



Perspectivas Económicas y Financieras

Enrique Marshall
Banco Central de Chile



Introducción

- El panorama externo continúa siendo complejo y mostrando un contraste con el de la economía interna.
- Si bien el ambiente en los mercados internacionales ha tendido a estabilizarse, se mantiene la incertidumbre sobre la situación fiscal y financiera en la Eurozona y el riesgo de un ajuste fiscal pronunciado en Estados Unidos.
- Por lo tanto, no se puede descartar que tanto las tensiones financieras como fiscales vuelvan a recrudecer en los próximos meses.



Introducción

- Además, las perspectivas de crecimiento para la economía mundial no han cambiado en el agregado.
- Con todo, las condiciones externas relevantes enfrentadas actualmente por la economía nacional (precio del cobre y nivel de las tasas de interés externas) continúan siendo relativamente favorables.



Introducción

- En Chile, las cifras del tercer trimestre muestran un sólido desempeño de la economía.
- La actividad y la demanda han evolucionado por sobre lo anticipado.
- La demanda sigue creciendo por sobre el PIB, impulsada tanto por el consumo privado como por la inversión.
- La inflación anual se ubica en torno a 3%, sin embargo, sus riesgos de mediano plazo continúan muy presentes.
- En este contexto, desde enero pasado el Banco Central ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5,0%.

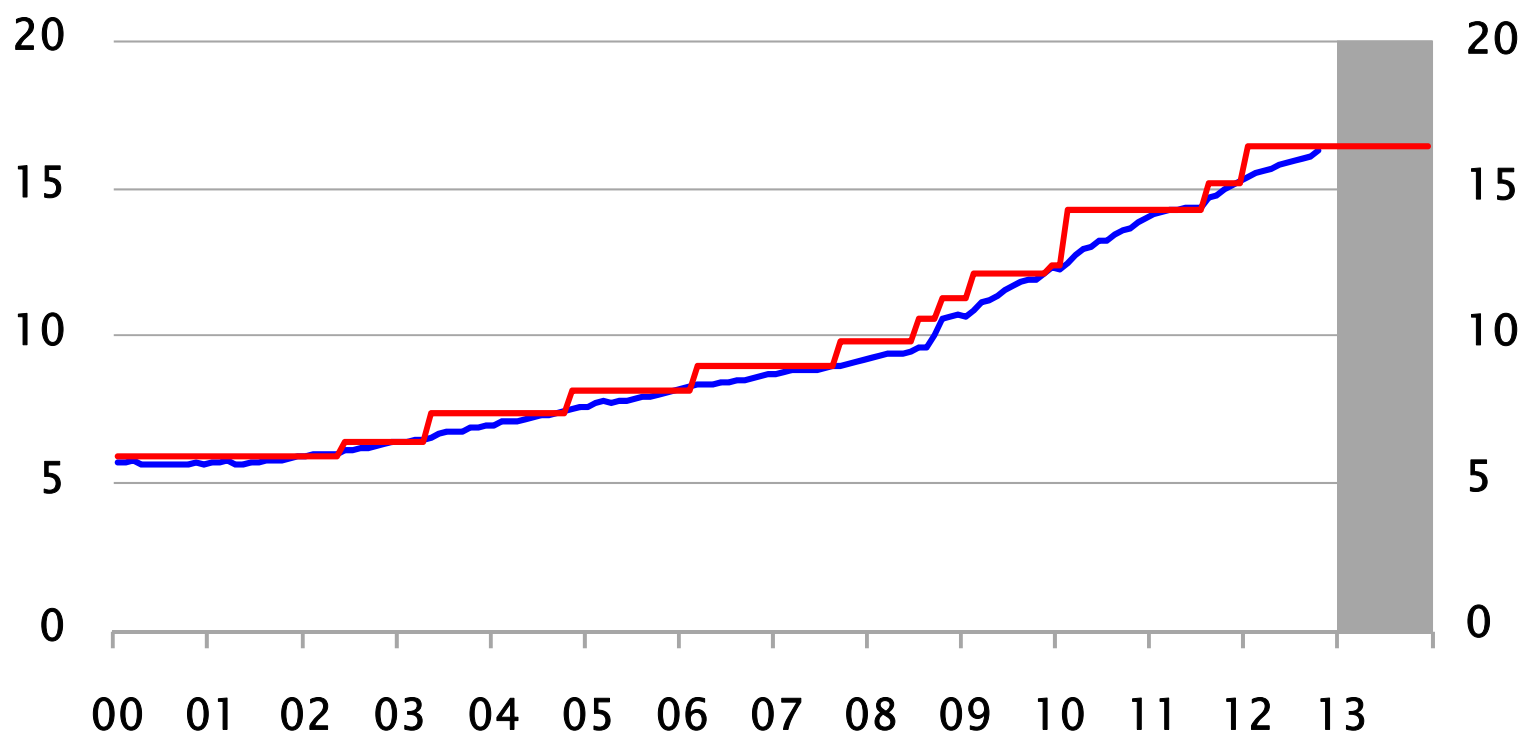


Escenario internacional



Los mercados financieros están atentos a las negociaciones en EE.UU. sobre el presupuesto de manera de evitar el llamado “abismo fiscal”.

EE.UU.: Deuda pública y límite (trillones de dólares)



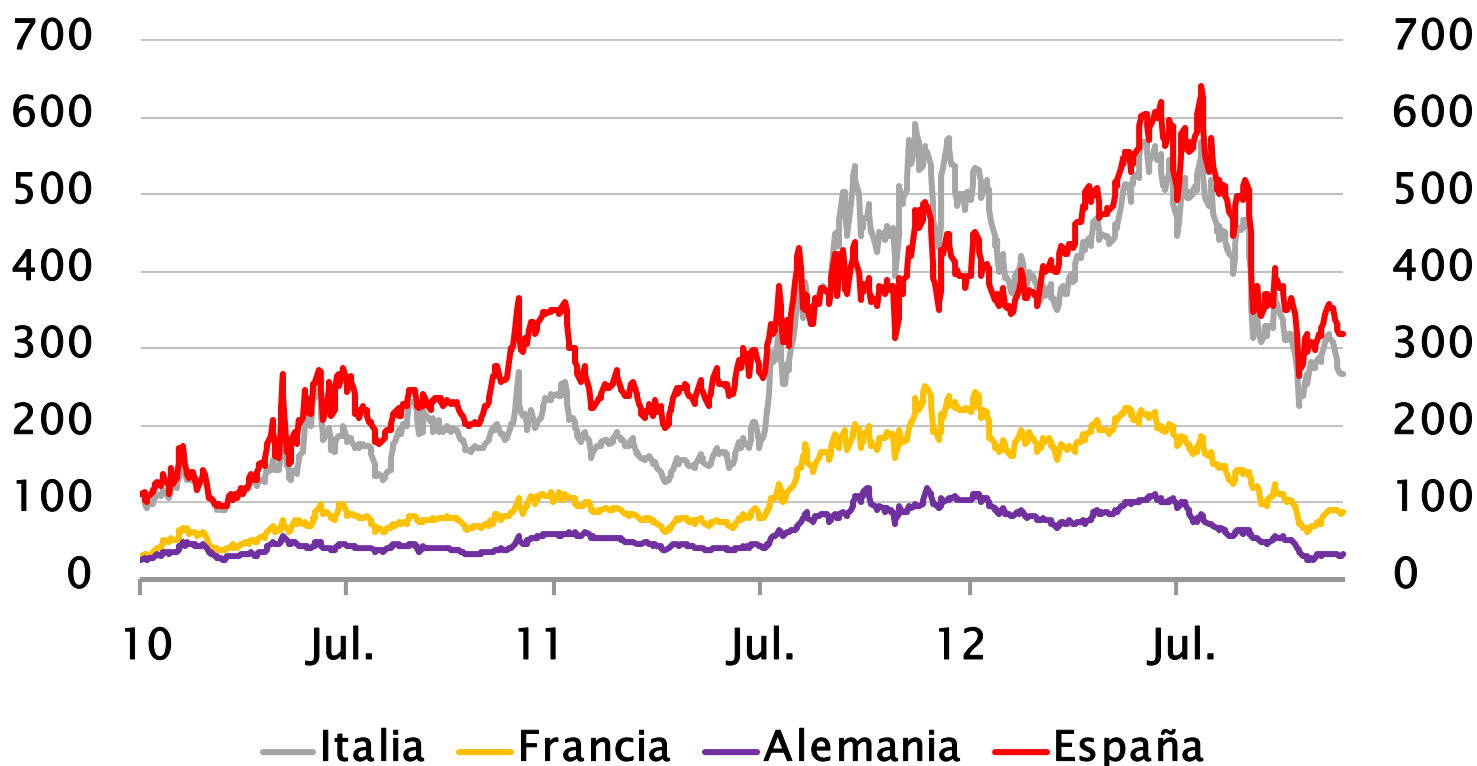
— Deuda pública: US\$ 16,261 tr. en oct.

— Límite actual: US\$16,394 tr.



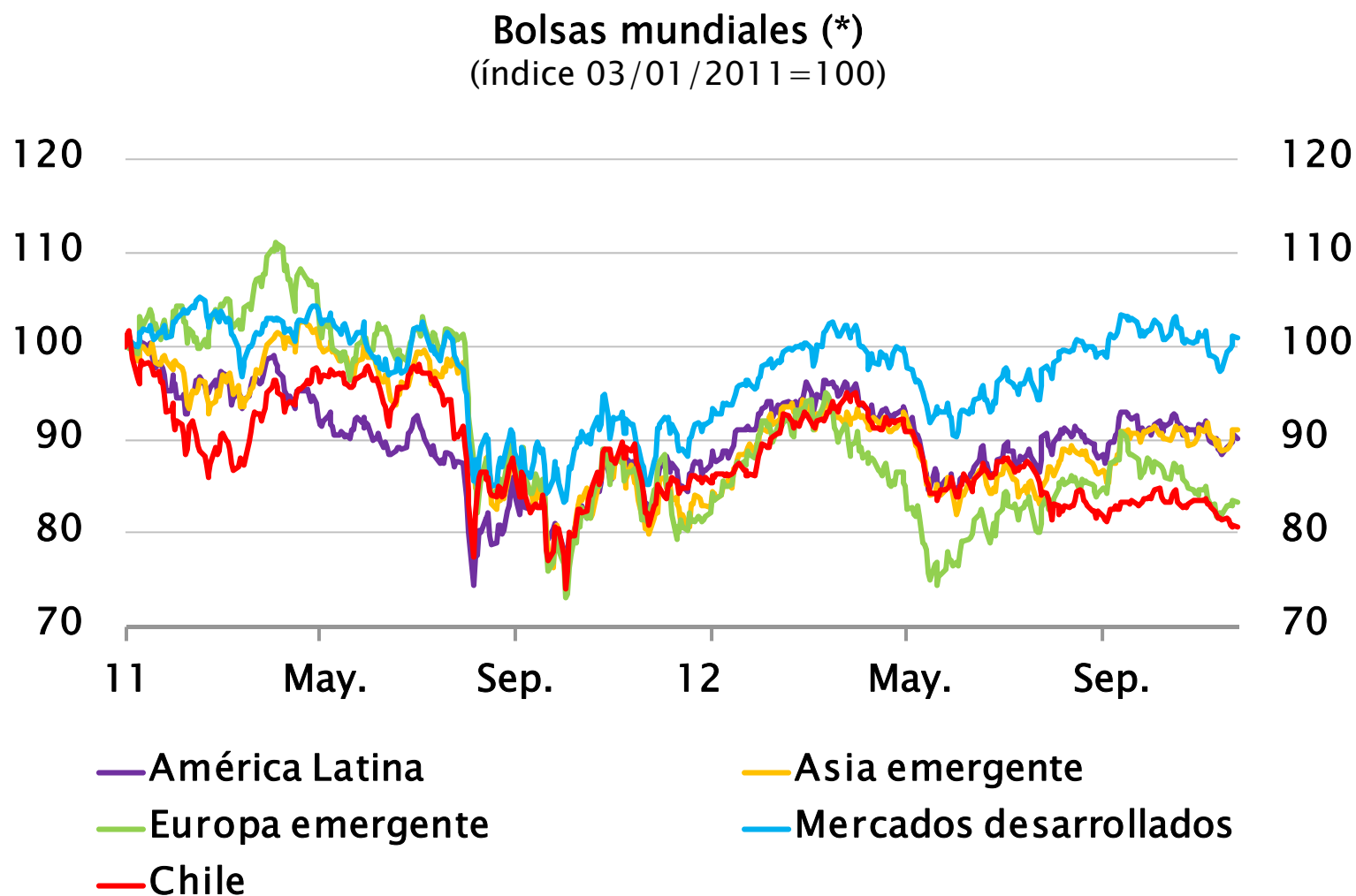
Los precios de los activos financieros reflejan incertidumbre sobre cómo y cuándo se resolverá la situación de la Zona Euro.

Premios por riesgo soberano (*)
(puntos base)





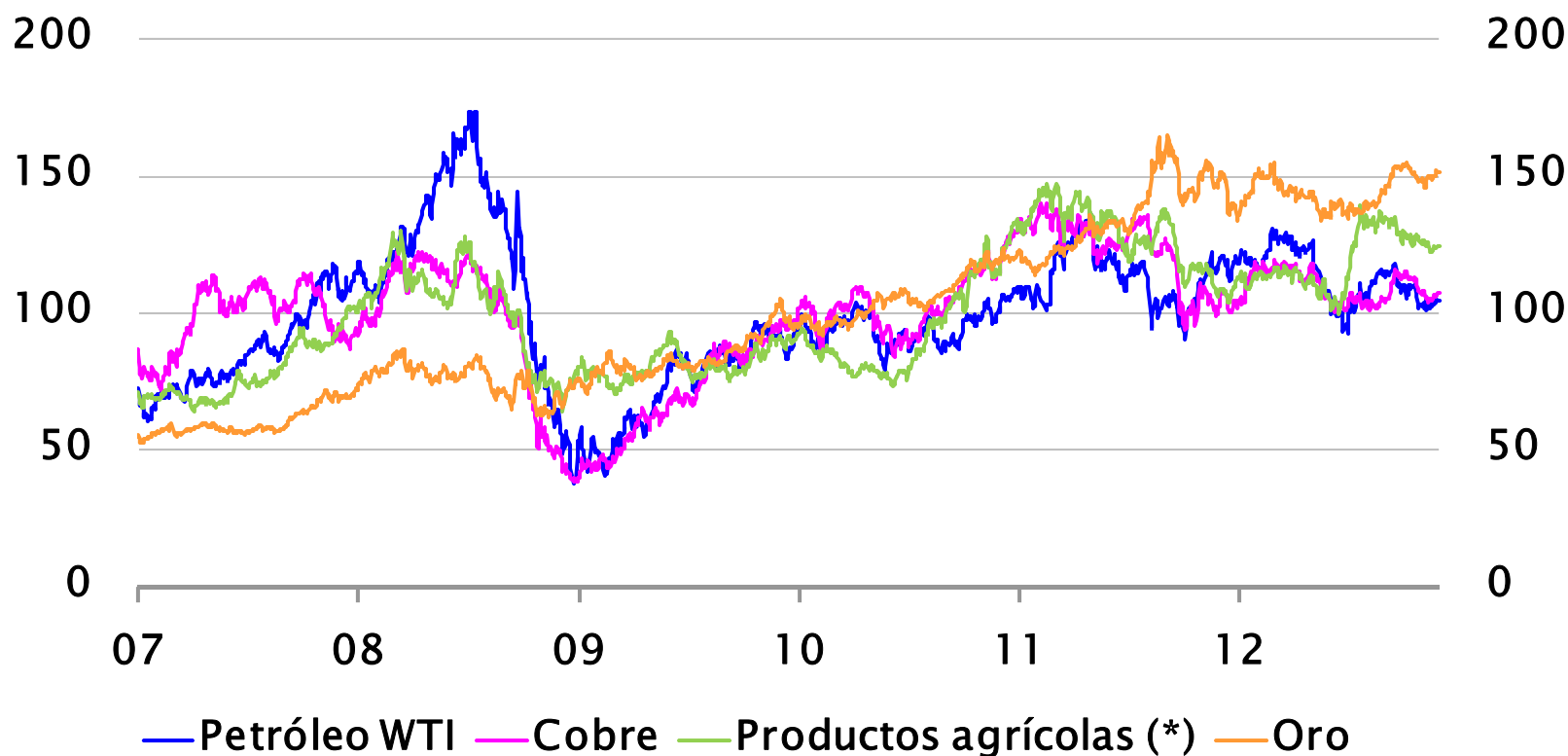
Las bolsas han exhibido vaivenes, respondiendo al tenor de las noticias que se han recibido.





Precios de los alimentos muestran un descenso desde su *peak* a mediados de año. Precios del petróleo y el cobre han experimentado variaciones acotadas, permaneciendo por debajo de los niveles observados en septiembre pasado.

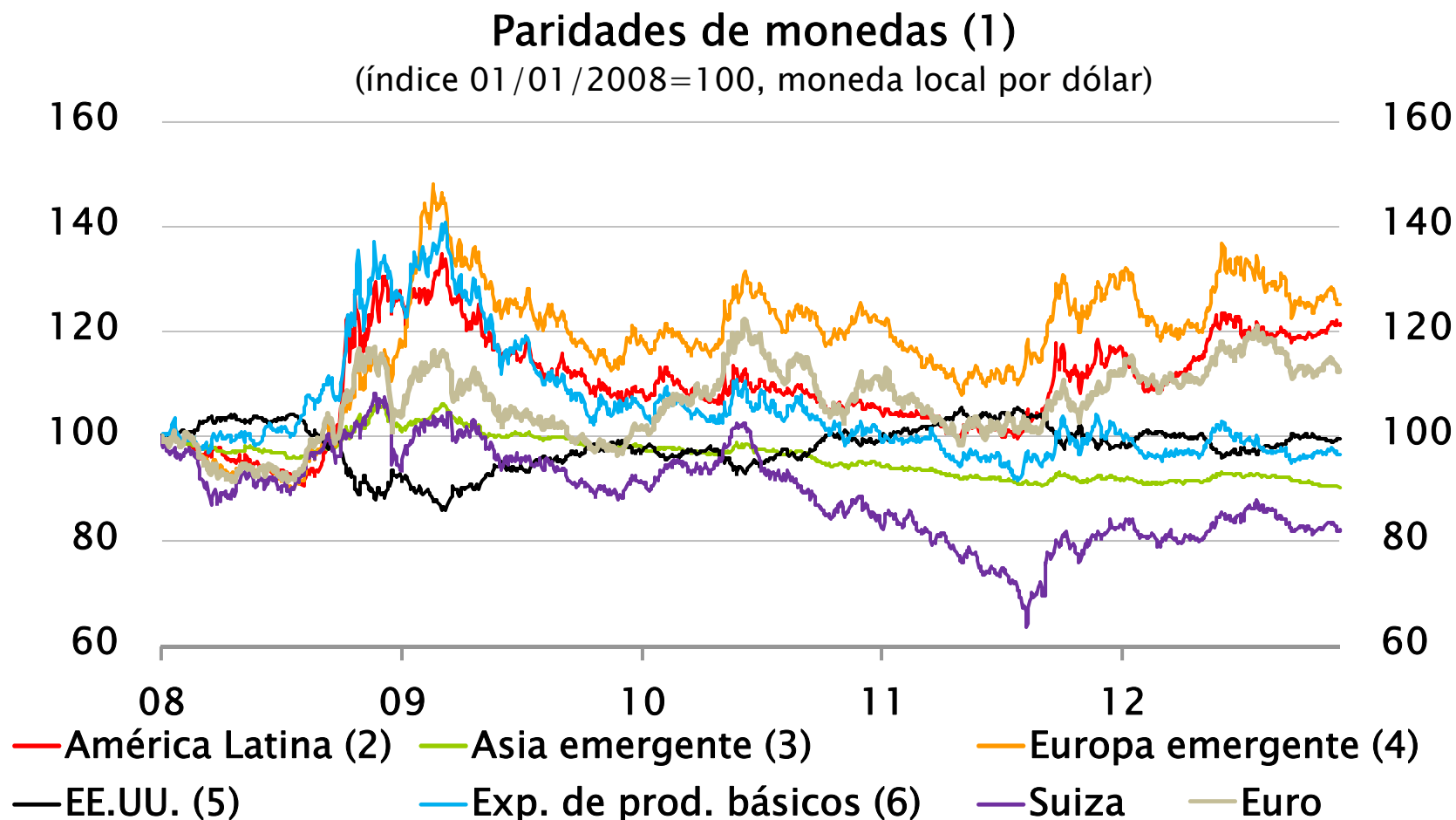
Precios de materias primas
(índice enero 2007–octubre 2012=100)



(*) Corresponde al índice agregado de *Goldman Sachs*.



Por su parte, el dólar se ha mantenido relativamente estable en los mercados internacionales en los últimos meses.

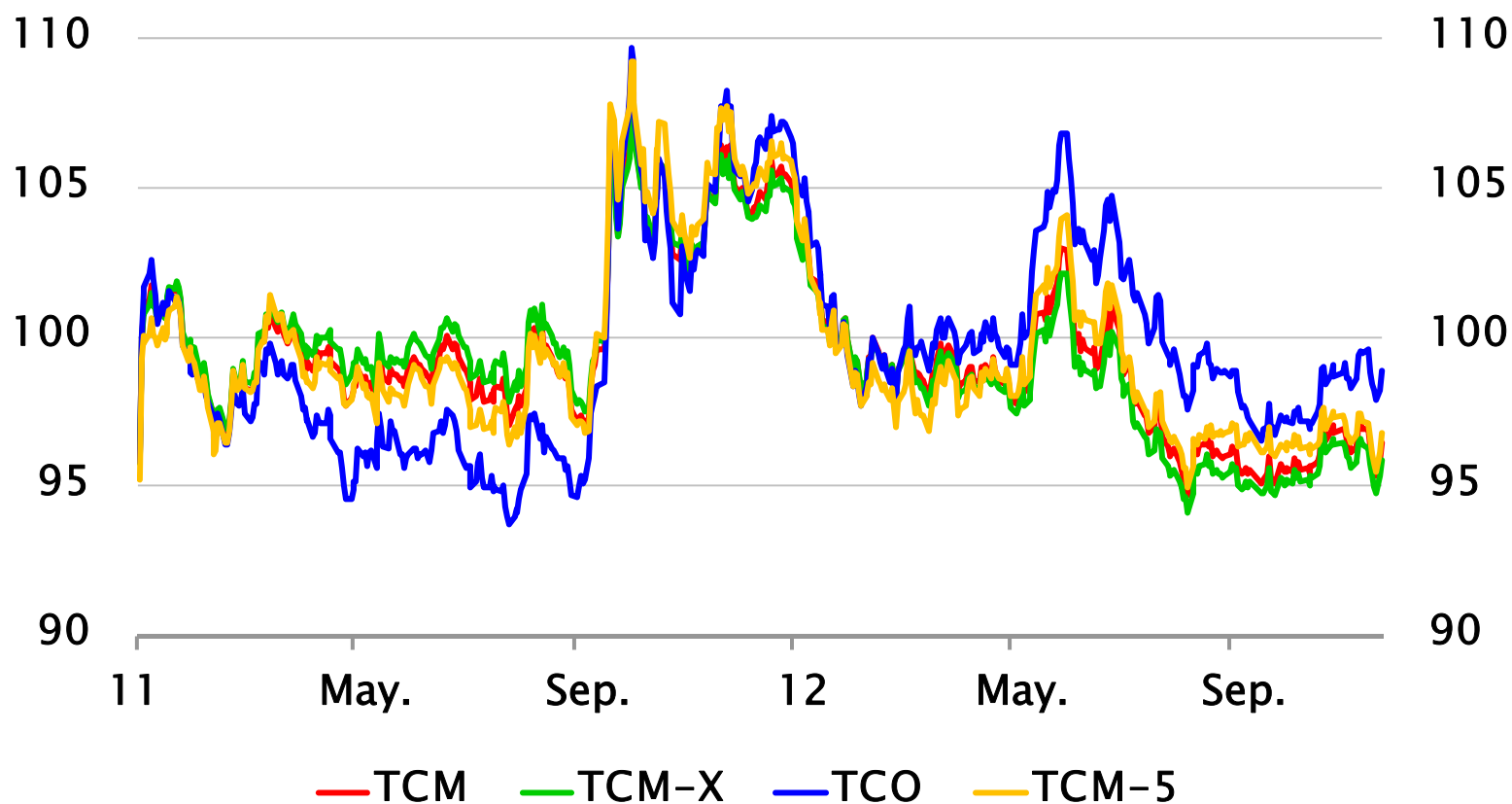


(1) Aumento indica depreciación. Para las regiones corresponde a un promedio ponderado a PPC. (2) Incluye a Argentina, Brasil, Chile y México. (3) Incluye a China, Indonesia, Malasia, Rep. Corea y Tailandia. (4) Incluye a Hungría, Polonia, Rep. Checa y Rusia. (5) Dólar respecto de una canasta de monedas de los principales socios comerciales de EE.UU. Aumento indica depreciación del dólar. (6) Incluye a Australia, Canadá y Nueva Zelanda. Fuentes: Bloomberg y Fondo Monetario Internacional.



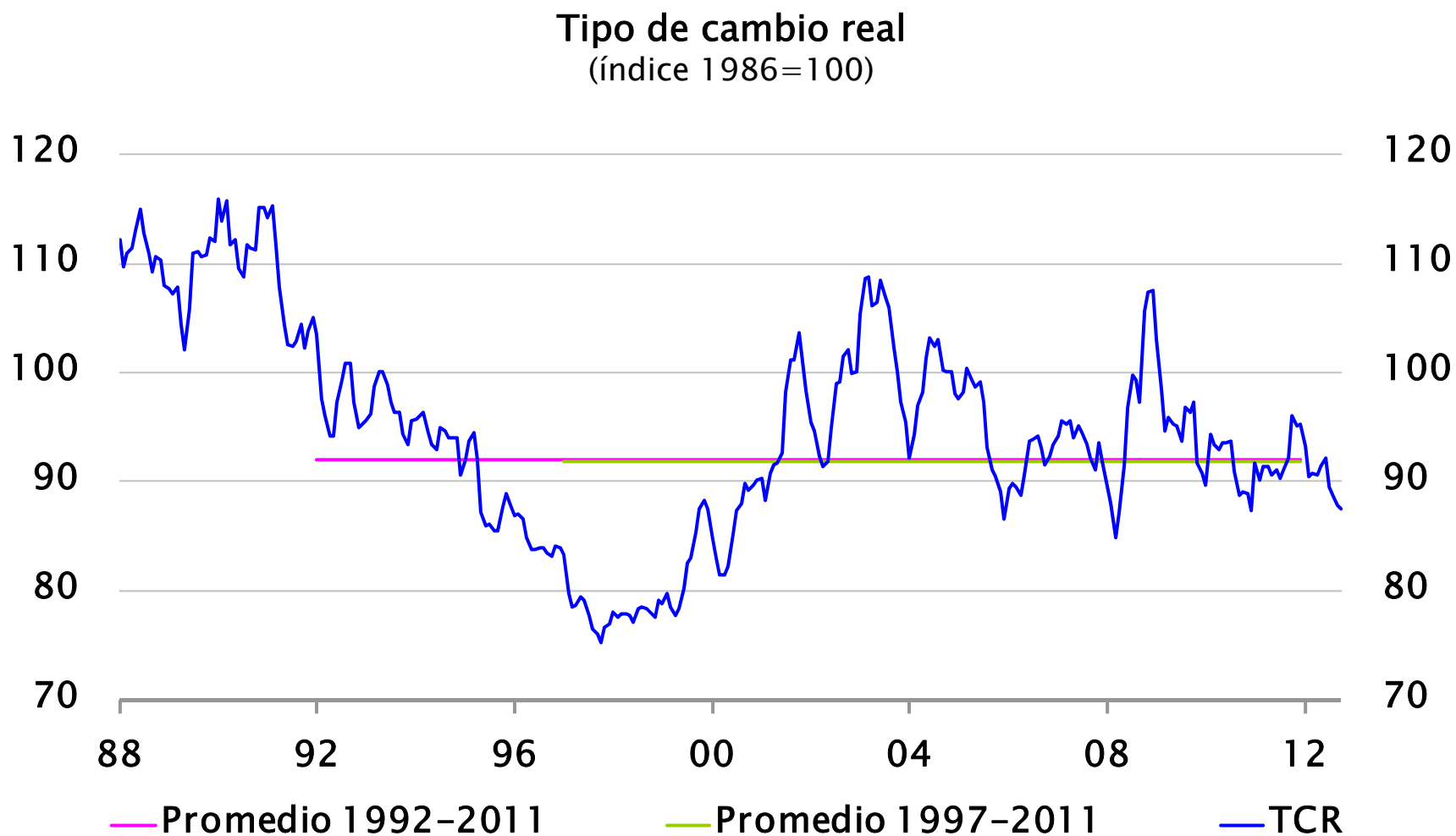
El tipo de cambio nominal ha experimentado fluctuaciones acotadas, pero permanece por sobre el nivel de septiembre pasado.

Tipo de cambio nominal (*)
(índice 02/01/2011-30/08/2012)





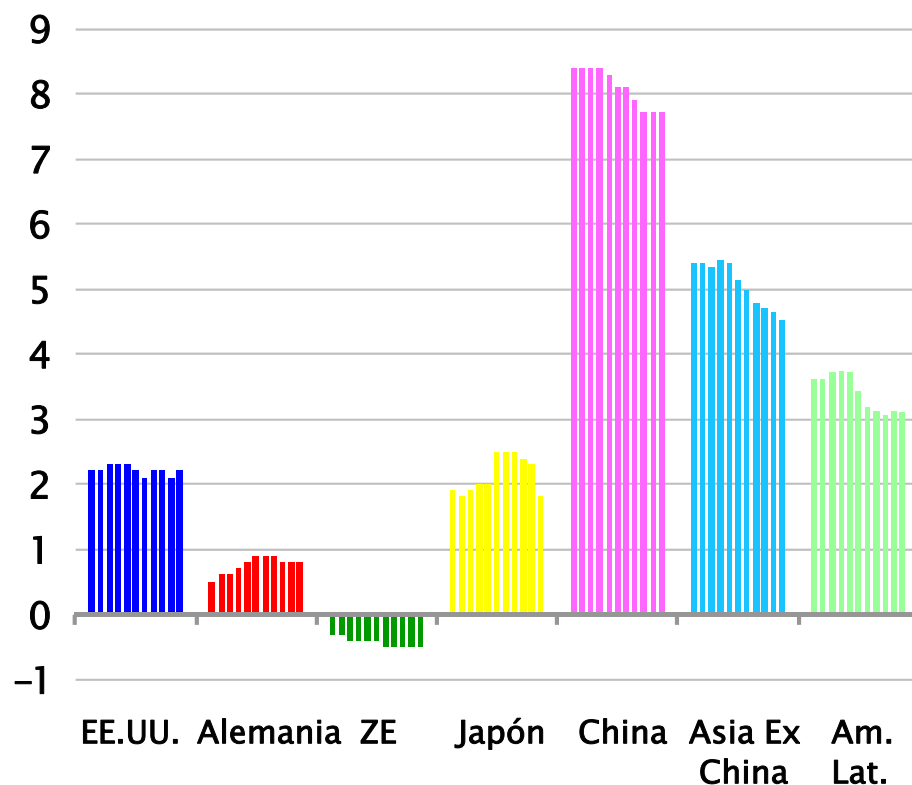
Se estima que el tipo de cambio real está en la parte baja de los valores coherentes con sus fundamentos de largo de plazo.



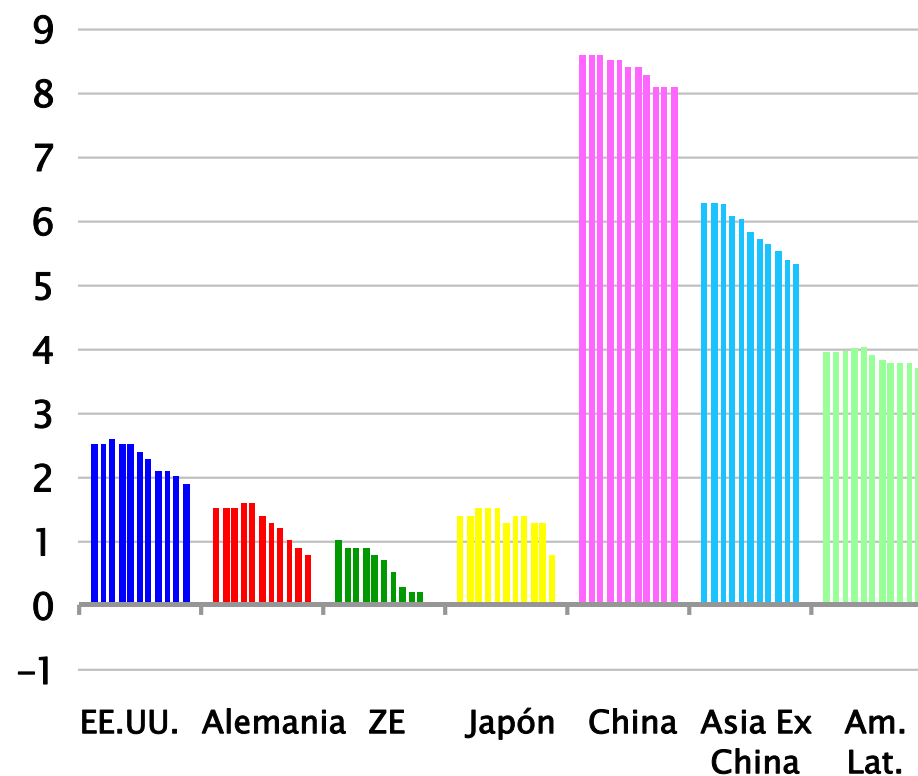


De acuerdo a las proyecciones de Consensus, el crecimiento mundial en el 2013 sería superior al de este año y seguiría liderado por las economías emergentes.

Proyecciones 2012
(porcentaje)



Proyecciones 2013
(porcentaje)



(*) Cada barra corresponde a las proyecciones que se tenía cada mes, comenzando en enero del 2012.

Fuente: Consensus Forecast.



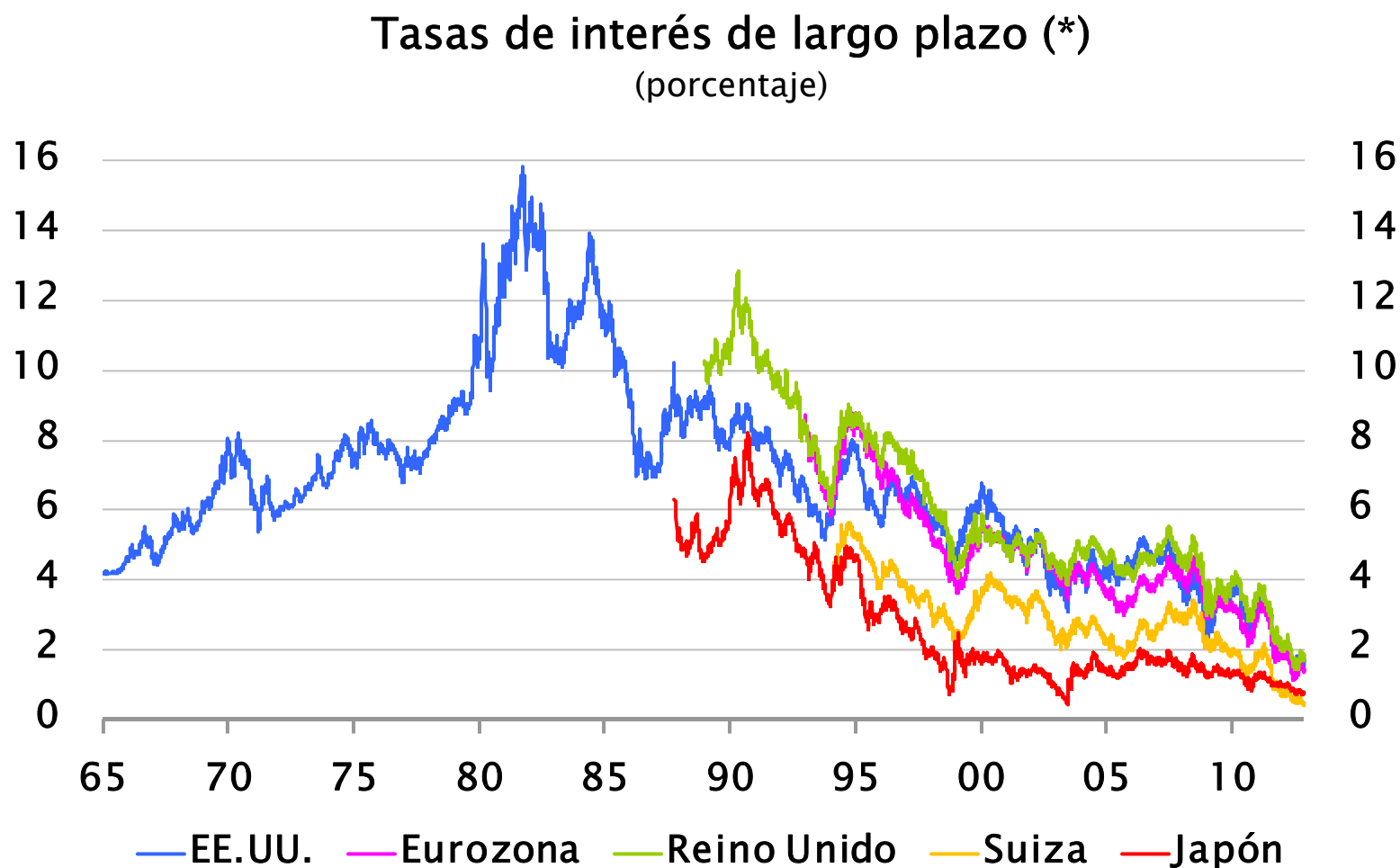
En este complejo escenario, los bancos centrales han procedido con prudencia , optando por mantener sus tasas de política o bien por introducir ajustes a la baja, dependiendo del estado del ciclo en sus respectivas economías.

Tasas de política monetaria

Economía	Actual	Variación período (pb)		
		Acum. 2012	2011	2010
EE.UU.	0,25	0	0	0
Europa	0,75	-25	0	0
Japón	0,10	0	0	0
Canadá	1,00	0	0	75
Reino Unido	0,50	0	0	0
Suecia	1,25	-50	50	100
Noruega	1,50	-25	-25	25
Dinamarca	0,20	-50	-35	-15
Australia	3,25	-100	-50	100
Nueva Zelanda	2,50	0	-50	50
China	6,00	-56	75	50
India	8,00	-50	225	150
Rep. de Corea	2,75	-50	75	50
Indonesia	5,75	-25	-50	0
Malasia	3,00	0	25	75
Tailandia	2,75	-50	100	50
Rusia	8,25	25	25	-100
Hungría	6,25	-75	125	-50
Rep. Checa	0,25	-50	0	-25
Israel	2,00	-75	50	50
Brasil	7,25	-375	25	200
Chile	5,00	-25	200	275
México	4,50	0	0	0
Colombia	4,50	-25	175	-50
Perú	4,25	0	125	175



Las tasas de interés de largo plazo de varias de las economías desarrolladas se ubican en mínimos históricos.



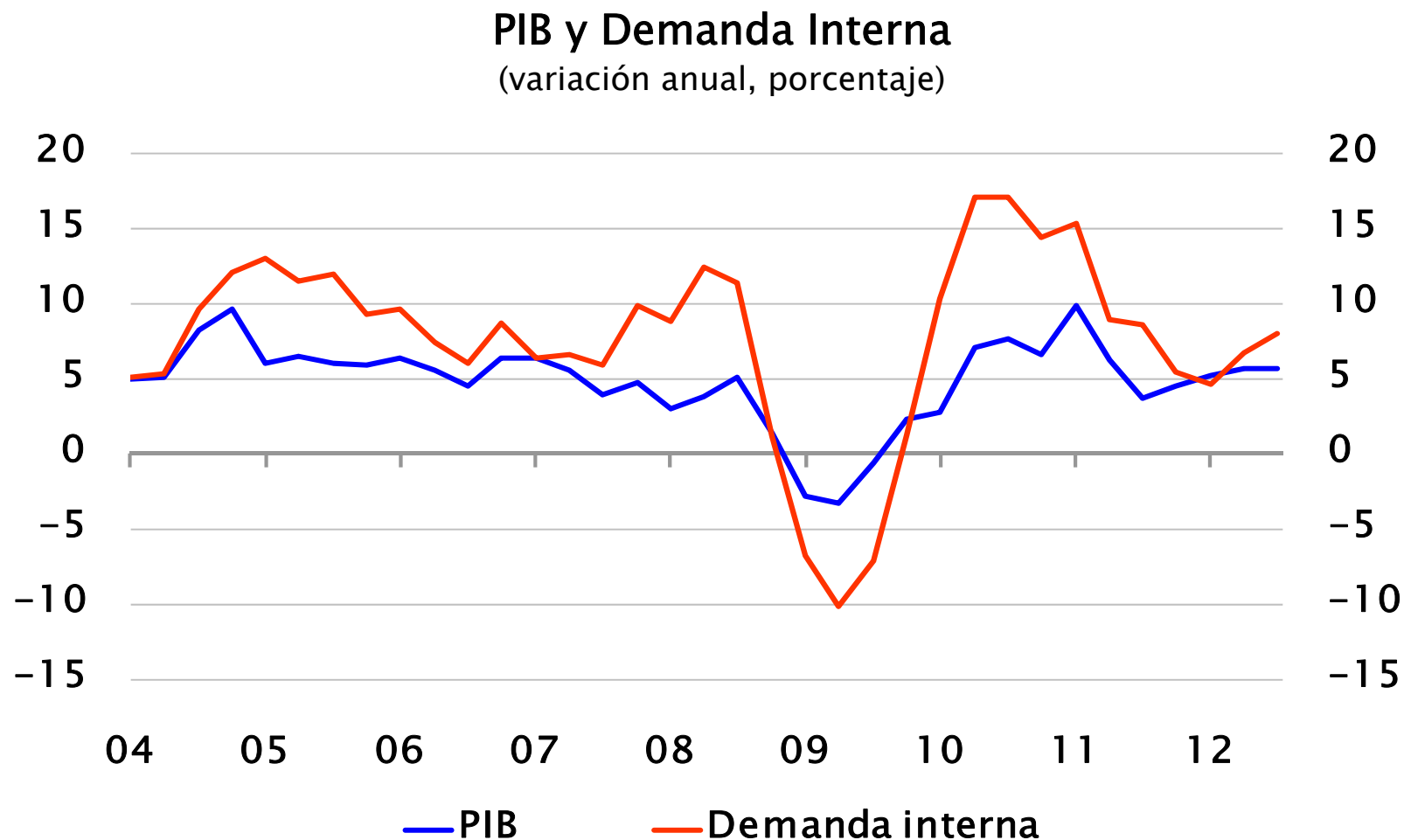
(*) Corresponde a las tasas de interés de los bonos de gobierno a 10 años.
Fuente: Bloomberg.



Escenario interno

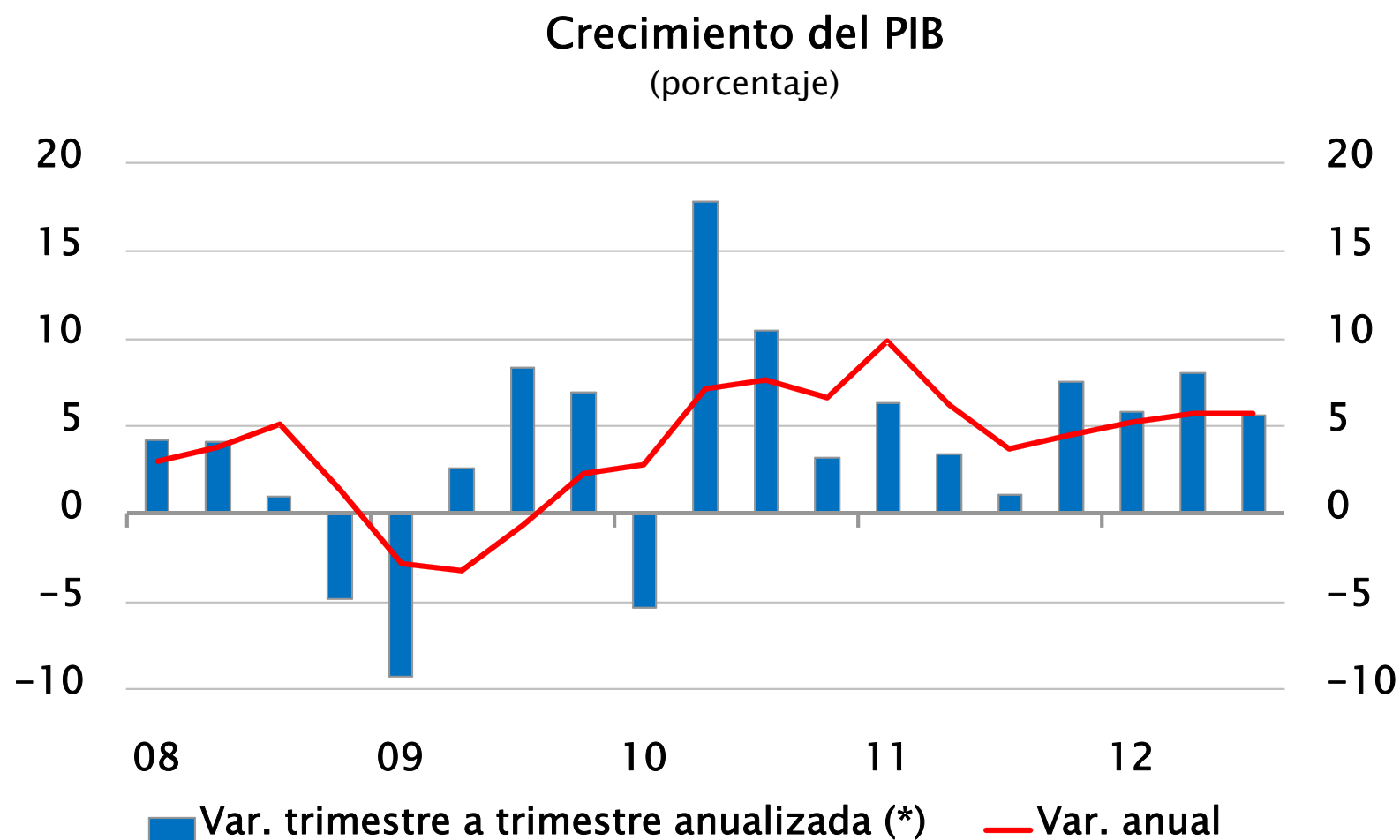


El dinamismo de la demanda y de la actividad han estado por sobre lo anticipado.



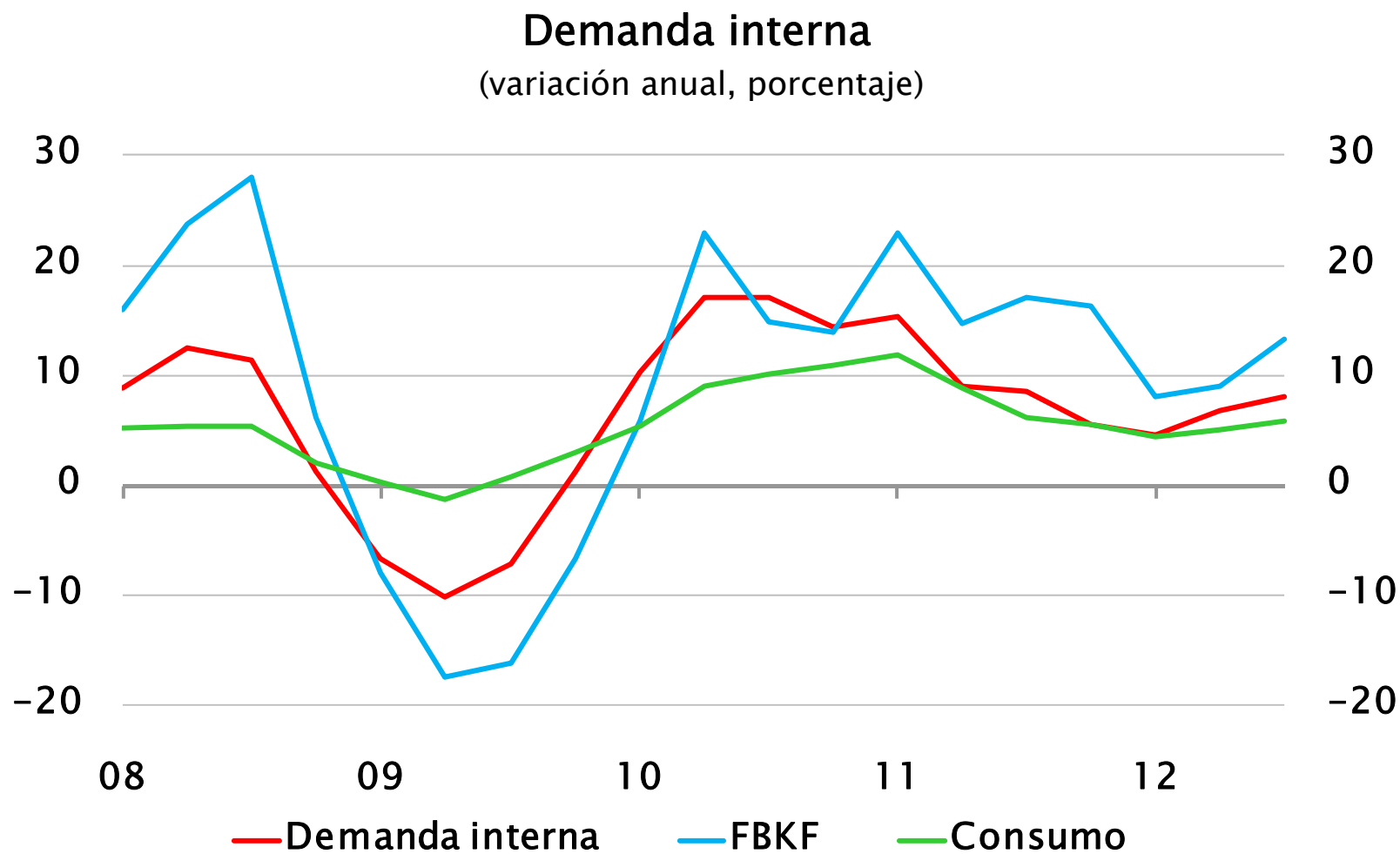


Por el lado de la oferta, el crecimiento del PIB se explica por el positivo desempeño de prácticamente todos los sectores, excepto pesca e industria.





La demanda interna se mantiene sólida, impulsada por el consumo y la inversión.





En cuanto a la inversión, persiste el panorama de los meses previos, con un alto dinamismo del componente construcción y obras, a lo que se agrega un repunte de la inversión en maquinaria y equipos.

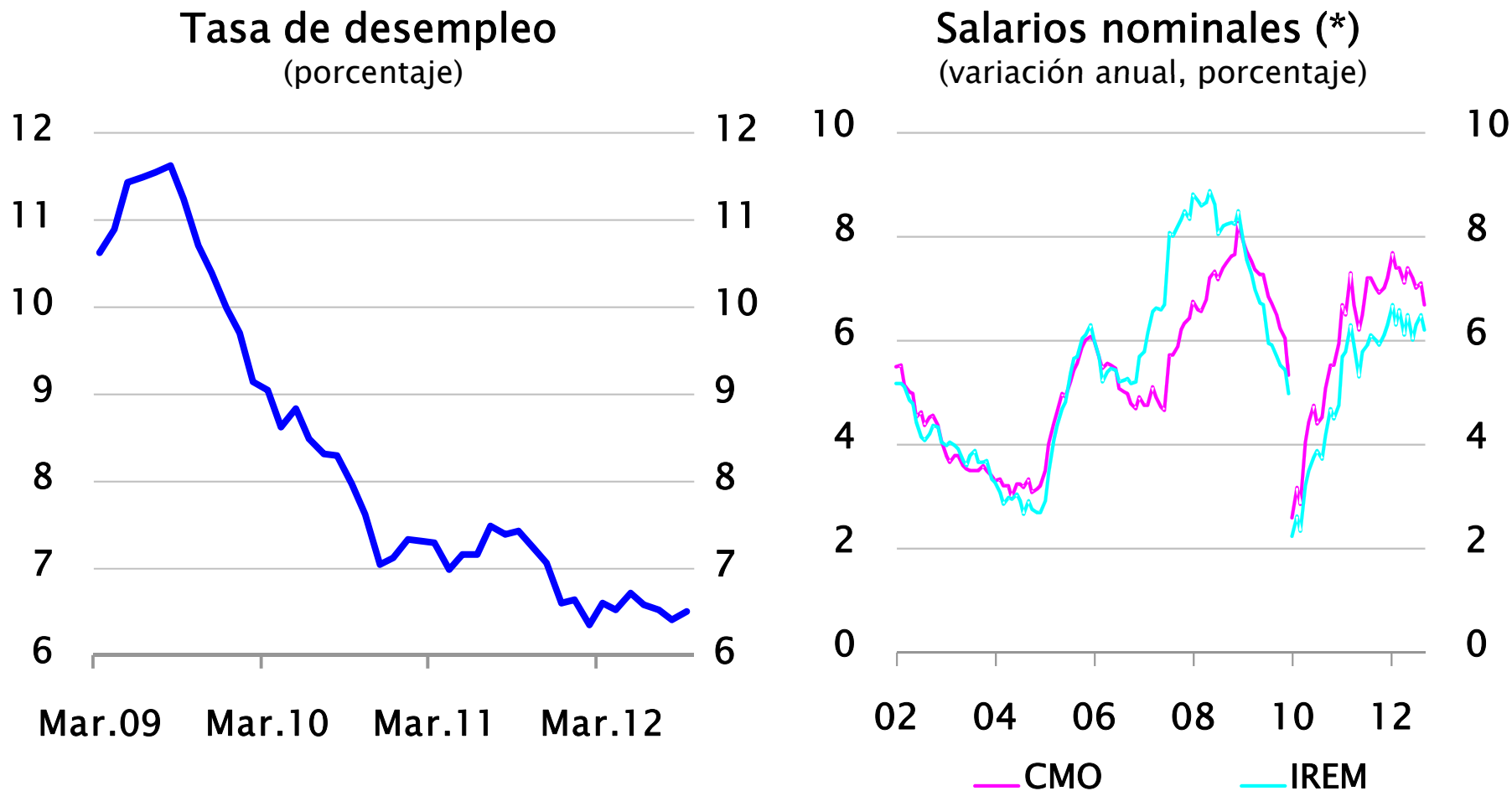
Importaciones de bienes de capital

(índice ene.2007–sep.2012 =100)





El mercado del trabajo sigue ajustado. El empleo continúa aumentando, el desempleo se mantiene bajo y los salarios mantienen tasas de variación relativamente elevadas.



(*) A partir de enero de 2010 (señalizado con línea punteada) se utiliza el nuevo índice con base anual 2009=100, por lo que las cifras no son estrictamente comparables con las anteriores.

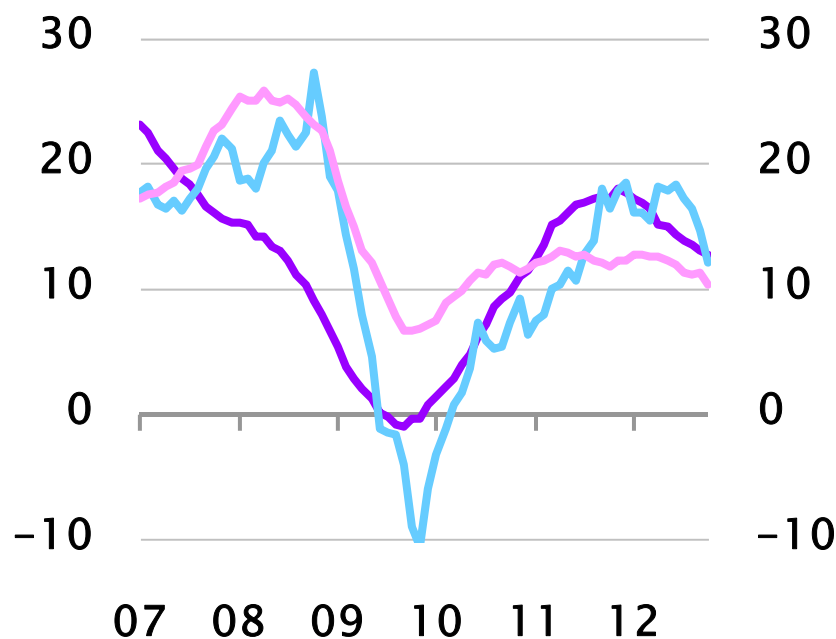
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Las tasas de interés no presentan grandes cambios, mientras la expansión anual de las colocaciones se ha reducido.

Colocaciones por tipo de crédito (1)

(variación anual, porcentaje)



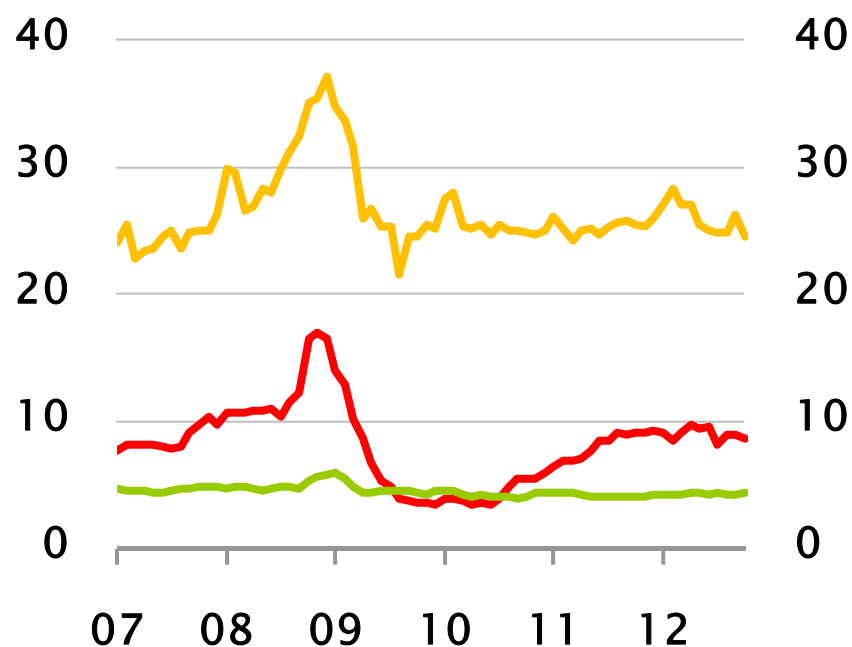
— Consumo

— Empresas (2)

— Vivienda

Tasas de interés de colocación (3)

(variación anual, porcentaje)



— Consumo más de 3 años (4)

— Comerciales entre 30 y 89 días (4)

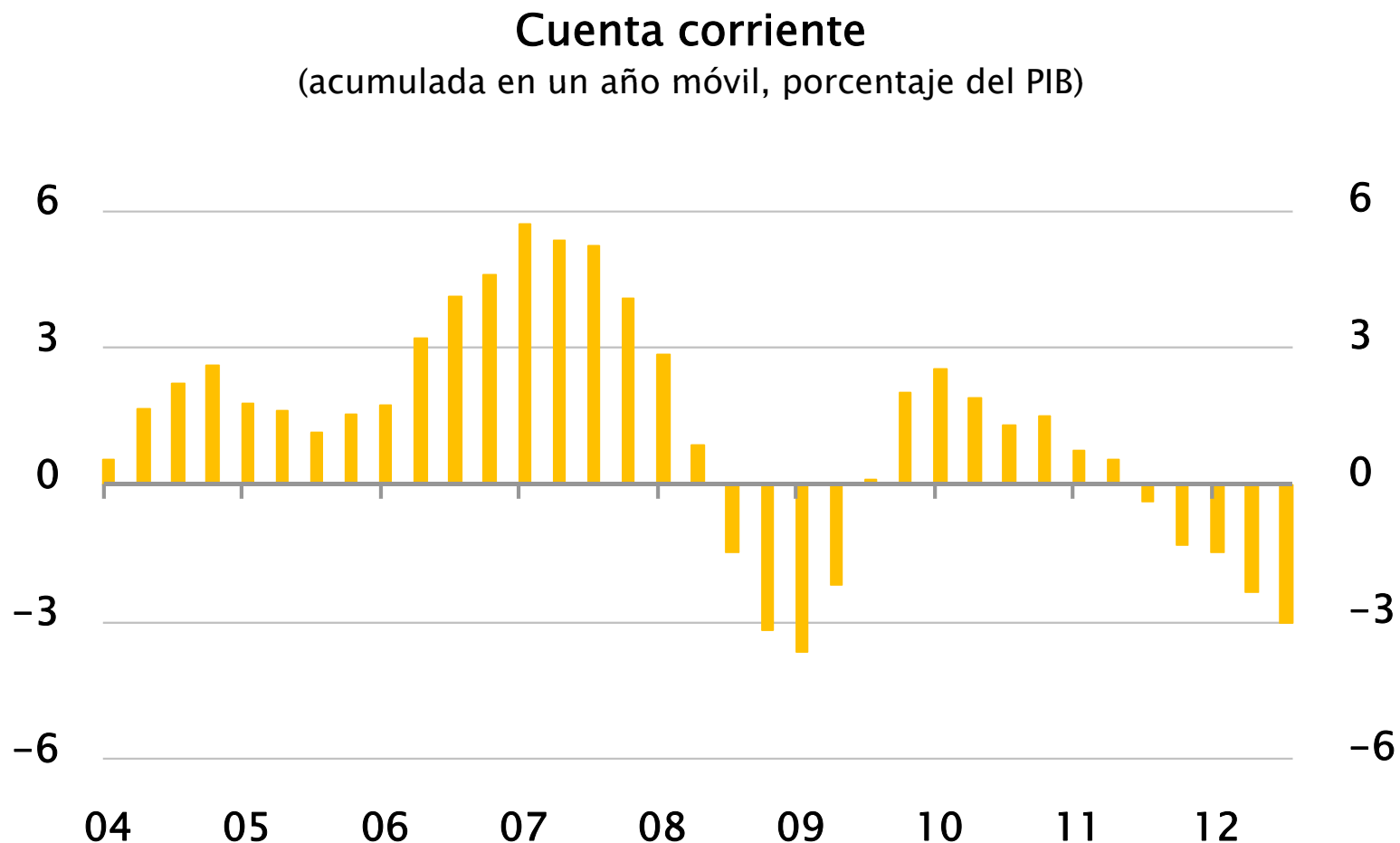
— Vivienda más de 3 años (5)

(1) Cifra preliminar para septiembre del 2012. (2) Corresponden a la suma de los créditos comerciales y de comercio exterior. (3) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes. (4) Tasas nominales. (5) Tasas en UF.

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

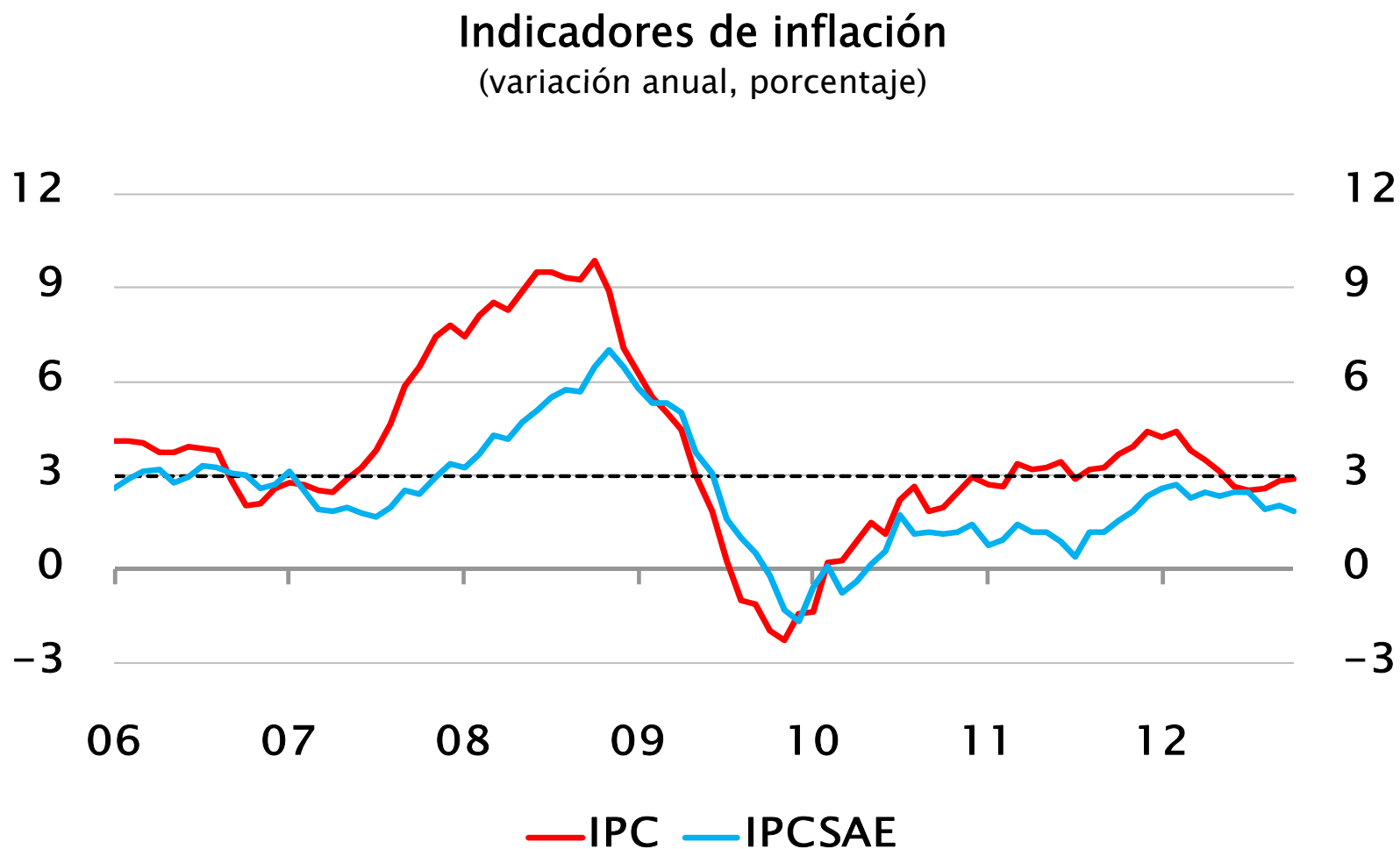


El aumento del gasto interno y , particularmente, el de su componente inversión, junto con una desaceleración de las exportaciones, principalmente por efecto precio, ha llevado a un incremento del déficit de cuenta corriente.



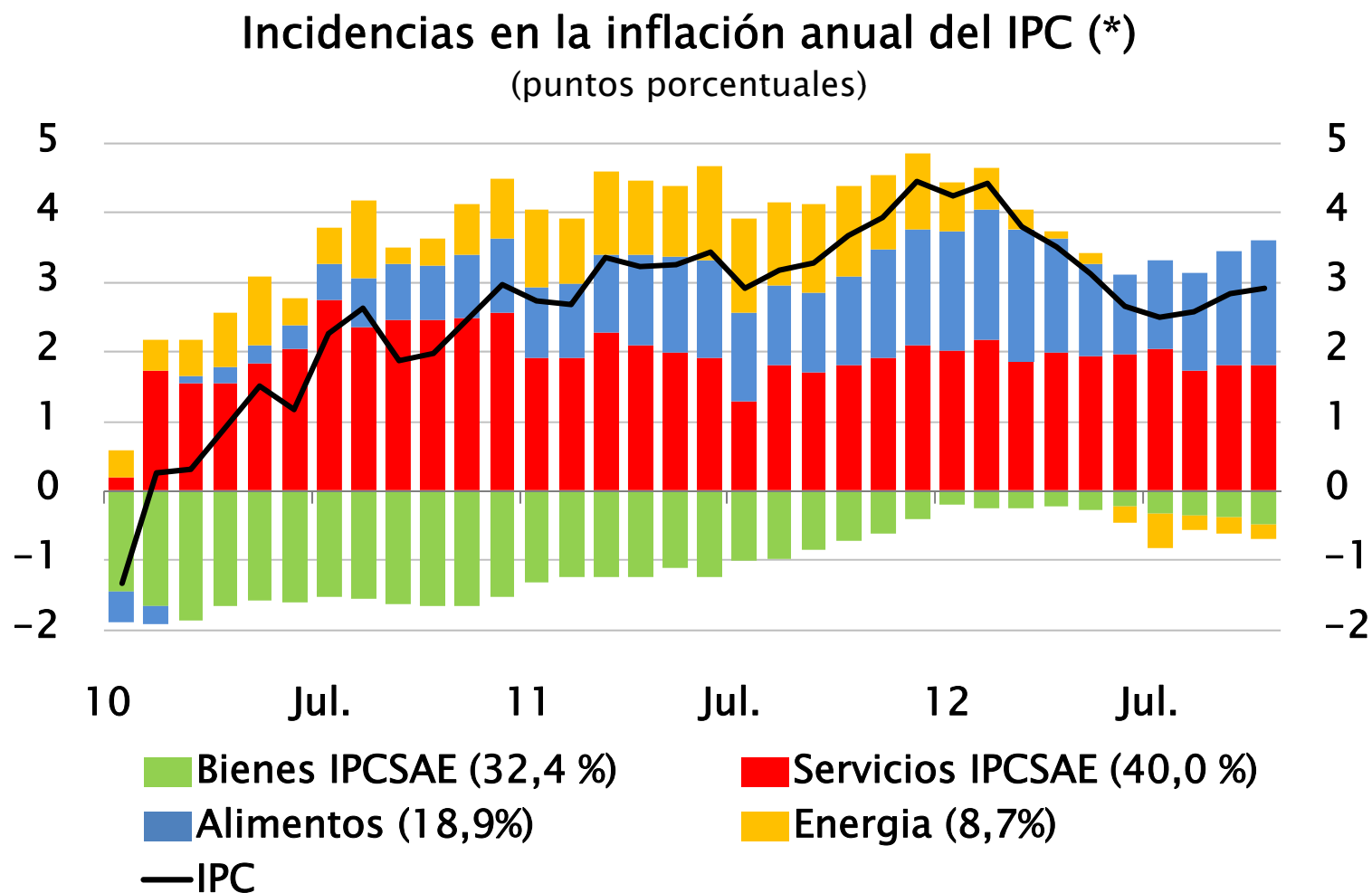


La inflación anual se ubica en torno a 3%, mientras las medidas subyacentes se ubican por debajo.



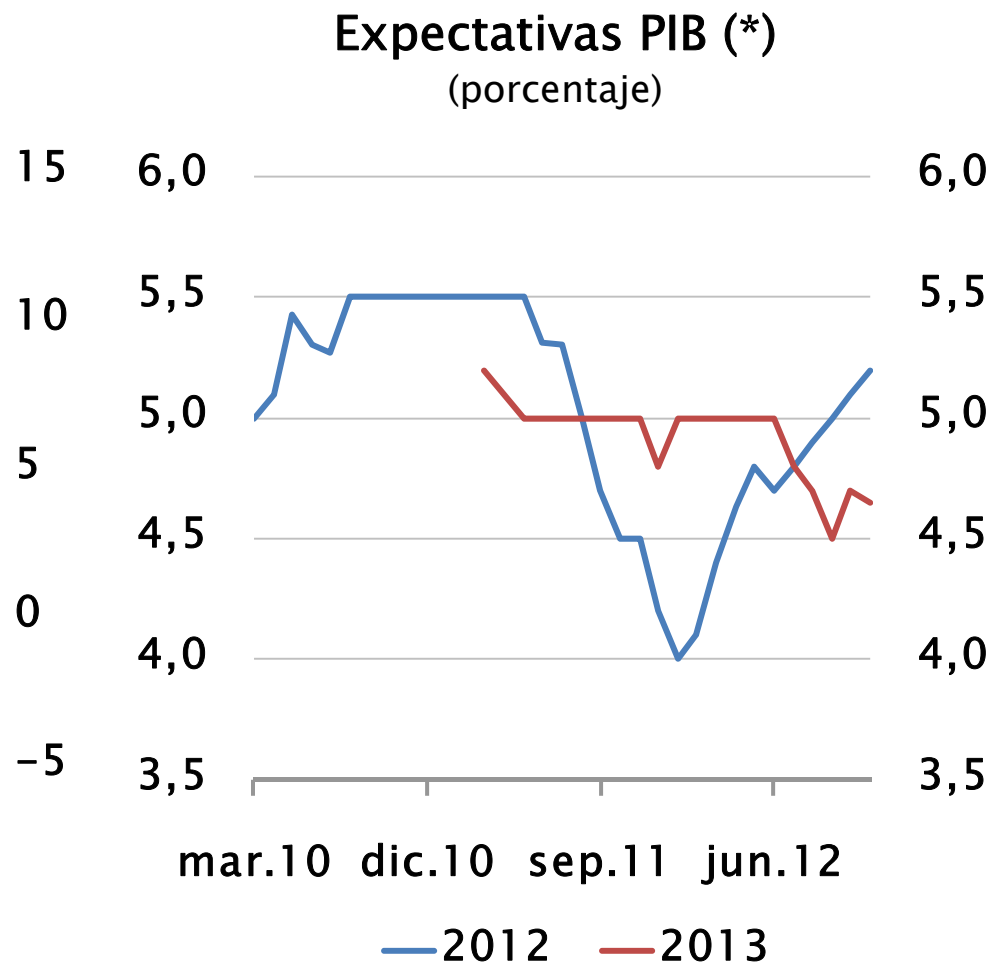
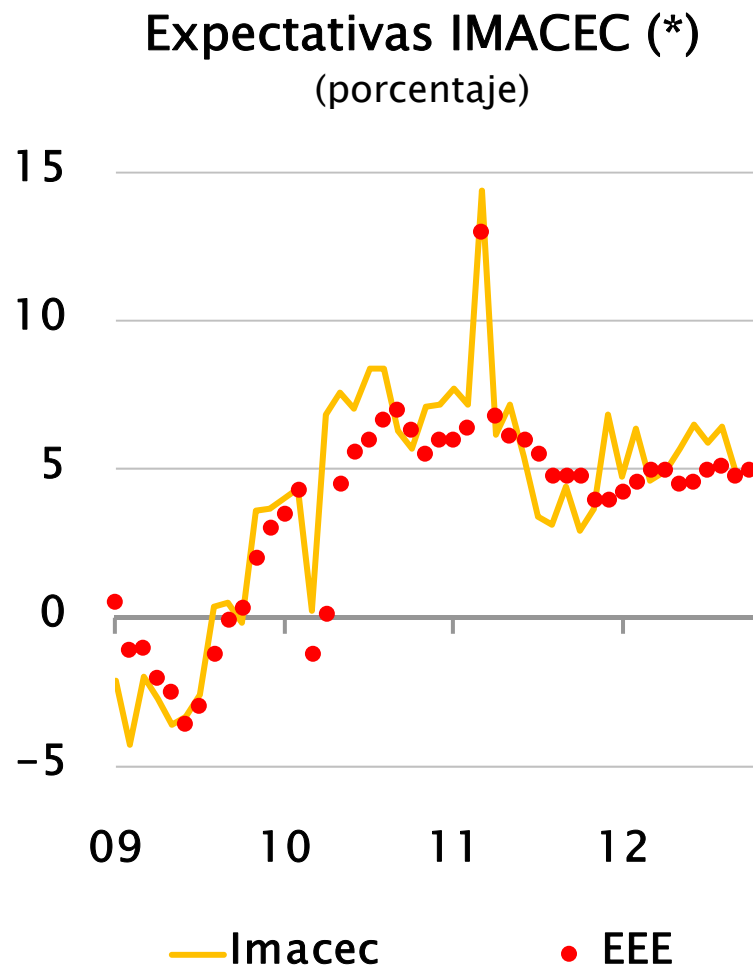


La elevada variación del IPC de octubre se debió a factores puntuales como el precio de algunos alimentos perecibles.





Las expectativas de los privados en materia de crecimiento se han corregido al alza para el 2012 y 2013, pero permanecen bastante alineadas con las del BCCH.

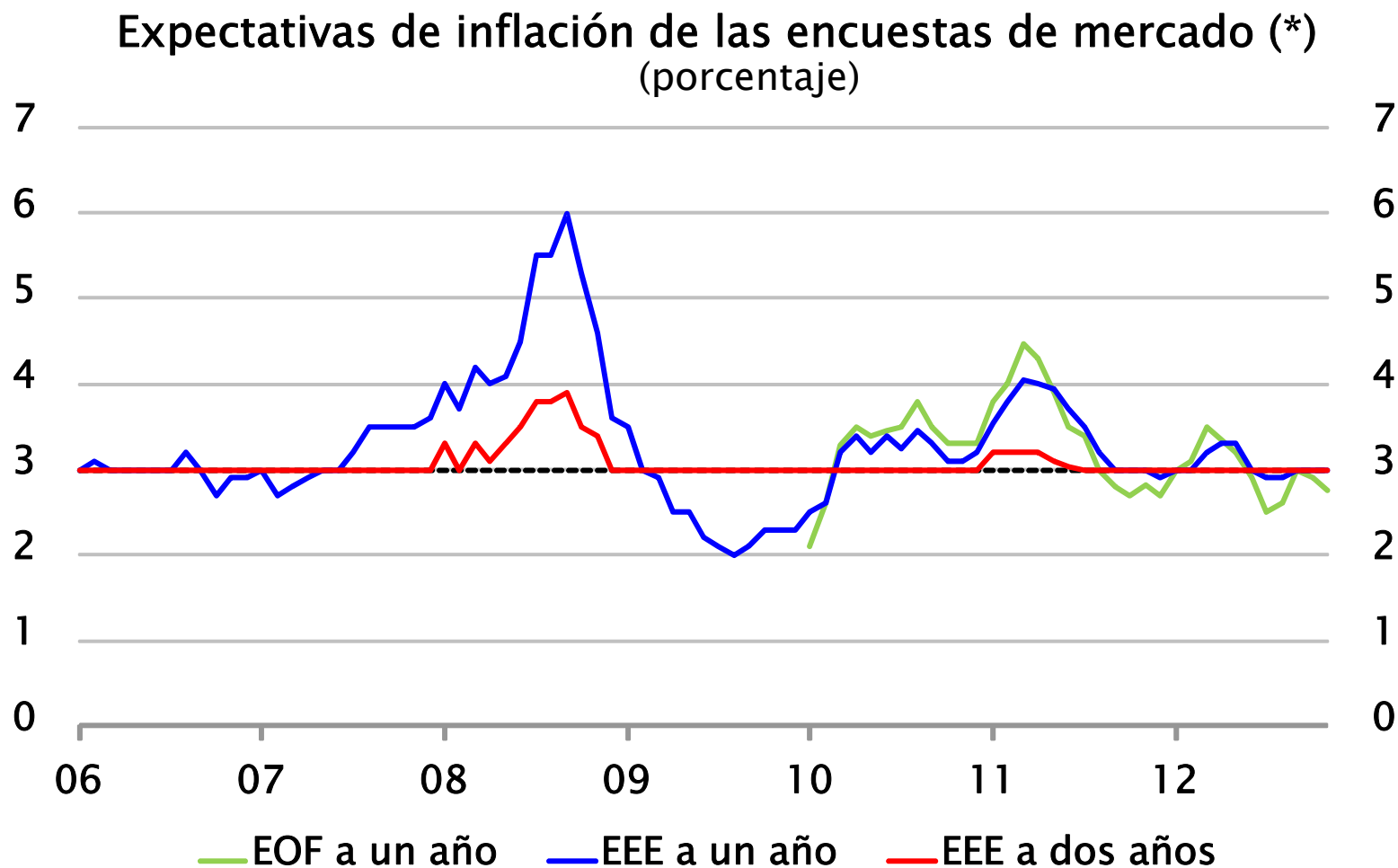


(*) Corresponde a las expectativas que se extraen de la Encuesta de Expectativas Económicas en el mes indicado.

Fuente: Banco Central de Chile.



Las expectativas privadas de inflación para plazos de 12 y 24 meses se ubican en torno a 3%.



(*) Corresponde a la EOF de la primera quincena de cada mes.
Fuente: Banco Central de Chile.



Comentarios finales

- Las condiciones externas que enfrenta la economía chilena siguen siendo relativamente favorables, pero existen riesgos relevantes que deben ser procesados con atención.
- En tanto, el país continúa exhibiendo un vigoroso desempeño económico.
- Para el próximo año se anticipa un crecimiento algo menor al de este año y una inflación que se mantiene en torno a la meta.
- Coherente con ello, el BCCh ha optado por mantener la TPM en 5% durante todo el año.
- Con todo, el BCCh sigue de cerca la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria inflacionaria y reitera su compromiso de conducir sus acciones con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.