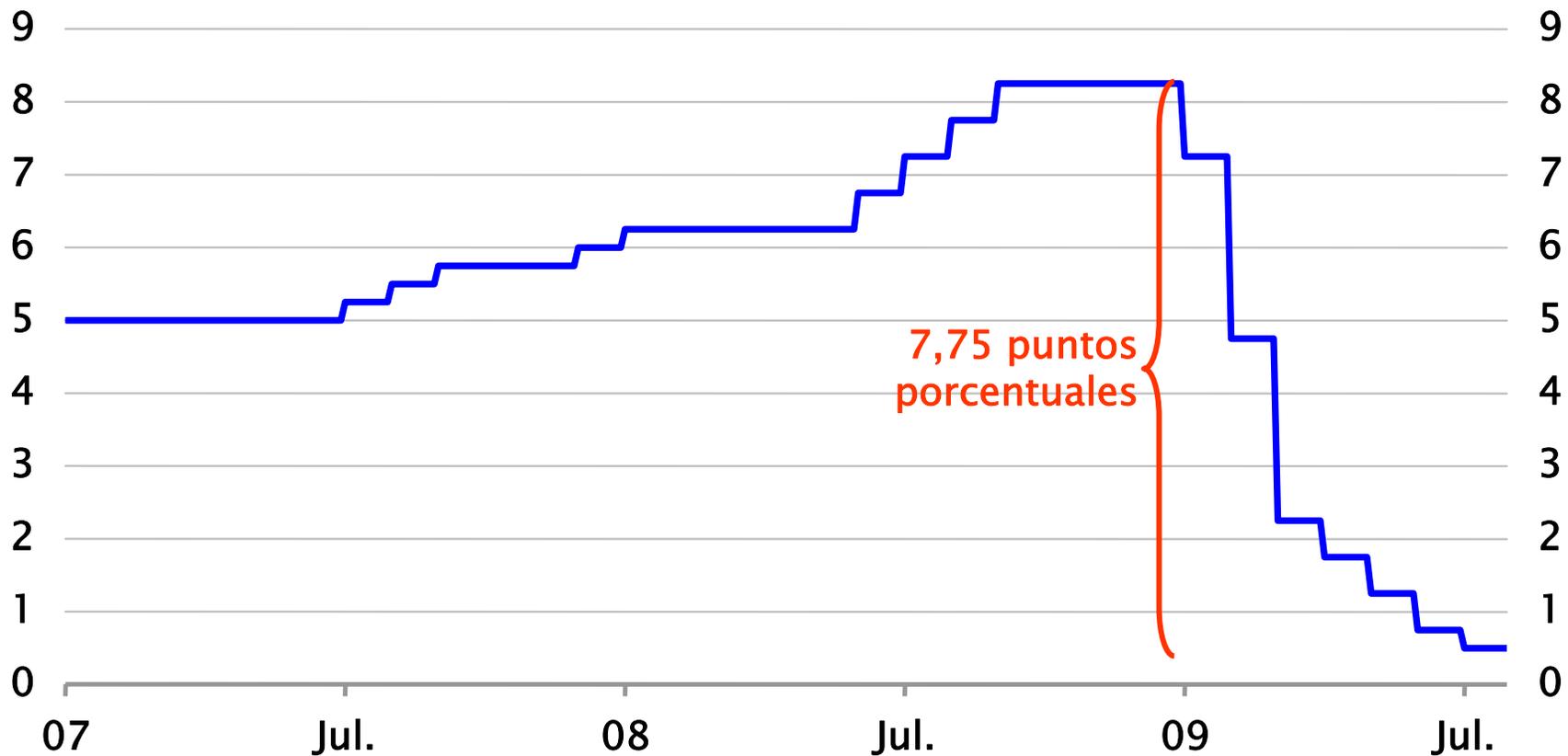
(3) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez y Adimark.



El Consejo, previniendo los riesgos de una inflación muy baja, ha llevado la TPM a su nivel mínimo y prevé que se mantendrá en él por un tiempo prolongado.

Tasa de Política Monetaria
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



Además, adoptó medidas complementarias que conllevan el uso de nuevos instrumentos, para reforzar los efectos de la política monetaria.

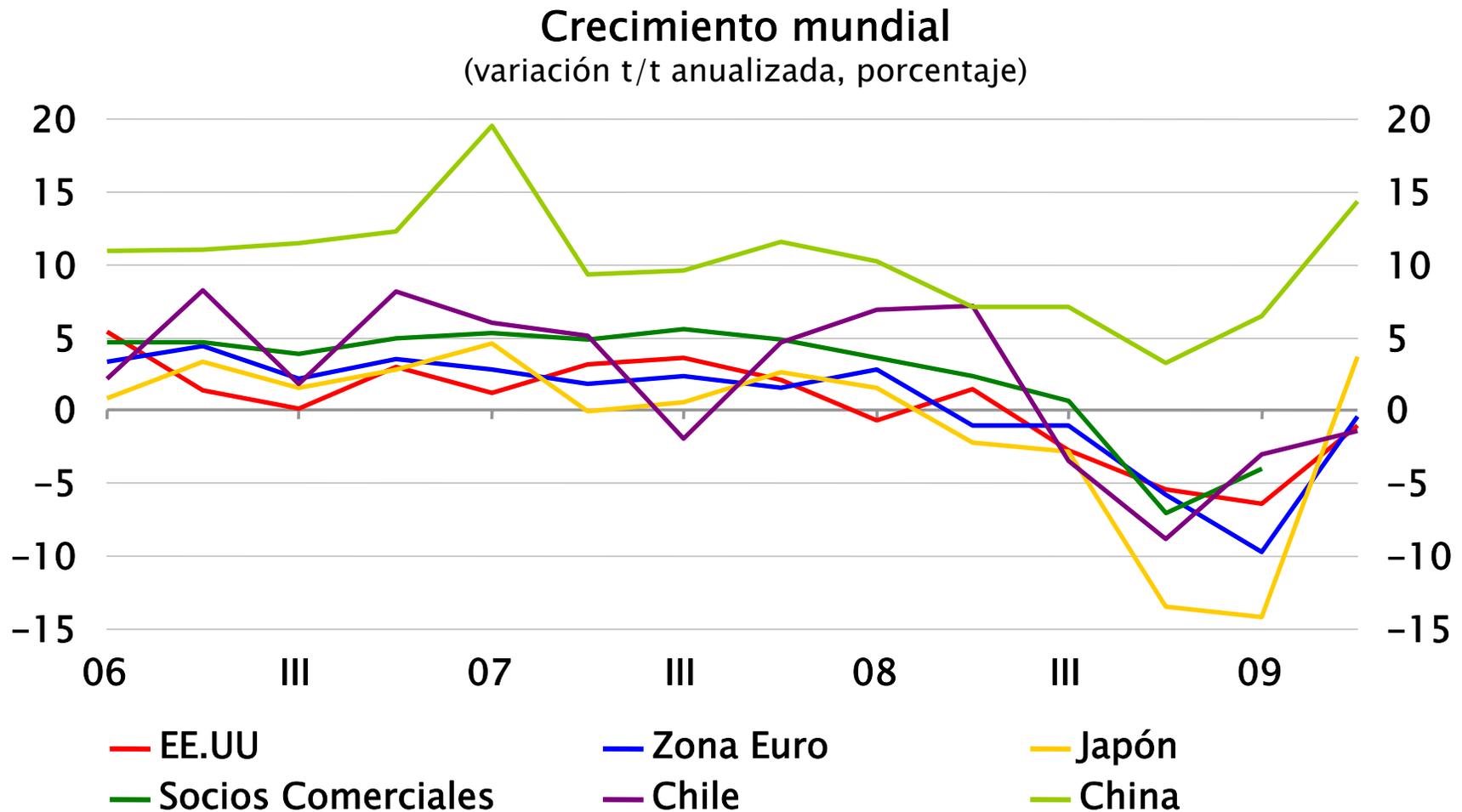
- Establecimiento de una facilidad de liquidez para los bancos, que operará con plazos de 90 y 180 días al nivel de la TPM vigente.
- Ajuste del plan de emisiones de Pagarés Descontables del Banco Central (PDBC) a plazos menores de un año de manera coherente con la decisión anterior.
- Suspensión, por todo lo que resta del 2009, de la emisión de títulos de deuda a plazos iguales o superiores a un año, correspondientes a Bonos Nominales del Banco Central a 2 años (BCP-2) y Pagarés Descontables del Banco Central a 1 año (PDBC-360).



Escenario internacional



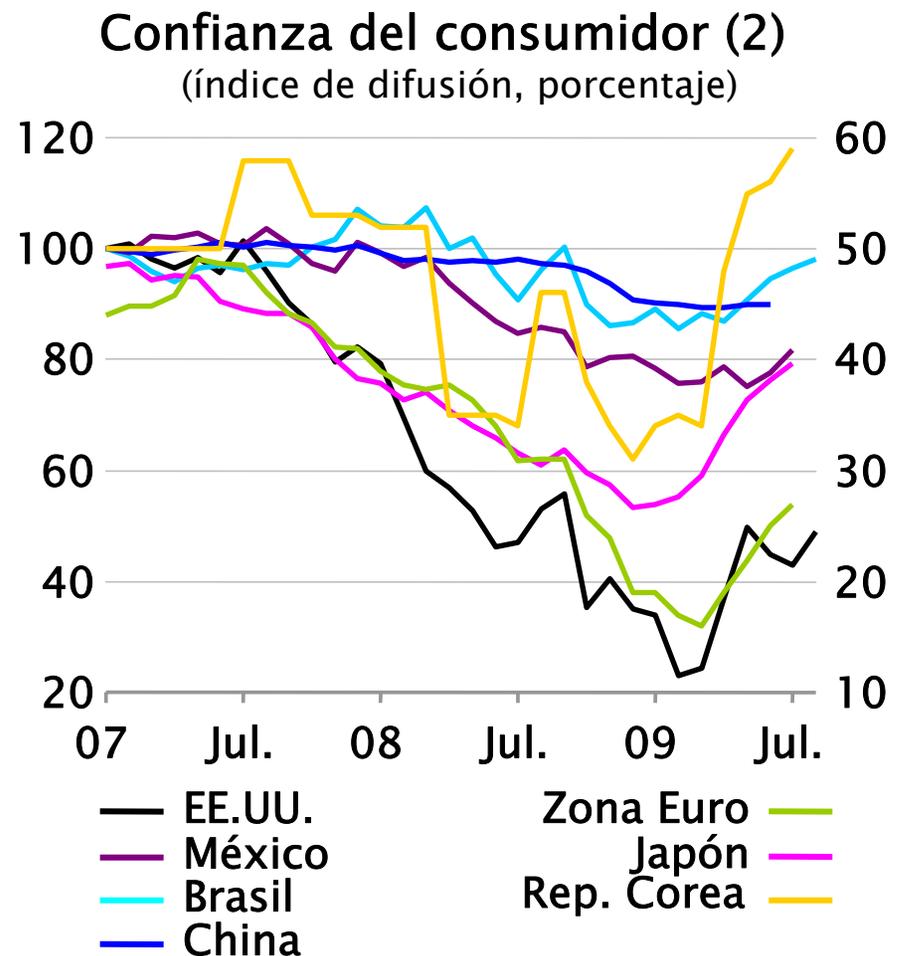
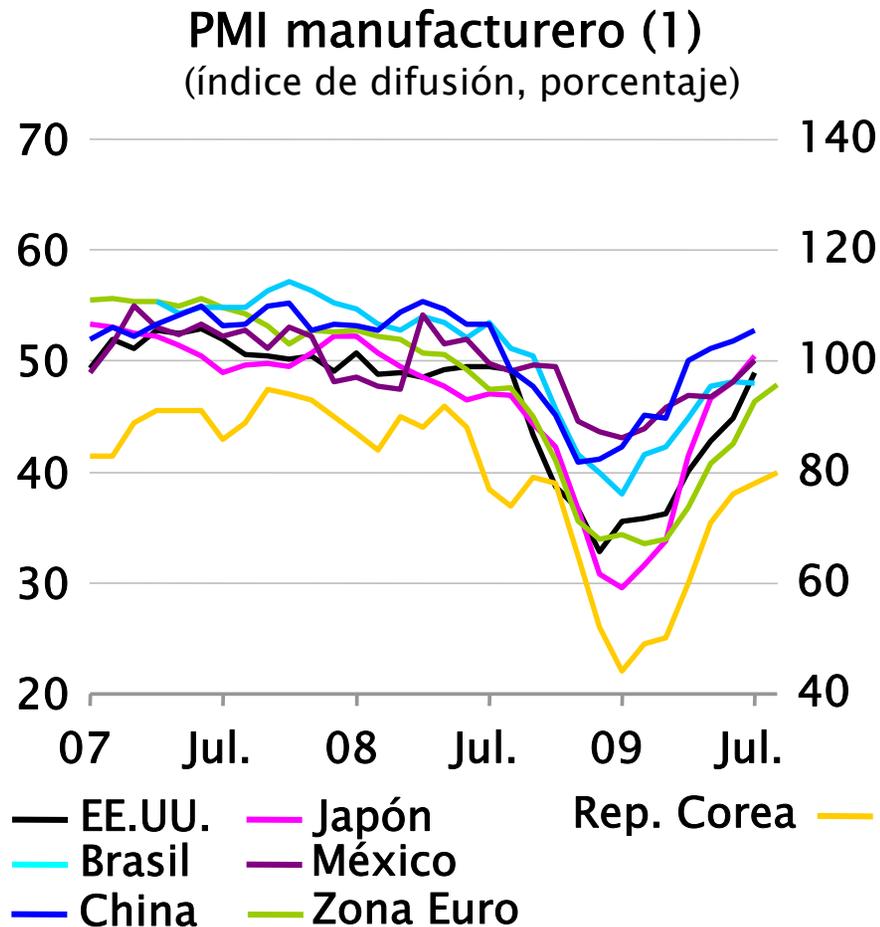
En el segundo trimestre, la actividad parece haberse estabilizado en varias regiones del mundo, inclusive con recuperaciones en algunas economías.



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



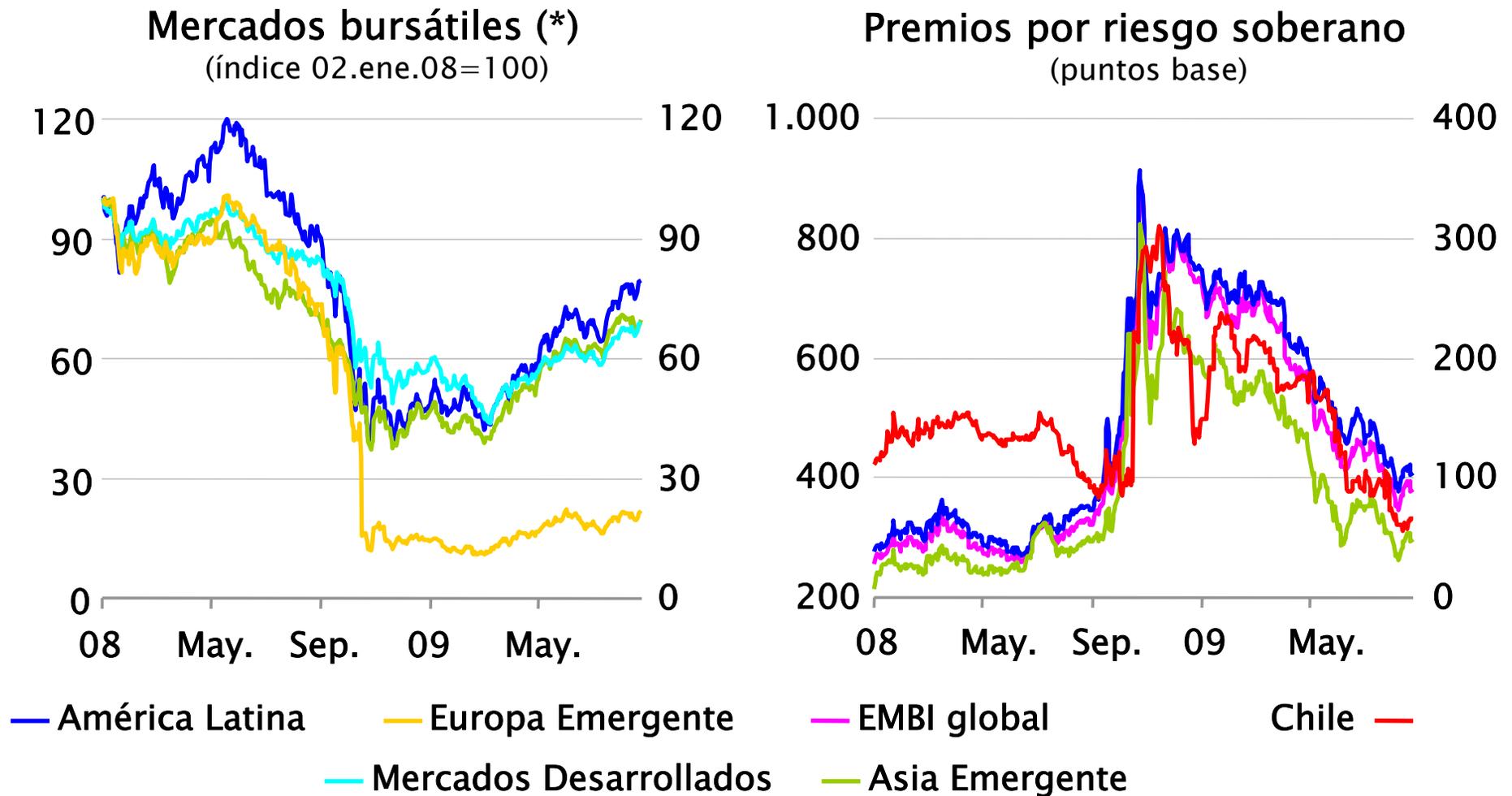
La confianza de empresarios y de consumidores continúa repuntado, aunque sigue en el lado pesimista. Esto se replica en Chile.



(1) República de Corea tiene pivote en 100, las demás en 50. (2) Las series de Japon, Zona Euro y República de Corea tienen pivote en 50. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100.



El paulatino despeje de la incertidumbre global ha llevado a un aumento en el apetito por riesgo de los agentes.

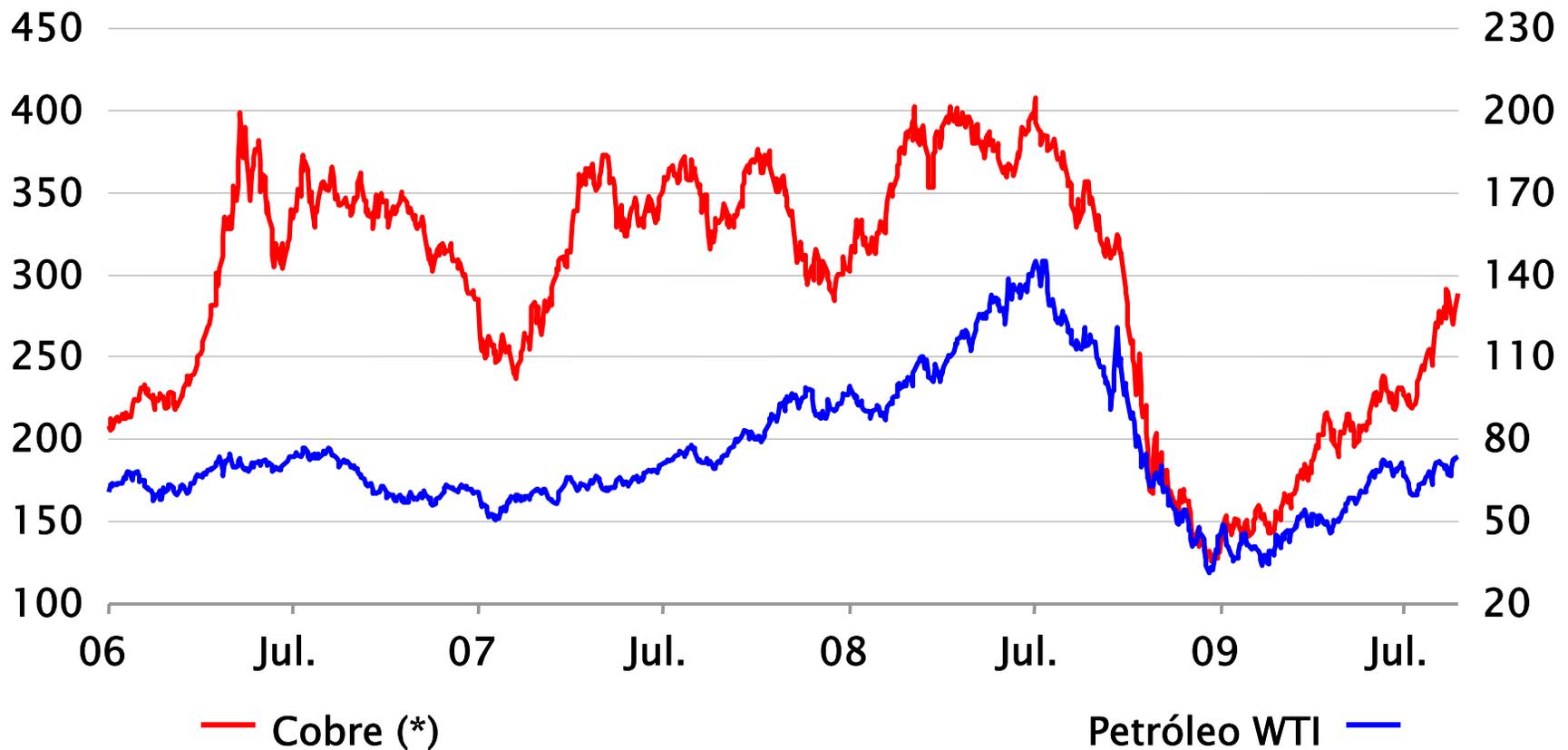


(*) Índices bursátiles MSCI denominados en dólares.
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.



Del mismo modo que las mejores perspectivas para la demanda mundial han aumentado los precios de los productos básicos.

Precio del petróleo y cobre
(centavos de dólar la libra; dólares el barril)



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



Así, las perspectivas de crecimiento para este año han dejado de caer y comienzan a observarse mejorías para el 2010.

Crecimiento mundial (*) (variación anual, porcentaje)

		Prom. 90-99	Prom. 00-07	2008 (e)	2009 (f)		2010 (f)	
					IPoM May.09	Ago.09	IPoM May.09	Ago.09
Mundial		2,9	4,1	3,2	-1,2 ▲	-1,0	2,1 ▲	3,0
Mundial a TC de mcdo.		2,4	3,2	2,0	-2,3 ▲	-2,0	1,4 ▲	2,4
Estados Unidos		3,2	2,6	0,4	-3,0 ▲	-2,6	0,5 ▲	2,3
Zona Euro		2,2	2,1	0,7	-3,5 ▼	-3,8	0,4 ▲	0,6
Japón		1,5	1,7	-0,7	-7,2 ▲	-6,0	0,9 ▲	1,6
China		10,0	10,1	9,0	6,5 ▲	8,3	7,5 ▲	8,6
Resto Asia		5,5	5,0	3,0	-1,9 ▲	-1,4	1,4 ▲	2,9
América Latina		2,7	3,6	4,2	-2,0 ▼	-2,8	1,5 ▲	2,6
Exp. prod. básicos		2,7	3,1	1,0	-1,7 ▲	-1,1	0,9 ▲	1,5
Socios comerciales		3,1	3,6	2,9	-1,5 ▲	-1,2	2,0 ▲	2,9

(*) Crecimientos regionales ponderados por la participación en el PIB mundial a PPC publicado por el FMI en World Economic Outlook (WEO, abril 2009).

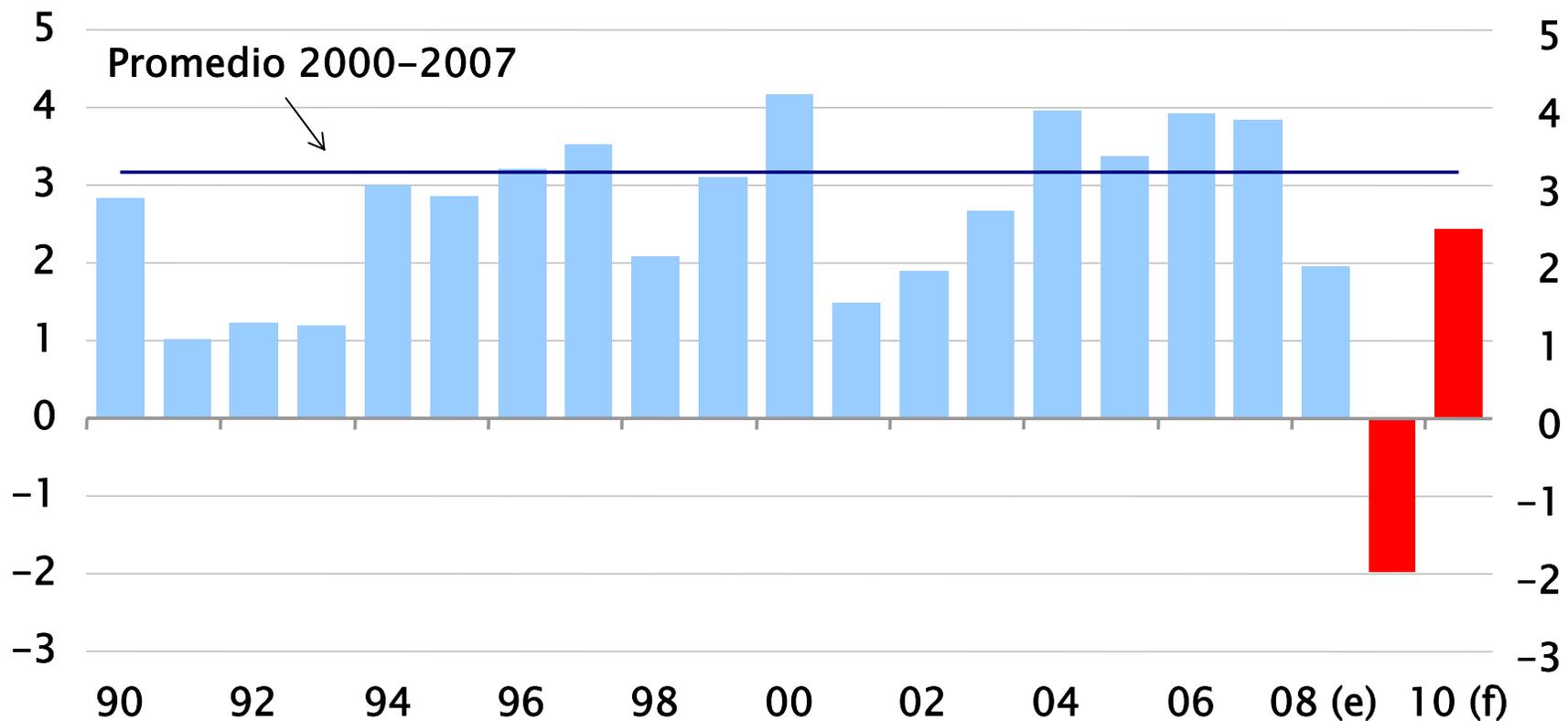
(e) Estimación; (f) Proyección.

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



En todo caso, el crecimiento previsto para el 2010 está bastante por debajo de lo registrado en los años previos.

Crecimiento mundial
(medido a tc de mercado, variación anual, porcentaje)



(e) Estimación.

(f) Proyección.

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

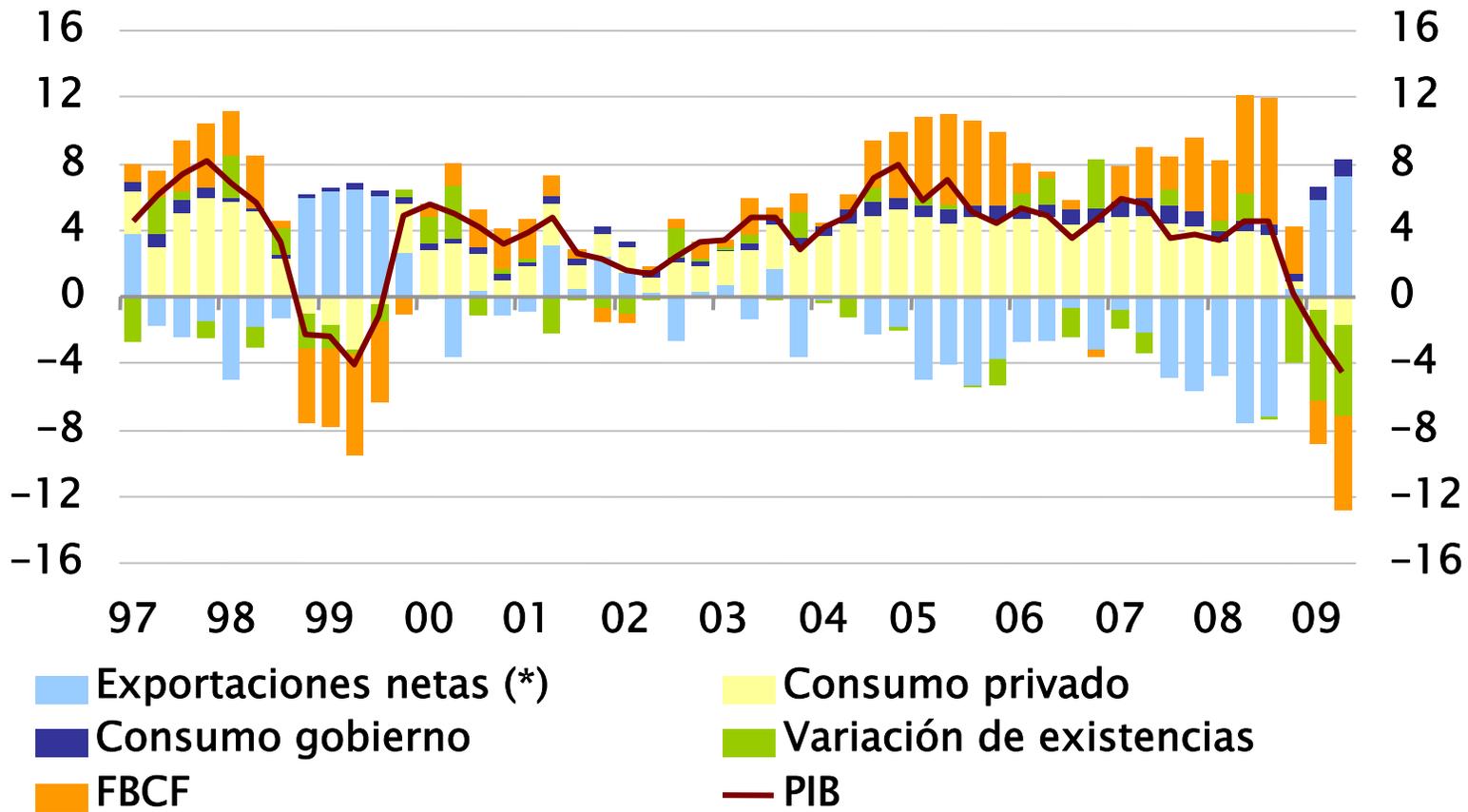


Escenario nacional



La caída de la actividad en el segundo trimestre fue mayor a lo previsto en mayo, con una fuerte disminución de la inversión y desacumulación de inventarios.

Contribución al crecimiento del PIB (Variación real anual; puntos porcentuales)

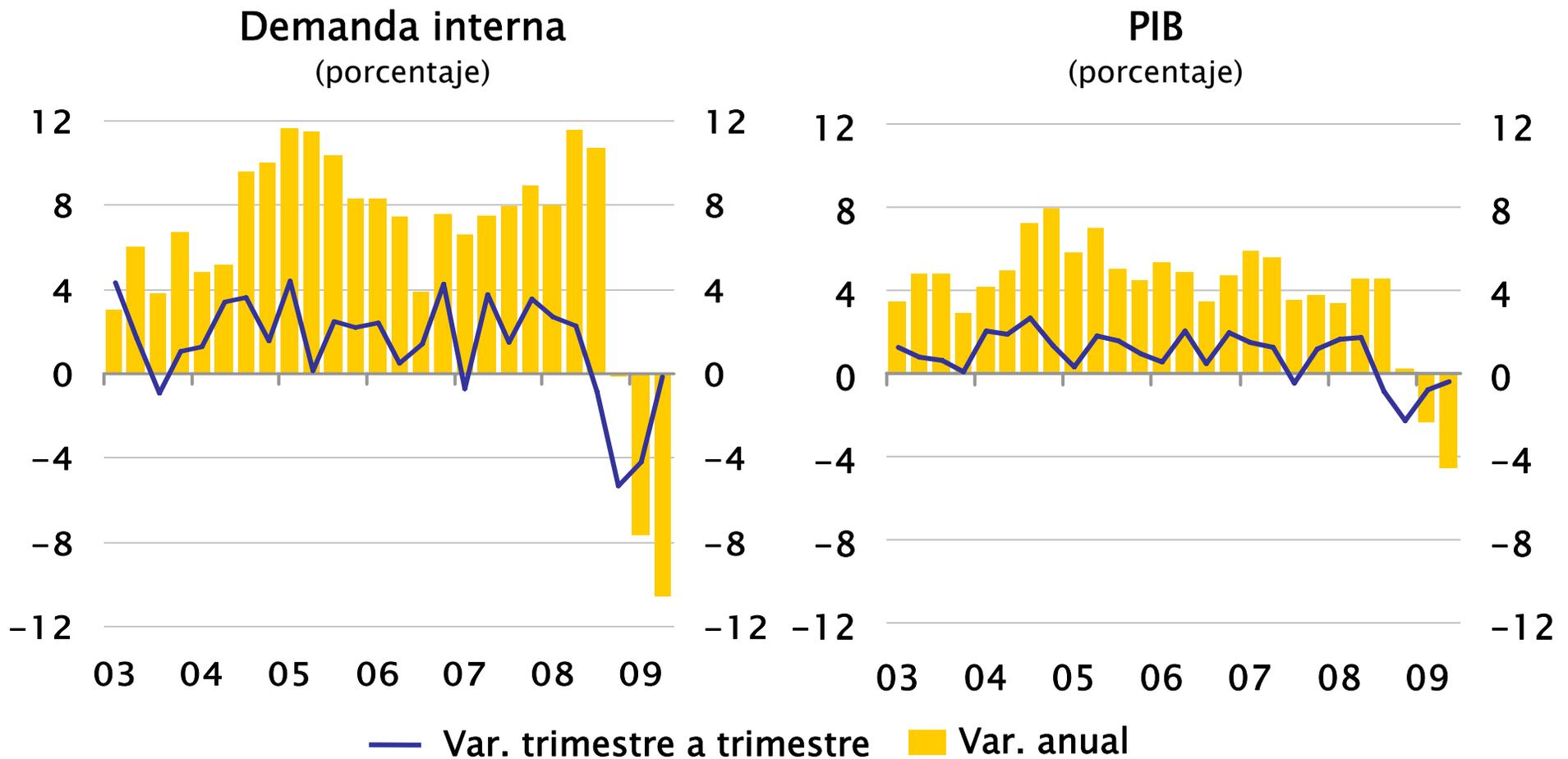


(*) Exportaciones de bienes y servicios menos importaciones de bienes y servicios.

Fuente: Banco Central de Chile.



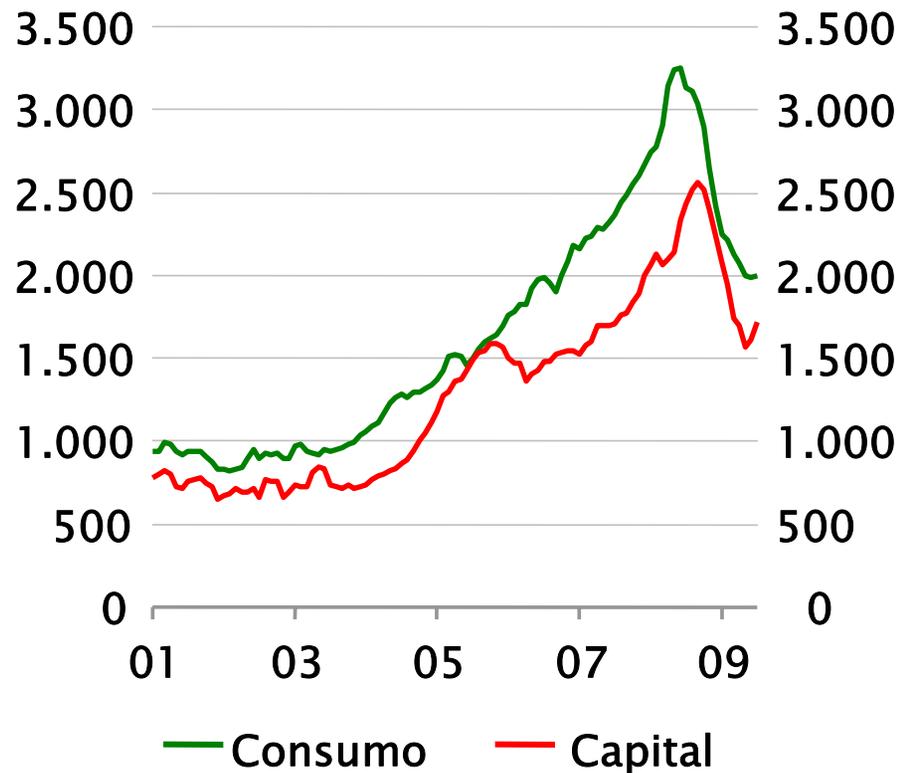
Eliminando la estacionalidad, la caída del producto en el segundo trimestre fue menor que en los trimestres precedentes y se espera que comience a recuperarse en el segundo semestre del 2009.



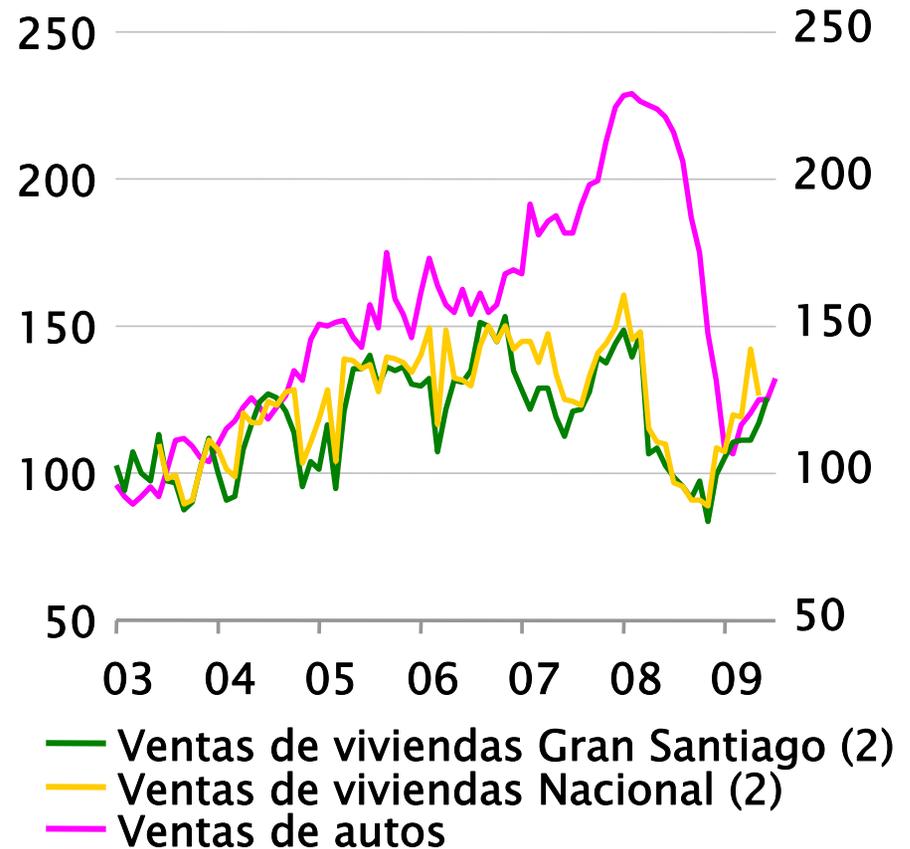


Indicadores de consumo e inversión muestran un quiebre en su tendencia, lo que sumado a las mejores expectativas y la potencia del estímulo fiscal y monetario apoyan la recuperación de la economía.

Importaciones de bienes (1) (millones de dólares acumulados por trimestre)



Ventas de viviendas nuevas y autos (índice 2003=100)

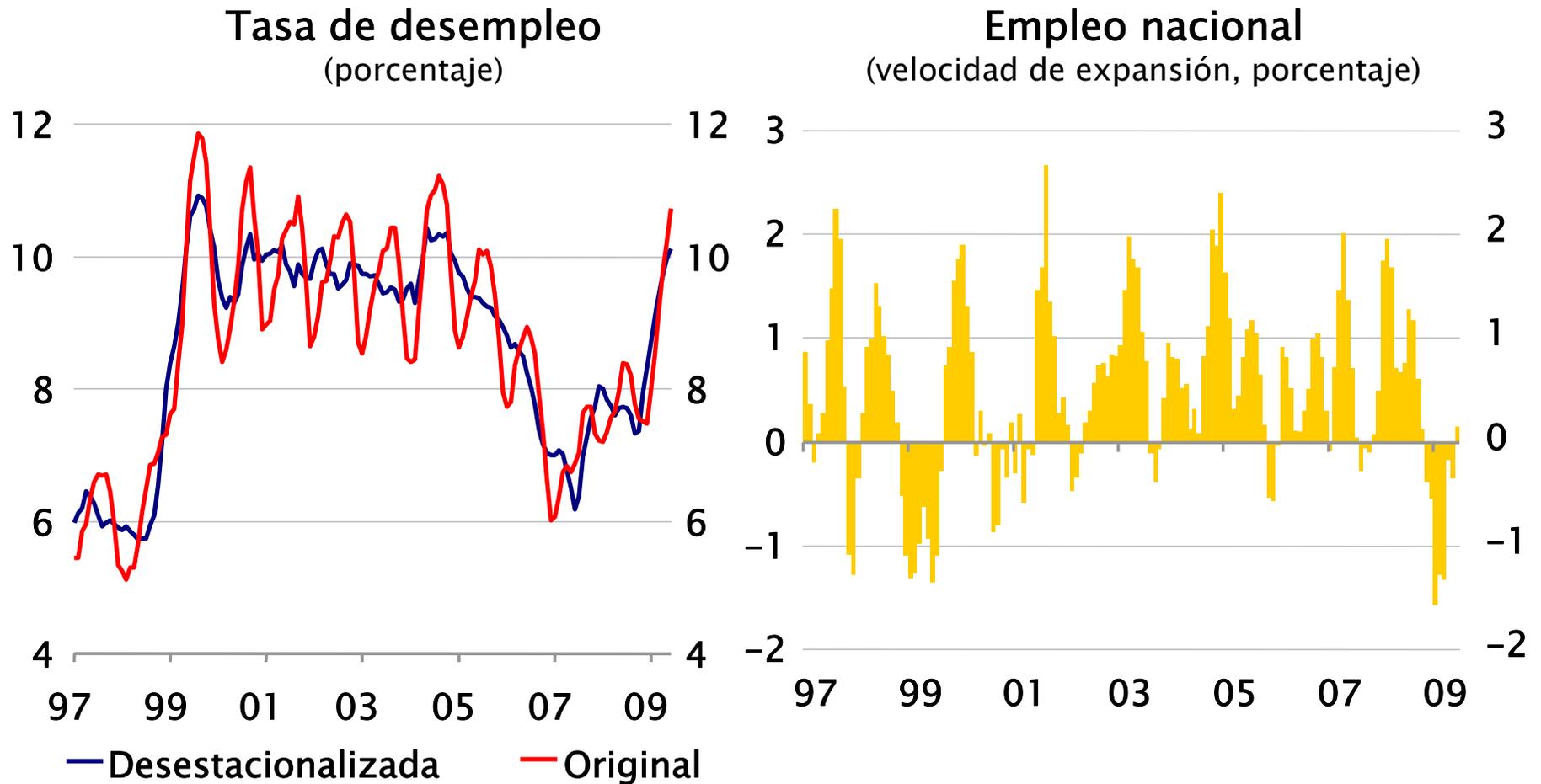


(1) Series desestacionalizadas. (2) Vendidas en el trimestre móvil.

Fuentes: Banco Central de Chile, Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) y Cámara Chilena de la Construcción (CChC).



No obstante, el mercado laboral sigue evidenciando las condiciones macroeconómicas, con un importante aumento del desempleo.



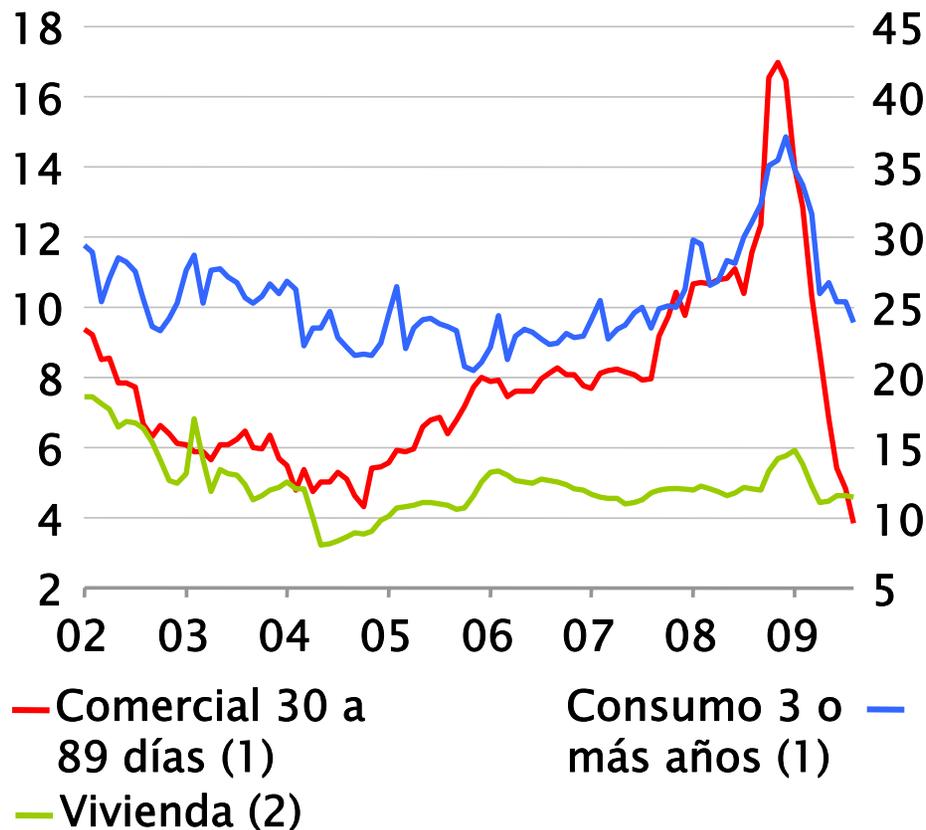
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



El traspaso de la baja en la TPM a las tasas de mercado ha sido importante, no obstante el volumen de crédito sigue con tasas de variación anual cada vez menores.

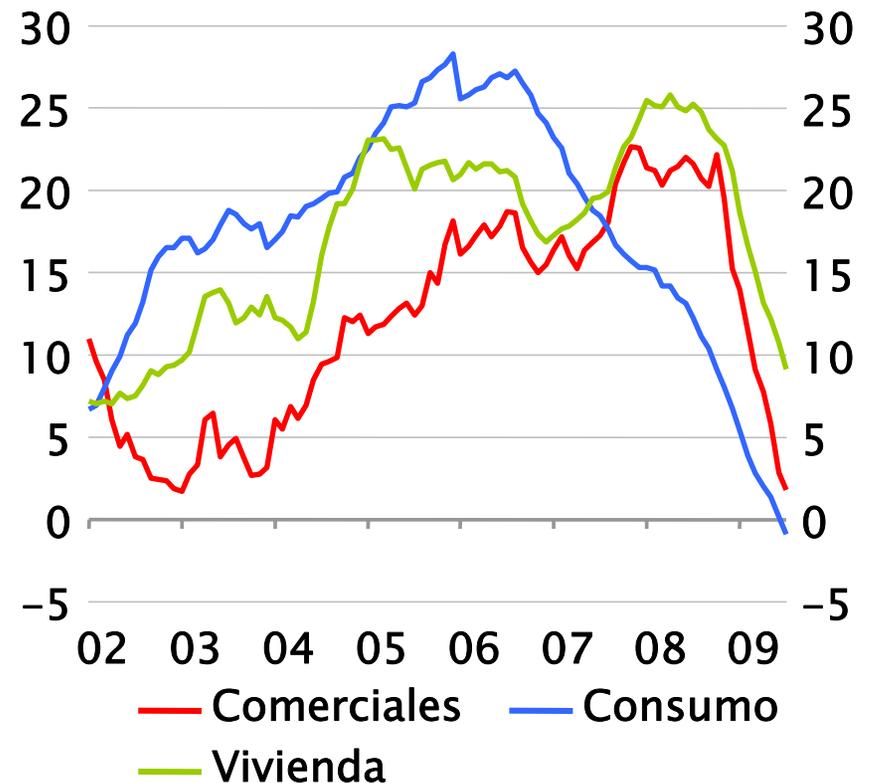
Tasas de interés de colocación (1)

(porcentaje)



Colocaciones bancarias (3)

(variación anual, porcentaje)



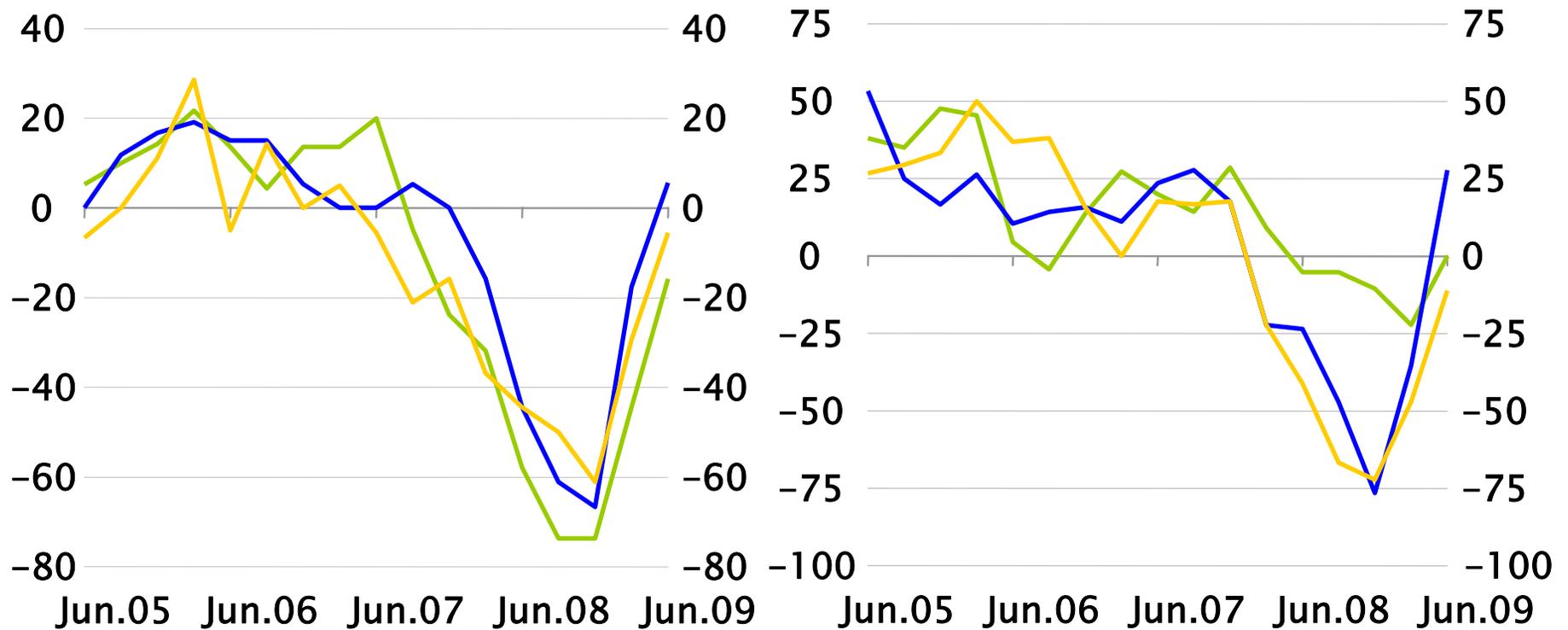
(1) Tasas nominales; al 24 de agosto 2009. (2) Tasas en UF; (3) Colocaciones nominales; a julio 2009.
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.



En todo caso, en el segundo trimestre la restrictividad adicional de las condiciones crediticias fue menor, y en algunos segmentos se percibe una mayor demanda por crédito.

Encuesta trimestral sobre crédito bancario (*)

(balance de respuestas, porcentaje)



(a) Estándares de aprobación de créditos

(b) Demanda por nuevos créditos

— Pymes

— Consumo

— Hipotecarios para la vivienda

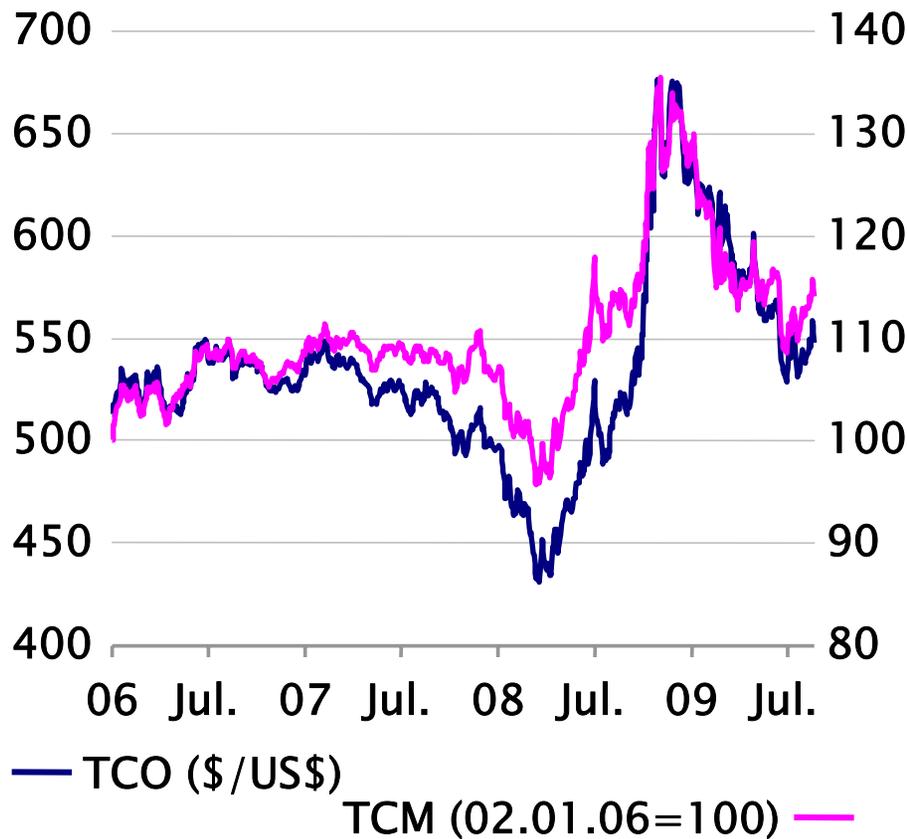
(*) Promedio de respuestas por trimestre. Valores negativos indican condiciones más restrictivas que en el trimestre inmediatamente anterior.

Fuente: Banco Central de Chile, Encuesta sobre Créditos Bancarios.



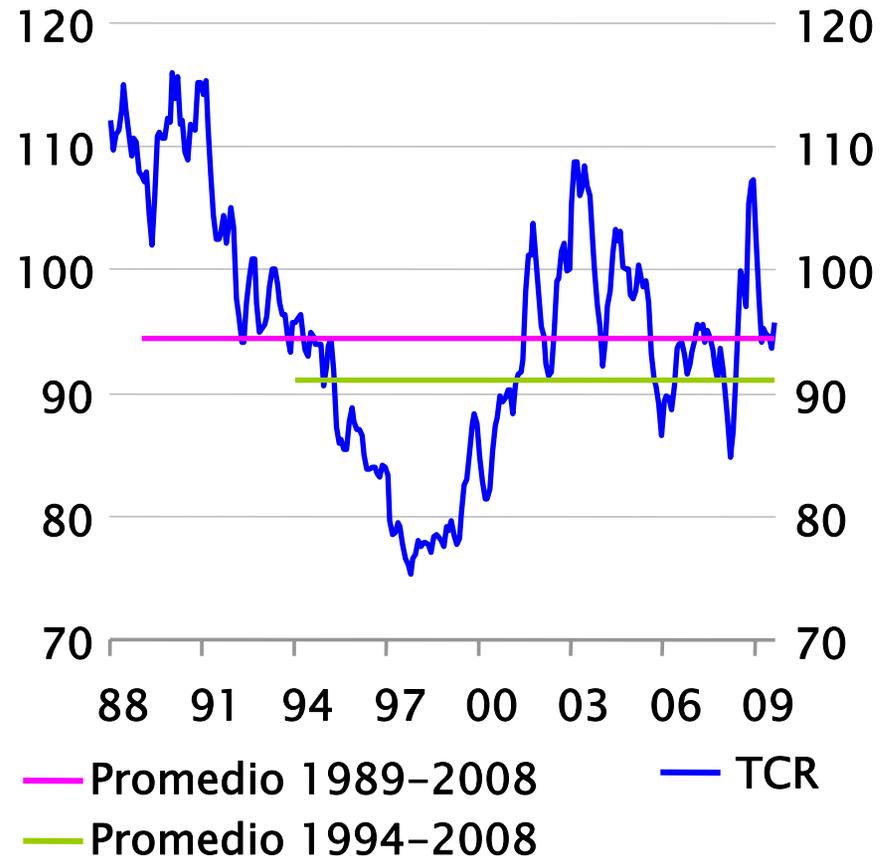
A diferencia de crisis pasadas, el tipo de cambio no ha sufrido fluctuaciones considerables y en términos reales está en niveles comparables con sus promedios de los últimos 15 o 20 años.

Tipo de Cambio Nominal



Tipo de Cambio Real

(índice, 1986=100)

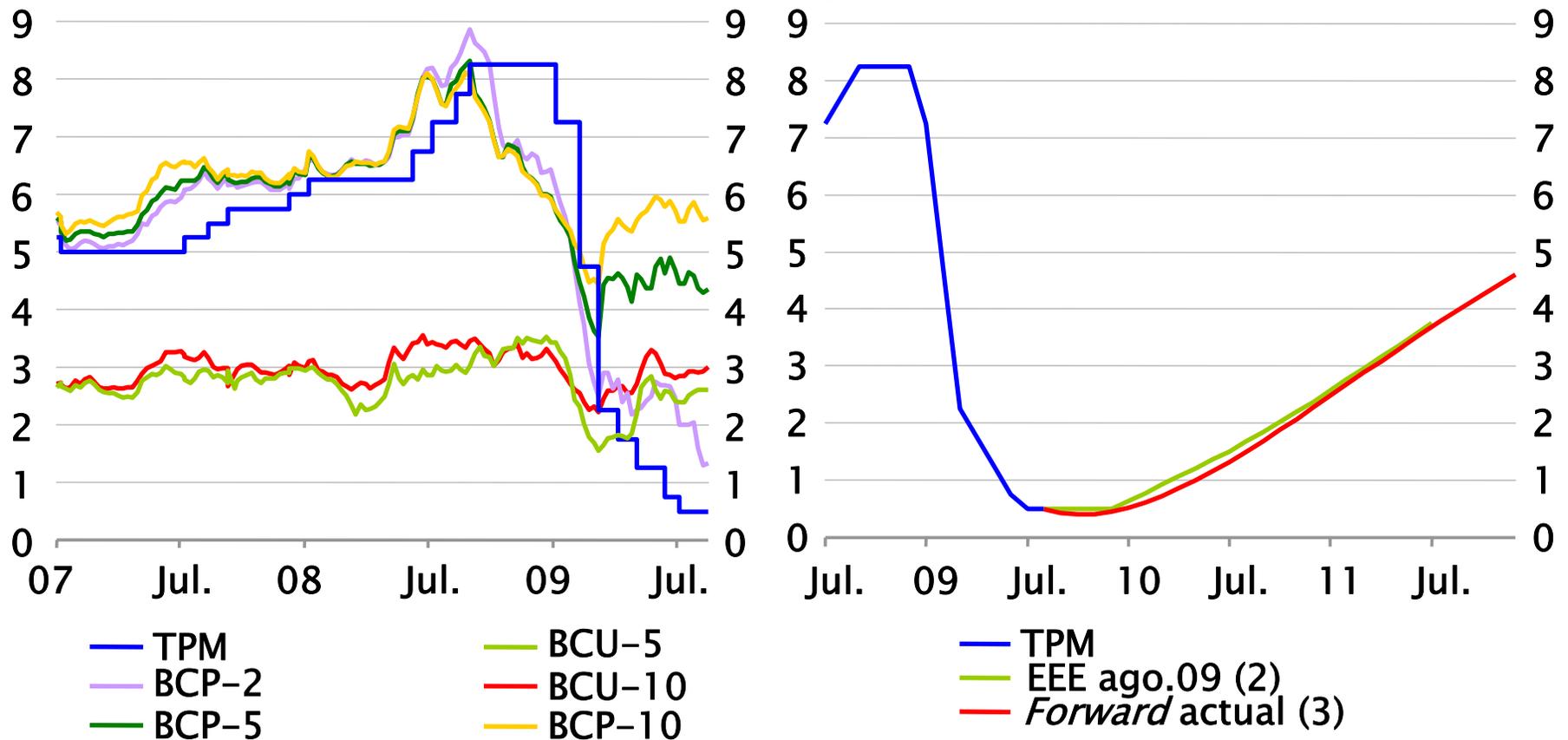


Fuente: Banco Central de Chile.



Las tasas de largo plazo han tenido vaivenes en los últimos meses, pero se encuentran en niveles bajos.

TPM, tasas de documentos del Banco Central y curva *forward* (1) (porcentaje)



(1) Gráfico de la izquierda corresponde a promedios semanales. (2) Encuesta de Expectativas Económicas.
(3) Calculada con precios de activos financieros del 18 de agosto de 2009.
Fuente: Banco Central de Chile.



Conclusiones

- La crisis macro-financiera global ha tenido un severo impacto alrededor del mundo.
- El Banco Central está implementado una política monetaria extraordinariamente expansiva, de forma de mitigar los riesgos de este escenario sobre la inflación.
- Los sólidos fundamentos de la economía chilena, reflejados en el impulso que están agregando las políticas económicas, debieran permitir una pronta recuperación de la actividad, la que se apreciaría en el segundo semestre del año.
- El Consejo continuará usando sus políticas con flexibilidad de manera que la inflación se ubique en 3% en el horizonte de política.



Desarrollos Recientes del Escenario Económico

José De Gregorio
Presidente
Banco Central de Chile