

Expertos ven incipientes señales de desanclaje y 64% del mercado fija techo de IPC 2017 en 2,5%

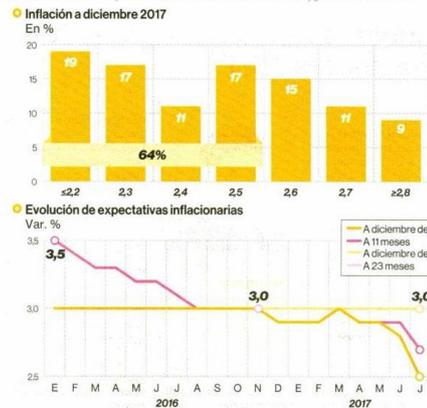
Miércoles, 12 de Julio de 2017 - Id nota:634877

Medio : Pulso
Sección : En Portada
Valor publicitario estimado : \$15092300.-
Página : 4 y 5
Tamaño : 50 x 37

<http://www.clientes.chileclipping.com/multimedia/20170712/phpa8pPk5.jpg>

Juicio a las expectativas

Encuesta Expectativas Económicas, julio de 2017



FUENTE: Banco Central, Euroamerica.

Expertos ven incipientes señales de desanclaje y 64% del mercado fija techo de IPC 2017 en 2,5%

El sorpresivo dato de IPC de junio de -0,4% cambió las perspectivas de inflación para el año. Esto comenzó a instalar en el debate la posibilidad de que las expectativas a dos años plazo se sitúen de manera permanente bajo 3%, la meta del Banco Central.

CARLOS ALONSO M.

—El debate está instalado. Es que el sorpresivo dato de IPC de junio de -0,4% cambió las perspectivas de inflación para el año. Hoy el 64% de los expertos consultados por la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central prevé que la inflación anual se ubicará de 2,5% hacia abajo, y la mediana de las previsiones pasó de 2,8% a 2,3%. Asimismo, este enfriamiento de la actividad podría comenzar a generar complicaciones adicionales al Banco Central: las expectativas a dos años plazo podrían comenzar a desanclarse y ubicarse bajo 3%. Por ahora las señales son incipientes y se reflejan en los activos financieros forwards de inflación que se ubican en 2,6% a dos años plazo. Mientras que la compensación inflacionaria cal-

Revisión a la baja. Las expectativas para la inflación a diciembre pasaron de 2,8% a 2,5%.

El debate sobre desanclaje de expectativas comenzó a tomar fuerza.

culada con bonos base a 2,5 y 10 años se sitúan en 1,98%, 2,4% y 2,63% respectivamente. No obstante, las previsiones que muestran tanto la Encuesta de Expectativas del Banco Central y de Operadores Financieros a dos años plazo se mantienen en 3%. Por esta razón, si bien los expertos señalan que todavía son atisbos, recomiendan al Banco Central seguir de cerca esta evolución. En este aspecto, los expertos indicadores que los próximos datos de IPC son claves para determinar si se concreta el desanclaje de expectativas.

LOS ARGUMENTOS. De acuerdo a BBVA, los riesgos desinflationarios asociados con una tardía depreciación del peso, junto con una política monetaria que no considere un mayor estímulo y un precio del petróleo que se

mantiene en niveles actuales comienza a ganar fuerza. En ese sentido, BBVA precisó que "un escenario que comienza a tomar fuerza, es que la inflación se ubique marcadamente bajo 2%, dificultaría la convergencia a la meta de no producirse una relevante depreciación multilateral del peso en conjunto con una recuperación de la demanda interna. Esto sería una sorpresa relevante, no sólo para el mercado sino también para el último escenario delineado por el Banco Central".

Todo esto para BBVA, inclinan la balanza de riesgos desinflationarios surgidos recientemente. Si bien, añadieron que son de corto plazo, amenazan nuevamente el escenario delineado por el Banco Central y debilitan el anclaje de expectativas. Las expectativas implícitas en los precios de activos se

Riesgos
La balanza de riesgo de la inflación se está inclinando a la baja, y por ello, el BC debe seguir de cerca los próximos datos.

mantienen marcadamente bajo la meta en el horizonte de política. "Ante estos riesgos, luego de conocer el IPC de julio y confirmar que no se trata sólo de efectos puntuales, vemos altamente probable y necesario que el Banco Central se abra al menos a un nuevo recorde de 25pb en la reunión de agosto". Alejandro Alarcón, académico de la Universidad de Chile, señaló que el Banco Central debe actuar pronto bajando la tasa de interés, por ello, no descarta que exista un ajuste de 25 puntos en la reunión de mañana jueves. "Hay un riesgo de que la inflación se quede sostenidamente bajo 2%, y eso podría comenzar a incidir en las expectativas de mediano plazo, específicamente las que permiten al BC anclar su trayectoria de política monetaria, de dos



Las claves

● Debate instalado

La discusión sobre la incipiente posibilidad de que las expectativas inflacionarias a dos años plazo se desanclen comenzó a tomar fuerza entre los expertos. Este nuevo escenario puede a su vez, comenzar a incidir en las próximas decisiones de política monetaria.

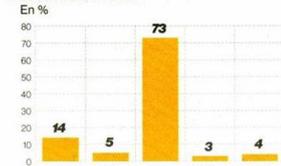
● Reunión de Política Monetaria

Mañana el Banco Central tendrá su reunión de Política Monetaria de julio. Los expertos esperan que reconozca que los últimos datos de actividad e inflación se ubicaron por debajo de su escenario base, alejándose de lo que tenía previsto en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio

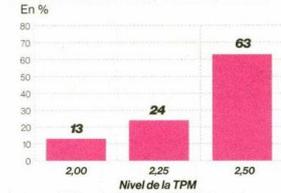
● Expectativas para PIB 2017 y 2018

La Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central proyectó que el crecimiento para 2017 serpa de 1,5%, mientras que para 2018, la estimación apunta a 2,5%. Para 2019, en tanto, la visión apunta a 3%.

Inflación en 23 meses



Tasa de Política Monetaria a diciembre de 2017



Jorge Endara - PULSO

ENTREVISTA CON ECONOMISTA PRINCIPAL DE BBVA

Hermann González: "El anclaje de expectativas de inflación a dos años es débil"

ANTONIA GANCINO P.
¿Qué es lo que falta para que exista un desanclaje en las expectativas inflacionarias?
 —Llevamos varios meses con las expectativas de inflación en algunas mediciones bajo 3%. Si bien en la EEE tiene la mediana en 3% los precios de los activos financieros están marcadamente por debajo del 3%.
¿Por qué el Banco Central no evalúa este escenario como de riesgo?
 —El Banco Central no ha evaluado eso como un desanclaje de expectativas. Nosotros hablamos de un incipiente desanclaje de las expectativas.
¿Qué falta para que se pueda materializar un

desanclaje?
 —Si seguimos teniendo registros negativos de la inflación o bajo lo esperado, lo que podría pasar es que las expectativas de la inflación se sigan corrigiendo a la baja a dos años plazo.
¿Es inminente un desanclaje de expectativas?
 —Tendría que haber un episodio mucho mayor de sorpresa a la baja en la inflación que del que hemos tenido hasta ahora. Nosotros creemos que el anclaje es débil, porque las expectativas no están centradas en 3% sino que en 3% hacia abajo. Para el Banco Central parece que todavía no es un tema que le importe tanto, pero nosotros creemos que es un tema a monitorear.



POLÍTICA MONETARIA
"Vemos que un próximo recorte en la tasa de interés no debería pasar de agosto".

¿Está llegando tarde el Banco Central con su política monetaria?
 —Este dato de junio sorprendió al Banco Central, al igual

que al mercado y desde ese punto de vista no es que esté llegando tarde, sino que ahora el escenario es distinto, con nuevos antecedentes.
En ese sentido ¿qué esperan para la reunión de este jueves?
 —En esta reunión se debería reconocer que la sorpresa de la inflación cambia su visión para el resto del año, o sea que la inflación, terminando el año más cerca de 2,5% que de 3%. Además creemos que en esta reunión, el BC tendrá que abrirse a esa posibilidad y reconocer que el dato de junio los sorprendió a la baja.
¿Para cuándo esperan que se materialice un nuevo recorte?
 —Creemos que el recorte debe ser en agosto. ●

años plazo, por eso, se debe actuar ahora", comentó.
 En Santander la postura es clara, ya que por ahora no ven riesgos de desanclaje, misma visión entregó ya que plantearon que si bien "la inflación ha convergido por debajo del objetivo a largo plazo, es un efecto transitorio.

DATOS

1,7%

es el acumulado en el año que registra la inflación, tras la caída de 0,4% que registró en junio el IPC.

2 y 4

por ciento. Ese es el rango meta para la inflación que tiene fijado el Banco Central.

2,5 pb

en ese nivel actualmente se ubica la Tasa de Política Monetaria (TPM) que registra el Consejo del Banco Central.

POLÍTICA MONETARIA. Mañana el Banco Central tendrá su reunión de Política Monetaria correspondiente a julio. En esta, los expertos esperan que el entre rector reconozca que los últimos datos de actividad e inflación se ubicaron por debajo de su escenario base, alejándose de lo que tenía previsto en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio. De esta manera, una parte del mercado espera que el BC cambie su sesgo de neutral a expansivo, mientras que otros señalan que todavía es pronto para un cambio, y por ende, lo recomendable es esperar cómo decantan las próximas cifras de actividad e inflación.

En suma, la visión de los expertos en la Encuesta de Expectativas Económicas el consenso apuesta por una mantención prolongada, y sólo un 25% la sitúa en 2,25% hacia fines de año. Esta misma perspectiva es la que tienen incorporado los activos financieros medidos en las tasas swap, que ven una baja para octubre. El debate sigue abierto. ●

El jueves, el Banco Central realizará su reunión de Política Monetaria. A las 18 horas se conocerá su decisión vía comunicado.

ENTREVISTA CON SOCIO DE DENK CONSULTORES

Pablo Correa: "Todavía no veo riesgos de desanclaje inflacionario"

CARLOS ALONSO
Hoy los activos financieros proyectan la inflación a dos años plazo en 2,6%, ¿ve un riesgo de desanclaje inflacionario?
 —Hay varios elementos que considerar. Lo primero es que es normal que las expectativas de los activos financieros hayan internalizado en sus precios la sorpresa inflacionaria de junio, porque nadie esperaba esta caída de 0,4%.
¿Es normal esta reacción en los activos financieros?
 —Puede que haya un poco de sobre reacción y es probable



PREVISIÓN
"Las expectativas estarían desancladas si las tres mediciones mostrarán un nivel a dos años bajo 3%".

que los precios estén todavía ajustándose.
Pero, ¿ve que estos registros muestran alguna señal que deba considerar el Banco Central
 —Ahora si en los próximos registros de IPC se muestran constantemente por debajo de lo esperado afectando las expectativas de mediano plazo, sería un tema para que el Banco Central pusiera sobre la mesa.
¿Cuándo se podría comenzar a hablar con más certeza que las expectativas están desancladas?
 —Las expectativas estarían desancladas si las tres medi-

ciones mostrarán un nivel a dos años plazo bajo 3% por un período sostenido de varios meses, por lo que todavía no veo riesgos de desanclaje inflacionario.
Entonces, ¿el Banco Central debería seguir de cerca la evolución de las expectativas a dos años?
 —Todavía estamos observando un cambio en los activos, ya que la visión de los operadores financieros, y de los economistas en la encuesta de expectativas aún se mantienen ancladas en 3%. Si bien, el BC podría bajar la tasa una vez más pero no por esta razón, sino que por la menor actividad. ●

ENTREVISTA CON ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD MAYO

Tomas Flores: "Hay señales de un incipiente desanclaje de expectativas a dos años"

CARLOS ALONSO
Tras el IPC de -0,4% que sorprendió al mercado, los activos financieros - forwards de inflación - recortaron su proyección a dos años a 2,6%. ¿ve riesgos de un desanclaje?
 —La caída de la inflación subyacente fue una sorpresa importante que refleja la debilidad de la demanda. Esto es lo que se debe monitorear.
¿Qué indican que los precios de los activos ven una inflación de 2,6% a dos años plazo?
 —Que hay señales de un incipiente desanclaje de ex-

pectativas a dos años.
La evolución de los activos financieros es algo que monitorea el Banco Central?
 —Es algo que el Banco Central evalúa, y por cierto debe tener presente. El anclaje de las expectativas es algo relevante en el manejo de la política monetaria.
¿En qué momento debería actuar el Central recortando la tasa de interés?
 —Se debe mirar los nuevos datos de inflación para ver si esto es algo transitorio o más estructural que refleje cambio de tendencia. Si es algo



SORPRESA
"La caída de la inflación subyacente fue una sorpresa importante que refleja la debilidad de la demanda".

más estructural el BC debe actuar.
¿Este escenario de menores presiones sorprendió al Banco Central?
 —Claramente sorprendió al BC. Hoy la inflación en doce meses se ubica en 1,7% y en su último Informe de Política Monetaria de junio, el BC señaló que era probable que al inflación estuviera en algunos meses en el piso del rango de 2% y 4%, pero en ningún caso esperaba que bajara de ese piso. Por ello, esto es algo que el entre rector debe monitorear de cerca. ●