



## NOTA DE PRENSA

Miércoles 21 de marzo de 2018.-

### **Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2018**

El Consejo del Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo, que eleva la proyección de crecimiento para este año a un rango de entre 3% y 4%; advierte que la convergencia de la inflación a la meta será más lenta que lo previsto en diciembre y anticipa la mantención del actual impulso monetario hasta que las condiciones económicas vayan consolidando su convergencia a 3%.

También proyectó un crecimiento para el año 2019 de entre 3,25% y 4,25% y agregó por primera vez, una proyección para el año subsiguiente, en este caso el 2020, que es de entre 3% y 4%.

El Informe –que constata una clara inflexión en el ciclo económico- fue presentado al día siguiente de la Reunión de Política Monetaria (RPM) de marzo, en el que por unanimidad de los cuatro consejeros presentes, se decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 2,5%.

De esta forma, el Banco Central de Chile continuó con la aplicación de un nuevo esquema de difusión de la política monetaria, que contempla ocho reuniones durante el año, cuatro de las cuales son seguidas de la presentación del IPoM al día siguiente de su realización.

El Presidente Mario Marcel ofreció una conferencia de prensa en la sede del Banco, para exponer los principales contenidos del Informe.

“Tenemos un escenario en que el crecimiento económico está mejorando, la inflación seguirá en niveles bajos por algún tiempo más y la política monetaria seguirá siendo expansiva mientras no se consolide la convergencia de la inflación a la meta”, dijo.

Agregó que “la gradual recuperación de mayores tasas de expansión del PIB se apoya en un escenario externo favorable, una política monetaria claramente expansiva, el fin del ajuste de la inversión minera y habitacional y la ausencia de desbalances económicos importantes”.

## **Inflación**

Respecto de la inflación, el Informe señala que el proceso de convergencia hacia la meta de 3% se producirá a medida que la brecha de actividad (diferencia entre el PIB potencial y el PIB efectivo) continúe cerrándose y que el tipo de cambio real vuelva a sus niveles de largo plazo.

El supuesto de trabajo para el tipo de cambio real contenido en este Informe es que en el período 2018-2020 convergerá a sus valores de largo plazo, de la mano de sus determinantes fundamentales.

## **Actividad**

El IPoM señala que el cierre de las cuentas nacionales, difundidas el pasado lunes, mostró que mientras el desempeño del primer semestre fue peor al que se estimaba, el del segundo semestre superó lo previsto, en particular en la actividad no minera, con lo cual se mantuvo una brecha de actividad similar a la estimada en diciembre pasado.

La inversión, añade, mostró una recuperación en la última parte del año pasado, incluyendo la construcción y obras.

Dice que los datos de fines de 2017, el mejor escenario externo, la recuperación de las expectativas y las favorables condiciones financieras, incidieron en la revisión al alza del rango de proyección de crecimiento para este año.

En el IPoM de diciembre, el rango de crecimiento estimado por el Consejo era de entre 2,5% y 3,5%.

Respecto de 2018, Marcel señaló que "es importante hacer notar que en la primera parte del año, los registros de crecimiento estarán influidos de modo relevante por la baja base de comparación que dejó la paralización en Escondida del 2017 y el menor número de días trabajados. Estos efectos se irán diluyendo durante el año moderando las tasas de crecimiento".

Añadió que "la actividad crecerá por sobre su potencial por varios trimestres, cerrando la brecha de actividad hacia comienzos del 2020, momento en que convergerá hacia su trayectoria tendencial".

## **TPM**

Como supuesto de trabajo, el IPoM considera que se mantendrá el actual impulso monetario hasta que la inflación de muestras claras de convergencia hacia la meta. Esto se traduce en una trayectoria similar a la que se deduce de las encuestas, las que ubican un primer aumento de la Tasa de Política Monetaria a inicios de 2019. Señaló además que la gradual normalización de la instancia monetaria probablemente excederá el horizonte de política de 24 meses.

Marcel dijo que la trayectoria de convergencia de la inflación a la meta, "es coherente con que el estímulo monetario se mantendrá en torno a sus niveles actuales y comenzará a reducirse en la medida que las condiciones macroeconómicas vayan consolidando la convergencia de la inflación hacia 3%".

En todo caso, advirtió que esta trayectoria constituye sólo un supuesto de trabajo, consistente con el escenario base del Informe y que el Consejo estará atento a desviaciones significativas que pudieran justificar un ajuste.

## **Inversión**

El Informe contempla un crecimiento de la Formación Bruta de Capital Fijo de 3,6% en el año 2018; 4,4% en el 2019 y 4,0% en el 2020. Señala que esta proyección es coherente con una fase ascendente del ciclo económico, donde la propia actividad interna y el crecimiento de las exportaciones van abriendo nuevas oportunidades de inversión.

Sostiene que para que ello se materialice, es necesario que se mantengan condiciones favorables, incluyendo un sistema financiero eficiente y procesos expeditos de evaluación y aprobación de proyectos.

Al respecto, el Presidente del Banco Central consideró "importante recordar que si bien en el curso del ciclo es posible que el crecimiento de la actividad exceda temporalmente su potencial, un aumento más sostenido requerirá políticas y reformas adecuadas".

Asimismo, consideró importante que "en la medida que la economía vaya ganando tracción se recuperen las holguras que permitieron que la política macroeconómica operara contracíclicamente en los últimos años. Un nivel prudente y sostenible de deuda pública, una adecuada capitalización del sistema financiero, un endeudamiento sostenible de los hogares y una sólida credibilidad de la política fiscal y monetaria serán esenciales para enfrentar nuevos shocks en el futuro".

## **Escenario internacional**

El Informe dice que el escenario externo ha continuado mejorando. "Los datos de crecimiento y sus proyecciones muestran que se han ido consolidando las buenas noticias para la actividad en el mundo desarrollado", dice. Agrega que China tuvo mejores resultados que los previstos durante el 2017 y América Latina muestra mejores indicadores en el margen, mientras se siguen esperando crecimientos mayores este año.

El precio del cobre estimado en el IPoM es de US\$3,05 el 2018 y US\$2,95 el 2019, mientras que anticipa el del petróleo en US\$63 el 2018 y US\$58 el 2019.

## **Escenarios de riesgo**

En su Informe, el Consejo del Banco Central señala que desde el punto de vista de su incidencia en la actividad local, el balance de riesgos del escenario externo está sesgado a la baja.

Menciona como riesgos un deterioro abrupto de las condiciones financieras globales, que tendría efectos relevantes sobre economías emergentes cuya posición fiscal o financiera es menos sólida o sostienen elevados niveles de endeudamiento. Sobre esto, preocupa la situación de China, pues aún resta por resolver varios desequilibrios en sus mercados. También destaca los anuncios proteccionistas que ha realizado el gobierno de Estados Unidos, que podrían afectar el crecimiento tendencial de la economía mundial y Chile en particular.

En lo interno, señala que los riesgos para la actividad están sesgados al alza. El principal evento positivo es que la inversión tenga un dinamismo mayor, teniendo en cuenta el favorable escenario externo, la mejora de las confianzas y los datos de los últimos meses. Matiza este riesgo la preocupación por el mercado laboral.

Respecto de la inflación, se indica que los riesgos están balanceados, porque las amenazas para su convergencia a 3% se han atenuado, principalmente por las implicancias que el mejor panorama de actividad tiene sobre el proceso de cierre de las holguras de capacidad. De todos modos, el Consejo enfatiza que la evolución del tipo de cambio hará que en los próximos meses la inflación sea menor que lo previsto en diciembre, lo que seguirá monitoreando con especial cuidado, dado sus potenciales implicancias negativas sobre la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política.

### **La presente versión del IPoM incluye los siguientes recuadros:**

- Posible impacto de las recientes medidas fiscales en EE.UU.
- Efectos en los mercados financieros locales de la normalización de la política monetaria en EE.UU.
- Productividad minera en Chile.
- Traspaso del tipo de cambio a precios.
- Proyecciones del escenario base del IPoM.

---

Mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-2) 2670 2438 - 2670 2274 o escribir al correo electrónico [comunicaciones@bcentral.cl](mailto:comunicaciones@bcentral.cl).

## Aumenta el rango de crecimiento esperado para el 2018



IPoM marzo 2018



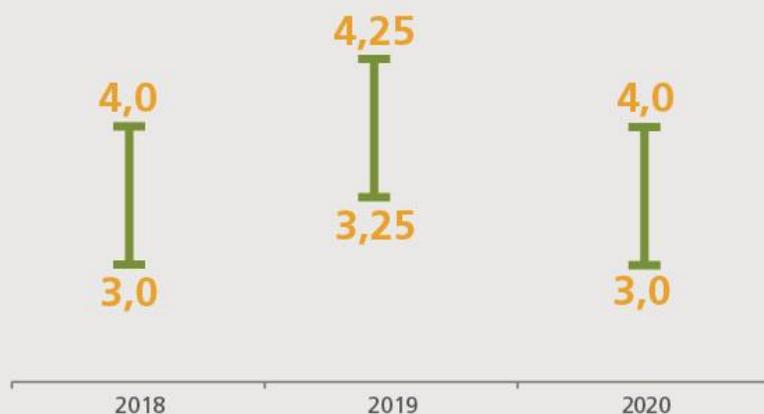
## La economía ha mostrado un punto de inflexión (crecimiento anual)



IPoM marzo 2018



## La actividad crecerá por sobre 3% en los años 2018 a 2020



IPoM marzo 2018



## Los riesgos para la actividad local están sesgados al alza

(-) ← → (+)

Debilidad del mercado laboral

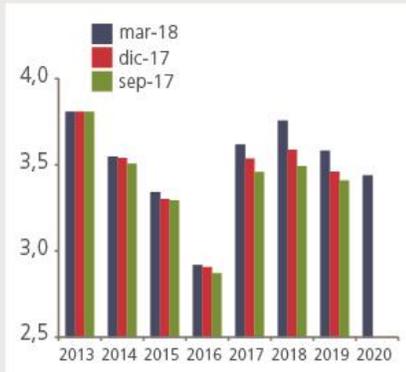
Mayor crecimiento de la inversión

IPoM marzo 2018

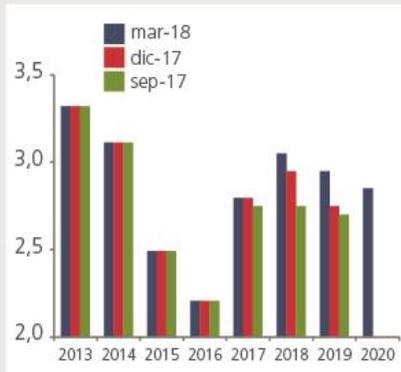


## Mejora el escenario externo

**Crecimiento Socios Comerciales**  
(% variación anual)



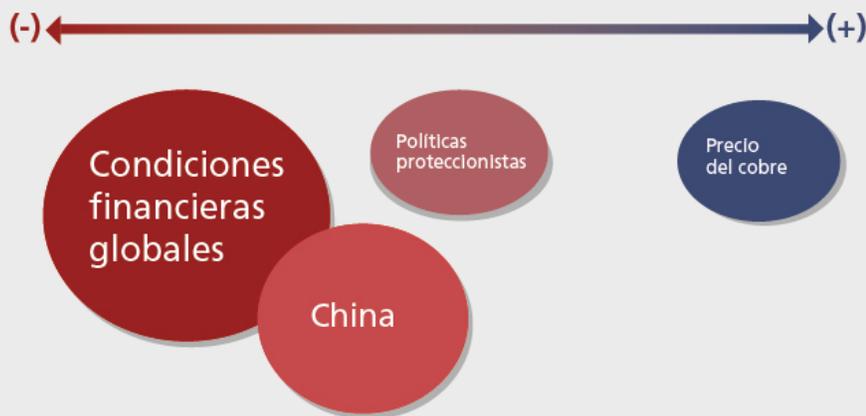
**Precio del cobre**  
(US\$c por libra)



IPoM marzo 2018



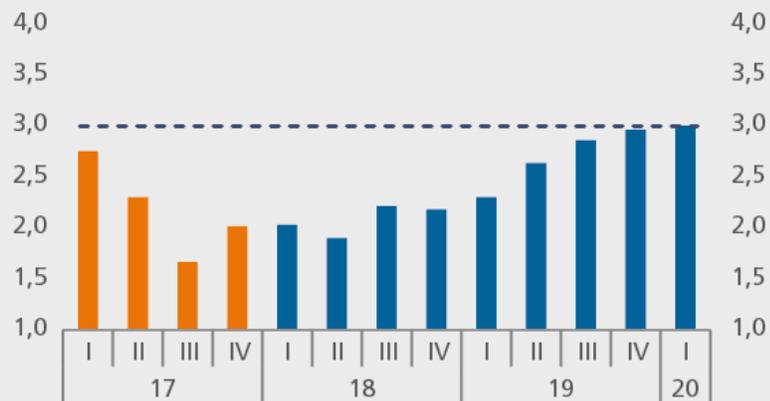
## Los riesgos externos están sesgados a la baja



IPoM marzo 2018



## Inflación volverá a 3% el 2019



IPoM marzo 2018



## Supuestos de trabajo

**TPM**

La TPM se mantendrá en torno a sus niveles actuales y comenzará a aumentar en la medida que las condiciones macroeconómicas vayan consolidando la convergencia de la inflación hacia 3%.

**TCR**

El TCR irá aumentando en el horizonte de política hasta converger a sus valores de largo plazo.

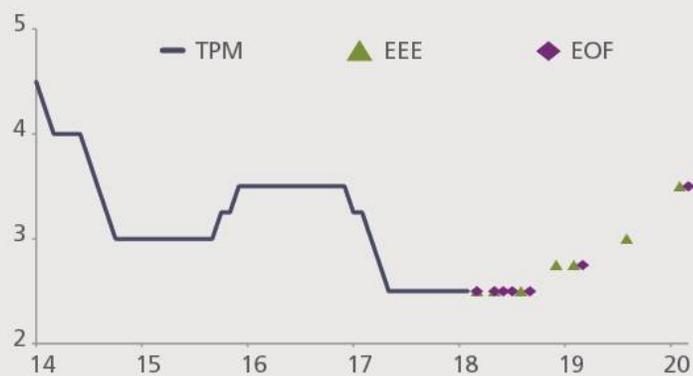
**Política fiscal**

El impulso fiscal el 2018 crecerá acorde al presupuesto vigente, de ahí en adelante seguirá la senda de consolidación fiscal expresada en el último Informe de Finanzas Públicas.

IPoM marzo 2018



De acuerdo a las encuestas, a un año plazo la TPM ya tendrá un aumento de 25 puntos base.



IPoM marzo 2018



Los riesgos para la inflación están balanceados

(-) ← → (+)

Formación de precios

Mayor crecimiento de la economía

IPoM marzo 2018



## CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CUENTA CORRIENTE

	2017	2018 (f)	2019 (f)	2020 (f)
	(variación anual, porcentaje)			
PIB	1,5	3,0-4,0	3,25-4,25	3,0-4,0
Ingreso nacional	2,8	3,7	3,8	3,6
Demanda interna	3,1	4,0	3,8	3,6
Demanda final (*)	1,9	3,5	3,7	3,7
Formación bruta de capital fijo	-1,1	3,6	4,4	4,0
Consumo total	2,7	3,5	3,5	3,6
Exportaciones de bienes y servicios	-0,9	5,0	3,5	2,6
Importaciones de bienes y servicios	4,7	7,1	3,7	2,5
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,5	-1,4	-1,7	-1,8
Ahorro Nacional Bruto (% del PIB)	20,5	20,9	21,1	21,2
Inversión Nacional Bruta (% del PIB)	22,1	22,3	22,8	23,0
FBCF (% del PIB nominal)	21,6	21,3	21,6	21,9
FBCF (% del PIB real)	21,6	21,6	21,7	21,8
	(millones de dólares)			
Cuenta corriente	-4.192	-4.300	-5.500	-6.000
Balanza comercial	7.954	10.400	7.800	5.900
Exportaciones	69.262	79.300	80.700	81.900
Importaciones	-61.308	-68.900	-72.900	-76.000
Servicios	-3.059	-3.000	-3.500	-3.200
Renta	-10.881	-14.000	-12.200	-11.100
Transferencias corrientes	1.793	2.300	2.400	2.400

(f) Proyección.

(\*) Corresponde a la demanda interna sin variación de existencias.

Fuente: Banco Central de Chile.

## SUPUESTOS DEL ESCENARIO BASE INTERNACIONAL

	Prom. 00-07	Prom. 10-16	2017	2018	2019	2020
	(variación anual, porcentaje)					
Términos de intercambio	8,2	1,1	9,0	2,5	-2,8	-1,7
PIB socios comerciales (*)	3,7	3,9	3,6	3,8	3,6	3,4
PIB mundial PPC (*)	4,5	3,8	3,8	3,9	3,8	3,6
PIB mundial a TC de mercado (*)	3,3	3,1	3,2	3,3	3,1	2,9
PIB desarrolladas PPC (*)	2,4	1,7	2,2	2,3	2,0	1,7
PIB emergentes PPC (*)	6,5	5,2	5,0	5,2	5,0	4,8
Precios externos (en US\$)	4,6	0,4	3,7	5,4	1,9	1,8
	(niveles)					
Precio del cobre BML (US\$/cent/lb)	154	316	280	305	295	285
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	44	79	51	61	56	54
Precio del petróleo Brent (US\$/barril)	42	87	54	64	61	58
Precio paridad de la gasolina (US\$/m3) (*)	366	657	466	517	488	471
Libor US\$ (nominal, 90 días)	3,6	0,4	1,3	2,1	3,0	3,6

(\*) Para un detalle de su definición, ver Glosario.

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.