



Análisis de Coyuntura

Felipe Morandé

Banco Central de Chile

Abril de 2001

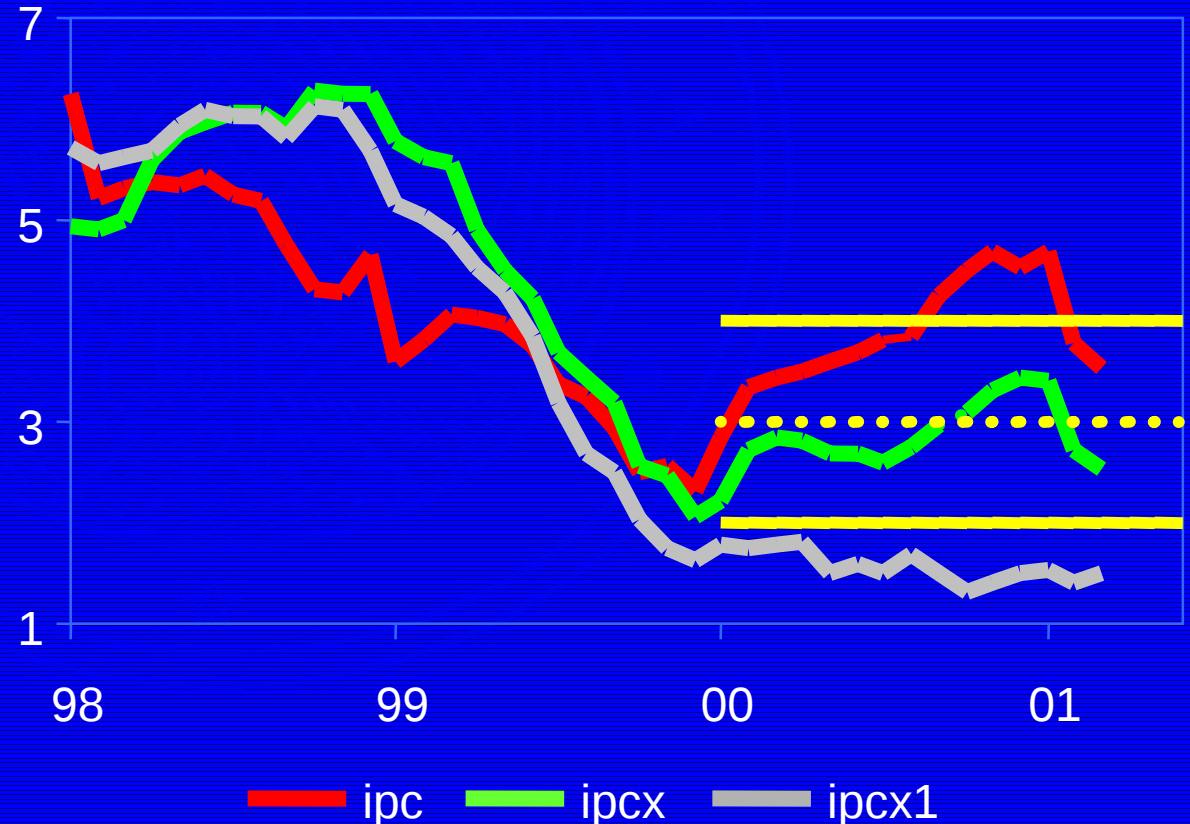


I. Evolución Reciente de la Inflación

Inflación Subyacente

Finalizado el primer trimestre del año, la inflación del IPC se ubica dentro del rango meta, con un 3,5% a marzo. La inflación subyacente muestra una trayectoria similar, con un incremento en doce meses de 2,5%.

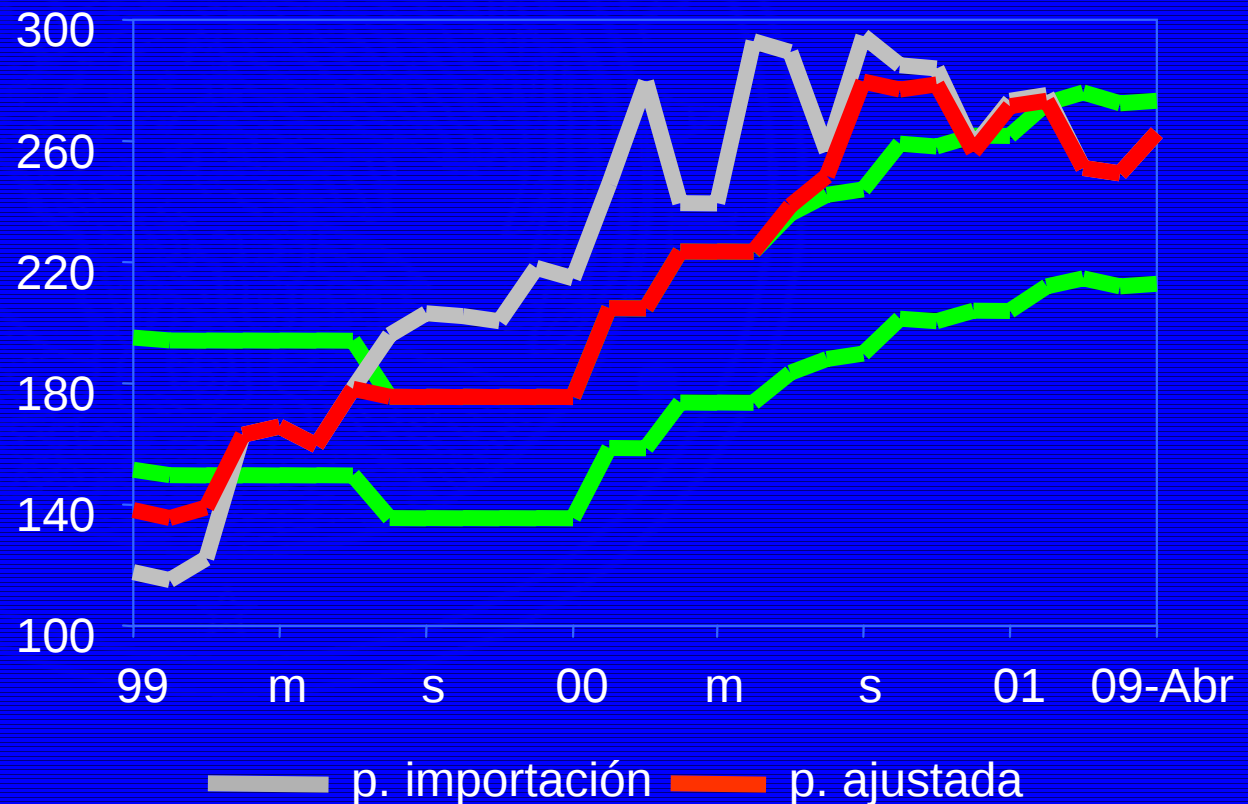
Inflación IPC, IPCX e IPCX1
(% variación anual)



Precios Específicos

Factores distintos al precio del petróleo han provocado un incremento en los precios de los combustibles. Por ahora, el principal efecto se verificará en la inflación de abril y en un posible aumento en la tarifa de la locomoción colectiva en el curso del segundo trimestre.

Banda FEPP, Paridad de Importación y Ajustada para la Gasolina (US\$ por mt. cúbico)





II. Factores Relevantes para la Inflación Futura



Escenario Internacional

Perspectivas de Crecimiento Mundial

El mayor grado de incertidumbre radica en la evolución de la actividad en los EE.UU. y en el desempeño de algunas economías emergentes. No es descartable que continúen corrigiéndose a la baja las perspectivas de crecimiento mundial para este año.

Crecimiento Mundial (porcentaje)

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>
Mundial	4,8	3,4	4,1
Estados Unidos	5,0	1,9	3,4
Europa	3,2	2,7	2,8
Japón	1,7	1,2	1,7
América Latina	4,0	3,5	4,0
Asia Emergente	7,4	6,3	6,9

Fuente: Consensus Forecasts febrero y marzo 2001

Términos de Intercambio

El menor crecimiento esperado de la demanda mundial ha llevado al precio del metal por debajo de los US\$0,80.

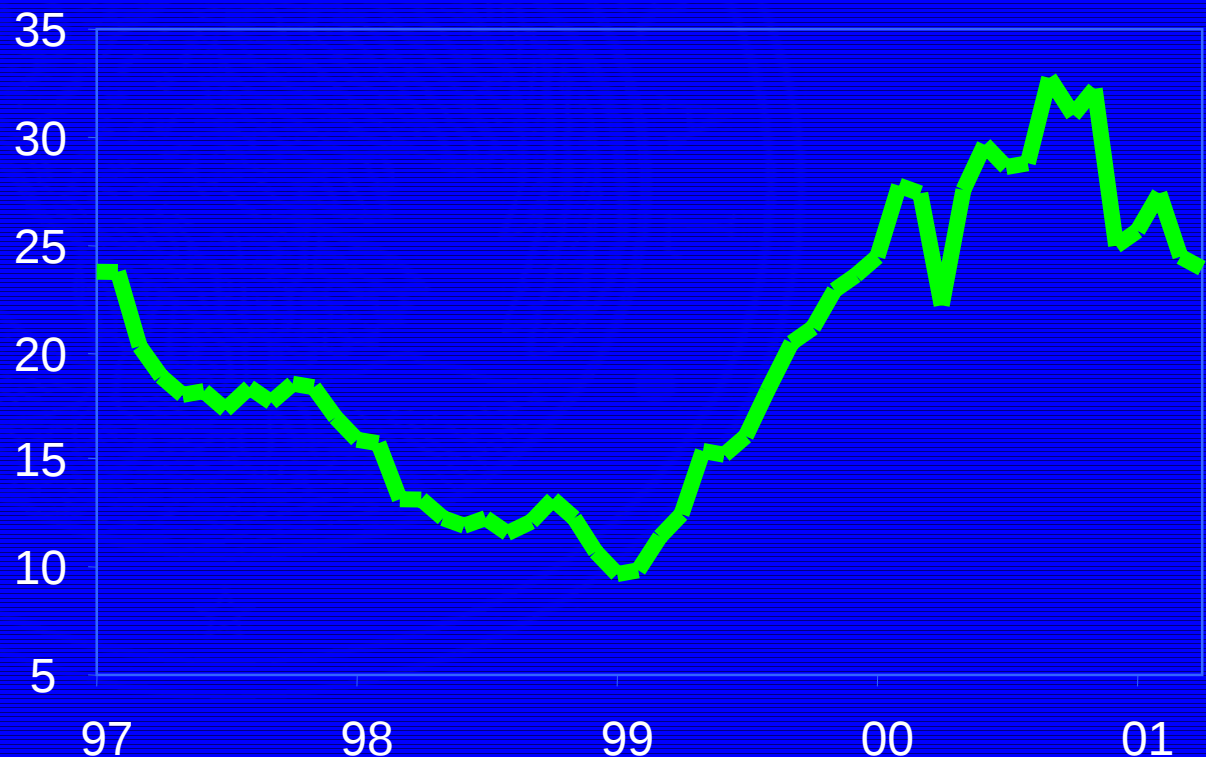
Precio del Cobre
(US\$c por libra, BML)



Precio del Petróleo

Hoy, los precios futuros para el crudo Brent indican precios promedio de US\$25 y US\$23, durante 2001 y 2002, respectivamente.

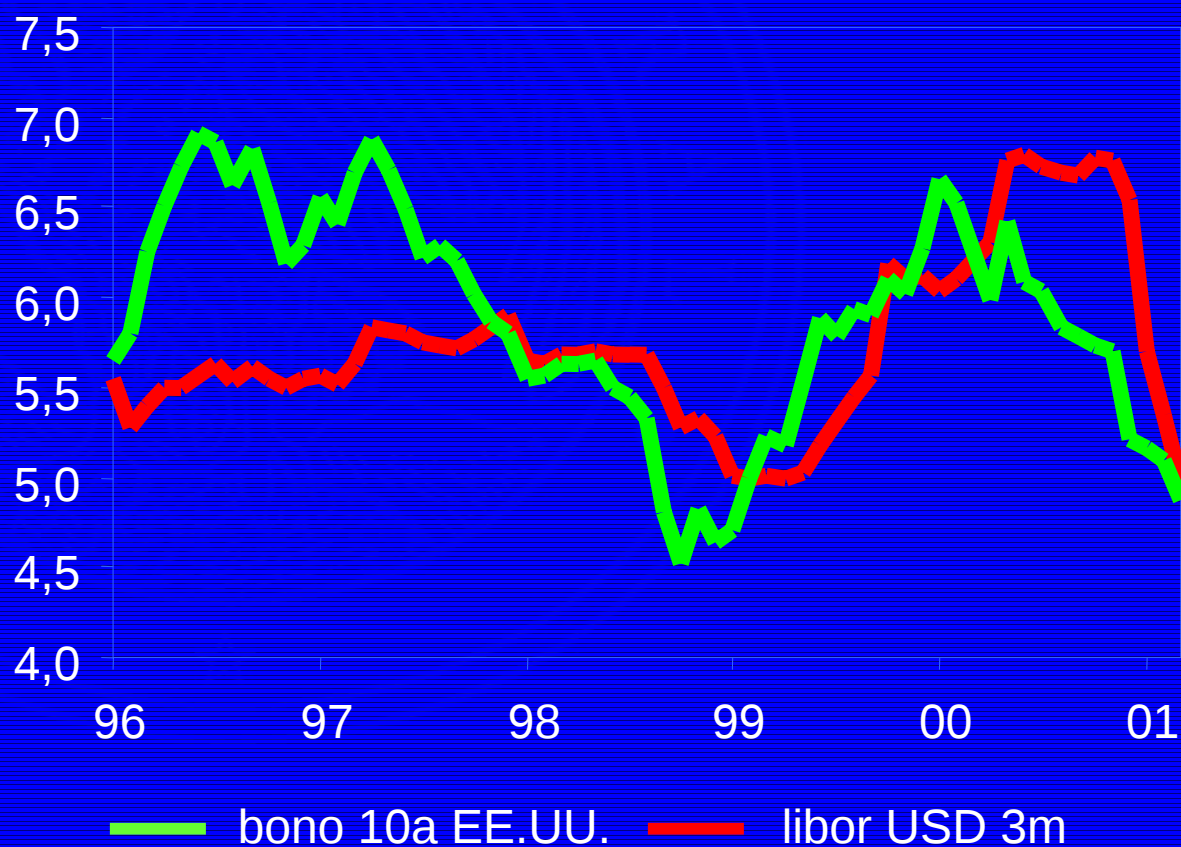
Precio del Petróleo
(US\$ por barril brent)



Tasas de Interés Internacionales

Se prevé que la Fed reduzca su tasa de política nuevamente durante el segundo trimestre (Nota: ayer redujo 50 pb). En cuanto a la zona Euro, los actuales niveles de inflación aparentemente han acotado la posibilidad de reducciones en la tasa del BCE.

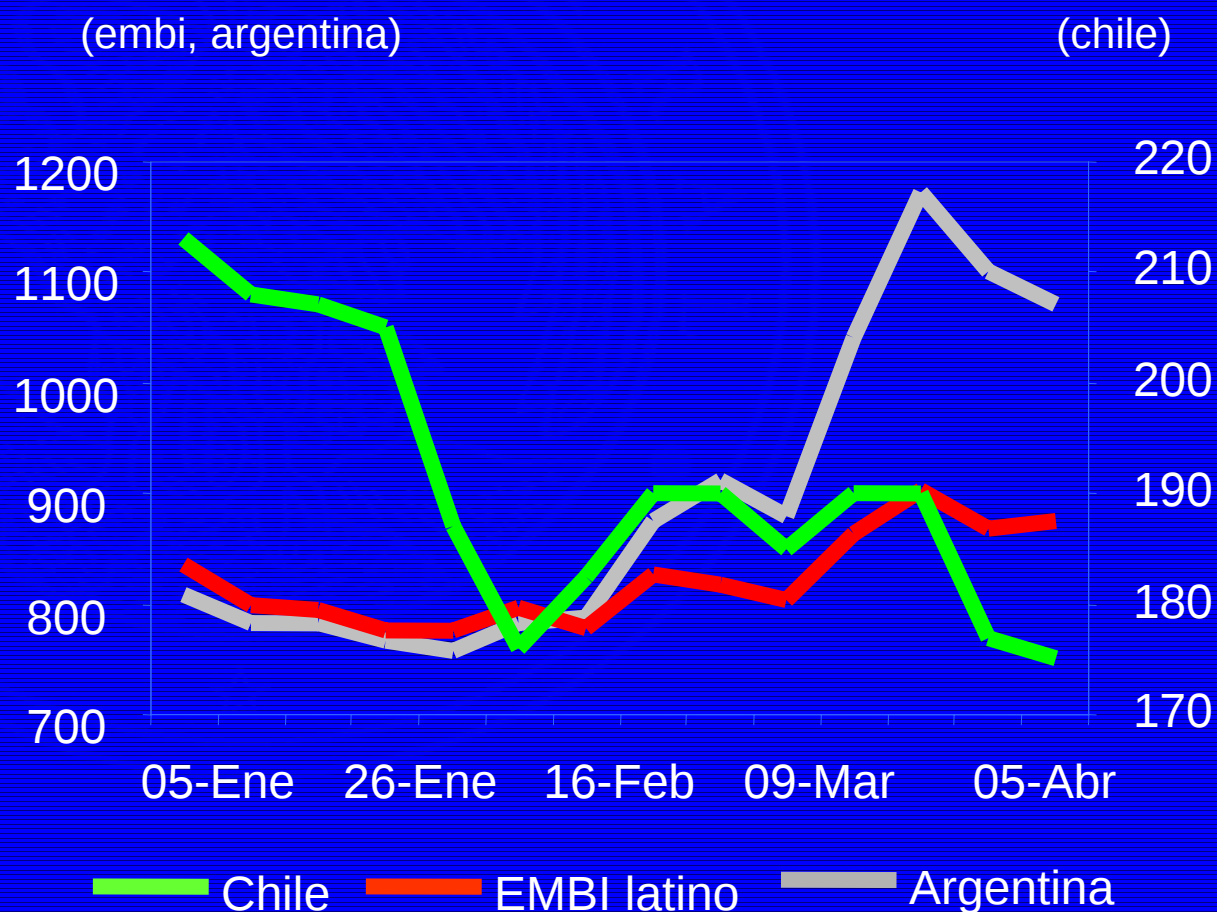
Tasas de Interés Internacionales (%)



Premio Soberano de la Deuda Externa

Las turbulencias financieras externas han provocado un incremento en el riesgo soberano de la mayoría de las economías de la región, a excepción de Chile. El premio soberano chileno persiste desde mediados de febrero en niveles del orden de 180pb.

Premios Soberanos A. Latina y Chile (cierre semanal, puntos base)



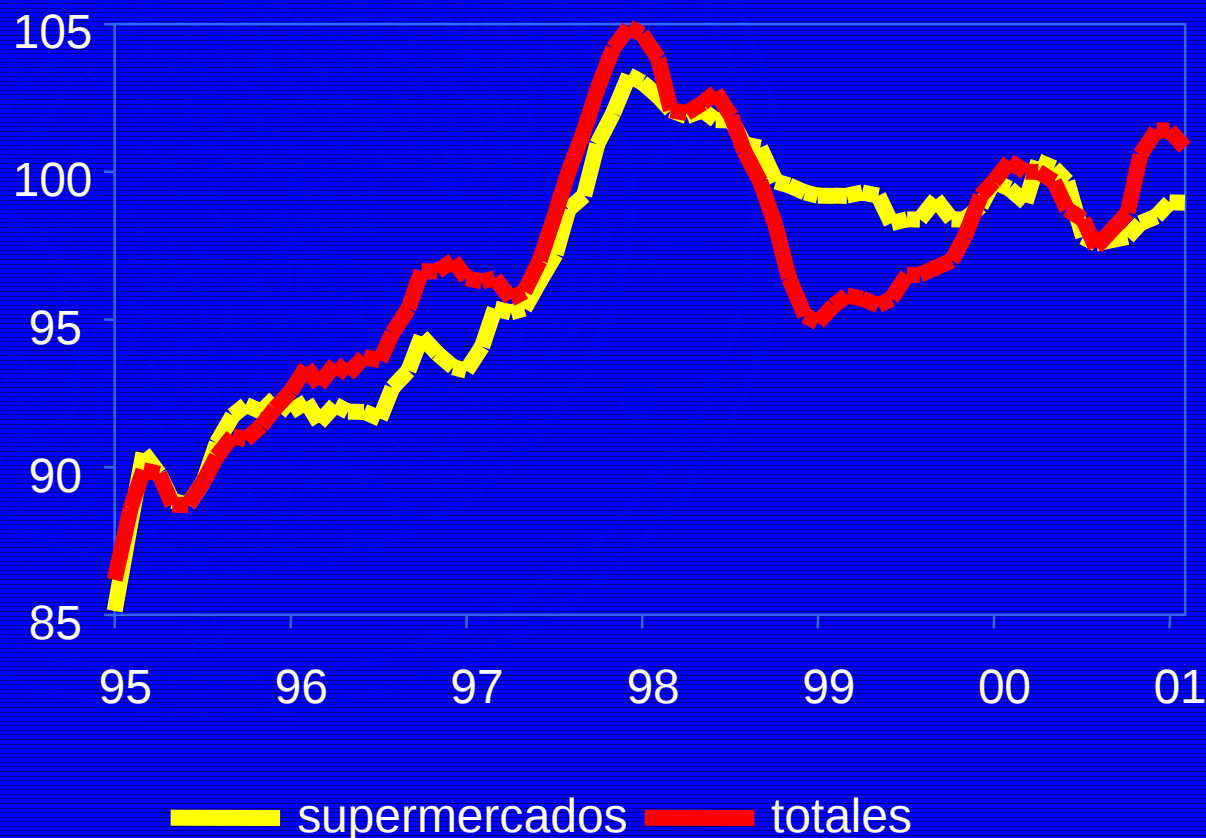


Oferta y Demanda

Ventas del Comercio

En el primer bimestre del año las ventas del comercio mostraron una leve reversión de la tendencia creciente del segundo semestre del 2000.

Ventas Comercio Minorista CNC
(series desestacionalizadas)



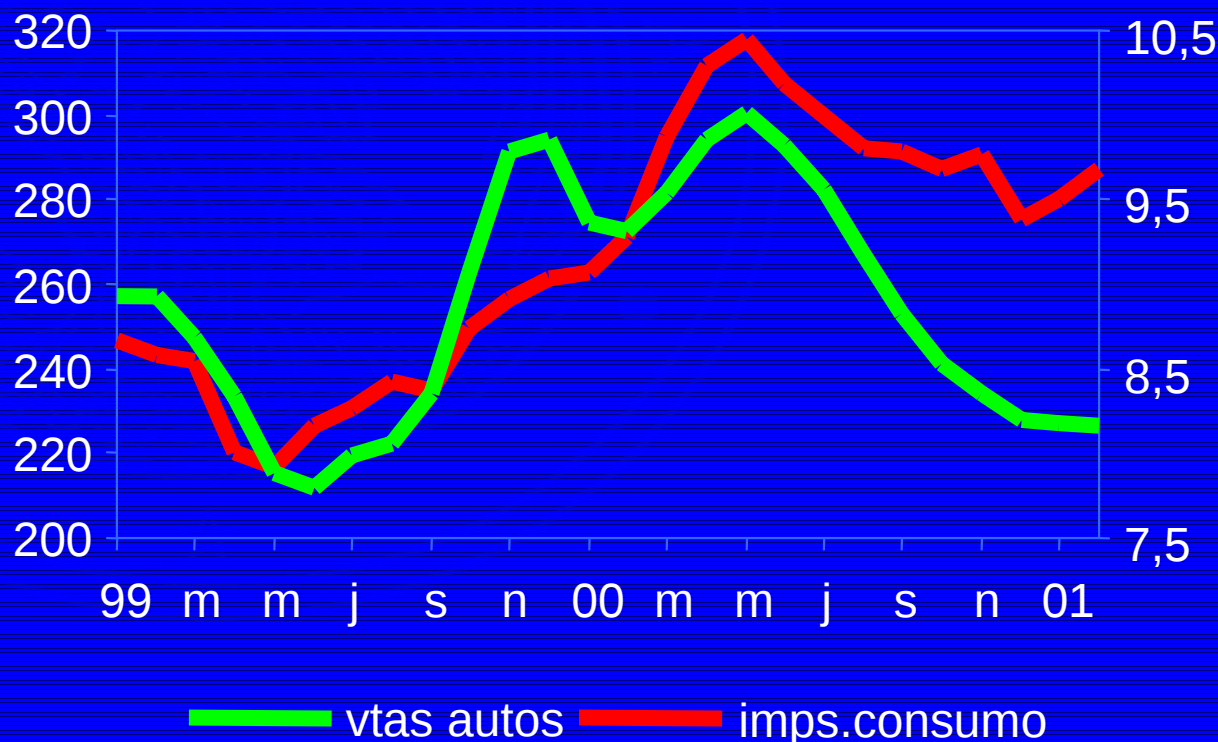
Importaciones Consumo y Ventas de Autos

Otros indicadores de consumo también muestran una situación plana. Las importaciones de consumo repuntan algo durante los primeros meses del año, mientras que las ventas de automóviles nuevos se mantienen estables.

Importaciones Bs. de Consumo y Vtas.
Automóviles Nuevos (series desestacionalizadas)

(imports, mm US\$)

(autos, miles unid.)



Confianza Económica

En marzo se produjo una leve mejoría de las expectativas de los consumidores, después de tres trimestres consecutivos de deterioro.

Índice Percepción Económica de los Consumidores

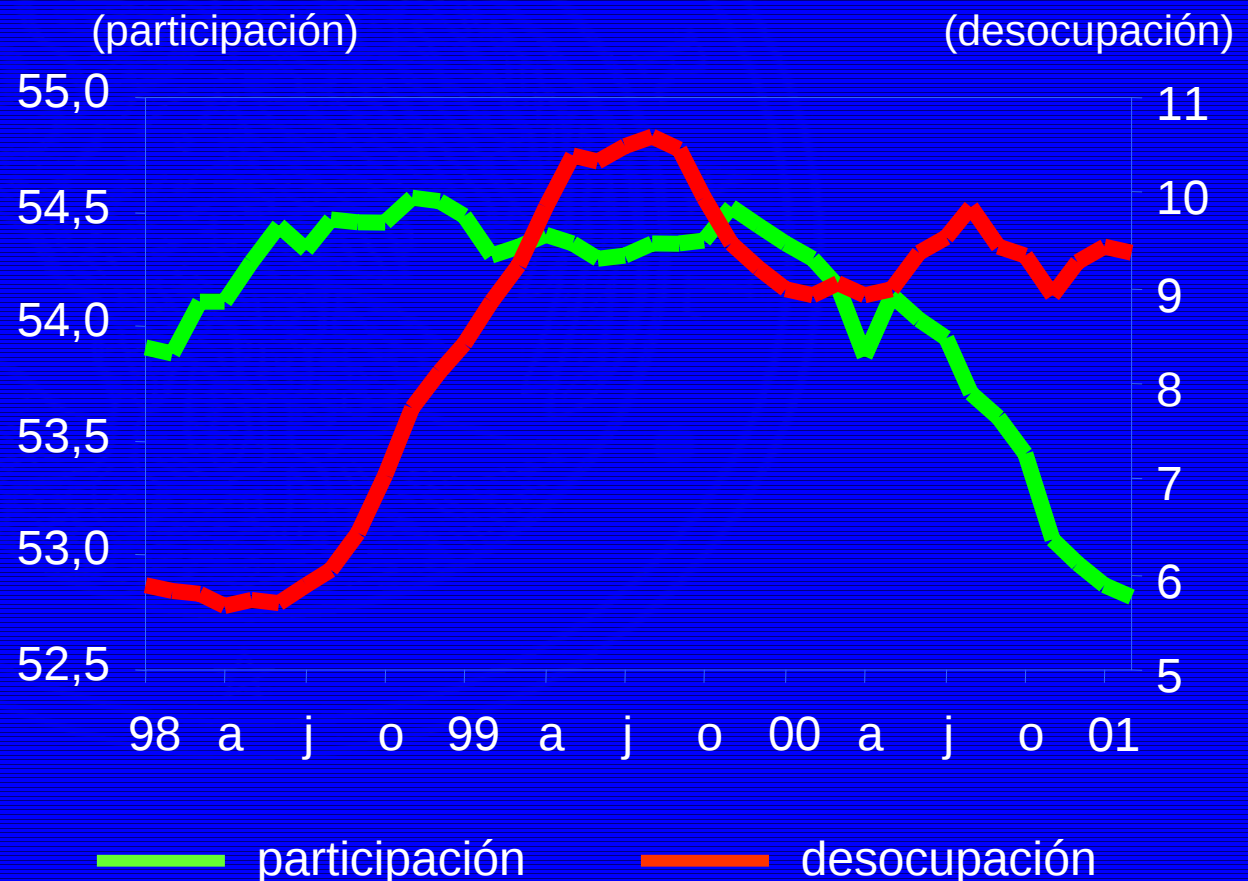


Fuente: Adimark

Desocupación y Participación

La persistencia de la desocupación en niveles elevados se acompaña por una caída fuerte en la tasa de participación. Estos dos antecedentes evidencian poca capacidad de creación de empleo en el agregado, lo que a su vez está detrás del comportamiento del consumo.

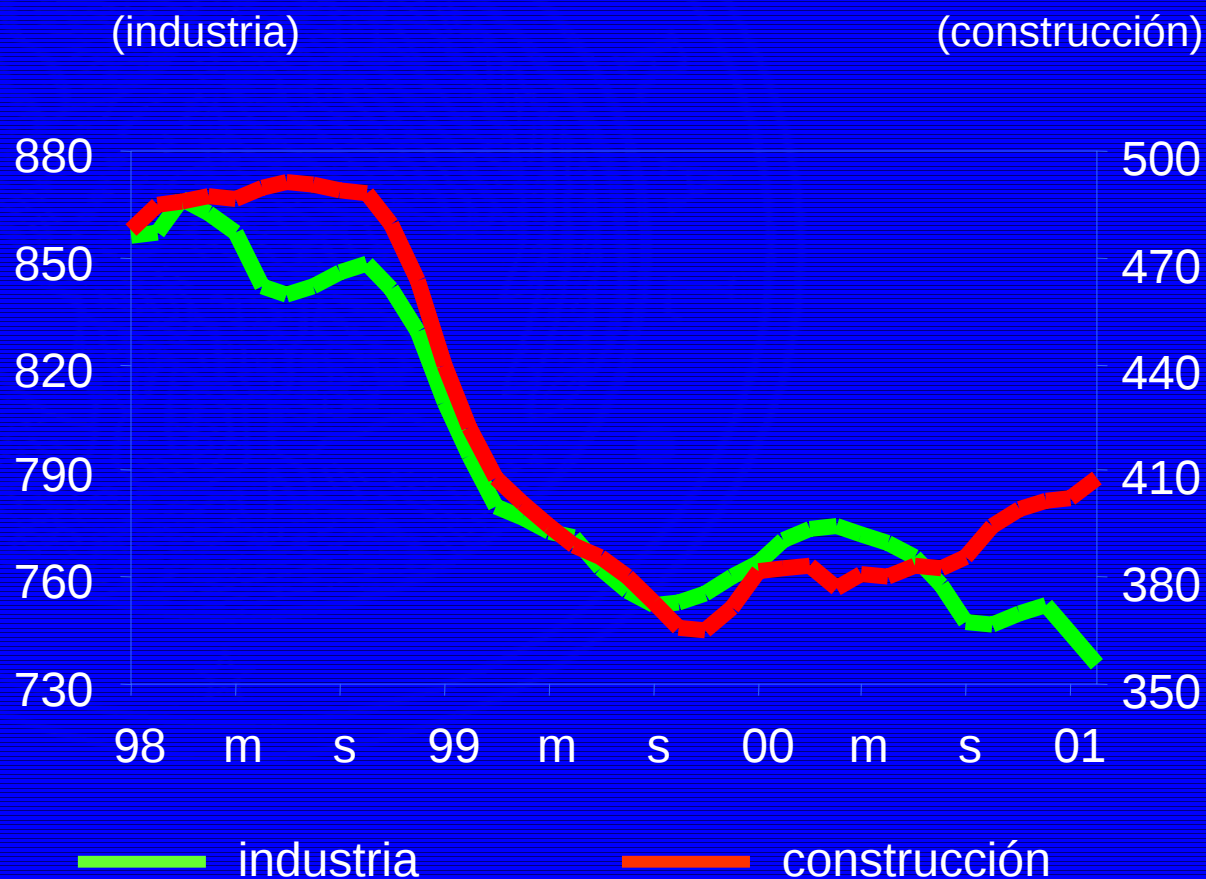
Tasa de Participación y Desocupación (%, series desestacionalizadas)



Empleo Sectorial

En todo caso, la situación del mercado laboral es heterogénea. Mientras el empleo en la industria cae, la ocupación en la construcción crece sostenidamente. Este último factor puede estar influenciado por el adelantamiento de obras públicas y otras políticas del gobierno.

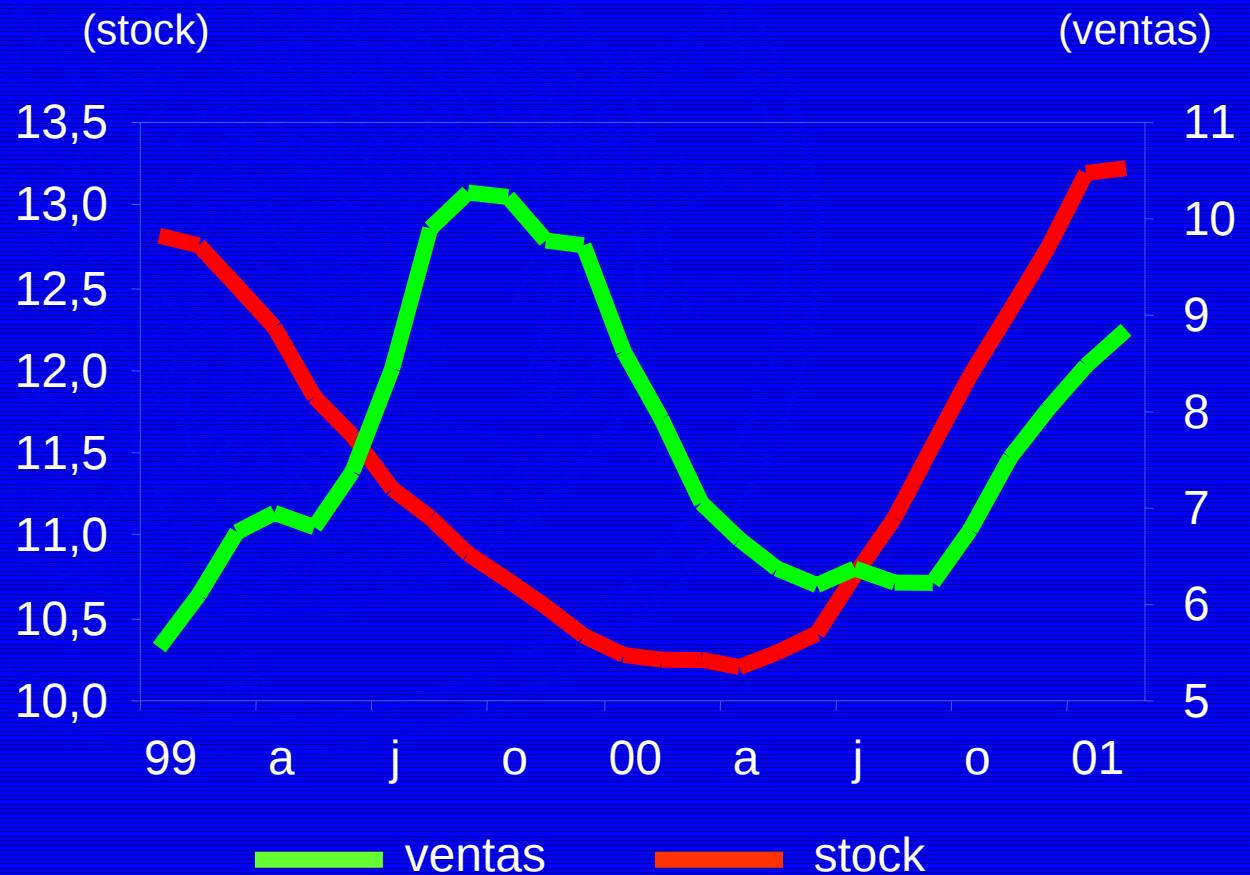
Empleo Construcción e Industria (miles de personas, p.m.trimestral, series desestac.)



Mercado de la Vivienda

Las ventas de viviendas nuevas siguen creciendo en el último tiempo. En todo caso, y a pesar de las actuales condiciones en el mercado de crédito hipotecario, la CCHC ha reducido sus proyecciones de crecimiento del sector para el año.

Stocks y Ventas de Viviendas Nuevas (número de viviendas)



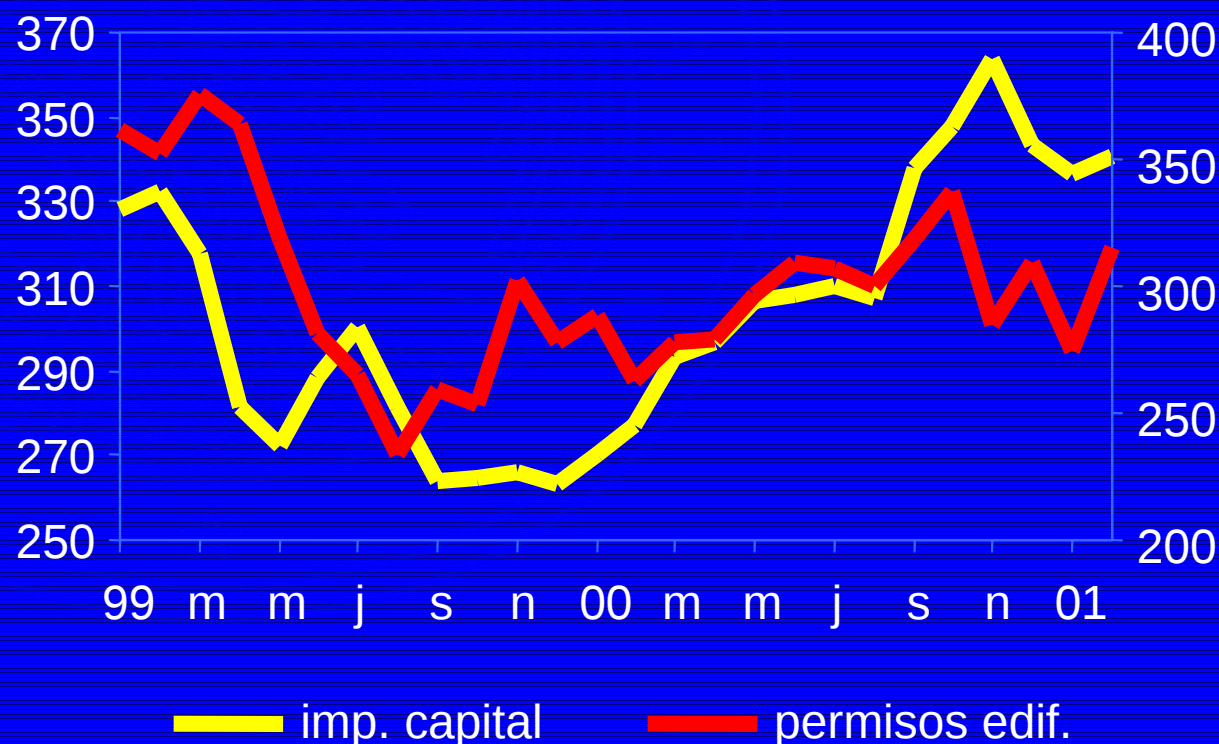
Inversión No Habitacional

Los componentes no habitacionales de la inversión muestran algo menos de dinamismo durante el primer trimestre de este año, después de crecer sostenidamente a lo largo del 2000.

Imports. Capital y Permisos de Edific. Establecimientos (p.móvil trim., serie desestac.)

(imp, mill US\$)

(perm, miles mt2.)



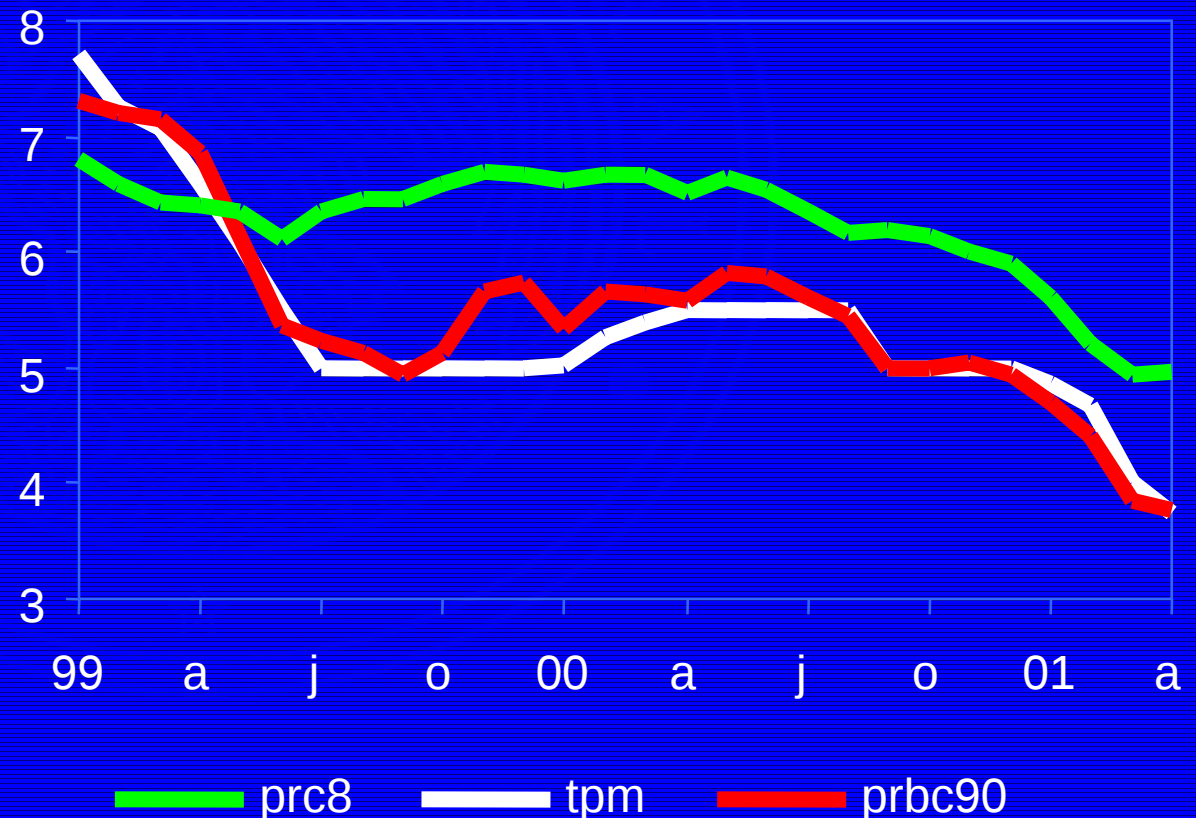


Mercados Financieros en Chile

Tasas de Interés en Chile

Las tasas de licitación de instrumentos del Banco Central se han movido muy cercanamente a la TPM.

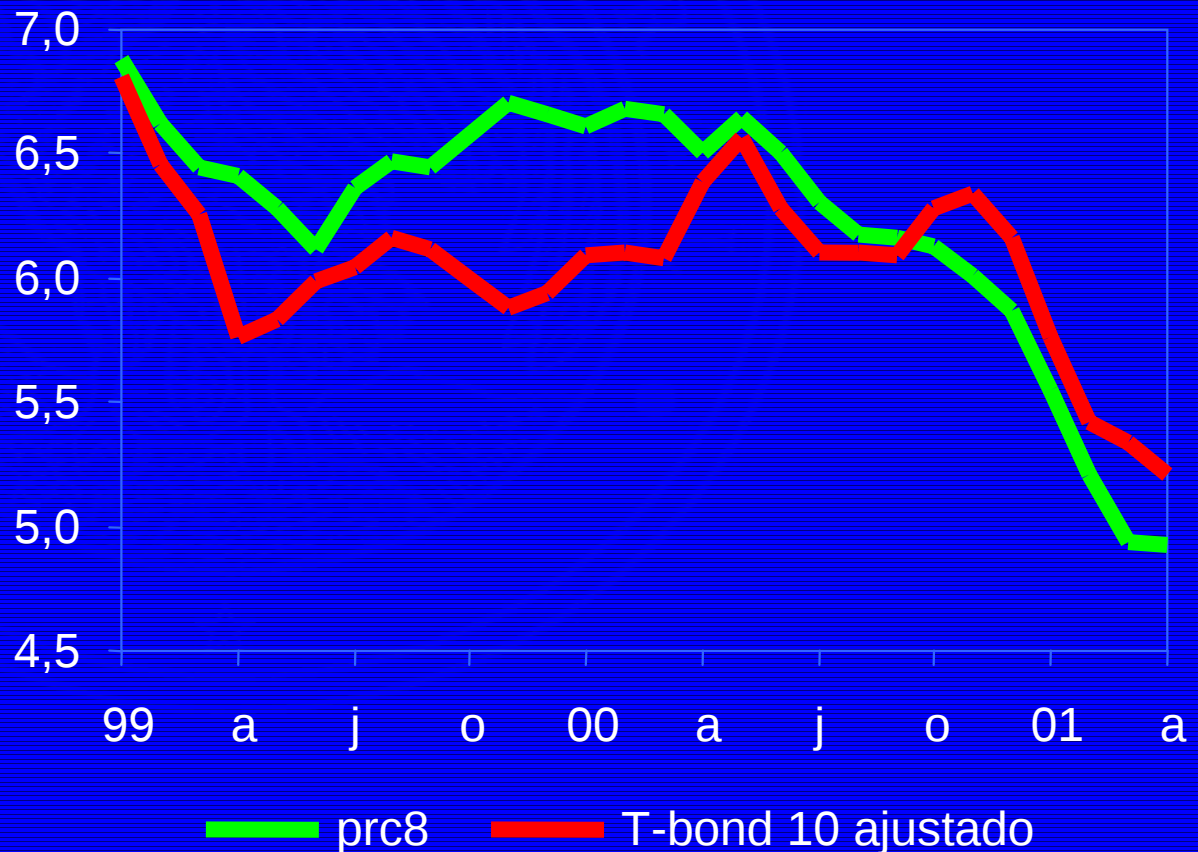
Tasa Política Monetaria y de Instrumentos Banco Central (%)



Tasas de Interés de Largo Plazo

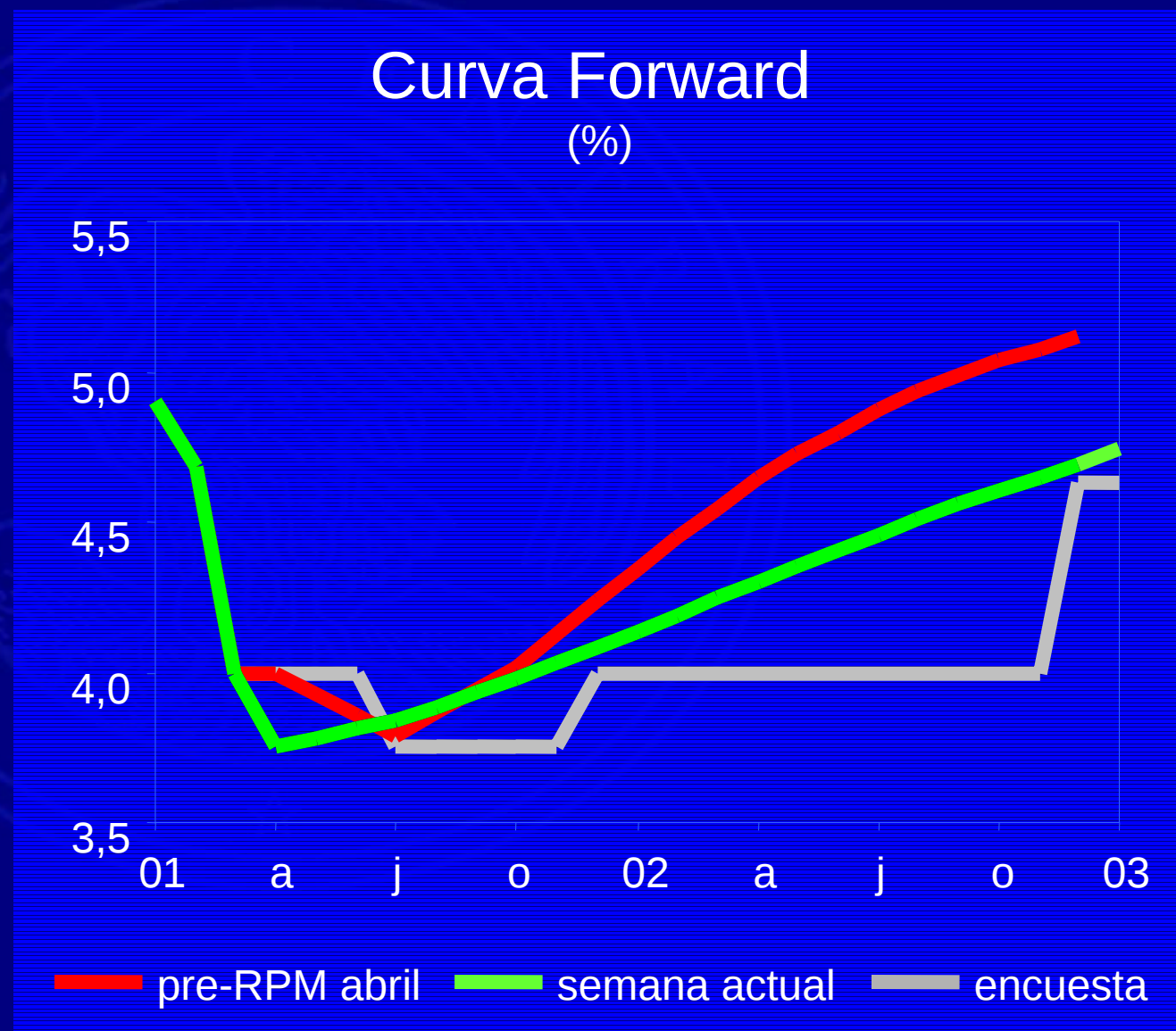
La evolución de las tasas de interés de largo plazo es también coherente con los movimientos del costo de financiamiento externo relevante. Esto, debido a la reducción en el premio soberano y en las tasas de interés externas de largo plazo.

Tasa Interés Interna y Externa Real de Largo Plazo (%)



Expectativas

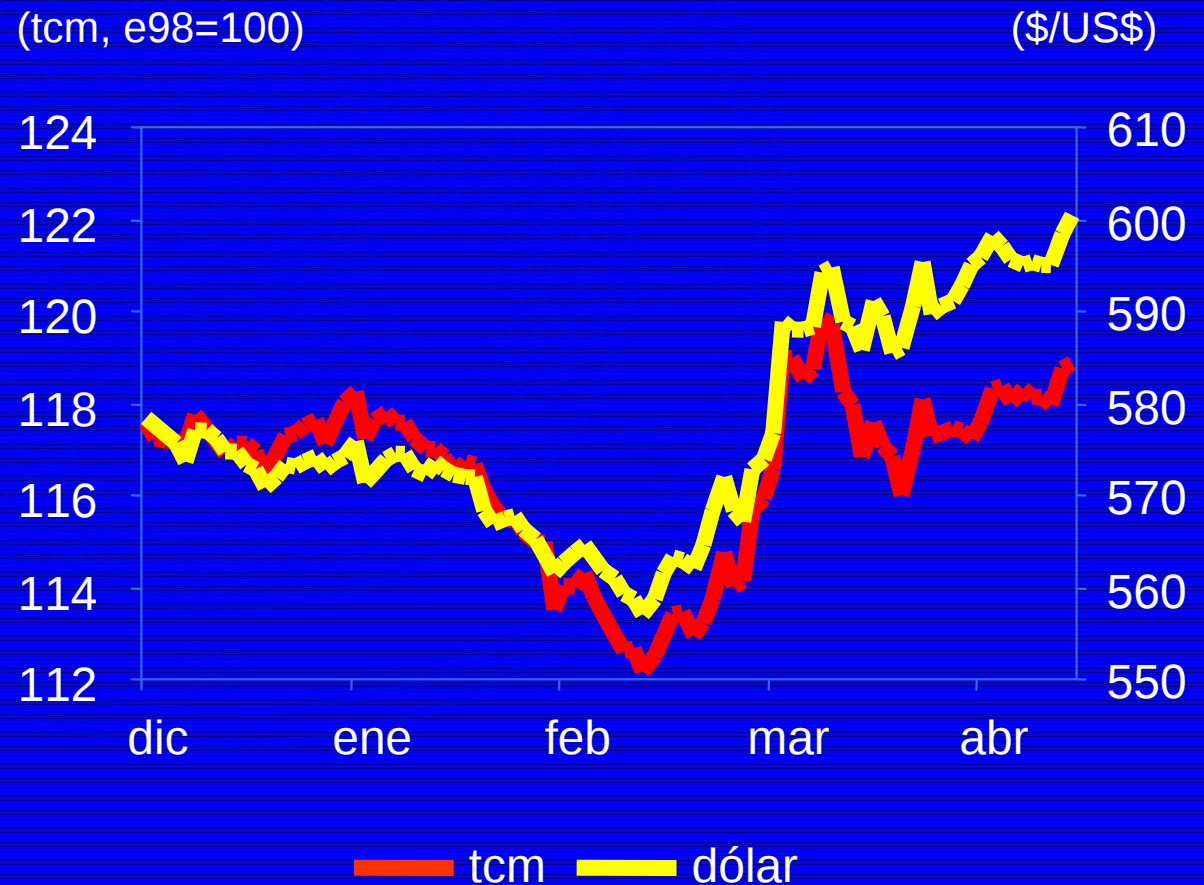
La reducción decretada en la TPM el pasado 10 de abril era esperada por los agentes. Tras esta decisión, la curva forward no anticipa nuevos descensos en la tasa rectora.



Tipo de Cambio Nominal

La depreciación reciente del peso obedece a las turbulencias en la región y al arbitraje financiero.

Dólar Observado y TCM (diario, diciembre 2000-abril 2001)

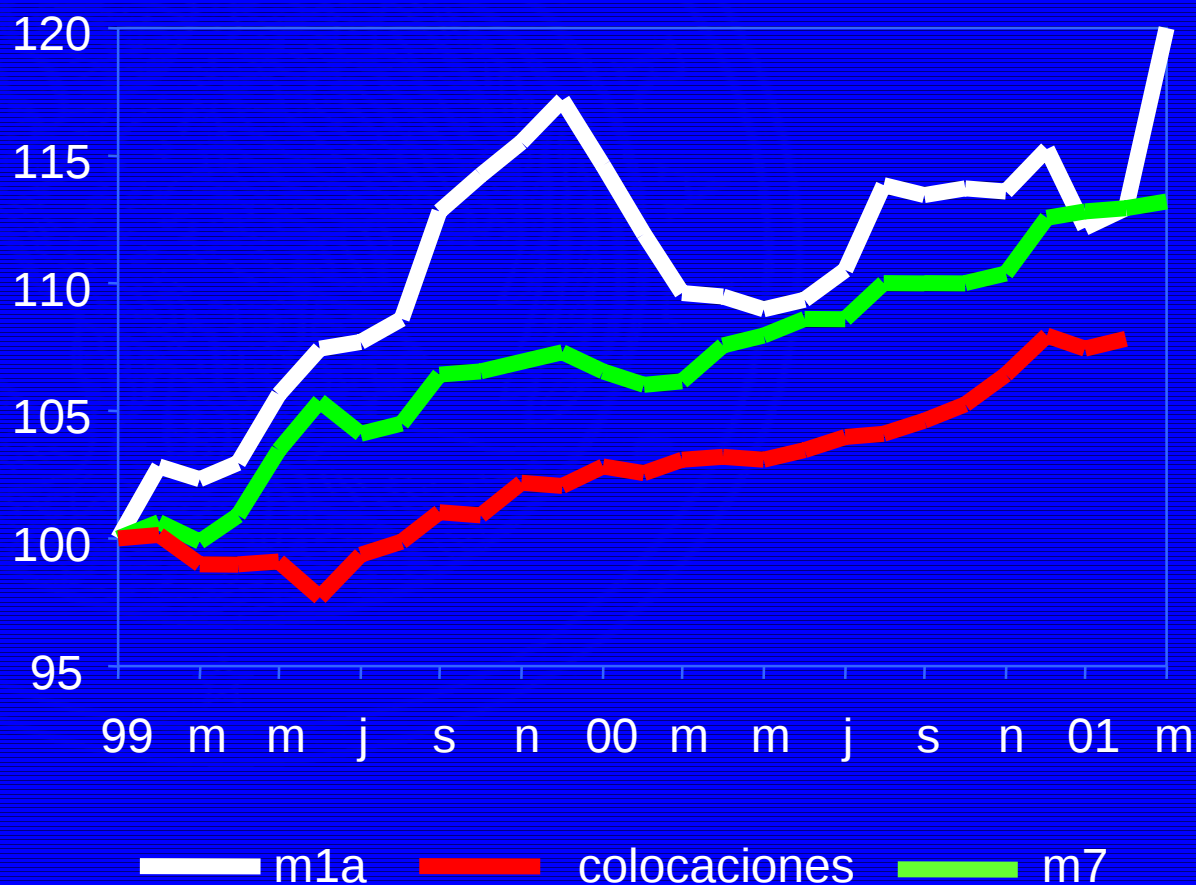


Agregados Monetarios y Crédito

El dinero se recupera fuertemente en marzo, en parte debido a las bajas tasas de interés, pero también revirtiendo la caída previa. Los agregados más amplios se mantienen estables.

En lo que va de abril, se observa una trayectoria al alza de los agregados de más corto plazo, influenciada por la víspera de Semana Santa.

M1A, M7 y Coloc. Totales Reales
(índices enero 1999=100, series desestacionalizadas)





III. Conclusiones

Conclusiones

- Las expectativas privadas que se deducen de la encuesta de abril entregan un escenario macroeconómico más negativo que las previstas en enero, con crecimiento de 4,3% este año y 5,0% próximo.
- La revisión de las expectativas de crecimiento por parte del sector privado se asocia con el desempeño de la actividad durante el primer trimestre.

Conclusiones

- El comportamiento plano de la industria, así como el escaso dinamismo del consumo y la acumulación de existencias, caracterizan la evolución reciente de la actividad económica.
- La escasa capacidad de generación de empleo explica en parte el poco dinámico comportamiento del consumo. Las cifras de inversión, no obstante, siguen mostrando más dinamismo.

Conclusiones

- Por su parte, las expectativas de inflación se encuentran alineadas con el centro del rango meta.
- La encuesta de marzo arroja una expectativa de inflación IPC de 3,1% a fines de este año y 3,0% a fines del próximo, mientras que la expectativa de inflación IPCX se ubica en 3,0% en los mismos períodos.



Análisis de Coyuntura

Felipe Morandé

Banco Central de Chile

Abril de 2001