



Mercado prevé que el BC no acelerará la baja de tasas pese a caída de la inversión y espera que cierre 2024 en 5,25%

Crecimiento y alta inflación acompañará las próximas decisiones de política monetaria. Y por ello, ante esta disyuntiva, los economistas afirman que existe el espacio para que el instituto emisor continúe bajando la tasa de interés, pero de manera acotada. El consenso apunta a dos recortes en lo que resta del año.

CARLOS ALONSO

El año para el Banco Central pintaba para bien. En enero se proyectó que la inflación llegaría a 3% a mediados de 2024 y que la Tasa de Política Monetaria (TPM) se ubicaría en torno a 4% a fin de año.

Sin embargo, ese panorama despejado que tenía el ente rector poco a poco se fue nublando. Si bien la inflación anual en marzo se ubicó en 3,2% el efecto del dólar en primer lugar y más recientemente el desgelamiento de las cuentas de la luz hizo nuevamente subir con fuerza la inflación hasta llegar a 4,4% en julio en la serie referencial, que es la que mira el BC para el manejo de la política monetaria y a 4,6% en la serie empalmada.

Este último registro llevó a que el instituto emisor pausara su proceso de reducción de la tasa de interés en la reunión de julio. En decisión unánime, el consejo del instituto emisor decidió mantener en 5,75% la tasa de interés. Esa fue la primera vez que el ente rector decide dejar intacta la tasa de interés desde junio de 2023. El mes siguiente, en julio, comenzó el proceso de recortes, que desde ese entonces acumula una reducción de 550 puntos base desde el máximo del ciclo, de 11,25%.

En el mensaje de análisis que entregó el Banco Central es esa oportunidad para explicar por qué la mantuvo, lo atribuye principalmente a que el "grueso de los recortes previstos para este año ya se habrían acumulado en el primer semestre".

CRECIMIENTO VS INFLACIÓN

El Imacec que registró la economía en junio de 0,2% sembró las dudas sobre la capacidad de crecimiento que tendrá la actividad este año. Esas dudas crecieron luego de que el Banco Central publicara el informe de cuentas nacionales del segundo trimestre donde mostró que el PIB fue de solo 1,6% por debajo del 2,5% que anotó la economía en el primer trimestre. Pero



no solo esa fue la mala noticia, sino que la inversión tuvo su cuarta caída consecutiva trimestral anual con una baja de 4,1%. Todo esto llevó a que las proyecciones para el año se recortaran a un nivel promedio de 2,3%.

Este escenario podría anticipar un cambio en la trayectoria prevista para la TPM llevando a que el ente rector acelerara la baja de la TPM. Sin embargo, la inflación sigue alta y lejos todavía de la meta de 3% que tiene el ente rector. Este escenario de fuerzas contrapuestas será el que acompañara al BC en las próximas tres reuniones de política monetaria que le restan antes que finalice el año: septiembre, octubre y diciembre.

Ante esta disyuntiva, los economistas afirman que existe el espacio para que el BC continúe la trayectoria de baja en la política monetaria, puesto que el alza inflacionaria actual responde a factores de oferta y no de demanda interna, y de esa manera apuntalar el crecimiento. Sin embargo, no ven un cambio significativo que lleve a que la tasa de interés finalice el año bajo 5%, sino que esperan recortes moderados.

Así, de los 10 economistas consultados por Pulso ocho esperan dos recortes de 25 puntos o bien uno de 50 puntos en algunas de las tres reuniones. De esa manera esperan que la TPM finalice en año en 5,25%. Sólo dos expertos recomiendan que el BC acelere su ajuste monetario y lleve a la tasa de interés a 5% en diciembre.

Felipe Alarcón, economista de Euroamérica lo explica así: "El Banco Central tiene que ir con cautela dado que la inflación puede transformarse nuevamente en un problema". Por ello, tiene como escenario un recorte de 25 puntos base en septiembre y otro similar en diciembre, para cerrar el año con una TPM de 5,25%.

Francisco Labarca, académico de la Facultad de Economía y Negocios de la UDD, apunta que "el objetivo del Banco Central es resguardar la estabilidad y lograr cumplir con el rango meta de inflación establecido por el Banco Central, por lo que sus decisiones no están supeditadas al desarrollo de la inversión y el crecimiento del país".

Juan Ortíz, economista del OCEC-UDP sostiene que "para el resto del año esperamos una caída acumulada de 50 puntos

base, donde para el cierre del año la TPM se ubique en 5,25%". En ese contexto, dice que para la próxima reunión "estimamos una caída de la TPM de 25 puntos base y el momento de una nueva reducción ya sea en octubre o diciembre, dependerá fundamentalmente del análisis del central respecto a la evolución reciente de la inflación subyacente y los movimientos de la tasa de interés en el mercado internacional".

En esa misma línea, el economista jefe de BCI, Sergio Lehmann, espera un recorte de 25 puntos base, mantención en la siguiente reunión y un nuevo recorte de 25 puntos base antes de finalizar el año. "En los bancos centrales tiende a predominar la cautela, más aún cuando la inflación se encuentra sobre la meta. Si bien el incremento de las tarifas eléctricas no obedece a la dinámica de la demanda interna, existe todavía incertidumbre sobre efectos de segunda vuelta", sostiene.

Otro que se suma al análisis es Nathan Pincheira, economista jefe de Fynsa, quien argumenta que "la mayor inflación es causada por un elemento puntual como lo es las tarifas eléctricas, por lo tanto, no son presiones inflacionarias de la demanda propiamente tal". Si bien dice que "hay riesgos de efectos de segunda vuelta, los vemos muy acotados, por lo tanto, debiese primar la debilidad de la actividad en ese equilibrio".

Boris Pastén, académico de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Finis Terrae, añade al debate que "en la próxima reunión deberíamos observar una disminución de la TPM, lo más probable de 25 puntos base". No obstante, plantea que "quizás es momento de realizar una baja más sustancial, considerando que el contexto macroeconómico es favorable y que en octubre veremos nuevas alzas en las cuentas de la luz, que quitará espacio para próximas bajas de mayor magnitud". Dado este escenario, sostiene que "la TPM a finales del año debería alcanzar un valor del 5%".

Tomás Flores, economista de LyD, se destaca de la visión mayoritaria: "El Ipom de septiembre contendrá una baja en la proyección de crecimiento para 2024, acercándose a una cifra en torno a 2,1%, lo cual genera un espacio para bajar la TPM a pesar de que la inflación, producto de las cuentas de la luz, cerraría en 4,5%". En su proyección prevé "que en la reunión de septiembre se reduzca la TPM en 50 puntos base y en la reunión subsiguiente una nueva rebaja de 25 puntos base, con lo cual la TPM cerraría el año en 5%".

Jorge Hermann, de Hermann Consultores, asevera que "en lo que va del año la proyección de crecimiento ha empeorado hacia el 2,0% anual y la inflación ha subido a en torno el 4,5% anual a diciembre, por lo que el escenario esta complejo para el Banco Central. Por ello, espero una baja de la TPM en 25 puntos base el 3 septiembre y que termine en 5,25% el año".



**EXPECTATIVAS PARA
 LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA**

En % a diciembre de cada año

Institución	2024	2025
BCI	5,25	4,25
Euroamerica	5,25	4,25/4,50
Fynsa	5,25/5	4,25
Hermann Consultores	5,25	4,5
LyD	5	4,5
OCEC-UDP	5,25	4,5/4,75
Santander	5,25	4,25
U. Autónoma	5,25	4/ 4,5
U.Finis Terrae	5	4,5
UDD	5,25	4,75

FUENTE: Pulso

LA TERCERA



**Consensus Forecasts ve
 menos PIB e inversión, pero
 más inflación para 2024**

●●● Luego de las malas cifras que publicó el Banco Central para la inversión, donde informó que en el segundo trimestre cayó 4,1%, completando cuatro trimestres de caídas consecutivas, se va consolidando la visión de que este 2024 nuevamente esa variable se contraerá. De acuerdo al último Consensus Forecasts de agosto, las proyecciones apuntan a una caída de 0,9%. Esta es la tercera corrección a la baja que este sondeo realiza. Hace tres meses se esperaba una caída de 0,6%, el mes pasado una baja de 0,8% y ahora el 0,9%. Para el 2024 esperan sí un alza de 3,8%.

Asimismo, el mercado también ajustó su previsión para el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,5% a 2,4%. Para el próximo año, en tanto, esperan un 2,3%. En cuanto a la inflación, el sondeo detectó un alza en las proyecciones. Si en junio esperaban un registro anual de 3,7%, en julio la subieron a 4,2% y ahora, en agosto pasó a 4,5%. Esta proyección se ubica por arriba de lo que espera el Banco Central en su último Informe de Política Monetaria (Ipom) de 4,2%.