

Jueves 13 de mayo de 2021.

Reunión de Política Monetaria – mayo 2021

En su Reunión de Política Monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 0,50%. Asimismo, no realizó cambios en las medidas no convencionales de apoyo a la liquidez y el crédito. La decisión fue adoptada por la unanimidad de sus miembros.

En el escenario externo, el panorama general sigue desarrollándose positivamente. Las proyecciones de crecimiento global continúan afianzándose, en un contexto en que la evolución global de la pandemia ha mejorado, lo que ha permitido flexibilizar las restricciones sanitarias, especialmente en países desarrollados. Las expectativas y el ánimo de los mercados financieros se mantienen favorables, observándose mejoras en las bolsas de las principales economías, flujos de capital positivos hacia las economías emergentes y alzas en los precios de las materias primas. Entre estos últimos, resalta la fuerte recuperación del petróleo y el incremento del cobre. Junto con ello, sin embargo, ha aumentado la preocupación por la inflación, en medio de registros efectivos más elevados, mayores presiones de costos y fuertes estímulos a la demanda, especialmente en EE.UU., lo que ha provocado algo de volatilidad en los mercados financieros. En algunas economías de América Latina, pese a mejores cifras económicas en el primer trimestre, las perspectivas se vislumbran menos favorables, al enfrentar un panorama sanitario y político más complejo.

En el mercado financiero nacional, la tasa soberana nominal a 10 años plazo ha mostrado un aumento del orden de 30 a 40 puntos base superior al observado en los mercados desarrollados desde comienzos de marzo, lo que se puede asociar a factores idiosincráticos. El Banco dispuso nuevamente medidas extraordinarias para contener la volatilidad financiera que pudiera generarse por los ajustes de portafolios de los fondos de pensiones. El tipo de cambio se apreció, en medio del alza sostenida del precio del cobre. Respecto del crédito bancario, la actividad del programa Fogape-Reactiva ha seguido aumentando, mientras la Encuesta de Crédito Bancario del primer trimestre dio cuenta de condiciones de demanda y oferta que mejoraron en varios segmentos, algunas de las cuales se vieron favorecidas por una menor percepción de riesgo. A pesar de lo anterior, en gran parte por la alta base de comparación, la tasa de variación real anual de las colocaciones comerciales se ha vuelto negativa. A su vez, las colocaciones de consumo redujeron su contracción anual y las de vivienda mantienen un desempeño relativamente estable. Las tasas de interés permanecen bajas para todos los segmentos de crédito.

Respecto de la actividad, el Imacec de marzo anotó un crecimiento anual de 6,4% (-1,6% mes a mes desestacionalizado), cifra muy superior a lo previsto. Esto sugiere, en parte, una mejor adaptación de los agentes al contexto sanitario, lo que durante abril y mayo se debería reflejar en un impacto de las cuarentenas menor que el esperado. A nivel sectorial, el comercio continuó con un buen desempeño, mientras que los servicios y la construcción siguieron mostrando

niveles de actividad por debajo de los vigentes previo a la pandemia. En el mercado laboral, las distintas fuentes de información señalan un alza importante respecto de los niveles más bajos de mediados del 2020, aunque presentan diferencias sobre cuánto de la pérdida de empleo asalariado formal se ha recuperado. De todos modos, en este ámbito también se observan diferencias por sectores y tipos de ocupaciones. En este contexto, las expectativas privadas para el crecimiento de este año siguen incrementándose, apuntando mayoritariamente a cifras por sobre 6% (6,2% la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de mayo).

La variación anual del IPC total y subyacente —sin volátiles— ha continuado fluctuando en torno a 3% anual. En los últimos registros ha resaltado nuevamente el incremento del precio de la gasolina y de algunos alimentos. A esto se suma la mantención de la alta demanda y las dificultades de producción y suministro en varios bienes. Las expectativas a uno y dos años plazo siguen situándose en torno a 3% anual.

El Consejo considera que las perspectivas de recuperación económica han mejorado, teniendo presentes los datos conocidos desde la publicación del último IPoM y los mayores estímulos a la demanda que se han agregado. Esto, unido a un mejor escenario global, reduce los riesgos a la baja y posiciona el desempeño de la economía en torno a la sensibilidad positiva analizada en el IPoM de marzo. Aun así, la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política sigue requiriendo que el estímulo monetario sea altamente expansivo. Con ello, la TPM se mantendrá en su mínimo de 0,5% por el tiempo necesario para que la recuperación de la economía termine de afianzarse.

En cuanto a las medidas no convencionales, a la fecha se ha utilizado cerca del 75% del monto disponible de la FCIC3. Por su parte, desde enero el programa de compra de activos ha ido reinvertiendo los cupones a su vencimiento, política que se mantendrá hasta junio. A partir de esa fecha, el stock se irá reduciendo gradualmente acorde con el vencimiento de los activos en cartera.

La minuta correspondiente a esta Reunión de Política Monetaria se publicará a las 8:30 horas del lunes 31 de mayo de 2021. La próxima Reunión de Política Monetaria se efectuará el martes 8 de junio y el comunicado respectivo será publicado a partir de las 18 horas de ese día.