

Últimas medidas del BC no afectarían tanto

A la economía le fue peor a lo esperado en abril; el repunte se espera no antes de septiembre

Economistas aguardan que el Banco Central empiece a relajar su política monetaria en el próximo trimestre.

Por Ignacio Badal Z.

La actividad económica sorprendió a la baja en abril. Aunque los economistas anticipaban una contracción, las negativas cifras de la industria y el comercio pesaron más. Y Chile debe asumir que los próximos meses también traerán números rojos y recién septiembre u octubre podrían arrojar noticias más positivas. Más aún, si el Banco Central (BC), que ha mantenido una dura estrategia con una Tasa de Política Monetaria (TPM) en un máximo de 20 años (11,25%) desde octubre pasado, empieza con su ciclo de baja de la TPM dentro del próximo trimestre.

El Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) de abril, que registró un día menos que el mismo mes del año pasado, cayó un -1,1% interanual, y en la serie desestacionalizada, no presentó variación respecto del mes anterior. La Encuesta de Expectativas Económicas del BC apuntaba a una caída del 1% y el sondeo que realiza agencia Bloomberg auguraba un -0,5%.

El descenso de abril, que es el tercer mes consecutivo con contracción económica, fue explicado por el mal desempeño del co-

mercio y, en menor medida, de la industria. La actividad comercial cayó un 7,7%, especialmente por las ventas minoristas de supermercados, calzado y vestuario. La industria manufacturera bajó, en tanto, un 2,5%.

Sin embargo, la minería, que ha mostrado altibajos en los últimos meses, compensó estas cifras rojas, al aumentar un 3,1%, lo mismo que los servicios, que crecieron un 0,4%.

“El menor dinamismo de la economía es coherente con un escenario de normalización de la actividad a niveles más sostenibles con nuestra capacidad de crecimiento de mediano plazo, clave también en contribuir al proceso desinflacionario en curso”, explicó Andrés Pérez, economista jefe de Itaú.

Este proceso de reducción de la inflación ha sido azuzado por el endurecimiento de la política monetaria del BC, que la semana pasada sorprendió al sistema financiero con otra medida “macroprudencial” de apriete: exigió elevar sus requerimientos de capital contracíclico en 0,5% de sus activos ponderados por riesgo en un plazo de un año, lo que en un inicio fue entendido por los economistas como una dificultad adicional para la recuperación económica, dado que podría hacer más complejo el acceso al crédito.

De allí que surgieran voces apuntando al BC para explicar que la economía aún no repunte, dado que ha tardado en bajar las tasas de interés y le agrega esta otra carga adicional. Sin embargo, esa opinión no es compartida por la mayoría de los

Los altibajos del Imacec del último año



-1,1%
el negativo Imacec de abril, que es el tercer mes consecutivo que muestra contracción económica.

economistas.

“En cuanto a las medidas de requerimiento de capital, no deberían tener un impacto significativo en los resultados observados en el Imacec. Lo que estamos presenciando es parte del ajuste que se esperaba dentro del ciclo económico”, explica Víctor Martínez, director ejecutivo del CIES-UDD.

“El BC no es una especie de varita mágica o un moderno oráculo de Delfos para predecir el futuro, o menos para ser capaz de ajustar las expectativas de las personas”, dijo Radek Biernacki, profesor de Economía de la U. Finis Terrae.

“Winter is coming”

Los expertos no están alineados respecto a cuándo podrían revertirse los números rojos de Imacec. Pero sí están de acuerdo en que persistirán durante el invierno. Y aunque el BC proyecta que la economía muestre un crecimiento nulo este año (rango de -0,5% a +0,5%) y el Gobierno incluso aguarda que crezca 0,3%, en general los economistas son más reacios a pensar en cifras positivas: Itaú, Zurich AGF y

Bice Inversiones apuntan a que en 2023 el PIB se contraerá hasta 0,5%.

Las malas cifras de Imacec, entonces, deberían acompañarnos al menos hasta agosto o septiembre, según algunos especialistas. “Observaríamos variaciones negativas en los próximos Imacec hasta mediados de este año”, dijo Bice. “Los mayores ajustes ya se dieron y hacia adelante, muy probablemente vamos a ver cifras de actividad menos débiles. Hacia finales de año seguramente volveremos a ver crecimiento positivo del PIB, ya que las bases de comparación se vuelven menos retadoras”, estimó Priscila Robledo, economista jefe de Fintual.

Otros sienten que la reversión de las cifras rojas debiera ocurrir incluso más adelante. “Revertir la situación, puede todavía tomar algunos meses”, dijo Biernacki de la UFT.

“En el último IPoM se podía ver que la reducción del nivel de actividad se estaba postergando un poco relativo a los pronósticos previos y que el BC estimaba que la actividad se encontrará por debajo del producto potencial durante el segundo semestre de 2023 y durante 2024. Por lo tanto, es esperable que los datos negativos o cercanos a 0 de los últimos meses se mantengan en los próximos meses”, dijo Alejandro Vicondoa, académico del Instituto de Economía UC.

“Los números negativos se van a demorar en revertir, porque tenemos una situación externa complicada y porque a nivel interna no hay ninguna política dirigida al crecimiento”, concluyó Michelle Labbé, académica de Economía de la USS.



“Las medidas de requerimiento de capital, no deberían tener un impacto significativo en los resultados del Imacec”
Víctor Martínez, CIES UDD



“Hacia finales de año veremos crecimiento positivo, ya que las bases de comparación se vuelven menos retadoras”
Priscila Robledo, Fintual



“Es esperable que los datos negativos o cercanos a 0 de los últimos meses se mantengan en los próximos meses”
Alejandro Vicondoa, UC.



“Los números negativos se van a demorar en revertir, por una situación externa complicada y no hay política para crecer”
Michelle Labbé, USS.