

8. Disminuyen riesgos locales económicos y políticos

Balance de riesgos neutral

La política monetaria doméstica ha tomado un camino más claro hacia mantener el estímulo monetario que nos parece necesario para apoyar el proceso de redireccionamiento de la inversión hacia sectores no transables. En consecuencia, el riesgo de una respuesta tardía e insuficiente se ha disipado en gran medida. Cabe mantener como riesgo la lenta y aún insuficiente depreciación real del peso, que estimamos indispensable para apoyar la recuperación de la inversión y competitividad de los sectores exportadores de bienes y servicios.

Previo a la segunda vuelta presidencial se observó un aumento en la incertidumbre y el Banco Central debió poner a disposición una línea swap en dólares ante el aumento de la tasa de interés local en dólares, concretándose en parte el riesgo que señalamos en nuestro informe previo. Posterior a la elección presidencial de diciembre pasado se ha visto un aplacamiento generalizado de la incertidumbre en el precio de activos financieros. En ese contexto, retiramos este riesgo levantado hace tres meses.

El cuarto trimestre reafirma la recuperación pero 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 socios comerciales junto al crecimiento mundial generen menor tracción sobre la economía chilena por factores más estructurales originados en un bajo crecimiento de la productividad y en un ambiente tributario y laboral más desafiante generado por las reformas implementadas estos años.

En el ámbito externo, el principal riesgo de mediano plazo para Chile sigue siendo el desempeño de la economía china y eventuales reversiones en las posiciones compradoras que han explicado parte del nivel alcanzado por el precio del cobre. Un deterioro de la economía china tendría también impactos relevantes en otros países emergentes, transmitiéndose tanto por canales financieros como reales. Este riesgo, si bien presente desde hace varios informes, se ha mitigado en el margen.

El escenario internacional sigue presentando riesgos en ambos sentidos, los que se encuentran balanceados. Sigue siendo relevante el ritmo y la forma en que ocurra el proceso de retiro del estímulo monetario en las economías desarrolladas, en un contexto en que la discrepancia entre la trayectoria anunciada por la Fed y la visión del mercado se mantiene como una fuente de tensión significativa. Aquello puede empeorar las condiciones financieras de economías emergentes. También siguen latentes los riesgos asociados a las tensiones en la península de Corea, al igual que en Medio Oriente y con implicancias en el precio del petróleo.

Finalmente, mantenemos como riesgo global un endurecimiento de políticas proteccionistas provenientes desde la nueva administración de Donald Trump. Los efectos son difíciles de estimar, pero podrían afectar el dinamismo del sector externo relevante para Chile. Se suman los riesgos asociados a temas políticos en Europa, la evolución de las discusiones en materia fiscal en EE.UU., las negociaciones del NAFTA y de las siguientes etapas del Brexit.

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