



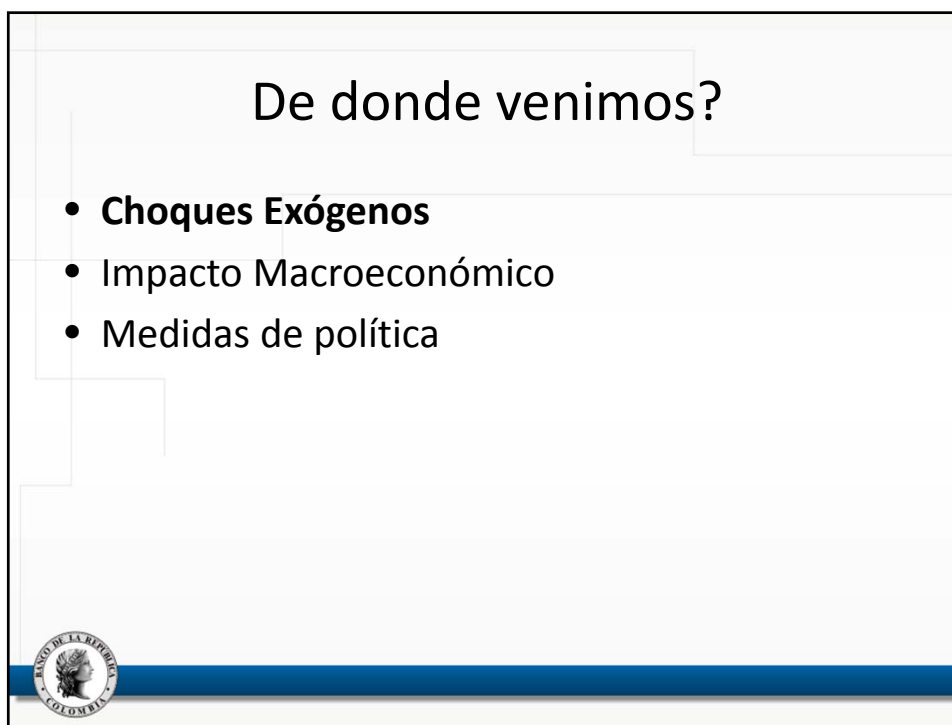
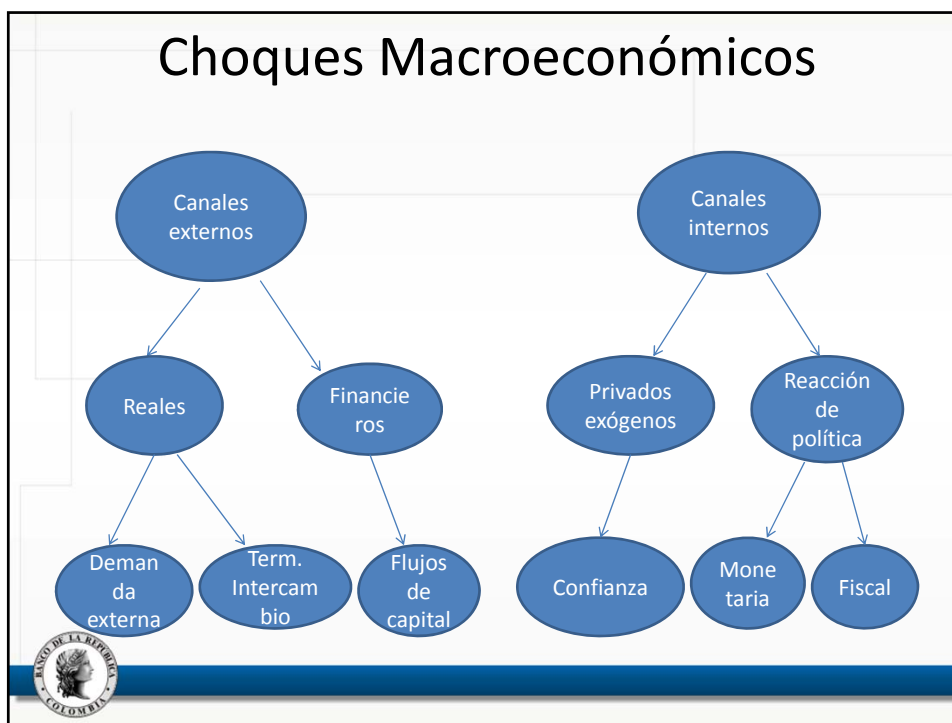
ANDESCO

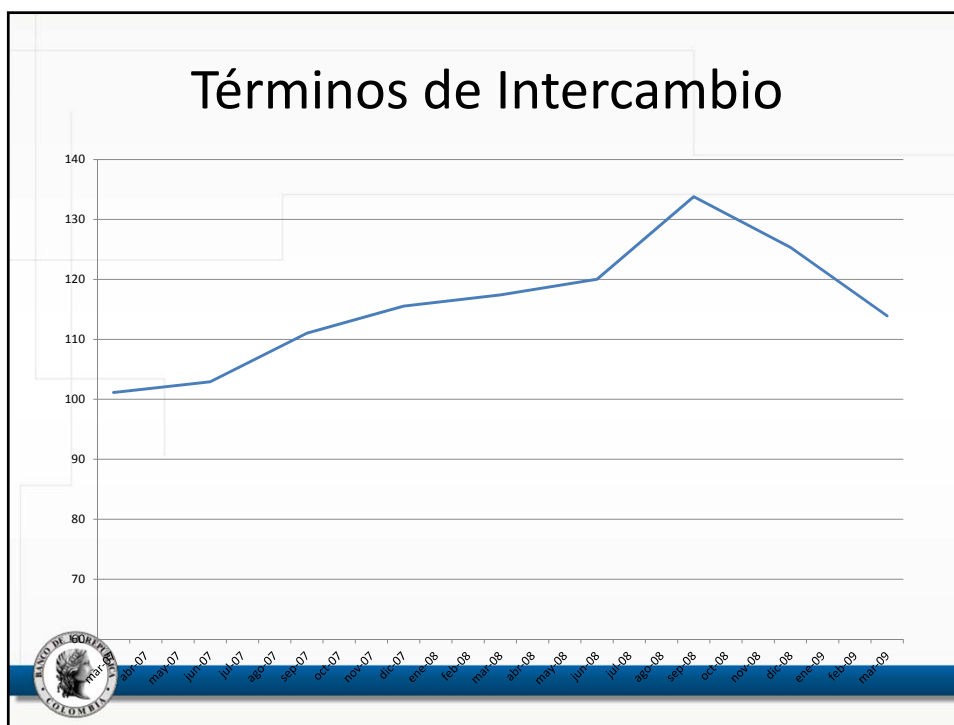
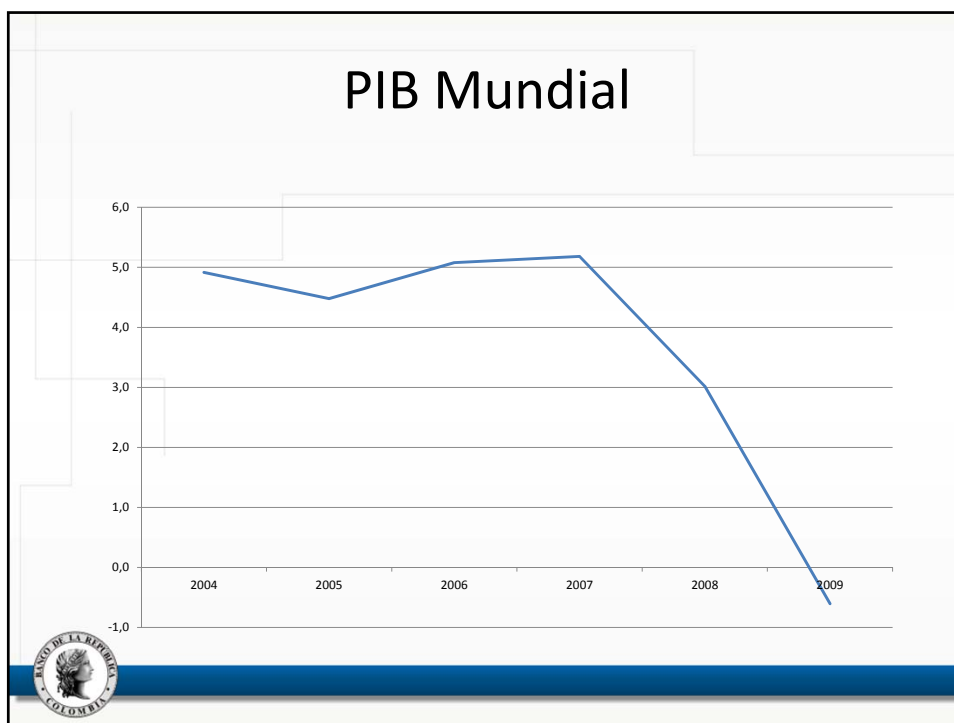
10 de Octubre de 2010

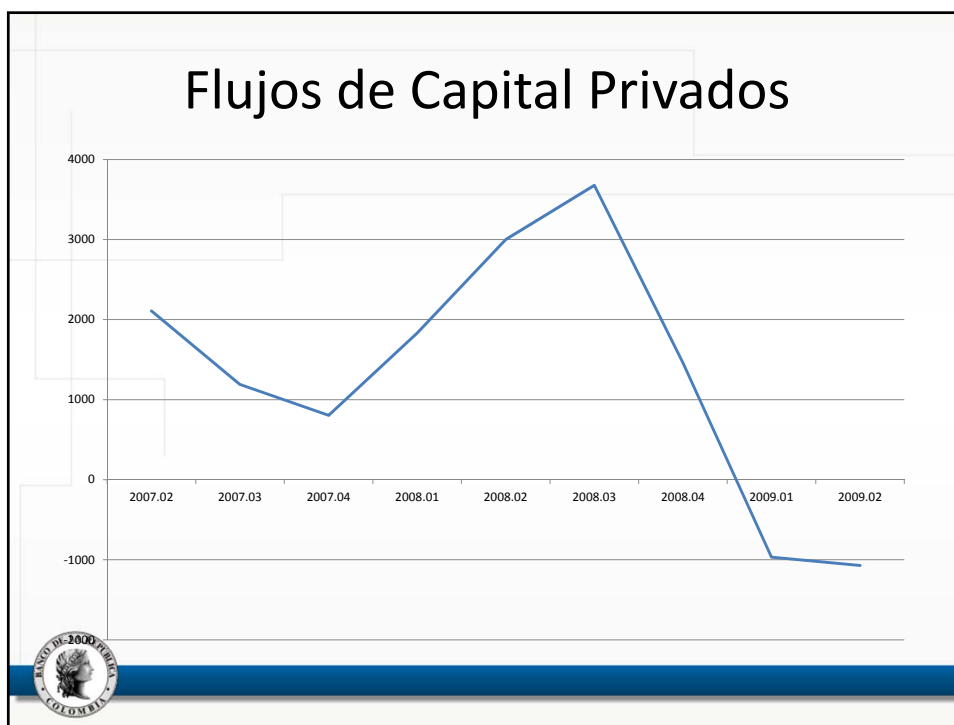
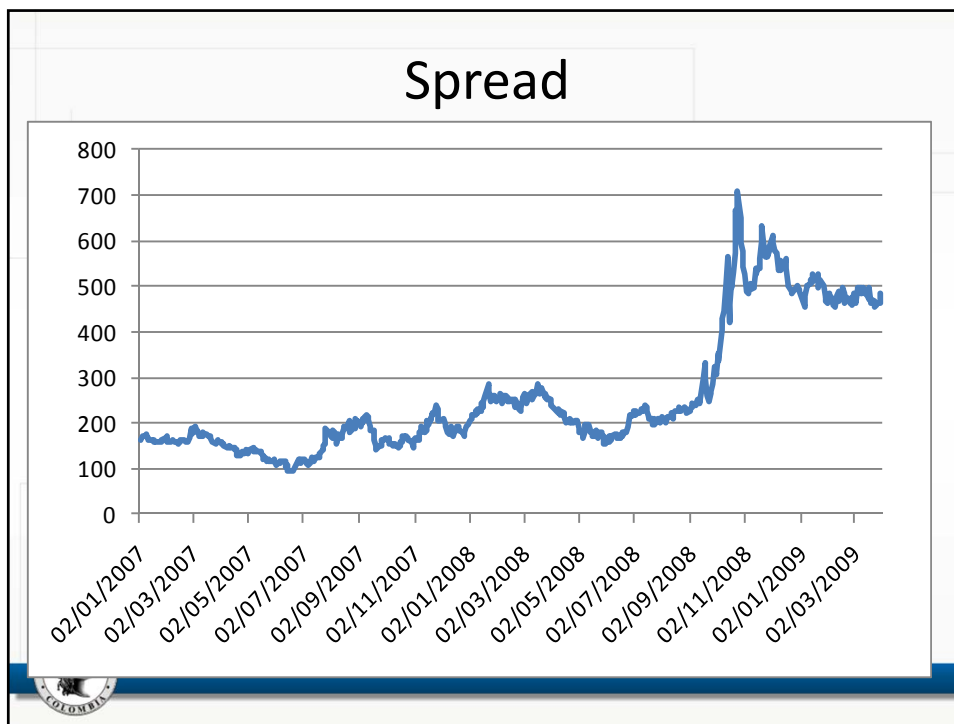
Agenda

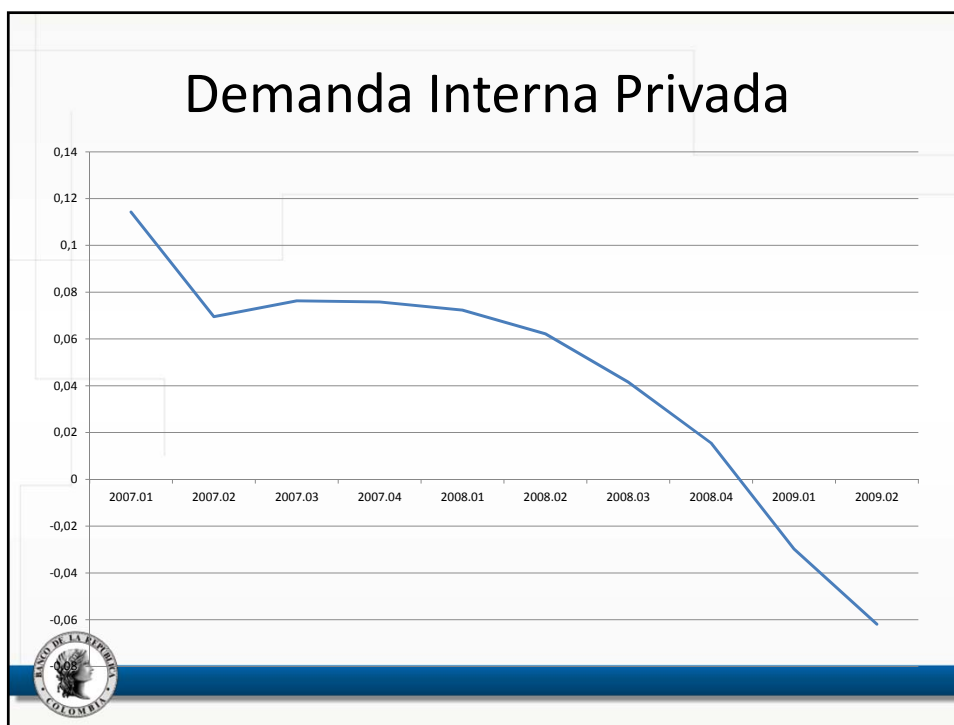
- De donde venimos?
- En que estamos?
- Para donde vamos?
- Consideraciones de Política Monetaria
- Consideraciones de Política Cambiaria

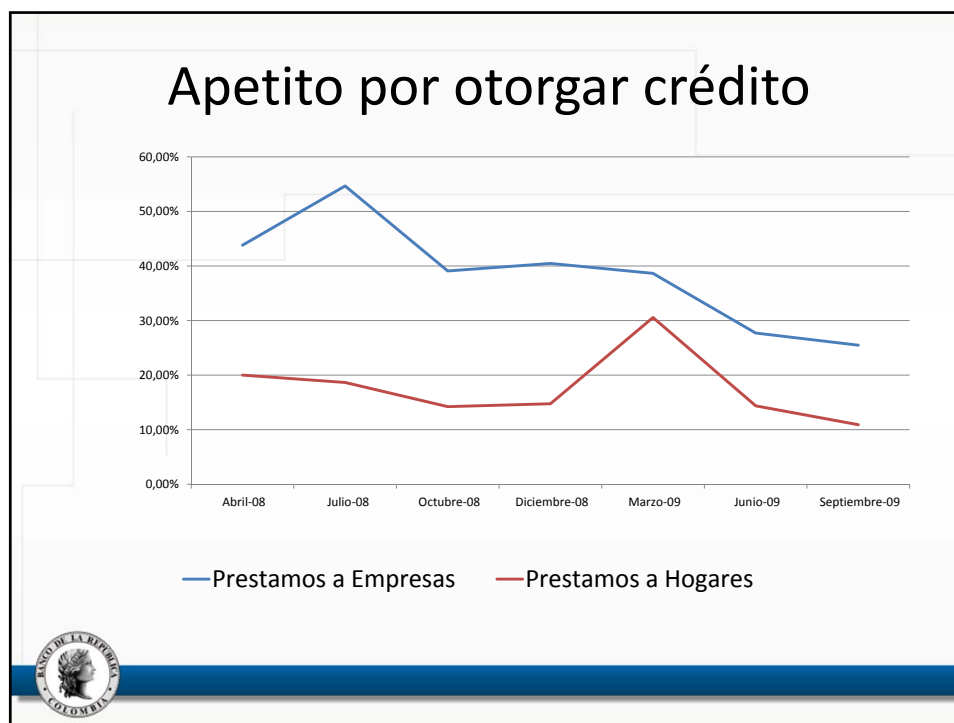









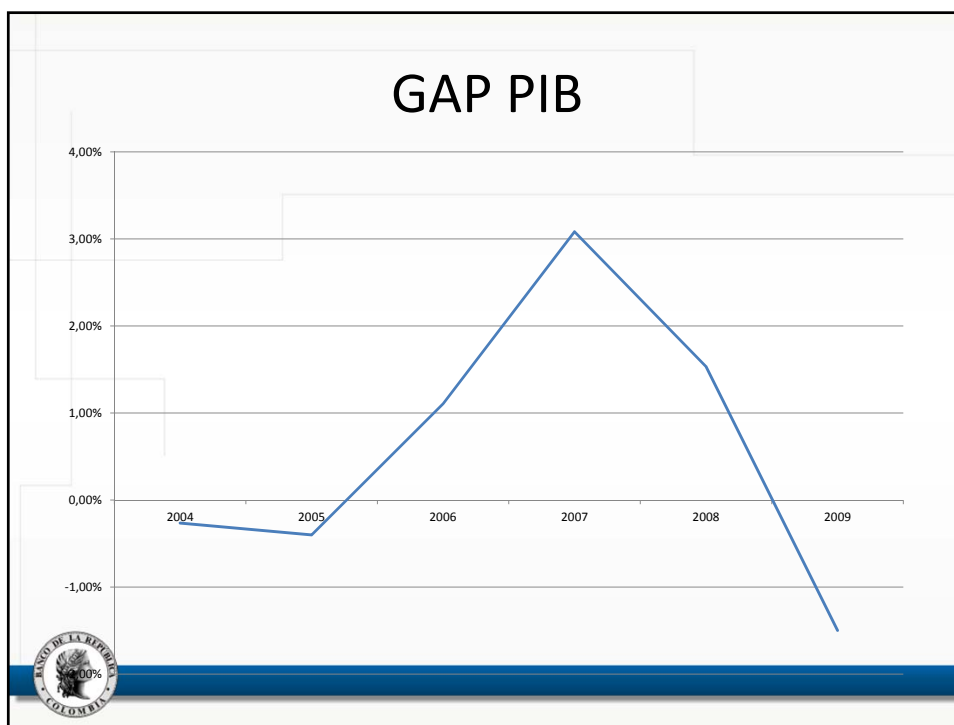
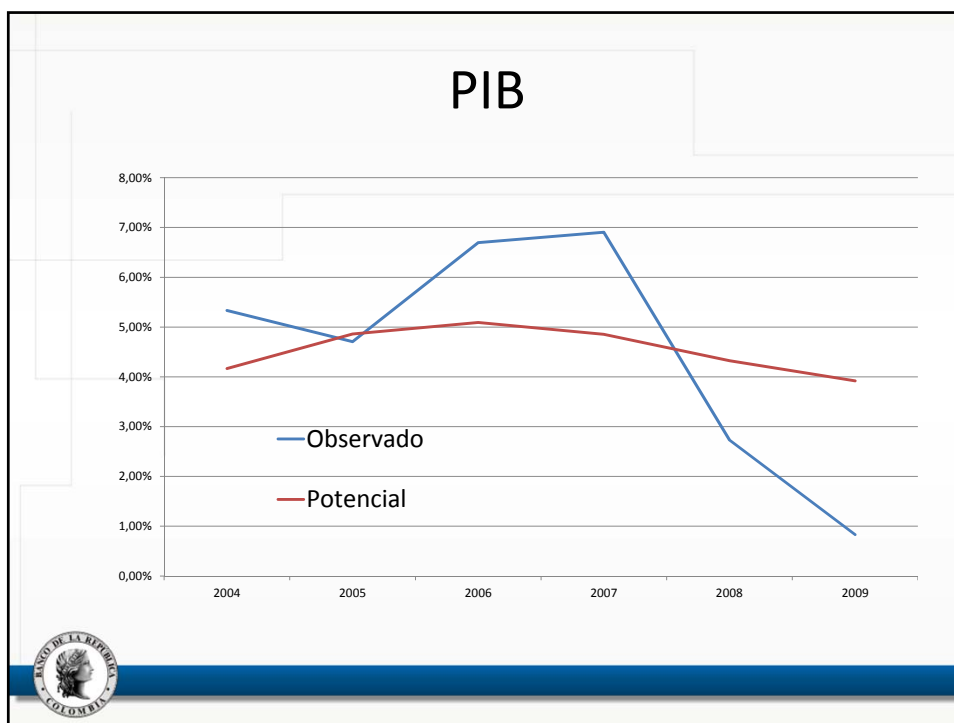


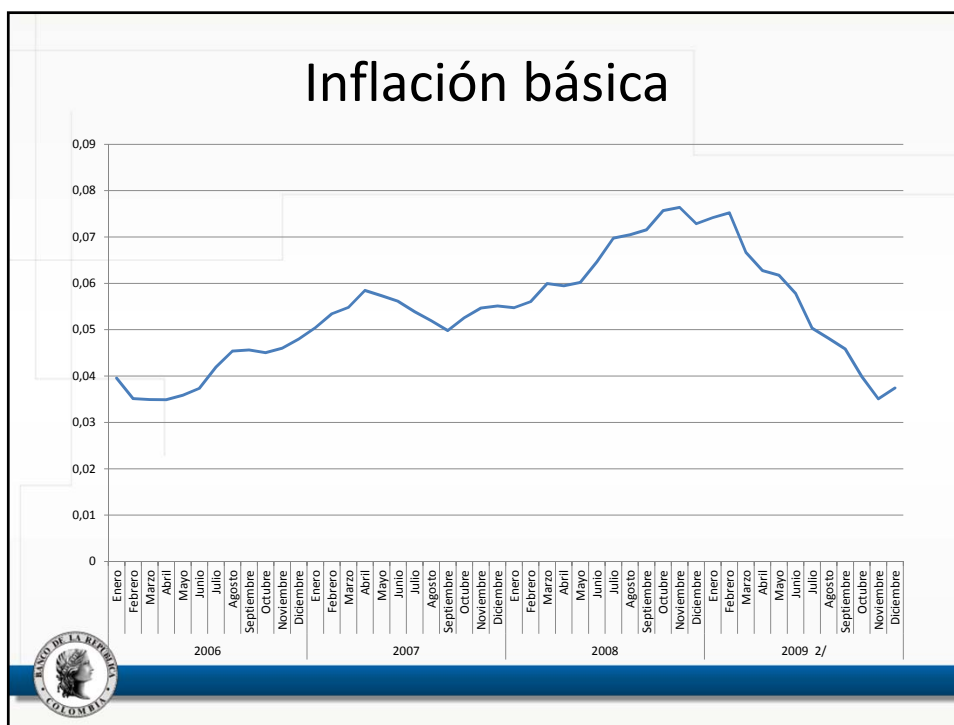
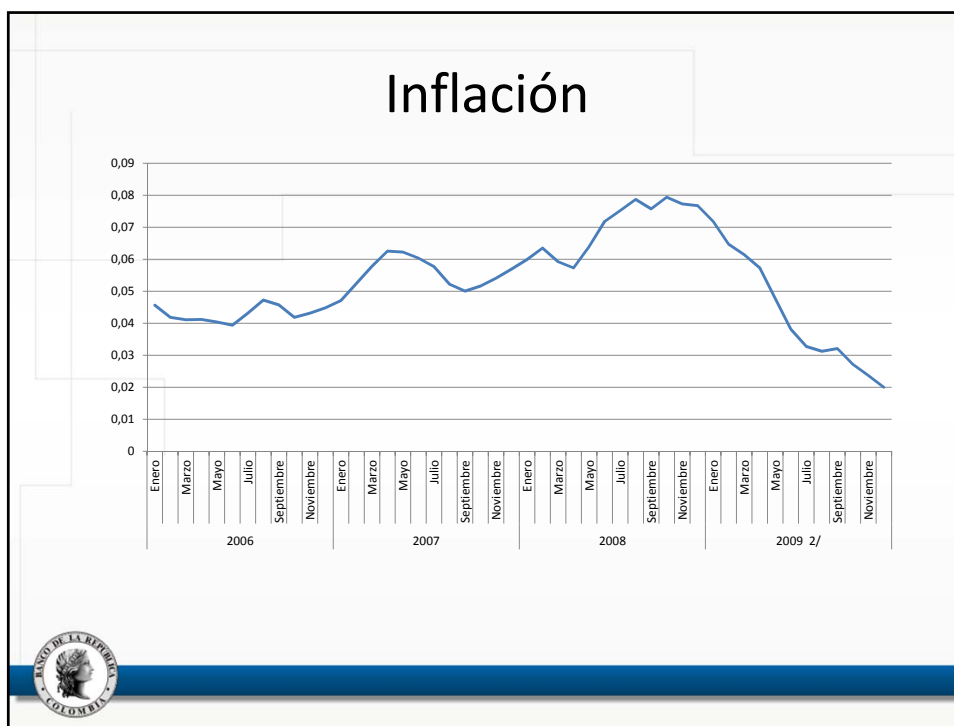


De donde venimos?

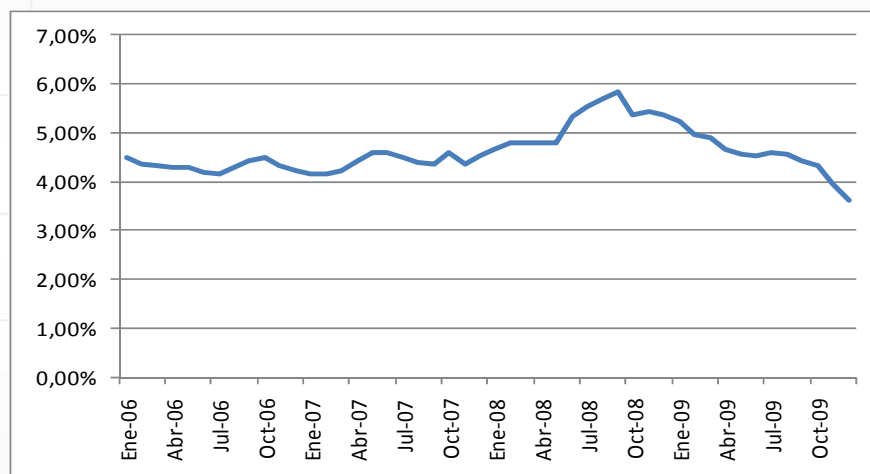
- Choques Exógenos
- **Impacto Macro**
 - Bienes y servicios
 - Variables Financieras
- Medidas de política







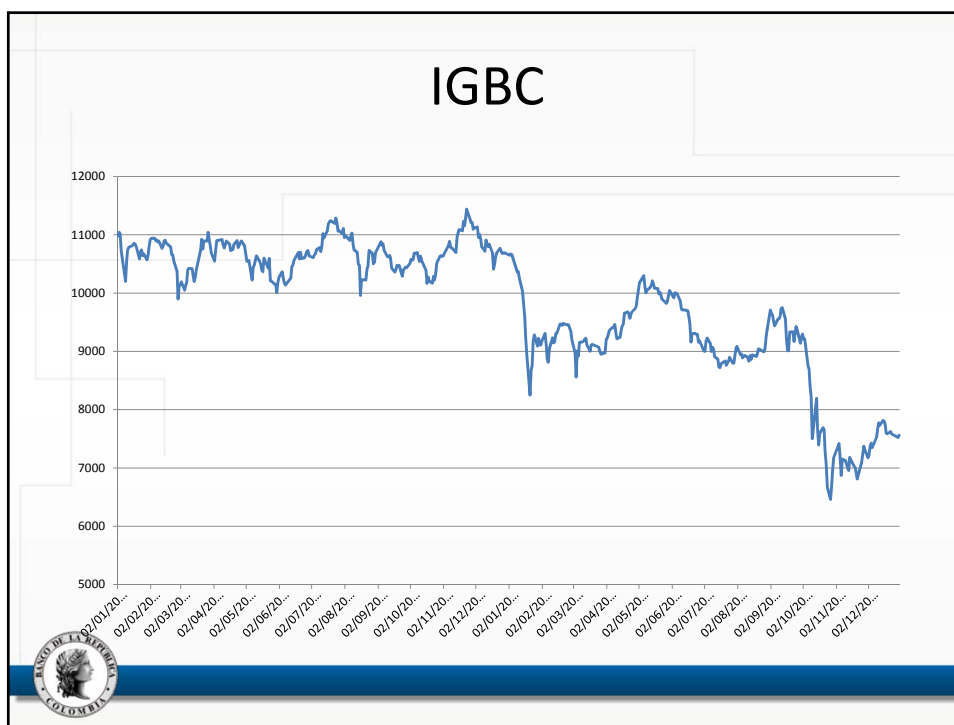
Expectativas de inflación (12 meses)

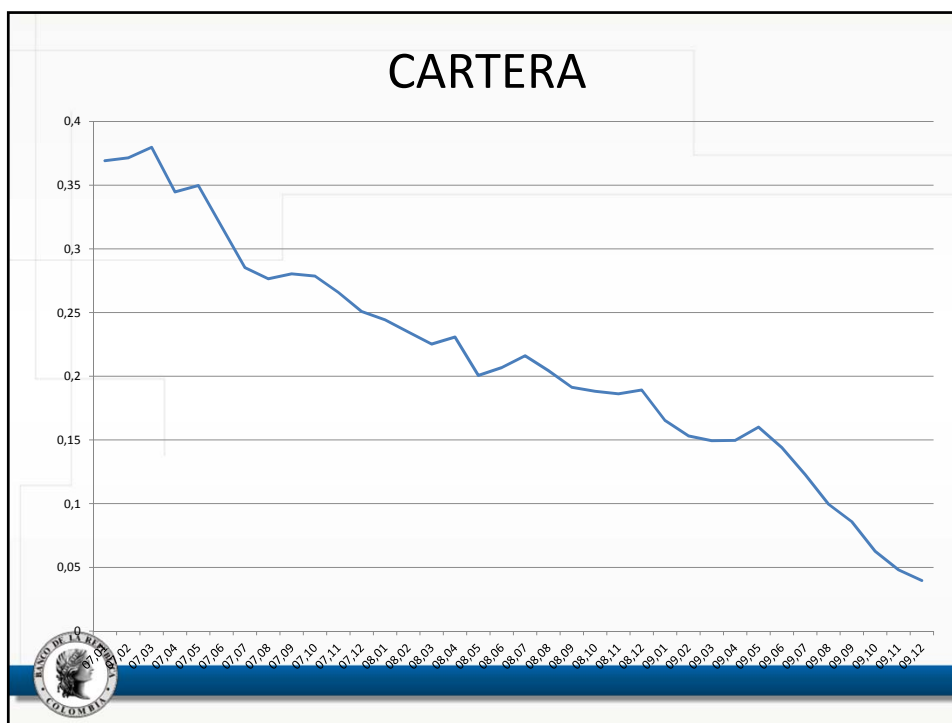


De donde venimos?

- Choques Exógenos
- **Impacto Macro**
 - Bienes y servicios
 - Variables Financieras**
- Medidas de política



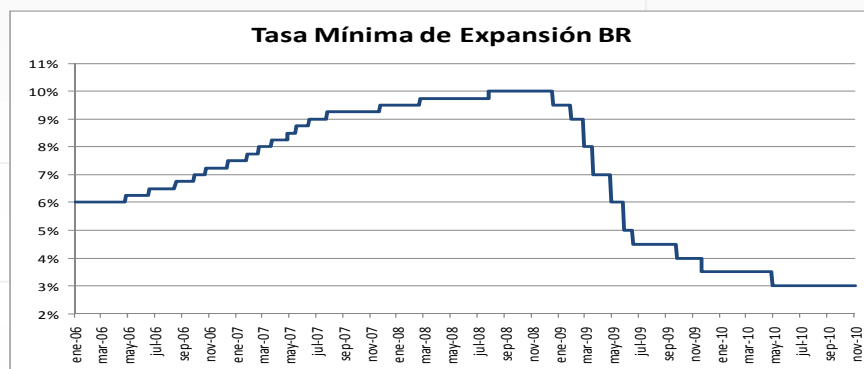




De donde venimos?

- Choques Exógenos
- Impacto Macroeconómico
- **Medidas de política**

Política Monetaria



- Reducción de 700 P.B. de las tasas de interés
- Eliminación del encaje marginal y reducción del promedio

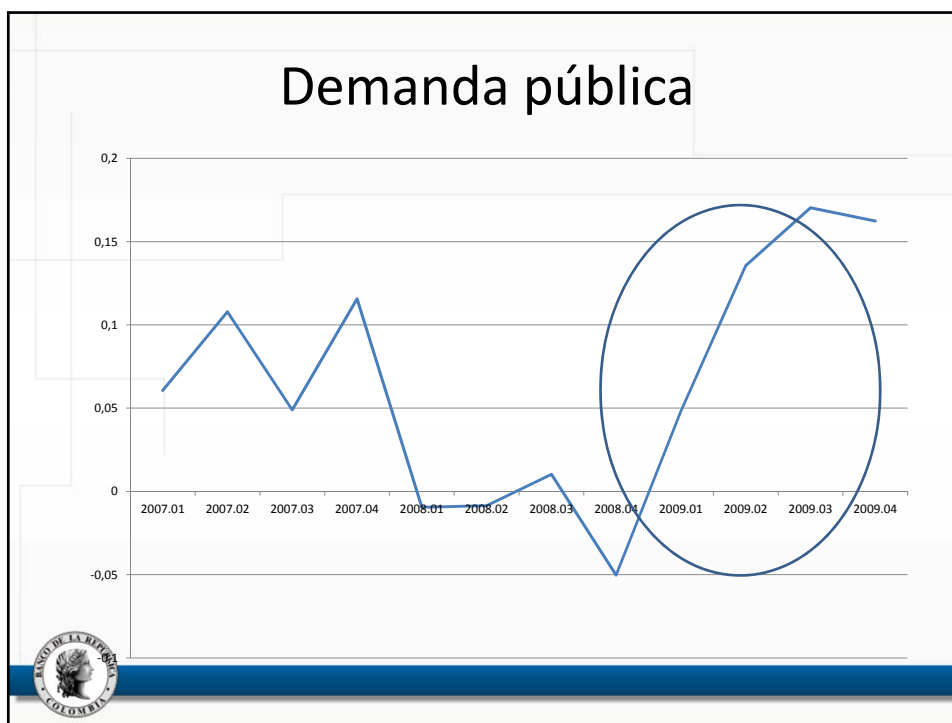


Eliminación del depósito al endeudamiento externo

Transmisión de la política monetaria


	Dic-08	Sep-10	Variación
Tasa de Intervención	10,0%	3,0%	-7,0%
Tasas de Captación			
CDTs	10,5%	3,5%	-7,1%
Tasas de Colocación			
Ordinario	17,7%	9,7%	-8,0%
Consumo	25,6%	17,5%	-8,1%
Hipotecaria	17,5%	12,9%	-4,6%

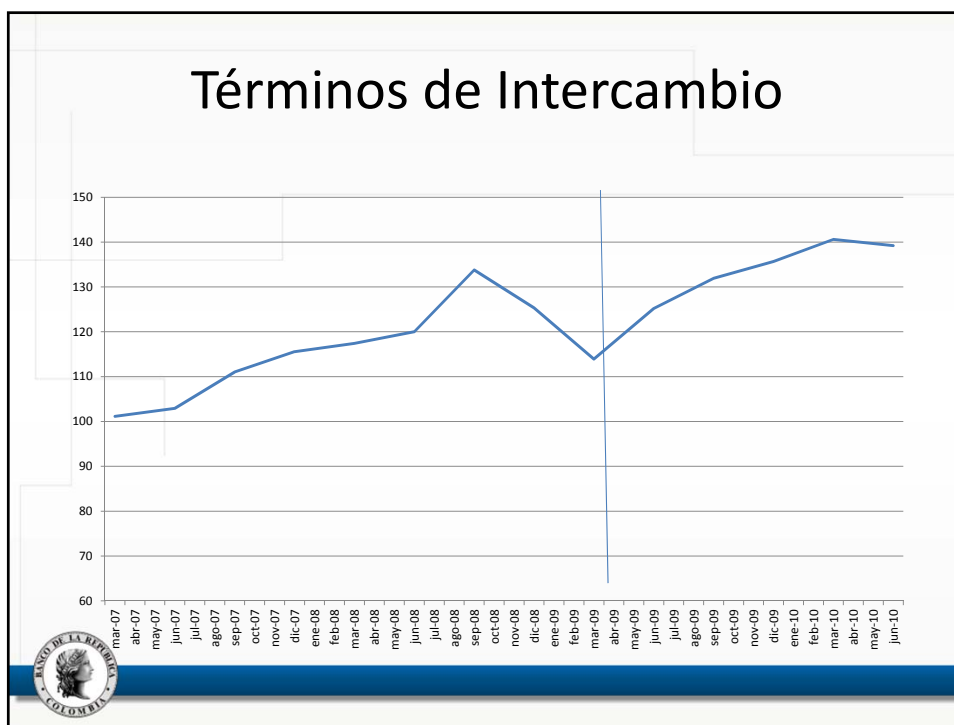
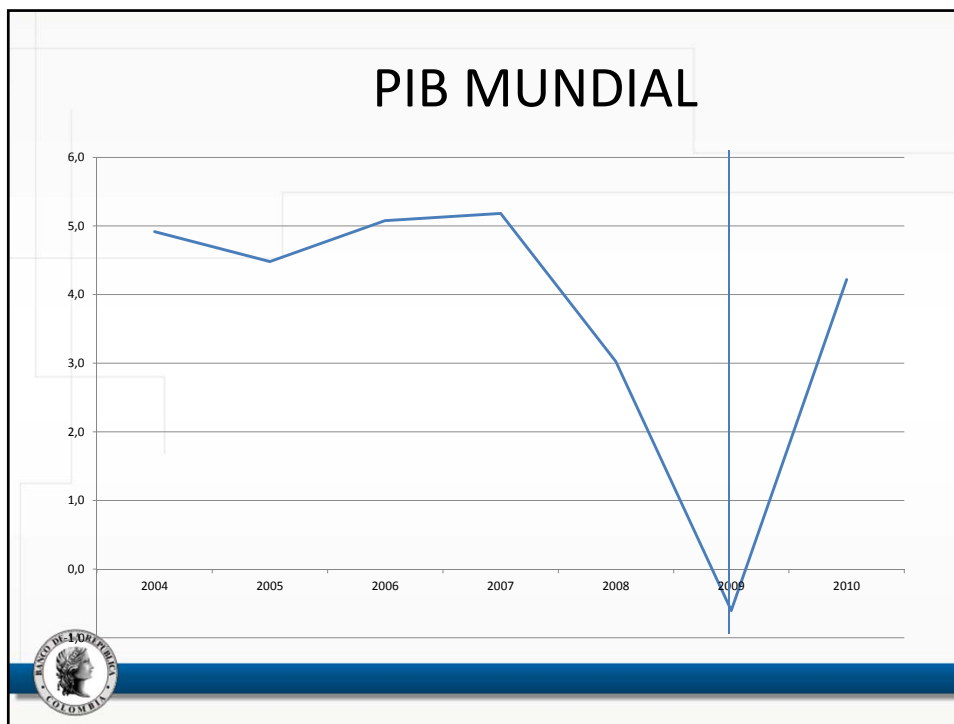


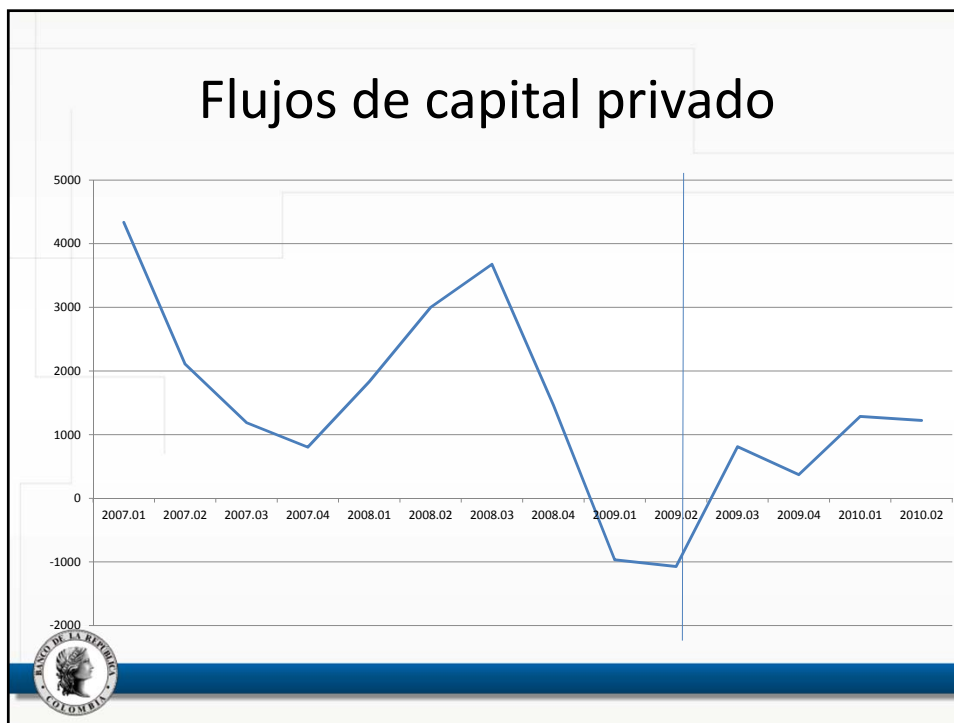
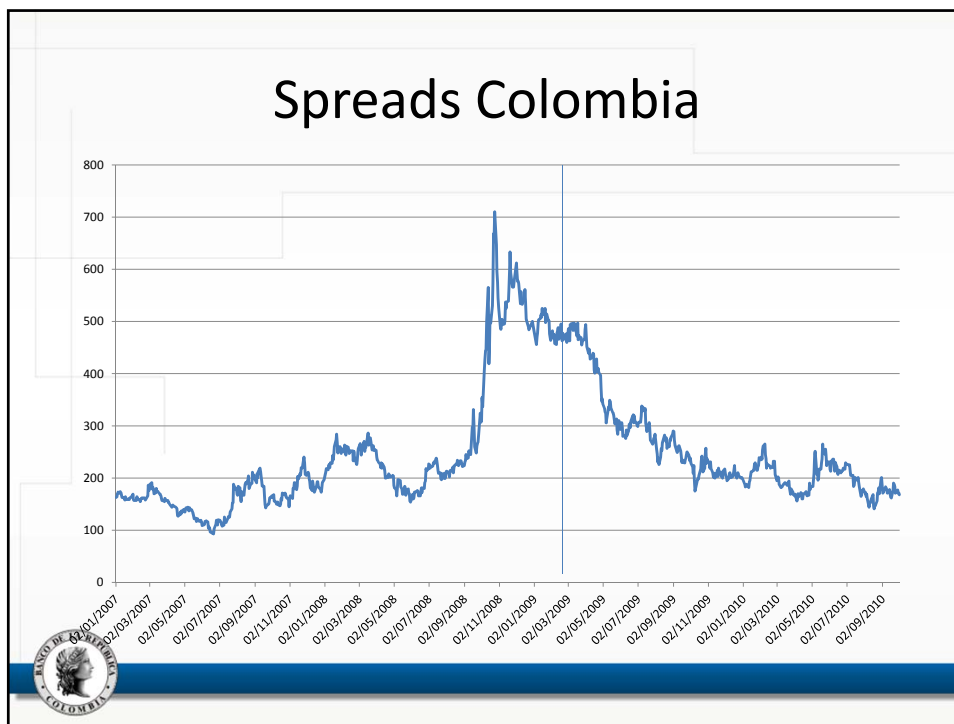


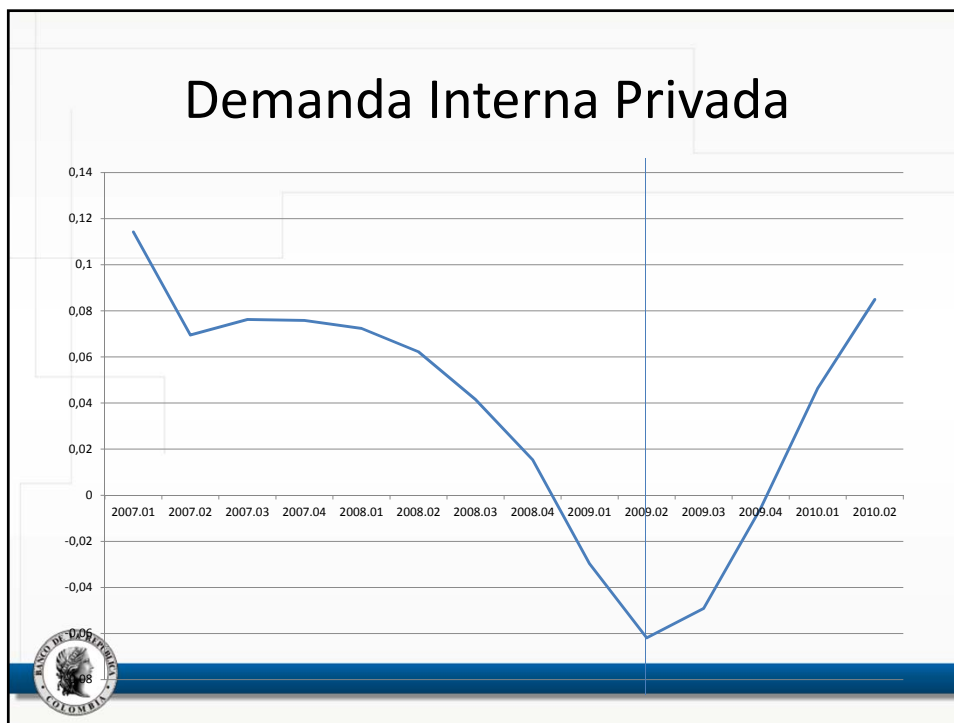
En que estamos?

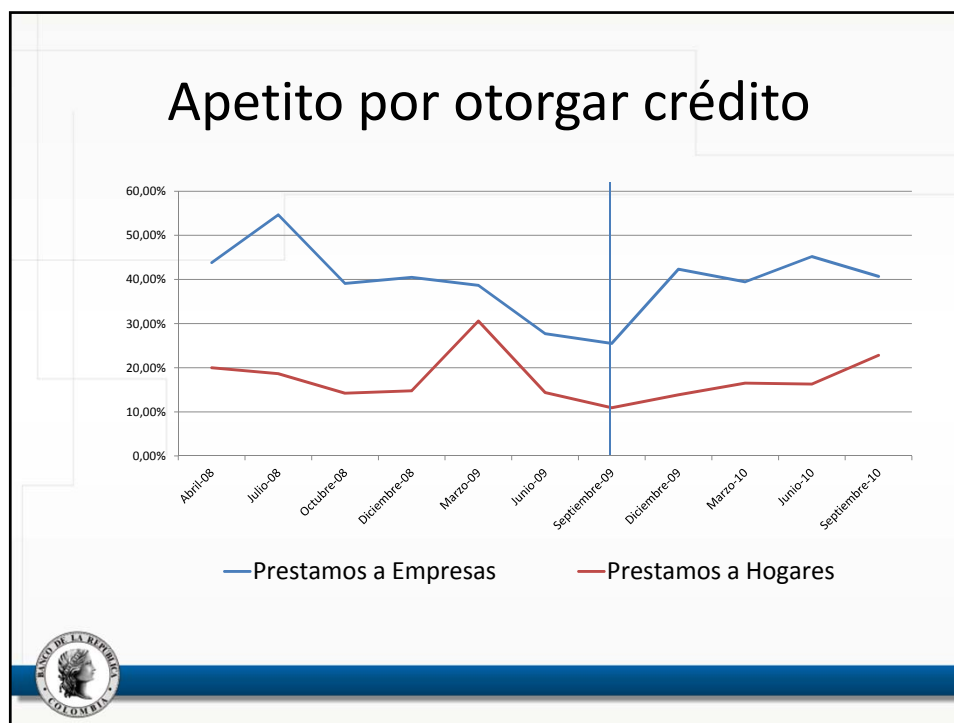
- **Choques Exógenos**
- Impacto Macroeconómico








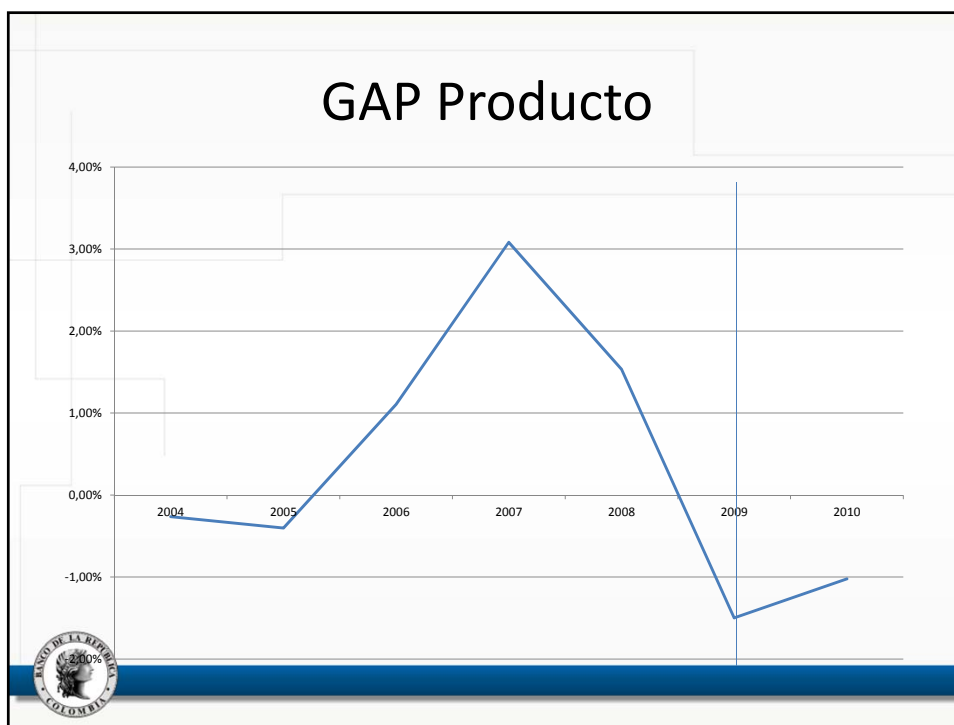
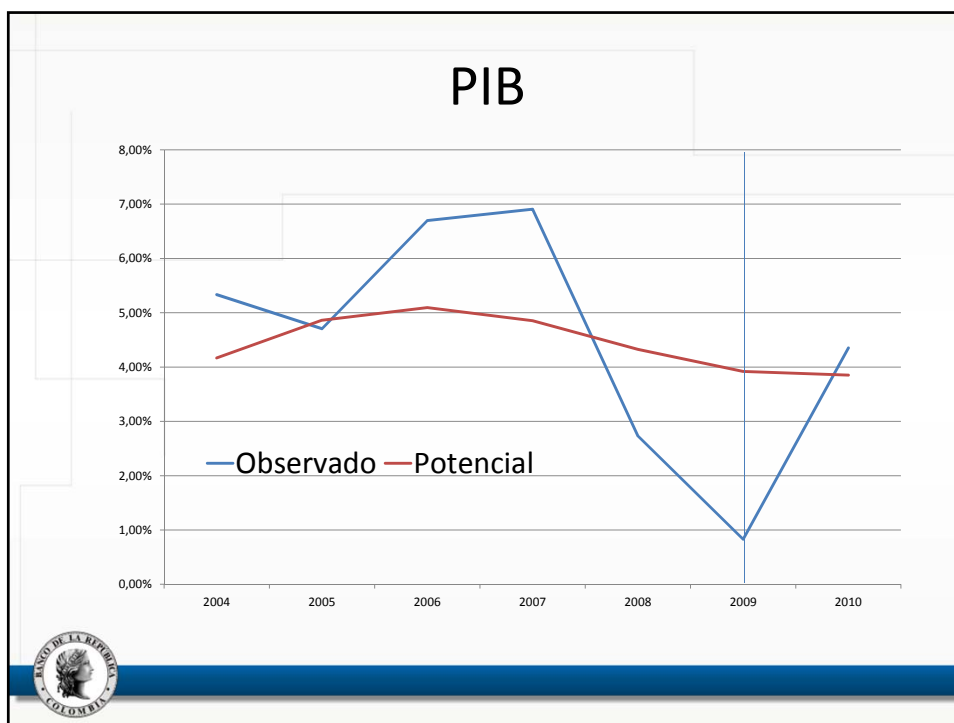


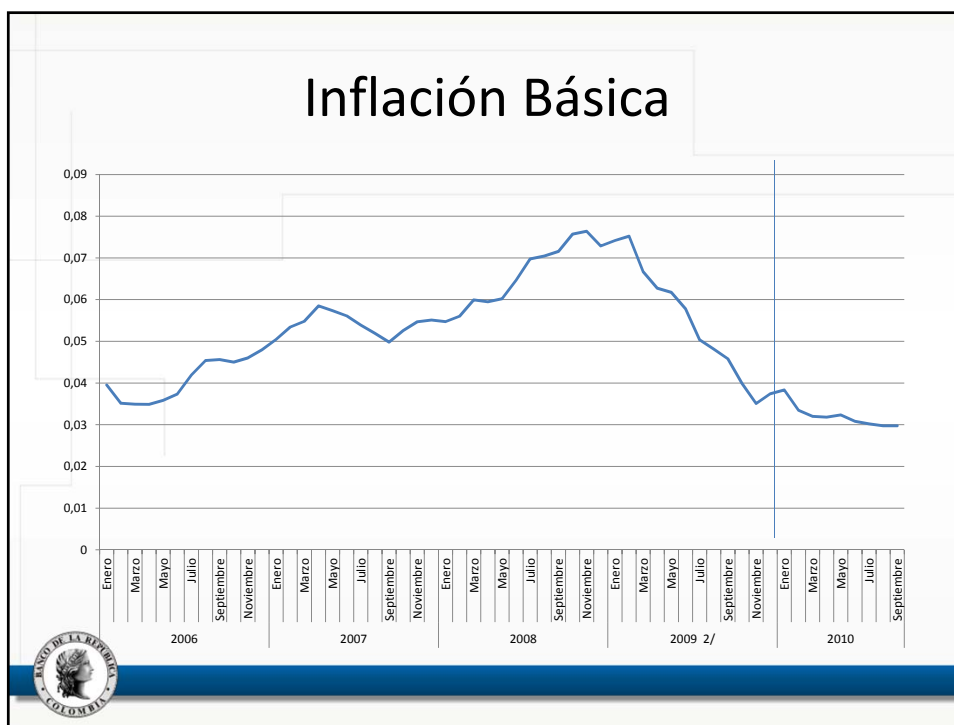
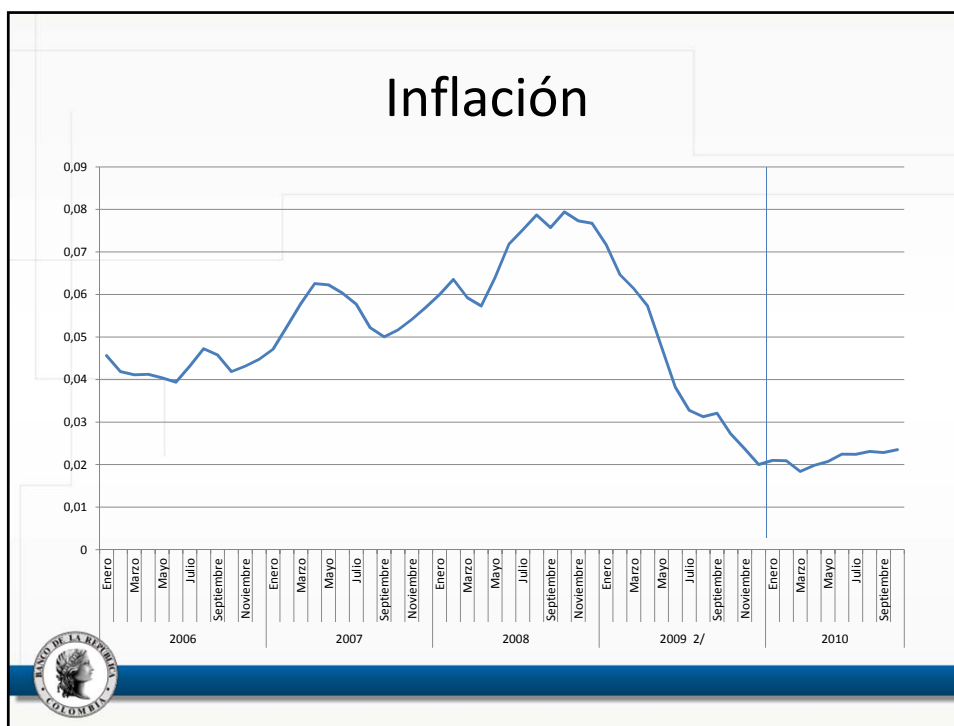


En que estamos?

- Choques Exógenos
- **Impacto Macro**
 - Bienes y servicios
 - Variables Financieras





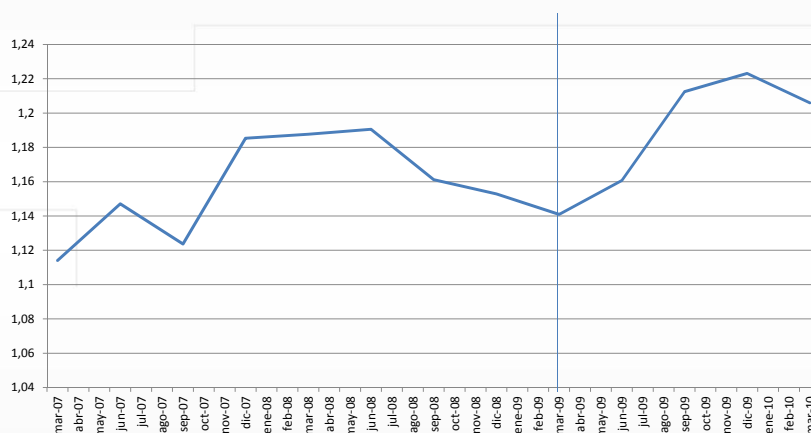


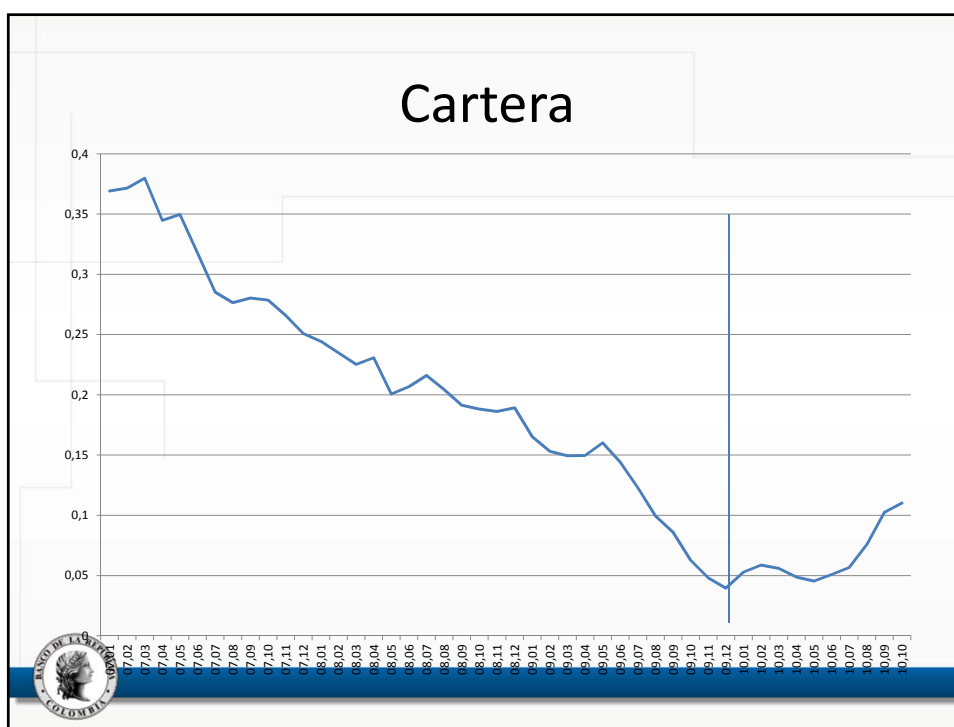
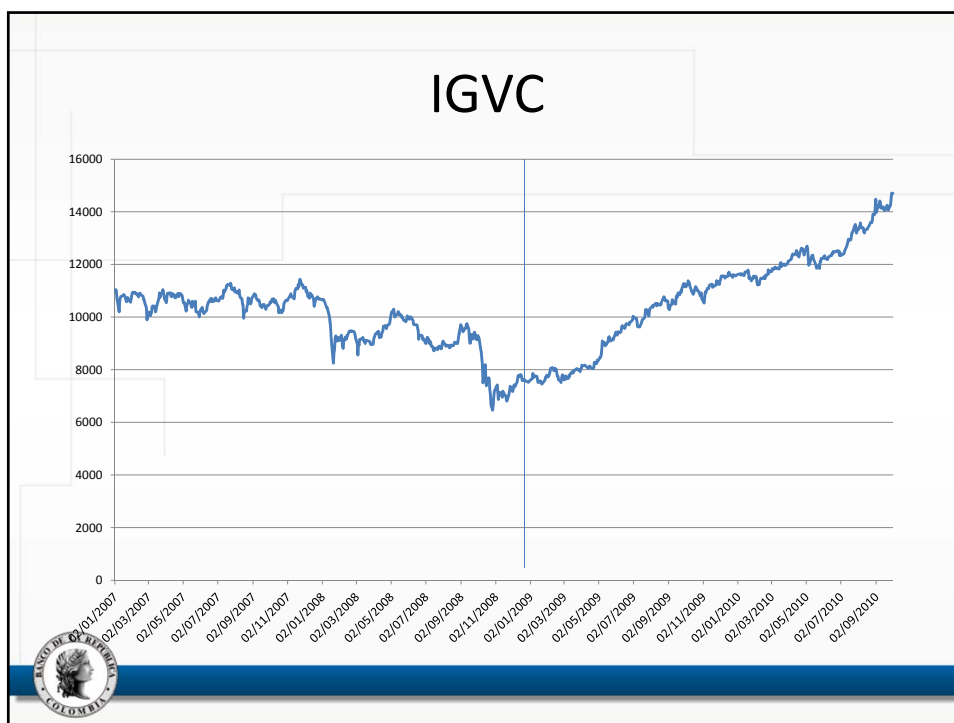
En que estamos?

- Choques Exógenos
- **Impacto Macro**
 - Bienes y servicios
 - Variables Financieras**



Precio Relativo de la vivienda





Para donde vamos?

- Crecimiento
- Inflación

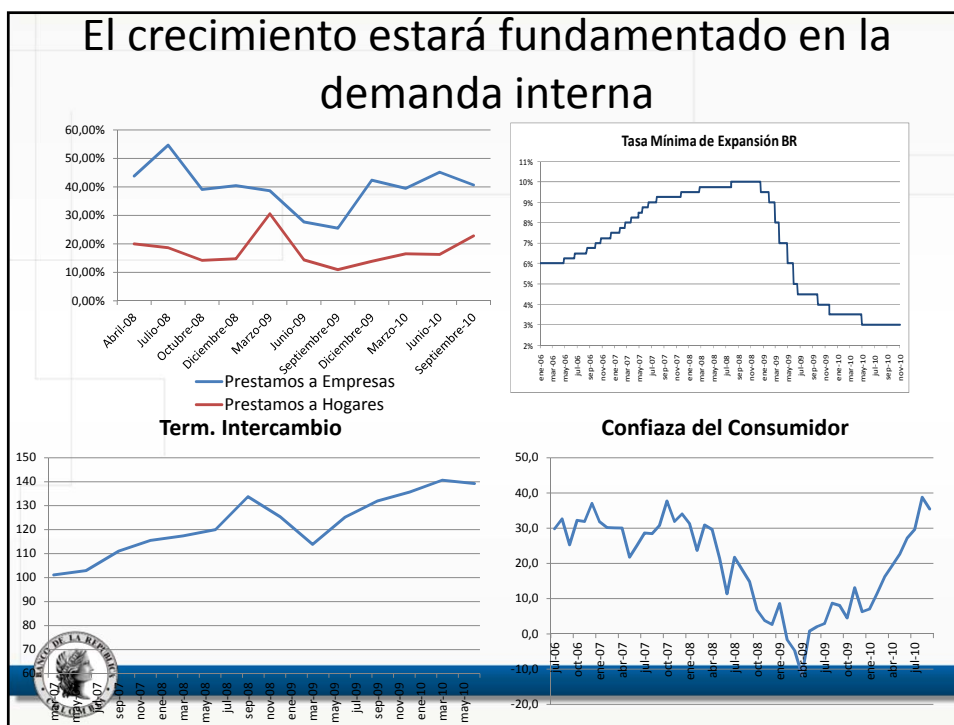
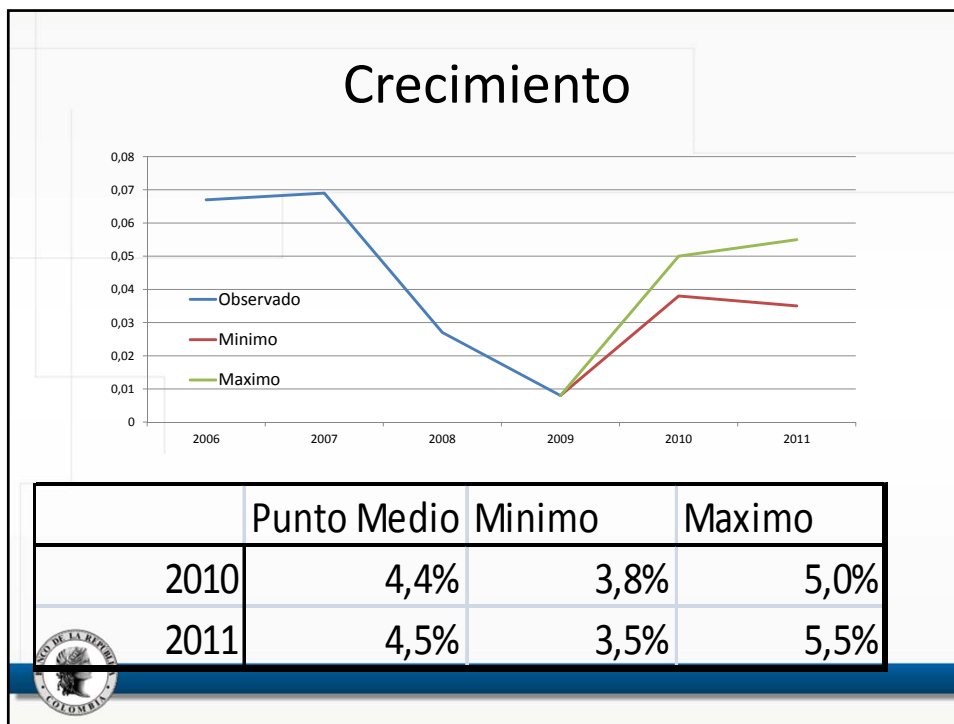


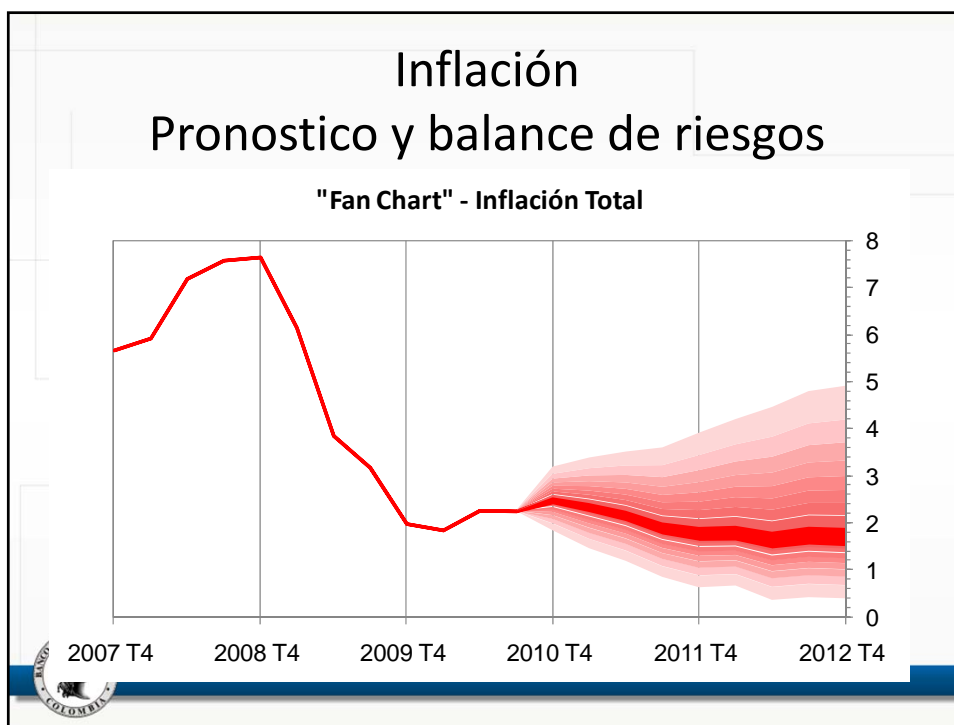
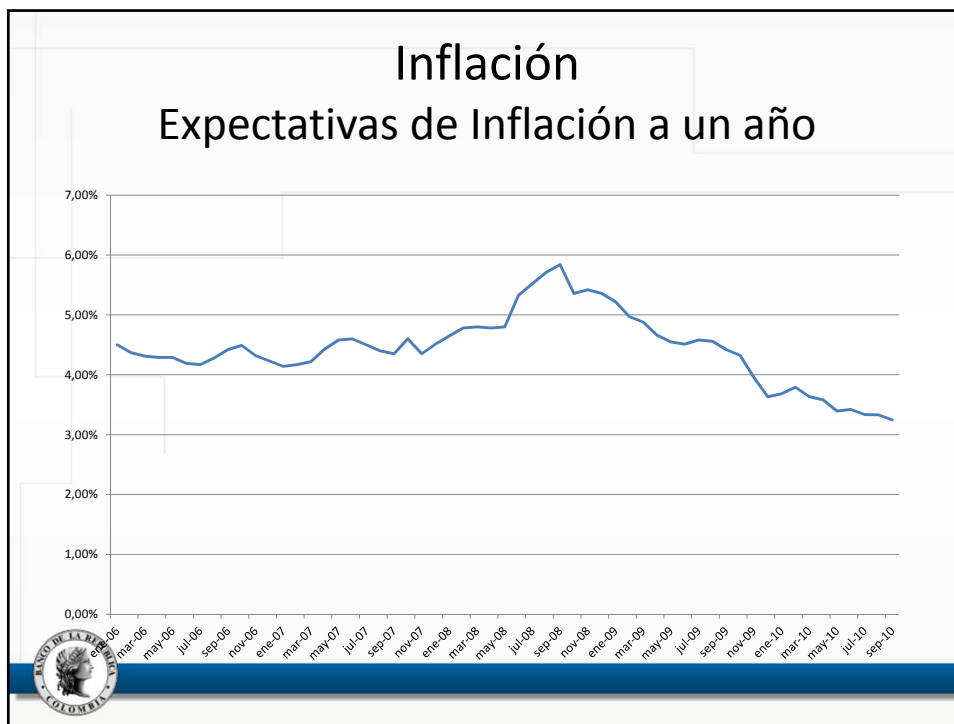
Crecimiento



- Las condiciones externas se mantienen:
 - Crecimiento moderado
 - Términos de Intercambio en niveles altos
 - Buen acceso a los mercados de capitales







Agenda

- De donde venimos?
- En que estamos?
- Para donde vamos?
- **Consideraciones de Política Monetaria**
- Consideraciones de Política Cambiaria



Consideraciones de Política Monetaria

Marco de Política

- Estabilizar la inflación (y sus expectativas) dentro del rango objetivo.
- Estabilizar el producto cerca de su nivel de pleno empleo.
- Previniendo y evitando la generación de desequilibrios en el mercados y acervos financieros.



Consideraciones de Política Monetaria

- La actual política es expansiva. La tasa de interés real esta entre (0% y 1%) y la de equilibrio de largo plazo esta ente (3% y 4%).
- Esta postura expansiva es consistente con:
 - (i) inflación proyectada cerca al limite inferior del rango meta, (ii) Expectativas de inflación en el rango meta y (iii) Brecha del producto negativa (aunque decreciente).



Consideraciones de Política Monetaria

- La duración y sostenibilidad de una política expansiva depende de:
 - El comportamiento de la inflación y sus expectativas.
 - La velocidad con que se cierre la “brecha del producto”.
 - El comportamiento de los mercados financieros y la combinación de política adecuada (monetaria, regulatoria) para anticipar y evitar desequilibrios financieros.



Agenda

- De donde venimos?
- En que estamos?
- Para donde vamos?
- Consideraciones de Política Monetaria
- **Consideraciones de Política Cambiaria**



Consideraciones de política cambiaria

Marco de Política.

- En los países emergentes es inconveniente que la autoridad monetaria tenga un objetivo de tipo de cambio.
- El régimen de flotación no es inconsistente con intervenciones en el mercado cambiario cuando existan movimientos del tipo de cambio “no fundamentales”
- La intervención tiene limitaciones monetarias y fiscales.



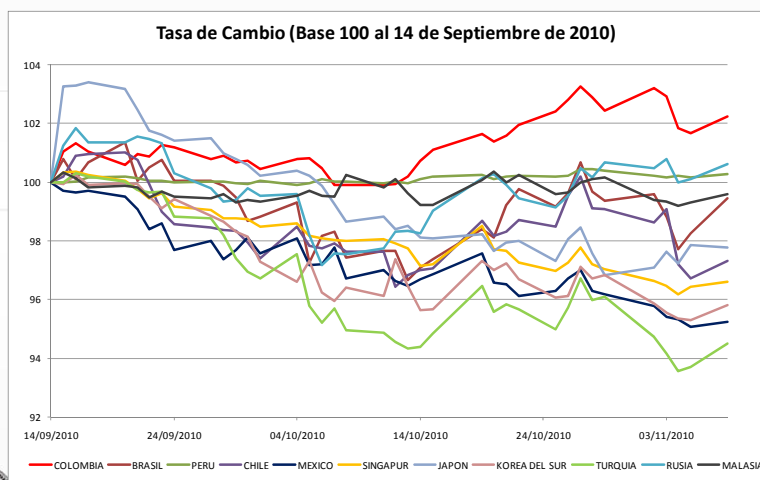
Se ha intervenido....

Compras netas en el mercado (Millones de dolares)	
2004	2905
2005	4658
2006	836
2007	4713
2008	2147
2009	171
2010*	3060

*De acuerdo con lo anunciado por la JDBR



Últimamente con éxito.....



Y se ha ampliado la capacidad de intervención

- Depósitos del Gobierno en el BR.
- Reforma Financiera.
- Intervención en los sistemas transaccionales.

