CHILECLIPPING.COM
INFORMACION DIARIA

2023, el año que el Central augura más complejo para el próximo gobierno

Miércoles, 15 de Diciembre de 2021 - Id nota:1022264

Medio : La Segunda
Sección : Sociedad
Valor publicitario estimado : $7452800.-
Página : 10 y 11
Tamaño : 50 x 32

Ver completa en la web

Casi no exhibirá crecimiento, según el Informe de Política Monetaria:

2023, el año que el Central augura más complejo para el próximo gobierno

Eso en términos de dinamismo. Pero en cuanto a inflación, el dolor de cabeza será el próximo año.

Por Pablo Eguiguren, Ximena Pérez e Ignacio Badal

Principales proyecciones del Banco Central

	2021	2022	2023
Crecimiento del PIB (%)	11,5 - 12	1,5 - 2,5	0 - 1
Promedio inflación anual (%)	4,5	5,9	3,2
Crecimiento mundial (%)	5,8	4,2	3,4
Precio del cobre (US$ por libra)	4,25	4,05	3,6

No será el próximo, sino el año subsiguiente el que según el Banco Central será el más difícil en términos económicos para el próximo gobierno, de acuerdo a las proyecciones que entregó hoy en su Informe de Política Monetaria (IPoM). Una situación compleja para quien esté en La Moneda en marzo que deberá dirigir el país con una economía soplando en contra.

El instituto emisor calcula que este año, la actividad se expandirá a un nivel demasiado veloz, de entre un 11,5% y un 12%, para luego aminorar bruscamente el ritmo a entre un 1,5% y un 2,5% en el 2022 y posteriormente aterrizar de sopetón en el 2023 con un casi nulo crecimiento de entre un 0% y un 1% (ver tabla). Más aún, el Central espera que algunos trimestres exhiban tasas de decrecimiento e incluso podrían ocurrir episodios de recesión técnica, es decir, dos trimestres consecutivos de cifras negativas de actividad.

"La elevada base de comparación, la extinción de las transferencias fiscales directas, la utilización de la liquidez acumulada en los últimos trimestres, el retiro del impulso monetario y la mayor estrechez de las condiciones financieras llevará a una contracción del consumo privado en los próximos dos años, concentrado en bienes de consumo durable", explicó el presidente del BC, Mario Marcel, en su presentación del IPoM a la Comisión de Hacienda del Senado esta mañana.

Las estimaciones para el 2023 fueron cayendo rápidamente en los IPoM de este año, pues en marzo se esperaba un crecimiento de entre un 2,5%-3,5%, en junio del 1,75% a 2,75%, en septiembre del 1% al 2% y ahora solo del 0% al 1%.

De acuerdo a Marcel, el consumo privado debiera caer en torno al 0,2% en el 2022 y un 1,5% en el 2023, "explicado por una reducción sustancial del consumo de bienes durables luego de su fuerte acumulación durante 2021", es decir, disminuiría de manera importante la adquisición, por ejemplo, de automóviles, línea blanca o muebles, artículos que han mostrado ventas *peak* durante este año.

A esto se sumaría un comportamiento poco promisorio de la inversión física, medida por la formación bruta de capital fijo, que, según Marcel, "también tendrá un débil desempeño en los dos años venideros, comportamiento en el que juegan un rol fundamental las condiciones financieras más estrechas derivadas de los cambios estructurales que se han producido en el mercado de capitales local, lo mismo que la persistencia de una mayor incertidumbre" (ver página 12). Con este comentario, el jefe del Central hace alusión al ambiente de elevadas tasas de interés, las caídas bursátiles y el alto nivel del tipo de cambio. Según el mercado, las alzas de tasa han sido consecuencia de los retiros de ahorros previsionales y la incertidumbre política, que también ha provocado caídas bursátiles y un alto nivel del tipo de cambio. "En estas proyecciones, la inversión pública y el arrastre de grandes proyectos no alcanzará a compensar el impacto de la incertidumbre local y las altas tasas de interés de largo plazo sobre otros componentes de la inversión privada", añadió Marcel.

A eso se agrega un escenario externo tampoco prometedor. El crecimiento promedio de los principales socios comerciales de Chile debiera desacelerarse a un 3,6% en el periodo 2022-2023, ante una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos y la incertidumbre por los cuellos de botella logísticos, escasez energética y desaceleración inmobiliaria en China. De hecho, el crecimiento mundial

1,5%
caería el consumo privado en 2023 y el año próximo bajaría cerca del 0,2%.

Principal amenaza interna: Evolución de las finanzas públicas

Con una segunda alza histórica de la Tasa de Política Monetaria (TPM), el Banco Central ha estado haciendo su parte del trabajo para volver a domar la inflación, cuyo nivel está muy por sobre el objetivo del instituto emisor. Otra palanca para mantener el nivel de precios controlado es el gasto público y ahí el Central cree que está la mayor preocupación de acuerdo al IPoM.

"A nivel local, el principal riesgo sigue siendo que la evolución de las finanzas públicas no sea clara sobre su estabilización en el largo plazo. En una situación como esta, se observarían mayores presiones de gasto que las previstas en el escenario central, junto con un deterioro más significativo del mercado financiero local y del valor del peso", se lee en el informe. De no haber una convergencia, el banco advierte que se verá obligado a nuevas alzas de la TPM.

En ese sentido, también hay una tarea para quien esté en La Moneda a partir de marzo próximo, ya que para contener la inflación, el Central explica que se "requerirá el retiro de las medidas de estímulo a la demanda interna desplegadas durante la crisis (sanitaria). Por el lado fiscal, esto supone que el gasto público se ajustará al presu-

CHILECLIPPING.COM
INFORMACION DIARIA

pasará del 5,8% este año al 3,2% en 2023.

Jaqueca inflacionaria

Ya no es un dolor de cabeza, sino que es una jaqueca permanente para el Central el control de la inflación, su principal razón de existir. Para contenerla, ayer subió la tasa de política monetaria 125 puntos base, la segunda alza seguida de esa magnitud.

Este año, el IPC promedio anual será en torno al 4,5%, pero el acumulado en 12 meses podría superar el 7%. En 2022 será el más duro en precios, pues la inflación promedio anual se situaría en un 5,9% y recién tendería a encauzarse dentro del rango meta del BC en 2023, para cuando esperan un 3,2%.

La espiral inflacionaria ha sido producto de que la economía está operando muy por sobre su capacidad, lo que genera presiones de costos. Este dinamismo exagerado proviene especialmente del consumo privado, alentado por la mayor liquidez que han generado los subsidios fiscales a las personas y los retiros de ahorros previsionales. En su informe el BC destacó que la mayor parte de la inflación del cuarto trimestre de este año, en comparación con igual fecha de 2020, tiene que ver con la mayor demanda y el alza del tipo de cambio, explicando que "la principal causa de la mayor alza de los precios han sido factores de índole local".

El BC espera que la inflación anual se mantenga en torno al 7% algunos meses, para luego descender en el segundo trimestre del 2022 y ubicarse en torno a la meta del 3% en dos años.

"En el corto plazo, la proyección se revisa al alza respecto de septiembre (por) el sostenido dinamismo de la actividad y el gasto, la depreciación adicional del peso, el aumento de los precios de la energía, las sorpresas de inflación al alza de los últimos meses y el efecto de la indexación", dijo Marcel.

En colaboración al esfuerzo del Central, el jefe del BC resaltó que su escenario supone una política fiscal que se ejecutará de acuerdo al Presupuesto 2022, lo que implica una reducción significativa (-22%) del gasto ante el fin de las ayudas por la emergencia sanitaria (ver recuadro).

puesto aprobado para el 2022, iniciando una senda de convergencia hacia niveles de deuda sostenibles en el mediano plazo".
Una preocupación que, por ejemplo, han hecho ver desde el consejo asesor académico de Gabriel Boric, que la semana pasada pidió "acompañar al Banco Central en la tarea de estabilizar la inflación" mediante el respeto al Presupuesto 2022 aprobado y con un "llamado a la responsabilidad fiscal desde el inicio".

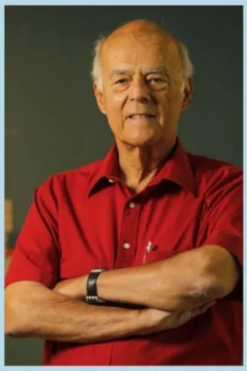
Analistas: Frenazo, poca inversión e incertidumbre marcarán 2023

Uno de los puntos más llamativo del IPoM fue la baja proyección de crecimiento para 2023.
"Días atrás publicamos nuestro informe y establecíamos un crecimiento de 0% para 2023, porque la actividad en Chile tenderá a moderarse de manera sustancial", dice Antonio Moncado, economista senior del BCI.
"Si a las tasas de interés elevadas que repliegan la actividad económica, sumamos la incertidumbre sobre los cambios constitucionales y el escenario político de los próximos años, probablemente vamos a tener una moderación en los proyectos de inversión". Moncado explica también que el reporte de la Corporación de Bienes de Capital que asegura que habrá una baja en los próximos cinco años para los nuevos proyectos de inversión.

Joseph Ramos, doctor en Economía de la U. de Columbia, sostiene que detrás de esos números "el BC está proyectando una caída en la inversión y el crecimiento depende de la inversión". Cree que es difícil pronosticar un 2023 más cuando "el panorama es incierto, no se sabe cómo va a ser recibida la nueva Constitución por los inversionistas. Esa incertidumbre pesa".

BC más optimista que el mercado en inflación 2022

En cuanto a la inflación, para Moncado lo importante no es la inflación promedio (variaciones interanuales) de 5,9% que proyecta el BC para 2022, sino el 3,7% que el Central calcula que será la inflación para todo el próximo año.
"Está considerando que los incrementos de las tasas de interés van a ser efectivos para contener la inflación. Y es optimista, porque el mercado prevé una inflación de 4% para 2022 y en el BCI nuestra estimación es de 4,5%".
Erik Haindl, doctor en Economía de la U. de Chicago, ve factores políticos en la inflación para el año entrante. "Depende mucho de quien salga elegido presidente este domingo. Si es Boric va a aumentar mucho el gasto público, a generar mayores presiones inflacionarias y la inflación se puede disparar".
En el otro escenario, si sale Kast, Haindl cree que se va a respetar el presupuesto aprobado por la Cámara de Diputados, que implica una contracción de 22% en el gasto pública. "Y eso le va a abrir espacio al BC para que, a través de una alza de tasas, controle los agregados monetarios y terminemos con una inflación en torno al 6%".


El economista Joseph Ramos

Mayor riesgo: La principal variable tras el alza de tasas de largo plazo

Si bien el organismo liderado por Mario Marcel explica que las tasas de interés de largo plazo —las relevantes a la hora de invertir— no tienen una relación estrecha con la Tasa de Política Monetaria (TPM) que fija el Central (debido a que en las de largo plazo inciden una serie de otros factores), el IPoM sí mostró preocupación por el ritmo de alza de esos tipos, fundamentalmente por su efecto en la inversión que, de acuerdo al Central, mostrará en 2022 una contracción del 2,2% anual.
Y usando la BTP-10, la principal tasa de interés a largo plazo, explica que durante 2021 ha subido 300 puntos base, casi el doble que otros países comparables (Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú presentan un alza de 160 puntos base en el mismo periodo).
Este salto se ha dado, explica el Central, debido a la "mayor percepción de riesgo" ligada "en buena medida, a los retiros previsionales y a la incertidumbre relacionada con la discusión sobre cambios estructurales". Ello explicaría un tercio del alza. Aunque si se mide hasta octubre, significó casi la mitad del alza a esa fecha.
De esta forma, la porción del alza de tasas que se explica como aumento del riesgo de acuerdo a cálculos del Central, tendrían un efecto que se vería reflejado en una "contracción de la formación bruta de capital fijo de entre 1 y 1,5% al cabo de cuatro trimestres".
En cambio, un alza de tasas vinculado a una percepción de mayor crecimiento (el segundo factor que ha hecho subir las tasas de largo plazo este año) está relacionado con un aumento de la inversión, pero que se diluye más rápidamente en el tiempo.
Así, concluye el BC, que "los factores de incertidumbre que actualmente están afectando a la economía —del ámbito político y legislativo— explican una porción relevante del alza de tasas de este año".
Por ende, el banco no descarta que, si las incertezas persisten, haya un efecto más negativo que el anticipado en la inversión.

300 puntos base ha subido la BCP-10. En países comparables solo subió 160 puntos base.