



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Marzo 2018

Mario Marcel C

Presidente



Banco Central de Chile, Marzo 2018

Principales mensajes

- La economía ha mostrado un punto de inflexión que permite proyectar un mayor crecimiento para este año y un cierre más rápido de la brecha de actividad.
- El escenario externo ha mejorado a lo largo de los últimos trimestres.
- La inflación seguirá baja por un tiempo más y volverá a 3% el próximo año, producto del cierre de la brecha de actividad y de un tipo de cambio real que volverá a su niveles de largo plazo.
- La Política Monetaria continuará con el grado de expansividad actual y solo se normalizará en la medida que tengamos seguridad que el proceso de convergencia de la inflación a 3% se ha ido consolidando.

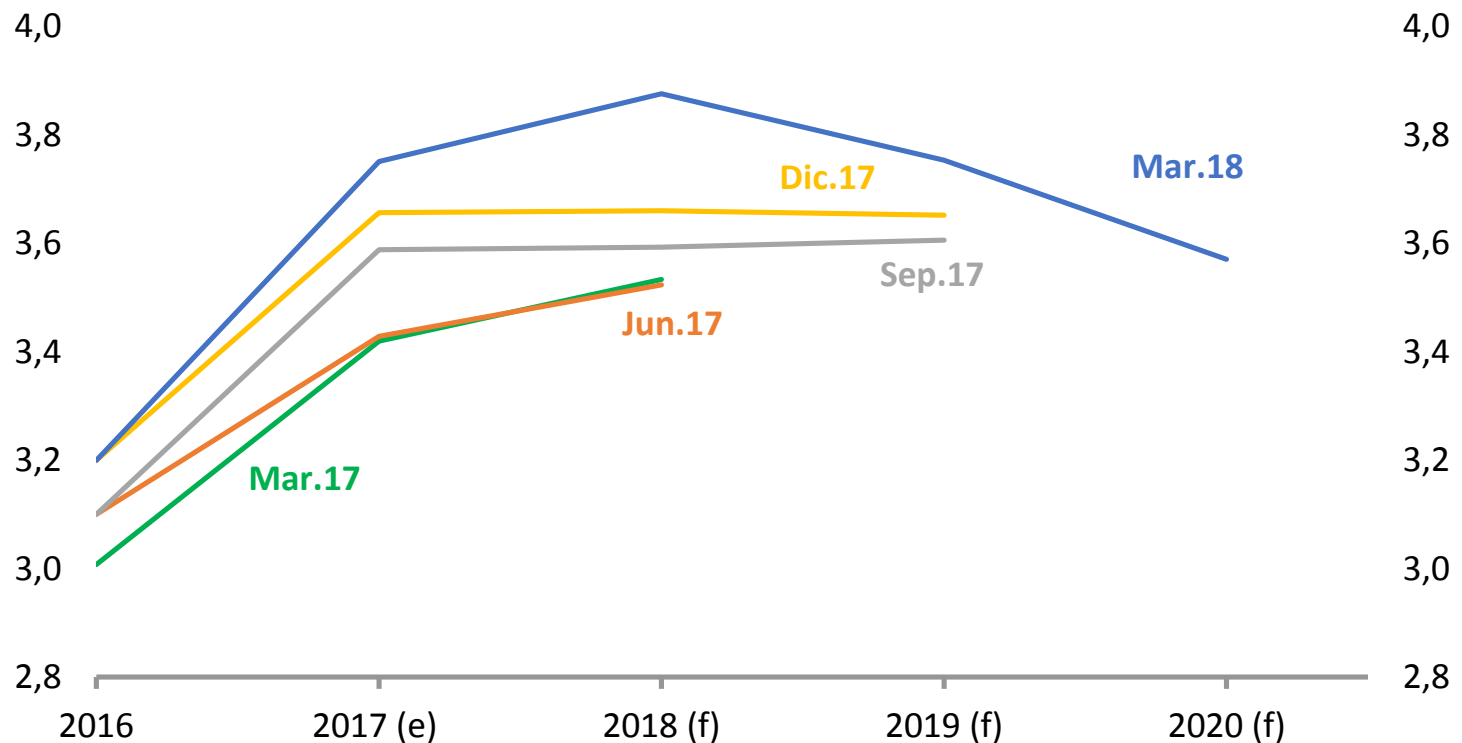


Evolución reciente de la economía: Escenario internacional



Evolución de las proyecciones de crecimiento mundial en los IPoM

(variación anual, porcentaje)

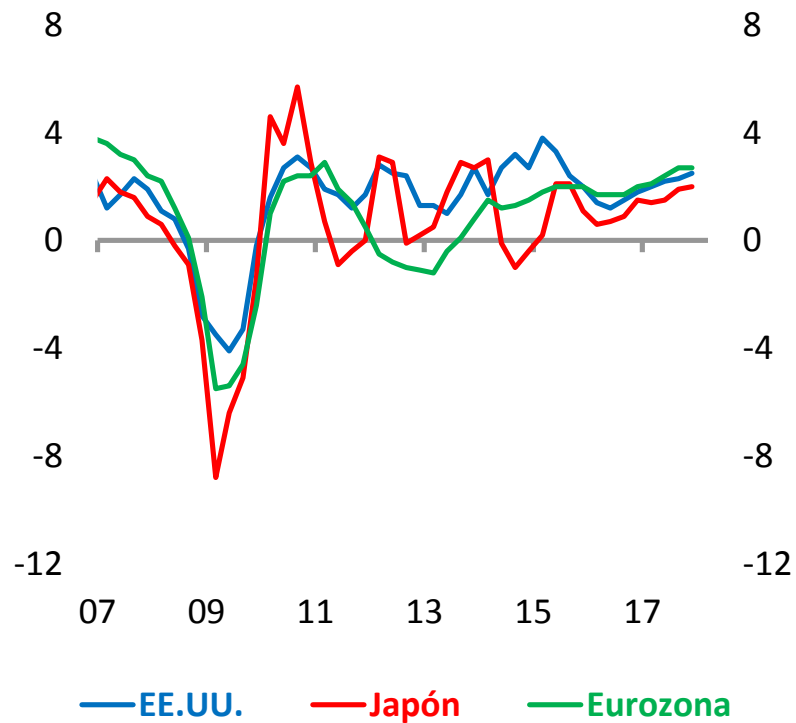


(e) Estimación. (f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

PIB: economías desarrolladas

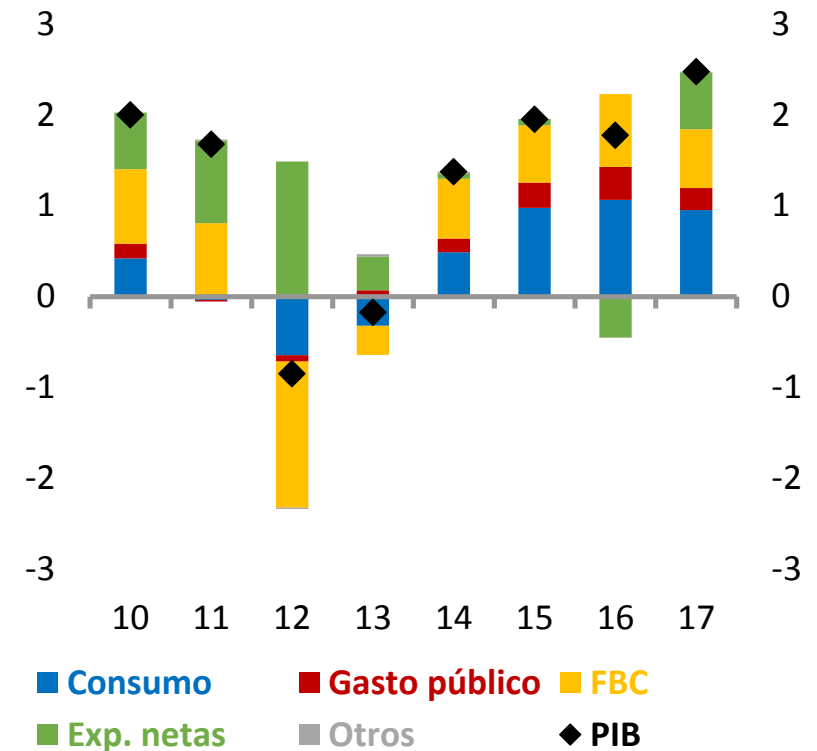
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Eurozona: PIB por componentes del gasto

(variación anual promedio, porcentaje)

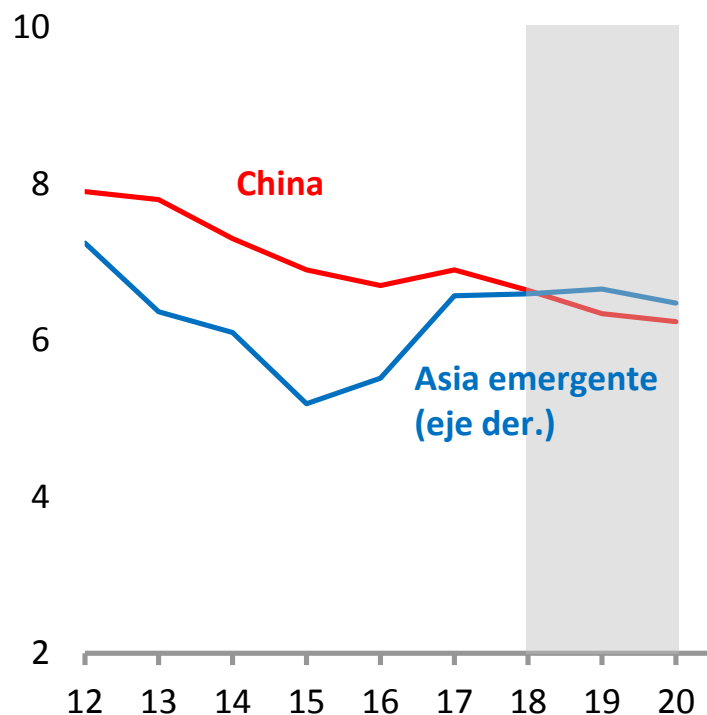


Fuente: Bloomberg.



China y Asia emergente: PIB

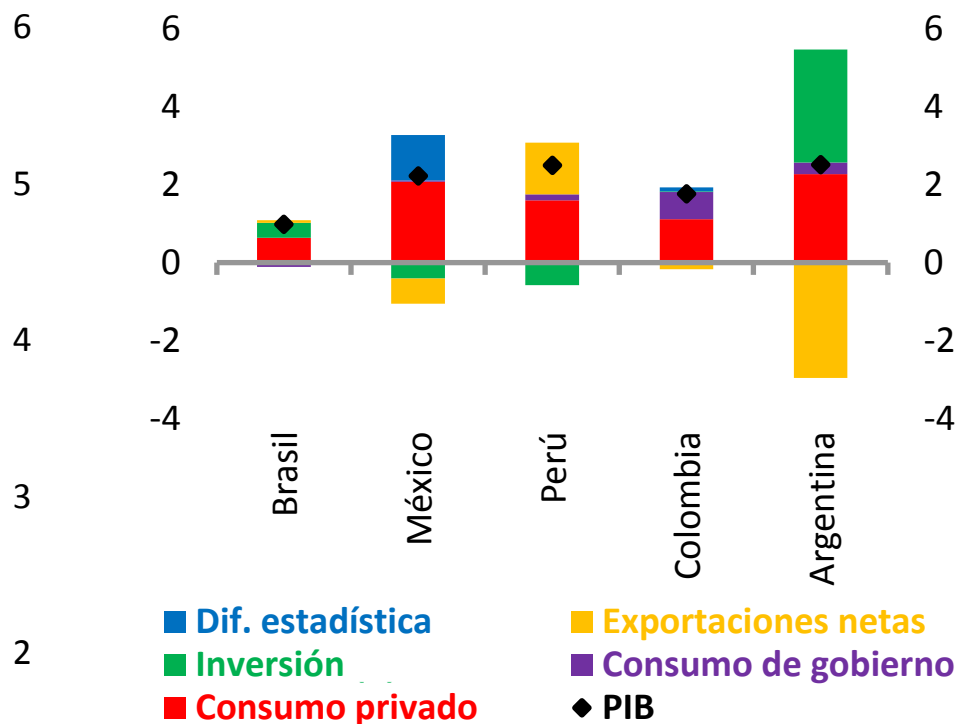
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

A. Latina: PIB por componentes del gasto en el 2017

(variación anual promedio, porcentaje)

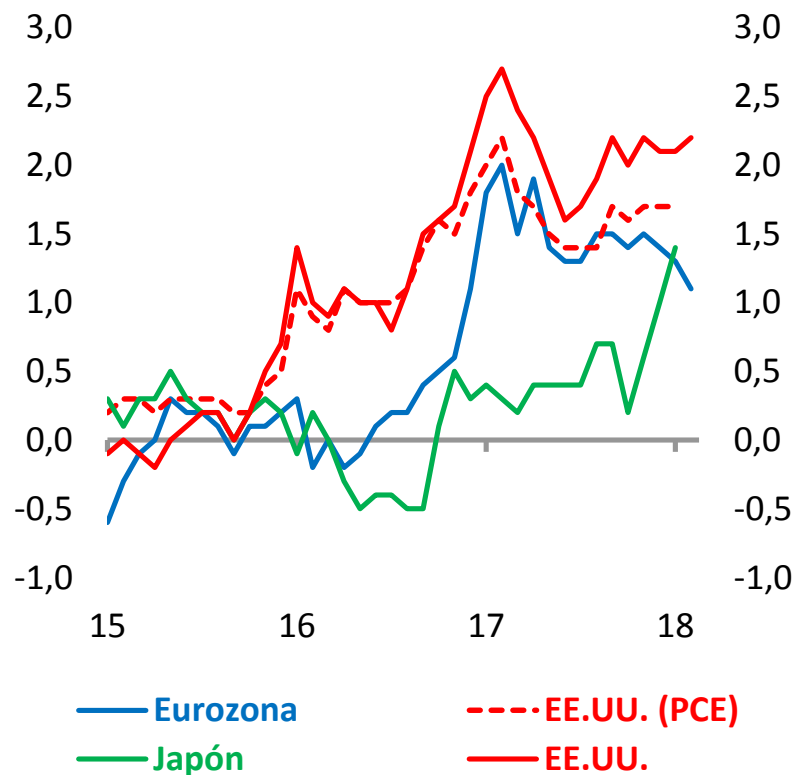


Fuentes: Bloomberg y Bancos Centrales de Perú y Colombia.



Inflación

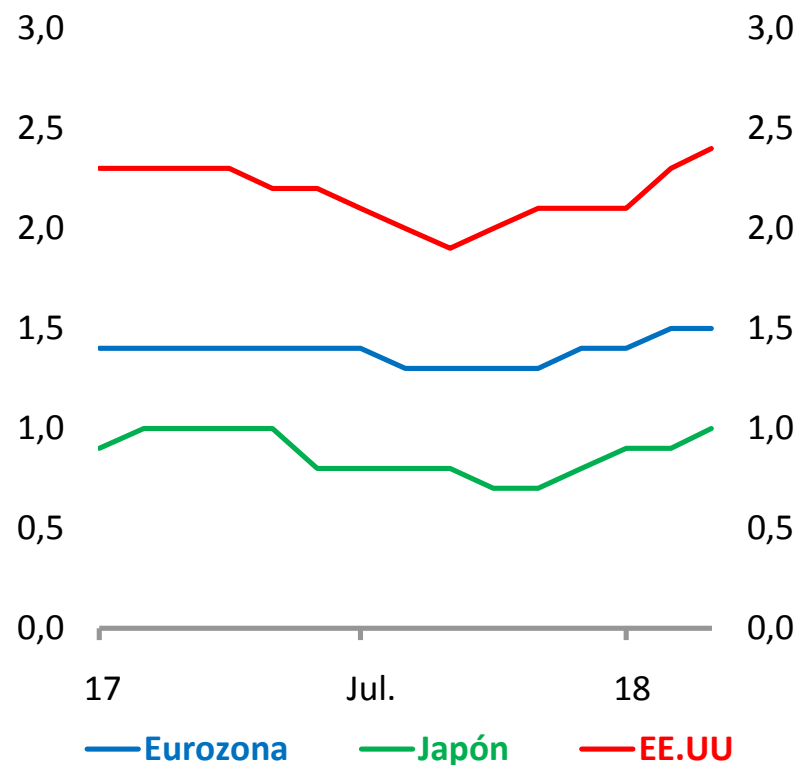
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Perspectivas de inflación para 2018

(porcentaje)

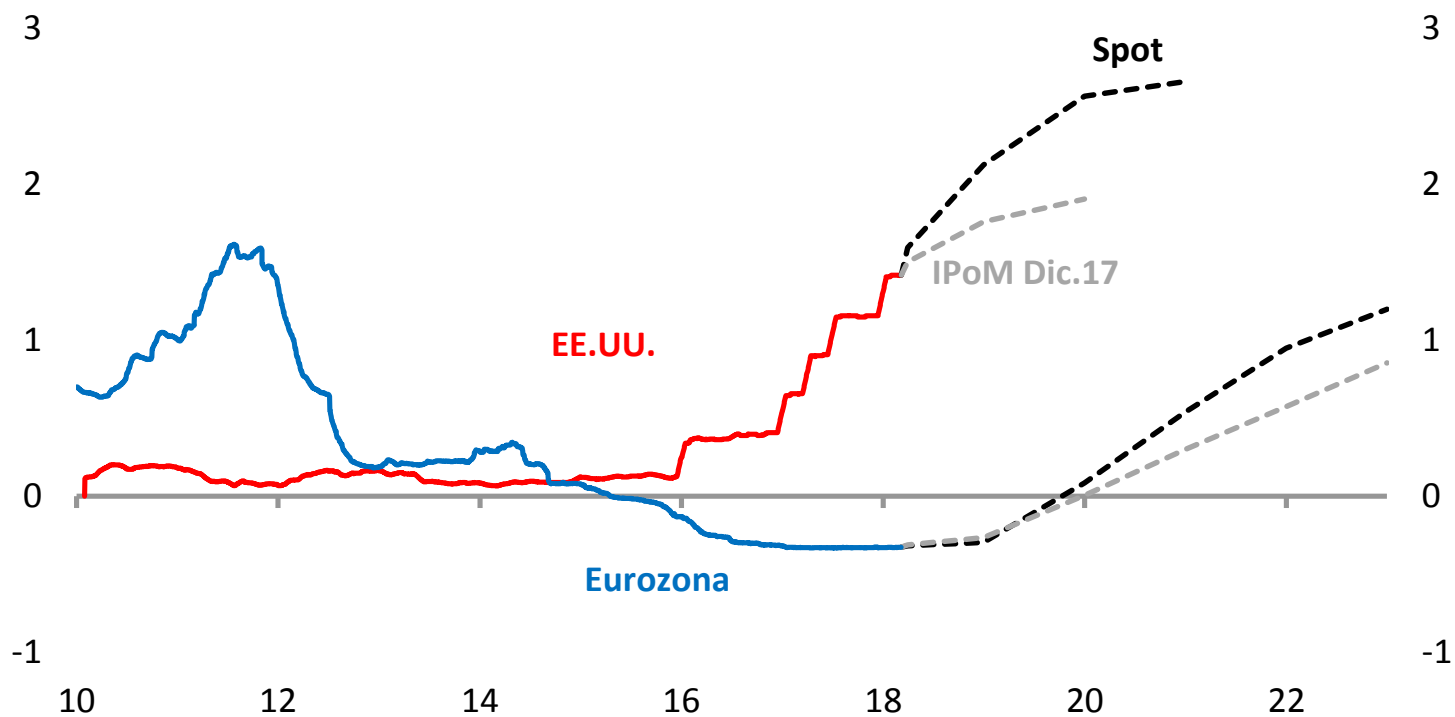


Fuente: Consensus Forecasts.



Expectativas de TPM en EE.UU. Y la Eurozona

(porcentaje)

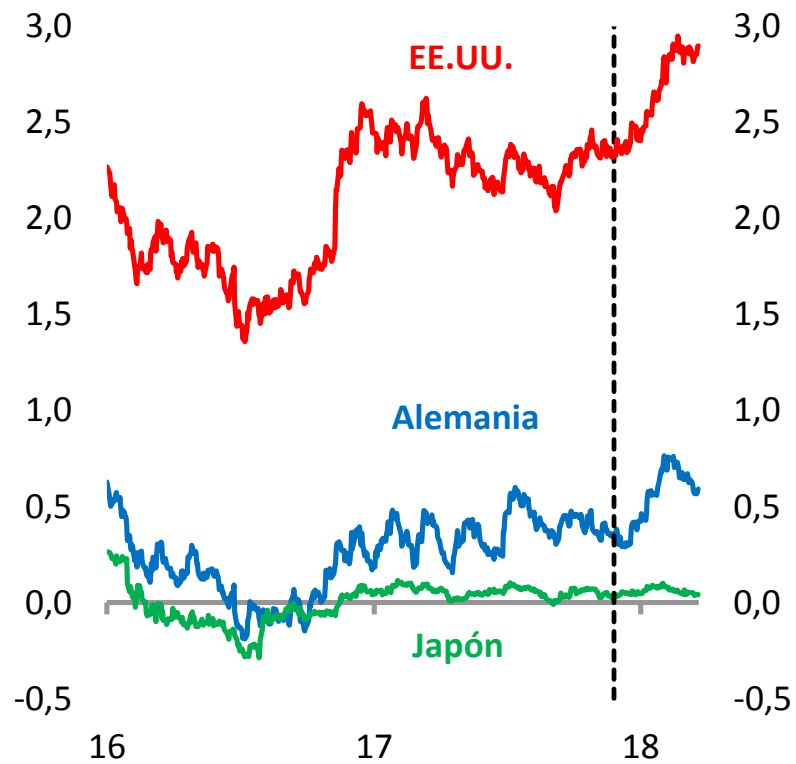


Fuente: Bloomberg.



Tasas de interés a largo plazo

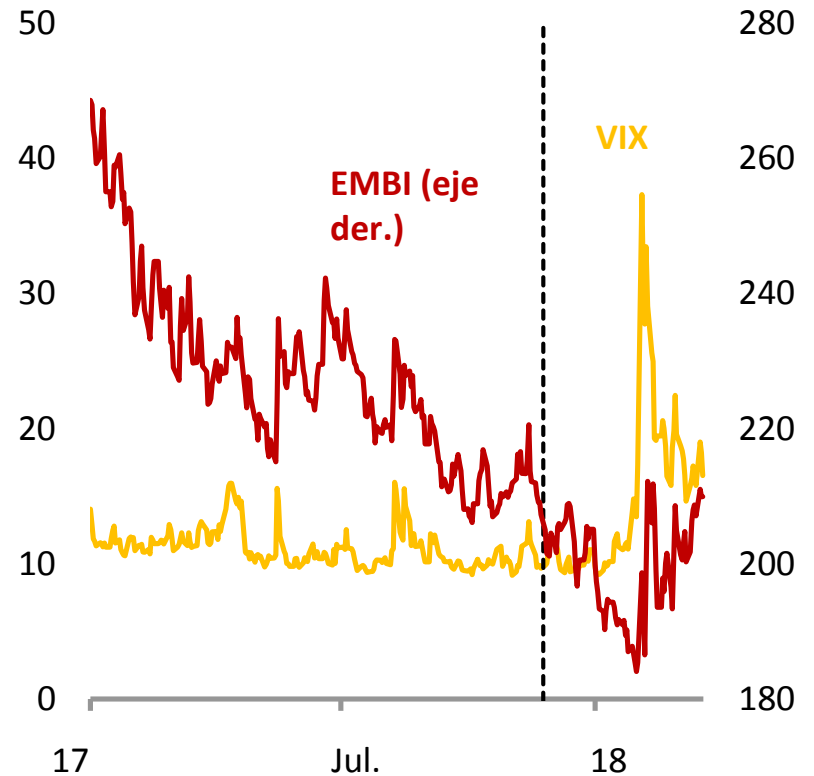
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

EMBI y VIX

(puntos base)



Fuente: Bloomberg.

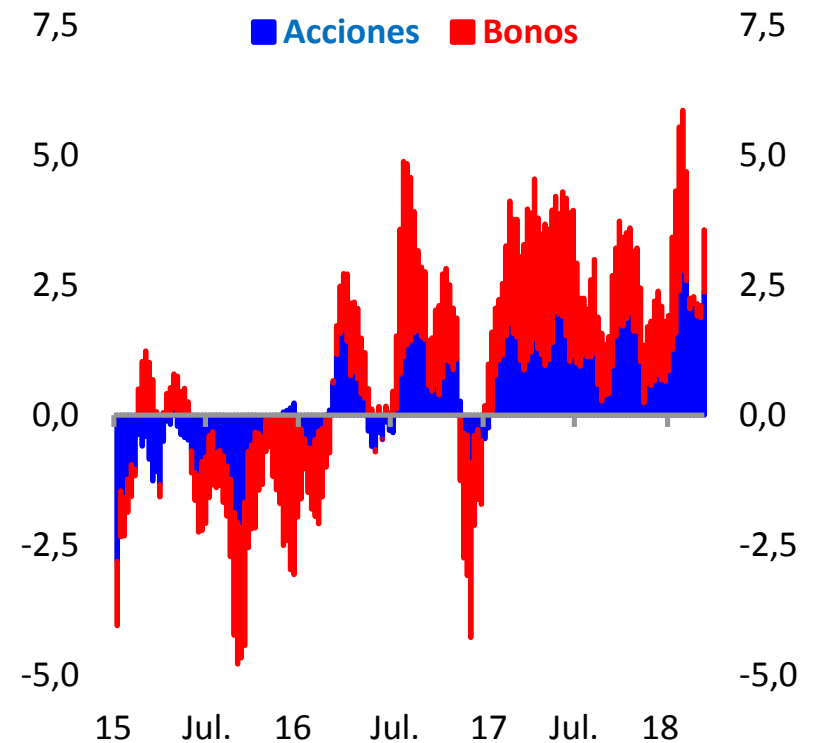


Dólar (índice)



Fuente: Bloomberg.

Flujos de capitales a América Latina (miles de millones de dólares, mes móvil)

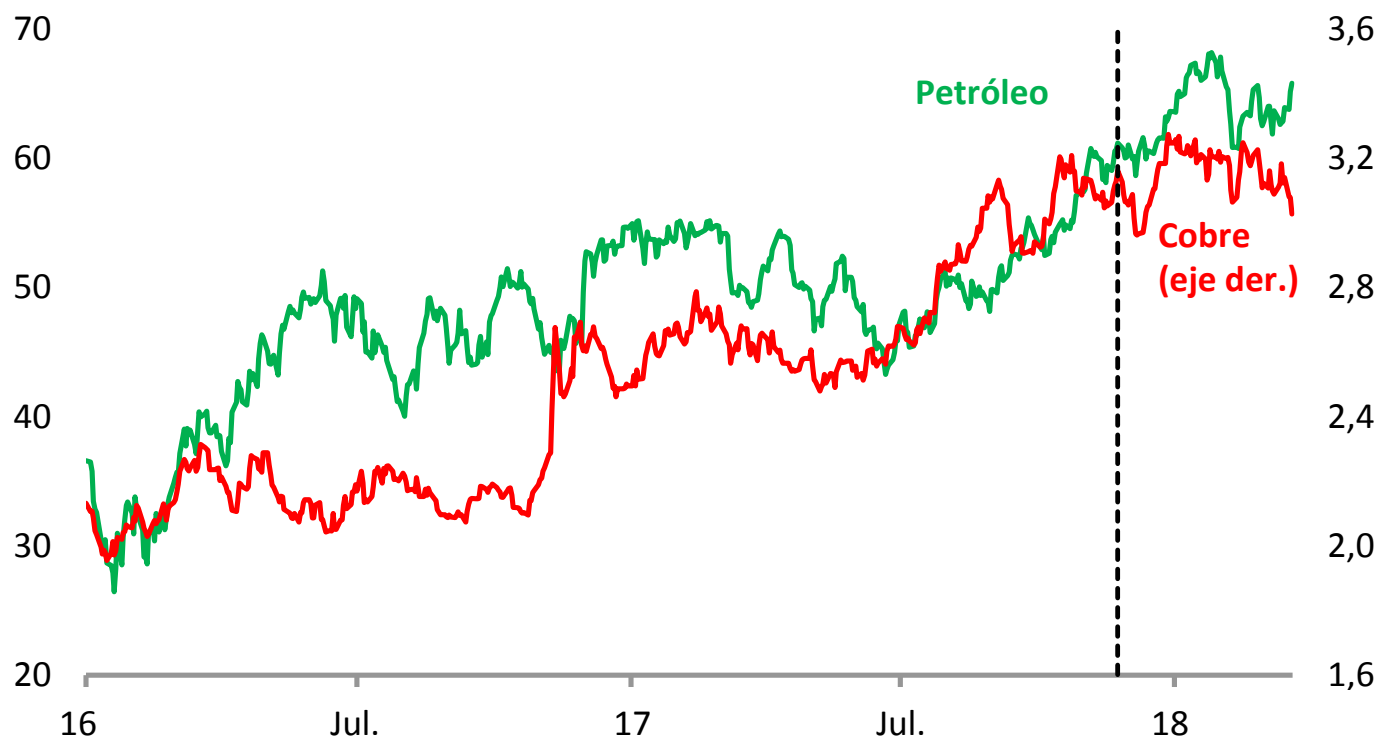


Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.



Precio de materias primas

(dólares el barril; dólares la libra)



Fuentes: Bloomberg y Cochilco.

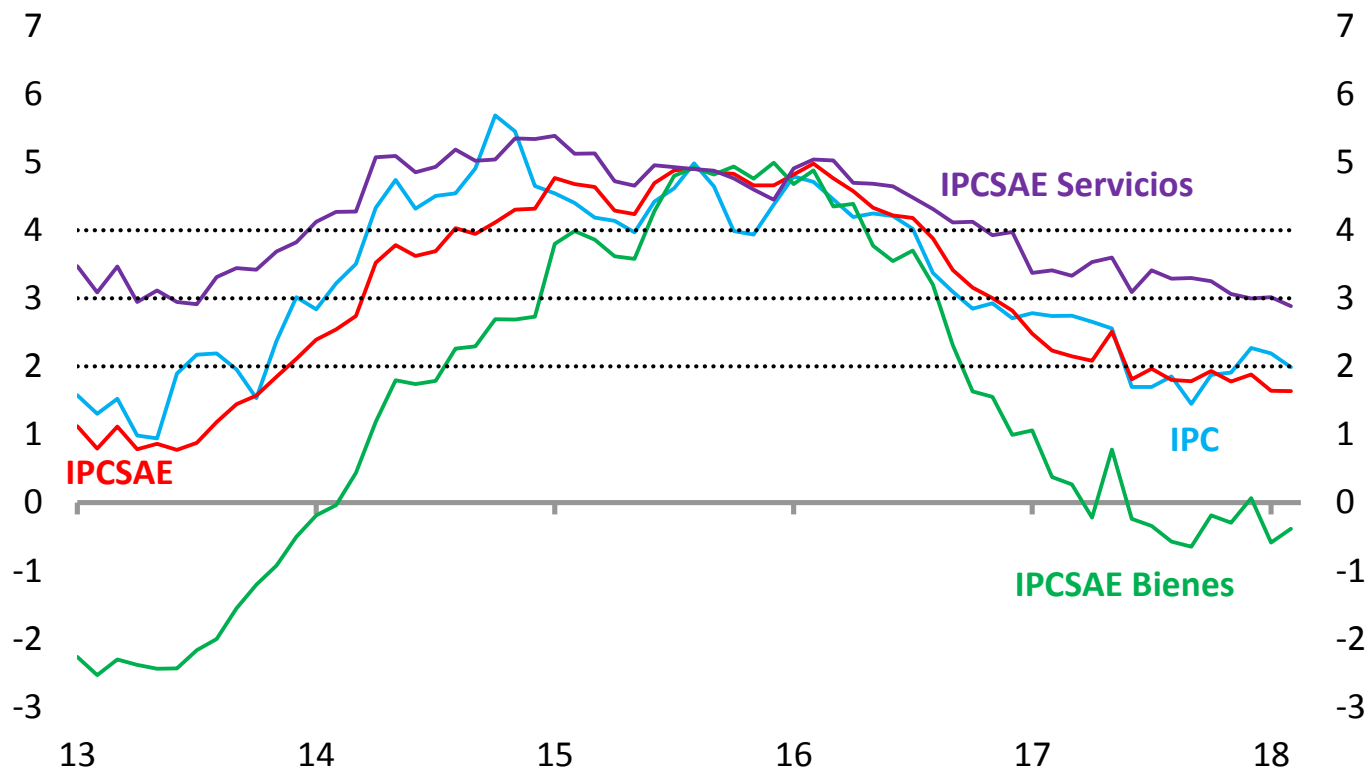


Evolución reciente de la economía: Escenario interno



Indicadores de inflación

(variación anual, porcentaje)

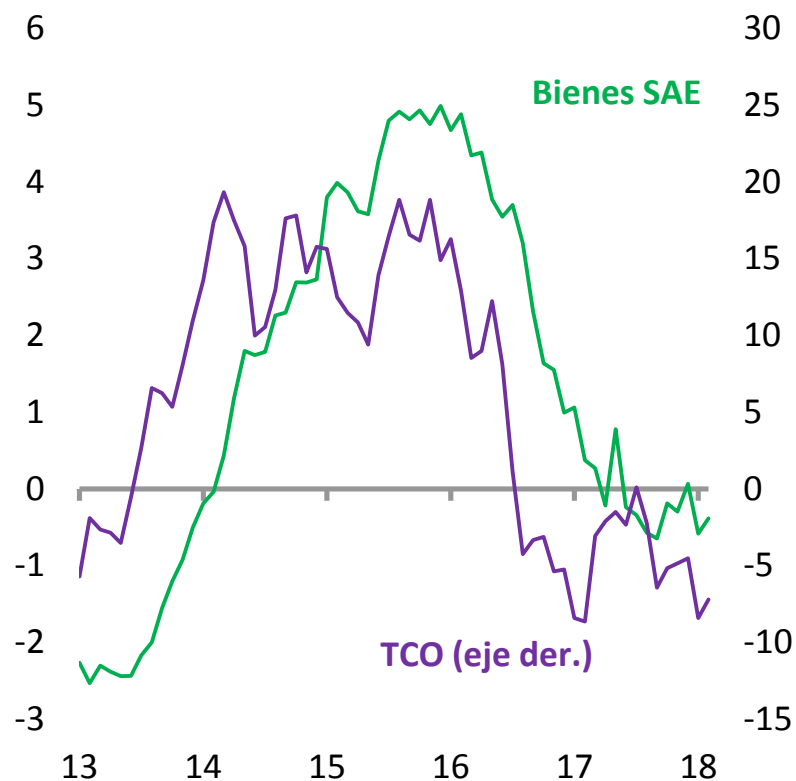


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Tipo de cambio y bienes SAE

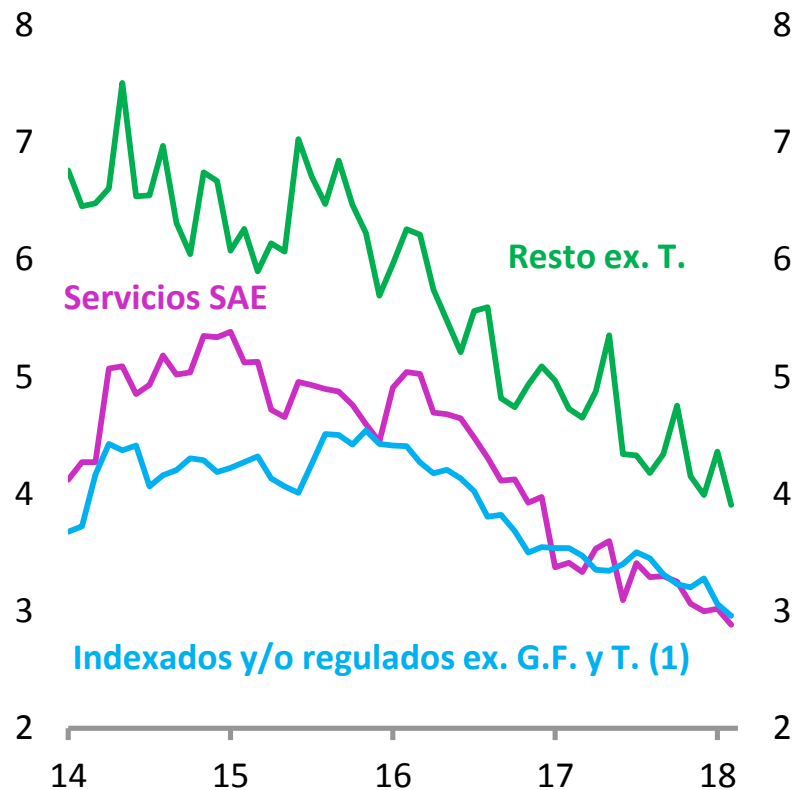
(variación anual, porcentaje)



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

Servicios SAE y desagregación

(variación anual, porcentaje)

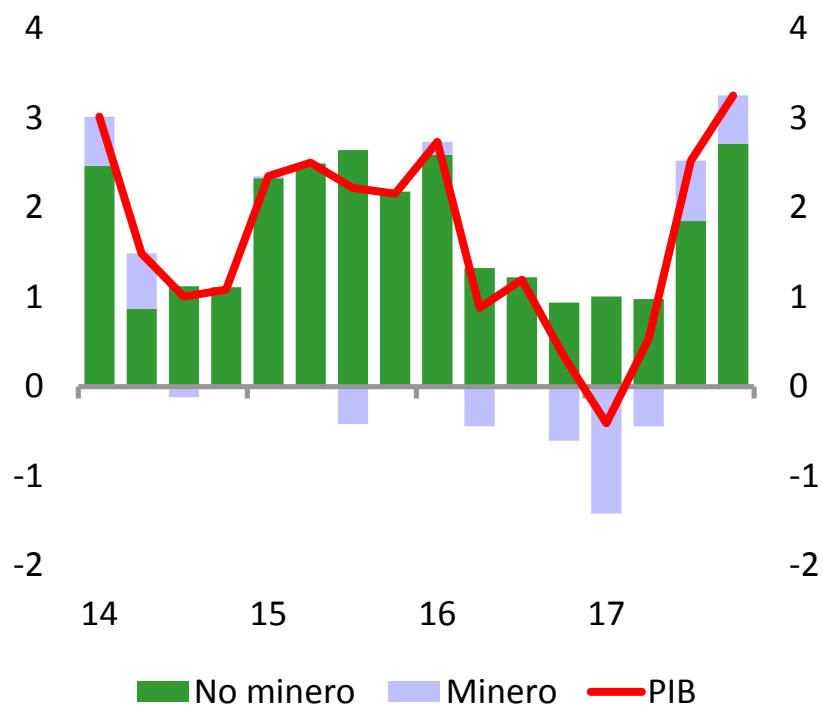


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Contribución al crecimiento anual del PIB

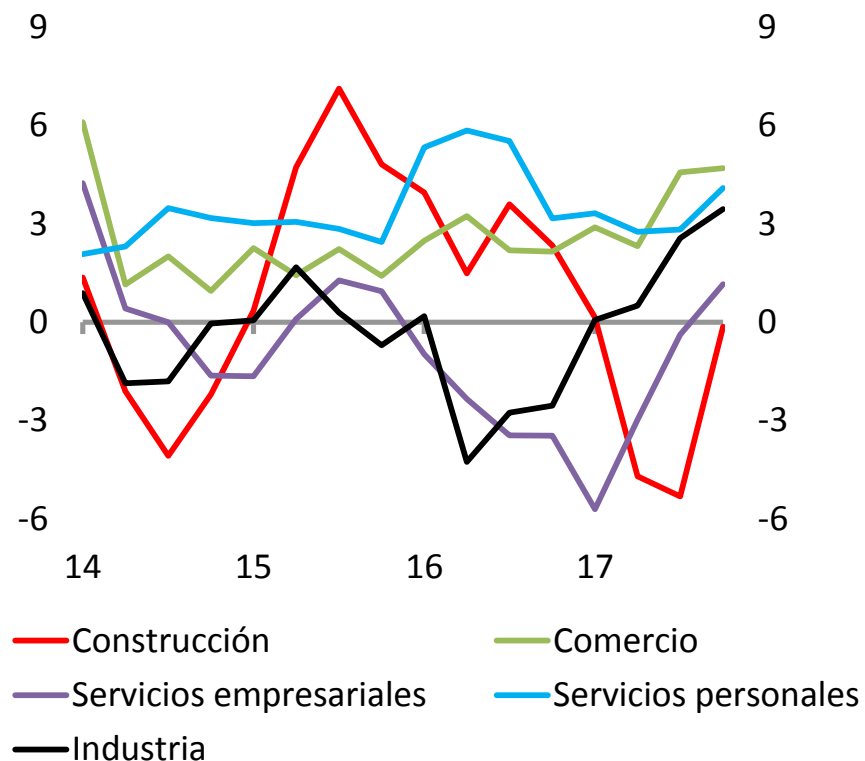
(variación real anual, puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad sectorial

(variación real anual, porcentaje)

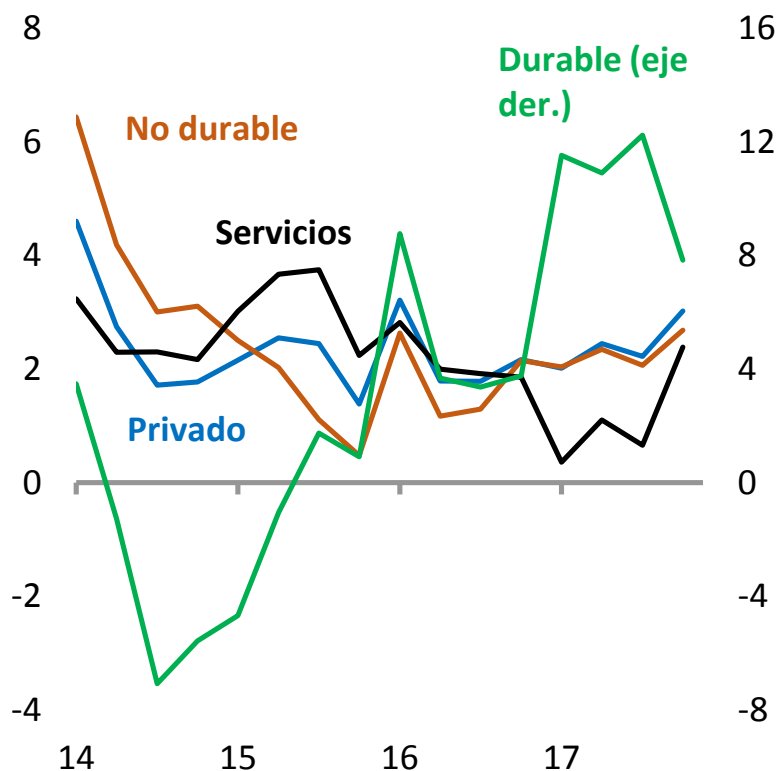


Fuente: Banco Central de Chile.



Consumo

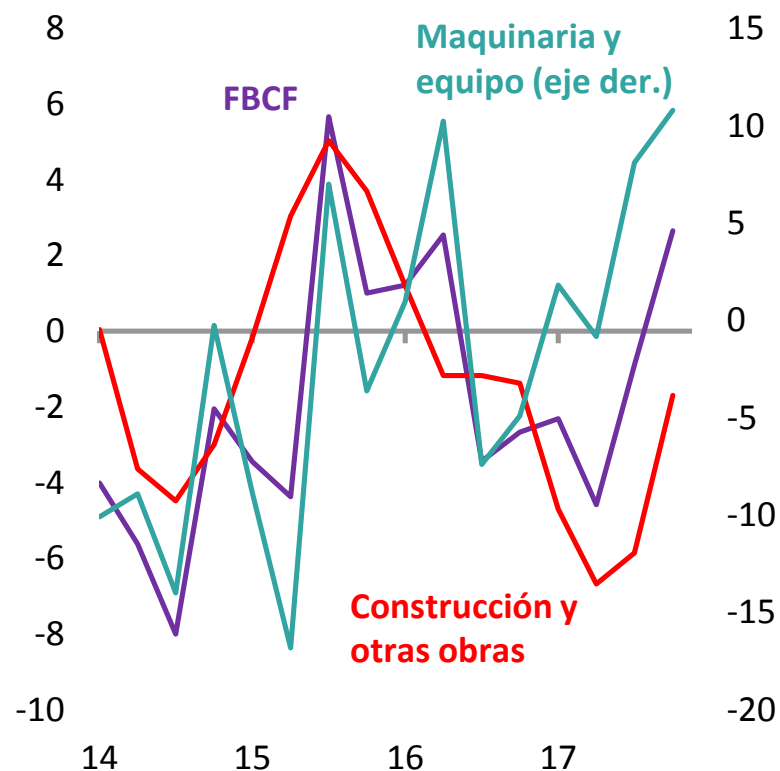
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Inversión

(variación real anual, porcentaje)

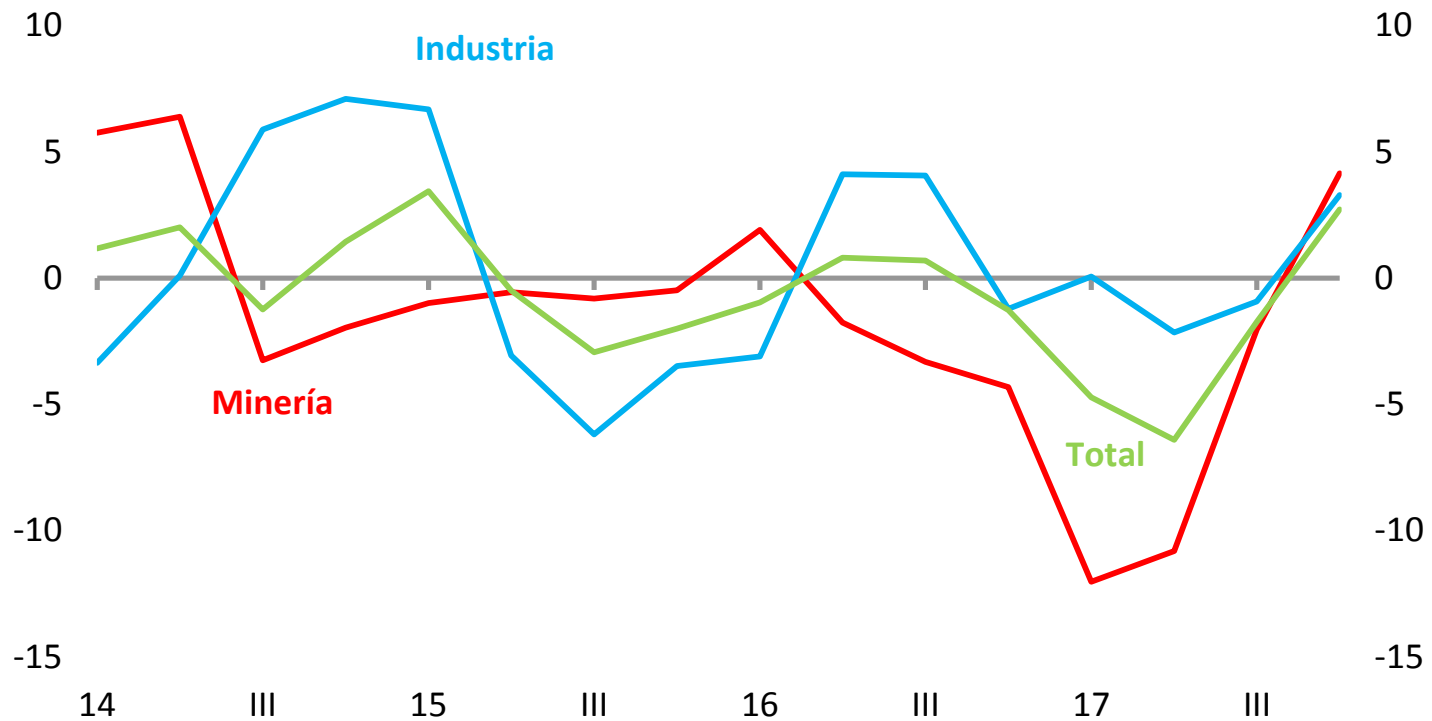


Fuente: Banco Central de Chile.



Volumen de exportaciones de bienes

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

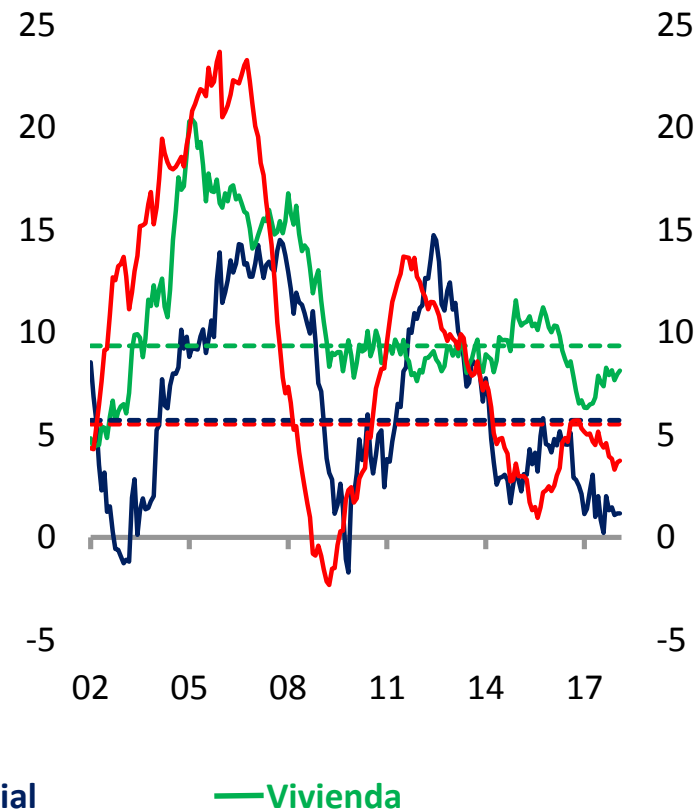


Tasa de interés por tipo de colocación (índice 2002-2018=100)



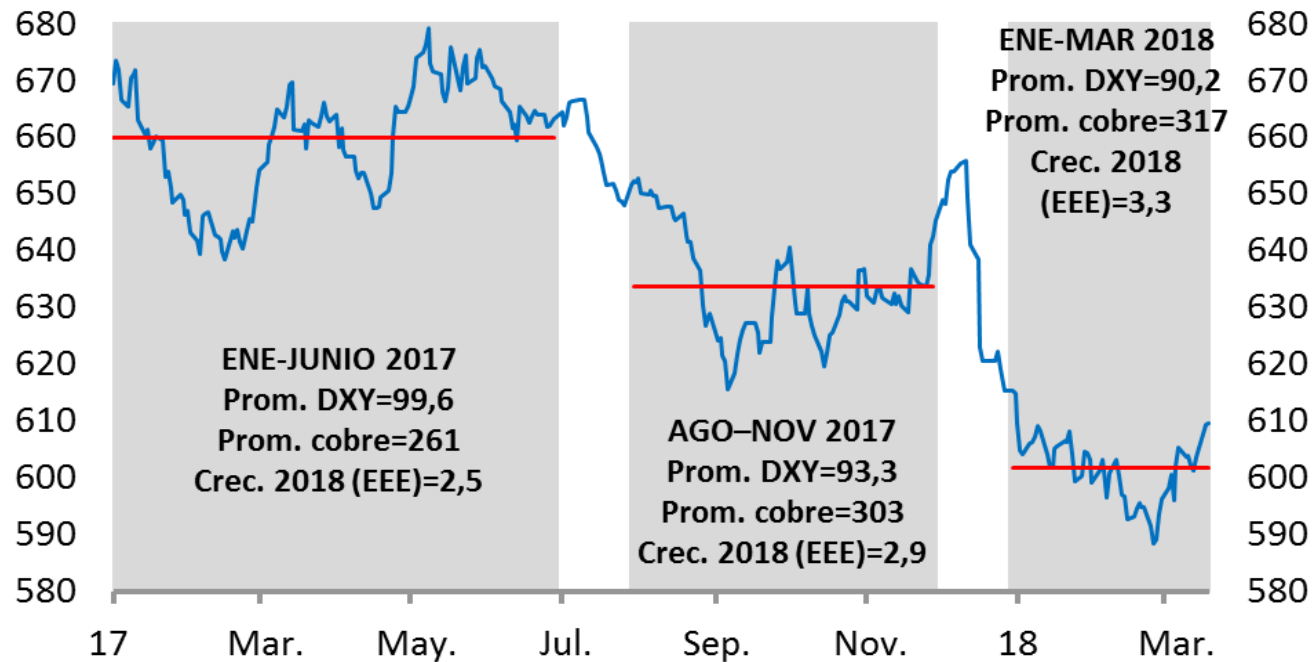
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Crecimiento real de las colocaciones (variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)



Fuentes: Bloomberg y Banco Central de Chile.

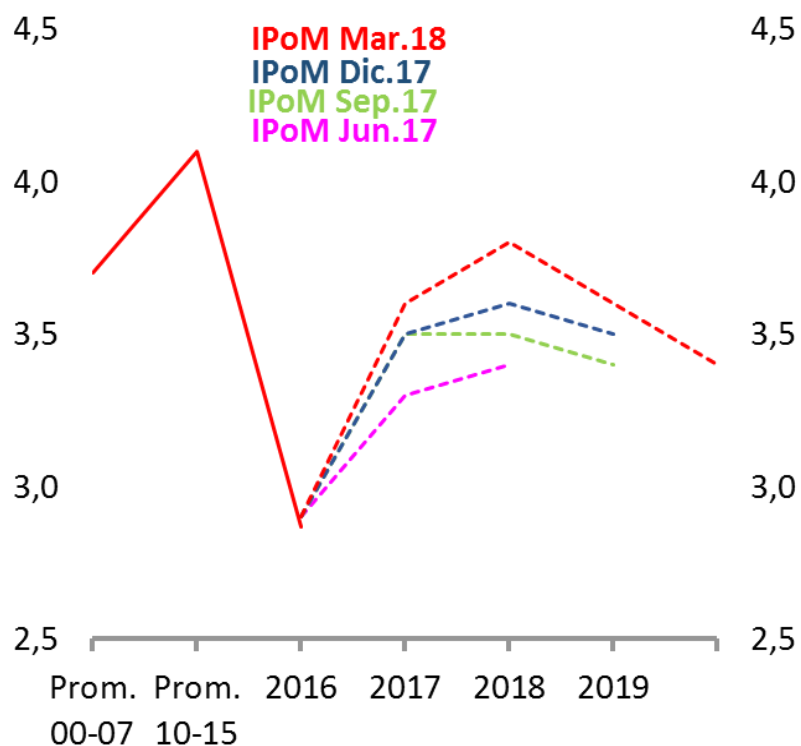


Perspectivas 2018-2020 y riesgos



Crecimiento de socios comerciales

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Crecimiento exportaciones de bienes y servicios

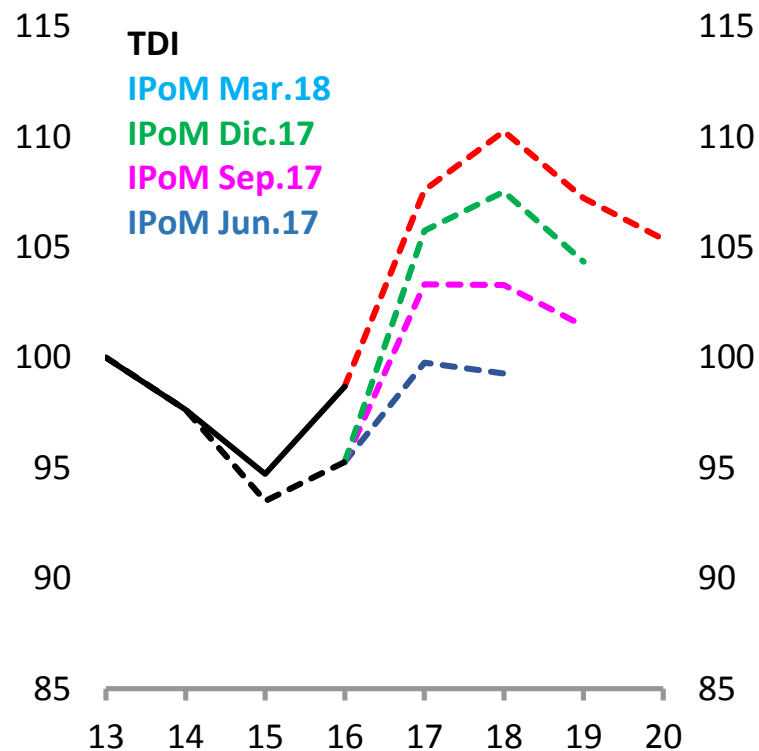
(variación anual, porcentaje)



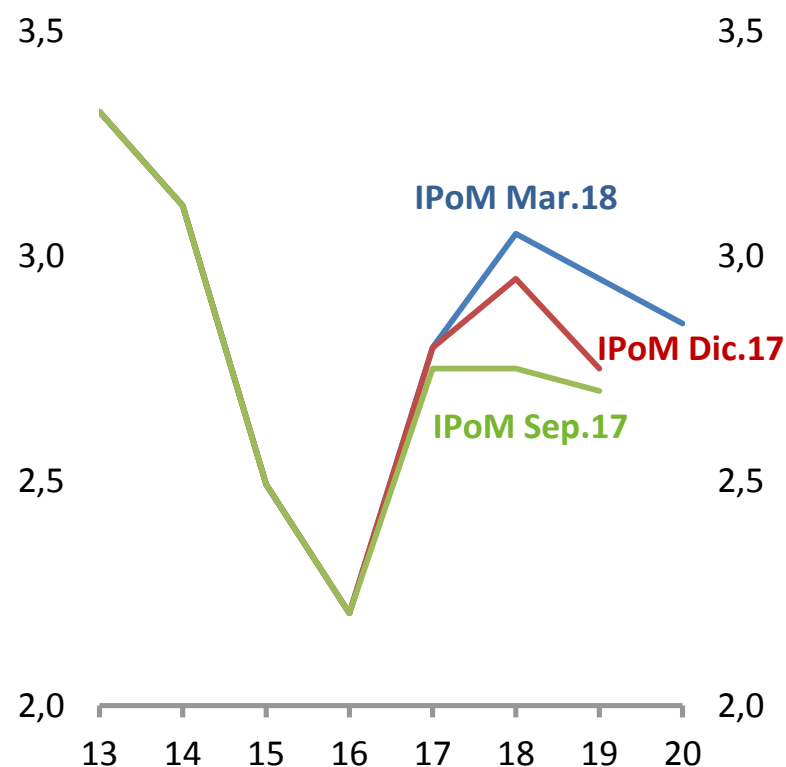
Fuente: Banco Central de Chile.



Términos de intercambio (índice 2013=100)



Precio del cobre (US\$/libra)

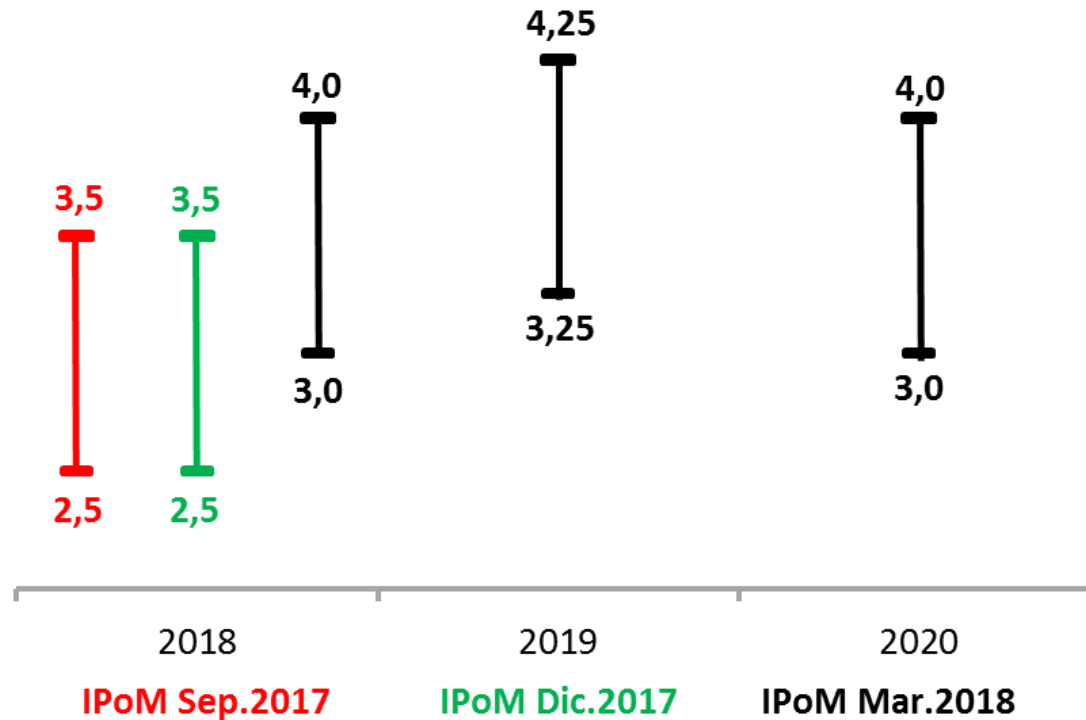


Fuente: Banco Central de Chile.

Fuentes: Bloomberg y Banco Central de Chile.



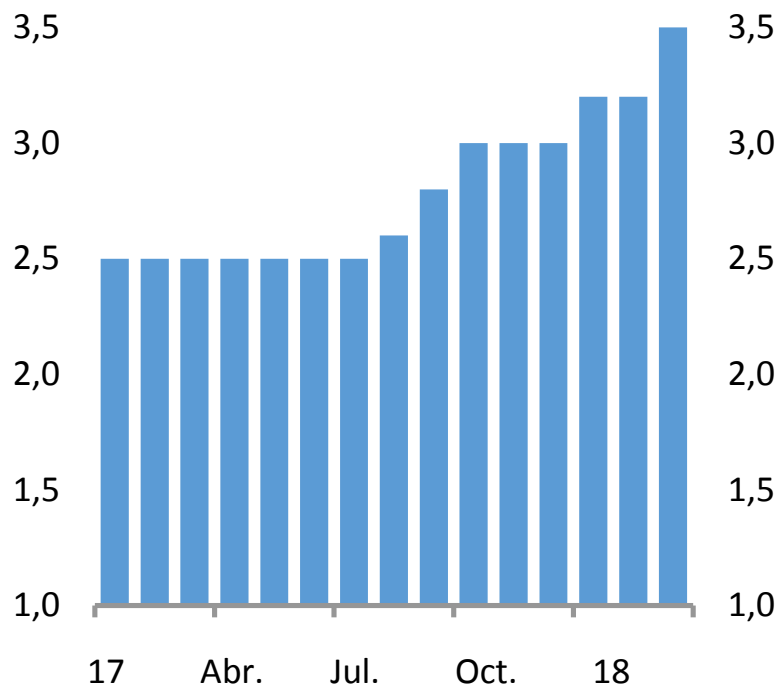
Rango de crecimiento proyectado (variación annual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

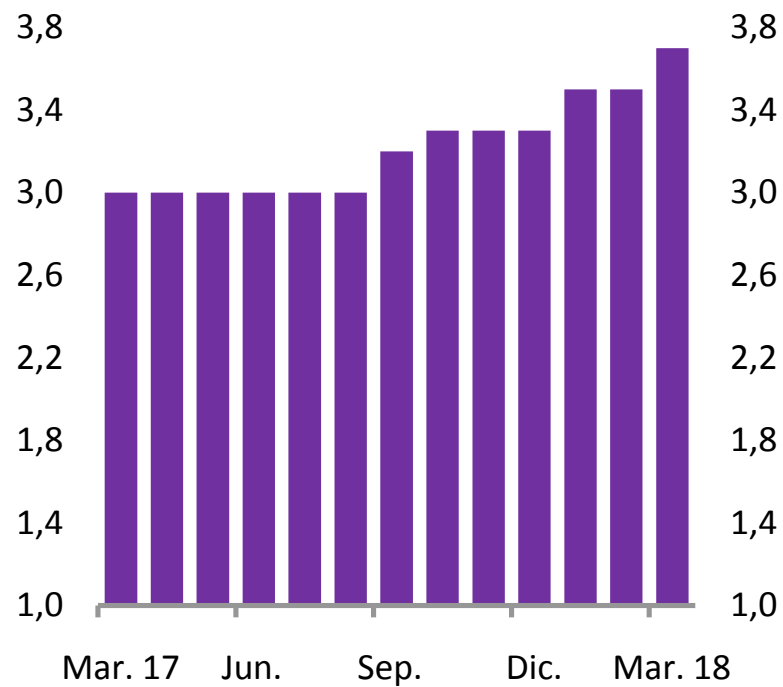


EEE: PIB 2018
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

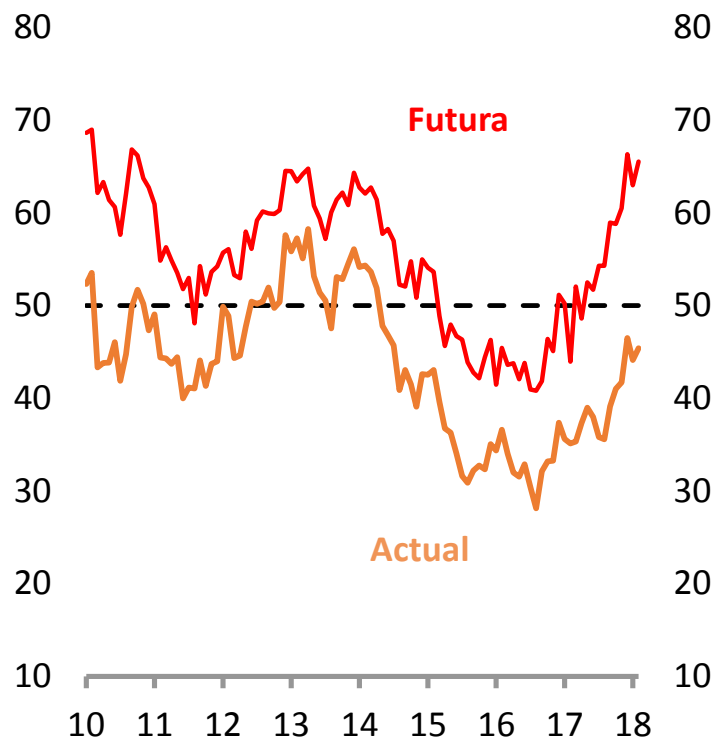
EEE: PIB 2019
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

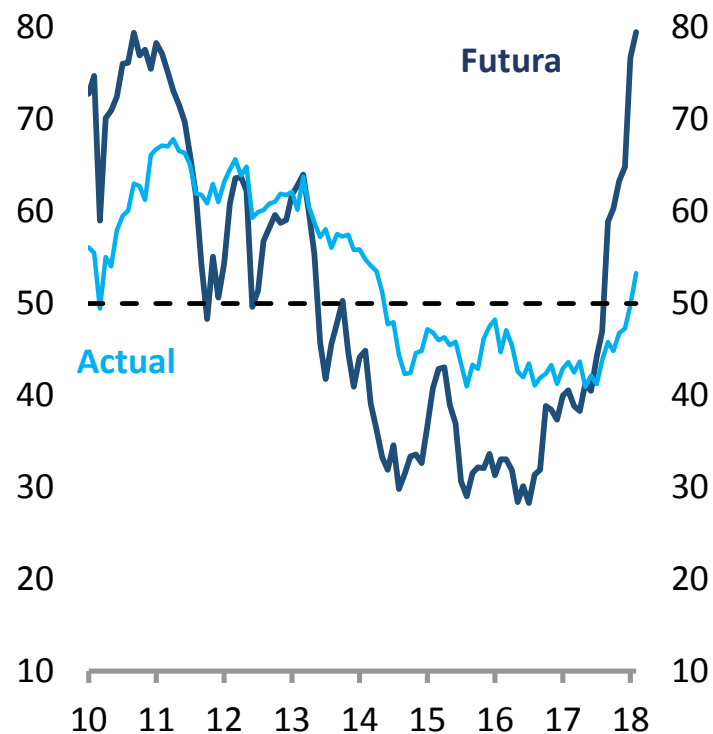


Expectativas de consumidores (IPEC) (serie original)



Fuentes: Adimark.

Expectativas de empresas (IMCE) (serie original)

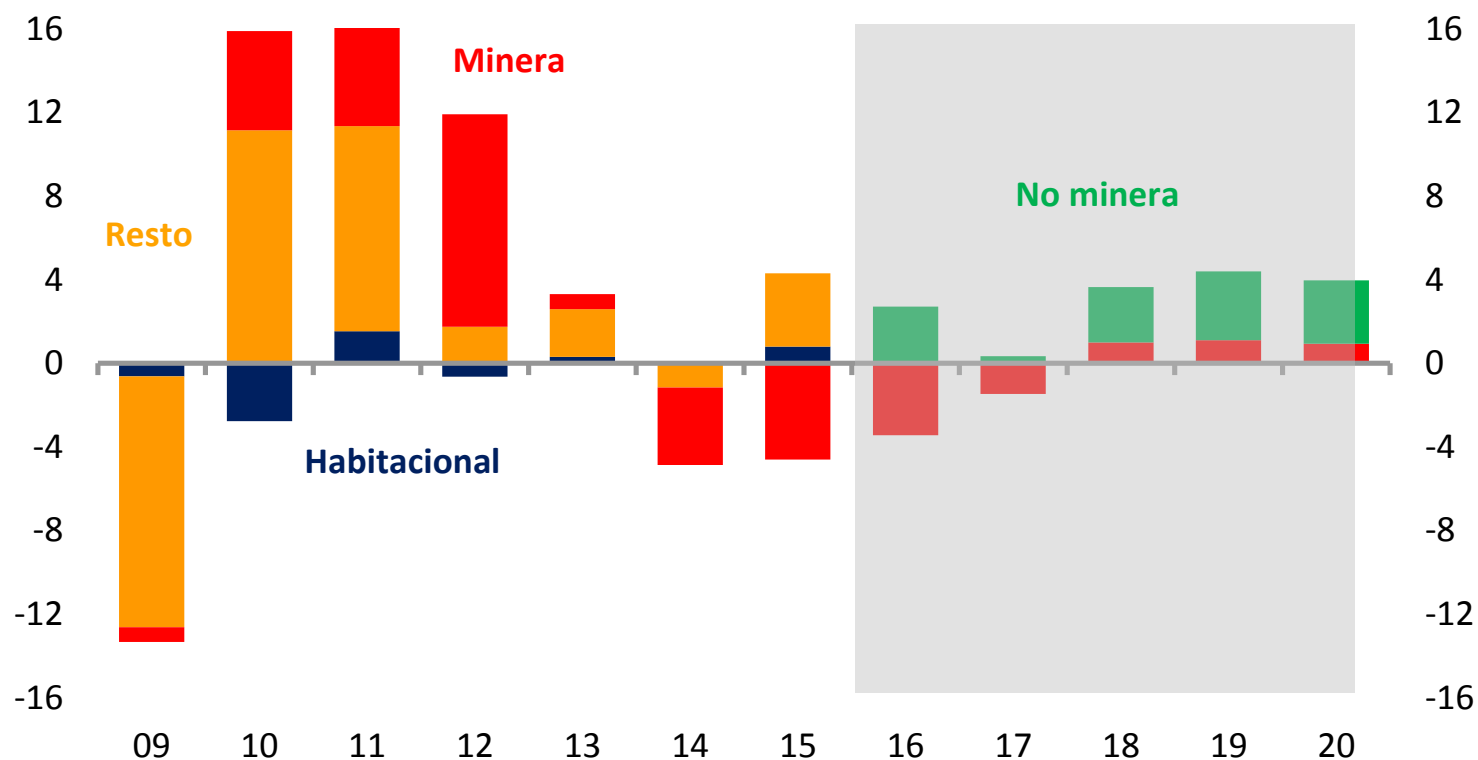


Fuente: Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.



Incidencias reales anuales en la formación bruta de capital fijo

(puntos porcentuales)

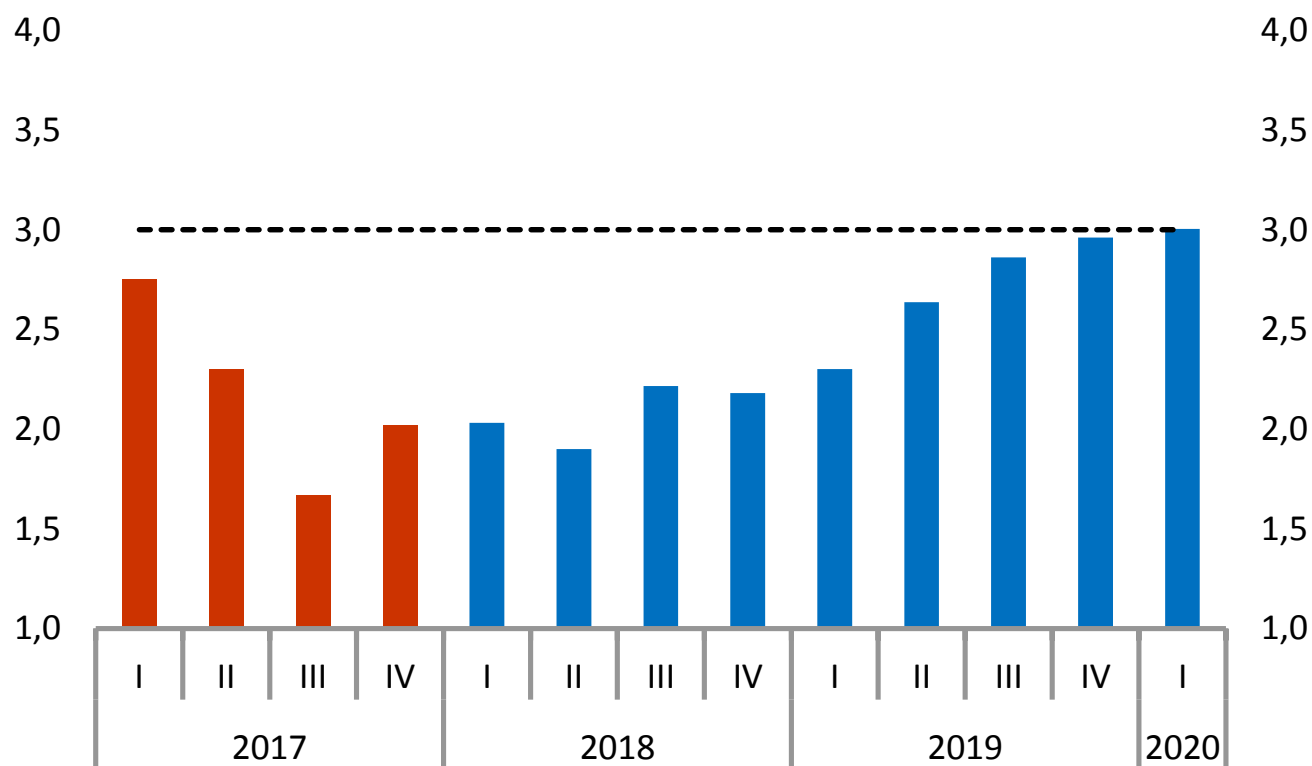


Fuente: Banco Central de Chile.



Inflación efectiva y proyecciones

(variación anual, porcentaje)

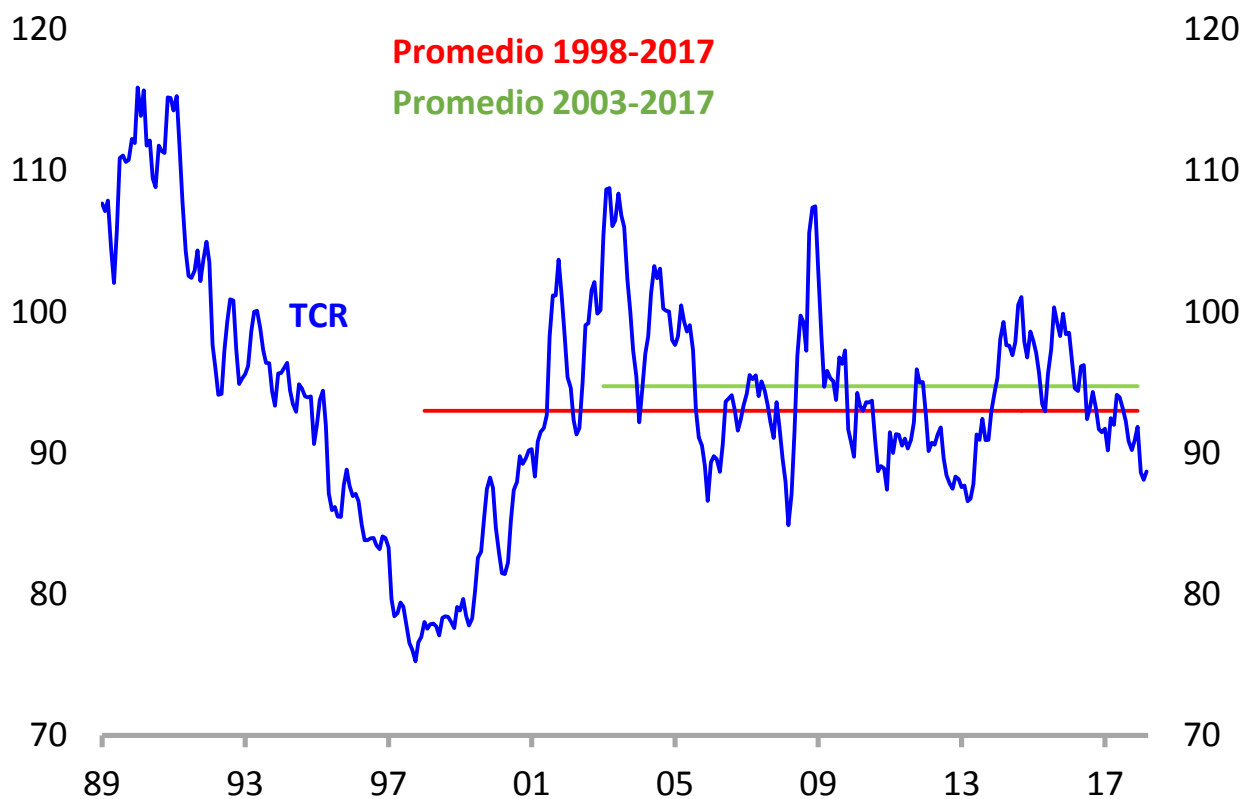


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Tipo de cambio real

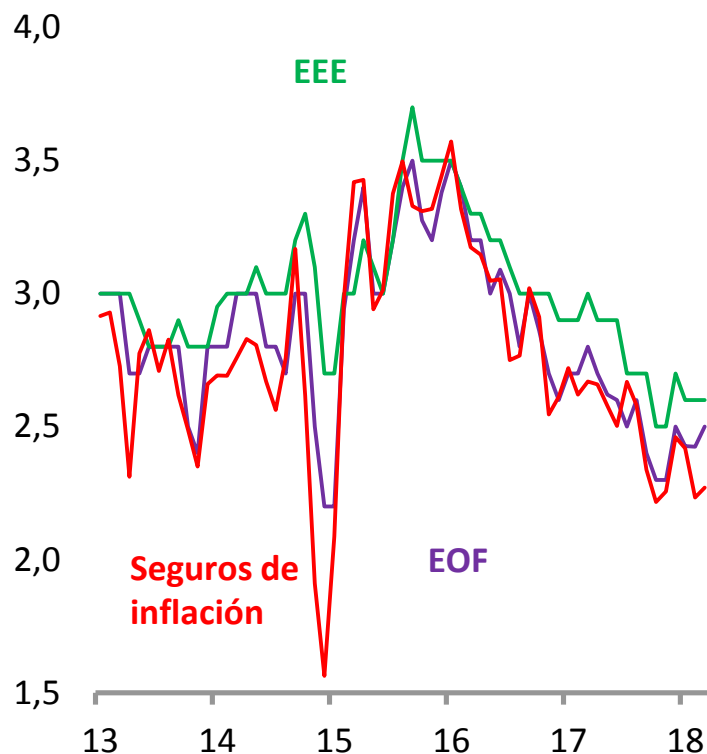
(índice 1986=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

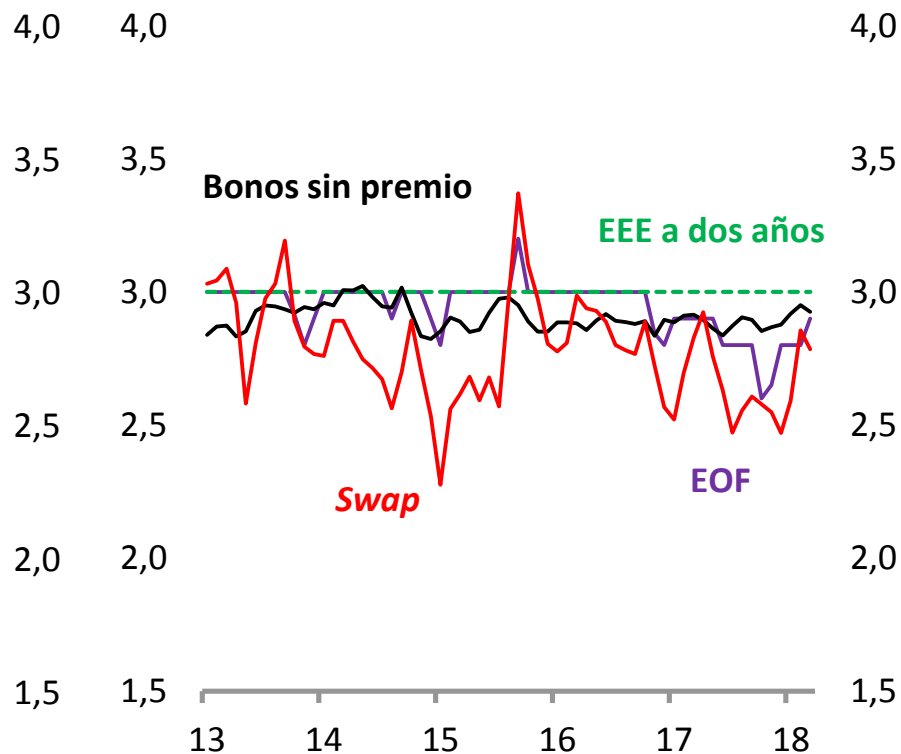


Expectativas de inflación a un año (porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

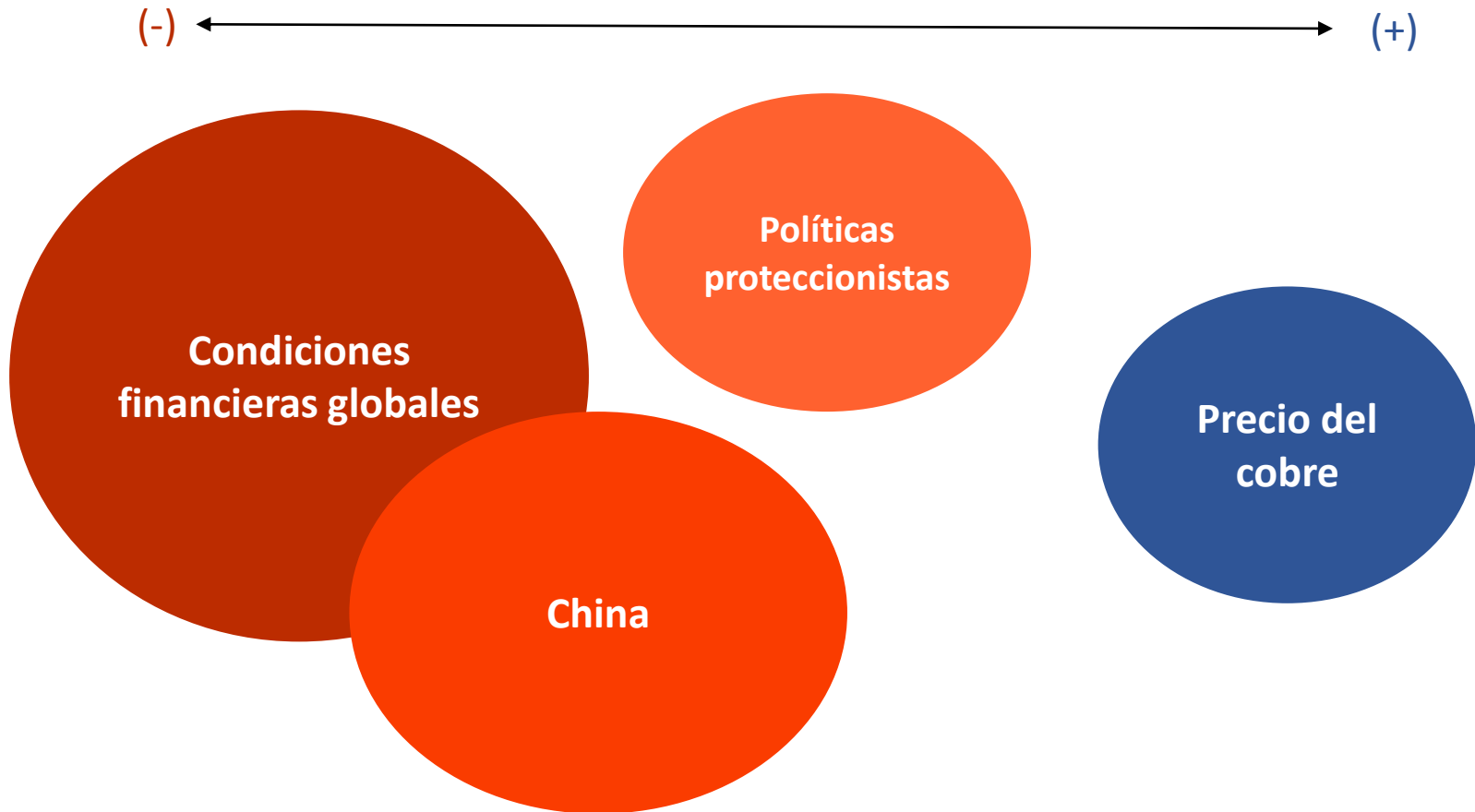
Expectativas de inflación a dos años (porcentaje)



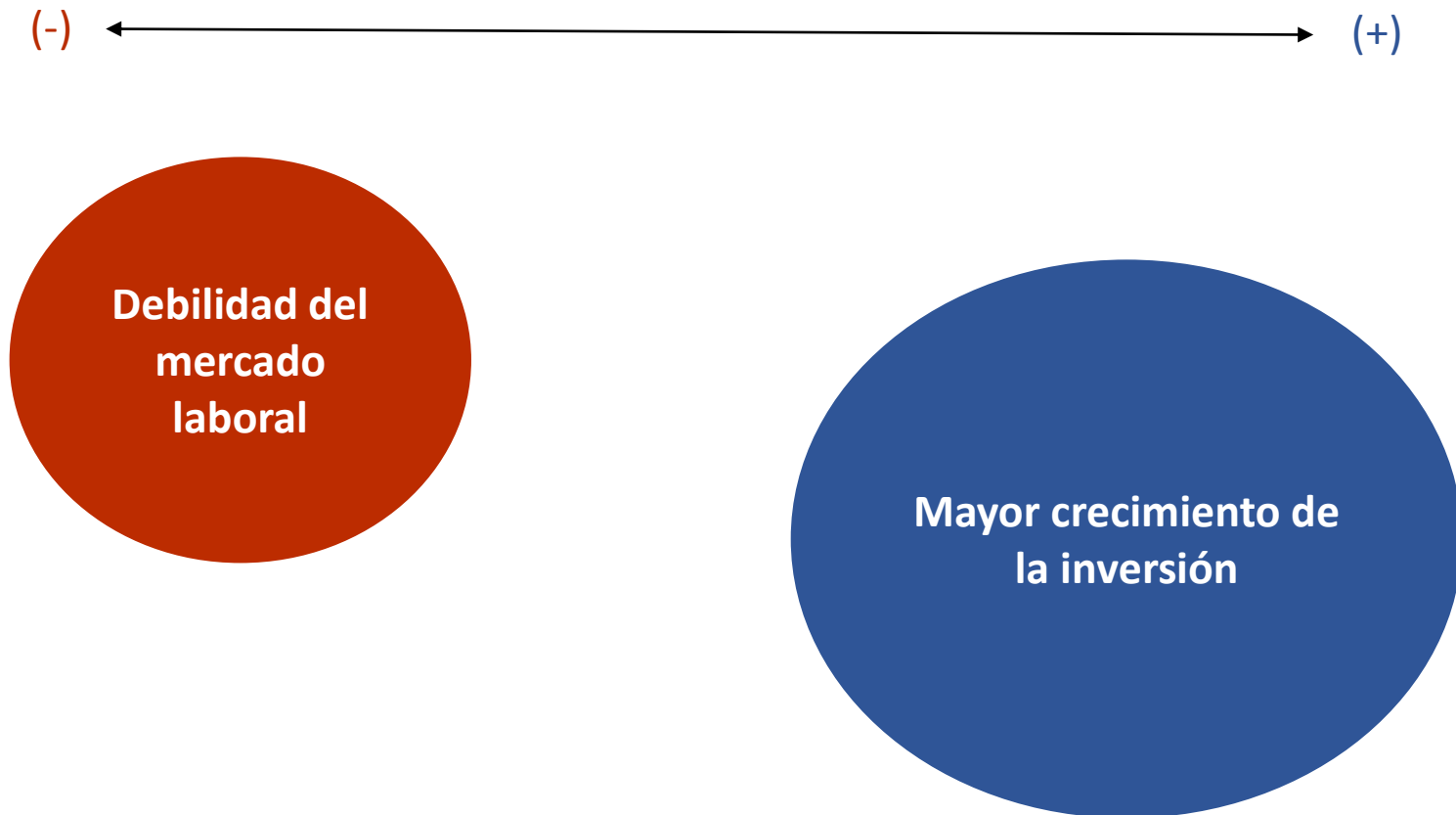
Fuente: Banco Central de Chile.



Desde el punto de vista de su impacto en la actividad interna, el balance de riesgos externo está sesgado a la baja.



Los riesgos internos para la actividad local están sesgados al alza.



Los riesgos para la inflación están balanceados.

(-) ←————→ (+)

**Formación de
precios**

**Mayor crecimiento
de la economía**

Política monetaria y supuestos de trabajo

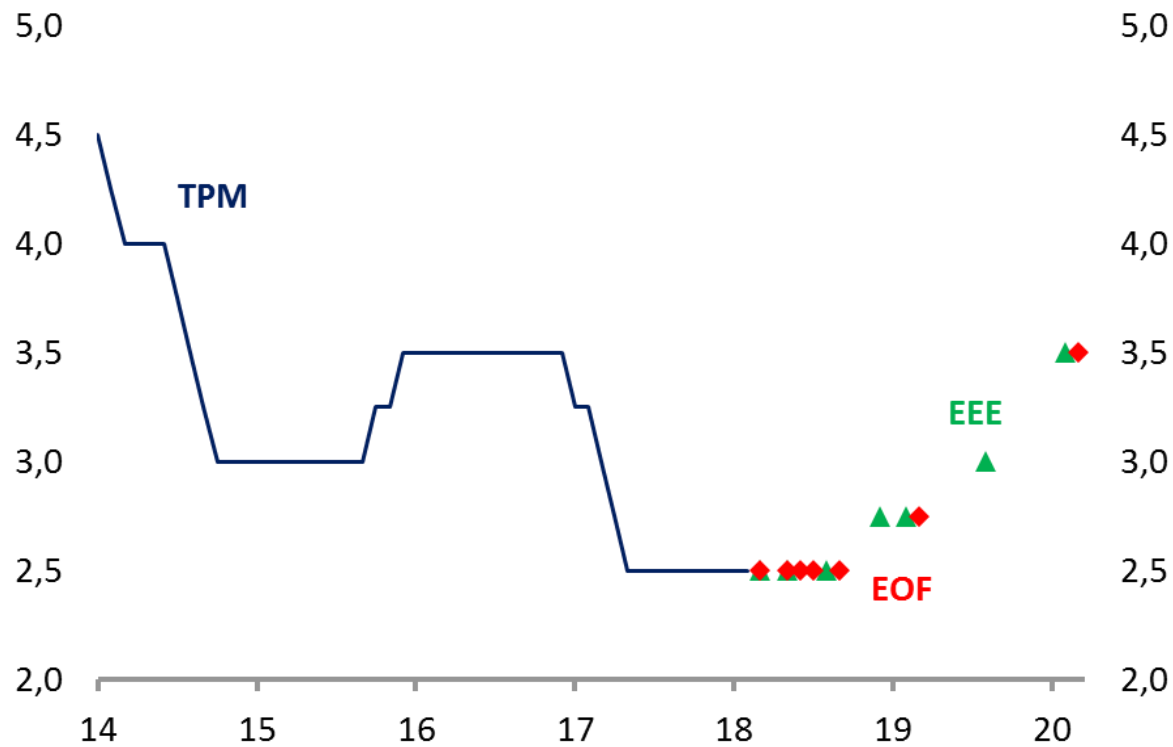


La Política Monetaria siguió impulsando la economía

- Se han reducido los riesgos para la inflación.
- La política monetaria continuará con el grado de expansividad actual mientras no estemos seguros de la consolidación del proceso de convergencia de la inflación a 3%.
- Nuestro supuesto de trabajo para la TPM es similar a lo que muestran las encuestas al cierre del IPoM.
- En todo caso, **esto no es un compromiso** y cambios en la condiciones macroeconómicas implicarán cambios en la TPM.



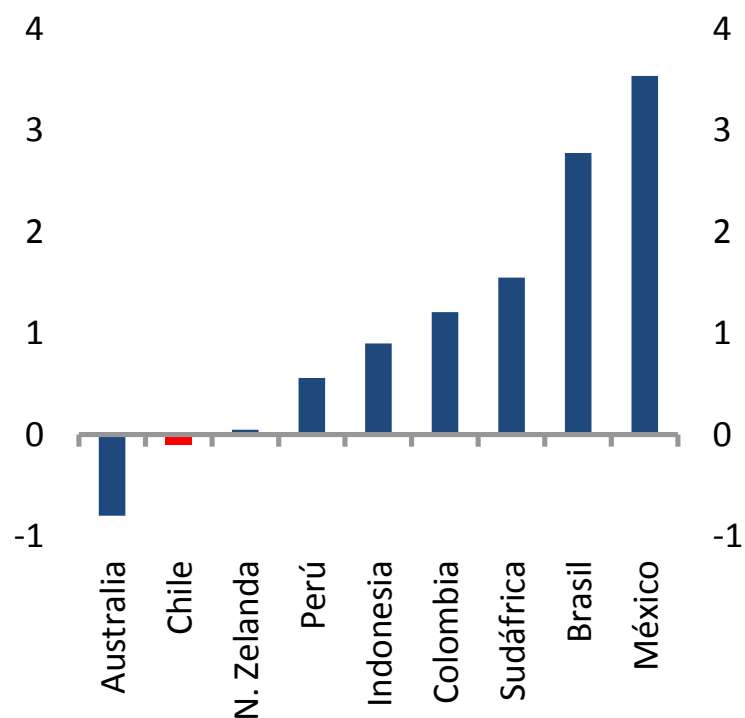
Tasa de política monetaria (porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

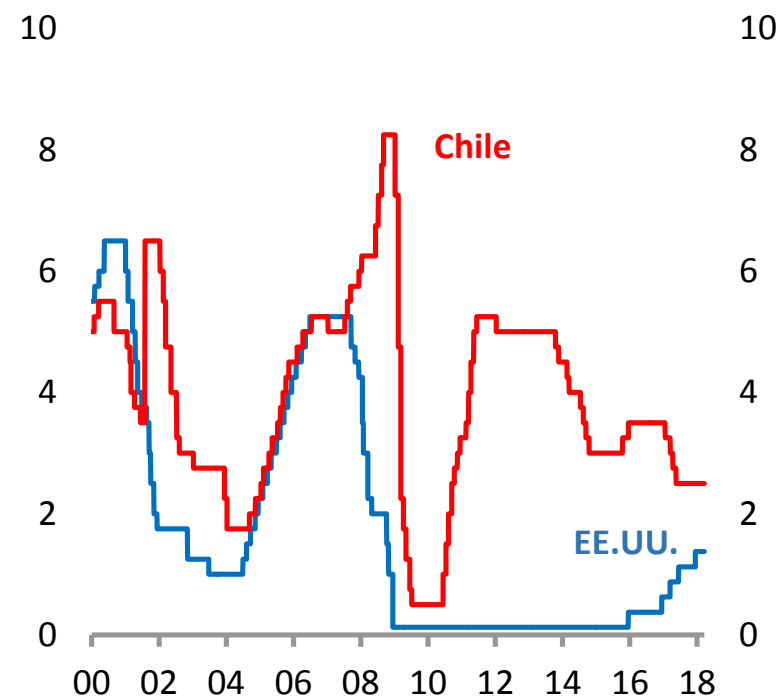


TPM real
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de cada país.

TPM Chile y FFR EE.UU.
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.



Supuesto de trabajo

TPM

La TPM se mantendrá en torno a sus niveles actuales y comenzará a aumentar en la medida que las condiciones macroeconómicas vayan consolidando la convergencia de la inflación hacia 3%.

TCR

El TCR irá aumentando en el horizonte de política hasta converger a sus valores de largo plazo.

P. Fiscal

El impulso fiscal el 2018 crecerá acorde al presupuesto vigente, de ahí en adelante seguirá la senda de consolidación fiscal expresada en el último Informe de las Finanzas Públicas.

Comentarios finales

- La inflexión en el ciclo económico ya se ha producido
- Pero se necesita un aumento sostenido de la inversión para asegurar que las proyecciones de crecimiento se concreten.
- La mantención de condiciones favorables, incluyendo un sistema financiero eficiente y procesos expeditos de evaluación y aprobación de proyectos son vitales para esto.
- En todo caso, para un aumento más sostenido del crecimiento se requerirán políticas y reformas adecuadas.





INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Marzo 2018

Mario Marcel C

Presidente



Banco Central de Chile, Marzo 2018