

MINUTA

Acta correspondiente a la Sesión Ordinaria de Política Monetaria N° 9

celebrada el 28 de agosto de 2000

ASISTENTES

Consejeros, señores:

Carlos Massad Abud

Jorge Marshall Rivera

María Elena Ovalle Molina

Pablo Piñera Echenique

Jorge Desormeaux Jiménez

b) Otros participantes, señores:

Camilo Carrasco Alfonso (Gerente General);

Miguel Angel Nacur Gazali (Fiscal y Ministro de Fe);

Guillermo Le Fort Varela (Gerente de División Internacional);

Felipe Morandé Lavín (Gerente de División Estudios);

Luis Oscar Herrera Barriga (Gerente de Programación Macroeconómica);

Klaus Schmidt-Hebbel Dunker (Gerente de Investigación Económica);

Gonzalo Sanhueza Dueñas (Gerente de Análisis Internacional);

Pablo García Silva (Economista Senior de la Gerencia de Programación Macroeconómica);

Cecilia Feliú Carrizo (Secretaria Ejecutiva Gabinete de la Presidencia);

Cecilia Navarro García (Jefe de Prosecretaría).

c) Asiste, además, el señor Ministro de Hacienda, don Nicolás Eyzaguirre Guzmán.

1. ACUERDO : Se acuerda bajar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, ubicando el nuevo valor en 5% sobre la variación de la Unidad de Fomento.

2. MATERIA : 9ª. Reunión de Política Monetaria.

3. GERENCIA : División de Estudios.

4. POLITICA : Análisis de la coyuntura económica y evaluación de la política monetaria.

5. MINUTA : La sesión se inicia con la presentación de la Gerencia de División Estudios sobre la base del informe mensual de política monetaria.

I Puntos destacados

Durante el primer semestre el Producto Interno Bruto (PIB) se expandió en 5,8%, aunque con tasas de expansión promedio del orden de 2% anual entre trimestres. El crecimiento de la demanda interna, ha estado concentrado principalmente en la variación de existencias, mientras que la inversión y los indicadores de consumo presentan una desaceleración en los meses de julio y agosto. La excepción respecto de esta trayectoria se observa en los datos de agregados monetarios, que muestran un leve aumento en la información más reciente.

La desocupación, que había mostrado estabilidad en el pasado mes de junio, durante julio presenta un incremento, el que probablemente se mantendrá en los meses venideros, dada la forma de registro de esta información.

El aumento de los índices de desempleo y el deterioro de los índices de confianza, significan para los trimestres venideros una situación de menor dinamismo en la demanda interna. No obstante, este efecto negativo sobre la demanda es parcialmente compensado por condiciones monetarias más expansivas, con tasas de interés de mediano y largo plazo a la baja y con un tipo de cambio depreciado en términos reales. Esto arroja una situación monetariamente más expansiva que la que existió en mayo, a lo cual se adiciona un mejoramiento marginal de las proyecciones respecto del escenario internacional.

Dado los antecedentes conocidos a la fecha, se puede señalar que, por una parte, hay mejores proyecciones para la demanda externa, pero por otra parte un menor impulso de demanda interna. Puesto en conjunto y para un nivel dado de la tasa de interés de política monetaria (TPM) de 5,5%, correspondiente a la tasa actualmente establecida, estos desarrollos llevarían a reducir las proyecciones de crecimiento del PIB para los próximos 24 meses.

En efecto, si bien la revisión para el año 2000 es marginal, ya que se espera una variación del PIB del orden de 5,6%, algo por debajo de la cifra prevista anteriormente, para los años 2001 y 2002, habría una reducción mayor, pasando de una proyección inicial entre 6% - 6,5% en mayo, a niveles en un rango entre 5% y 5,5% en la actualidad. Todo lo anterior, si se mantiene en los niveles actuales la TPM por los próximos veinticuatro meses.

De acuerdo a los resultados, para una TPM de 5,5%, la proyección de corto plazo de la inflación subyacente (IPCX) es superior a la de mayo último, por el efecto del incremento del tipo de cambio, pero en el mediano plazo desciende a 2% por las mayores holguras del producto y de los mercados

internos.

En el mismo escenario, la proyección de corto plazo de la inflación IPC es más elevada que la del Informe de Política Monetaria de mayo último, pero su proyección de mediano plazo es inferior, por la trayectoria esperada para el precio de los combustibles.

II Evolución reciente de la Inflación y factores relevantes para su evolución futura.

En relación con la evolución de la inflación, las referencias que existen para el mes de agosto indican que la situación efectiva tanto del IPC como del IPCX se mantendrían prácticamente estables respecto del mes anterior, habrían movimientos marginales que pueden determinar el incremento de una décima tanto en el IPC como en el IPCX. Este último indicador se mantendría o se elevaría desde un 2,6% a un 2,7%, mientras que el IPC total estaría en un rango de 3,8% a 3,9% similar al que tiene hoy día. Por lo tanto, a nivel de mediciones de inflación subyacente hay una estabilidad respecto de los ciclos de meses previos y esa situación se mantiene en la información más reciente.

En relación con los precios específicos, el componente más importante sobre el cual se esperan novedades se refiere al incremento en el precio del petróleo. Esto provocaría, en los próximos meses, un aumento en el precio de los combustibles y previsiblemente también en el precio del transporte colectivo. Estos factores introducen una presión transitoria sobre la inflación que elevaría principalmente los registros de IPC.

Respecto de los factores relevantes para la inflación futura, durante los meses posteriores al Informe de Política Monetaria de mayo se fue afianzando la expectativa de un continuado dinamismo del crecimiento de la economía mundial.

En relación con los términos de intercambio, también existe una mejor expectativa, coherente con la de los mercados internacionales, con un incremento cercano al 7% para los próximos dos años, similar al que existía en la reunión de política monetaria anterior.

El precio del petróleo (brent) se ha mostrado muy volátil y se mantiene en el rango de los US\$30 a US\$32 por barril. Si bien es difícil predecir cuál va a ser su evolución futura, en las proyecciones presentadas se está reconociendo un precio promedio mayor que el que se tenía anteriormente. Esto significa, por una parte, un escenario de mayor presión de inflación y por otra parte, una reducción del ingreso real de los consumidores a través del impacto sobre las perspectivas de consumo para el futuro.

No hay novedades respecto de las tasas de interés internacionales. En la última reunión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América (EE.UU.) se confirmó la tasa de interés prevaleciente, aunque se indicó un sesgo al alza. En general, el mercado ha tendido a una expectativa de cambios menores en la tasa de interés rectora de la economía norteamericana, los que van desde la ausencia de movimientos, a un aumento de 25 puntos base hacia fines del presente año.

En los términos de *spreads* soberanos, en general, las condiciones de financiamiento internacional han influido favorablemente para el conjunto de las economías emergentes.

Los mercados financieros en Chile, durante el mes de agosto, han continuado una tendencia de moderación en las tasas de interés. Los últimos antecedentes muestran tasas de interés de largo plazo que han llegado a niveles de 6,2%, lo cual ha ido moderando progresivamente las expectativas que existían inicialmente respecto de un aumento de la tasa de política monetaria.

En relación con los agregados monetarios, en julio y agosto se ha observado una leve recuperación del dinero en poder del sector privado (M1A), que contrasta con la tendencia que se había observado

en meses previos. De igual forma, los agregados monetarios más amplios, muestran un crecimiento en este periodo. En este caso, una parte significativa del crecimiento proviene de inversiones de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), debido a la vuelta de éstas a los mercados nacionales. De esta manera, las tenencias más asociadas al sector puramente privado, que tienen una relación más directa con decisiones de gasto, mantendrían un comportamiento aún moderado.

En el caso del crédito, se está observando un incremento principalmente de las colocaciones vinculadas al comercio exterior y créditos a empresas, mientras que el crédito a personas continúa mostrando una desaceleración, particularmente en los destinados a consumo y un menor ritmo de incremento en los créditos de vivienda. Asimismo, los créditos comerciales tampoco muestran una tendencia creciente, por lo que el incremento en el crédito total está radicado principalmente en colocaciones para el comercio exterior.

Respecto del tipo de cambio nominal, se observó a través del semestre una moderación de las expectativas de aumento de la TPM, lo cual estuvo asociado también a una depreciación del tipo de cambio nominal. Parte de ese efecto se ha revertido a lo largo del último mes. El tipo de cambio nominal ha estado en un nivel de \$ 550 por dólar a \$ 555 por dólar, o algo a la baja en los datos recientes, teniendo la relación peso/dólar una trayectoria similar al comportamiento del tipo de cambio multilateral, que incluye un conjunto más amplio de monedas.

En relación con los antecedentes de oferta y demanda, en las cifras más recientes se está observando la continuación del estancamiento de la evolución del sector industrial. Así, las ventas industriales, luego de haber registrado un descenso desde comienzos de año hasta junio, han mostrado recientemente una leve tendencia ascendente, pero aún se mantienen bajo el nivel de la producción industrial. Por lo tanto, la evolución de estos componentes refleja un grado importante de acumulación de inventarios, que podría tener consecuencias sobre la evolución futura de la producción.

Las ventas de nuevas viviendas también han mostrado un nivel que está levemente por debajo del nivel alcanzado hacia fines del año pasado. Hay una leve recuperación en los meses más recientes, pero aún se mantienen niveles que son comparables a los de mediados del año 1998.

Finalmente, las estadísticas de empleo total para el trimestre móvil mayo-julio, junto con el empleo que excluye a los programas especiales, señalan un estancamiento desde principios de año. Es importante indicar que las cifras del mercado laboral presentan, en general, bastante volatilidad. Sin embargo, al evaluarse en términos de promedios, igualmente se verifica una creación de empleo relativamente estancada, e inclusive se observaría un incremento en la tasa de desocupación ajustada por factores estacionales.

Hasta los datos anteriores se había obtenido una tasa de desocupación relativamente estable, con una leve tendencia ascendente. Sin embargo, la información más reciente marca un cambio importante en las estadísticas de empleo, con un quiebre respecto de la trayectoria pasada asociado a un incremento en el desempleo que se podría mantener en el trimestre venidero.

En el caso de las ventas totales del comercio minorista, se mantienen constantes los niveles de los últimos meses, aunque por debajo de los que se habían alcanzado a fines del año pasado. La evolución de las ventas de automóviles, evidencia que se estaría incrementando la oferta de bienes durables, pues muestra una tendencia ascendente, la que ha tendido, sin embargo, a aplanarse en los últimos seis meses.

En el caso de las importaciones no petróleo, la proyección lleva a un nivel del orden de US\$ 1.200 millones, cifra que estaría por debajo de lo que había en los dos meses previos. Después de haber tenido las importaciones no petróleo una tendencia ascendente, se ha observado una reversión, debido al proceso de acumulación de inventarios en el comercio y por la depreciación del tipo de cambio real que podría estar induciendo la disminución de estas importaciones.

Un factor que es también relevante de considerar respecto de lo que podría ser la evolución futura de

la inversión, son las perspectivas de su recuperación a la luz de lo que es la evolución de las tasas de interés. En esos términos, el impulso de esta recuperación sería el adecuado, sin embargo, hay un factor que también hay que ponderar y que se refiere a lo que son las expectativas respecto del futuro. A través del mercado accionario se puede observar que estas expectativas se han mantenido más bien planas. Ya hubo una recuperación significativa hacia fines de 1999 respecto de los deprimidos niveles que se habían alcanzado a mediados de 1998, pero desde entonces a la fecha no se ha observado un mejoramiento decisivo en el precio de los activos y eso, a diferencia de períodos anteriores de esta recuperación, indica que las perspectivas para la inversión pueden ser más moderadas en este período.

El principal componente que se está introduciendo en las actuales proyecciones son los antecedentes recientes de desocupación. La información actual y la expectativa de un empeoramiento de la trayectoria del empleo respecto de lo previsto inicialmente, tienen un efecto directo sobre la evolución futura del consumo. Esto significa deteriorar las perspectivas de crecimiento del consumo para los trimestres venideros respecto de lo que habría sido el escenario base anterior, lo cual tiene consecuencias sobre la trayectoria de la demanda interna.

A modo de conclusión, luego de esta revisión de antecedentes, y respecto del Informe de Política Monetaria de mayo, existe un mejor escenario para la evolución de la demanda externa, un mejor escenario de términos de intercambio y un tipo de cambio real más depreciado. Todos esos factores promueven un mayor impulso de demanda externa.

Sin embargo, a la luz de lo que ha sido la evolución reciente de los indicadores de demanda interna (consumo e inversión), de lo que ha sido la evolución de la tasa de desempleo y también de las expectativas del sector privado, la proyección final es que en los trimestres venideros tiene más asidero una hipótesis de que esta desaceleración de la demanda interna es un fenómeno más permanente de lo que aparecía hasta hace algunos meses.

Es decir, la acumulación de estos antecedentes lleva a proyectar que la desaceleración de la demanda interna podría continuar en los trimestres venideros y ese efecto superaría el efecto expansivo de la demanda externa, determinando una reducción a las proyecciones de crecimiento a nivel agregado. Así, todo lo demás constante, el escenario más probable en la actualidad está asociado a una reducción en la proyección de inflación subyacente hacia un nivel más cercano al piso del rango meta (2%) y por lo tanto, con un riesgo relevante de que se esté por debajo del límite inferior del rango definido como deseado.

A continuación, los asistentes a la reunión analizan las condiciones actuales de la economía y sus perspectivas a futuro, a partir de la presentación realizada por la División de Estudios.

Respecto de las razones o supuestos que están detrás del análisis presentado que justifican el cambio de escenario, se señala que se tenían previsto dos escenarios: un escenario principal que continuaba proyectando la información que había hasta mayo último, y un escenario alternativo que le daba mayor ponderación a los datos de evolución reciente del producto.

En este sentido, se indica que dentro de las variables de estado que han sufrido cambios importantes recientemente, la principal es el deterioro del desempleo, variable que es introducida en el análisis a través del modelo de consumo, entregando en la actualidad una menor proyección para lo que va a ser la evolución de este componente de la demanda interna hacia adelante.

Se manifiesta que éste es el principal antecedente para proyectar un menor dinamismo de la demanda interna. Existen además otros factores que no se habían considerado directamente en los modelos y que en la actualidad van adquiriendo mayor peso, que se refieren al empeoramiento de las expectativas del sector privado, lo que estaría indicando que se están tomando decisiones sobre la base de una expectativa de menor crecimiento económico.

En consecuencia con lo anterior, un participante de la reunión señala que hasta la sesión anterior, el

escenario relevante era uno donde los antecedentes de la evolución del gasto no indicaban un cambio de tendencia en la evolución de la economía. En la situación actual, se indica que el escenario alternativo de menor crecimiento, ha pasado a tener una mayor probabilidad de ocurrencia, en el sentido que se juzga que ha habido un cambio más permanente en las variables que lo fundamentan.

A lo anterior se agrega que hasta hace unos meses, por el hecho de no haber suficiente información como para validar un cambio de tendencia de la actividad, se resolvió mantener la tasa de interés de política monetaria inalterada. La nueva información que se ha recibido, cambia el balance de riesgos y pone mayor énfasis en el sentido de una pérdida de dinamismo de la economía en los próximos meses, cuando aún no se terminan de recuperar los niveles de empleo del pasado y en un contexto en el cual parecen no estar seriamente amenazados los objetivos inflacionarios del Banco Central en el mediano plazo.

Si bien la inflación medida por el IPC total se ve aumentada en el plazo corto, por el aumento del precio del petróleo y otros precios, no existe un riesgo inflacionario hacia adelante, más bien se estaría acercando e inclusive yendo por debajo del límite inferior del rango meta, definido en 2%.

Concretamente, existe la opinión compartida entre los asistentes a la reunión respecto de una visión más bien intermedia entre lo que es el escenario positivo y el escenario negativo, tomando en cuenta que los elementos del escenario positivo están aún presentes. En efecto, se señala que las condiciones monetarias han ido adquiriendo un carácter más expansivo, toda vez que existe un mejoramiento de las proyecciones de la economía internacional. A lo anterior, se agrega la existencia de políticas responsables, tanto en el plano fiscal como en el monetario. Existe la opinión generalizada de que las condiciones monetarias no han sido la causa de la lentitud de la demanda, sino que han sido algunos factores que pueden ser analizados por el lado de la creación y destrucción de producto.

Se plantea también que el efecto de los desarrollos tecnológicos más recientes, para una economía como la chilena, se podría asociar a un menor número de empleos, pues las empresas tenderían a reducir sus plantas y sus costos por la vía de menor contratación de mano de obra; y por esa vía acceder a tecnologías más modernas.

Lo anterior debe compensarse con factores de creación de empleo y producto. Desde esta perspectiva, por el lado de la inversión se siguen observando flujos de capitales de financiamiento internacional muy escasos. Se señala que tampoco se está en presencia de factores donde tradicionalmente operan los elementos de creación: la inversión extranjera durante este año ha estado algo más deprimida, el financiamiento internacional algo más bajo, a lo cual se debe agregar ciertas señales negativas que el mercado procesa para tomar las decisiones de inversión.

Se concluye que el resultado de esto es una ausencia de sincronía entre factores de destrucción y de creación de producto. En la medida que esta asimetría permanezca en el tiempo, el riesgo de pasar al escenario negativo es cada vez mayor.

Otro participante complementa lo señalado anteriormente indicando que dentro de las razones que explican la desaceleración de la demanda y del empleo no solamente está la introducción de nuevas tecnologías, pues le otorga especial ponderación a la disminución drástica de los flujos de capitales externos hacia el país, tema que no solamente afecta a Chile, sino que a todos los países emergentes y particularmente a los de América Latina.

Además, señala que existen aspectos "no económicos" que han afectado el clima de los negocios, representados por propuestas de reformas y regulaciones que han reducido la confianza del sector empresarial.

En el mismo sentido, se manifiesta que no se puede esperar que el nivel de empleo en el futuro sea similar al que había en el pasado, pues la comparación se realiza con un momento del tiempo (1997-1998) en que la economía crecía a un ritmo insostenible y con niveles de gasto no financiados. En adelante, la recuperación del empleo necesariamente será a un ritmo más lento y probablemente a

niveles inferiores a los del pasado reciente, a menos que se lleven a cabo importantes reformas estructurales en el campo de la flexibilidad laboral, en el campo del desarrollo del capital humano incorporado, etc., que permitan hacer un cambio de fondo en el mercado laboral, más allá de lo que sería el cambio normal por meras medidas de tipo macroeconómico.

Se agrega que la mera circunstancia de que la cifra de desempleo promedio trimestral continúe deteriorándose en los próximos meses, no se debería considerar como un argumento suficiente para nuevos cambios en la política monetaria, porque podría conducir a una sobre-reacción que pondría en peligro todo un conjunto de políticas, señalándose que esto va más allá de la política monetaria.

A continuación, uno de los asistentes a la reunión indica que al gobierno le parece imprescindible actuar en lo inmediato para romper el círculo vicioso que se ha estado dando en la economía chilena de mayor desempleo/menor consumo y menor consumo/mayor desempleo. De esta forma, se manifiesta que lo más apropiado es actuar sobre la demanda agregada, para recuperar el empleo, el consumo y el crecimiento, pues no existen riesgos desde el punto de vista de una aceleración de la inflación en el horizonte relevante.

Se indica que las acciones de política fiscal se realizarán en un contexto donde el Fisco tiene como misión reequilibrar el balance estructural hasta llegar a un nivel de 1% en el año 2001, para de allí en adelante tener una política fiscal neutral.

De esta manera, el gobierno se propone implementar ciertas medidas tendientes a aliviar las deudas tributarias, incentivar el consumo a través de la devolución anticipada de impuestos a personas naturales, y a amortiguar los aumentos del precio del transporte colectivo a través de un subsidio a las personas en extrema pobreza. Todas estas medidas se inscriben plenamente en la reducción a un tercio del déficit contable del Fisco entre 1999 y 2000 y también en el propósito declarado de tener un 1% de superávit estructural el próximo año.

A continuación, se presentan las opciones de política monetaria:

* El informe presentado señala que se han ido configurando dos grandes escenarios posibles en el horizonte de los siguientes 12 a 24 meses. De un lado, el escenario llamado "positivo" que apunta a que la desaceleración observada en la demanda interna en meses recientes es un fenómeno puntual que se revertirá por sí mismo a partir de condiciones monetarias que han ido adquiriendo un carácter más expansivo desde mayo pasado y el mejoramiento de las proyecciones para la economía internacional.

* En este escenario la inflación proyectada en el horizonte de política permanece esencialmente en el rango meta, suponiendo que se mantiene la actual tasa de interés de política monetaria, aunque la inflación total superaría el 4% por uno o dos trimestres antes de converger hacia 3% en el plazo de cuatro trimestres.

* Es crucial para esta evolución de la inflación que haya una reversión en el precio internacional del petróleo hacia valores en torno a los US\$ 24 ó US\$25 por barril en el mismo horizonte. Asimismo, este escenario es coherente con una actividad económica creciendo poco más de 6% anual y un gasto global haciéndolo al 8% por año, con lo cual es previsible un desvanecimiento de las holguras en cuanto a capacidad hacia mediados de 2002.

* El escenario llamado "negativo", en cambio, interpreta la evidencia más reciente de desaceleración de los indicadores de gasto privado y empleo y el deterioro de las expectativas privadas como la materialización de un cambio de tendencia más permanente en las condiciones macroeconómicas, que prorroga en el tiempo las holguras existentes en relación con la capacidad productiva del país, postergando a su vez la aparición de presiones inflacionarias y haciendo menos factible la materialización de efectos de segunda vuelta sobre la inflación a partir de los aumentos en los precios de los combustibles.

* Más aún, en este escenario se incrementa notoriamente el riesgo de que la inflación se pueda estacionar prolongadamente por debajo del 3% anual (e incluso del 2%) en el horizonte de 12 a 24 meses. Con base en los mismos supuestos generales del escenario anterior, la diferencia aquí estaría dada por un efecto más intenso sobre las decisiones de gasto de las personas en un ambiente de alto desempleo (y creciente en el margen), inseguridad laboral y alto endeudamiento previo, en tanto la recuperación de la inversión en sectores sensibles al gasto interno se vería postergada por la misma proyección de una demanda que demora en despegar definitivamente. La inversión en estos y otros sectores también se vería afectada por otros factores de orden microeconómico, aunque esto es válido en ambos escenarios.

* Con todo, el crecimiento de la actividad económica en este escenario "negativo" sería en torno a 5% anual en los próximos dos años, todo lo demás constante (incluida la tasa de interés de política monetaria), en tanto el gasto interno crecería alrededor de 6,5% por año en el mismo período.

* En el contexto de estos dos escenarios alternativos, las opciones de política monetaria que se abren son las de *mantener* (en caso que se suscriba el escenario "positivo") y de *relajar* (en caso que se le asigne mayor probabilidad de ocurrencia al escenario "negativo").

* Se señala que desde abril y hasta el 10 de agosto pasado, el Consejo otorgó más validez al escenario "positivo" y, en consecuencia, optó por mantener la tasa de interés de política monetaria en su nivel actual de 5,5%. Sin embargo, la evaluación de los riesgos ha ido cambiando paulatinamente conforme se ha ido validando una inflación subyacente por debajo de lo previsto y una serie de indicadores de demanda rezagados con relación a lo esperado en mayo pasado.

* Los riesgos de las dos opciones consideradas en esta oportunidad están, por un lado, vinculados a la posibilidad de que se suscriba un escenario y efectivamente se dé el escenario alternativo y, por otro lado, a la lectura que haga el mercado de la información disponible, de la decisión del Consejo, de su oportunidad y de su relación con otras políticas de gobierno.

* Respecto de los riesgos de equivocarse de escenario, la información de gasto, inflación y empleo disponible más recientemente avalan un aumento en la probabilidad del escenario "negativo". Si se redujera hoy la TPM y finalmente la demanda recupera impulso más rápido y aumentan las presiones de inflación en el horizonte de política, eso llevaría a revertir esta reducción hipotética de hoy en un plazo breve, por lo que habría un costo de mayor inestabilidad de la TPM, con un eventual efecto en la credibilidad de la política. Al revés, si se mantiene la actual TPM y se confirma el escenario negativo, se arriesga en el margen una tendencia inflacionaria que se mantiene claramente por debajo de 3% (en el horizonte de política) como consecuencia de una demanda agregada más aletargada. La evaluación de estos riesgos está fuertemente influida por la probabilidad subjetiva que se quiera dar a cada uno de los escenarios.

* Respecto de la magnitud de la rebaja de la TPM, de validar la opción de relajar, las proyecciones que son posibles de realizar en el marco del escenario "negativo" permiten una reducción de 50 pb manteniendo a la inflación en el entorno de 3% anual en el horizonte de planeación. Una reducción de esta magnitud intensifica los riesgos mencionados respecto de la opción de relajar (con relación a una rebaja de 25 pb), pero también se aumentan los potenciales beneficios de una acción pronta y más definitiva en una economía que puede observar, al revés, una inflación prolongadamente por debajo de la meta de mediano plazo."

Acuerdos

En conformidad con lo expuesto anteriormente, el Consejo, por la unanimidad de sus miembros, acordó bajar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, fijándola en UF más 5,0%. Asimismo, los tramos de la línea de crédito de liquidez se ajustan también en 50 puntos base.