

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Martes 3 de Diciembre de 2019



VERONICA MIES, CARLOS BUDNEVICH,

TOMÁS IZQUIERDO, GUILLERMO LE FORT Y JUAN PABLO MEDINA

En el plano interno, la situación económica, política-institucional y social de Chile ha registrado un profundo deterioro, producto de la explosión social que ha ocurrido en el país, con manifestaciones que han derivado en un cambio en la agenda pública, pero que también han estado acompañadas de actos violentos y vandálicos que han puesto en jaque al estado de derecho y han destruido empleos y capital físico. Considerando los efectos negativos que esta situación ha generado sobre el tipo de cambio, la actividad económica, junto con la aún alta incertidumbre reinante, el Grupo de Política Monetaria en decisión dividida recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 1,75 por ciento, a la espera de conocer nuevos antecedentes macroeconómicos y el curso futuro de la crisis político social.

Durante las últimas seis semanas, Chile ha experimentado su más grave y profunda crisis política, institucional y convulsión social desde su retorno a la democracia en 1990. El país ha sido testigo de masivas manifestaciones sociales, muchas de ellas de carácter pacífico, que han expresado un enorme descontento con el nivel de la protección social, los ingresos de los sectores medios y más vulnerables y con un profundo malestar con actos de corrupción ocurridos en los últimos años en diversas instituciones públicas y privadas que no han sido sancionadas en forma ejemplificadora.

Junto a ello, actos vandálicos, saqueos y violencia desatada han provocado cuantiosos daños a la propiedad pública y privada y han llevado a no respetar derechos fundamentales como el de la seguridad ciudadana, la libertad de desplazamiento y de trabajo. Lo anterior ha generado una situación económica, política y social grave y daños relevantes a la capacidad productiva del país.

El desorden político y social, la destrucción de bienes públicos y privados, la incertidumbre económica y política que ha surgido por el cambio constitucional, entre otros, han llevado a aumentos en el premio por riesgo de los CDS de Chile en torno a 50 puntos base, lo que ha generado aumentos en las tasas de interés de los BCU a 10 y 20 años plazo de 46 y 61 puntos base, respectivamente y a una depreciación de cerca del 14% (\$100) del tipo de cambio peso a dólar de Estados Unidos. A esto se suma una caída acumulada en el IPSA de cerca del 12,6% nominal desde que empezó la crisis.

Junto con ello, las expectativas empresariales experimentaron un fuerte desplome en noviembre, siendo particularmente intensas y abruptas las caídas registradas en las expectativas empresariales en los sectores comercio y construcción.

Producto de los acontecimientos recientes ya descritos, el IMACEC de octubre cayó 3,4% en comparación con igual mes del año anterior. El IMACEC minero creció 2,0%, mientras que el IMACEC no minero cayó 4,0%. La actividad económica del mes se vio afectada por el desempeño de las actividades de servicios, comercio e industria manufacturera. Se espera que en noviembre el Imacec se contraiga en torno a un 6%.

Por su parte, hasta el momento se estima en cerca de US\$5,000 millones las pérdidas económicas producto de los actos de violencia y una destrucción de entre 200,000 a 300,000 empleos, lo que en el corto plazo debiera verse reflejado en tasas de desempleo muy superiores a las actuales.

Por otra parte, pese al impacto que debiera tener la depreciación de la moneda en los registros de inflación, las expectativas de inflación anual a 11 meses y a 23 meses se sitúan actualmente en 2,7% en 3,0%, cerca o en el centro del rango meta.

Los acontecimientos vividos en las últimas semanas han forzado un cambio en la agenda económica y política del gobierno y han generado un aumento en la incertidumbre en torno a los cambios que podrían verificarse en el modelo económico social que el país ha seguido en las últimas décadas. Lo anterior, muy probablemente, afectará significativamente la inversión y el empleo en el corto plazo, lo que debiese impactar negativamente el consumo de bienes durables y la adquisición de bienes raíces para vivienda residencial. Junto con lo anterior, también las carteras crediticias debieran experimentar un deterioro en su riesgo, lo que puede llevar a los bancos a adoptar políticas crediticias más restrictivas. Dado lo anterior, es esperable una reducción en el crecimiento de la economía, incluyendo algunos meses de caída de la actividad en los próximos meses e impactos negativos sobre el crecimiento del producto potencial del país.

Frente a la crisis, el gobierno y el Congreso han respondido con acuerdos tributarios, en pensiones, en el presupuesto nacional y en las reglas básicas para la elaboración una nueva constitución. Sin embargo, sigue pendiente un acuerdo integral para la mantención de la seguridad ciudadana y la paz social en el país.

Por otra parte, el costo de la reconstrucción y la magnitud de los recursos involucrados en las reformas sociales impacta fuertemente las finanzas públicas, lo que plantea nuevos desafíos en torno a su manejo en el futuro.

A fines del mes de noviembre y producto de la inestabilidad del tipo de cambio, de la fuerte presión de depreciación sobre el peso, al incremento en el riesgo país y al abrupto cambio en el portafolio deseado de los inversionistas chilenos hacia mayores activos internacionales, el Banco Central anunció para los próximos 6 meses, un programa de venta de dólares spot por el 25% de sus reservas internacionales y de venta de dólares forward por otro 25% de sus reservas internacionales, esterilizando los efectos monetarios asociados. Hasta el momento, el mercado ha reaccionado positivamente a la intervención, llevando al tipo de cambio peso por dólar a niveles relativamente estables en torno a \$ 805 en la actualidad.

Considerando la incertidumbre reinante en el país y los efectos que ella ha tenido y podrá tener en la actividad económica, el tipo de cambio y la inflación, el GPM, en decisión dividida, recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 1,75 por ciento, a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de las variables macroeconómicas relevantes.