

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Lunes 28 de Marzo de 2022



**EUGENIA ANDREASEN, CARLOS BUDNEVICH, TOMÁS IZQUIERDO,
GUILLERMO LE FORT Y JUAN PABLO MEDINA**

Producto de la guerra en Ucrania, la economía mundial se enfrenta a un nuevo shock de oferta que perjudica el crecimiento económico del mundo y reaviva la presiones inflacionarias a nivel internacional. Además, los confinamientos recientes relacionados con el COVID 19 en China tienen el potencial de crear nuevos cuellos de botella en la cadena de suministro global. En Chile, la inflación anual alcanzó un 7,8 por ciento en febrero pasado, evidenciándose también incrementos importantes en la inflación de bienes transables y no transables, crecientes alzas en los salarios nominales y una persistencia en el desanclaje de las expectativas de inflación. En este contexto, el Grupo de Política Monetaria propone incrementar la Tasa de Política Monetaria en 175 puntos base, para situarla en un nivel de 7,25 por ciento.

La guerra entre Rusia y Ucrania, el efecto de las sanciones económicas adoptadas como represalia a la invasión rusa, las nuevas trabas en las cadenas de suministro y en los flujos comerciales, las abruptas alzas en los precios de la energía y de los alimentos resultantes del conflicto y las crecientes tensiones en las condiciones financieras imperantes, incrementan la incertidumbre por sobre lo que ya era una perspectiva económica y financiera incierta antes del inicio de esta guerra.

Este nuevo shock de oferta a nivel internacional se espera genere en el mundo desarrollado una reducción en el crecimiento económico a 3% e impulse un alza en la inflación la que se situaría en torno a 5% en el presente año.

Además, los confinamientos recientes relacionados con el COVID19 en ciertos lugares de China tienen el potencial de crear nuevos cuellos de botella en la cadena de suministro global.

Europa será probablemente la región más afectada por la guerra, mientras que la economía estadounidense parece relativamente aislada de los efectos directos del conflicto bélico. China y la mayoría de las demás economías asiáticas probablemente se verán afectadas negativamente por los precios más altos de la energía y el crecimiento más lento de Europa.

La presión alcista adicional a corto plazo sobre los precios producto de la guerra ha aumentado el riesgo de un desanclaje de las expectativas de inflación a mediano y a largo plazo y de una espiral de salarios y precios, tanto en los Estados Unidos como en Europa.

En los mercados emergentes, los exportadores de materias primas se beneficiarán de términos de intercambio más favorables, pero también se expondrán a incrementos en las presiones inflacionarias.

En Chile, la inflación continúa mostrando un alza importante, situándose en febrero pasado en 7,8 por ciento en doce meses. Ello se explica por un sobre calentamiento de la actividad económica interna, por una importante depreciación del peso chileno en meses previos y en parte por mayores niveles de inflación a nivel internacional. Este significativo rebrote inflacionario se ha visto reflejado tanto en la inflación anual de transables (9,2% 12M) como en la inflación de bienes no transables (6,1% 12M). En línea con el actual desborde inflacionario, el alza anual de los salarios nominales en enero 2022 mostró niveles récord que no se observaban desde hace más de una década (7,5% 12M).

Pero otro factor adicional que dificulta aún más la tarea de controlar los niveles de inflación proviene del riesgo que representa que las expectativas de inflación a 1 y 2 años plazo mantengan o aumenten su divergencia respecto del centro del rango meta de inflación de 3% anual. En efecto, de acuerdo con la encuesta de expectativas económicas, a 11 y 23 meses las tasas esperadas de inflación alcanzan actualmente niveles de 5,3 y 3,7 por ciento anual, respectivamente.

Por su parte, si bien el crecimiento de la economía chilena ha ido desacelerándose desde mediados del 2021, alcanzando una expansión en enero de 2022 de 9,6% en 12 meses, la actividad no minera sigue creciendo al 11,5% anual y, hasta enero pasado, incrementándose trimestre a trimestre. A su vez, las importaciones de bienes de consumo se mantienen elevadas y creciendo del orden de 30% anual en términos de volumen. El indispensable proceso de ajuste del gasto requerido para controlar la inflación se ve amenazado nuevamente por propuestas de un quinto retiro de fondos previsionales, frente a lo cual el gobierno propondría extender o ampliar programas de gastos como los subsidios a los combustibles e incluso se abriría la posibilidad a nuevas transferencias masivas a las personas. Todo esto pone en riesgo la materialización del ajuste de consumo que es condición necesaria para la contención de la inflación.

La necesidad de contener pronto la creciente inflación y el eventual surgimiento de una espiral de salarios y precios, así como de romper el desanclaje de las expectativas de inflación, recomiendan acentuar con prontitud el carácter contractivo de la política monetaria.

En este contexto, el GPM propone incrementar la tasa de política monetaria en 175 puntos base, hasta un nivel de 7,25 por ciento, manteniendo un sesgo contractivo para su próximo movimiento.