



Evolución Reciente y Perspectivas para la Economía Chilena

Enrique Marshall
Banco Central de Chile



Introducción

- La economía chilena continúa mostrando un sólido desempeño, lo que marca un contraste con la debilidad y fragilidad de la economía mundial.
- La actividad interna ha evolucionado en torno a tasas de tendencia, mientras los indicadores asociados al consumo privado han mostrado un mayor dinamismo.
- Los mercados bursátil y cambiario han sentido los vaivenes externos.
- La inflación ha experimentado cierta variabilidad en el corto plazo, ubicándose por debajo del 3%. Sin embargo, sus riesgos de mediano plazo no deben ser subestimados.



Introducción

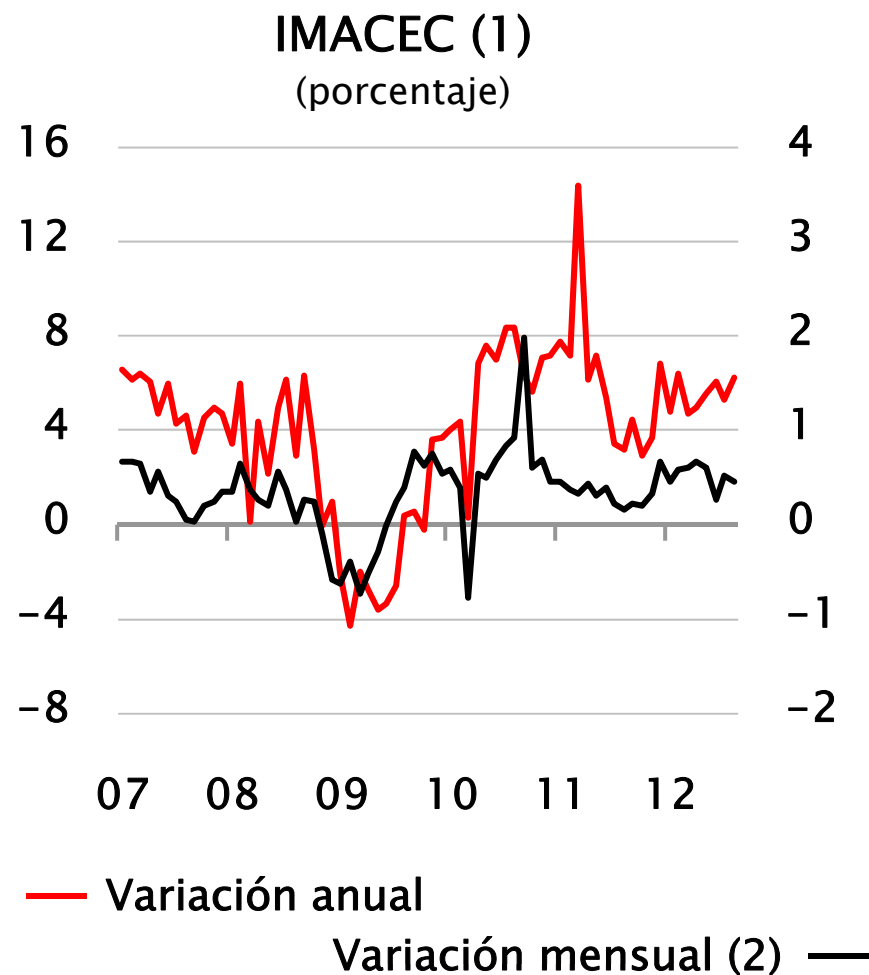
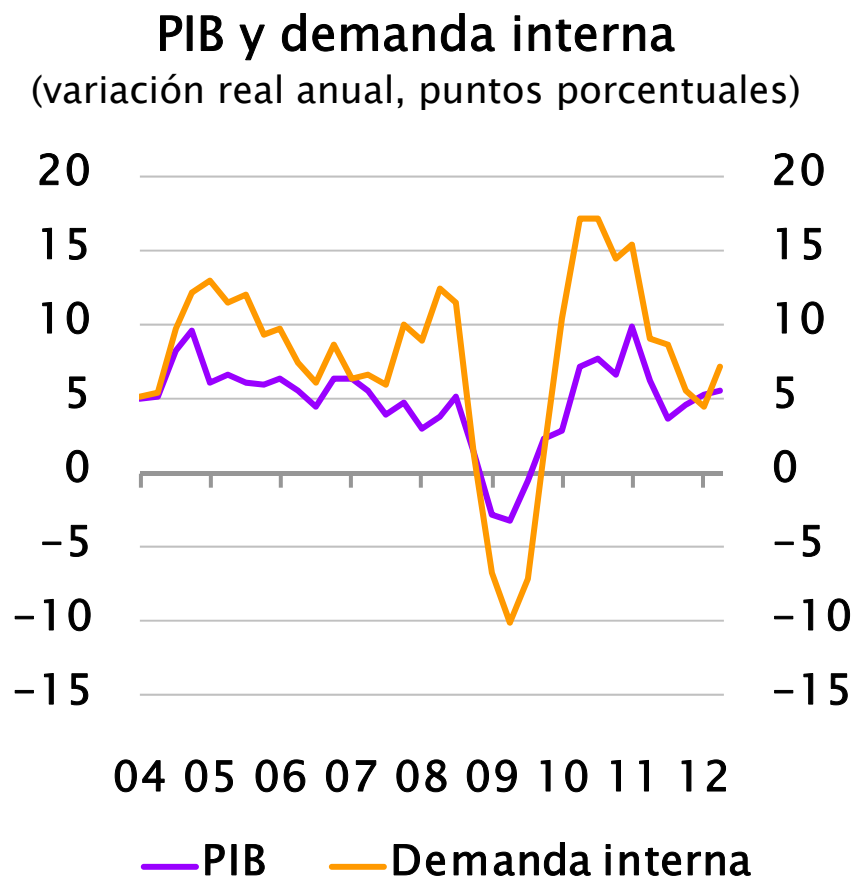
- Por otra parte, el escenario externo se mantiene complejo y con riesgos altos.
- Las últimas cifras reafirman la debilidad del crecimiento mundial para este y el próximo año.
- La reacción de las autoridades europeas ha generado un ambiente algo más optimista en el ámbito financiero, pero el camino de salida para la actual crisis se sigue percibiendo como largo y arduo.
- Los mercados financieros permanecen en todo caso muy sensibles a las noticias que se reciben.
- En este contexto, desde enero pasado el Banco Central ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5,0%.



Escenario interno



El escenario macroeconómico local se ha caracterizado por una expansión de la actividad en torno a su tendencia, con una moderada desaceleración en el último tiempo.



(1) Serie desestacionalizada. (2) Promedio móvil 6 meses.

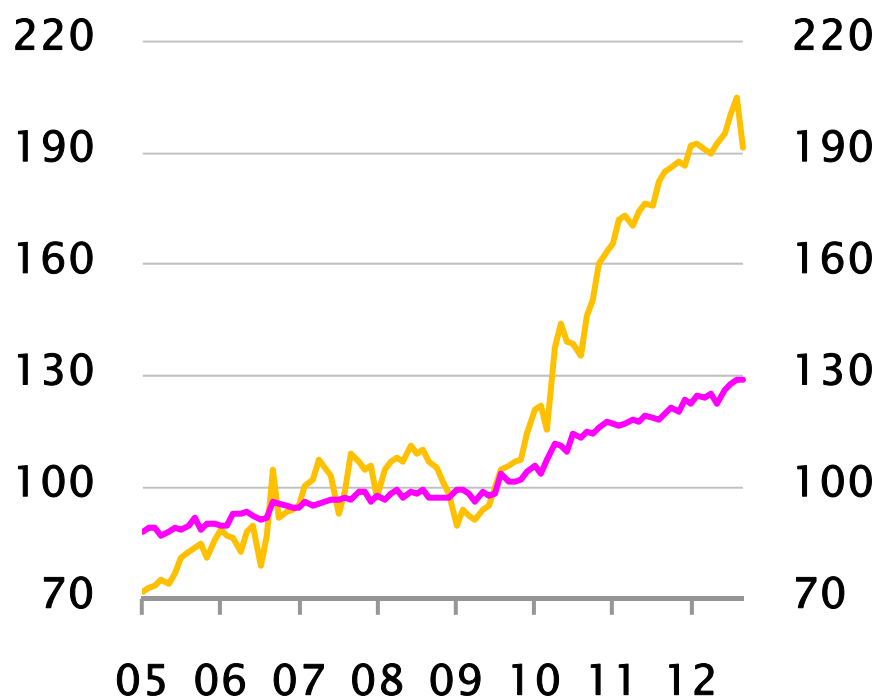
Fuente: Banco Central de Chile.



Por sectores, comercio y construcción son los que registran mayores expansiones.

Ventas del comercio (1)

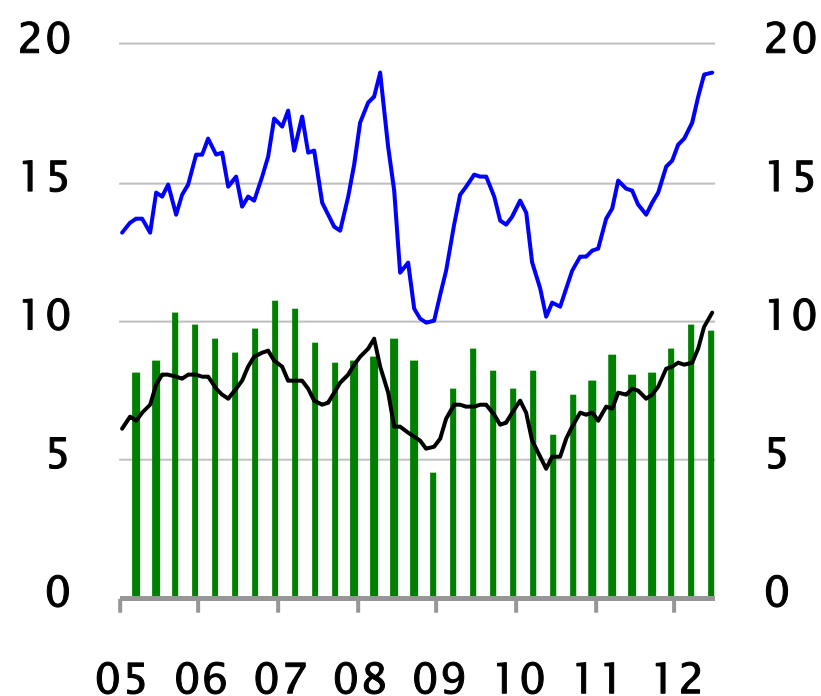
(índice 2009=100)



— Bienes durables — Bienes no durables

Ventas de viviendas nuevas (1)

(miles de unidades vendidas en el trimestre)



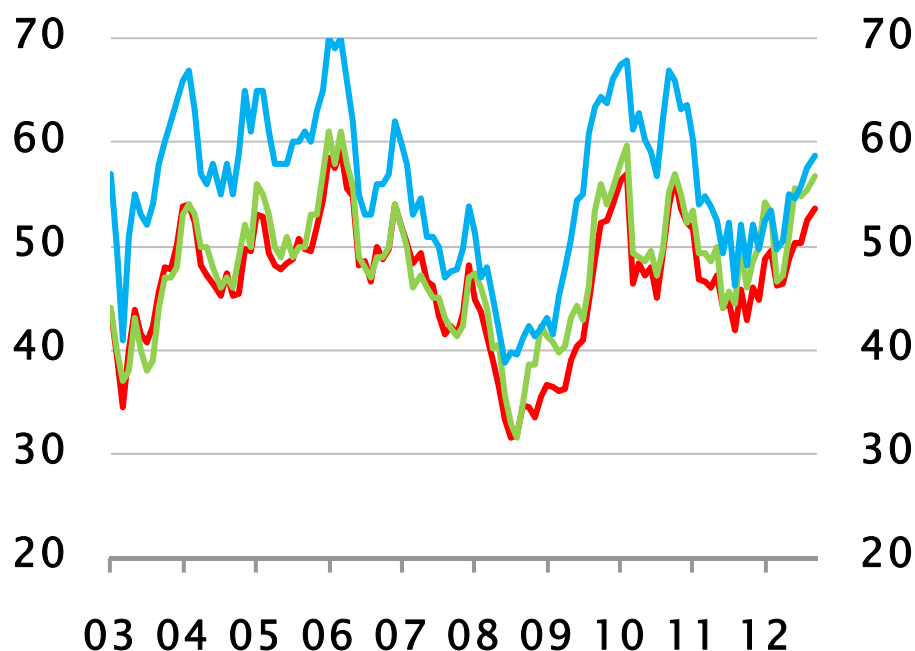
■ Ventas Collect Gran Santiago (2) —
Nacional (2) —

(1) Serie desestacionalizada. (2) Trimestre móvil terminado en el mes indicado.



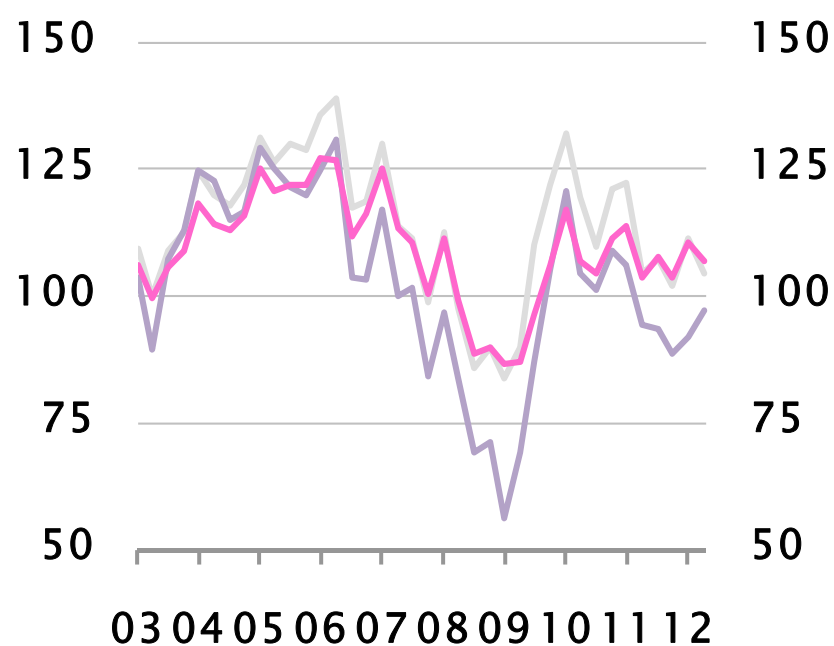
Las expectativas de los consumidores, ubicadas en zona optimista, han estado subiendo en los últimos meses.

Índice de percepción de la economía (IPEC) (1)



- IPEC
- Situación económica, del país actual
- Situación económica, del país a 12 meses

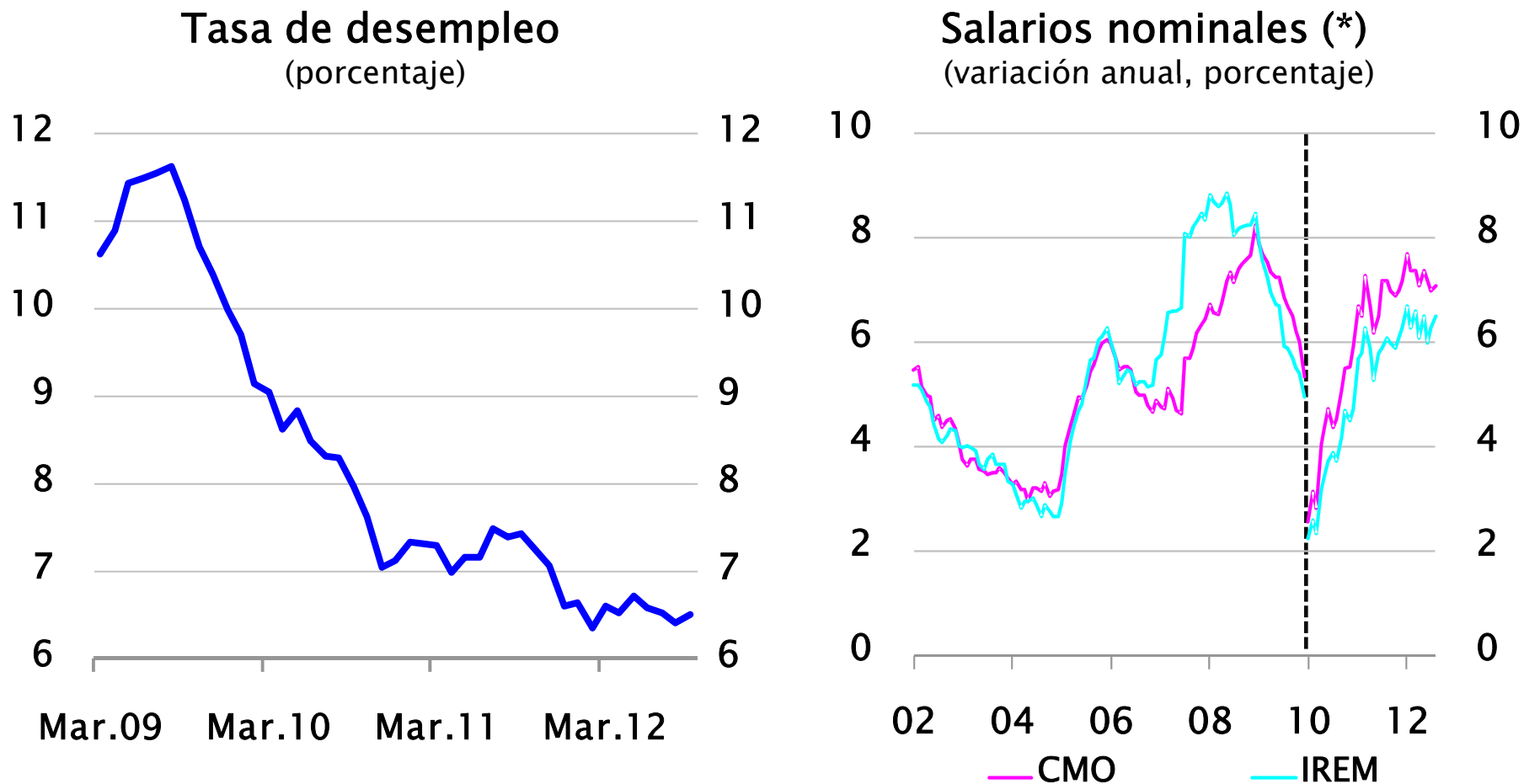
Expectativas U. de Chile (2)



- Situación esperada a doce meses
- Situación del país
- Confianza consumidores



Las condiciones en el mercado laboral siguen estrechas: el empleo sigue 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.

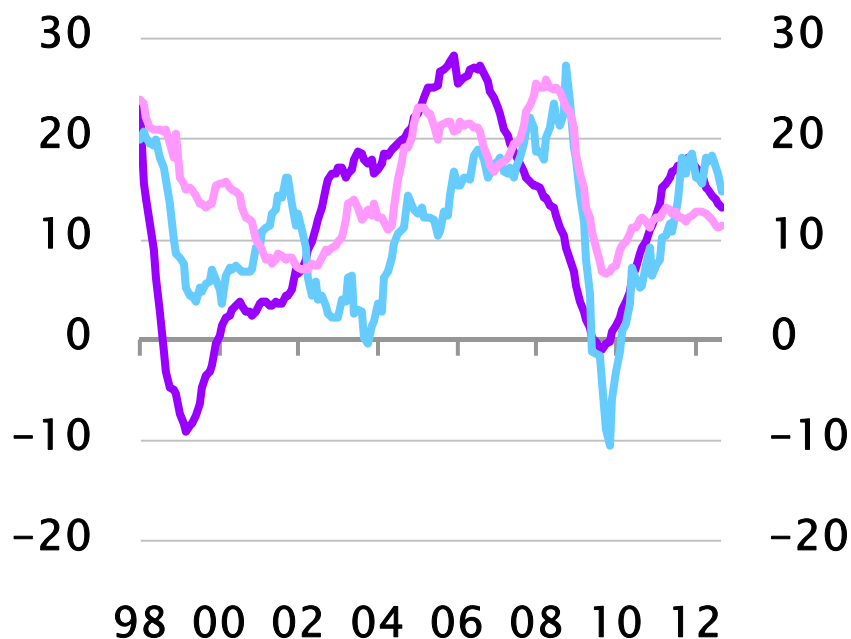
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



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)

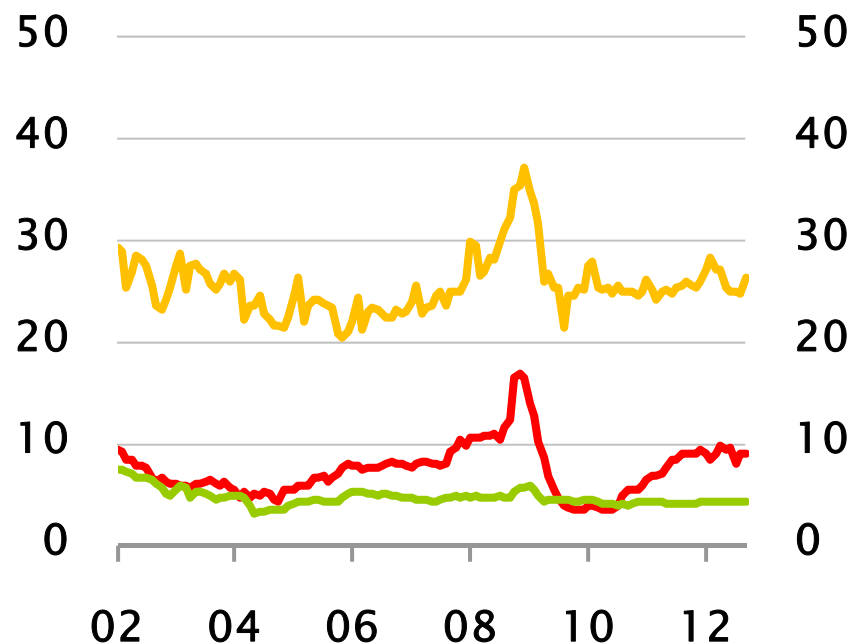


— Consumo
— Vivienda

— Empresas (2)

Tasas de interés de colocación (3)

(variación anual, porcentaje)



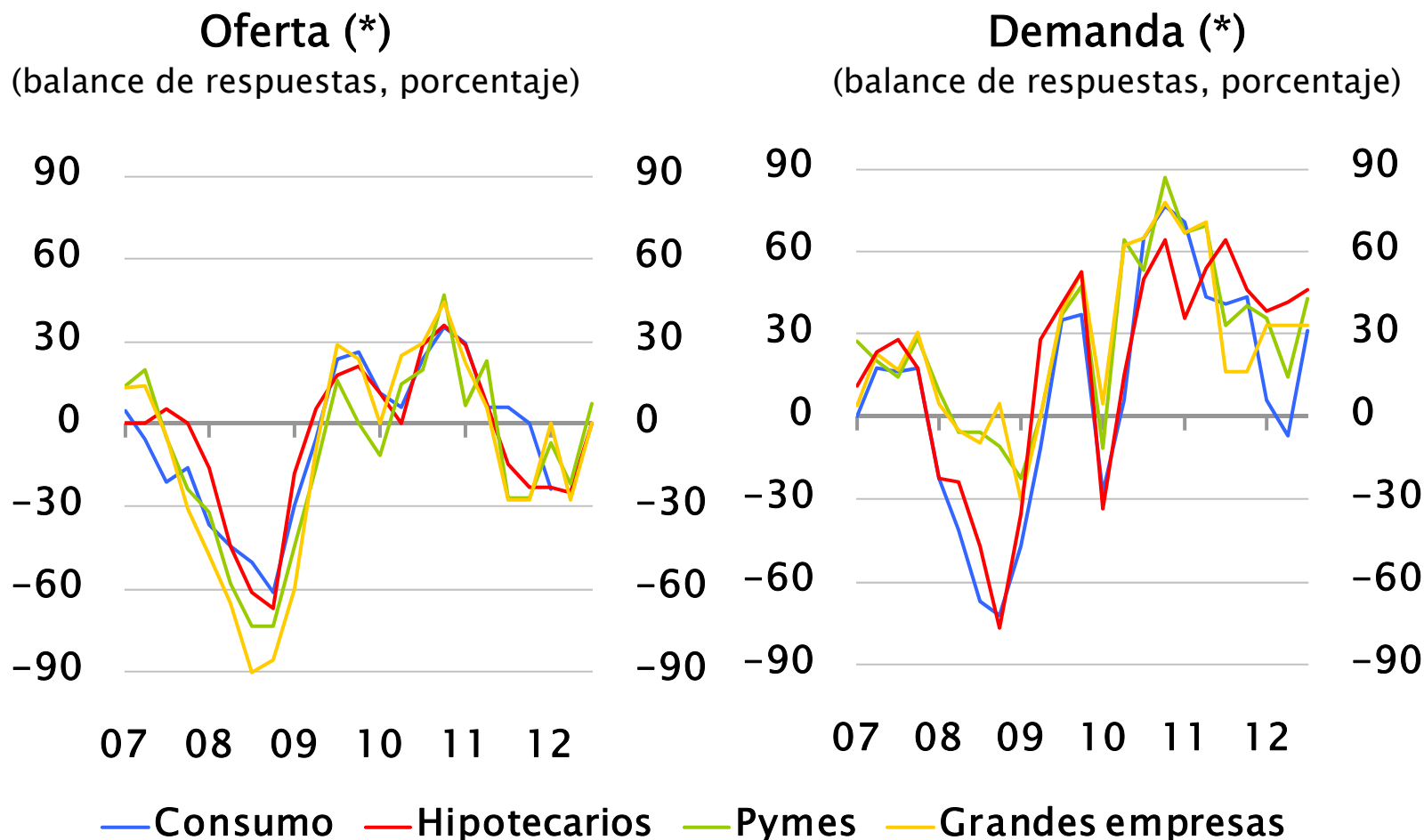
— Consumo más de 3 años (4)
— Comerciales entre 30 y 89 días (4)
— Vivienda más de 3 años (5)

(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.



Las condiciones de aprobación para los crédito de consumo y aquellos dirigidos a las empresas inmobiliarias se perciben algo más restrictivas. Se advierte, al mismo tiempo, un aumento generalizado de la demanda por crédito.



(*) Promedio de respuestas por trimestre en créditos de consumo e hipotecarios. Valores negativos (positivos) indican condiciones más restrictivas (expansivas) que en el trimestre inmediatamente anterior.



En cuanto a la inversión, se mantiene 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

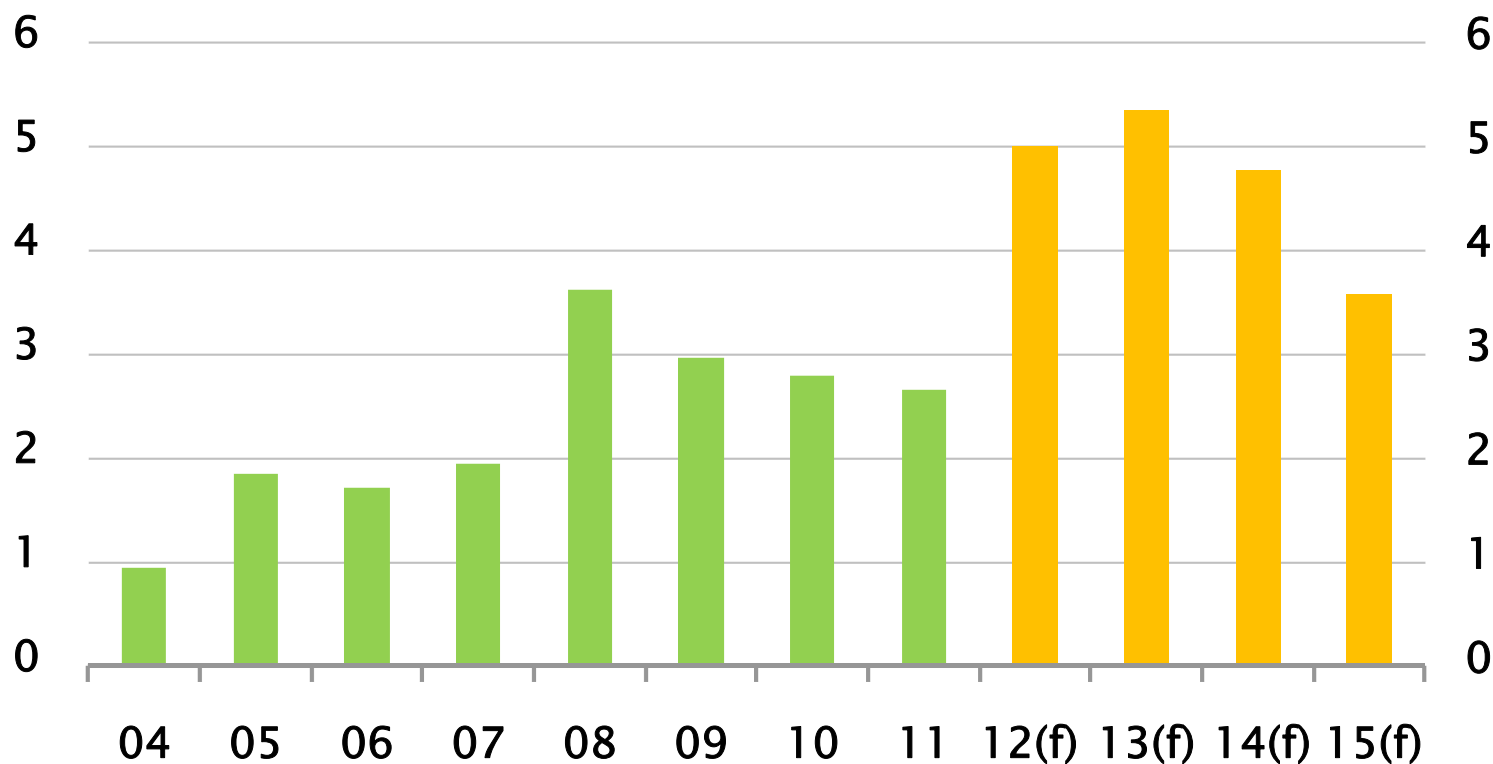
(índice ene.2007–sep.2012 =100)





En términos sectoriales, los proyectos que predominan son los relacionados con la minería y la energía.

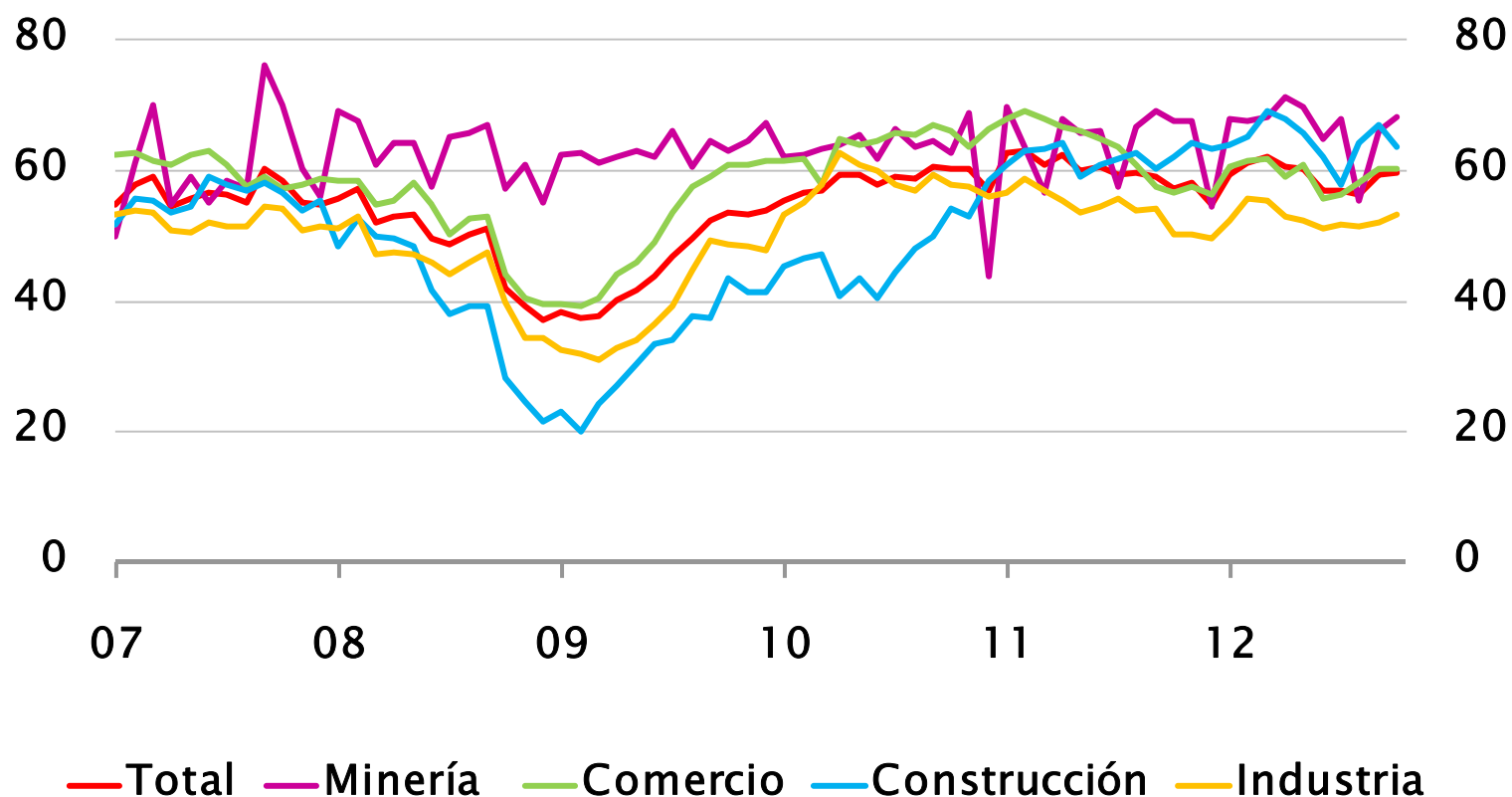
Inversión privada en la minería (miles de millones de dólares)





Las expectativas de los empresarios han mostrado avances generalizados, pero con mayor fuerza en minería y construcción.

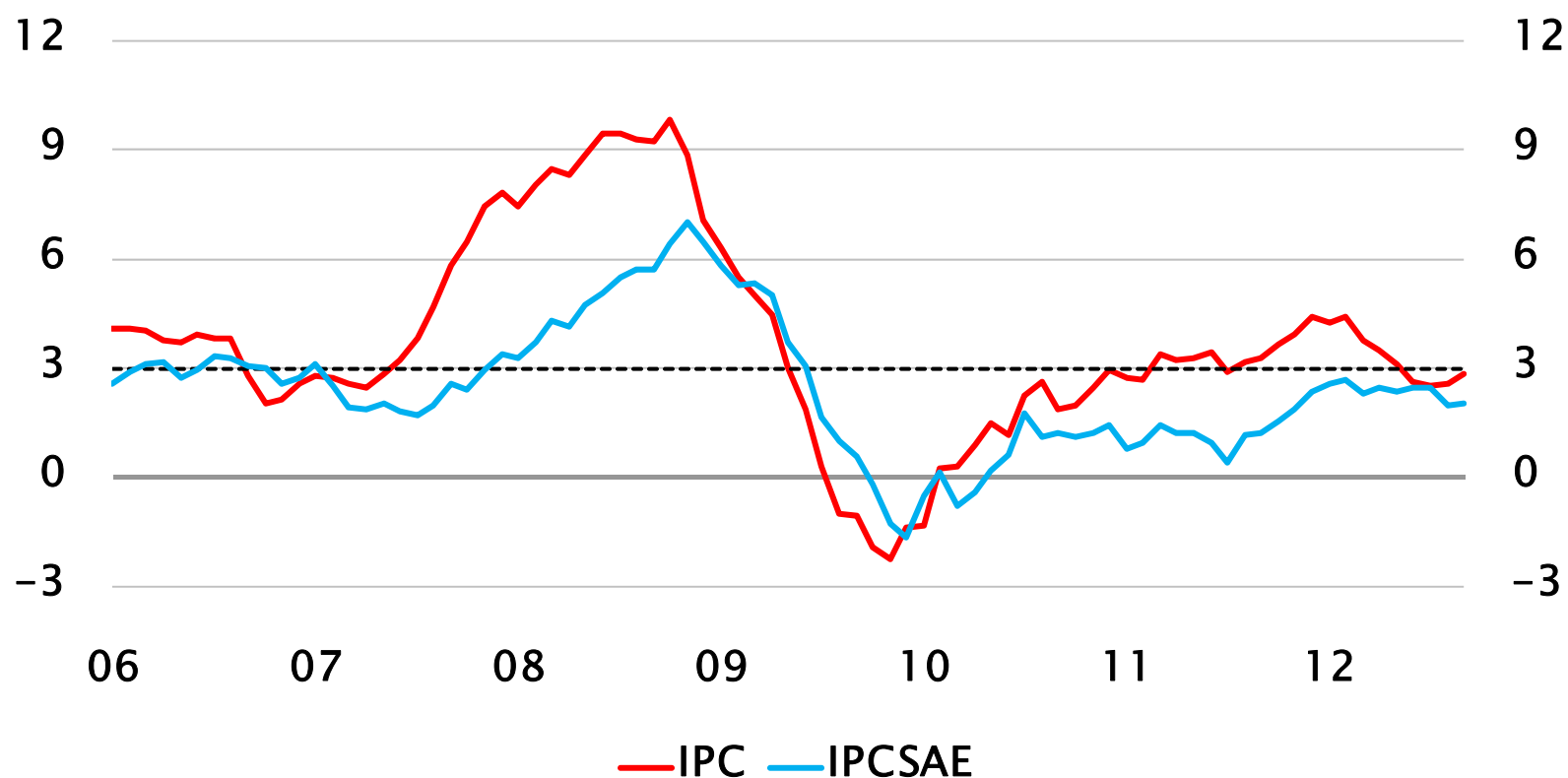
Indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) (índice)





La inflación anual se ha mantenido bajo 3%, aunque con un leve repunte en septiembre, en que se observaron alzas generalizadas.

Indicadores de inflación (variación anual, porcentaje)



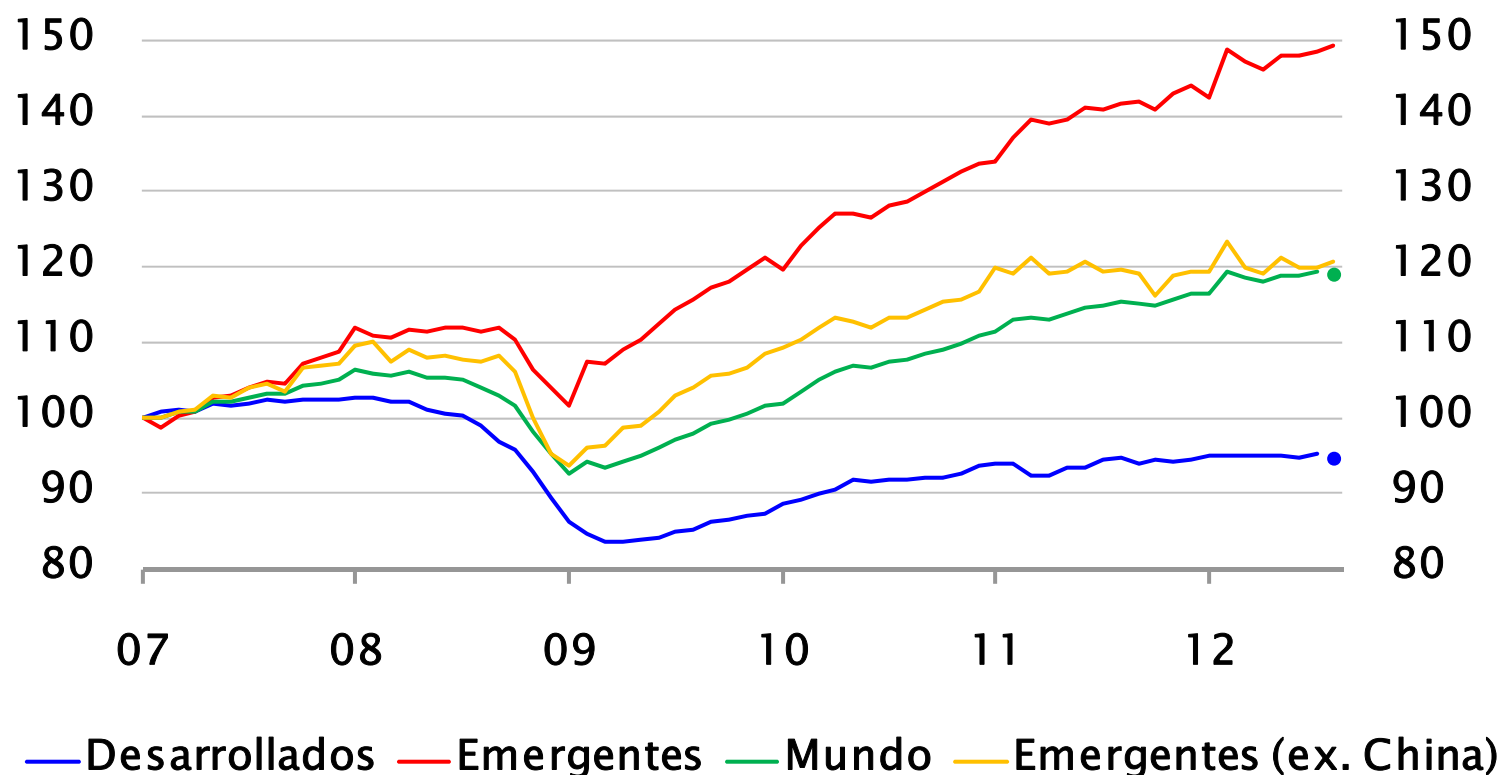


Escenario internacional



La producción industrial ha perdido dinamismo a nivel global por la debilidad de las economías desarrolladas y la desaceleración de China.

Producción industrial (*) (índice enero 2007=100)



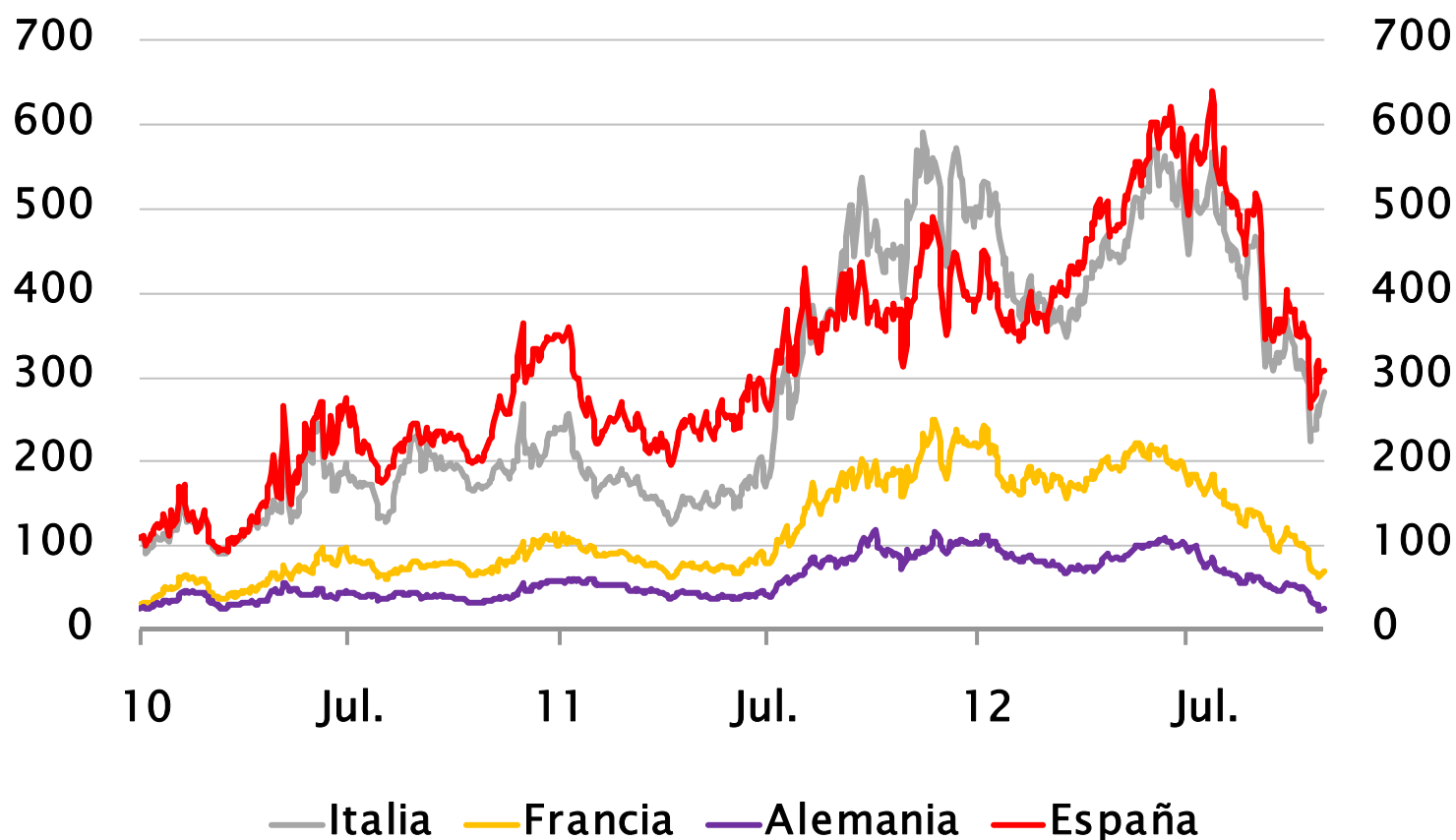
(*) Regiones ponderadas a PPP. Desarrolladas: Canadá, EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emer.: Argentina, Brasil, Chile, China, Hungría, India, México, Malasia, Rep. Corea, Rep. Checa, Rusia, Singapur, Tailandia y Taiwán. Los puntos corresponden a estimaciones basadas en información parcial.
Fuente: Bloomberg.



Los precios de los activos financieros reflejan que la incertidumbre en el mundo desarrollado sigue presente.

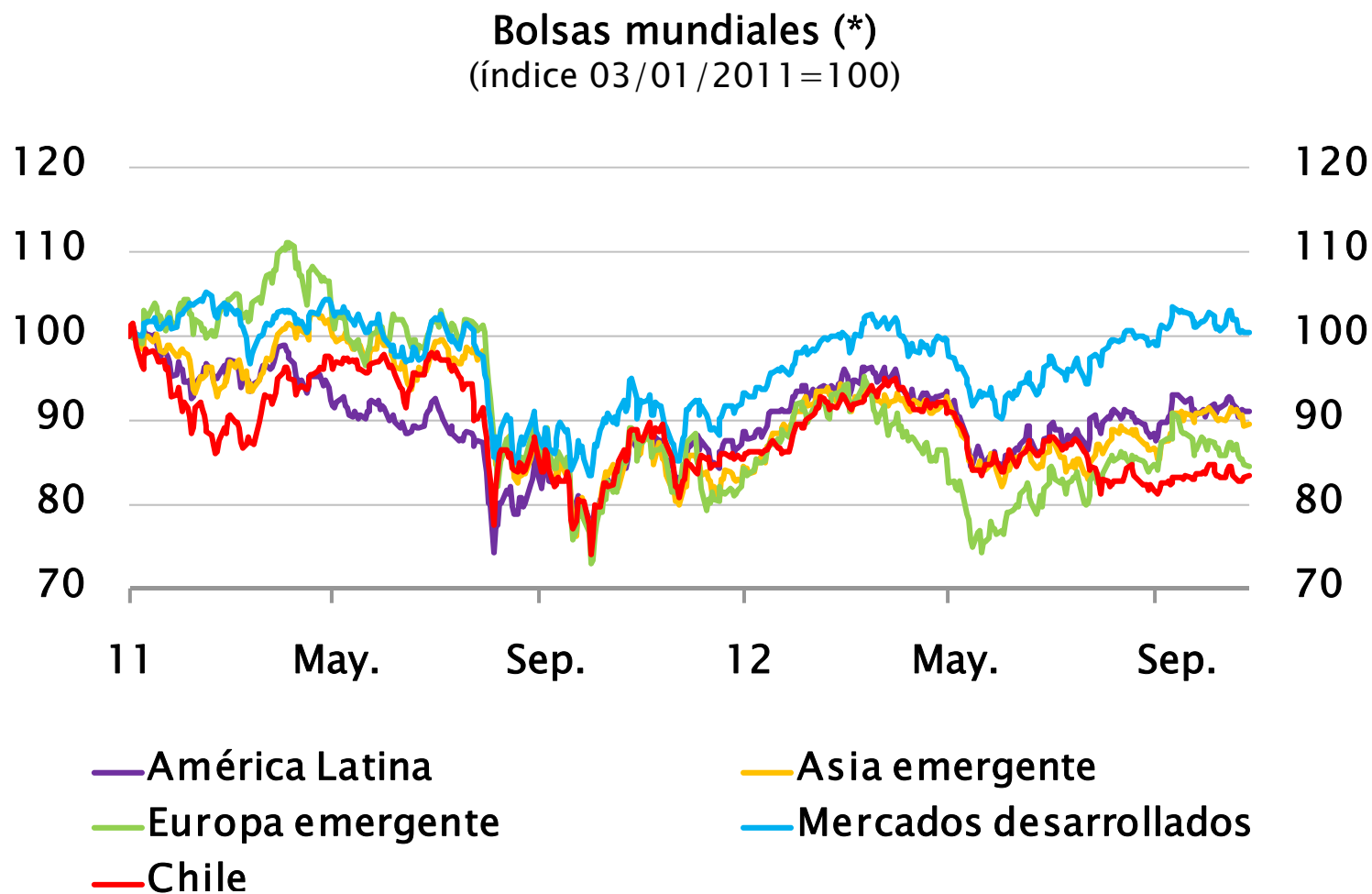
Premios por riesgo soberano (*)

(puntos base)





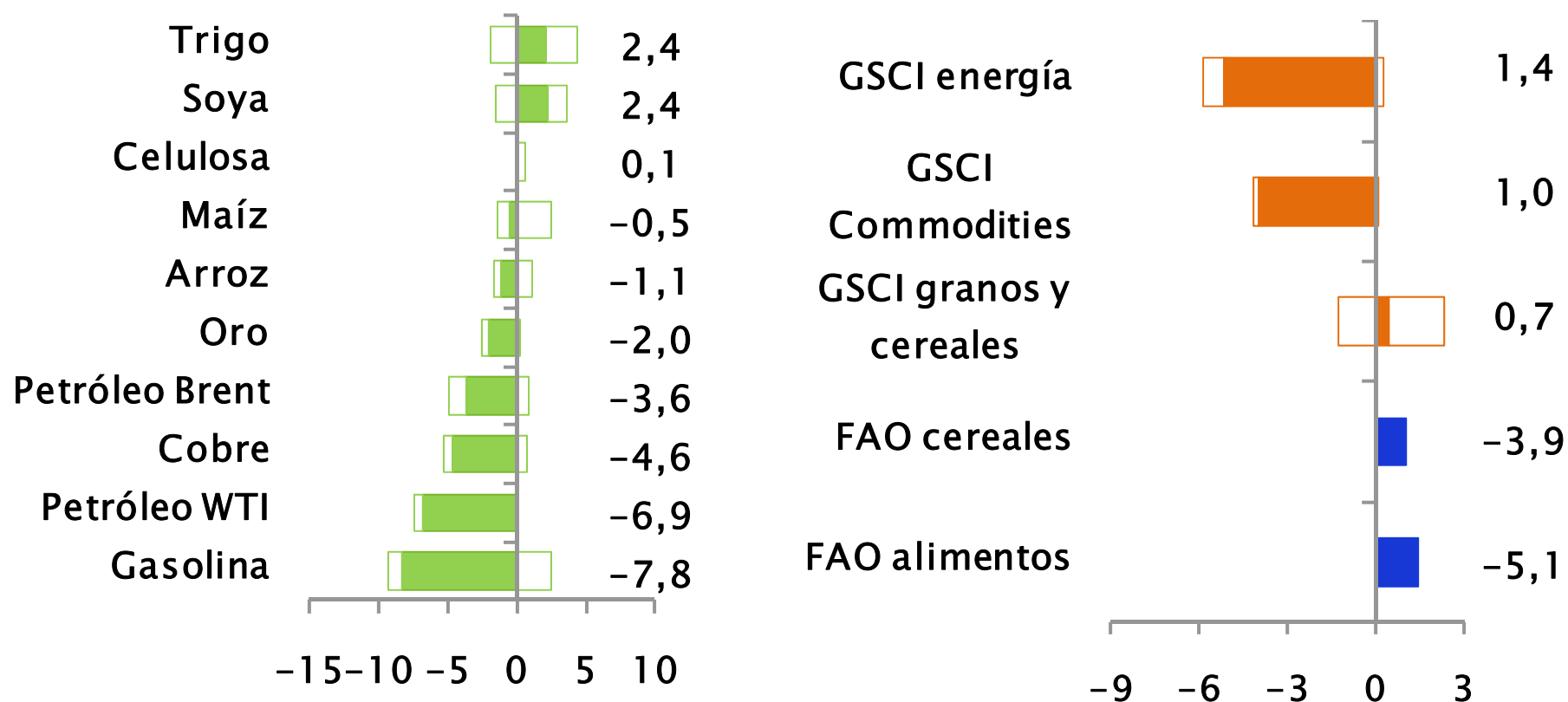
Por su parte, las bolsas han observado vaivenes al tenor de las noticias que se han conocido.





Los precios de las materias primas han tenido comportamientos disímiles. El precio del cobre y de los combustibles ha caído en las últimas semanas.

Variaciones en precios de productos básicos desde la RPM de octubre (1) (2) (porcentaje)



(1) Promedio de los tres últimos días hábiles al 29/10/12 respecto de los tres días hábiles previos al 18/10/12.

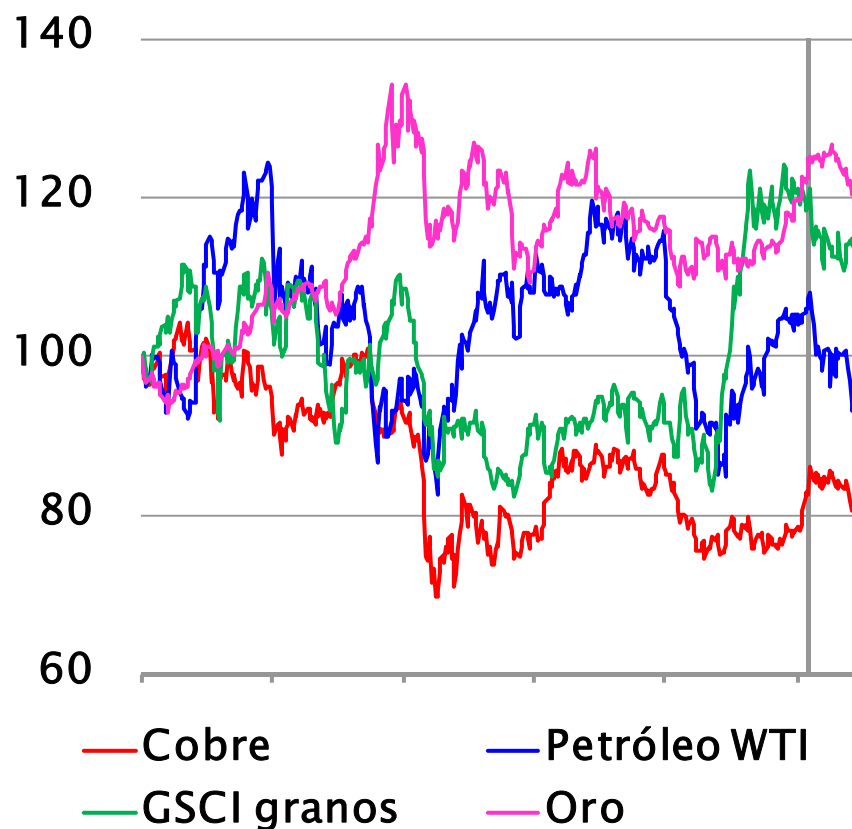
(2) Índice FAO corresponde a la variación mensual de septiembre.

Fuentes: Bloomberg, FAO y BCCH.

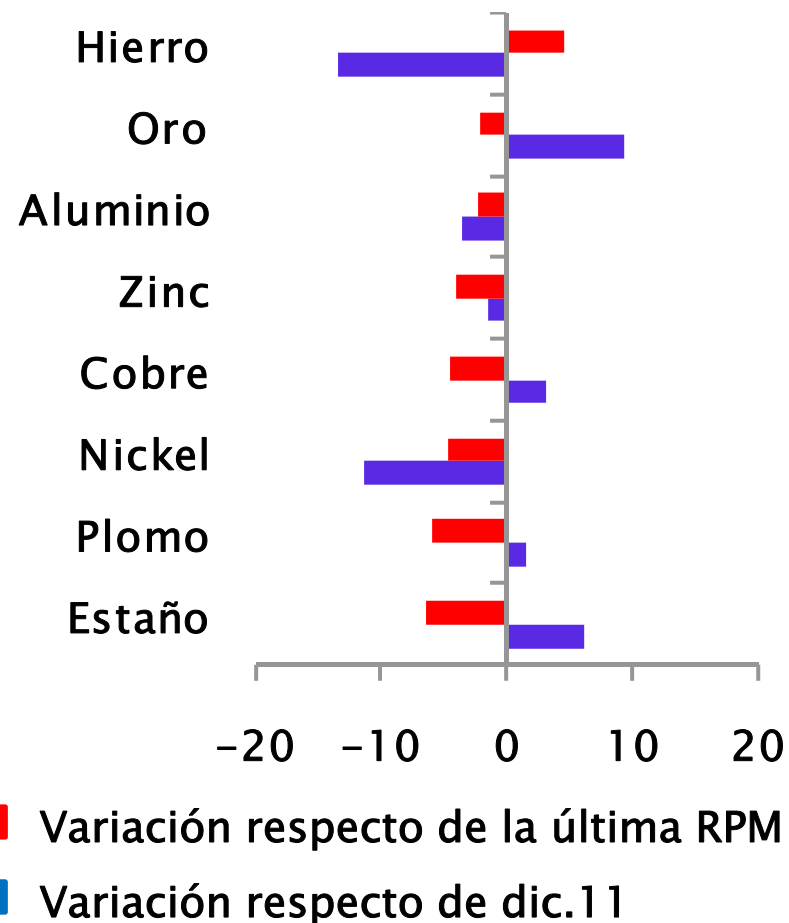


Los metales presentan movimientos mixtos respecto de comienzos de año.

Índice agregado de materias primas
(índice 01.01.11=100)



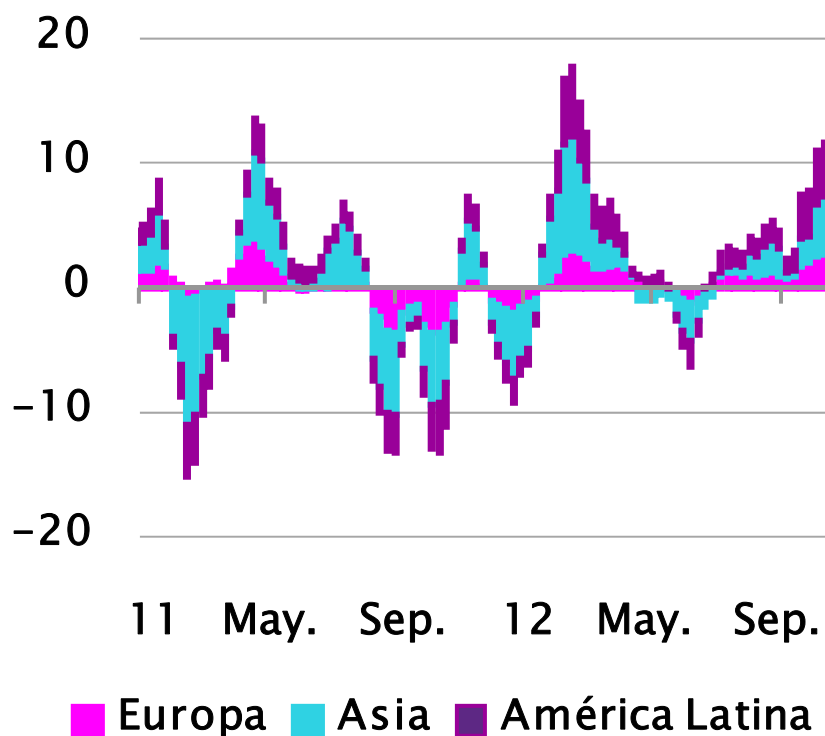
Variación de precios de metales
(porcentaje)



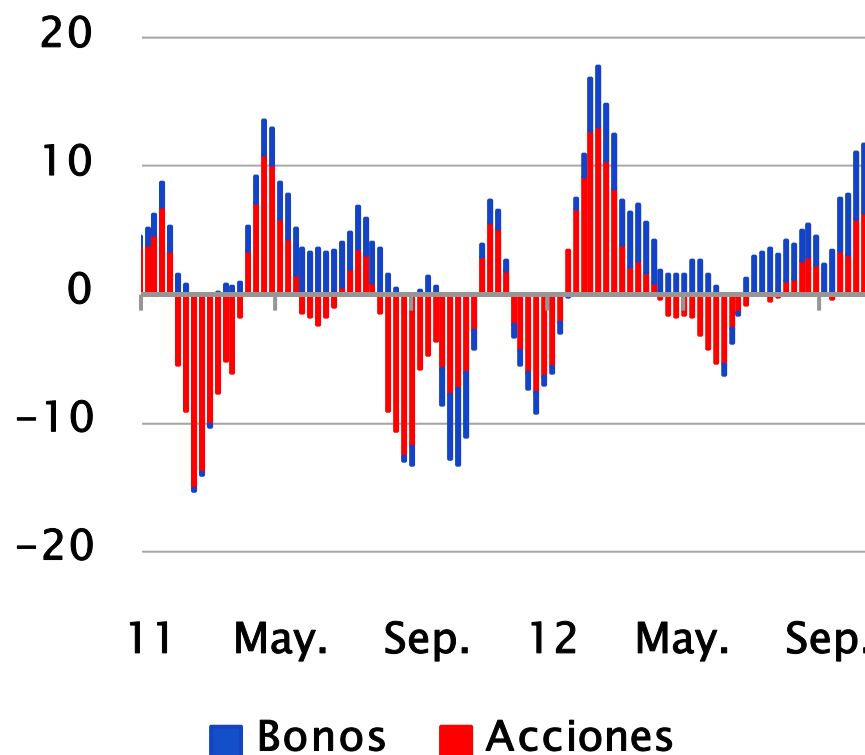


En las últimas semanas se ha visto una entrada de capitales a economías emergentes, especialmente en instrumentos de renta variable.

Flujo neto a países emergentes
(miles de millones de dólares, mes móvil)

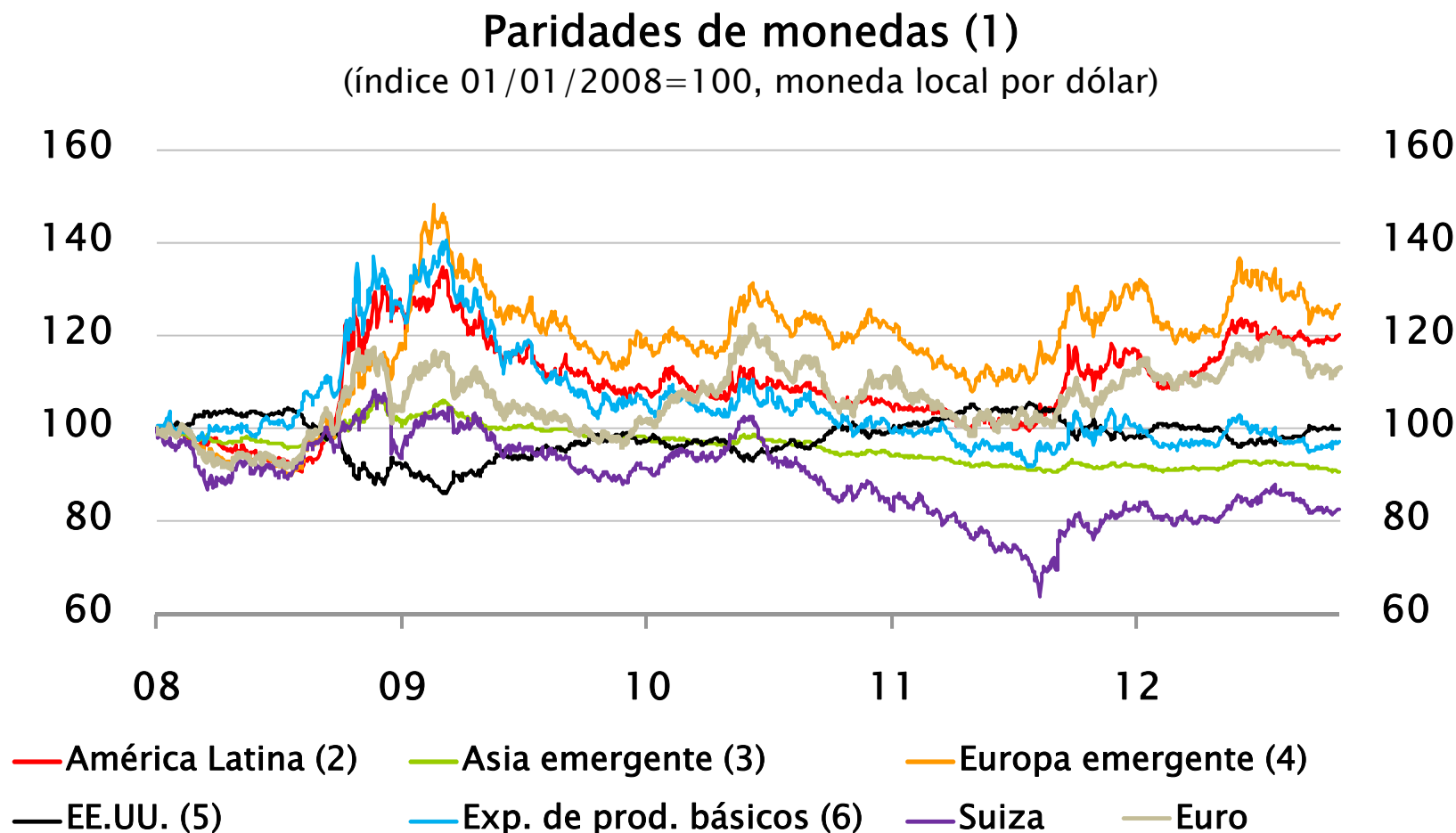


Emergentes: flujos de acciones y bonos (*)
(miles de millones de dólares, mes móvil)





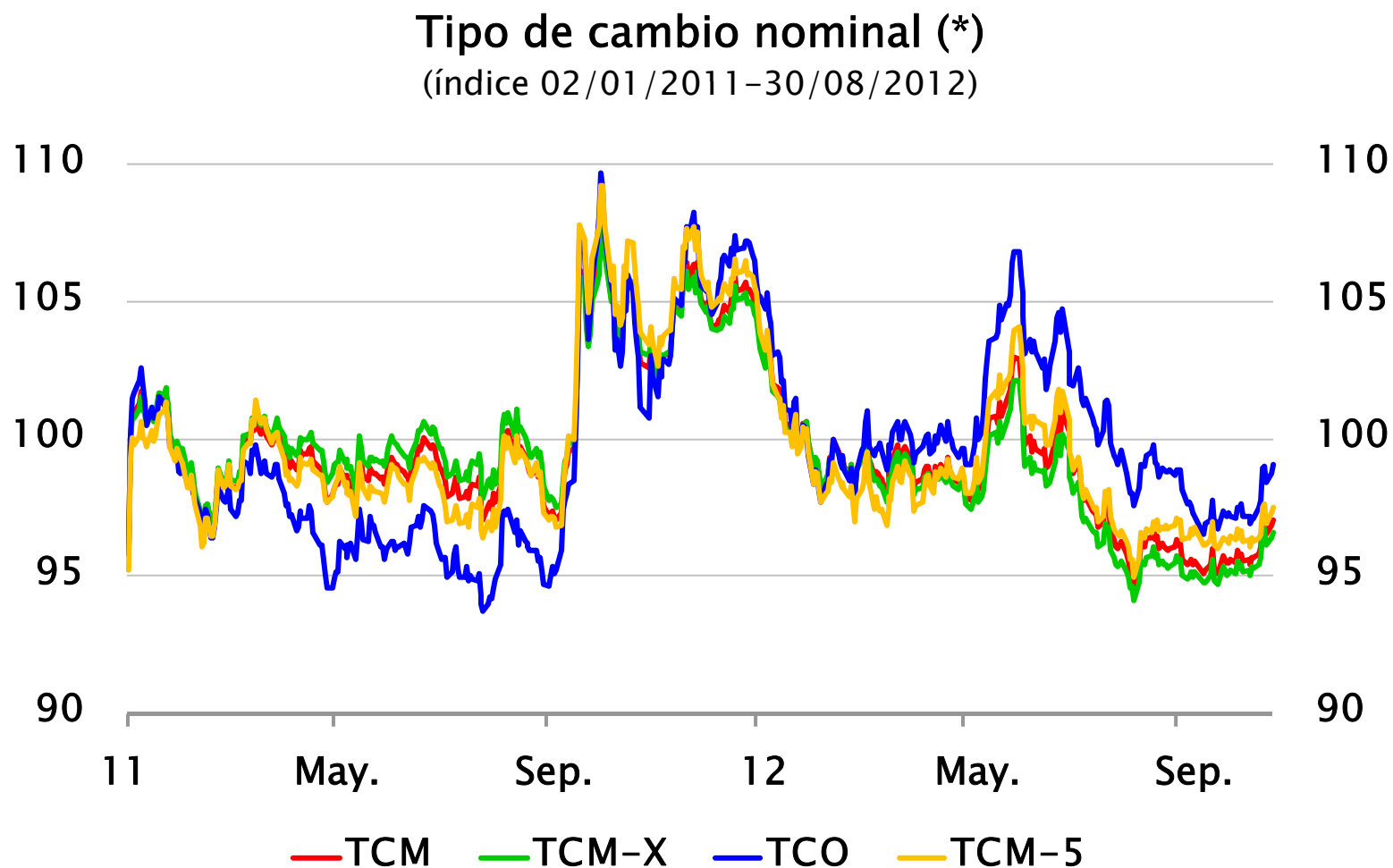
El dólar ha presentado movimientos mixtos en los mercados internacionales.



(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.



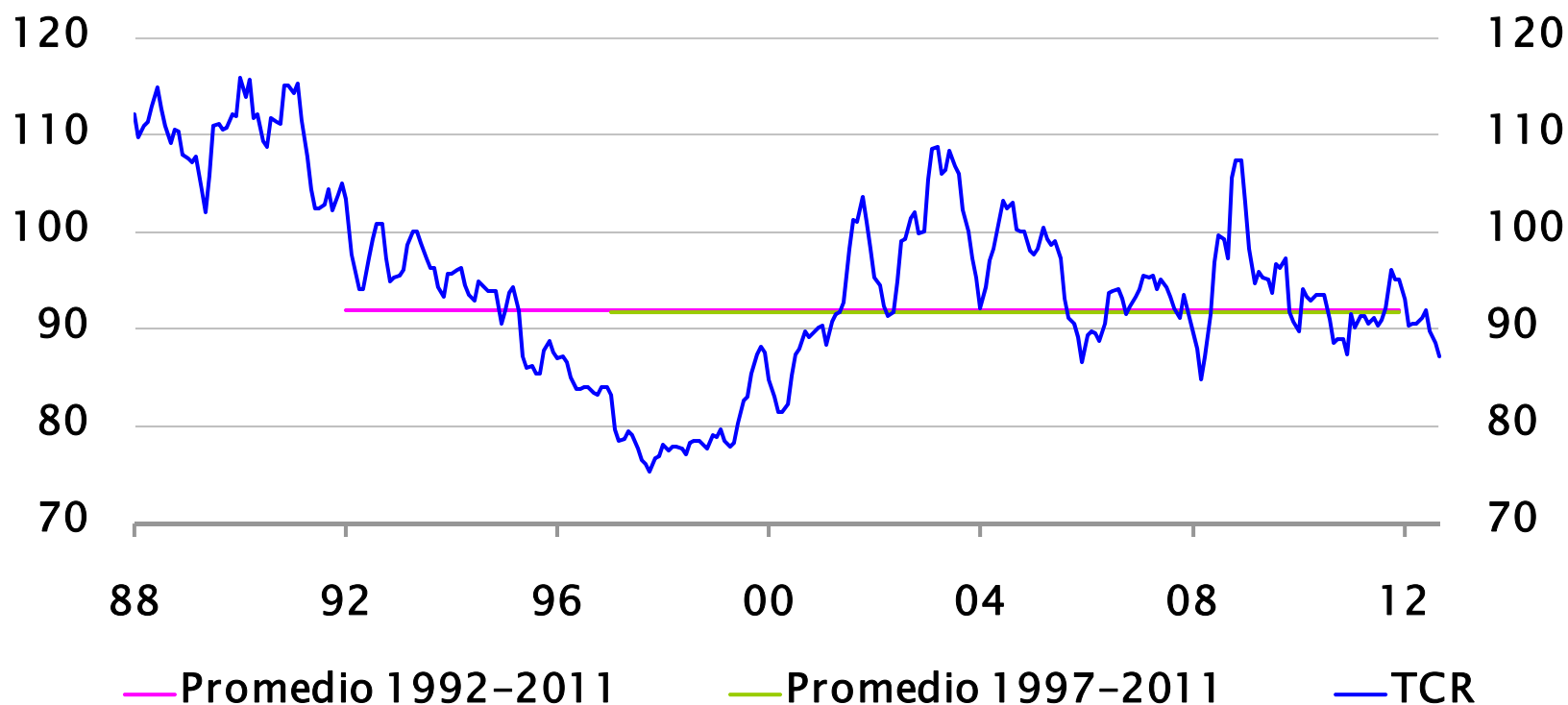
El peso, en particular, se ha depreciado en el margen.





El tipo de cambio real ha disminuido y se estima que está en la parte baja de los valores coherentes con sus fundamentos de largo de plazo.

Tipo de cambio real
(índice 1986=100)





La mayoría de los bancos centrales ha efectuado ajustes a la baja en sus tasas de política monetaria durante este año.

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	6,50	-50	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	4,75	0	175	-50
Perú	4,25	0	125	175



Perspectivas



En un contexto de bajo crecimiento externo, el escenario base del BCCh contempla que el PIB crecerá en un rango entre 4,75 y 5,25% este año y entre 4,0 y 5,0% en el 2013.

Crecimiento económico (variación anual, porcentaje)

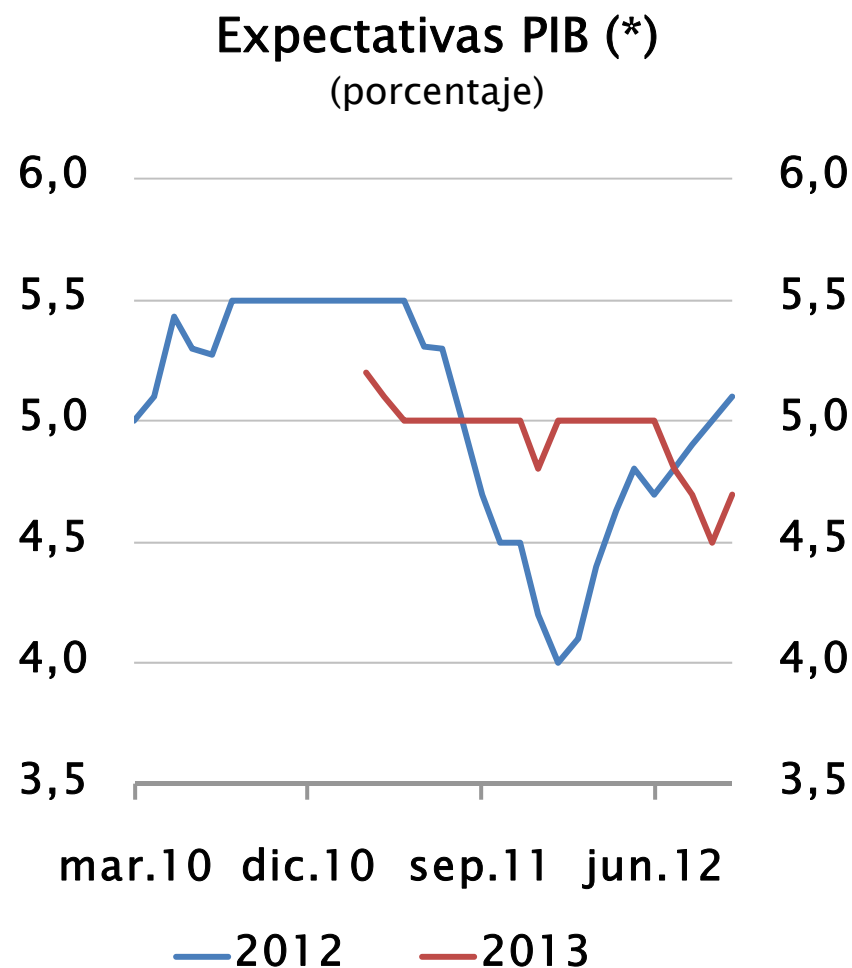
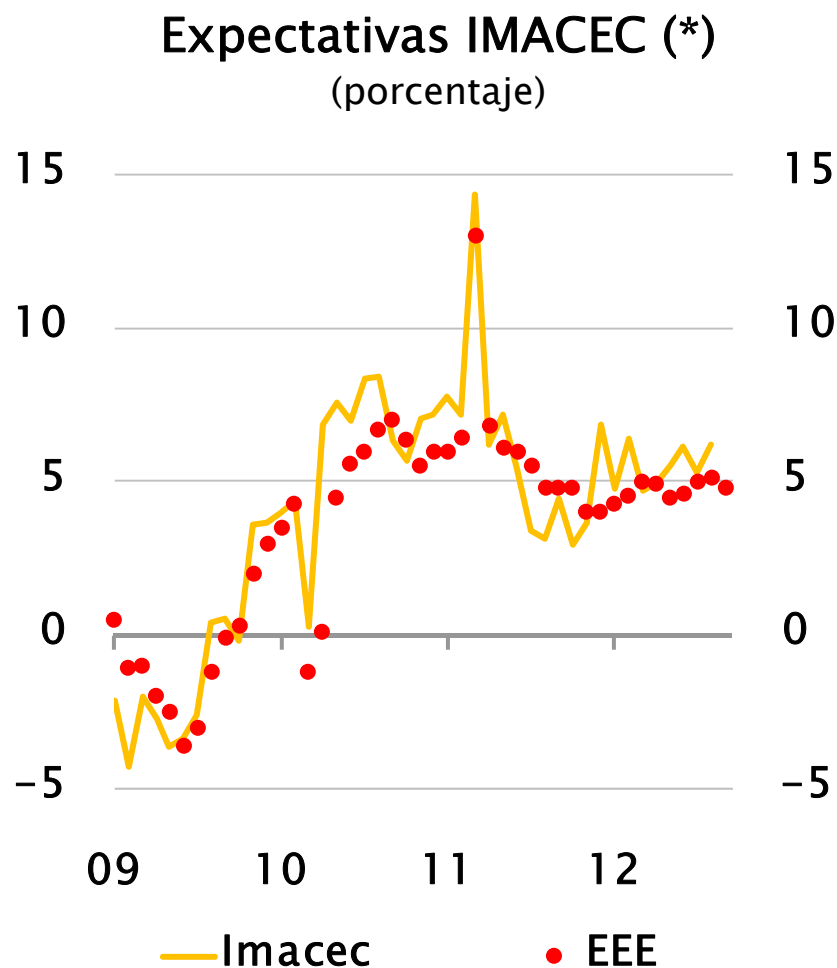
	2011	2012 (f) IPoM Sep. 12	2013 (f) IPoM Sep. 12
PIB Mundial a PPC	3,8	3,1	3,6
PIB Socios Comerciales	4,1	3,5	3,8
PIB	6,0	4,75–5,25	4,0–5,0
Demanda interna	9,4	5,6	5,5
Demanda interna (sin variación de existencias)	10,2	5,5	5,8
Formación bruta de capital fijo	17,6	7,0	7,1
Consumo total	7,9	5,1	5,4
Exportaciones de bienes y servicios	4,6	3,5	3,6
Importaciones de bienes y servicios	14,4	4,0	5,8
Cuenta corriente (% del PIB)	–1,3	–3,2	–4,4

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.



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.

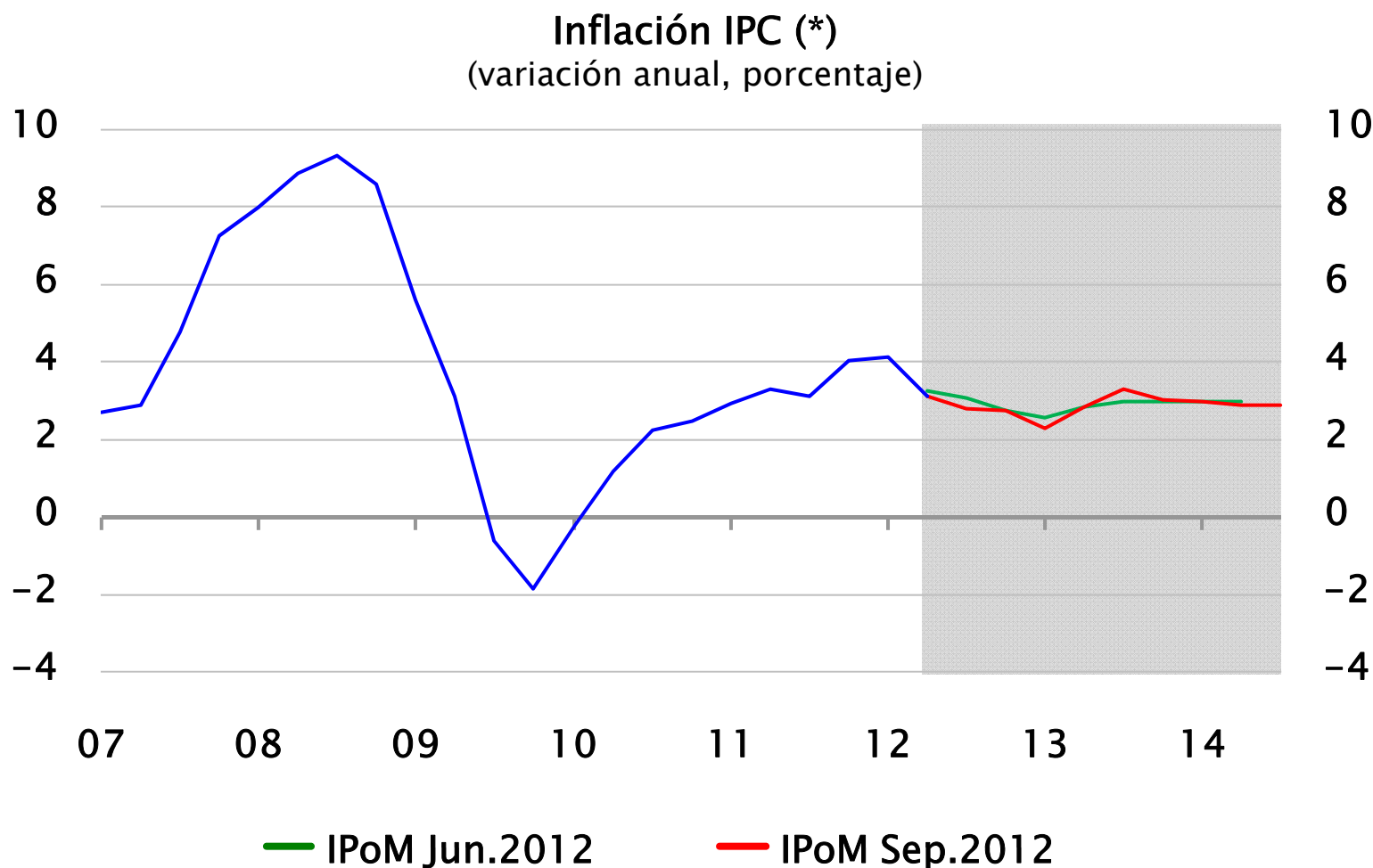


(*) Corresponde a las expectativas que se extraen de la Encuesta de Expectativas Económicas en el mes indicado.

Fuente: Banco Central de Chile.

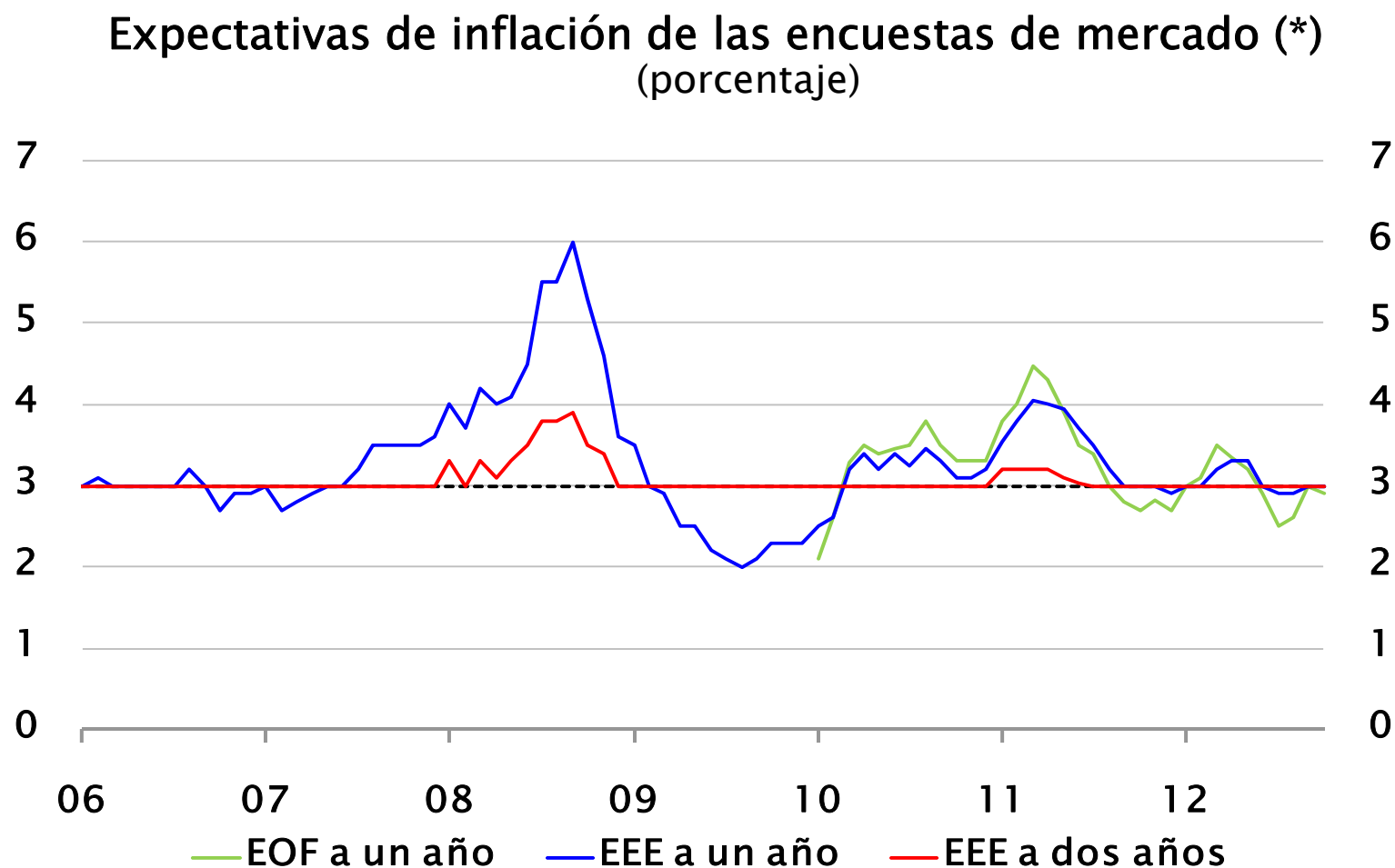


Las proyecciones del BCCh, divulgadas en septiembre, apuntan a que la variación anual del IPC convergerá a 3% en la segunda mitad del 2013. Sin embargo, la inflación a fines de este año podría resultar algo más baja que la proyectada en septiembre.





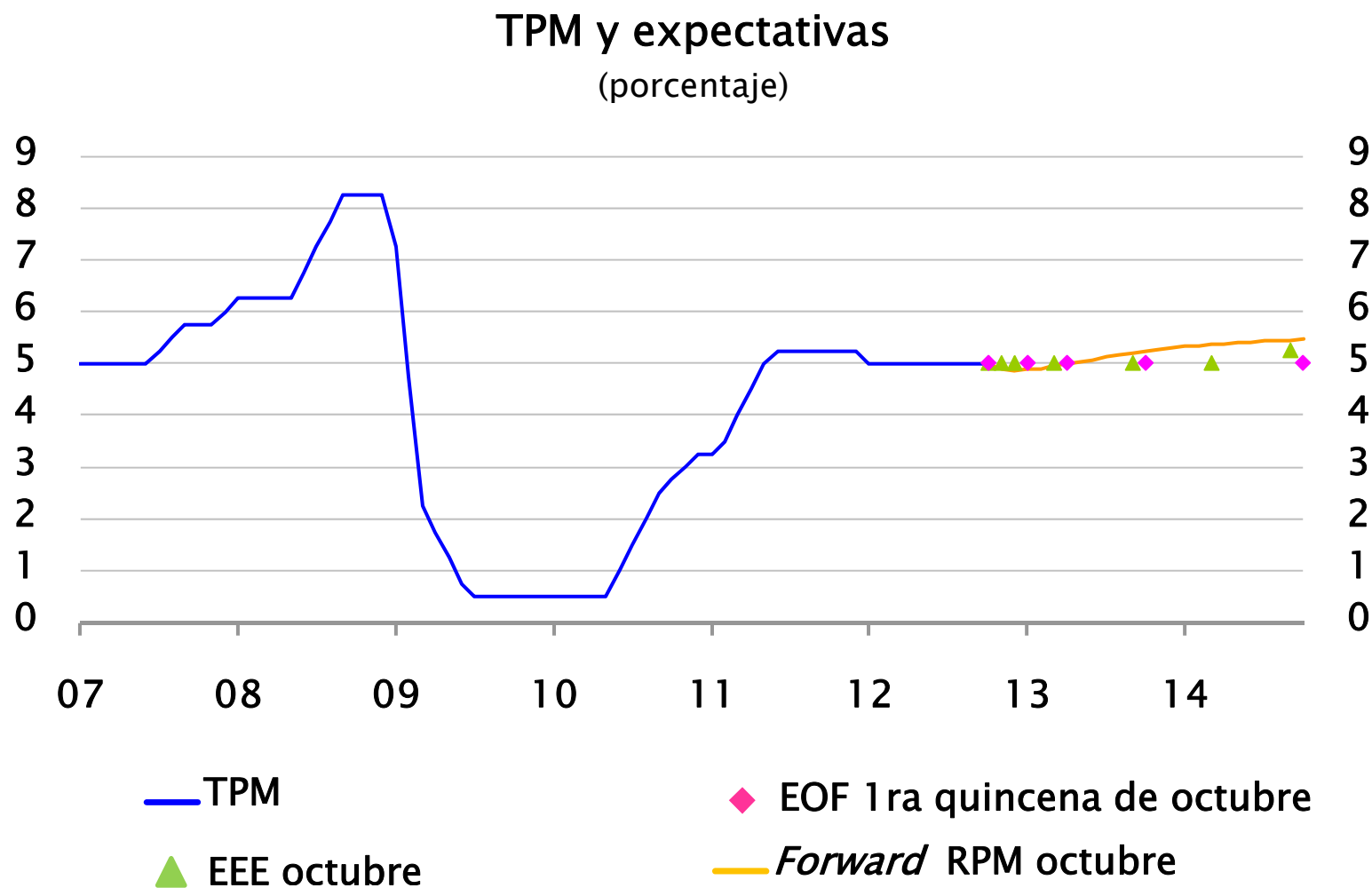
Las expectativas privadas de inflación para plazos de 12 y 24 meses se ubican en torno a 3%.



(*) Corresponde a la EOF de la primera quincena de cada mes, excepto para octubre 2012 que considera la encuesta de la segunda quincena.
Fuente: Banco Central de Chile.



En general, las expectativas de mercado anticipan una mantención prolongada de la TPM en 5%.





Comentarios finales

- La economía chilena ha seguido mostrando un sólido desempeño.
- Para el 2013 se espera un crecimiento algo menor al de este año y una inflación que converge a la meta en el curso del segundo semestre.
- Sin embargo, el escenario macroeconómico plantea riesgos relevantes cuya materialización podría conducir a desviaciones significativas de estas proyecciones.
- El principal riesgo externo se relaciona con el desenlace de la crisis europea, mientras que el principal riesgo interno es que la demanda interna no se modere en los términos esperados.
- Coherente con ello, el BCCh ha actuado con prudencia 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.



Evolución Reciente y Perspectivas para la Economía Chilena

Enrique Marshall
Banco Central de Chile