



# Coyuntura Económica Reciente y Perspectivas

José De Gregorio  
Presidente  
Banco Central de Chile



# Introducción

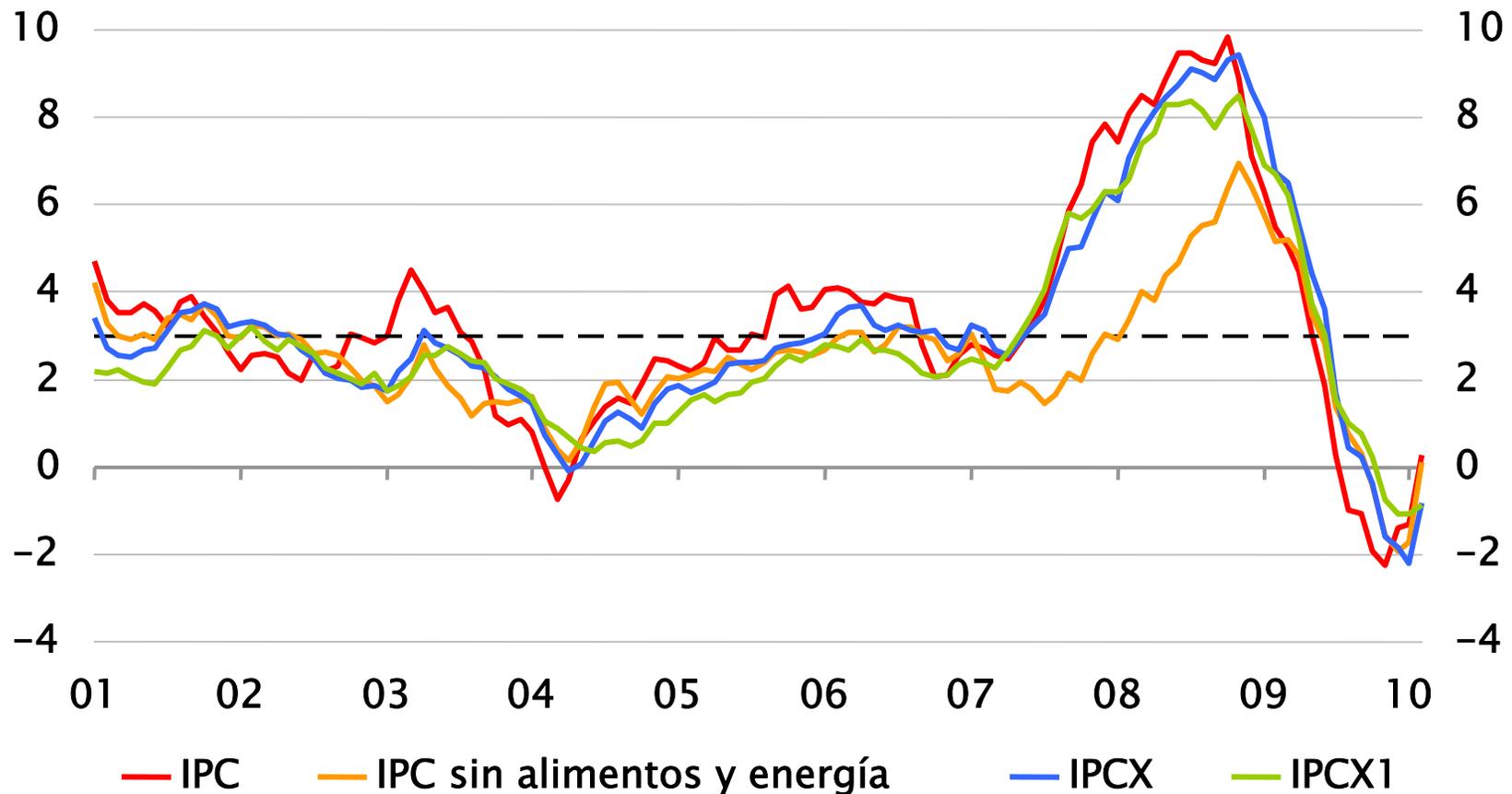
---

- La economía chilena retomó una senda de crecimiento a mediados del 2009, la que se espera continúe en el 2010.
- La inflación ha vuelto a registros anuales positivos. La tasa de política monetaria se mantiene en su nivel mínimo y en los primeros meses del año las condiciones financieras ya mostraban algún grado de normalización.
- El terremoto de fines de febrero ha puesto incertidumbre respecto del desempeño económico en lo inmediato. Sin embargo, en el mediano plazo sus efectos sobre la actividad y la inflación debieran ser acotados.
- En este contexto, la política monetaria, como ha sido la tónica, reaccionará con toda la flexibilidad que se requiera para promover la estabilidad macroeconómica, velando por el cumplimiento de su objetivo inflacionario, clave para permitir una reconstrucción sostenida.



La inflación anual del IPC ha vuelto a terreno positivo y han disminuido significativamente los riesgos de que permanezca baja más allá de lo deseado.

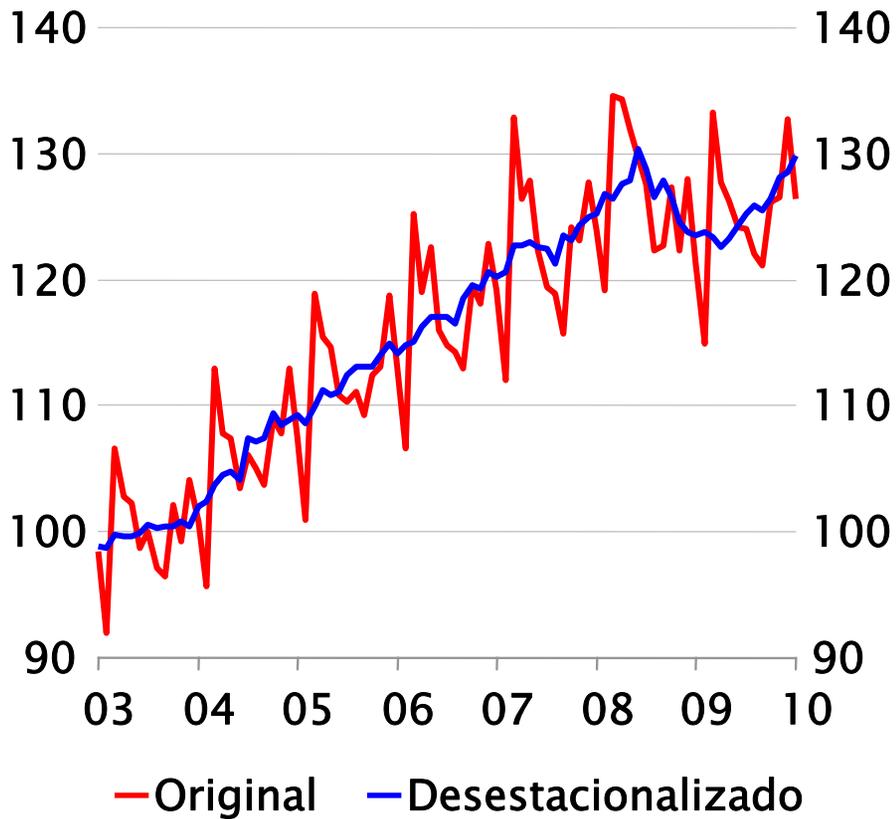
Indicadores de inflación  
(variación anual, porcentaje)



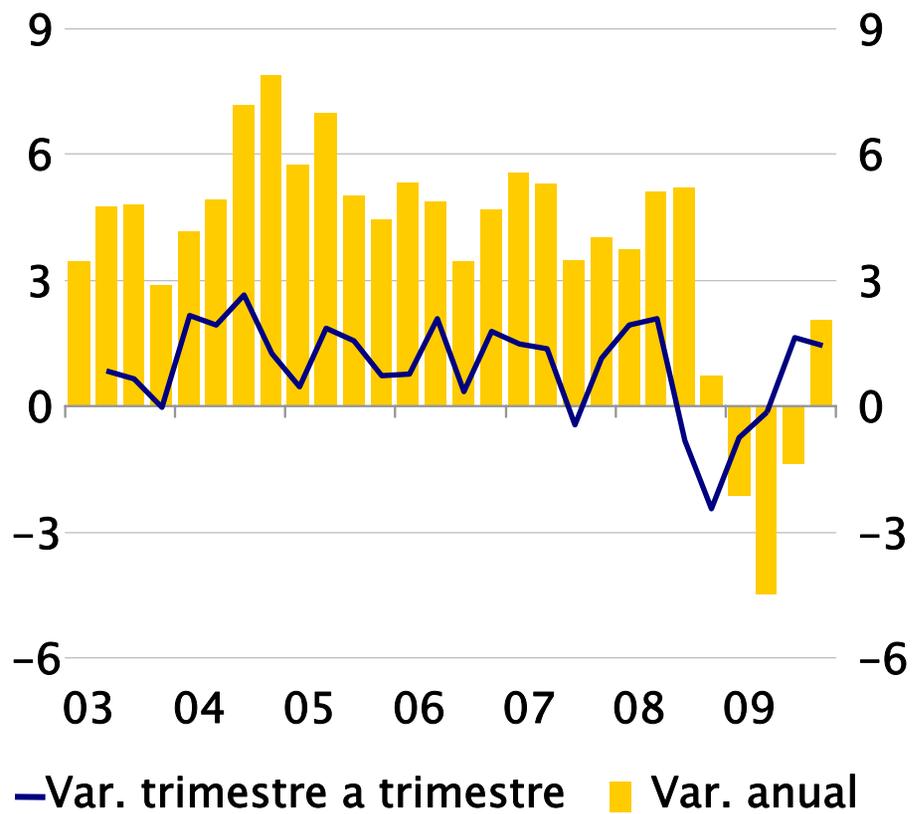


La actividad retomó una senda de crecimiento desde mediados del 2009. Para enero ya alcanzó niveles similares a los previos a la crisis.

**IMACEC**  
(índice 2003=100)



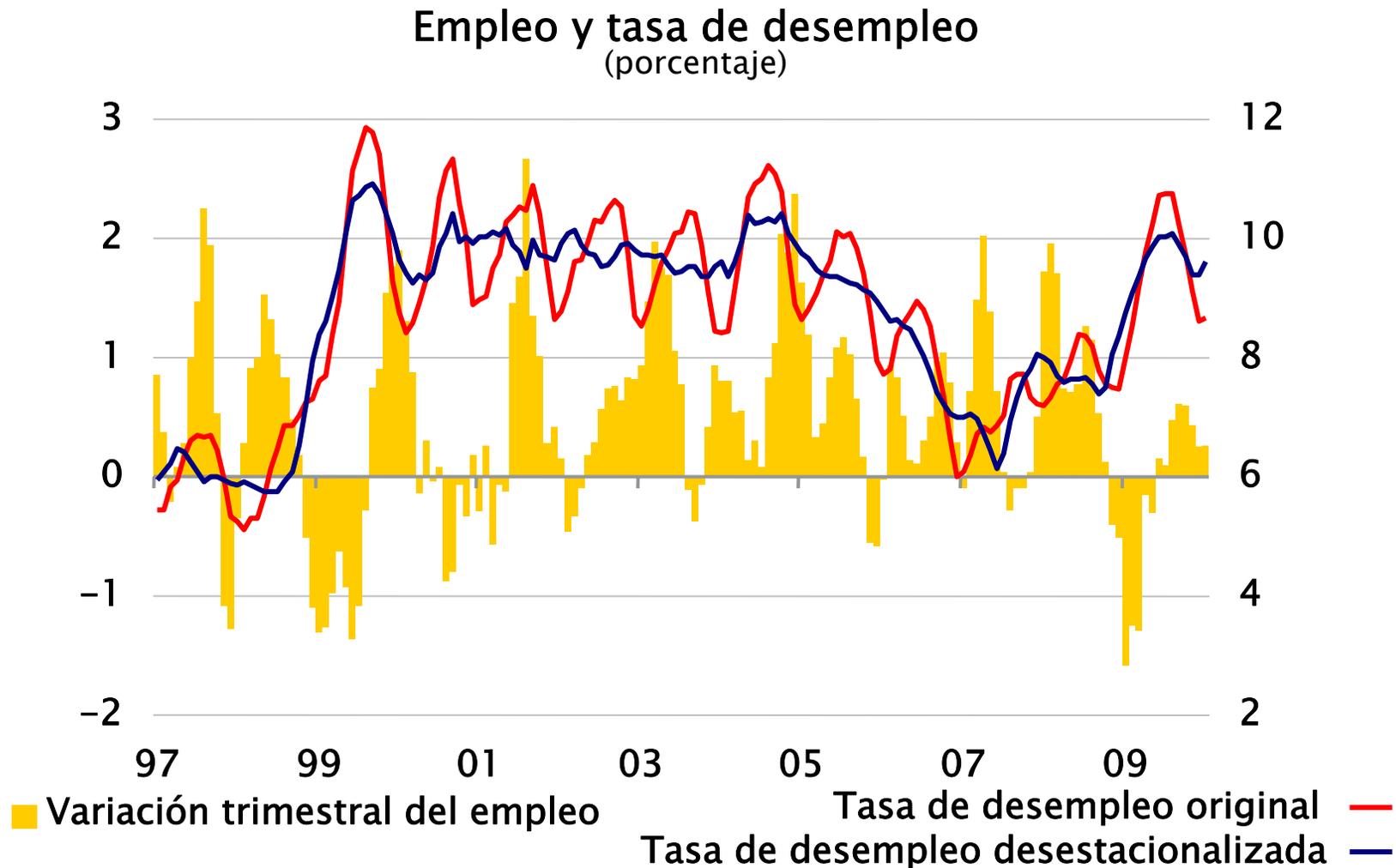
**PIB**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



El mercado laboral también ha mostrado una recuperación, con un incremento del empleo y una recomposición por tipo de ocupación.

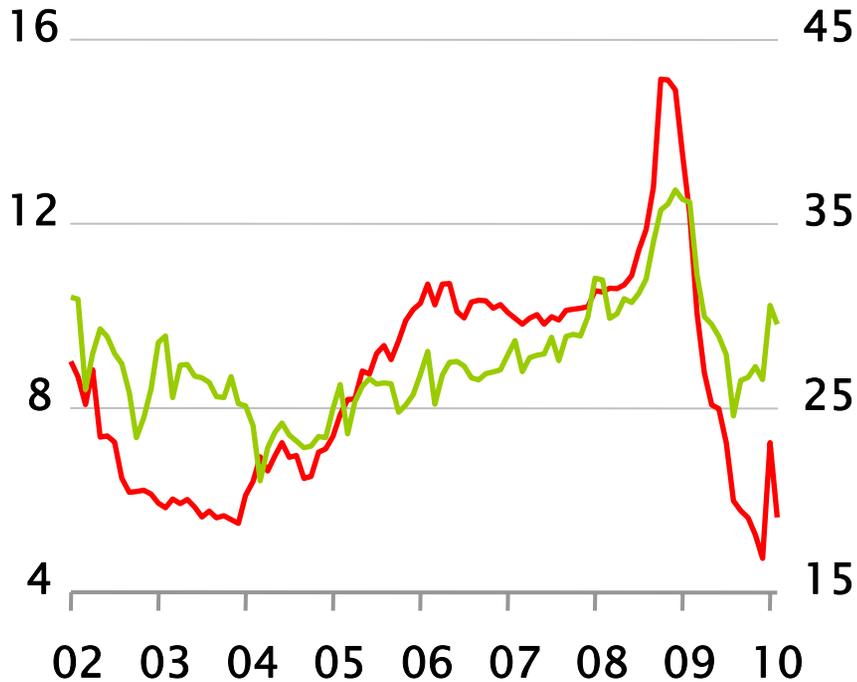


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

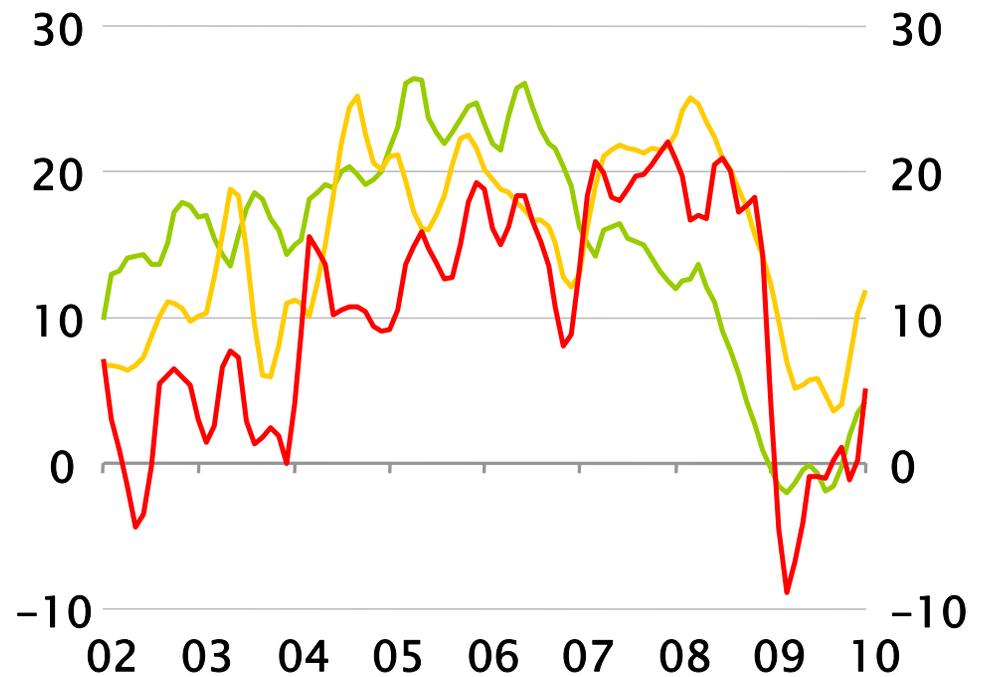


# Las condiciones financieras han tendido a normalizarse, con un incremento en el margen de las colocaciones.

### Tasas de interés de colocación (\*) (porcentaje)



### Colocaciones a empresas y personas (variación anualizada del trimestre móvil de la serie nominal desestacionalizada, porcentaje)



— Comercial

Consumo —

Consumo —

Vivienda —

— Comercial

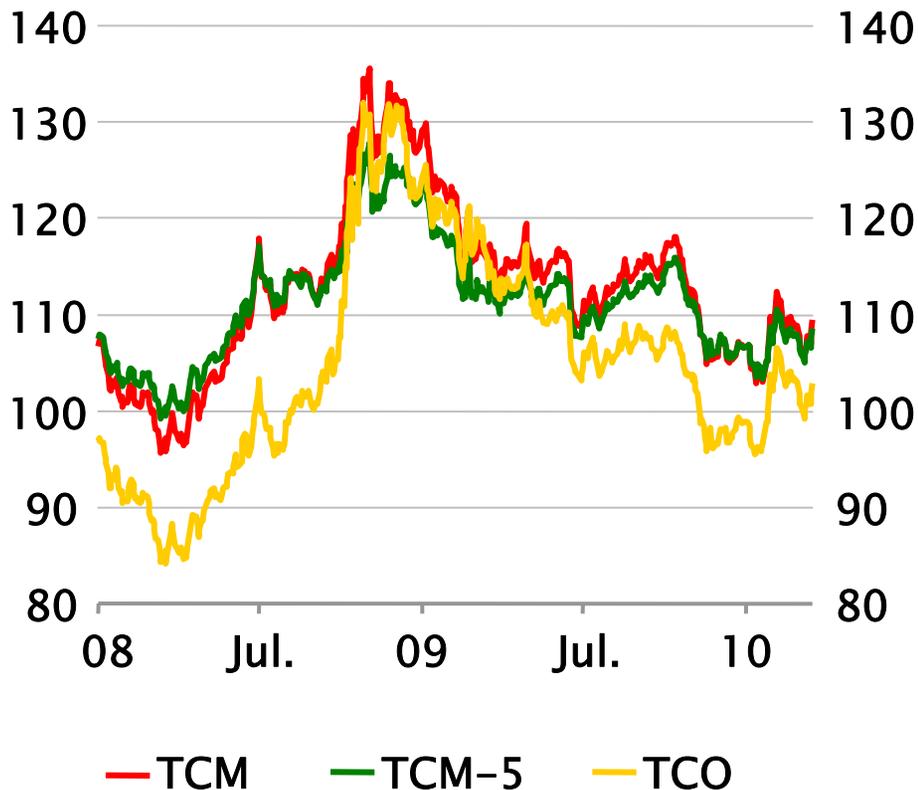
(\*) Tasas de interés promedio ponderadas.

Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

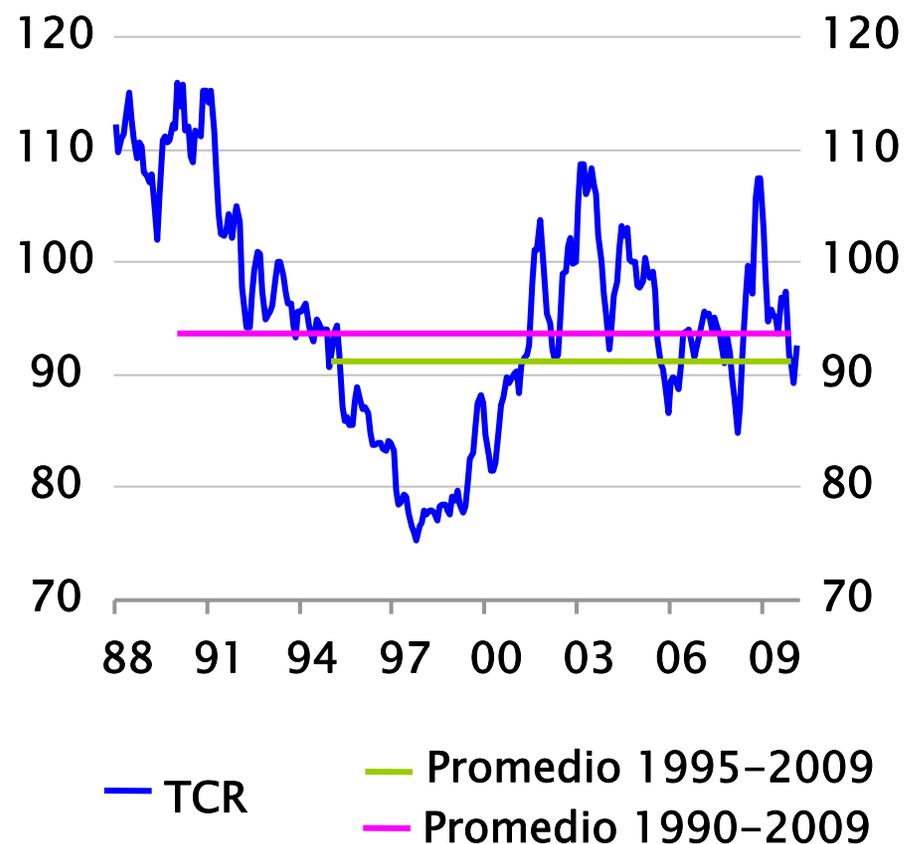


El peso ha tenido vaivenes importantes en los últimos meses, parte se ha relacionado con factores locales. El TCR sigue en el rango de valores coherente con sus fundamentos.

**Tipo de Cambio Nominal**  
(índice 02/01/2006=100)



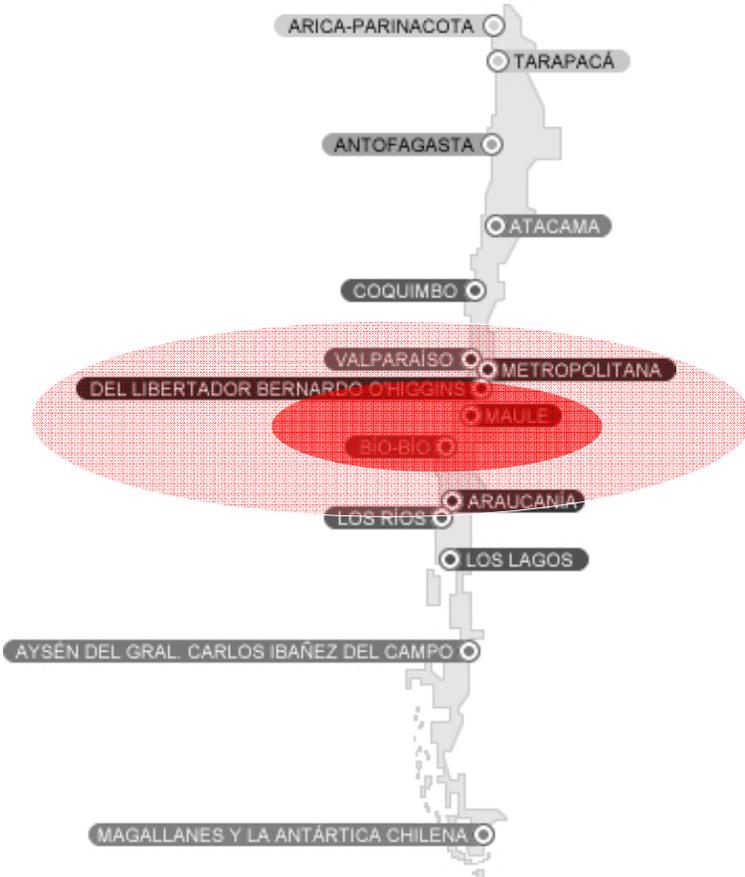
**Tipo de Cambio Real**  
(índice 1986=100)





Las noticias de los últimos meses están marcadas por el terremoto y maremoto que afectó a la zona centro-sur a fines de febrero. Las tres regiones más afectadas representan 16% del PIB.

### Participación en el PIB nacional 2008 (porcentaje del PIB a precios constantes)



**Zona del epicentro**



**Zona declarada de catástrofe por el Gobierno**

Región	2008 (1)
Arica & Tarapacá	3,5
Antofagasta	6,2
Atacama	1,9
Coquimbo	2,4
Valparaíso	7,9
Metropolitana	42,9
Industria	7,3
Servicios (2)	29,5
RRNN (3)	1,6
Construcción	2,9
Libertador	3,5
Industria	0,5
Servicios (2)	1,3
RRNN (3)	1,3
Construcción	0,4

Región	2008 (1)
Maule	3,5
Industria	0,8
Servicios (2)	1,3
RRNN (3)	1,0
Construcción	0,3
Biobío	8,9
Industria	3,4
Servicios (2)	3,1
RRNN (3)	1,5
Construcción	0,7
Araucanía	2,4
Ríos & Lagos	4,6
Aysén	0,7
Magallanes	1,2

(1) Cifras preliminares. Datos de 2006 para la contribución sectorial. (2) Considera comercio, transporte y telecomunicaciones, servicios financieros y servicios personales. (3) Considera agro-silvícola, pesca, minería y EGA. Fuente: Banco Central de Chile.



# En términos de población y viviendas, las regiones del Maule y Biobío concentran cerca de 18% del total nacional.

## Población y número de viviendas en las zonas más afectadas (miles de personas y viviendas, porcentajes sobre el total nacional)

Año	Metropolitana				Del Libertador			
	Población		Viviendas		Población		Viviendas	
	Miles de personas	Participación nacional	Miles	Participación nacional	Miles de personas	Participación nacional	Miles	Participación nacional
1992	5.257,9	39,4%	1.286,5	38,2%	696,4	5,2%	174,1	5,2%
2002	6.061,2	40,1%	1.643,9	37,4%	780,6	5,2%	232,9	5,3%
2010 (*)	6.883,6	40,3%	2.009,3	36,7%	883,4	5,2%	295,8	5,4%

Año	Maule				Biobío			
	Población		Viviendas		Población		Viviendas	
	Miles de personas	Participación nacional	Miles	Participación nacional	Miles de personas	Participación nacional	Miles	Participación nacional
1992	836,1	6,3%	209,2	6,2%	1.734,3	13,0%	415,2	12,3%
2002	908,1	6,0%	278,2	6,3%	1.861,6	12,3%	531,4	12,1%
2010 (*)	1.007,8	5,9%	351,5	6,4%	2.036,4	11,9%	650,4	11,8%

(\*) La cifras de población corresponden a las proyecciones contenidas en “Chile: Proyecciones y estimaciones de población. Total País. 1950–2050”. La cifras de vivienda corresponden a estimaciones propias.

Fuentes: Banco Central y Censos 1992 y 2002, Instituto Nacional de Estadísticas.



**En cuanto al comercio, estas regiones representan 14% de las exportaciones del trimestre, principalmente concentradas en el sector industrial.**

**Exportaciones regionales según rama de actividad: enero-marzo 2009**  
(porcentaje del total nacional)

Región	Total	Silvo-agrop. y Pesca	Minería	Industria
Valparaíso	8,5	21,3	6,9	6,9
O´Higgins	8,1	27,5	6,1	5,2
Maule	3,2	8,7	0,0	5,5
Bíobío	10,8	2,9	0,0	26,2
Araucanía	1,0	1,9	0,0	2,0
Metropolitana	13,3	12,1	4,8	20,4
Resto	55,2	25,6	82,2	33,7
Total (*)	10.518,8	1.194,0	4.987,3	4.134,8

**Principales productos exportados desde el Biobío en el 2008**  
(participación en el total regional)

Producto	Porcentaje
Celulosa	35,7
Madera aserrada	11,7
petróleo y sus derivados	6,9
Madera contrachapada	5,2
Tablero de fibra de madera	4,7
Harina de pescado	3,9
Chips de madera	3,5
Papel, cartón y sus manufacturas	3,4
Perfiles y molduras de madera	3,1
Productos frescos y congelados	2,7



## Más allá de los lamentables daños humanos, la estimación del impacto económico del terremoto y maremoto, de por sí compleja, abarca varias aristas.

---

- Por un lado, está la medición de los efectos directos sobre la capacidad productiva, referidos a la destrucción inmediata de capital. Por otro lado, está la medición de los efectos indirectos, como son las pérdidas de producción, las diferencias entre el costo de reposición y el valor histórico de los activos comprometidos, la destrucción de inventarios, así como los efectos riqueza sobre la demanda, entre otros.
- Desde el punto de vista de la conducción de la política monetaria, es importante estimar la caída del stock de capital para así tener una visión respecto de la evolución de la brecha de producto y las presiones inflacionarias. Una evaluación más completa de esto la tendremos en el Informe de Política Monetaria que daremos a conocer a comienzos de abril.



**En lo inmediato puede esperarse un efecto a la baja en el crecimiento y al alza en la inflación.**

---

- Por otro lado, está la cuantificación de los efectos indirectos, que se concentra en medir el efecto en la actividad que se gatilla luego del impacto inmediato del desastre. El efecto final es amortiguado por el impacto positivo que los esfuerzos de reconstrucción imponen sobre la actividad.
- También debe considerarse el impacto en el gasto agregado del esfuerzo fiscal de las políticas de reconstrucción, tanto por su monto como por su forma de financiamiento. Por ahora, no existe certeza del monto adicional de recursos fiscales que demandará el terremoto, ni tampoco hay claridad de cómo será su financiamiento.
- En la inflación, en lo inmediato es esperable incrementos transitorios sobre el nivel de precios. A mediano plazo, el terremoto debiese tener un efecto inflacionario.



# La experiencia previa en Chile no es del todo ilustrativa, en especial por los disímiles grados de desarrollo económico.

## Daños directos de los terremotos de mayor magnitud en Chile

Fecha	Daño económico directo		Magnitud	Mortalidad
	US\$ millones	% del PIB (1)	Richter	Personas
17 de agosto de 1906	100	20%	8,2	6.000
1939 (2)	920	147%	8,3	28.000
21 de mayo de 1960	550	16%	9,5	6.000
8 de julio de 1971	236	3%	7,5	83
3 de marzo de 1985	1.500	13%	7,8	180
26 de febrero de 2010			8,8	498(3)

(1) Corresponde al PIB del año anterior.

(2) Considera dos terremotos: el ocurrido el 25 de enero en Copiapó y el ocurrido el 18 de abril en Cauquenes y Chillán.

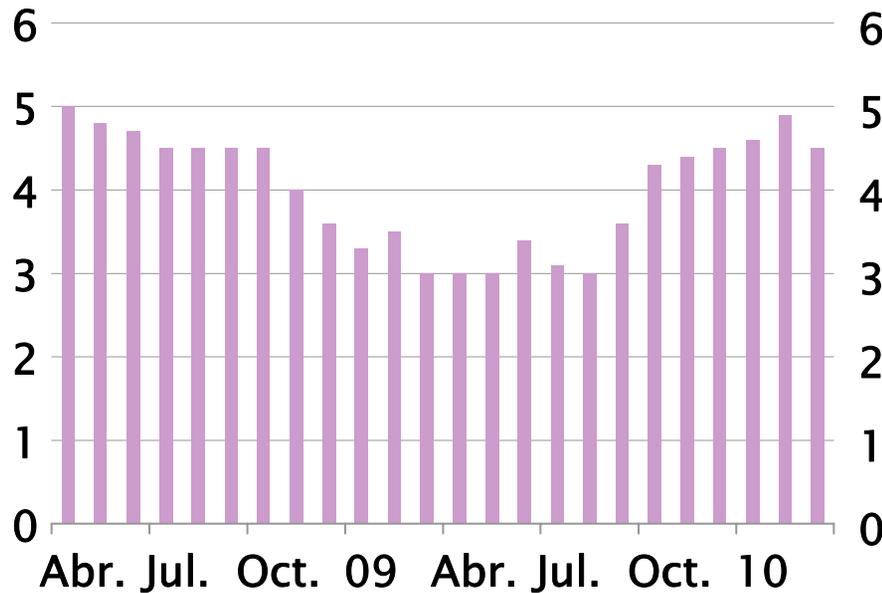
(3) Cifra entregada por la Oficina Nacional de Emergencias del Ministerio del Interior (ONEMI), actualizada al 09.03.10.



# Las proyecciones privadas, en la semana post-terremoto, corrigieron a la baja el crecimiento 2010 y al alza el 2011, en magnitudes iguales.

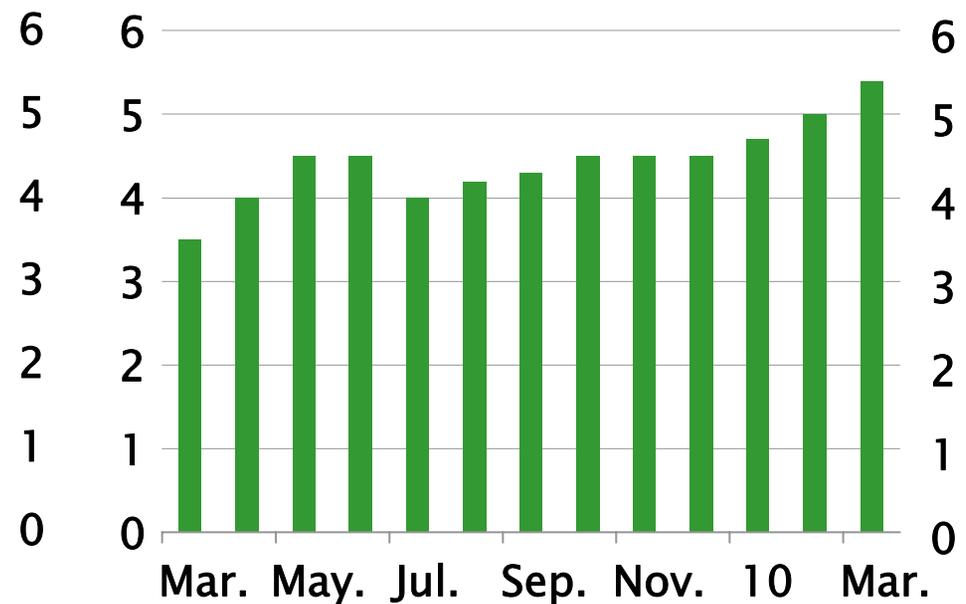
### Crecimiento esperado para Chile en el 2010

(variación anual, porcentaje)



### Crecimiento esperado para Chile en el 2011

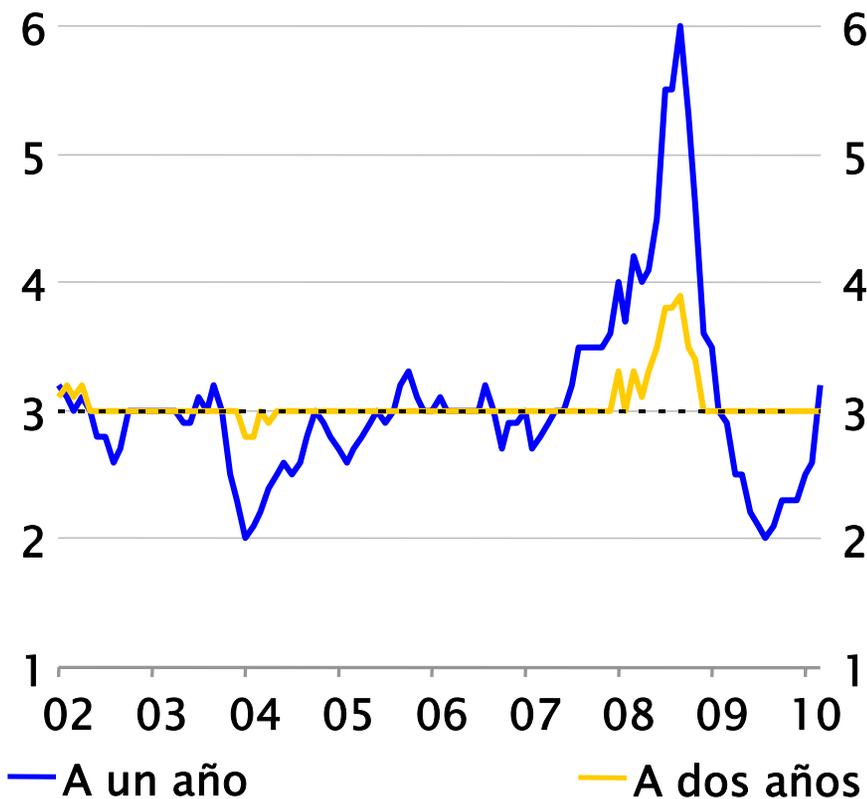
(variación anual, porcentaje)



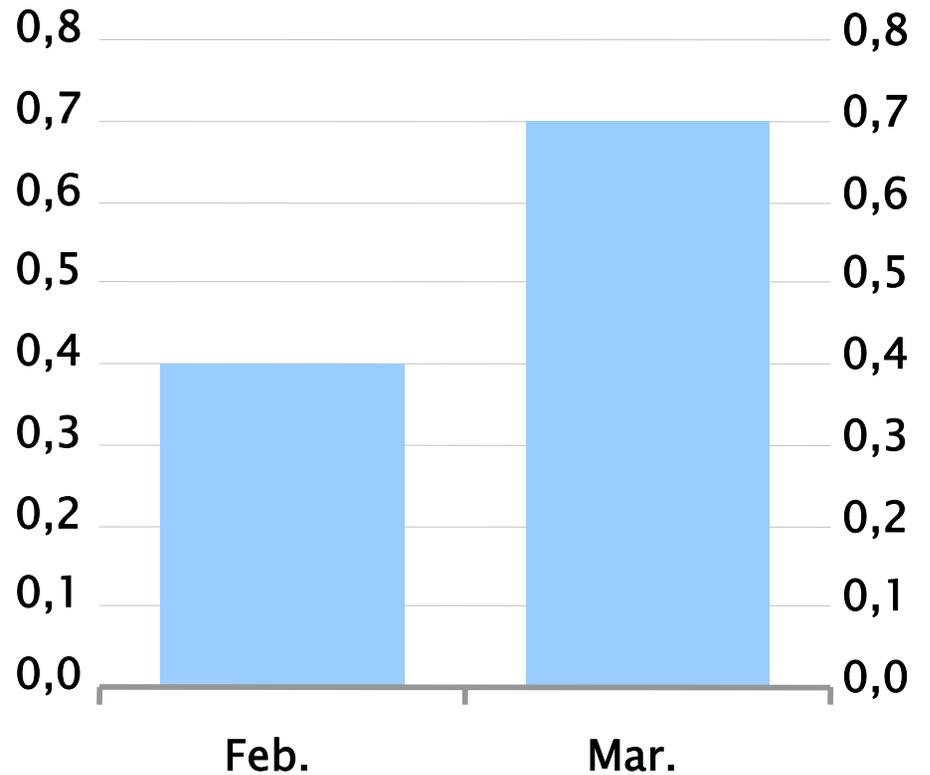


# Las proyecciones de inflación también han reaccionado al alza en el corto plazo. A mediano plazo, siguen en línea con la meta del Banco Central.

### EEE: Expectativas de inflación (variación anual, porcentaje)



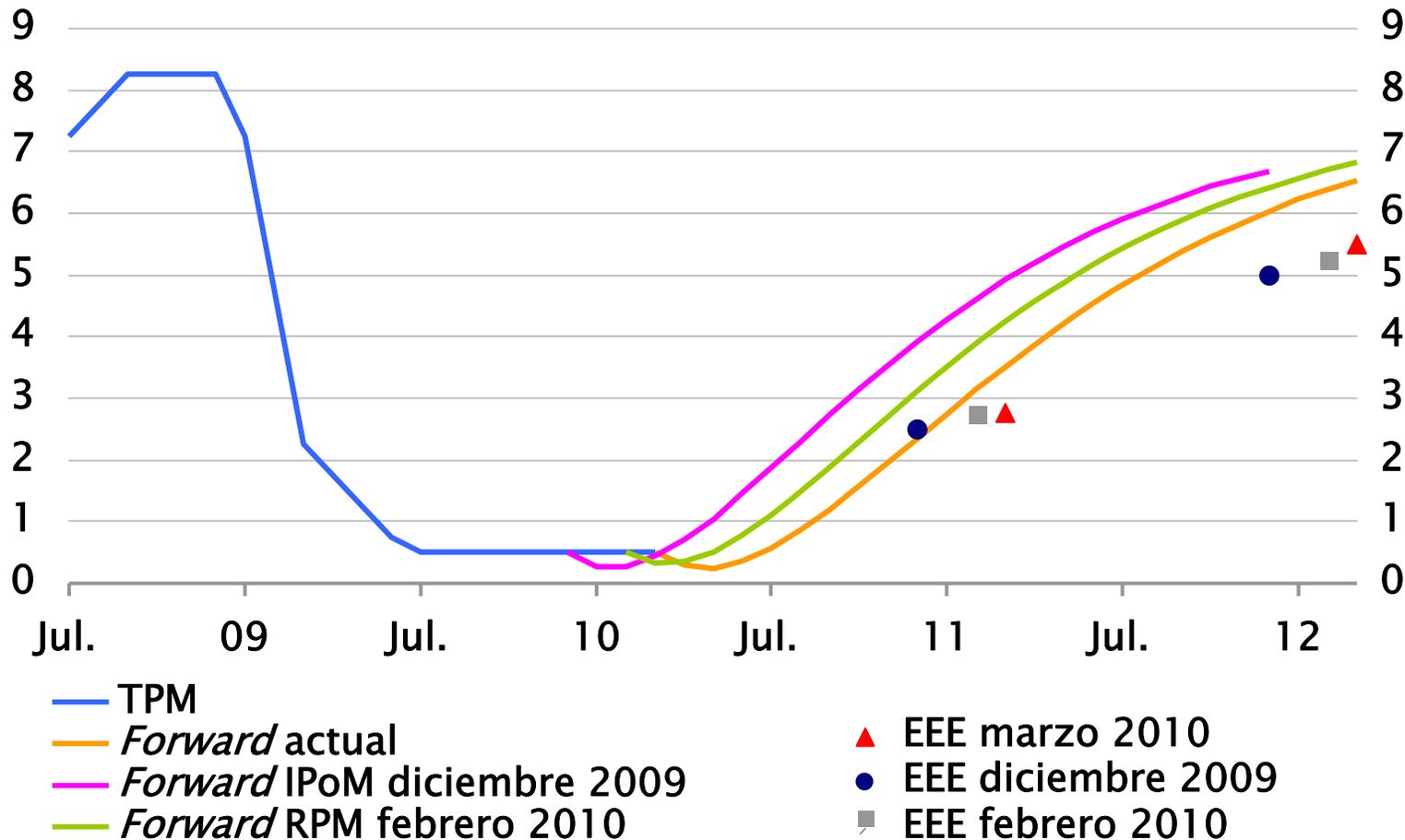
### Expectativas de inflación marzo 2010 (variación mensual, porcentaje)





El mercado también anticipa que la TPM se mantendrá baja por algún tiempo más que antes del terremoto y su nivel a fines del 2010 también será menor.

TPM y curva *forward*  
(porcentaje)





## El manejo del retiro del estímulo monetario se debe hacer con extremo cuidado para cumplir la meta de inflación y no afectar el proceso de reconstrucción.

---

- Antes del terremoto la actividad ya estaba retomando dinamismo y a enero ya alcanzaba niveles similares a los previos a la crisis. Los sectores más dinámicos eran los asociados a la evolución de la demanda interna, como comercio e industria.
- Si bien en lo inmediato se observará una caída en la actividad, la recuperación vendrá principalmente por el lado de la inversión. Así, la reconstrucción de infraestructura, viviendas y empresas dañadas por esta catástrofe dará un impulso a la economía.
- Chile cuenta con instituciones sólidas, con un marco de políticas económicas que le permiten poner en marcha todas las medidas necesarias para tal reconstrucción.
- La política fiscal responsable que hemos mantenido la última década nos permite hoy tener acceso a diversas fuentes de financiamiento.
- Por su parte, la política monetaria ya ha demostrado una alta capacidad para adaptarse a los cambios abruptos del panorama macroeconómico. Esta ocasión no será la excepción, y por tanto seguiremos usando nuestras políticas con flexibilidad para asegurar la recuperación vigorosa de nuestra economía.

