



NOTA DE PRENSA

Lunes 10 de junio de 2019

Presidente del Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2019

El Presidente del Banco Central de Chile, Mario Marcel, presentó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2019 ante la Comisión de Hacienda del Senado. En la sesión efectuada en la sede del Congreso en Santiago, expuso los detalles de la evolución macroeconómica y sus respectivas proyecciones.

Marcel asistió a la sesión acompañado del Vicepresidente Joaquín Vial; los Consejeros Pablo García, Rosanna Costa y Alberto Naudon; el Fiscal Juan Pablo Araya; los Gerentes de División Política Monetaria, Elías Albagli; Política Financiera (s), Rodrigo Alfaro; Mercados Financieros (s), Matías Bernier; Estadísticas, Gloria Peña; y de Asuntos Institucionales, Michel Moure.

En su exposición señaló que, para la decisión de reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base, tomada por el Consejo el viernes pasado, fue clave la evaluación de que la política monetaria debía ser recalibrada, pues "el impulso que estaba entregando no era el suficiente para asegurar la convergencia oportuna de la inflación a la meta de 3% a la luz de las cifras entregadas por el nuevo IPC y las nuevas estimaciones para la brecha de actividad y la TPM neutral".

Destacó en su presentación que este cambio en la TPM se entendía como una recalibración de la política monetaria, porque se desprendía en buena medida de una actualización de los parámetros estructurales que sirven para caracterizar la situación macroeconómica e informar la fijación de la tasa de política. Esto se traducía en un ajuste por una vez de la tasa, cuya excepcionalidad se reforzaba por la inusual combinación de cambios de parámetros, incluida la nueva medición de la inflación. Marcel agregó que se debía dejar claro que el desempeño reciente de la economía también formaba parte de la decisión pues "un mismo ritmo de crecimiento efectivo se ve más débil al compararlo con un crecimiento tendencial mayor".

El Presidente del Banco Central recordó que la visión de que el escenario macroeconómico podría necesitar un impulso monetario distinto comenzó a forjarse en el IPoM de marzo, cuando la medición de la inflación con el nuevo IPC mostró un aumento de los precios significativamente por debajo de las cifras previas, lo que postergaba por cerca de un año en su convergencia a la meta de 3%.

Recordó que cuando se presentó el anterior IPoM ante la Comisión de Hacienda del Senado, se señaló que se adelantaría la actualización de los parámetros estructurales — esto es, el PIB tendencial, el PIB potencial y la TPM neutral para lograr afinar el

diagnóstico sobre el estado de la macroeconomía. Asimismo, destacó que en la Reunión de Política Monetaria de mayo, el Consejo discutió la opción de reducir la TPM, adelantando que un ajuste de este tipo se justificaría en el caso de una ampliación significativa de las holguras, que se observara un menor dinamismo de la economía, un empeoramiento de las condiciones externas y/o una menor TPM neutral.

Marcel dijo que en la Reunión que sostuvo el Consejo la semana pasada se constató que todas estas condiciones se habían dado. Por ello, considerados estos elementos y las perspectivas para el escenario económico, lo que correspondía era reducir la TPM. Agregó que si bien se tuvo en cuenta el valor de la opción de esperar, señalando la posibilidad de este cambio antes de concretarlo, el Consejo estimó que en la actual coyuntura tomar una acción de inmediato tenía mayor valor.

Al respecto, indicó que “dilatar una decisión solo implicaría perder tiempo, con un costo para la economía, en una coyuntura en que se requieren más y no menos certezas”.

El Presidente del Banco destacó que esta decisión se apoya en un importante esfuerzo analítico del Banco, respaldado por la búsqueda de mayor evidencia y capacidad para identificar fenómenos estructurales que afectan a la economía chilena. “Esta es la conclusión de un proceso anunciado y documentado, que requería un desarrollo riguroso antes de concretarse en un cambio de la TPM, pues la política monetaria no se puede conducir sobre la base de intuiciones o percepciones”.

Explicó que, hacia adelante, el inicio de la normalización de la TPM “dependerá de nuestra convicción de que la inflación se encuentra en un claro proceso de convergencia al 3%. Para esta evaluación será especialmente importante la forma en que el mercado laboral absorba el fuerte flujo inmigratorio, la respuesta de la inversión y los desarrollos del escenario externo”.

Del mismo modo, agregó “recalibrar la TPM no significa que ésta no se pueda ajustar en el futuro ante cambios en el entorno macroeconómico, más bien permitirá evaluar la respuesta adecuada a dichos cambios en sus propios méritos, sin confundirlos con los factores que justificaron este ajuste”.

Marcel explicó que las estimaciones de crecimiento tendencial y potencial de la economía han aumentado como consecuencia de la inmigración, lo que se traduce en mayores holguras de capacidad. Así, el crecimiento tendencial se ubica entre 3,25% y 3,75% en el período 2019-2028, mientras el crecimiento potencial está en torno a 3,4% para el período 2019-2021. En ambos casos, los valores son 25 puntos base superiores a los previamente estimados. Agregó que la TPM neutral se ubica 25 puntos base por debajo de la estimación previa, en un rango entre 3,75% y 4,25%.

El Presidente del BCCh explicó ante la Comisión de Hacienda que, en el escenario base, la actividad crecerá por sobre su potencial en los próximos dos años y la inflación convergerá a 3% durante 2020. El IPoM indica que la economía crecerá entre 2,75% y 3,5%, rango inferior al estimado en marzo (3% a 4%), resultado en que el menor crecimiento del primer trimestre tiene gran incidencia. En el segundo semestre, en tanto, la economía retomará mayor dinamismo, con lo que en el 2020 y 2021 crecerá a tasas superiores a las de este año, entre 3% y 4%.

El IPoM estima que el balance de riesgos para la actividad está sesgado a la baja. Si bien la inversión tendrá una recuperación relevante en los próximos dos años, lo que abarca tanto a los grandes proyectos mineros como la inversión de otros sectores, existen riesgos derivados, por ejemplo, de la mayor incertidumbre del escenario externo y los diversos costos asociados a la tramitación de los proyectos de inversión.

Por su parte, explicó que la inflación continúa en torno a 2% anual, con un nivel que ha aumentado algo en lo más reciente. Señaló que la convergencia de la inflación del IPC a 3% se dará durante el 2020, mientras que la del IPCSAE se producirá hacia comienzos del 2021. En ese período, la brecha de actividad se irá cerrando gradualmente, lo que cooperará en esta trayectoria de los precios. El Presidente del BCCh detalló que los riesgos para la inflación están equilibrados, ligados principalmente a los efectos que el fenómeno inmigratorio tenga sobre el mercado laboral y las presiones inflacionarias. Añadió que también debía considerarse que el balance negativo de los riesgos externos tiene efectos cambiarios que podrían elevar, más allá de lo estimado, la inflación en el corto plazo.

En su presentación, Marcel también se refirió al escenario internacional, señalando que el impulso externo que recibirá la economía chilena en los próximos dos años será menor al previsto en marzo y al de los dos años anteriores. "La corrección responde a los desarrollos negativos que ha tenido el escenario externo en las últimas semanas, en particular porque la intensificación del conflicto comercial ha llevado a una mayor aversión al riesgo, provocando, entre otros efectos, una apreciación global del dólar y una reducción de la mayoría de los precios de las materias primas, incluido el cobre" dijo.

Sostuvo que, además, el balance de riesgos externos continúa sesgado a la baja, y que los efectos negativos del conflicto comercial entre China y Estados Unidos se observaban en el débil desempeño del comercio global, que era recogido en la reducción del crecimiento previsto de las exportaciones chilenas. Añadió que "Escenarios en que los riesgos internacionales se intensifiquen podrían impactar negativamente en las expectativas y decisiones de inversión locales".

El escenario base del IPoM ajusta levemente a la baja la expansión prevista para los socios comerciales de Chile durante este año, situándola en 3,2% (3,3% en marzo). En esta corrección cobra importancia un desempeño bastante menor de América Latina. Se sigue estimando que China crecerá en torno a 6% y Estados Unidos algo por sobre 2%. El ajuste en la proyección de las exportaciones, sin embargo, es mayor, reconociendo la significativa ralentización del comercio mundial.

Finalmente, el Presidente del BCCh destacó que la economía mundial vive un momento delicado, donde se combina una fase de declinación del ciclo con una alta incertidumbre política en las principales economías. Los mercados han encontrado alivio en el cambio de orientación de la política de los principales bancos centrales, pero esta puede ser un factor de riesgos si genera un exceso de confianza que después no se valida.

En esta perspectiva, planteó que nuestro país cuenta con potentes amortiguadores, como la flotación cambiaria, la profundidad del mercado financiero y el anclaje de expectativas. También dispone de espacio para robustas respuestas de política, particularmente de la política monetaria. "El Banco Central está preparado para enfrentar nuevos desafíos, tenemos la capacidad para identificar cambios relevantes y reaccionar con la rapidez necesaria. Estos son atributos que hemos ido fortaleciendo con el tiempo y que debemos mantener frente a nuevos desafíos", añadió.

Al concluir su presentación, Marcel recordó que el ámbito específico de acción del Banco Central, es la macroeconomía y, en particular, el control de la inflación y el resguardo de la estabilidad financiera. En este sentido, precisó que la política monetaria puede proveer un amortiguador adicional ante shocks externos, pero no puede blindar completamente a la economía. “Es importante que entendamos el foco del compromiso del Consejo: mantener una inflación baja y estable, como el principal aporte que la institución realiza al bienestar de los chilenos. La estabilidad que ello aporta al país debería facilitar el aporte de otros actores al mismo propósito final”, señaló.

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