

Miércoles 9 de junio de 2021

## Presidente del Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2021

El Presidente del Banco Central de Chile, Mario Marcel, presentó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2021, ante la Comisión de Hacienda del Senado. En su exposición, abordó la importante mejora del escenario macroeconómico previsto para el año, las razones detrás del mayor crecimiento proyectado y las implicancias para la inflación y la política monetaria.

En su presentación, señaló que la mayor expansividad fiscal y el alto dinamismo del consumo harán menos necesario que el impulso monetario apoye la recuperación de la economía, por lo que este debería comenzar a moderarse antes de lo previsto en el IPoM de marzo. “Esto permitirá evitar que un aumento de la inflación eleve el costo de la vida y erosione el poder de compra de los hogares más afectados por la crisis”, señaló.

Agregó que, pese a ello, se estima que la TPM permanecerá por debajo de su nivel neutral durante todo el horizonte de política, apuntalando un proceso de recuperación que seguirá enfrentando importantes desafíos.

Además, la autoridad abordó en su exposición tres temáticas ligadas al trabajo del Banco en el seguimiento de la economía y el ejercicio de sus facultades: (a) El impacto de la crisis económica sobre las mujeres en Chile; (b) La distinción entre incertidumbre y riesgo en el comportamiento de los agentes económicos; y (c) La transparencia del Banco Central de Chile en la formulación y ejecución de sus decisiones de política.

La presentación se llevó a cabo a través de una videoconferencia desde el Banco Central. Junto con Marcel, en la instancia participaron también el Vicepresidente, Joaquín Vial; los Consejeros Pablo García, Alberto Naudon y Rosanna Costa; y los Gerentes de División de Política Monetaria, Política Financiera, Mercados Financieros, Estadísticas y Asuntos Institucionales, Elías Albagli, Solange Berstein, Beltrán de Ramón, Gloria Peña y Michel Moure, respectivamente.

En la instancia, Marcel sostuvo que “un elemento central de estas proyecciones es la política fiscal, que este año agregará un impulso significativamente superior al contemplado en marzo, considerando los anuncios ya concretados y el gasto adicional que significarán las nuevas medidas de apoyo. Para 2022 y 2023, se asume que no se mantendrá un impulso fiscal masivo como este, dando paso a políticas focalizadas en los segmentos más rezagados y una estabilización de las finanzas públicas”.

Asimismo, destacó que, pese a la recuperación de la actividad y la ampliación de los estímulos fiscales, la percepción económica general empeoró en meses pasados, con expectativas de los consumidores que siguen en niveles pesimistas. “Esto podría explicarse por factores como la evolución de los contagios, las cuarentenas y la heterogeneidad que se observa en la recuperación. Sobre esto último, destaca que el desempeño de parte de los servicios, la construcción y el transporte de personas continúa sin alcanzar sus niveles previos a la pandemia,

hito que el comercio y la industria lograron hace seis meses o más. Se suma la mencionada heterogeneidad en el mercado laboral”, indicó.

En particular, señaló que, a pesar de una notoria mejoría de las cifras agregadas de empleo, “hay distintos indicadores que dan cuenta de la fragilidad y heterogeneidad en la recuperación del mercado laboral, cuando ésta tiene todavía bastante por avanzar”, agregando que “los trabajadores de más baja calificación y las mujeres se mantienen como los segmentos más rezagados en la recuperación del empleo”.

Marcel afirmó que, “más allá de la conducción de la política monetaria, la profunda crisis de los últimos diecinueve meses dejará importantes desafíos para la economía chilena. Destacó la necesidad de configurar una trayectoria sostenible para las finanzas públicas, disminuir la incertidumbre económica y revertir la reducción del crecimiento tendencial reportada en este Informe. Aseguró que cómo se enfrenten estos desafíos no solo incidirá sobre la evolución futura de la política monetaria, sino especialmente sobre las condiciones de vida y las perspectivas futuras del país”.

Sobre la actualización de los parámetros estructurales de la economía incorporada en el IPoM, señaló que “la estimación del crecimiento del PIB tendencial no minero se reduce a un rango entre 2,4 y 3,4% para el período 2021-2030, que se compara con el rango entre 3,25 y 3,75% estimado para el decenio 2019-2028. Esta revisión es explicada, principalmente, por una proyección del crecimiento de la productividad total de factores (PTF) más baja.

En cuanto al crecimiento potencial, el Presidente del Banco Central planteó que “para el período 2021-2023 estimamos un crecimiento potencial en torno a 2,1%, lo que refleja la mayor capacidad de adaptación de la economía y las menores cicatrices que estaría dejando la pandemia, lo que reduce la persistencia de sus efectos negativos sobre la productividad y la disponibilidad de factores. Con todo, hacia el mediano plazo, el PIB potencial convergería a cifras comparables con las del tendencial”.

### **Impacto de la crisis económica en las mujeres**

Tal como comprometiera en su presentación del IPoM de marzo, el Presidente del Instituto Emisor abordó el impacto que la crisis económica ha tenido en las mujeres en Chile. Marcel comentó a los senadores que las mujeres “perdieron más de 930 mil puestos de trabajo entre febrero y julio de 2020, señalando una desigual distribución de las consecuencias de la crisis”.

Agregó que parte de este efecto se explica por el lado de la demanda laboral, dado que el shock generado por el Covid-19 y las restricciones sanitarias incidió más fuertemente sobre sectores (servicios personales, comercio, restaurantes y hoteles) y modalidades de trabajo (cuenta propia, servicio doméstico) que emplean en mayor medida a mujeres.

“No obstante, tan importante como lo anterior, es el lado de la oferta. Esto se refleja en buena medida en que la crisis no solo vino acompañada de un aumento del desempleo, sino especialmente de una caída de la fuerza de trabajo, fenómeno que se ha concentrado especialmente en las mujeres. Es así como entre febrero y julio la tasa de participación femenina se redujo desde 53 a 41%, ubicándose en la última medición (febrero-abril 2021) en 46%”, indicó Marcel.

En este contexto, señaló que la tasa de participación femenina ha retrocedido diez años respecto de los avances que había tenido el mercado del trabajo. Asimismo, advirtió que “la salida

abrupta, prolongada y traumática de cientos de miles de mujeres del mercado del trabajo en 2020 tiene efectos económicos, sociales y culturales que pueden extenderse mucho más allá del ciclo normal, y convertirse en un cuello de botella para una recuperación robusta, sostenida y equitativa de la economía”.

Marcel sostuvo que la menor participación de las mujeres en el empleo remunerado no significa que ellas hayan reducido sus responsabilidades ni su aporte al país. “Como contraparte de la caída del empleo remunerado hay un aumento del trabajo no remunerado en el hogar, agregando a este respecto que, en tiempos de mayor normalidad macroeconómica, su valor se estimaba cercano a 21% del PIB. De esta cifra, alrededor de dos tercios era producido por mujeres. Datos preliminares indican que, en el 2020, el valor del trabajo no remunerado en el hogar se habría incrementado a 26% del PIB, según los cálculos del Banco Central. Este aumento habría recaído mayoritariamente sobre las mujeres, las que aportaron más del doble que los hombres en dicho incremento”, sostuvo.

Respecto a las expectativas de las mujeres para retornar a la fuerza de trabajo, la autoridad dio cuenta de tres visiones que se detectan al respecto: aquellas que esperan retornar al mercado laboral una vez que se normalice la situación sanitaria; aquellas que creen que no volverán a la fuerza de trabajo, siendo esta expectativa más recurrente en mujeres de mayor edad; y aquellas que esperan retornar al mercado laboral, pero en puestos de trabajo más flexibles que les permitan compatibilizar su trabajo en la ocupación con labores de cuidado.

### **La incertidumbre y su relevancia en el escenario actual**

Otro de los temas abordados por el Presidente del Banco Central fue la naturaleza de la incertidumbre y su importancia en el escenario actual. Al respecto, señaló que “profundizar sobre el significado de este concepto es oportuno por cuanto con demasiada frecuencia se utiliza o interpreta de maneras diferentes, algunas de ellas como como sinónimo de riesgo y/o amenaza para la economía”.

Resaltó que, con el mayor uso de análisis cualitativos, Big Data e Inteligencia Artificial, en los últimos años se han producido avances importantes en la medición de la incertidumbre, que se han ido incorporando al trabajo estadístico y analítico del Banco Central.

En este sentido, hizo ver que “la incertidumbre es intrínseca a un medio cambiante, expuesto a influencias exógenas o a la propia evolución de la sociedad y los mercados, especialmente en países que experimentan transformaciones como parte del proceso de desarrollo”.

No obstante, destacó que cualquier nivel de incertidumbre no da lo mismo y es probable que existan ciertos umbrales a partir de los cuales su costo para la economía se vuelve muy elevado.

Ante la Comisión de Hacienda del Senado, el Presidente del Banco Central sostuvo que “la incertidumbre no es una amenaza letal para la economía ni menos algo que se pueda suprimir del todo, especialmente en un mundo en constante cambio. Más bien se trata de un elemento de la realidad de un país que evoluciona y que se puede acotar sobre la base del cultivo de la confianza y el desarrollo de procesos predecibles para tomar decisiones, así como para encauzar las diferencias y conflictos”.

## **Transparencia del Banco Central**

Por último, Marcel informó a la Comisión de tres avances recientes respecto de la evaluación del desempeño del BCCh.

El primero se refiere a la culminación de la implementación de las recomendaciones del Panel de Expertos Independientes de 2019, con la próxima suscripción de un Memorándum de Entendimiento con la Comisión para los Mercados Financieros (CMF), que fortalecerá los mecanismos de coordinación con dicho organismo, incluyendo las pruebas de tensión bancaria que permiten evaluar el impacto sobre la solvencia de los bancos de cambios en las condiciones económicas y de mercado.

El segundo corresponde a los resultados de la evaluación a la que el Banco Central se sometió voluntariamente, en el marco del plan piloto del Fondo Monetario Internacional respecto del nuevo Código de Transparencia de Bancos Centrales. Dicha evaluación, que se extendió por cinco meses, concluyó que "el Banco Central de Chile ha implementado prácticas de transparencia ampliamente avanzadas. Esto refleja su fuerte compromiso público con la transparencia, anclado en la ley, y que ha sido designado por el Banco Central de Chile como un objetivo estratégico para cumplir con su mandato". Además, formuló una decena de recomendaciones de mejora", manifestó.

Por último, informó el término de la preparación de los términos de referencia para una evaluación independiente sobre la calidad y contenido informativo de sus proyecciones económicas. Sostuvo que "esta evaluación se hará cargo específicamente de comparar las proyecciones informadas en los IPoM para un conjunto de variables macroeconómicas con aquellas provenientes de encuestas, otros modelos macroeconómicos y las de otros bancos centrales. Estará a cargo tres reconocidos expertos internacionales en modelación y proyecciones macroeconómicas. Los resultados de dicha evaluación se esperan para fines del presente año".

El Presidente del Banco Central concluyó su presentación señalando que con estos ejercicios no se busca la mera aprobación de organismos o expertos externos, sino contar con insumos para la evaluación institucional que pueda desarrollar el Senado de la República, ante la cual la ley dispone que la entidad informe de las medidas adoptadas y sus resultados.