

# Artículos de Prensa

Santiago, 5 de abril de 2012  
**Análisis Económico**

## Pulso

**Felipe Jaque**  
Economista Principal de  
Chile de BBVA Research

## El péndulo de las expectativas

En la segunda mitad del 2011, el flujo de noticias económicas y financieras se deterioró de manera importante. Las expectativas de los analistas, los consumidores e incluso las autoridades económicas se deprimieron y comenzaron a internalizar un escenario para 2012 con claros sesgos pesimistas y las proyecciones de crecimiento, inflación y política económica se pusieron en modo de alerta. A comienzos del año, el Banco Central redujo la tasa de interés en un cuarto de punto, el gobierno definía su plan de respuesta a la crisis de Europa y el mercado esperaba una buena dosis de políticas expansivas para atenuar las malas noticias del exterior. Un par de meses después, el dinamismo de la actividad empieza a golpear las expectativas, esta vez al alza, y la inflación aparece como un riesgo nuevamente. Ya nadie menciona que el Banco Central está atrasado con los recortes de tasas de interés. Tampoco se habla del plan fiscal para hacer frente a los efectos de deterioro externo.

¿Tanto cambió el escenario en los últimos meses? Solo en parte. Mientras la política monetaria entró en compás de espera, condicionada a la evidencia de reales efectos del deterioro externo sobre la economía chilena, la economía mundial dispuso algunos nubarrones con mejores cifras en economías como EE.UU., una desaceleración suave en las principales economías emergentes, la resolución del canje de la deuda en Grecia y un rally muy favorable del precio del cobre. Pero más importante aún fue el acotado efecto sobre Chile del deterioro del segundo semestre del año pasado. Fue claramente adecuado mantener una nota de calma y no caer en el pesimismo antes de tiempo, junto con no aplicar medidas paliativas cuando aún no aparecían síntomas claros de ser necesarias.

De hecho, si nada salía demasiado mal en la economía mundial, que es lo que parece estar ocurriendo, había elementos internos que hacían todavía más valiosa la opción de esperar. La demanda interna creciendo más que la actividad, un mercado laboral estrecho y la inflación por sobre el techo del rango definido por el Banco Central, dejaban poco espacio para políticas de apoyo a la economía. Todo eso aún está activo y se suma ahora el importante incremento del precio del petróleo que, como hemos visto en las últimas semanas, se ha traspasado casi completamente a la inflación.

Así las cosas, las expectativas del mercado se han ido moviendo hacia un mayor crecimiento e inflación para este año, con una postura de política monetaria más bien plana, incluso con apuestas al alza ya para la segunda mitad del año. Sin embargo, nuevamente parece adecuado no sobrerreaccionar en las expectativas de mediano plazo y esperar señales algo más fundadas antes de descartar de plano una desaceleración de la economía hacia sus niveles de tendencia a lo largo del año.