

30 Marzo 2022

## Principales escenarios del IPOM de marzo

### Escenario Internacional

El conflicto en Rusia y Ucrania ha incrementado la incertidumbre en los mercados, presionando al alza los precios de las materias primas, especialmente de la energía, lo que ha llevado a un entorno económico mundial más complejo. En éste, la inflación global ha seguido aumentando y ha dado mayores señales de persistencia. Esto ha llevado a la Fed y otras autoridades a acelerar su proceso de normalización monetaria, elevando la posibilidad de un estrechamiento de las condiciones financieras como consecuencia de una mayor aversión al riesgo derivada de la guerra. Todos estos elementos auguran un menor impulso externo para la economía chilena y mayores presiones inflacionarias.

### Escenario Interno para la Actividad y la Demanda

Para la actividad interna se espera una desaceleración luego de un crecimiento histórico de casi un 12% en 2021. En el escenario central, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo se contraerán durante el bienio 2022-2023. Entre los factores más importantes que explican esta trayectoria se encuentran la elevada base de comparación del consumo, el descenso de la liquidez acumulada en los últimos trimestres y la menor disponibilidad de crédito.

En la formación bruta de capital fijo jugarán un rol fundamental las condiciones financieras más estrechas y la persistencia de una mayor incertidumbre. Los catastros de inversión y otros antecedentes refuerzan esta visión de debilidad de la inversión, sobre todo aquellos relacionados con construcción y obras.

De este modo, la variación anual del PIB será negativa durante varios trimestres, proyectándose que la actividad crecerá este año entre 1% y 2% y el 2023 entre -0,25% y +0,75%.

Para 2024, en tanto, se proyecta que la actividad retomará tasas de expansión acordes con su potencial, expandiéndose entre 2,25% y 3,25%, previéndose que la mayoría de los desequilibrios macroeconómicos actuales habrán sido superados.

En el escenario central, en 2022 y 2023 la economía crecerá algo por debajo de su potencial, condición necesaria para que se reduzca la brecha que se provocó a partir del excesivo aumento del gasto observado el año pasado. A esto se sumará una disminución del precio

de los combustibles respecto sus niveles actuales y un tipo de cambio real que descenderá, pero seguirá por sobre sus promedios de los últimos 15 o 20 años.

El escenario central del informe asume que el conflicto en Ucrania será acotado en el tiempo y que no se extenderá a otros países. Sin embargo, no se puede descartar que esto no sea así y que se materialicen escenarios mucho más complejos con consecuencias difíciles de cuantificar.

### **Inflación**

El significativo impulso al gasto durante 2021 sigue siendo el principal determinante del alza de la inflación. Su impacto se ha acentuado en un escenario donde las presiones de costos han sido significativas y han seguido aumentando. Las cadenas de distribución global aún no logran recuperarse de los efectos de la pandemia y, entre otros factores, siguen presentando disrupciones debido al alza de los contagios de Covid-19 y la política de tolerancia cero de China.

Las perspectivas de corto plazo para la inflación anual han aumentado. El informe menciona que ésta podría ubicarse por debajo del 10% anual a mediados de 2022, para luego empezar una senda de descenso y finalizar el año en 5,6%, casi 2 puntos porcentuales más de lo estimado en diciembre.

La inflación anual tendría un rápido descenso a partir de la última parte de 2022, ubicándose en torno a 3% para comienzos de 2024.

### **Política Monetaria**

La Tasa de Política Monetaria (TPM) ha sido rápidamente ajustada por el Banco Central para ubicarla en un nivel contractivo, en orden a contribuir al cierre de la brecha de actividad y la convergencia de la inflación en un horizonte de 24 meses. Al elevar la tasa a 7%, se completó un aumento de 650 puntos base desde julio del año pasado a la fecha.

De cumplirse los supuestos de este escenario central, se estima que a futuro los aumentos de la TPM serán menores que los realizados en los últimos trimestres.

## RESUMEN PROYECCIONES

	2022 (f)	2023 (f)	2024 (f)
PIB (var. anual; %)	1,0-2,0	-0,25 / 0,75	2,25-3,25
Cuenta corriente (% del PIB)	-4,6	-3,5	-3,2
Inflación total (prom. anual; %)	8,2	3,4	3,0
Inflación subyacente (prom. anual; %)	7,7	4,7	3,0
Inflación a dos años (%) (*)	--	--	3,0
Crecimiento mundial (var. anual; %)	3,1	3,4	3,3
Precio del cobre (prom. anual; US\$cent/libra)	435	390	365

(\*) Corresponde a la inflación proyectada para el primer trimestre de 2024.

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CUENTA CORRIENTE Supuestos del escenario internacional

	Prom. 10-19	2020	2021	2022 (f)	2023 (f)	2024 (f)
				(variación anual)		
Términos de intercambio (1)	0.2	10.1	11.8	-3.1	-3.1	-1.5
Precios externos (en US\$) (2)	0.6	-1.1	9.3	4.1	3.4	3.5
				(nivel)		
Precio del cobre BML	306	280	423	435	390	365
Precio del petróleo WTI	72	39	68	92	80	75
Precio del petróleo Brent	80	42	70	96	85	80
Precio paridad de la gasolina	610	333	579	790	677	630
Tasa de Fondos Federales EE.UU.	0.7	0.5	0.3	1.1	2.5	2.9

(1) Corresponde al promedio de los datos disponibles, que incluye las variaciones anuales del 2014 al 2019.

(2) Para 2021 corresponde a estimación.

Fuente: Banco Central de Chile.

FBCF (% del PIB real)	24.3	23.0	22.9	22.7
				(millones de dólares)
Cuenta corriente	-20,307	-14,800	-12,300	-12,000
Balanza comercial	10,528	17,200	16,800	14,500
Exportaciones	94,677	100,500	100,900	102,900
Importaciones	84,148	83,300	84,100	88,400
Servicios	-11,979	-12,500	-11,600	-11,300
Renta	-18,423	-20,100	-18,700	-16,400
Transferencias corrientes	-433	600	1,200	1,200

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.