

Mejoran proyecciones de consumo, inversión y exportaciones

Crecimiento implícito en el IPOM apunta a PIB de 3% en 2018

Las proyecciones presentadas por el Banco Central a la Comisión de Hacienda del Senado en el cuarto y último Informe de Política Monetaria del año 2017 (IPOM Diciembre), mantuvo el crecimiento proyectado para 2018 en 2,5%-3,5%, ratificando que la economía recuperaría su crecimiento potencial, calculado en 2,5%. El rango proyectado es consistente con las estimaciones de crecimiento de la CCS, situadas en 3% para 2018.

Para 2017 el informe entrega su proyección definitiva de crecimiento del PIB en 1,4%, levemente por debajo del punto central del rango previsto en septiembre (1,25%-1,75%), y también por debajo de las previsiones disponibles, que apuntan a un avance de 1,5% para el año. Considerando que esta diferencia en la estimación del año descansa exclusivamente en el desempeño de la economía en el último trimestre, el crecimiento de 1,4% apuntado implica una expectativa de menor vigor en la actividad para ese período.

Del análisis del Informe se desprenden las siguientes reflexiones:

- Se resalta la fuerte volatilidad que ha tenido la inflación, la que habría estado muy influida por la apreciación del tipo de cambio. En el escenario base se asume que la inflación permanecerá bajo un 2% durante la primera mitad de 2018, retrasando su convergencia a 3% para comienzos de 2019. Esta proyección asume que el tipo de cambio tendrá una leve depreciación y que el cierre de brechas de actividad comenzaría en el segundo semestre de 2018.

Sin embargo, pese a que la convergencia inflacionaria se retrasa y ocurriría después de lo previsto en el IPOM de septiembre, todo indica que la política monetaria mantendrá el cronograma originalmente establecido. Es decir, se comenzarían a retirar los estímulos en el segundo semestre de 2018, aun cuando la inflación permanezca bajo en rango meta. De acuerdo a nuestras estimaciones, la inflación convergería a 3% en el segundo semestre de 2018, bajo un escenario de mayor actividad, de moderada presión fiscal y de mayor tipo de cambio real.

El informe no descarta un escenario donde en lugar de retirar estímulos monetarios, los profundice, pero ello sólo en caso de que la convergencia de la inflación se viera comprometida por la misma volatilidad del IPC.

- La recuperación de la actividad durante 2018 estará incida por el sector minero, que enfrentará bajas bases de comparación, mientras que la recuperación del resto de las actividades será más pausada. Se prevé una reactivación de la inversión, la que crecería en 3,1% (CCS: 4%), influida por el término del ajuste en el sector minero y en el de la construcción habitacional, y se reconoce el impulso fiscal que habrá en 2018, que contempla un alza del gasto público de 3,9% real.

INFORME de COYUNTURA

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

- Pese a que el rango de crecimiento previsto para 2018 no se vio modificado (2,5%-3,5%), las previsiones de consumo, inversión, importaciones y exportaciones sí fueron mejoradas respecto del informe de septiembre y el de junio. Esto significa que las proyecciones apuntan a un crecimiento mayor dentro del rango base de trabajo. Se prevé que el consumo total tendría un aumento de 3% en lugar del 2,8% estimado previamente, la inversión un 3,1%, las importaciones un 7,3% (6,6% en junio) y las exportaciones un 4,5% (3,9% en junio). Esta recuperación descansaría en un escenario internacional mejorado, en la ausencia de desbalances macroeconómicos y en una política monetaria claramente expansiva. La CCS también elevó sus proyecciones de crecimiento para 2018, desde un 2,8% a 3%, entre septiembre y diciembre.

Además, pese a que se indica que la recuperación en la inversión en edificación y obras de ingeniería será más lenta de lo esperado, la proyección de inversión para 2018 se mejora respecto de la de septiembre último.

- Las condiciones internacionales más favorables, al igual que el precio de los commodities, permiten mejorar en forma importante los resultados del frente externo en 2018 respecto de lo previsto en el informe de septiembre. El precio del cobre se corrige al alza a US\$ 2,95 por libra desde un US\$ 2,75 por libra, permitiendo una mejoría en los términos de intercambio mejor a la prevista. Además, las bajas bases de comparación de las exportaciones mineras (efecto paro La Escondida), permitirán una mejoría importante en el resultado de la balanza comercial, que alcanzaría un superávit de US\$ 8.800 millones (CCS: US\$ 8.275 millones), mientras se rebaja en la proyección del déficit en cuenta corriente hasta un -1,2% del PIB.

Proyecciones Economía Chilena

Variación real %	Informe Diciembre 2017			
	2017		2018	
	IPOM	CCS	IPOM	CCS
PIB	1,4	1,5	2,5-3,5	3,0
Demanda Interna con inventarios	3,1	3,1	3,7	3,5
Inversión	-2,5	-1,4	3,1	4,0
Consumo Total	2,9	2,6	3,0	3,0
Exportaciones	0,0	-0,4	4,5	4,0
Importaciones	5,8	5,0	7,3	6,0
Valor Exportaciones (US\$ mill)	69.700	68.294	76.400	74.353
Valor Importaciones (US\$ mill)	61.000	60.910	67.600	66.078
Balanza Comercial (US\$ mill)	8.700	7.385	8.800	8.275
Cuenta Corriente (US\$ mill)	-3.000	-2.394	-3.500	-2.416
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1,1	-0,9	-1,2	-0,9
IPC Promedio (var. 12 ms, %)	2,2	2,1	2,4	2,4
IPC Fin (var. 12 ms, %)	2,1	1,9	2,9	3,0
Precio Cobre (US\$ por libra)	280,00	2,80	295,0	3,00
Precio Petróleo WTI (US\$ por barril)	51,0	50,8	56,0	56,0

Fuente: CCS, Banco Central de Chile

INFORME de COYUNTURA

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)



- Los elementos de riesgo que identifica el informe no presentan mayores cambios respecto del documento previo, entre ellos la velocidad en que se retiren los estímulos monetarios en el mundo desarrollado, los bajos niveles de inflación, pese a la recuperación de la actividad, la incertidumbre en materia comercial en EEUU, y los riesgos geopolíticos en Asia y Medio Oriente. En China se identifican riesgos relacionados con el rumbo que tomará la agenda de reformas.
- Internamente, se destaca la falta de sincronía que anota la inversión en construcción, que podría debilitar la recuperación prevista para 2018 y afectar el ánimo empresarial y de los consumidores.

En definitiva, el IPOM recoge en sus proyecciones un mayor ritmo de actividad para 2018, de la mano de una mejoría en el escenario internacional, en las expectativas locales y en los términos de intercambio, lo que a su vez es favorecido por el cierre de un ciclo de baja en la inversión y en el precio de los commodities, y un sano estado de equilibrios macroeconómicos.

Finalmente, nos parecen destacables los avances institucionales que llevará a cabo el Banco Central de Chile. El plan estratégico, que abarca los objetivos institucionales, su integración con el entorno, el fortalecimiento de su Gobierno Corporativo, la incorporación y gestión del cambio tecnológico y el afán por la excelencia, son todas materias en las que se hace cargo de las implicancias del rápido desarrollo la economía digital. Este avance es un elemento que fortalece la institucionalidad monetaria y la prepara para seguir generando las condiciones de estabilidad frente al profundo cambio tecnológico que afecta a la economía mundial.