



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION ESPECIAL N° 15
DE POLITICA MONETARIA
celebrada el 2 de marzo de 2001

En Santiago de Chile, a 2 de marzo de 2001, siendo las 16,30 horas, se reúne el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud, con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los Consejeros señora María Elena Ovalle Molina y señor Jorge Desormeaux Jiménez.

Asisten también los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Miguel Angel Nacur Gazali;
Gerente de División Estudios, don Felipe Morandé Lavín;
Gerente de División Internacional, don Esteban Jadresic Marinovic;
Gerente de División Política Financiera Subrogante,
don Jorge Pérez Etchegaray;
Gerente de Investigación Económica, don Klaus Schmidt-Hebbel Dunker;
Gerente de Análisis y Operaciones Internacionales, don Sergio Lehmann Beresi;
Gerente de Análisis Macroeconómico, don Pablo García Silva.

El señor Presidente señala que se ha citado a esta Sesión Especial de Política Monetaria con el objeto de analizar el informe que ha solicitado a la Gerencia de División de Estudios sobre análisis de la actual coyuntura económica.

Cede la palabra a la Gerencia de División Estudios y el Gerente de Análisis Macroeconómico, don Pablo García, entrega el siguiente informe:

Se estima una expansión del PIB de 3,7% durante el primer trimestre del presente año, por debajo del 4,8% implícito en el Informe de Política Monetaria. Con esto, son dos los trimestres consecutivos en que la actividad sorprende negativamente, ubicándose por debajo de proyecciones previas.

Para el primer trimestre, se estima una expansión del gasto de 2,4%. Esto confirma dos trimestres de expansión muy moderada, por debajo del 7,2% esperado para el año.

Los indicadores de consumo continúan desacelerándose, lo cual lleva a descartar un mayor dinamismo durante el primer trimestre, tanto del componente consumo como de la acumulación de inventarios.

El débil comportamiento del consumo radica fundamentalmente en la caída en términos absolutos de las colocaciones de consumo.



La formación bruta de capital mostró durante el año 2000 una importante expansión, por sobre lo proyectado en los últimos dos trimestres.

Los permisos de edificación habitacionales muestran una recuperación reciente, que compensa el menor dinamismo de la edificación en establecimientos.

Los despachos para la construcción mantienen tendencias de expansión desde principios del año pasado, con una desaceleración leve en el último trimestre.

Hasta el cuarto trimestre del año 2000 la producción industrial mostró tasas de expansión positivas. Sin embargo, esta tendencia se revirtió en los últimos meses.

Las exportaciones, en cuántum, no acusan aún un impacto claro de la desaceleración de la economía mundial.

El consumo presenta una tendencia de expansión menos sostenida que lo esperado. Más aún, los componentes dinámicos del gasto de los hogares se han desacelerado.

La inversión sigue mostrando un comportamiento dinámico, pero ahora con una mayor relevancia del sector habitacional y algo menor de los establecimientos comerciales.

Esto indicaría que las disminuciones en las tasas de interés de largo plazo estaría sosteniendo el crecimiento de la inversión.

Aunque la caída en la producción industrial se puede explicar por factores puntuales, sin éstos ella presenta una tendencia de crecimiento nulo.

En términos generales, el mercado laboral sigue caracterizado por una pobre capacidad de generación de empleo.

La desocupación aumentó en el último trimestre móvil. Esta trayectoria se asocia tanto al comportamiento del empleo como al que ha tenido la fuerza de trabajo recientemente. El empleo privado se mantiene prácticamente estancado desde mediados del año pasado. Esto indica que una fracción importante de la caída en la ocupación se asocia únicamente con los menores programas de empleo.

Los sectores que crearon empleo durante el cuarto trimestre del año 2000 lo continúan haciendo, pero con una leve desaceleración. Destacan los sectores construcción, servicios financieros y transporte (25% del empleo total). En todo caso, cabe consignar que los sectores más importantes en la creación de empleo están rezagados, entre los cuales, industria y comercio cubren el 33% del empleo total.

En cuanto a estadísticas por género, el empleo tanto de hombres como de mujeres refleja esta desaceleración. En el caso de las mujeres, se asocia a su vez con menor participación, mientras que en los hombres con los obreros, principalmente en el sector industrial. La participación de hombres y mujeres muestran tendencias declinantes a lo largo del año 2000. Estos factores pueden asociarse a su vez con la evolución que tuvieron los programas de empleo durante el año. Ambos hechos hacen difícil interpretar las fluctuaciones de la tasa de desocupación en el corto plazo.

La desocupación de los jóvenes persiste en niveles por sobre 20%. Para su evolución futura es relevante lo que ocurra con el salario mínimo este año.



El aumento de la tasa de desocupación en enero no responde a un cambio de tendencia reciente, sino que reafirma que la economía muestra una débil, pero positiva, capacidad de creación de empleo. El mayor desempleo se concentra en algunos sectores específicos, pero relevantes, como la construcción.

Dos aspectos puntuales agregan volatilidad a las cifras: los factores de oferta de trabajo (principalmente mujeres) y la evolución que tendrán los planes de empleo.

La sobreestimación del IPC que excluye perecibles y combustibles en 3 décimas es consecuencia de menores variaciones en el precio de los lácteos y azúcares, arriendos, salud y cigarrillos.

Las tasas de interés de instrumentos del Banco Central de Chile han reaccionado a la baja con las noticias de la última semana. La tasa de interés del PRC8 transados en bolsa alcanzó UF+4,99% hoy (15 horas). A futuro, esto anticipa reducciones en la tasa de interés de política monetaria de 25 puntos base por sobre lo anticipado.

El tipo de cambio también ha reaccionado a las noticias recientes, tanto de IPC (que motiva arbitraje de corto plazo) como a la información reciente de la economía doméstica.

En el corto plazo, el crecimiento anual esperado para el primer trimestre de este año se reduce en un punto porcentual, hasta 3,7%, según estimaciones preliminares.

Con ello, son ya dos trimestres consecutivos en los cuales la actividad económica estaría por debajo de lo proyectado previamente en los Informes respectivos.

La actividad del sector industrial se ha visto negativamente afectada, durante diciembre y enero, por algunos sectores ligados a la exportación. En el mismo período, algunos sectores orientados al consumo interno también se han desacelerado. El consumo de los hogares y la acumulación de inventarios continuarán este trimestre con la tendencia plana iniciada el cuarto trimestre del año pasado.

La formación bruta de capital muestra tasas importantes de crecimiento anual, pero de todas formas se desacelera algo el primer trimestre de este año. Esta desaceleración se concentra en establecimientos comerciales, que impulsó la inversión el año 2000, lo que se compensa en parte con un dinamismo del sector habitacional que se estaría consolidando. Las importaciones de bienes de capital siguen dinámicas, aunque con un mayor grado de volatilidad.

En síntesis, la evidencia reciente de precios, actividad y empleo no parece señalar un cambio drástico de tendencia en las variables reales en relación al cuarto trimestre del año 2000 (estancamiento del consumo y de la generación de empleo, crecimiento de la inversión).

Sin embargo, sí es claro que se está en un escenario más negativo en cuanto a crecimiento, empleo y consumo en relación al escenario base del Informe de Política Monetaria de enero.

El señor Presidente ofrece la palabra para comentar el Informe y después de un intercambio de opiniones entre los participantes de la reunión, se coincidió en la necesidad de evaluar la posibilidad de modificar la tasa de interés de política monetaria, dados los nuevos antecedentes que constan en la presentación efectuada por la Gerencia de División Estudios. Luego del análisis de las diversas opiniones, se determinó adoptar el siguiente acuerdo que cuenta con el voto favorable de la unanimidad de los Consejeros asistentes.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



15-01-010302 – Tasa de Instancia Monetaria

El Consejo acuerda reducir la tasa de interés de política en 50 puntos base, desde UF más 4,50% a UF más 4,00%.

Los tramos de la línea de crédito de liquidez se ajustan también en 50 puntos base.

El Presidente propone el siguiente texto para el Comunicado:

“ En sesión especial realizada el día de hoy, el Consejo del Banco Central resolvió reducir la tasa de interés de política en 50 puntos base, desde UF más 4,50% a UF más 4,00%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez se ajustaron también en 50 puntos base.

El Consejo ha estimado que las últimas cifras disponibles de inflación, actividad económica y empleo confirman un escenario de menores presiones inflacionarias, el cual fue considerado en el Informe de Política Monetaria de enero pasado.

El Banco Central continuará usando la política monetaria con flexibilidad, de modo de confrontar las desviaciones que se proyecten en la trayectoria de la inflación respecto de la meta establecida.”

El Consejo aprueba el texto del Comunicado.


Se levanta la Sesión a las 19,00 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


CARLOS MASSAD ABUD
Presidente


JORGE DESORMEAUX JIMENEZ
Consejero


MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera


MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe

