



Un Banco Central optimista hacia 2010

En una acción ampliamente esperada por el mercado, el Banco Central corrigió a la baja el crecimiento del PIB para el año 2009, a un rango entre -2 y -1,5%, eliminando la posibilidad de crecimiento positivo y dando por descontado que la economía caerá más del doble de lo que cayó el año 1999 a consecuencia de la crisis asiática. En este escenario, la inflación a fin de año también sufre una corrección a la baja, cerrando el año en negativo y con una perspectiva estable para 2010. El balance de riesgos para el crecimiento y la inflación estaría equilibrado, destacando que gran parte de estos riesgos se relacionan con crecimiento e inflación global.

La revisión para 2009 está en línea con lo que esperaba el mercado, un poco más negativa, pero hacia 2010, el Banco Central se sitúa dentro del ámbito de los optimistas. El rango propuesto entre 4,5% y 5,5% implica que la economía chilena estaría creciendo por sobre el tendencial, que según estimaciones recientes se encontraría entre 4 y 4,2%. ¿Qué factores apoyarían este crecimiento? Primero que nada un rebote de la demanda interna, en el cual los inventarios podrían jugar un rol importante. En segundo lugar, un escenario internacional estable, en el cual los socios comerciales de Chile, en particular Estados Unidos y China, tendrían mejores perspectivas de crecimiento que las estimadas en mayo recién pasado.

Sin embargo, crecer por sobre el potencial, tan pronto como 2010, supone también algunos costos, que en nuestra opinión no estarían completamente reflejados en las proyecciones de inflación. De concretarse un crecimiento en torno a 5%, es probable que la inflación promedio supere el 1,5%, más aun cuando al repunte de la demanda interna se suman las presiones de inflación importada, tanto por un mayor precio esperado del petróleo del dólar. Aun cuando el Banco Central estima que este traspaso a inflación doméstica debiera ser moderado, la evidencia de años anteriores indica que no debiera minimizarse su importancia.

Por último, el haber entregado una "fecha" concreta para dar inicio al alza de la tasa de política monetaria es al mismo tiempo interesante y positivo, y debiera terminar de alinear las expectativas del mercado al respecto. Si bien el Informe no hace mención a las políticas complementarias implementadas en junio, estimamos que éstas podrían levantarse antes de comenzar el ascenso de la TPM, y de esta forma, la política monetaria comenzaría a hacerse más restrictiva, sin necesidad de elevar la tasa de instancia.

Alejandro Puente G.
Economista Jefe, Servicio de Estudios Chile
Servicio de Estudios de BBVA