



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Junio 2018

Mario Marcel

Presidente



Banco Central de Chile, Junio 2018

Principales mensajes

- La evolución del escenario macroeconómico ha reducido los riesgos para la convergencia de la inflación a 3% en el horizonte de política.
- Las expectativas y proyecciones de inflación de corto plazo han aumentado, principalmente por el mayor precio del petróleo. A dos años plazo, se mantienen en 3%.
- No obstante, la trayectoria de aumento pausado de la inflación subyacente sigue sin muchos cambios respecto de marzo, pues si bien la economía ha afianzado su recuperación, aún resta camino para cerrar las holguras presentes.
- Las perspectivas de crecimiento para el período 2018-2020 no son muy distintas a las consideradas en marzo, y el balance de riesgos para la actividad sigue sesgado al alza.
- En lo externo, el impulso que recibirá la economía nacional será algo menor, por un ajuste más rápido de las condiciones financieras y términos de intercambio menos favorables.
- En este contexto, el Consejo ha mantenido la TPM en 2,5%, y reafirma que el impulso monetario comenzará a reducirse en la medida que las condiciones macroeconómicas sigan impulsando la convergencia de la inflación hacia 3%.



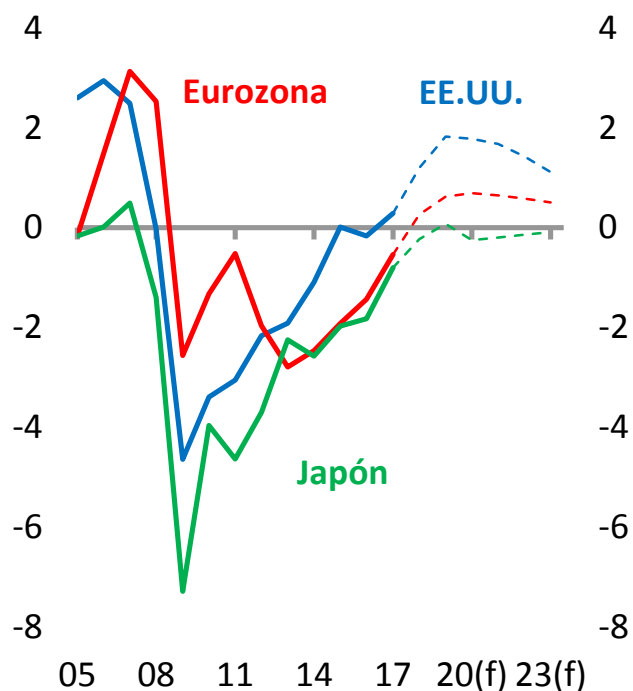
Evolución reciente de la economía: Escenario internacional



En el escenario externo, los datos de actividad e inflación han consolidado las diferencias entre la posición cíclica de Estados Unidos y el resto de las economías desarrolladas.

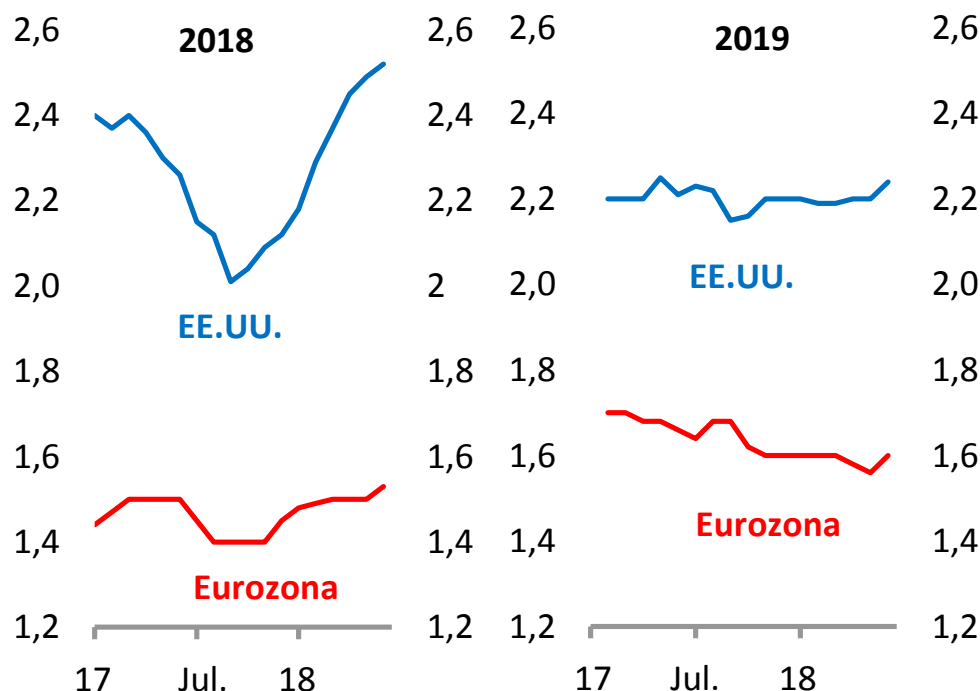
Brecha de actividad (*)

(porcentaje del PIB potencial)



Expectativas de inflación

(variación anual, porcentaje)



(*) Líneas segmentada corresponden a la brecha esperada. (f) Proyección.

Fuentes: Bloomberg y FMI.

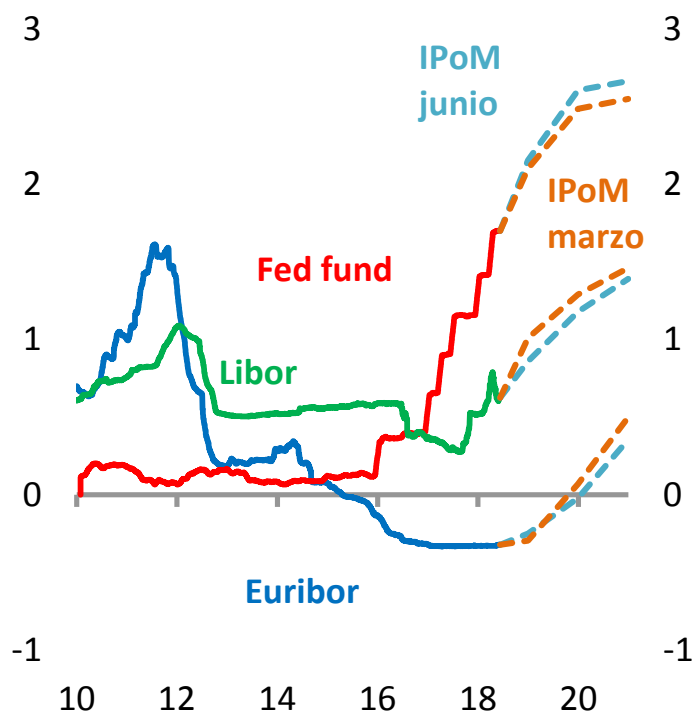
Fuente: Bloomberg.



Esto ha agudizado las discrepancias sobre cuál será la evolución futura de la política monetaria en los distintos bloques económicos. Estas diferencias han provocando movimientos en las tasas de interés y ha apreciado el dólar a nivel global.

Expectativas de TPM del mercado

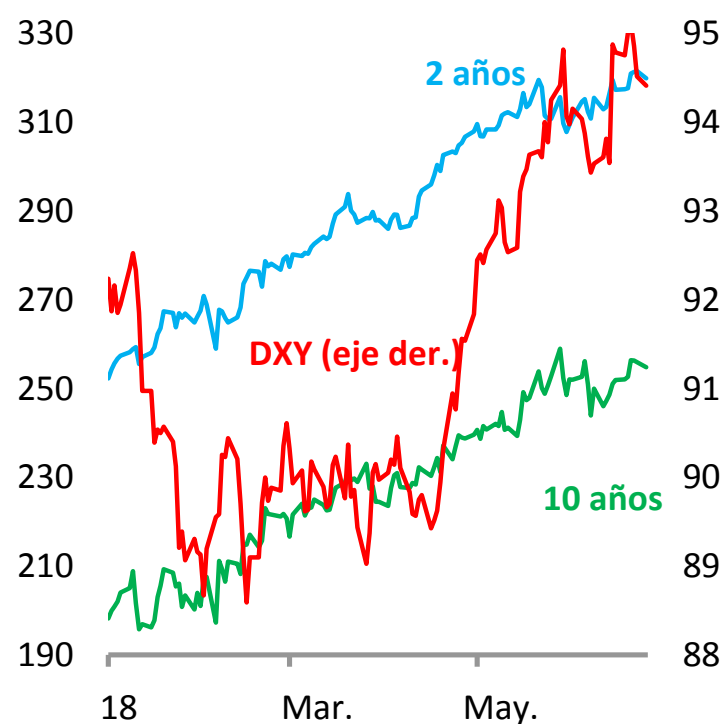
(a diciembre de cada año, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Diferencial de tasas entre EE.UU. y Alemania y dólar multilateral

(puntos base; índice)

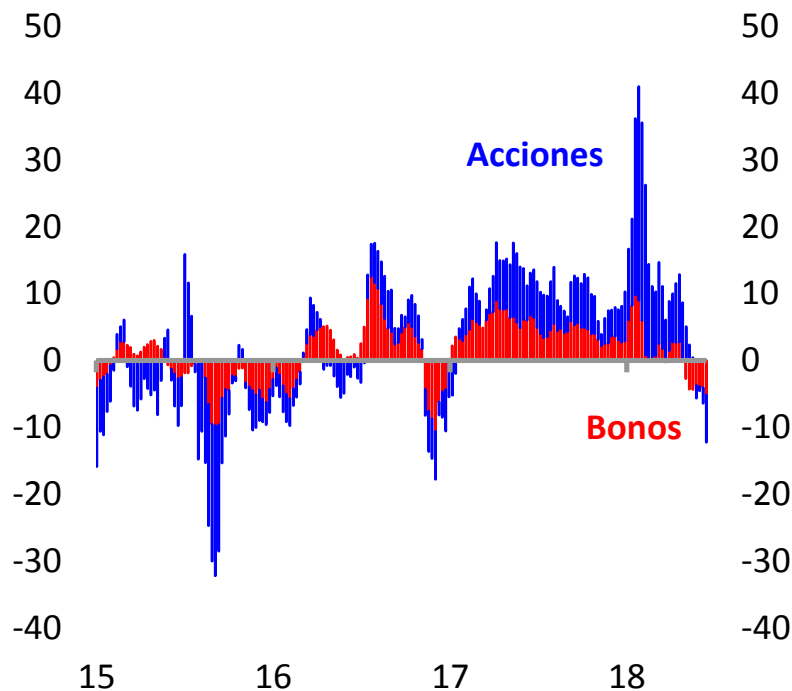


Fuente: Bloomberg.

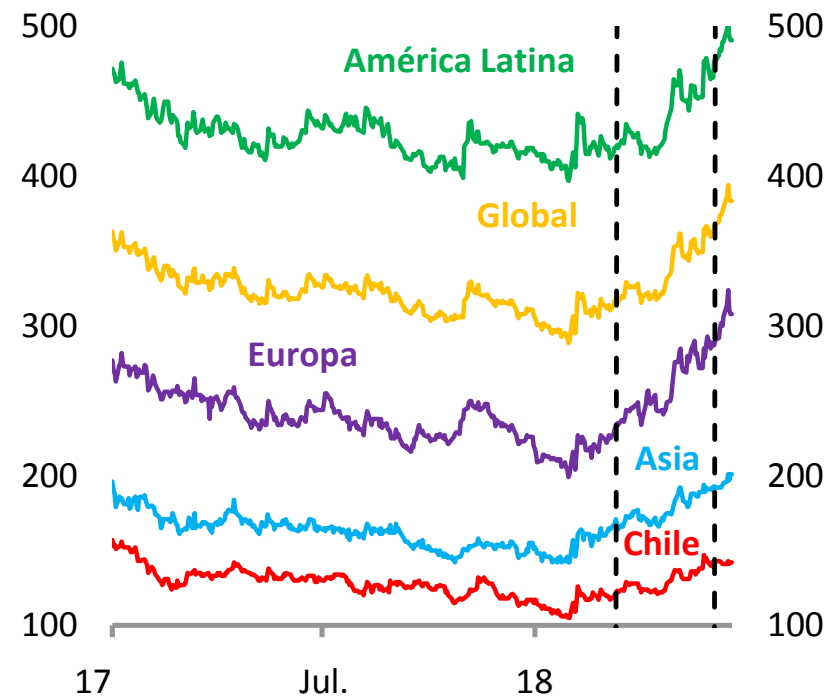


Por ello las condiciones financieras son algo menos favorables para las economías emergentes. Así, los flujos de capitales descendieron y las tasas de interés de largo plazo aumentaron en la mayoría de ellas. Los premios por riesgo subieron, aunque siguen bajos en perspectiva.

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



Premios por riesgo (*)
(puntos base)



Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

(*) Medidos por los EMBIs. Líneas verticales punteadas corresponden al cierre estadístico del IPoM de marzo y junio del 2018, respectivamente.

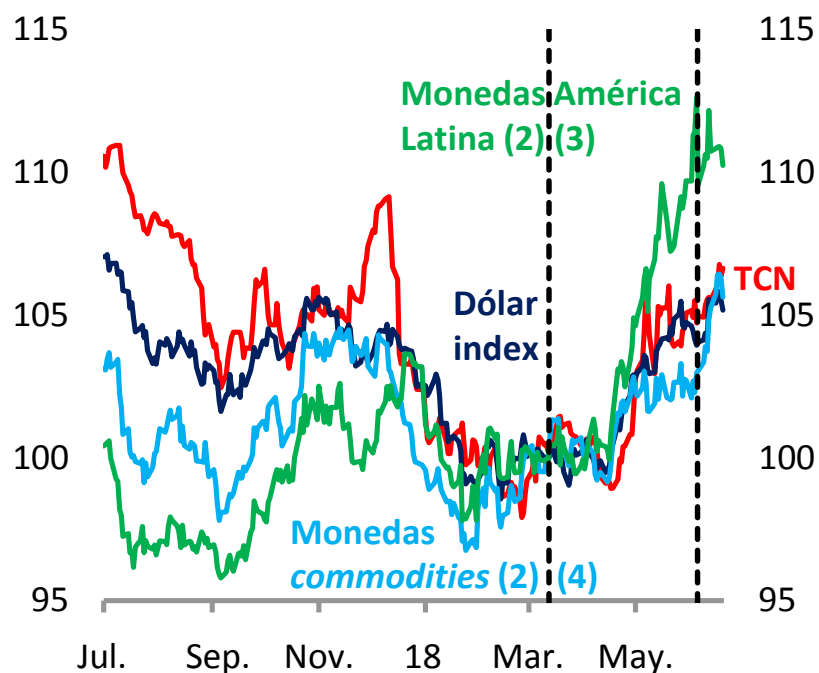
Fuente: Bloomberg.



En Chile, los movimientos en los mercados financieros se han traducido en una depreciación del peso, al igual que la mayoría de las economías emergentes. Sin embargo, a diferencia con lo que ha ocurrido a nivel global y otras economías de las región, la tasa de interés de largo plazo se ha mantenido relativamente estable.

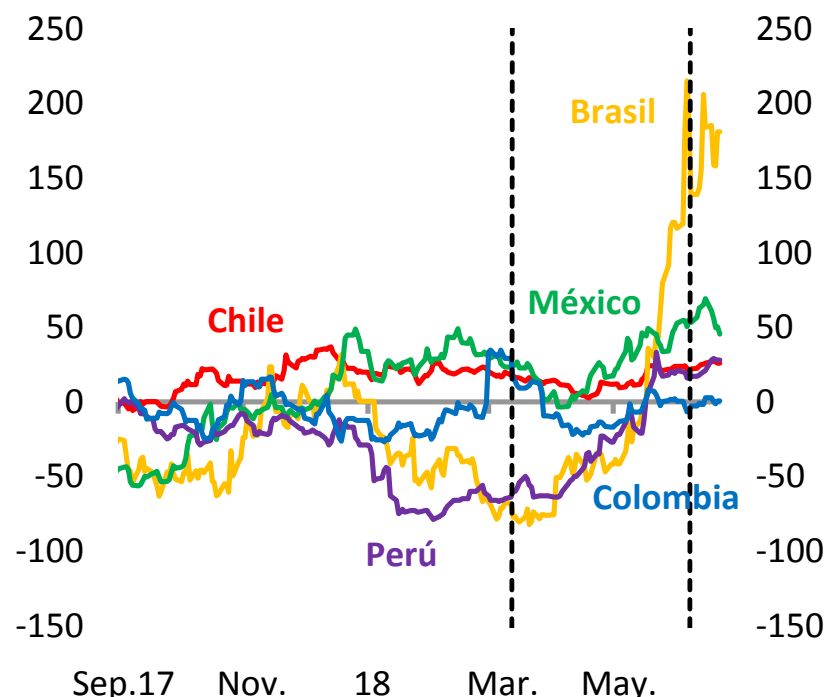
Evolución paridades (1) (2)

(cierre estadístico IPoM marzo 2018=100)



A. Latina: tasas de interés a 10 años (1)

(desvío respecto del promedio 2017-2018, puntos base)



(1) Líneas verticales punteadas corresponden al cierre estadístico del IPoM de marzo y junio del 2018, respectivamente. (2) Considera ponderadores WEO abril 2018. Aumento indica depreciación de la moneda frente al dólar de EE.UU. (3) Incluye a Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Considera a Australia, Canadá, Nueva Zelanda y Sudáfrica. Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Fondo Monetario Internacional.

(1) Líneas verticales punteadas corresponden al cierre estadístico del IPoM de marzo y junio del 2018, respectivamente.

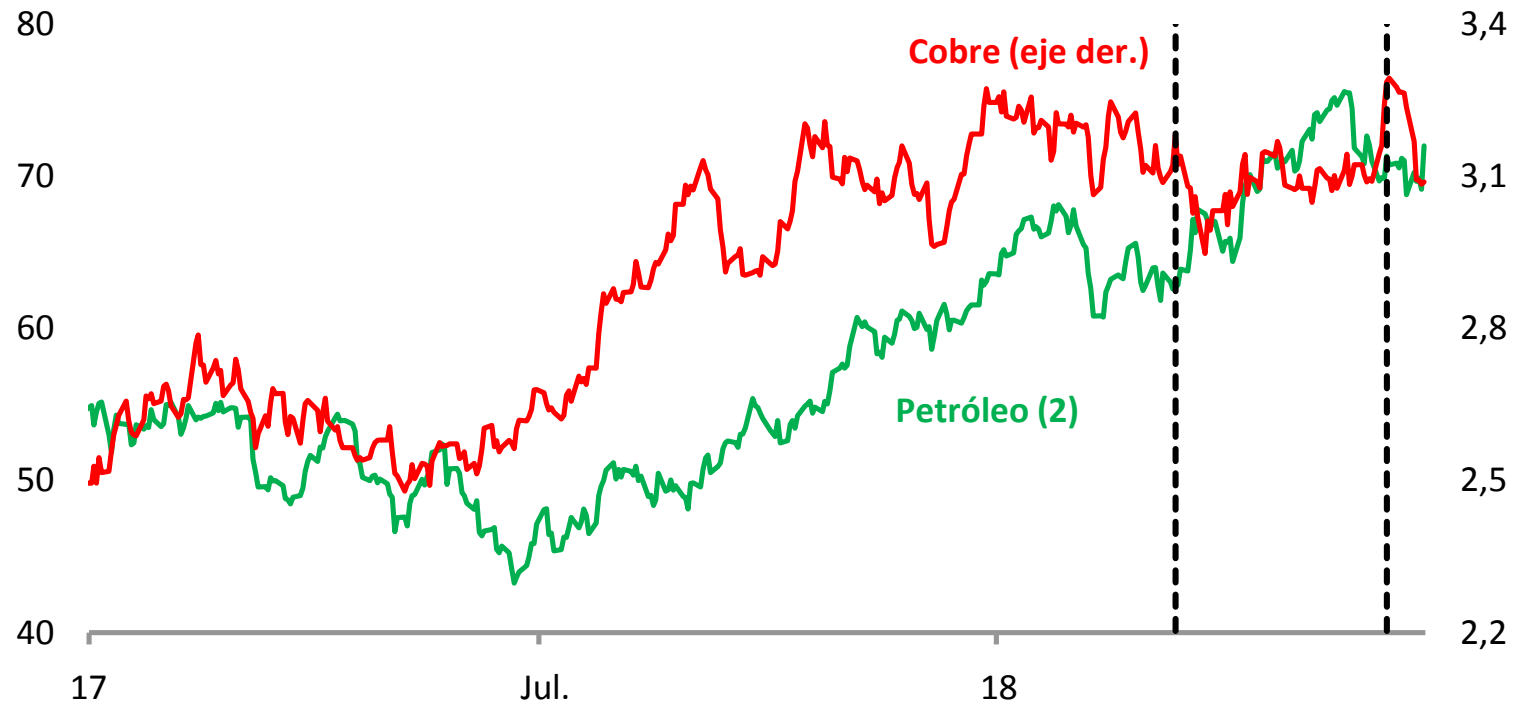
Fuente: Bloomberg.



Destaca el aumento del precio internacional de los combustibles, en particular el petróleo Brent y la gasolina. El precio del cobre por su parte, aunque con vaivenes, se sostiene en valores sobre US\$3,0 dólares la libra.

Precio de materias primas (1)

(dólares el barril; dólares la libra)



(1) Líneas verticales punteadas corresponden al cierre estadístico del IPOM de marzo y junio del 2018, respectivamente. (2) Promedio simple entre el precio del barril de petróleo Brent y WTI.

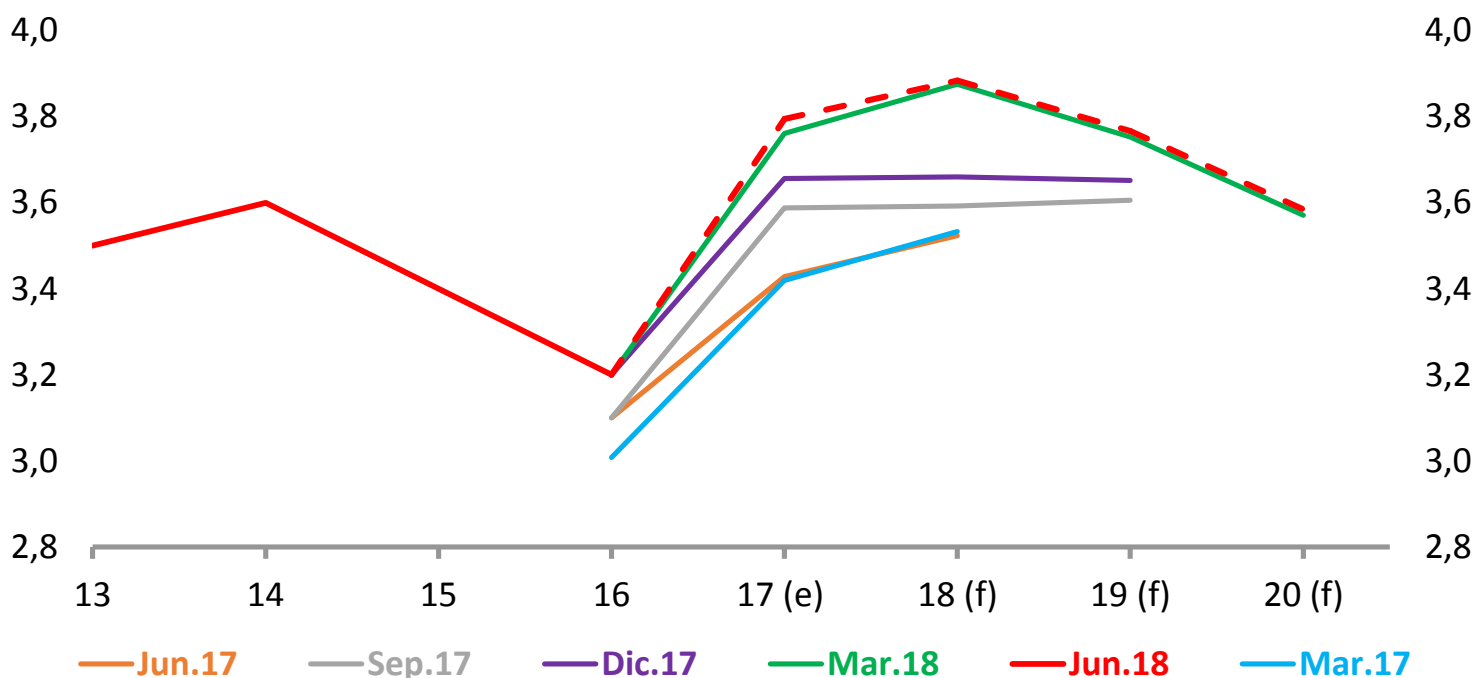
Fuente: Bloomberg.



El cambio en las condiciones financieras globales no se ha reflejado en un cambio sobre las perspectivas de crecimiento de la actividad mundial. Así, para el período 2018-2020 se sigue considerando un crecimiento mayor a lo observado en los tres años previos.

Evolución de las proyecciones de crecimiento mundial en los IPoM

(variación anual, porcentaje)



(e) Estimación. (f) Proyección.

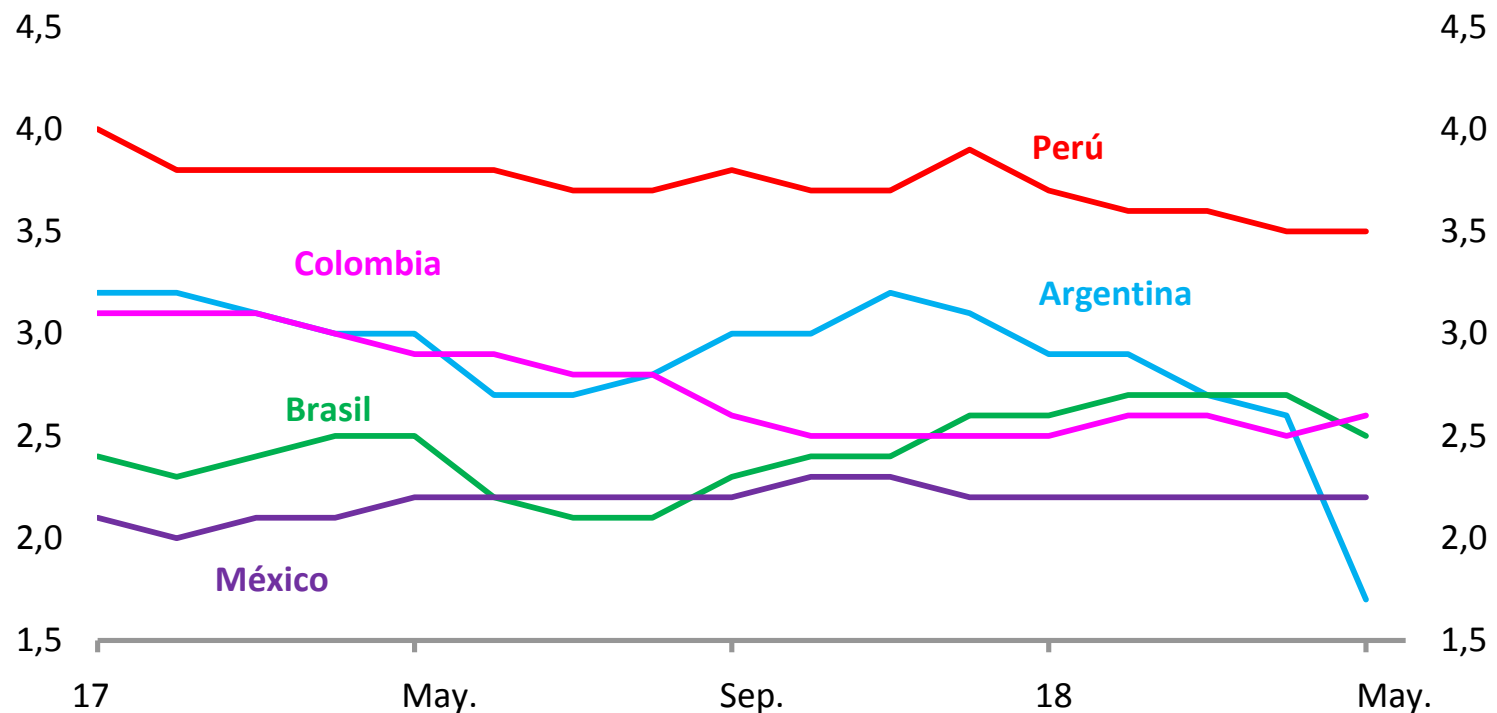
Fuente: Banco Central de Chile.



Pese a lo anterior, las proyecciones para América Latina se reducen, en parte porque varias economías siguen estando sujetas a factores de riesgo idiosincrático y/o porque las condiciones financieras externas algo menos favorables les afectan con mayor severidad.

Proyección de crecimiento: 2018

(variación anual, porcentaje)



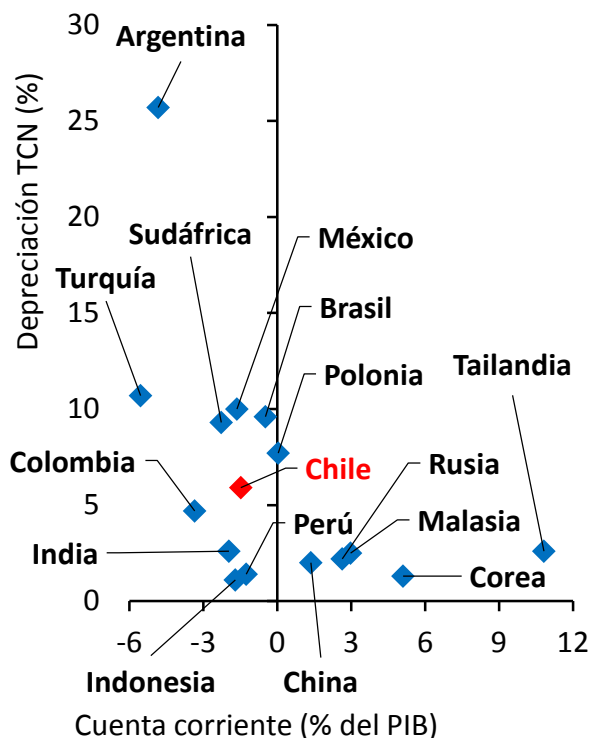
Fuente: Consensus Forecast.



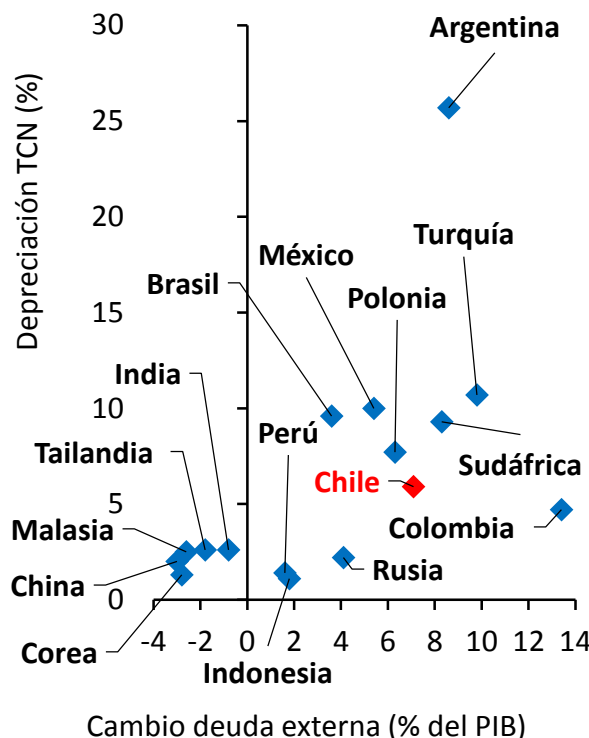
Ello, entre otras razones, porque tienen altos niveles de deuda pública y externa. Lo mismo sucede en algunas otras economías emergentes.

Tipo de cambio nominal y...

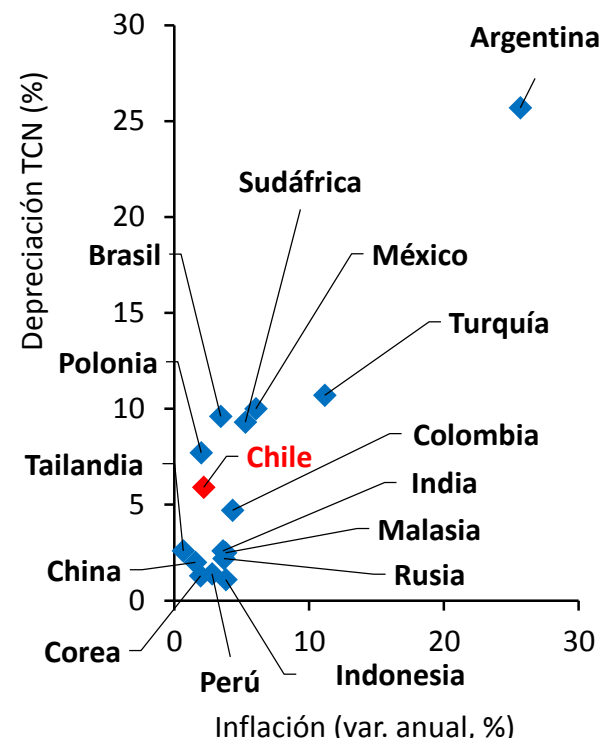
Cuenta corriente (1)



Cambio en deuda externa (2)



Inflación (1)



(1) Tanto para la cuenta corriente como para la inflación corresponde al dato del 2017.

(2) Corresponde al cambio entre el 2014 y el 2017.

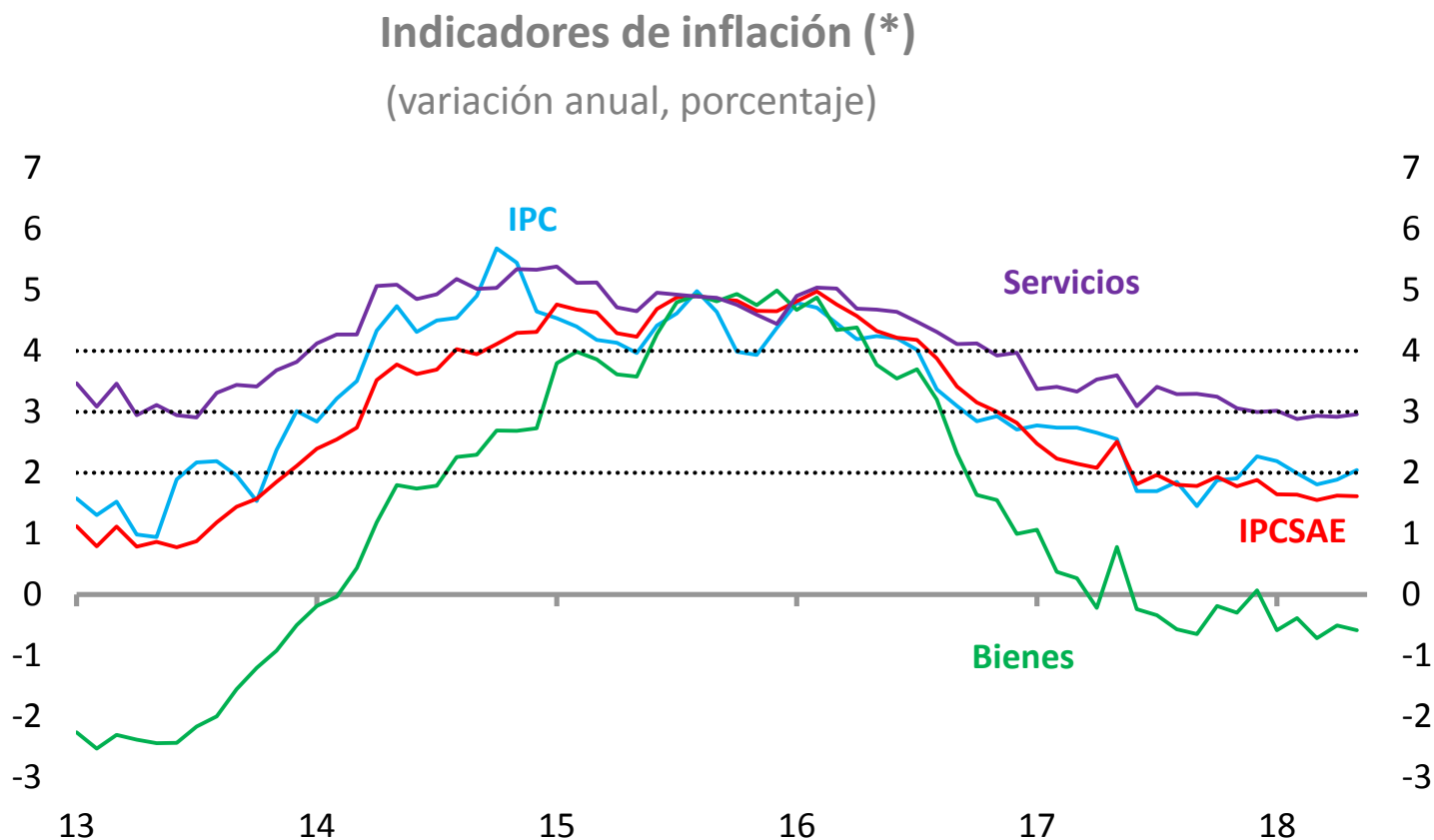
Fuentes: Bloomberg, FMI y IIF.



Evolución reciente de la economía: Escenario interno



La inflación ha evolucionado en línea con lo previsto en marzo. Su dinámica ha seguido mayormente dominada por la apreciación acumulada del peso, una economía que ha mantenido holguras de capacidad abiertas por varios trimestres y la indexación a tasas de inflación menores.

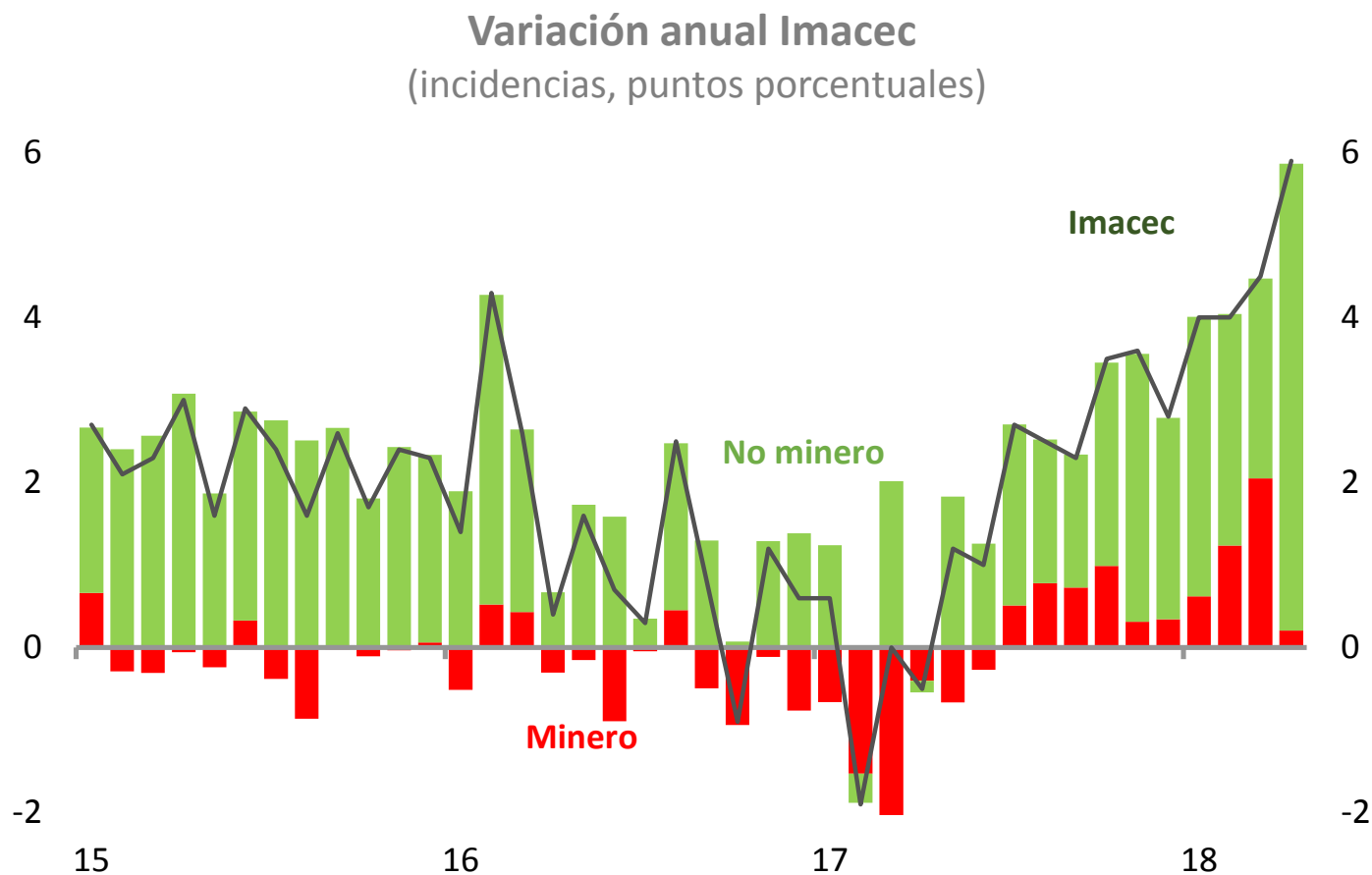


(*) A partir de enero del 2014 se utilizan los nuevos índices con base anual 2013=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores.

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



Los datos conocidos del primer cuatrimestre del 2018 muestran que la actividad creció algo sobre lo previsto.

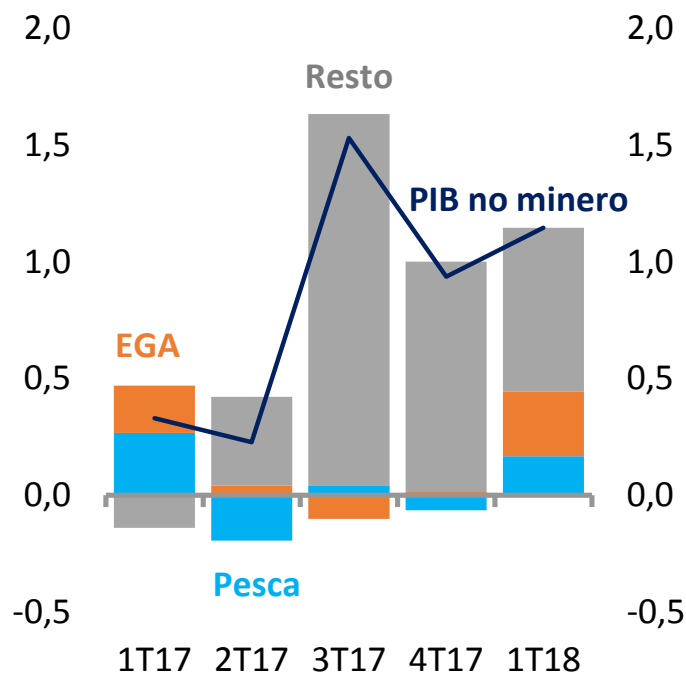


Fuente: Banco Central de Chile.

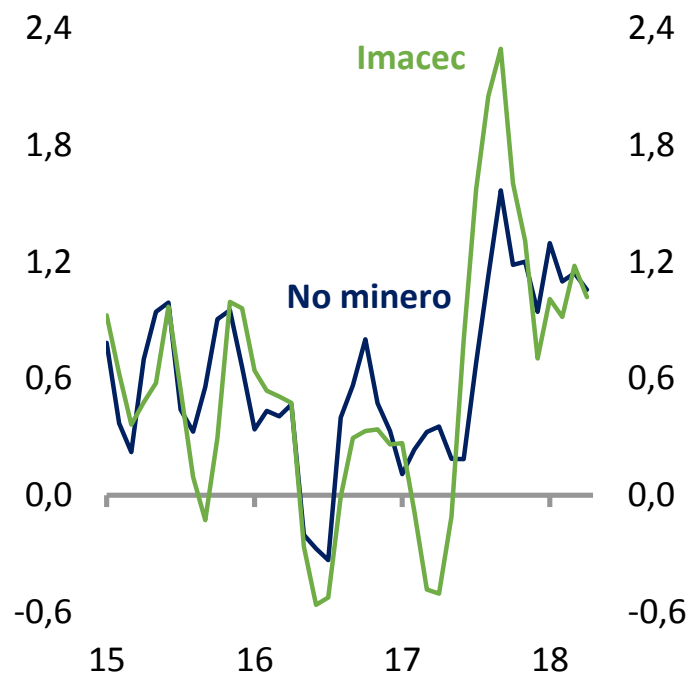


Parte de ello respondió a factores específicos en sectores cuyas cifras son altamente volátiles y con poca relevancia para la evaluación de las holguras de capacidad.

Variación trimestral del PIB (1) (2)
(incidencias, puntos porcentuales)



Imacec (1) (3)
(variación trimestral, porcentaje)



(1) Series desestacionalizadas. (2) Resto incluye Comercio, Industria, Servicios financieros y empresariales, Construcción, Agricultura, Transporte y comunicaciones, Servicios de vivienda, Servicios personales, Administración pública, IVA y Derechos de importación. (3) Trimestres móviles.

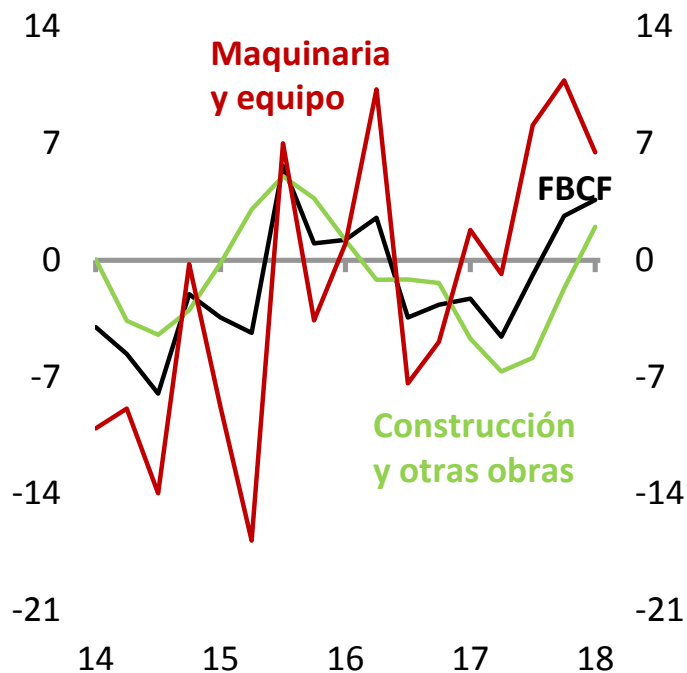
Fuente: Banco Central de Chile.



En línea con el panorama por el lado de la actividad, en la demanda interna resalta el mayor impulso de la inversión en construcción y obras, así como del consumo durable y de servicios.

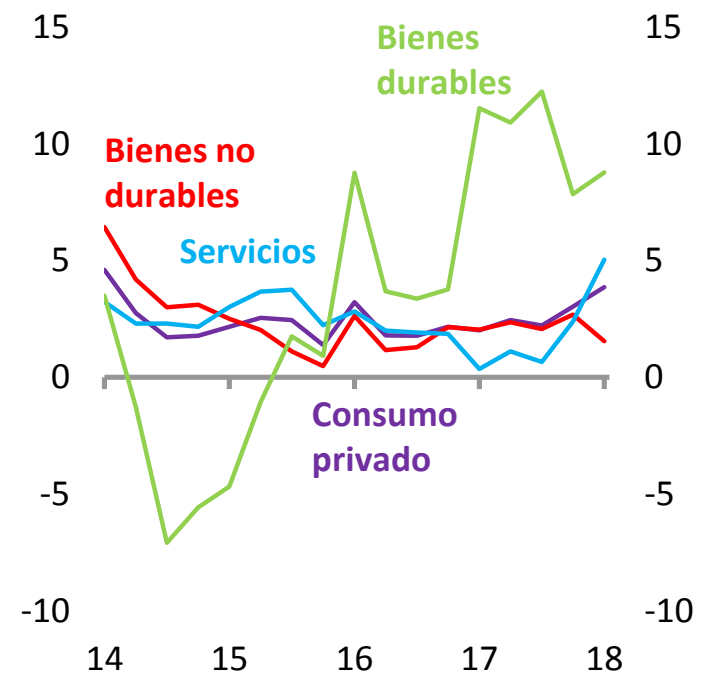
Formación bruta de capital fijo

(variación real anual, porcentaje)



Consumo privado

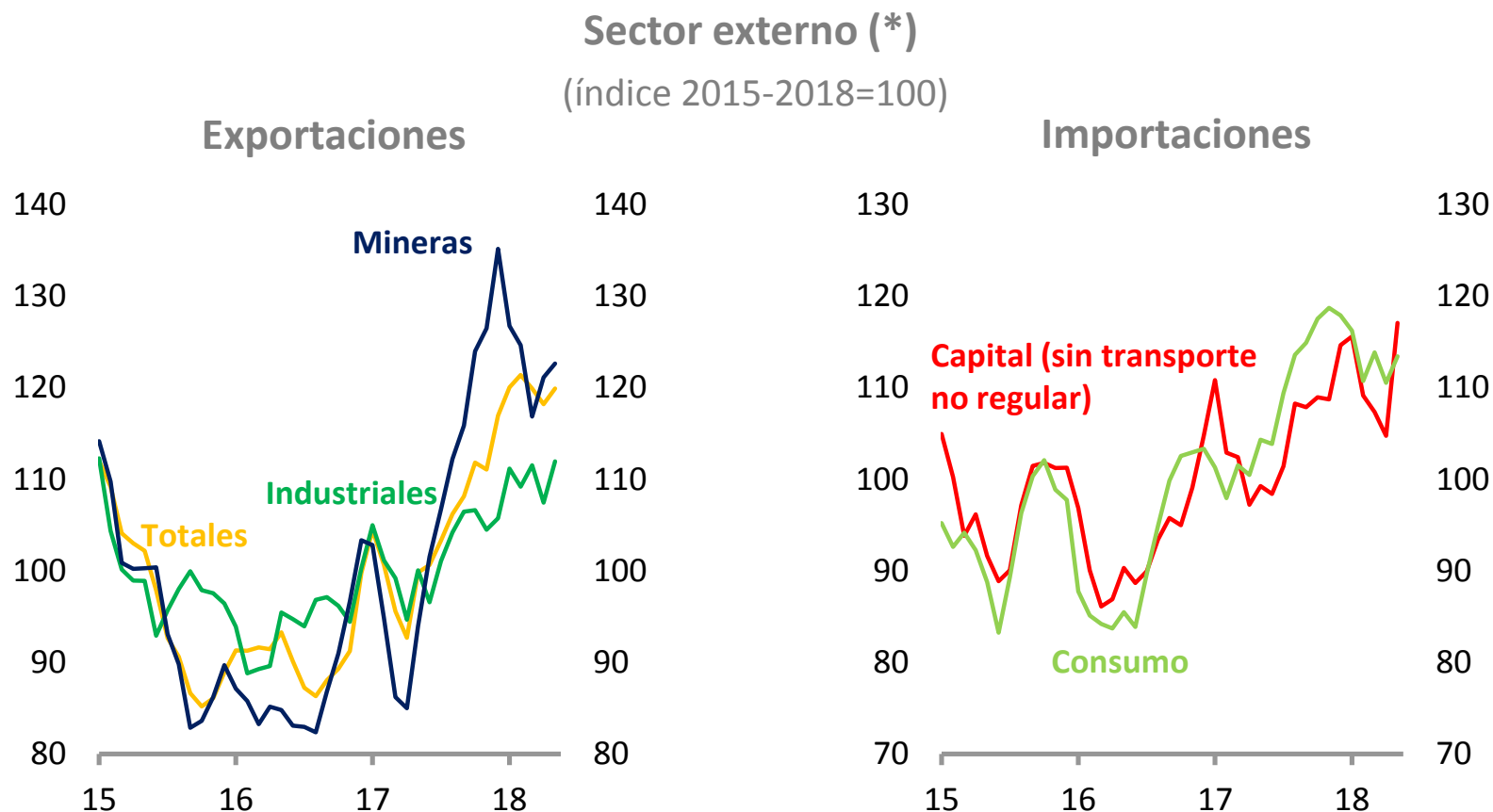
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



En el sector externo, las importaciones y exportaciones de bienes siguieron aumentando, coherente con el mayor dinamismo de la economía. Con todo, en las últimas también hubo un efecto base de comparación, en especial en la minería y la agricultura.



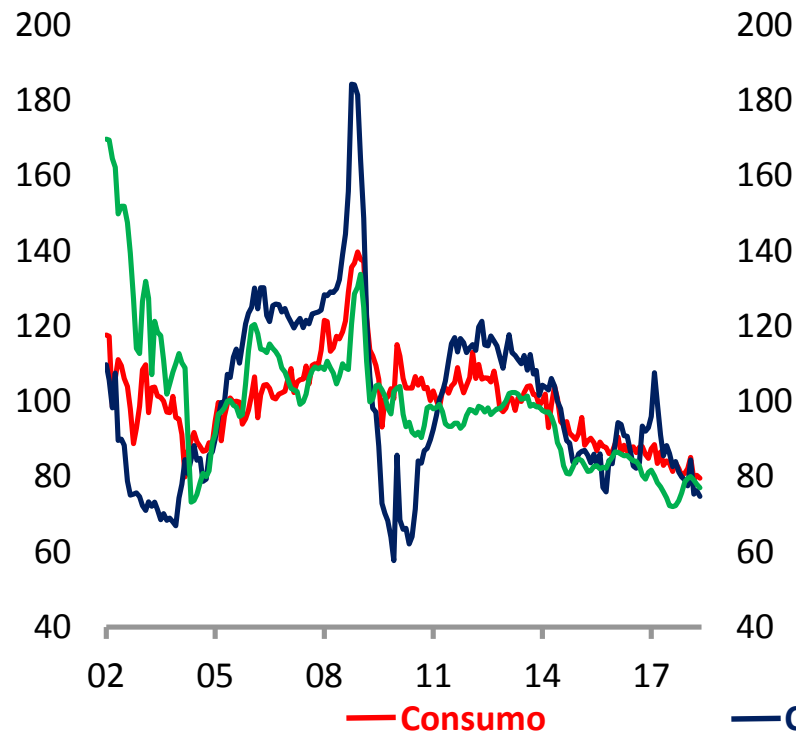
(*) Promedio de tres meses móviles.

Fuente: Banco Central de Chile.

Ello se ha dado en medio de condiciones financieras internas que siguen favorables, con tasas de interés bajas en perspectiva histórica y condiciones de otorgamiento sin mayores cambios en el último trimestre. En tanto, las colocaciones continúan con un crecimiento acotado.

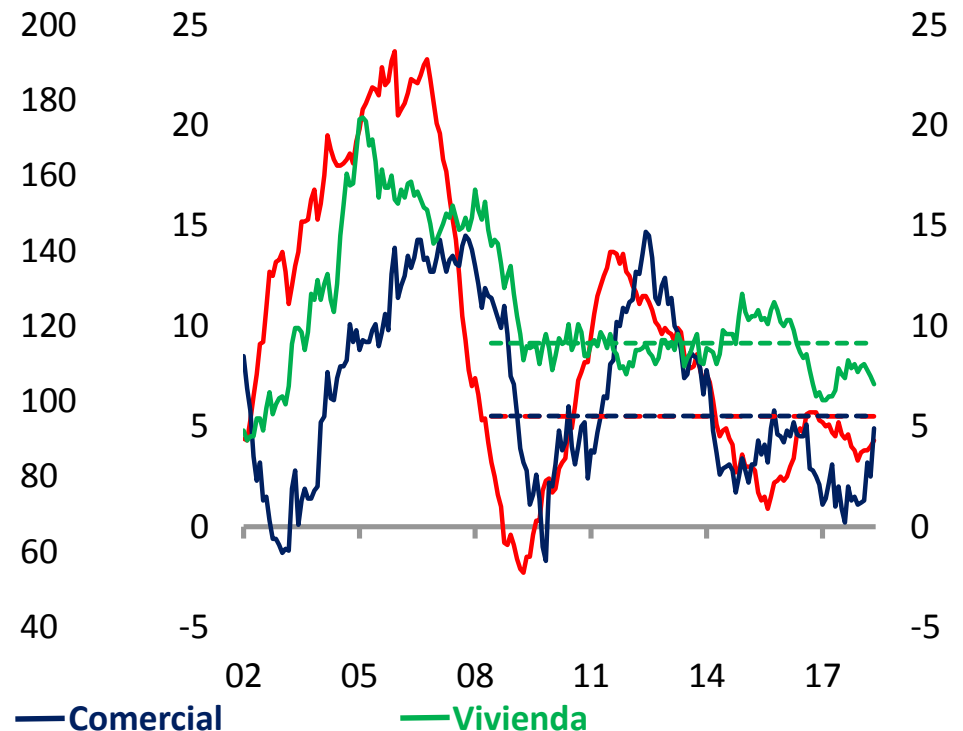
Tasa de interés por tipo de colocación (1) (2)

(índice 2002-2018=100)



Colocaciones reales (3)

(variación anual, porcentaje)



(1) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en cada mes. (2) Para la cartera de vivienda, corresponden a colocaciones en UF.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

(3) Líneas horizontales punteadas corresponden al promedio de los últimos 10 años de cada serie.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



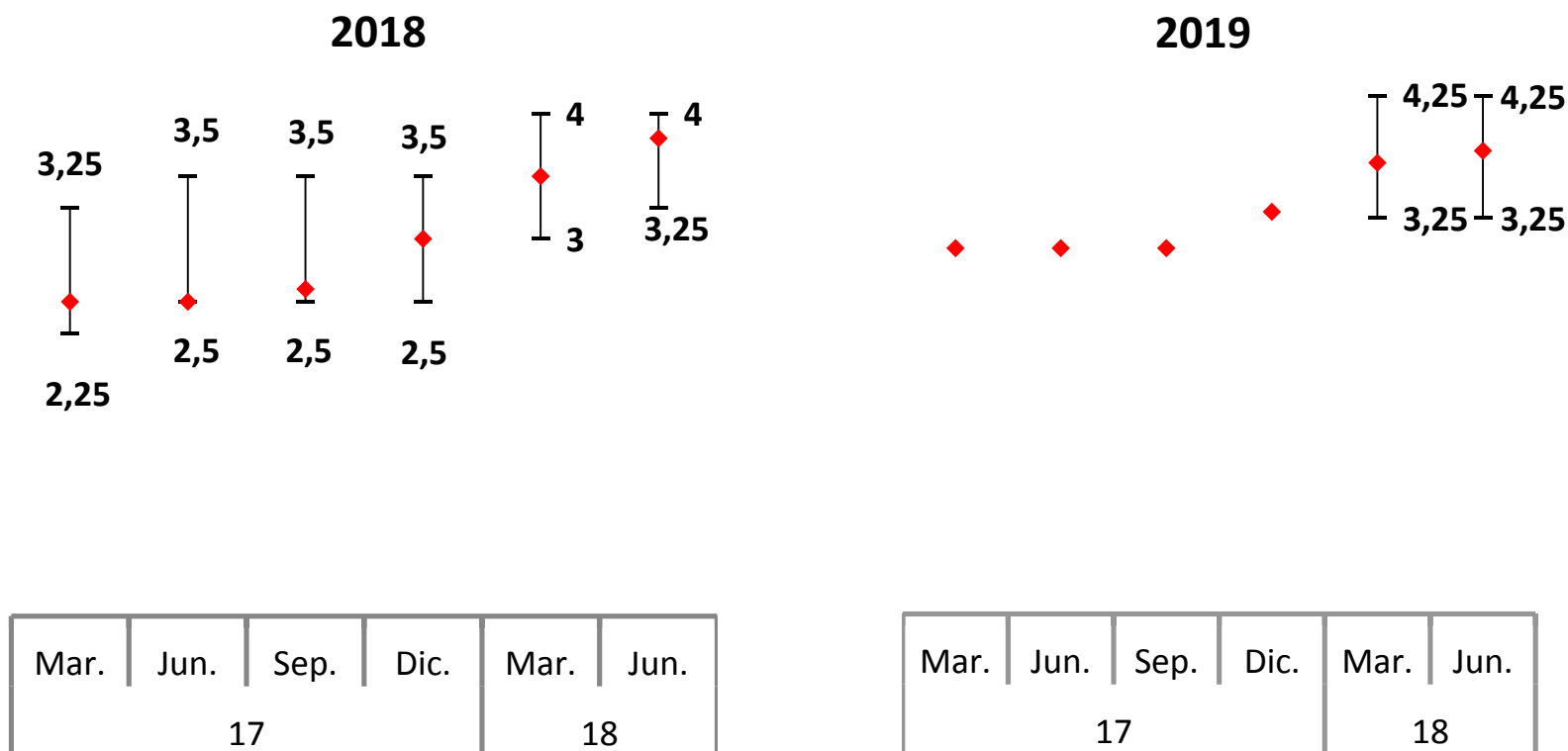
Perspectivas 2018-2020 y riesgos



En el escenario base, el crecimiento del PIB se ubicará entre 3,25 y 4%, pues los mejores datos efectivos han reducido la probabilidad que el crecimiento promedio del año se ubique más cerca de 3%. Para el 2019 y 2020 los rangos de proyecciones se mantienen respecto del IPoM anterior.

Proyecciones de crecimiento (*)

(variación real anual, porcentaje)



(*) Rangos corresponden a la proyección de crecimiento de cada IPoM. Rombos rojos corresponden a la Encuesta de Expectativas Económicas al cierre estadístico respectivo.

Fuente: Banco Central de Chile.



Esto considera una corrección al alza en el crecimiento proyectado para la inversión en el 2018 y un consumo que crecerá en torno a 3,5% durante los próximos años.

Escenario interno

(variación anual, porcentaje)

	2017	2018 (f)		2019 (f)		2020 (f)	
		IPoM Mar.18	IPoM Jun.18	IPoM Mar.18	IPoM Jun.18	IPoM Mar.18	IPoM Jun.18
PIB	1,5	3,0-4,0	3,25-4,0	3,25-4,25	3,25-4,25	3,0-4,0	3,0-4,0
Demanda interna	3,1	4,0	4,1	3,8	3,9	3,6	3,5
Demanda interna (sin var. de existencias)	1,9	3,5	3,7	3,7	3,6	3,7	3,6
Formación bruta de capital fijo	-1,1	3,6	4,5	4,4	4,5	4,0	3,9
Consumo total	2,7	3,5	3,6	3,5	3,4	3,6	3,5
Exportaciones de bienes y servicios	-0,9	5,0	5,2	3,5	3,4	2,6	2,5
Importaciones de bienes y servicios	4,7	7,1	6,7	3,7	3,8	2,5	2,6
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,5	-1,4	-2,1	-1,7	-2,5	-1,8	-2,6
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	20,6	20,9	20,3	21,1	20,6	21,2	20,7
Formación bruta de capital fijo nominal (% del PIB)	21,6	21,3	21,6	21,6	21,9	21,9	22,2

(f) Proyección.

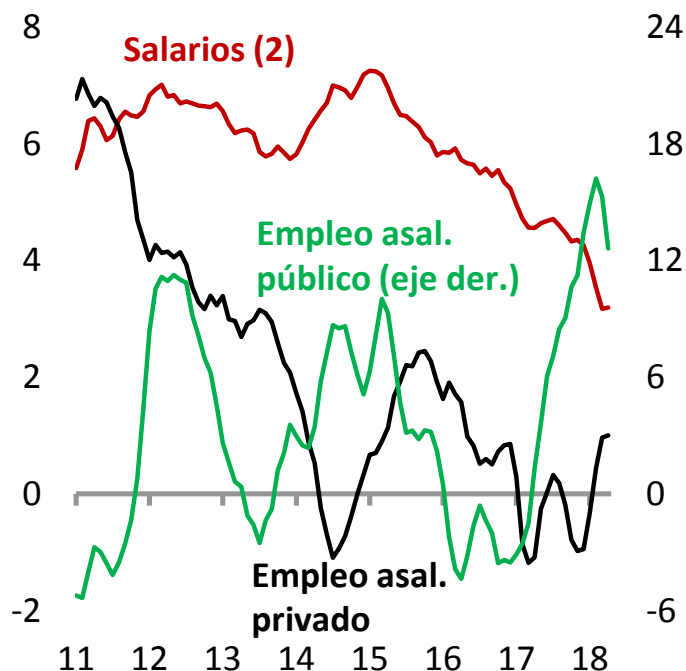
Fuente: Banco Central de Chile.



Para el 2018, se consideran menores tasas de variación anual en el segundo semestre. Ello refleja una base de comparación más alta a igual lapso del 2017 y una moderación en el ritmo de expansión de la demanda interna. Por el lado del consumo, la evolución del empleo y los salarios limitan el gasto de los hogares.

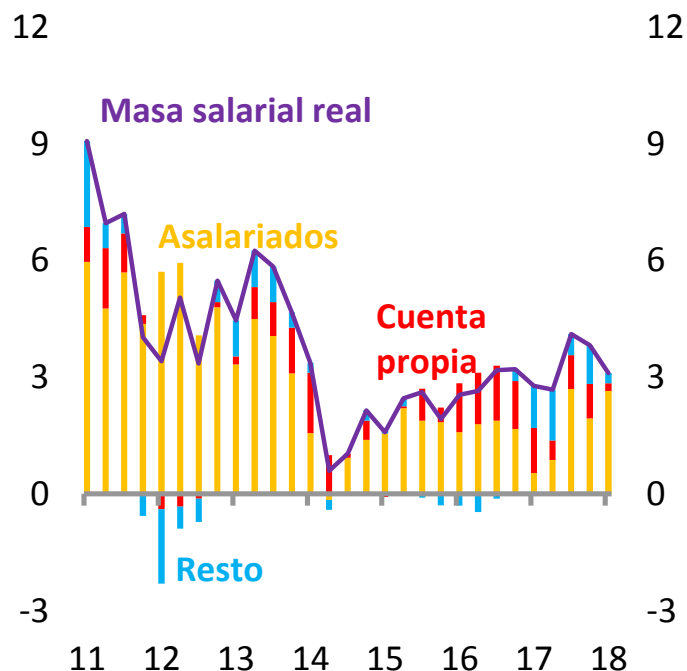
Salarios y empleo asalariado (1)

(variación anual, porcentaje)



Masa salarial real

(variación anual, puntos porcentuales)



(1) Promedios móviles trimestrales. (2) Promedio simple CMO e IREM.

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

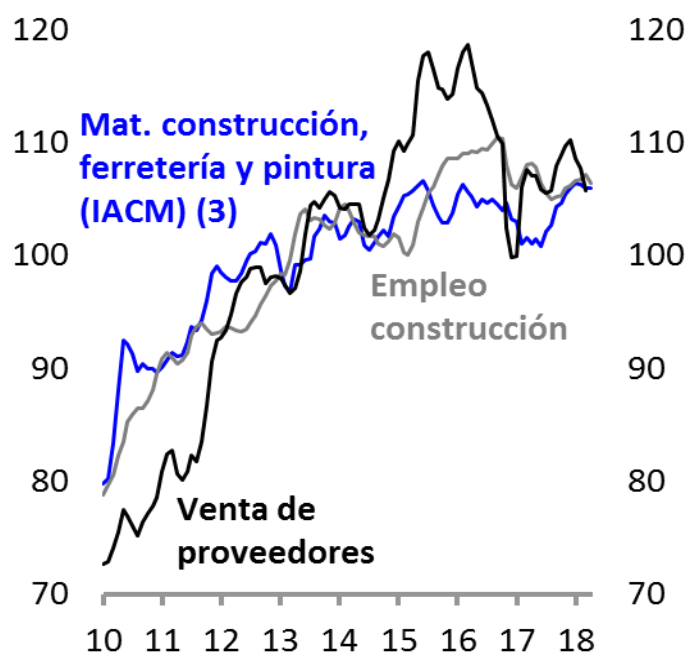
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Por el lado de la inversión, en el corto plazo aun no se observa un cambio importante en la ejecución de proyectos de gran envergadura. Entre otros factores, ello se condice con diversos indicadores de la construcción que en lo más reciente muestran una tendencia a estabilizarse.

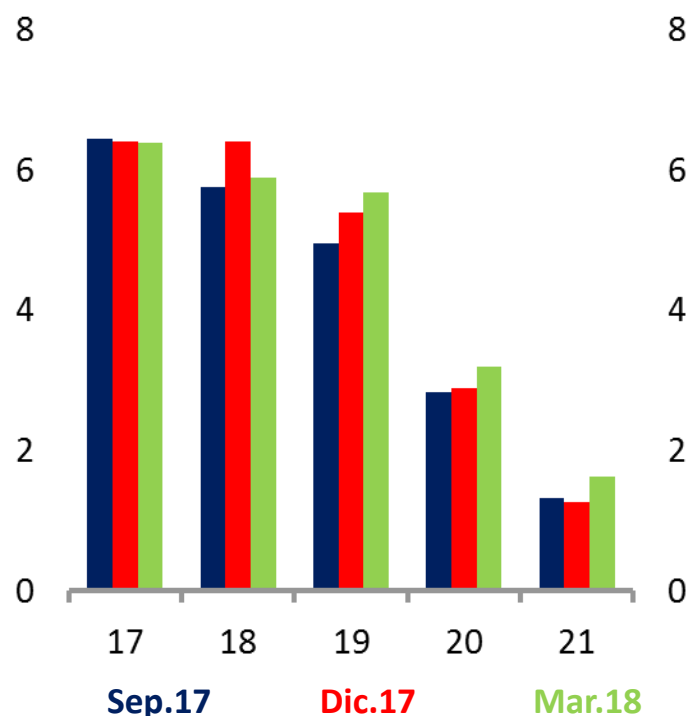
Indicadores sector construcción (1) (2)

(índice 2010-2018=100)



Inversión en construcción y obras

(miles de millones de dólares)



(1) Series desestacionalizadas. (2) Promedios de tres meses móviles. (3) Serie empalmada con la línea equivalente del IVCM.

Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

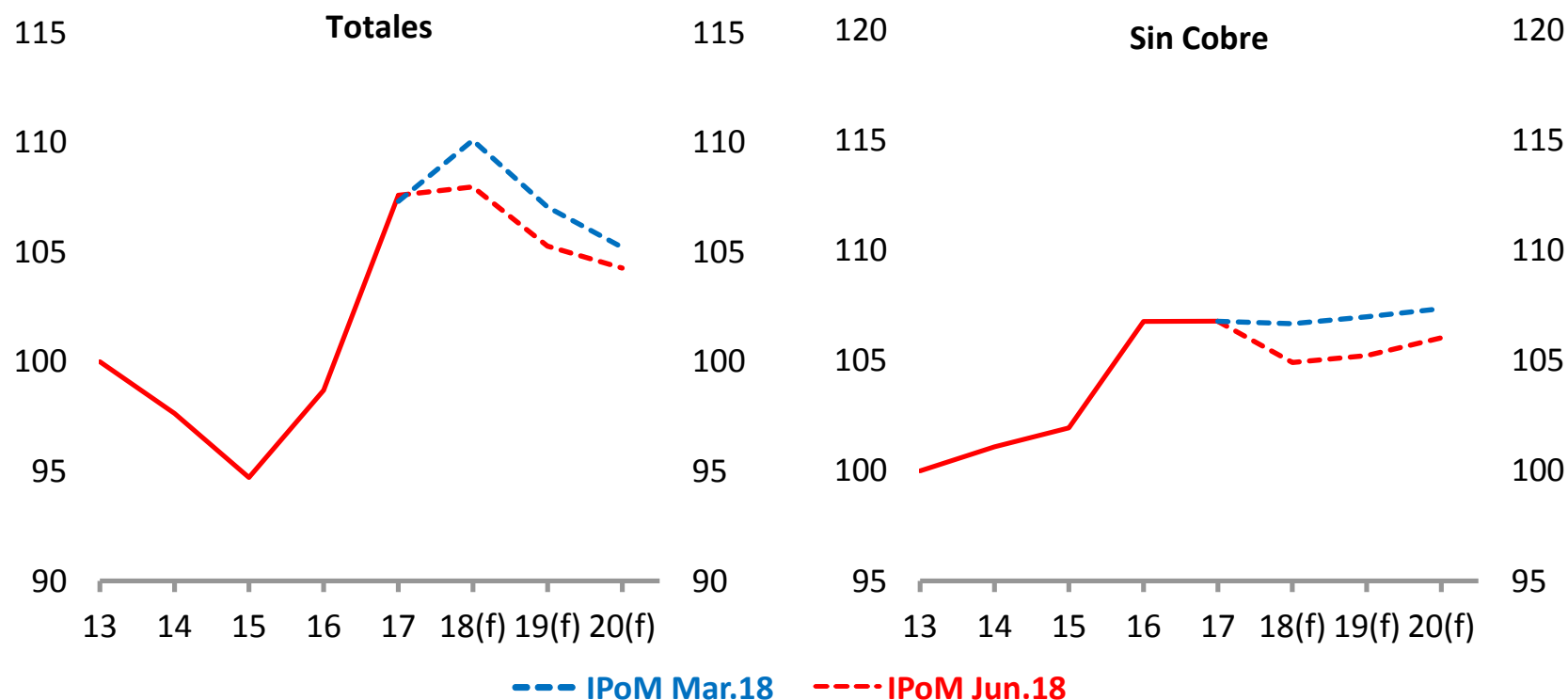
Fuentes: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción e Instituto Nacional de Estadísticas



La proyección de crecimiento considera que el impulso externo será levemente menor que el previsto en marzo. Ello, por condiciones financieras que serán menos favorables y términos de intercambio algo menores.

Términos de intercambio

(índice, 2013=100)



(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.



De todos modos, se sigue esperando que entre el 2018 y 2020 el crecimiento mundial y de los socios comerciales sea mayor al promedio de los tres años previos.

Escenario internacional

	2017	2018 (f)		2019 (f)		2020 (f)	
		IPoM Mar.18	IPoM Jun.18	IPoM Mar.18	IPoM Jun.18	IPoM Mar.18	IPoM Jun.18
		(variación anual, porcentaje)					
Términos de intercambio	9,0	2,5	0,4	-2,8	-2,5	-1,7	-1,0
PIB socios comerciales	3,7	3,8	3,8	3,6	3,6	3,4	3,4
PIB mundial PPC	3,8	3,9	3,9	3,8	3,8	3,6	3,6
PIB mundial a TC de mercado	3,2	3,3	3,3	3,1	3,1	2,9	2,9
PIB desarrolladas PPC	2,2	2,3	2,3	2,0	2,0	1,7	1,7
PIB emergentes PPC	5,1	5,2	5,2	5,0	5,0	4,8	4,8
Precios externos (en US\$)	3,6	5,4	4,8	1,9	1,4	1,8	1,6
		(niveles)					
Precio del cobre BML (US\$cent/lb)	280	305	310	295	295	285	285
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	51	61	66	56	63	54	60
Precio del petróleo Brent (US\$/barril)	54	64	73	61	73	58	69
Precio paridad de la gasolina (US\$/m3)	466	517	573	488	570	471	545
Libor US\$ (nominal, 90 días)	1,3	2,1	2,3	3,0	3,4	3,6	3,9

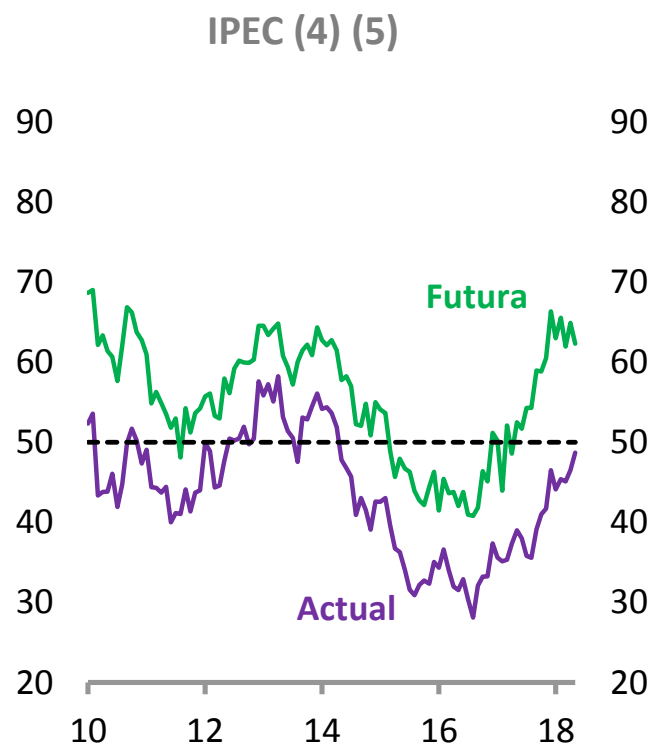
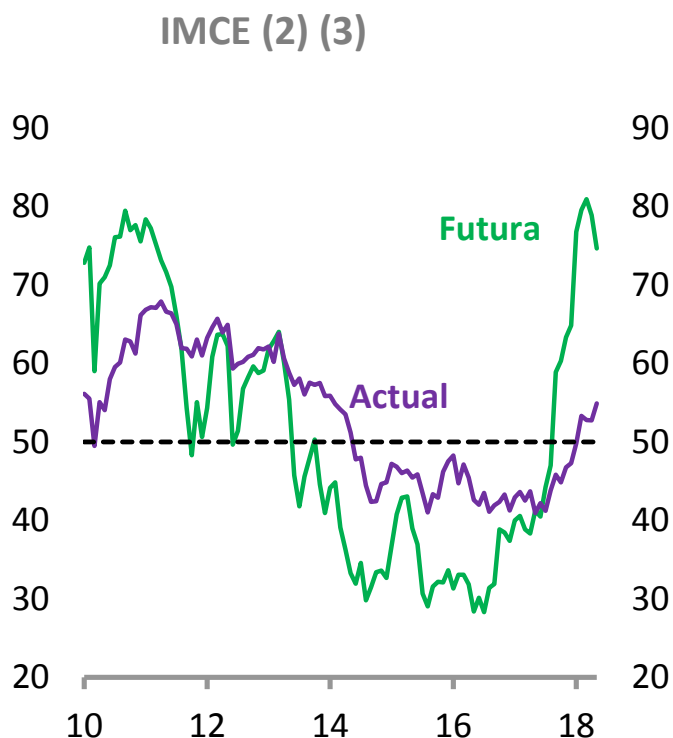
(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.



Las expectativas de consumidores y empresas también apoyan las perspectivas de una paulatina recuperación, pues siguen más optimistas en la percepción sobre la situación futura que la actual.

Expectativa de empresas y consumidores (1) (serie original)



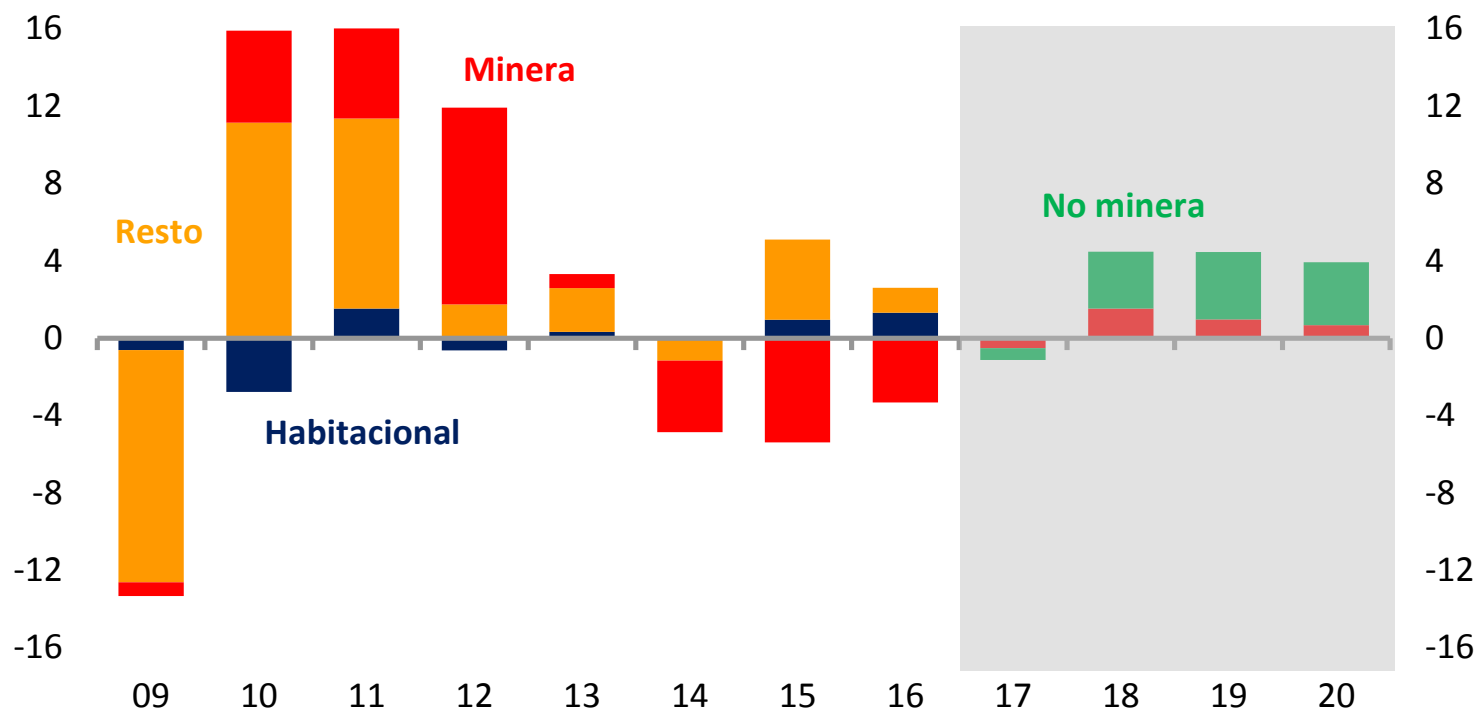
(1) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Promedio simple entre comercio, construcción e industria. (3) Expectativas sobre la situación futura corresponden al promedio simple entre la perspectiva futura económica global del país y la situación general del negocio. Para el sector construcción corresponde a la expectativa sobre situación financiera de la empresa. (4) Expectativas sobre la situación actual corresponden al promedio simple entre la percepción de la situación económica actual personal y país. (5) Expectativas sobre la situación futura corresponden al promedio simple entre la perspectiva de la situación económica del país a 12 meses y la familiar.



Más allá de lo anterior, el Consejo sigue estimando que la recuperación de la economía se apoya en un escenario externo favorable, una política monetaria claramente expansiva, el fin del ajuste de la inversión minera y habitacional y la ausencia de desbalances macroeconómicos importantes.

Incidencias reales anuales en la Formación Bruta de Capital Fijo (*)

(puntos porcentuales)



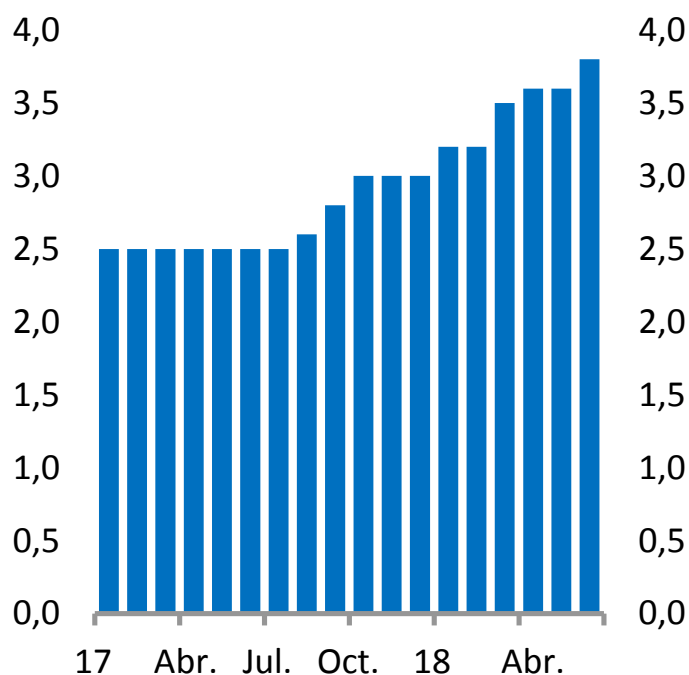
(*) Para el 2017 la inversión minera se estima considerando información disponible en la FECUS. La inversión habitacional considera información de la inversión de hogares obtenida de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional. El resto se trata residualmente. Para las proyecciones del 2018, 2019 y 2020 se utilizan modelos de proyección del Banco Central y fuentes sectoriales, como los planes de inversión y el Catastro de la CBC.



Las expectativas de mercado para la actividad se ajustaron al alza y se ubican en 3,8% tanto para el 2018 como el 2019.

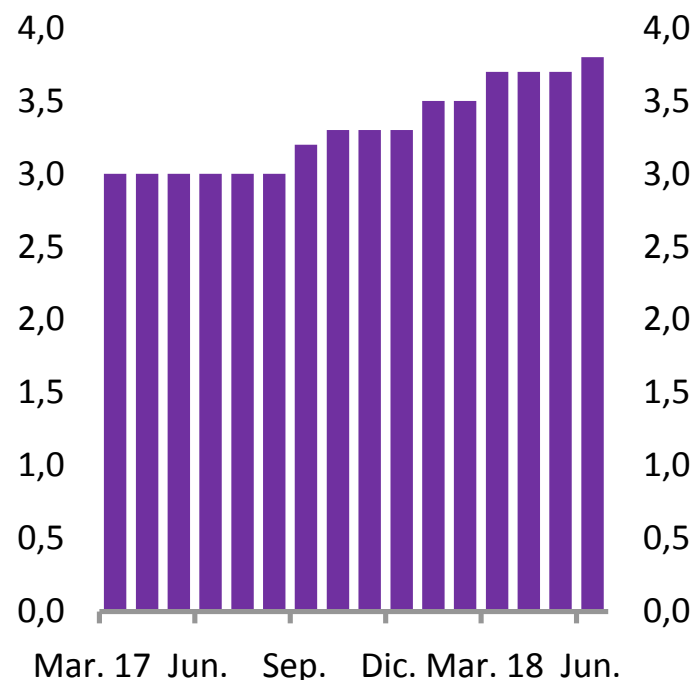
EEE: PIB 2018 (*)

(variación anual, porcentaje)



EEE: PIB 2019 (*)

(variación anual, porcentaje)



(*) Encuesta de Expectativas Económicas.

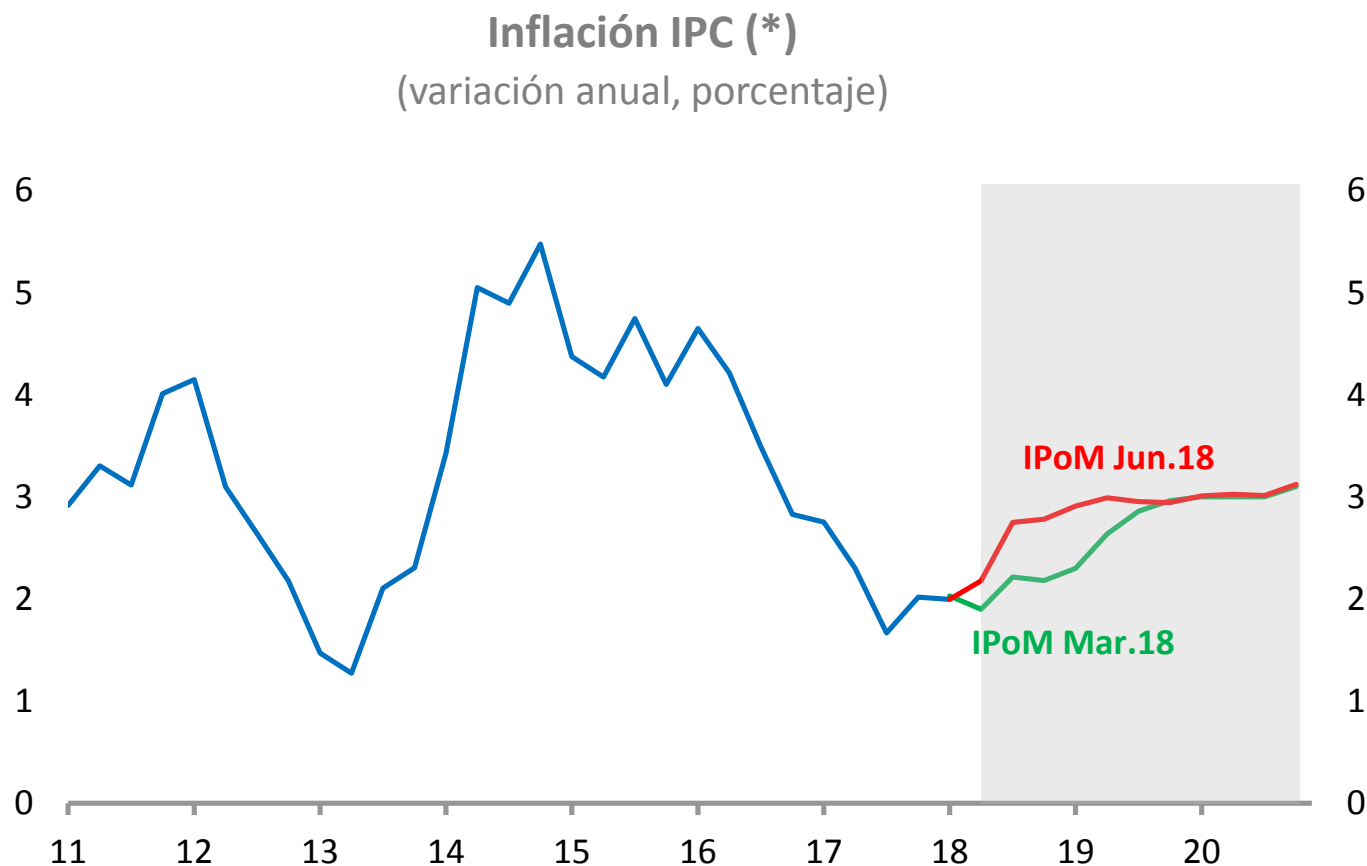
Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Encuesta de Expectativas Económicas.

Fuente: Banco Central de Chile.



Respecto de la inflación, su convergencia a 3% se dará el primer trimestre del 2019, antes de lo previsto. Ello, principalmente por el aumento del precio de los combustibles en pesos.



(*) Proyección a partir del segundo trimestre del 2018.

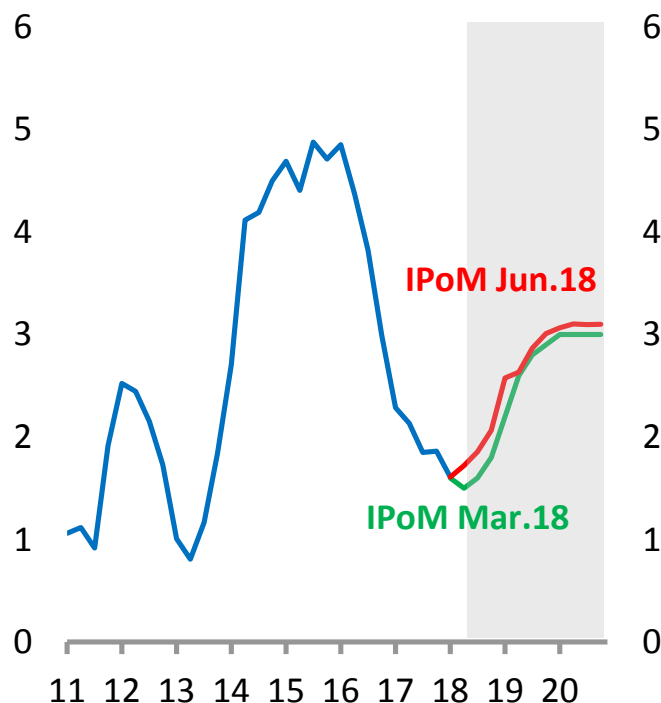
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Por su parte la proyección del IPCSAE es similar a la de marzo. Así se sigue esperando que se eleve lentamente a 3%. Ello, coherente con una economía que, más allá de los datos recientes, cerrará sus holguras de capacidad en el transcurso de los próximos dos años y con un tipo de cambio real que volverá a sus niveles de largo plazo.

Inflación IPCSAE (1)

(variación anual, porcentaje)

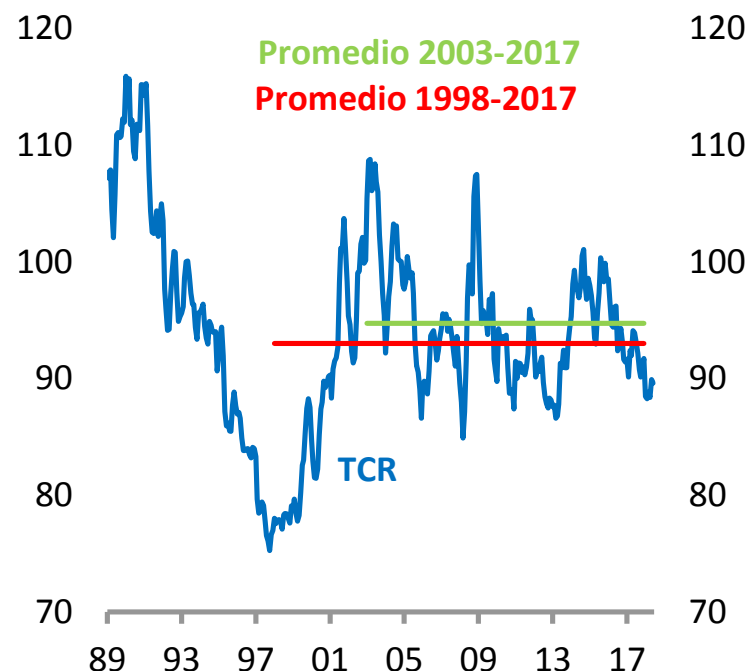


(1) Proyección a partir del segundo trimestre del 2018.

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

Tipo de cambio real (2)

(índice 1986=100)



(2) Dato de mayo del 2018 corresponde a estimación preliminar. Para junio del 2018, considera información hasta el cierre estadístico.

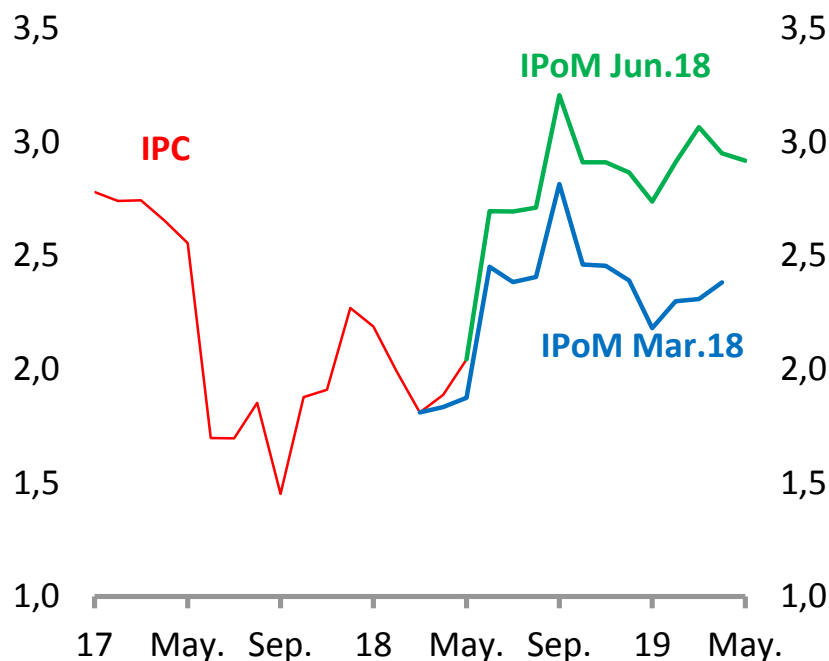
Fuente: Banco Central de Chile.



Las expectativas privadas de inflación también aumentaron en el corto plazo, mientras que a dos años se ubican en 3%.

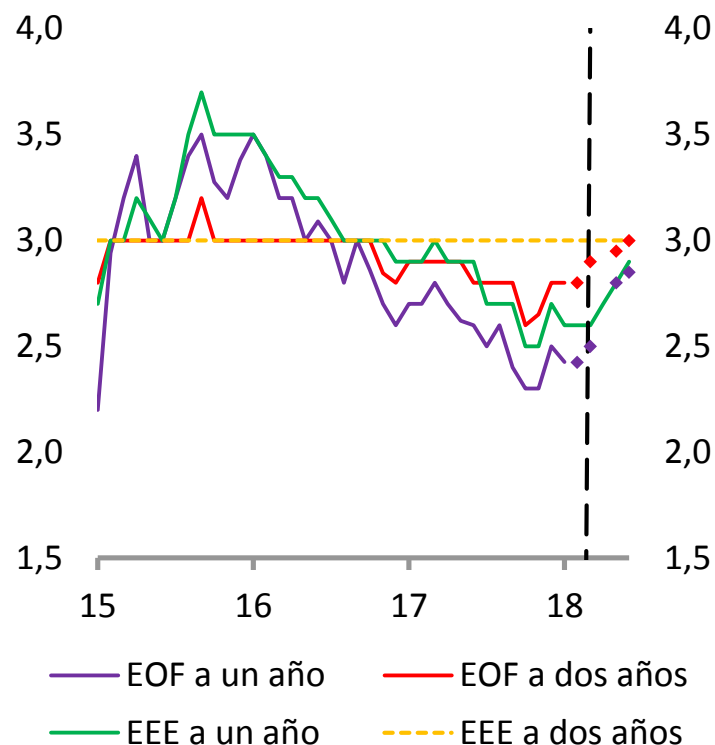
Inflación efectiva y seguros de inflación

(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación: EEE y EOF (1)(2)

(variación anual, porcentaje)



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

(1) En el caso de la EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero de 2018. Desde febrero, representada con rombos, se publica dos días hábiles luego de la publicación de la Minuta de la RPM y tres días antes de la RPM. (2) Línea vertical punteada corresponde al cierre estadístico del IPoM de marzo. Fuente: Banco Central de Chile.



Riesgos

Riesgos externos: sesgado a la baja

- (-) Condiciones financieras globales
- (-) China
- (-) Políticas proteccionistas
- (-) Precio del petróleo

Riesgo actividad interna: sesgado al alza

- (+) Mayor crecimiento de la inversión
- (-) Matiza al el riesgo al alza que el mercado laboral demore más que lo previsto en responder al mayor crecimiento.

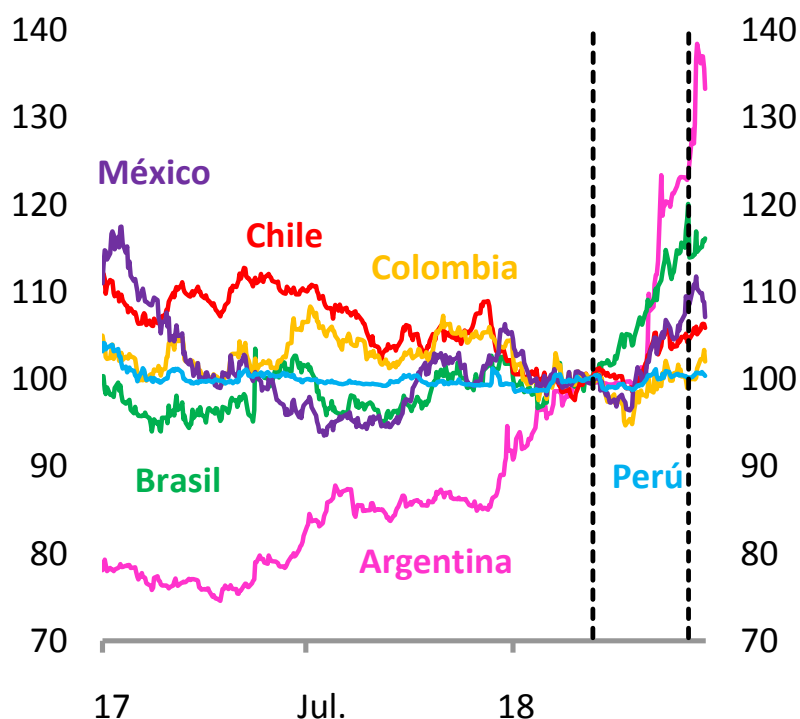
Riesgo inflación: balanceados



La relevancia de los riesgos para el mundo emergente se refleja en lo que ha ocurrido en Brasil y Argentina en las últimas semanas, con alzas significativas de las tasas de interés y una fuerte depreciación de sus monedas

A. Latina: paridades (*)

(cierre estadístico IPoM marzo 2018=100)

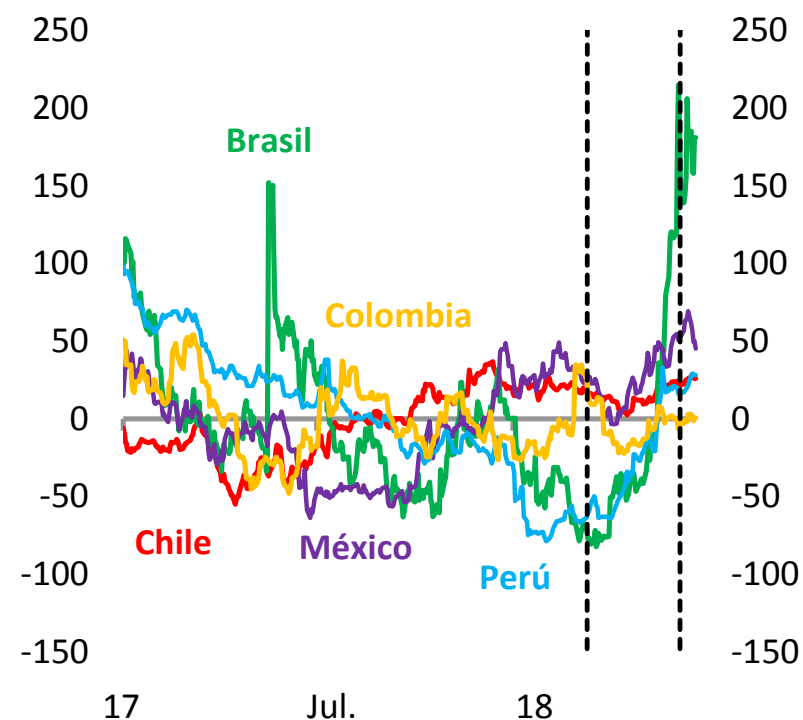


(*) Líneas verticales punteadas corresponde al cierre estadístico del IPoM de marzo y junio del 2018.

Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Fondo Monetario Internacional.

A. Latina: tasas de interés a 10 años (*)

(desvío respecto del promedio 2017-2018, puntos base)



(*) Línea vertical punteada corresponde al cierre estadístico del IPoM de marzo 2018.

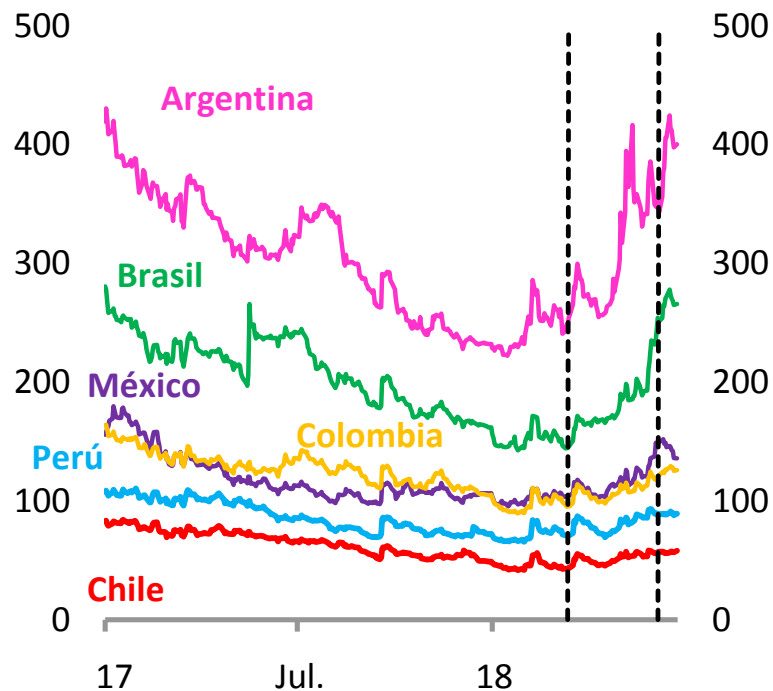
Fuente: Bloomberg.



Junto con ello, los premios por riesgo también han aumentado de modo importante en esos países y sus mercados bursátiles han sufrido caídas importantes.

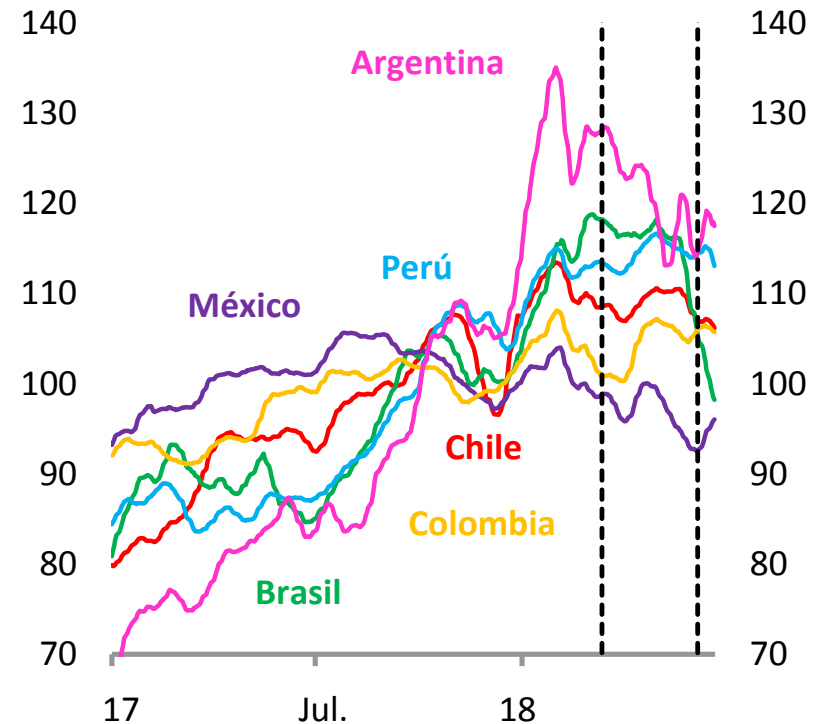
A. Latina: premios por riesgo (*)

(serie original)



A. Latina: mercado bursátil

(índice prom.2017-18=100, prom. móvil diez días)



(*) Medidos por los CDS a cinco años en dólares.

Fuente: Bloomberg.

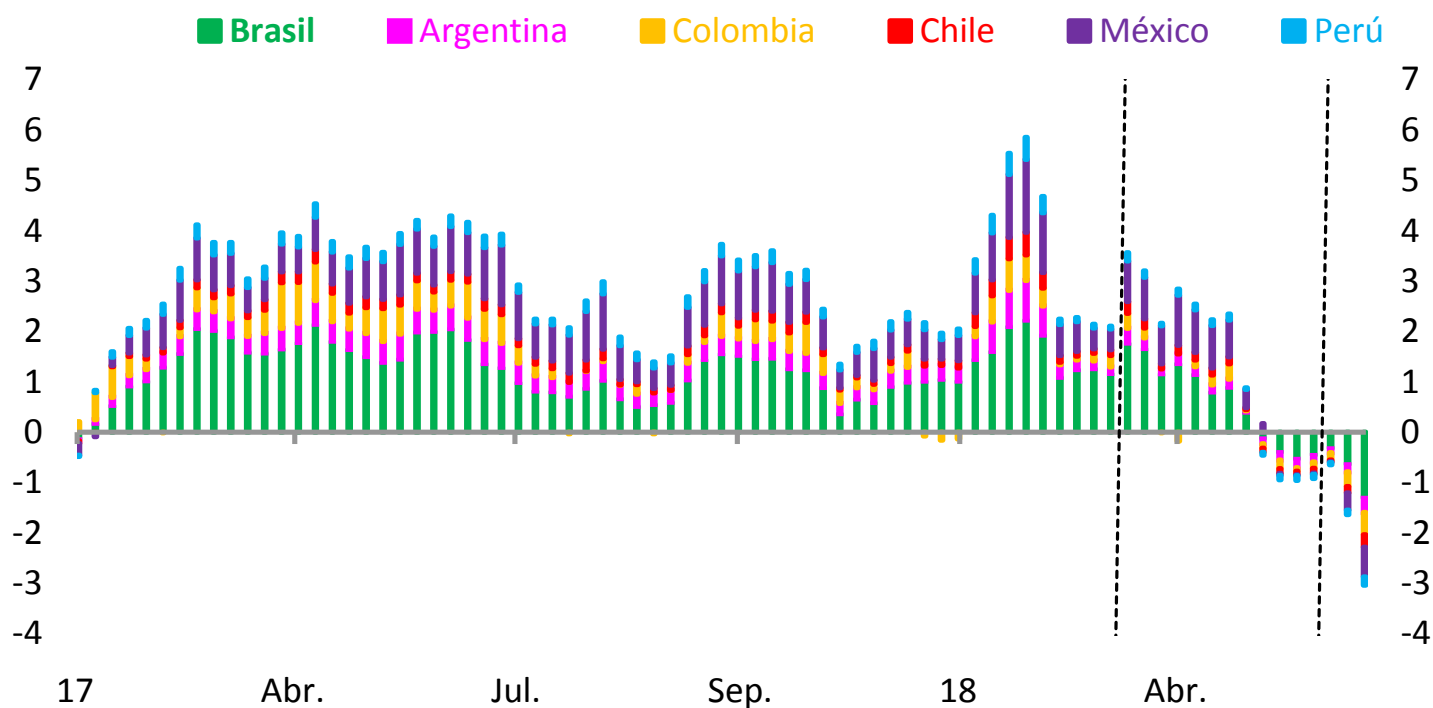
Fuente: Bloomberg.



Se suma una salida de capitales relevante en las últimas semanas.

A. Latina: flujo de capitales (*)

(miles de millones de dólares, prom. Móvil cuatro semanas)



(*) Las líneas verticales punteadas corresponden a los cierres estadísticos del IPoM de marzo y junio.

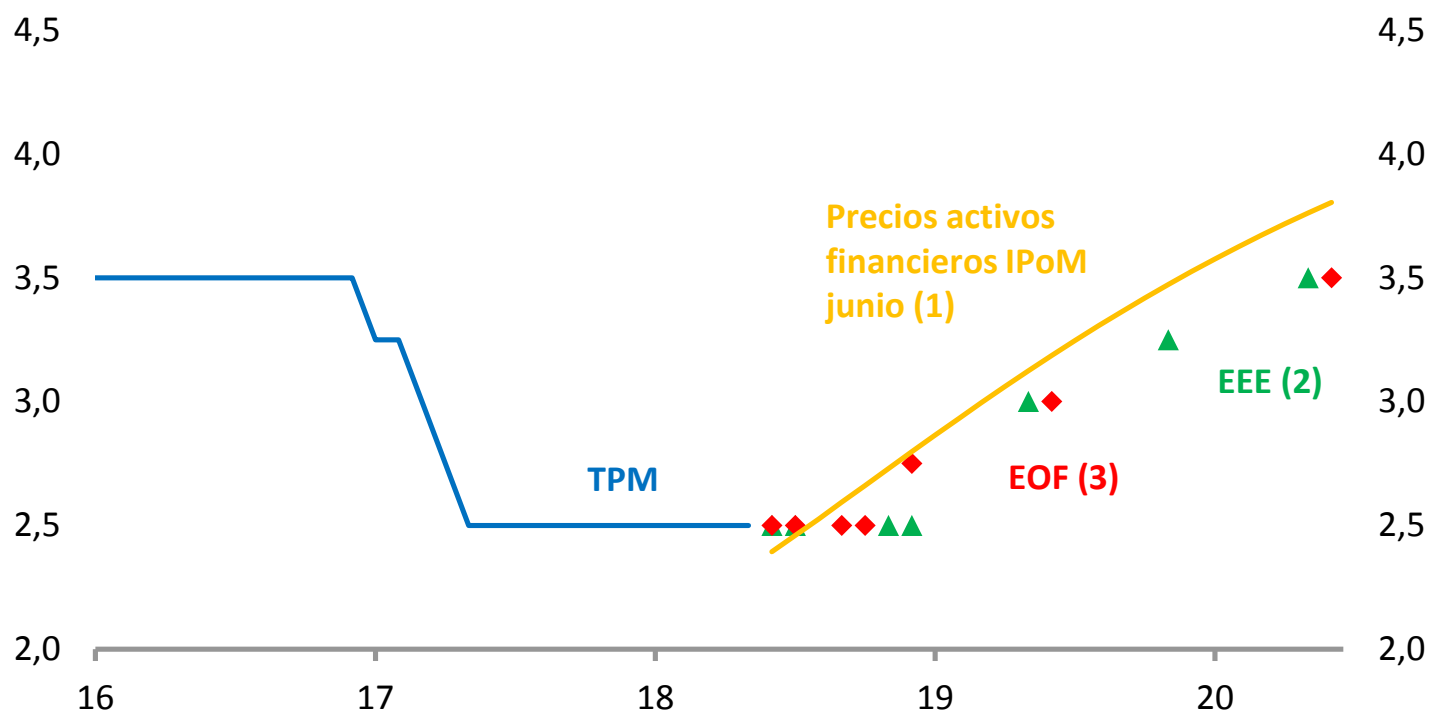
Fuente: EPFR.



Como supuesto de trabajo para la TPM, en el corto plazo se considera una trayectoria similar a la que muestra la Encuesta de Operadores Financieros disponible al cierre de este IPoM. Para el mediano plazo, se sigue estimando que se ubicará en torno a su nivel neutral, entre 4 y 4,5%, hacia el 2020.

Tasa de política monetaria y expectativas

(porcentaje)



(1) Construida utilizando las tasas de interés de los contratos swap hasta 10 años. Considera el promedio de los 10 últimos días hábiles al 08 de junio del 2018. (2) Corresponde a la encuesta de junio. (3) Corresponde a la encuesta previa a la RPM de junio.

Fuente: Banco Central de Chile.



Reacción del mercado al IPoM:

- El Informe no causó mayores cambios en los precios de los activos financieros locales, ya que varios de los ajustes realizados estaban internalizados por el mercado.
- Así, si bien el escenario base es compartido por los analistas, no todos alteraron sus estimaciones para la trayectoria de la TPM respecto de sus previsiones anteriores. No obstante, gran parte de los analistas considera que el cambio en el *forward guidance* para la política monetaria tiene un tono más neutral y algunos adelantan que se volverá restrictivo en las Reuniones siguientes.
- El aumento del piso del rango de crecimiento proyectado para el 2018 era razonable a la luz de las mejores cifras de actividad en lo que va del año. En todo caso, unos plantean que la economía podría mostrar un crecimiento mayor al proyectado por el BCCh, principalmente por el lado de la inversión. Esto es coherente con el balance de riesgos sesgado al alza para la actividad.
- El ajuste al alza en las proyecciones de inflación de corto plazo es compartido por el mercado, en razón del aumento del precio del petróleo y la depreciación del peso. Así, los seguros de inflación posterior a la publicación casi no se movieron.





Región de Antofagasta

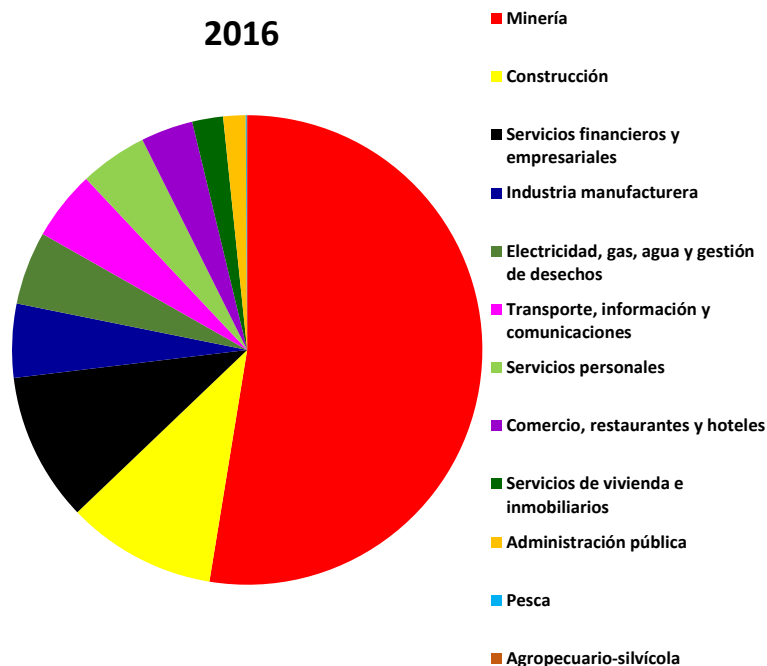


Banco Central de Chile, Junio 2018

La minería, la construcción y los servicios financieros y empresariales siguen siendo las principales actividades económica de la región. La relevancia de la región en el PIB nacional ha ido disminuyendo en los último años.

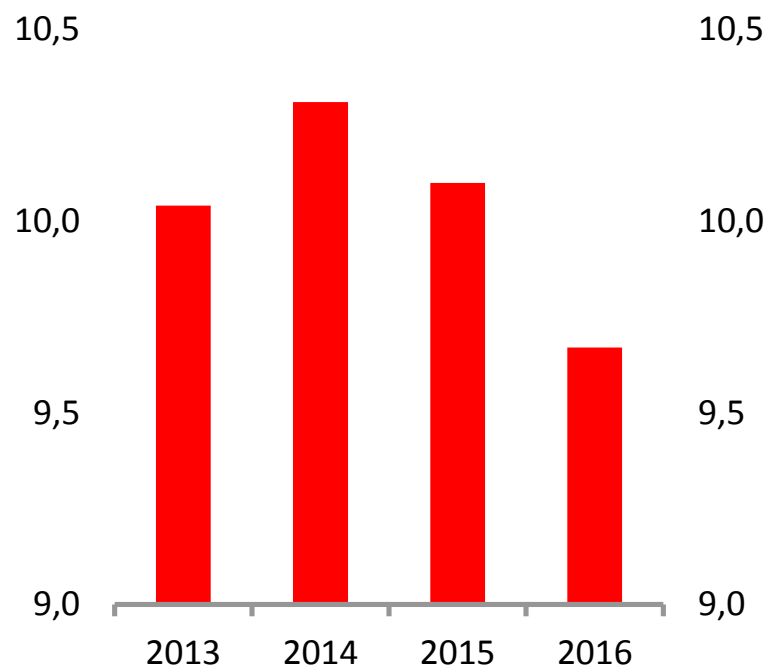
Composición sectorial del PIB regional

(porcentaje)



Participación en el PIB nacional

(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

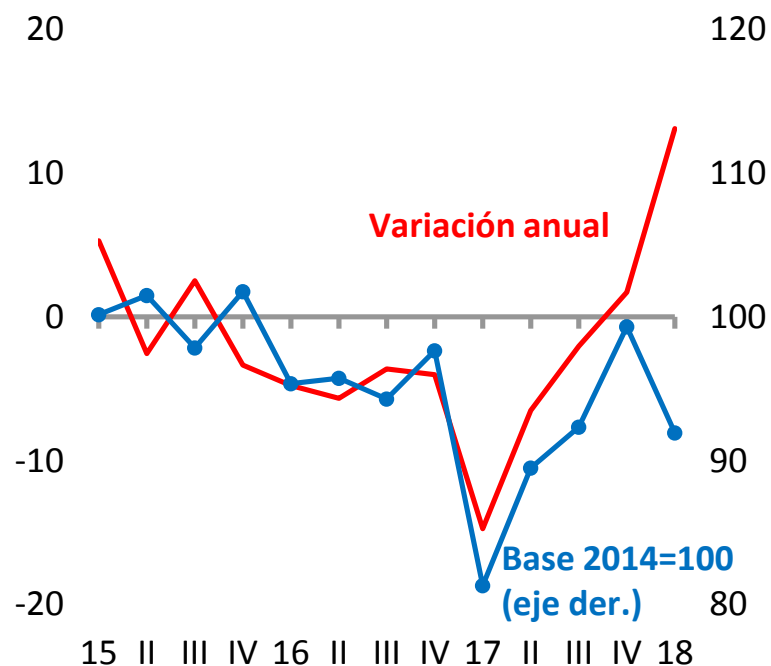
Fuente: Banco Central de Chile.



En el primer trimestre del 2018, la actividad regional creció 13,1% anual, principalmente por minería, debido a efectos base de comparación en razón del paro de Escondida del 2017. Se suman las incidencias positivas de EGA y comercio.

INACER

(porcentaje; índice)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

INACER por sectores

(variación respecto de igual trimestre del año anterior)

TOTAL INACER	
Silvoagropecuario	-
Pesca	↓
Minería	↑
Industria Manufacturera	↓
Electricidad, Gas y Agua	↑
Construcción	↓
Comercio, Restaurantes y Hoteles	↑
Transporte, Información y Comunicaciones	→
Servicios Financieros y Empresariales	↓
Servicios de Vivienda	→
Serv. Soc. Personales y Comunes	↓

↑ Crecimiento → Nulo (aprox. 0%) ↓ Decrecimiento
 - Actividad no medida en la región.

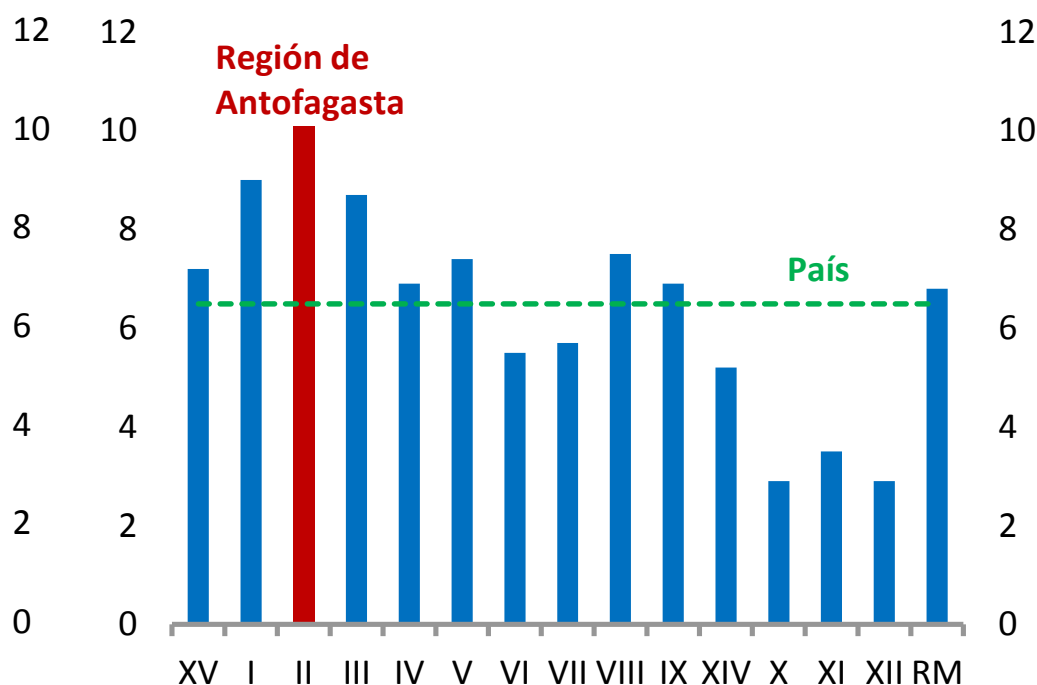
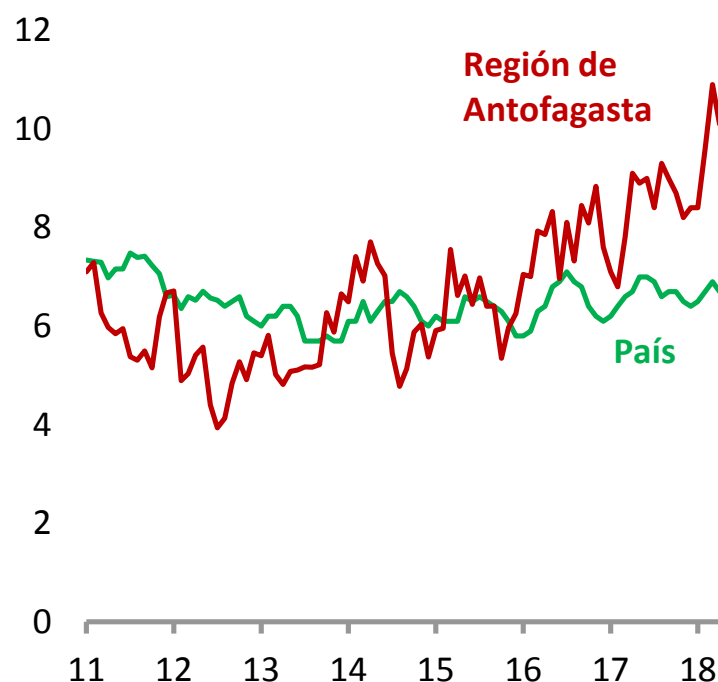
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



La tasa de desempleo de la región ha estado por sobre la cifra nacional y del promedio del norte del país durante los últimos dos años.

Tasa de desempleo

(porcentaje)



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

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

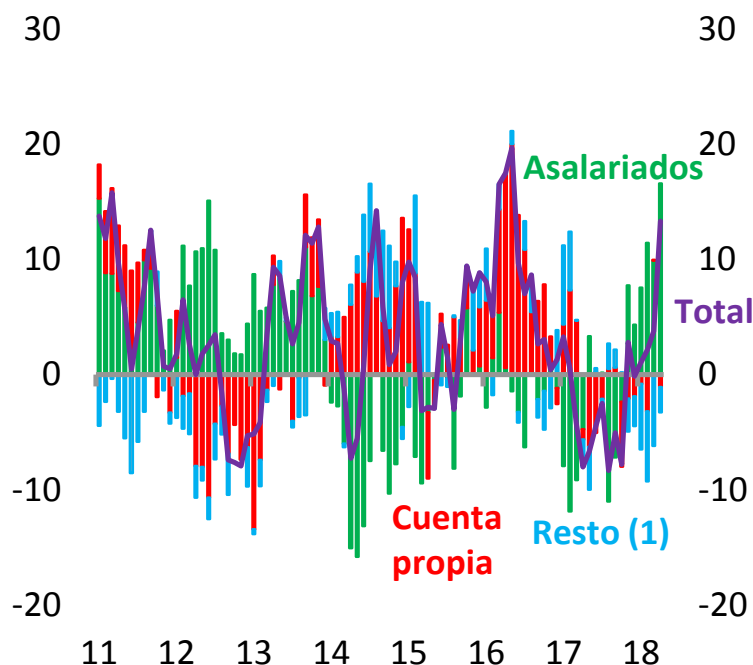


No obstante, desde fines del 2017 aumentó la creación de empleo, principalmente asalariado. Los nuevos puestos de trabajo se han tendido a concentrar en servicios comunales y minería.

Creación de empleo

(diferencia anual, miles de personas)

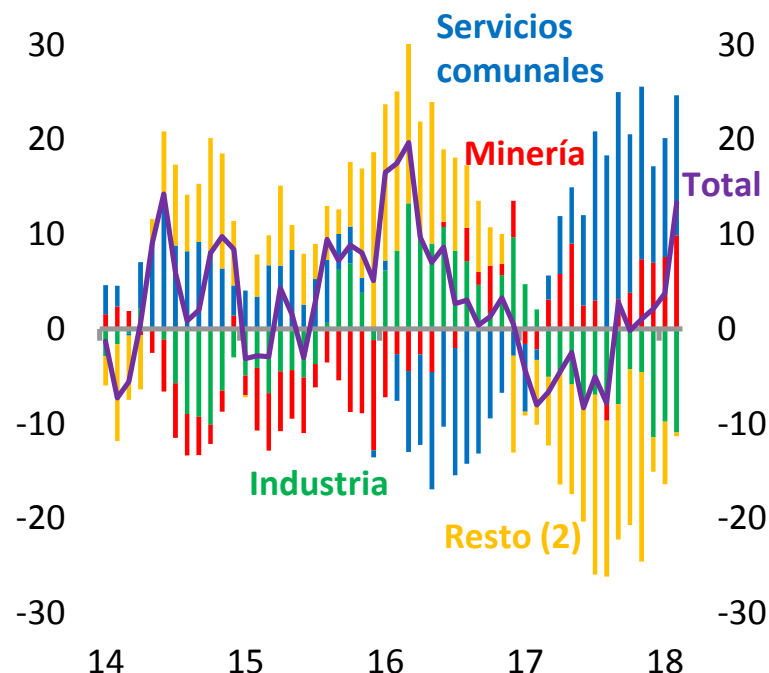
Categoría ocupacional



(1) Considera las categorías de empleadores, personal de servicio doméstico y familiar no remunerado.

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

Rama de actividad



(2) Considera las categorías de agricultura, EGA, construcción, comercio, transporte y comunicaciones y servicios financieros y empresariales.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas



IPN: Región de Antofagasta

- En general se perciben mejores expectativas para los negocios en el 2018. Existe coincidencia en que la parte más baja del ciclo se vivió a mediados del año pasado y desde entonces, con distintas velocidades, se ha dado una mejora en la actividad económica.
- De todos modos, sigue estando presente la percepción que hacia fines de este año y el 2019 se hará más notorio un dinamismo más marcado de la actividad, principalmente por el nivel del precio del cobre y expectativas sobre puesta en marcha de proyectos en carpeta por menor incertidumbre regulatoria.
- Los entrevistados proveedores de la minería comentan algo más de actividad, mayormente ligada a proyectos en curso y algunos que estarían comenzando. Resultados siguen ajustados porque mandantes mantienen exigencias: tarifas bajas, altos estándares y lentitud en los pagos.
- Algunos consultados del sector inmobiliario reportan cierto repunte de la actividad. Eso sí, aún existe bastante *stock* disponible, incluso de viviendas sin IVA. Proveedores de materiales también relatan algún alza en ventas, asociadas también a obras de ingeniería.



IPN: Región de Antofagasta

- En el comercio, las ventas de automóviles han seguido mejorando, impulsadas por políticas de bonos y descuentos que se mantienen atractivas. La penetración del crédito y la “compra inteligente” también han aumentado. El resto del comercio reporta resultados disímiles, destacando el efecto negativo por la baja en la población de la ciudad tras los ajustes en la minería durante los últimos años.
- La mayoría de los entrevistados no prevé cambios en sus dotaciones. La disponibilidad de mano de obra no es muy alta, pues mucha gente optó por irse de la ciudad dado los costos de permanecer en ella.
- Los salarios no revisten mayores cambios y su reajuste es principalmente por IPC o según casos puntuales. En los costos, la tónica seguiría siendo su control y la mejora de la productividad.
- En las condiciones financieras continúa destacando la percepción de bajas tasas de interés, pero aún persiste la sensación de un acceso limitado al crédito para actividades que la banca considera riesgosas.



Comentarios finales

- Considerado el período 2018-20, la evaluación del escenario macroeconómico no es muy distinta a la prevista en marzo. Así, el panorama de cierre de las holguras de capacidad no ha cambiado mucho, lo que se refleja en una inflación subyacente cuya trayectoria es similar a la anticipada.
- En este contexto, el Consejo considera que el estímulo monetario se mantendrá en torno a sus niveles actuales y comenzará a reducirse en la medida que las condiciones macroeconómicas sigan impulsando la convergencia de la inflación hacia 3%.
- Más allá que los riesgos internos para la actividad estén sesgados al alza, en el lado negativo los principales riesgos vienen del escenario externo. Las condiciones financieras se han mantenido favorables por un período extenso y se estima seguirán así por un tiempo más.



Comentarios finales

- Sin embargo, la evolución del escenario externo ha elevado la presión y los riesgos. Ello es especialmente relevante para economías que se perciben más vulnerables, ya sea porque sus fundamentos macroeconómicos son débiles y/o porque no poseen las características institucionales que les permitan afrontar los *shocks* externos e implementar políticas anticíclicas.
- De esta forma, mantener fundamentos macroeconómicos sólidos sigue siendo la base para un crecimiento sostenido, más aún considerando que los riesgos negativos que presenta el escenario externo pueden ser aun más profundos en economías con elevados niveles de inflación, altas tasas de interés y abultados déficit en cuenta corriente.
- Chile ha sobresalido en materia institucional dentro de un grupo de economías emergentes, pero algunos fundamentos se han debilitado tras varios años de bajo crecimiento lo que resalta la importancia de ir reponiendo estas holguras en la medida que la economía consolide su recuperación.





INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Junio 2018

Mario Marcel

Presidente



Banco Central de Chile, Junio 2018