



# NOTA DE PRENSA

---

Miércoles 2 de septiembre de 2020

## Presidente del Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2020

El Presidente del Banco Central de Chile, Mario Marcel, presentó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2020 ante el Senado. La sesión se llevó a cabo mediante videoconferencia.

En su exposición, Mario Marcel sostuvo que, considerando el desempeño de la economía durante el segundo trimestre, el retiro gradual de las medidas sanitarias más estrictas y el impulso temporal de las políticas de apoyo a los ingresos, durante este año el Producto Interno Bruto (PIB) caerá entre -4,5 y -5,5% (entre -5,5 y -7,5% en el IPoM de junio). "(Esto) supone una recuperación importante en la segunda mitad del año, que se evidencia incipientemente tras el IMACEC de julio. No obstante, el cierre de las holguras de capacidad abiertas en este período y la convergencia de la inflación a la meta culminarán recién hacia 2022. Asimismo, este escenario sigue rodeado aún de altos niveles de incertidumbre e importantes riesgos", indicó.

El Presidente del Banco Central agregó que "la información más reciente para Chile sugiere que la actividad está teniendo un repunte en sectores que habían sido especialmente golpeados, como el comercio y algunos servicios, evidenciando que algunas actividades han logrado adaptarse con mayor rapidez a las nuevas condiciones de funcionamiento, destacando el uso más intenso de canales *online* para las ventas y el trabajo remoto". En cambio, otros sectores en que el trabajo presencial y la interacción social es imprescindible, la contracción se ha mantenido o profundizado.

Marcel participó de la sesión acompañado por el Vicepresidente Joaquín Vial; los Consejeros Pablo García, Alberto Naudon y Rosanna Costa; el Gerente General, Alejandro Zurbuchen; el Fiscal Juan Pablo Araya; los Gerentes de División Política Monetaria, Elías Albagli; Política Financiera, Solange Berstein; Mercados Financieros, Beltrán de Ramón; Estadísticas, Gloria Peña; y Asuntos Institucionales, Michel Moure.

Ante los senadores, el Presidente del Instituto Emisor destacó que la evolución de la pandemia sigue siendo el factor determinante en el desarrollo del escenario macroeconómico. A varios meses de su irrupción, el desarrollo del Covid-19 ha sido diverso a nivel global: en algunos países se aprecia una evolución más favorable, mientras que en otros se observan rebrotes o el aumento de los contagios aún no logra ser controlado.

Marcel afirmó que “las perspectivas de crecimiento mundial siguen apuntando a que, tras una significativa recesión este año, en 2021 y 2022 se retomarán tasas de expansión por sobre los promedios de los últimos diez años. Este panorama es levemente más favorable que lo previsto hace unos meses, especialmente por el mejor comportamiento esperado para la Eurozona y China”.

En ese sentido, destacó que Latinoamérica es una de las regiones más golpeadas en materia de actividad y empleo, y que la economía de esta zona se contraerá más de 9% este año, casi el doble de lo que caerá en Chile.

Agregó que en el país los indicadores sanitarios han mejorado, y las autoridades han puesto en marcha un plan de desconfinamiento gradual. Así, el porcentaje de la población sujeto a cuarentenas ha bajado desde su máximo de 54% en julio a 40% esta semana. En términos de actividad, el PIB que abarca las zonas en cuarentena ha bajado desde una cifra en torno a 65%, a una cercana a 45%.

Con todo, el Presidente del Banco Central advirtió que, mirando hacia adelante, el proceso de desconfinamiento no está exento del riesgo de retrocesos, tal como ha ocurrido en otras partes del mundo y en algunas regiones del país.

### **Mercado laboral**

Debido a su carácter altamente contagioso, la pandemia provocó una contracción particularmente aguda de la demanda y de la oferta en rubros intensivos en interacción social, afectando directamente los ingresos de empresas y personas que se desempeñan en ellos. Esto ha tenido un fuerte impacto en el mercado laboral, incluido el trabajo por cuenta propia.

En su intervención, la autoridad señaló que las perspectivas para el consumo en el corto plazo, han mejorado en el tercer trimestre como producto de una serie de medidas de apoyo, lo que se refleja en mejores expectativas empresariales, en particular para el comercio y, más recientemente, en una recuperación parcial de las expectativas de los consumidores.

A ello, dijo, se suma la aprobación del retiro de una parte de los ahorros previsionales. Se estima que esto involucrará recursos del orden de 6% del PIB, de los que cerca de la mitad se destinará a consumo. “Aunque meramente cualitativo, lo recogido en diversas encuestas muestra que éste impulsará tanto el consumo habitual como el durable, al mismo tiempo que se destinará al pago de compromisos financieros, ahorro e inversión”, indicó.

Agregó que “los datos de ventas minoristas recogidos en boletas electrónicas son coherentes con un repunte del consumo en las últimas semanas. Según estas cifras, comparadas las primeras semanas de agosto con las dos últimas de julio, las ventas del comercio minorista mostraron un importante repunte, concentrado en el segmento de grandes tiendas, que había sido el más afectado desde el inicio de las cuarentenas”.

Sin embargo, sobre el impacto de aumento del consumo, destacó la compra de bienes tiene un mayor componente importado, por lo que el efecto sobre la producción y el empleo es menos intensivo. “Sin perjuicio de ello, no cabe duda de que esta medida aportará significativamente al repunte de la demanda y la actividad en el corto plazo, lo que está recogido en nuestras proyecciones. En cuanto a los efectos de más largo plazo, debe considerarse el impacto de la reducción de los ahorros previsionales, si es que

éstos no son compensados, sobre la inversión y la capacidad de crecimiento del país”, agregó.

Pese a las mejores perspectivas, Marcel indicó que “la reducción de los ingresos laborales ha seguido reflejándose en el crecimiento anual de los salarios nominales y en el total de horas trabajadas (INE), permaneciendo ambos en torno a sus mínimos históricos. Al mismo tiempo, los datos del Informe de Percepciones de Negocios (IPN) de agosto, basados en entrevistas a más de 100 ejecutivos de empresas y una encuesta online a otros 760, muestra que casi el 70 por ciento de los consultados indicó que su empresa ha realizado recortes, ya fuera por menores comisiones y bonos, reducciones de horas extras trabajadas o de sueldos base, entre otros”, dando cuenta del fuerte deterioro del mercado laboral.

### **Medidas del Banco Central**

Marcel destacó que el Banco Central ha adoptado una serie de medidas orientadas a proporcionar liquidez a los mercados y estimular el flujo de crédito al sector productivo, de manera de evitar un ciclo desinflacionario más severo, y prevenir riesgos para la estabilidad financiera que pudieran elevar el costo económico y social del actual shock.

“El descenso de las tasas de interés de largo plazo se revirtió durante la fase final de la discusión del retiro de una parte de los ahorros previsionales, coherente con la caída de los precios de los activos en que están invertidos. No obstante, tras anunciarse un conjunto de medidas del Banco Central y los reguladores, junto a una estrategia de gestión de cartera por parte de las AFP que mitigó los impactos sobre los mercados locales, la volatilidad se ha reducido y las tasas de interés han vuelto a bajar. Las valoraciones bursátiles, en tanto, han seguido una trayectoria por debajo de sus símiles extranjeros” indicó.

El titular del Instituto Emisor destacó el flujo del crédito a las empresas como un factor fundamental para mitigar los efectos de la pandemia, permitiéndoles amortiguar las importantes caídas en sus flujos de caja. En esta perspectiva, destacó que el comportamiento del crédito ha sido muy de recesiones pasadas, creciendo en más de 10% anual durante los últimos meses en lugar de descender. A ello agregó que un análisis a nivel individual de empresas, muestra que un gran número de estos créditos ha llegado a las empresas cuyas ventas han sido más afectadas por la pandemia, apoyando la continuidad operacional de estas empresas y ha ayudado a mitigar la caída en la inversión.

“Por su parte, el programa de compra de activos anunciado por el Banco Central en junio ha contribuido a mejorar las condiciones de financiamiento en el mercado de bonos bancarios y corporativos. En este contexto, las perspectivas para la inversión también han mejorado respecto del último IPoM”, agregó el Presidente del Banco Central.

### **Consumo**

El informe estima que en 2020 el gasto se contraerá 4,2%. El consumo total retomará tasas de expansión positivas en 2021 y 2022, coherente con una recuperación del empleo y los ingresos de los hogares, y con el efecto positivo de corto plazo que tiene el retiro de ahorros previsionales. En este sentido, Marcel añadió que a ello se suma el efecto base que dejará la contracción de este año.

Por su parte, la formación bruta de capital fijo se contraerá 10,6% anual, para luego crecer 8 y 4,9% anual en 2021 y 2022, respectivamente.

Las proyecciones del IPoM de septiembre consideran que este año y el próximo el Fisco aportará un significativo impulso a la economía, coherente con las distintas medidas anunciadas por el Gobierno.

Marcel indicó que el IPoM prevé que la inflación convergerá a 3% hacia 2022, con un nivel que, en el corto plazo, no bajará de 2% anual.

### **Perspectivas de política monetaria**

En este escenario, el Presidente del Banco señaló que “la política monetaria se mantendrá altamente expansiva, combinando una Tasa de Política Monetaria (TPM) en su mínimo de 0,5% y medidas no convencionales. Estas últimas serán renovadas o ampliadas si la recuperación de la economía y la convergencia de la inflación a la meta así lo requieren”. La proyección contempla que la TPM seguirá en su nivel mínimo durante gran parte del horizonte de política monetaria de dos años.

Agregó que “el escenario macroeconómico sigue mostrando más incertidumbre que la habitual. Las proyecciones reconocen que el distanciamiento social alterará de manera más prolongada la forma de operar en áreas donde la interacción social es clave. No obstante, no puede descartarse que estos impactos superen lo estimado, lo que podría tener efectos especialmente dañinos en la recuperación del mercado laboral, debido a la importante cantidad de personas que se emplean en estas actividades. Esto podría debilitar aún más la demanda, afectaría negativamente al crecimiento y la convergencia inflacionaria, y requeriría de un impulso monetario mayor que el previsto”.

### **Avances y desafíos institucionales**

Adicionalmente a los temas abordados en el IPoM de septiembre, Marcel agregó otros antecedentes relevantes sobre la institución que preside.

Entre éstos informó el pleno cumplimiento de 23 de las 38 recomendaciones validadas por el Consejo del Banco, equivalente al 60 por ciento del total formulado por el Panel. Entre ellas, destacó la actualización del documento de 2007 “La Política Monetaria del Banco Central de Chile”; la publicación del documento “La Política Financiera del Banco Central de Chile”, primero de su tipo en Chile; y la Reforma Constitucional y la modificación de la Ley Orgánica Constitucional (LOC) que faculta al Banco Central para adquirir instrumentos del Fisco en el mercado abierto, facultad que, de acuerdo con lo señalado por la autoridad, “le permitirá al Banco estar preparado para enfrentar episodios futuros de volatilidad en los mercados que puedan poner en riesgo la estabilidad financiera y, con ello, el bienestar de la población”.

Respecto de las otras recomendaciones planteadas por el grupo evaluador, Marcel precisó que 10 están próximas a completarse, destacando entre ellas la preparación de un acuerdo marco con la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), el cual incluye áreas y objetivos específicos de coordinación, intercambio, uso y confidencialidad de información, y asistencia técnica recíproca. Informó, asimismo que el Consejo del Banco resolvió dar un carácter bienal a las evaluaciones institucionales, focalizándose en distintas áreas de responsabilidad institucional.

A ello agregó el impacto de las diversas medidas adoptadas por el Banco sobre su balance, destacando un aumento de 86 por ciento en los activos de la institución, equivalente a casi 10 puntos del PIB. Esta significativa expansión del balance da cuenta del comportamiento contracíclico del Banco, necesario para asegurar el cumplimiento de su mandato, la que, unida a una gestión eficiente de activos y pasivos, permitirán que el Banco recupere un patrimonio positivo, agregando que “de perdurar en el tiempo, permitiría entregar utilidades al Fisco por primera vez en la historia”.

### **Reflexiones finales**

Al término de su exposición, el Presidente enfatizó que “recuperar la economía chilena de los shocks sufridos en el último año es esencial para lograr mayores niveles de bienestar de la población, reconciliando el progreso económico con el progreso social”. Agregó que “el Banco Central puede contribuir a este esfuerzo aportando un marco de estabilidad macroeconómica necesario para que las políticas, iniciativas y proyectos puedan desarrollarse, así como datos y antecedentes que puedan apoyar la toma de decisiones”.

Del mismo modo, sostuvo que el balance muestra que la economía ha logrado contener la presión de la crisis global generada por la pandemia, alcanzando la estabilidad suficiente para emprender una recuperación. Todo esto, advirtió, está muy lejos de implicar que la crisis ha sido superada y que el trabajo está hecho. “Mientras las cifras para la actividad en 2020 comienzan a estabilizarse, revelándose que se ha logrado evitar una catástrofe mayor, la evolución de la economía en 2021 y 2022 determinará el legado más profundo de este episodio”, manifestó.

Agregó que “para siquiera recuperar lo perdido en el último año queda un largo y dificultoso camino, lleno de desafíos y riesgos”, De hecho, sostuvo que “medido solo en la dimensión de ingreso per cápita, a fines de este año habremos retrocedido a un nivel equivalente al de 2013. De haberse mantenido la tendencia del crecimiento entre 1990 y 2008, para 2025 estaríamos cerca de duplicar el ingreso per cápita de 2008. Sin embargo, la suma de los años de bajo crecimiento, la crisis social y la crisis del Covid-19 solo nos permiten proyectar que para 2025 el ingreso per cápita habrá acumulado un aumento del orden de 25% respecto su valor en 2008. Para acortar esa brecha será necesario crear cientos de miles de empleos, recuperar sostenidamente el consumo, reactivar la inversión y mantener el crecimiento del crédito”.

El Presidente del Banco dijo que la entidad está consciente de los desafíos y riesgos que enfrenta el país y que estarán alerta para contribuir al máximo dentro del marco de sus mandatos y facultades institucionales, pero que se requerirá muchas más voluntades, para articular una respuesta de política a la altura de la tarea involucrada. “Será responsabilidad de todos que la recuperación sea más rápida, más robusta, más sostenible y más equitativa que en otras crisis económicas en la historia” expresó.

En este contexto, planteó seis desafíos que enfrenta el país para retomar una senda de crecimiento: (1) recuperar el mercado laboral, tema de máxima importancia para el bienestar de la población y que requiere ser abordado con urgencia, decisión y realismo; (2) suavizar la transición de los hogares y empresas desde una fase de apoyo en emergencia a una de reactivación; (3) recuperar, reestructurar y/o reconvertir los sectores más afectados por la pandemia; (4) disponer el financiamiento requerido para la materialización de inversiones, adecuaciones productivas y aumentos de los niveles

de actividad; (5) reducir significativamente la incertidumbre, que está a punto de completar un año muy por encima de sus niveles históricos, y (6) elevar —o al menos mantener— la capacidad de crecimiento de largo plazo.

Marcel concluyó señalando que la revisión de este listado hace evidente que estos desafíos exceden largamente los mandatos y competencias del Banco Central. “Gran parte de las políticas necesarias para generar empleo, facilitar la adecuación o reconversión productiva y elevar la productividad se encuentran en el ámbito del Ejecutivo, de las reformas estructurales que se discuten en este Congreso o de la iniciativa privada”. En su opinión, esto no quiere decir que la entidad sea ajena a lo que se pueda lograr en este ámbito. “El Banco Central puede contribuir a este esfuerzo aportando un marco de estabilidad macroeconómica necesario para que las políticas, iniciativas y proyectos puedan desarrollarse, así como datos y antecedentes que puedan apoyar la toma de decisiones”, indicó al término de su presentación.

---

Mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-9) 81560698 – (56-9) 26702274 o escribir al correo electrónico [comunicaciones@bcentral.cl](mailto:comunicaciones@bcentral.cl)