INFORME DE POLÍTICA MONETARIA
Junio 2020

Joaquín Vial

Vicepresidente

Banco Central de Chile, 19 de junio de 2020

Principales mensajes…

1 *La evolución de la pandemia del Covid-19 y las acciones adoptadas para su contención constituyen un shock sin precedentes y de gran magnitud para la economía mundial y local…*

2 *Todo esto ha provocado un deterioro de la actividad y el empleo superior al previsto hace algunos meses. Situación que ha sido transversal a nivel global…*

3 *Chile no escapa de estas dinámicas, proyectándose la mayor contracción en los últimos 35 años. Los componentes de la demanda han experimentado importantes retrocesos y las presiones inflacionarias se han reducido drásticamente…*

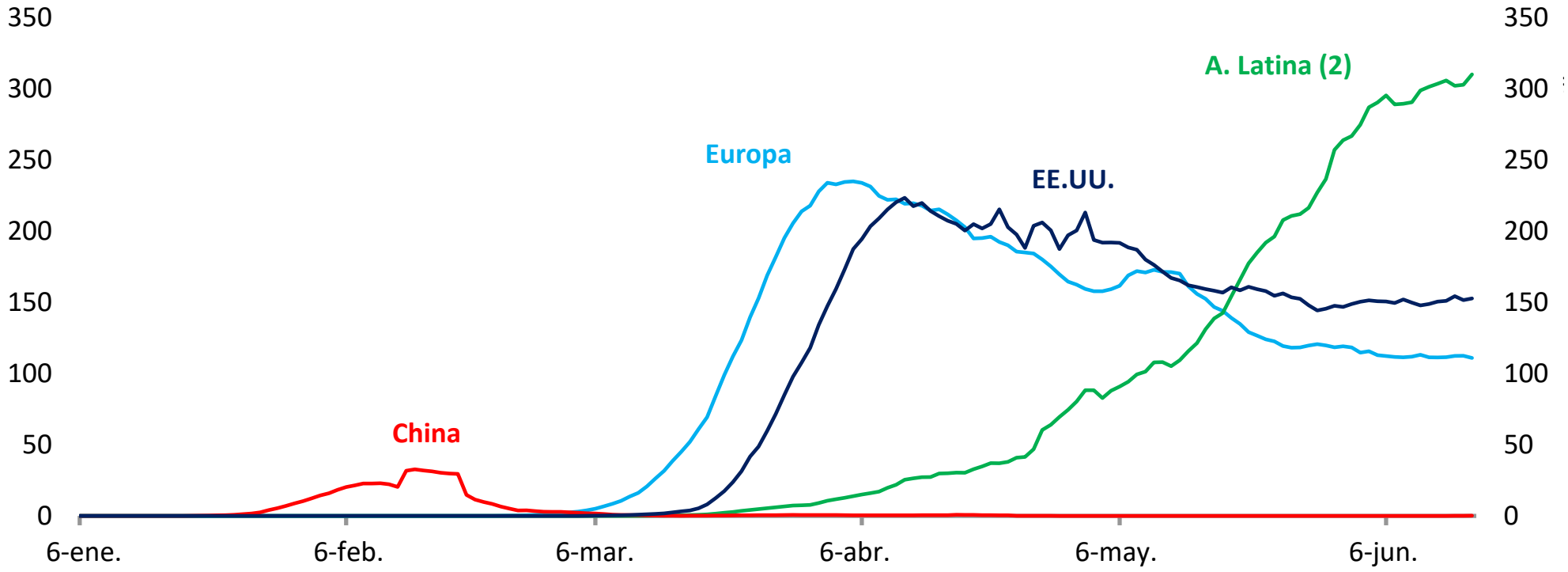
4 *Las autoridades mundiales han articulado respuestas inéditas frente a este escenario. En Chile, el espacio de política generado durante décadas de responsabilidad en el manejo económico y financiero han permitido que las autoridades actúen coordinadamente…*

5 *El Consejo ha implementado una serie de medidas durante los últimos meses, en respuesta al drástico cambio en el escenario macroeconómico. En su Reunión de junio decidió intensificar el impulso monetario (mediante medidas no convencionales de apoyo a la liquidez y el crédito), comprometiéndose a mantenerlo por un largo período de tiempo…*

El Covid-19 ha ido propagándose rápidamente alrededor del mundo, trasladando el foco de los contagios y la estrictez de las acciones de contención obligatorias y voluntarias entre continentes…

Casos nuevos semanales confirmados de Covid-19 (1)

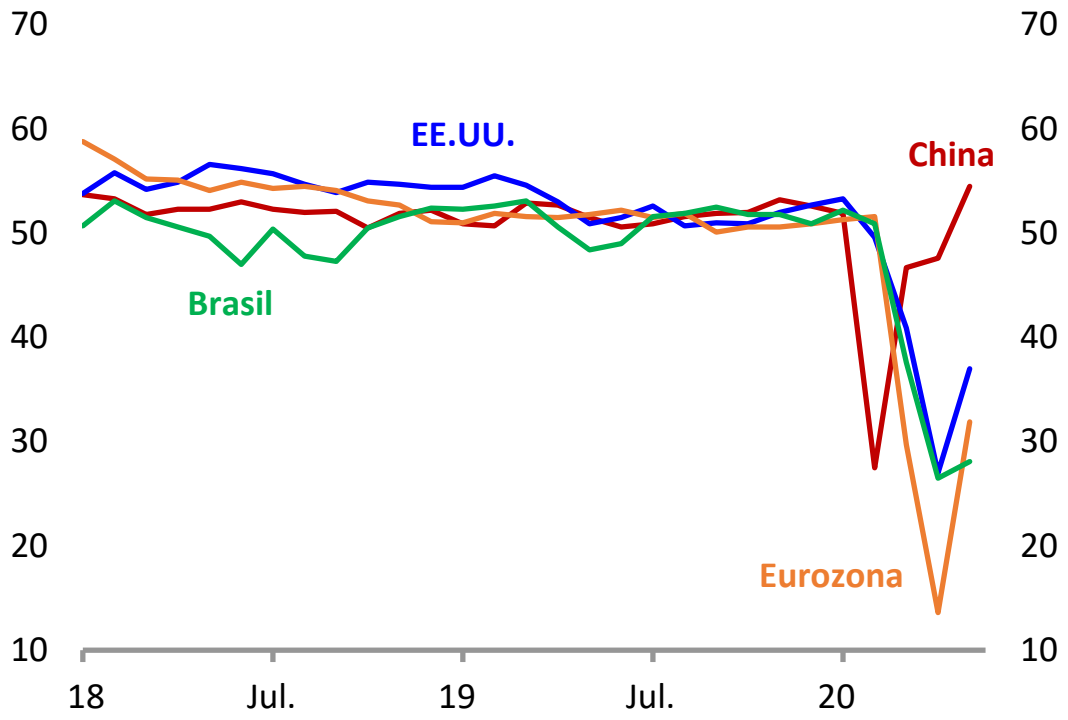
(en miles)



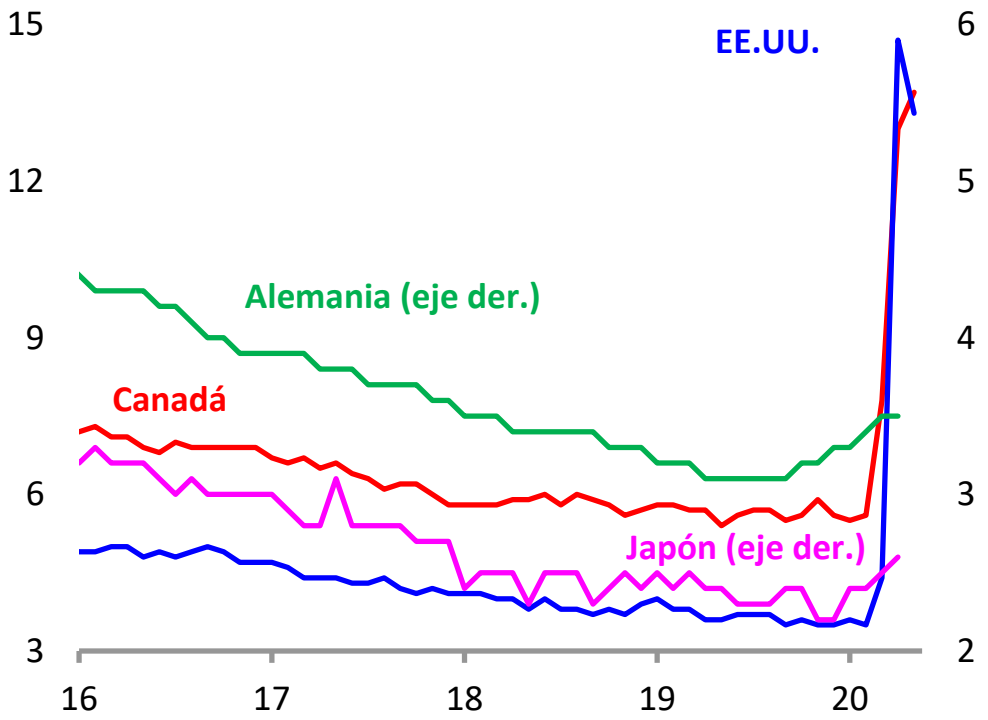
(1) Para cada fecha corresponde al cambio de los casos confirmados en los siete días anteriores. (2) Incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y México. Fuente: European Centre for Disease Prevention and Control (ECDC).

Su impacto inmediato ha sido severo, su prolongación mayor a la esperada y sus repercusiones de largo plazo aún inciertas. Todo esto ha hecho que el deterioro de la actividad y el empleo supere las peores previsiones de hace solo unos meses…

PMI compuesto (*)
(índice)



Tasa de desempleo en economías desarrolladas
(porcentaje)

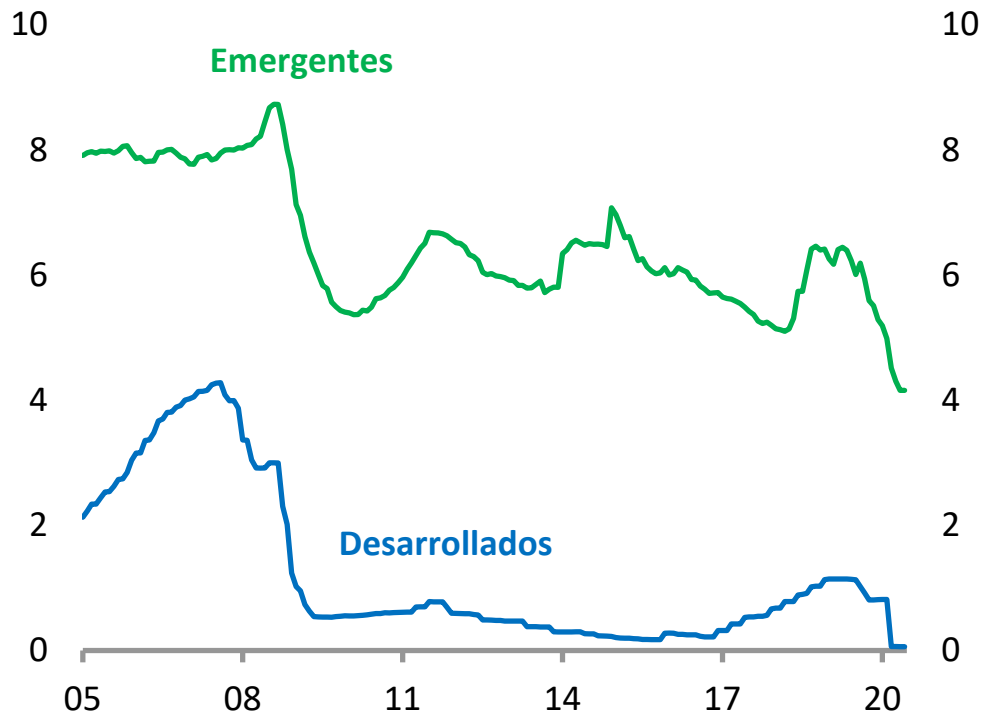


(*) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo).

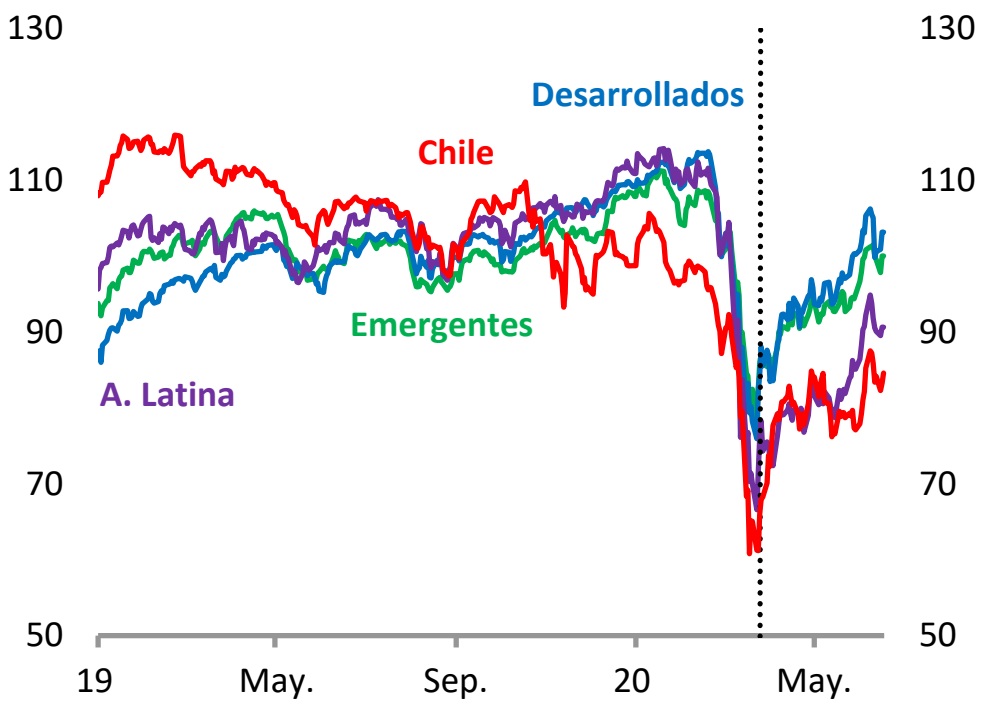
Fuente: Bloomberg.

Más allá de los vaivenes recientes, el mejor tono en los mercados financieros globales ha respondido principalmente al esfuerzo significativo y coordinado de las autoridades monetarias y fiscales a nivel mundial…

Tasa de política monetaria global (1)
(porcentaje)



Mercados bursátiles (2) (3)
(índice 2019-2020 = 100)

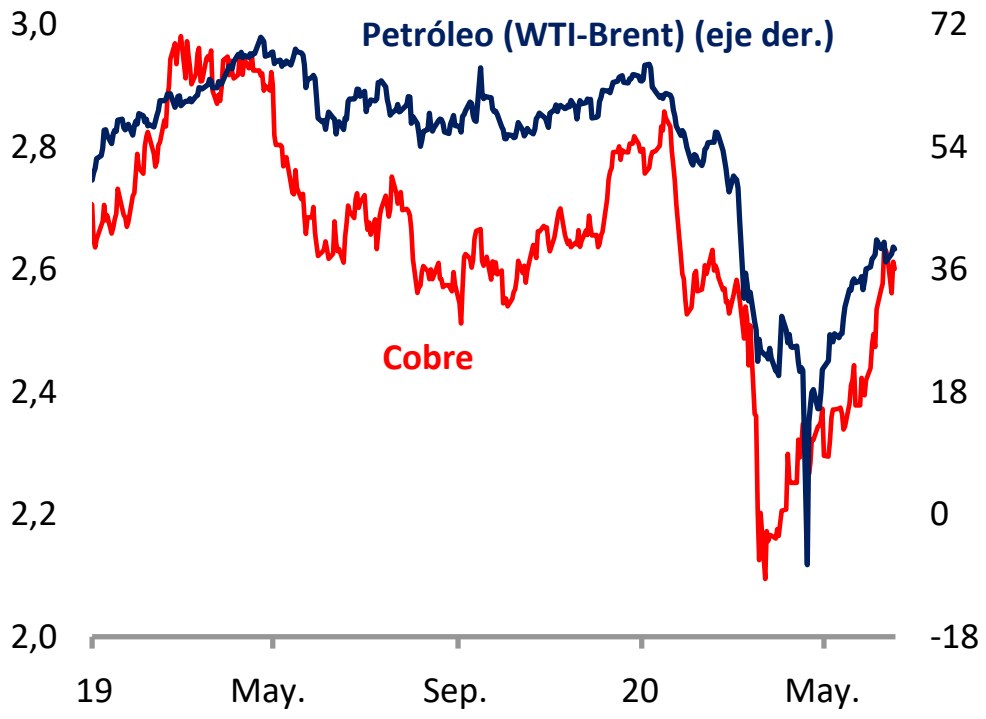


(1) Tasas ponderadas por PIB a PPP de cada país. (2) Índices accionarios por región medidos en moneda local por Morgan Stanley Capital International. Para Chile se utiliza el IPSA. (3) Línea vertical punteada indica el cierre estadístico del IPoM de marzo de 2020.
Fuentes: Bloomberg, Fondo Monetario Internacional y JP Morgan.

Los precios del petróleo y del cobre han repuntado desde el IPoM de marzo, en respuesta a factores de oferta y de demanda. En un contexto en que recientemente algunos indicadores de expectativas se han estabilizado o, incluso, han comenzado a rebotar…

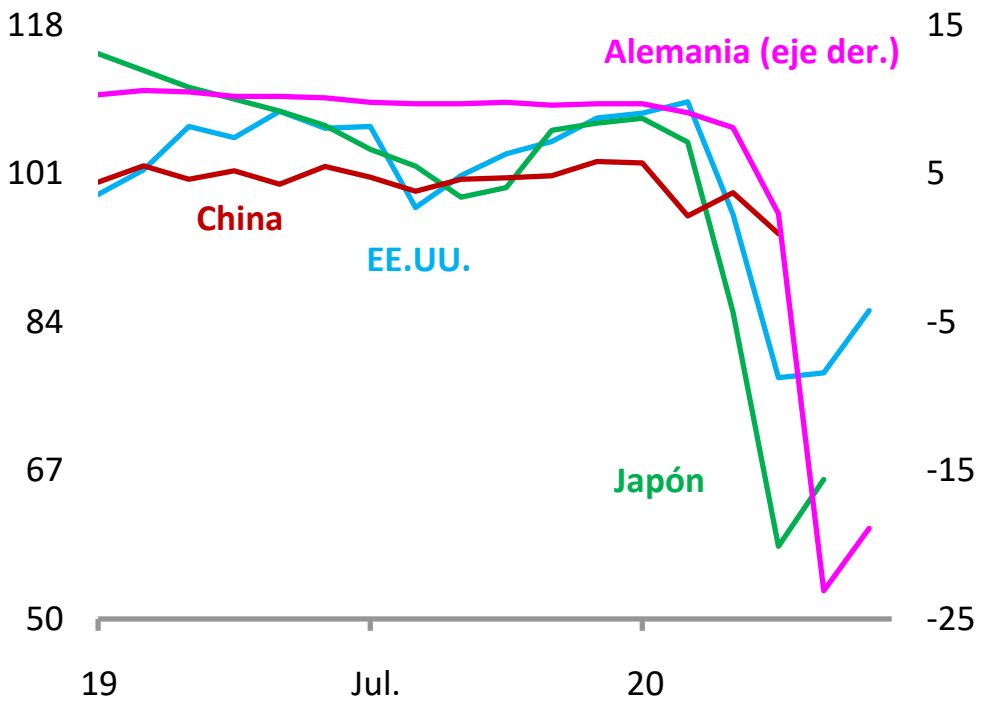
Precios de materias primas

(dólares la libra; dólares el barril)



Confianza de consumidores (*)

(índice 2019-2020=100; balance de respuestas)

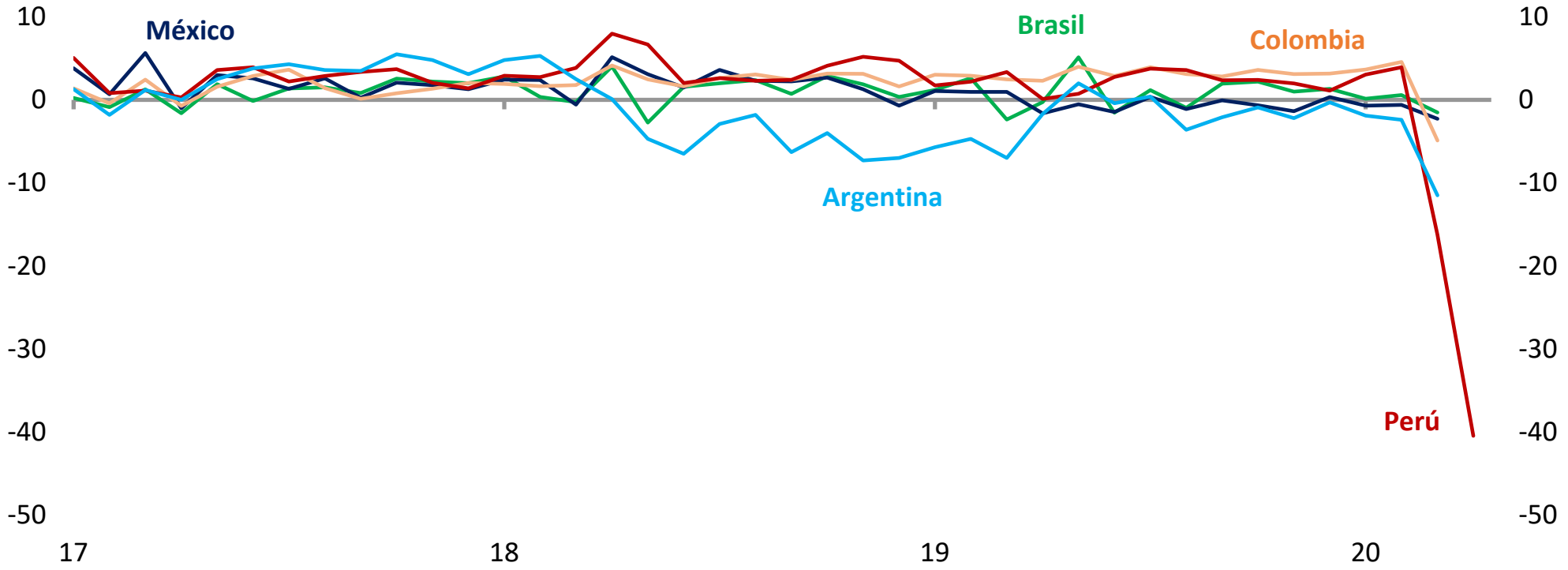


(*) Para EE.UU. corresponde al índice de la Universidad de Michigan, para China el de su Oficina Nacional de Estadísticas, para Japón el de la Oficina del Gabinete y para Alemania el del grupo GfK. Fuente: Bloomberg.

Por su parte, América Latina, atraviesa la fase más dura de la pandemia, con una fuerte contracción de la actividad, el empleo y los ingresos de las personas…

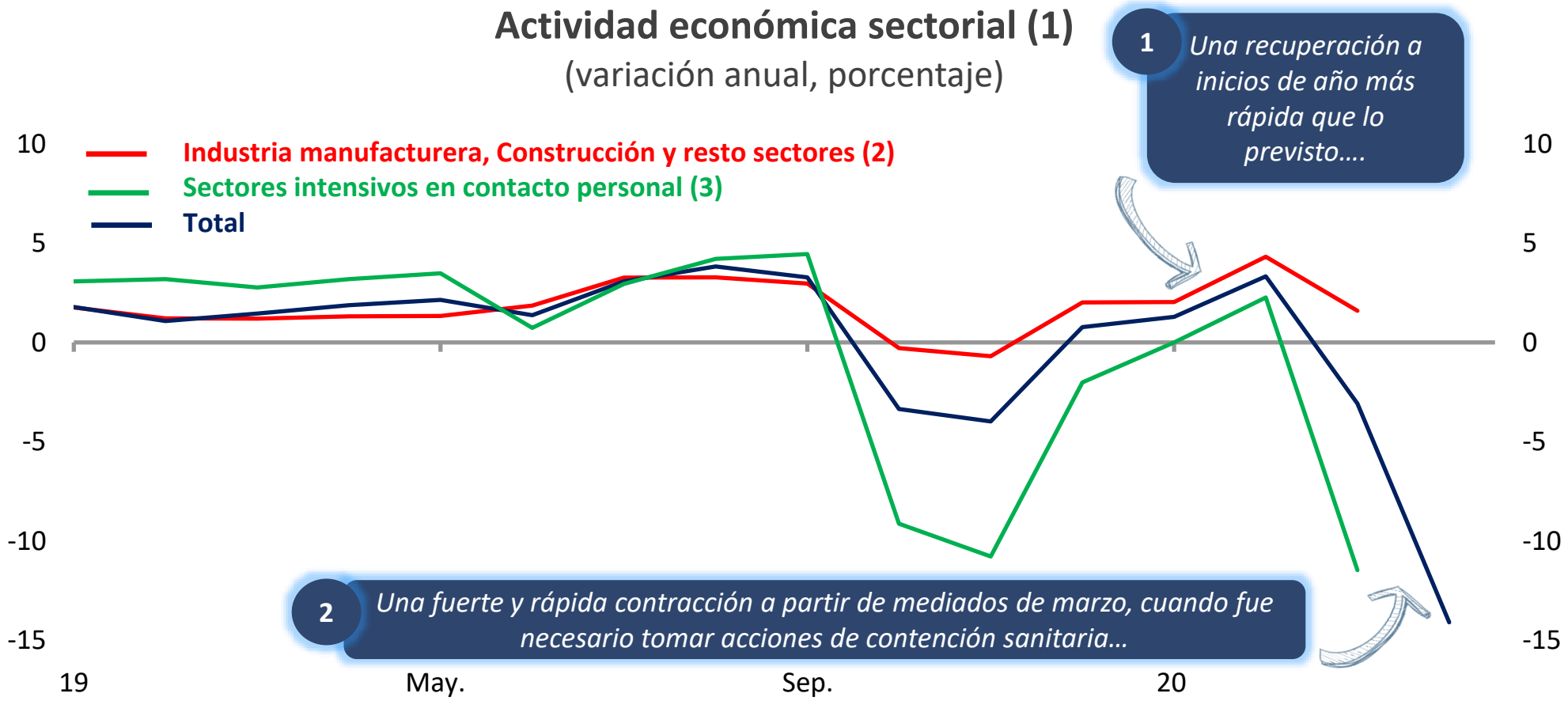
América Latina: actividad mensual

(variación anual, porcentaje)



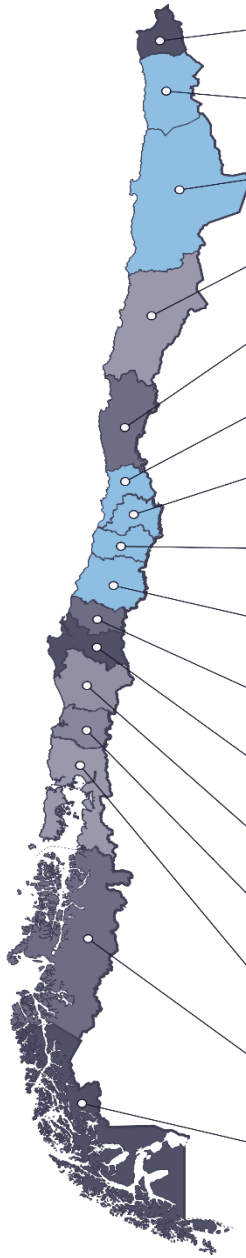
Fuente: Bloomberg.

En Chile, los datos de actividad del primer cuatrimestre dieron cuenta de dos fenómenos…



(1) Para cada mes corresponde al promedio ponderado de la variación anual entre los respectivos sectores. Para ponderar se ocupa la participación de cada rubro en el PIB del 2019. (2) Resto de los sectores considera Electricidad, gas, agua y gestión de desechos, Pesca, Minería, Agropecuario-Silvícola, Comunicaciones y servicios de información, Servicios Financieros, Servicios Empresariales y Servicios de Vivienda e inmobiliarios. (3) Considera Comercio, Restaurantes y hoteles, Transporte y Servicios personales. Fuente: Banco Central de Chile.

La evolución de la tasa de contagios obligó a adoptar medidas más restrictivas...



XV Región de Arica Y Parinacota	ABRIL, MAYO	**A:** Zona Urbana Arica.
I Región de Tarapacá	MAYO, JUNIO	**M:** Iquique, Alto Hospicio | **J:** Pozo Almonte.
II Región de Antofagasta	MAYO, JUNIO	**M:** Zona Urbana Antofagasta y Mejillones | **J:** + Calama.
III Región de Atacama		
IV Región de Coquimbo		
V Región de Valparaíso	JUNIO	San Antonio, Valparaíso y Viña del Mar (17+ San Felipe y Los Andes)
RM Región Metropolitana de Santiago	ABRIL, MAYO, JUNIO	**A:** Vitacura, Lo Barnechea, Las Condes, Providencia, Santiago, Ñuñoa, Puente Alto, El Bosque, San Bernardo (9- Vitacura, Lo Barnechea, Providencia | 16- Las Condes) Pedro Aguirre Cerda, Quinta Normal | **M:** Est. Central, San Ramón, La Pintana, Recoleta, Cerrillos, Quilicura, Cerro Navia, Conchalí, La Granja, San Miguel, Lo Espejo, Macul, Lo Prado, Peñalolén, La Florida, Renca, San Joaquín y La Cisterna, Buin, Lampa, Colina, Padre Hurtado (6- Ñuñoa) | **J:** Todo Santiago + Melipilla, Curacaví, Til Til, San José de Maipo y Peñaflor.
VI Región del Libertador Bernardo o'Higgins	JUNIO	17+ Rancagua y Machalí.
VII Región del Maule	JUNIO	17+ Zona Urbana de Curicó.
XVI Región de Ñuble	ABRIL	Chillán y Chillán Viejo
VIII Región del Bío- Bío	ABRIL	Hualpén, San Pedro de la Paz.
IX Región de La Araucanía	ABRIL, MAYO	**A:** Nueva Imperial, Padre las Casas, Temuco (16- Nueva Imperial, Padre las Casas). **M:** Angol, La Victoria y Lonquimay (–Temuco).
XIV Región de Los Ríos		
X Región de Los Lagos	ABRIL	Osorno.
XI Región de Aysén del General Ibañez del Campo		
XII Región de Magallanes y Antártica Chilena	ABRIL	Punta Arenas.

	% de la población nacional afectada	% del PIB mensual afectado
Abril	20%	11%
Mayo	28 a 43%	36%
Junio	42 a 45%	47%

Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Ministerio de Salud del Gobierno de Chile.

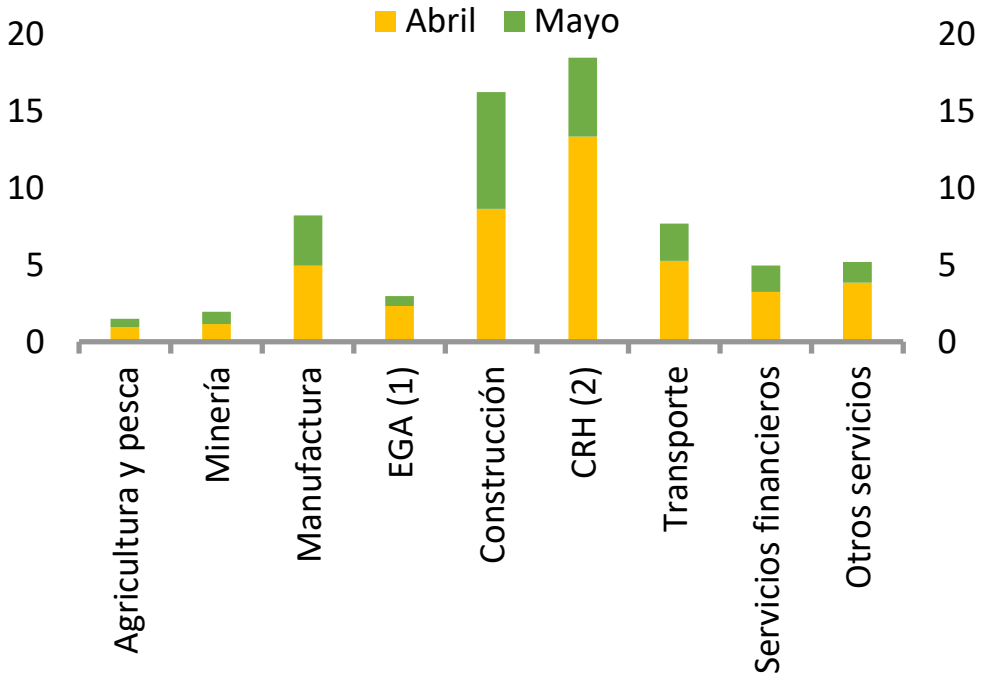
Las medidas de distanciamiento social han disminuido significativamente la movilidad, afectando la actividad y el empleo en sectores donde predomina el contacto social…

Sectores más afectados:

- COMERCIO
- TRANSPORTES
- SERVICIOS PERSONALES
- RESTAURANTES Y HOTELES

Trabajadores con solicitud de suspensión aprobada por sector económico

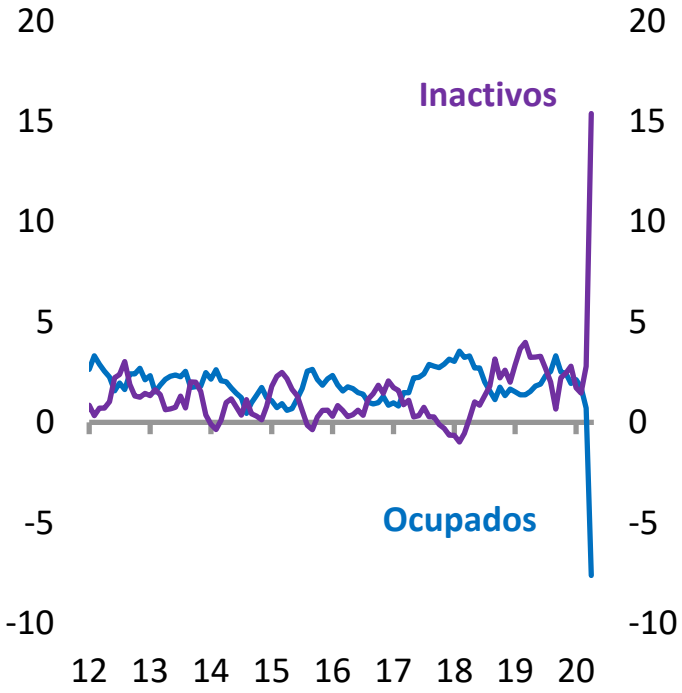
(porcentaje de los trabajadores asalariados formales del sector)



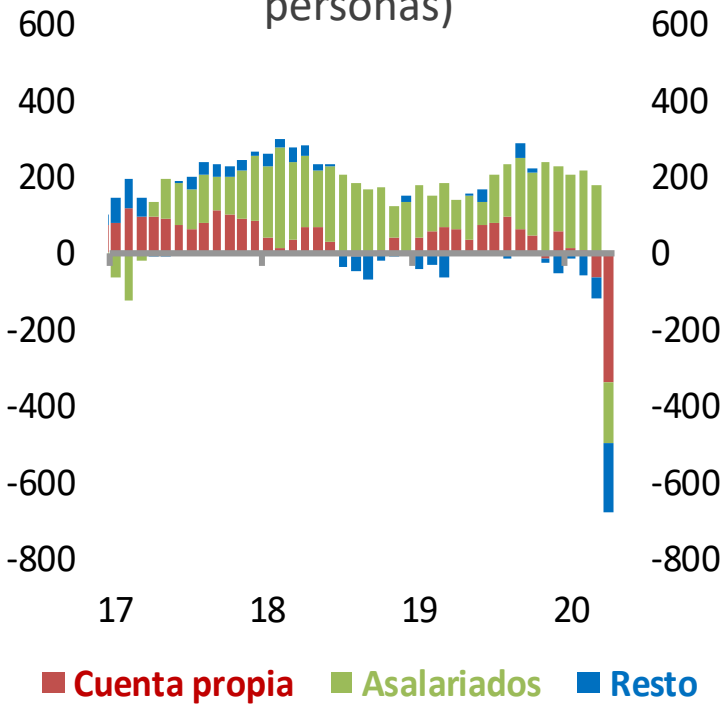
(1) Electricidad, gas y agua. (2) Comercio, restaurantes y hoteles. Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Pensiones.

El fuerte impacto en el mercado laboral se ha notado en la pérdida de empleos (transitoriamente en algunos casos), en especial de trabajos por cuenta propia, en caídas de los salarios y en la disminución de las jornadas laborales…

Ocupación e Inactividad
(variación anual, porcentaje)



Empleo por categoría ocupacional
(diferencia anual, miles de personas)



HORAS EFECTIVAMENTE TRABAJADAS TOTALES

34,5 hrs.

(menor nivel histórico)

SALARIOS REALES

ICMO: **-1,2% anual**

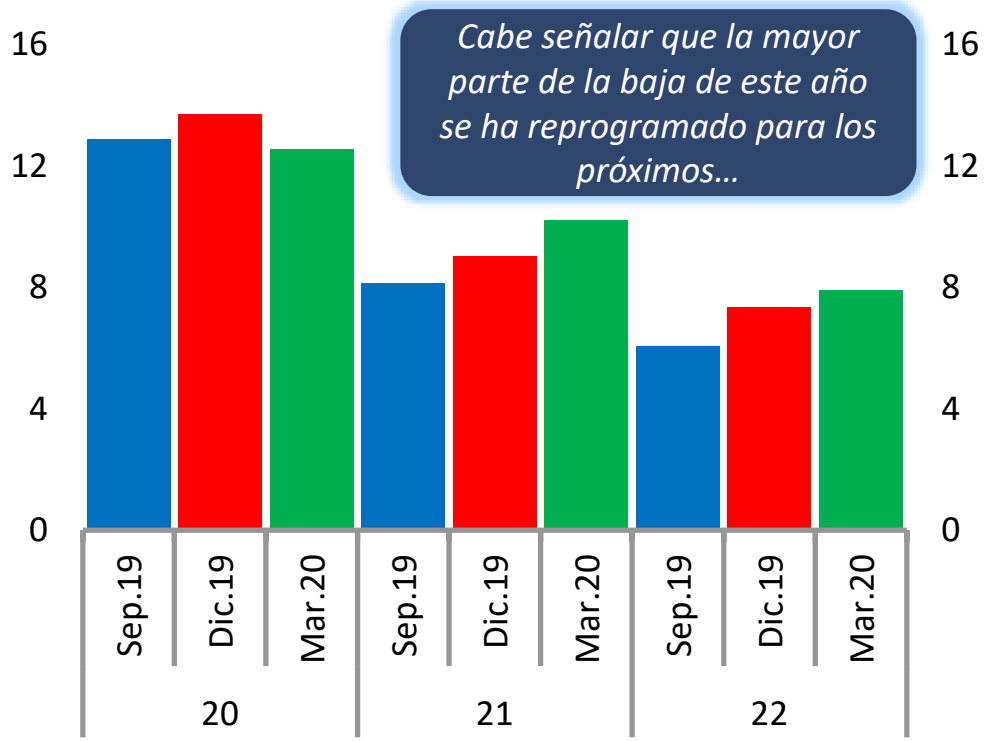
IR: **-0,8% anual**

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

La inversión también ha disminuido principalmente por la elevada incertidumbre, las mayores necesidades de caja y la percepción de menor demanda…

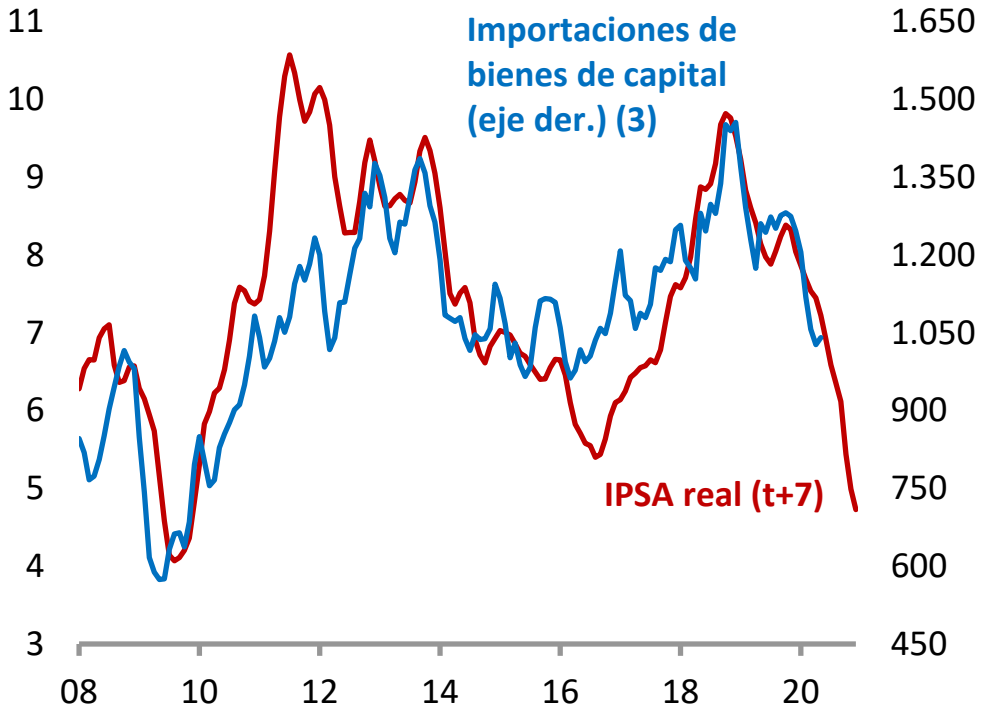
Inversión total CBC

(miles de millones de dólares)



Importaciones de bienes de capital e IPSA (1) (2)

(miles de US$ del 2013; millones de US$ del 2013)



(1) Promedios móviles trimestrales. (2) Series deflactadas por el índice de precios de las exportaciones de bienes de capital, base 2013=100. Empalme con serie base 2008=100 utilizando variaciones anuales. Para el dato de abril y mayo de 2020, se asume el mismo valor del primer trimestre de ese año. (3) Excluye otros vehículos de transporte. Fuentes: Banco Central de Chile, CBC y Bloomberg.

En este contexto, la inflación bajó hasta 2,8% anual en mayo (cerca de 4% hace unos meses), afectado por la caída de los precios de los combustibles. En tanto, los alimentos subieron...

Cambio en el precio de los alimentos y los combustibles desde el último IPoM (entre febrero y mayo de 2020)

Alimentos no volátiles (1)	+1,3%
Frutas y verduras volátiles (2)	+3,3%
Combustibles	-5,5%

...En los alimentos se conjugan factores como la sequía, problemas logísticos derivados de las restricciones de movimiento y la mayor demanda por algunos productos básicos...

(1) Su participación en la canasta del IPC total es de 9,2%. (2) Su participación en la canasta del IPC total es de 3,4%.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El Consejo estima que a partir del segundo semestre la economía se irá recuperando…

1 *El escenario central asume que la situación sanitaria irá mejorando durante el trascurso del tercer trimestre…*

2 *…lo que permitirá levantar las cuarentenas y mejorar paulatinamente la actividad y el mercado laboral…*

3 *…en todo caso, los efectos del distanciamiento social seguirán por varios trimestres…Y los sectores más afectados demorarán en retomar sus niveles previos…*

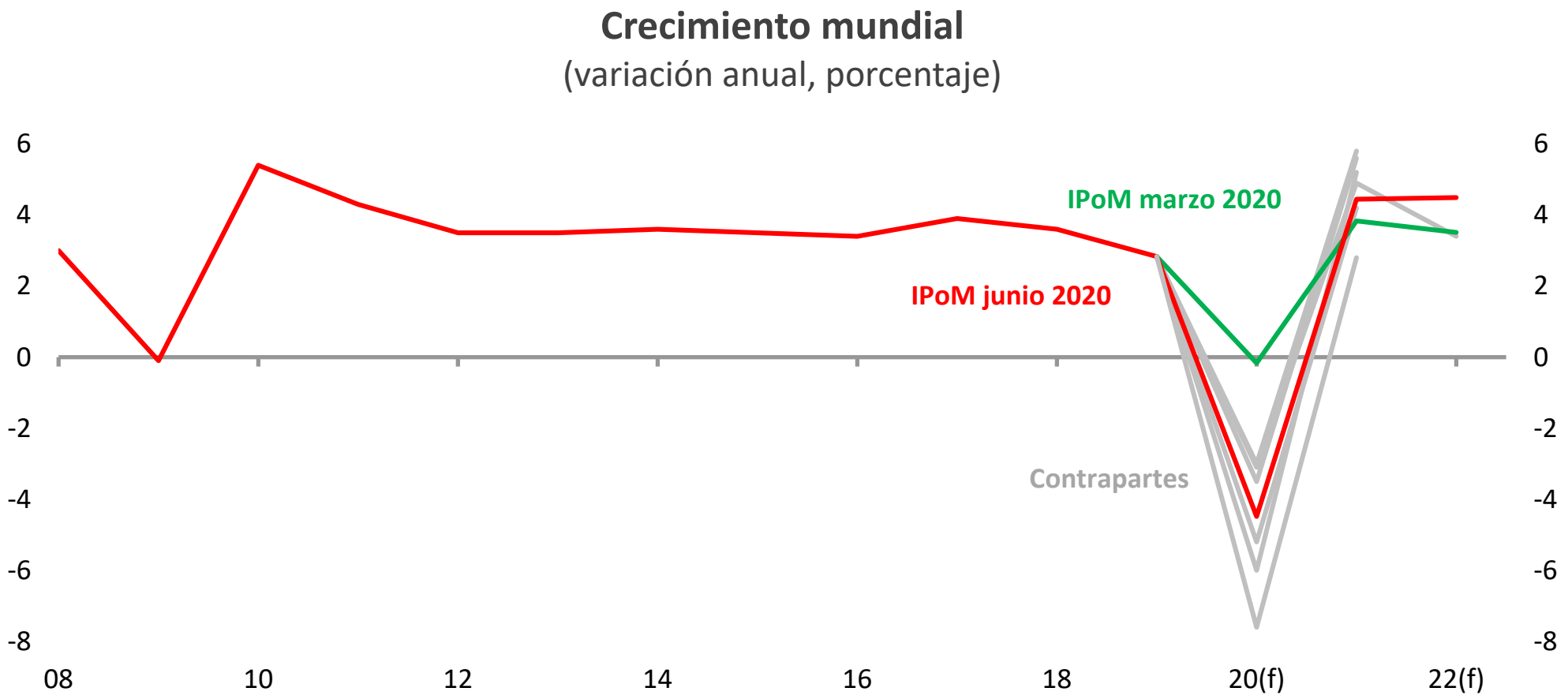
4 *De esta manera, la economía se comenzará a recuperar en la segunda mitad de 2020…*

…Con lo que el PIB crecerá entre:

2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
-5,5 y -7,5%	4,75 y 6,25%	3,0 y 4,0%

Este IPoM se recoge la mayor incertidumbre ampliando el rango de crecimiento para el PIB de 2020 y 2021.

La incertidumbre es significativa, lo que también se manifiesta en la dispersión de las proyecciones de las contrapartes…

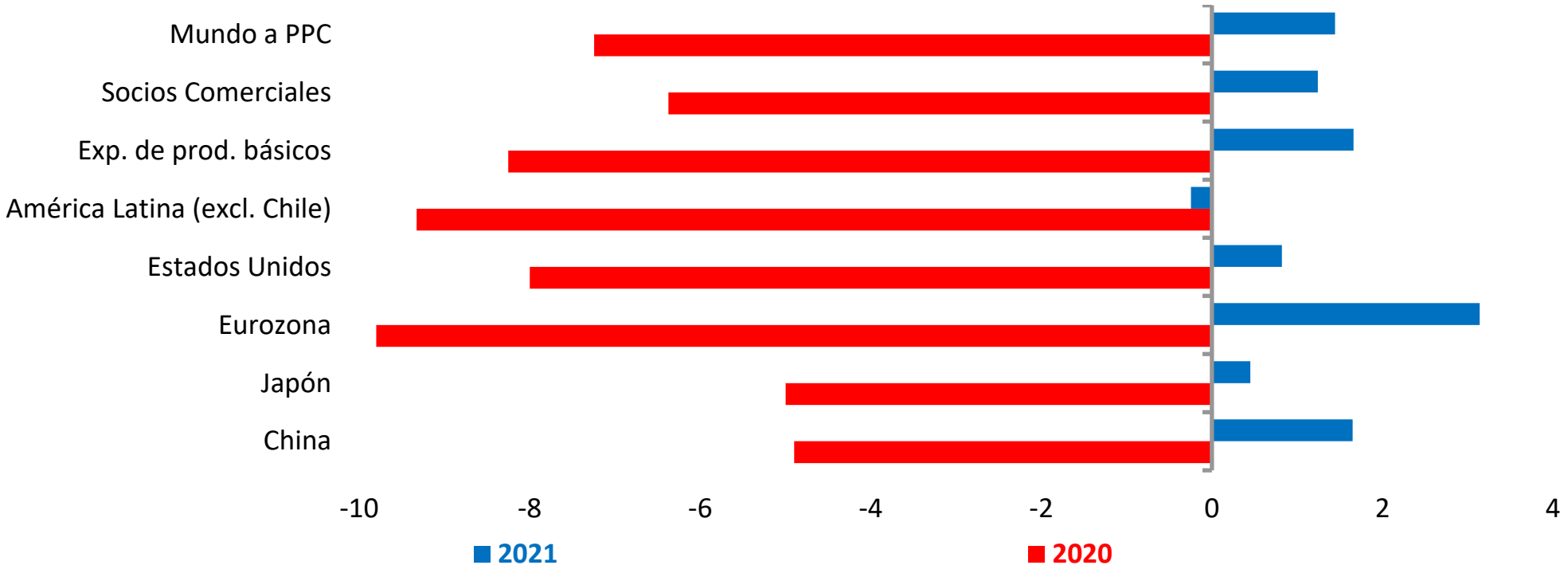


(f) Proyección. Fuentes: Banco Central de Chile, Banco Mundial, Bloomberg, Consensus Forecasts, Fondo Monetario Internacional y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

La magnitud de las correcciones en nuestras proyecciones es elevada y es transversal para las distintas economías…

Cambio en las proyecciones de crecimiento del PIB entre los IPoM de junio 2020 y diciembre 2019

(puntos porcentuales)

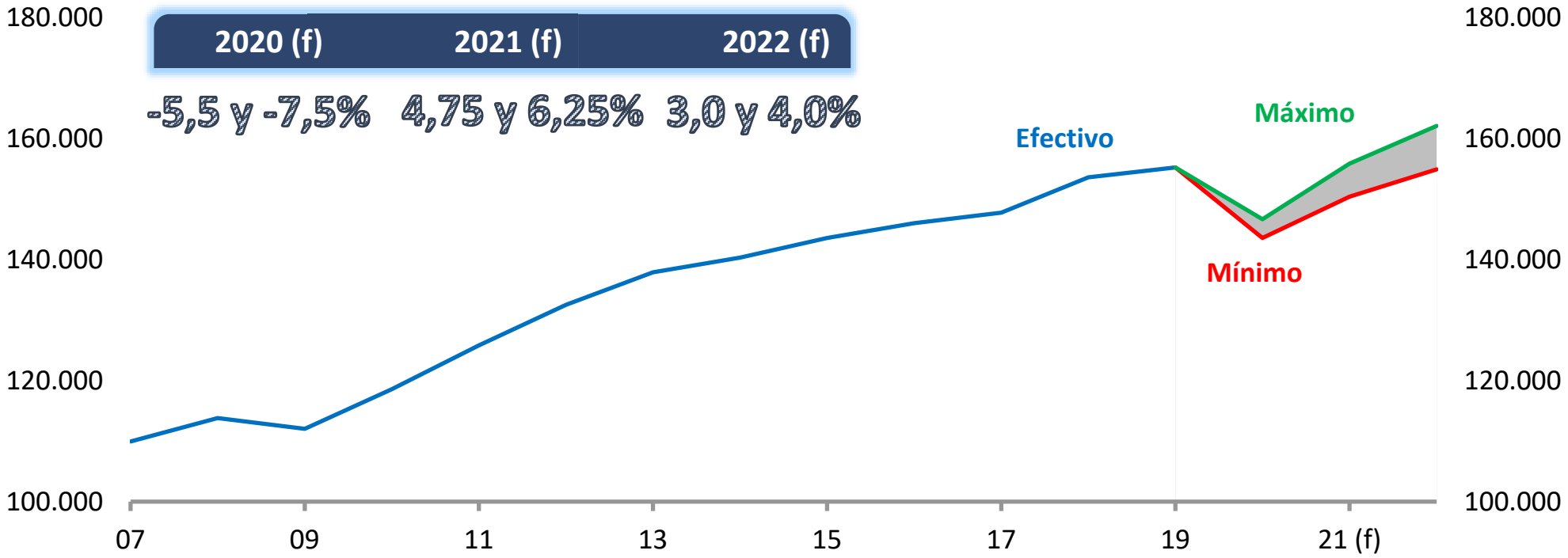


Fuente: Banco Central de Chile.

Si bien la economía chilena comenzará a recuperarse, después de la mayor caída del PIB en 35 años, se prevé que solo hacia mediados del 2022 iguale los niveles de actividad del tercer trimestre de 2019…

PIB real

(miles de millones de pesos, volumen a precios del año anterior encadenado)



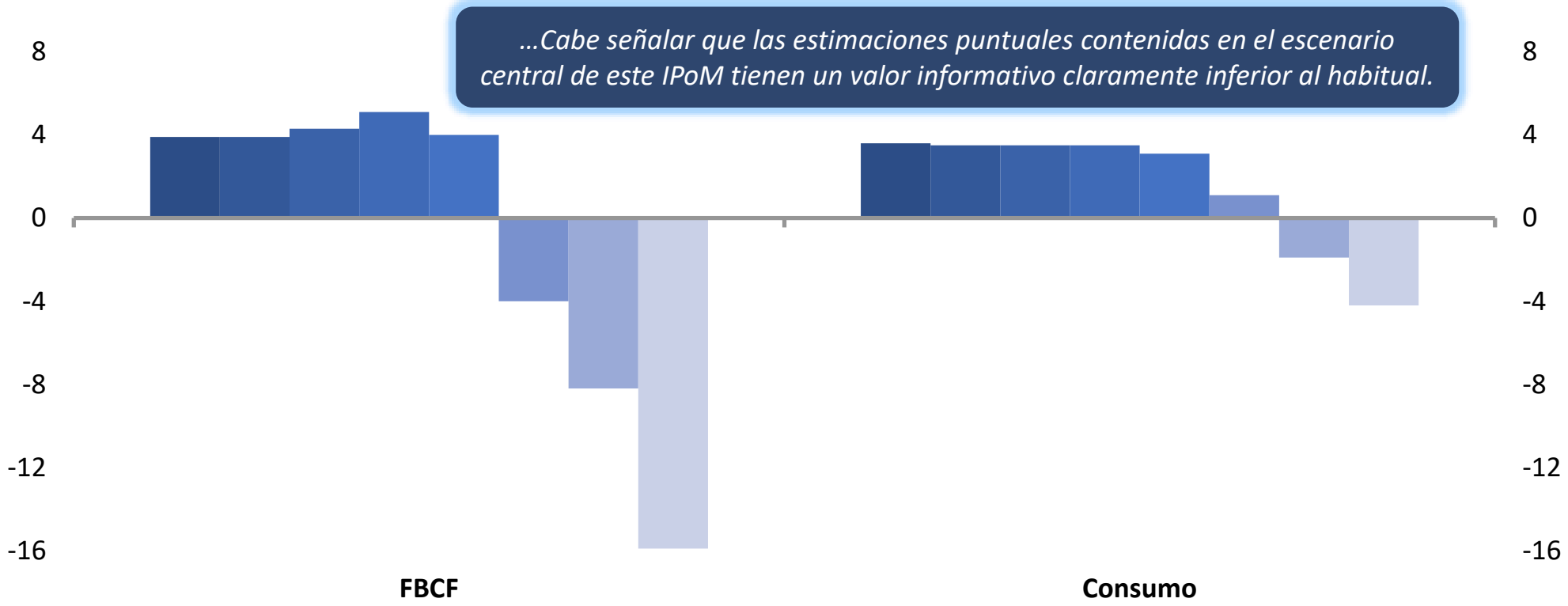
(f) Proyección. Considera los rangos de crecimiento contenidos en este IPoM.

Fuente: Banco Central de Chile.

Con esto, en el escenario central se prevé que el consumo y la inversión se contraerán cerca de 4 y 15% este año…

Proyección de componentes de la demanda interna para el 2020 en los últimos IPoM (*)

(variación anual, porcentaje)



(*) Evolución de la proyección desde el IPoM de septiembre del 2018 al de junio del 2020.

Fuente: Banco Central de Chile.

Los bancos centrales y los gobiernos a nivel mundial han articulado respuestas inéditas para enfrentar este escenario. En nuestro país, el Gobierno ha anunciado…

Ministerio de Hacienda
Gobierno de Chile

MEDIDAS

1

Plan Económico de Emergencia:

- *Proteger el empleo y los ingresos laborales*
- *Medidas tributarias y de liquidez (con anuncios adicionales para PYME)*
  - *Resalta línea Covid-19 con garantía FOGAPE*
- *Subsidios y transferencias adicionales para apoyar a las familias más vulnerables*

2

Plan de Emergencia por la Protección de Ingresos de la Familias y la reactivación Económica y del Empleo

- *Reforzar transferencias a sectores más vulnerables*
- *Reforzar la Ley de Protección al Empleo y al Seguro de Cesantía*
- *Medida de apoyo a trabajadores independientes formales*
- *Plan de apoyo para la reactivación económica, mediante el fomento del empleo y la inversión (segunda etapa)*

BANCO CENTRAL DE CHILE

CMF
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

…El importante estimulo fiscal se complementa con el actuar coordinado del BCCh y la CMF…

…Y el Consejo del Banco Central ha implementado una serie de medidas para proveer más liquidez y cuidar la estabilidad financiera del país…

Medidas adoptadas por el Banco Central de Chile:

1 Inyección de liquidez y mercado cambiario

- *Programas REPO y FX Swap*
- *Programa de venta de divisas*
- *Modificación de normas de encaje monetario.*

2 Política monetaria convencional

- *Reducción de TPM a mínimo técnico*

3 Medidas no convencionales

- *Líneas de bajo costo a bancos por hasta US$24.000 millones (FCIC 1), para que financien a hogares y empresas, especialmente a PYME.*
- *Programas de compras de bonos bancarios*

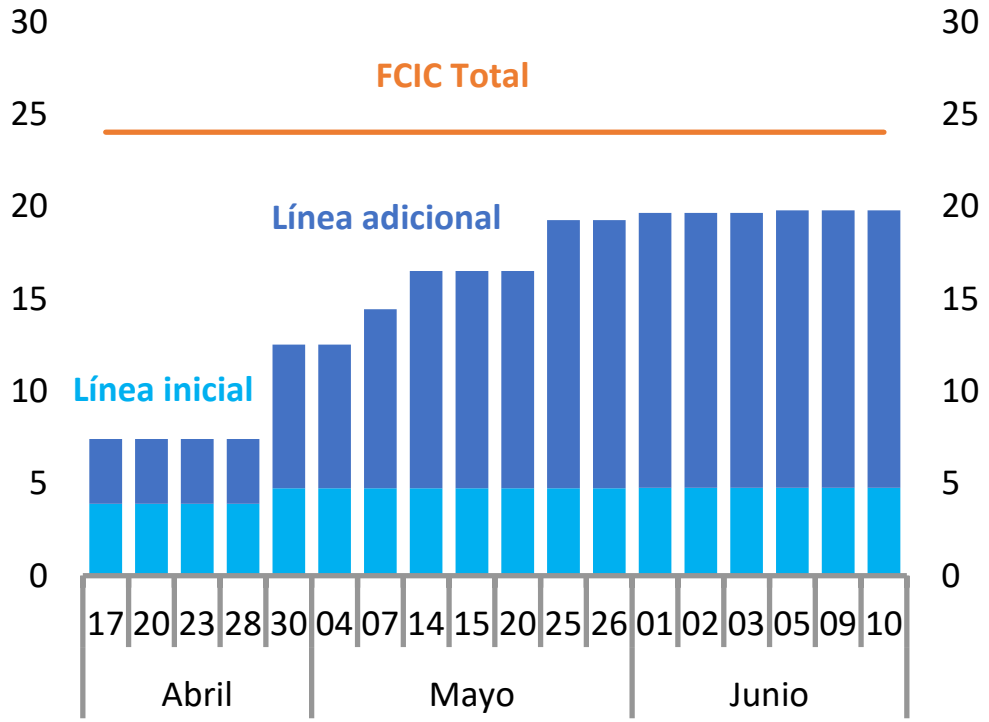
4 Mantención del flujo de efectivo

- *Operación normal del flujo de circulante, siguiendo las recomendaciones de la OMS.*

El conjunto de medidas que se ha adoptado ha permitido que el crédito aumente, a diferencia de períodos anteriores de contracción de la actividad…

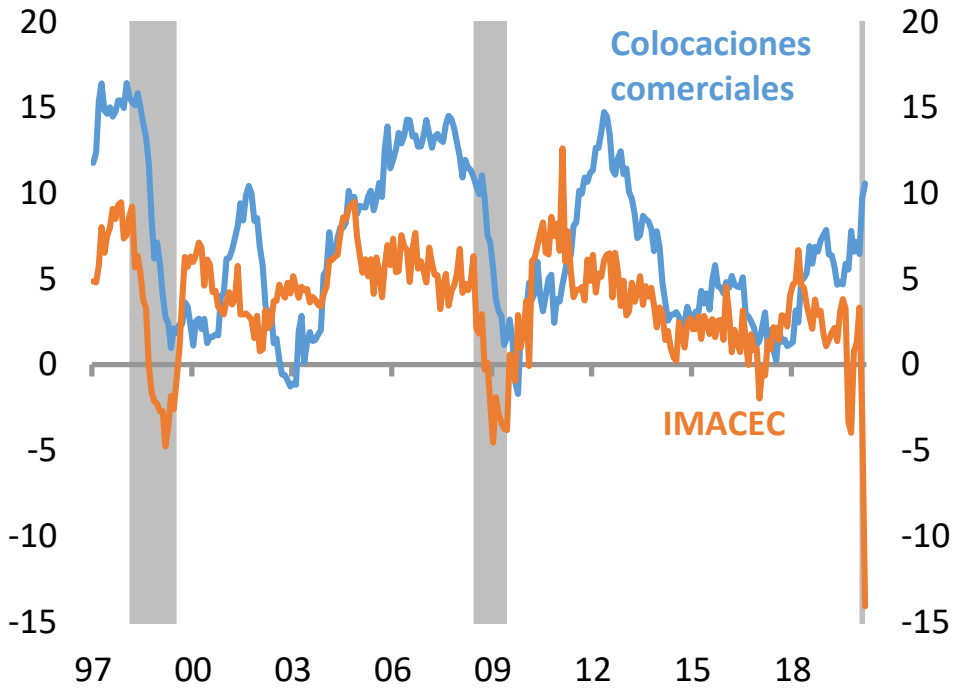
Línea adicional FCIC disponible y su uso (*)

(miles de millones de dólares)



IMACEC y colocaciones comerciales

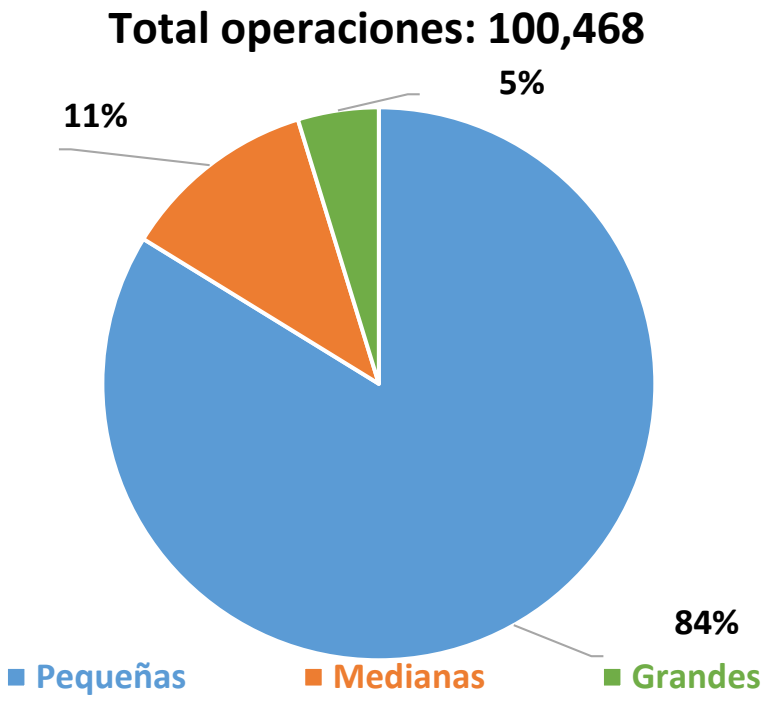
(variación anual, porcentaje)



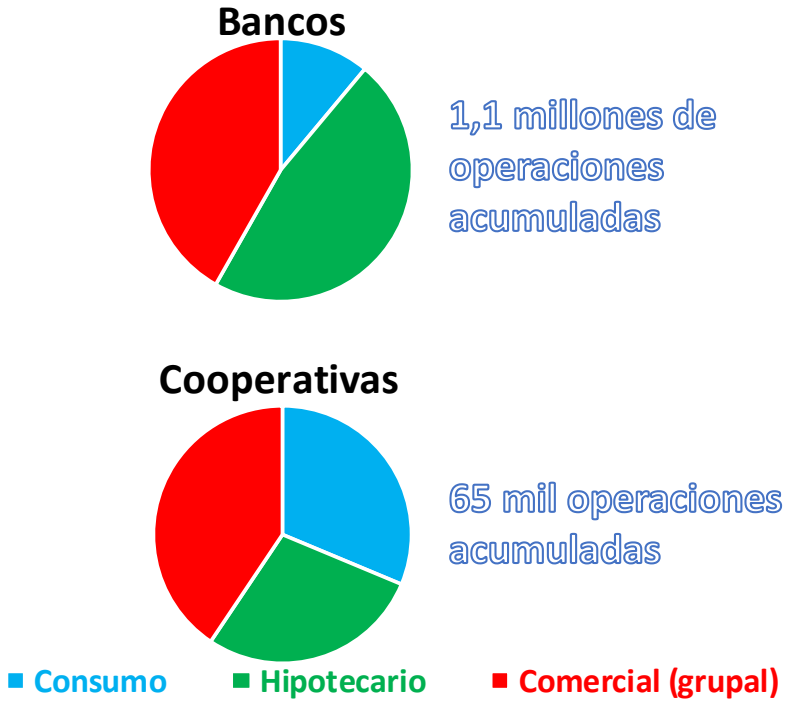
(*) Información en base a formulario F05. Fuente: Banco Central de Chile.

Además, una parte significativa de los créditos Covid ha ido a empresas pequeñas y medianas; y se ha generado un volumen importante de reprogramaciones…

Créditos Covid-FOGAPE (1)
(porcentaje del total de operaciones)



Reprogramaciones (2)
(porcentaje del total de reprogramaciones)

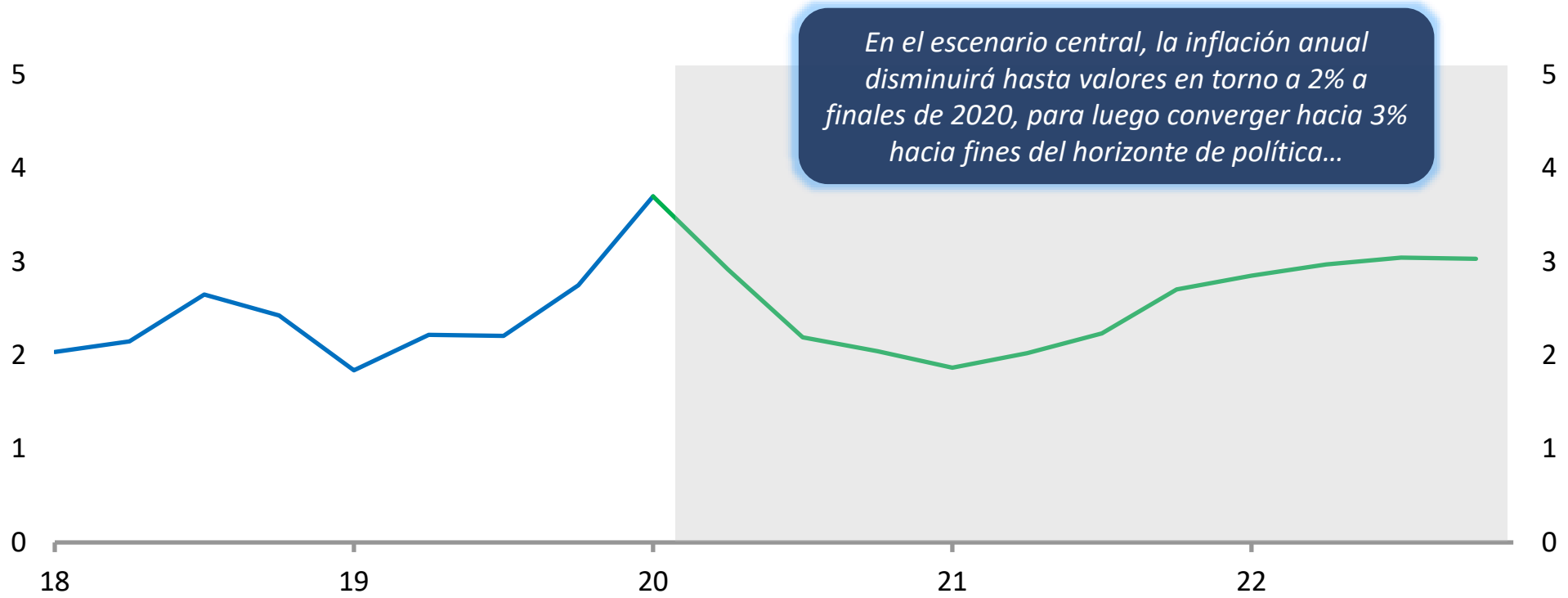


(1) Al cierre del 15 de junio de 2020. (2) Acumuladas al 5 de junio de 2020. Fuente: Comisión para el Mercado Financiero.

Las presiones inflacionarias hacia el futuro se han reducido significativamente respecto de lo que preveíamos en Marzo, por el abrupto aumento de la brecha de actividad y por la apreciación del peso…

Proyección de inflación IPC (1) (2)

(variación anual, porcentaje)

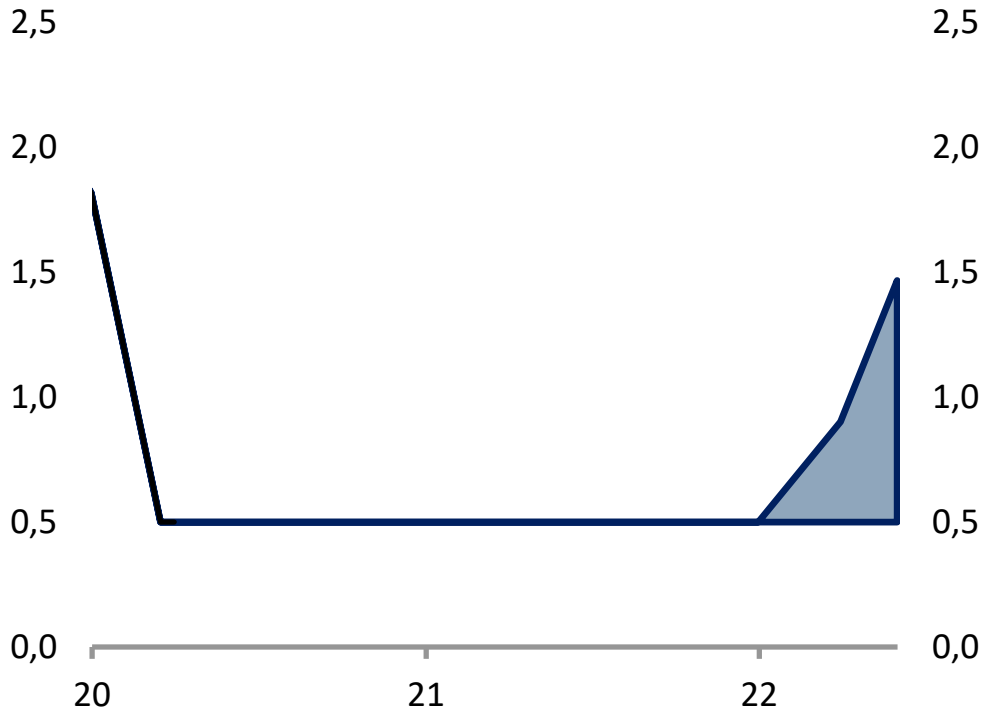


(1) Para el 2018, se grafica la variación anual del IPC que se obtiene al empalmar la serie con base 2013=100 con las variaciones mensuales de la canasta 2018=100 a partir de febrero 2018. Ver Recuadro IV.1 del IPoM de marzo 2019. (2) El área gris, a partir del segundo trimestre del 2020, corresponde a la proyección. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Ante este escenario, en su Reunión de junio el Consejo intensificó el impulso monetario, comprometiéndose a mantenerlo por un largo período de tiempo e incrementarlo si ello es necesario para cumplir con sus objetivos de control inflacionario y mantención de la estabilidad de precios…

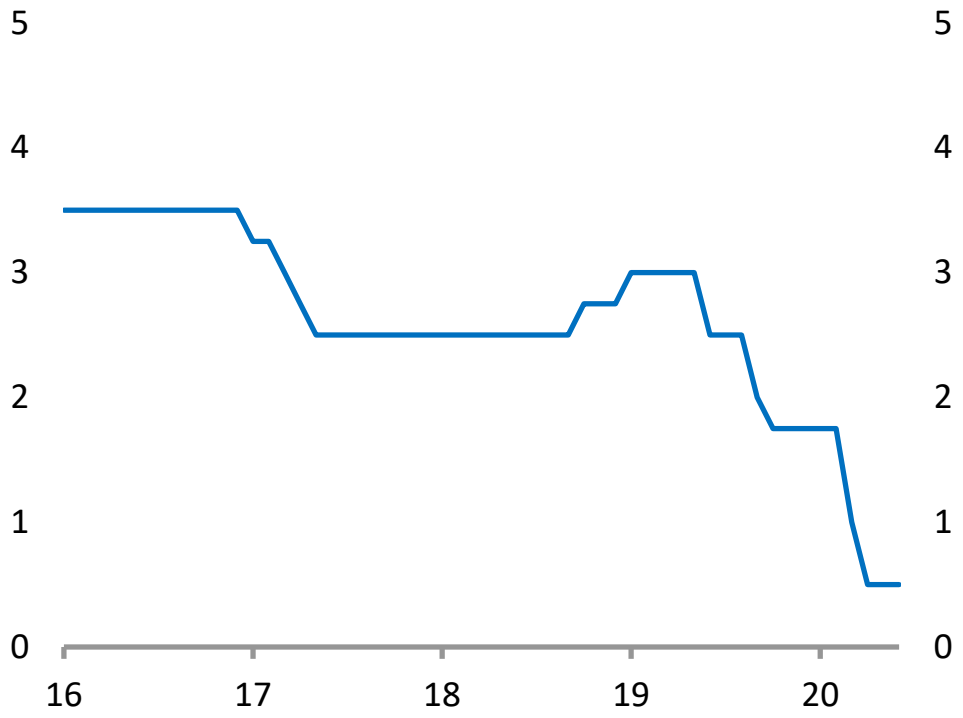
Corredor de TPM (*)

(porcentaje)



TPM nominal

(porcentaje)



(*) El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1, IPoM marzo 2020.

Fuente: Banco Central de Chile.

Además, en vista de la importancia del flujo de crédito y la positiva respuesta del crédito bancario a la FCIC1, el Consejo decidió implementar un segundo programa (o FCIC2)…

- *Por un monto de US$16 mil millones.*
- *Límite de US$4 mil millones por banco.*
- *Bancos podrán ingresar una vez hayan ocupado la FCIC1.*

- *Disponible por ocho meses a contar del 1 de julio.*

- *El programa considera el fortalecimiento de los incentivos al crédito para PyMEs, así como a oferentes de crédito no bancarios.*

- *Ambas facilidades son un buen complemento al programa de créditos Covid-19 y a las garantías estatales (FOGAPE y FOGAIN).*

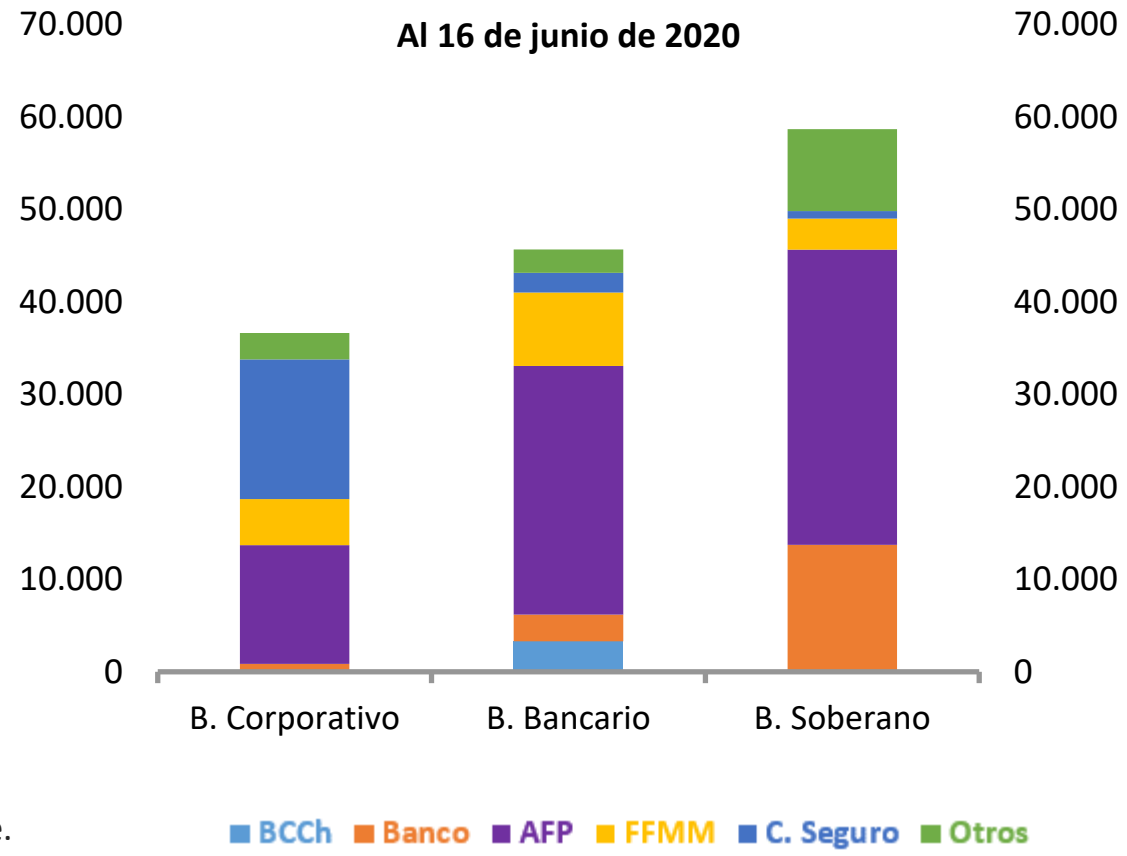
15%

- *Cabe destacar que de ejecutarse la totalidad de ambos programas FCIC, el Banco Central habrá aportado liquidez por esta vía por un equivalente al 15% del PIB.*

Además, se anunció un programa especial de compra de activos por hasta US$8.000 millones, que en su primer mes de vigencia contempla un monto de US$1.500 millones, que será destinado para la compra de activos actualmente elegibles para el Banco…

Stock de inversiones

(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

Existen escenarios de sensibilidad donde la evolución de la situación macroeconómica podría requerir ajustes al impulso monetario. En esta ocasión, responden a diferentes supuestos sobre cómo se comportará la pandemia, el posterior camino de recuperación de la economía…

POSITIVO

Posibles razones:
- *Evolución de la pandemia más favorable*

Implicancias:
- *Rebote más rápido de la economía a partir del segundo semestre de 2020*
- *Convergencia inflacionaria algo más temprana*

NEGATIVO

Posibles razones:
- *Prolongación de las cuarentenas o extensión a otras zonas geográficas*

Implicancias:
- *Golpe mayor a la actividad*
- *Debilidad más duradera de las presiones inflacionarias*

Balance de riesgos equilibrado para la actividad y la inflación

Riesgos:
- *Mayor dimensión o duración de la pandemia que ponga en riesgo la estabilidad financiera*

Comentarios finales…

1 *El impacto inmediato del Covid-19 ha sido severo, con una prolongación mayor a la anticipada y repercusiones de largo plazo aún inciertas…*

2 *La actual situación es distinta a períodos anteriores de crisis por su origen, sincronía y porque el marco de políticas públicas actual tiene una capacidad de respuesta mayor…*

3 *En este sentido el Banco ha intensificado el impulso monetario a través de medidas no convencionales, que se suman a las acciones del Gobierno e instituciones como la CMF…*

4 *Aun así, el costo para el país será elevado y algunos sectores requerirán adecuaciones significativas ante cambios más duraderos en sus condiciones y modos de operación…*

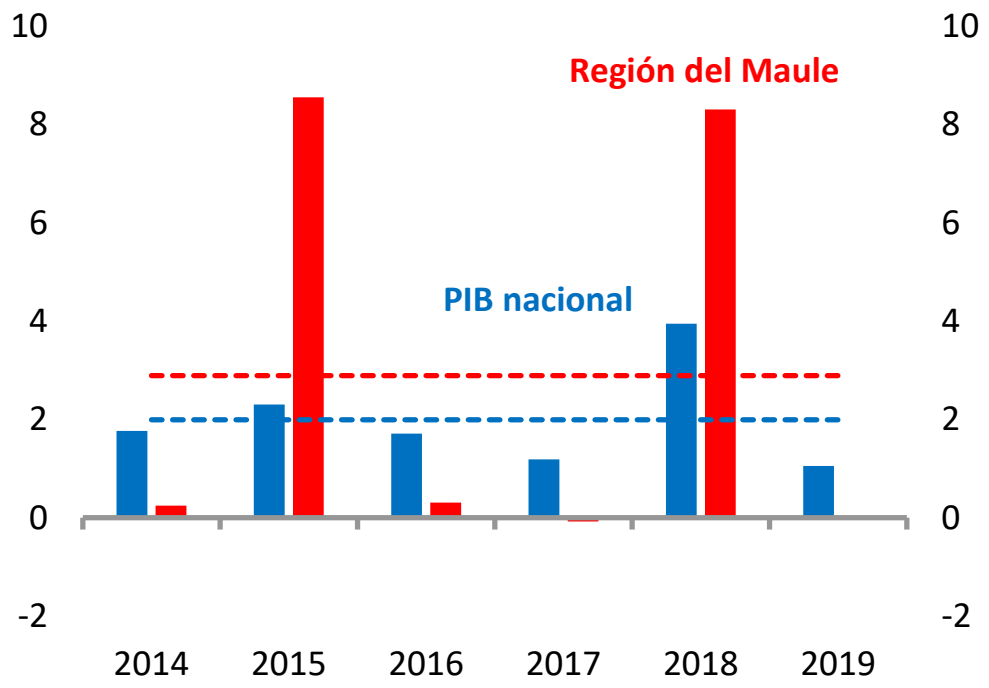
5 *Ante este escenario, el Consejo se compromete a mantener el impulso monetario por un largo período de tiempo y ampliarlo de ser necesario cumplir con sus objetivos de control inflacionario y de estabilidad financiera.*

2 *Región del Maule*

En los últimos años, la Región ha tenido un crecimiento promedio superior al del país…

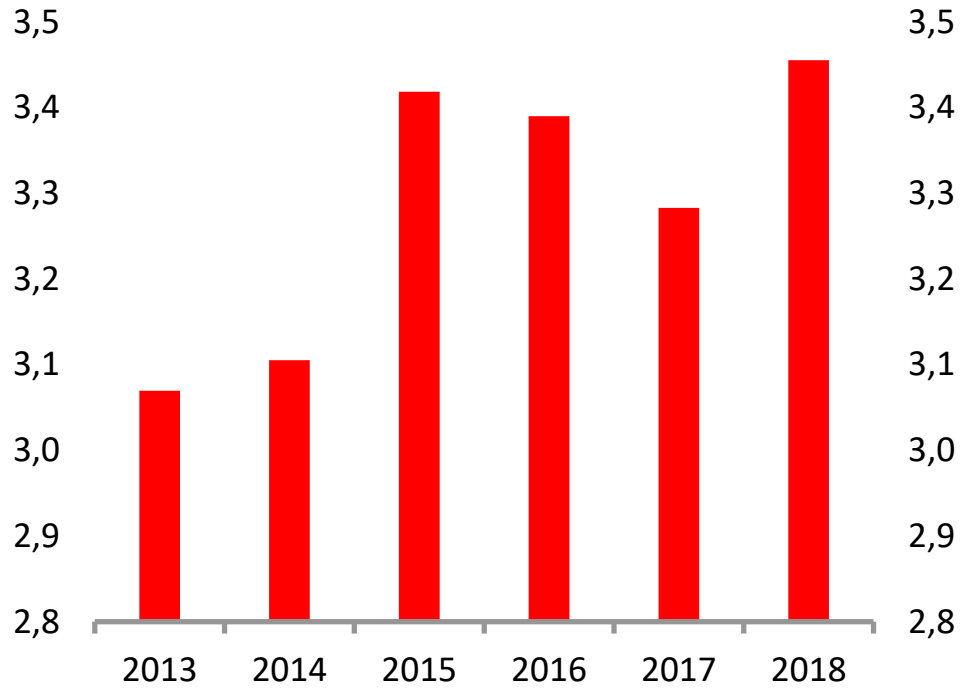
PIB: nacional y de la Región (*)

(variación real anual, porcentaje)



Participación de la Región en el PIB nacional

(porcentaje sobre el PIB nominal total del país)



(*) Líneas punteadas horizontales corresponden al crecimiento anual promedio del período 2014-2018.

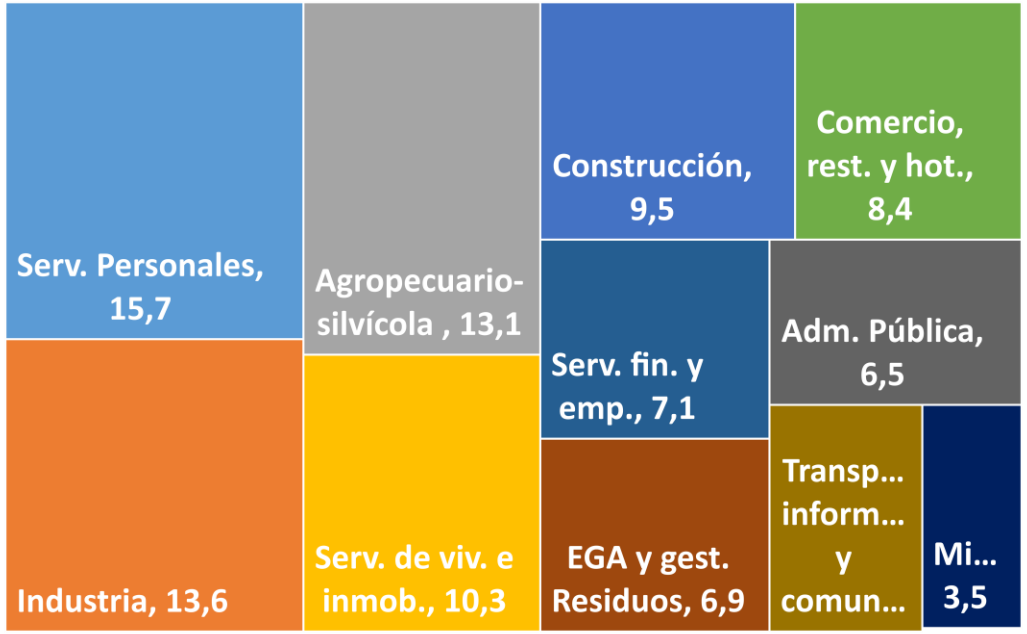
Fuente: Banco Central de Chile.

Los sectores de servicios personales, industria y agropecuario-silvícola siguen siendo las principales actividades de la Región.

Composición sectorial del PIB
(porcentaje del PIB nominal)

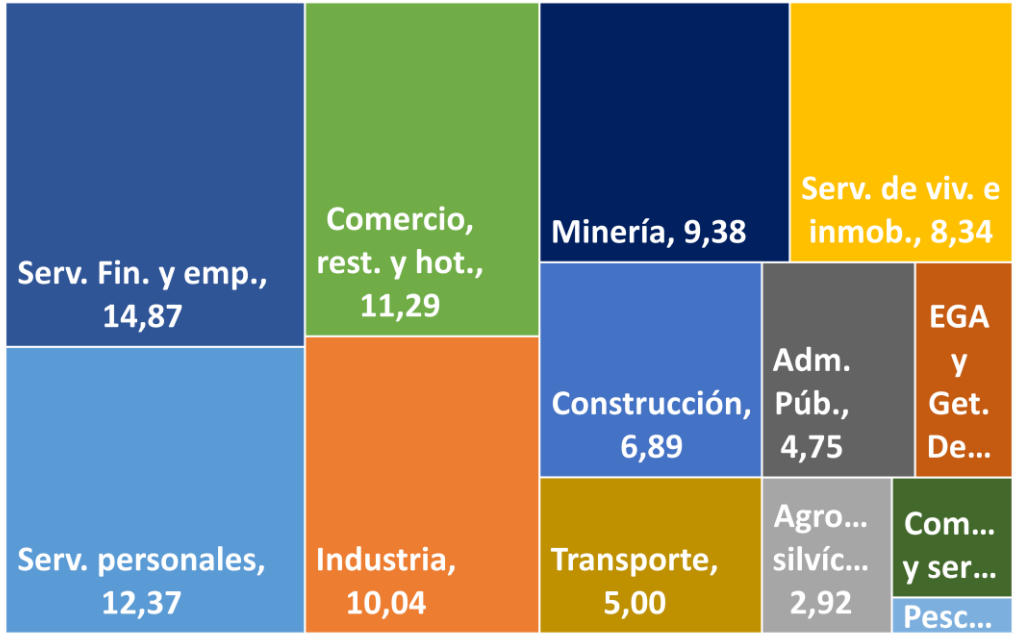
Región del Maule

2018



País

2019

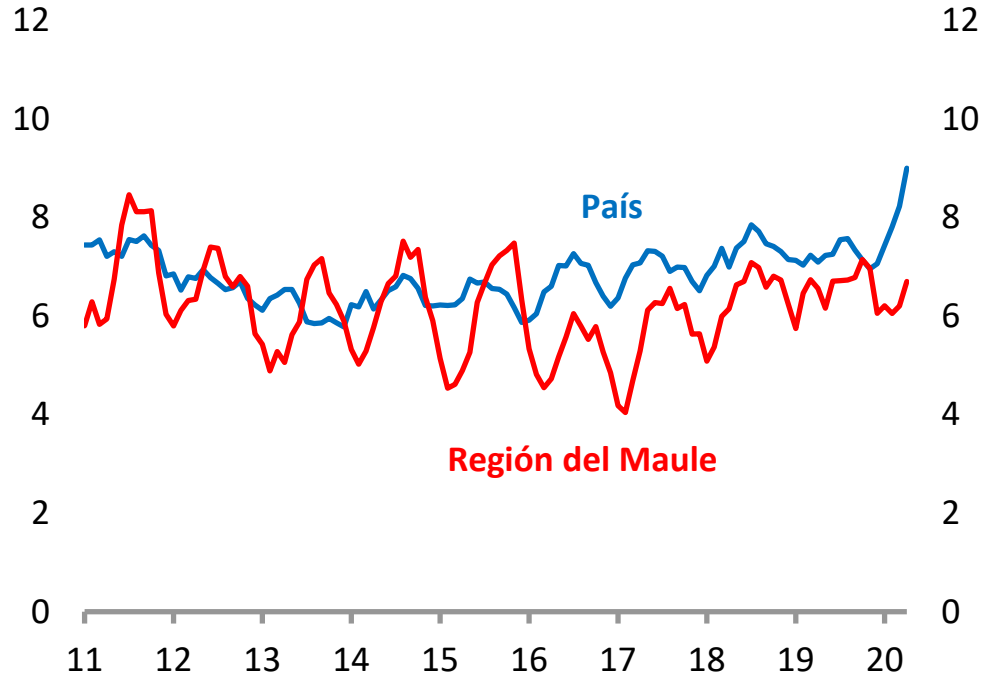


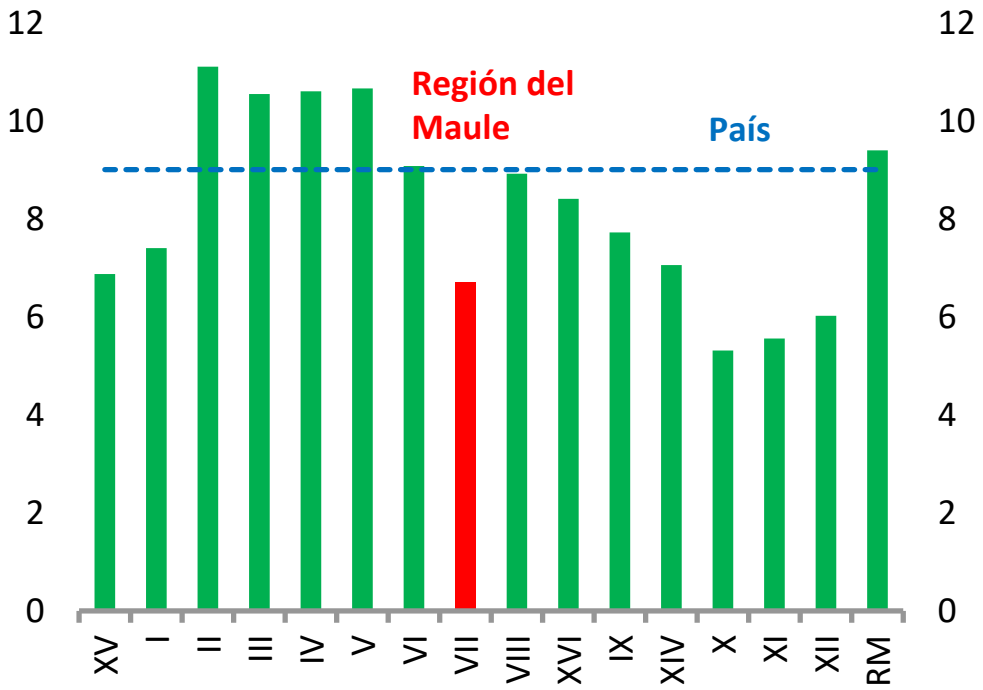
Fuente: Banco Central de Chile.

La tasa de desempleo de la región se sitúa bastante por debajo de la cifra a nivel nacional...

Tasa de desempleo

(porcentaje)





Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

En los últimos días, el avance del Covid-19 también obligó a tomar acciones de contención sanitaria más restrictivas en la Región del Maule…

Región del Maule:

JUNIO ---->

Evolución casos Covid-19 en la Región (1):

Casos totales acumulados	Caso nuevos totales	Casos nuevos con síntomas	Casos nuevos sin síntomas (2)	Fallecidos totales	% del total
3.592	206	174	32	25	1,60%

- **Cuarentena Zona urbana de Curicó:**

17> Anunciado
19> Entra en vigencia a partir de las 22 hrs.

- **Restricciones adicionales: Al comercio**

Talca: De lunes a viernes hasta las 17.00 horas y el sábado hasta las 16.00 horas. El domingo no hay funcionamiento.
Curicó, Linares y Cauquenes: De lunes a viernes a las 16:00 horas y el sábado hasta las 16.00 horas.
- *Domingos, cierre total del comercio en la región.*
- *Mall Plaza Maule y Mall Portal del Centro en Talca, abiertos de 10.00 a 17.00 horas.*
- *Cementerio de Talca abierto de lunes a jueves de 09.00 a 15.00 horas con mascarilla.*

- **Restricciones adicionales: Al desplazamiento (pasos Fronterizos cerrados en la Región del Maule)**

- El Pehuenche, en San Clemente
- Vergara, en Romeral.

(1) Informe al 18 de junio de 2020 (corte de información realizado el 17 de junio a las 21:00 hrs. (2) Corresponden a pesquisa de pacientes asintomáticos en contacto estrecho con casos, con PCR (+).

Fuentes: Banco Central de Chile y Ministerio de Salud del Gobierno de Chile.

Los entrevistados del Informe de Percepciones de Negocios de mayo indicaron que en la Macrozona centro…

- *La mayoría de los sectores económicos ha resentido el impacto de la emergencia sanitaria. Las perspectivas son de una recuperación gradual de la actividad a fines del tercer trimestre, aunque para los más pesimistas ello ocurrirá el 2021. En este contexto, gran parte de las empresas ha postergado indefinidamente sus inversiones.*

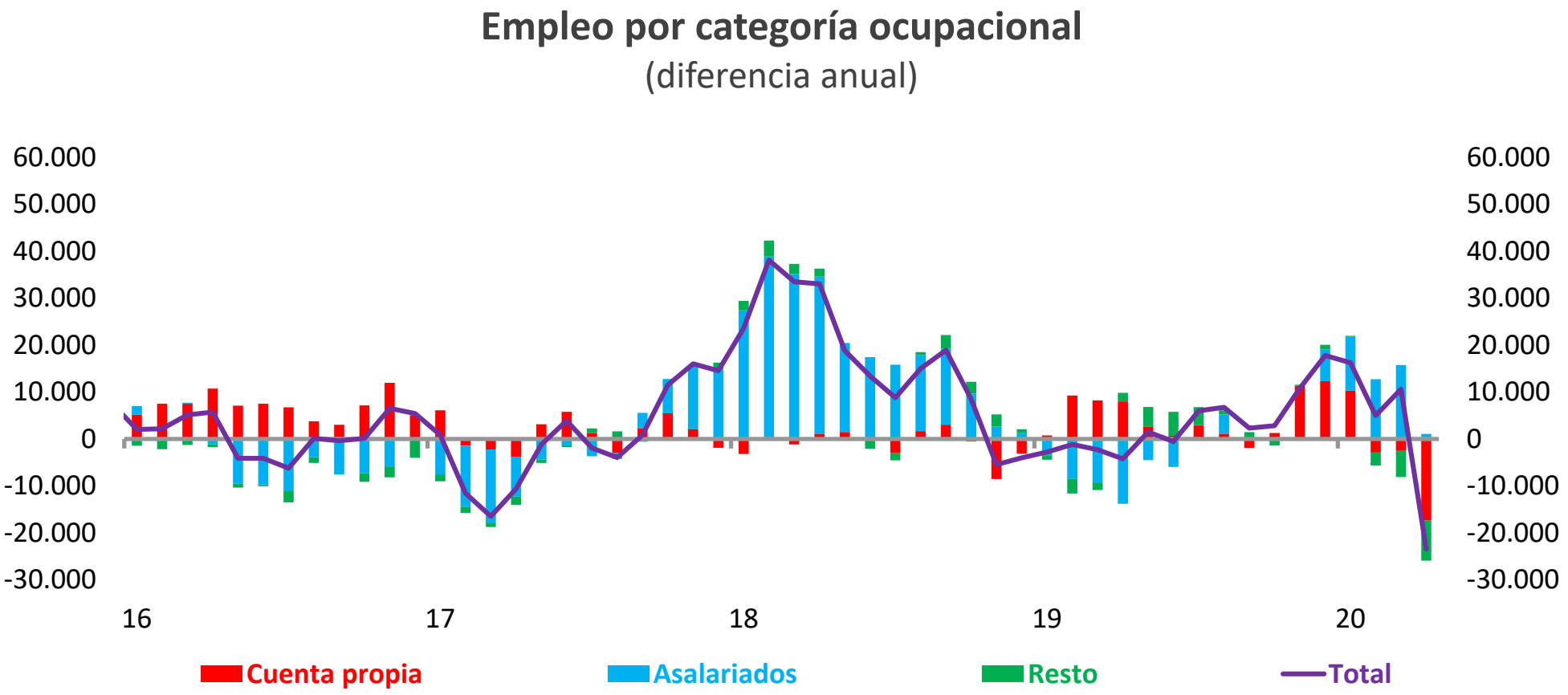
- *El comercio, la construcción, y varios de servicios, como restaurantes y hoteles, son los más perjudicados. Estos ya venían fuertemente golpeados con la crisis social.*

- *La agroindustria sigue afectada por la sequía. En buena parte de las cosechas, la pandemia no había sido un factor determinante, si bien se observaban algunas disrupciones en las cadenas de distribución a raíz de las medidas de contención.*

- *Los mayores ajustes se han dado en el plano laboral. Muchas firmas se han acogido a la Ley de Protección al Empleo y otros han acordado modificar jornadas de trabajo o salarios. Los despidos no habían sido la tónica, pero una fracción importante de firmas no los descartaba de empeorar la situación.*

- *Las condiciones financieras se perciben más estrechas, con tasas de interés más elevadas. Al momento de las entrevistas había mucho interés en acceder a líneas de crédito con garantía estatal.*

Se observa una pérdida reciente de empleos en la Región, principalmente relacionada con trabajadores por cuenta propia…



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA
Junio 2020

Joaquín Vial

Vicepresidente

Banco Central de Chile, 19 de junio de 2020

3 *Anexos IPoM*

En el escenario central, las proyecciones de crecimiento para este año son inferiores que lo estimado hace unos meses. La economía se comenzará a recuperar en la segunda mitad del 2020, lo que se refleja en los rangos proyectados para 2021 y 2022…

Escenario interno

(variación anual, porcentaje)

	2019	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
PIB	1,1	-7,5/-5,5	4,75-6,25	3,0-4,0
Ingreso nacional	0,8	-5,9	6,2	3,6
Demanda interna	1,0	-10,4	7,7	4,1
Demanda interna (sin var. de existencias)	1,5	-6,8	6,9	3,5
Formación bruta de capital fijo	4,2	-15,9	8,0	4,7
Consumo total	0,8	-4,2	6,6	3,2
Exportaciones de bienes y servicios	-2,3	-0,3	3,2	3,3
Importaciones de bienes y servicios	-2,3	-14,1	11,2	5,8
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,9	0,8	-0,7	-1,3
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	18,9	17,5	17,2	17,3
Inversión nacional bruta (% del PIB)	22,8	16,7	17,8	18,6
FBCF (% del PIB nominal)	22,4	20,0	20,6	20,9
FBCF (% del PIB real)	21,8	19,6	20,1	20,4

(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

El escenario central contempla una contracción más profunda del crecimiento mundial en 2020 respecto del último IPoM, previéndose la caída más grande de los últimos 75 años. En tanto, se proyecta su repunte en 2021 y 2022…

Escenario internacional

	Prom. 00-07	Prom. 10-18	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
	(variación anual, porcentaje)					
Términos de intercambio	8,2	1,5	-0,6	4,9	-0,5	0,2
PIB socios comerciales	3,7	3,9	2,9	-3,6	4,2	4,5
PIB mundial PPC	4,5	3,9	2,8	-4,5	4,4	4,5
PIB mundial a TC de mercado	3,3	3,1	2,5	-5,2	4,1	4,3
PIB desarrolladas PPC	2,4	1,9	1,7	-7,0	3,4	4,0
PIB emergentes PPC	6,5	5,2	3,8	-2,4	5,3	4,9
Precios externos (en US$)	4,6	1,0	-2,2	-7,4	3,7	5,0
	(niveles)					
Precio del cobre BML (US$cent/lb)	154	310	272	250	260	275
Precio del petróleo WTI (US$/barril)	44	74	57	38	41	44
Precio del petróleo Brent (US$/barril)	42	81	64	41	44	49
Precio paridad de la gasolina (US$/m3)	366	623	491	313	319	374
Tasa de Fondos Federales EE.UU. (%)	3,4	0,6	2,3	0,5	0,3	0,4

(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

En los últimos 40 años nuestro país ha enfrentado varios períodos recesivos, cuyo origen y simultaneidad entre economías ha sido muy distinto…

	Crisis financiera EME	Crisis asiática	Crisis financiera internacional	Crisis Covid-19
	1 9 8 2	1 9 9 9	2 0 0 9	2 0 2 0
Origen	Alza tasas en EE.UU. en contexto de alta deuda de emergentes	Colapso de tipos de cambio fijo en Tailandia, Malasia, Indonesia genera salida de capitales. Repercusiones financieras al resto de emergentes	Desequilibrios en mercados financieros de EE.UU. y Europa	Pandemia desencadena crisis sanitaria y económica
Crecimiento mundial	0,6	3,6	-0,1	-4,5
S&500 (pp)	(-6,5)	(22,3)	(-22,3)	(2,7)
UST 10y (pb)	13,0	5,6		1,1
	(-92)	-38	(-40)	(-108)
Términos de intercambio (var. anual, %)	-4,8	3,5	2,5	4,9

Fuente: Banco Central de Chile.

El impacto en el crecimiento y las variables macroeconómicas también ha sido muy diverso, lo mismo que las respuestas de política económica…

	Crisis financiera EME	Crisis asiática	Crisis financiera internacional	Crisis Covid-19
	1 9 8 2	1 9 9 9	2 0 0 9	2 0 2 0
PIB Chile (var. anual, %)	-13,6	-0,4	-1,6	-5,5 / -7,5
Duración	8 trimestres	6 trimestres	6 trimestres	7 trimestres
Tasa desempleo - *peak* (INE)	19,6 Nac - 23,8 RM (oct-nov.1982)	11,9 Nac - 12,3 RM (jun-ago.1999)	10,8 Nac - 10,9 RM (jun-ago.2009)	9,0 Nac - 9,4 RM (feb-abr.2020)
TPM real mínima (1)	5,6	5,0	-1,8	-2,0
Gasto Social (% del PIB) (2)	N/D	11,1% del PIB (no hay transferencias a hogares que provengan del paquete fiscal)	12,1% del PIB (0,1% son transferencias a hogares provienen del paquete fiscal)	15,6% del PIB (2,4% son transferencias a hogares provienen del paquete fiscal)
Cobertura Seguro Cesantía (3)	Cercano a 0%	0%	46%	53%

(1) Para 1982, se toma tasa interés de captaciones, 90 días a 1 año, reajustable UF, para 1999 la TPM real, para 2009 y 2020 TPM nominal – Exp. de inflación 11 meses EEE. (2) Gasto social entendido como subsidios, donaciones y gasto previsional. (3) Enero - cotizantes/Empleo Total. Fuente: Banco Central de Chile.

	Crisis financiera EME	Crisis asiática	Crisis financiera internacional	Crisis Covid-19
	1 9 8 2	1 9 9 9	2 0 0 9	2 0 2 0
Respuesta fiscal (descripción)	**35% del PIB** 1. Inversión pública, pensiones, educación y salud.	**0,8% del PIB** 1.Reducción del gasto fiscal (rebaja en la inversión de empresas públicas, rebaja en el gasto, creación de Fondo de Infraestructura por US$ 150 millones y suspensión de la compra de aviones de combate.	**2,8% del PIB** 1.Dos bonos que sumaban aproximadamente 2/3. del salario mínimo por cada carga familiar para los 2 quintiles de menores ingresos. 2. Medidas para aumentar liquidez de empresas. 3. Ampliación de garantías de financiamiento con cobertura estatal (FOGAPE y CORFO). 4. Capitalización de Banco Estado y Codelco. 5. Reducción de PPM y devolución anticipada de IVA. 6. Posibilidad de capacitación con cargo a los fondos del seguro de cesantía.	**12% del PIB** 1. Aporte al Fondo del Seguro de Cesantía para la Ley de Protección del Empleo. 2. Apoyo a ingresos familiares con bonos e Ingreso Familiar de Emergencia. 3. Medidas tributarias transitorias. 4. Capitalización de Banco Estado. 5. Fortalecimiento de FOGAPE.
Respuesta monetaria		**Contexto:** Tipo de cambio (TC) con banda de flotación funcional a proceso de desinflación iniciado en los 90s. **PM convencional** Sep-98: Aumento de la tasa de instancia monetaria desde UF+8,5% anual a UF+14% con el fin de minimizar la volatilidad de la tasa de interés interbancaria. Oct-Dic-98: Reducción de la tasa de instancia monetaria desde UF+14% a UF+7,8%.	**Contexto:** Meta de inflación creíble con TC flexible. Episodio inflacionario (alimentos) en 2007-08. **PM convencional** Reducción de TPM desde 8.25% a fines de 2008 hasta 0.5% entre febrero y julio 2009. **PMNC:** Provisión de liquidez: Swaps en moneda extranjera, repos en pesos, y ampliación de colaterales elegibles. Destaca Facilidad de Liquidez a Plazo (FLAP: repo a 90 y 180d para empresas bancarias) y forward guidance “en palabras”. Efecto importante y rápido sobre tramo corto de curva forward).	**Contexto:** Madurez de marco de PM transparente y evaluado. Inflación baja y expectativas a la baja. **PM convencional** Reducción de la TPM a su mínimo técnico de 0.5%. Publicación del corredor de tasas (forward guidance explicito). **PMNC:** Medidas FCIC, compra de bonos bancarios a participantes SOMA por USD 8.000 mm (total marzo). Ampliación de colaterales elegibles para operaciones de liquidez en $, extensión venta de divisas y ampliación de plazos repos y FX-swap, modificación transitoria normas encaje, ampliación medidas no convencionales (FCIC II y compra activos) hasta 10% del PIB.