



U. DE FOMENTO

	VALOR (\$)
Jueves 6	23.463,02
Viernes 7	23.467,55

COMMODITIES

	VALOR	VAR (%)
Cobre (US\$/lib)	3,218	-0,16 ▼
WTI (US\$/bar)	97,38	0,20 ▲



MONEDAS

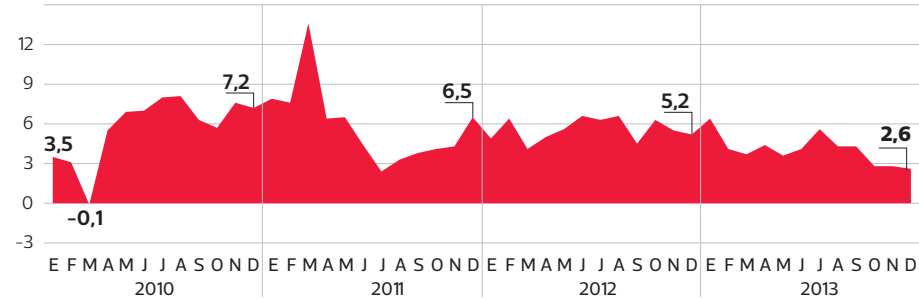
	VALOR	VAR (%)
D. Observado	559,24	0,30 ▲
D. Interbancario	559,80	0,26 ▲

BOLSA

	INDICE	VAR (%)
Ipsa (ptos)	3.408,89	0,05 ▲
Dow Jones (ptos)	15.440,23	-0,03 ▼

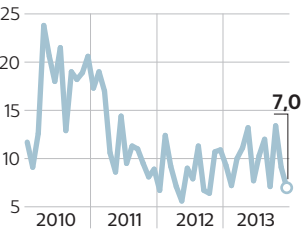
Imacec

Var. % 12 meses



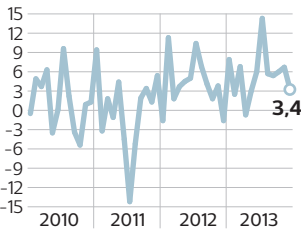
Ventas del Comercio al por Menor

Var. % 12 meses



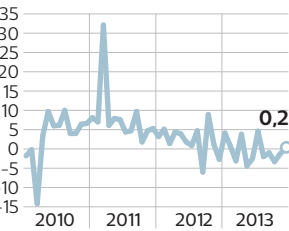
Producción Minera

Var. % 12 meses



Producción Manufacturera

Var. % 12 meses



LA TERCERA

plícitamente supone una recuperación en la segunda mitad del año, derivada de los efectos de las condiciones financieras más expansivas y un mayor aporte del sector exportador dada la depreciación del tipo de cambio”.
Coincide Alejandro Fernández, de Gemines, destacando que “la economía tendrá un primer trimestre relativamente flojo, para luego comenzar a mostrar poco a poco mayor dinamismo hasta promediar un crecimiento en torno a 4%”.

TPM ¿desaceleración o dólar?

La desaceleración de la economía chilena coincide con la fuerte apreciación que viene exhibiendo el dólar a nivel global, impulsada por menores perspectivas sobre el desempeño de las economías emergentes y el inicio del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos.
En Chile, el peso se ha apreciado este año \$ 32, alcanzando ayer los \$ 559, tras superar los \$ 560 en las jornadas previas. Si bien la apreciación del tipo de cambio podría traducirse en mayores presiones inflacionarias a los productos importados, los expertos aseguran que el Banco Central reducirá en 25 puntos la tasa de política monetaria, hasta 4,25%, en su reunión de febrero y apuestan por al menos otra baja de igual magnitud antes que finalice el primer semestre.
Angel Cabrera, de Forecasts, argumentó que “el alza del dólar podría incidir en las decisiones de política monetaria si existiera una amenaza en la trayectoria de la inflación, pero hasta el momento las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas a un rango entre 2,8% y 3,3%, por lo que no debie-

DATOS CLAVE

2,7%

creció la economía en el último trimestre de 2013, su menor ritmo desde el primer cuarto de 2010.

4%

proyectan los economistas que se expandiría el PIB este año, impulsado por el sector comercio.

ra incidir en las decisiones de recorte de política monetaria”. Cabrera incluso proyecta dos recortes adicionales al de febrero en el primer semestre”.
Alejandro Fernández acota que “para la reunión de febrero la decisión está prácticamente tomada, ya que el BC ha sido sumamente claro en anticipar un recorte, por lo que independientemente de los antecedentes que existan en materia de tipo de cambio, desaceleración o inflación, la TPM bajará”.
Coincide un informe de Santander GBM, señalando que “mitigado el riesgo de que la desaceleración de la economía fuese excesivamente lenta y considerando que la inflación tanto de enero como de febrero sería más baja que los meses previos, esperamos que en su próxima reunión el ente emisor recorte la TPM en 25 pb, para alcanzar 4,25%”. Añade que “vemos una tasa en 4,0% a fines del primer semestre de 2014.”●

OPINIONES

“Este resultado confirma un cuarto trimestre bastante más débil de lo que veníamos observando”.

Francisco Klapp
Libertad y Desarrollo

“La economía está mostrando un escenario de desaceleración más pronunciada”.

Antonio Moncada
Economista Bci



“El dólar podría incidir en las decisiones de TPM si existiera amenaza de presiones inflacionarias”.

Angel Cabrera
Forecasts consultores



“Es probable que la trayectoria de la economía vaya de menos a más. Esperamos un PIB en torno a 4% en 2014”.

Alejandro Fernández
Gemines consultores

Aldo Lema

Economista asociado al Grupo Security:

“La actual alza del dólar no altera los recortes de tasa”

► El experto espera que el BC lleve a 4% la tasa de interés entre marzo y abril. Luego, dice, se debe evaluar la evolución del tipo de cambio y las expectativas de inflación.

Carlos Alonso



¿El crecimiento de 2,6% de diciembre y el término del año 2013 con una expansión de 4% confirman que en la próxima reunión de política monetaria, el Banco Central recortará la TPM en 25 puntos base?
El dato de crecimiento de diciembre vino a confirmar un período bastante extendido de bajo crecimiento que registró la economía chilena. Se completó un semestre con cifras de expansión bastante bajas y que reflejan un contraste nítido con meses anteriores.
En ese plano, en la última reunión de política monetaria, el Banco Central dijo claramente que el próximo movimiento de la Tasa de Política Monetaria sería a la baja. Por ello, el mercado espera que esa reducción sea de 25 puntos base. Ahora bien, este dato de actividad y cierre de año justifica esta decisión, sobre todo en un escenario de expectativas de inflación que se mantienen ancladas bajo 3%, pese a la depreciación que ha registrado el peso en las últimas semanas.
¿A qué nivel debería llegar la TPM durante la primera parte de 2014?
Para marzo o abril podría haber otro recorte de 25 puntos base, para dejar la TPM en 4%. De allí en más, el BC debe analizar el escenario económico local e internacional para evaluar nuevos recortes.
¿Dentro de las variables que debe analizar el BC está el alza que pueda seguir mostrando el dólar, ya que podría incidir en una mayor inflación importada?
Evidentemente que ese factor puede condicionar el manejo de política monetaria. Sin embargo, por ahora, el alza del tipo de cambio no altera las expectativas de inflación. De todas formas, la evolución del dólar es un escenario de riesgo que el ente rector debe analizar en su momento.
¿Esta alza del dólar no condiciona que el ente rector deje la TPM en 4% en el corto plazo?
La actual alza del dólar no altera los próximos recortes de TPM. Por ello, después de que el instituto emisor realice estas dos reduccio-

“El bajo crecimiento de diciembre y cierre de año justifica un recorte de la TPM en la reunión de febrero”.

“Lo más probable es que la economía tenga en 2014 un crecimiento, como máximo, de 3,5%”.

nes en la TPM, debe evaluar y considerar el alza del dólar, entre otros factores, como el desarrollo del escenario externo, el mercado laboral y las expectativas inflacionarias para nuevos recortes.
¿Qué está detrás de la desaceleración que viene exhibiendo la economía chilena desde el año pasado?
Hay factores externos e internos. En los primeros, pese al mayor crecimiento mundial, el escenario para los países emergentes, y de América Latina en particular, camina hacia una transición de menor crecimiento. Además, se explicita que el crecimiento potencial de Chile es menor de lo que se pensaba. Otro factor fue la incertidumbre del impacto de las reformas antecrecimiento del gobierno electo, como la tributaria, entre otras, que afectaron las decisiones de inversión en algunos sectores durante 2013.
¿Cuáles son sus perspectivas de crecimiento para 2014?
El escenario de desaceleración que refleja la economía ratifica que la última proyección del BC, que fijó un rango entre 3,75% y 4,75%, es optimista. Lo más probable es que la economía tenga un crecimiento, como máximo, de 3,5%, y no es descartable que se crezca menos de 3%.●