

Lanzamiento Informe “Perspectivas Económicas Regionales (REO) Las Américas”

Palabras de apertura de Rosanna Costa

Presidenta, Banco Central de Chile

2 de noviembre de 2022

Muy buenos días.

El Informe “Perspectivas Económicas Regionales Las Américas” nos entrega un importante material sobre el cual nos estaremos refiriendo esta mañana. Permítanme partir con una breve reseña de la economía local y algunas diferencias y similitudes con algunas economías de la región.

Como sabemos, la economía mundial, y nuestra región, enfrenta tiempos difíciles. Tras la fuerte contracción sufrida en 2020 a causa de la pandemia, la región se recuperó vigorosamente gracias a la reapertura de las economías, a lo que se sumaron los estímulos a la demanda que aportaron las políticas monetarias y fiscales, con diversos grados de expansión.

En la región, destacan Chile y Colombia entre las economías con una recuperación más intensa del PIB (en 2021 y 2022 respectivamente). En ambas, los programas de apoyo fiscal fueron más significativos y de mayor duración. En el caso de nuestra economía, se sumó una segunda inyección masiva de liquidez, a partir de los retiros de fondos de pensiones aprobados entre julio de 2020 y abril de 2021, con lo que los hogares más que compensaron la pérdida de ingresos laborales.

En línea con lo anterior y junto con las menores restricciones a la movilidad, hacia fines de 2020, en estas dos economías se empezó a observar una recuperación del consumo. En Chile, en el segundo semestre de 2021, el consumo se empujó sobre 20% respecto de su nivel de fines de 2019. Durante este año ha descendido, aunque se mantiene en niveles altos. En Colombia, en tanto, ha seguido aumentando, llegando a niveles similares a los nuestros, en términos relativos a la misma base de fines de 2019. Eso contrasta con la situación de Brasil y México donde recién entre el segundo y tercer trimestre de este año el consumo ha vuelto a los niveles prepandemia.

Los fuertes estímulos a la demanda, sumado a una oferta afectada tras la pandemia, alimentaron un proceso inflacionario al cual se le fueron sumando sucesivos *shocks* externos. Los cuellos de botella, las interrupciones en las cadenas de suministro, los efectos de la invasión rusa a Ucrania y la depreciación de las monedas frente al dólar estadounidense han contribuido a las presiones de los precios internos. Como resultado, la inflación ha alcanzado las cifras más altas en décadas, lo que supone el reto más importante para los esquemas de metas de inflación desde su creación.

En todo caso, la respuesta inflacionaria en cada economía ha sido diferente, pues si bien los *shocks* globales han sido similares, las respuestas de política no lo fueron. Además, se añaden factores idiosincráticos en cada economía.

En efecto, en la economía nacional, hemos observado una importante depreciación del peso, que va más allá de los fundamentos tradicionales, que recoge un elemento de incertidumbre local y se identifica como un factor idiosincrático adicional, que se viene a sumar a los desbalances macroeconómicos.

Se agrega que los altos niveles de inflación alimentan efectos de segunda vuelta vía indexación que, junto con expectativas inflacionarias sobre la meta, suman persistencia al proceso inflacionario que estamos viviendo.

En este contexto, la política monetaria tuvo una temprana reacción comenzando a subir la tasa a mediados de 2021. Desde entonces, el Banco Central ha concretado una significativa contracción de la política monetaria, llevando la TPM a un nivel de 11,25% en la última Reunión de Política Monetaria. Como anunciamos en el Comunicado de esa Reunión, estimamos que la TPM ha llegado al nivel máximo del ciclo iniciado en julio de 2021, y que se mantendrá en este valor por el tiempo que sea necesario para asegurar la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política de dos años.

El nivel actual de contractividad de la política monetaria es necesario para que la economía corrija los fuertes desequilibrios que acumuló durante 2021, entre ellos el elevado déficit de cuenta corriente. Sabemos que ajustar estos desequilibrios tiene costos para la población. Sin embargo, ellos son muchos menores a los que implicaría no enfrentar el problema inflacionario a tiempo. La labor del Banco Central es procurar que este ajuste sea breve, lo menos costoso y lo más ordenado posible. Para ello, es fundamental que todas las políticas macroeconómicas apunten en la misma dirección.

Como señala el REO, se prevé que la política fiscal en América Latina se mantenga prácticamente neutra este año, tras la retirada de los estímulos relacionados con la pandemia en 2021. En el caso chileno, la política fiscal también ha contribuido al esfuerzo antiinflacionario. Al cierre de septiembre, el gasto del gobierno central exhibió una caída de 21,1% real. Además, el Gobierno ha comprometido una trayectoria de gasto que converge a niveles de deuda bruta sostenibles.

Así, esperamos que la inflación converja a la meta de 3% en el horizonte de política monetaria de dos años. Contribuirán elementos externos, como el descenso del crecimiento mundial y de los precios de las materias primas, sin embargo, la corrección de los desbalances internos y una contención de la incertidumbre local son fundamentales.

El escenario macroeconómico presenta riesgos relevantes para la región que deben ser evaluados cuidadosamente. Una desaceleración mundial más pronunciada, liderada por el endurecimiento de las condiciones financieras, afectaría a Estados Unidos y China, dos de los principales socios comerciales de la región, y podría implicar también una fuerte caída de los precios de las materias primas. Además, están los riesgos financieros asociados a la apreciación del dólar, el aumento de las tasas de interés y las importantes salidas de capital.

Para el caso de Chile, en el corto plazo, la apreciación del dólar puede seguir siendo un factor de presión inflacionaria, en un contexto de inflación alta y con elementos de persistencia. Por ello, la tasa de política se mantendrá el tiempo necesario para asegurar la convergencia de la inflación.

No puedo cerrar estas palabras sin destacar uno de los muchos desafíos que se mencionan en el REO como elemento crítico para nuestros países. Me refiero al reto que representa el crecimiento de mediano plazo, que está directamente vinculado con lograr revertir la tendencia decreciente que ha mostrado la productividad en nuestros países desde la Crisis Financiera Global.

La política monetaria tiene un impacto limitado en la productividad, a través de procurar la estabilidad de precios y financiera. Son los gobiernos quienes cuentan con los instrumentos de política para fomentarla. A nosotros nos toca hoy restablecer la estabilidad de los precios y es la tarea a la que estamos dedicados. Orientado al mismo propósito, fortalecer el mercado de capitales suma a este objetivo, tanto al hacer más eficiente la intermediación financiera del financiamiento de largo plazo, como en su rol mitigador de los impactos de los *shocks* externos.

Muchas gracias