

ECONOMÍA



SEGÚN ÍNDICE ELABORADO POR EL CEEN DE LA UNIVERSIDAD DEL DESARROLLO Y DIARIO FINANCIERO

¿Expectativas estancadas? Confianza empresarial suma 11 meses en terreno neutral durante junio

Índice de Confianza Empresarial (ICE)



Agricultura fue el único sector que continuó en niveles pesimistas en la última medición. Por el contrario, la construcción dio un salto al optimismo.

POR DENI BBE VÁSQUEZ H.

Al igual que la actividad, que no ha dado señales de mejorar según han revelado las últimas cifras, la confianza en el mundo privado, al parecer, también cayó en una especie de letargo.

Según la información que arrojó el Índice de Confianza Empresarial (ICE) -que elabora el Centro de Estudios en Economía y Negocios (CEEN) de la Universidad del Desarrollo en conjunto con **Diario Financiero**-, en junio las expectativas del mundo privado acumularon 11 meses en terreno neutral.

Y es que si bien el ICE registró un leve avance en el lapso (4,9 puntos respecto a mayo), el indicador terminó en 0,6 unidades, lo que no fue

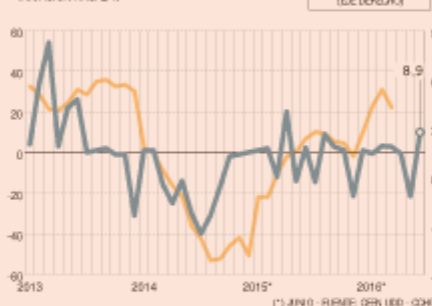
suficiente para abandonar el terreno neutral.

Todo esto en medio del ajuste que realizó el Banco Central a las proyecciones de crecimiento para el PIB de este año en su último IPoM (a un rango entre 1,25% y 2%), una tasa de desempleo que subió a 6,8% en el trimestre móvil marzo-mayo y ventas del comercio minorista que apenas subieron 0,6% en el período.

Con todo, el ICE recogió una mejoría en sus principales percepciones, como la situación de la economía, el precio de los insumos y el nivel de los inventarios, los que pasaron de un nivel de confianza levemente pesimista a uno neutral. Algo similar se plasmó en la proyección de la situación del negocio y la

ICE Construcción e Imacon

VARIAción ANUAL %



percepción del número de trabajadores, que avanzaron desde un terreno neutral a uno levemente optimista.

El punto disidente lo marcó la visión de los empresarios respecto al consumo, ya que se observó un deterioro en la percepción de la demanda nacional, la cual registraba un nivel levemente optimista de confianza en mayo (9,7), el cual se debilitó fuertemente en la última medición al caer

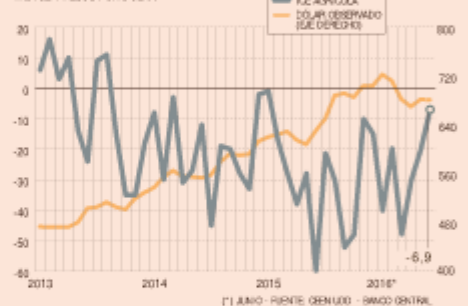
10 puntos, quedando en un nivel neutral de confianza.

Agro y construcción: disímiles avances

En medio del estancamiento que mostró el índice general en junio, el ICE sectorial arrojó algunas sorpresas. Tal es el caso de la construcción, cuyo indicador revirtió la fuerte caída registrada en mayo (de más de 20 puntos) que la dejó en un nivel de confianza

ICE Agrícola y tipo de cambio nominal

ÍNDICE Y PRECIOS POR DÓLAR



moderadamente pesimista, y saltó a terreno levemente optimista en el sexto mes del año. Su índice de 8,9 es el mejor registro desde agosto de 2015 y contrasta con las últimas noticias relativas al sector que muestran un aumento en los desistimientos de compras de viviendas.

"Esta alza se explica principalmente por la percepción del nivel de inventarios, la economía en tres meses y el

precio de los insumos. Todas estas percepciones volvieron a un nivel de confianza neutral", cita el informe.

El sector agrícola también registró un avance de 13 puntos durante junio, pero de todas maneras no logró salir de terreno negativo y pasó de un nivel moderadamente pesimista (-20,2) a uno levemente pesimista (-6,9).

Sin embargo, el indicador del agro completó tres meses



Sebastián Senzacqua
ECONOMISTA DE BICE INVERSIONES

“Vemos un crecimiento inferior al 2% para el próximo año y, posiblemente, veamos una revisión de un cuarto de punto para el rango entregado por el Banco Central, ya permitiendo una variación anual para el 2017 inferior al 2%”.



Cristóbal Gamboni
ECONOMISTA DE BBVA RESEARCH

“Nosotros vemos la inflación bajo 3% en 2017, cerrando el año en torno a 2,5%. Sin embargo, creemos que los consejeros del Central puede que estén esperando tener más información antes de migrar a un sesgo neutral en la política monetaria”.

EN LÍNEA CON RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Sesgo de política monetaria cambiaría a neutral, pero dependerá de la Fed

Expertos ven poco espacio de maniobra para el Central si EEUU sube la tasa.

El próximo año marcaría un hito en términos inflacionarios, ya que de cumplirse los pronósticos ésta por fin se ubicaría en el punto medio del rango meta del Banco Central -en 3%- al cierre del ejercicio, lo que ya anticipó el instituto emisor en el IPOM de junio. Sin embargo, las dudas de los expertos están en torno al sesgo que tendrá la política monetaria, ya que si bien una inflación controlada entregaría un margen de maniobra mucho mayor, existe un fuerte condicionante: la decisión que tome la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos respecto a su propio proceso de normalización monetaria. Y en ese escenario, los agentes están divididos respecto a si el instituto emisor cambiará o no el actual sesgo contractivo de la tasa en septiembre. El economista de EuroAmerica, Felipe Alarcón, cree que el Banco Central debiese optar por un sesgo neutral para esa fecha, “y de ahí dejarlo muy atado a lo que haga la Fed”.

“Nuestro escenario base es de una mantención en la tasa por lo menos hasta marzo del próximo año, recién ahí tenemos un alza que está muy unido a lo que haga la Fed, porque si la Fed termina subiendo la tasa en diciembre, es muy difícil que el Central se

abstenga a subir por el efecto que esto tendría en el tipo de cambio”, explica. En BBVA Research esperan que el IPC acumulado a diciembre del próximo año sea incluso más bajo, en torno a 2,5%. Sin embargo, no creen que el ente rector opte por suavizar el sesgo de la política monetaria en septiembre, tal como lo detalla el economista de la entidad, Cristóbal Gamboni.

“Creemos que los consejeros pueden estar esperando tener más información antes de migrar a un sesgo neutral. El IPOM de septiembre es una oportunidad, pero dado que todavía no se conocen todos los datos más volátiles que se vienen en septiembre y octubre, puede que se dé después de eso”, puntualiza el economista.

Felipe Guzmán, de Banchile Inversiones, cree que de no mediar sorpresas inflacionarias en el IPC de julio y agosto, el Central podría optar por un sesgo neutral en su conducción futura de la tasa rectora, considerando un escenario con presiones inflacionarias cada vez más acotadas.

“Esto justificaría nuestra estimación de que la TPM se mantendría en su nivel actual tanto este como el próximo año”. Felipe Bravo, economista jefe de Santander Chile, apuesta porque la tasa de política monetaria se mantendrá plana por un tiempo más prolongado de lo que anticipaba el IPOM de junio, “aunque de todas formas continuará dejando la puerta abierta al proceso de normalización”.

PRINCIPALES PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA

BANCO CENTRAL VERSUS MERCADO
VARIACIÓN ANUAL, EN PORCENTAJE

	2016		2017	
	BANCO CENTRAL	MERCADO	BANCO CENTRAL	MERCADO
PIB	1,25 - 2,0	1,8	2,0 - 3,0	2,4
Demanda interna	1,0		2,4	
Formación Bruta de capital fijo	-2,4	0,1	0,9	1,9
Consumo total	2,1	1,9	2,4	2,3
IPC a diciembre	3,6	3,6	3,0	3,1

PRONÓSTICOS DEL MERCADO SEGÚN LATINFOCUS CONSENSUS FORECAST DE JULIO
PRONÓSTICOS BANCO CENTRAL SEGÚN IPOM DE JUNIO



Este podría ser el penúltimo IPOM que presente Rodrigo Vergara como presidente del Banco Central.

“Nosotros esperamos un crecimiento de apenas 2%, por lo que no me extrañaría que el banco baje el rango a 1,75-2,75%, considerando que tiende a ser más bien conservador en la corrección de sus estimaciones”, señala el economista jefe de Itaú Chile, Miguel Ricaurte.

En BICE Inversiones también apuestan por una revisión de un cuarto de punto, ya ese ajuste permitiría una variación anual inferior al 2%, lo que estaría más en línea con las expectativas que tiene la entidad para el Producto

el próximo año, según detalla el economista de BICE, Sebastián Senzacqua.

El economista de Econsult RS Capital, Andrés Osorio, adhiere a esta postura y se inclina por un ajuste hasta 1,75% - 2,75%.

Una postura algo más dura entregan desde BBVA Research, ya que señalan que el actual rango entre 2% y 3% es “inalcanzable”, por lo que la corrección debería ser de “por lo menos” 25 puntos base, visión que está en línea con su pronóstico de crecimiento para el Producto

el próximo año, de apenas 1,8%.

EuroAmerica también comparte que el Central deberá optar por un recorte de “al menos” 25 puntos base.

Banchile, en tanto, no descarta que la corrección pueda ser incluso mayor, recogiendo las perspectivas de diversos organismos que anticipan que la inversión podría verse ajustada nuevamente a la baja ante un gasto fiscal acotado y expectativas de empresarios “más pesimistas”.

Con todo, hay instituciones que prevén que la estimación de crecimiento para 2017 no experimentará

ajustes en el próximo informe del Central. Uno de ellos es Banco Santander Chile y la principal razón es que esperan cifras algo mejores para la inversión en 2017. “En lo que respecta a la inversión, preveemos una ligera expansión en 2016 y un crecimiento algo más sustantivo en 2017, de la mano con un mejoramiento en las expectativas empresariales”, detalla el economista jefe de la entidad, Felipe Bravo.

El economista senior de BTG Pactual Chile, Mario Arend, también anticipa que el ente rector no reali-

zará cambios, pero más por cautela que por una visión más positiva en la demanda interna, ya que espera un crecimiento “casi nulo” en la inversión para 2017.

En Inversiones Security también creen que la prudencia pesará mucho más para el Banco Central y optará en dejar sin modificación su proyección para el PIB del próximo año, según detalla el gerente de Macroeconomía de Inversiones Security, César Guzmán.

A esta visión se une el economista de BCI Estudios, Antonio Moncado.