



Evolución reciente y perspectivas económicas

Enrique Marshall
Vicepresidente



Introducción

- En el ámbito externo, los antecedentes sugieren que el crecimiento mundial en los próximos trimestres será menor que lo esperado en septiembre.
- Coherente con ello, los precios de las materias primas se han reducido, destacando un importante descenso del precio internacional de los combustibles.
- En lo más reciente, las tasas de interés en los países desarrollados han disminuido.
- En la mayoría de las economías emergentes, los premios por riesgo han aumentado y sus monedas se han depreciado.

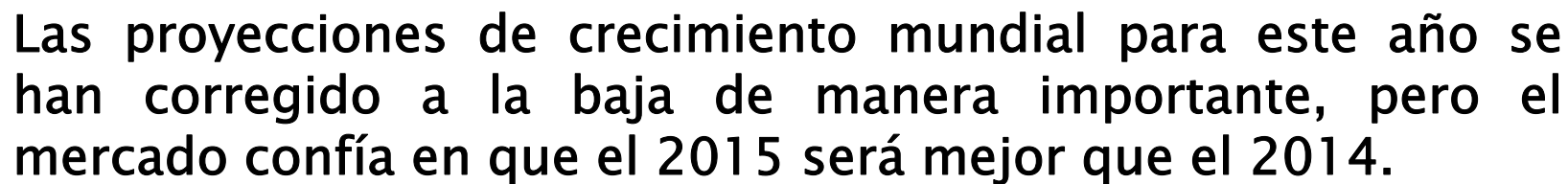


Introducción

- En el frente interno, los antecedentes de actividad y demanda siguen dando cuenta de un bajo crecimiento.
- La inflación anual ha alcanzado un nivel de 5,7% anual, lo que no constituye una buena noticia.
- El alza observada en los registros inflacionarios se explica mayormente por la depreciación del peso y en lo más reciente por los alimentos. Sin embargo, las expectativas de mediano plazo se mantienen en torno a la meta.
- En este contexto, desde octubre del año pasado el Consejo ha reducido la TPM en 200 puntos base, llevándola a 3%.



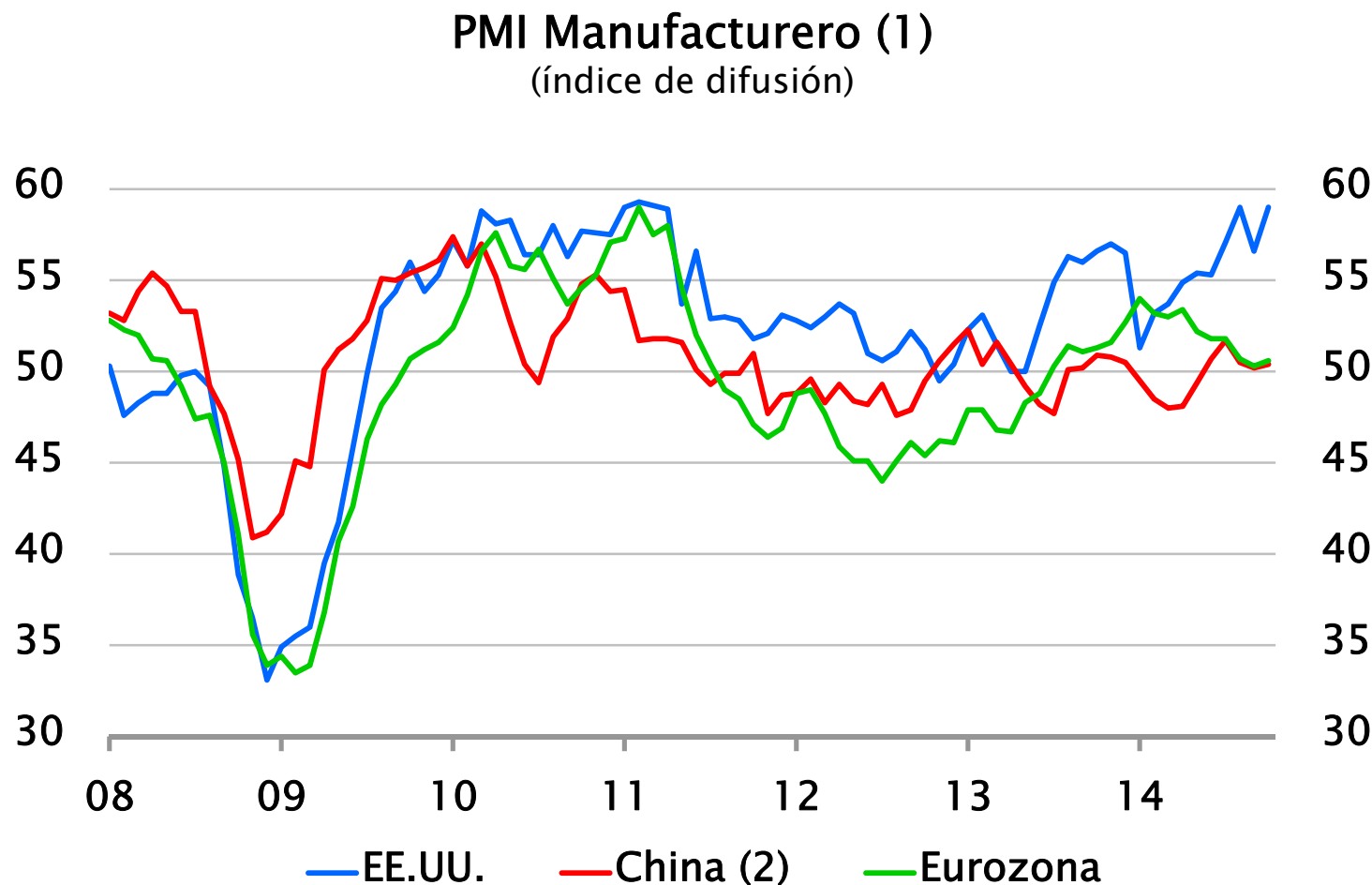
Escenario internacional

[illegible]

(*) Cada barra corresponde a la proyección de Consensus Forecasts para el año en cuestión, partiendo desde enero del año anterior. Fuentes: Consensus Forecasts y Fondo Monetario Internacional.



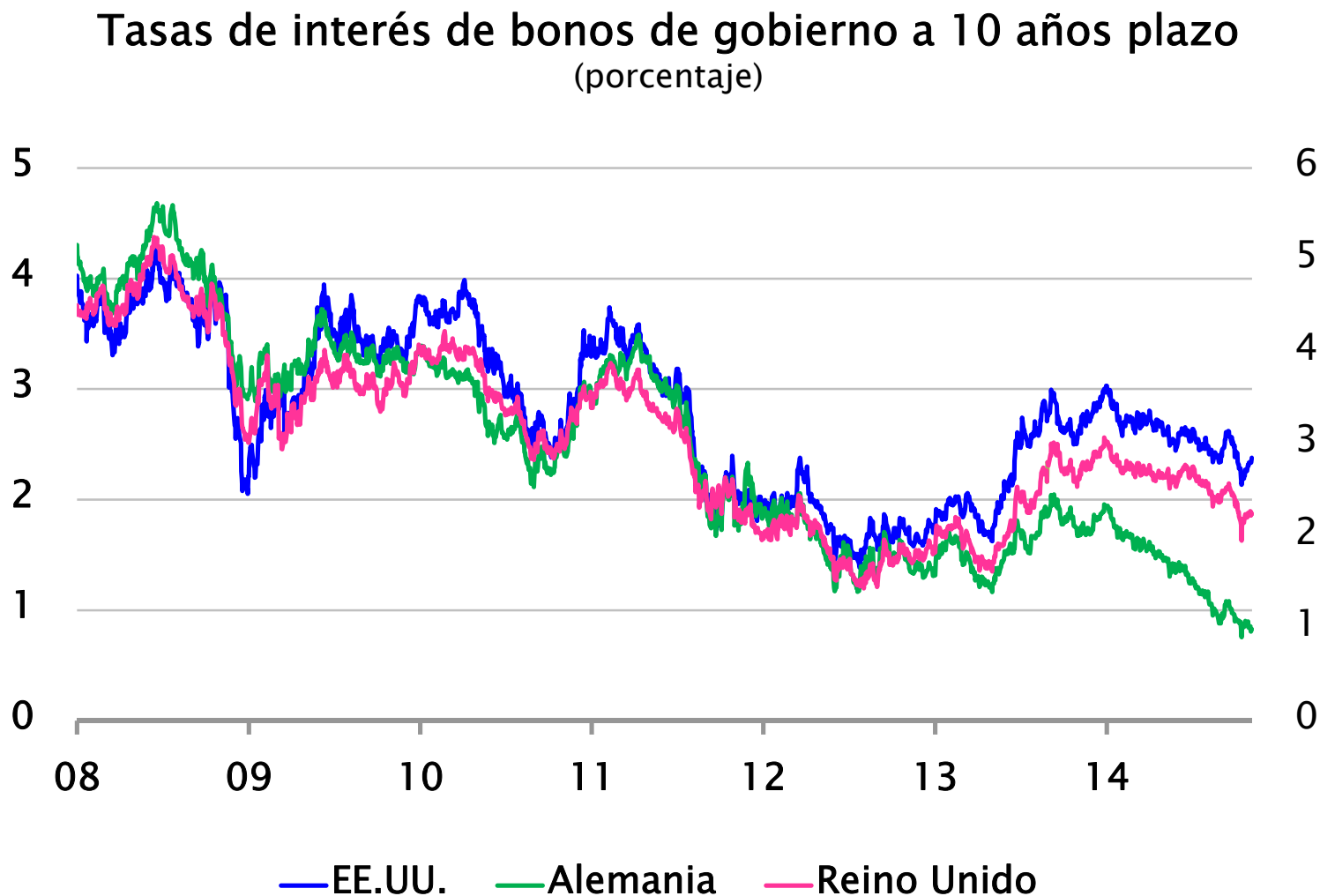
De todos modos, resalta la dicotomía entre los datos positivos de EE.UU., donde la recuperación se ve más sólida, y la debilidad en otras economías desarrolladas.



(1) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Índice estimado por HSBC.
Fuente: Bloomberg.



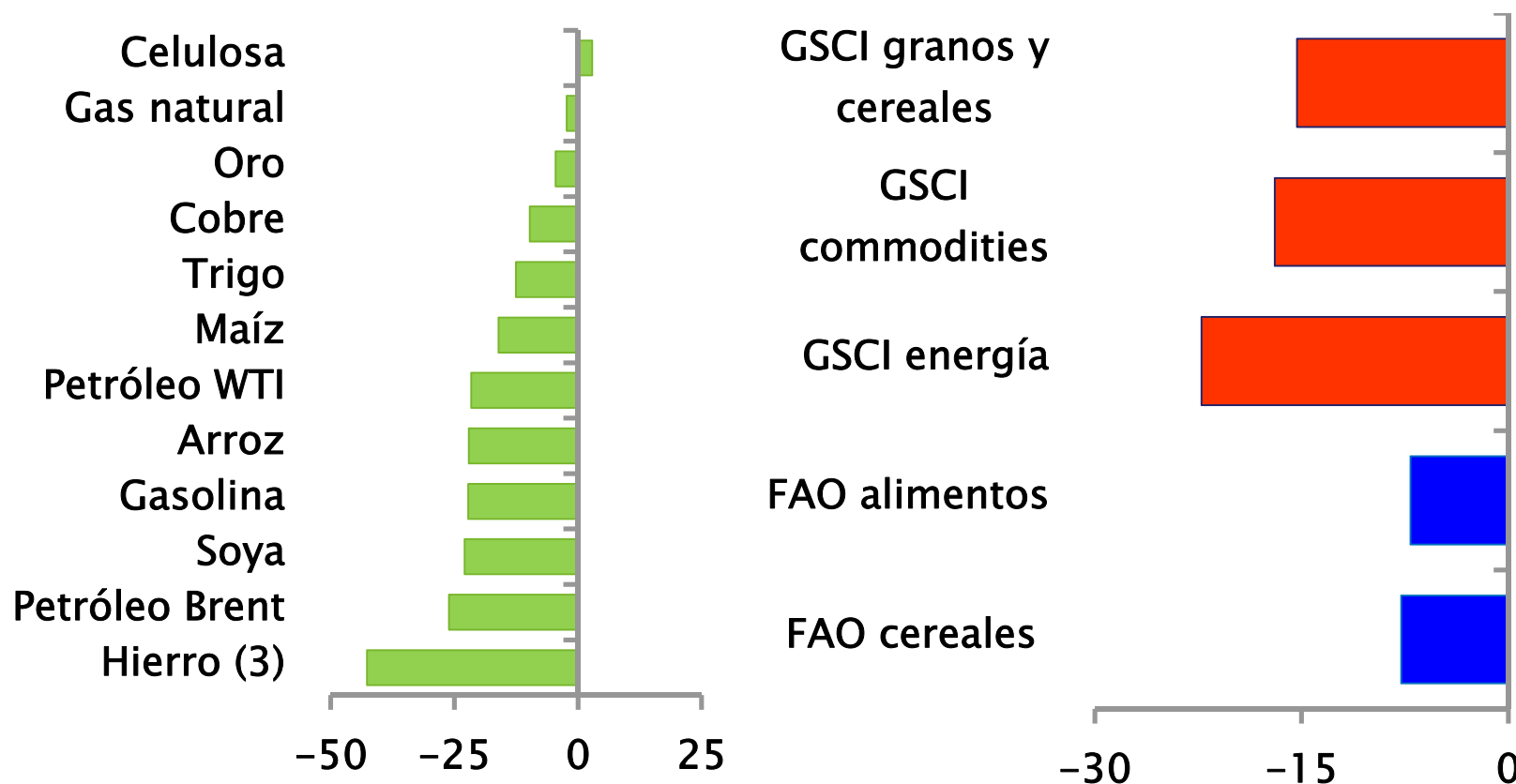
Destaca el descenso de las tasas de interés de largo plazo en las economías desarrolladas.





La perspectiva de menor demanda mundial y los *shocks* de ofertas en varios mercados están detrás de los menores precios de las materias primas.

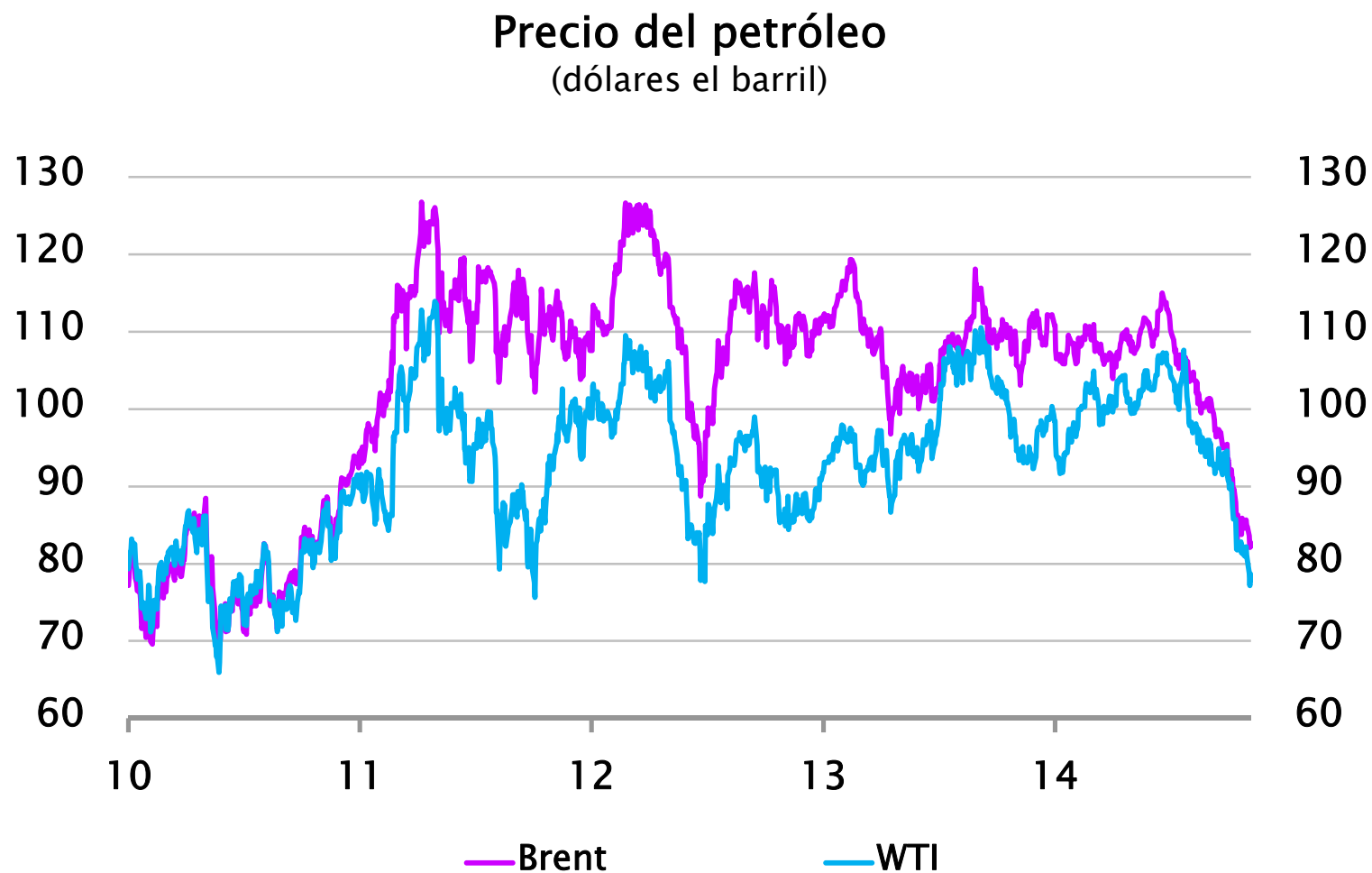
Variaciones de precios de materias primas durante 2014 (*) (porcentaje)



(*) Variación respecto del 31/12/13. En el caso del índice FAO, corresponde a la variación entre diciembre 2013 y septiembre 2014. Fuentes: Bloomberg y FAO.



Sobresale la disminución del precio del petróleo de aproximadamente 25% desde mediados de año. Esta ha respondido al cuadro de mayor pesimismo mundial junto con aumentos importantes en la producción.

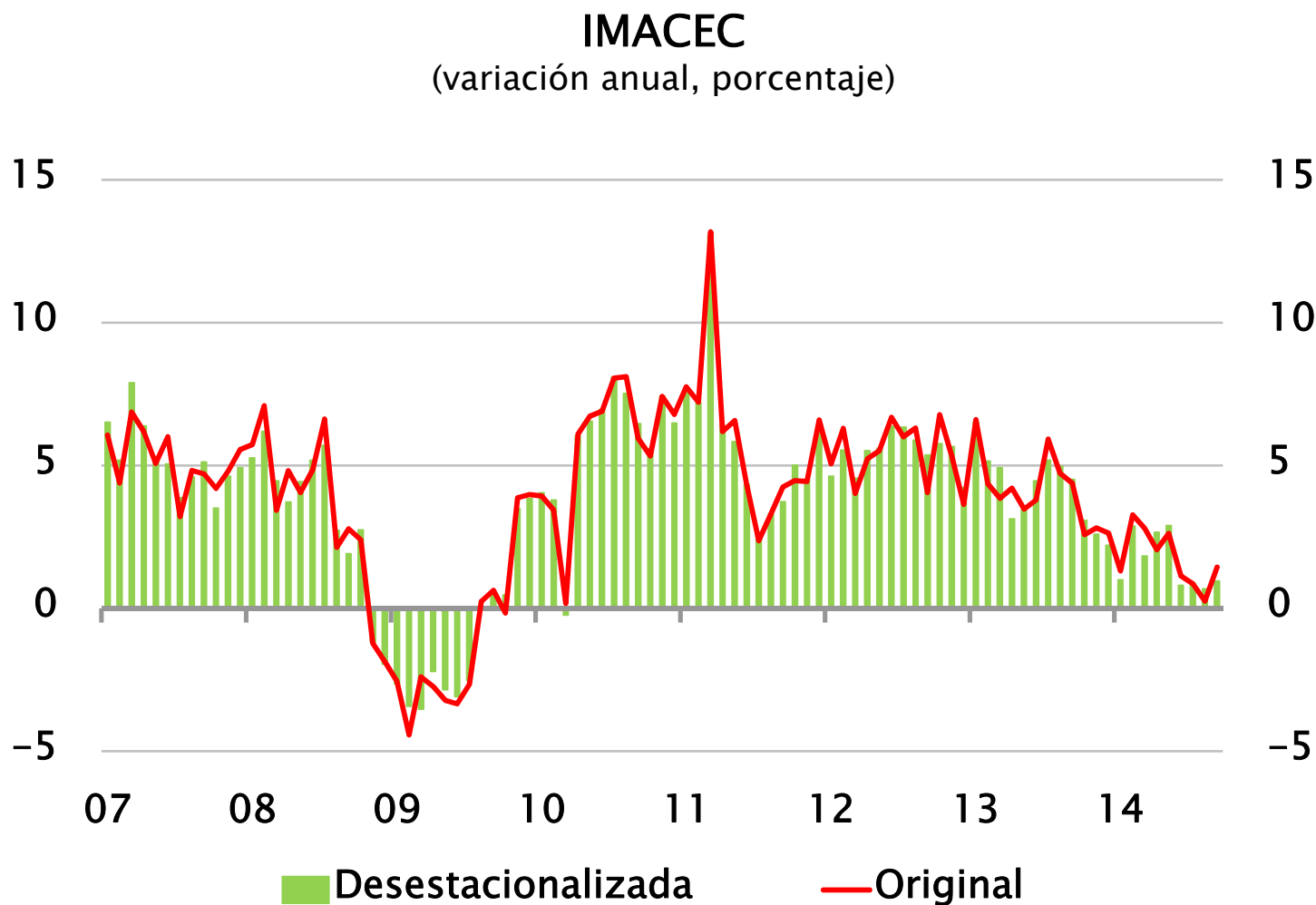




Escenario interno



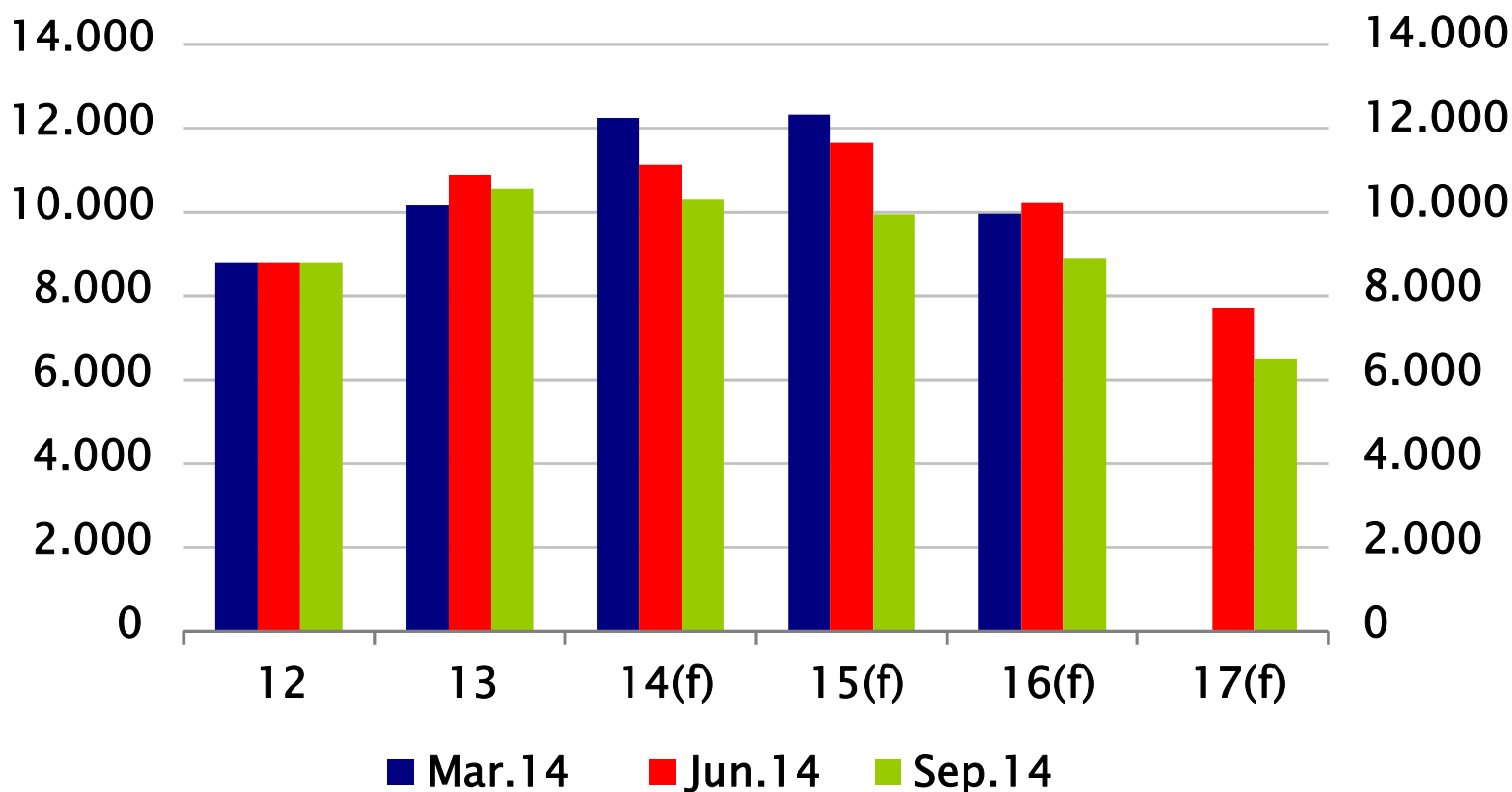
En septiembre, el Imacec creció 1,4% anual. La inversión continúa débil y el consumo privado muestra una marcada desaceleración.





Las perspectivas en materia de inversión se han reducido para este año y los siguientes, debido principalmente a revisiones a la baja de proyectos mineros y energéticos.

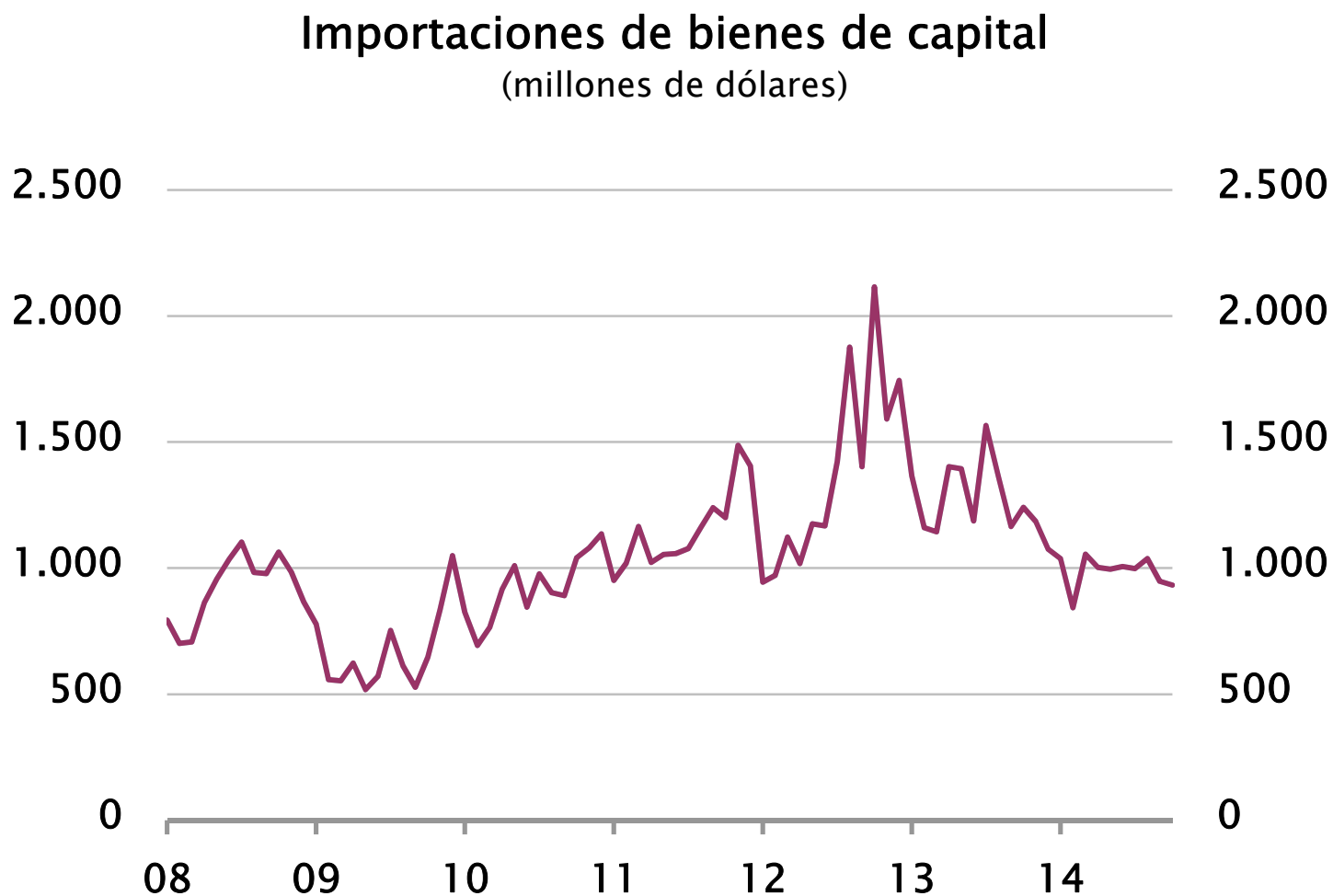
Inversión en obras de ingeniería (millones de dólares)



(f) Proyección.



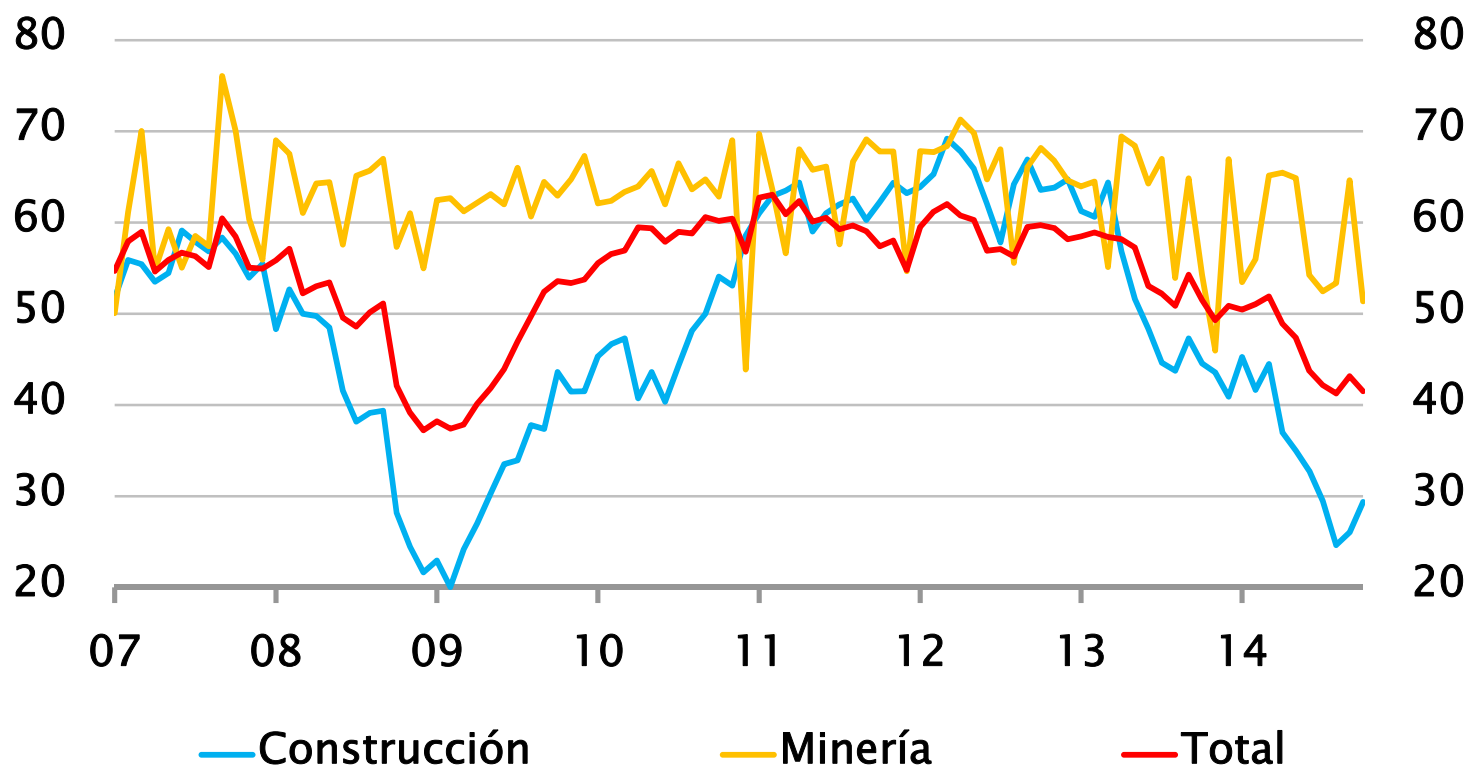
Las importaciones de bienes de capital han seguido sorprendiendo a la baja.





En octubre, las expectativas empresariales continuaron retrocediendo. Por sectores, solo la minería se ubica en una zona optimista.

Indicador mensual de confianza empresarial (IMCE)
(índice)

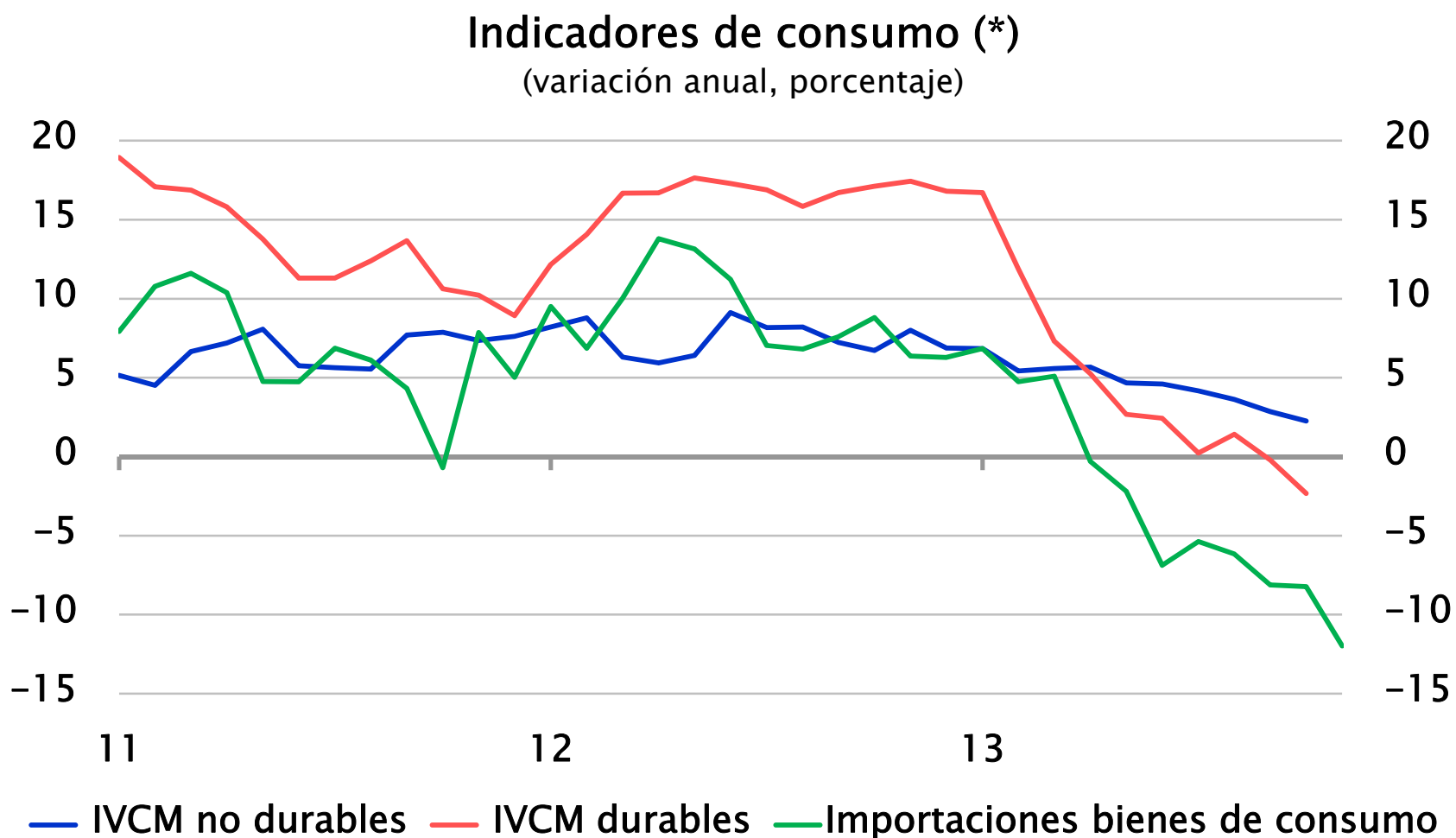


(*) Índice. Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: Banco Central de Chile y Universidad Adolfo Ibáñez.



Los antecedentes del tercer trimestre indican que el crecimiento anual del consumo continúa mostrando una desaceleración, aunque más gradual que en el segundo trimestre.



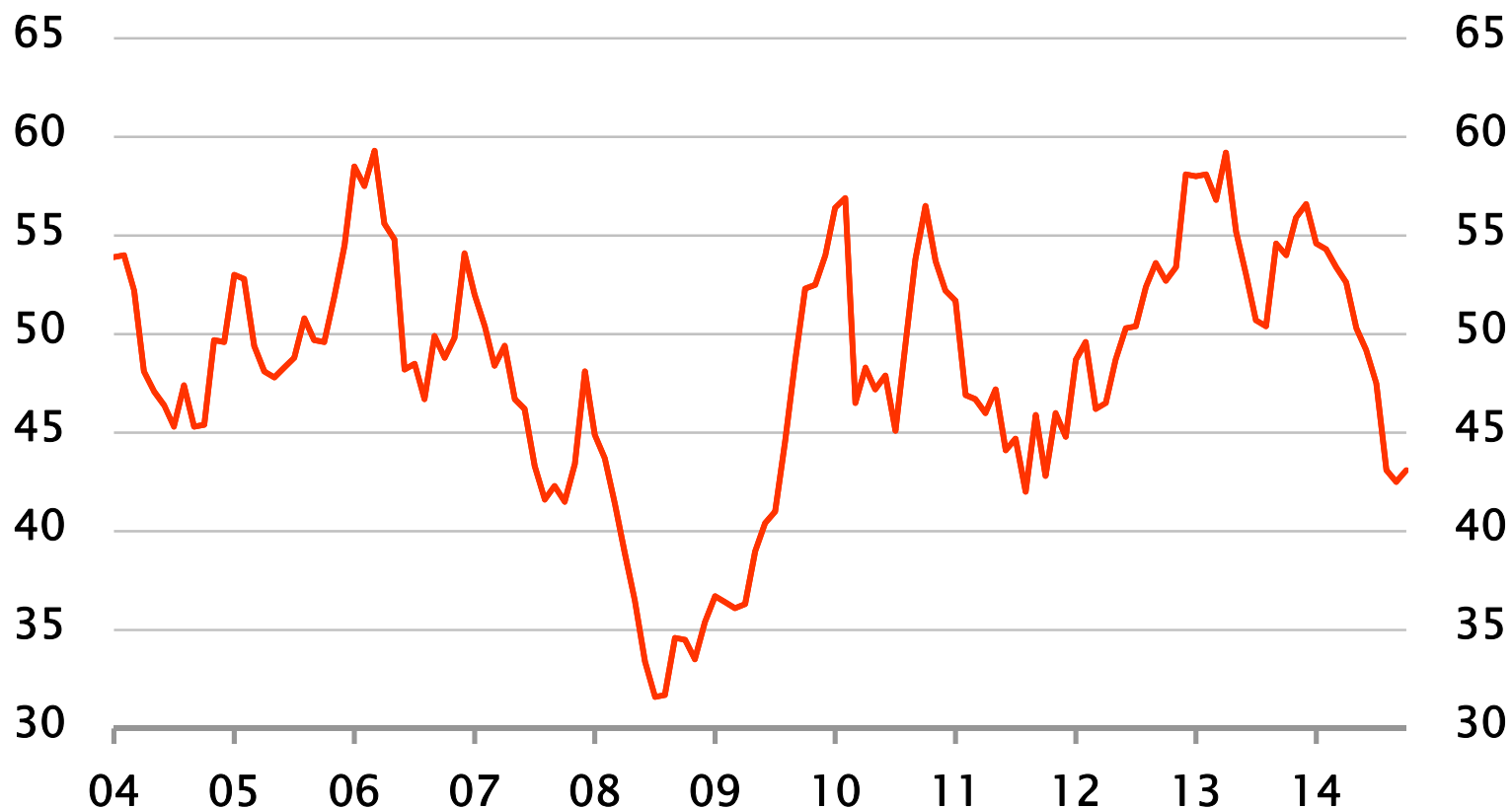
(*) Promedios móviles trimestrales. Para los datos del INE considera hasta septiembre. El de importaciones incluye octubre.

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



Las expectativas de los consumidores se mantienen en la zona pesimista, aunque con fluctuaciones.

Expectativas de los consumidores: IPEC (*)



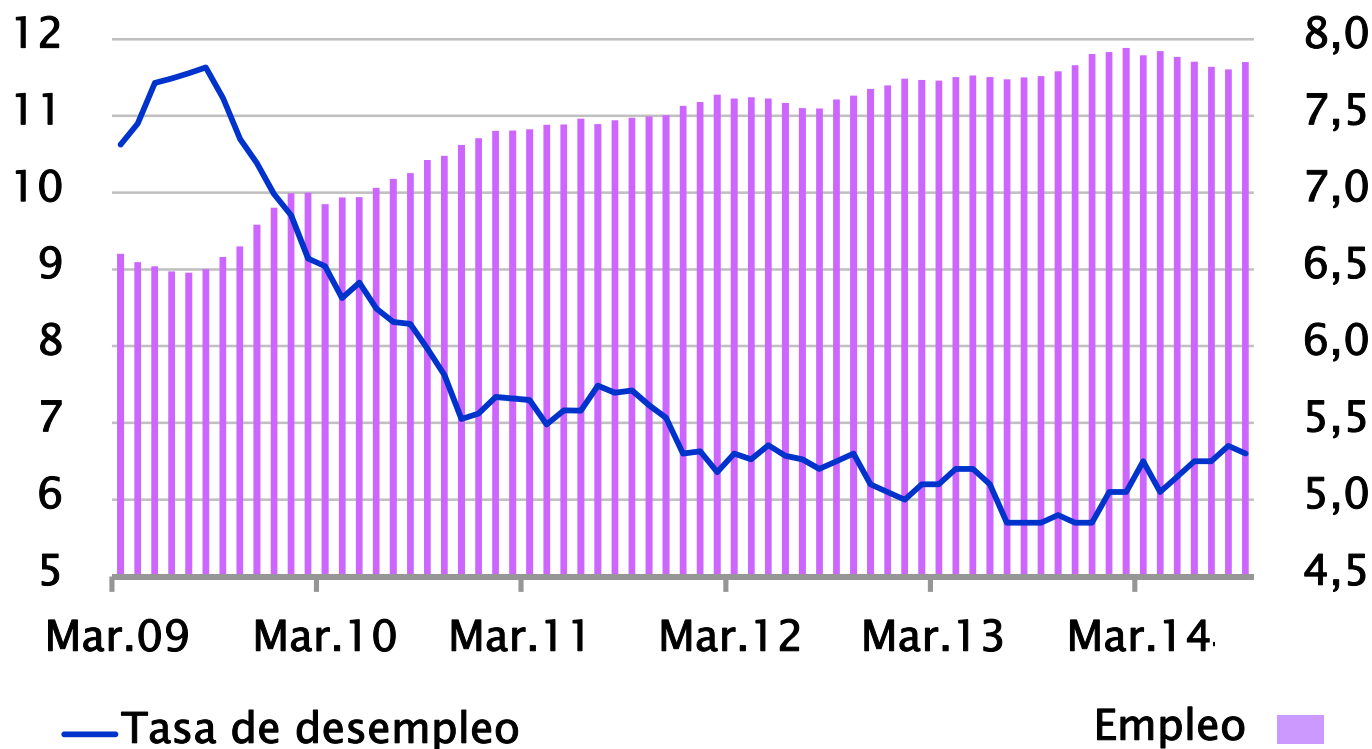
(*) Valores sobre (bajo) 50 indican optimismo (pesimismo).

Fuente: Adimark.



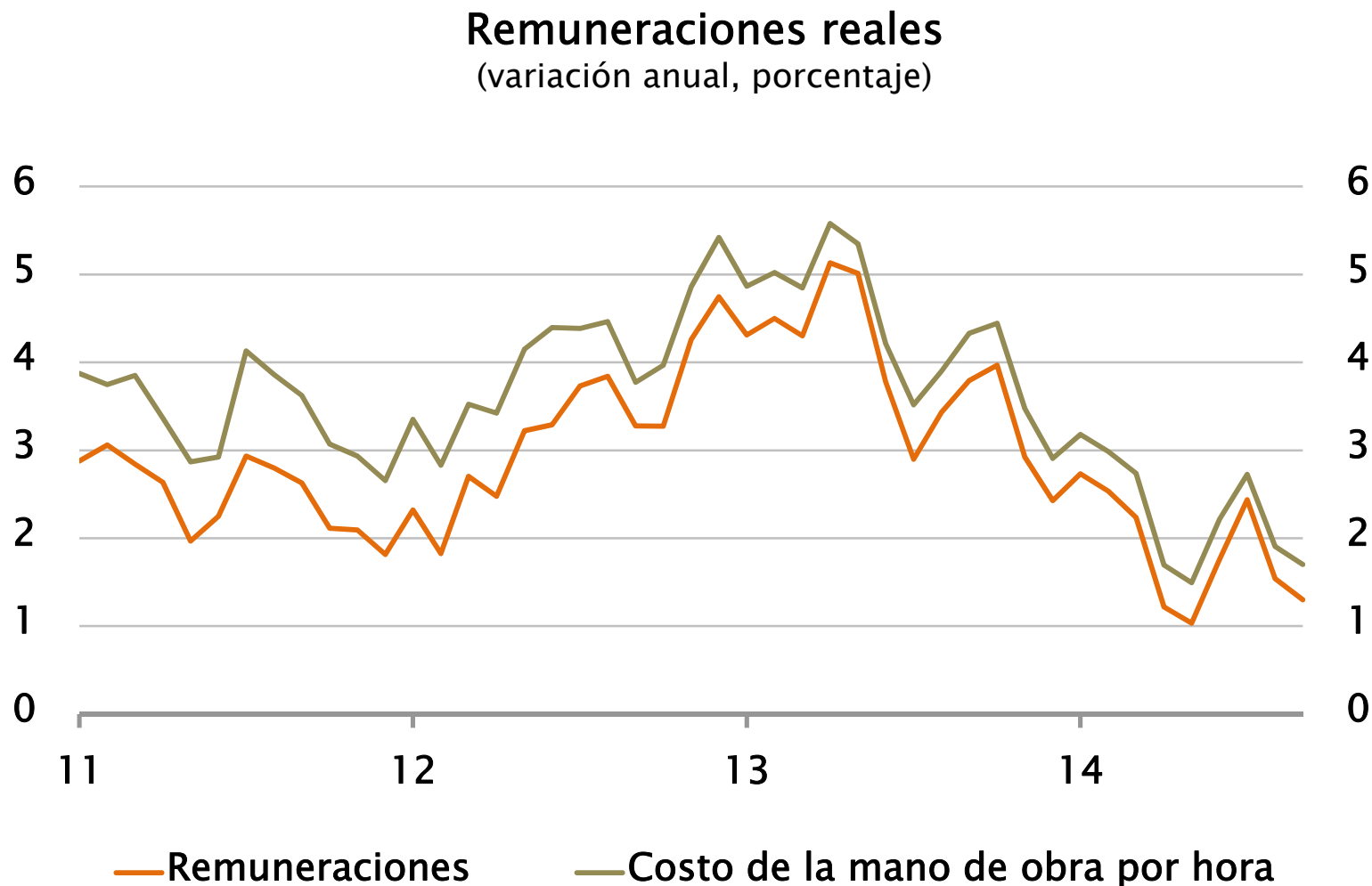
La tasa de desocupación no experimentó una variación significativa en el último registro conocido (septiembre). El empleo total sigue creciendo (respecto de un año atrás), pero a un menor ritmo que en el pasado y con una composición donde se advierte un estancamiento en el empleo asalariado.

Mercado laboral (porcentaje; millones de personas)



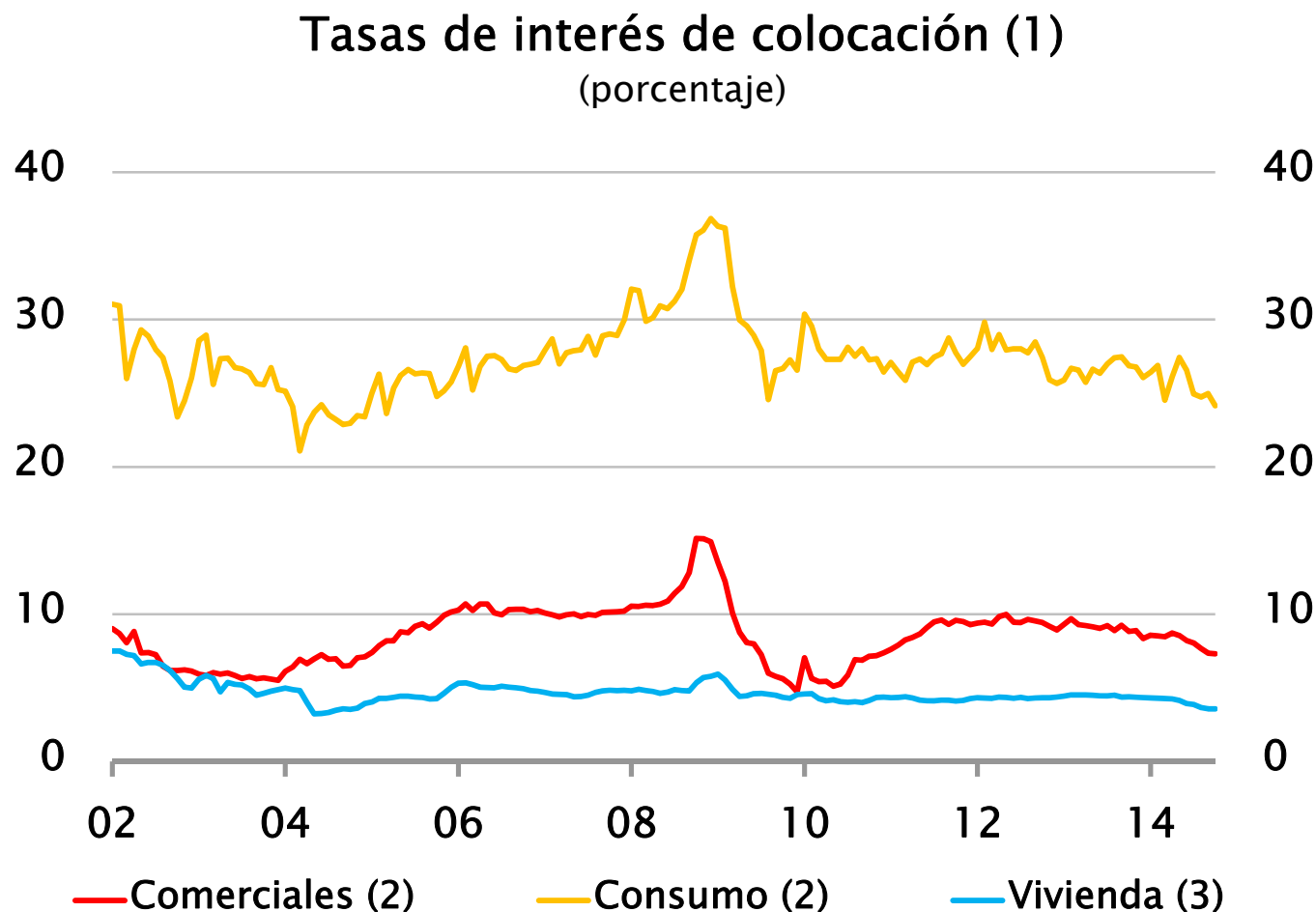


El crecimiento de las remuneraciones es coherente con un mercado laboral que muestra mayores holguras que en trimestres anteriores.





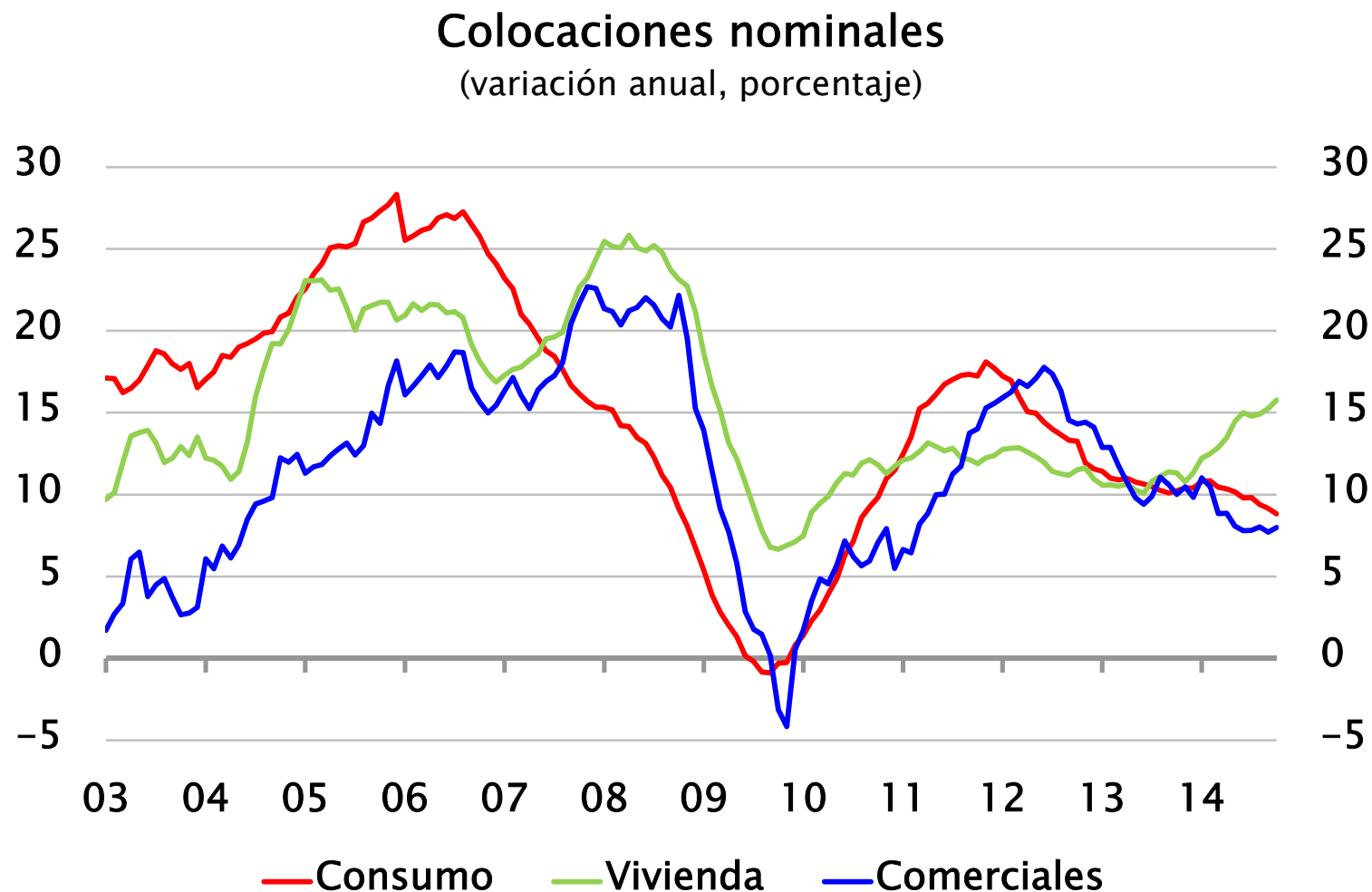
El mayor estímulo monetario se ha reflejado en las condiciones de financiamiento local.



(1) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes. (2) Tasas nominales. (3) Tasas en UF.

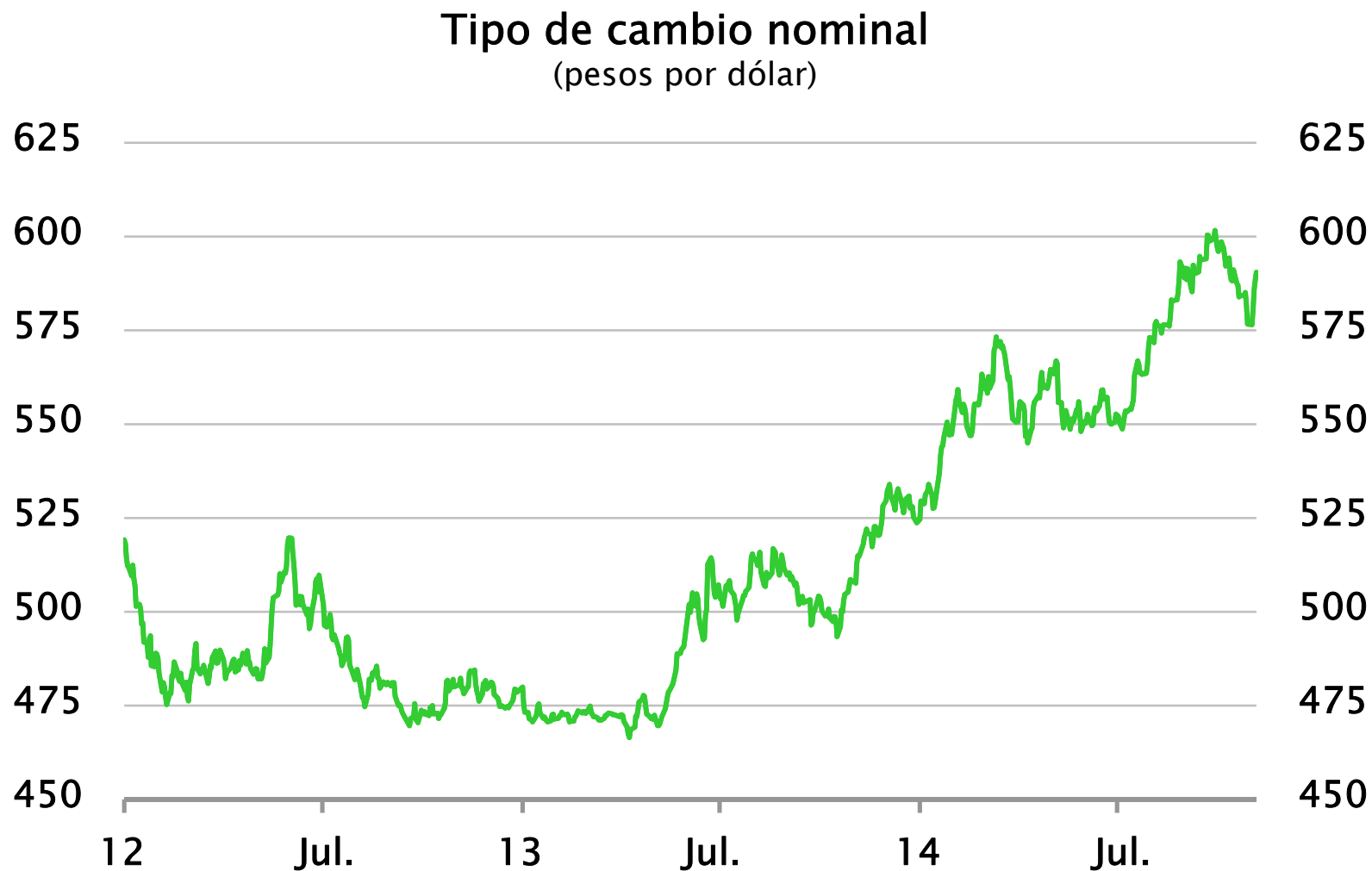


No obstante, el crédito muestra una moderada evolución. En esto ha contribuido la conducta más cautelosa de oferentes y demandantes.



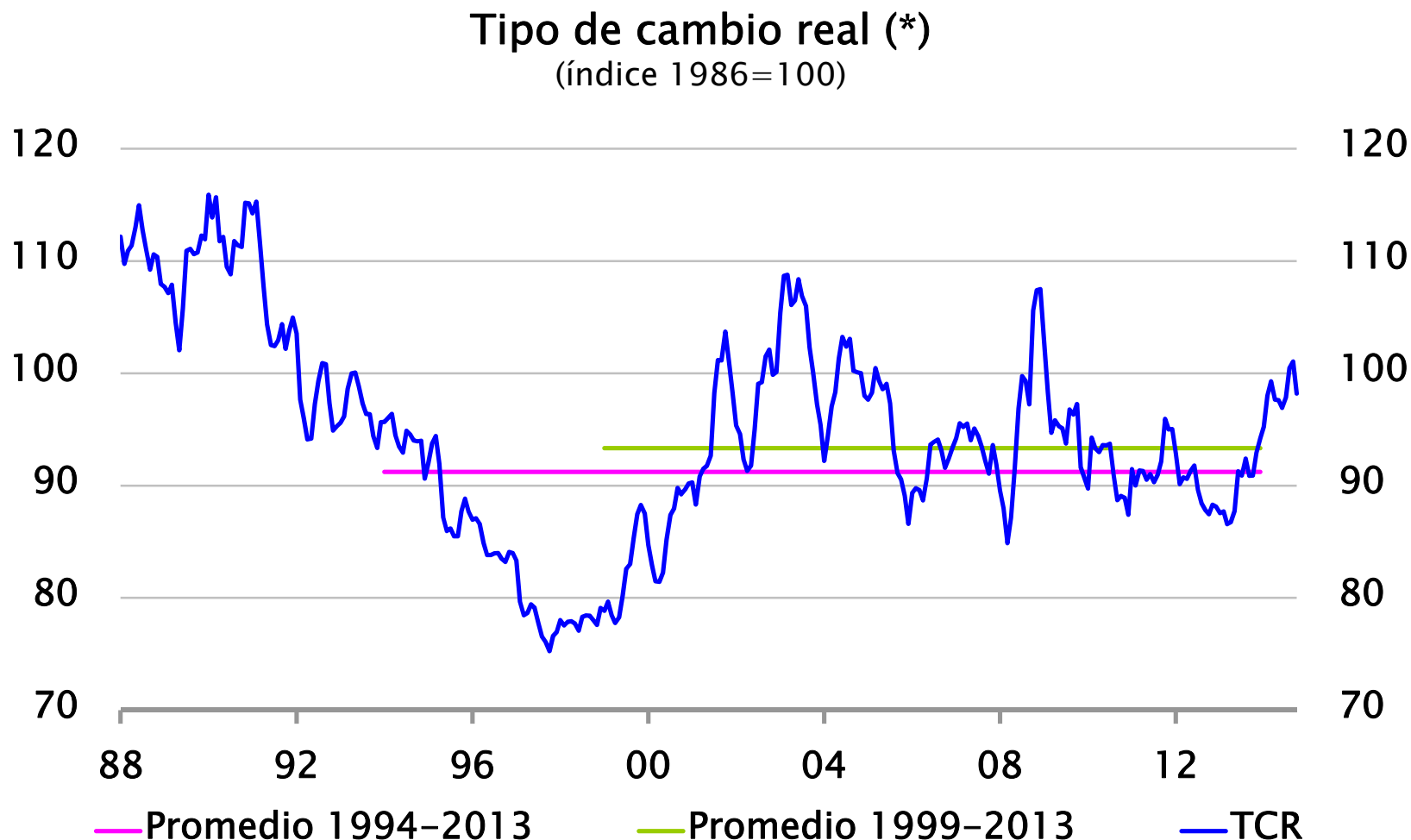


El peso ha experimentado fluctuaciones, pero permanece en niveles depreciados.



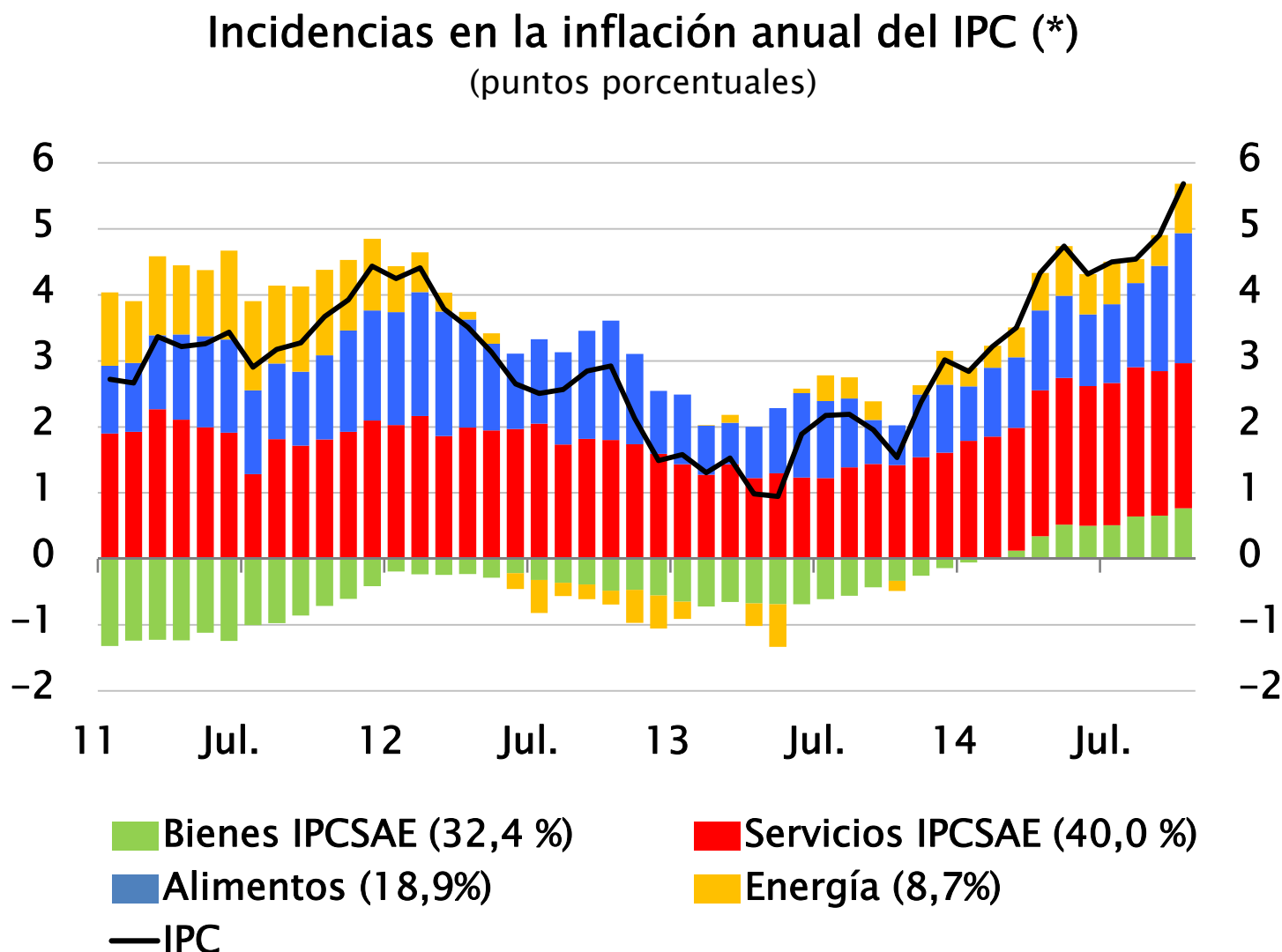


Por su parte, el tipo de cambio real ha aumentado, como una respuesta natural a la mayor debilidad de la economía local, la reacción de la política monetaria y los cambios en el escenario externo.





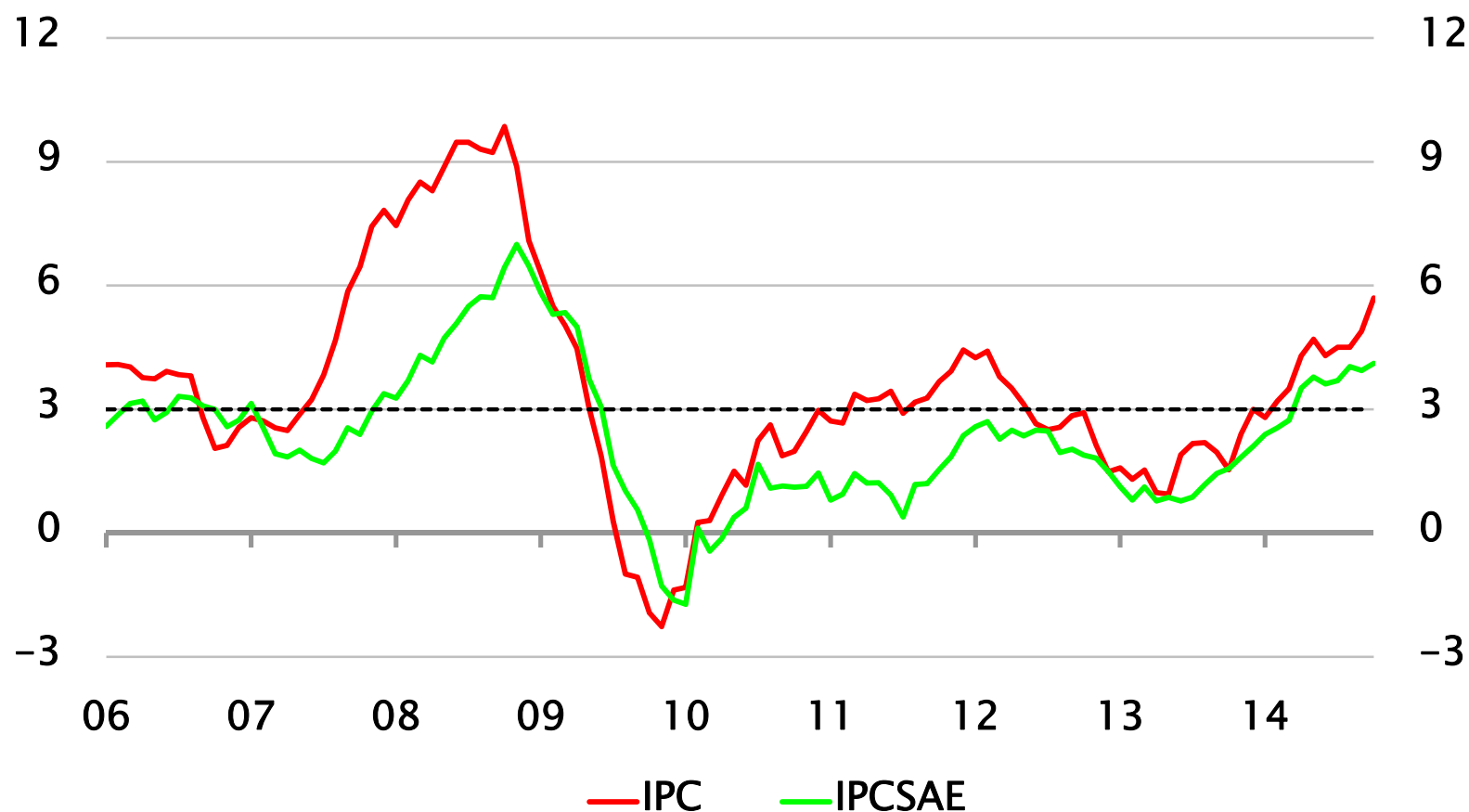
La depreciación del peso y los alimentos han tenido incidencia en la variación del IPC.





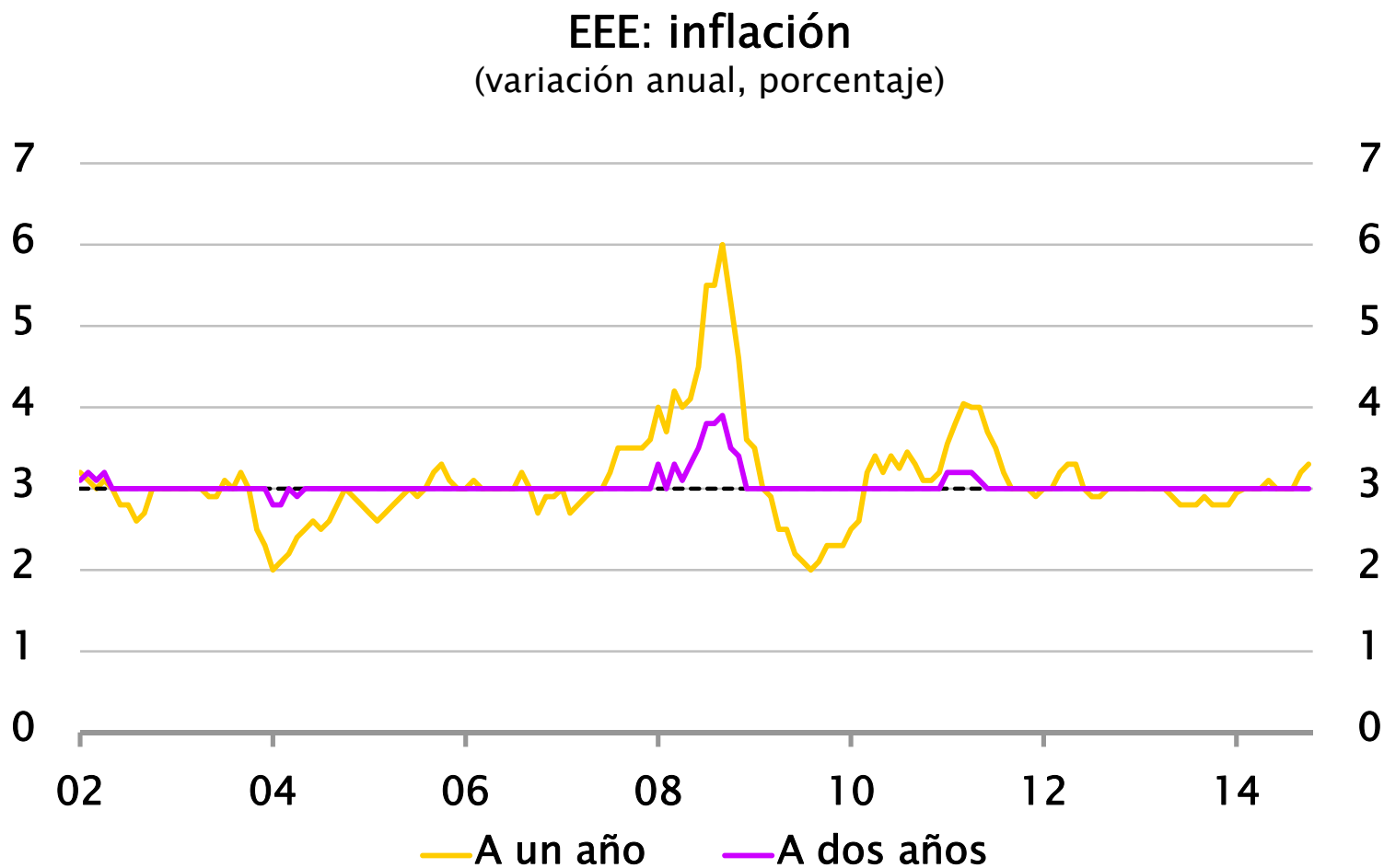
Así, la inflación del IPC se ha mantenido sobre el rango meta por varios meses.

Indicadores de inflación (variación anual, porcentaje)



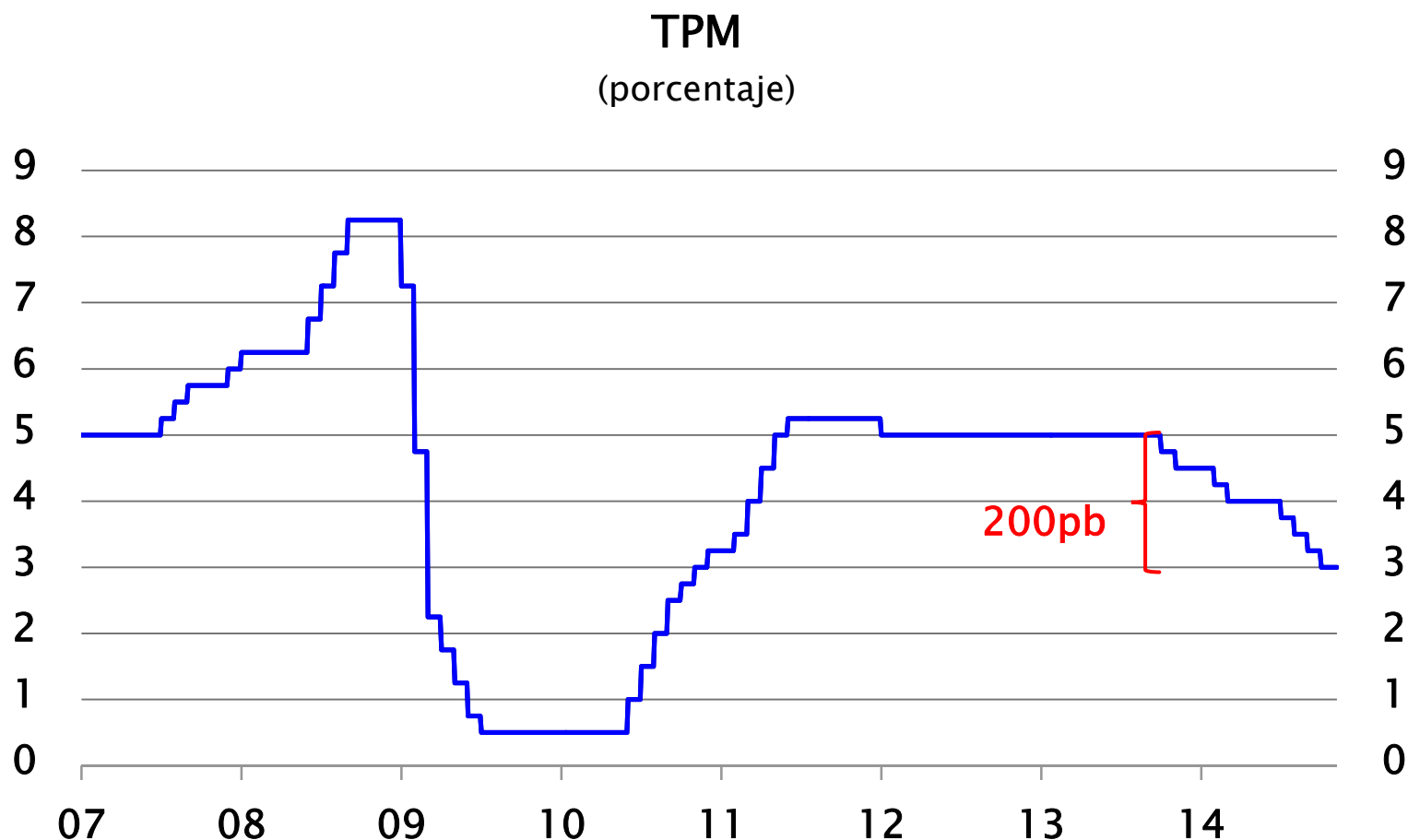


Sin embargo, las expectativas de inflación se mantienen en torno a la meta en el horizonte de proyección.





En este contexto el Banco central completó en octubre un recorte de la TPM de 200 puntos base. Con ello la política monetaria ha buscado acompañar al ciclo económico.





Comentarios finales

- Los antecedentes recientes dan cuenta de un deterioro de las expectativas a nivel global, con efectos relevantes sobre los precios de los activos financieros y los productos básicos.
- La actividad y demanda interna han mostrado una debilidad mayor y más persistente que lo esperado a mediados de año. La inflación se ha ubicado transitoriamente por sobre el rango de tolerancia.
- Existen varios riesgos presentes, tanto internos como externos, que deben ser monitoreados por sus implicancias para la evolución de la economía nacional.
- El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.