

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Mercado proyecta menos crecimiento e inflación que el Banco Central y adelanta recorte de la TPM para la reunión de este mes

Unidad Chile

Los analistas reaccionaron a la negativa sorpresa del Imacec de este mes ajustando a la baja sus estimaciones de crecimiento para este año y el próximo. En efecto, la decepción que generó el Imacec de mayo llevó no solo a recortar la estimación de crecimiento de consenso para este año a 2,9%, sino que también se revisó a la baja la estimación para 2015 a 3,8%, cifra que se había mantenido entre marzo y junio en 4,0%. De esta forma, la proyección de este año, ya se ubica en la parte baja del rango de proyección dado por el Banco Central recién en el mes de junio y, de acuerdo con estas proyecciones, 2015 sería nuevamente un año de crecimiento bajo el potencial.

En BBVA Research estimamos que en la estimación de crecimiento para este año hay cierto grado de sobrerreacción a las cifras de corto plazo. En la segunda parte del año, la menor incertidumbre tributaria, sumado a un relevante impulso fiscal y a los efectos rezagados del estímulo monetario y la depreciación cambiaria, llevarán al crecimiento del año a una cifra en torno o levemente sobre 3%.

Analistas esperan IPC de julio y agosto en torno a 0,2% m/m y cierre de año en 3,8% a/a. La estimación difiere de la reciente proyección del Banco Central, que estimó una inflación de cierre de año en 4,0%, pero se mantiene sin cambios respecto de la encuesta del mes pasado. Posiblemente el IPC de junio bajo consenso y el menor ritmo de crecimiento estimado, están influyendo en este escenario menos inflacionario previsto por el mercado, en relación con lo estimado por el BC. **En BBVA Research estimamos inflación de julio en el rango 0,1%-0,2% e inflación de cierre de año en 3,6% a/a.**

En este escenario, el consenso de mercado adelantó el recorte de la TPM para la reunión de este mes, aunque mantiene sus expectativas de cierre de año en 3,5%. En nuestra opinión, en un escenario que se vislumbra con bajas presiones inflacionarias en los meses siguientes, en el cual no esperamos que se repitan los *shocks* depreciativos que empujaron la inflación de los primeros meses del año, donde además las holguras de capacidad se incrementan más allá de lo previsto y en un contexto de presiones inflacionarias externas contenidas, **el Banco Central deberá hacer un esfuerzo adicional para que la inflación converja a 3% en el horizonte de política, lo cual significa recortar la TPM “al menos” a 3,25%.** Vale la pena recordar que el escenario base del último IPoM con crecimiento centrado en 3%, inflación de cierre de año en 4%, ya contenía dos recortes de la TPM, por lo que, en la medida que la inflación ceda como ya vimos en el dato de junio, no es descartable que observemos un estímulo monetario mayor al considerado por el Instituto Emisor.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.