



PREGUNTAS Y RESPUESTAS

IPoM junio 2023

1. ¿Cuál es el mensaje principal de este IPoM?

Que la economía ha ido avanzando en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en los últimos años. Los principales indicadores de actividad y demanda así lo señalan, e indican que la economía se está comportando acorde a lo proyectado en el IPoM anterior.

Ello ha tenido como consecuencia que la inflación evolucione acorde a lo esperado, manteniéndose en una trayectoria de descenso hasta alcanzar un 8,7% anual en mayo. Se espera que este proceso continúe en los trimestres venideros y alcance la meta de inflación de 3% durante el segundo semestre del próximo año.

En gran parte, esto ha sido posibilitado por las decisiones que ha tomado el Banco Central con su política monetaria, que han permitido avanzar en la restitución de los equilibrios macroeconómicos, así como en la progresiva disipación de los efectos sobre la economía que tuvo el exceso de gasto efectuado durante 2021 y parte de 2022.

A la luz de estos antecedentes, el Consejo estima que la evolución más reciente de la economía apunta en la dirección requerida. De mantenerse estas tendencias, la TPM iniciará un proceso de reducción en el corto plazo. Su magnitud y temporalidad tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación.

2. ¿Se podría decir que el proceso de convergencia de la inflación ya se consolidó? ¿Por qué la inflación subyacente ha tardado más en disminuir?

La economía ha ido resolviendo los desequilibrios acumulados, lo que ha permitido que la inflación encamine su convergencia hacia la meta. De mantenerse estas tendencias, la TPM comenzará un ciclo de recortes en el corto plazo. Así lo muestra el escenario central de este IPoM, en línea con lo que también esperan las expectativas de mercado. De todos modos, la velocidad del proceso será algo que se evaluará reunión a reunión.

La inflación general ha estado alineada respecto de lo proyectado en el IPoM anterior. Si bien la baja de la inflación subyacente ha sido más lenta, ello también ha estado acorde con lo esperado. En todo caso, esto refleja la magnitud de los desequilibrios acumulados.

3. ¿Por qué el Banco Central mira otros indicadores de inflación? ¿Qué es la inflación subyacente? ¿Qué implicancias tiene para la política monetaria?

La inflación subyacente es un indicador en el que se excluye ciertos bienes y servicios de la canasta del IPC, sobre todo aquellos cuyos precios son especialmente volátiles y pueden tener variaciones bruscas a corto plazo debido a factores como cambios climáticos o shocks de oferta.

Permite identificar tendencias en el comportamiento de la inflación, eliminando los efectos de cambios transitorios y específicos.

Un ejemplo puede encontrarse en los precios de los alimentos, los que pueden subir rápidamente durante una sequía o heladas. Del mismo modo, los precios del combustible pueden fluctuar significativamente debido a eventos geopolíticos. Sin embargo, estas variaciones de precios pueden ser temporales y no necesariamente indicar una tendencia inflacionaria a largo plazo.

Al excluir estos bienes y servicios volátiles, la inflación subyacente proporciona una versión más clara y menos “ruidosa” de la tendencia inflacionaria de la economía. Ello permite comprender mejor la dinámica estructural del comportamiento de los precios, y diseñar una Política Monetaria adecuada a las tendencias inflacionarias de largo plazo.

Con todo, la meta de inflación del Banco se basa en la inflación total, no la subyacente. El Consejo evalúa el comportamiento general de los precios y su evolución ha sido acorde a lo proyectado en el último IPoM.

4. ¿Cómo califican el ajuste por el que está atravesando la economía chilena? ¿Es excesivo?

No se aprecian señales de un ajuste excesivo. La economía ha ido avanzando en consolidar la convergencia inflacionaria, pero no existe evidencia que señale que este ajuste sea mayor al necesario para hacer converger la inflación a 3%.

La economía atravesó por un excesivo aumento del gasto en 2021 y parte de 2022, que llevó en gran parte a que la inflación llegará a niveles cercanos a 14% anual el año pasado. Reducir la inflación desde esos valores a la meta de 3% no es una tarea simple, ni exenta de costos.

El Banco siempre fue claro en destacar que la economía necesitaba un ajuste para controlar la inflación. Ese proceso ha ido avanzando y se estima que, de mantenerse estas tendencias, la economía requerirá de una TPM menor para seguir encauzando la inflación.

Es importante resaltar que las consecuencias de los excesos de gasto —expresados en la elevada inflación— han afectado a toda la población. Reducir la inflación también tiene costos, pero sin dudas sus beneficios son mucho mayores, especialmente para los más vulnerables.

5. ¿Cómo se está comportando el mercado laboral?

El mercado laboral se ha comportado en línea con la evolución del ciclo económico. En un escenario de baja demanda laboral, la desocupación ha aumentado hasta alcanzar 8,7% en el trimestre móvil terminado en abril, debido a la recuperación en las tasas de participación.

Si bien el número de ocupados no ha experimentado variaciones significativas en relación con los niveles observados a finales de 2022, sí se aprecian una recomposición en la situación en la ocupación hacia un aumento en los puestos de trabajo por cuenta propia.

Hacia adelante, el escenario central considera que el mercado laboral continuará su proceso de ajuste acorde a la evolución de las condiciones macroeconómicas.

Preguntas frecuentes sobre el IPoM

1. ¿Qué es el IPoM?

El Informe de Política Monetaria (el IPoM), es un documento oficial del Consejo del Banco Central que tiene como propósitos principales: (i) Informar y explicar al Senado, al Gobierno y al público general su visión sobre la evolución reciente y esperada de la inflación y sus consecuencias para la conducción de la política monetaria; (ii) Exponer públicamente el marco de análisis de mediano plazo utilizado por el Consejo en la formulación de la política monetaria; y (iii) Proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la inflación y del producto. El IPoM responde además a una obligación establecida por la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de informar al Senado y al Ministro de Hacienda (Art. 80).

El IPoM se publica cuatro veces al año, en marzo, junio, septiembre y diciembre, concentrándose en los principales factores que influyen sobre la trayectoria de la inflación. Estos incluyen el entorno internacional, las condiciones financieras, la actividad y la demanda agregada, y los desarrollos recientes de los precios y costos.

El IPoM incluye también una sección (Capítulo 2) donde se presentan las consideraciones detrás de la estrategia de política monetaria para los próximos trimestres, y se describe cómo podría cambiar la reacción de la política monetaria ante determinadas modificaciones al escenario central. Estos escenarios son los llamados escenarios de sensibilidad, que implican situaciones donde la economía se comportaría dentro de los rangos previstos en la proyección de crecimiento, pero el logro de la meta de inflación requeriría de una trayectoria de política monetaria distinta.

En el IPoM también se discuten escenarios más extremos, los llamados escenarios de riesgo. En este tipo de situaciones, la economía saldría de los límites que considera el rango de crecimiento y la política monetaria, sin duda, sería distinta. Tanto los escenarios de sensibilidad como los de riesgo juegan un rol importante para la toma de decisiones del Consejo, pues le permiten prevenir el curso de acción ante eventos que modifiquen el panorama económico previsto. De hecho, el impacto de estos escenarios de sensibilidad sobre la política monetaria es recogido en el llamado “Corredor de la TPM”, gráfico que se publica en el Capítulo 2 del Informe, y que da cuenta de los márgenes en que se movería la TPM en los próximos dos años si alguna de estos escenarios de sensibilidad se cumpliera.

2. ¿Qué significa que el BC tenga un esquema de metas de inflación y tipo de cambio flotante? ¿Cuál es la meta de inflación?

El Banco conduce su política monetaria buscando que, independiente del nivel actual de la inflación, su proyección a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Esto es parecido a lo que se hace en otros países del mundo que, como Chile, tienen flotación cambiaria, y se denomina ‘Esquema de Metas de Inflación’. En

este marco de políticas, el Banco se compromete a que la inflación proyectada a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Este compromiso guía las expectativas de las personas y empresas, y para su cumplimiento es fundamental informar a la ciudadanía sobre el diagnóstico que el Consejo del Banco tiene del estado de la economía, así como las acciones de política que podría tomar en diferentes coyunturas. Para conseguir esto, y con ello mantener la credibilidad en el logro de la meta de inflación, el Banco ha implementado una política de transparencia activa, que considera la publicación del IPoM y otros informes, el acceso libre a la información contenida en la página web institucional, la presentación en espacios públicos de sus informes y el contacto permanente con la ciudadanía, entre otros.

La meta de inflación de 3% se define respecto de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), a partir de la evolución mensual de los precios de una canasta representativa de consumo de bienes y servicios. Se considera un horizonte de dos años para la meta de inflación, entre otros elementos, porque los efectos de las medidas que adopta el Banco demoran en reflejarse en la economía.

La existencia de un régimen de flotación cambiaria (que el tipo de cambio se determine libremente por las fuerzas del mercado) ayuda a la política monetaria, porque permite que el tipo de cambio haga los ajustes de precios para adaptarse a eventos externos que puedan afectar a la economía chilena.

3. A qué se refieren con el horizonte de política, ¿cómo se diferencia con el de proyección?

El Consejo del Banco Central conduce su política monetaria buscando que, independiente del nivel actual de la inflación, su proyección a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Por ello, el horizonte de política se refiere a este plazo de dos años. En cambio, el horizonte al cual el Banco realiza sus proyecciones es algo diferente. En particular, en cada IPoM se incluyen proyecciones para distintas variables para el año en curso y dos años completos adicionales.

4. ¿Qué es el sesgo de política?, ¿cómo leer el corredor?

El Consejo decide el nivel de la tasa de interés de política monetaria (TPM) en la Reunión de Política Monetaria que se realiza ocho veces al año. En esa reunión, el Consejo revisa la evolución de la economía, sus perspectivas y las implicancias para la convergencia de la inflación a la meta de 3%. Acorde con esto, determina si es necesario modificar la orientación de la política monetaria, ya sea decidiendo un cambio inmediato de la TPM o comunicando que lo habrá en algún futuro cercano, o si la orientación permanecerá sin cambios. Esta orientación prospectiva de la política es lo que comunica el sesgo.

El corredor de tasas envuelve las trayectorias probables en torno al escenario central descrito en el IPoM, y las trayectorias asociadas a los escenarios de sensibilidad en torno a éste. Se trata así de un corredor dentro del cual es más probable se mueva la TPM dada la información actual. Igualmente, existen escenarios de riesgos que podrían llevar a que la tasa se mueva fuera de dicho corredor. El corredor de la TPM se publica en el Capítulo 2 del IPoM, y el Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 presenta su metodología de construcción.

5. ¿Qué material adicional se publica junto con el IPoM?

La publicación del IPoM es complementada con un set de información dirigido a distintos tipos de público, y que tiene por objetivo mejorar el entendimiento de las decisiones del Consejo y la orientación futura de la política monetaria. Así, para el público especialista, el Informe es complementado con minutas sobre investigación que se ha realizado en el Banco, archivos que recolectan información histórica sobre las proyecciones y presentaciones técnicas a cargo del Consejo y miembros del staff del Banco. Para el público general, el IPoM se complementa con infografías que resumen de manera más sencilla los contenidos del Informe, presentaciones que recogen los principales temas incluidos en él, un set de preguntas y respuestas para relevar los principales temas del IPoM y un video que presenta de forma simple la información incluida en el Informe. Además, el Consejo y miembros del staff del Banco realizan presentaciones en diversas instancias para que el público general pueda acceder a estos contenidos de primera fuente.