



# Coyuntura Económica y Perspectivas

Rodrigo Vergara  
Presidente



# Agenda

## Deterioro del escenario externo, especialmente para Economías Emergentes:

- Mercados financieros y de *commodities* más volátiles.
- Tendencia a la baja de los precios de las materias primas.
- Menor crecimiento global por bajo dinamismo de EE.

## Escenario interno en línea con el IPoM:

- Crecimiento moderado y recuperación gradual hacia 2016.
- Holguras de capacidad se amplían, pero son bajas.
- Inflación converge, pero permanece alta por un tiempo prolongado.

## Principales riesgos

- Volatilidad financiera asociada a decisión de la Fed.
- China y América Latina
- Mayor persistencia de la inflación.
- Confianza local no se recupera.

## Política monetaria:

- Se requiere un menor estímulo para lograr convergencia a la meta.



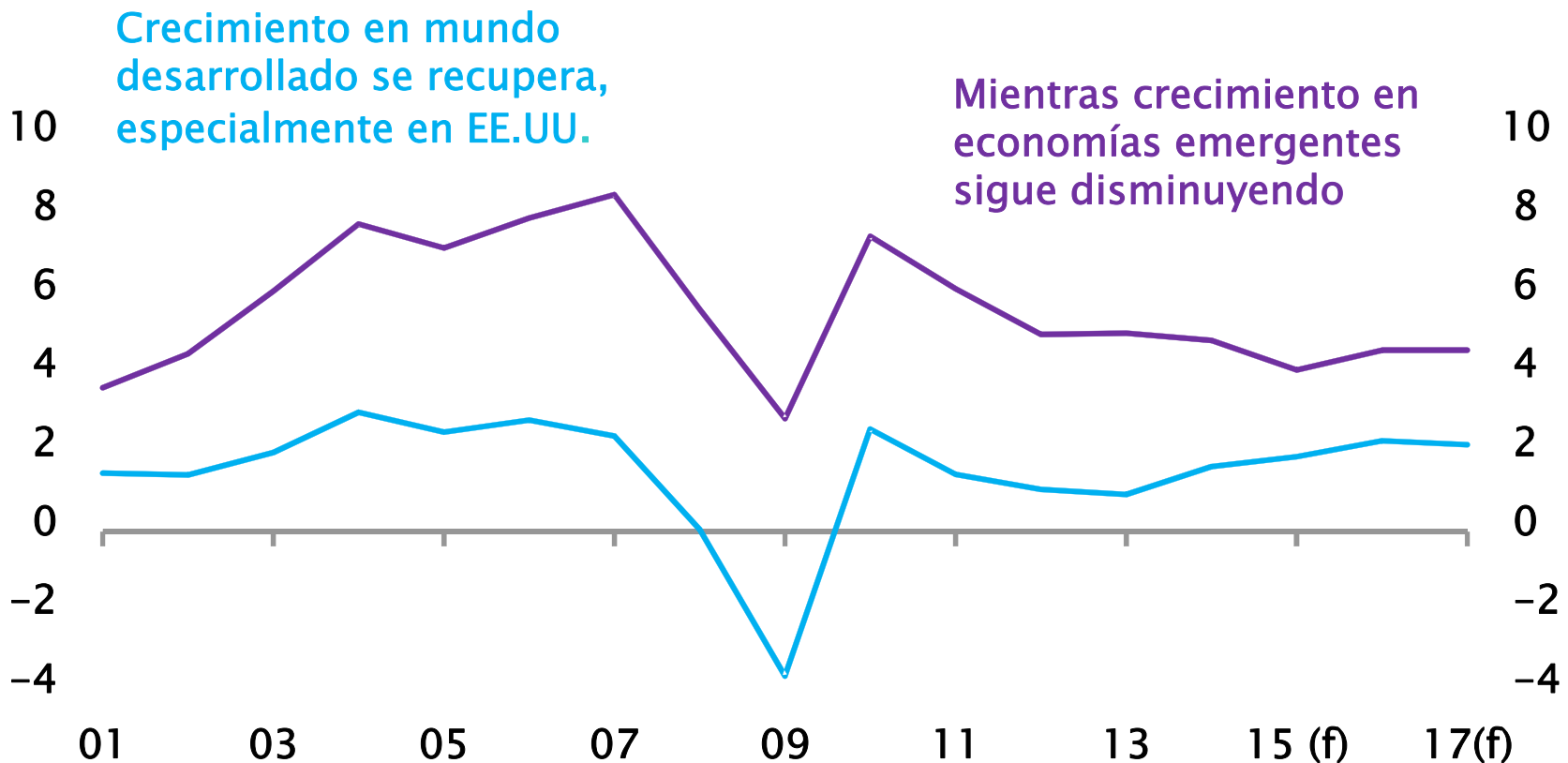
## Escenario internacional

*El escenario externo para las economías emergentes se ha vuelto más complejo*



# Recuperación en economías desarrolladas se consolida, pero emergentes pierden dinamismo

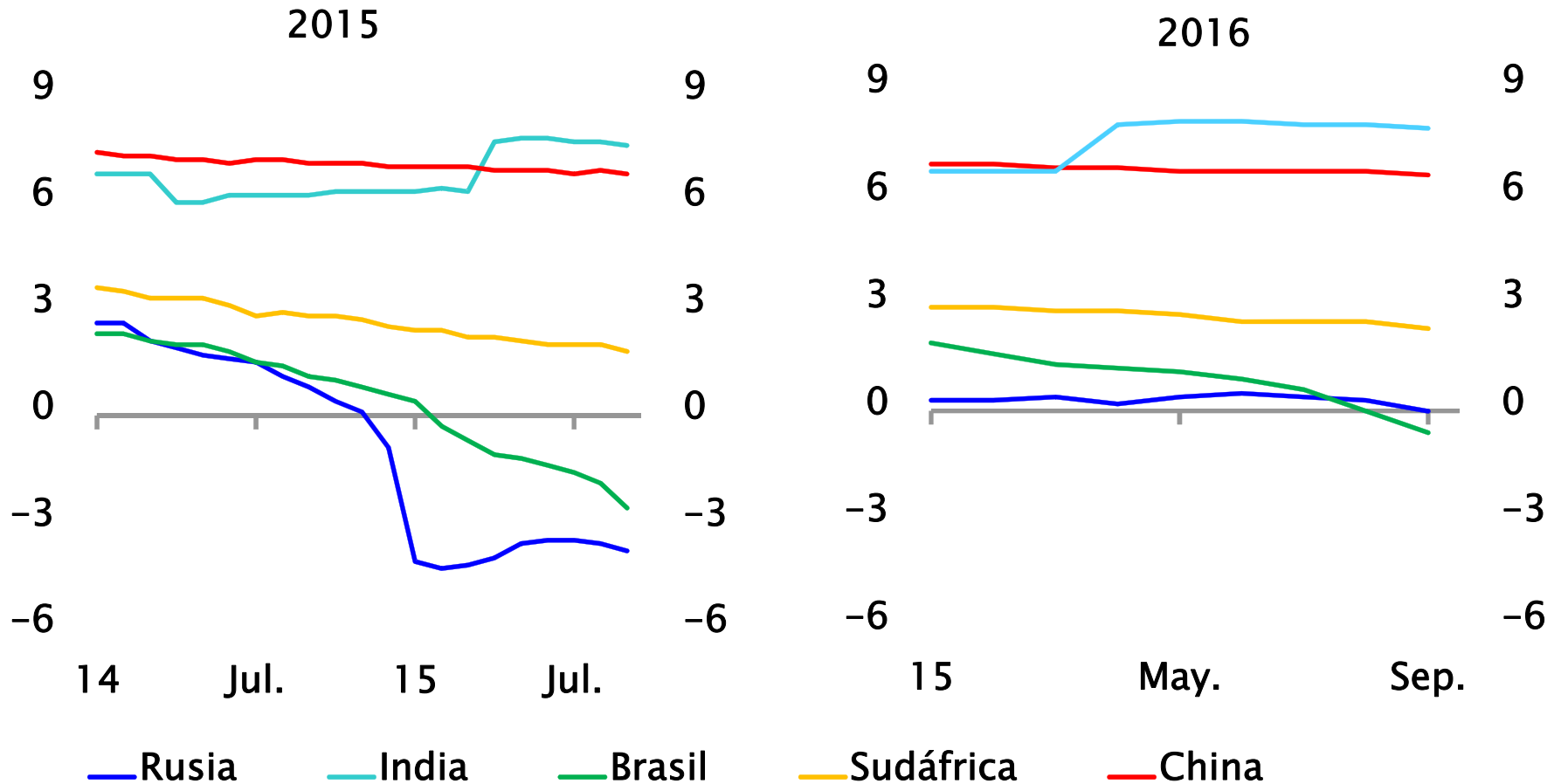
Crecimiento mundial  
(variación anual, porcentaje)





# En parte importante por peor desempeño de China y los otros países BRICS

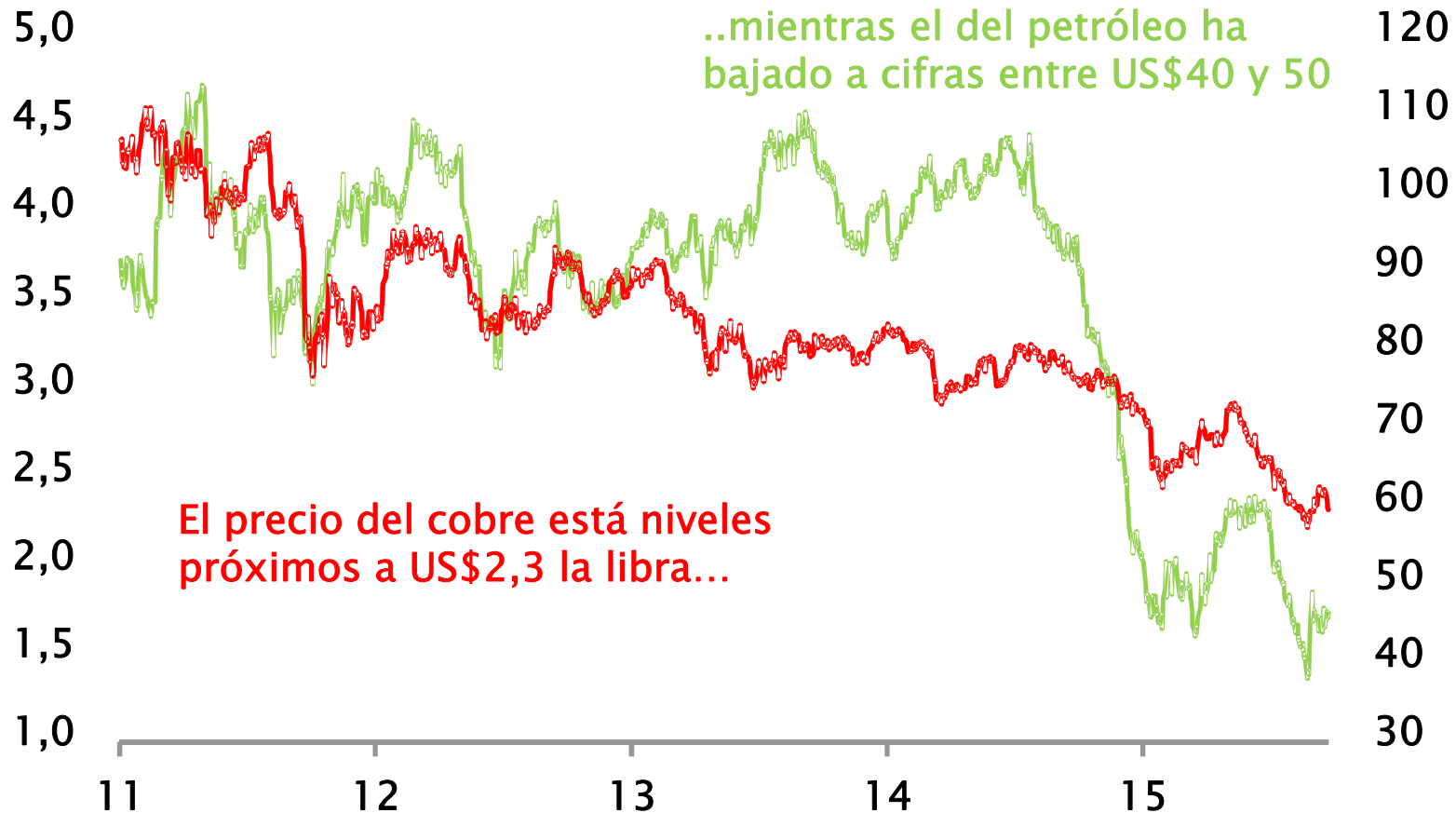
Proyecciones de crecimiento  
(variación anual promedio, porcentaje)





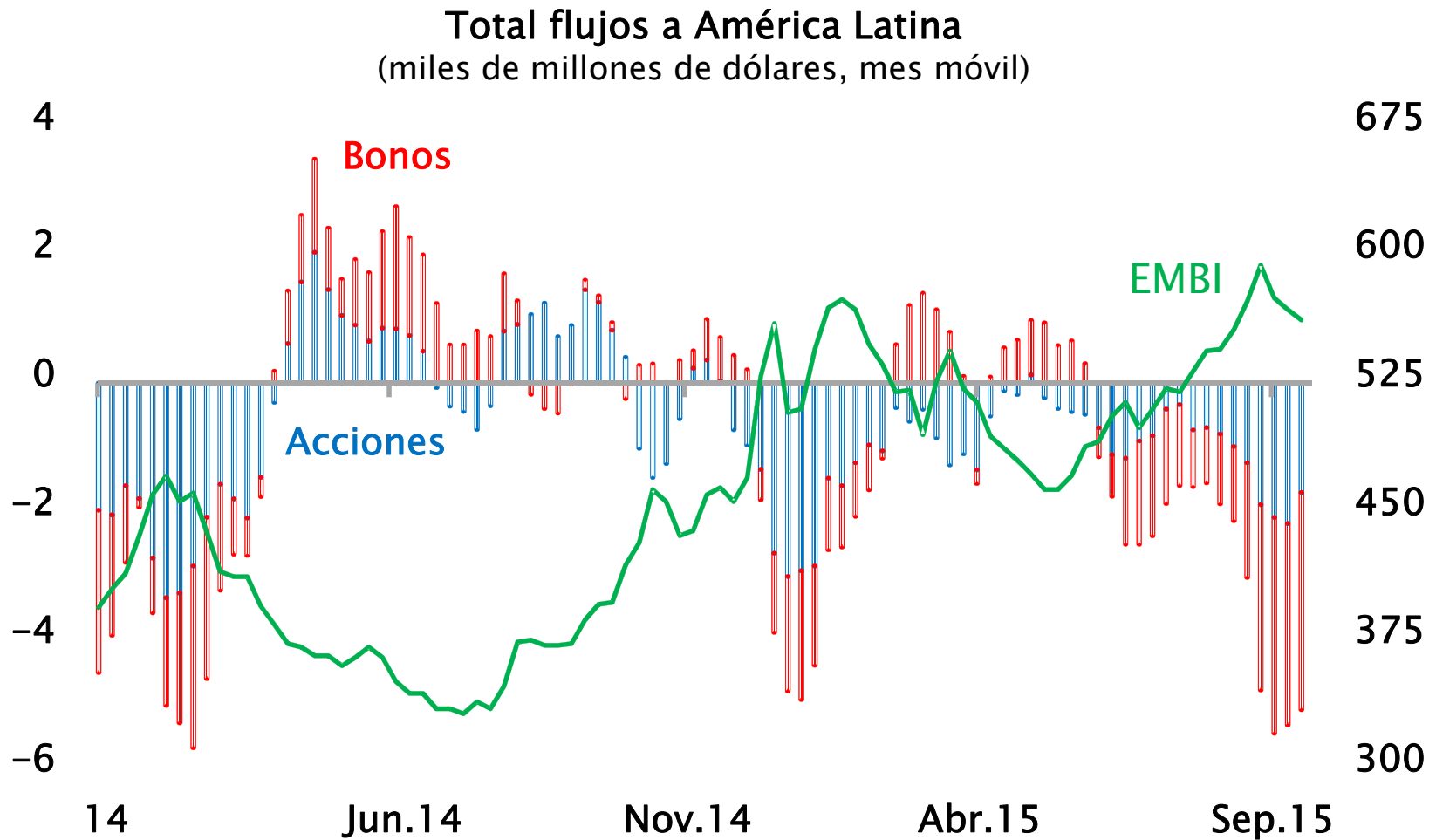
# Bajo crecimiento de China + factores de oferta, explican bajo precio de *commodities*

Precio del cobre y petróleo  
(USD/libra; USD/barril)





# Decisión de la Fed + aumento de riesgo de EE aprietan condiciones crediticias





# Lo que sumado al menor precio de las materias primas deprecia las monedas de Emergentes

Tipo de cambio nominal  
(variación acumulada, porcentaje)

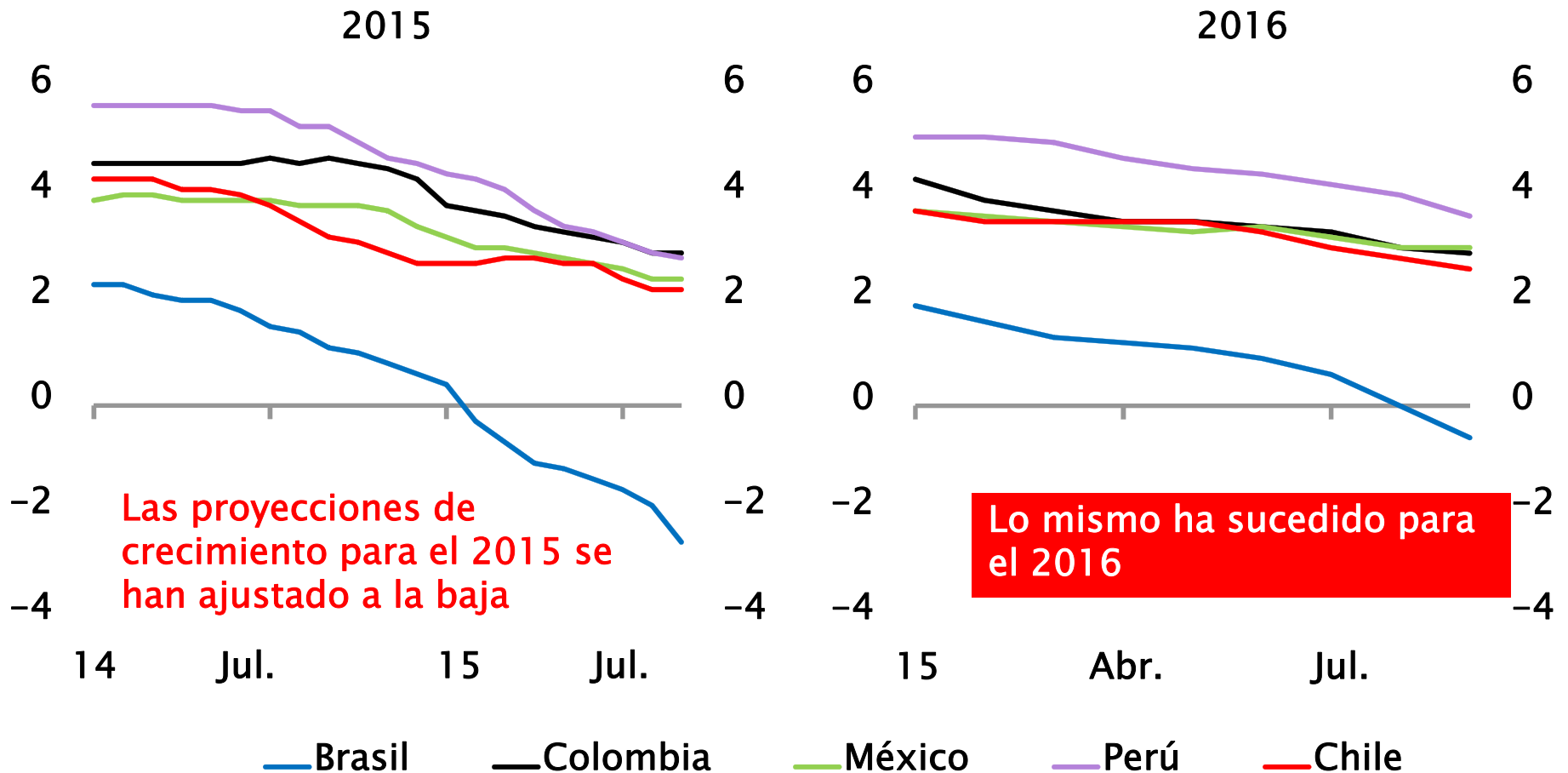






En particular para América Latina, la situación se ha vuelto algo más compleja, pues al mayor deterioro de la actividad...

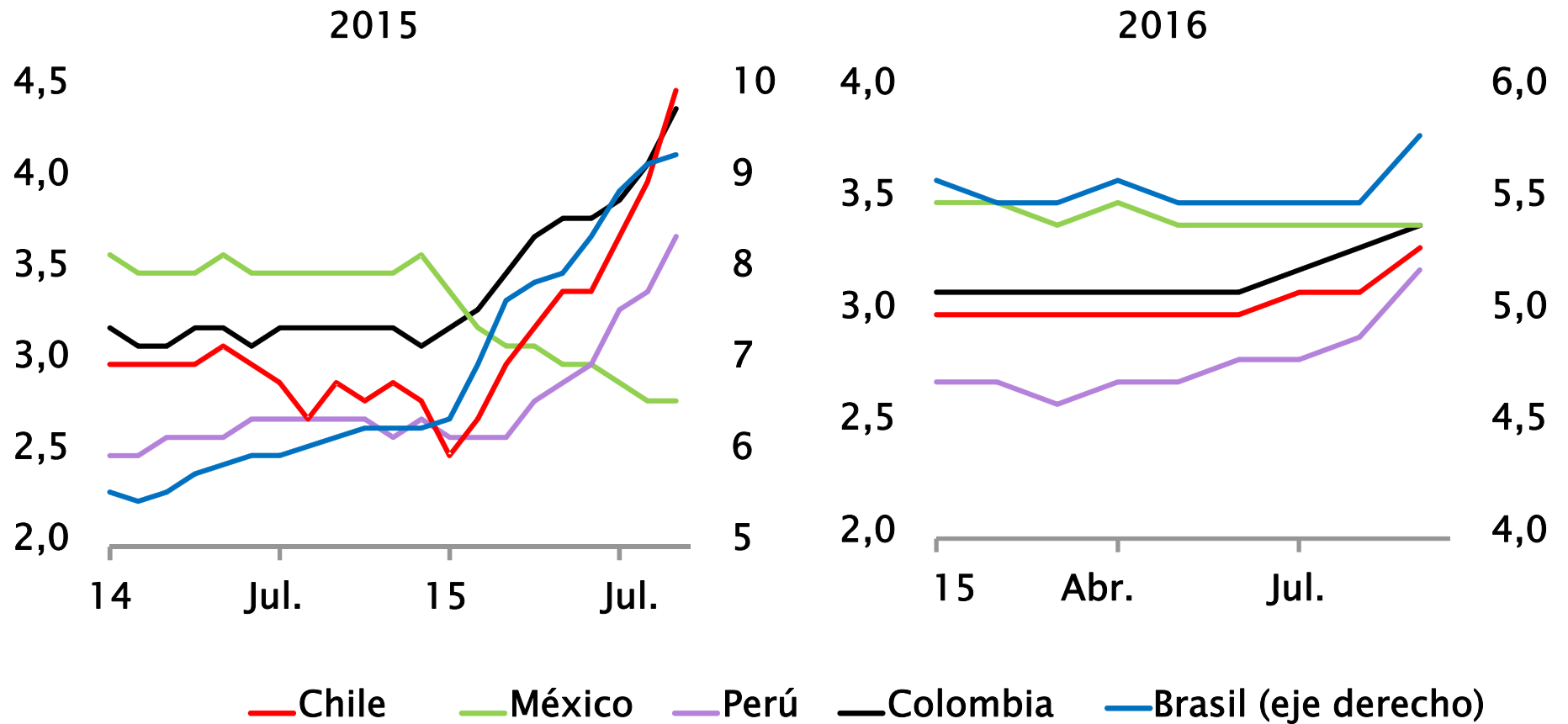
### Proyecciones de crecimiento (variación anual, porcentaje)





...se han sumado elevadas inflaciones....

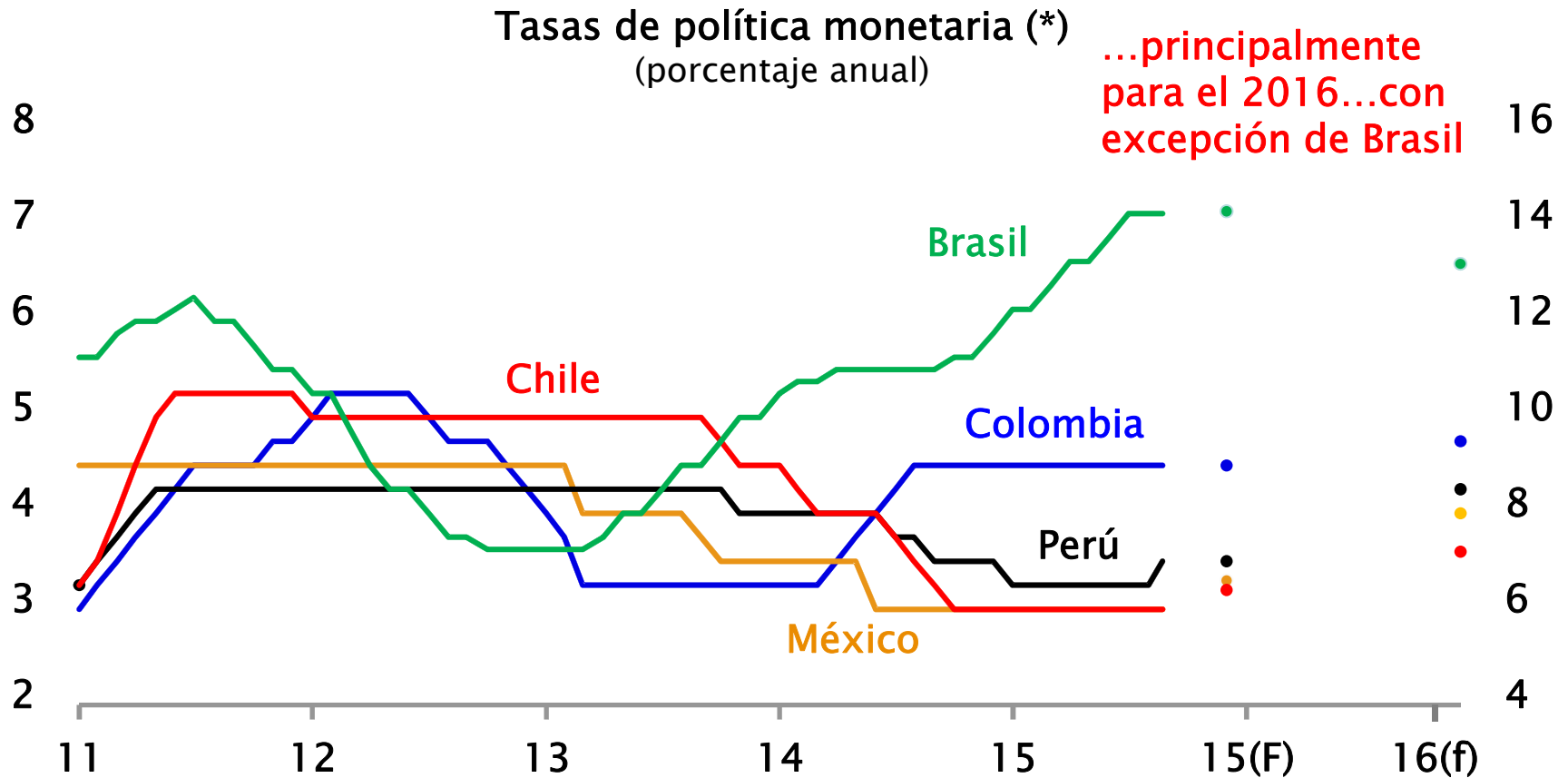
### Proyecciones de inflación (variación anual, porcentaje)



Fuente: Consensus Forecasts.



... y un menor impulso monetario...



(\*) Puntos corresponden a proyecciones de TPM para el 2015 y 2016.

Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Consensus Forecasts.

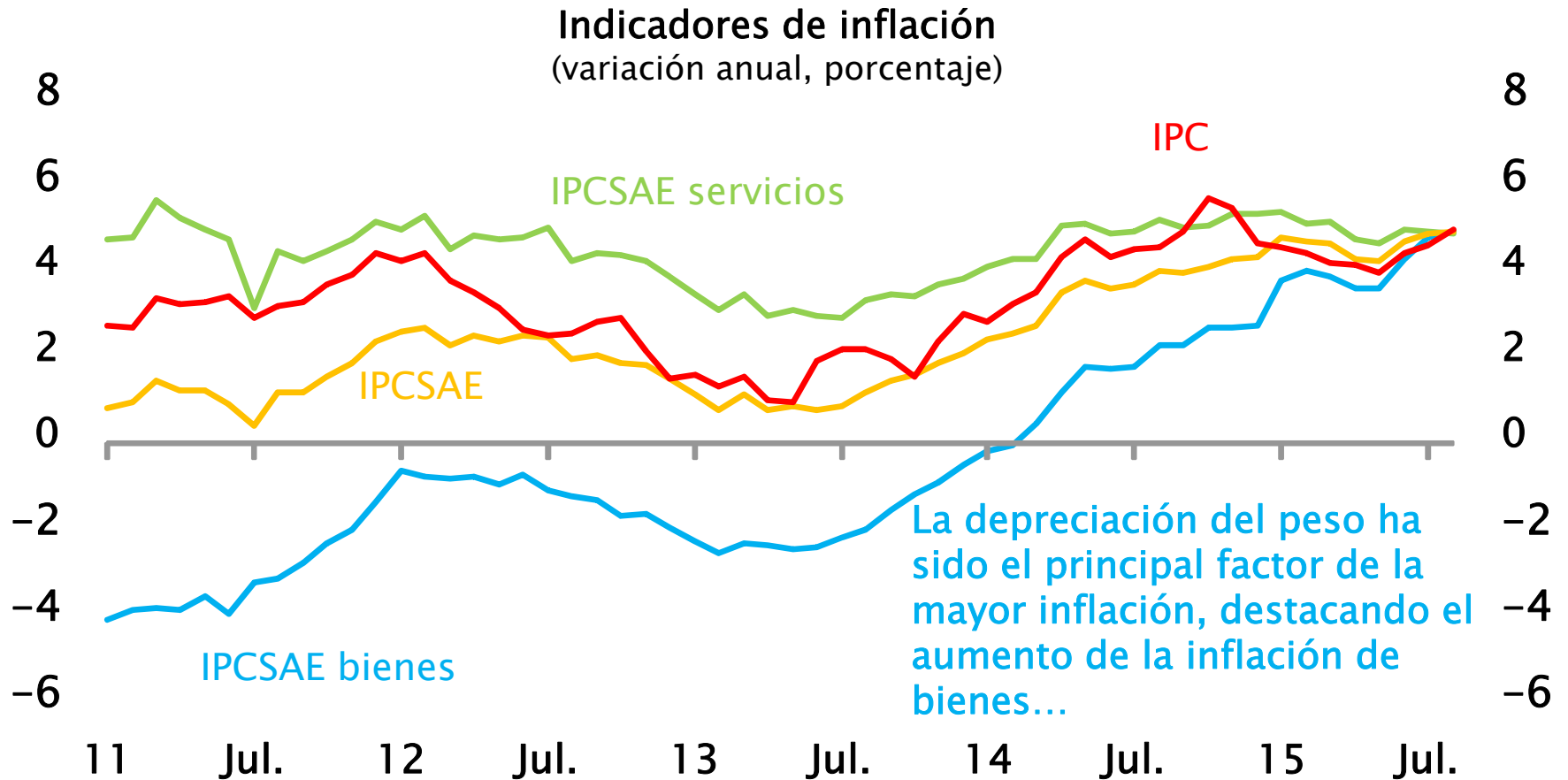


## Escenario interno

*La inflación ha sido muy persistente en un contexto de gran depreciación del peso y de holguras de capacidad acotadas*

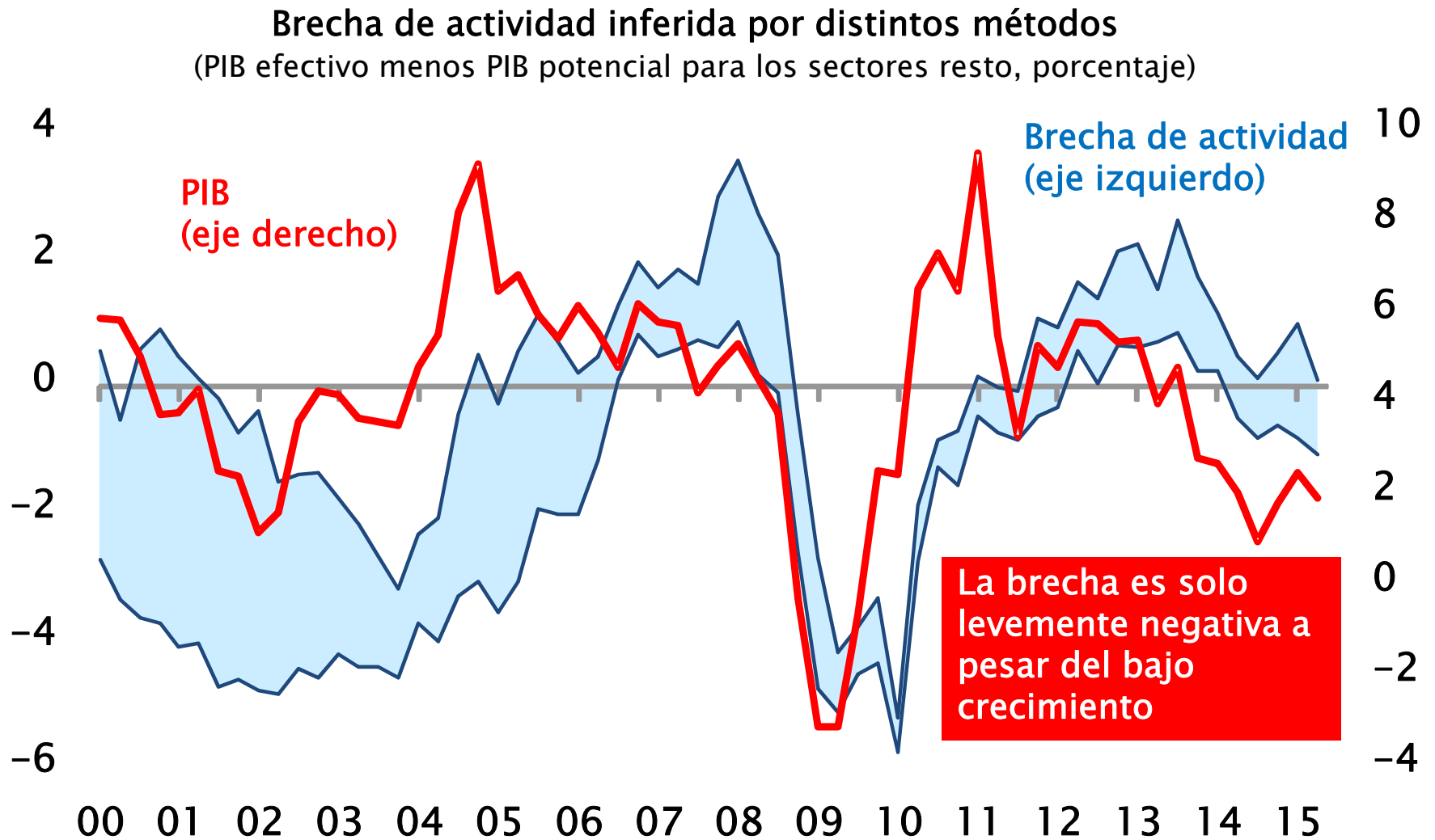


# Inflación anual del IPC se mantiene elevada por varios trimestres, influenciada por el TC



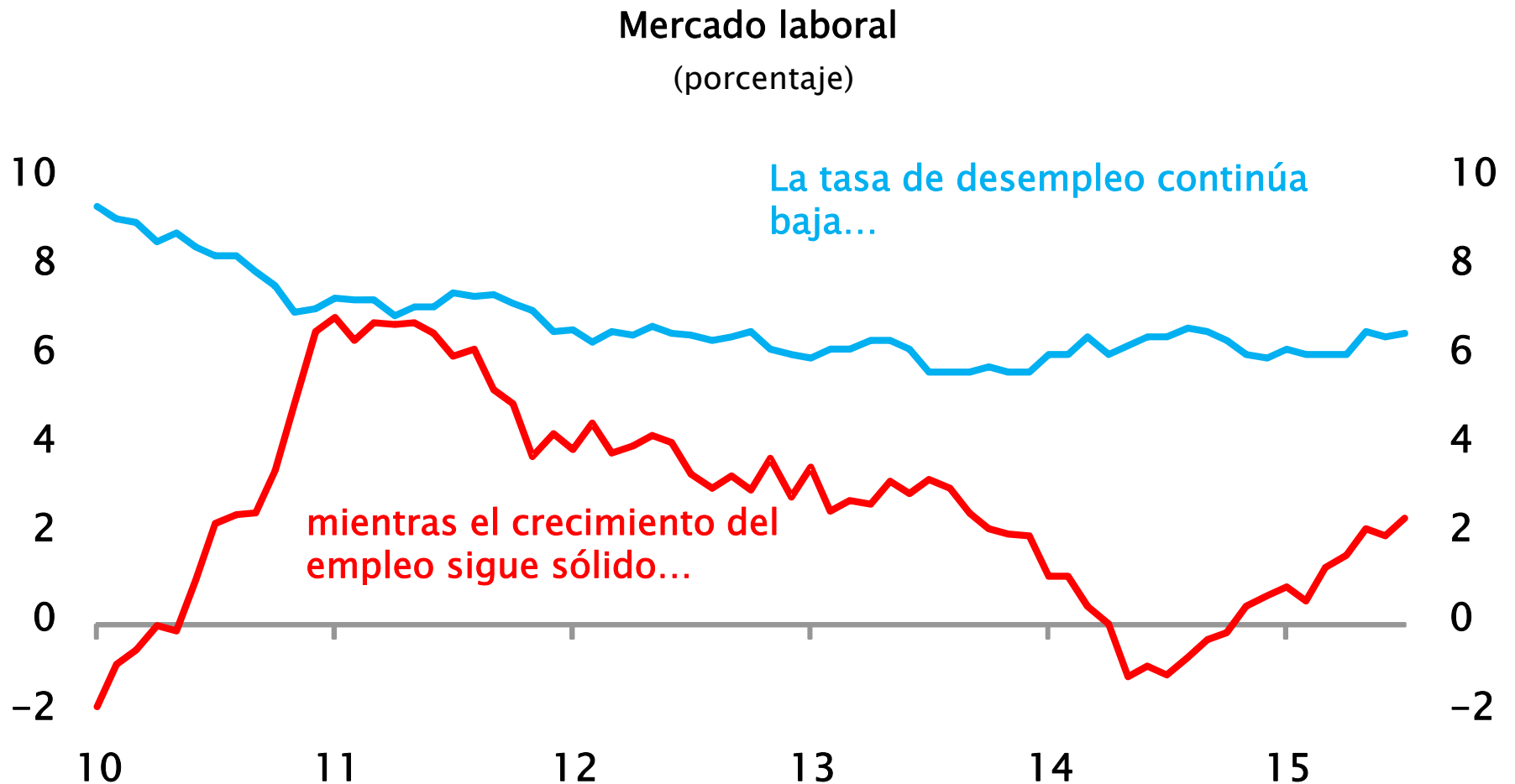


# Holguras de capacidad si bien negativas, no han contrarrestado el efecto del mayor TC





# Lo que es coherente con un mercado laboral que todavía mantiene cifras positivas



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



## Política monetaria

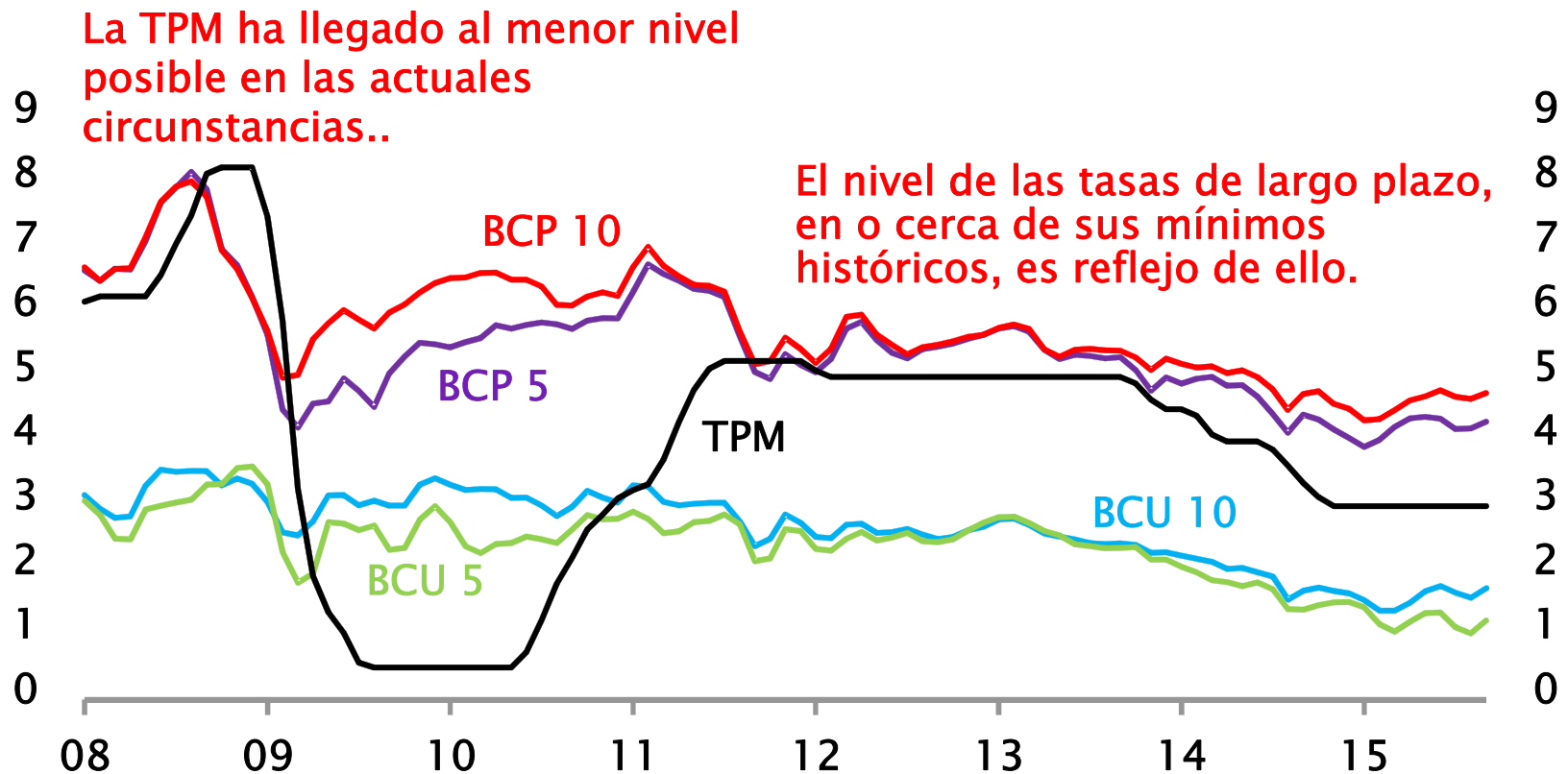
*Actividad lenta necesita una política monetaria expansiva, pero la convergencia de la inflación al 3% requiere moderar el actual impulso monetario*





# La política monetaria ha entregado un significativa impulso a la economía

TPM y tasas de interés de los documentos del Banco Central de Chile  
(porcentaje)

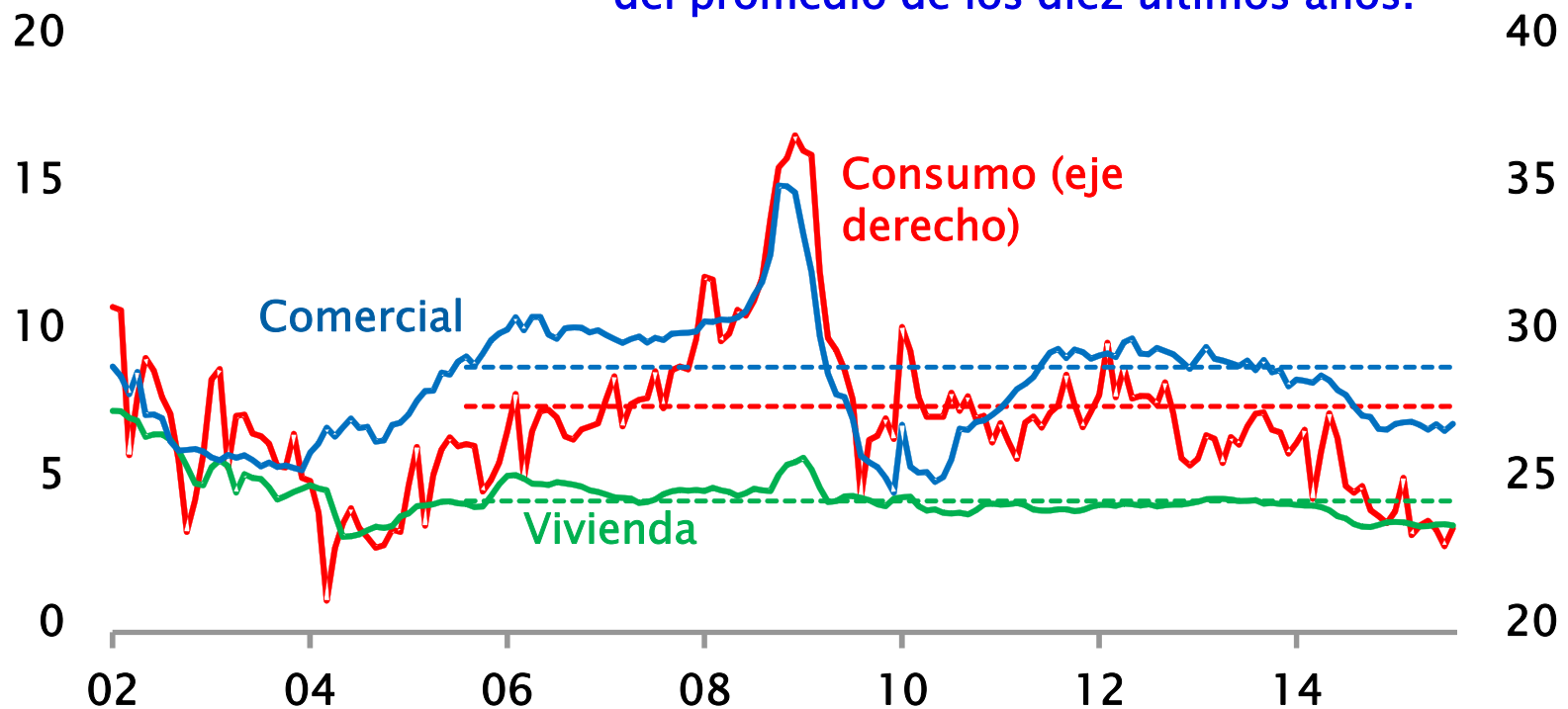




# Lo que se refleja en tasas bajas para distintos tipos de crédito

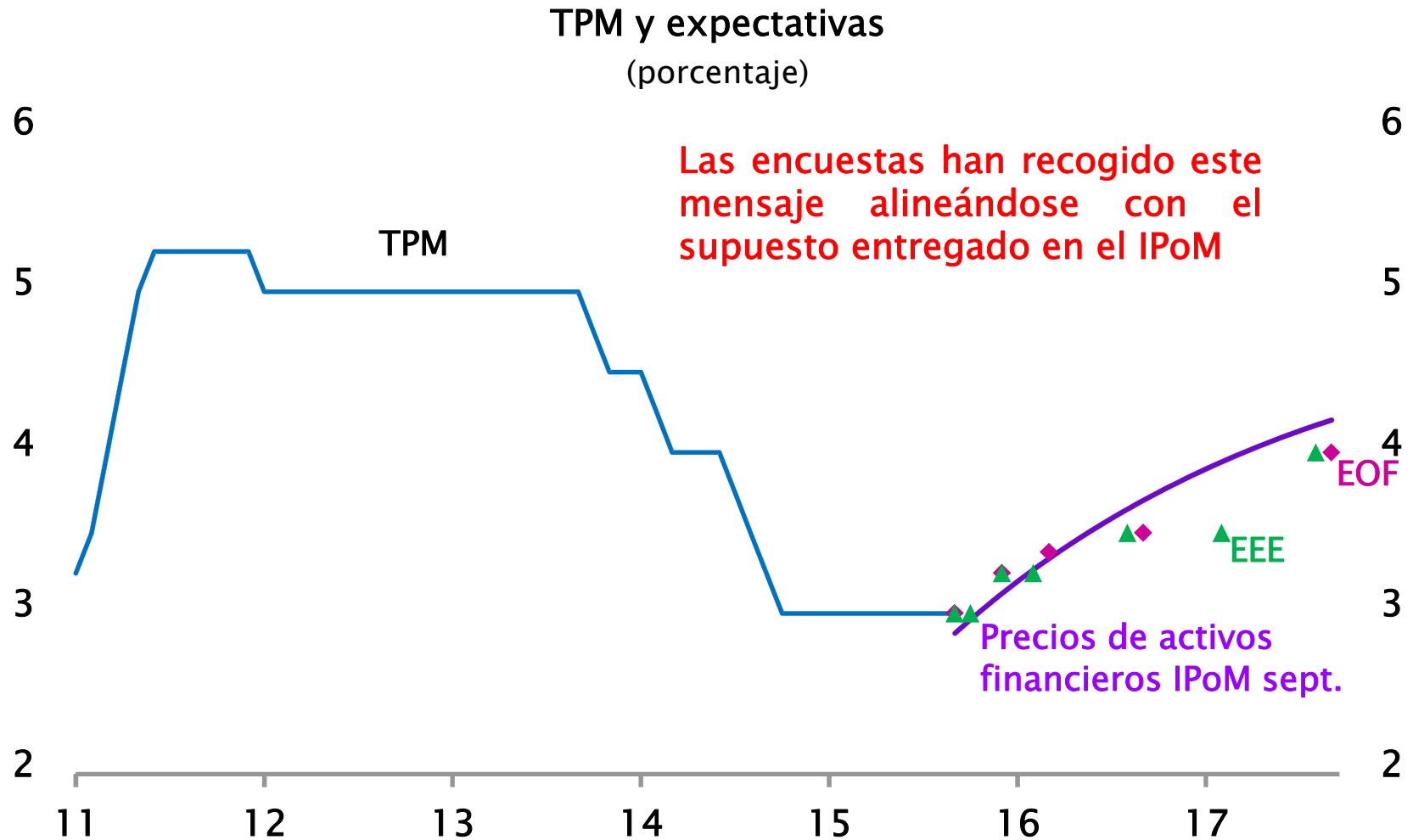
Tasa de interés de las colocaciones  
(porcentaje)

que se encuentran en valores por debajo del promedio de los diez últimos años.





# Pero la convergencia de la inflación a 3% requiere disminuir el estímulo monetario





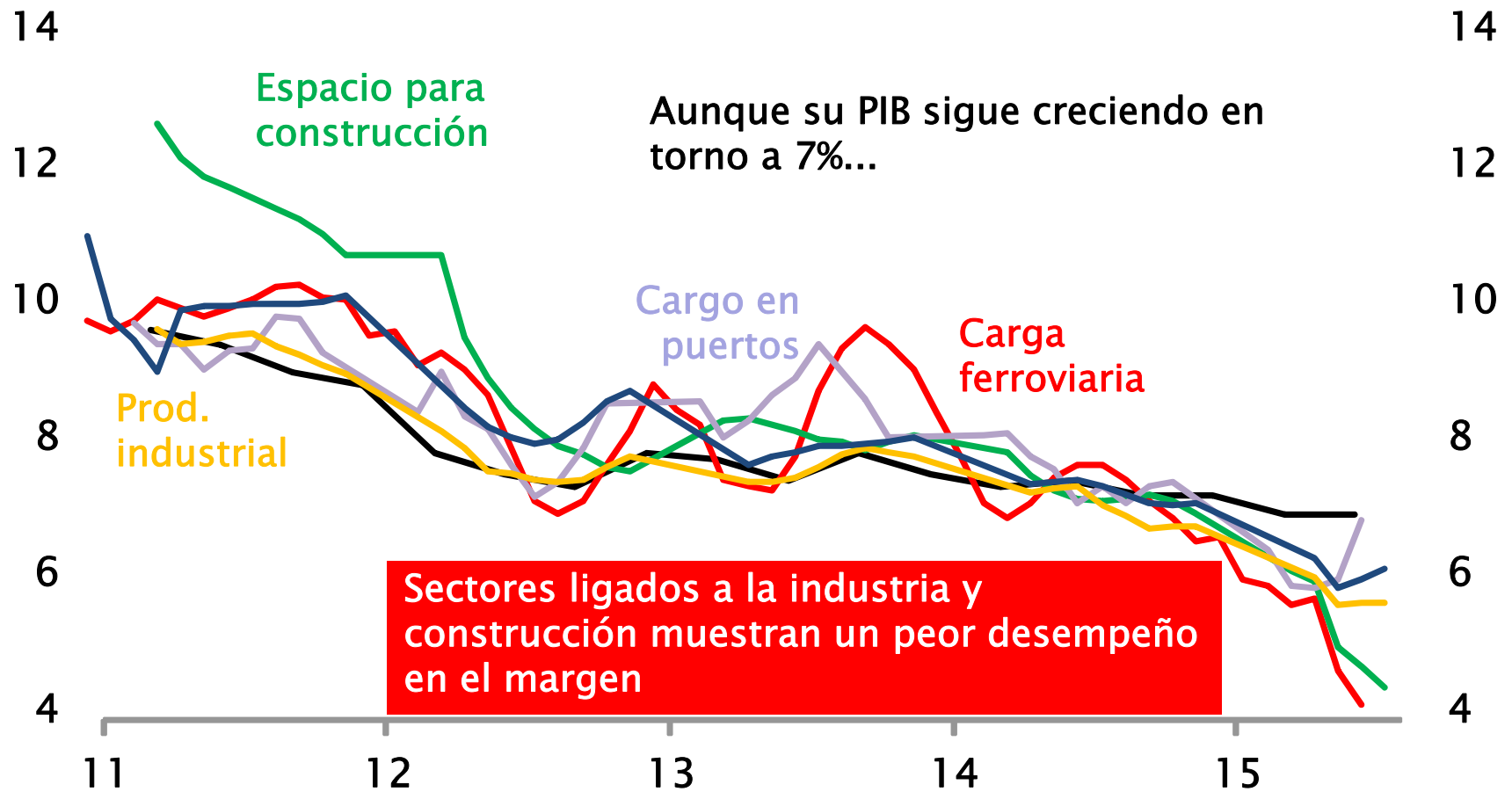
## Riesgos

*Los riesgos para la actividad están sesgados a la baja*

*Alta persistencia de la inflación es una de las principales preocupaciones*



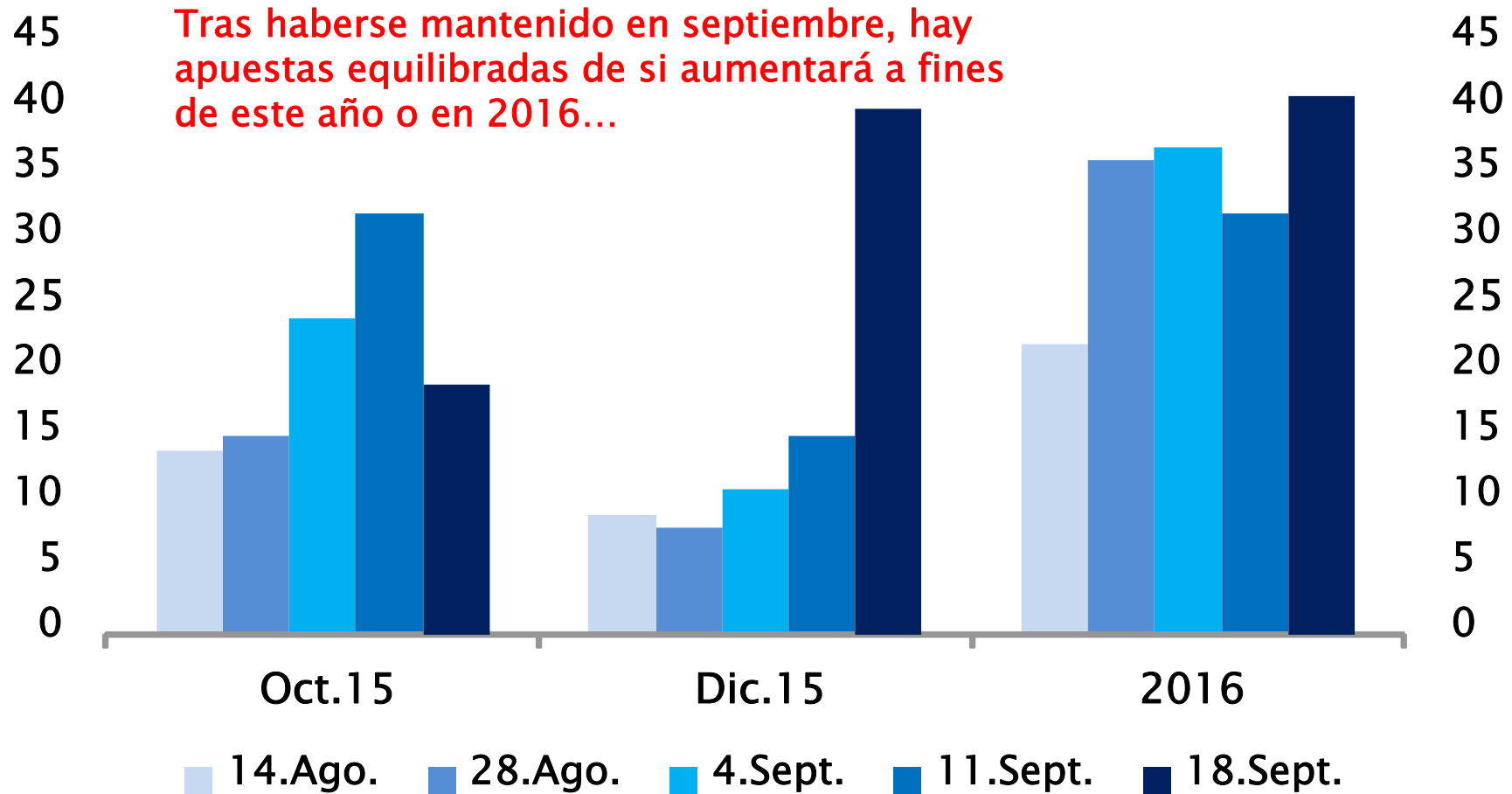
# China





# Política monetaria Estados Unidos

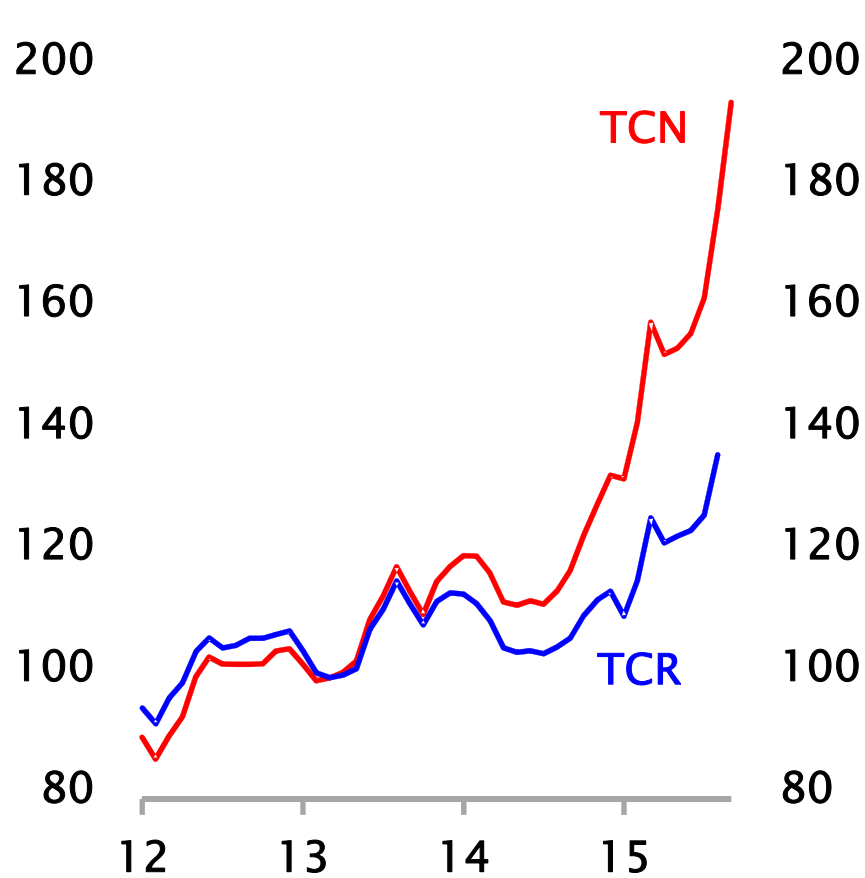
Expectativas de alza de tasa Fed Funds  
(porcentaje)



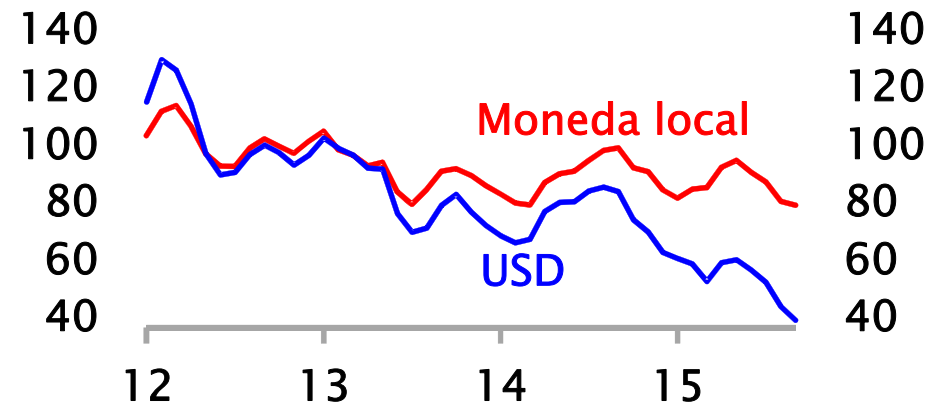


# Brasil

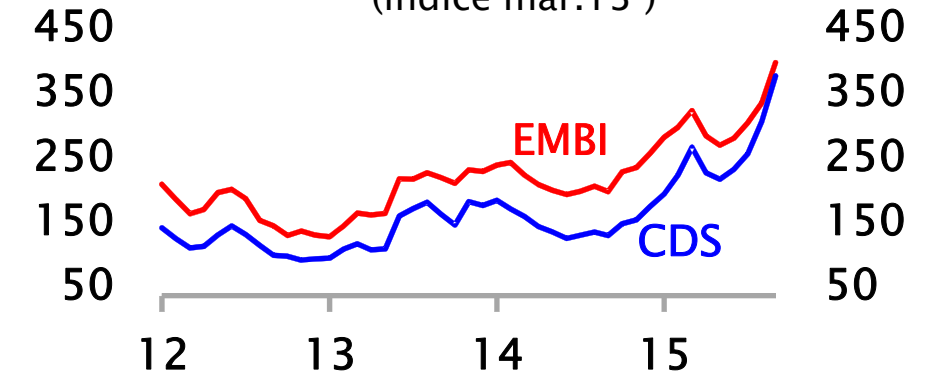
### Tipo de cambio (índice mar.13 )



### Mercado bursátil (índice mar.13 )



### Premio por riesgo (índice mar.13 )





# En Chile: los indicadores de confianza siguen pesimistas

La confianza de las empresas y los consumidores, contrario a lo esperado ha seguido deteriorándose.







# La alta y persistente inflación es el principal riesgo para la política monetaria

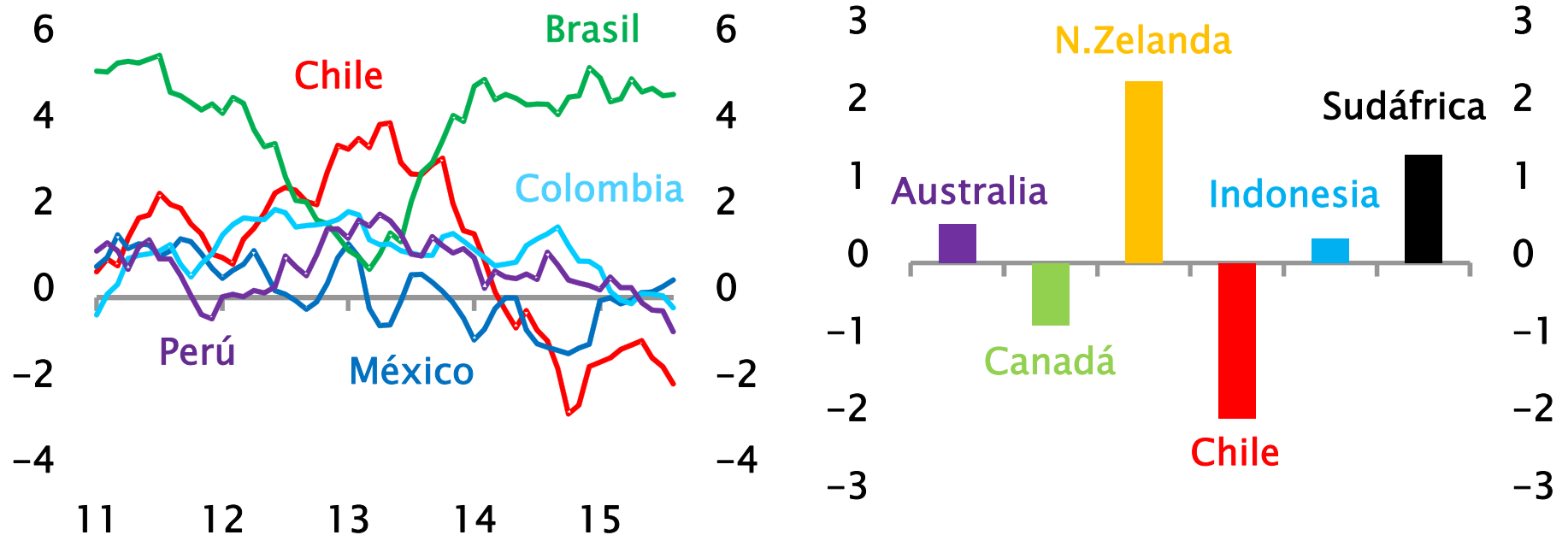
Inflación efectiva y expectativas de inflación  
(variación anual, porcentaje)





# En Chile la política monetaria continua siendo significativamente expansiva, tanto si se considera la inflación actual como la esperada a un año plazo...

Tasa de interés real (1) (2)  
(porcentaje)



(1) Gráfico de la izquierda calculado como la diferencia entre la TPM efectiva menos la inflación anual efectiva para cada período. (2) Gráfico de la derecha calculado como la TPM efectiva a septiembre 2015 menos la inflación efectiva.

Fuentes: Banco Central de cada país y Bloomberg.



# Comentarios finales

---

El escenario externo para las economías emergentes se ha vuelto más complejo.

La inflación ha sido muy persistente en un contexto de gran depreciación del peso y de holguras de capacidad acotadas.

Los riesgos para la actividad están sesgados a la baja tanto por factores externos como internos.

Una actividad lenta necesita una política monetaria expansiva, pero la convergencia de la inflación al 3% requiere moderar el actual impulso monetario.

Dados los antecedentes recientes, prevemos que este proceso comenzará en el corto plazo.



# Coyuntura Económica y perspectivas

Rodrigo Vergara  
Presidente