



18 de enero de 2006

## NOTA DE PRENSA

### El Banco Central de Chile presenta el Informe de Política Monetaria (IPOM) de enero de 2006

- El BC mantiene su proyección del PIB de 2006 (crecimiento de entre 5¼ y 6¼%) y estima que la economía se expandió 6,3% durante el 2005. Para la demanda interna, se proyecta una variación de 6,6% en 2006, después de un incremento de 11,1% que habría tenido en 2005.
- La inflación anual del IPC, luego de estar cerca de 4% en el corto plazo, se situará bajo el 3% por algunos trimestres, para luego converger hacia el centro del rango meta del Instituto Emisor.
- Las proyecciones tienen como supuesto de trabajo que la tasa de política monetaria continuará incrementándose a un ritmo comparable al implícito en la estructura de tasas de interés, lo que es menor a los aumentos del segundo semestre del 2005. Asimismo, las proyecciones suponen que el tipo de cambio real aumenta moderadamente en el horizonte de proyección con respecto al valor promedio observado en las dos semanas terminadas el 9 de enero.

El Banco Central de Chile prevé una variación del producto interno bruto (PIB) de entre 5¼ y 6¼% durante 2006, después de que la economía nacional creciera 6,3% durante 2005, según informó el Consejo del Instituto Emisor a la Comisión de Hacienda del Senado, durante la presentación del Informe de Política Monetaria (IPOM) de enero de 2006, realizado este miércoles 18.

El documento afirma que la evolución de la macroeconomía continúa indicando que el actual ciclo económico expansivo no ha comprometido la estabilidad de precios: "La actividad, el gasto y el empleo siguen creciendo aunque la tendencia inflacionaria y las expectativas de inflación, que subieron luego del incremento del precio de los combustibles en los meses recientes, han vuelto a 3%", el centro del rango meta del Instituto Emisor.

En el ámbito internacional, las perspectivas para la economía internacional han mejorado en los últimos meses. El crecimiento global se ha fortalecido, al igual que los términos de intercambio, gracias a que el precio del cobre se mantiene en niveles récord. El precio del petróleo se ha situado algo por sobre US\$60 el barril, por debajo de los elevados niveles vistos hacia fines de agosto por el impacto de los huracanes en el Golfo de México. Los incrementos de la inflación en las principales economías desarrolladas también han mostrado hasta ahora un carácter transitorio, asociado al comportamiento de los combustibles, mientras las condiciones financieras para economías emergentes se mantienen favorables. Para después de 2006 el Banco Central espera una normalización de las extraordinarias condiciones

externas actuales. Estima que los términos de intercambio deberían caer gradualmente a medida que se atenúe el ciclo favorable del precio del cobre y que las condiciones monetarias externas continúen normalizándose.

Con la información disponible, que incluye tres décimas de mayor PIB por revisiones en el sector de comunicaciones, el Consejo estima que la actividad habría aumentado 6,3% en el 2005, esperándose para el 2006 una convergencia gradual hacia una expansión de tendencia, llegando a un crecimiento de entre 5¼ y 6¼% en el presente año.

El BCCh estima que la cuenta corriente cerró en 2005 con un leve déficit. Medida a precios de tendencia para los principales productos de importación y exportación, y con tasas de interés externas más cercanas a sus valores de largo plazo, la cuenta corriente tendría un déficit algo mayor a 2% del PIB. Detrás del saldo balanceado de la cuenta corriente existe un comportamiento marcadamente disímil entre el sector público y el privado.

En cuanto a la inflación, según el IPOM de enero, en la medida en que las holguras de capacidad se copen, lo que ya podría estar ocurriendo en algunos sectores, se espera una inflación subyacente mayor que en los últimos dos años, algo por sobre 3%. Esto sería transitorio y vinculado esencialmente al ciclo económico y, en menor medida, al efecto pasajero del mayor precio del petróleo. La inflación anual del IPC, en cambio, luego de estar cerca de 4% en el corto plazo, debería ubicarse debajo de 3% por varios trimestres de este año y el próximo, incluso cerca de 2% en meses puntuales, por el cambio de base de comparación por los elevados precios de los combustibles y los perecibles durante parte de 2005.

Las proyecciones presentadas en el Informe se basan en el supuesto metodológico de que la tasa de política monetaria continúa incrementándose a un ritmo comparable al implícito en la estructura de tasas de interés, lo que es menor a los aumentos del segundo semestre del año pasado. Con respecto al tipo de cambio real, se consideró como supuesto que el peso en términos reales se depreciará moderadamente en el horizonte de proyección, en línea con el escenario base de normalización gradual de las condiciones externas. Esto debido a que en las últimas dos semanas el precio del dólar ha estado bajo el nivel coherente con sus determinantes en el largo plazo.

## **Escenarios de riesgo**

Según el Informe, en el ámbito internacional los riesgos asociados a un deterioro abrupto de las condiciones financieras globales, por mayores presiones inflacionarias en países desarrollados o por alzas inesperadas de las tasas de interés de largo plazo y de los premios soberanos, parecen algo más atenuados que hace unos meses. El financiamiento del déficit de la cuenta corriente de Estados Unidos se aprecia algo menos riesgoso, apoyado por un mercado financiero bien desarrollado y abundantes recursos provenientes en su mayoría de países exportadores de productos básicos y de Asia. En la medida en que la economía estadounidense siga con un alto dinamismo se reduciría la probabilidad de un ajuste abrupto y desordenado del desbalance global de gastos.

El Informe también afirma que no se puede descartar que el favorable ciclo del precio del cobre se prolongue y se acentúe más que lo estimado.

Siguen presentes los riesgos globales geopolíticos y de terrorismo y no se descartan efectos negativos de la gripe aviar en el crecimiento, especialmente de Asia. El alto precio del petróleo mantiene riesgos de una menor actividad mundial, ya que no se descarta que dicho precio pueda ser mayor al actual. Respecto de Estados Unidos, el Informe advierte que el ajuste del precio de los activos inmobiliarios podría disminuir el consumo privado, lo que le quitaría dinamismo a la economía mundial. También informa que los mercados se muestran cautelosos respecto de las perspectivas de algunas economías de América Latina, lo que ha generado incrementos del premio soberano y un deterioro de variables financieras en algunos países de la región.

En el ámbito interno, la posibilidad de una menor presión inflacionaria se relaciona con la incertidumbre de si la aceleración de la inflación subyacente *IPCX1* (que excluye combustibles, perecibles y algunos precios regulados, entre otros) de los trimestres recientes respondió al cierre de holguras de capacidad, acorde con el escenario central, o se debió al traspaso del mayor precio de los combustibles. Esto se dilucidará con el paso del tiempo. Tampoco puede descartarse que la fortaleza del peso persista por más tiempo si, a su vez, se mantienen las favorables condiciones externas. Los riesgos de mayores presiones de precios se relacionan con que la desaceleración de la demanda interna, que en alguna medida ya se vio a fines del 2005, no continúe. Ello conduciría a un aumento del déficit de la cuenta corriente a precios de tendencia y/o a mayores presiones sobre las brechas de capacidad y la inflación. Como siempre, existen dudas respecto de la magnitud efectiva de la actual brecha de capacidad.

Sin embargo, esto no parece indicar riesgos más acentuados en una u otra dirección. Así, en su conjunto, el Consejo estima que el balance de riesgos, tanto para la actividad como para la inflación, está equilibrado.

## Principales proyecciones del escenario base Informe de Política Monetaria - enero 2006

Como supuesto de trabajo, el Consejo ha contemplado que la tasa de política monetaria continúa aumentando, de forma de seguir retirando el estímulo monetario que persiste, a un ritmo comparable al que se deduce de los precios de los activos financieros en las últimas dos semanas, y que es inferior al observado en la segunda mitad del 2005. Esta trayectoria es coherente con la convergencia de la inflación hacia el 3% en el horizonte de proyección.

	2005	2006 (f)	2007 (f)
Inflación IPC promedio (%)	3,1	3,2	2,8
Inflación IPC diciembre (%)	3,7	2,7	2,8
Inflación IPCX promedio (%)	2,4	3,2	3,3
Inflación IPCX diciembre (%)	2,9	3,3	2,9

(f) Proyección

	2005	2006 (f)	2007 (f)
Crecimiento socios comerciales (%)	3,8	3,9	3,7
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	56	59	50
Precio promedio del cobre (centavos de dólar la libra)	167	170	140
Términos de intercambio (variación porcentual anual)	7,1	-4,4	-7,6

(f) Proyección

	2005 (f)	2006 (f)
Crecimiento (%)	6,3	entre 5¼ y 6¼
Demanda interna (%)	11,1	6,6
Cuenta corriente (% del PIB)	-0,4	-1,4

(f) Proyección