Coyuntura Macroeconómica y Perspectivas

Felipe Morandé

10 de octubre de 2001

I. Factores Relevantes para la Evolución Futura de la Inflación

Escenario Internacional

Crecimiento Mundial

Proyección de Crecimiento Mundial

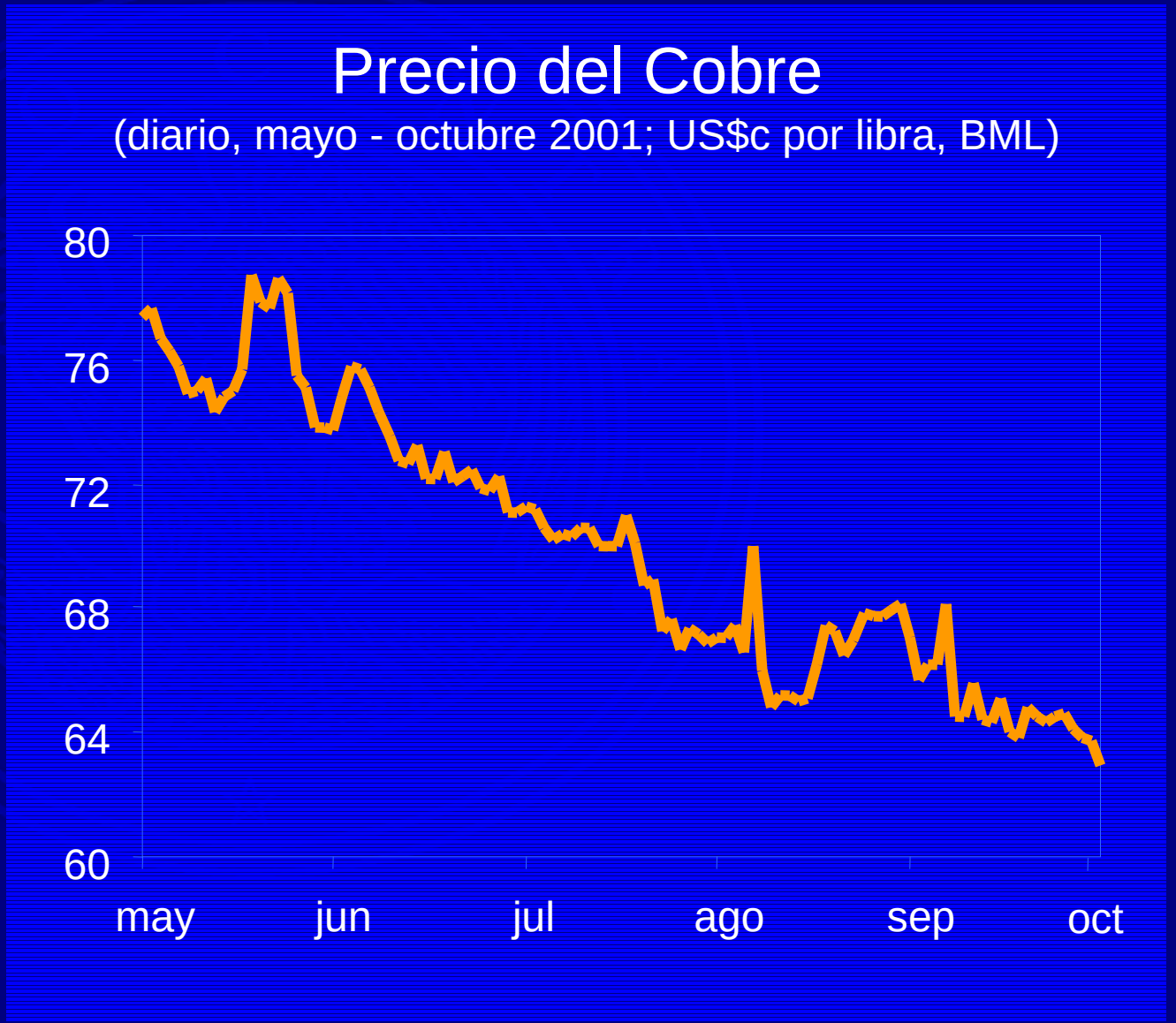
	2001		2002	
	IPoM*	octubre**	IPoM*	octubre**
Estados Unidos	1,7	1,1	2,8	1,5
Europa	2,1	1,8	2,6	2,0
Japón	-0,2	-0,5	0,6	-0,5
América Latina	1,2	1,0	2,9	2,6
Crecimiento Mundial				
Pond. por PIB	2,7	2,4	3,6	2,9
Pond. por Exports.	1,6	1,3	2,8	2,1

*/ Considerada en el IPoM de septiembre 2001

**/ Información disponible para RPM octubre 2001

Términos de Intercambio

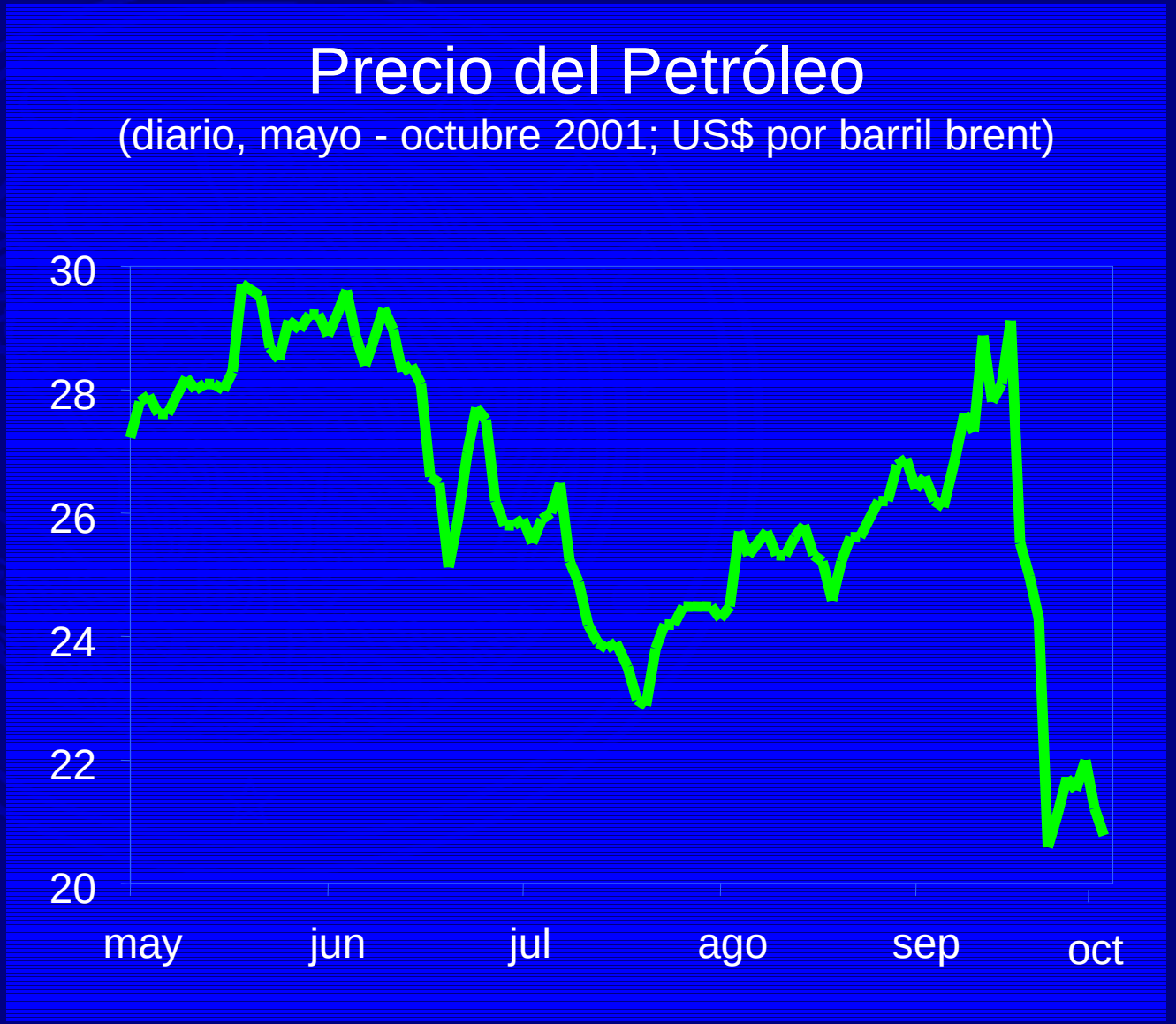
- El escenario más deprimido para la actividad económica mundial redunda en un por debajo de lo previsto en septiembre.



Precio del Petróleo

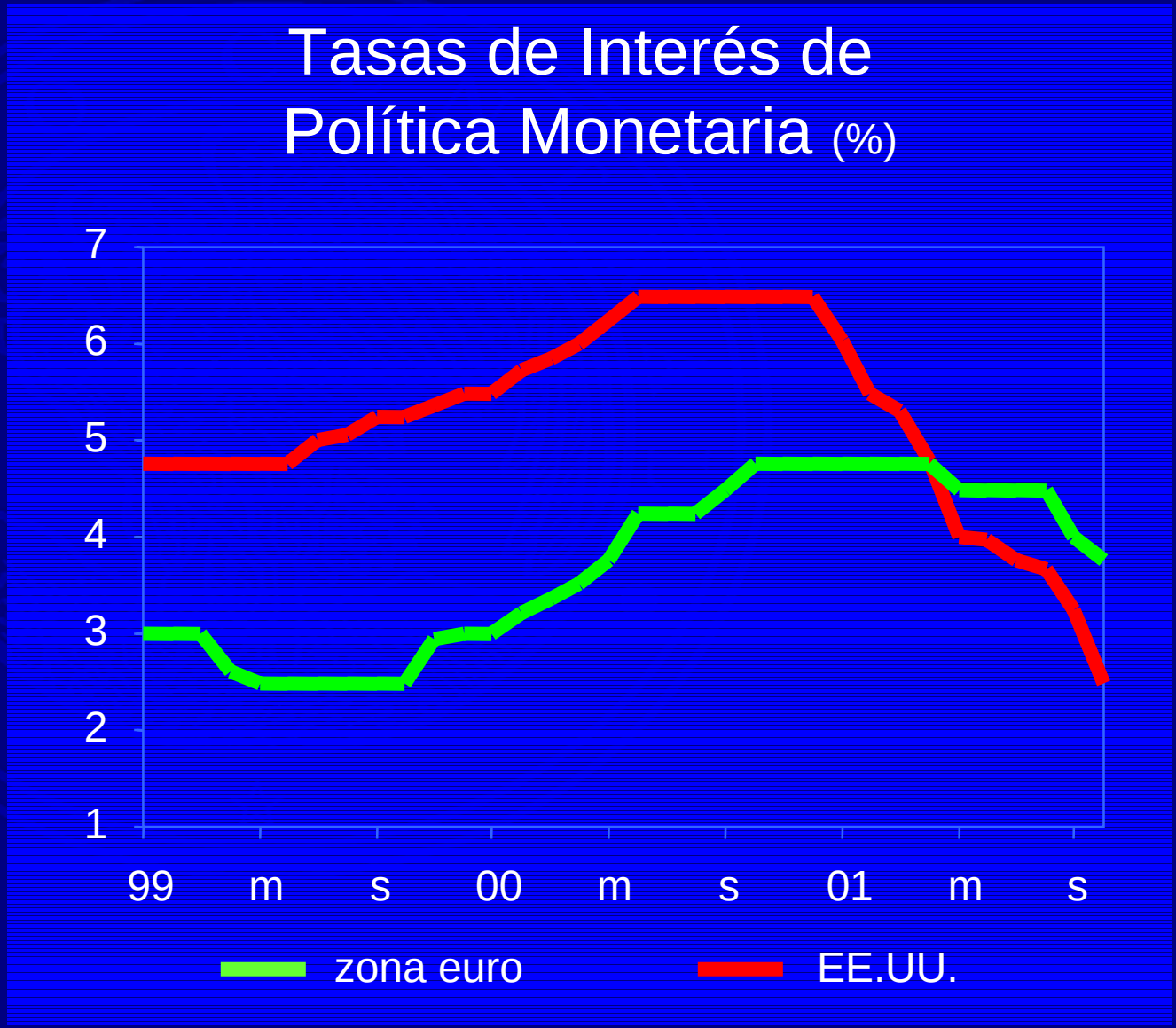
- El precio del petróleo también ha caído por este panorama de menor crecimiento. Parte de la caída reciente se estima como transitoria.

- Las proyeciones se corrigen también a la baja para el 2002 y 2003.



Condiciones Monetarias Internacionales

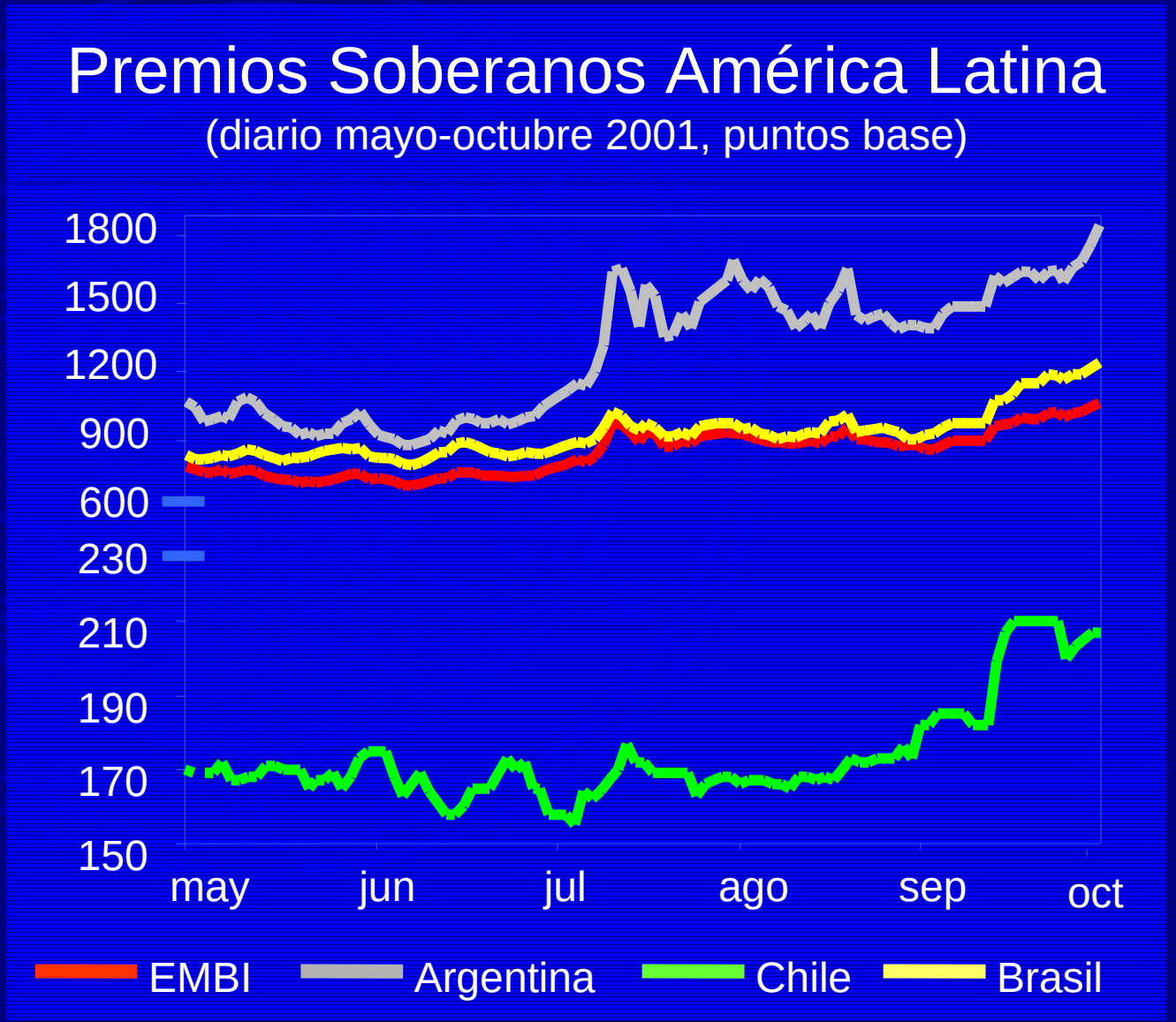
- La trayectoria supuesta para las tasas externas se ha modificado sustancialmente respecto del IPoM.
- A los recortes ya efectuados por la FED, se espera se sumen nuevos descensos. El BCE debería seguir una senda similar.



Riesgo Soberano

- Luego de los atentados, el riesgo de las economías emergentes ha aumentado, incluido el de Chile (+30 pb.)

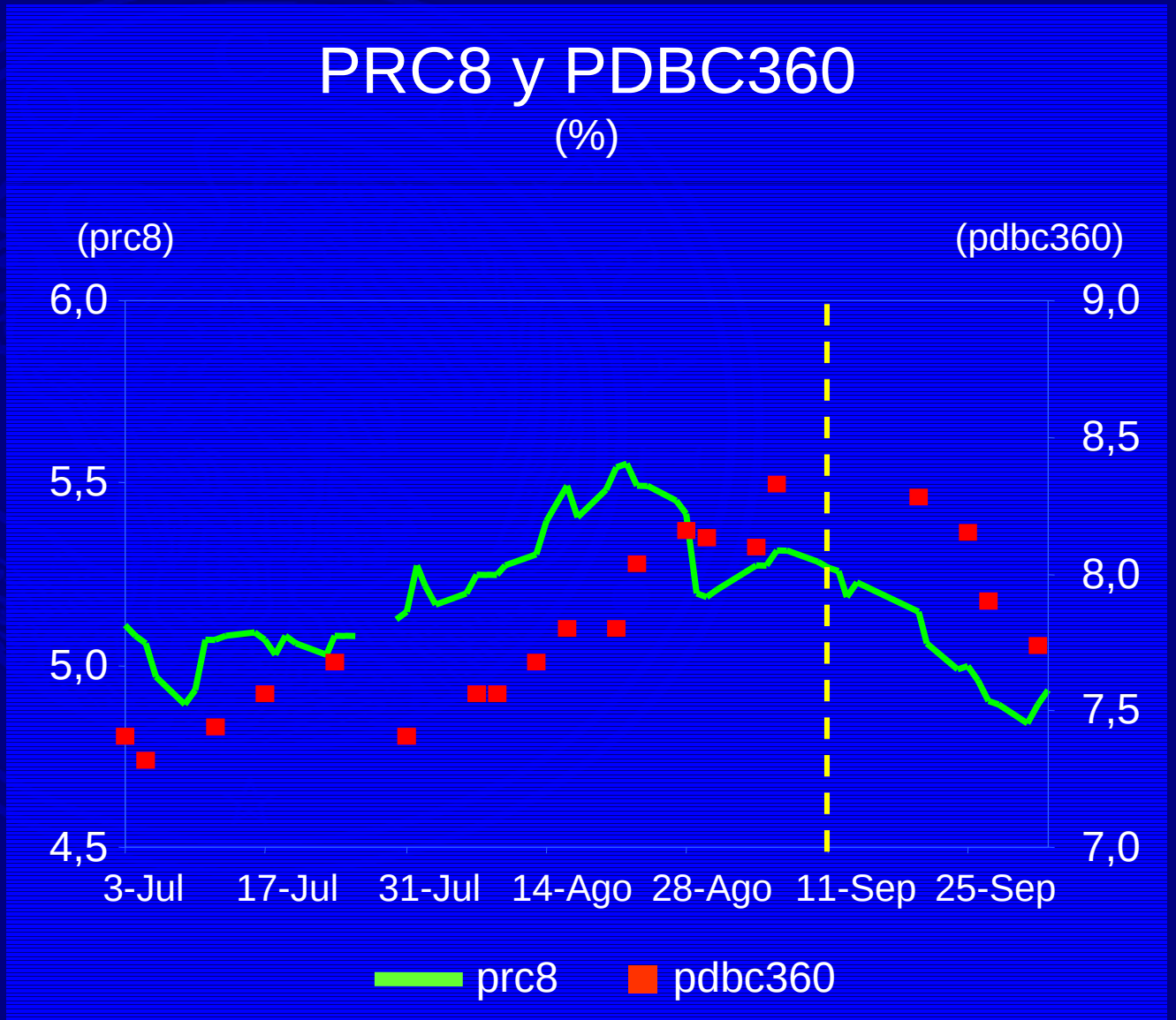
- A esto se añade el rebrote de la incertidumbre respecto de Argentina.



Mercados Financieros en Chile

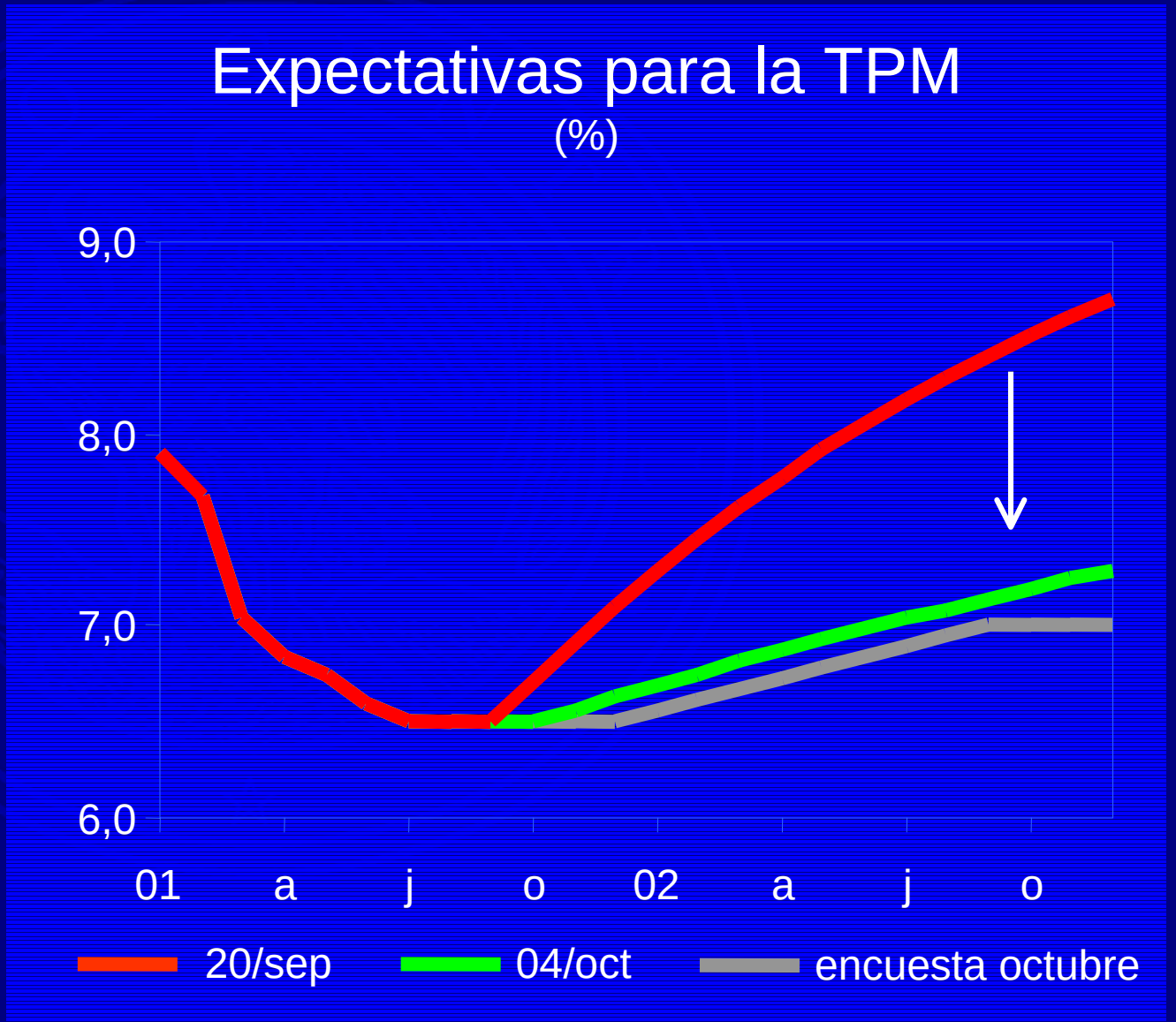
Tasas de Interés

- Las tasas de los documentos del BC descienden desde mediados de agosto, caída que se acentuó después del 11 de septiembre.



Curva Forward

- En parte esto se debe a expectativas en el mercado de mantención de la TPM en su nivel actual por un tiempo más prolongado.

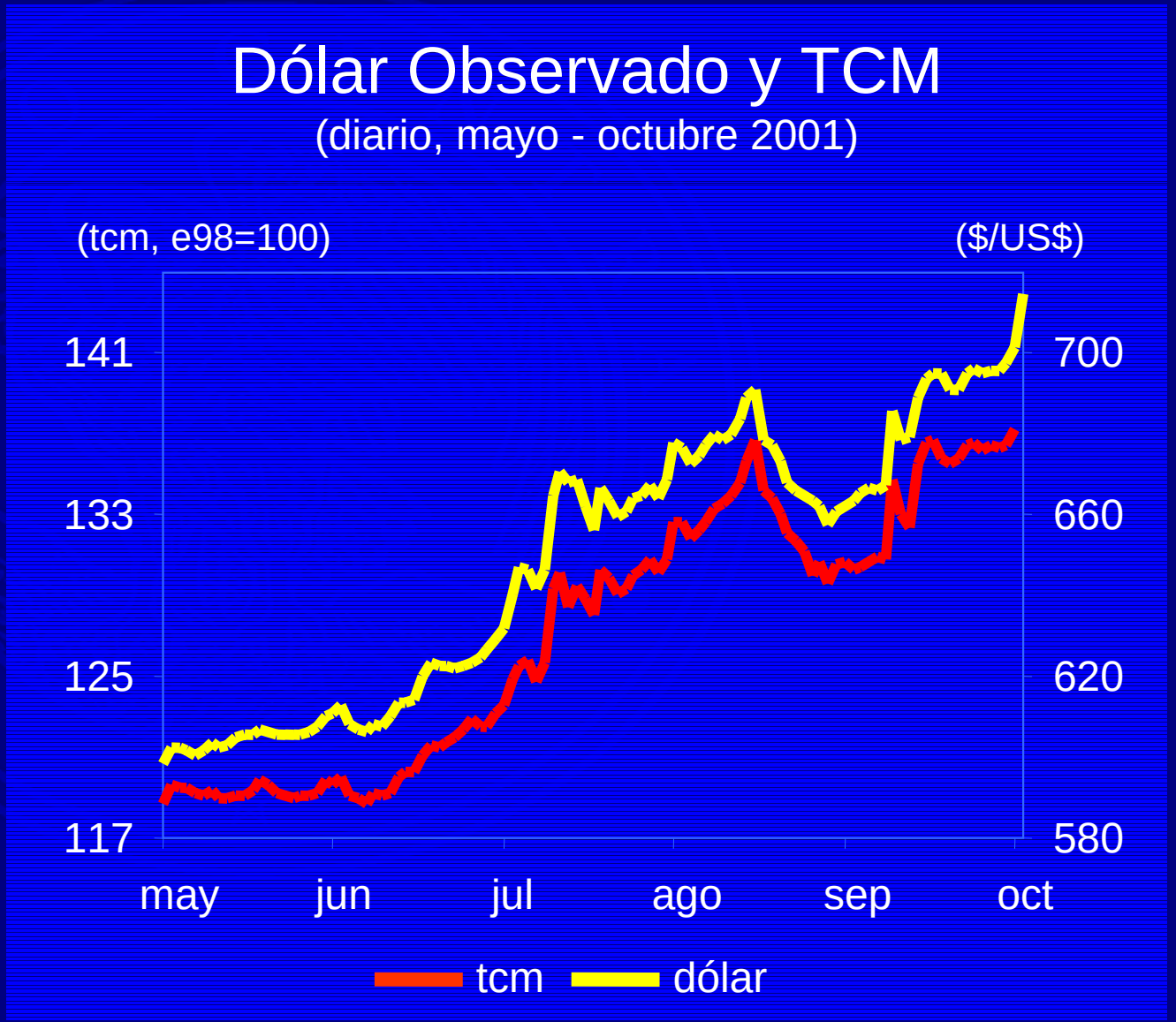


Mercado Cambiario

- Tras haber caído cerca de $25 luego de los anuncios del BC a mediados de agosto, las turbulencias internacionales y la situación argentina llevan al tipo de cambio por sobre los $700.

Mercado Cambiario

- De mantenerse, esto significa un cambio importante respecto del escenario central de septiembre.

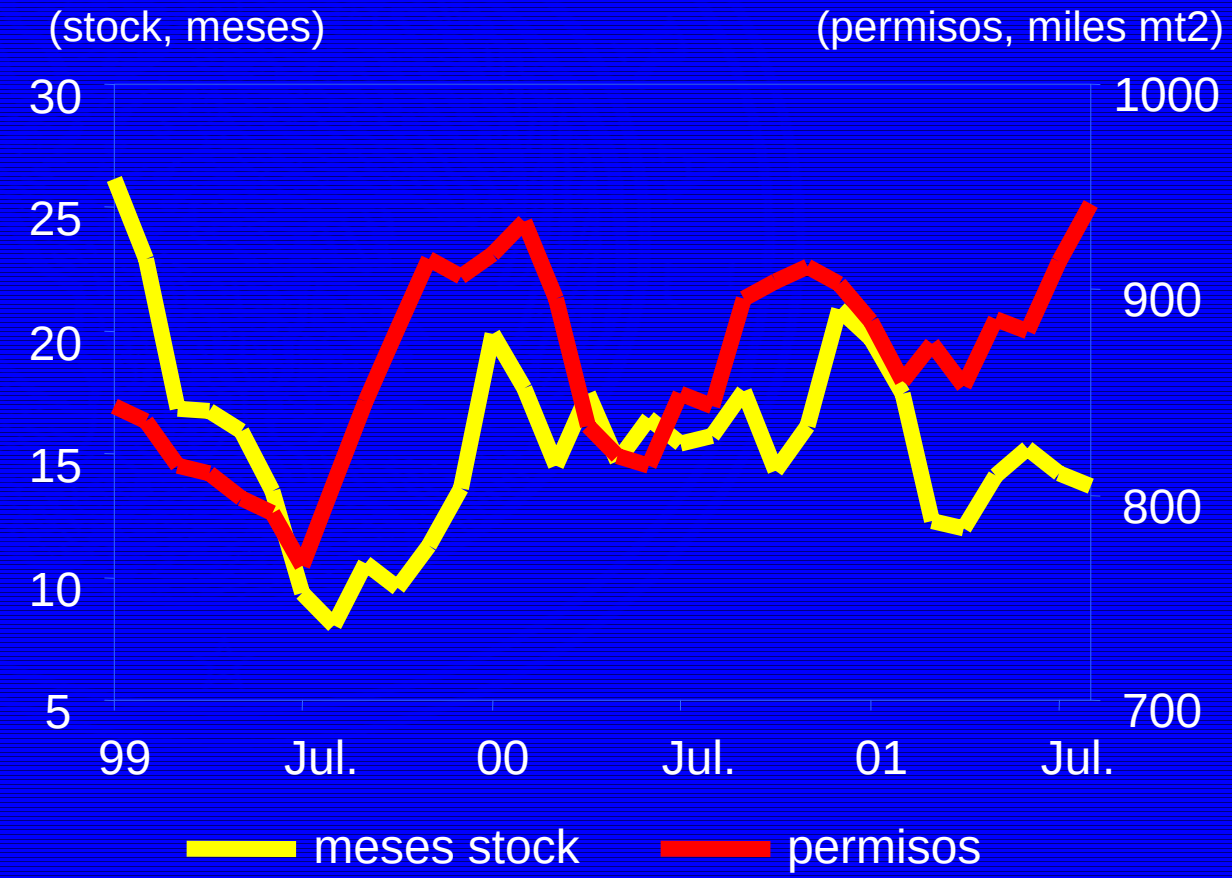


Oferta y Demanda

Inversión

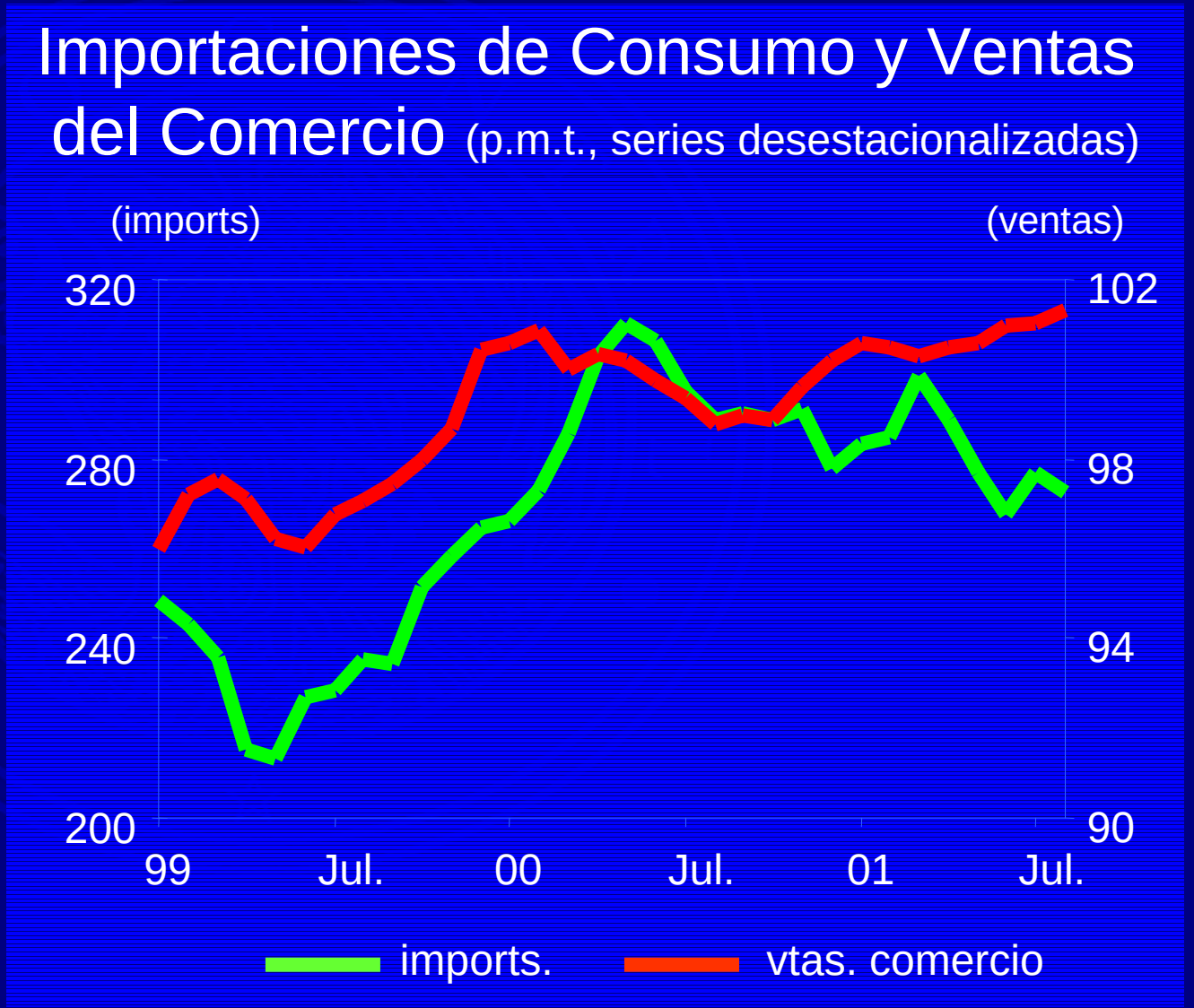
- Las perspectivas para la inversión siguen siendo auspiciosas para el corto plazo, lo que se aprecia en la evolución de los permisos y del mercado de la vivienda.

Permisos de Edificación y Meses de Stock de Viviendas (p.m.semestral, series desest.)



Consumo

- Por el contrario, los indicadores de gasto en consumo revelan tendencias disímiles.
- Mientras las ventas del comercio sostienen un ritmo positivo de expansión, las importaciones de bienes de consumo no repuntan.



Empleo

- El empleo muestra tasas positivas de expansión desde junio.

- Ello sustenta las perspectivas de aceleración moderada del gasto durante el cuarto trimestre.

Política Fiscal

Indicadores Fiscales

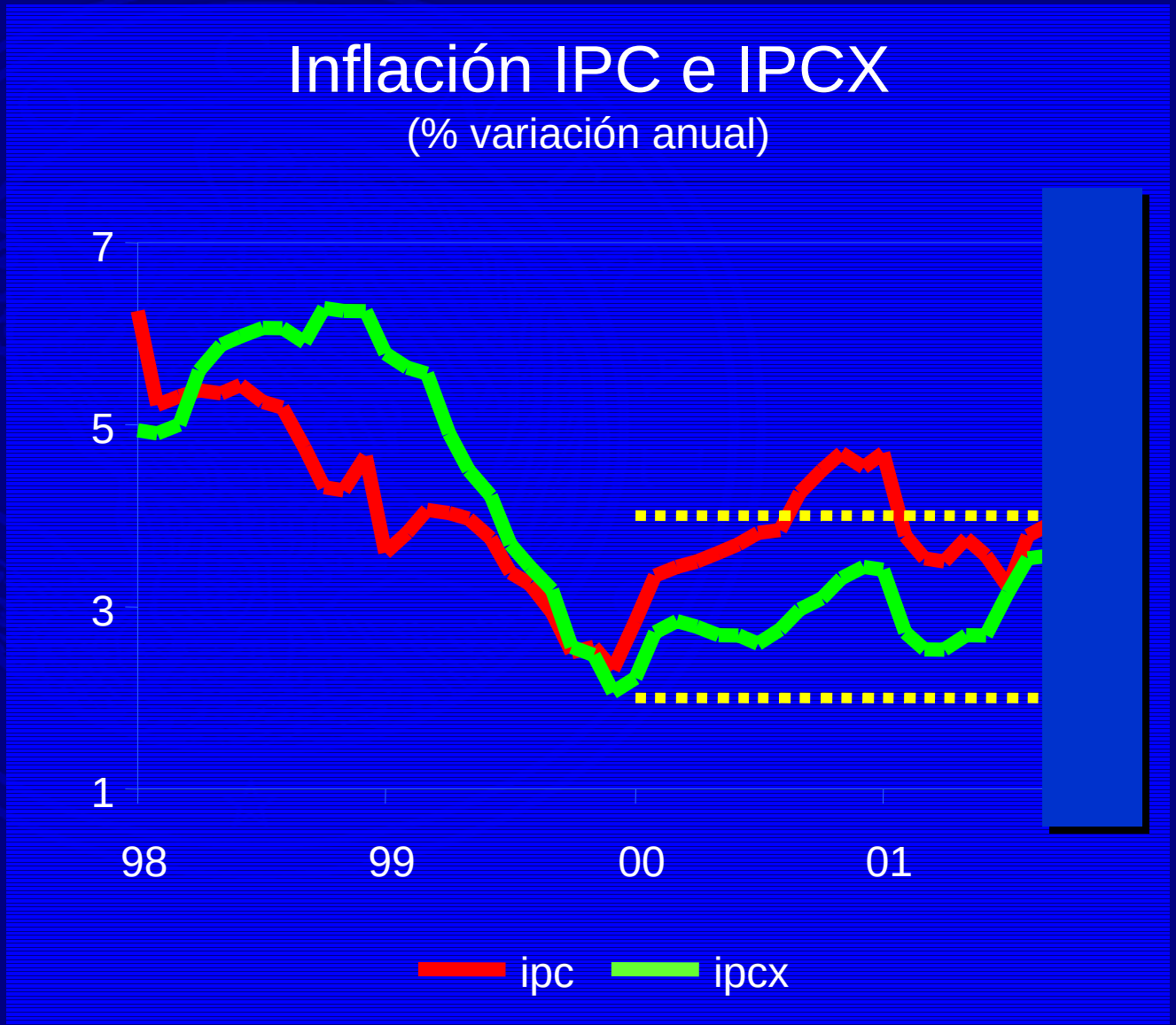
	1998	1999	2000	2001(p1)	2002(p2)
	(variación porcentual anual)				
Absorción pública	6,2	5,7	3,1	6,4	4,9
Ingresos corrientes	0,0	-2,9	11,5	3,1	4,8
Ingresos tributarios	-0,2	-5,6	9,7	4,8	7,2
	(porcentaje del PIB)				
Superávit global (1) (2)	0,4	-1,5	0,1	-0,5	-0,3
Ahorro público	4,1	2,5	3,7	3,3	3,7

- El presupuesto para el próximo año se elaboró suponiendo crecimento del 4,5%. En un escenario alternativo de menor cecimiento (3,5%) y un menor precio del cobre, el déficit contable sube a 0,6% del PIB, aunque se mantiene el superávit estructural.

Precios y Costos

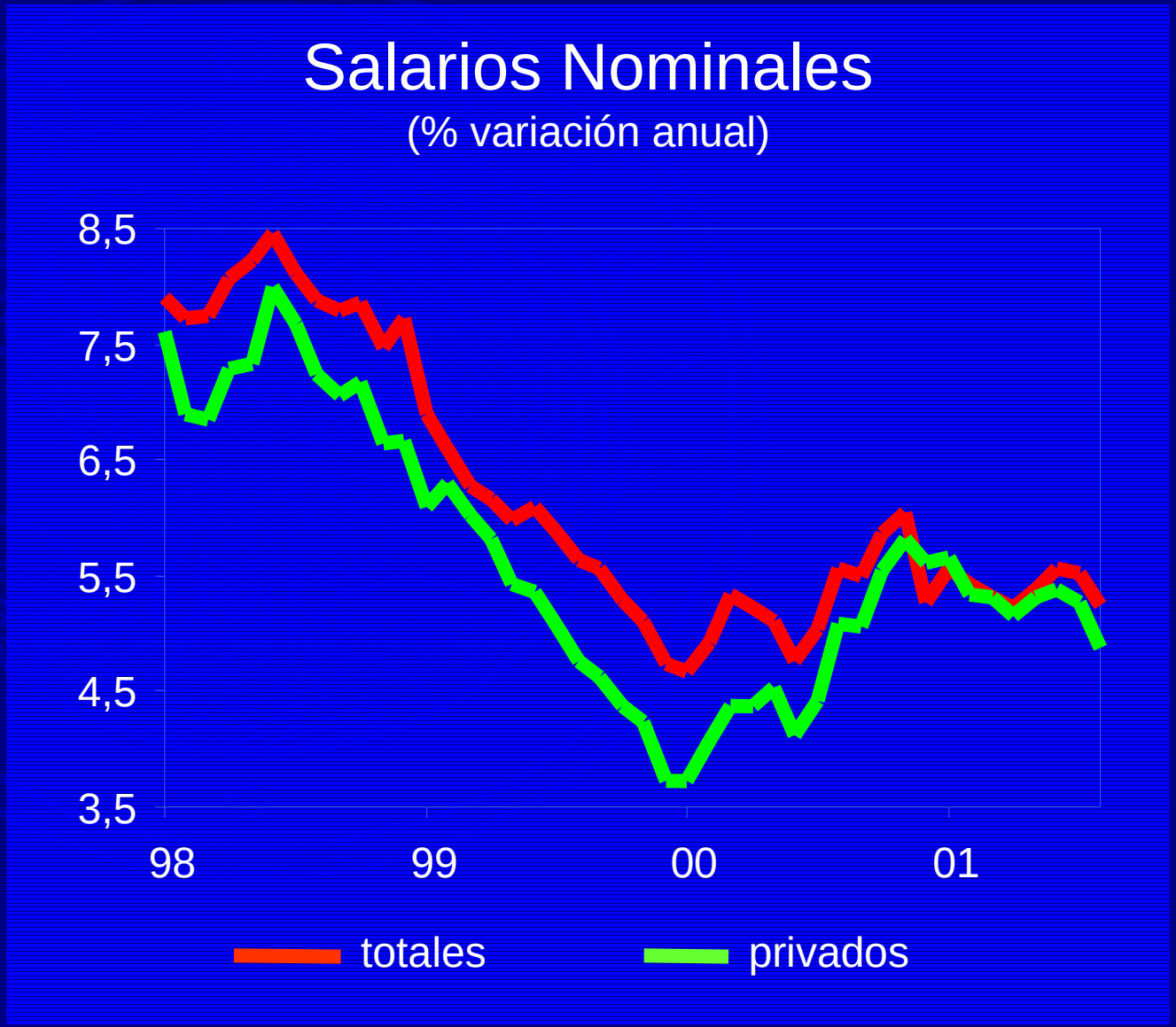
Inflación

- La trayectoria reciente de los combustibles anticipa una inflación para octubre mucho más reducida que en agosto y septiembre.



Salarios

- Los salarios nominales están creciendo a tasas algo menores a las de meses previos.



III. Perspectivas

Perspectivas

- Los atentados de septiembre han acentuado la probabilidad de que EEUU entre en recesión y postergado el momento esperado de una recuperación del crecimiento mundial. A esto se agrega una mayor dipersión de pronósticos y un clima marcadamente más pesimista.

- Es evidente que esto afectará negativamente el ritmo de crecimiento en Chile, en tanto trae una menor demanda por nuestros productos exportados y términos de intercambio más deteriorados.

Perspectivas

- Aunque las tasas de interés internacionales han disminuido como consecuencia del nuevo escenario, su efecto favorable sobre la economía chilena se vería menguado por el mayor riesgo de las economías emergentes y por la renovada inestabilidad de Argentina (¿y Brasil?).

- En suma, y no obstante que se espera un paulatino repunte en la demanda interna, éste será menor al previsto con anterioridad e insuficiente para compensar un crecimiento más reducido de la demanda externa. Así, se proyecta un crecimiento de entre 3 y 4% en 2002, corregido a la baja entre uno y dos puntos porcentuales respecto del informe de septiembre.

Perspectivas

- La depreciación reciente del peso conlleva una presión adicional sobre el nivel de precios y la inflación aunque de carácter posiblemente transitorio. Sin embargo, el menor crecimiento de la demanda interna y de la actividad económica mantienen grados de holgura en los mercados de bienes y factores que acotan las presiones inflacionarias.

- Así, se mantiene la trayectoria proyectada de la inflación en el informe de septiembre, tanto en su forma como en sus valores, convergiendo a 3% hacia el tercer trimestre de 2003 después de rozar el techo del rango a mediados del próximo año.