

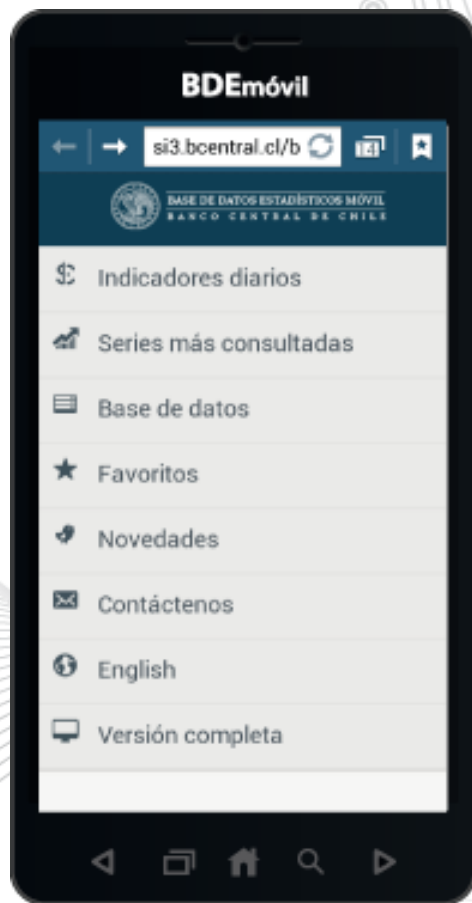


Evolución reciente del panorama macroeconómico

Rodrigo Vergara
Presidente



Aviso Institucional: Nueva BDE móvil





Aviso Institucional: Nueva BDE móvil

Aplicación para dispositivos móviles con:

- Las principales estadísticas macroeconómicas de Chile (por ejemplo, PIB, IMACEC, UF y dólar).
- Cifras permanentemente actualizadas.
- Se pueden consultar los datos y respectivos gráficos de la serie.

Información económica
en línea



Use esta aplicación
en dispositivos móviles

Visite la Base de Datos Estadísticas completa en
www.bcentral.cl



Usted puede enviar los
datos por correo electrónico



Agenda

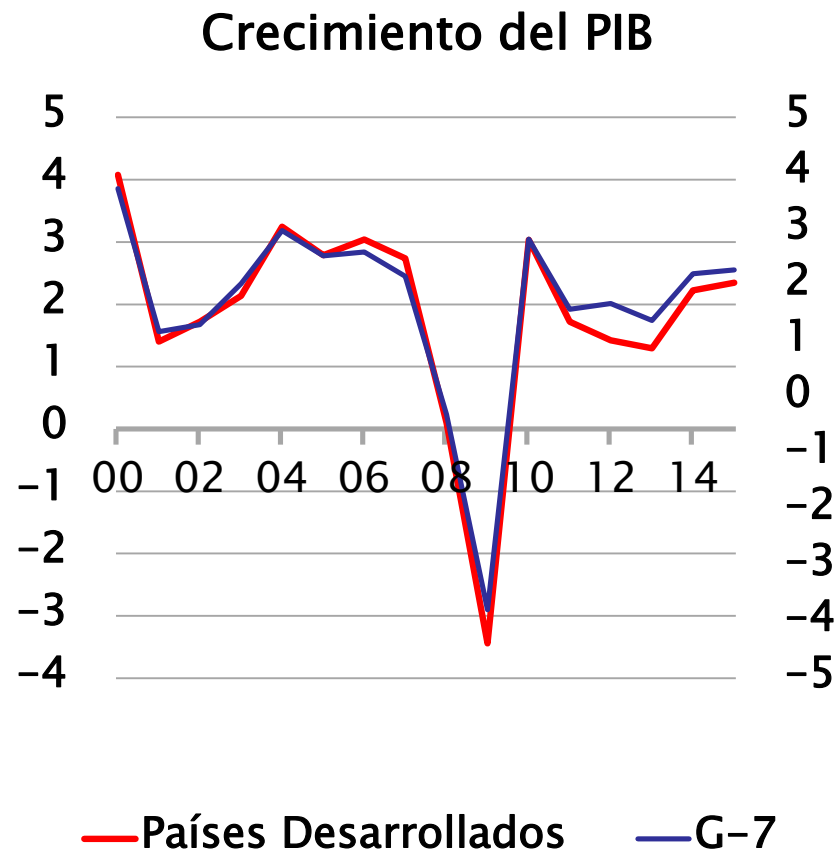
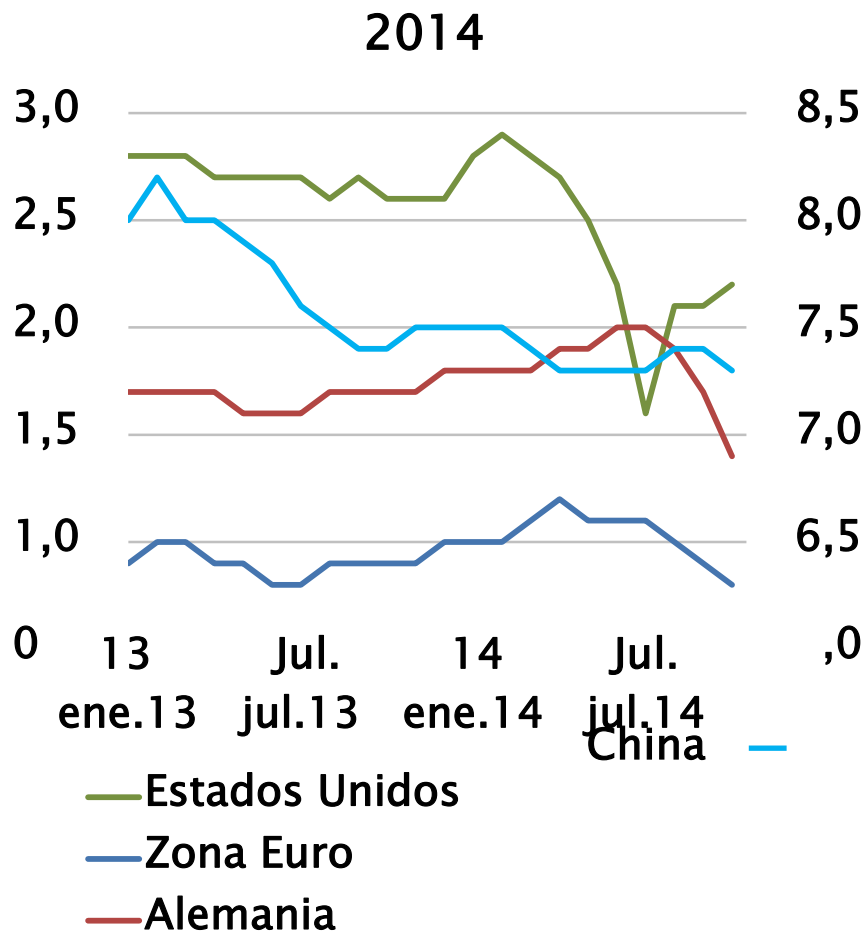
- Escenario internacional y sus implicancias para Chile.
- Evolución de la inflación en Chile.
- El rol de la política monetaria.



Escenario internacional y sus implicancias para Chile



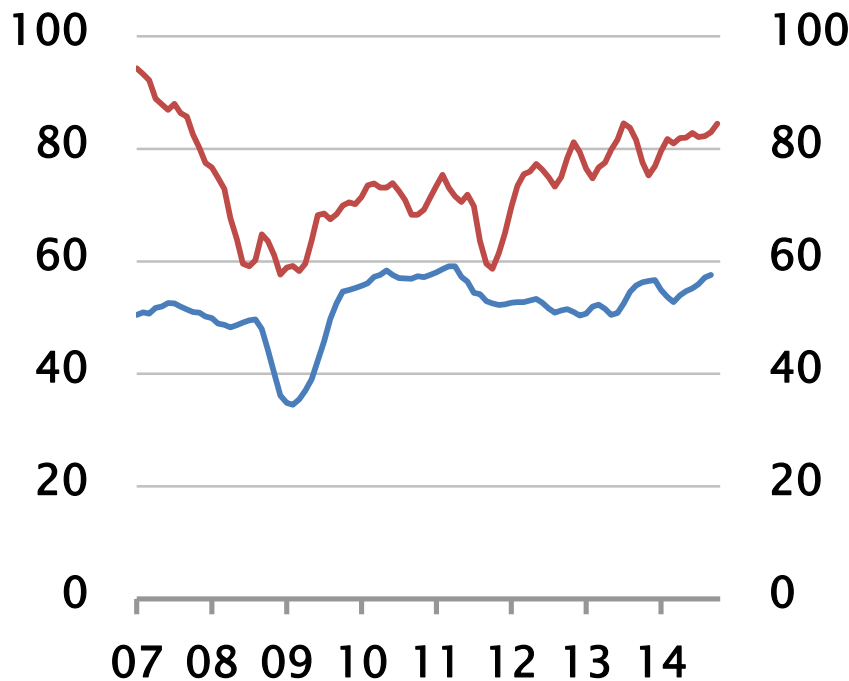
Proyecciones de crecimiento (variación anual, porcentaje)





Actividad en Estados Unidos

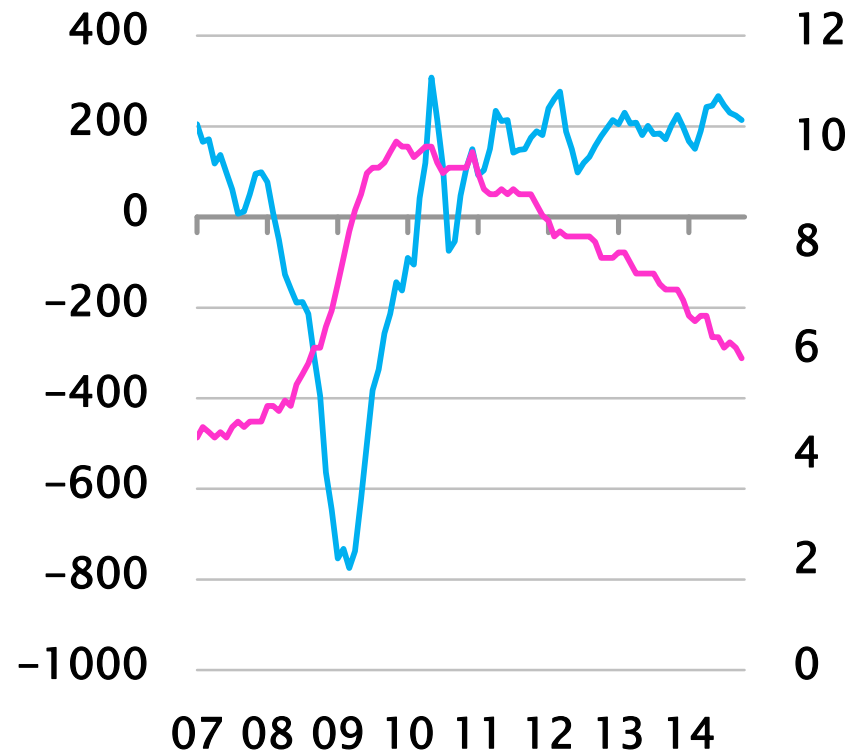
Expectativas (índice de difusión)



— Confianza consumidor (U. Michigan)

— ISM Manufacturero

Mercado laboral (miles de personas; porcentaje)

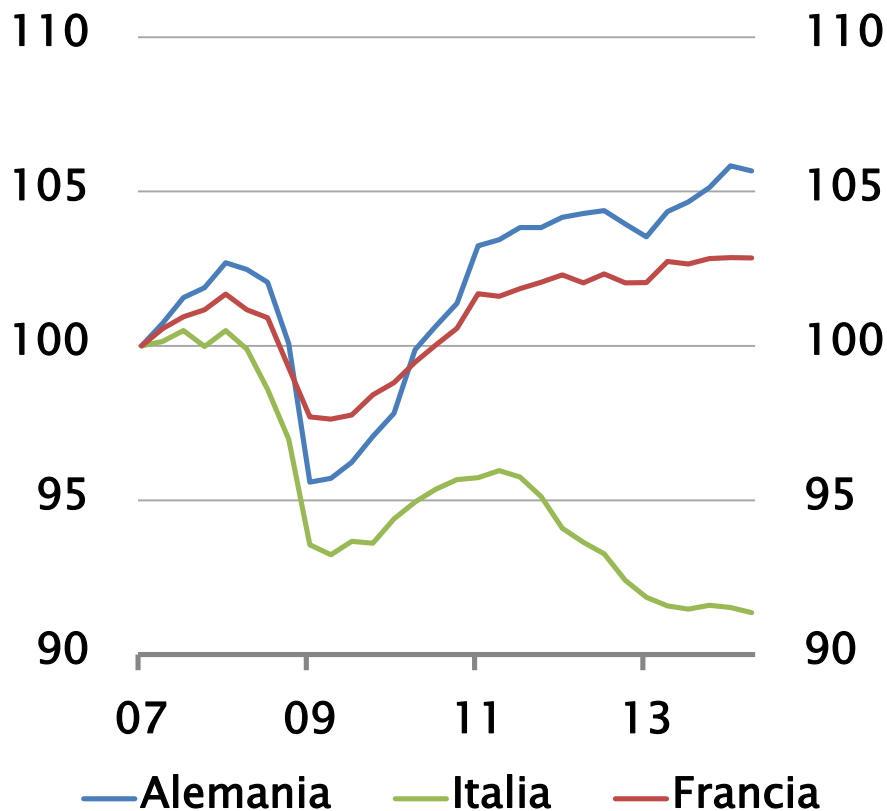


— Creación de empleo Desempleo —

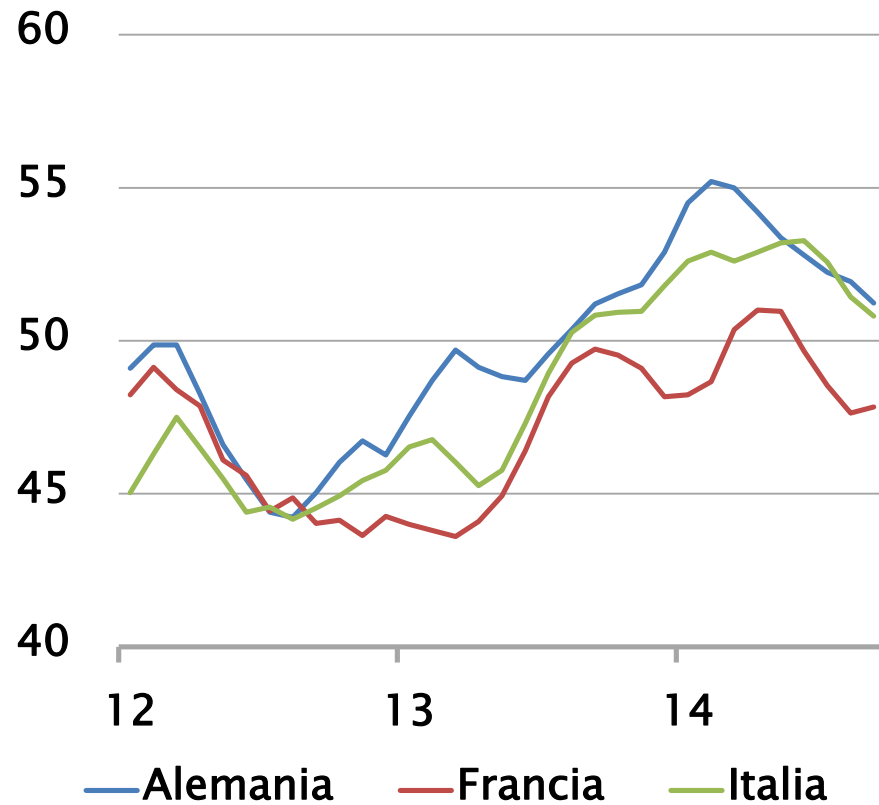


Actividad en Zona Euro

Producto interno bruto (índice 1t07=100)



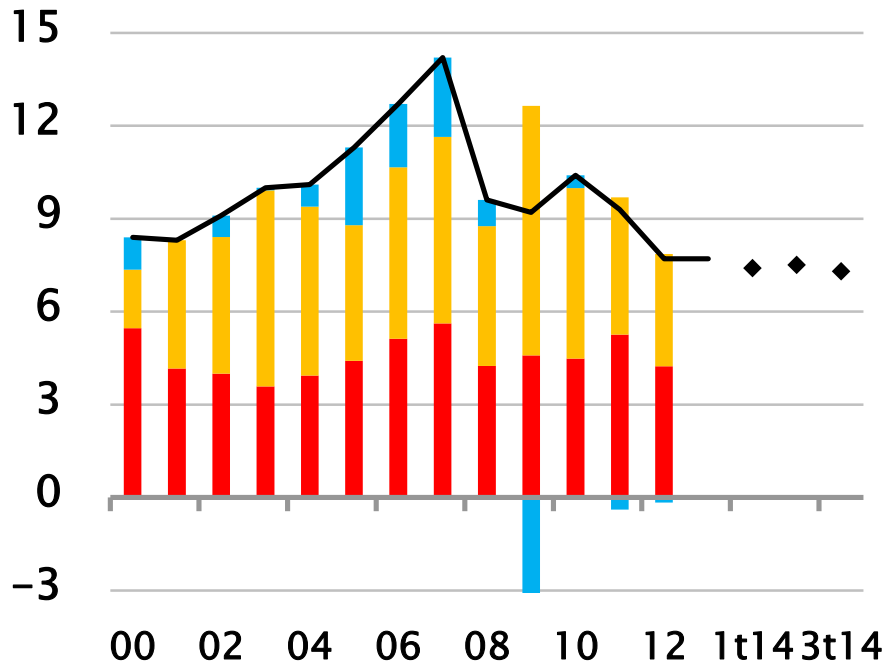
PMI manufacturero (índice de difusión, pivote = 50)





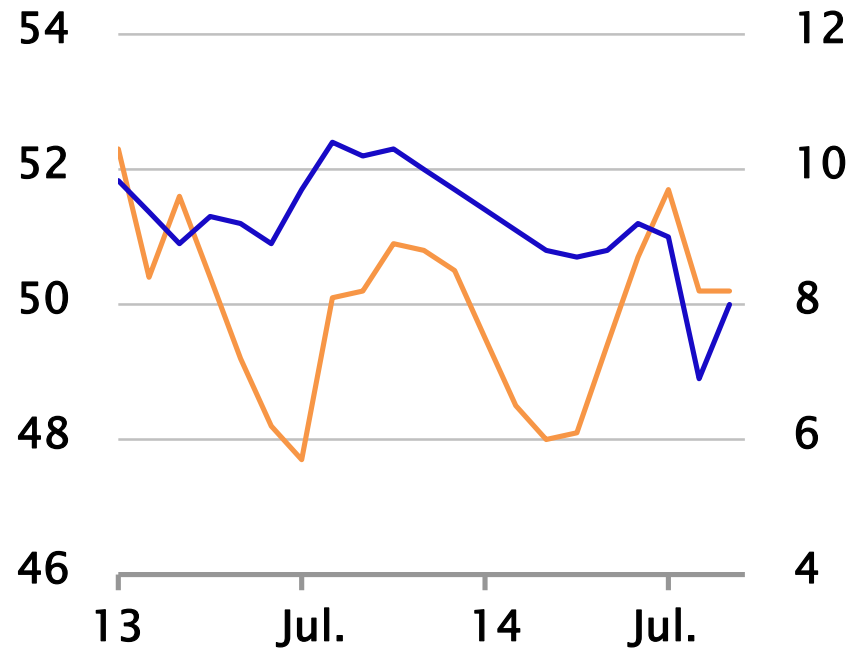
Actividad en China

Crecimiento del PIB (variación anual, porcentaje)



■ Exportaciones Netas ■ Inversión
■ Consumo — PIB
◆ Trim. 2014

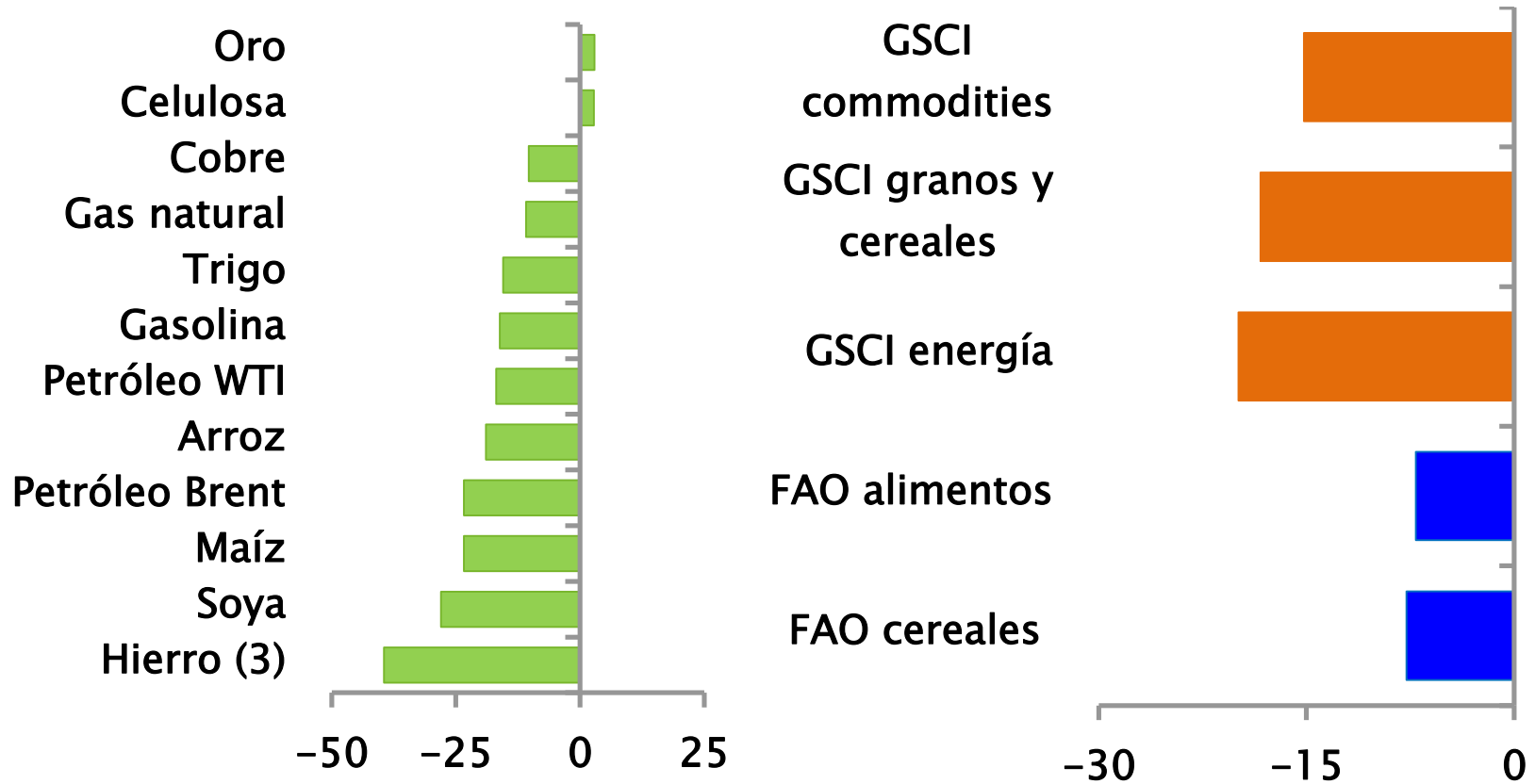
Sector industrial (índice de difusión; variación anual)



— PMI manufacturero
— Producción industrial

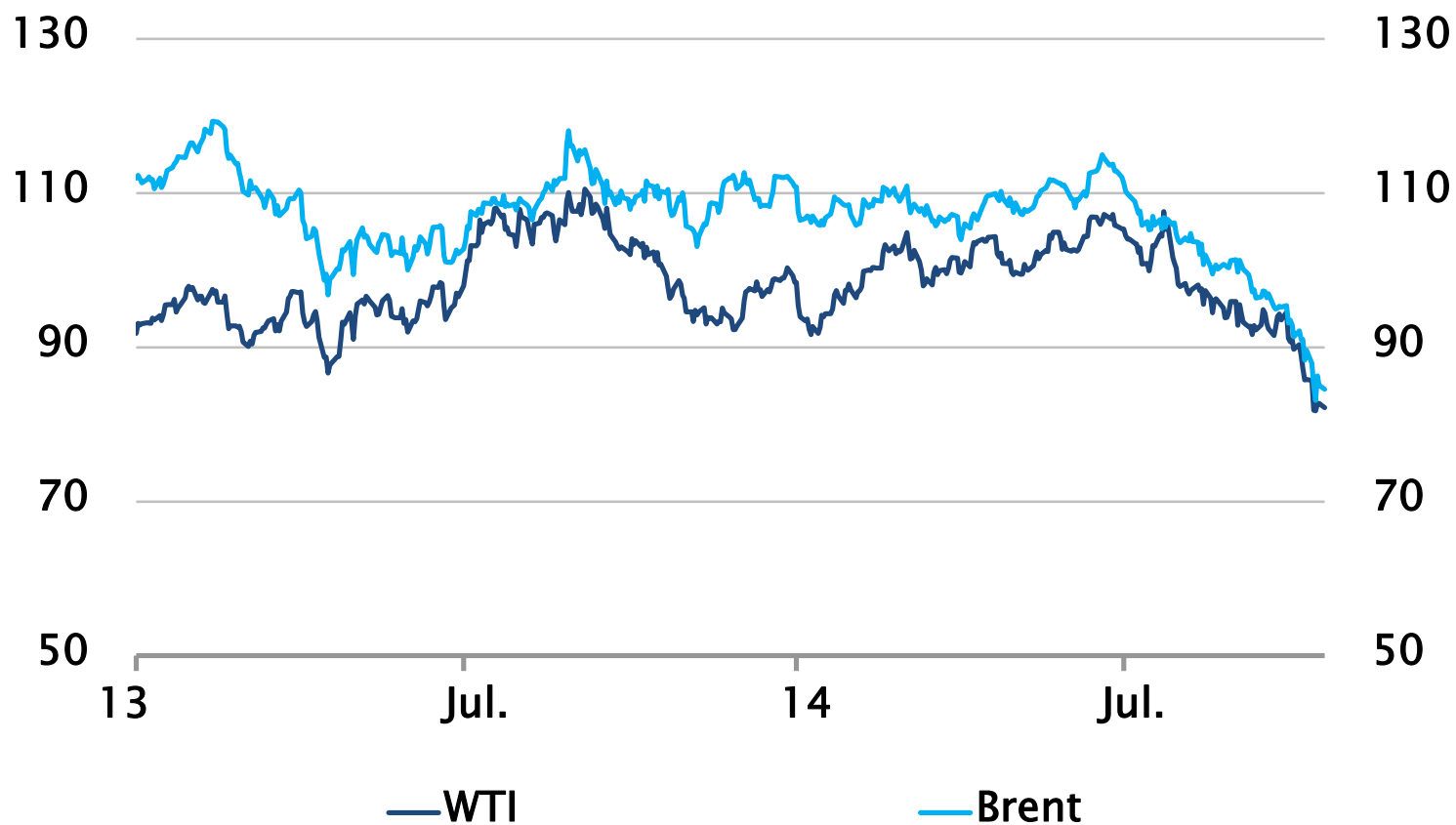


Variaciones de precios de materias primas durante 2014 (porcentaje)



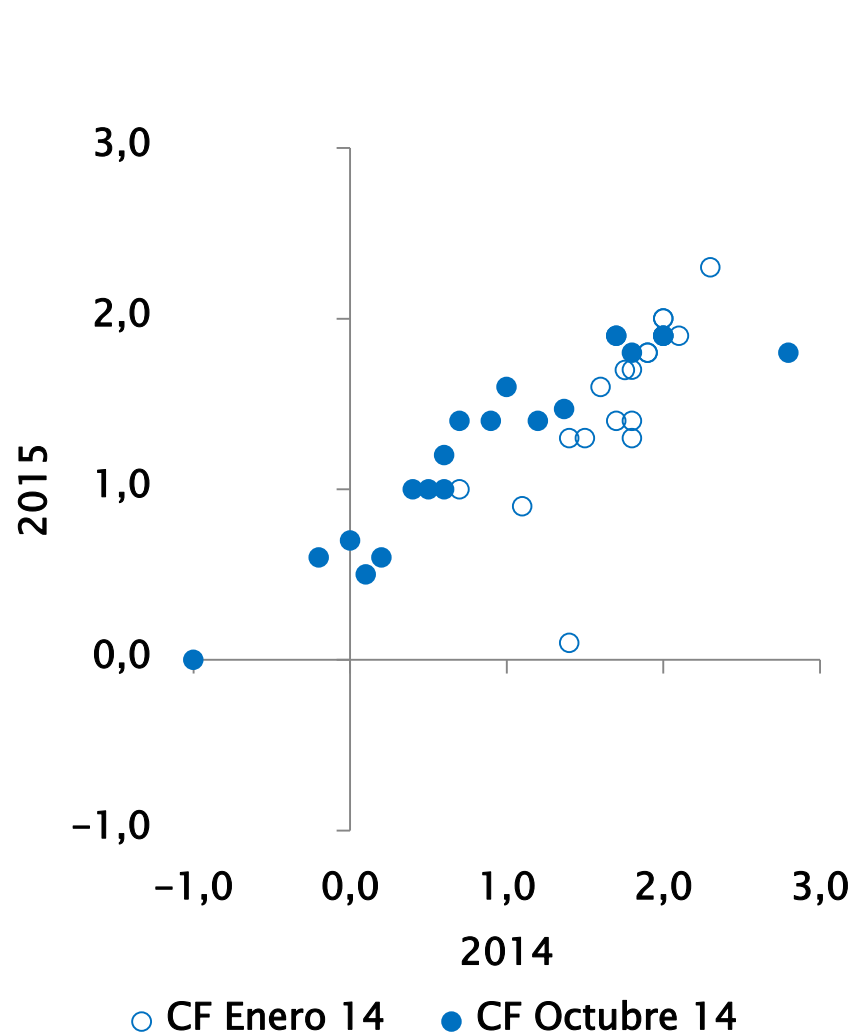


Precio del petróleo (dólares el barril)

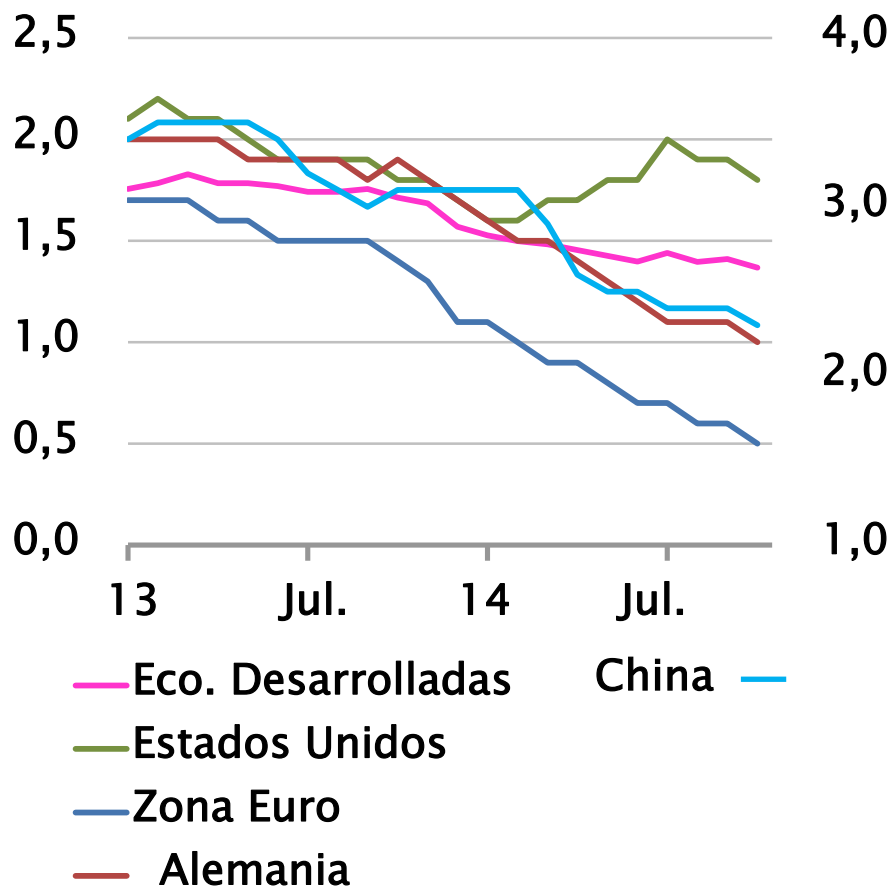




Proyecciones de inflación (variación anual, porcentaje)



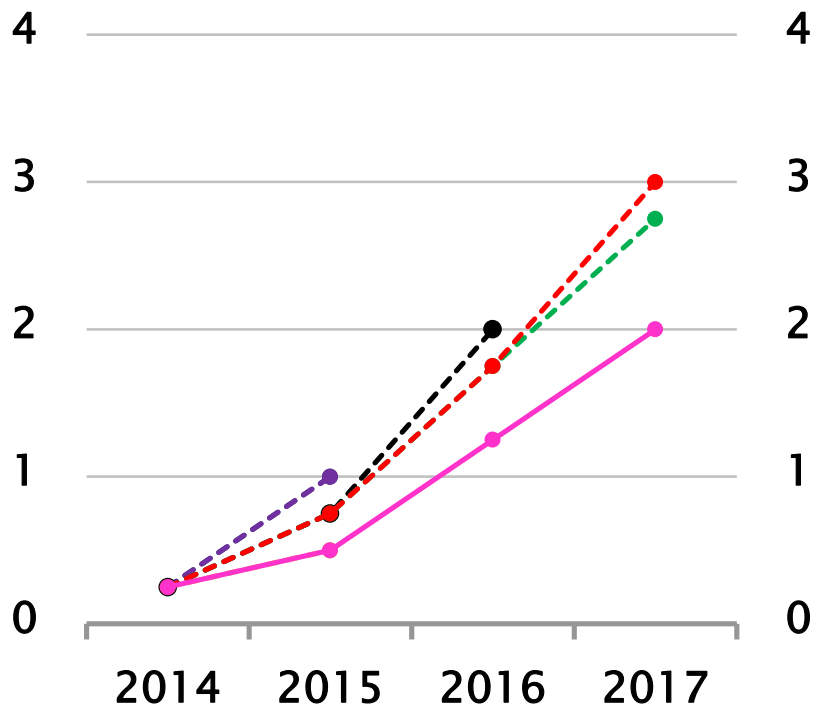
2014





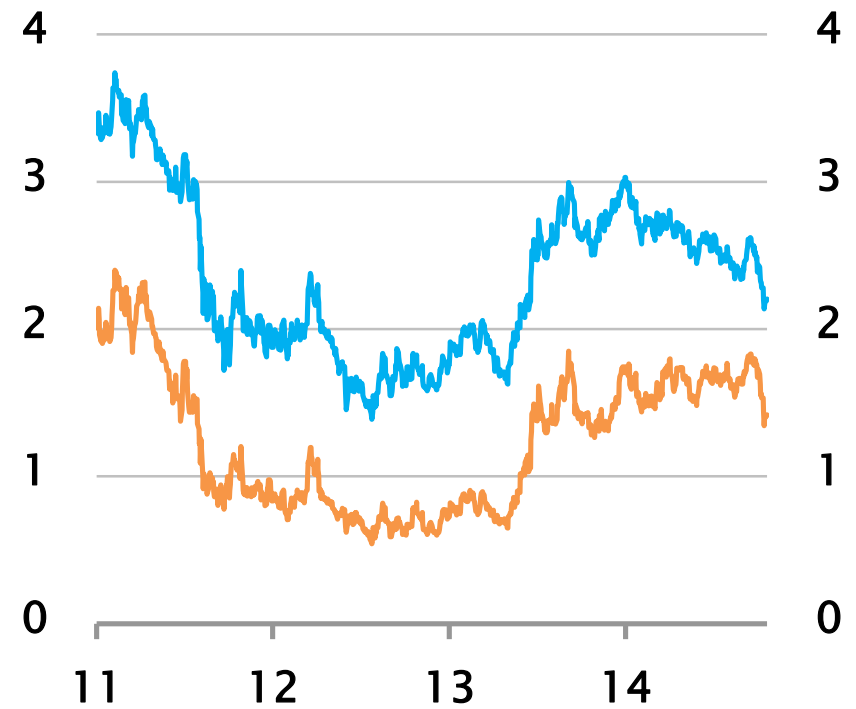
Mercados financieros

Expectativas para la tasa Fed fund (porcentaje)



--- Sep.13 --- Jun.14 — Spot
--- Mar.14 --- Sep.14

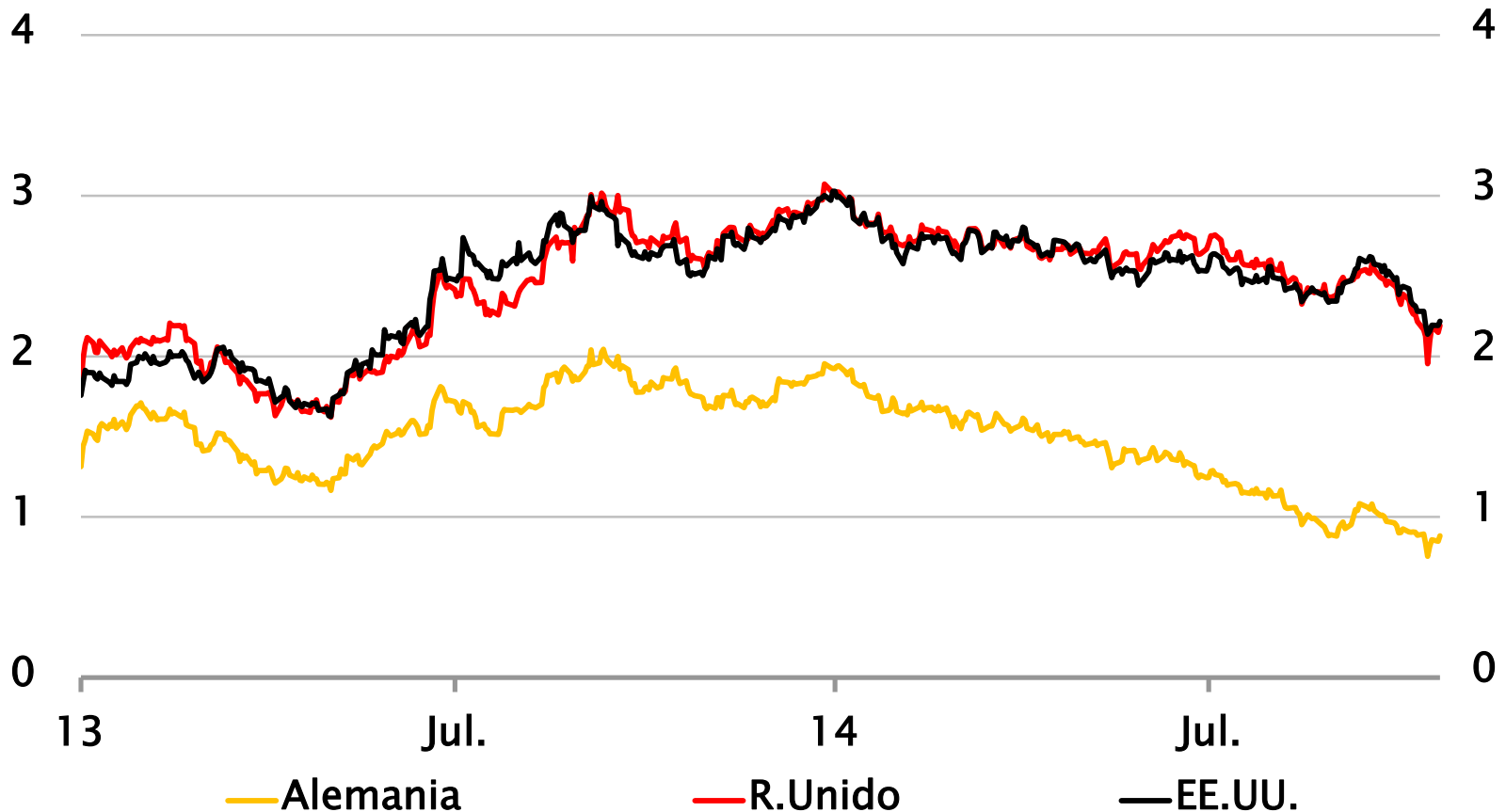
Tasas largas en EE.UU. (porcentaje)



— 5 años — 10 años



Tasa de interés de los bonos de gobierno a 10 años plazo (porcentaje)

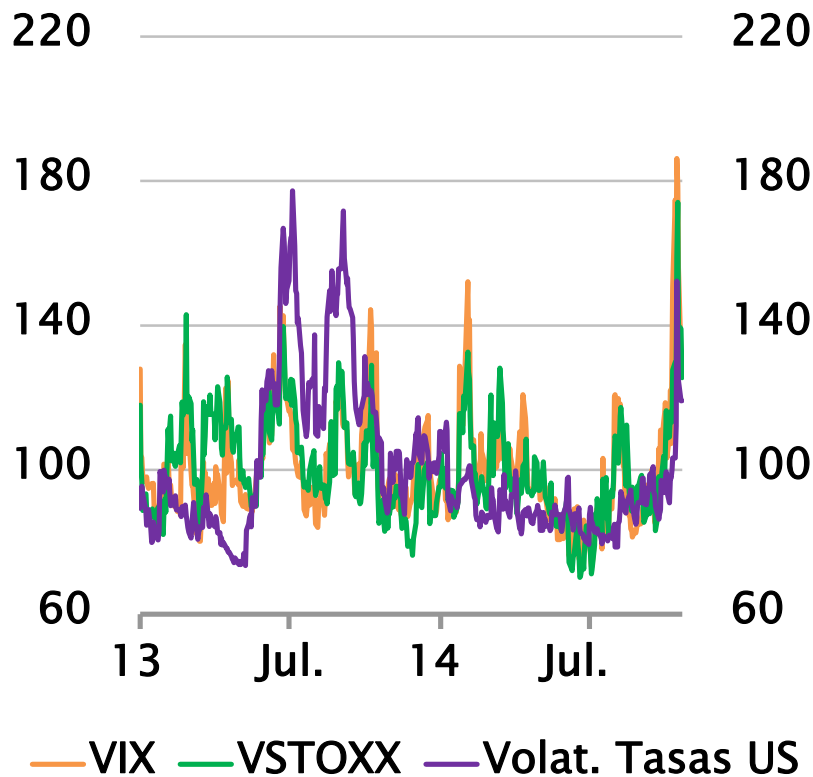




Mercados financieros

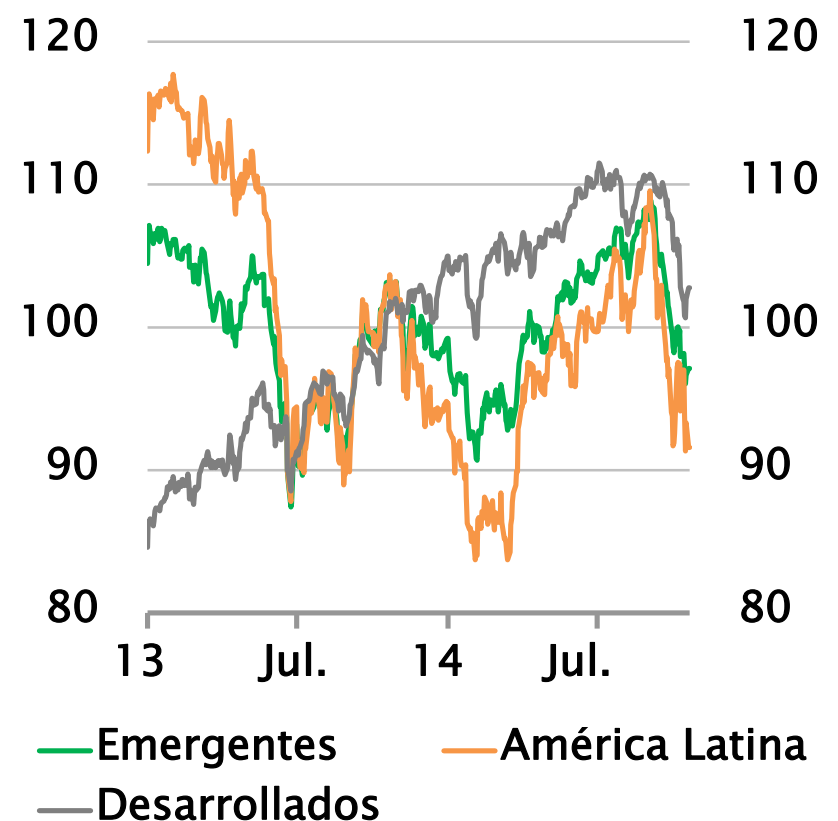
Volatilidad

(índice, promedio 13-14=100)



Indicadores bursátiles

(índice, promedio 13-14=100)





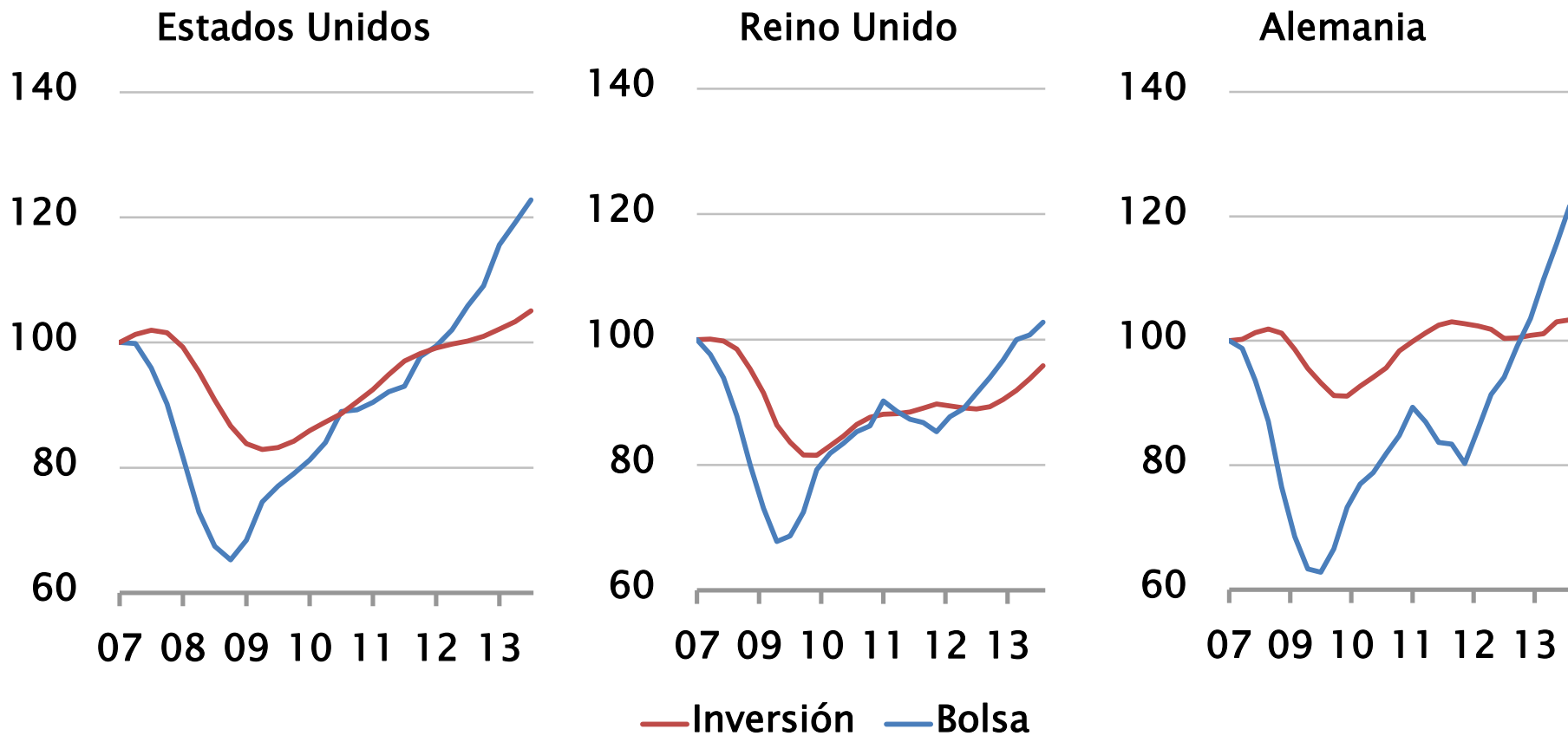
Es posible que estos episodios de mayor volatilidad se repitan durante el año, ya que la incertidumbre ha aumentado.

- Mayor incertidumbre “real” asociada a:
 1. Peor desempeño de Europa.
 2. Dudas de la recuperación de China.
 3. Efectos de cambios en el escenario macro sobre países emergentes.
 4. Riesgos geopolíticos.

- Incertidumbre en los mercados financieros por:
 1. Aumento de tasas en EE.UU.
 2. En un contexto de mayor exposición a activos riesgosos y de mayor duración.
 3. Efectos de la divergencia en la política monetaria de países desarrollados.



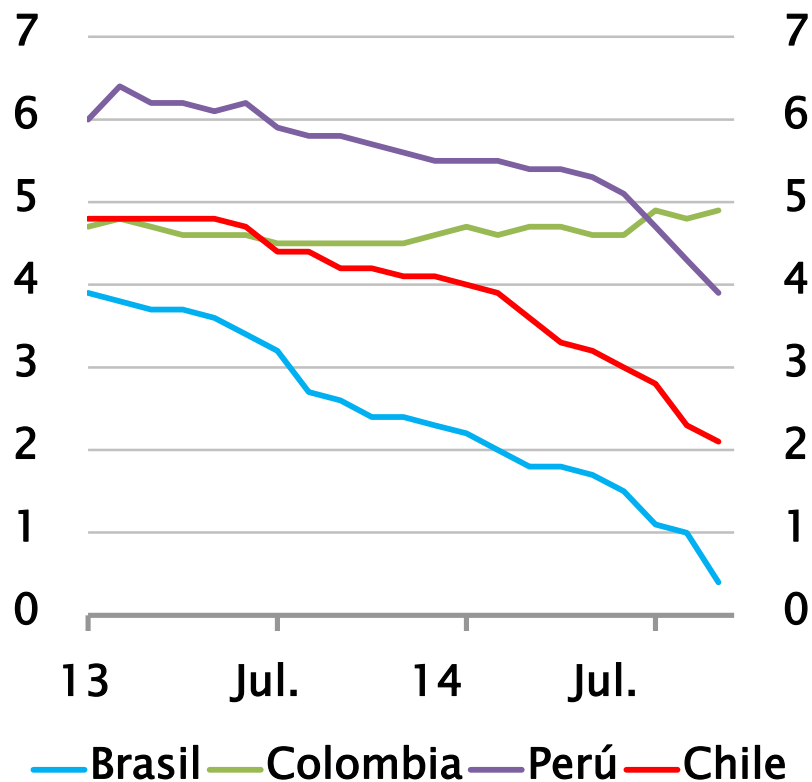
Evolución de la bolsa y la inversión (índice 2007 = 100)



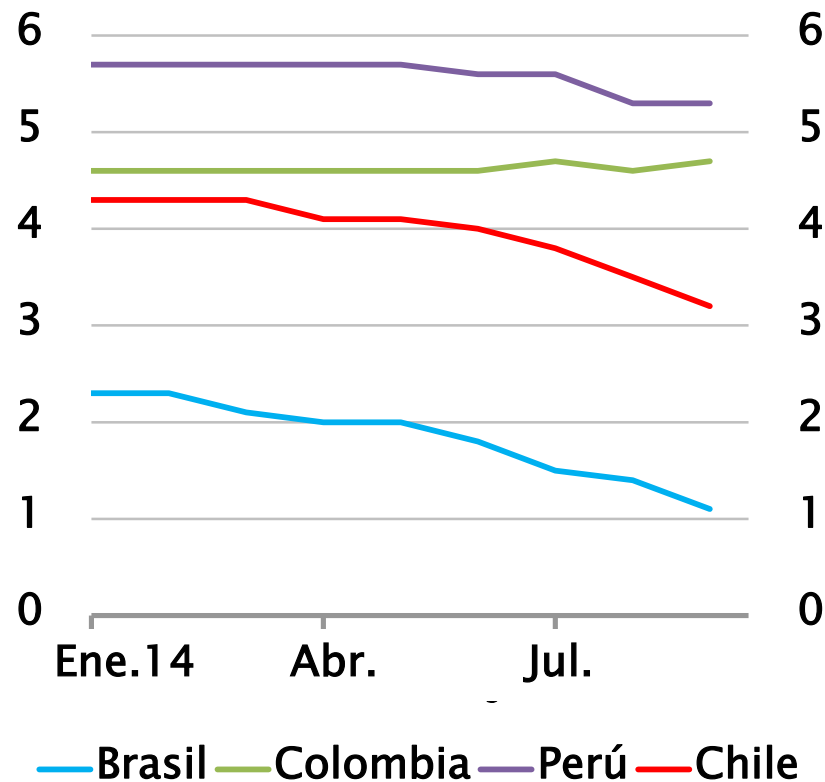


Proyecciones de crecimiento (variación anual, porcentaje)

2014



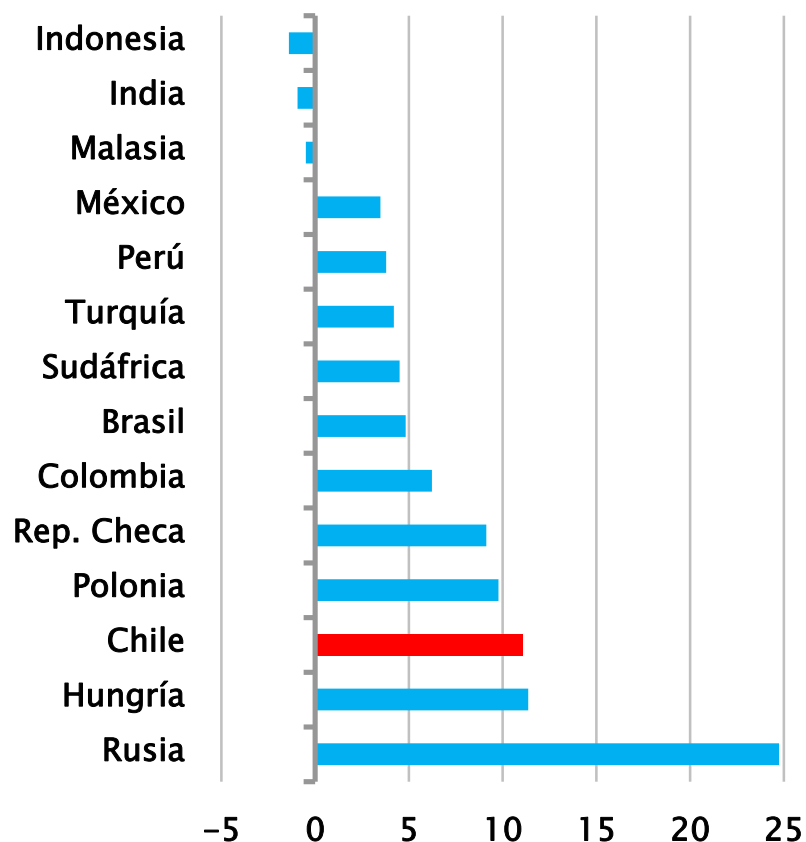
2015



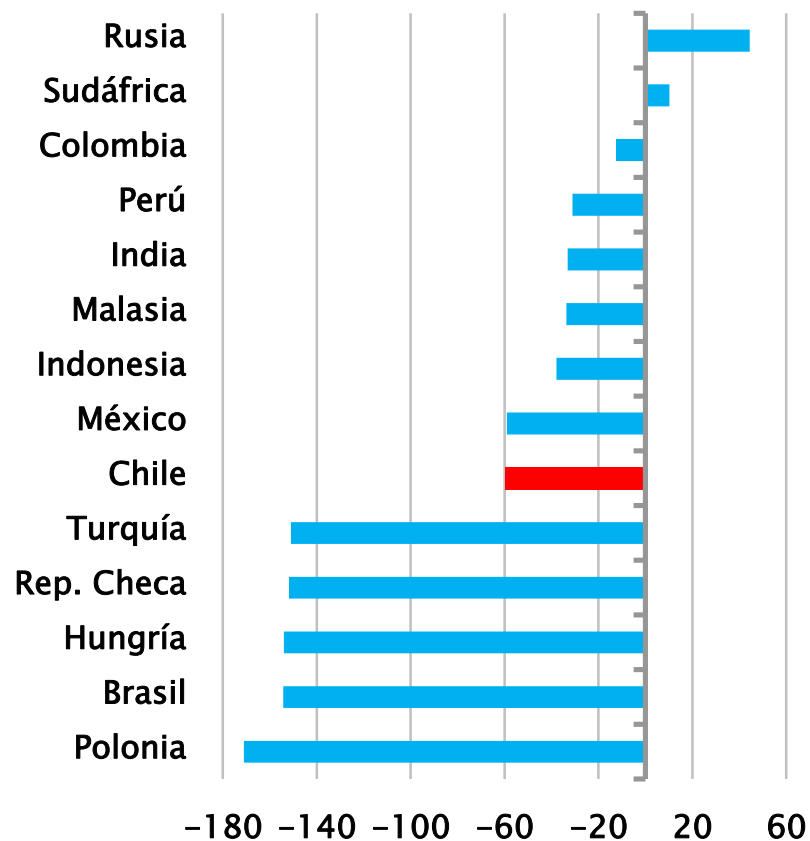


Mercados financieros

Tipo de Cambio Nominal (variación desde 01/01/14, porcentaje)



Tasas de interés de bonos de gobierno a 10 años plazo (variación desde 01/01/14, puntos base)

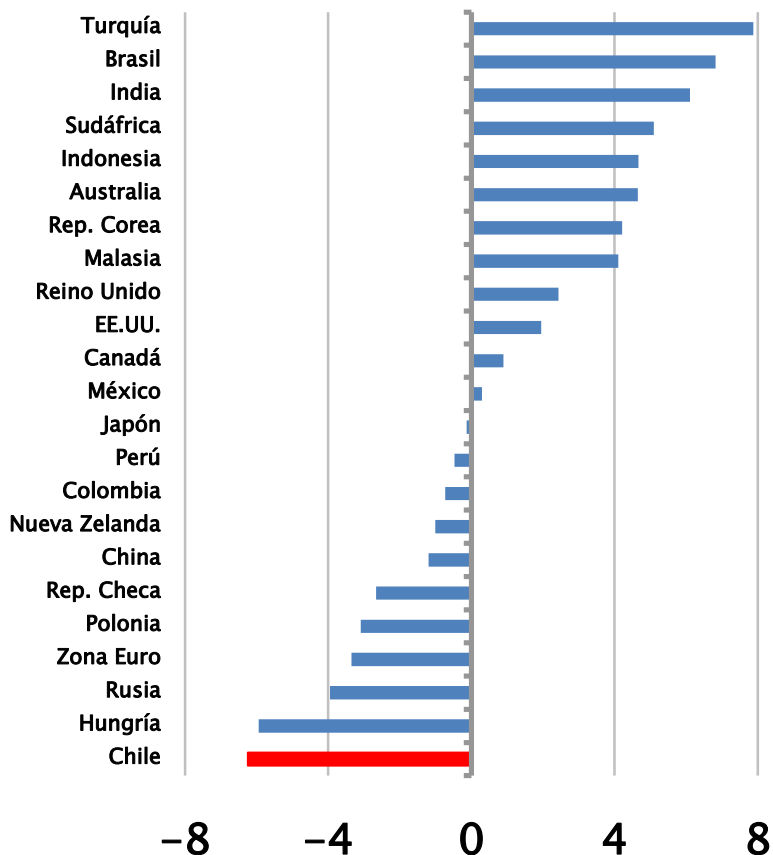




Tipo de cambio real y cuenta corriente

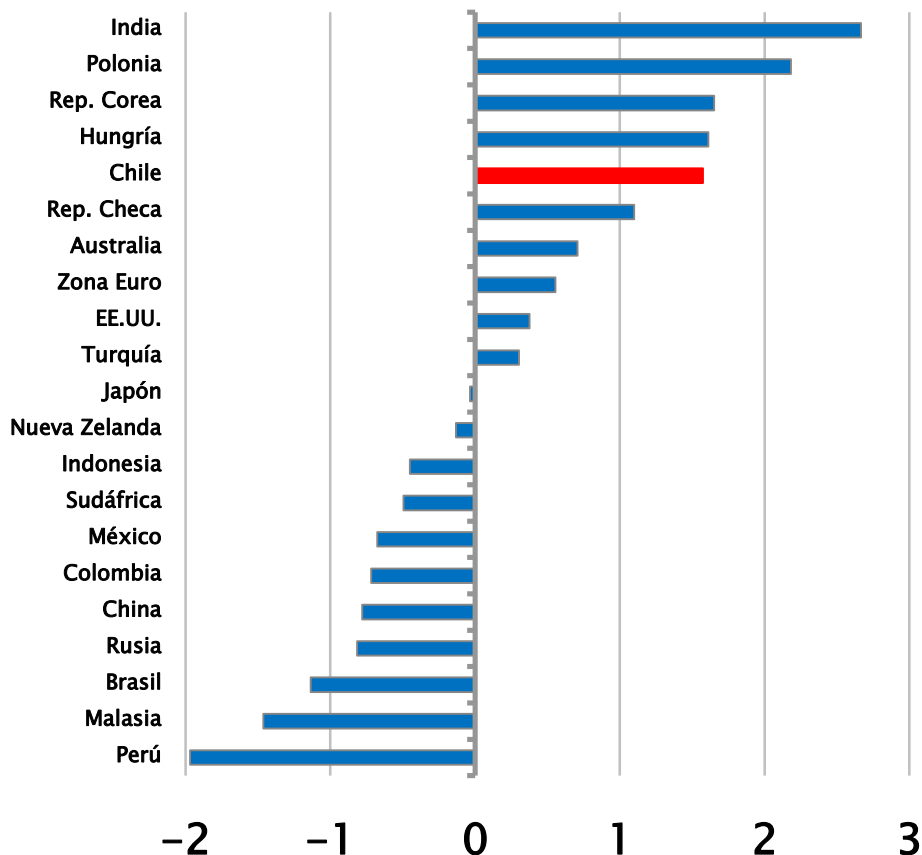
Variación TCR

(variación desde enero 2014, porcentaje)



Ajuste en cuenta corriente

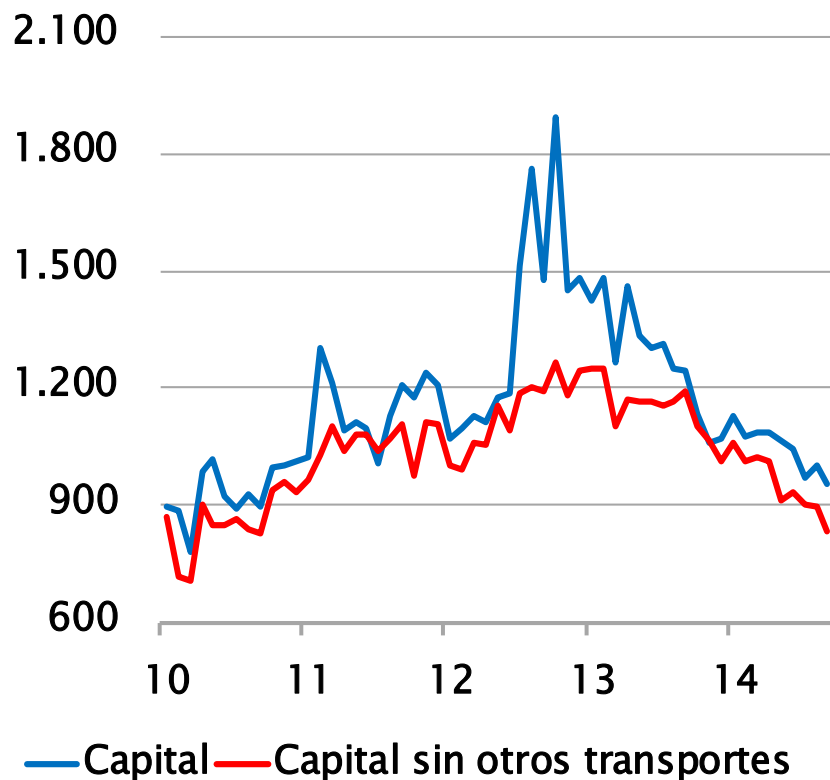
(variación entre 2012 y 2014, porcentaje)



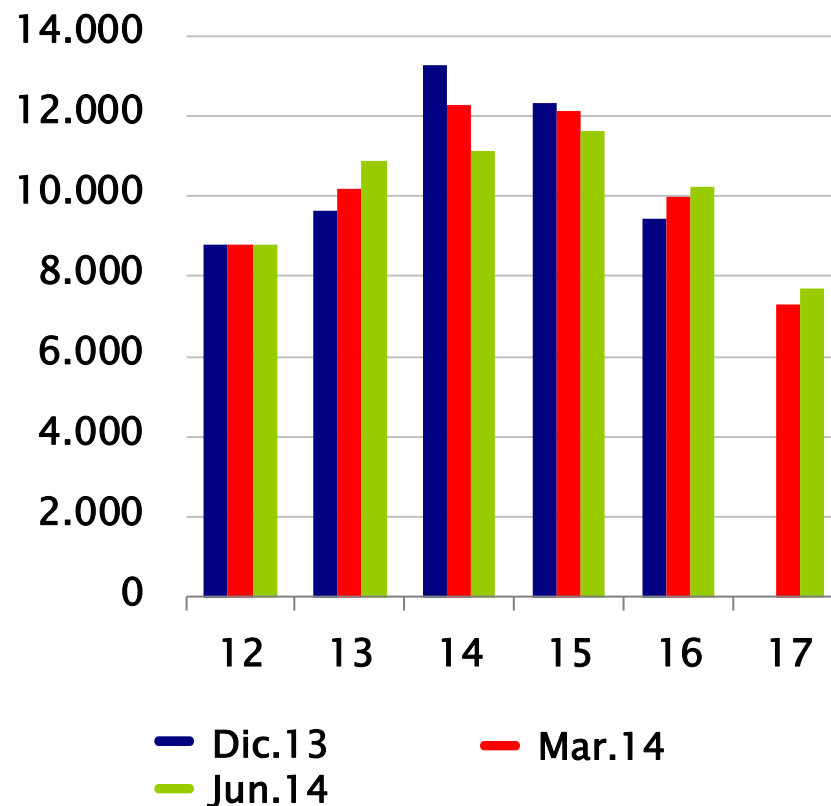


Inversión en Chile

Importaciones de bienes de capital (serie desestacionalizada nominal)



Inversión: CBC construcción y obras (millones de US\$)

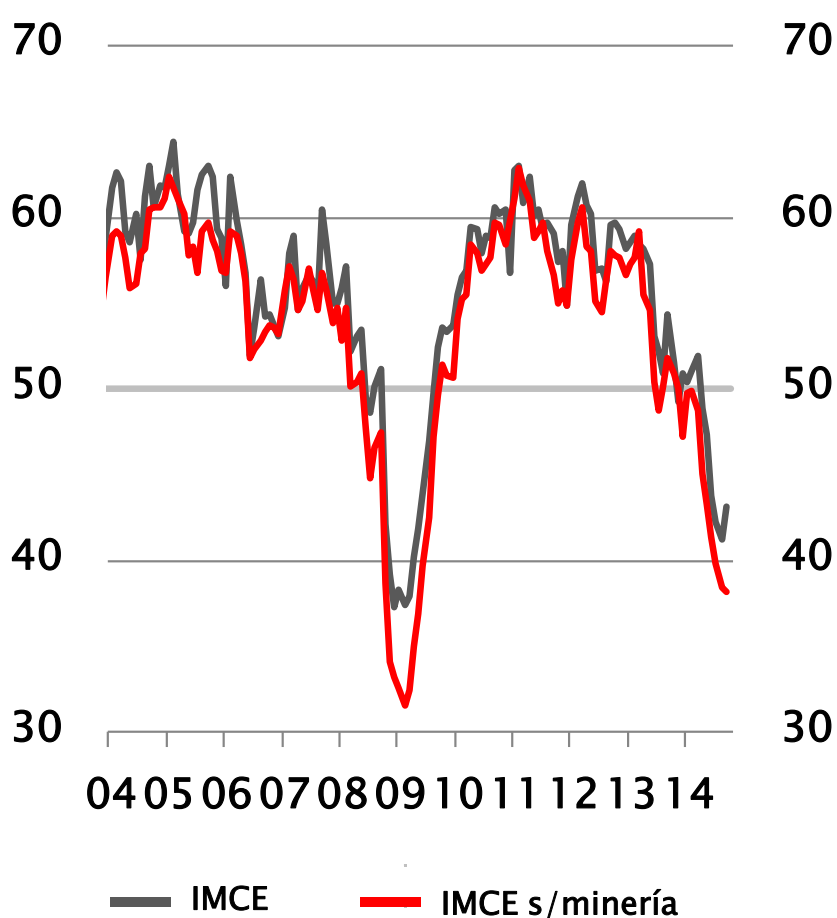


Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital.

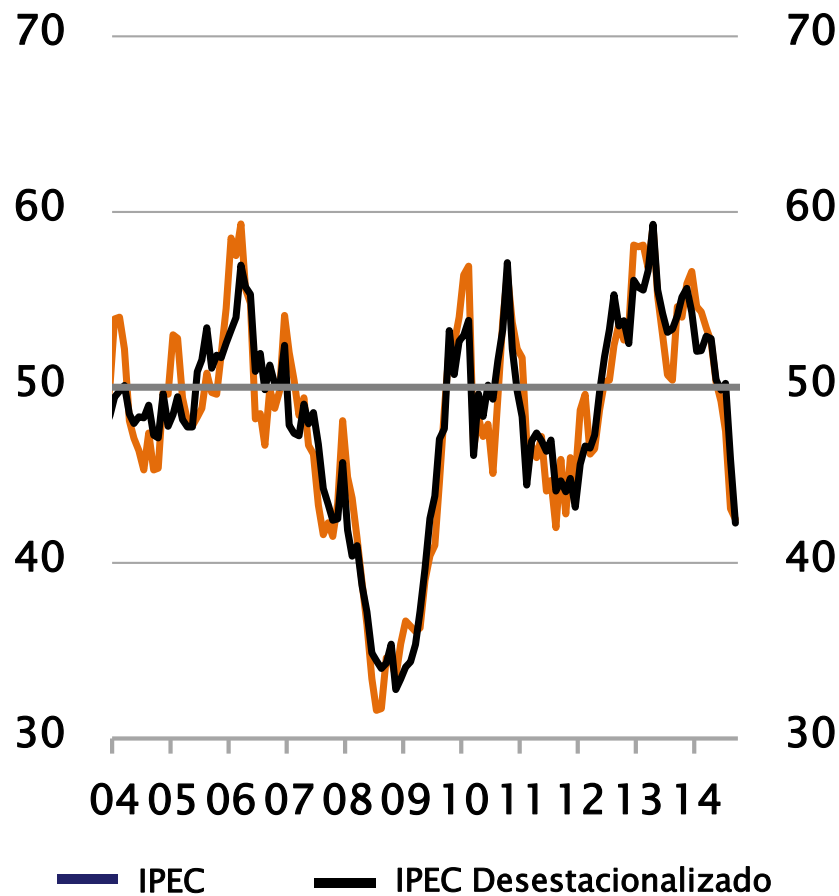


Expectativas en Chile

Percepción de los empresarios: IMCE (índice)



Percepción de los consumidores IPEC (serie original y desestacionalizada)

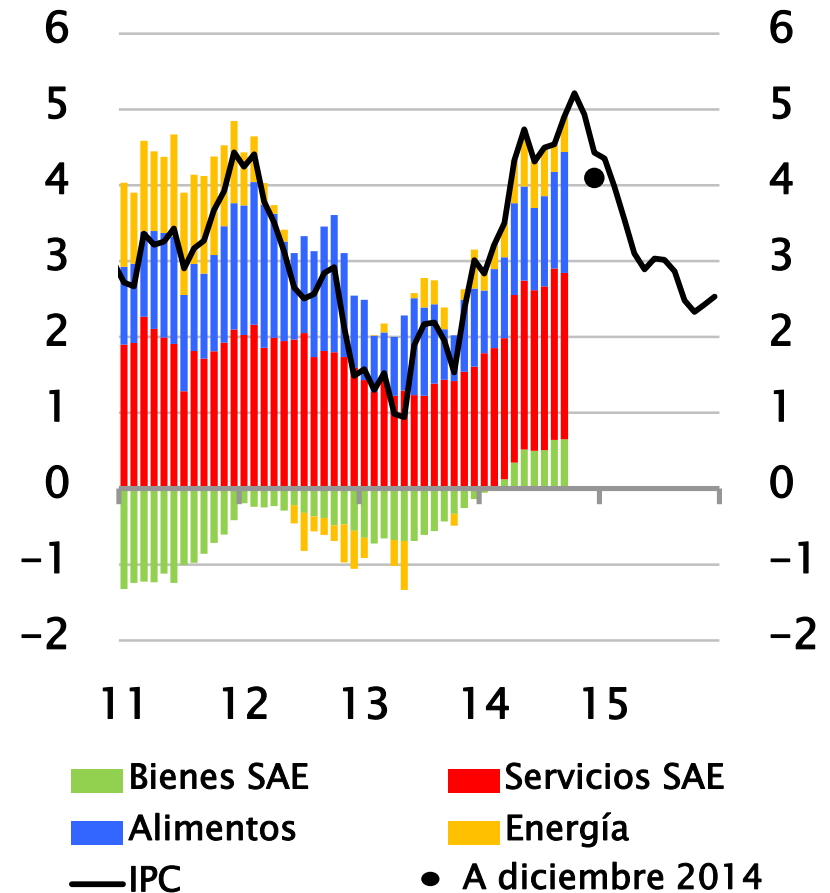
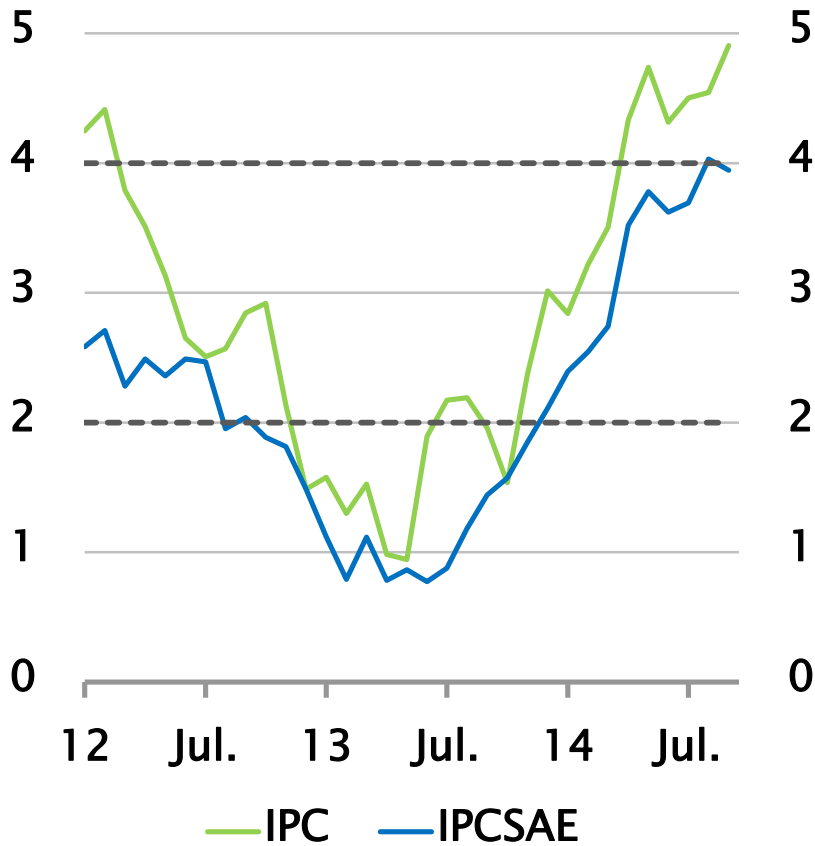




Evolución de la inflación en Chile



Inflación anual (variación anual, porcentaje)



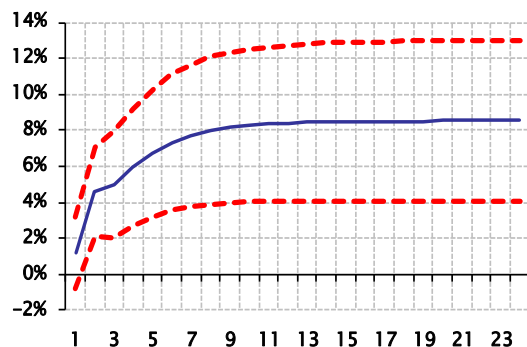
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



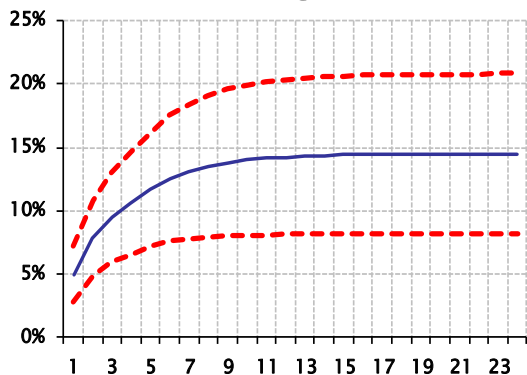
Traspaso de la depreciación a la inflación

Resultados SVAR
(Muestra 2002M01-2014M08)

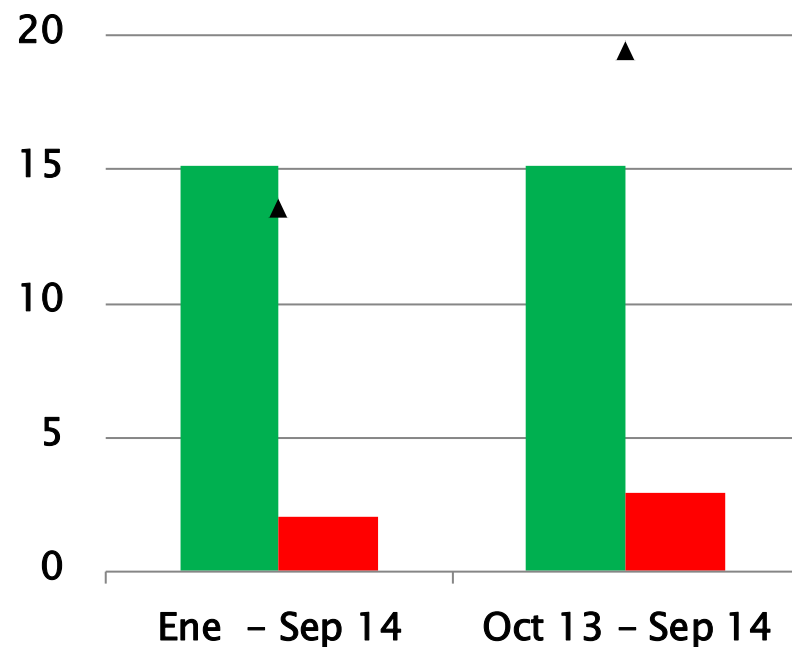
IPC_SAE



IPC



Ratio cambio inflación/ cambio depreciación
(porcentaje)



- Cambio anual en tasa de depreciación promedio
- Cambio anual en inflación acumulada
- ▲ Ratio cambios inflación/depreciación

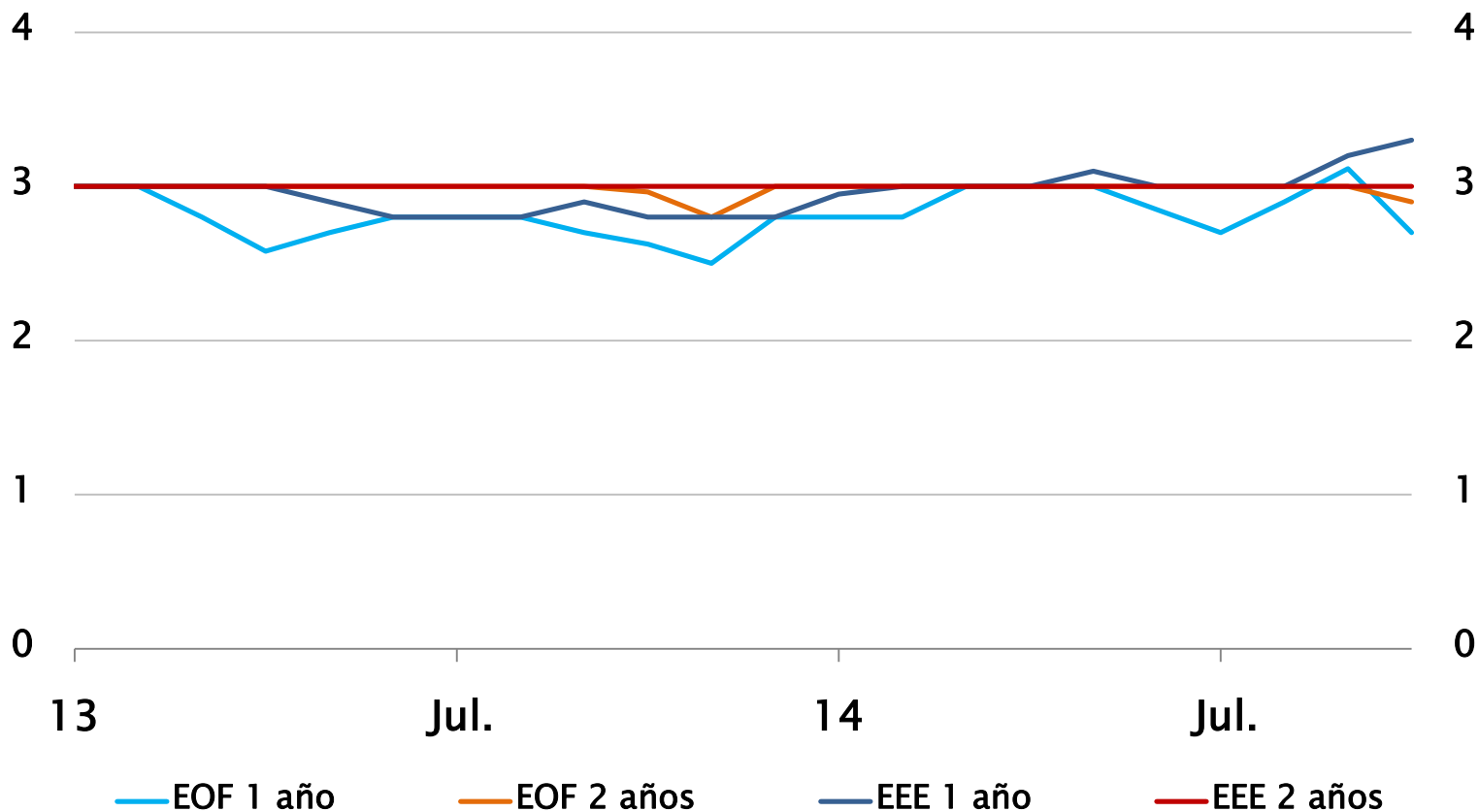


Varios factores anticipan menor inflación el año 2015

1. Perspectivas de crecimiento para este año y 2015 (EEE y CF) están bajo nuestra estimación de crecimiento potencial (IPoM septiembre 2014: 4–4.5%) por lo que la economía está acumulando holguras de capacidad.
2. La inflación externa se espera siga siendo baja, incluyendo el precio de la mayoría de los productos básicos.
3. Expectativas de inflación de mediano plazo se ubican en 3%.



Expectativas de inflación (variación anual, porcentaje)



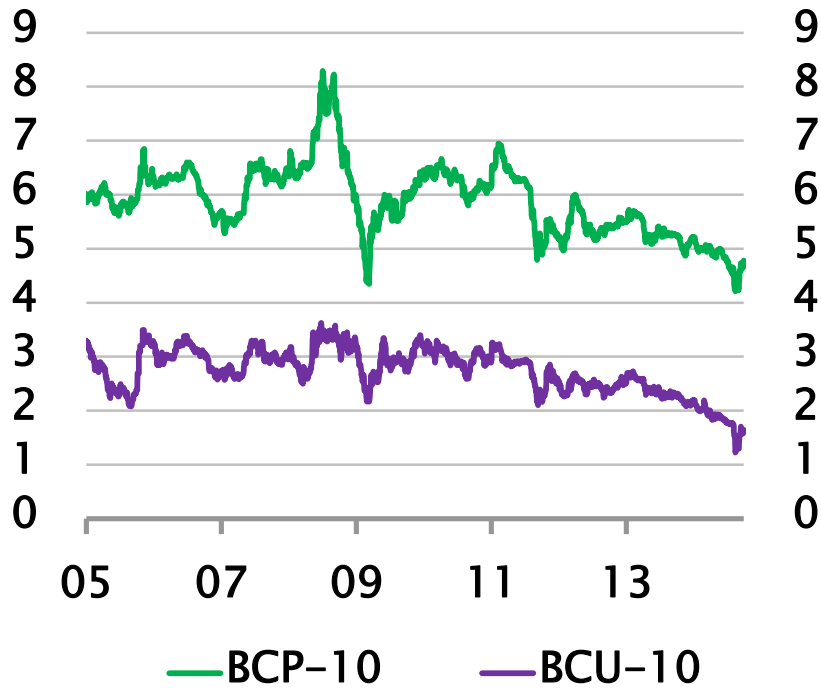


Rol de la Política Monetaria

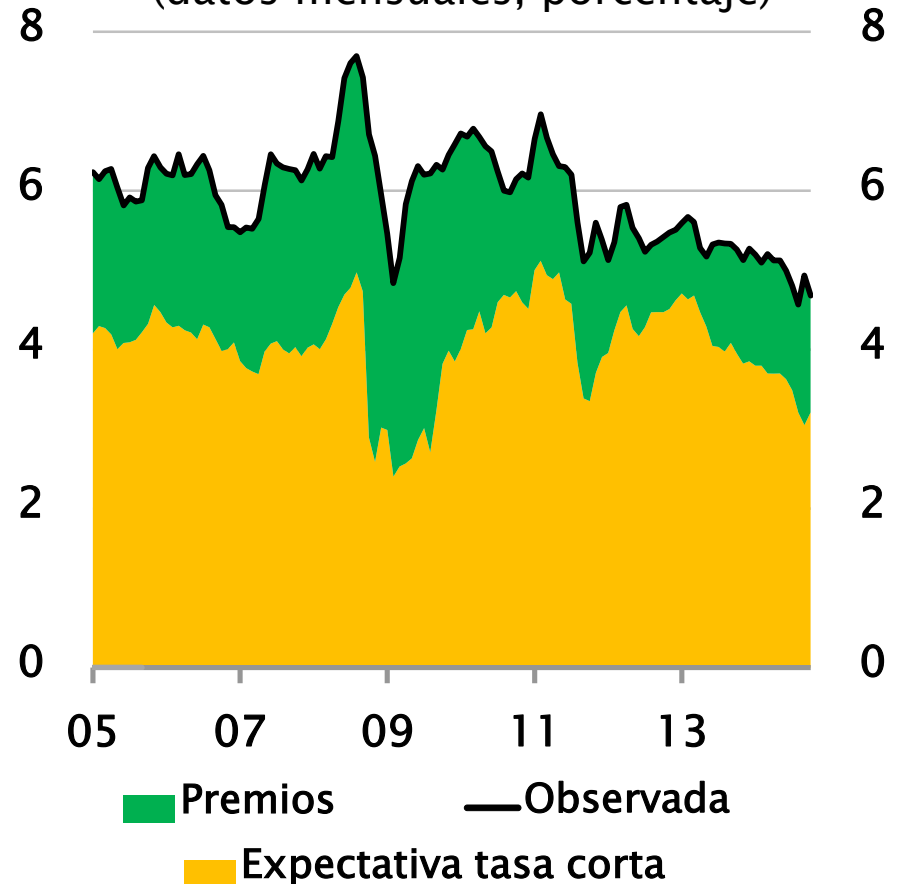


Condiciones financieras en Chile

Tasas de interés de largo plazo (porcentaje)



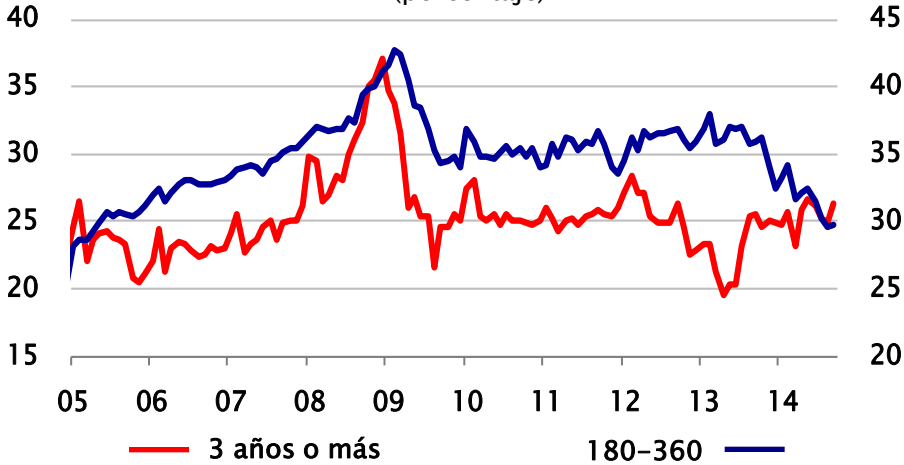
Descomposición tasa 10y (datos mensuales, porcentaje)



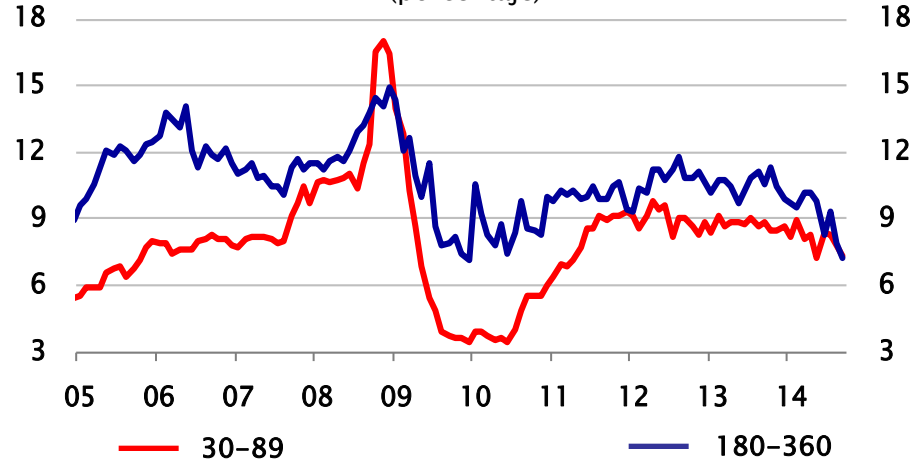


Condiciones financieras en Chile

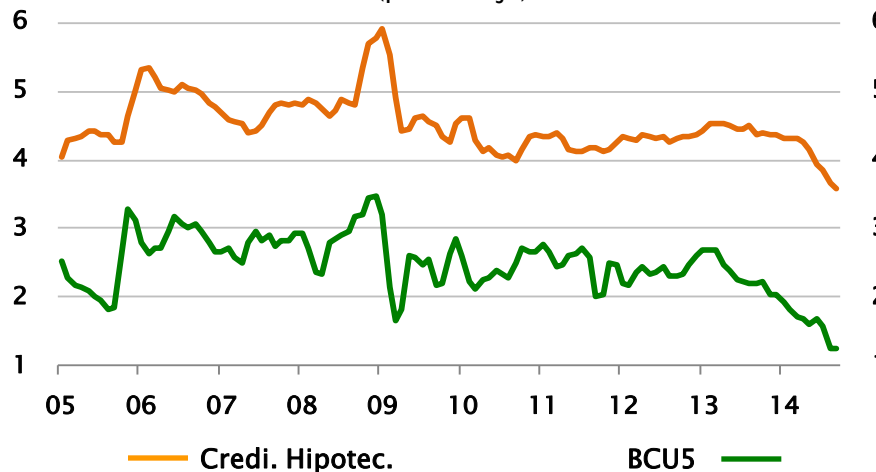
Tasas de colocación de consumo (porcentaje)



Tasas de colocación comerciales (porcentaje)



Tasas créditos hipotecarios (porcentaje)





¿Por qué detener el ciclo de recortes de tasas?

- En nuestro escenario base las holguras comienzan a cerrarse hacia fines de 2015, dado los rezagos y la naturaleza de los shocks, el impulso monetario actual es suficiente.
- La inflación cerca de 5% puede generar efectos de segunda vuelta difíciles de prever, ya que es una variable con mucha persistencia.



Conclusiones

- Es probable que volvamos a observar eventos de mayor volatilidad como los de los últimos días.
- El impulso externo durante 2015 será algo menor al anticipado hace algunos meses, pero de todas formas mayor al de 2014.
- La inflación alta, mayor a la esperada, es una mala noticia.
- Nuestro diagnóstico sigue siendo que esto es un fenómeno transitorio.
- La política monetaria ha contribuido a suavizar el ciclo, pero no puede eliminarlo ni cambiar las tendencias.



Evolución reciente del panorama macroeconómico

Rodrigo Vergara
Presidente