

Fecha: 05-04-2023
Medio: La Segunda
Supl.: La Segunda
Tipo: Economía
Título: Más crecimiento, pero más inflación: Lo bueno, lo malo y lo feo del IPoM del B. Central

Pág.: 12
Cm2: 655,4
VPE: \$ 1.455.726

Tiraje: 11.692
Lectoría: 33.709
Favorabilidad:  Positiva

Altas tasas podrían durar más tiempo del esperado

Más crecimiento, pero más inflación: Lo bueno, lo malo y lo feo del IPoM del B. Central

“La inflación se mantiene en niveles muy elevados” fue la primera frase del BC hoy en un informe “hawkish”, o duro, según expertos.

I.Badal, F. O’Ryan y X. Pérez

Las palabras de hoy de la presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, ante la Comisión de Hacienda del Senado se sintieron fuerte en el mercado.

Pese a que hasta ayer muchos esperaban un Informe de Política Monetaria (IPoM) más “dovish” (paloma), como le dicen en Estados Unidos a los mensajes más positivos y pro-crecimiento de la Reserva Federal, proclives a las bajas de tasas, la autoridad monetaria chilena fue “hawkish” (halcón), es decir, más pesimista, dura y con sesgo a las tasas más altas a la hora de evaluar el actual estado de la economía, sobre todo en lo que respecta al control de los precios, el mandato principal del Banco Central. Algo que ya había adelantado el comunicado de la Reunión de Política Monetaria (RPM) de ayer, que mantuvo la tasa rectora (TPM) en un máximo de 20 años del 11,25%.

Lo malo: demora baja de tasas

“La inflación se mantiene en niveles muy elevados”, advirtió de entrada Costa en su discurso, al igual que lo hace el IPoM en su primera línea.

Explicó que pese a que el principal indicador de inflación, el Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ha moderado en los últimos meses (en febrero el IPC acumulado en 12 meses bajó al 11,9%), de todos modos el IPC subyacente, es decir, sin los precios más volátiles como alimentos y energía (que varían mucho estacionalmente o por el mercado externo), se ha mantenido en torno a 11% anual “desde hace un tiempo”. Y afirma que la velocidad de ajuste de los precios ha sido menor a la prevista.

“La economía no ha logrado reducir los impactos del exceso de gasto que se acumuló en años previos. De hecho, la revisión de las cuentas nacionales mostró que el nivel de consumo de años previos fue mayor que lo estimado”, aclaró Costa.

El BC espera que la inflación promedio anual de este año termine en 7,9%, y la acumulada alcance a un 4,6%: más altas que el 6,6% y 3,8% respectivamente que



La presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, dio a conocer hoy el IPoM correspondiente al mes de marzo ante la Comisión de Hacienda del Senado.



Hay señales de alerta de que la inversión se mantiene débil. Es mala señal para la recuperación futura”

David Kohn, UC



El comunicado de la RPM de ayer y el IPoM configuran una visión bastante ‘hawkish’”

Martina Ogaz, Euroamerica

preveía en su informe de diciembre.

Bajo este escenario, es posible que el BC vaya a postergar su proceso de relajamiento, es decir, que demore en bajar la Tasa de Política Monetaria (TPM). Las expectativas del mercado apuntaban a que esto ocurriera en junio, pero ya parece que pasó al tercer trimestre.

“El comunicado de la RPM de ayer y el

IPoM configuran una visión bastante ‘hawkish’. Todo esto cambia lo que se esperaba para la Tasa de Política Monetaria. El mercado esperaba que se mantuviera un tiempo más, con bajas quizá en mayo-junio, pero con esta información, parece más probable que esta baja suceda recién dentro del tercer trimestre”, dijo Martina Ogaz, economista de EuroAmerica.

“El mensaje del consejo es que la TPM se mantendrá estable por más tiempo, lo que hace improbable que la baja ocurra como teníamos en nuestro escenario base en el segundo trimestre”, dijo JP Morgan en un informe previo al IPoM, donde prevén que el inicio del ciclo de relajamiento sea en el tercer trimestre “e incorporando probablemente un ritmo de alivio más agresivo de lo que habíamos anticipado”.

“Va a ser necesario iniciar la baja de tasas más tardíamente. Nosotros lo vemos entre junio y julio. Pero además se ve que el BC tendrá un ritmo menor de baja de tasas al que se esperaba”, dijo Sergio Lehmann, economista jefe del BCI.

Lo bueno: menos posibilidad de que economía caiga

Ahora, este escenario tiene un lado amable. Se espera una mejor actividad económica que la prevista en el IPoM de diciembre, cuando todas las cifras apuntaban a que la economía se iba a contraer

En el mundo “hay más incertidumbre”

Dentro de lo feo del IPoM, el profesor del CIES-UDD, Carlos Smith, apuntó al panorama externo “que no se ve muy auspicioso, pues poraltos niveles de incertidumbre con la situación de los bancos (Sili-

con Valley, Credit Suisse y otros), el apetito por riesgo en mercados emergentes como el nuestro decae”. La presidenta del BC calificó la situación bancaria internacional de “contenida”: “Hay más incertidumbre; el sistema bancario está en una situación más estrecha que va a generar un crecimiento más bajo y mayor cuidado en la entrega de créditos”. Bajó su estimación de crecimiento para el mundo desarrollado al 0,4%

desde 0,7% en diciembre. “Afectará la demanda de nuestros productos”. Planteó que las mejores perspectivas para China, tras su apertura poscovid, se combinan con mejores precios del cobre en el próximo trienio: US\$3,83 la libra en 2023, US\$3,65 en 2024 y US\$3,5 en 2025. Mientras que el petróleo iría bajando desde US\$73 el barril este año a US\$67 en 2025.

Fecha: 05-04-2023
Medio: La Segunda
Supl.: La Segunda
Tipo: Economía

Pág.: 13
Cm2: 395,5
VPE: \$ 878.493

Tiraje: 11.692
Lectoría: 33.709
Favorabilidad:  Positiva

Título: Más crecimiento, pero más inflación: Lo bueno, lo malo y lo feo del IPoM del B. Central

este año.

"Han ajustado fuertemente, en línea con el mercado las proyecciones de crecimiento para este año. En diciembre proyectaban una caída y ahora su rango está centrado en cero, por lo que es posible que no haya una caída de crecimiento del 2023 frente al 2022 como se esperaba", resalta David Kohn, profesor de Macroeconomía de la UC.

Si en diciembre el Banco Central esperaba que la economía chilena se contrajera entre un 0,75% y 1,75%, ahora su estimación va desde que la actividad caiga un 0,5% hasta que crezca en la misma proporción, por tanto su cálculo central es que al menos no decrezca. (ver cuadro)

"Lo bueno del IPoM es que la actividad es más dinámica de lo que se esperaba, pero lo malo es que, entonces, el ajuste de la inflación demorará más", coincide Marco Correa, economista jefe de BICE Inversiones.

"Esta corrección fue un poco más alta de lo veíamos, no esperábamos que pasara al rango positivo. El BC se quedó con la idea de que los buenos datos que han salido son suficientes para hacer esa modificación. Además, el gran tema de este IPoM es la desaceleración más lenta del consumo, comparado con lo que se había proyectado en diciembre", advierte Nathan Pincheira, economista jefe de Fynsa.

Ahora, este mejor escenario de crecimiento tiene un matiz relevante. El BC redujo al mismo tiempo su expectativa de expansión económica para el próximo año a un rango de 1,0%-2,0% desde 2,0%-3,0%, por lo que estos cálculos se netean y sugieren que entre 2023 y 2024 la economía chilena acumulará un crecimiento del 1,5%, como dijo en diciembre. En el agregado, de aquí a 2024, no cambia el crecimiento. Cambia la disposición, la velocidad, pero no lo otro", dijo Pincheira.

Lo feo: la inversión débil

Un elemento al que no se le ha puesto mucho énfasis pero que determina el potencial de crecimiento de la economía es la inversión. Y esta seguirá con bajo nivel

Resumen de proyecciones IPoM

(marzo 2023)	2023 (mar) vs 2023 (dic)	2024 (mar) vs 2024 (dic)	2025 (mar)
Crecimiento	-0,5% - 0,5% vs -1,75% - -0,75%	1,0% - 2,0% vs 2,0% - 3,0%	2,0% - 3,0%
Inflación promedio anual	7,9% vs 6,6%	3,6% vs 3,2%	
Inflación acumulada anual	4,6% vs 3,8%	3,1% vs 3,0%	
Inflación subyacente acumulada 7,8% vs	7,8% vs 5,8%	3,2% vs 3,0%	
Crecimiento mundial	2,1% vs 1,9%	2,2% vs 2,8%	3,1%
Cuenta corriente (% del PIB)	-4,0% vs -4,9%	-4,1% vs -4,1%	-4,0%

0%

el centro de la proyección de crecimiento 2023, en rango: -0,5% a +0,5%.



“

Va a ser necesario iniciar la baja de tasas más tardíamente. Nosotros lo vemos entre junio y julio”

Sergio Lehmann, BCI



“

El gran tema es la desaceleración más lenta del consumo, comparado con lo proyectado en diciembre”

Nathan Pincheira, Fynsa

“

La actividad es más dinámica de lo que se esperaba, pero el ajuste de la inflación demorará más”

Marco Correa, BICE Inversiones



de proyectos en los próximos trimestres. “Esta estimación incorpora un escenario externo más deteriorado, una mayor incertidumbre global y condiciones financieras que seguirán siendo restrictivas”, advirtió el IPoM.

“Hay señales de alerta de que la inversión se mantiene débil. Ha estado así desde 2021 y se espera lo mismo para los próximos años. Es mala señal para la recuperación futura”, dijo Kohn de la UC.

En el IPoM, el BC estima que la formación bruta de capital fijo (inversión) caerá 2,9% este año y 0,7% el próximo, para recién recuperarse un 2,3% en el 2025.

4,6%

estima el BC que cerrará la inflación acumulada este año. En diciembre calculaba 3,8%.