



NOTA DE PRENSA

Miércoles 16 de mayo de 2007

Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de Mayo de 2007

- **Actualiza proyección de crecimiento, ahora proyecta crecimiento de entre 5% y 6% con un sesgo al alza.**
- **Estima que la inflación disminuirá en el corto plazo a valores cercanos a 2% en el curso del segundo y tercer trimestre para luego volver a cifras en torno a la meta de 3% hacia fines de año.**

El Consejo del Banco Central presentó hoy ante la Comisión de Hacienda del Senado el Informe de Política Monetaria (IPoM) correspondiente a mayo de 2007, con una estimación de crecimiento de la economía chilena para este año de entre 5% y 6% con un sesgo al alza.

El Informe -presentado por el Presidente del Banco Central, Vittorio Corbo, acompañado por los otros cuatro miembros del Consejo del instituto emisor- también proyecta una inflación del IPC que llegará a valores cercanos a 2% en el curso del segundo y tercer trimestres del 2007, para luego volver a cifras del orden de 3% y permanecer en torno a ese valor hasta fines del horizonte de política relevante, en torno a dos años.

El IPoM se entrega tres veces al año a los poderes Ejecutivo y Legislativo y tiene como propósitos principales informar y explicar al público en general la visión del Consejo del Banco Central sobre la evolución reciente y esperada de la inflación y sus consecuencias para la conducción de la política monetaria; exponer públicamente el marco de análisis de mediano plazo utilizado por el Consejo en la formulación de esta política monetaria y proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la inflación y el producto.

En esta versión, el Informe señala que en lo que va del año 2007, la inflación anual del IPC se ha mantenido por debajo de 3%. Sin embargo, a abril fue algo mayor que lo previsto en enero, en parte importante por movimientos inesperados en precios específicos originados por cambios regulatorios y shocks de oferta. Destaca el efecto en el nivel de precios tras la puesta en marcha del Plan Transantiago, con una incidencia negativa en la inflación IPC cercana a 0,5 punto porcentual en el primer trimestre, impacto no considerado en el escenario base de enero. De otra parte, señala que hubo shocks positivos a la tasa de inflación de las alzas en los precios de los combustibles y de algunos alimentos.

Sostiene que las presiones inflacionarias que provienen de los costos laborales siguen acotadas, con costos laborales unitarios (CLU) que crecen a tasas anuales moderadas y con una aceleración esperada que no se ha verificado plenamente.

El Consejo del Banco Central reafirma su compromiso de conducir la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM para lograr este objetivo dependerán de la nueva información que se acumule y de sus implicancias para la inflación proyectada, así como de la evolución de los riesgos identificados y de otros que puedan surgir.

El IPoM contiene una estimación de crecimiento del **PIB de tendencia** en torno a 5% para el período 2007-2009, lo que hace prever que con el crecimiento proyectado en la actividad, la brecha aún existente entre el producto efectivo y el de tendencia se cerrará en el curso de los próximos trimestres.

En el **plano externo**, destaca la consolidación de un escenario algo más favorable que el previsto en enero. El crecimiento mundial proyectado para este año y el próximo aumentó, especialmente para los principales socios comerciales. También ha sorprendido el incremento del precio de algunas materias primas, con lo que se proyecta para el 2007 una caída leve de los términos de intercambio (TDI), significativamente menor que la prevista en enero.

El escenario base de este IPoM considera que, durante este año y el próximo, el **precio del cobre** se ubicará en promedio en US\$ 2,90 y US\$ 2,35 la libra, respectivamente. Ambos valores superan los previstos en enero, pero aún consideran que los actuales precios no serán duraderos.

El **precio del petróleo** y, en especial, el de la **gasolina**, también han sido mayores que lo previsto en enero. Las actuales condiciones de estrechez en el mercado del petróleo hacen prever que los precios altos serán más persistentes. Esto último, lleva a revisar al alza las proyecciones y considerar una disminución muy gradual en el precio, de modo que este promediaría US\$ 62 y US\$ 61 el barril el 2007 y 2008, respectivamente.

En el escenario base, la **demanda interna**, por su parte, crecerá este año a una tasa anual algo mayor que la de 2006, con un consumo privado y una inversión aumentando a tasas elevadas.

El **consumo privado** crecerá durante 2007 a una tasa anual en torno a 7%. En comparación con sus contribuciones en el año 2006, esta proyección considera un mayor protagonismo relativo del consumo habitual y uno menor del durable.

Esta cifra es mayor al proyectado en el IPoM de enero, y sigue basada en las favorables condiciones financieras, el menor desempleo y el dinamismo de la ocupación, a lo que se suman los datos conocidos del primer trimestre del año.

El Consejo estima que existe un riesgo relevante de que los mismos factores antes mencionados lleven a un crecimiento del consumo mayor que el previsto, parte de lo que podría estar determinando el dinamismo que han mostrado las cifras del comercio en los últimos meses.

El Informe espera que la **Formación Bruta de Capital Fijo** crezca a tasas superiores a las del año pasado en torno a 8% anual. Esto se basa en las favorables condiciones financieras, las altas utilidades de las empresas y las buenas expectativas de crecimiento mundial y local. La evolución de las importaciones de bienes de capital en los dos últimos trimestres y el buen escenario para las obras de ingeniería que delineó el catastro de la Corporación de Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital (CBC) de diciembre de 2006 y que confirmó su revisión de marzo. Con ello, el Consejo estima que la razón de la tasa de inversión a PIB, medida a precios de 2003, será algo superior a 24%.

El escenario base también considera que el **impulso fiscal**, mayor que el que se observó el 2006, será uno de los factores que estarán tras el mayor crecimiento proyectado para este año. El Consejo utiliza el supuesto metodológico que en el 2008 la política fiscal seguirá enmarcada dentro de la regla de superávit estructural, con un valor de referencia del precio del cobre, en términos reales, similar al implícito en el presupuesto 2007. Todo esto, en línea con la evaluación de que los elevados precios actuales del cobre no serían duraderos.

Un precio de referencia del cobre para el cálculo del presupuesto significativamente mayor que el descrito, conduciría a una modificación importante del escenario base, pudiendo impactar los niveles proyectados de la inflación y el tipo de cambio real, así como la trayectoria posible de la tasa de política monetaria (TPM).

Los volúmenes de **exportaciones** tendrán un crecimiento superior al del 2006. La estimación está sustentada en el incremento de los envíos mineros e industriales, asociados en buena parte a la entrada en funcionamiento de ampliaciones de capacidad en la producción de productos básicos, en particular en la industria de la celulosa y en la minería. Respecto a los valores exportados en el 2007 el monto de los envíos al exterior será superior al total de 2006. En tanto, las **importaciones** mostrarán una leve caída a 2006. Las importaciones de bienes de capital aumentarán acorde con lo esperado para la inversión.

La **balanza comercial** de 2007 acumulará un superávit del orden de US\$ 22.000 millones. Al mismo tiempo, la **cuenta corriente de la balanza de pagos** continuará mostrando superávit, el que este año se acercará a 3,5% del PIB, lo que contrasta con el saldo prácticamente balanceado que se proyectaba en enero.

El escenario base considera como supuesto metodológico que, en el largo plazo, el **tipo de cambio real** (TCR) no diferirá mayormente de su valor de las dos semanas previas al cierre estadístico de este IPoM. Sin embargo, considerando la debilidad del dólar estadounidense en los mercados internacionales y la volatilidad habitual del tipo de cambio nominal, no pueden descartarse escenarios alternativos para la trayectoria de este precio durante el horizonte de proyección.

El escenario base también incorpora como supuesto metodológico que, en los próximos trimestres, la **Tasa de Política Monetaria** seguirá una trayectoria similar a la que se deduce de los precios de los activos financieros en las dos semanas previas al cierre estadístico de este IPoM.

A un plazo algo mayor, el escenario base proyecta un cierre de la **brecha de capacidad** en los próximos trimestres, lo que, unido a expectativas de inflación ancladas en la meta, facilita que la inflación fluctúe en torno a 3%. No puede descartarse la posibilidad de que el nivel actual de la brecha de capacidad sea menor que el estimado, o que se cierre más rápido que lo previsto si el crecimiento del PIB resulta ser mayor. Ello podría llevar a una convergencia de la tendencia inflacionaria a 3% algo más rápida que la considerada en el escenario base

La presente versión del IPOM incluye los siguientes cuadros:

- Evolución reciente del margen de refinación de petróleo en EE.UU.
- Evolución del precio internacional de los productos agrícolas
- Turbulencias financieras internacionales y su impacto en Chile
- Nuevas cuentas nacionales
- Nuevas medidas alternativas de inflación subyacentes para Chile
- IPC de bienes y servicios
- Estadísticas salariales IREM y CMO

**Principales proyecciones del escenario base
Informe de Política Monetaria – mayo 2007**

	2006	2007 (f)
Crecimiento (%)	4,0	5,0 – 6,0
Demanda interna (%)	6,0	6,8
- Formación Bruta de Capital Fijo (%)	4,0	8,0
- Consumo total (%)	6,6	7,0
Exportaciones de bienes y servicios	4,2	8,1
Importaciones de bienes y servicios	9,4	10,7
Cuenta corriente (% del PIB)	3,6	3,4

(f) Proyección

	2006	2007 (f)	2008 (f)	2009 (f)
Inflación IPC promedio (%)	3,4	2,4	2,7	
Inflación IPC diciembre (%)	2,6	2,8	3,0	
Inflación IPC en torno a 2 años (%) (*)				3,0
Inflación IPCX promedio (%)	3,2	2,7	2,9	
Inflación IPCX diciembre (%)	2,7	2,7	3,2	
Inflación IPCX en torno a 2 años (%) (*)				3,1
Inflación IPCX1 promedio (%)	2,5	2,8	2,9	
Inflación IPCX1 diciembre (%)	2,4	3,0	3,0	
Inflación IPCX1 en torno a 2 años (%) (*)				3,0

(f) Proyección

(*) Correspondiente a la inflación proyectada para el segundo trimestre del 2009.