

# INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2021

ROSANNA COSTA, CONSEJERA



# Política Monetaria del Banco Central de Chile



El dinero juega un rol fundamental en el funcionamiento adecuado de cualquier economía. Para preservar ese rol, la política monetaria debe proteger el valor de la moneda nacional, el peso, buscando que la inflación sea baja y estable. Lograr esto promueve el bienestar de las personas, al cuidar el poder adquisitivo de sus ingresos y procurar que la economía funcione mejor. Cuando se logra que la inflación sea baja y estable, la política monetaria puede además moderar las fluctuaciones del empleo y la producción.

El Banco Central de Chile conduce su política monetaria buscando que, independiente del nivel actual de la inflación, su proyección a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Esto es parecido a lo que se hace en otros países que, como Chile, tienen flotación cambiaria, y es lo que denomina esquema de metas de inflación.

La Tasa de Política Monetaria (TPM) es el principal instrumento que utiliza el Banco para lograr la meta de inflación. Su nivel se decide en la Reunión de Política Monetaria, que se realiza ocho veces al año. En la práctica, la TPM es una tasa de interés de referencia para determinar el costo del dinero y otros precios financieros, como el tipo de cambio y las tasas de interés de más largo plazo. A su vez, estas variables afectan la demanda de bienes y servicios y, por esa vía, los precios y la inflación. Las decisiones de política monetaria toman varios trimestres para verse reflejadas por completo en la economía, lo que justifica que la política monetaria se realice con un punto de vista prospectivo, teniendo como foco primordial la proyección de inflación a dos años plazo y no solo la inflación de hoy.

Como el Banco Central toma sus decisiones de política monetaria autónomamente, debe dar cuenta constantemente de ellas y de sus resultados a la ciudadanía en general. Esto no solo le corresponde por ser un organismo del Estado en una sociedad democrática, sino que también por el hecho que una política monetaria creíble, y que es comprendida por las personas, permite mantener la inflación baja y estable. A través del Informe de Política Monetaria (IPoM), el Banco comunica al público general su visión sobre la evolución reciente de la economía, sus proyecciones para los próximos años y la forma en que, en ese contexto, manejará la política monetaria para cumplir con la meta de inflación.



# ¿Qué nos dice este IPoM?



La actividad local ha mostrado un desempeño por sobre lo previsto, dando cuenta del fuerte impulso macroeconómico y la mejor adaptación de las empresas y hogares a las restricciones sanitarias. Esto, en el marco de condiciones externas algo más favorables, en especial por la evolución de los términos de intercambio.



El consumo privado ha aumentado con fuerza, impulsado por retiros de ahorros previsionales y por masivas transferencias fiscales. A éstas, se agregan nuevas reformas ya aprobadas que entregan impulsos significativos y transitorios al gasto.



El mercado financiero local ha reaccionado a los desarrollos más recientes con un aumento de las tasas largas, mientras sus símiles externos permanecen estables, una caída de la bolsa y aumentos moderados del riesgo soberano, desacoplándose de los movimientos globales.



La suma del mejor desempeño reciente y el aumento del impulso al gasto, en un contexto de condiciones externas más favorables, llevan a un importante aumento del crecimiento proyectado para este año, aunque con revisiones a la baja hacia el mediano plazo.

# ¿Qué nos dice este IPoM?



Pese a ello, la percepción general se mantiene marcada por la evolución de los contagios y las cuarentenas, el importante rezago de algunos sectores, las fragilidades en el mercado del trabajo y una incertidumbre que permanece alta.



El mayor crecimiento del 2021 adelantará el cierre de la amplia brecha de actividad, lo que hará que el impulso monetario comience a moderarse antes de lo previsto en el IPoM anterior.



Aun así, se anticipa que, en el escenario central, la TPM estará por debajo de su nivel neutral durante todo el horizonte de política, apuntalando un proceso de recuperación que seguirá enfrentando importantes desafíos.

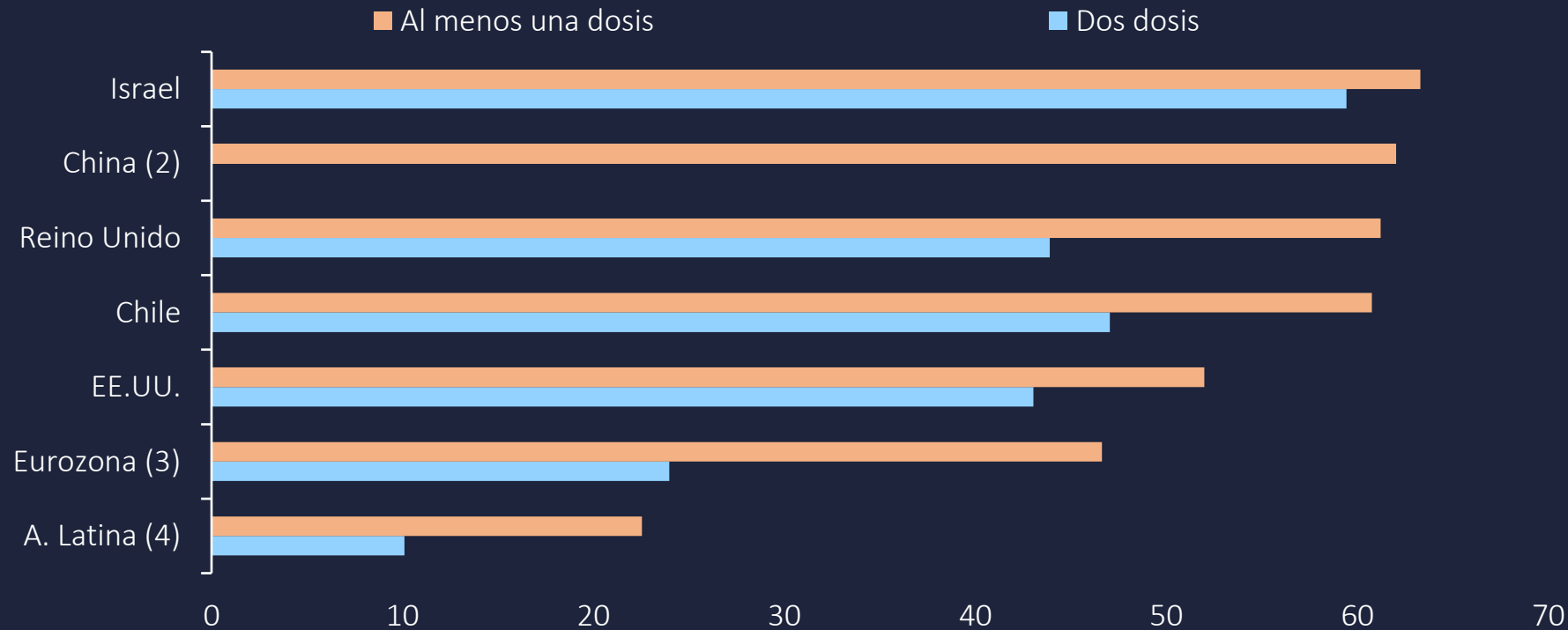


Este informe también revisa parámetros estructurales. Particularmente, reconoce una tendencia a la baja en la productividad total de factores que nos lleva a reducir el crecimiento de tendencia, y con ello a una rebaja en las tasas neutrales, que recoge tendencias financieras globales.

# El avance de los procesos de vacunación y la mejor adaptación de las personas y empresas ha favorecido un repunte de la actividad mundial mayor al esperado.



## Avance proceso vacunación (1) (porcentaje de población)



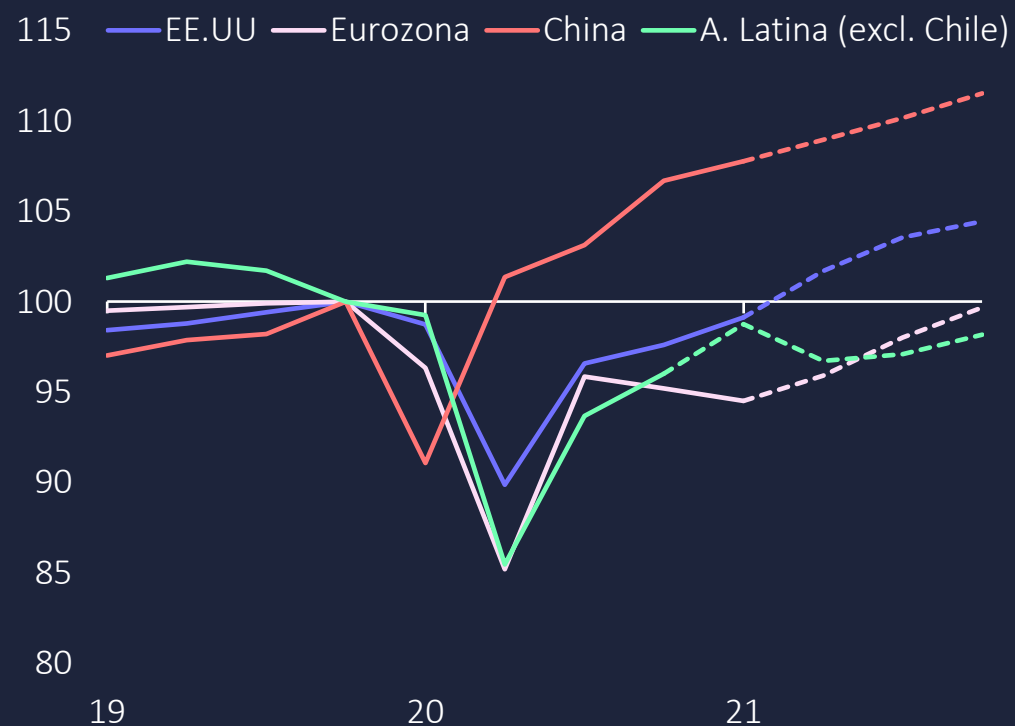
(1) Información al 13 de junio de 2021. (2) Corresponden a datos de dosis totales administradas. (3) Promedio ponderado por población entre Alemania, España, Francia e Italia. (4) Promedio ponderado por población entre Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú. Fuente: Our World in Data.

# Algunas economías ya recuperaron gran parte de lo perdido en la primera etapa de la pandemia y otras van más rezagadas.



## PIB trimestral efectivo y proyecciones (\*)

(índice IVT.19 = 100)



## Proyecciones de crecimiento mundial

(variación anual, porcentaje)

	Prom. 10-19	2020	2021 (f)		2022 (f)		2023 (f)	
			IPoM Mar.21	IPoM Jun.21	IPoM Mar.21	IPoM Jun.21	IPoM Mar.21	IPoM Jun.21
Socios comerciales	3,9	-2,1	6,3	6,7	4,2	4,3	3,5	3,5
Estados Unidos	2,3	-3,5	6,7	6,8	3,9	4,0	2,2	2,0
China	7,7	2,3	8,7	9,0	5,2	5,4	5,3	5,4
Eurozona	1,4	-6,6	4,0	4,2	4,3	4,5	2,9	2,5
Japón	1,3	-4,8	2,9	2,9	2,2	2,2	1,2	1,1
A. Latina (excl. Chile)	1,8	-7,6	3,8	4,4	3,2	2,6	2,3	2,0

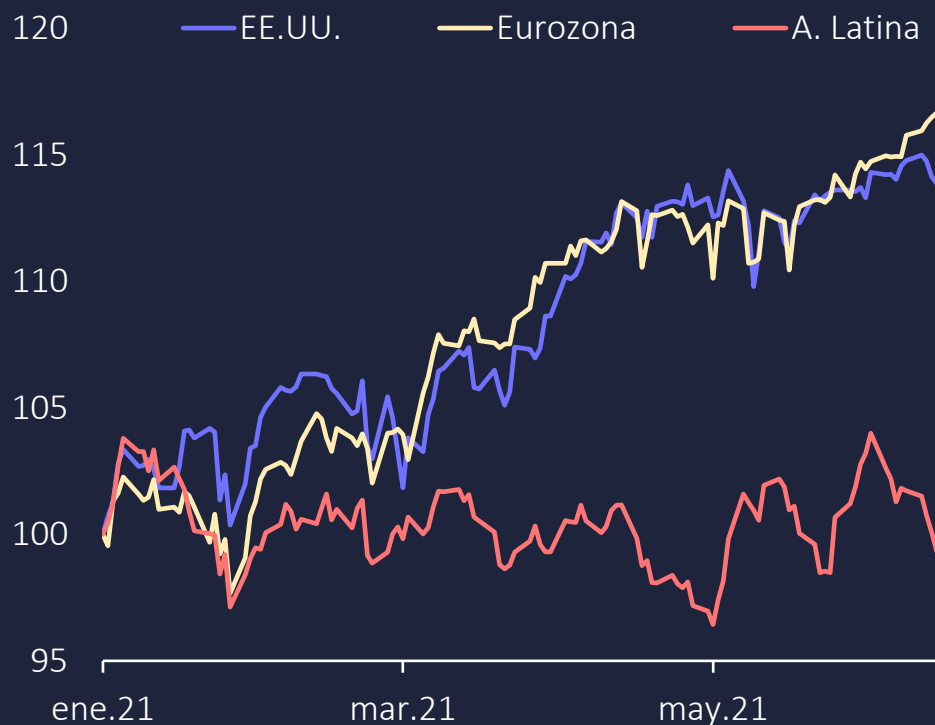
(f) Proyección. (\*) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones a partir del segundo trimestre del 2021, a excepción de América Latina que estas parten en el primer trimestre del 2021. Fuentes: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts, FMI y oficinas de estadísticas de cada país.

En este contexto, la incertidumbre global ha disminuido y ha aumentado el apetito por riesgo en los mercados financieros internacionales.



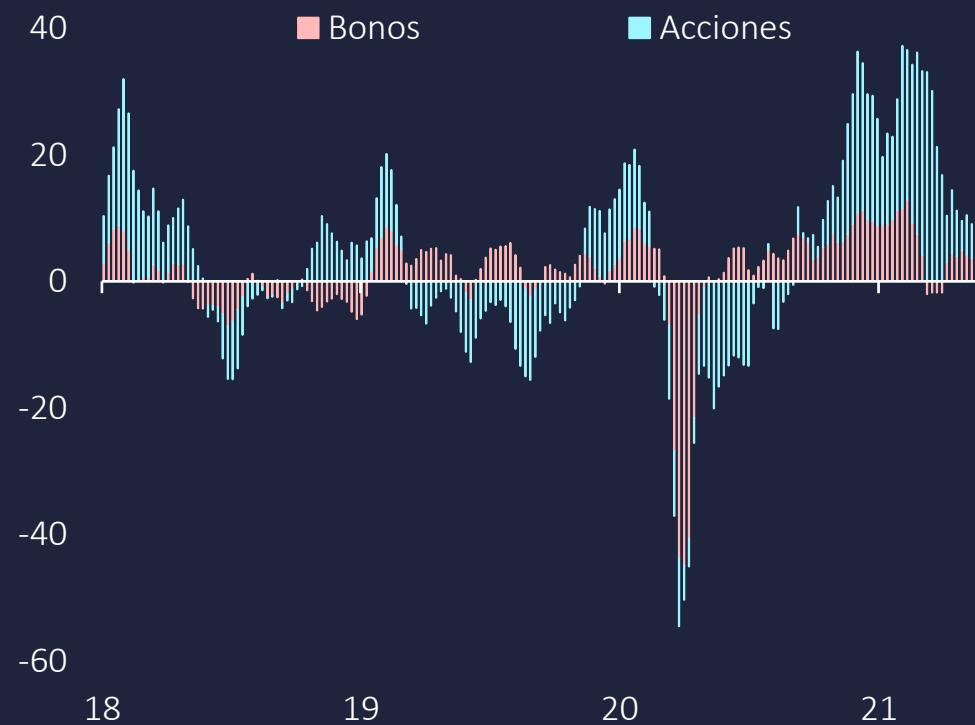
Bolsas de valores (1)

(índice 4 enero 2021=100)



Flujos netos de capitales a economías emergentes (2)

(miles de millones de dólares)



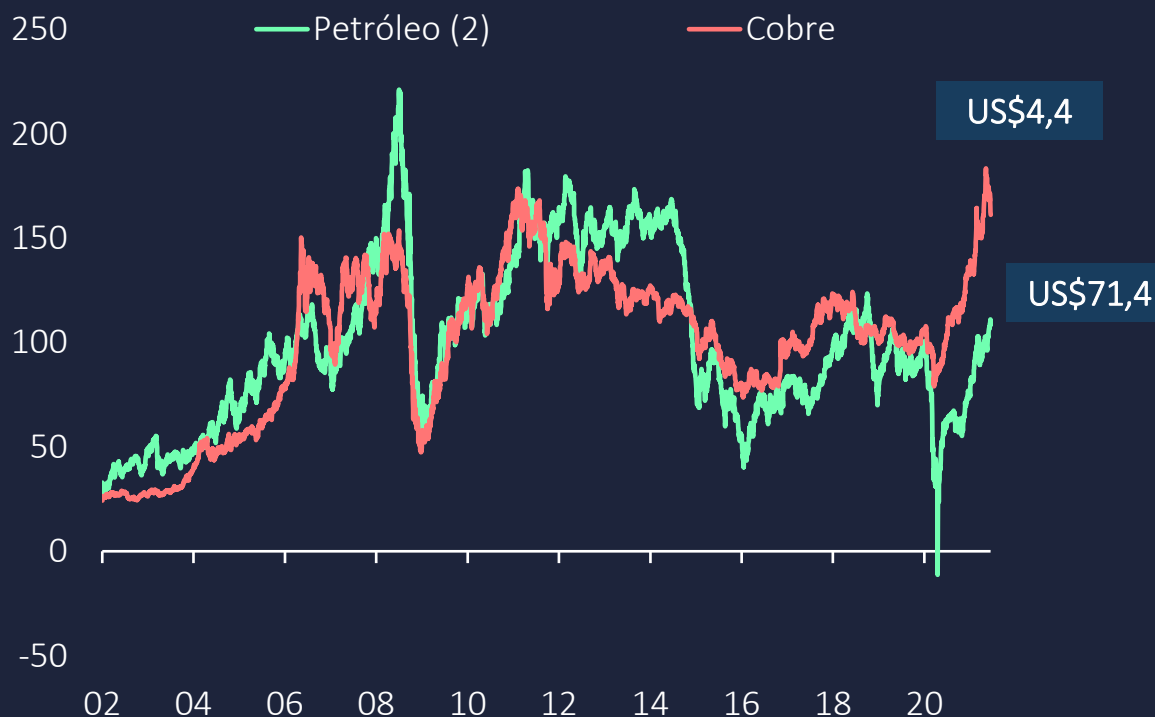
(1) Para América Latina, considera el promedio simple de los índices de Brasil, Colombia, México y Perú. (2) Acumulado de cuatro semanas móviles.  
Fuentes: Bloomberg y Emerging Portfolio Fund Research.



# Asimismo, los precios de las materias han subido transversalmente.

## Precios de materias primas (1)

(índice promedio 2002-2021=100)



## Proyecciones precios de materias primas y términos de intercambio

	Precio cobre BML (US\$cent/lb)	Precio petróleo WTI-Brent (US\$/barril)	Términos de intercambio
2020	280	41	8,9
2021 IPoM Mar.21	395	61	11,7
(f) IPoM Jun.21	425	64	17,4
2022 IPoM Mar.21	375	60	-3,4
(f) IPoM Jun.21	400	62	-4,1
2023 IPoM Mar.21	355	57	-4,4
(f) IPoM Jun.21	375	59	-5,4

Precio de largo plazo del cobre  
(dólares la libra)



de 2,7 a 3,3

Precio de largo plazo del petróleo  
(dólares el barril)



de 70 a 60



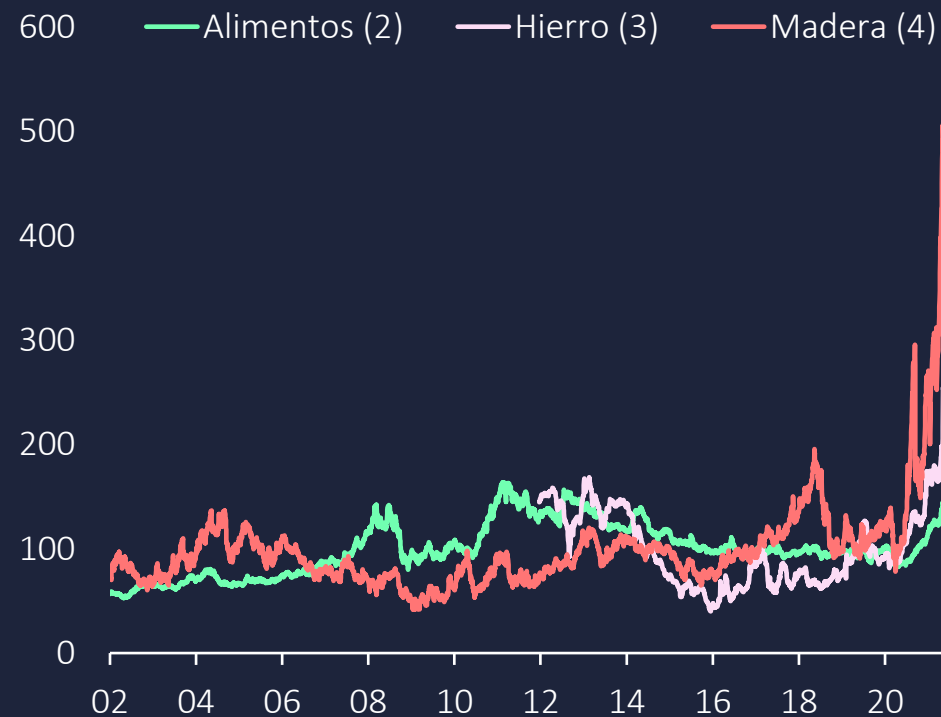


# La evolución de la inflación se enmarca en un contexto de mayores presiones de costos, asociadas al alza de los precios de las materias primas y del transporte.

Costo de fletes marítimos a nivel global (1)  
(dólares)



Precios de materias primas  
(índice promedio 2002-2021=100)



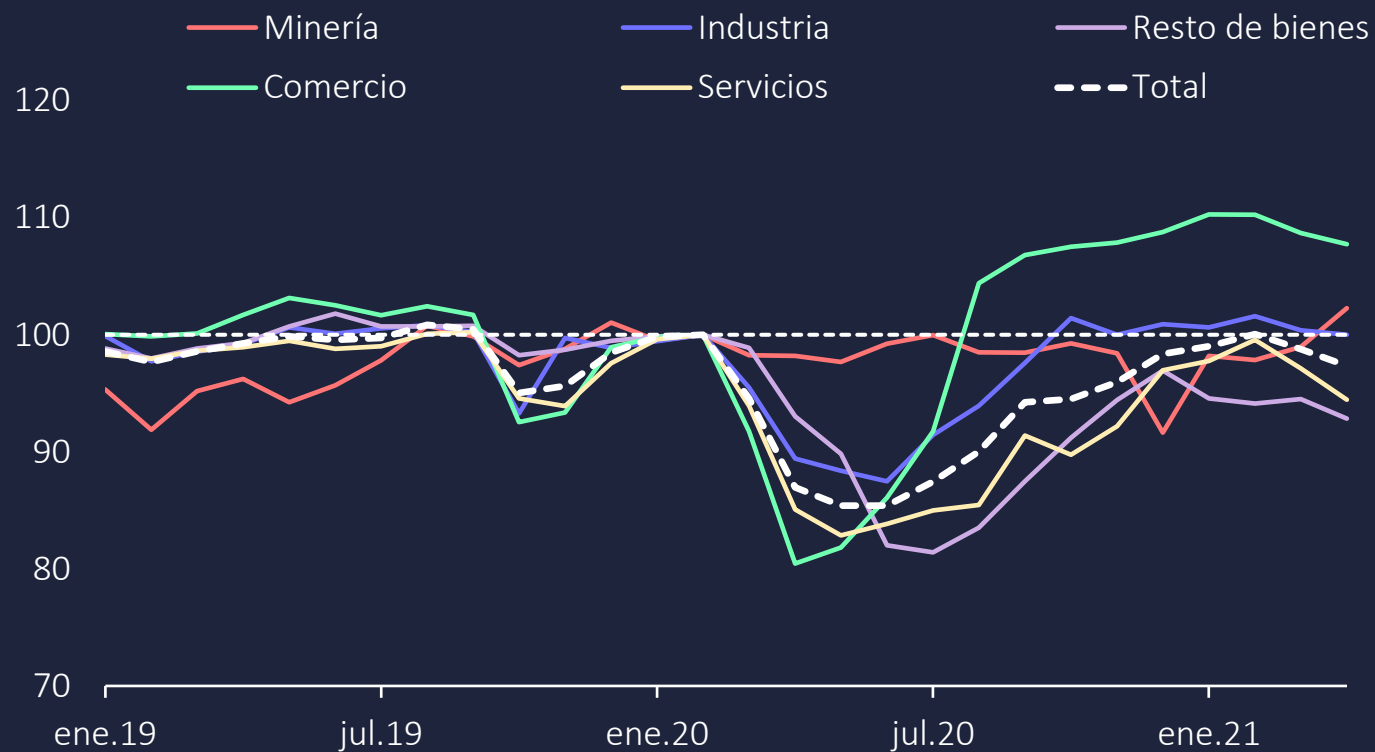
(1) Datos semanales del Shanghai Containerized Freight Index que pondera el precio de 15 rutas desde Shanghai, por un contenedor de 20 pies (2) Corresponde al S&P GSCI Agricultural & Livestock Index Spot CME. (3) Precios spot de importación de mineral de hierro del puerto de Qingdao, China. (4) Precios de los contratos futuros de madera, medidos en dólares por mil pies tablares. Fuente: Bloomberg.

En Chile, el repunte de la economía ha sorprendido favorablemente. Éste se ha dado con distinta intensidad entre sectores y tamaño de empresas.



### Imacec sectorial

(serie desestacionalizada, índice febrero 2020 = 100)



Fuente: Banco Central de Chile.

### IPN mayo:

Porcentaje de empresas que tienen cerradas todas sus operaciones, por tamaño (abril)



16%

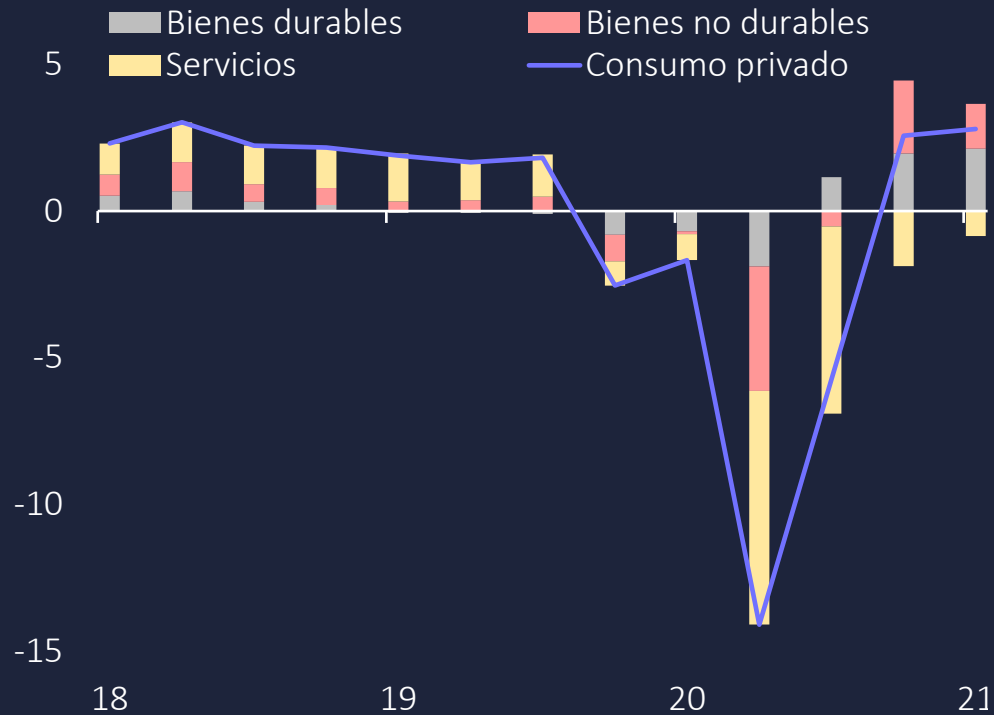


2%

# El fuerte impulso del consumo privado ha liderado la recuperación, en especial el de bienes durables.

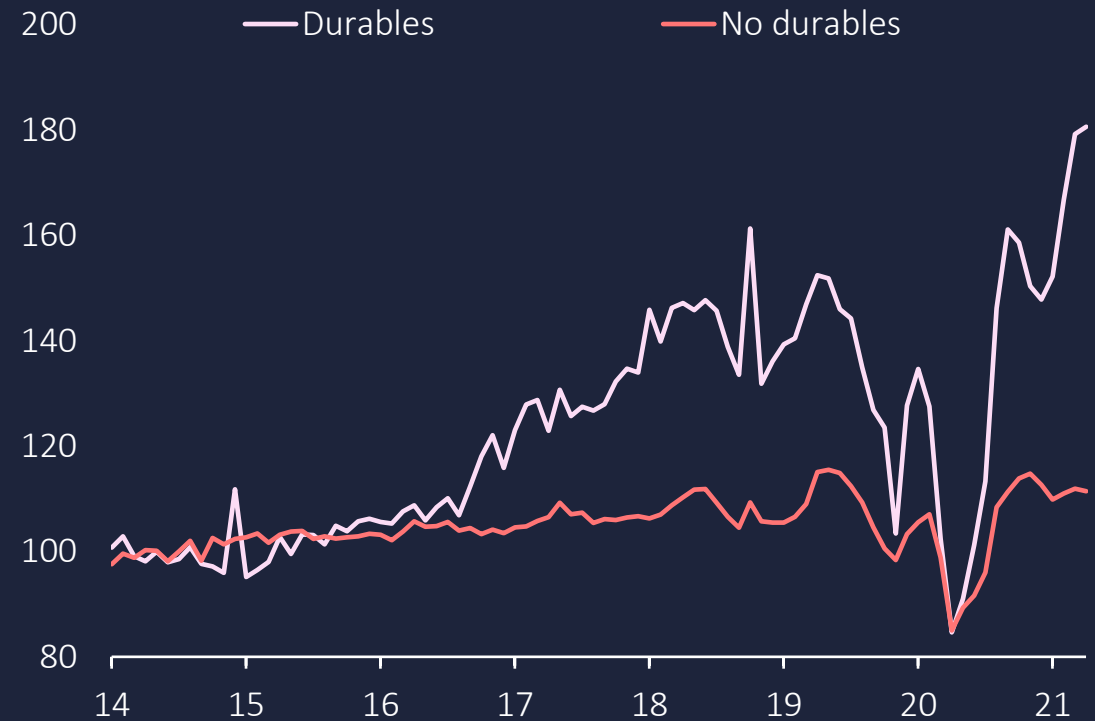


Contribución del consumo privado en el crecimiento anual del PIB  
(puntos porcentuales)



Ventas del comercio minorista (\*)

(índice promedio 2014 = 100, series desestacionalizadas)



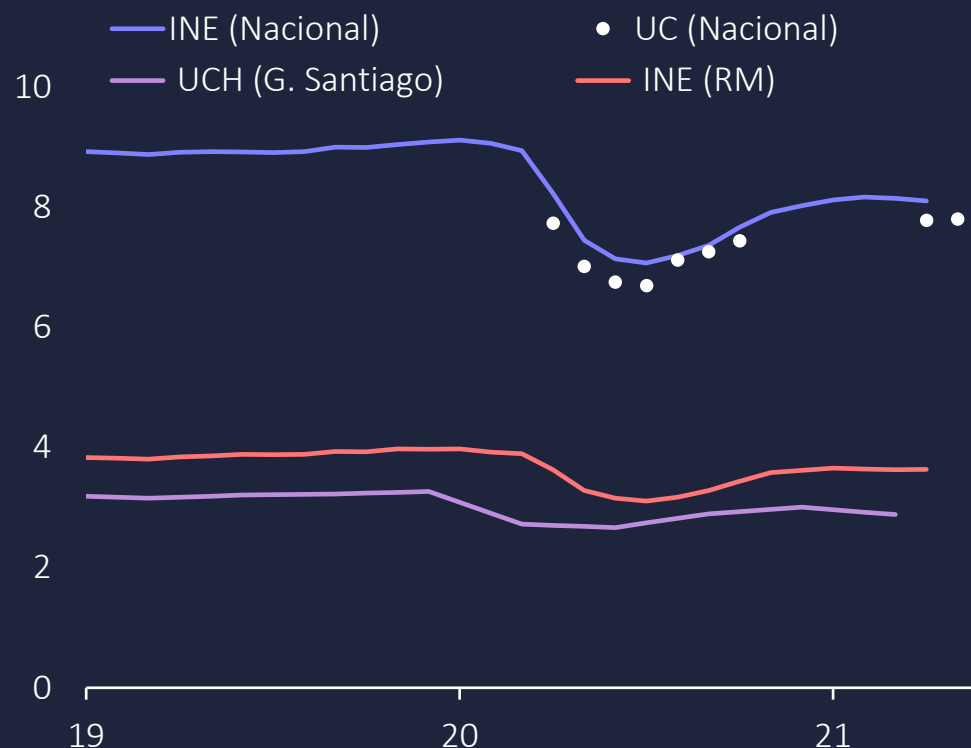
(\*) Considera el Índice de Actividad del Comercio al por Menor (IACM).  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# La situación del mercado laboral también ha mejorado comparado con los peores niveles del año pasado, aunque mantiene importantes holguras.

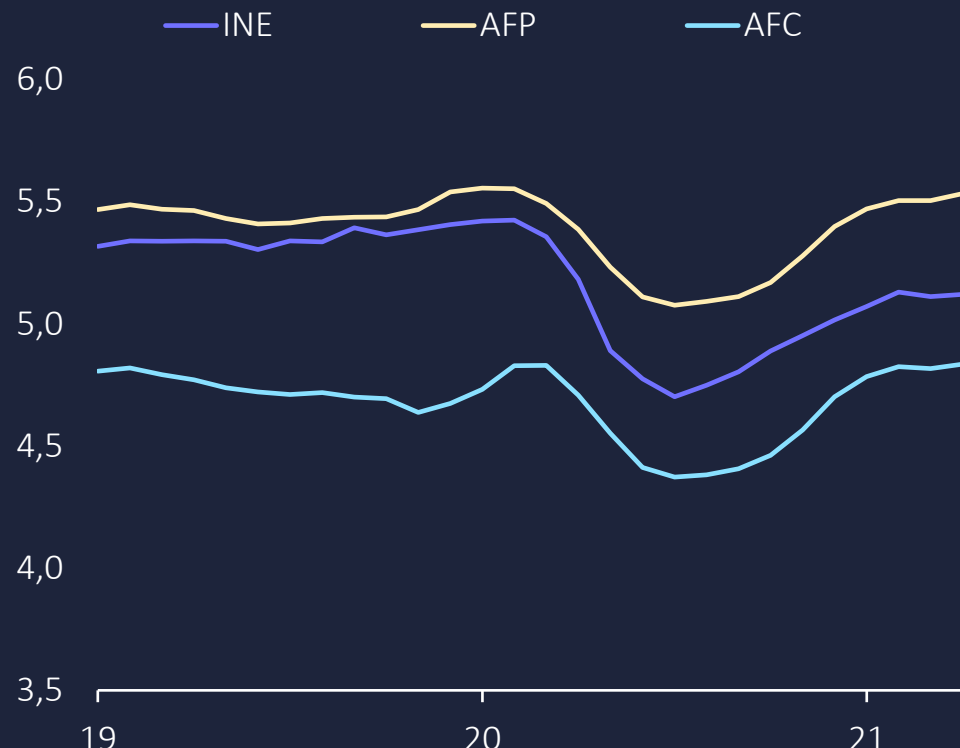


## Distintos indicadores de ocupación (1) (millones de personas)

### Nacional, R. Metropolitana y Gran Santiago



### Asalariado formal nacional (2)

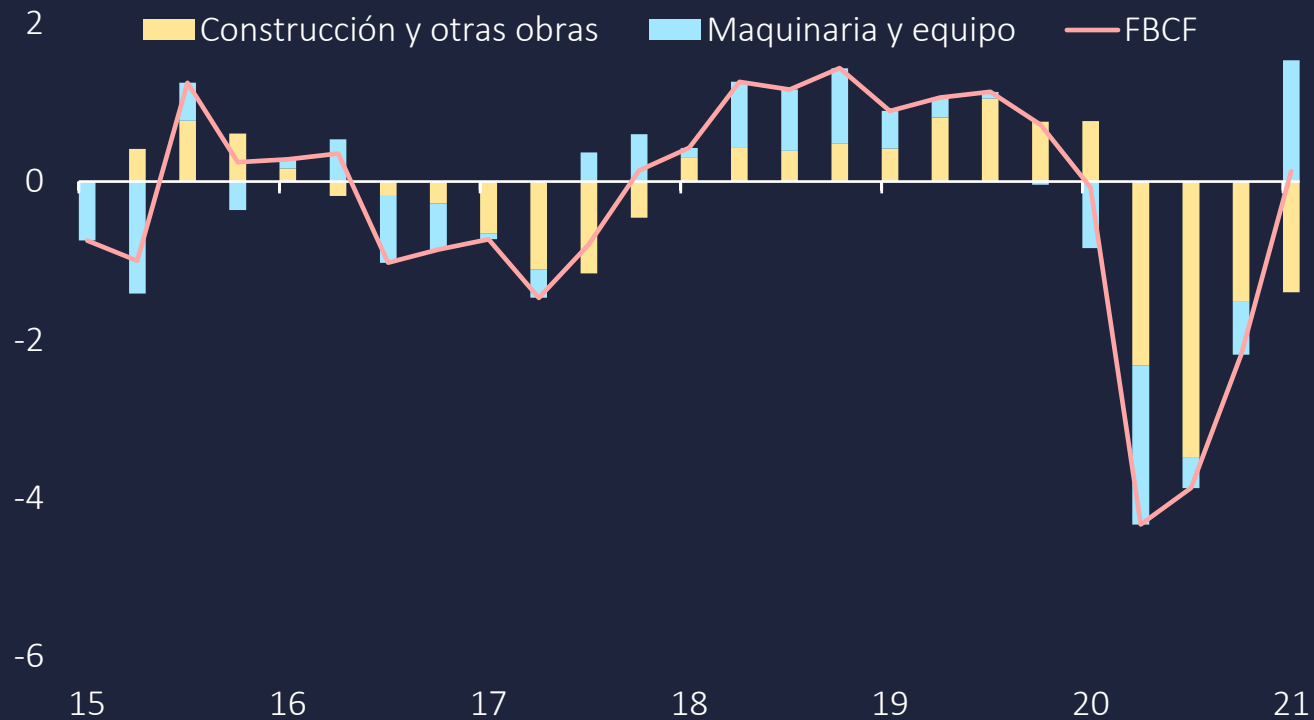


(1) Datos del INE, AFC y AFP están en promedio móvil trimestral. Datos de UCH son trimestrales con interpolación mensual. (2) INE se refiere al empleo asalariado formal; AFP se refiere al número de cotizantes dependientes, asalariados públicos, privados y servicio doméstico, cuyo empleador realizó pagos normales a la cuenta de capitalización individual de fondos de pensiones; AFC se refiere al número de cotizantes dependientes (asalariado privado) cuyo empleador realizó pagos normales al seguro de cesantía. Fuentes: INE, Centro de Encuestas UC, Universidad de Chile y Superintendencia de Pensiones.

La inversión tuvo un leve crecimiento anual en el primer trimestre, determinado por la recuperación del componente de maquinaria y equipos, mientras construcción y obras sigue más afectada por las restricciones a la movilidad.



Contribución de la FBCF en el crecimiento anual del PIB  
(puntos porcentuales)



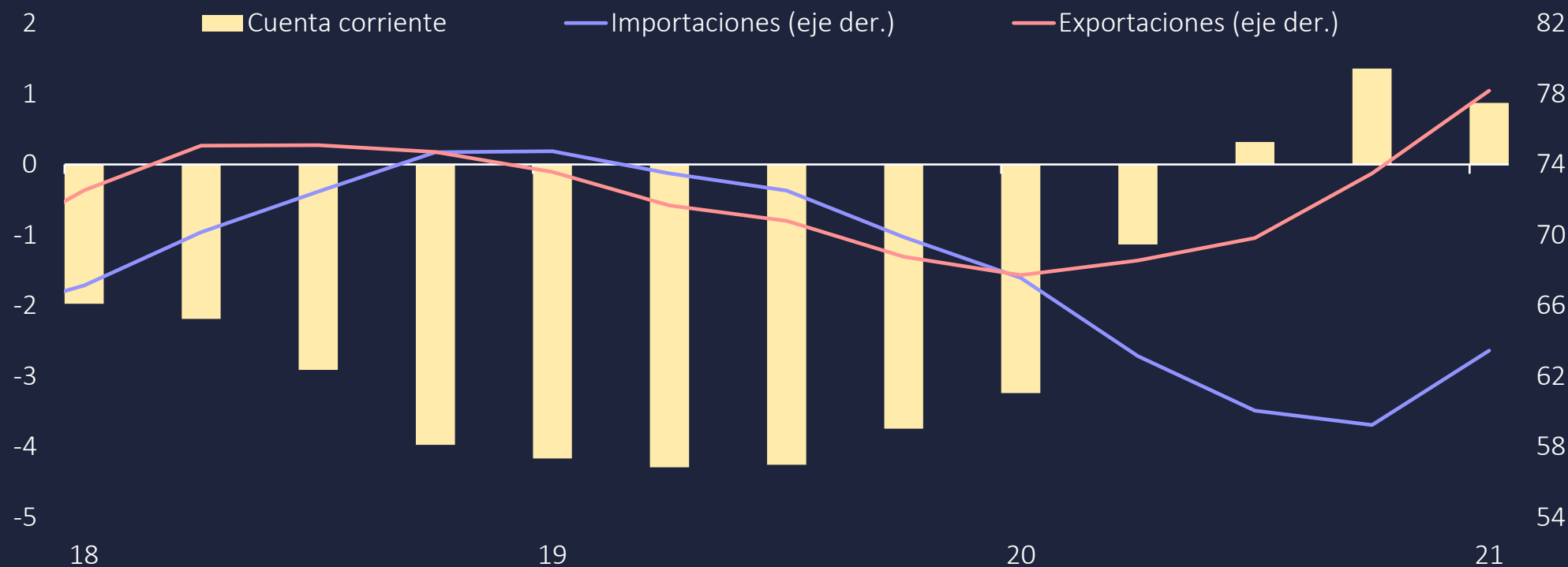
Destacaron las mayores importaciones de vehículos de carga —camiones y camionetas— y equipos computacionales.

Fuente: Banco Central de Chile.

El mayor gasto interno llevó a un alza de las importaciones y a una caída del superávit de la cuenta corriente. En las exportaciones resaltó el mayor precio del cobre.



Cuenta corriente y balanza comercial (\*)  
(porcentaje del PIB; miles de millones de dólares)

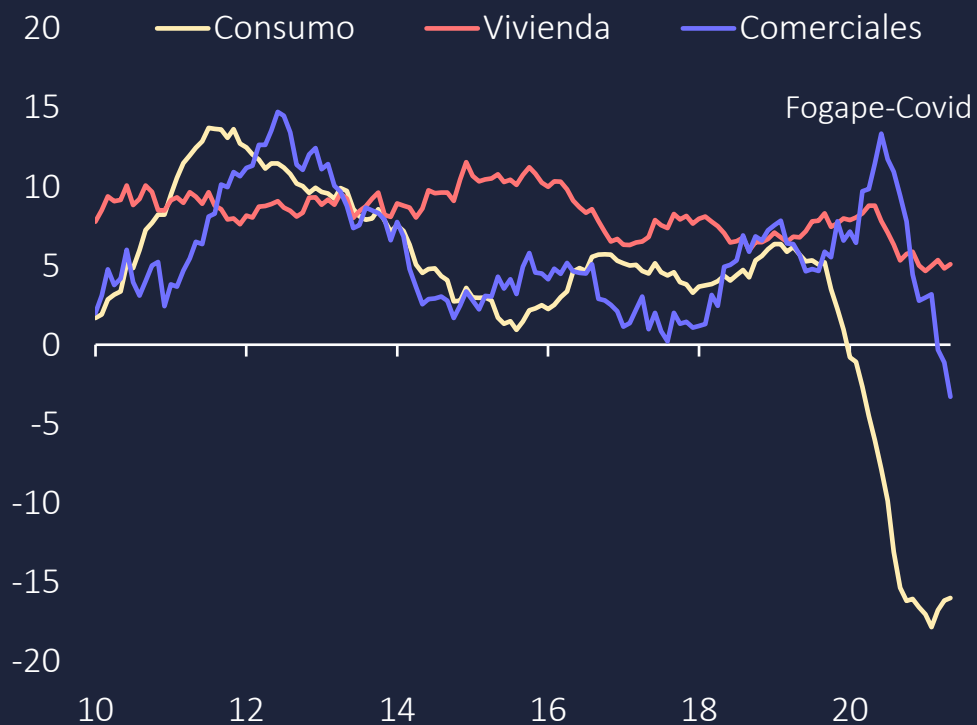


(\*) Acumulado en un año móvil.  
Fuente: Banco Central de Chile.

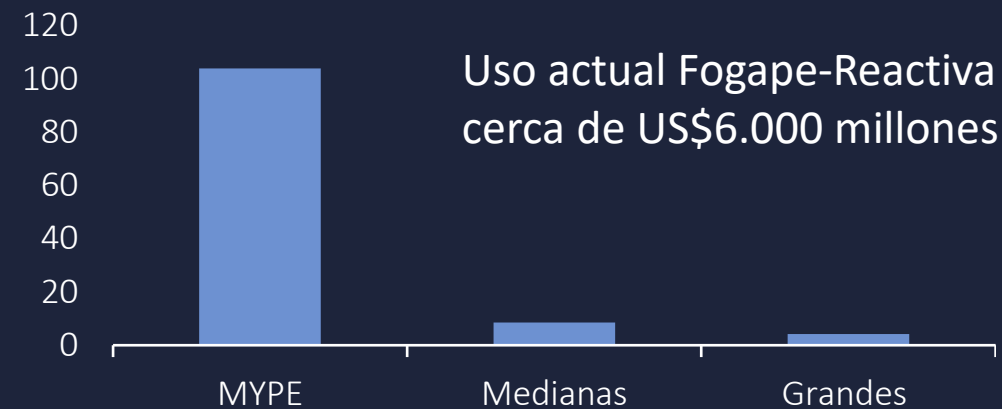
En cuanto al crédito a empresas, éste observa caídas muy influido por la alta base de comparación. El uso del Fogape-Reactiva se ha mantenido dinámico. En paralelo, la FCIC 3 fue ocupada en su totalidad.



Colocaciones reales  
(variación anual, porcentaje)



Fogape-Reactiva por tamaño de empresas  
(miles de operaciones)



Uso FCIC por etapas:

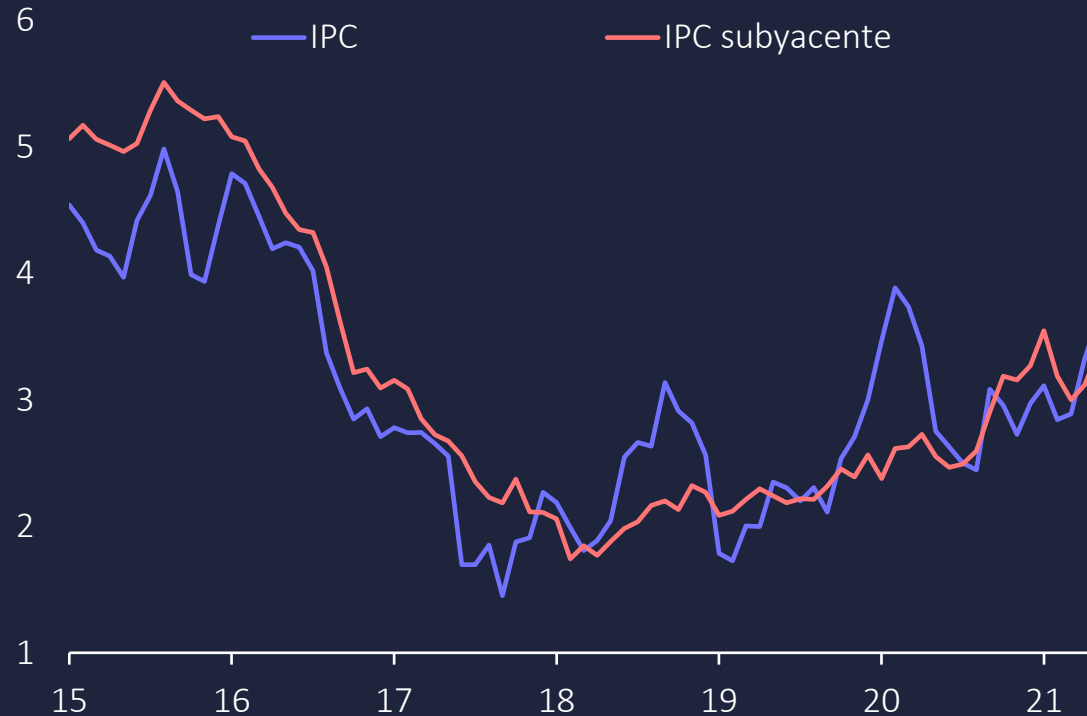


La inflación ha evolucionado acorde con lo esperado, con una variación anual del IPC que se ubica en torno a 3,5%.



### Inflación (\*)

(variación anual, porcentaje)



Destaca el aumento de los precios de:



Bienes subyacentes  
(4,7% anual en mayo)

Combustibles  
(8,5% anual en mayo)

(\*) IPC subyacente medido por el IPC sin volátiles, que representa 65,1% de la canasta total del IPC. Para mayor detalle, ver Recuadro IV.1 IPoM diciembre 2019, y Carlomagno y Sansone (2019). Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



# Las mayores presiones de costos y la disrupción de inventarios también generan una presión transitoria sobre los precios.

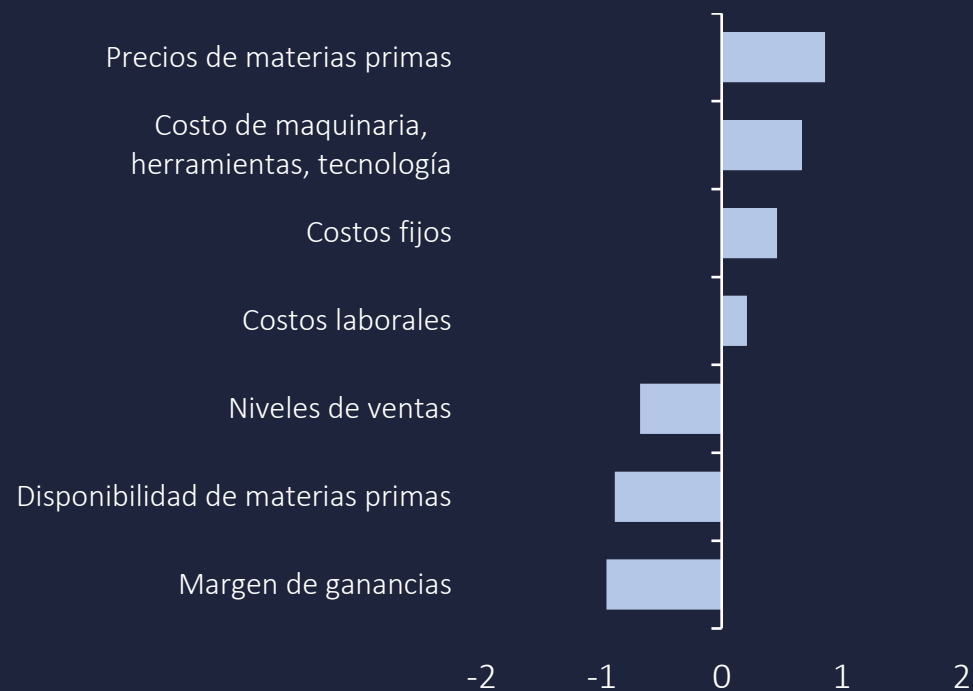


## PMI global: precios de producción (1)

(índice de difusión, pivote = 50)



IPN mayo: En comparación con enero, ¿Cuál fue el comportamiento promedio de los siguientes factores en su empresa? (2) (balance de respuestas)



(1) Un valor bajo (sobre) 50 indica caída (alza) de los precios. (2) Valor positivo (negativo) implica que, en promedio, el factor aumentó (disminuyó). La magnitud indica la intensidad del cambio, con valor máximo 2 (-2). Fuentes: Informe de Percepciones de Negocios, mayo 2021, y JP Morgan/IHS Markit.



# Las perspectivas para este año contemplan un significativo ajuste al alza respecto del IPoM de marzo, mientras hacia adelante las perspectivas caen.

Proyecciones de crecimiento del PIB  
(variación anual, porcentaje)

2021

Marzo 2021 **I** 7,0 %  
**I** 6,0 %

Junio 2021 **I** 9,5 %  
**I** 8,5 %

2022

Marzo 2021 **I** 4,0 %  
**I** 3,0 %

Junio 2021 **I** 3,0 %  
**I** 2,0 %

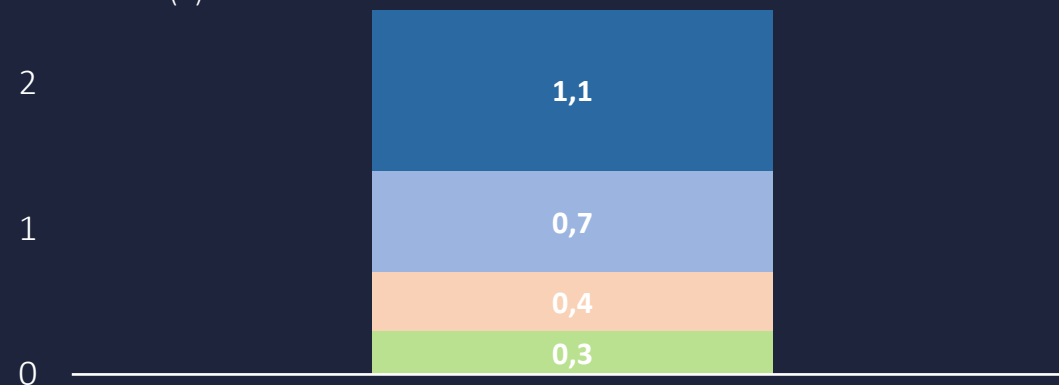
2023

Marzo 2021 **I** 3,5 %  
**I** 2,5 %

Junio 2021 **I** 2,75 %  
**I** 1,75 %

Incidencias en la revisión del crecimiento del PIB 2021 (1)  
(puntos porcentuales)

- Mayores transferencias fiscales
- Mejor inicio de año y adaptación de la economía
- Tercer retiro de fondos de pensiones
- Resto (2)



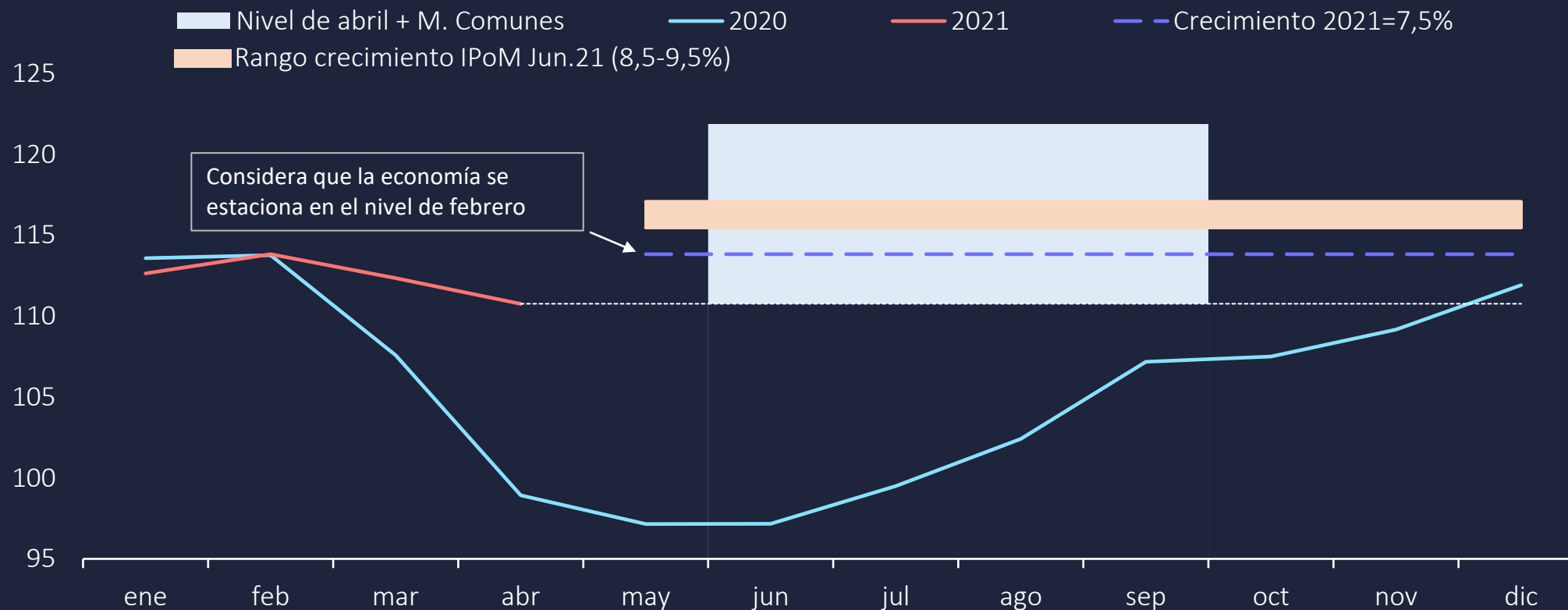
Corrección a la baja en 2022-2023 por mayor base de comparación, descenso gradual del impulso al consumo y dinamismo acotado de la inversión.

# De retornar la economía al nivel que exhibió el primer trimestre el crecimiento de la economía llegaría a 7,5%, sin considerar los impulsos adicionales.



Escenarios de Imacec coherentes con el rango de crecimiento del PIB 2021 (\*)

(índice promedio 2013=100, desestacionalizado)

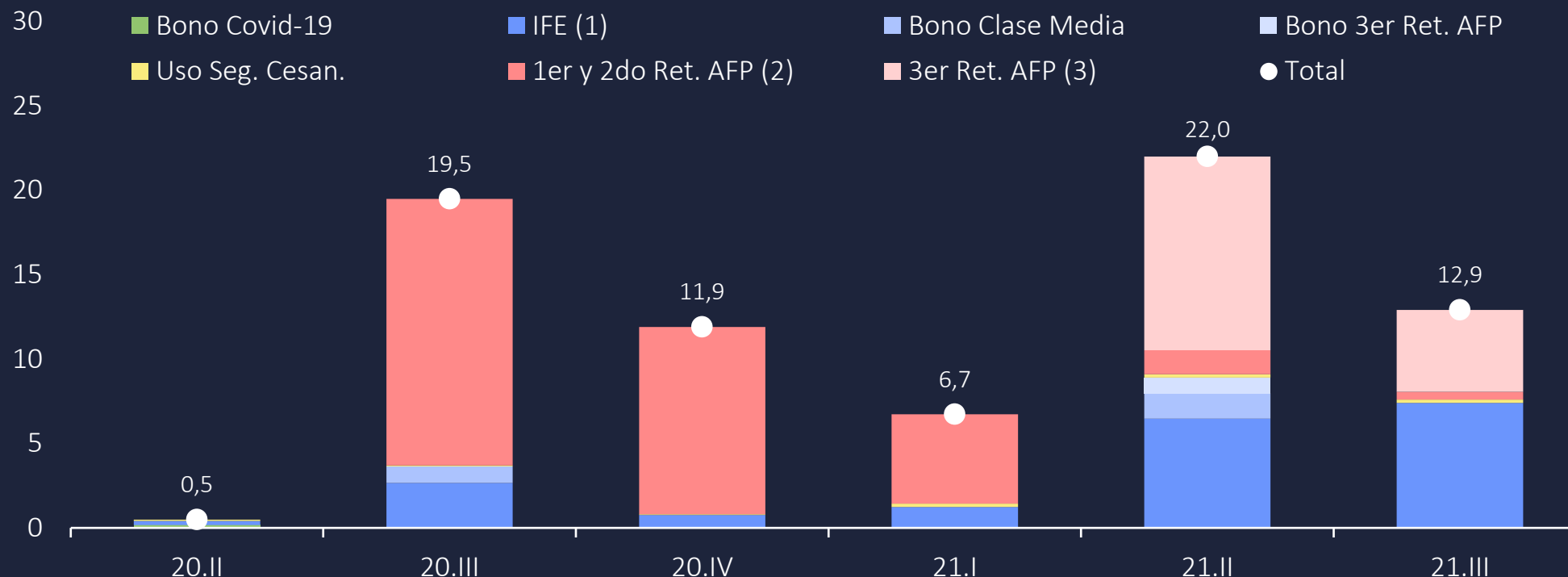


(\*) Área de color celeste indica el período donde estarán en vigencia los beneficios aprobados de la Agenda de Mínimos Comunes. Fuente: Banco Central de Chile.

# Los retiros de los ahorros previsionales y las masivas transferencias fiscales han sido y serán un factor importante detrás del dinamismo del consumo privado.



Medidas de apoyo a los hogares (2020.II al 2021.III)  
(miles de millones de dólares)

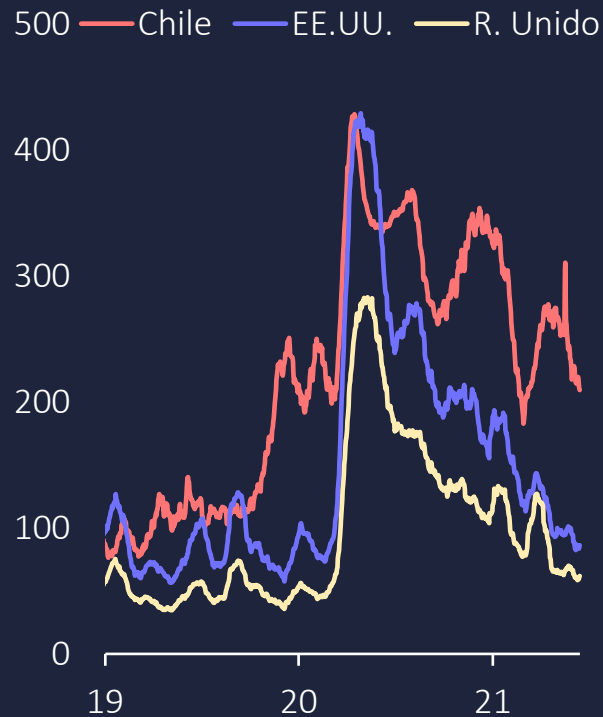


(1) Ingreso Familiar de Emergencia ha crecido en montos y cobertura, pasando de más de 6 mill. de beneficiarios promedio entre may-20 y mar-21 hasta alcanzar a más de 12 mill. de beneficiarios en abr-21. Igualmente, montos per cápita han aumentado pasando desde US\$ 70 en sus inicios hasta US\$ 140 per cápita en el IFE de abr-21. IFE de may-21 es una estimación en base a informe del Ministerio de Desarrollo Social (12-05-2021). Desde jun-21 hasta sep-21 se considera propuesta aprobada de IFE Universal, que corresponde al total de pagos dividido por 4 meses, estimación en base a informe financiero N°79, DIPRES (02-06-2021). Supuesto TCN 719 dólar/peso. (2) 1er y 2do Retiros de AFP corresponden a montos pagados en base a fichas estadísticas de la Super de Pensiones al 30-04-2021. Para el 21.III se considera diferencia entre montos totales estimados a retirar y lo pagado hasta el 30-04-2021. (3) 3er Retiro de AFP: 21.II corresponde a montos pagados en base a ficha estadística de la Super de Pensiones al 28-05-2021 y 21.III corresponde a la diferencia entre el monto total estimado a retirar y lo pagado hasta el 28-05-2021. Fuentes: Banco Central de Chile, Ministerio de Hacienda y Superintendencia de Pensiones.

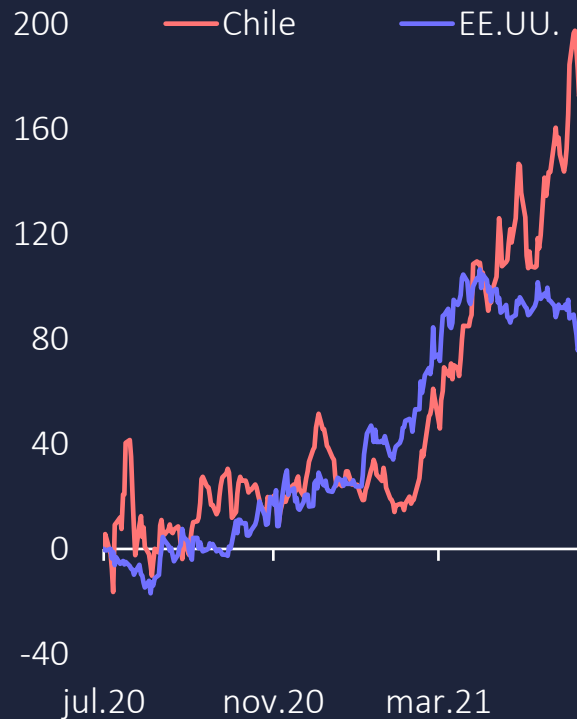
Pese al dinamismo, las expectativas se mantienen bajas y la incertidumbre alta. Ello ha coincidido con el desacople de los mercados financieros locales respecto de las tendencias globales, pese a la significativa alza del precio del cobre.



Percepción de incertidumbre –  
EPU y DEPUC (1)  
(índice)

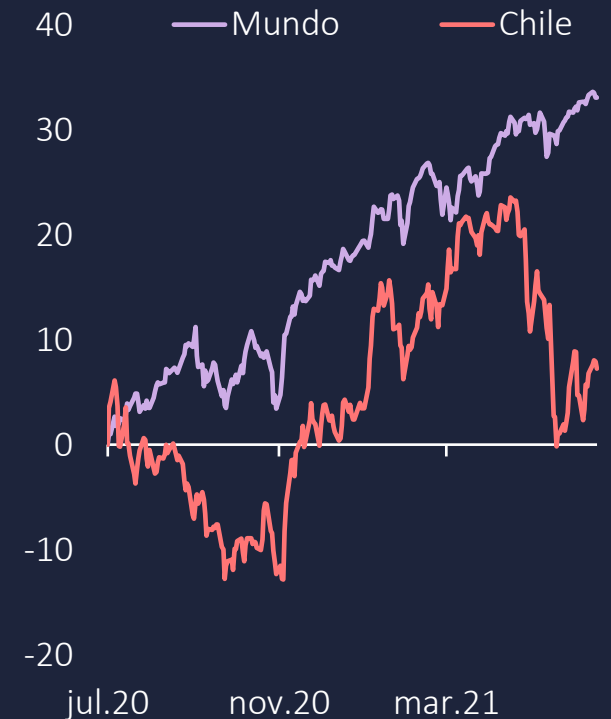


Tasas de interés de los  
*benchmark* nominales a 10 años  
(variación respecto del 01/07/20, puntos base)



Mercados bursátiles (2)

(variación respecto del 01/07/20, porcentaje)

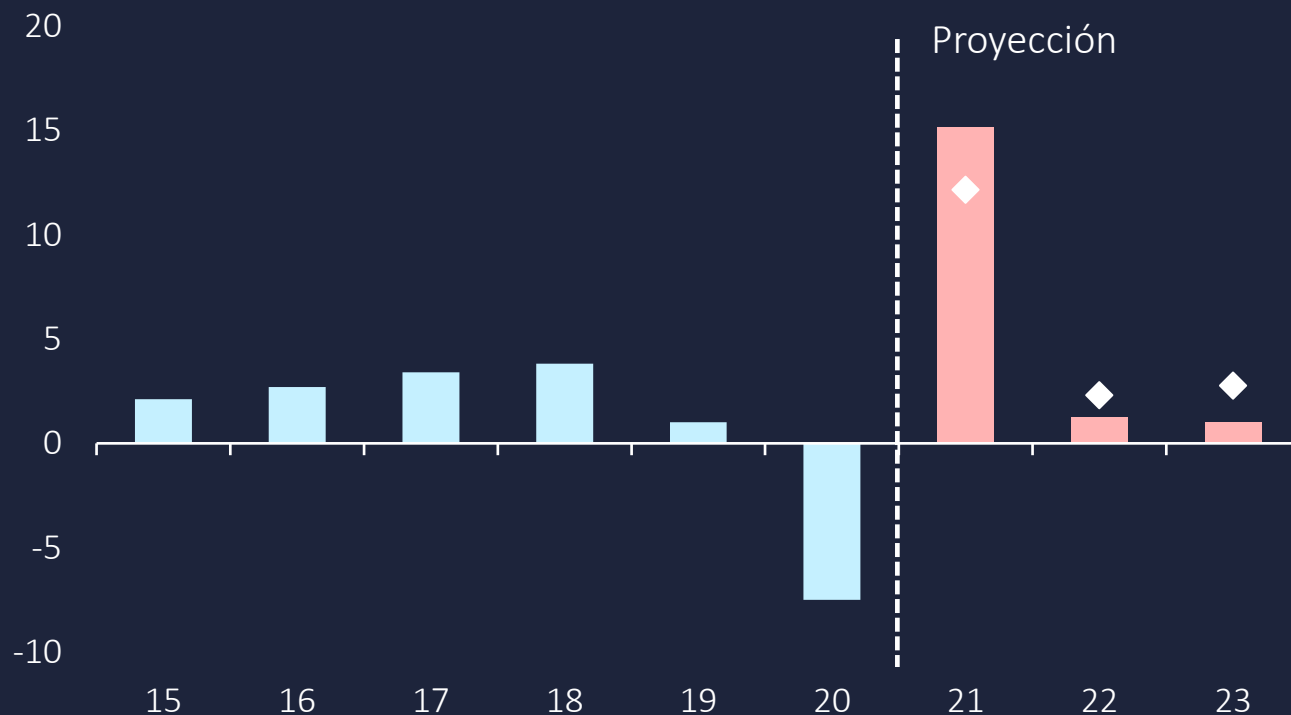


(1) Media móvil a 30 días. (2) Mundo corresponde al índice accionario ACWI en moneda local de Morgan Stanley Capital International. Para Chile se utiliza el IPSA.  
Fuentes: Banco Central de Chile, Becerra y Sagner (2020), Bloomberg y [www.policyuncertainty.com](http://www.policyuncertainty.com).

# El consumo mantendrá un dinamismo elevado en los próximos trimestres, apoyado en el tercer retiro de las AFP y transferencias fiscales.



Consumo privado (\*)  
(variación real anual, porcentaje)



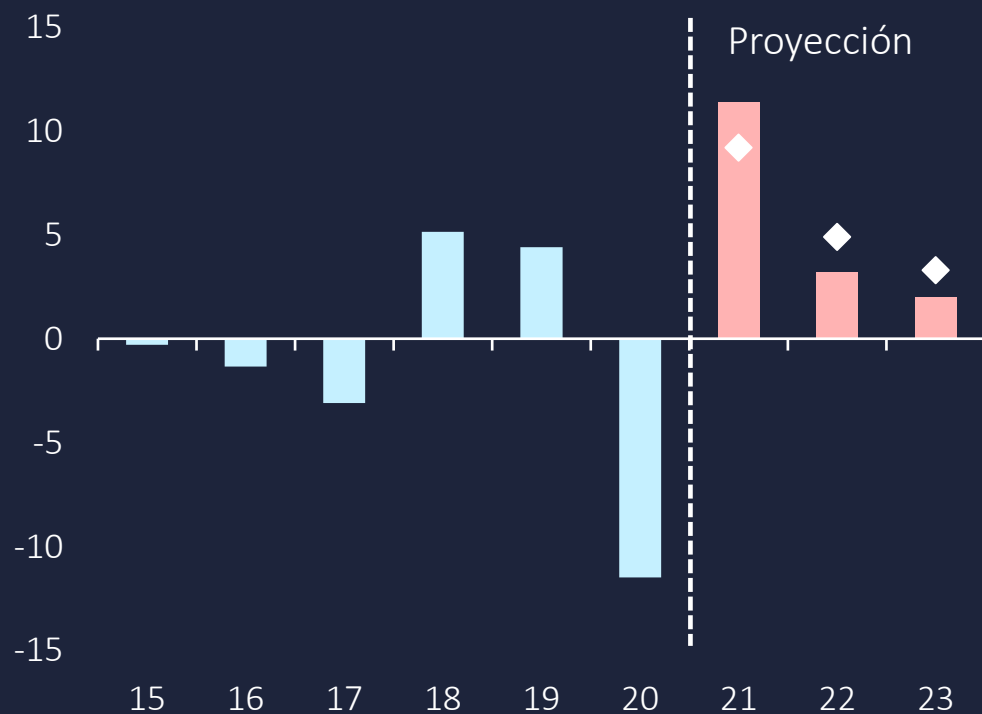
(\*) Rombos blancos corresponden a la proyección del IPoM de marzo 2021.  
Fuente: Banco Central de Chile.



# La recuperación de la inversión sigue anticipándose más lenta.

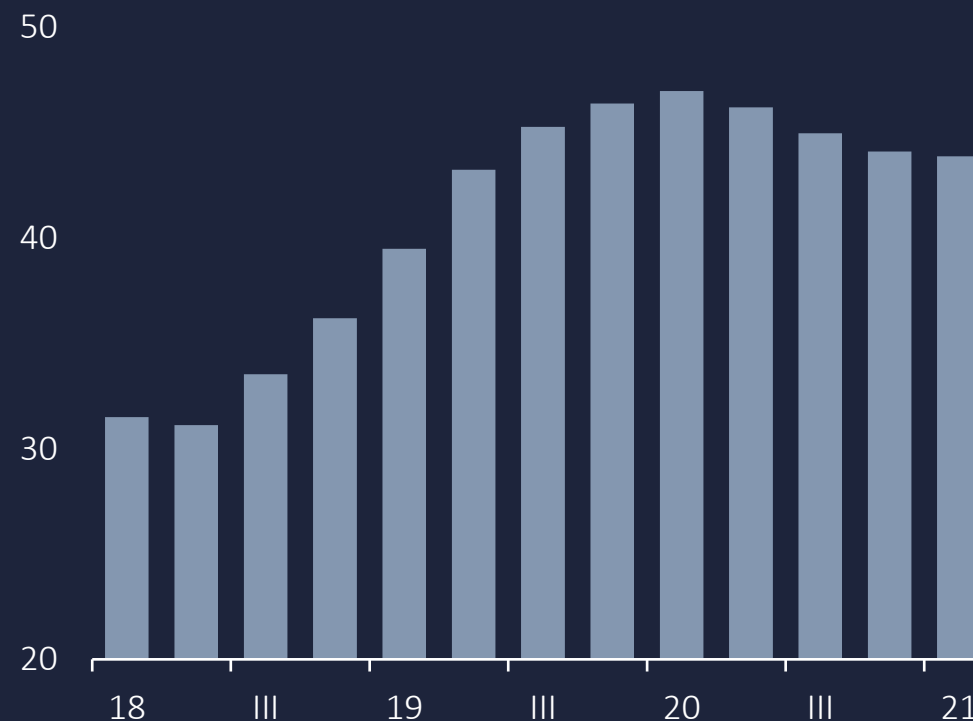
## Formación bruta de capital fijo (1)

(variación real anual, porcentaje)



## Inversión comprometida para el próximo quinquenio (CBC) (2)

(miles de millones de dólares)



(1) Rombos blancos corresponden a la proyección del IPoM de marzo 2021. (2) Promedio de cuatro trimestres móviles. Para cada versión del catastro incluye las proyecciones a cinco años, considerando el año en curso. Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital.

Hacia adelante se asume un retiro de los estímulos, una inversión menos dinámica y un consumo que gradualmente pasa a ser determinado por los desarrollos del mercado laboral.



Crecimiento económico y cuenta corriente  
(variación anual, porcentaje)

	2020	2021 (f)		2022 (f)		2023 (f)	
		IPoM Mar.21	IPoM Jun.21	IPoM Mar.21	IPoM Jun.21	IPoM Mar.21	IPoM Jun.21
<b>PIB</b>	-5,8	6,0-7,0	8,5-9,5	3,0-4,0	2,0-3,0	2,5-3,5	1,75-2,75
<b>Demanda interna</b>	-9,1	11,7	15,5	3,1	1,5	2,7	1,6
<b>Demanda interna (sin var. de exist.)</b>	-7,9	11,0	13,3	2,8	1,7	2,8	1,4
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	-11,5	9,2	11,4	4,9	3,2	3,3	2,0
<b>Consumo total</b>	-6,8	11,5	13,8	2,2	1,3	2,7	1,2
<b>Consumo privado</b>	-7,5	12,2	15,1	2,3	1,3	2,8	1,0
<b>Exportaciones de bienes y servicios</b>	-1,0	3,5	1,1	4,3	5,4	3,7	4,2
<b>Importaciones de bienes y servicios</b>	-12,7	21,4	23,2	3,6	2,7	2,9	2,5
<b>Cuenta corriente (% del PIB)</b>	1,4	-0,9	-0,8	-1,6	-1,1	-2,4	-1,9

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

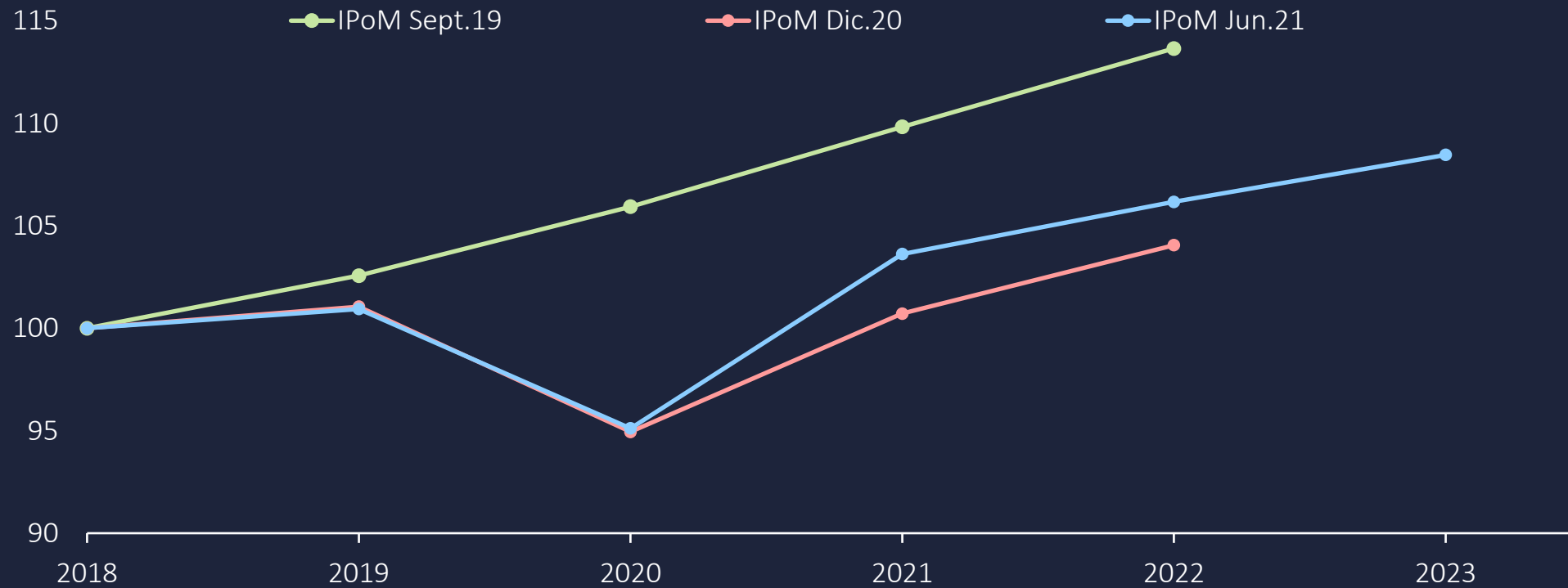


# El nivel de actividad económica sigue estando por debajo del proyectado en septiembre de 2019.



## Proyecciones PIB

(índice 2018 = 100)



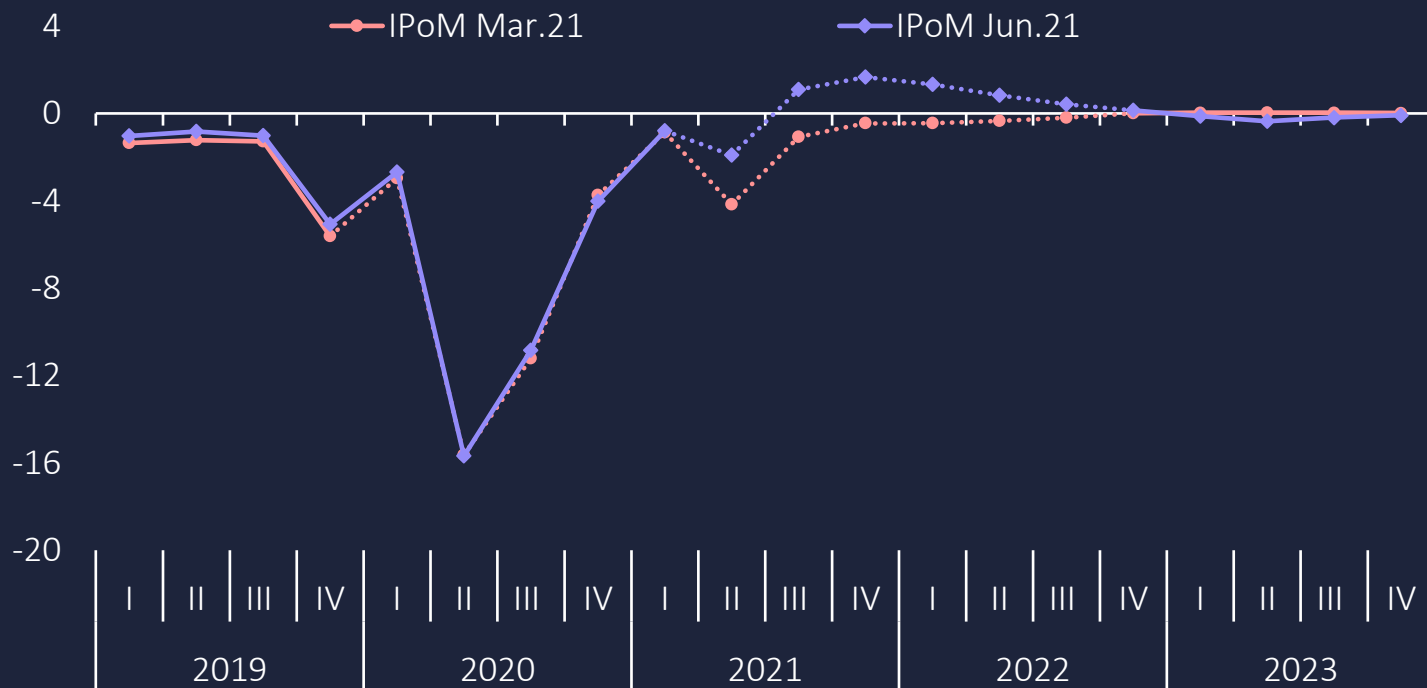
Fuente: Banco Central de Chile.

La suma del mayor impulso al gasto y el mejor desempeño reciente se traduce en un cierre más rápido de la brecha de actividad, aunque con un retroceso transitorio por las cuarentenas.



### Brecha de actividad (1) (2)

(porcentaje)



(1) Estimaciones históricas de brecha cambian por reestimación de PIB Potencial. En la proyección se utilizó el Filtro Multivariado, el cual incorpora el nuevo crecimiento de tendencia del PIB No Minero (promedio 2021-2030: 2,9%). (2) Líneas punteadas corresponden a proyecciones.

Fuente: Banco Central de Chile.

PIB potencial  
2021-2023  
(variación anual,  
porcentaje)



Mar.21

**1,7**

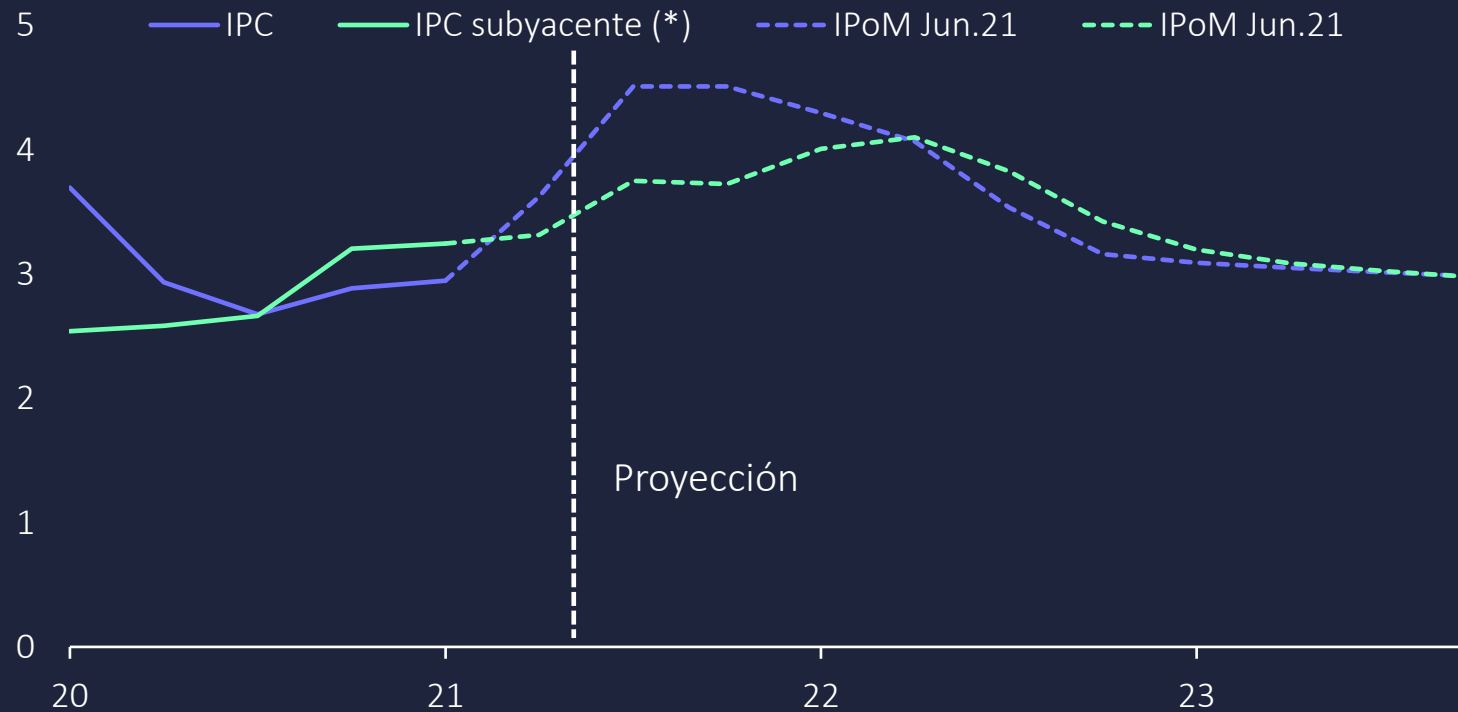
Junio 2021

**2,1**

# Las proyecciones de inflación se corrigen al alza. Se espera que la variación anual del IPC total supere el 4% anual en el corto plazo.



Proyección de inflación  
(variación anual, porcentaje)



(% variación anual)	2020	2021 (f)	2022 (f)	2023 (f)
IPC promedio	3.0	3.9	3.8	3.0
IPC diciembre	3.0	4.4	3.1	3.0
IPC en torno a 2 años				3.0
IPC subyacente promedio	2,7	3.5	3.8	3.1
IPC subyacente diciembre	3.3	3.9	3.3	3.0

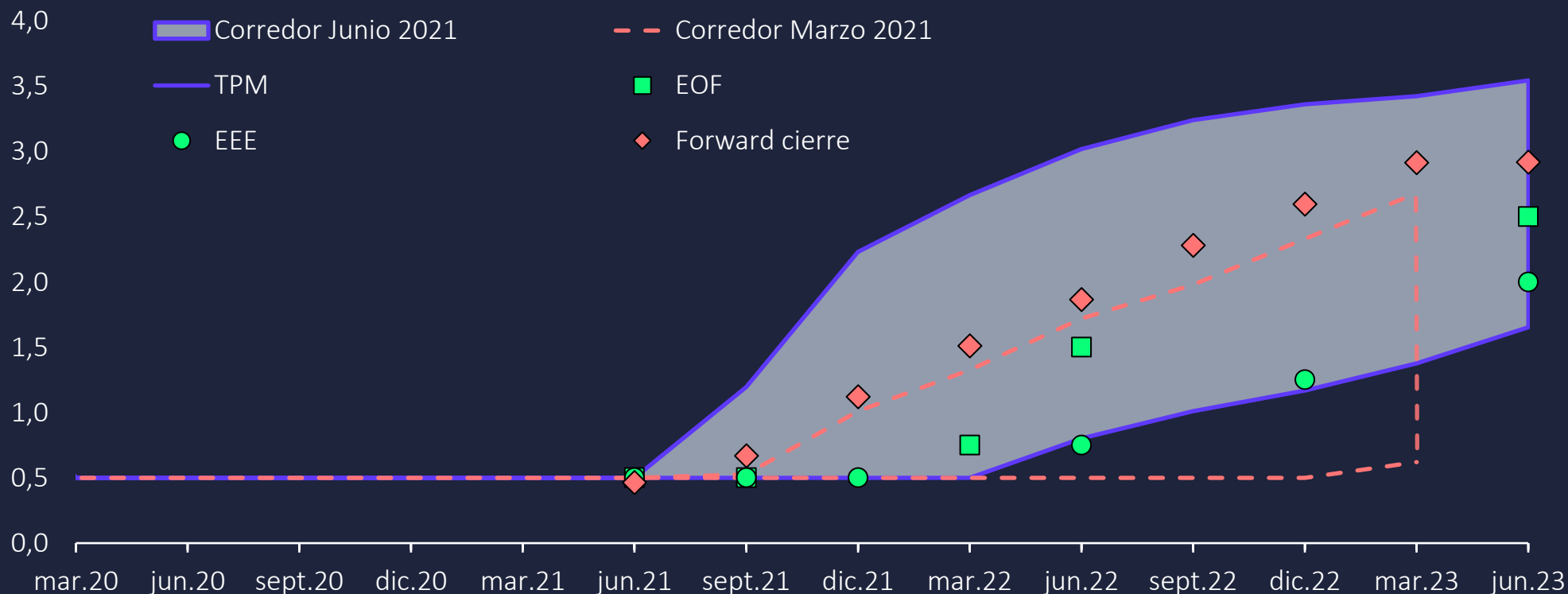
(\*) Medido por el IPC sin volátiles.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El mayor crecimiento previsto para el gasto y la actividad harán menos necesario que el impulso monetario apoye la recuperación de la economía con la intensidad actual, por lo que debería comenzar a moderarse gradualmente, antes de lo previsto en el IPoM anterior.



### Corredor de TPM (\*) (porcentaje)



(\*) El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020. Incluye la EOF publicada el 3 de junio, la EEE publicada el 11 de mayo y la curva *forward* suavizada promedio del trimestre. Metodología: extracción de la TPM implícita considera la curva *forward* sobre la curva *swap* promedio cámara hasta 2 años, descontando las tasas fijas de cada plazo al devengo simple del índice de promedio cámara (ICP). Fuente: Banco Central de Chile.

El corredor anterior incorpora escenarios de sensibilidad donde se podría requerir de una acción de política monetaria algo distinta a lo contemplado en el escenario central.



### Positivo



#### Posibles razones:

- Mayor disposición a consumir de hogares
- Efectos más persistentes de las presiones de costos globales



### Negativo



#### Posibles razones:

- Apertura más lenta por evolución menos favorable de la pandemia
- Mayor rezago inversión ante incertidumbre local elevada



#### Implicancias:

- Aceleración del gasto privado (en el escenario de mayor consumo)
- Impacto al alza en presiones inflacionaria



#### Implicancias:

- Deterioro de expectativas de los agentes
- Recuperación más tardía de actividad y empleo, con efectos negativos en presiones inflacionarias

#### Riesgos:

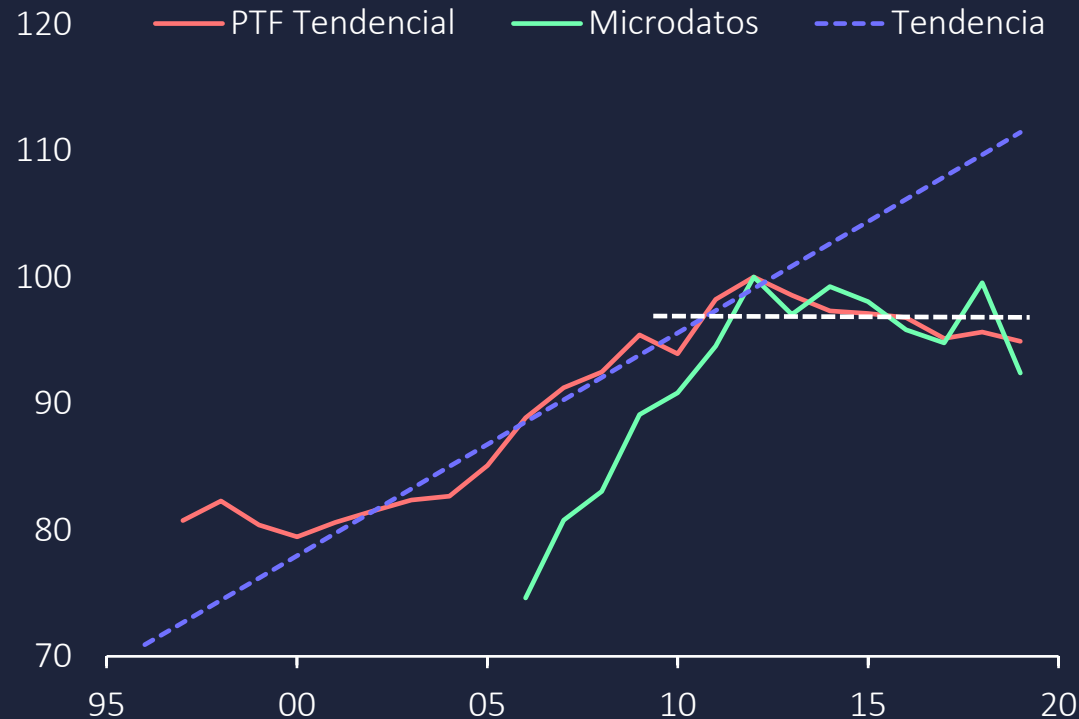
Evolución de las finanzas públicas  
Inflación y deterioro de condiciones financieras externas

Este Informe incluye una revisión a los parámetros estructurales para la economía chilena, lo que se incorpora en las proyecciones. El PIB de tendencia crece menos que en la estimación previa por una trayectoria decreciente en la productividad. Será un desafío revertir esta tendencia hacia adelante.



### Nivel de la PTF en Chile (\*)

(2012=100)



(\*) Se presentan los niveles de la PTF calculada con el enfoque del tendencial y a partir de la agregación de los datos micro de productividad a nivel de firma. El nivel de la PTF se computa normalizando a 100 su valor del 2012, que corresponde al *peak* en ambas medidas. La tendencia presentada se calcula a partir del promedio del crecimiento de la PTF del PIB tendencial entre el 2000 y 2011. Fuente: Aguirre *et al.* (2021)

PIB tendencial no minero prox. 10 años  
(variación anual, porcentaje)



Jun.19-Mar.21  
**3,25-3,75**

Junio 2021  
**2,4-3,4**

TPM neutral nominal

(porcentaje)



Jun.19-Mar.21  
**3,75-4,25**

Junio 2021  
**3,25-3,75**



La actividad local ha mostrado un desempeño por sobre lo previsto, dando cuenta del impulso macroeconómico, las mejores condiciones externas y la mejor adaptación a las restricciones sanitarias.

Pese a las señales positivas de recuperación, la percepción económica general empeoró en meses pasados lo que podría responder a los sucesivos rebrotes de contagio, la aplicación de nuevas cuarentenas, el rezago que mantienen algunos sectores económicos y parte del mercado laboral y la mayor incertidumbre.

El mejor desempeño reciente de la economía, el significativo impulso a la demanda interna, los desbalances en la dinámica del gasto y los sectores de actividad, y las presiones de costos, incidirán sobre el comportamiento de los precios, los que hasta ahora han evolucionado de acuerdo a lo esperado.

Con estos desarrollos las brechas se reducen en forma anticipada, por lo que el estímulo monetario debería comenzar a moderarse antes de lo previsto en el IPoM anterior, aunque seguirá siendo elevado por un largo período de tiempo. Se anticipa que, en el escenario central, la TPM estará por debajo de su nivel neutral —revisado a la baja— durante todo el horizonte de política, apuntalando un proceso de recuperación que seguirá enfrentando importantes desafíos.

La crisis de los últimos diecinueve meses dejará importantes desafíos para la economía chilena, como la necesidad de configurar una trayectoria sostenible para las finanzas públicas, reducir la incertidumbre económica y revertir la reducción del crecimiento tendencial reportado en este Informe.



**INFORME DE POLITICA MONETARIA**  
JUNIO 2021