

Miércoles 6 de septiembre de 2023

Banco Central publica Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2023

El Banco Central de Chile publicó el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2023, documento que señala que el escenario macroeconómico ha evolucionado acorde con lo previsto en el IPoM de junio y que la inflación ha continuado bajando, aunque sigue alta.

En las proyecciones del escenario central, indica que ésta convergerá a la meta de 3% el segundo semestre de 2024. Ello ha permitido que comience a reducirse la Tasa de Política Monetaria (TPM). El informe resalta que a los 175 puntos base que se sumaron entre julio y septiembre, se agregarán más descensos, para llegar a fines de año a una TPM que se ubicaría entre 7,75 y 8% (desde el 9,5% actual), de materializarse el escenario central del IPoM. En todo caso, reitera que ello se analiza reunión a reunión, para lo cual tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación.

El IPoM afirma que la baja de la inflación se da en un contexto en que han ido disminuyendo las presiones de oferta y demanda. Asimismo, menciona el rol fundamental del avance en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos, proceso que ha continuado desarrollándose conforme a lo anticipado en informes previos, destacando que la reducción del consumo privado se ha estabilizado en el segundo trimestre, luego de una fuerte contracción a inicios de 2023.

Sobre la inversión, indica que, en el margen, la formación bruta de capital fijo (FBCF) mostró una mejora en su componente transable, aunque sigue mostrando un desempeño acotado.

En relación con los factores de costos, el informe menciona que más allá de su aumento reciente, el tipo de cambio nominal se ubica por debajo de sus niveles de mediados del año pasado, lo que se ha reflejado en la evolución de la inflación de bienes. Destaca además que han bajado las tarifas del transporte, junto con una restitución de las cadenas de valor global y menores precios externos tras las alzas que anotaron con el inicio de la guerra en Ucrania. En contraparte, en lo más reciente observamos un aumento en el precio del petróleo.

Condiciones crediticias

El IPoM destaca que la reducción de la TPM se está transmitiendo en la forma usual a las tasas de interés de mercado. En base a microdatos, el informe muestra que las tasas de interés de las colocaciones comerciales muestran descensos, aunque su nivel difiere dependiendo del tamaño y/o clasificación de riesgo.

Escenario externo

El Banco Central indica que la inflación ha seguido cediendo a nivel global, sin embargo, las perspectivas son dispares entre países, lo que ha influido en el actuar de las autoridades monetarias. Así, mientras en varias economías desarrolladas se espera un período restrictivo más prolongado, varios bancos centrales de economías emergentes ya comenzaron o están por iniciar un proceso de reducción de la tasa de interés referencial.

En cuanto a China, las dudas en torno a su desempeño se han acentuado en los últimos meses con una desaceleración de la actividad en el segundo trimestre que fue mayor que la esperada, una compleja situación inmobiliaria, el deterioro de la confianza de hogares y empresas y la recomposición del consumo mundial hacia servicios en desmedro de bienes.

El IPoM menciona que, comparado el cierre estadístico de este informe y del anterior, el peso ha tenido una depreciación del orden del 8%. Esto, en un contexto de cambios en el diferencial de tasas de interés y una mayor aversión al riesgo asociada a diversas noticias recientes, como la situación en China, las perspectivas fiscales en EE.UU. y la incertidumbre sobre el proceso de desinflación a nivel global.

Proyecciones

El Informe resalta que las proyecciones del escenario central no tienen grandes cambios respecto de junio.

De acuerdo con el Banco Central, la inflación total continuará disminuyendo. Este año cerrará en 4,3% anual (4,2% en junio), para converger a la meta de 3% el segundo semestre de 2024. La inflación subyacente terminará 2023 en 6,3% anual (6,5% en junio) y llegará a 3% a comienzos de 2025. El escenario central supone que el tipo de cambio real (TCR) se mantendrá en torno a los niveles actuales durante el horizonte de proyección.

En materia de actividad, las revisiones son menores y se centran en el sector minero. El crecimiento previsto para este año se ubica entre -0,5 y 0,0% (-0,5/0,25% en junio). La actividad no minera retomará variaciones trimestrales positivas a partir de fines de este año, para luego ir acercándose de manera gradual a una tasa de expansión coherente con su nivel potencial: 1,25-2,25% para 2024 y 2,0-3,0% para 2025

El informe estima que, en los próximos meses, el consumo privado permanecerá en niveles similares a los actuales. Para 2023, se prevé un retroceso del consumo privado de 4,9% (al igual que en junio), determinado en su mayoría por la fuerte baja del primer trimestre. Para 2024 y 2025, se proyectan aumentos de 1,7 y 1,9%, respectivamente.

La FBCF total se contraerá 1,2% este año y 0,6% el próximo. La diferencia en las proyecciones para 2023 respecto de lo estimado en junio (-3%), es explicada principalmente, por un mejor desempeño de maquinaria y equipos durante el segundo trimestre. En 2025, se estima que la FBCF observará una tasa de crecimiento positiva. Ese año se anticipa un crecimiento de 2,4% de esta parte de gasto (2,2% en junio).

El déficit acumulado de la cuenta corriente continuará bajando durante este año, en línea con la progresiva recuperación del ahorro privado. Acumulado en doce meses, este déficit descendió hasta

4,5% del PIB en el segundo trimestre (6,6% en el primero). El continuo restablecimiento del balance ahorro-inversión provocará que el déficit de la cuenta corriente alcance 3,4% del PIB este año.

La economía chilena seguirá recibiendo un impulso externo acotado. Al igual que en el IPoM de junio, se prevé que el crecimiento de los socios comerciales será de 2,8% en promedio entre 2023 y 2025.

Política monetaria

De materializarse las proyecciones del escenario central de este IPoM, en el corto plazo la TPM continuará la trayectoria delineada en la RPM de julio. Esto significa que, a fines de año, se ubicaría entre 7,75 y 8%. De todos modos, la magnitud y temporalidad del proceso de reducción de la TPM tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación.

Respecto de los escenarios de sensibilidad, en esta oportunidad, el Informe indica los bordes del corredor están ligados tanto a la evolución de la economía mundial como local. El borde superior refleja escenarios en que el proceso de convergencia inflacionaria es menos favorable que lo previsto, lo que podría darse en situaciones en que la economía mundial sea más resiliente y eso se transmita a los precios y la inflación. El borde inferior refleja escenarios en que la convergencia inflacionaria es más rápida que lo anticipado, lo que podría darse si la economía enfrenta presiones de demanda menores que las previstas.

En cuanto a los riesgos, al igual que en junio, siguen asociados mayormente a la situación macrofinanciera global. El Informe resalta que a los riesgos financieros en EE.UU. se suman las dudas sobre China, en especial por la evolución de su economía y mercado financiero. Las implicancias de estos escenarios para la política monetaria dependerán de cómo la combinación y magnitud de dichos elementos afecten las perspectivas de convergencia inflacionaria de mediano plazo.

RESUMEN PROYECCIONES.

(promedio anual)

	2023 (f)	2024 (f)	2025(f)
PIB (%)	-0,5 / 0,0	1,25 – 2,25	2,0 / 3,0
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3,4	-4,0	-4,0
Inflación total (promedio anual, %)	7,6	3,5	3,0
Inflación Subyacente (promedio anual, %)	8,7	3,8	3,0
Inflación en dos años (%) ^(*)			3,0
Crecimiento mundial (%)	2,9	2,2	3,0
Precio del cobre (US\$cent/libra)	385	370	355

(*) Corresponde a la inflación proyectada para el tercer trimestre de 2025.

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Este Informe contiene los siguientes recuadros:

- Factores detrás de la desinflación global y perspectivas de política monetaria
- Evolución reciente de la economía chilena a la luz de los microdatos
- Condiciones crediticias para empresas: evolución y heterogeneidad