



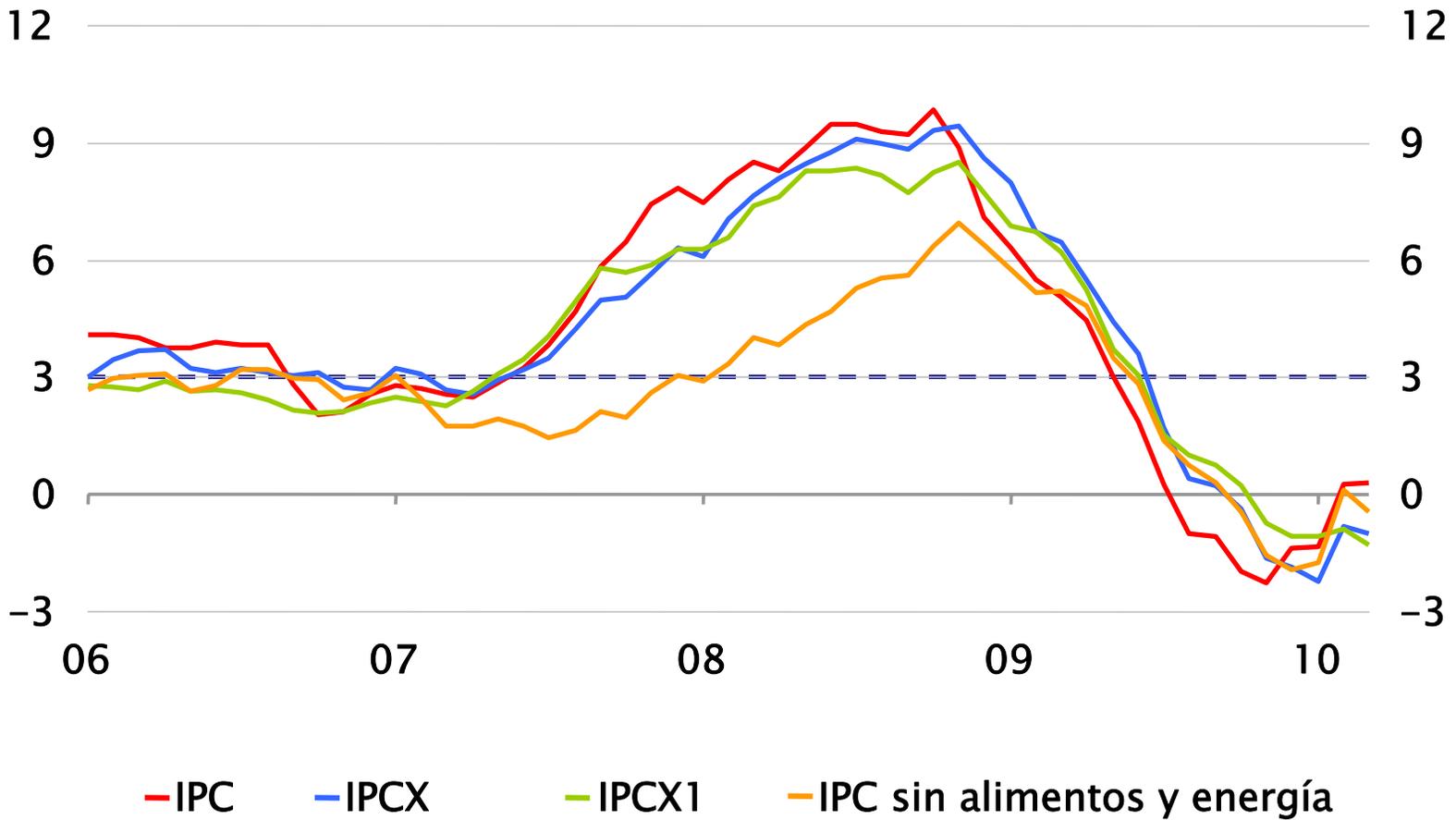
Evolución y perspectivas de la economía chilena

José De Gregorio
Presidente
Banco Central de Chile



Indicadores de inflación

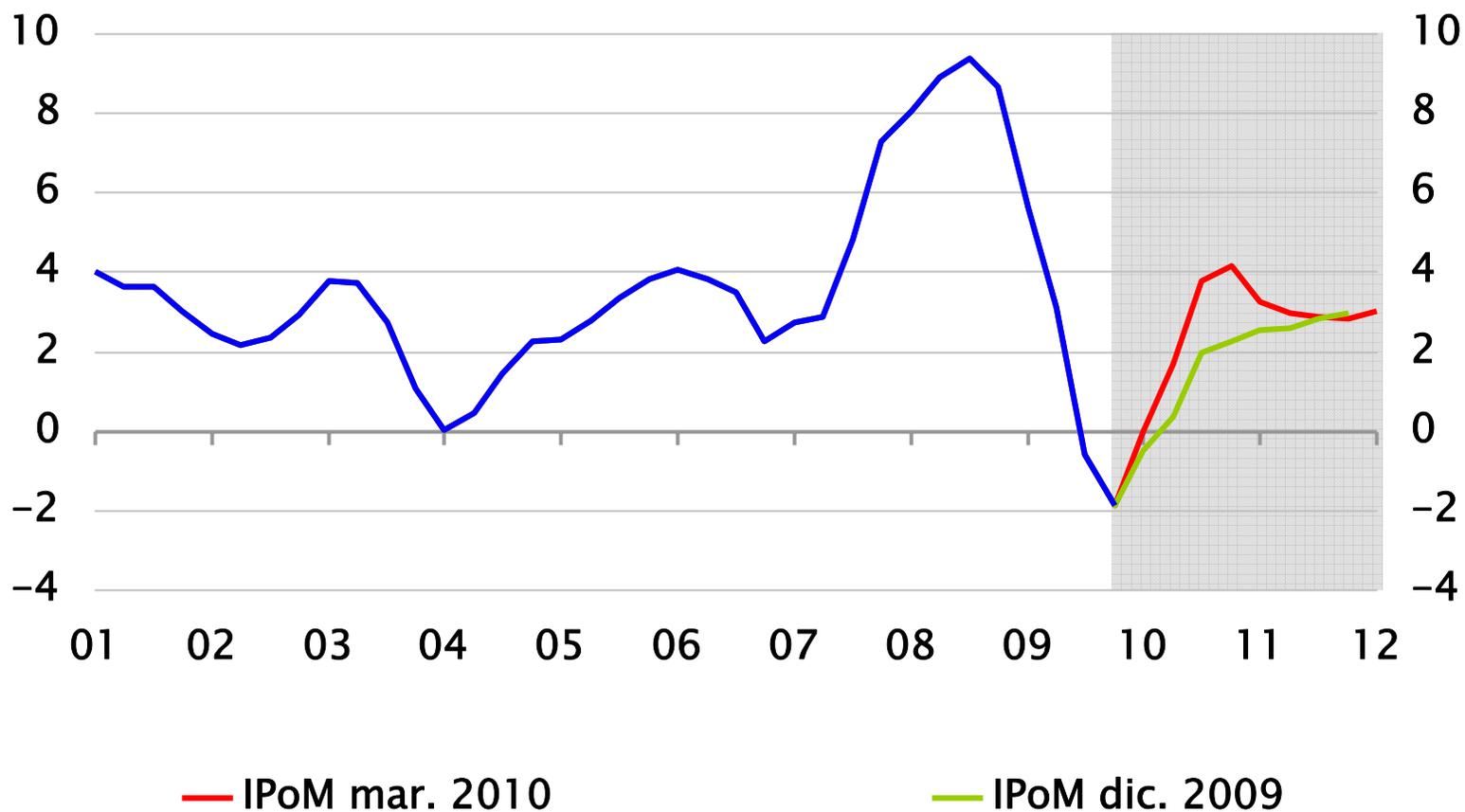
(variación anual, porcentaje)





Inflación IPC (*)

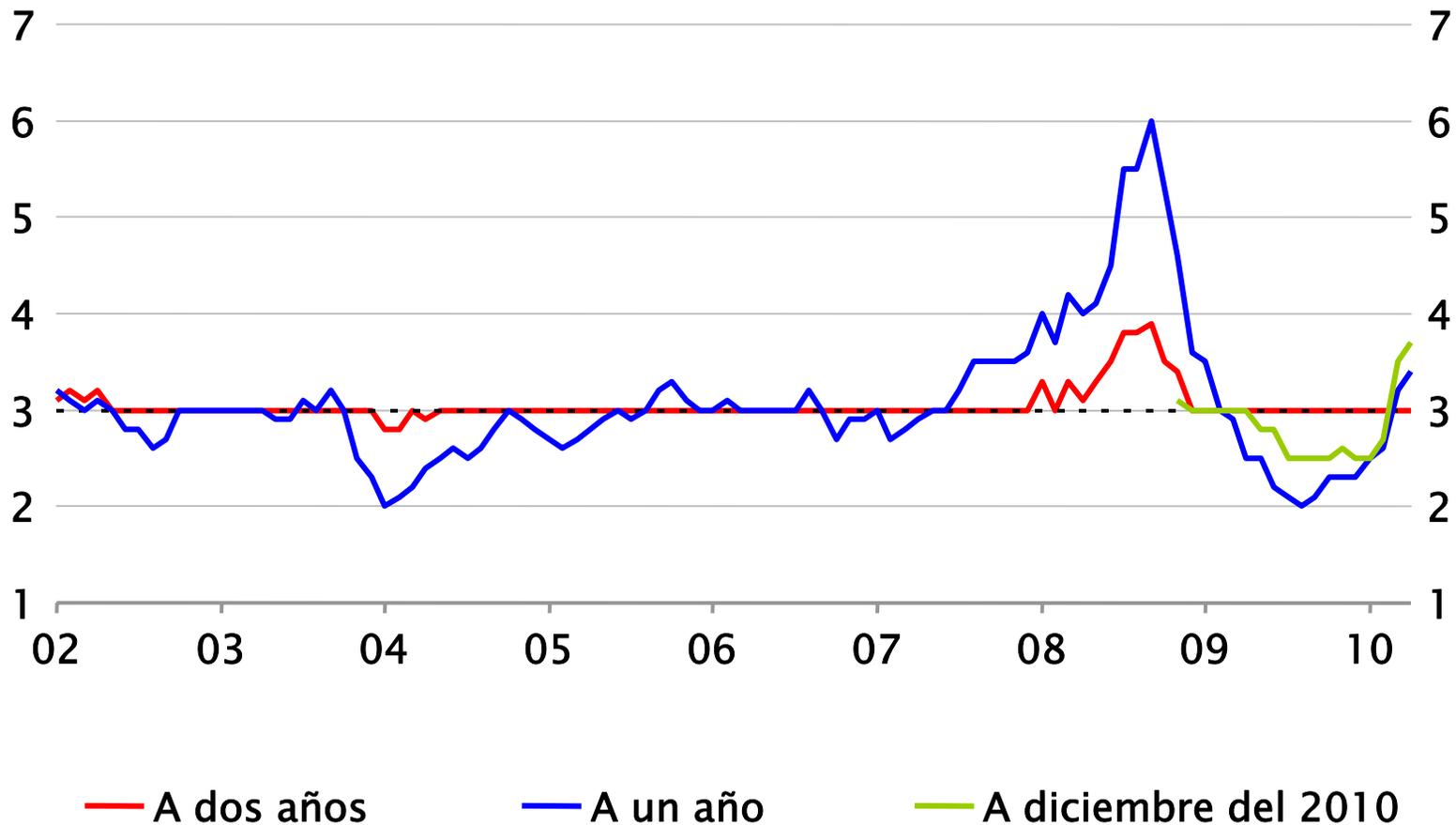
(variación anual, porcentaje)



(*) El área gris, a partir del cuarto trimestre del 2009, corresponde a las proyecciones de cada informe.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



EEE: expectativas de inflación (porcentaje)



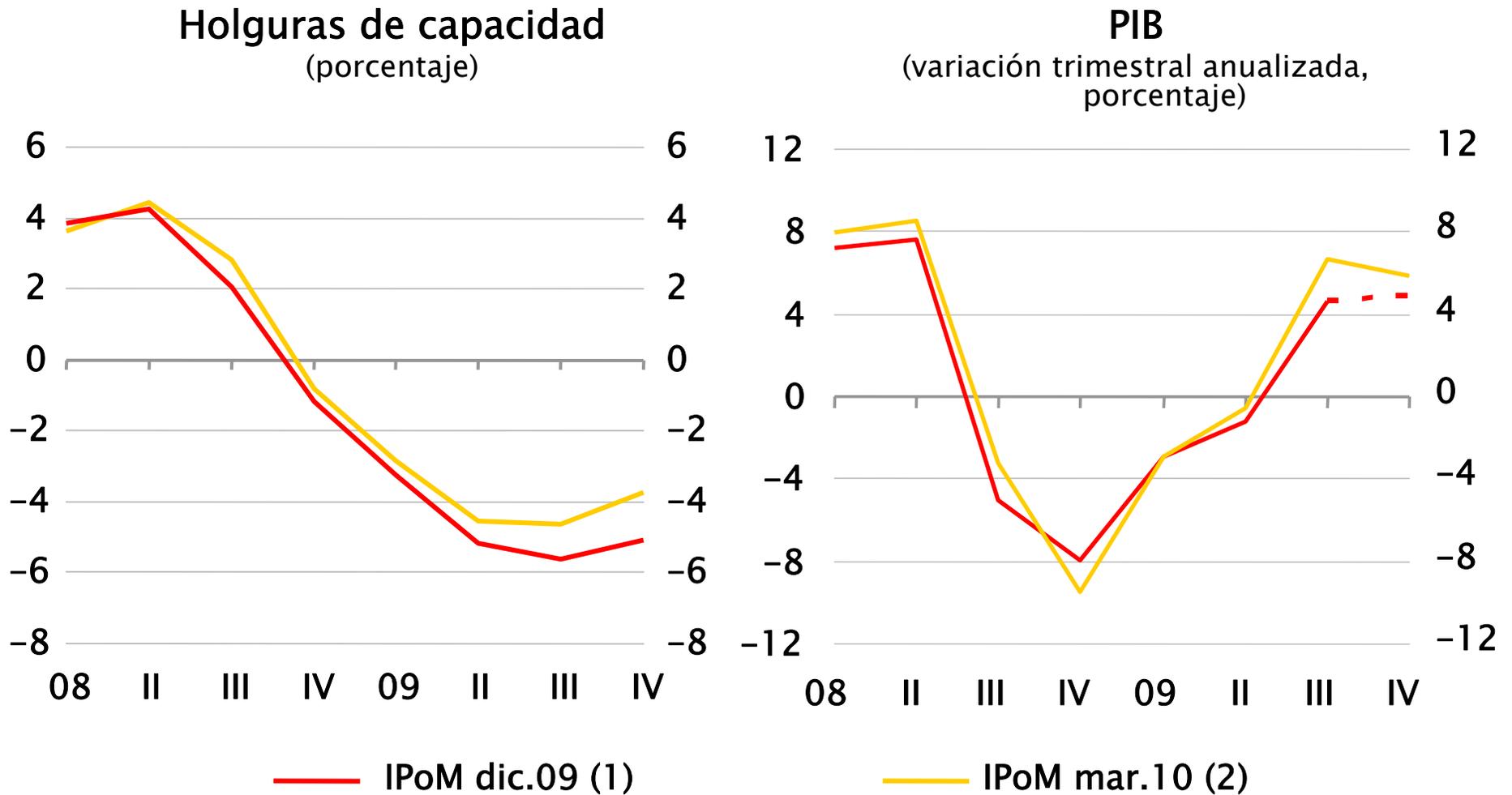


Cambio en el escenario macroeconómico

- Diversos factores determinan el escenario de mayor inflación que se espera para este año.
- La economía, previo al terremoto y maremoto, traía un ritmo de recuperación superior al previsto. De hecho, de no haber ocurrido la catástrofe, este año el PIB habría crecido más cerca de 6 que de 5%.
- El terremoto y maremoto provocaron una caída en el producto tendencial de la economía que reduce las brechas de capacidad y aumenta las presiones inflacionarias.
- Además, genera pérdidas inmediatas en la producción y efectos de mediano plazo por el impulso que agrega a la economía los esfuerzos de reconstrucción.
- Con todo, existe bastante incertidumbre acerca de los efectos inmediatos del terremoto y maremoto. Las cifras de actividad e inflación que hemos conocido post catástrofe reflejan esta incertidumbre.



Actividad



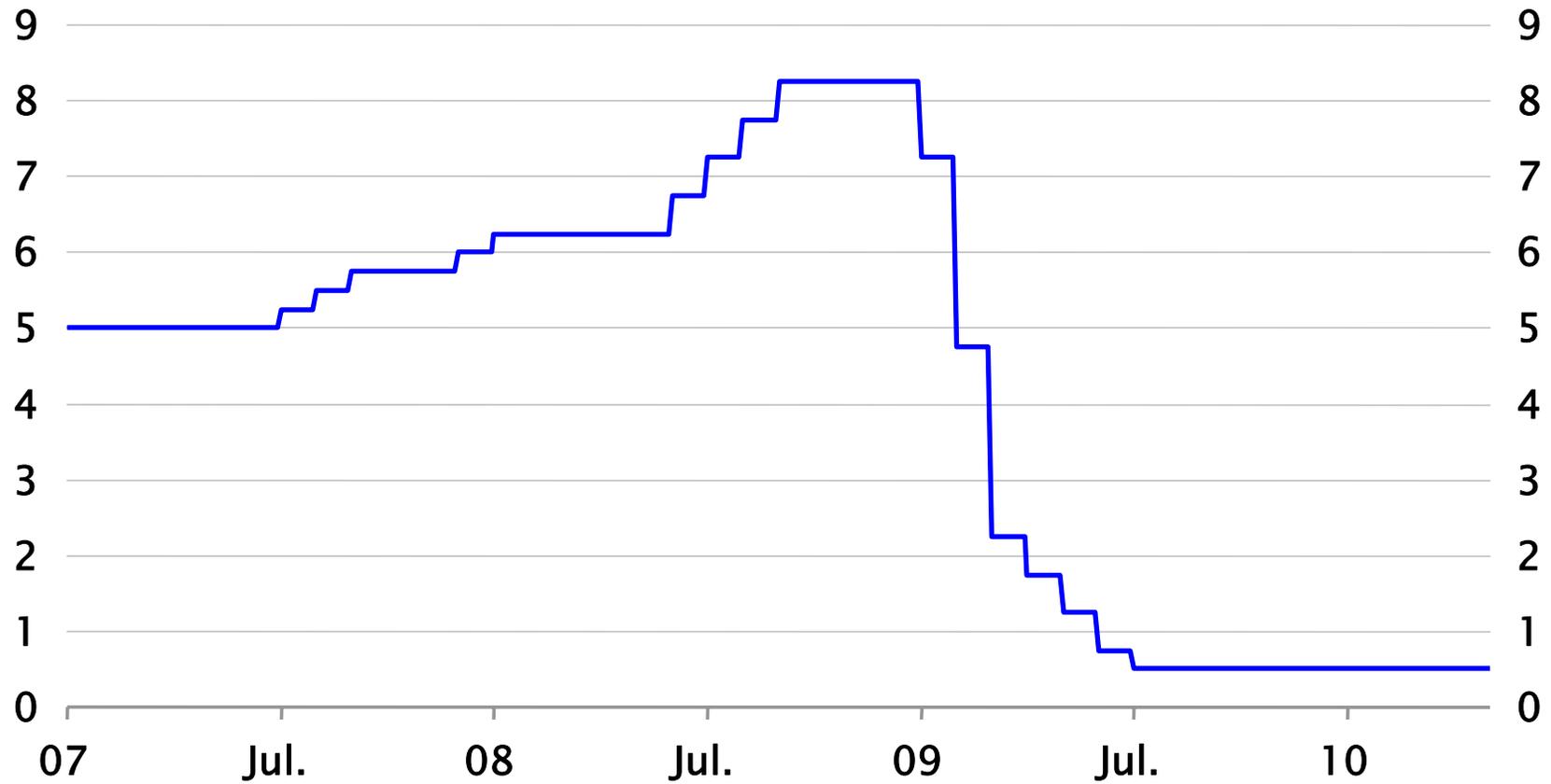
(1) El cuarto trimestre del 2009 corresponde a la proyección incluida en el escenario base.

(2) Corresponde al cierre de Cuentas Nacionales publicado en marzo.

Fuente: Banco Central de Chile.



TPM (porcentaje)

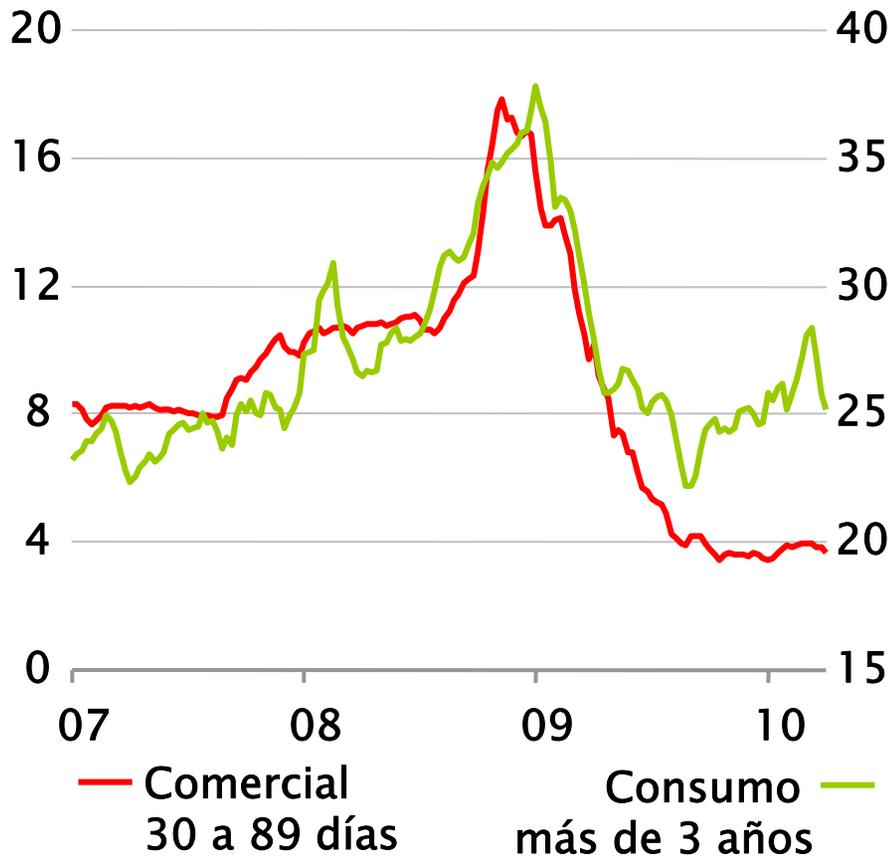




Condiciones financieras internas

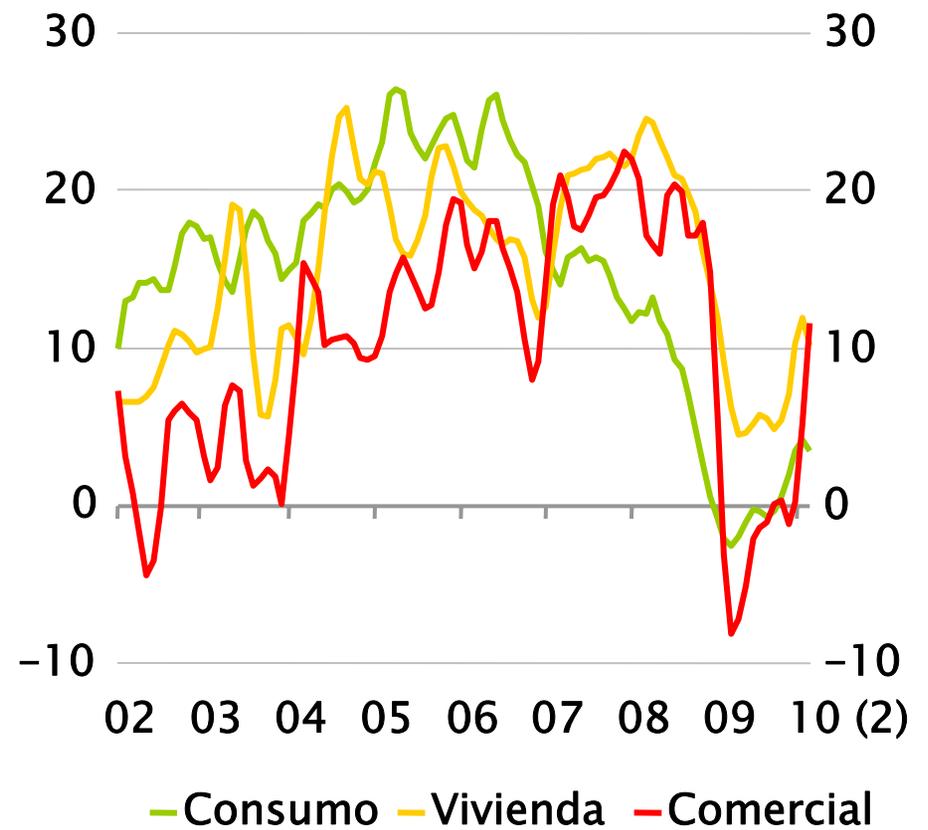
Tasas de interés de colocación (1)

(promedio móvil cuatro semanas, porcentaje)



Colocaciones a empresas y personas

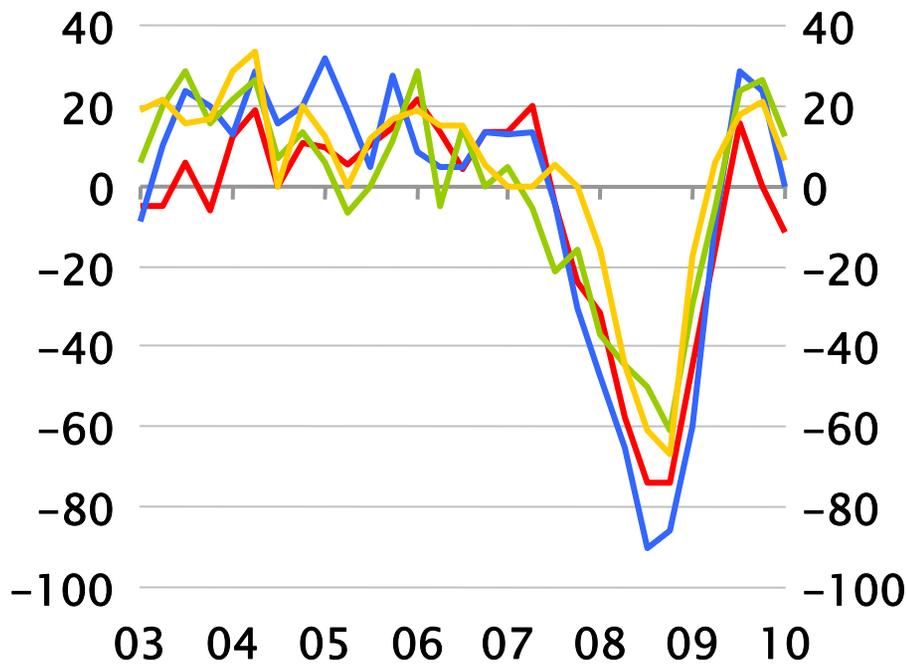
(variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



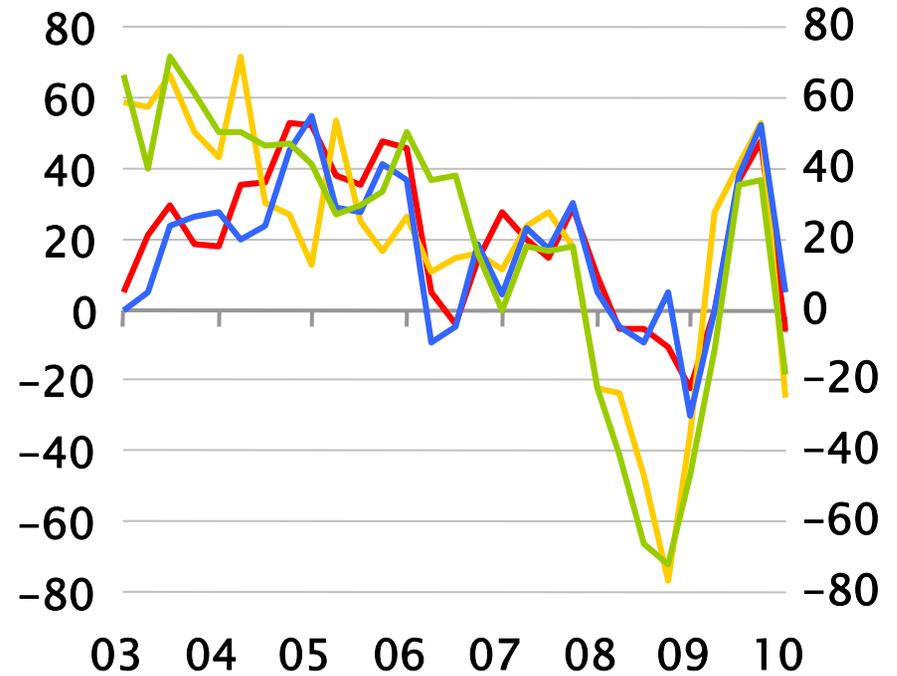


Encuesta trimestral sobre crédito bancario (*)

(balance de respuesta, porcentaje)



(a) Estándares de aprobación de créditos



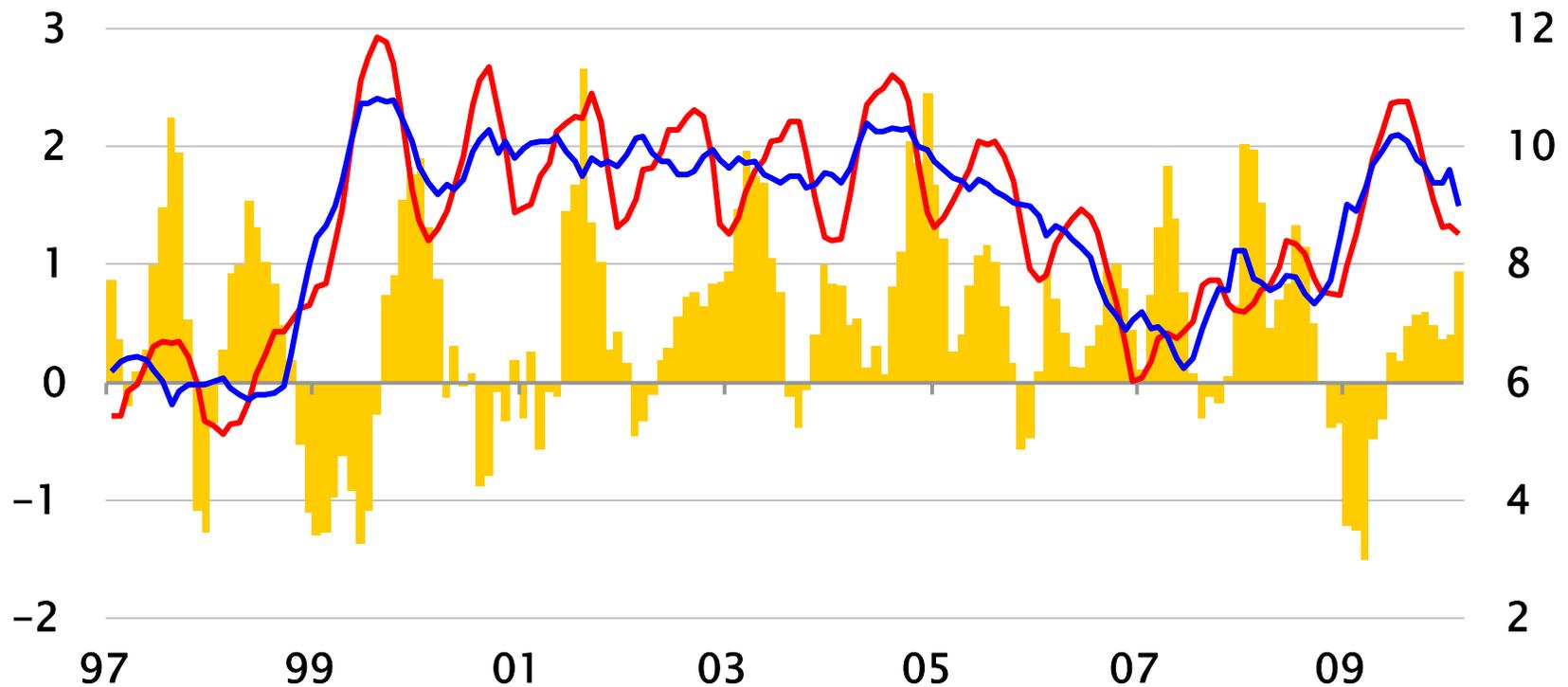
(b) Demanda por nuevo crédito

— Grandes empresas — Pymes — Consumo — Hipotecarios para la vivienda

(*) Promedio de respuesta por trimestre. Valores negativos indican condiciones más restrictivas que en el trimestre inmediatamente anterior.
Fuente: Banco Central de Chile.



Empleo nacional y tasa de desempleo (porcentaje)



■ Variación trimestral del empleo (*)

Tasa de desempleo (*) —

Tasa de desempleo, original —

(*) Series desestacionalizadas.

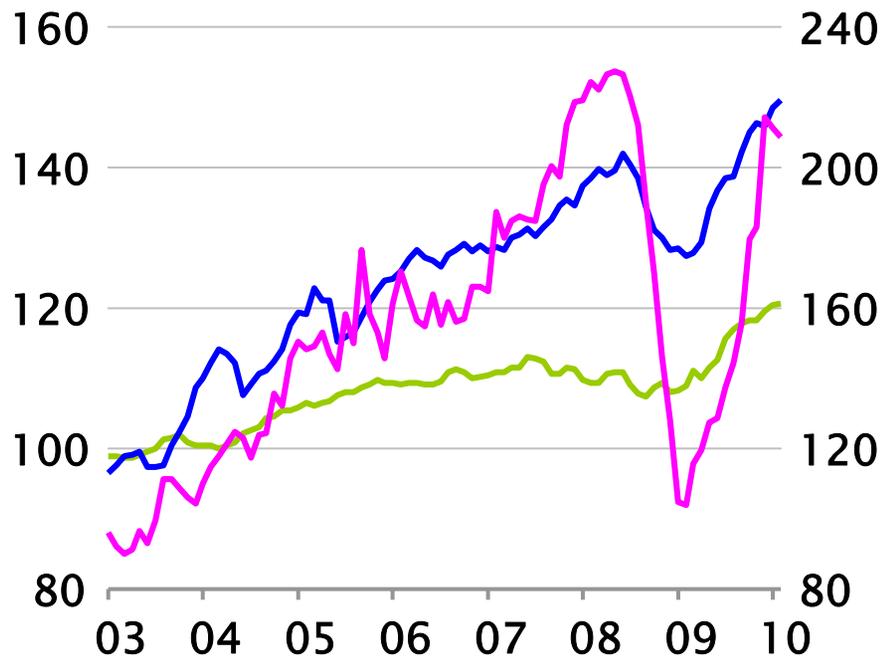
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Indicadores de demanda

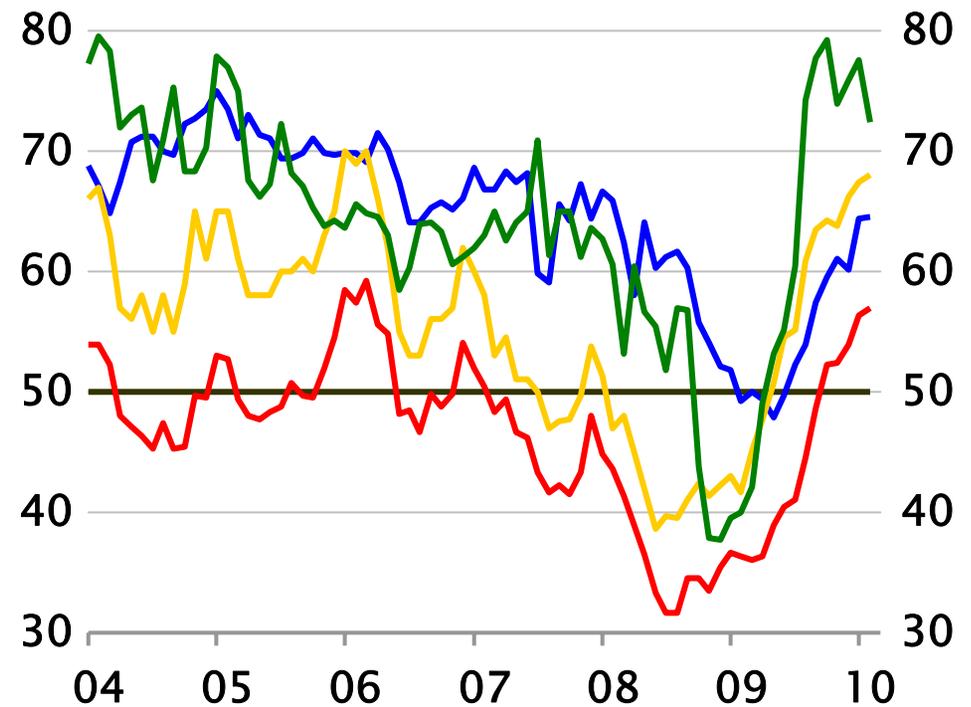
Ventas minoristas del comercio y de autos nuevos

(índices 2003=100, series desestacionalizadas)



— Bienes no durables (1) Autos nuevos —
— Bienes durables (1) nuevos

Índices de percepción (2)



— IPEC situación actual
— IPEC situación a 12 meses
— IMCE situación actual
— IMCE situación a 6 meses

(1) Ventas en el trimestre móvil. (2) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

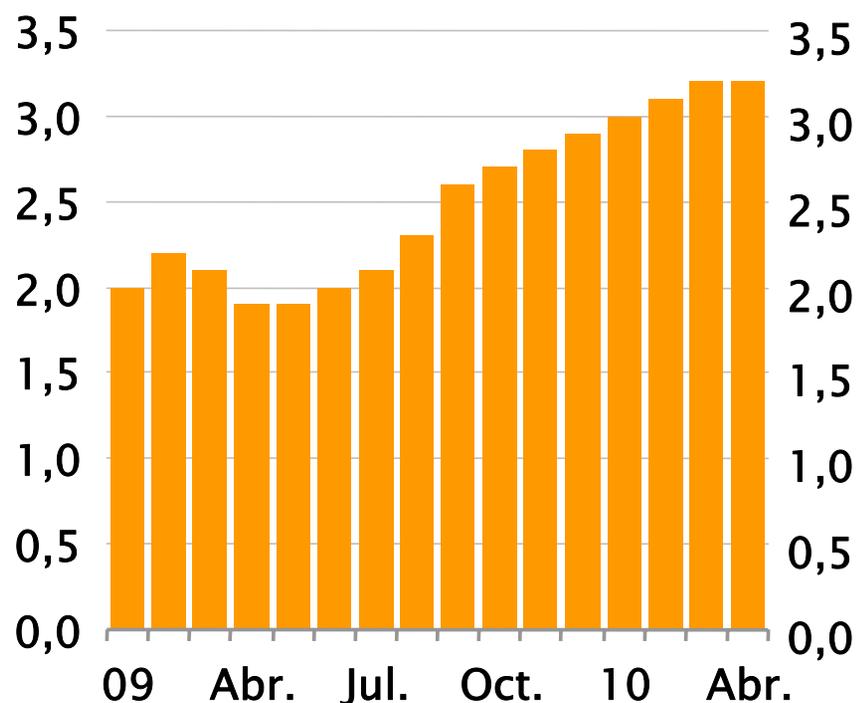
Fuentes: Adimark, Asociación Nacional Automotriz de Chile, Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.



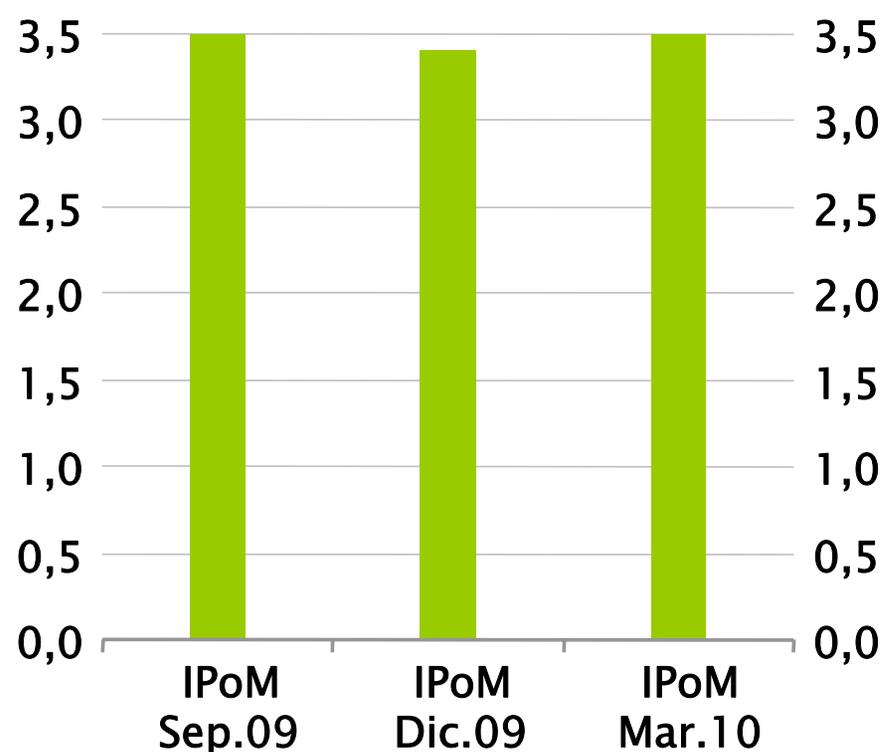
Proyección de crecimiento mundial (1)

(variación anual, porcentaje)

Año 2010 (2)



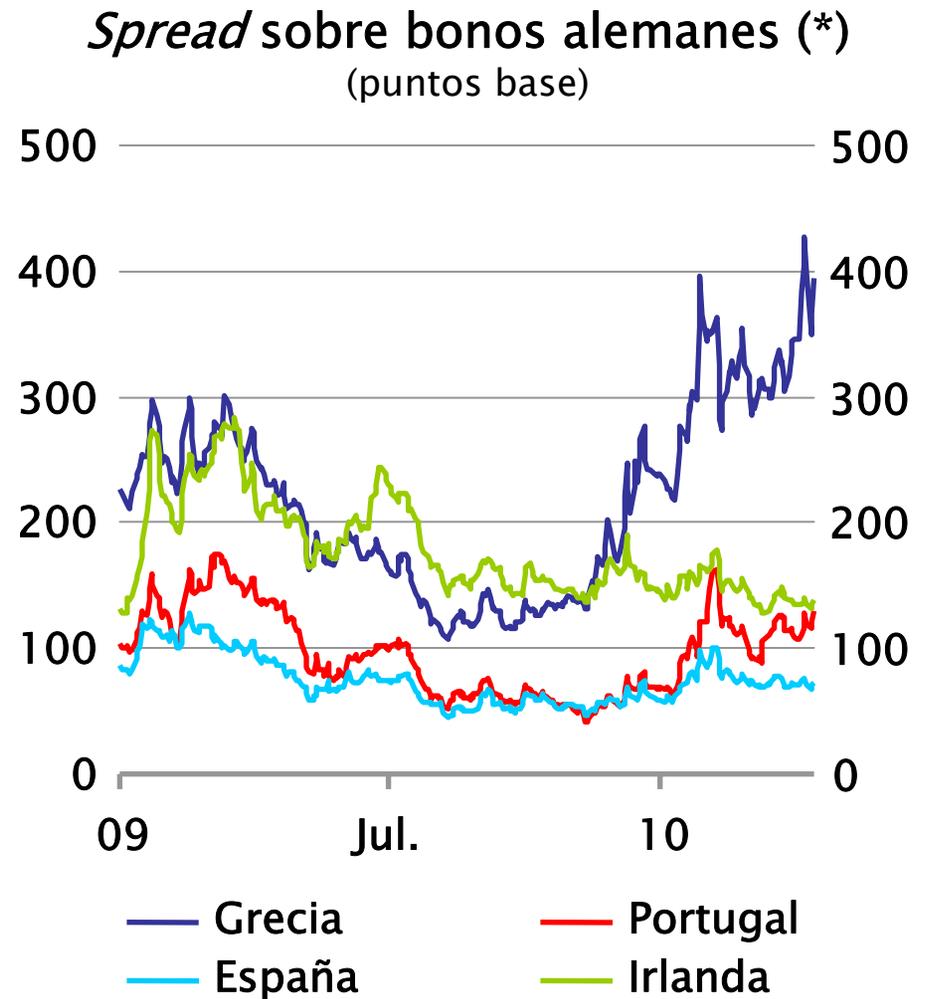
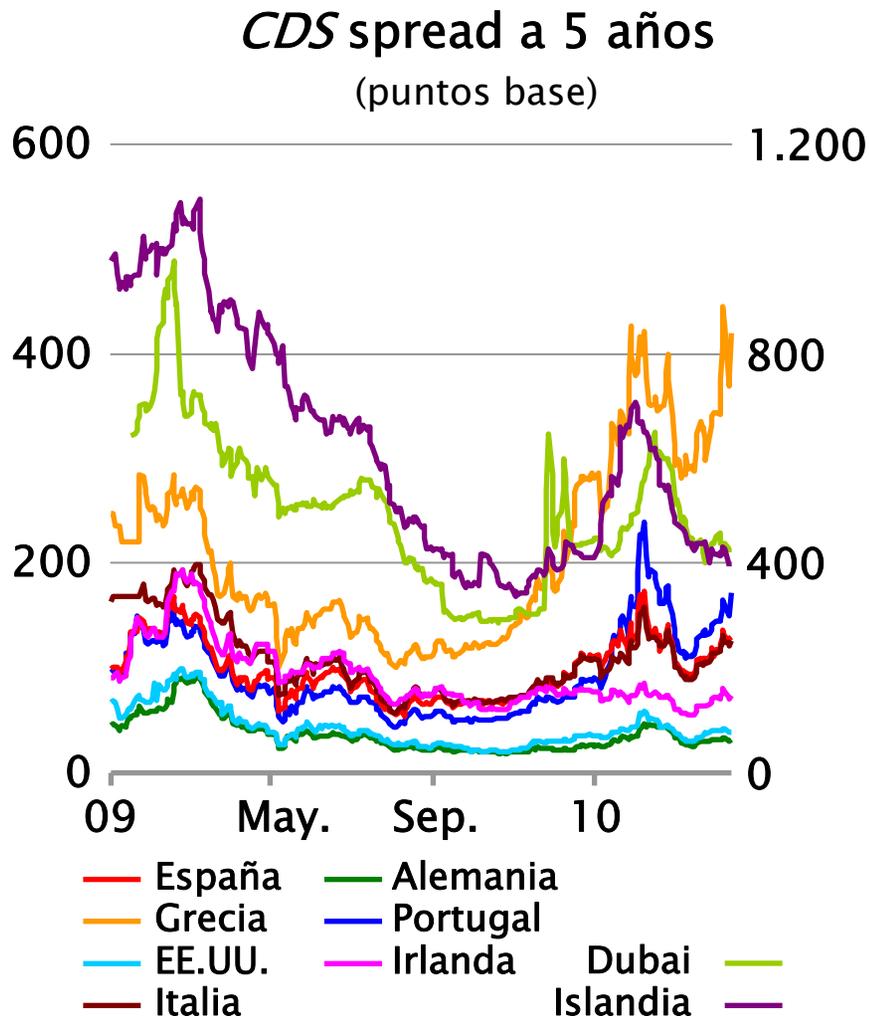
Año 2011 (3)



(1) Corresponde a las proyecciones de crecimiento a tipo de cambio de mercado.
(2) Consensus Forecasts. (3) En base a una muestra de bancos de inversión y FMI.
Fuente: Banco Central de Chile y Consensus Forecasts.



Condiciones financieras externas



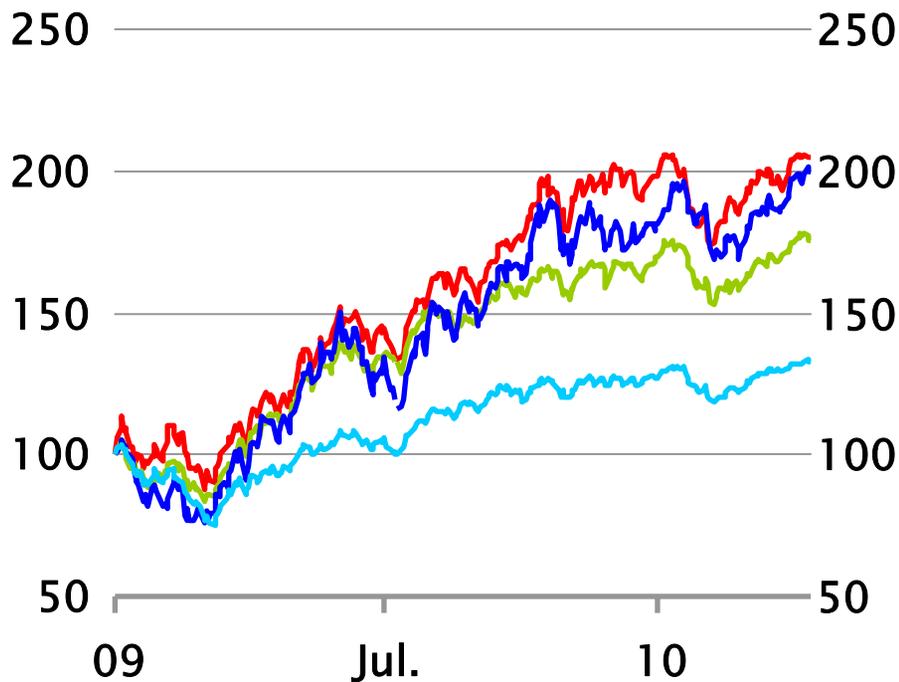
13 (*) Diferencia entre el rendimiento de los bonos de gobierno de cada país y el rendimiento de los bonos de gobierno de Alemania, ambos a 10 años plazo.
Fuente: Bloomberg.



Mercados accionarios

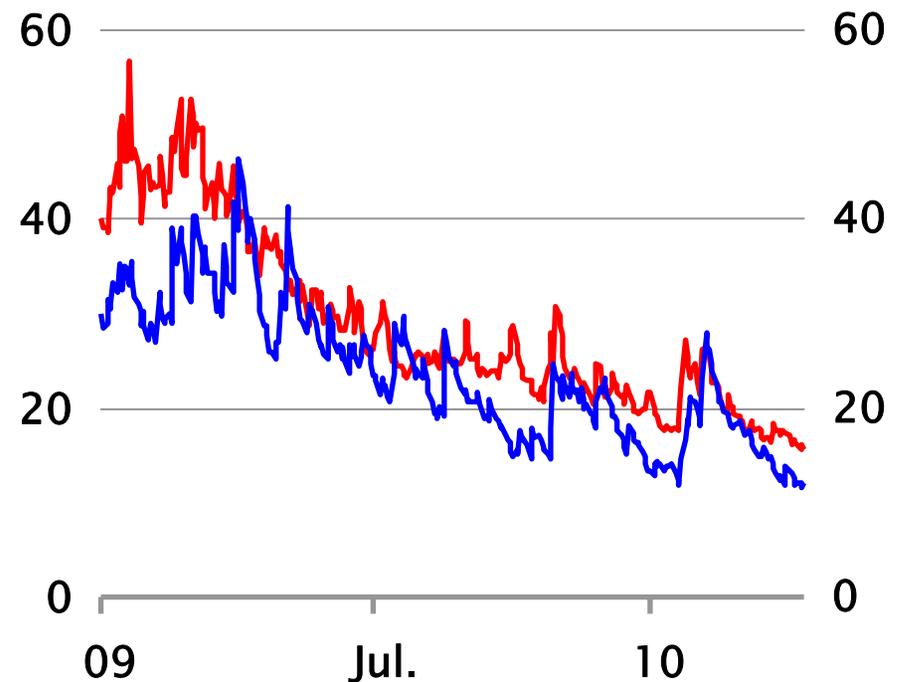
Bolsas mundiales (*)

(índice 01.ene.09=100)



Volatilidad de mercados bursátiles

(porcentaje)



— América Latina — Europa emergente
— Asia emergente — Mercados desarrollados

— Mercados emergentes
— Mercados desarrollados

(*) Índices bursátiles MSCI denominados en dólares.

Fuente: Bloomberg.



Efectos del terremoto y maremoto

- Sus efectos son relevantes para la conducción de la política monetaria:
 - Se estima una pérdida de 3% del stock de capital neto, lo que implica un producto tendencial entre 1,0 y 1,5% menor.
 - Se estima que, respecto de un escenario sin catástrofe, el crecimiento del primer trimestre será del orden de 3 puntos porcentuales menor. En el segundo trimestre, el efecto disminuye a una cifra en torno a 2 puntos porcentuales.
 - Se estima que la mayor inversión que se generará por los esfuerzos de reconstrucción equivale a cerca de un punto porcentual del PIB en el 2010.



Participación regional en el PIB total 2008

(porcentaje del PIB a precios constantes)

Región	2008 (1)
Arica y Tarapacá	3,5
Antofagasta	6,2
Atacama	1,8
Coquimbo	2,3
Valparaíso	7,9
Metropolitana	43,2
Industria	8,2
Servicios (2)	34,3
RRNN (3)	1,4
Construcción	3,4
Libertador	3,6
Industria	0,5
Servicios (2)	1,5
RRNN (3)	1,3
Construcción	0,3

Región	2008 (1)
Maule	3,4
Industria	0,9
Servicios (2)	1,4
RRNN (3)	0,9
Construcción	0,3
Biobío	8,9
Industria	3,6
Servicios (2)	3,6
RRNN (3)	1,3
Construcción	0,7
Araucanía	2,4
Ríos y Lagos	4,4
Aysén	0,6
Magallanes	1,2

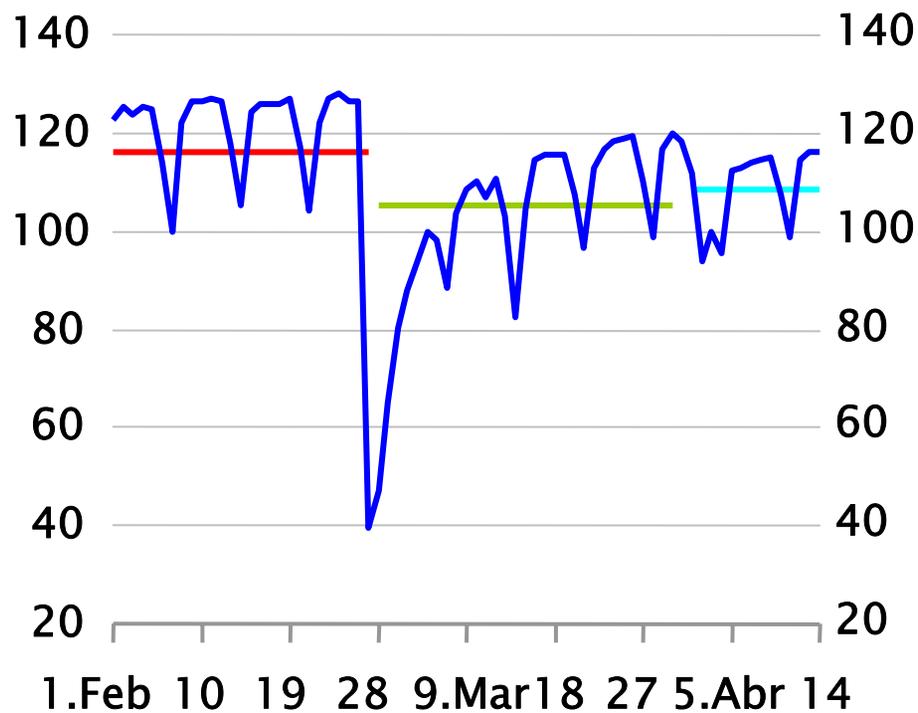
(1) Cifras preliminares. (2) Considera comercio, transporte y telecomunicaciones, servicios financieros y servicios personales. (3) Considera agro-silvícola, pesca, minería y EGA.
Fuente: Banco Central de Chile.



Indicadores de coyuntura, actividad

Generación eléctrica del SIC (*)

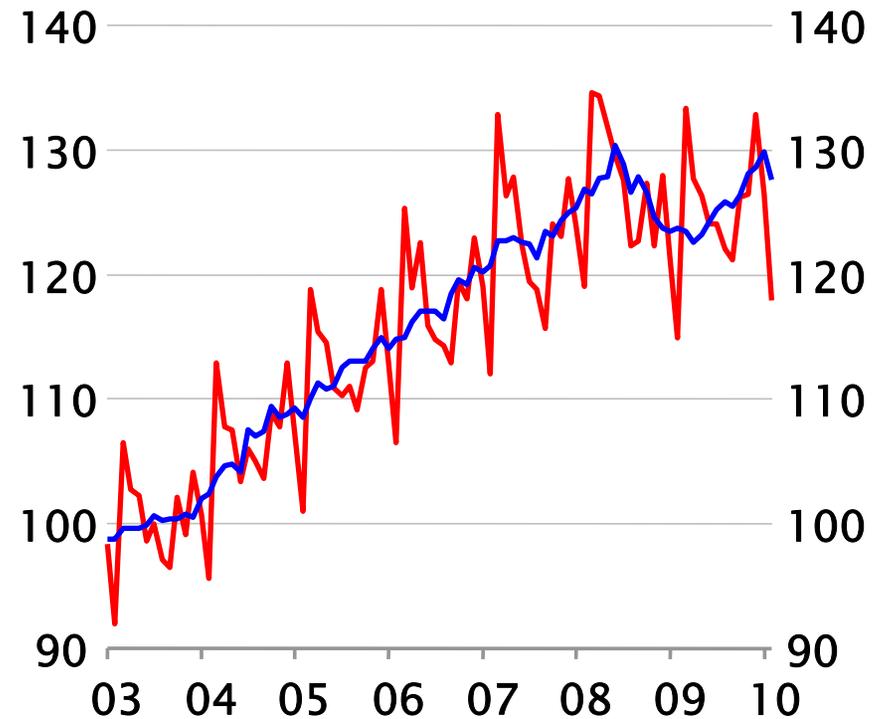
(miles de MWh diario)



- Promedio generación febrero
- Promedio generación marzo
- Promedio generación abril

IMACEC

(índice 2003=100)



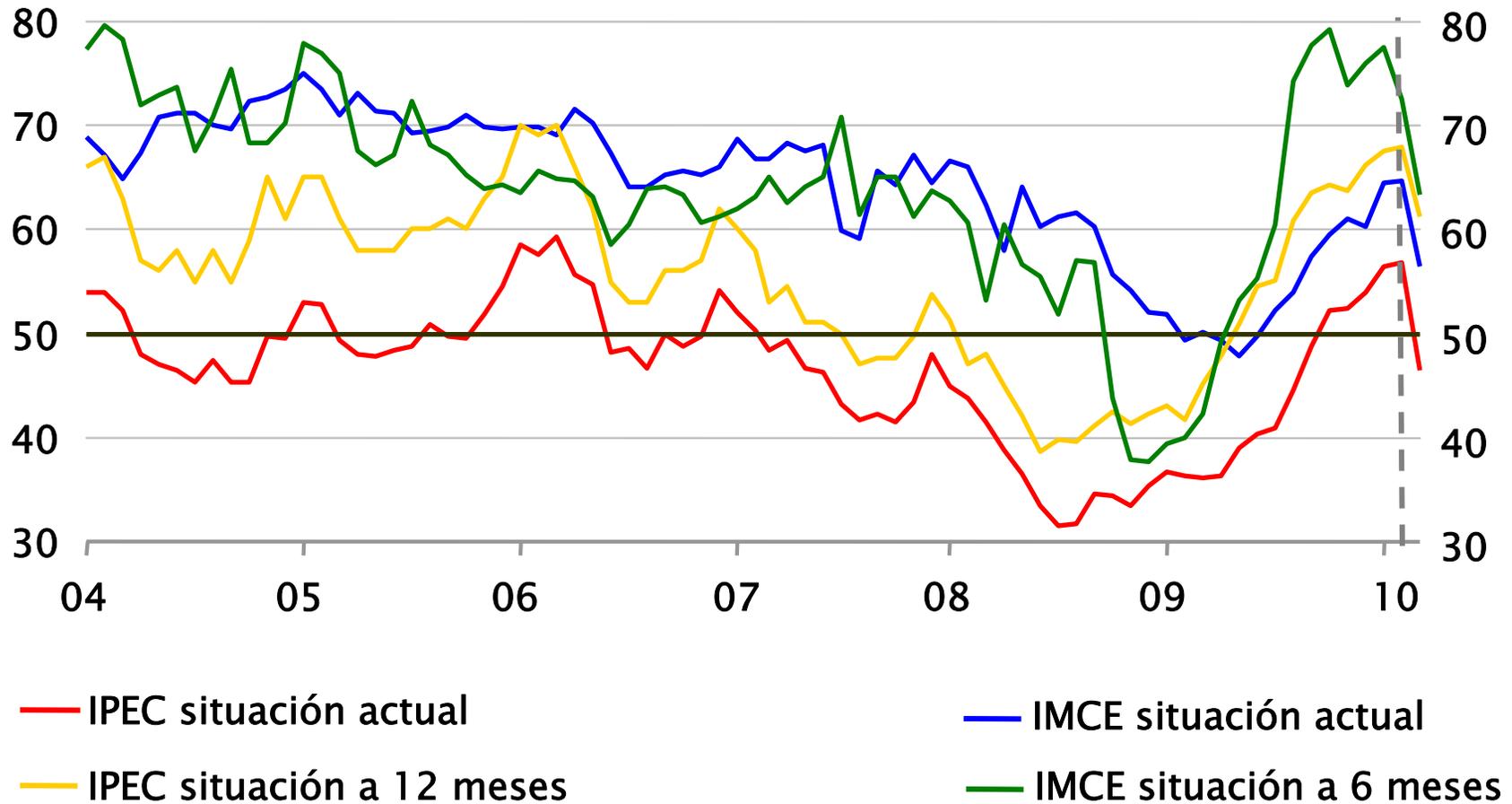
- Original
- Desestacionalizado

(*) Sistema Interconectado Central.

Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga del Sistema Interconectado Central.



Índices de percepción (*)

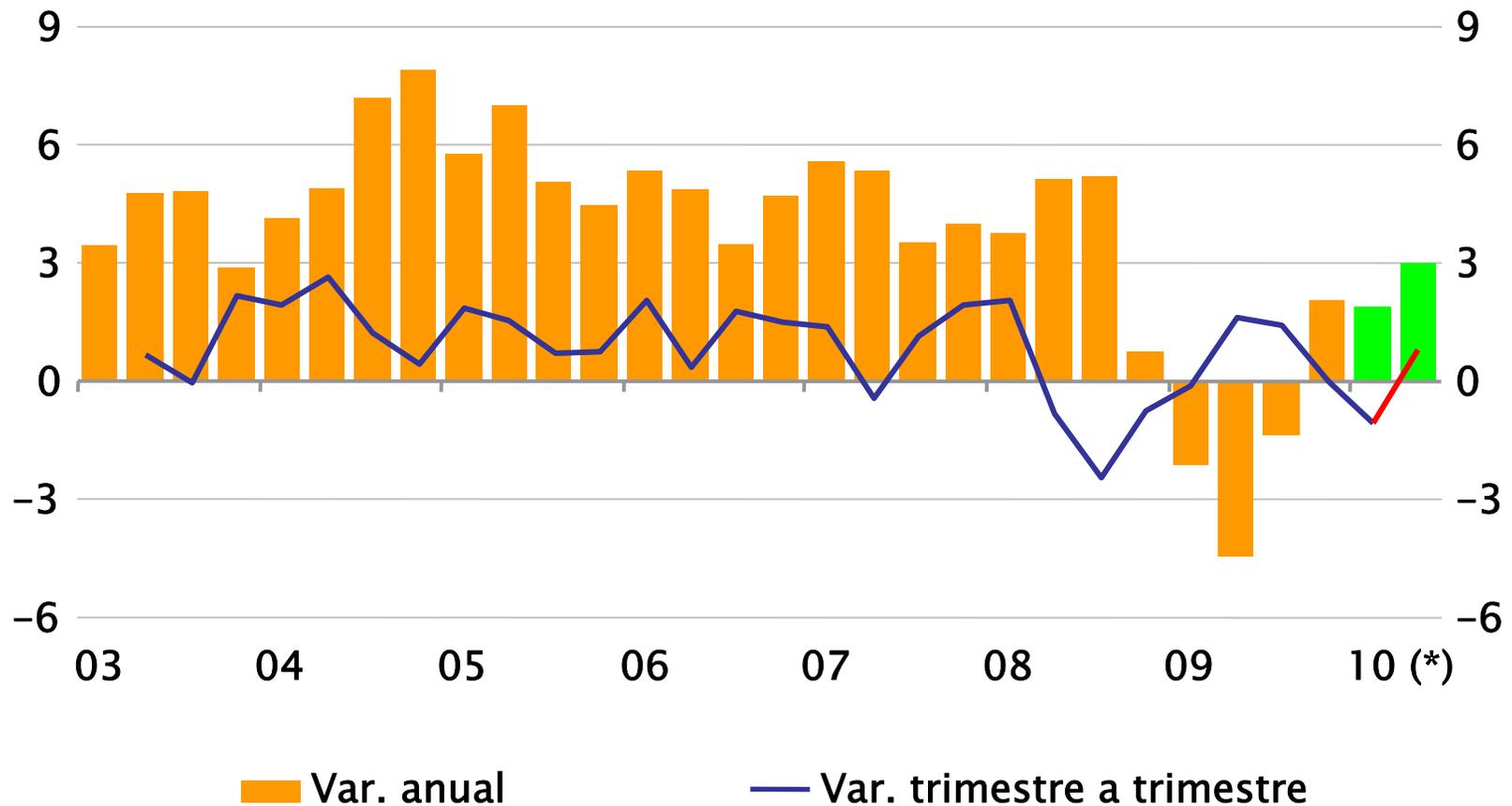


(*) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: Adimark e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.



Crecimiento del PIB (porcentaje)

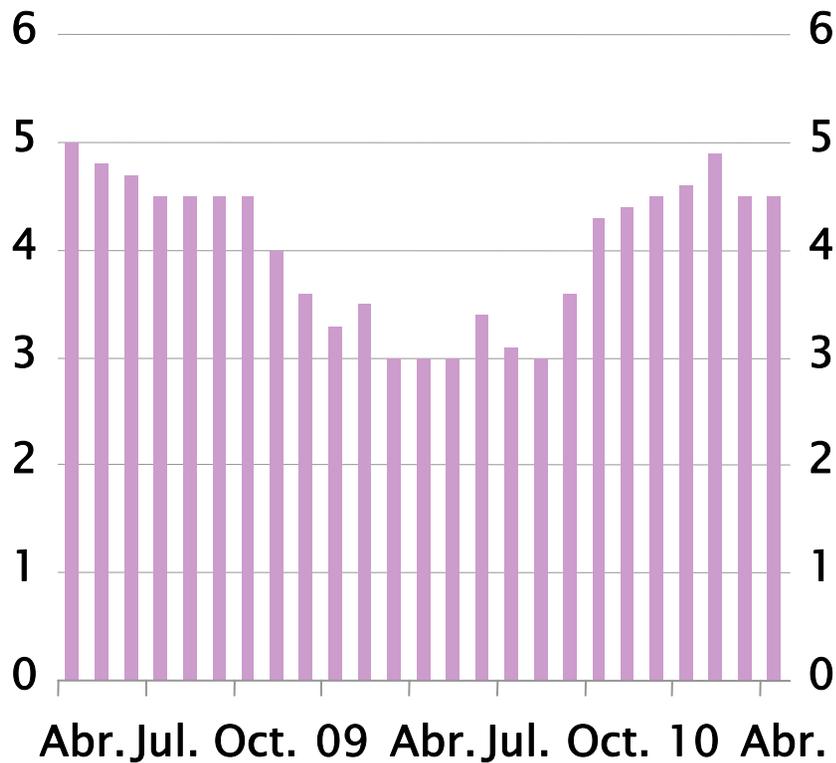


(*) Primer trimestre del 2010 está calculado como un promedio de los IMACECs de enero y febrero, y para marzo considera la proyección de la Encuesta de Expectativas Económicas de abril (EEE). Segundo trimestre del 2010 considera la proyección de la EEE de abril.
Fuente: Banco Central de Chile.

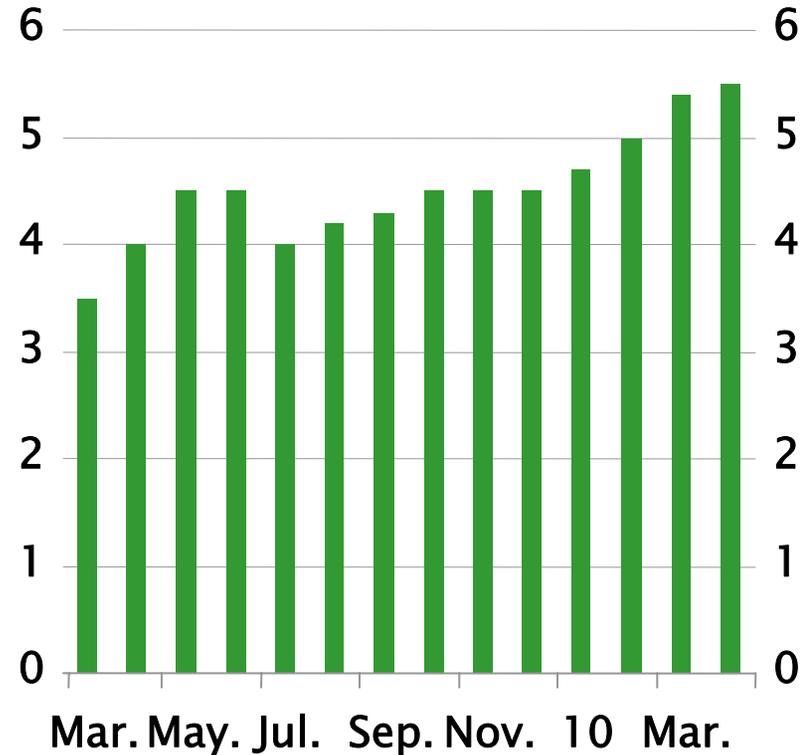


Expectativas de crecimiento

Año 2010
(variación anual, porcentaje)



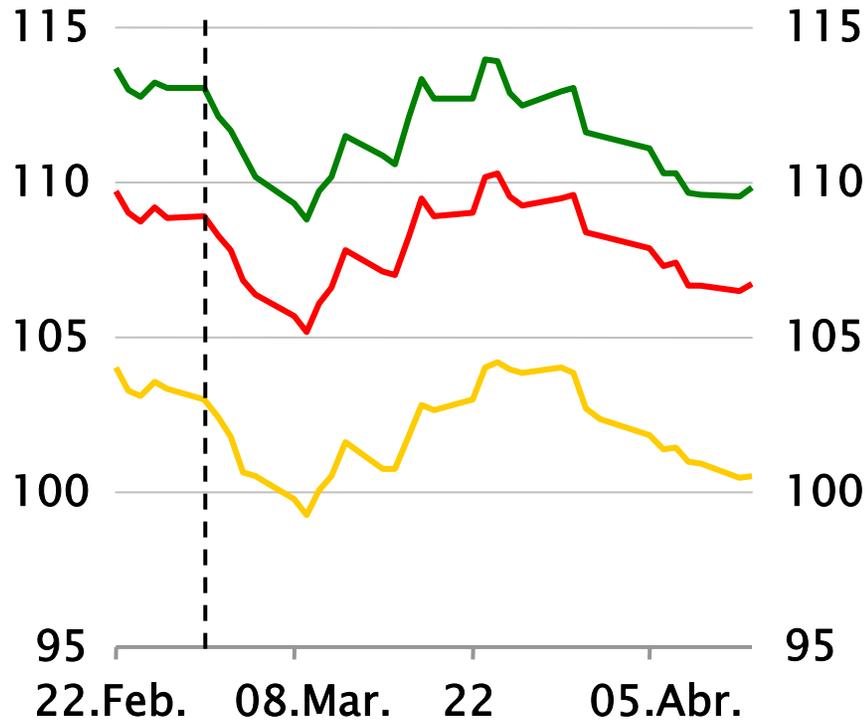
Año 2011
(variación anual, porcentaje)





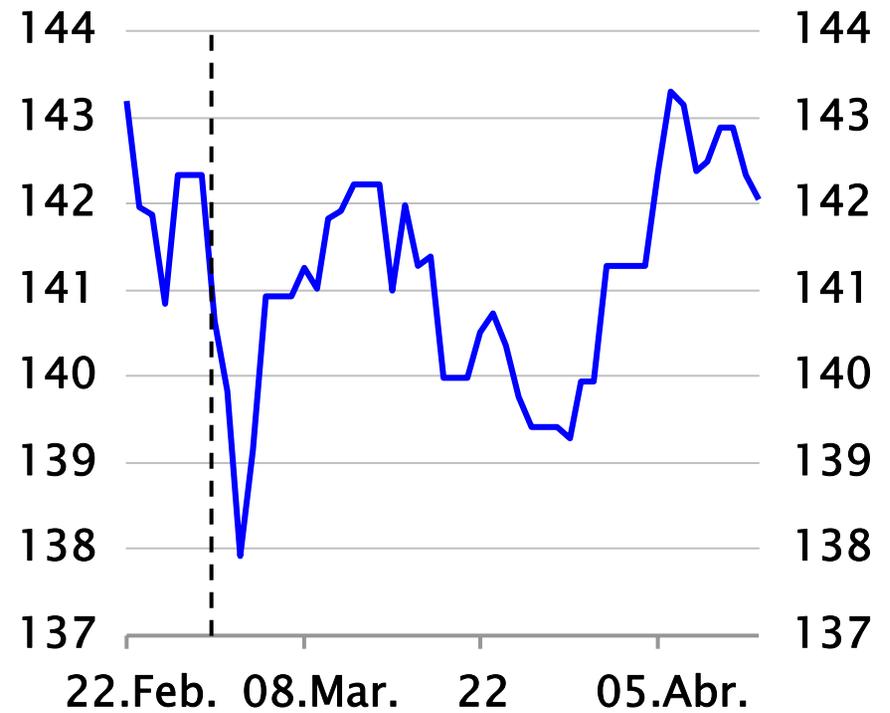
Indicadores financieros

Tipo de cambio nominal (*)
(índices 02/01/2006=100)



— TCM — TCM-5 — TCO

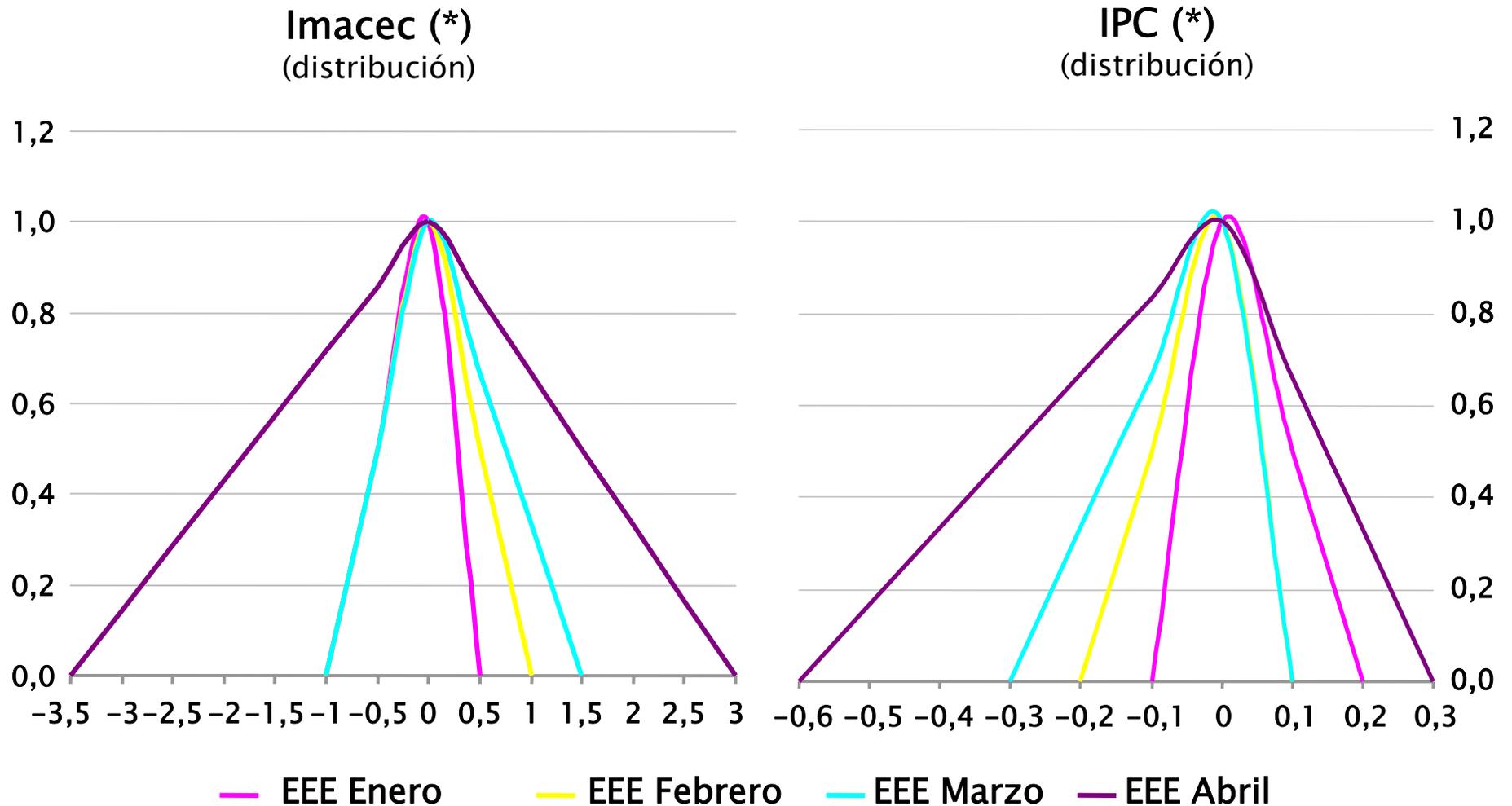
IPSA (*)
(índices 02/01/2007=100)



— IPSA (\$)



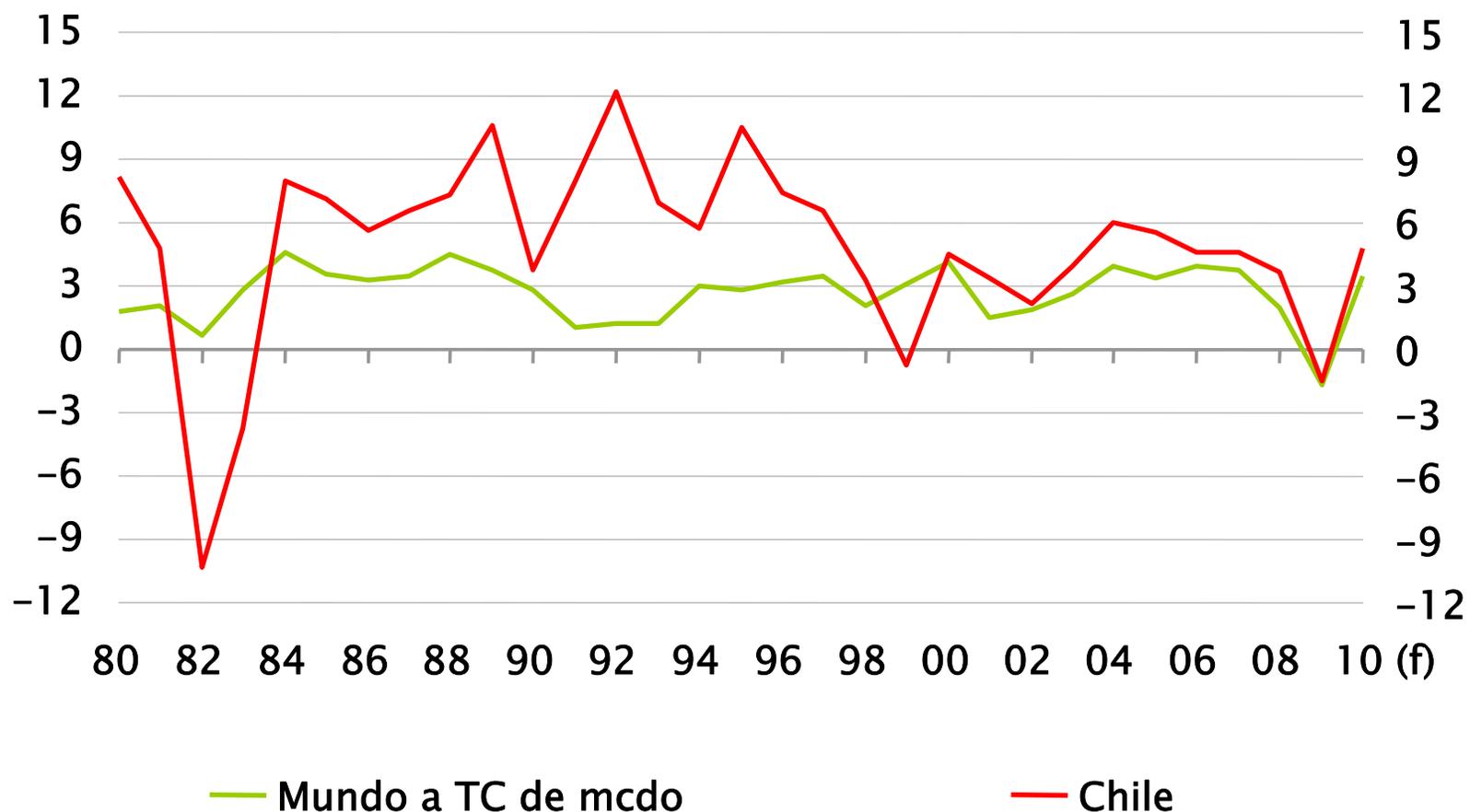
Imacec e IPC esperados para el mes anterior al de la encuesta





Crecimiento

(variación anual, porcentaje)



(f) Proyección. Para Chile corresponde al punto medio del rango de proyecciones entregado en el IPoM.
Fuentes: Banco Central de Chile, Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional.



Crecimiento económico e inflación

(variación anual, porcentaje)

	2008	2009	2010 (f)	2011 (f)	2012 (f)
PIB	3,7	-1,5	4,25 -5,25		
Demanda interna	7,6	-5,9	12,4		
Demanda interna (sin var. existencias)	7,5	-2,8	7,8		
Formación bruta de capital fijo	18,6	-15,3	14,8		
Consumo total	4,0	1,8	5,7		
Exportaciones de bienes y servicios	3,1	-5,6	3,6		
Importaciones de bienes y servicios	12,2	-14,3	22,1		
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,5	2,6	-1,1		
IPC	8,7	1,6	2,4	3,0	
IPC diciembre	7,1	-1,4	3,7	2,9	
IPC en torno a dos años (*)					3,0
IPCX	8,4	2,8	1,2	3,0	
IPCX diciembre	8,6	-1,8	3,0	3,2	
IPCX en torno a dos años (*)					3,2
IPCX1	7,8	2,8	0,8	2,9	
IPCX1 diciembre	7,7	-1,1	2,5	3,1	
IPCX1 en torno a dos años (*)					3,1

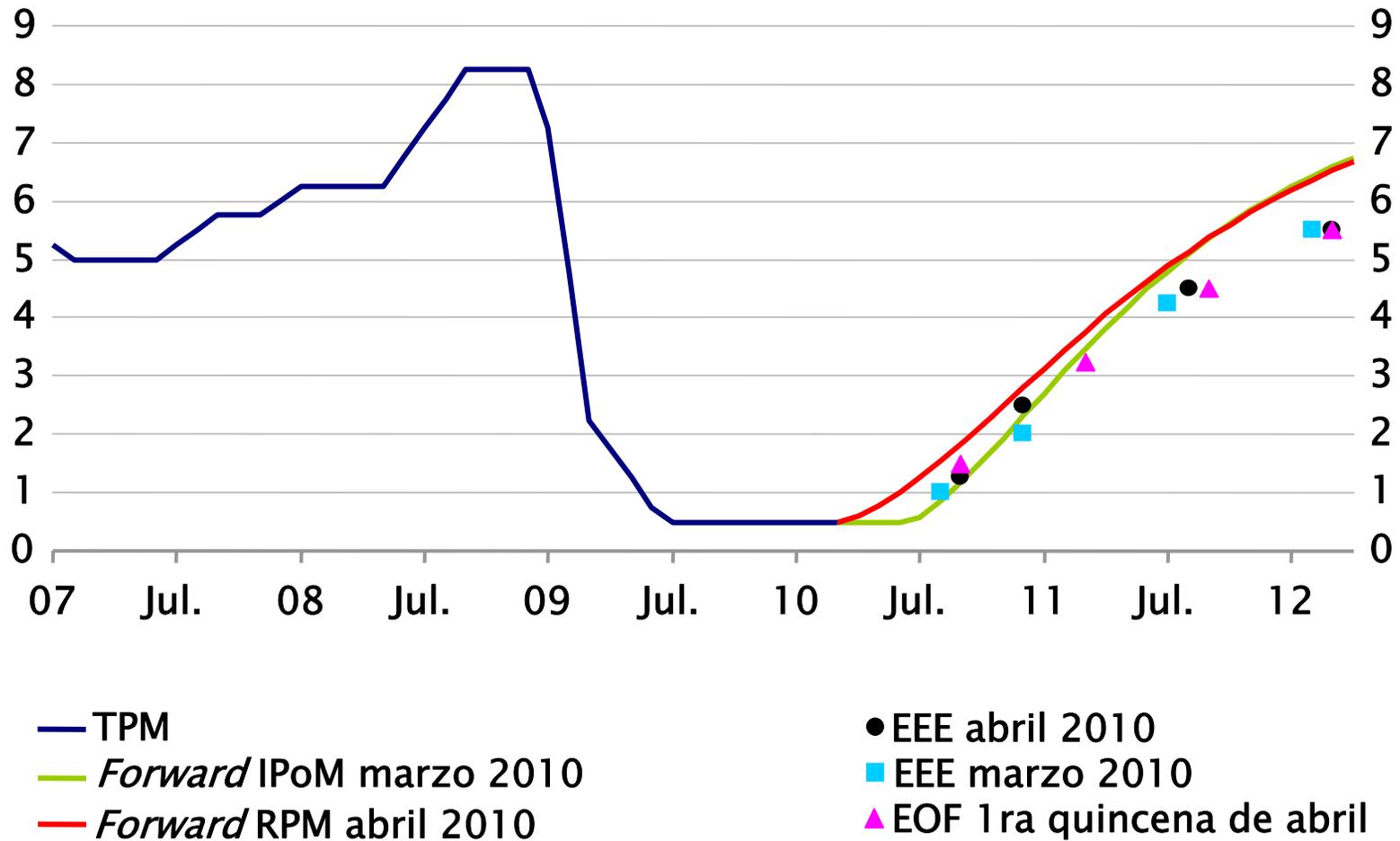
(f) Proyección.

(*) Correspondiente a la inflación proyectada para el primer trimestre del 2012.

Fuente: Banco Central de Chile.



Expectativas para la TPM (porcentaje)





Balance de riesgos

- En el mediano plazo, el balance de riesgos para la inflación y el crecimiento está equilibrado. En el muy corto plazo, el balance de riesgos para la actividad está sesgado a la baja.
- Riesgos internos:
 - Evaluación del efecto inmediato de la catástrofe en el primer y segundo trimestres.
 - Impacto de mediano plazo del impulso de demanda agregada.
- Riesgos externos:
 - La situación fiscal en las economías desarrolladas, en especial en algunos países de Europa.
 - El manejo de los estímulos monetarios.
 - La persistencia de los desbalances globales.



Conclusiones

- El esquema de política monetaria permite acomodar *shocks* sin que ello resulte en un compromiso sobre el objetivo de inflación.
- Es esencial que el estímulo monetario apoye la recuperación en un contexto de estabilidad de precios. De no ser así solo se inducen ajustes futuros más costosos.
- La política monetaria ha demostrado una alta capacidad para adaptarse a los cambios abruptos del panorama macroeconómico y esta ocasión no será la excepción.
- El Consejo considera que el entorno macroeconómico y las expectativas privadas son congruentes con el escenario de normalización de la política monetaria contenido en el Informe reciente. Junto con ello, reitera que continuará usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.



Evolución y perspectivas de la economía chilena

José De Gregorio
Presidente
Banco Central de Chile