

SUSTANCIAL AJUSTE A LAS PROYECCIONES ECONÓMICAS

- El Banco Central redujo la proyección de crecimiento para el próximo año desde un 3,25%, presentada en el IPoM de septiembre, a sólo 1% en su último reporte.
- Las proyecciones se desploman y se anticipa que la inversión caerá cerca de 4% el año 2020.
- La inflación bordeará el 4% a mediados del próximo año, mientras que el desempleo llegaría a 10% en los próximos meses.

Hace unos días, el Banco Central presentó anticipadamente su Informe de Política Monetaria (IPoM) correspondiente al mes de diciembre, en donde realizó profundas correcciones, tanto para las proyecciones del 2019 como para el siguiente año, reduciendo así la expectativa de crecimiento para el presente año de un rango de 2,25 a 2,75%, que había exhibido en el IPoM de septiembre, hasta un valor de sólo 1%. Ello implica una corrección sustancial dada la expectativa de que el producto sufrirá en el último cuarto del año una caída de 2,5% en lugar de haber crecido más de 3% que era lo pronosticado antes del estallido violentista.

Para tener una breve dimensión del daño que genera este cambio en la tasa de crecimiento, basta señalar que si nuestra economía hubiese crecido en un 2,5% en el 2019 hubiésemos contabilizado un PIB total anual de US\$ 306,3 miles de millones¹, cifra que finalmente será de US\$ 301,8 miles de millones. Esta pérdida de US\$ 4,5 miles de millones es la pérdida por horas de trabajo no realizadas que difícilmente se recuperarán en el futuro. Asimismo, dicha cifra no incluye la destrucción de infraestructura pública y privada que la violencia generó.

Para 2020, por su parte, la estimación del IPoM de septiembre era de un rango de 2,75 a 3,75%, lo que se reduce a valores que fluctúan entre 0,5 a 1,5%. Es decir, tomando los valores medios de los rangos, se redujo de 3,25% a 1%. Al realizar el mismo cálculo que el presentado se genera una pérdida de PIB para 2020 de US\$ 9,1 miles de millones, que supera lo que se esperaba que recaudase anualmente, en estado de régimen, la reforma tributaria del 2014.

EL DERRUMBE DE LA INVERSIÓN

Al analizar las correcciones realizadas por el instituto emisor al PIB por destino podemos apreciar en el siguiente cuadro que la inversión resultó altamente afectada, y es así como para el presente año cae de 4 a 2,5% su estimación de expansión, mientras que para el año 2020 cae desde un incremento de 4% a una baja de 4%. Esos 8 puntos de caída nos dan cuenta de la variable más impactada, ya que a pesar que serán necesarias nuevas inversiones para reconstruir lo incendiado y destruido, el resultado neto será una disminución de 4% para el próximo año.

PROYECCIONES ECONÓMICAS FUERON CORREGIDAS A LA BAJA

Tabla N° 1: Severa corrección de la proyección de crecimiento e inversión

| | 2019 | | 2020 | |
|---------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | IPOM Sept. | IPOM Dic. | IPOM Sept. | IPOM Dic. |
| PIB | 2,25-2,75 | 1,0 | 2,75-3,75 | 0,5-1,5 |
| Consumo total | 2,7 | 1,1 | 3,1 | 1,1 |
| Inversión | 4,0 | 2,5 | 4,0 | -4,0 |
| Exportaciones | -1,3 | -1,1 | 1,6 | 2,2 |
| Importaciones | -1,9 | -3,8 | 2,3 | -7,3 |

Fuente: LyD a partir de información del Informe de Política Monetaria del Banco Central de diciembre de 2019.

Asimismo, el consumo total, público y privado, cae significativamente, previéndose ahora que su incremento no superará el 1,1% en ambos años. Las exportaciones, por su parte, fueron corregidas al alza ya que la economía mundial está exhibiendo mejores indicadores, lo que ha llevado a que el precio del cobre se haya empujado por sobre los US\$ 2,76 por libra, lo que no ocurría desde hace varios meses atrás.

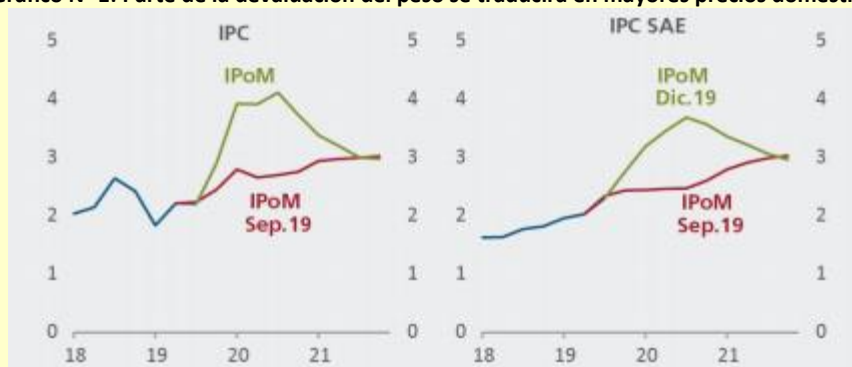
EL SHOCK DE LA INFLACIÓN

La sustancial devaluación que ha experimentado nuestra moneda, cercana a un 10%ⁱⁱ, genera un shock sobre los precios domésticos, al estar la mayoría de ellos ligados al tipo de cambio nominal, como es el caso de los combustibles, por lo cual se anticipa un incremento transitorio de la inflación durante el próximo año, tal

como se puede apreciar en la proyección elaborada por el Banco Central que se exhibe en el Gráfico N° 1.

SE ACERCA EL SHOCK INFLACIONARIO

Gráfico N° 1: Parte de la devaluación del peso se traducirá en mayores precios domésticos



Fuente: LyD a partir del IPOM de diciembre 2019 del Banco Central de Chile.

Según el gráfico, es probable que a mediados del próximo año la inflación anualizada supere levemente el techo de la banda utilizada por el Banco Central como meta de inflación (entre 2% y 4% anualizado) de 4%, mientras que la inflación que excluye alimentos y energía (IPC SAE) también tendría similar trayectoria, para converger a la meta de 3% nuevamente a fines del año 2021.

De esta manera, la presión inflacionaria y el sustancial impulso fiscal hace impracticable una nueva baja en la tasa de política monetaria. Ello lo demuestra también el resultado de la encuesta de expectativas económicas del Banco Central, donde los analistas esperan que la TPM se mantenga en 1,75% por a lo menos 17 meses más.

EL SHOCK DEL DESEMPLEO

Uno de los efectos de la crisis violentista fue la destrucción de miles de empresas, ya sea por saqueos e incendios a locales comerciales, como por la caída sustancial de la demanda por sus productos. Este desastre económico ha llevado a que se haya acelerado la destrucción de empleos y es así como en noviembre pasado la cantidad de personas despedidas se incrementó en 84,5% con respecto a igual mes del año pasado, afectando a 62.049 personas, lo que contrasta con la cifra registrada en los meses previos que fluctúa entre 30 a 40 mil trabajadores despedidos.



Esta aceleración del desempleo llevó al instituto emisor a pronosticar que la tasa de desocupación podría llegar a 10% en los primeros meses del 2020, equivalente a cerca de 960 mil personas sin trabajo. Este incremento es sustancial, ya que estacionalmente esta cifra es más baja durante el verano, debido a la actividad agrícola, y hubiese fluctuado en torno a 6,5% de no haberse producido el estallido de violencia. Cifras oficiales indican que el número de despidos a partir del 18 de octubre supera levemente las 100.000 personas.

Poder retornar al equilibrio que exhibía el mercado del trabajo será una tarea muy difícil, ya que el próximo año tendremos una expansión del PIB en torno a 1% y con la inversión cayendo de manera sustancial.

CONSIDERACIONES FINALES

El ataque violentista ha generado una destrucción sustancial de infraestructura pública y privada, así como un cambio radical en las proyecciones económicas, con la consiguiente corrección a la baja de todos los indicadores de producción, mientras la inflación y el desempleo seguirán un camino ascendente.

El shock inflacionario impide que puede incrementarse aún más la fuerza de la política monetaria, por lo cual gran parte del esfuerzo lo realizará el impulso fiscal con una expansión del gasto público de 9,2% durante el próximo año.

El cese de la violencia es imprescindible para que la economía empiece a retomar parte de su trayectoria anterior, pero el daño sobre la confianza y la incertidumbre del cambio constitucional llegaron para quedarse por un tiempo.

ⁱ El PIB acumulado entre enero y septiembre del presente año alcanza a US\$ 289.024,8 millones de acuerdo a la estimación de Banco Central.

ⁱⁱ El 17 de octubre el tipo de cambio era de \$ 718 por dólar.