

Martes 14 de diciembre de 2021.

Reunión de Política Monetaria – diciembre 2021

En su Reunión de Política Monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó incrementar la tasa de interés de política monetaria en 125 puntos base, hasta 4,0%. La decisión fue adoptada por la unanimidad de sus miembros.

En el ámbito externo, las perspectivas para la actividad mundial se han moderado, especialmente para las economías emergentes. La persistencia de las restricciones de oferta a nivel global ha seguido impactando el desempeño de ciertos sectores, en un contexto donde los riesgos de la pandemia siguen presentes. La inflación ha seguido aumentando, ubicándose en niveles elevados y dando señales de mayor persistencia en varios países. Con ello, más bancos centrales se han sumado al retiro de los cuantiosos estímulos monetarios aplicados durante la crisis, modificándose la visión de transitoriedad de la actual inflación. En este contexto, se ha observado una apreciación del dólar y un comportamiento mixto en los mercados bursátiles. El precio del barril de petróleo ha retrocedido alrededor de 10% respecto de la última Reunión, en tanto el cobre se mantiene en torno a US\$4,3 la libra.

El desempeño del mercado financiero chileno continúa estrechamente ligado a elementos de carácter idiosincrático. En el mercado de renta fija, se han elevado las tasas de interés de corto plazo en línea con la orientación de la política monetaria. Aunque las tasas a 10 años se redujeron en alrededor de 130pb desde la reunión previa, estas siguen en niveles muy por sobre los de comienzos de año y acumulan un aumento muy superior al de economías comparables. Con vaivenes, el peso volvió a depreciarse respecto de los niveles vigentes al momento de la reunión previa.

La dinámica del crédito bancario sigue dando cuenta de un desempeño acotado de las colocaciones en las diferentes carteras, combinando una demanda y una oferta que se han vuelto más débiles. El endurecimiento de las condiciones de otorgamiento es especialmente visible para los préstamos hipotecarios y otros de más largo plazo. En paralelo, las tasas de interés han seguido subiendo en todos los segmentos.

En línea con lo previsto en el IPoM de septiembre, la actividad mostró un importante dinamismo en el tercer trimestre, alcanzando una expansión anual de 17,2% y una velocidad anualizada de expansión trimestral que escaló hasta 21% descontada la estacionalidad. Por su parte, la demanda interna creció más que lo anticipado, resaltando el elevado impulso del consumo privado. La inversión en maquinarias y equipos también mostró un alto desempeño, mientras que construcción y obras logró recuperar sus niveles prepandemia. En octubre, el Imacec volvió a anotar tasas de expansión anual elevadas (15%), aunque su velocidad de expansión mensual desestacionalizada se redujo respecto de meses anteriores. En este contexto, las expectativas privadas han corregido al alza el crecimiento esperado para este año, pasando de 11% esperado

en octubre a 11,9% en diciembre. El mercado laboral continúa registrando una recuperación paulatina, que se ha visto frenada por la reducida oferta de trabajadores, especialmente visible en algunos sectores y segmentos de la población. Las expectativas de hogares y empresas han tenido un retroceso en lo más reciente, marcado en parte por una mayor preocupación por la inflación.

La inflación anual siguió aumentando en los últimos meses, situándose en 6,7% en noviembre. Resalta el alza de los precios volátiles (10,5% anual a noviembre), especialmente de los combustibles, alimentos y servicios que se reactivaron después de la pandemia. La variación anual del IPC subyacente —que excluye los precios volátiles— se ubicó en 4,7% en noviembre, acorde con las proyecciones del IPoM de septiembre. Diversos indicadores de expectativas de inflación han aumentado en los últimos meses y, si bien prevén una moderación de la misma hacia el 2023, a 24 meses plazo se ubican por sobre 3%.

El Consejo prevé que la TPM seguirá aumentando en el corto plazo, ubicándose por sobre su nivel neutral nominal —aquel que es coherente con la meta de inflación de 3%— durante gran parte del horizonte de política monetaria. Esto ayudará a que la economía resuelva los desequilibrios que ha acumulado, los que han contribuido al rápido aumento de la inflación. Con ello la brecha de actividad se cerrará gradualmente, colaborando a que la dinámica inflacionaria reciente no tenga un impacto persistente sobre el proceso de formación de precios. El IPoM que se publicará mañana contiene los detalles del escenario central, las sensibilidades y riesgos en torno a este, y sus implicancias para la evolución futura de la TPM.

La minuta correspondiente a esta Reunión de Política Monetaria se publicará a las 8:30 horas del miércoles 29 de diciembre de 2021. La próxima Reunión de Política Monetaria se efectuará el martes 25 y miércoles 26 de enero de 2022 y el comunicado respectivo será publicado a partir de las 18 horas de ese último día.