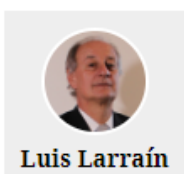


IPOM: Optimismo y Cautela

En la señal que más esperan los mercados financieros, el IPOM confirma la mantención, por ahora, de la tasa de política monetaria en 2,5%, a la espera de lo que pase en los mercados internacionales y las decisiones que tomen sus autoridades monetarias.

Publicado el 12.07.2018

Comparte:



Luis Larraín

El Banco Central de Chile ha ido afinando sus comunicaciones e informes al mercado acerca de la economía chilena y en particular las proyecciones de actividad y la evolución de los precios. Sigue en esto la tendencia mundial de los institutos emisores de distintas partes del orbe que han sofisticado no sólo sus instrumentos de política monetaria sino también, y hasta límites impensados, sus formas de comunicar y entregar señales a los agentes económicos dada la importancia que tienen las expectativas. Así es como lingüistas se han incorporado a los staff de estas instituciones, sumándose a economistas y otros profesionales para cumplir mejor su tarea.

Una mirada atenta al Índice de Política Monetaria (IPOM) de junio permite concluir que el Banco Central de Chile mantiene su visión general en el sentido que las holguras de capacidad productiva se van cerrando y la inflación converge a un valor esperado de 3% anual. Este escenario está determinado por un contexto externo ligeramente más desfavorable, donde marginalmente el efecto combinado de la actividad en Estados Unidos y Europa posterga un tanto las intenciones de sus bancas centrales de retiro del estímulo monetario con el mundo creciendo a un 3,6% el año 2018. Un escenario con más riesgos por los efectos de una guerra comercial y con las monedas de varias economías emergentes depreciándose frente al dólar y algunas de ellas con problemas de endeudamiento y actividad económica, como es el caso de Argentina y Brasil.

En relación a la actividad local el Banco Central advierte un IMACEC no minero mejor, con algunas causas que pueden ser transitorias en el ámbito de la energía y la pesca pero con una tendencia positiva. Advierte una **inversión que se recupera y señales mixtas en los indicadores de la Construcción y en la iniciación de grandes proyectos**. En la base de sus proyecciones de demanda agregada el instituto emisor ha sido más optimista que el mercado en el componente de consumo y menos optimista en el de inversión. Todo ello lo ha llevado a una **estimación en el rango entre 3,25 y 4% para el crecimiento del año 2018**, lo que significa un aumento en el límite inferior del rango y una mantención del límite superior respecto al IPOM de marzo. No hay, en cambio, en el IPOM de septiembre variaciones para su proyección del año 2019, la que se mantiene entre 3,25 y 4,25%. Esto hay que guardarlo en la memoria a la hora de analizar las expectativas de los agentes económicos. **El Banco Central sigue estimando que la tasa de crecimiento neutral de largo plazo de la economía chilena está en el rango de 3 a 3,5%**; de manera que las expectativas del año 2019 están por sobre la capacidad de crecimiento de largo plazo de nuestra economía, lo que requiere cambios estructurales que permitan ese mayor crecimiento en la medida que las holguras de capacidad se van cerrando.

Las expectativas de crecimiento, tanto de consumidores como de empresarios, continúan siendo altas, aunque en la punta han tendido a aplanarse. **Las expectativas de inflación, por su parte, han convergido hacia el 3% anual**, tanto si utilizamos información sobre seguros como si creemos a las valorizaciones implícitas en los precios de los activos.

Luego de entregar sus proyecciones, el Banco Central suele señalar los riesgos o sesgos posibles de acuerdo a sus análisis, tanto en el ámbito externo como en el interno. **El riesgo externo está centrado a la baja**. Ello por los potenciales efectos de un recrudecimiento de la guerra comercial, las vulnerabilidades de la economía china, pese a que su manejo hasta ahora ha sido adecuado, posibles turbulencias en los mercados financieros emergentes por problemas de deuda o crecimiento, donde a los países latinoamericanos mencionados se agrega Turquía.

En relación a los factores internos el Banco Central manifiesta un **sesgo al alza para el crecimiento del año 2018**. El driver para ese sesgo es la inversión, donde considera que pudiese haber más dinamismo (recordemos que en la base las proyecciones del BC para la inversión son menores a las del mercado). Con una importancia menor, advierte **sesgo a la baja por el lado del consumo**, pues el comportamiento del mercado laboral (remuneraciones reales a la baja y empleo poco dinámico) podría llevar a revisar las proyecciones de consumo. En materia de inflación el IPOM de junio considera un sesgo balanceado.

En la señal que más esperan los mercados financieros, **el IPOM confirma la mantención, por ahora, de la tasa de política monetaria en 2,5%**, a la espera de lo que pase en los mercados internacionales y las decisiones que tomen sus autoridades monetarias. Pero tras esa decisión hay una rica discusión sobre política económica que nos confirma el orgullo que podemos sentir por la calidad de la importante institución que es el Banco Central de Chile.

Luis Larrain, #ForoLibero