

Expectativas con ligeros cambios

La encuesta de expectativas que releva el BCU trajo en septiembre ligeras modificaciones con respecto a la anterior, de agosto. Por un lado, se ajustaron hacia arriba las expectativas de crecimiento económico y, por otro lado, no cambiaron las referidas a la inflación en moneda nacional, pero al ajustarse hacia abajo las proyecciones cambiarias, subieron las expectativas de inflación en términos de dólares.

Ambas situaciones describen reacciones ante dos novedades recientes: la divulgación de las cuentas nacionales del segundo trimestre, algo mejores a lo esperado, y la decisión del BCU de subir la tasa de política monetaria (TPM) en medio punto porcentual tras la reunión del COPOM de agosto. Cabe recordar que de los diversos datos que difunde el BCU, son las medianas de las respuestas en cada caso los indicadores relevantes para ver su evolución.

En el caso del crecimiento económico, los datos del segundo trimestre dieron lugar a ajustes positivos en las expectativas de analistas y consultores. Para este año, la expectativa de crecimiento subió de 2,7% en agosto a 3,0% en septiembre, todavía algo por debajo de la proyección del MEF (3,5%). También mejoraron las expectativas para el año próximo, pasando de 3,15% a 3,5%. Mientras tanto, para 2023 la expectativa subió de 2,8% a 2,92%. (Ver la gráfica al pie de esta página)

A pesar de dichas mejorías, no hubo cambios en las expectativas en materia de empleo quedando las tasas promedio anuales proyectadas en 55,3% para este año, en 56% para 2022 y en 57,26% para 2023.

En el ámbito fiscal, hubo ligeras correcciones en los dos sentidos y las expectativas sobre el déficit fiscal

como porcentaje del PIB se ubicaron en 5% para este año, en 4,1% para 2022 y en 3% para 2023.

Pero además de lo que sucedería con las expectativas sobre el crecimiento del PIB, el mayor interés estaba situado en lo que esta encuesta traería con relación a la inflación, dado que, en la encuesta de agosto, la mayoría de los respondientes había enviado sus respuestas antes del COPOM y por lo tanto no tuvieron en cuenta la decisión de subir la TPM.

Sin embargo, la encuesta de septiembre no trajo cambio alguno en el caso de las perspectivas de la inflación, que se mantuvieron en 7,2% para este año, en 6,7% para 2022 y en 6% para 2023. Es decir que la subida de la TPM o bien ya había sido “descontada” por los analistas y los consultores que responden a la encuesta del BCU, o bien la consideraron inocua.

Pero aquella decisión del BCU sí trajo novedades con relación a las expectativas sobre el tipo de cambio, ya que ahora se lo ve más bajo que un mes atrás a lo largo de todo el horizonte de las proyecciones. Y, como resultado de ello, ahora se espera una mayor “inflación en dólares”, de 4,7% en 2022 y de 1,7% en 2023, cuando en la encuesta de julio se esperaba 2% y 0,6% respectivamente. Lo que es una consecuencia previsible del aumento de la TPM.

