



NOTA DE PRENSA

Miércoles 9 de diciembre de 2020

Banco Central publicó Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2020

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2020, en el que destaca que el escenario económico local e internacional sigue determinado por la evolución de la movilidad de las personas y su relación con la pandemia del Covid-19. Asimismo, advierte que el escenario macroeconómico sigue mostrando más incertidumbre que lo usual, con proyecciones muy condicionadas a la evolución de la pandemia y sus efectos en los ingresos de personas y empresas.

En esta línea, señala que la economía ha mejorado tras la fuerte contracción observada en el segundo trimestre, y que las medidas de apoyo a los hogares y al crédito han logrado limitar la amenaza que representaba para el bienestar de la población y la solvencia de las empresas. Sin embargo, agrega que la evolución menos favorable de las restricciones sanitarias, la lenta recuperación de los rubros más afectados y las huellas que deja la crisis, han incidido negativamente en el dinamismo de la recuperación, afectando no solo la demanda agregada, sino también la capacidad de respuesta de la oferta. En consecuencia, la caída de la actividad este año será mayor que lo previsto en septiembre. Añade que el recién anunciado retroceso de la Región Metropolitana a la etapa 2 del plan de "paso a paso" puede retrasar en algo el proceso de recuperación de la economía, pero también puede reducir el riesgo de acciones más drásticas a futuro.

Con todo, sostiene que la actividad continuará una senda de recuperación gradual y proyecta que hacia 2022 la economía retomará los niveles de septiembre del 2019. El escenario proyectado considera que la evolución de la pandemia permitirá mantener niveles de movilidad mayores a los de mediados de este año, y que durante 2021 se avanzará en el proceso de vacunación de la población, acorde con lo señalado por las autoridades.

Además, el Informe destaca que el retiro de ahorros previsionales tendrá un efecto relevante en el consumo y las actividades ligadas al comercio el próximo año. Asimismo, que el estímulo fiscal seguirá siendo positivo, acorde con el presupuesto aprobado, y que la economía chilena recibirá un impulso externo algo mayor a lo contemplado previamente, con un precio del cobre que promediará US\$ 3,15 en ese lapso. En este contexto, se proyecta que tras una caída estimada entre -6,25 y -5,75% este año, la economía crecerá entre 5,5 y 6,5% en 2021, y entre 3 y 4% en 2022.

Por otra parte, el escenario central considera que, en lo inmediato, el consumo seguirá siendo impulsado por el retiro de los ahorros previsionales, aunque el impacto del segundo retiro se estima menor al primero. En parte, 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. Agrega que, combinando este efecto con los de la recuperación de los ingresos del trabajo y las transferencias gubernamentales, el consumo privado aumentará en torno a 11% el 2021, después de retroceder cerca de 7% en el 2020.

El Informe sostiene que la mayor movilidad y la disparidad sectorial de la recuperación económica también se ha reflejado en el mercado laboral. Así, los últimos datos muestran que se ha recuperado cerca de un tercio de los puestos de trabajo perdidos durante la pandemia. Sin embargo, advierte que el aumento del empleo ha sido más lento en el sector servicios, lo que es relevante por ser más intensivo en mano de obra. En esta misma línea, destaca que este incremento del empleo se ha concentrado en ocupaciones no asalariadas y ha tenido menor impacto en las mujeres. De hecho, en el último año, la tasa de participación femenina ha caído cerca de 9 puntos porcentuales, producto de la dedicación de una proporción importante de ellas a responsabilidades familiares.

Inversión

En cuanto a la inversión, señala que ésta ha tenido una leve mejoría en lo más reciente, favorecida por la gradual reanudación de obras y faenas, aunque permanece más rezagada que lo anticipado en el último Informe. Tras caer 13% este año, para el 2021 se proyecta que la formación bruta de capital fijo aumente 7,3%. Esta proyección se encuentra sujeta a grados de incertidumbre más elevados que lo usual. Por un lado, las encuestas de perspectivas, catastros, la evolución del precio del cobre y de los activos financieros dan cuenta de antecedentes mixtos.

Por otro, la situación financiera de las empresas, afectada por caídas de utilidades y mayor endeudamiento, podría limitar la capacidad de emprender nuevos proyectos. Se suma el aún elevado nivel de incertidumbre sobre el ritmo de crecimiento y su composición, así como los temores por la reaparición de episodios de violencia como los de fines del 2019.

Inflación y Política Monetaria

De acuerdo con su análisis, el IPoM indica que el impulso al consumo de bienes transables por el retiro de ahorros previsionales provocó como efecto transitorio el vaivén de algunos precios en los últimos meses, reflejado en las sorpresas en distintas direcciones que se han observado en los registros de IPC de septiembre, octubre y noviembre.

Más allá de estos movimientos de corto plazo, a mediano plazo las presiones inflacionarias siguen contenidas, prevaleciendo el cierre paulatino de la amplia brecha de actividad que se abrió en meses pasados. Las expectativas de mercado han recogido la transitoriedad de los movimientos en los precios, observándose cambios a plazos más cortos y estabilidad en torno a 3% a dos años plazo.

En este escenario, el Consejo reitera que mantendrá un elevado impulso monetario por un período prolongado de tiempo, de modo de asegurar la consolidación de la

recuperación económica y el cumplimiento de sus objetivos. En particular, prevé que la TPM seguirá en su nivel mínimo durante gran parte del horizonte de política monetaria de dos años. Las medidas no convencionales continuarán en aplicación, considerando los anuncios realizados en el Comunicado de la Reunión de Política Monetaria del lunes pasado.

El IPoM reitera que el escenario macroeconómico sigue mostrando más incertidumbre que lo usual. Advierte que el riesgo de un aumento significativo de los contagios sigue plenamente vigente, y podría tener efectos económicos relevantes si se deben reimponer medidas sanitarias más restrictivas. De concretarse un escenario como este, sería necesario evaluar acciones que aumenten el impulso monetario. A mediano plazo, sin embargo, la severidad de este escenario es menor dados los avances en el desarrollo de una vacuna, que, de acelerarse, permitiría eliminar algunas restricciones de oferta y generar una recuperación más rápida y robusta de la demanda. Agrega que 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. El IPoM también alerta sobre los riesgos para la inversión, en particular de un escenario en que su debilidad sea más persistente de lo anticipado. En esa situación, la menor demanda que se observaría podría reducir las presiones de mediano plazo sobre la inflación. Esto daría lugar a una TPM que se mantendría en su mínimo técnico por más tiempo, incluyendo la posibilidad de profundizar el uso de medidas no convencionales.

Riesgos

El IPoM hace énfasis en que, si bien los riesgos sanitarios parecen más equilibrados, en particular en el mediano plazo, las secuelas de la crisis sugieren un panorama económico con riesgos balanceados para la inflación, pero sesgados a la baja para la actividad.

El Informe señala que la economía transita por un proceso de recuperación que enfrenta tanto los desafíos de la evolución de la pandemia, como de la situación política tras la crisis social iniciada hace poco más de un año. El escenario central asume que esta última seguirá la vía institucional aprobada por el Congreso. Debe considerarse que el gobierno, las empresas, los hogares y las instituciones financieras han sobrellevado las presiones de los últimos quince meses usando extensamente las holguras acumuladas en años anteriores, lo que deteriorado su posición patrimonial.

Esto, como se ha señalado en Informes previos, aumenta la vulnerabilidad ante la materialización de escenarios negativos, los que podrían comprometer de forma significativa la recuperación de la economía y tener consecuencias severas sobre el bienestar de las familias y la viabilidad de muchas empresas. La política monetaria seguirá apoyando la recuperación económica con condiciones financieras adecuadas para hogares y empresas, manteniendo la inflación bajo control y preservando la estabilidad financiera.

Principales proyecciones del escenario base

	2020(f)	2021(f)	2022(f)
Crecimiento (%)	-6,25/ -5,75	5,5- 6,5	3,0-4,0
Demanda interna (%)	-9,1	9,4	2,9
- Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-13,0	7,3	5,1
- Consumo total (%)	-6,3	10,3	1,8
Exportaciones de bienes y servicios	-1,7	4,3	4,8
Importaciones de bienes y servicios	-12,6	16,0	3,4
Cuenta corriente (% del PIB)	0,9	-1,5	-1,8

	2020(f)	2021(f)	2022(f)
Precio del cobre BML (US\$cent/libra)	280	320	310
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	39	45	47
Precio del petróleo Brent (US\$/barril)	42	48	51

INFLACION IPC	2020(f)	2021(f)	2022(f)
Promedio (%)	3,0	2,8	2,8
Diciembre (%)	2,8	2,6	3,0
En torno a 2 años (%) (*)			3,0

(*) Corresponde a la inflación proyectada para el cuarto trimestre del 2022.

Este informe trae los siguientes recuadros

Recuadro I.1: Vacuna, rebrotes e impacto esperado en la actividad

Recuadro I.2: Recuperación del comercio mundial

Recuadro III.1: Evolución de los ingresos de hogares, medidas de apoyo e implicancias para el consumo

Recuadro IV.1: Dinámica inflacionaria, shocks de demanda y el rol de los factores de oferta

Mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-9) 81560698 – (56-2)2670 2274 o escribir al correo electrónico comunicaciones@bcentral.cl