



NOTA DE PRENSA

Miércoles 9 de diciembre de 2020

Presidente del Banco Central presentó Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2020

El Presidente del Banco Central de Chile, Mario Marcel, expuso hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2020, ante la Comisión de Hacienda del Senado. En su presentación destacó que este Informe se publica al término de un año marcado por una crisis de magnitudes e impactos que el mundo no había conocido en décadas. “Una crisis distinta a cualquier ciclo recogido en la literatura o documentado en la historia económica, donde el golpe sobre la actividad productiva, las empresas, el empleo y los hogares, fue inmediato, masivo y simultáneo. Nuestra economía sufrió este impacto en dos planos, primero, a través de un severo empeoramiento de las condiciones externas, causado por el deterioro del resto de las economías del mundo y, segundo, con el impacto directo de las medidas de distanciamiento social sobre la actividad local”, afirmó. Marcel recordó además que al inicio de la crisis provocada por el Covid-19, la economía intentaba recuperarse de los impactos de la crisis social que irrumpió en octubre de 2019, escenario en el que un número importante de empresas se vieron obligadas a cerrar durante buena parte del cuarto trimestre, y en el que cerca de 70 mil trabajadores habían perdido sus fuentes laborales.

Debido a la emergencia sanitaria, la presentación se llevó a cabo a través de una videoconferencia, instancia en la que estuvo acompañado por el Vicepresidente de la entidad, Joaquín Vial; los Consejeros Pablo García, Alberto Naudon y Rosanna Costa; y los Gerentes de las Divisiones de Política Monetaria, Elías Albagli; Mercados Financieros, Beltrán de Ramón; Política Financiera, Solange Berstein; Estadísticas, Gloria Peña; y Asuntos Institucionales, Michel Moure.

En su exposición, la máxima autoridad del Instituto Emisor señaló que si bien ya se ha superó el peor momento de la crisis, advirtió sobre los desafíos que impone la recuperación de la economía. En este sentido, Marcel planteó que el Informe “muestra que la actividad ha recuperado parte de la significativa y abrupta caída que tuvo entre marzo y mayo de año de este año. Ello se ha dado de la mano de la baja de los contagios —que se ha traducido en menores restricciones a la movilidad respecto de mediados de año—, la adaptación de las personas y las empresas a una nueva forma de operar en pandemia y el impulso que han entregado la política monetaria y fiscal, y otras medidas de apoyo a los hogares”.

No obstante, agregó que este proceso de recuperación ha sido más lento de lo que preveíamos hace unos meses. En particular, porque el aumento de la movilidad ha sido

más lento que lo esperado y el distanciamiento social, obligatorio y voluntario, ha tenido efectos más duraderos en algunos sectores de la economía, como la construcción y los servicios.

Ante la Comisión, el Presidente del Banco destacó que “el recién anunciado retroceso de la Región Metropolitana a la etapa 2 del plan Paso a Paso podría restar algo de impulso a la actividad en el margen, no obstante, también podría ayudar a evitar medidas más drásticas a futuro y permita articular una transición más ordenada a la aplicación de una vacuna”. Explicó que el Informe recoge esto como un sesgo a la baja en materia de crecimiento.

Perspectivas macroeconómicas

En cuanto al escenario macroeconómico, Marcel sostuvo que éste sigue mostrando más incertidumbre que lo usual, con proyecciones muy condicionadas a la evolución de la pandemia y sus efectos en los ingresos de empresas y personas. Agregó que existen escenarios donde la evolución de la economía podría diferir de lo esperado y que el riesgo de un aumento significativo de los contagios sigue plenamente vigente, lo que podría tener efectos económicos relevantes si fuera necesario reponer medidas sanitarias más restrictivas. No obstante, señaló que, a mediano plazo, la severidad de este escenario es menor debido al avance en el desarrollo de una vacuna.

En esta línea, afirmó que “si el proceso de vacunación se adelanta, la inmunidad de grupo podría alcanzarse más pronto en el país, lo que levantaría algunas restricciones de oferta, con lo que las expectativas y la demanda tendrían una recuperación más rápida y robusta. En la medida que el factor dominante en estos escenarios sea la recuperación de la oferta, es posible que la trayectoria de política monetaria no se vea mayormente alterada respecto del escenario central”.

Marcel manifestó que “en lo venidero, el escenario central prevé que la economía seguirá mejorando, que las restricciones a la movilidad no retornaran a niveles como los de mediados del 2020 y que continuará el impulso fiscal y monetario, mostrando en 2021 cifras de crecimiento anual consistentemente positivas. Aun así, el desgaste generado por la profunda caída de la actividad y el uso de las holguras públicas y privadas —que fue muy necesario para superar los primeros meses de la pandemia—, incrementa la vulnerabilidad a escenarios de riesgo y plantea desafíos significativos para recuperar tasas de crecimiento cercanas a la tendencial”.

El titular del Instituto Emisor indicó que el estímulo fiscal seguirá siendo positivo, acorde con el presupuesto aprobado; que la economía chilena recibirá un impulso externo algo mayor a lo contemplado previamente, con socios comerciales que en promedio crecerán 4,9% en los años 2021 y 2022; y un precio del cobre que promediará 3,15 dólares la libra en ese lapso”. Con esto, proyectó que “tras caer entre 6,25 y 5,75% este año, la economía chilena crecerá entre 5,5 y 6,5% en 2021 y entre 3 y 4% en 2022”.

Inflación, consumo y empleo

Marcel señaló que “el retiro de ahorros previsionales ha generado aumentos transitorios del consumo, especialmente de bienes importados, que han impactado positivamente

en sectores como el comercio, pero también han presionado los precios de los productos más demandados". No obstante, advirtió que es importante hacer notar que los aumentos de precios que hemos observado en septiembre y octubre difícilmente repercutirán sobre la inflación a mediano plazo, dada la amplia brecha de actividad abierta por la pandemia. De hecho, la devolución en noviembre de varios de estos aumentos previos confirma el carácter volátil y transitorio de estas sorpresas. "En los próximos trimestres, se anticipan registros de inflación anual algo por sobre 3%, consolidándose su convergencia a la meta durante 2022. Este escenario asume que eventualmente se repondrán stocks, lo que normalizará la oferta de bienes y que la gradual reapertura de la economía aumentará la oferta de servicios", señaló.

Respecto del consumo, dijo que el escenario central considera que seguirá impulsado por el retiro de ahorros previsionales, "aunque el impacto del segundo retiro se estima menor al del primero". En parte, sostuvo que "esto responde a que la caída de ingresos provocada por la pandemia ya habría sido más que compensada por las medidas previas, y porque los recursos que podrían retirarse se concentran en los quintiles de ingresos más altos —que tienen menos incentivos a utilizarlos. Combinando el efecto de la recuperación de los ingresos del trabajo, las transferencias gubernamentales y el retiro de ahorros previsionales, el consumo privado aumentará en torno a 11% en 2021, después de retroceder cerca de 7% en 2020".

Asimismo, manifestó que "la mejoría de la situación sanitaria, la mayor movilidad y la disparidad sectorial de la recuperación económica también se ha reflejado en el mercado laboral. Los últimos datos muestran que se ha recuperado cerca de un tercio de los empleos perdidos durante la pandemia. El aumento del empleo ha sido más lento en los servicios, lo que es relevante por ser más intensivos en trabajo". En este contexto, destacó que este incremento se ha concentrado en ocupaciones no asalariadas y ha beneficiado menos a las mujeres, cuya tasa de participación en el último año ha caído cerca de 9 puntos porcentuales.

Perspectivas de la política monetaria

Respecto de la política monetaria, el Presidente del Banco Central indicó que "la evaluación del escenario macroeconómico y sus perspectivas nos hace anticipar que el impulso monetario se mantendrá elevado por un período prolongado de tiempo, de modo de asegurar la consolidación de la recuperación económica y el cumplimiento de los objetivos del Banco. En particular, estimamos que la TPM seguirá en su nivel mínimo durante gran parte del horizonte de política monetaria de 24 meses".

Sobre las medidas no convencionales, Marcel dijo que continuarán en aplicación. "Esto considera que el stock total de bonos bancarios adquiridos en virtud de distintos programas —alrededor de US\$ 8 mil millones— se mantendrá por los próximos seis meses, reinvertiendo los cupones que vayan venciendo". En relación con la FCIC, señaló que el Consejo decidió mantener el total de recursos disponibles, de los cuales sólo se ha utilizado un tercio, pero agregó que se evaluará su posible extensión y cambios en los parámetros de acceso de modo de facilitar su uso para responder a las necesidades de la economía en esta etapa.

Desafíos de la recuperación

El Presidente del Banco Central destacó que, en buena medida, el haber enfrentado este ciclo económico "ha sido posible gracias a la experiencia, capacidad y holguras acumuladas a lo largo de muchos años dentro del marco de política económica adoptado en Chile. La prudencia fiscal, expresada en la regla de balance estructural, generó activos y capacidad de endeudamiento para enfrentar las necesidades de gasto y una política fiscal contracíclica en la actual coyuntura. La política monetaria mantuvo la inflación baja y las expectativas firmemente ancladas, generando espacio para ampliar fuertemente su expansividad a través de instrumentos convencionales y no convencionales".

Agregó que "la rigurosidad de la regulación bancaria, fortalecida con la adopción de los estándares de Basilea III, permitió que la banca expandiera sus créditos, respondiendo a las dificultades de caja de las empresas. La profundidad del mercado de capitales permitió que las grandes empresas y el gobierno continuaran financiándose en el mercado local de bonos. El tipo de cambio flotante siguió actuando como un amortiguador de los *shocks* externos, y la diversificación del comercio exterior permitió que Chile se beneficiara de la recuperación anticipada de China y otros países de Asia".

No obstante, la autoridad señaló que esta es una recuperación aún muy desequilibrada, con fricciones, desajustes, *cuellos de botella* y riesgos importantes, lo que puede comprometer su velocidad y la capacidad de retomar un ritmo de crecimiento cercano al tendencial en plazos más largos. Planteó que "Este es un tema relevante considerando que, respecto de lo que se proyectaba en septiembre de 2019, la combinación de la crisis social y la crisis del Covid-19 habrán hecho perder casi 10 por ciento del nivel de PIB hacia el año 2022".

En este sentido, precisó que la combinación de ambas crisis ha generado un importante desgaste de los agentes económicos, fundamentalmente porque al echar mano a sus holguras y reservas, han deteriorado su posición patrimonial. "Entre septiembre de 2019 y de este año, las empresas elevaron su nivel de endeudamiento en 16 puntos del PIB; la capitalización de la bolsa se redujo en algo más de 25 puntos del PIB; el gobierno ha utilizado sus fondos soberanos y emitido nueva deuda hasta elevarla en términos netos en casi 8 puntos del PIB, y los hogares habrán reducido sus ahorros previsionales en cerca de 10 puntos del PIB cuando se complete el segundo retiro de fondos. Todo ello vuelve más vulnerables a estos agentes frente a futuros escenarios de tensión", señaló.

En este contexto destacó que "A medida que vamos dejando esta etapa atrás, tenemos que preocuparnos de los desafíos que la misma recuperación nos va imponiendo. Una recuperación sostenida, balanceada e inclusiva no se alcanzará de manera espontánea, precisamente porque la economía ha perdido flexibilidad y consistencia". Por ello, agregó que "una política económica proactiva deberá acompañarla por un buen tiempo todavía. En el caso del Banco Central, esto se expresa en la señal de persistencia de la política monetaria altamente expansiva que ha dado el Consejo en este Informe, así como también en la disposición a facilitar el ajuste de los mercados financieros frente a eventos de tensión".

No obstante, Marcel destacó que hay muchos desafíos que trascienden al Banco Central, tales como "la adecuación de sectores y empresas afectados por cambios más estructurales en sus condiciones de funcionamiento producto del distanciamiento social; la plena incorporación a la economía digital y el teletrabajo; recuperar y aumentar la

participación femenina en el mercado laboral; la adecuación del perfil de la carga financiera a las posibilidades reales de las empresas; la reducción de la informalidad laboral y el fortalecimiento de los sistemas de protección social". Enfatizó que para enfrentar estos desafíos se requieren de medidas distintas de las adoptadas para contener la crisis, y que su diseño, adopción e implementación no admite dilaciones.

Marcel concluyó señalando que el Banco Central de Chile se ha mantenido atento, activo y dispuesto a cooperar a lo largo de los últimos quince difíciles meses para enfrentar los problemas surgidos en esta inédita coyuntura, y que lo seguirá haciendo durante todo el tiempo que sea necesario, precisamente porque es mucho lo que queda aún por hacer.

Mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-9) 81560698 – (56-9) 26702274 o escribir al correo electrónico comunicaciones@bcentral.cl