



NOTA DE PRENSA

01 de abril de 2020

Banco Central publicó Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2020

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2020, en el que destaca que la situación por la que atraviesa la economía mundial, y también la chilena, es en extremo compleja. La propagación del Covid-19 ha impuesto un escenario inusual, en el que las decisiones respecto de la salud pública, necesarias para evitar costos mayores en términos de vidas humanas, inciden significativamente sobre la actividad social y económica.

En este contexto, el Informe señala que los impactos de las medidas de contención ya están observándose en diversos ámbitos del quehacer de las personas y las empresas, y tendrán efectos importantes sobre la actividad, el mercado laboral y la inflación, entre muchas variables. El Informe destaca que la economía ya comenzó a mostrar una contracción en la segunda quincena de marzo, la que se extenderá al segundo trimestre. Agrega el IPoM que el desempeño de la actividad tras el inicio de la crisis social otorga un frágil punto de partida para enfrentar la emergencia del Covid-19. Esto, porque más allá de que los últimos IMACEC dieron cuenta de una recuperación más rápida que la anticipada, el mercado laboral se ha deteriorado y las medidas sanitarias inciden con mayor intensidad sobre sectores que ya se habían visto afectados por la crisis social.

El Consejo del Banco Central estima que este año el PIB de Chile se contraerá entre 1,5 y 2,5%. En el 2021, aumentará entre 3,75 y 4,75%, mientras que en el 2022 crecerá entre 3% y 4%. El escenario base contemplado supone que a partir de tercer trimestre de este año se irá reduciendo la estrictez de las medidas sanitarias y se dará comienzo al proceso de recuperación de la economía. Aunque esto no evitará una contracción en términos anuales para dicho período, sí será el punto de partida para un rebote relevante de las tasas de crecimiento en el último trimestre del 2020 y todo el 2021.

La premisa fundamental del escenario, describe el Informe, se basa en la capacidad de las empresas y hogares de suplementar sus ingresos con los apoyos estatales y financiar la brecha remanente mediante el acceso al crédito a costos razonables.

Por esta razón, el Consejo redujo la TPM en 125 puntos base en las últimas dos semanas, llevándola a su mínimo técnico de 0,5%, incrementando al máximo el impulso monetario a la economía. Adicionalmente ha adoptado una serie de medidas que se orientan a facilitar el acceso al crédito para las personas y empresas y se ha comprometido a continuar desplegando sus facultades e instrumentos para cumplir con sus objetivos de control de la inflación y resguardo de la estabilidad financiera.

Alta incertidumbre

El Informe advierte que estas proyecciones en el escenario base se elaboraron en un entorno de incertidumbre aún mayor que en el IPoM de diciembre. Particularmente relevante es la dificultad de estimar cómo evolucionará la pandemia en Chile y el mundo, y cómo deberán ajustarse las medidas de control sanitario para evitar la pérdida de vidas humanas, señala.

Agrega que, la economía podría mostrar un desempeño peor al esperado si la emergencia sanitaria y las medidas de contención a nivel internacional se prolongan más de lo previsto. También podría suceder si las significativas necesidades financieras de empresas y hogares no son satisfechas por la oferta de crédito.

No se descarta que la emergencia sanitaria se supere más rápidamente y la actividad económica comience su normalización antes de lo previsto, lo que daría soporte a la inflación hacia fines del 2020 y comienzos del 2021, señala el Informe. En este tipo de situaciones, la política monetaria podría comenzar un proceso de normalización gradual algo antes de lo anticipado.

En este escenario, se han reducido de forma relevante las presiones inflacionarias de mediano plazo, con lo que la convergencia de la inflación a la meta de 3% requiere que la política monetaria se mantenga en esta posición altamente expansiva por un extenso período de tiempo.

Impacto medidas contra el contagio

El IPoM indica que la economía local se verá afectada por las medidas de distanciamiento social —o medidas no farmacológicas— necesarias para la contención del contagio en Chile y asegurar su manejo por el sistema de salud. Tanto las medidas decretadas por las autoridades como las adoptadas de forma voluntaria por la población, provocan la detención, en algunos casos total, de ciertas actividades, especialmente de servicios. Además, también pueden llevar a una reducción de la oferta de algunos bienes, lo que podría tener impactos en sus precios.

El empleo y los ingresos de los trabajadores también se verán afectados. La necesidad de evitar el contagio ha llevado a la detención de actividades altamente intensivas en interacción personal, como el comercio, la educación, los restaurantes y los hoteles, entre otros.

El desarrollo de los proyectos de inversión también está siendo afectado por la emergencia sanitaria. Algunos de los proyectos de gran tamaño que se estaban ejecutando en el país han anunciado que detendrán sus obras por algunas semanas, para evitar la propagación del virus entre sus trabajadores. El escenario base supone que dichos proyectos se retomarán con normalidad a partir del tercer trimestre del presente año.

Impacto de la crisis sanitaria global

El Informe señala que esta crisis global afectará a Chile por diversos canales. En primer lugar, en lo que respecta a los efectos desde el exterior, provocará una caída significativa de los flujos de comercio. A ello se suma el efecto negativo en los ingresos producto de

la caída en el precio de las materias primas. Especialmente relevante es el descenso del precio del cobre. Para este año se proyecta que su precio promedio se ubicará en torno a US\$2,15. Este efecto negativo será en parte compensado por la caída del precio del petróleo. Este último factor provocará una mejora del ingreso disponible —por su efecto en los precios de la gasolina— y acotará el deterioro de los términos de intercambio a menos del 1% en el 2020.

Un segundo canal de transmisión se relaciona con el deterioro de las condiciones financieras. El aumento global de la percepción de riesgo y los grandes ajustes de los precios financieros limitan el acceso a financiamiento de gobiernos y empresas. Esto ha motivado que diversos bancos centrales hayan tomado medidas para mantener el adecuado funcionamiento de los mercados. En Chile, entre otras medidas, el Consejo adecuó la operatoria de los programas de liquidez que viene aplicando desde noviembre del 2019, incluyó los bonos corporativos dentro de los colaterales elegibles para todas las operaciones de liquidez en pesos que ofrece el Banco e inició la compra de bonos bancarios a participantes del sistema SOMA, por un monto equivalente en UF de hasta US\$4 mil millones, que luego fue ampliado hasta US\$8 mil millones.

Sostiene que en Chile estas necesidades son particularmente importantes, pues, tras el inicio de la crisis social, muchas empresas se vieron en una situación similar, lo que podría haber consumido gran parte de sus holguras de liquidez sin que tuvieran la posibilidad de reponerlas. Para facilitar el acceso al crédito a personas y empresas, especialmente de menor tamaño, el Consejo estableció la Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC) mediante la cual se otorgan créditos a 4 años a los bancos, con una tasa de interés equivalente a la TPM y en una magnitud que se incrementa en función de las operaciones de refinanciamiento y crédito en los segmentos más estresados.

Un tercer canal de transmisión se relaciona con el deterioro de las expectativas empresariales y de consumidores, y su efecto en la inversión y el consumo. De hecho, en la última quincena de marzo el Banco levantó una encuesta con quienes participan del Informe de Percepciones de Negocios (IPN), la que arrojó un deterioro relevante de las perspectivas para el empleo y la actividad durante los próximos seis meses.

Perspectiva para la TPM

A partir de este IPoM, el Consejo ha decidido implementar una política de comunicación más explícita sobre las posibles trayectorias futuras para la TPM, bajo el convencimiento que ello aportará a comunicar la racionalidad de las decisiones de política monetaria, potenciando su efectividad y rendición de cuentas al público. Además, esto se enmarca dentro de las mejores prácticas internacionales al respecto y está en línea con las recomendaciones que realizó el Panel de Expertos que evaluó el marco de política durante el año pasado

Uno de los Recuadros del IPoM (Recuadro V.1), describe lo que el Consejo denomina “El Corredor para la TPM” que muestra el rango de trayectorias para la TPM coherentes con el escenario base, que incluye el escenario central de proyecciones y aquellos escenarios de sensibilidad que son coherentes con expansiones de la actividad en los límites superior e inferior del rango de proyección, pero que podrían requerir trayectorias diferentes de la TPM para lograr la convergencia inflacionaria en el horizonte de política.

Este corredor enfatiza la incertidumbre existente en tres dimensiones: a) la lectura inicial de la economía, b) los desarrollos futuros del escenario macroeconómico y su impacto en la convergencia de la inflación, y c) del nivel de equilibrio de largo plazo de la TPM.

Analizadas las alternativas que ofrece este corredor para la trayectoria futura de la TPM y el balance de riesgos en la economía, el juicio del Consejo ha sido que la política monetaria debe usar todo su poder expansivo durante un período prolongado de tiempo, ubicando, por tanto, la TPM en el piso del corredor de tasas.

Principales proyecciones del escenario base

	2019(f)	2020(f)	2021(f)	2022(f)
Crecimiento (%)	1,1	-2,5 / -1,5	3,75 / 4,75	3,0 / 4,0
Demanda interna (%)	1,0	-5,8	5,3	4,2
- Formación Bruta de Capital Fijo (%)	4,2	-8,2	5,1	4,3
- Consumo total (%)	0,8	-1,9	4,7	3,7
Exportaciones de bienes y servicios	-2,3	-1,4	4,3	2,7
Importaciones de bienes y servicios	-2,3	-14,7	8,4	5,4
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,9	0,3	-0,6	-1,0

	2019(f)	2020(f)	2021(f)	2022(f)
Precio del cobre BML (US\$/cent/libra)	272	215	245	285
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	57	32	43	46
Precio del petróleo Brent (US\$/barril)	64	35	47	50

INFLACION IPC	2019(f)	2020(f)	2021(f)	2022(f)
Promedio (%)	2,3	3,3	3,2	3,0
Diciembre (%)	3,0	3,0	2,9	3,0
En torno a 2 años (%) (*)				3,0

(*) Corresponde a la inflación proyectada para el primer trimestre del 2022.

Mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-9) 81560698 – (56-2)2670 2274 o escribir al correo electrónico comunicaciones@bcentral.cl