



## NOTA DE PRENSA

Miércoles 3 de septiembre de 2014

### **Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre del 2014**

En el Informe de Política Monetaria (IPoM) presentado hoy ante el Senado, el Consejo del Banco Central redujo la proyección de crecimiento del PIB para este año a una cifra entre 1,75 y 2,25% (en junio pasado era de entre 2,5 y 3,5%) y proyectó un crecimiento entre 3,0 y 4,0% para el año 2015, con una inflación anual del IPC que se mantendrá en valores por sobre 4% durante lo que queda de este año para descender hacia 3% durante el próximo año

El IPoM fue presentado en el hemiciclo de la Cámara Alta en Valparaíso por el Presidente del Instituto Emisor, Rodrigo Vergara, acompañado por el Vicepresidente Enrique Marshall, los Consejeros Joaquín Vial y Pablo García y el Gerente de la División Estudios, Alberto Naudon.

En el análisis de la evolución macroeconómica reciente, el documento señala que la actividad y la demanda interna han mostrado una debilidad mayor y más persistente que lo previsto hace unos meses. Agrega que a la mayor caída de la inversión se sumó una desaceleración más marcada del consumo privado, lo que llevó a reducir la proyección de crecimiento para este año por debajo de lo anticipado en junio.

“La desaceleración de la economía era, en parte, un fenómeno esperado. En el ámbito externo, como se ha mencionado desde hace varios IPoM, está el efecto negativo del fin del ciclo de elevados precios de las materias primas. También que las condiciones financieras externas, aunque siguen favorables, se espera sigan estrechándose. En el ámbito interno, como había recalcado el Consejo, la presión sobre la capacidad instalada acumulada durante los años de alto crecimiento de la economía chilena hacían esperable un ajuste en el ritmo de la actividad”, dice.

Añade que a estas razones se agregan “importantes factores idiosincráticos, como la maduración del ciclo de inversión minera y del impulso fiscal asociado a la reconstrucción del terremoto del 2010. En lo más reciente, se suma que el menor crecimiento de los ingresos laborales reales ha afectado negativamente la evolución del consumo privado”.

Agrega que “con todo, el debilitamiento de la actividad y del gasto, tanto del consumo como de la inversión, ha ido más allá de lo que se preveía”, lo que, según indica ha coincidido con un deterioro importante de las expectativas de consumidores y empresas durante el 2014.

El IPoM sostiene que este deterioro en el panorama interno se ha dado en un contexto en que el impulso monetario ha aumentado significativamente, con rebajas de la Tasa de Política Monetaria de 150 puntos base desde octubre del año 2013 y la mantención del sesgo expansivo. Ello, junto a otros factores, ha tenido un efecto significativo en la estructura de tasas y en particular en las tasas de largo plazo, que se ubican en mínimos históricos.

Respecto de la economía internacional, el Informe dice que el crecimiento de los socios comerciales de Chile se debilitó levemente desde junio y que el crecimiento de las economías desarrolladas se revisó algo a la baja para este año, con una recuperación más lenta de la Eurozona, bajas cifras de Japón y una economía estadounidense que crecerá algo menos este año, pero cuya recuperación ha retomado fuerza. En cuanto a América Latina, sostiene que, con excepciones, el crecimiento se revisó a la baja y que en China, las medidas del gobierno han logrado estabilizar su crecimiento.

## **Perspectivas**

Las proyecciones contenidas en el IPoM de septiembre tienen como escenario base que "el menor dinamismo de la economía nacional será más persistente que lo previsto anteriormente".

"La recuperación, aunque moderada, se sustenta en el mayor impulso monetario y las menores tasas de mercado; un mayor impulso fiscal; un mayor impulso producto del crecimiento de los socios comerciales y de la depreciación real del peso; y una mejora de las expectativas privadas", dice.

Añade que en esta proyección, "el Consejo estima que el crecimiento de mediano plazo de la economía chilena se ubica entre 4 y 4,5%", estimación que es inferior a lo considerado en años anteriores y relacionada con una "revisión de la evolución de la productividad total de factores, del crecimiento previsto del stock de capital y de la natural convergencia de una economía que ha alcanzado niveles de ingreso per cápita más altos".

También revisa a la baja el crecimiento de la demanda interna en el año 2014, especialmente en la inversión, mientras que se espera como contraste un mayor impulso del gasto público. De acuerdo con lo que señala el Informe, se espera que el consumo privado retorne a una expansión moderada, después de un crecimiento casi nulo en el segundo cuarto del año.

Respecto de la inflación, el IPoM señala que hacia el año 2015, tanto la variación anual del IPC como del IPCSAE (que excluye los precios de alimentos y energía) tendrán un descenso hacia 3% para oscilar luego en torno a esa cifra hasta fines del horizonte de proyección, que en esta ocasión es el tercer trimestre del año 2016.

Añade que esta trayectoria de la inflación toma en cuenta que los efectos indirectos de la depreciación nominal y real del peso que se han observado en los últimos meses serán más que compensados por el estado de las brechas de capacidad dentro del periodo de proyección.

El Consejo del Banco Central evalúa que el nivel actual del tipo de cambio real (TCR) es coherente con el estado cíclico de la economía y las condiciones

financieras internas y externas, aunque se encuentra algo por sobre el rango de valores considerados de largo plazo. Como supuesto metodológico, se considera que el tipo de cambio tendrá una leve apreciación real en el largo plazo, acorde con la normalización de las condiciones cíclicas de la economía.

También tiene como supuesto metodológico o de trabajo que la Tasa de Política Monetaria (TPM) "seguirá una trayectoria comparable con la que se deduce de las distintas medidas de expectativas disponibles al cierre estadístico de este IPoM".

## Riesgos

Como es habitual, el Informe considera una serie de eventos posibles, denominados riesgos, que pueden modificar el escenario base sobre el cual se hacen las proyecciones de actividad e inflación.

En el plano externo, considera por ejemplo el desempeño futuro de la economía china, debido a los desarrollos de su sistema financiero y su sector inmobiliario. También considera eventuales episodios de volatilidad en otras economías emergentes. Respecto de la Eurozona, la situación macrofinanciera continúa siendo un elemento de incertidumbre, sumados a las tensiones geopolíticas en el continente. En cuanto a Estados Unidos, considera posibles episodios de tensión si se adelanta el momento en que comenzará a aumentar la tasa Fed Funds, lo que podría tener efectos sobre el costo de financiamiento externo y las paridades de las monedas. En todo caso, el IPoM sostiene que lo más probable sigue siendo que un mejor desempeño de la economía estadounidense implicará un mayor impulso externo y un escenario más favorable a mediano plazo.

En el plano interno, un riesgo es que el crecimiento de la actividad y la demanda sea menor que lo proyectado y que no se revierta la tendencia de deterioro generalizado de las expectativas. Agrega el IPoM que si bien un escenario de mayor debilidad interna podría ampliar las holguras de capacidad y derivar en menores presiones inflacionarias, tampoco se puede descartar que los efectos cambiarios que provoque compensen su efecto en los precios, al menos temporalmente, retrasando, así, la convergencia de la inflación.

## Principales proyecciones del escenario base

|                                       | 2013 | 2014(f)   | 2015(f) |
|---------------------------------------|------|-----------|---------|
| Crecimiento (%)                       | 4,1  | 1,75-2,25 | 3,0-4,0 |
| Demanda interna (%)                   | 3,4  | 0,1       | 3,4     |
| - Formación Bruta de Capital Fijo (%) | 0,4  | -4,1      | 1,8     |
| - Consumo total (%)                   | 5,4  | 2,6       | 3,6     |
| Exportaciones de bienes y servicios   | 4,3  | 2,4       | 3,8     |
| Importaciones de bienes y servicios   | 2,2  | -3,9      | 4,0     |
| Cuenta corriente (% del PIB)          | -3,4 | -1,8      | -2,2    |

|                                       | 2013 | 2014 (f) | 2015 (f) | 2016 (f) |
|---------------------------------------|------|----------|----------|----------|
| Precio del Cobre BML (US\$cent/libra) | 332  | 315      | 305      | 300      |
| Precio del petróleo WTI (US\$/barril) | 98   | 98       | 92       | 89       |

|  | 2013 | 2014 (f) | 2015 (f) | 2016 (f) |
|--|------|----------|----------|----------|
|  |      |          |          |          |

|  |     |     |     |     |
|--|-----|-----|-----|-----|
| Inflación IPC promedio (%)                 | 1,8 | 4,1 | 3,0 |     |
| Inflación IPC diciembre (%)                | 3,0 | 4,1 | 2,8 |     |
| Inflación IPC en torno a 2 años (%) (*)    |     |     |     | 3,0 |
| Inflación IPCSAE promedio (%)              | 1,2 | 3,4 | 2,6 |     |
| Inflación IPCSAE diciembre (%)             | 2,1 | 3,4 | 2,5 |     |
| Inflación IPCSAE en torno a 2 años (%) (*) |     |     |     | 2,9 |

(f) Proyección.

(\*) Corresponde a la inflación proyectada para el tercer trimestre del 2016.

**La presente versión del IPoM incluye los siguientes recuadros:**

- Crecimiento de mediano plazo.
- Cambios en el escenario base de proyección durante el último año.

**También contiene los siguientes anexos:**

- Balance del Banco Central de Chile
- Administración de las reservas internacionales
- Principales medidas del Banco Central de Chile en el año 2014.

---

Mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia Asesora de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-2) 2670 2438 - 2670 2274 o escribir al correo electrónico [comunicaciones@bcentral.cl](mailto:comunicaciones@bcentral.cl).