

Chile | Elecciones y política monetaria

Diario Financiero (df.cl)

Hermann Esteban González

20 Dic 2017

Los mercados financieros reaccionaron de forma muy positiva a los resultados de las elecciones presidenciales del domingo, dejando en claro que los cambios que se avecinan en materia económica y regulatoria, así como los enfoques y prioridades del nuevo gobierno, son bienvenidos tanto por inversionistas locales, como por extranjeros. Los efectos que se han producido son tan significativos, que vale la pena preguntarse si la política monetaria debe reaccionar de alguna forma a este nuevo escenario.

Por un lado, si se sostiene o se acentúa la caída del tipo de cambio, veremos un relevante incremento de las presiones desinflacionarias en el corto plazo. Tan pronto como en el IPC de diciembre, veremos los efectos del menor valor del dólar sobre el, a estas alturas, famoso paquete turístico, pero en los meses siguientes se sumarán los impactos en el precio de los combustibles, en los automóviles nuevos y en el conjunto de productos importados de la canasta del IPC.

El cierre estadístico del Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre se produjo con un tipo de cambio en torno a los \$635 y el informe suponía una leve depreciación real en el horizonte de proyección. En consecuencia, una mantención del tipo de cambio en torno a \$620 y por cierto una baja adicional, constituiría (nuevamente) una real y genuina sorpresa al escenario inflacionario presentado en el IPoM, que sesgaría a la baja las ya débiles proyecciones de precios para el próximo año. Al cierre del lunes, las expectativas de inflación implícitas en los precios de los activos financieros se ajustaron levemente a la baja y contemplaban un incremento de precios de solo 2,4% para el próximo año, cinco décimas menos de lo proyectado por el Banco Central.

La otra dimensión del impacto generado por el resultado de las elecciones corresponde al alza de la bolsa, que subió casi 7% el lunes, pero que acumula un incremento cercano a 15% en poco más de una semana. Esta reacción es el reflejo de las favorables expectativas que genera en materia de conducción económica y de prioridades el próximo gobierno y que podrían apuntalar el crecimiento en los próximos años. Por ahora, el consenso de mercado espera una expansión de 3% en 2018, pero es posible que el optimismo inyectado post elecciones genere ajustes al alza en esta proyección. Sin embargo, cualquier cifra en el rango de 2,5% a 3,5% es compatible con el escenario base del IPoM y, en consecuencia, no debiese tener efectos de primer orden sobre las proyecciones de inflación ni sobre la política monetaria.

Por otra parte, una conducción fiscal más austera -como la que se espera en los próximos años- generará espacios adicionales para la política monetaria que no están disponibles cuando el gobierno de turno se embarca en planes ambiciosos de aumento del gasto público.

En resumen, dado el nuevo escenario económico-político parece prudente, al menos, mantener el sesgo expansivo de la política monetaria. Pese al mayor crecimiento esperado, no es conveniente minimizar que la inflación acumula 14 meses bajo la meta, seis meses bajo el piso del rango de tolerancia y que, en el escenario más probable, seguirá bajo la meta durante todo el próximo año.

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.