



PREGUNTAS Y RESPUESTAS

IPoM septiembre 2023

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

Que, en términos generales, el escenario macroeconómico se mantiene en línea con lo proyectado en el IPoM de junio.

Esto significa que la inflación ha seguido disminuyendo, con presiones de precios que continúan reduciéndose, más allá de que la inflación sigue en niveles altos. Así, en julio de este año la inflación anual se ubicó en 6,5% y mantendrá su proceso de reducción hasta alcanzar la meta del 3% hacia finales del 2024.

Lo anterior sucede en un escenario en que las expectativas de inflación ya se encuentran alineadas con la meta del Banco Central, mientras que el consumo y el crecimiento económico ha seguido ajustándose.

Ello ha permitido que, desde julio de este año, el Banco Central haya comenzado a reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM), la que hoy se ubica en 9,5%. La TPM continuará disminuyendo, aunque la magnitud y temporalidad de su reducción seguirán sujetas a la evolución del escenario macroeconómico, siempre considerando que el objetivo es que la inflación retorne a su meta.

2. ¿Qué sucederá con los precios ahora que la inflación está disminuyendo?

La inflación ha venido disminuyendo desde agosto del año pasado cuando alcanzó 14,1%. A julio de este año se ubicó en 6,5% de variación anual. Esta disminución es una muy buena noticia para la economía, puesto que significa que los desequilibrios acumulados en años anteriores se han ido normalizando. En todo caso, la inflación aún sigue muy alta, siendo más del doble de la meta del Banco Central, por lo que todavía se requieren esfuerzos para llevarla a sus variaciones normales.

Llevar la inflación a su variación “normal” es la meta del Banco Central, esto corresponde a un 3% de inflación anual.

La inflación representa el ritmo o la velocidad a la que se mueven los precios. Por ello la reducción de la inflación **no significa que los precios en general disminuirán (en cuyo caso corresponde hablar de deflación)**, sino más bien que aumentarán más lentamente, es decir, como estábamos acostumbrados.

Una inflación alineada con la meta de 3% del Banco Central es un indicador de una economía saludable, con precios que aumentan de forma estable, empresas que crean nuevos puestos de trabajo y un crecimiento de la actividad económica acorde a las capacidades del país.

3. ¿Qué significa que el Banco Central esté bajando su tasa de interés?

Actualmente la Tasa de Política Monetaria (TPM) se encuentra en 9,5%, y ha venido disminuyendo desde 11,25%. El proceso de reducción de la TPM se inició en julio de este año, gracias a la consolidación del proceso de convergencia inflacionaria.

Si bien la TPM aún se ubica en niveles contractivos, su disminución permitirá una paulatina disminución de la restricción de las condiciones financieras, permitiendo con ello un mayor dinamismo del consumo y la actividad en el futuro. Por ejemplo, se verá reflejado en menores tasas de créditos, lo que implicará mejores condiciones en el acceso a préstamos para las empresas y personas.

La TPM continuará disminuyendo, ya que se estima que la inflación mantendrá su senda de normalización hasta alcanzar la meta de 3%. La magnitud y temporalidad de este proceso tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación.

4. ¿Qué sucederá con la economía en los próximos meses?

En este IPoM se proyecta que la inflación seguirá disminuyendo progresivamente, finalizando el 2023 en 4,3%. La meta de 3% de inflación se alcanzará durante el cuarto trimestre del 2024.

El crecimiento y el consumo de los hogares seguirán ajustándose durante lo que queda del año. Para el PIB, se espera que el 2023 finalice con una variación anual de entre -0,5 y 0,0%. Para el consumo privado se proyecta una caída de 4,9%, muy influida por el resultado negativo de inicios de año.

Para los años 2024 y 2025 se espera que el país retome una senda de crecimiento acorde con la capacidad de la economía. El crecimiento esperado para estos años es de entre 1,25 - 2,25% y 2-3% respectivamente. Ello a su vez redundará en un mayor dinamismo para el mercado laboral, el consumo y la inversión.

La resolución de los desbalances económicos acumulados en años anteriores ha hecho posible avanzar en el control de la inflación y permitirá retomar el crecimiento económico a partir del próximo año. El rol de la Política Monetaria ha sido clave para posibilitar y asegurar este proceso, el Banco Central continuará monitoreando el escenario macroeconómico para garantizar el cumplimiento de su meta.

5. ¿Cómo ha seguido evolucionando el sector externo?

La economía mundial ha mostrado un bajo desempeño, y las perspectivas para los próximos dos años se mantienen débiles.

Esta debilidad ha sido notoria en el caso chino, que ha tenido una importante desaceleración el segundo trimestre, a lo que se suma la situación de incertidumbre que atraviesa su sector inmobiliario. Si bien la economía estadounidense ha mostrado mayor resiliencia, se sigue proyectando una recesión en el futuro, impulsada principalmente por las altas tasas de interés y un menor dinamismo en el consumo.

La inflación global ha continuado descendiendo, pero de forma dispar entre las distintas economías. Los países latinoamericanos comenzaron antes su proceso de aumentos de tasas de interés, lo que les permitió comenzar a controlar la inflación de forma anticipada. De hecho, algunos países de la región como Chile y Brasil ya han comenzado su ciclo de recorte de tasas.

Por su parte, las economías desarrolladas tardaron algo más en iniciar su proceso de restrictividad monetaria. Destaca la situación de Estados Unidos donde la estrechez de su mercado laboral, sumado a los mensajes entregados por la Reserva Federal, hacen prever que las altas tasas de interés se prolongarán por un tiempo más.

Este escenario de disparidades, entre las políticas monetarias de los países avanzados y emergentes, ha conducido a una depreciación de un conjunto de monedas emergentes, incluido el peso chileno. El diferencial de tasas entre estos distintos grupos de países ha llevado a un fortalecimiento del dólar a nivel global, tendencia que se ha visto reforzada por las trayectorias esperadas de las políticas monetarias a nivel internacional. Esto ocurre en un contexto en el que los riesgos del sistema financiero internacional continúan vigentes.

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.