

1. Editorial

El crecimiento de la economía mundial se ha consolidado a finales de 2017, reflejando mejores resultados en todas las grandes áreas y perspectivas de mantener el buen tono en los próximos trimestres. Nuestras previsiones apuntan a que el crecimiento global se acelerará ligeramente en el bienio 2018-19 hasta 3,8%.

Se ha consolidado la trayectoria alcista del precio del cobre y, localmente, ha continuado la recuperación de los indicadores de confianza, lo que sumado a la positiva lectura que hicieron los mercados financieros de las elecciones presidenciales, nos lleva a revisar al alza las proyecciones de crecimiento de la economía chilena en 2018 y 2019 a 2,7% y 2,9%, respectivamente (desde 2,4% y 2,7% hace tres meses).

El apetito por activos locales ha regresado tímidamente posterior a la elección presidencial de diciembre pasado y la bolsa local se ubica en la parte alta de lo consistente con sus fundamentales. En la misma línea, el peso se ha fortalecido, ubicándose en términos reales bajo sus promedios de largo plazo. Nuestro escenario base contempla un alza del tipo de cambio durante este año.

Condicional a esta depreciación del peso, proyectamos que la inflación se ubicará en 2,7% a/a al cierre del año, algo por debajo de lo proyectado por el Banco Central (2,9%), pero por sobre lo implícito en los precios de activos financieros (2,4%). Con todo, estimamos que la inflación seguirá baja, ratificando la ausencia de *trade-off* de política monetaria, con una recuperación gradual de la actividad e inflación que se mantiene de forma sostenida bajo la meta.

Visto hoy, dado el muy bajo nivel que ha alcanzado la inflación, es claro que en los últimos 12 a 24 meses los riesgos inflacionarios se sobreestimaron y había espacios para un mayor estímulo monetario. Mirando hacia delante y considerando los rezagos con los que opera la política monetaria, parece tarde para actuar. En consecuencia, nuestro escenario considera que la TPM se mantiene este año en 2,5% y comienza a subir en el transcurso de 2019.

En materia fiscal, proyectamos para este año un crecimiento del gasto de 4,4%, lo que no implica cambios respecto al monto total contenido en la Ley de Presupuestos, sino que refleja el cambio en la proyección de inflación. Con estas cifras, el déficit fiscal alcanzará 2,0% del PIB, y la deuda bruta 26,5% del PIB.

Mantenemos como riesgo local la ausencia de depreciación real del peso, que estimamos indispensable para apoyar la recuperación de la inversión y competitividad de los sectores exportadores. El cuarto trimestre reafirmó la recuperación pero esta es heterogénea sectorialmente y aún con acotado dinamismo de la inversión privada. En este contexto, el principal riesgo es que el estímulo externo proveniente del mayor crecimiento de los socios comerciales genere menor tracción sobre la economía chilena por factores más estructurales.

Por otra parte, un riesgo positivo que ha emergido recientemente corresponde a la posibilidad de observar una recuperación económica más acelerada que lo previsto en este informe, lo que ocurriría, por ejemplo, en caso que se concrete una recuperación de la inversión mayor y más intensa de lo proyectado.

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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Chile

Economista Jefe de Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Hermann González
hgonzalezb@bbva.com
+56 2 29391354

Cristóbal Gamboni
cristobal.gamboni@bbva.com
+56 2 29391034

Waldo Riveras
wriveras@bbva.com
+56 2 29391495

BBVA Research**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mijimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25-bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com