

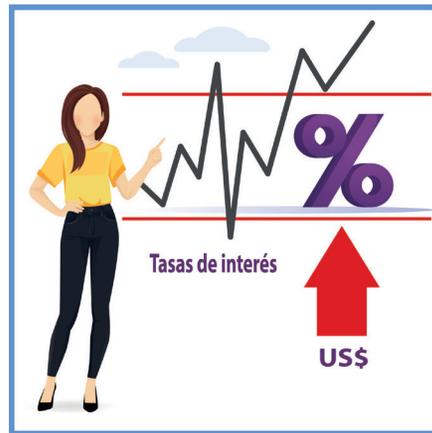
## ¿Qué nos dice este IEF? Segundo Semestre 2021



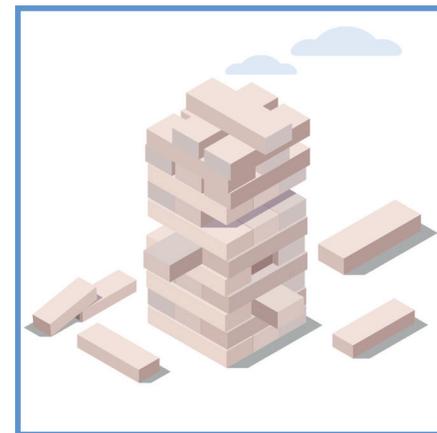
La economía ha logrado recuperarse de la recesión causada por el Covid-19. Las políticas implementadas evitaron la quiebra de empresas y el contagio de la crisis hacia el sector bancario, que se mantiene resiliente.



Sin embargo, el fuerte aumento del consumo privado ha empujado a la economía más allá de su potencial, las cuentas fiscales se han deteriorado y las liquidaciones forzosas de activos de los fondos de pensiones han creado un escenario complejo.



Estos factores, unidos a una alta incertidumbre han elevado el valor del dólar y las tasas de interés de largo plazo más allá de lo observado en otros países, lo que ha afectado el crédito hipotecario y la valoración de los fondos de pensiones.



Nuevas liquidaciones forzosas de activos representan un riesgo significativo para la estabilidad financiera. El Banco Central continuará actuando para contener la volatilidad de corto plazo, pero no puede revertir cambios de carácter estructural.

**La economía ha logrado recuperarse de la recesión causada por el Covid-19. Las políticas implementadas evitaron la quiebra de empresas y el contagio de la crisis hacia el sector bancario, que se mantiene resiliente.**

- Las medidas de apoyo, junto con permitir que muchas empresas se mantuvieran funcionando, contribuyeron a que la economía se recuperara, sobre la base de un gran dinamismo del consumo privado.
- Los apoyos fiscales a los hogares aumentaron la liquidez y compensaron caídas de ingresos, contribuyendo a mantener bajo el nivel de impago.



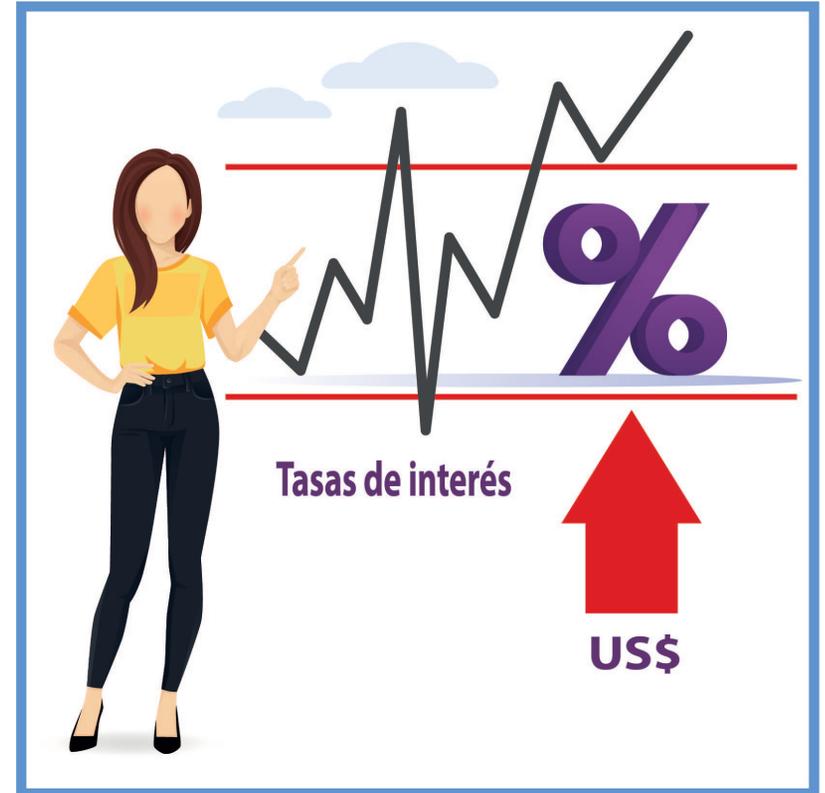
Sin embargo, el fuerte aumento del consumo privado ha empujado a la economía más allá de su potencial, las cuentas fiscales se han deteriorado y las liquidaciones forzosas de activos de los fondos de pensiones han creado un escenario complejo.

- La reducción del tamaño de los fondos previsionales afecta de manera directa el financiamiento de largo plazo, lo que combinado con otros factores han deteriorado las condiciones financieras.
- Adicionalmente, la alta incertidumbre aumentó la demanda por activos en dólares y se ha dado junto a una mayor salida de capitales. Estos elementos han reducido el ahorro nacional, lo que aumenta la dependencia de los mercados financieros externos.



Estos factores, unidos a una alta incertidumbre han elevado el valor del dólar y las tasas de interés de largo plazo más allá de lo observado en otros países, lo que ha afectado el crédito hipotecario y la valoración de los fondos de pensiones.

- Las condiciones financieras se han deteriorado producto de la incertidumbre y de liquidaciones masivas de activos, lo que redujo la profundidad y la capacidad de ajuste del mercado de capitales.
- Tanto el tipo de cambio como las tasas de interés locales han presentado fuertes correcciones en comparación con otras economías, lo que se ha producido con alzas en la volatilidad de los precios de diversos activos.



**Nuevas liquidaciones forzosas de activos representan un riesgo significativo para la estabilidad financiera. El Banco Central continuará actuando para contener la volatilidad de corto plazo, pero no puede revertir cambios de carácter estructural.**

- Nuevas liquidaciones forzosas de activos financieros elevarían la incertidumbre y reducirían aún más la capacidad del mercado de renta fija para proveer financiamiento y amortiguar shocks externos.
- Ello impulsaría el costo de financiamiento e impondría mayores restricciones de acceso tanto al crédito hipotecario para personas, como a fondos para inversión para empresas, y al fondeo del Fisco.
- Dichos elementos, redundarían en menor crecimiento de largo plazo. Asimismo, el mercado de derivados se haría menos profundo, lo cual restringe los mecanismos de manejo de riesgos cambiarios para las empresas. Todos estos elementos volverían más vulnerable a la economía chilena a vaivenes externos y cambios en condiciones globales de financiamiento.

