



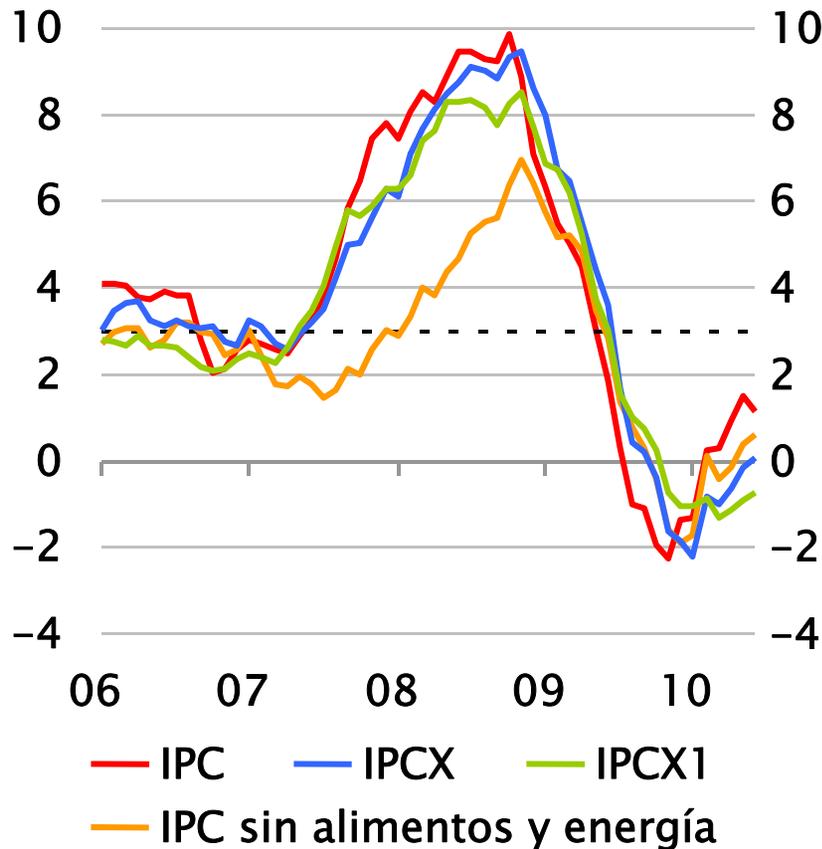
Coyuntura Económica

Gerencia de División Estudios
Banco Central de Chile



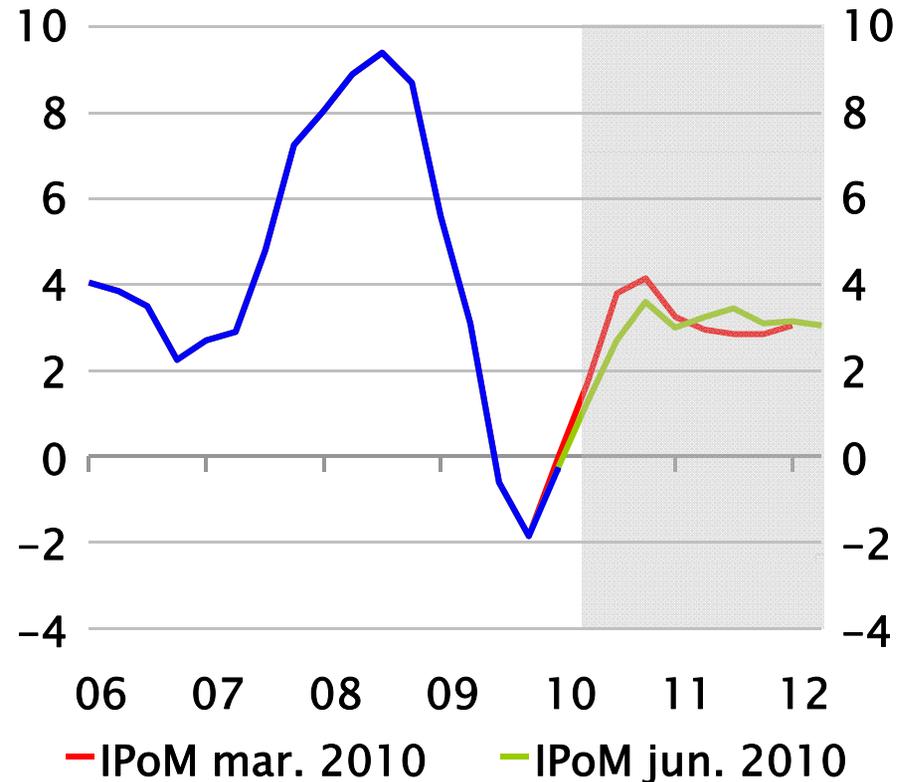
La inflación ha continuado aumentando en los últimos meses y las proyecciones incluidas en el IPoM de junio apuntan a que se ubicará por sobre 3% a fines de año.

Indicadores de inflación
(variación anual, porcentaje)



Inflación IPC (*)

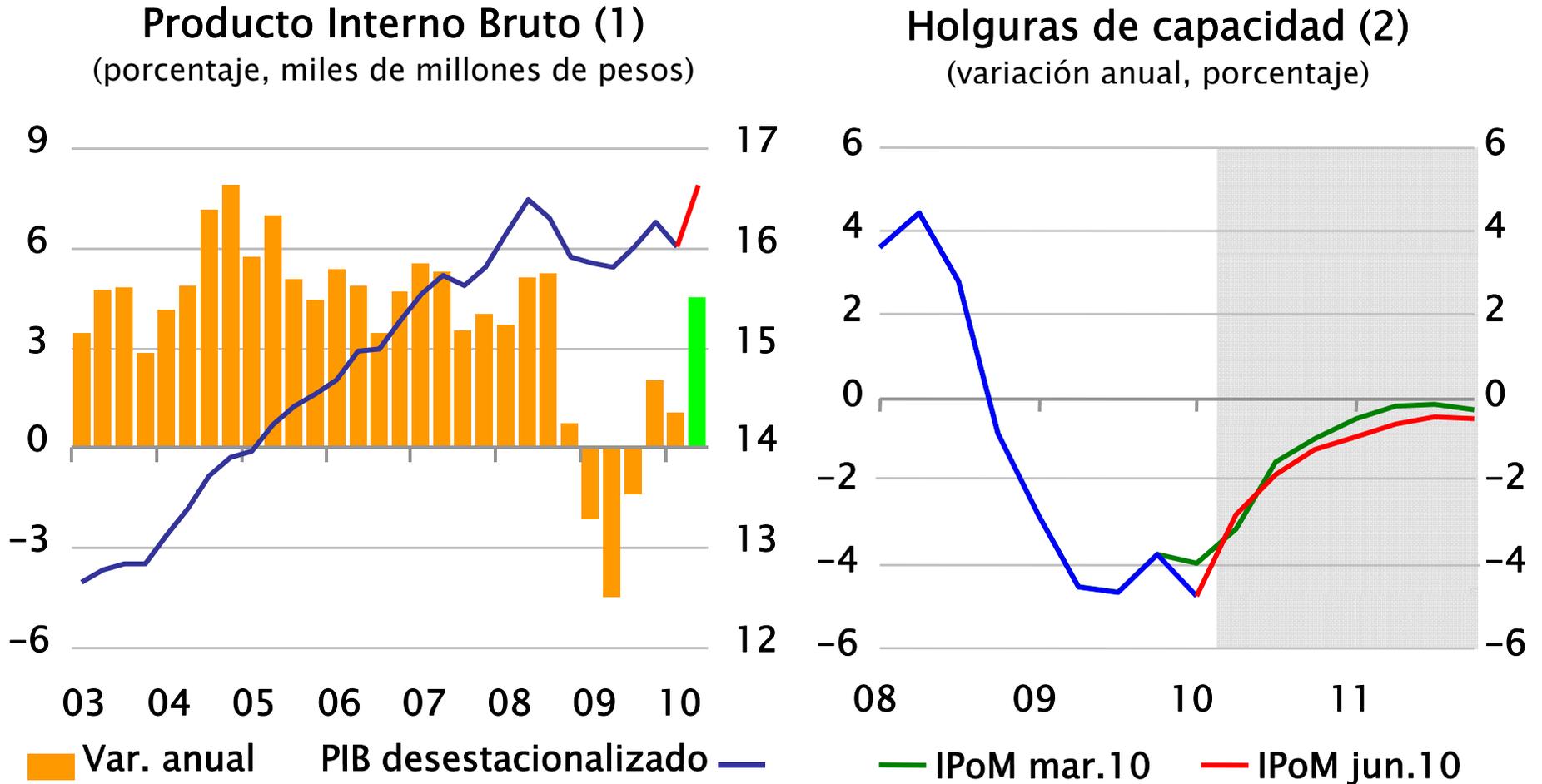
(variación anual, porcentaje)



(*) El área gris, a partir del segundo trimestre del 2010, corresponde a la proyección.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Mas allá de factores puntuales en el corto plazo, el aumento de la inflación anual es coherente con el progresivo cierre de brechas que se espera para este año y el próximo.



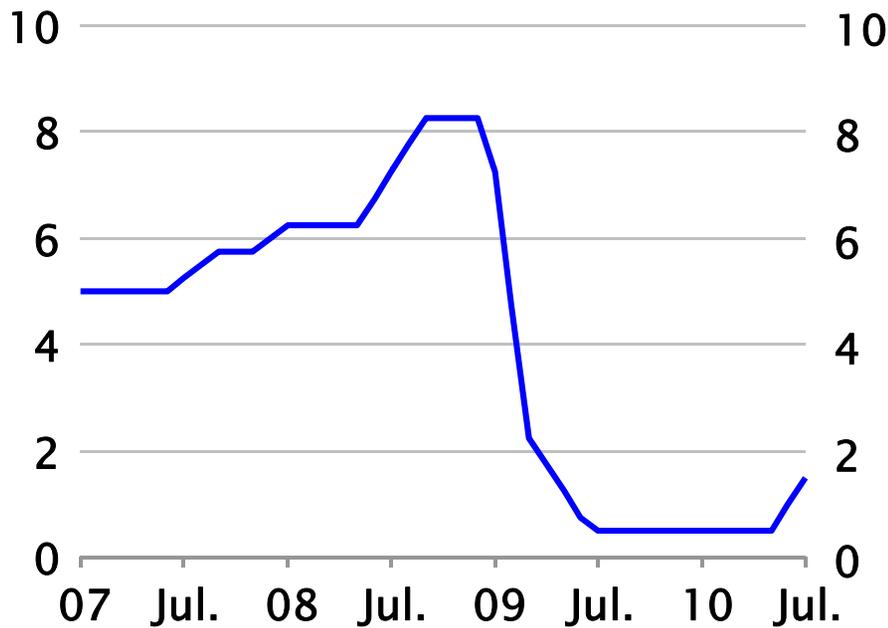
(1) El segundo trimestre del 2010 corresponde al promedio de los datos efectivos de Imacec de abril y mayo y a la estimación de la Encuesta de Expectativas Económicas de julio para el mes de junio. (2) El área gris, a partir del segundo trimestre del 2010, corresponde a la proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

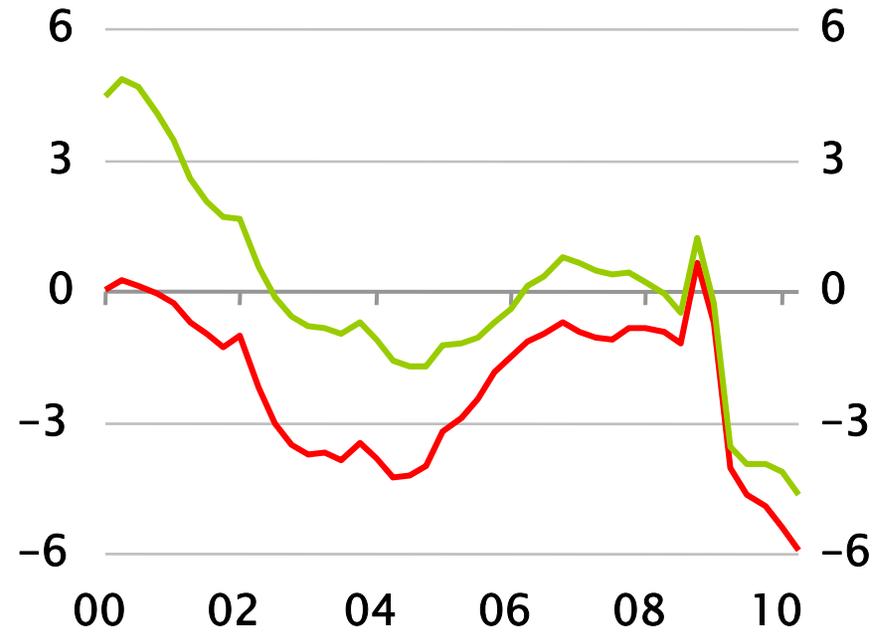


La recuperación de la economía se apoya de modo importante en la expansividad de la política monetaria. El nivel de la TPM es fuertemente estimulativo comparado con distintas mediciones de su valor neutral.

Tasa de Política Monetaria
(porcentaje)



Brecha de tasa de interés real: TPM real menos
tasa de interés neutral indicada
(porcentaje)

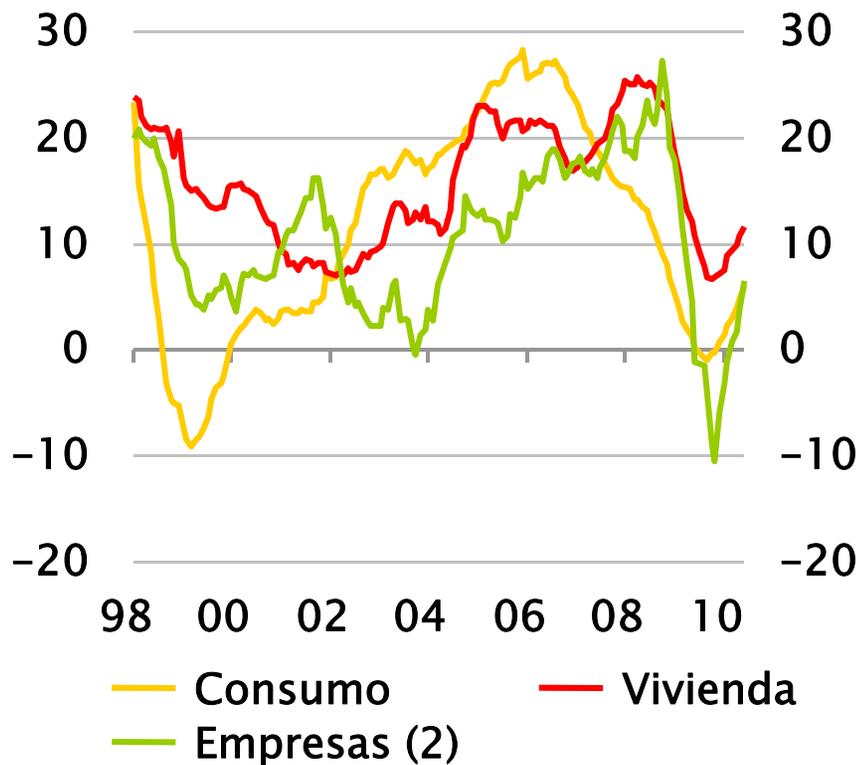


- Tasa implícita en los modelos de proyección del BCCh
- Tasa resultante de modelo basado en consumo

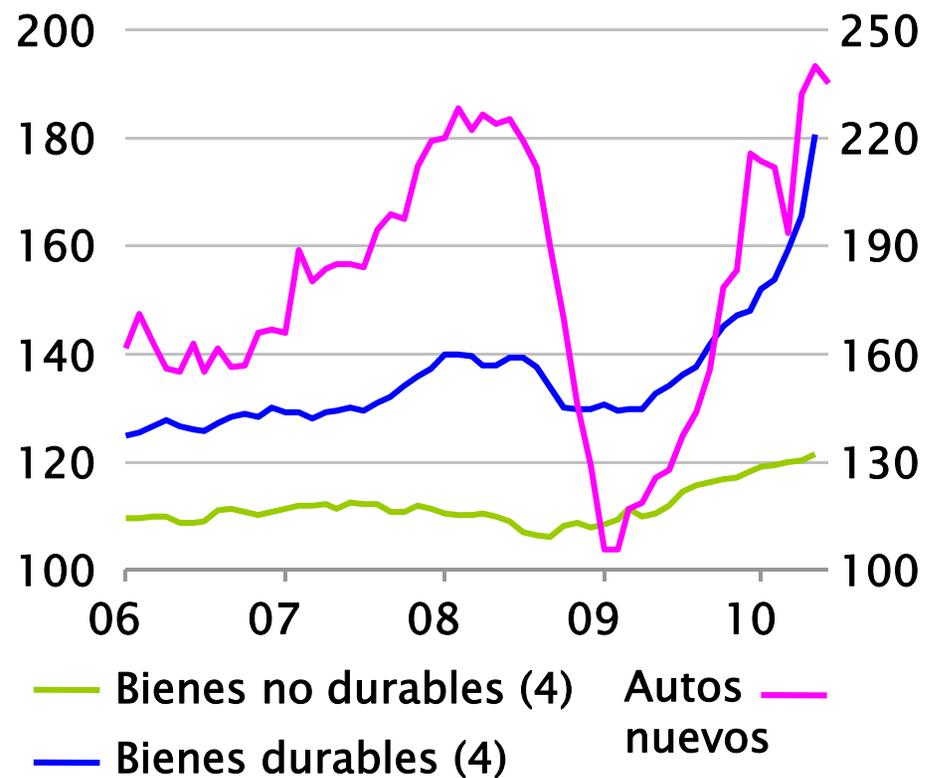


La expansividad de la política monetaria se refleja también en la progresiva normalización de las condiciones financieras, lo que ha apoyado el crecimiento del consumo.

Colocaciones por tipo de crédito (1)
(variación anual, porcentaje)



Ventas minoristas del comercio y de autos nuevos (3)
(índice 2003=100)



(1) Datos de junio del 2010 son provisorios. (2) Corresponden a la suma de los créditos comerciales y de comercio exterior. (3) Series desestacionalizadas. (4) Ventidas en el trimestre móvil.

Fuentes: Asociación Nacional Automotriz de Chile, Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.



En este escenario, en el IPoM de junio se estima que la economía crecerá este año entre 4,0 y 5,0% y la inflación se ubicará por sobre 3% en la segunda mitad del 2010.

	2008	2009	2010 (f)	2011 (f)	2012 (f)
PIB	3,7	-1,5	4,0-5,0		
Demanda interna	7,6	-5,9	14,5		
Demanda interna (sin var. Existencias)	7,5	-2,8	11,3		
Formación bruta de capital fijo	18,6	-15,3	23,0		
Consumo total	4,0	1,8	7,8		
Exportaciones de bienes y servicios	3,1	-5,6	1,0		
Importaciones de bienes y servicios	12,2	-14,3	25,8		
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,5	2,6	-1,2		

	2008	2009	2010 (f)	2011 (f)	2012 (f)
Inflación IPC promedio	8,7	1,6	1,8	3,2	
Inflación IPC diciembre	7,1	-1,4	3,8	3,1	
Inflación IPC en torno a 2 años (*)					3,0
Inflación IPCX promedio	8,4	2,8	0,7	3,5	
Inflación IPCX diciembre	8,6	-1,8	3,3	3,5	
Inflación IPCX en torno a 2 años (*)					3,2
Inflación IPCX1 promedio	7,8	2,8	-0,1	3,2	
Inflación IPCX1 diciembre	7,7	-1,1	1,8	3,2	
Inflación IPCX1 en torno a 2 años (*)					3,1

(f) Proyección.

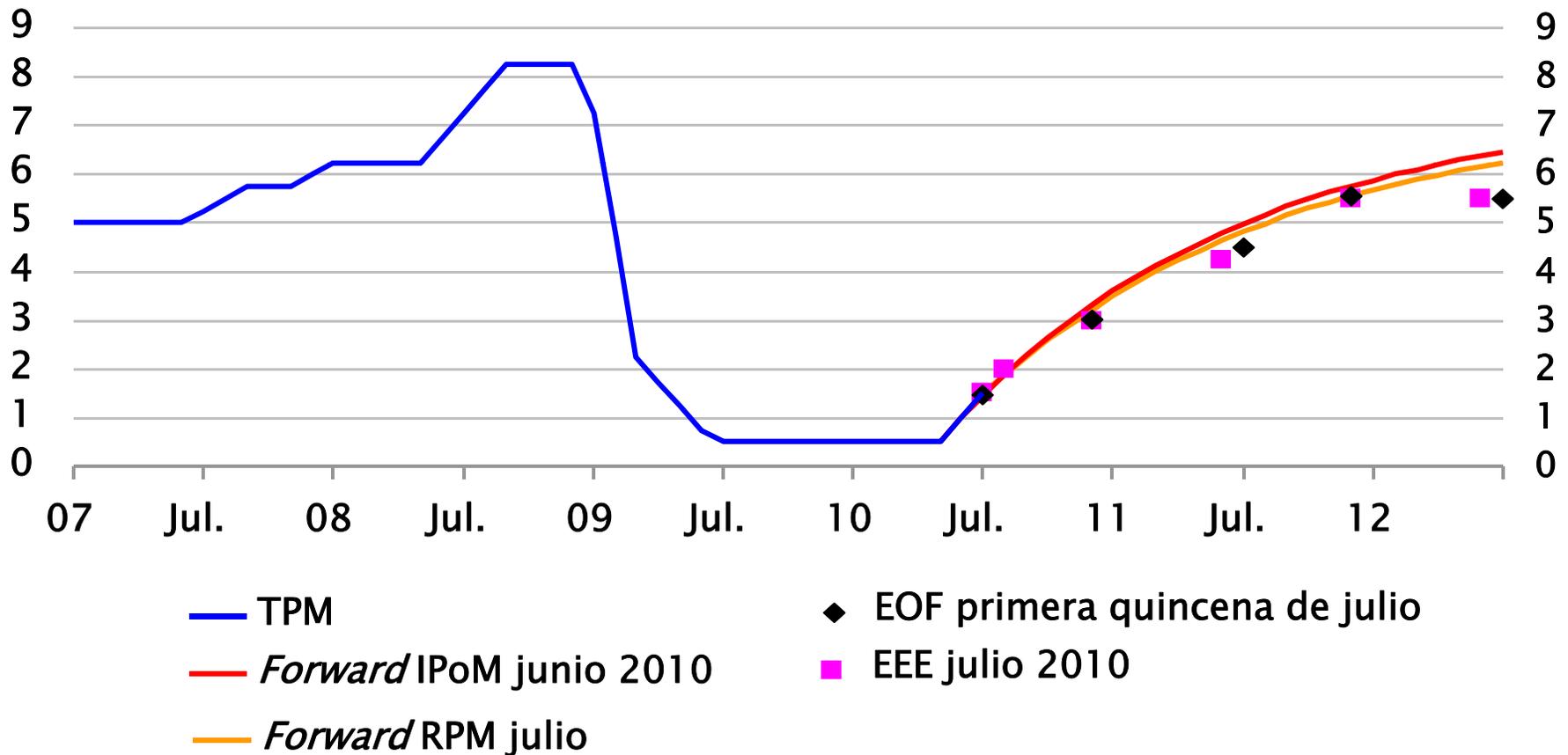
(*) Correspondiente a la inflación proyectada para el segundo trimestre del 2012.

Fuente: Banco Central de Chile.



Para lograr mantener la inflación en 3% en un horizonte de dos años, es necesaria una normalización progresiva del significativo estímulo monetario actual.

Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)

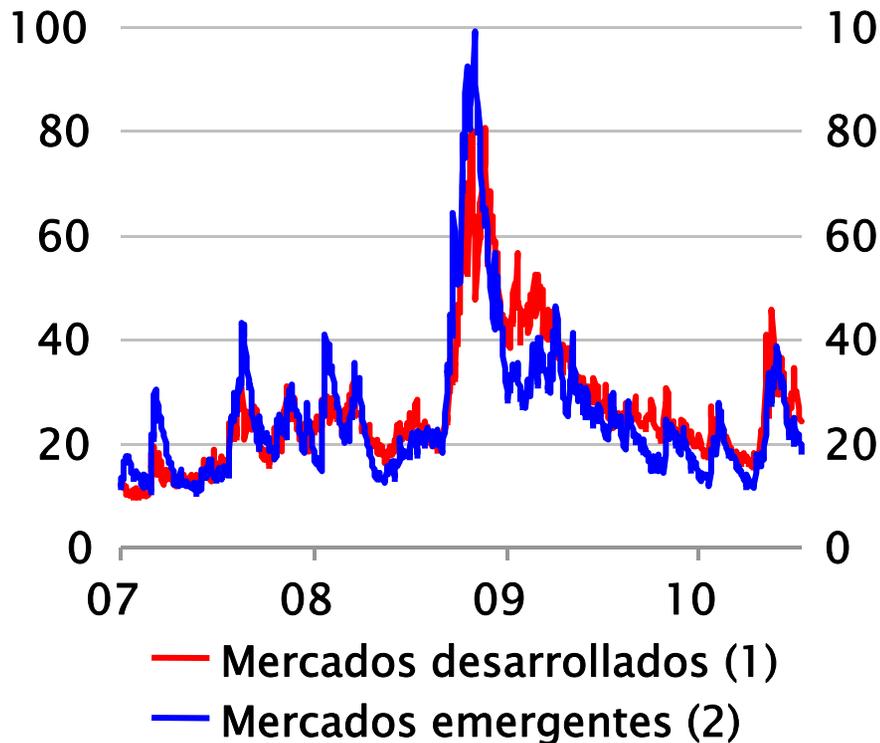


(*) EEE: Encuesta de Expectativas Económicas. EOF: Encuesta de Operadores Financieros.
Fuente: Banco Central de Chile.

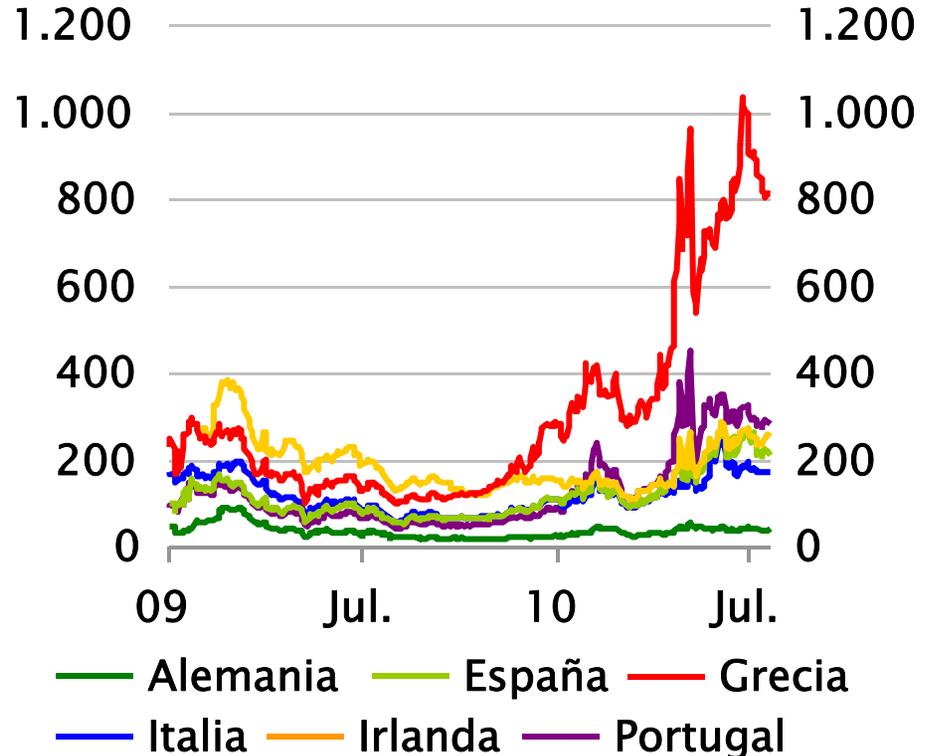


La forma de la normalización dependerá tanto de las condiciones macroeconómicas internas como de la evolución del escenario externo. En Europa las tensiones han disminuido en algo, aunque aún hay riesgos.

Volatilidad en mercados bursátiles
(porcentaje)



Premios por riesgo de *default* soberano
en economías avanzadas (3)
(puntos base)



(1) Corresponde al índice de volatilidad VIX. (2) Corresponde a una estimación de la volatilidad del índice MSCI en dólares. (3) Medidos a través de *CDS senior* a 5 años.

Fuentes: Banco Central de Chile en base a oficinas de estadísticas de cada país y Fondo Monetario Internacional y Bloomberg.

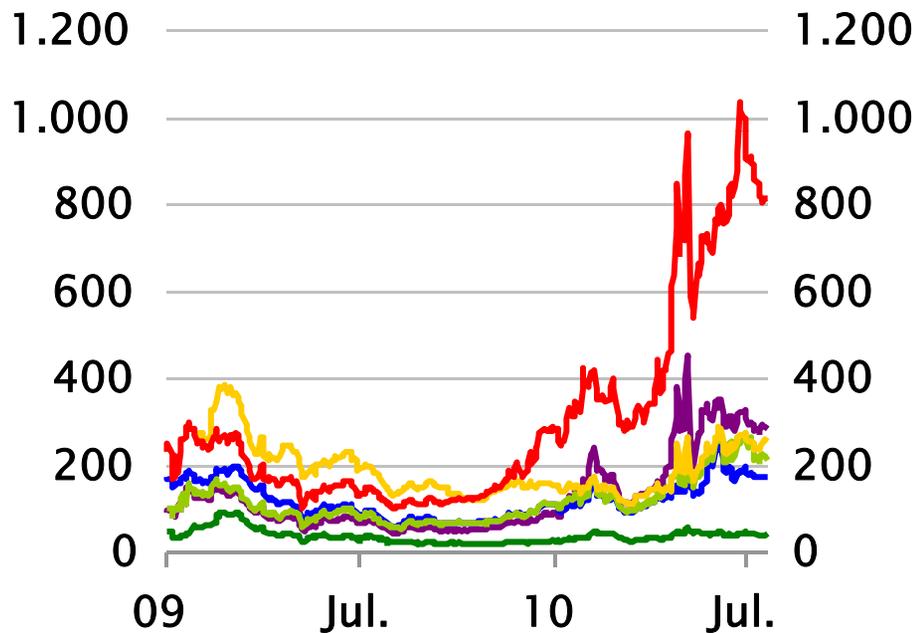


En todo caso, las economías emergentes siguen mostrándose relativamente resilientes a estas tensiones.

Premios por riesgo de *default* soberano (*)

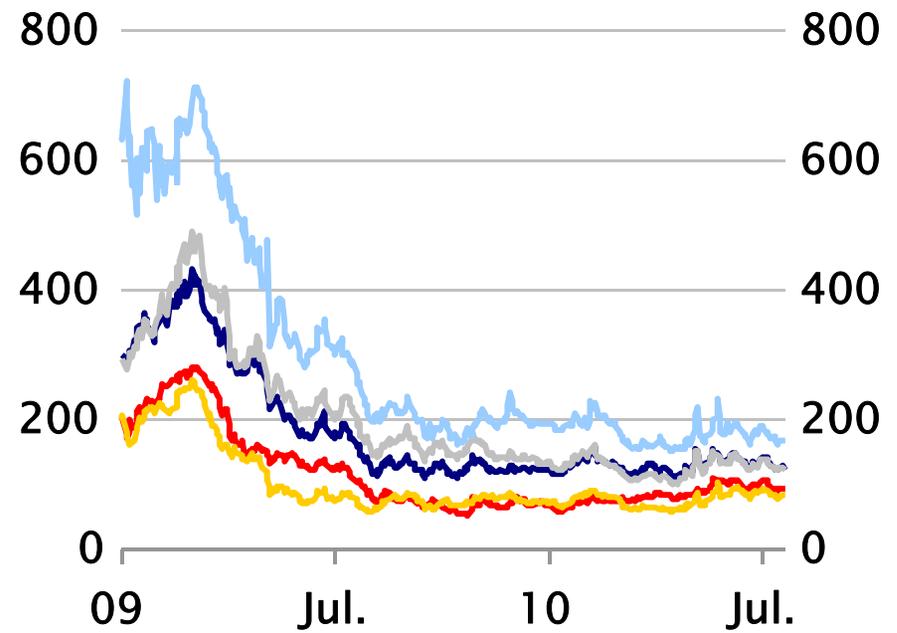
(puntos base)

Economías avanzadas



— Alemania — España — Grecia
— Italia — Irlanda — Portugal

Economías emergentes



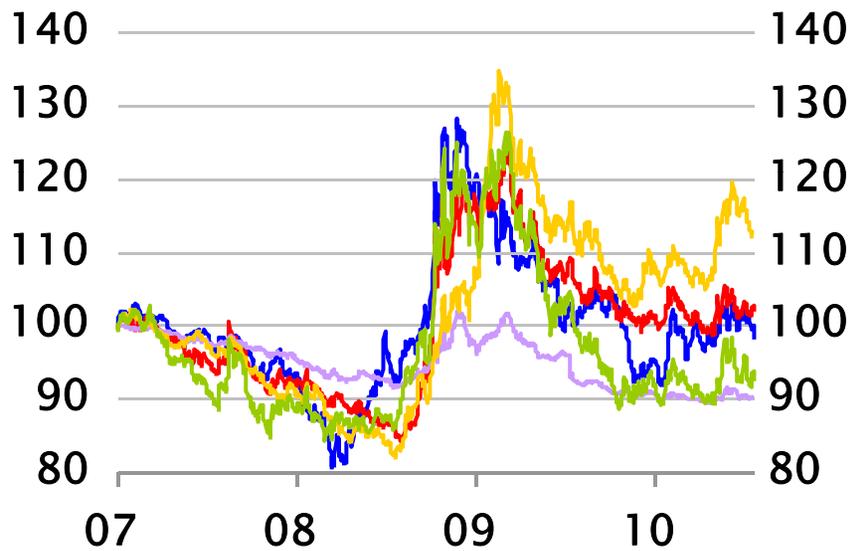
— Brasil — México — Chile
— Indonesia — China



El grueso del ajuste de precios se ha visto en el mercado cambiario y bursátil. En Chile los movimientos han sido comparativamente menores y la bolsa incluso ha subido.

Paridades de monedas (1)

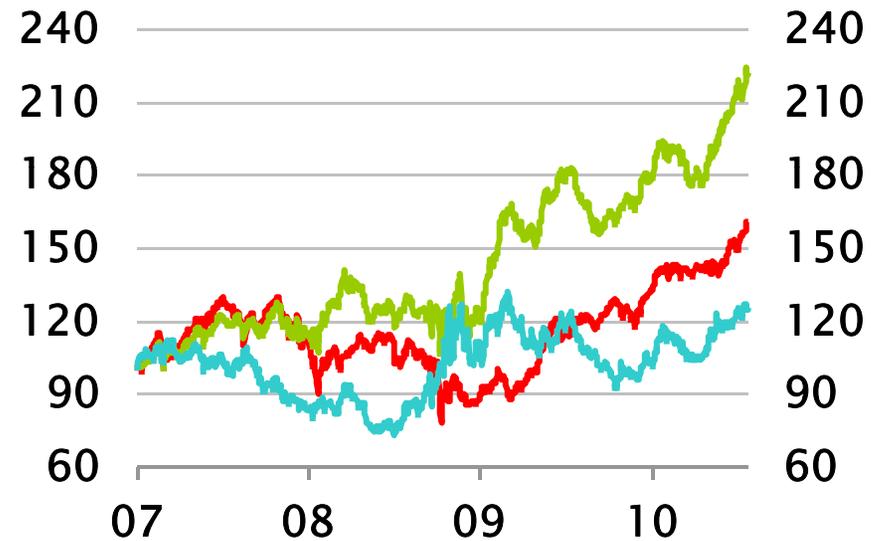
(índice 01/01/2007=100, moneda local por dólar)



- América Latina (2) — Chile
- Asia emergente (3)
- Europa emergente (4)
- Exportadores de prod. básicos (5)

Indicadores bursátiles

(índices 02/01/2007=100)



- IPSA (\$)
- IPSA (US\$)/ MSCI Mundial (6)
- IPSA (US\$)/ MSCI América Latina (6)

(1) Corresponde al promedio ponderado a PPC para cada región. Aumento indica depreciación. (2) Incluye a Argentina, Brasil, Chile y México. (3) Incluye a China, Hong Kong, Indonesia, Malasia, Rep. Corea y Tailandia. (4) Incluye a Hungría, Polonia, Rep. Checa y Rusia. (5) Incluye a Australia, Canadá y Nueva Zelanda. (6) Corresponde a los índices accionarios por región de Morgan Stanley Capital International.

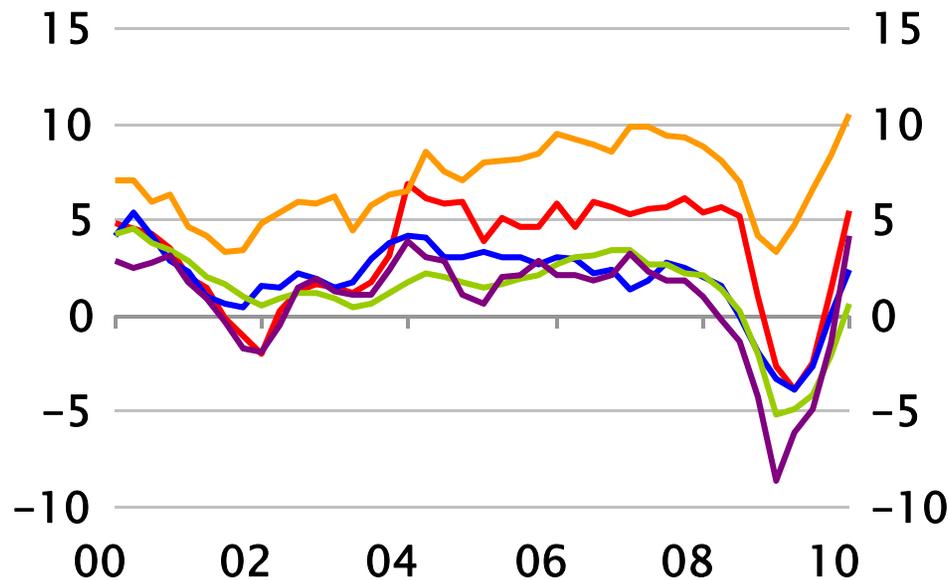
Fuentes: Bloomberg y Fondo Monetario Internacional.



La actividad mundial no muestra, por ahora, efectos evidentes de las tensiones. El vigor de la demanda asiática ha permitido que los precios de las materias primas se mantengan altos.

Crecimiento del PIB en regiones y países seleccionados (1)

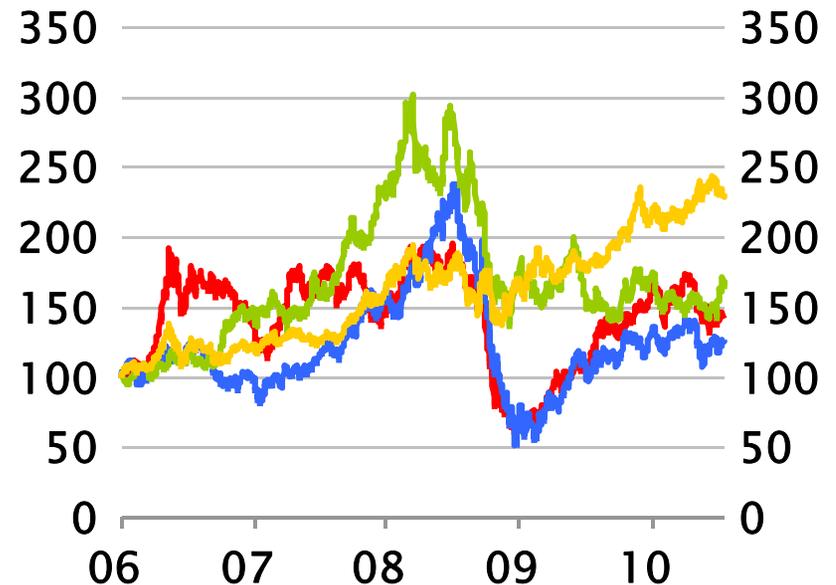
(variación anual, porcentaje)



— América Latina — Asia ex Japón
— Japón — Zona Euro — EE.UU.

Precios de productos básicos

(índice 02/01/2006=100)



— Cobre — Petróleo
— GSCI granos (2) — Oro

(1) Regiones ponderadas a PPC según WEO abril 2010. (2) Corresponde al índice agregado de S&P GSCI de granos y cereales.

Fuente: Banco Central de Chile en base a oficinas de estadísticas de cada país y Bloomberg.



Coyuntura Económica

Gerencia de División Estudios
Banco Central de Chile