



Banco Central baja proyecciones de PIB, consumo e inversión para 2024 y adelanta en un año el regreso de la tasa de interés a su nivel neutral

En el Informe de Política Monetaria de septiembre, el BC ajustó el rango de crecimiento 2024 de 2,25%-3% a uno de entre 2,25%-2,75%. La inversión bajaría 0,8% en lugar del 0,3% previsto en junio y el consumo privado crecerá menos de 2%. Asimismo, si bien subió la proyección de inflación para el corto plazo de 4,2% a 4,5% al cierre del 2024, anticipa la llegada a 3% en un menor tiempo al previsto en el informe anterior.

CARLOS ALONSO

La actualización del escenario macroeconómico que delineó el Banco Central en el Informe de Política Monetaria de septiembre no trajo buenas noticias. Si bien era algo esperado por el mercado, ahora se ratifica.

En lo principal, el Banco Central ajustó el rango de crecimiento desde 2,25%-3% a uno de entre 2,25% y 2,75%, por lo que se va consolidando un escenario con un alza del Producto Interno Bruto (PIB) en torno a 2,5%.

En el análisis, el BC menciona que "la actividad perdió impulso en el segundo trimestre. Parte de esta reducción era esperada, dado que el dinamismo de principios de 2024 estuvo afectado por factores transitorios. No obstante, la magnitud de la reversión fue algo mayor a la prevista".

Asimismo, mencionó que "la demanda también tuvo un desempeño menor al previsto en el segundo trimestre, explicado por el consumo privado. El gasto de los hogares en bienes no durables y servicios se redujo, rompiendo la tendencia al alza de trimestres previos. Este comportamiento se da en un contexto en que, en el último tiempo, varios de sus fundamentos han evolucionado en línea con lo esperado". Puntualiza que "el consumo privado recobrará impulso, aunque su nivel a fines del horizonte de proyección será menor que en la estimación previa".

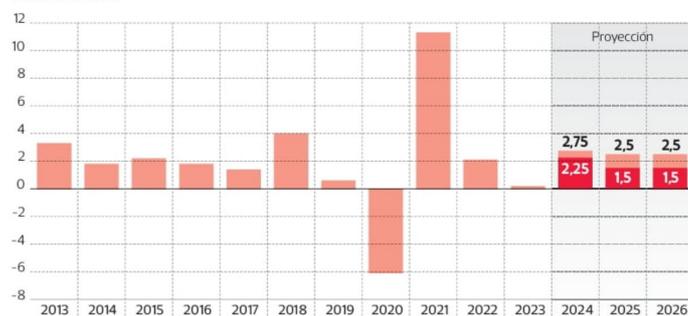
Si bien indica que el Imacec de julio "dio cuenta de una aceleración importante de la actividad mes a mes, aunque nuevamente una parte relevante respondió a estos factores transitorios, en un contexto donde las cifras han mostrado una elevada volatilidad".

Pero no solo eso, sino que también ajustó las variables de la demanda interna: bajó la previsión para la inversión de -0,3% a -0,8%. Este ajuste respondió principalmente

IPOM SEPTIEMBRE 2024

Producto Interno Bruto

Variación anual %



Escenario Interno

Variación anual, porcentaje

	2022	2023	2024*	2025*	2026*
Demanda Interna	2,3	-4,2	1,3	2,5	2,4
Formación bruta de capital fijo	3,9	-1,1	-0,8	5,1	2,5
Consumo total	2,6	-3,9	2	1,7	2,1
Exportaciones de bienes y servicios	0,8	-0,3	6,1	3,2	2,2
Importaciones de bienes y servicios	1,5	-12	2,9	4,5	3,3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-8,7	-3,6	-2,1	-2,4	-2,5
Inflación total (a diciembre, %)	12,8	3,4	4,5	3,6	3

*Proyección

FUENTE: Banco Central

te a la debilidad de la inversión de los sectores no mineros. En cambio, el sector minero ratifica el mayor impulso en esta variable.

Profundiza en su argumentación: "La Formación Bruta de Capital Fijo exhibió un desempeño mejor al esperado en el segundo trimestre de este año explicado tanto por el componente construcción y obras como por maquinaria y equipos" No obstante,

añadió que "indicadores de alta frecuencia revelan diferencias importantes entre sectores, contrastando la debilidad que se observa en la gran mayoría de los rubros con el dinamismo de la inversión en la minería".

La previsión de consumo total pasó de 2,8% a 2%. Sobre este punto, la alerta que envió el ente rector se focaliza en el consumo privado, el cual pasó de tener una proyección de 2,5% a 1,7%. "El alto dinamismo de

la actividad a comienzos de año se redujo, lo que se asoció en parte a la reversión de algunos elementos transitorios", indicó el Central en su informe. Sin embargo, agregó que "esta moderación fue algo mayor que lo previsto en el Ipom previo, influida por el deterioro del consumo privado".

El Ipom menciona también que "el gasto de los hogares en bienes no durables y servicios se redujo, rompiendo la tendencia al alza de trimestres previos. Este comportamiento se da en un contexto en que, en el último tiempo, varios de sus fundamentos han evolucionado en línea con lo esperado".

También alertó que "el crecimiento del empleo se ha desacelerado en el margen, lo que debe ser monitoreado cuidadosamente".

Sobre el consumo de gobierno también las proyecciones se revisan a la baja, "sobre todo para este año, en línea con las proyecciones del último Informe de Finanzas Públicas, respondiendo a los requerimientos de la meta de balance estructural". En ese sentido, indican que "el menor nivel previsto para el consumo a lo largo del horizonte de proyección afecta la brecha de actividad y reduce las presiones inflacionarias". Por todo ello, la estimación para la demanda interna pasó de crecer 1,8% a 1,3%.

INFLACIÓN Y TPM: BAJAS MÁS RÁPIDA

Un cambio importante también entregó el Banco Central para la inflación. Si bien subió la proyección para el corto plazo de 4,2% a 4,5% al cierre del 2024, anticipa la llegada a 3% en un menor tiempo al previsto en junio. "La proyección de inflación total aumenta en el corto plazo, principalmente por la mayor alza de los componentes volátiles. Una fracción responde a los efectos directos e indirectos en el IPC del mayor aumento de las tarifas eléctricas que se produjo en junio y julio. Se suma el impacto del incremento de las tarifas de fletes marítimos a nivel global y la depreciación del peso en los últimos meses".

No obstante, indica que, hacia el mediano plazo, "la inflación tendrá un descenso más rápido que lo anticipado en junio, dadas las menores presiones inflacionarias provenientes del comportamiento de la demanda interna". En ese contexto, el BC estima que la convergencia a la meta de 3% ocurrirá en los primeros meses de 2026, para mantenerse en torno a este valor hasta fines del horizonte de proyección.

Otro cambio relevante que entregó el Central es una aceleración en las reducciones de la Tasa de Política Monetaria (TPM) para llegar a su nivel neutral. "El Consejo estima que, de concretarse los supuestos del escenario central de este Ipom, la reducción de la TPM hacia su nivel neutral será algo más rápida que lo previsto en junio. Esto ocurrirá a un ritmo que tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación".

Si en junio la presidenta del BC, Rosanna

SIGUE ►►





Al seguir el Banco Central una normalización algo más rápida de la política monetaria, significa que va a estar contribuyendo a mejorar las condiciones financieras en el mercado doméstico”.



MARIO MARCEL, ministro de Hacienda.

Costa, señala a Pulso que ese objetivo se alcanzaría en el tercer trimestre del 2026, ahora, en conferencia de prensa dijo que junto con menciona que la tasa neutral está entre 3,5% a 4,5% y “en el segundo trimestre del 2025 comenzaría a entrar a ese rango”. Asimismo, dijo que, “el borde del corredor de tasas para el cuarto trimestre entre 5,5% y 5%”.

Durante su presentación en el Senado, Costa enfatizó un mensaje: “Quisiera detenerme en un punto: si bien la inflación subirá hacia fines de año y principios de 2025, ello será transitorio y, de darse el escenario previsto, convergerá a la meta de 3% a inicios de 2026. Junto con ello, la economía este año y los siguientes estará creciendo en torno al producto tendencial. Como decía, con ciertas heterogeneidades. De esta forma, la política monetaria y el marco con el cual trabajamos ha logrado salir airoso de este complejo desafío. Como mencioné hace unos instantes, la política monetaria hizo su trabajo”, concluyó.

LA VISIÓN DE HACIENDA Y DEL MERCADO

Desde el gobierno el ministro de Hacienda, Mario Marcel, dijo que es una buena señal que el BC haya delineado una reducción más rápida de la Tasa de Política Monetaria.

“Esto es una buena noticia para la economía, porque las condiciones financieras restrictivas en parte han limitado el dinamismo de la economía y de la demanda interna, y afectado especialmente a algunos sectores como el sector de la construcción y también, por supuesto, a las empresas de menor tamaño”, dijo Marcel.

En ese sentido, agregó que “al seguir el Banco Central una normalización algo más rápida de la política monetaria que se refleja en parte en la baja de 25 puntos base de la tasa rectora el día de ayer (martes) eso significa que el Banco Central de Chile va a es-



Esperamos que a fines de este año la Tasa de Política Monetaria esté situada en 5,25% y llegue a su nivel neutral durante el cuarto trimestre del 2025”.



NATALIA ARÁNGUIZ, socia y gerente de Estudios en Aurea Group.



tar contribuyendo a reducir o mejorar las condiciones financieras en el mercado doméstico”.

Marcel enfatizó que “en los próximos meses, esto va a ayudar a la inversión, a la expansión de la demanda interna y también va a generar un mayor alivio a sectores que han estado afectados por estas condiciones financieras más restrictivas”. En ese sentido, dijo que “el balance, particularmente, en lo que refiere a la perspectivas de mediano plazo para la inflación y a la trayectoria previsible para la política monetaria este es un informe que es positivo y que fortalece las expectativas de un crecimiento por sobre un ritmo de crecimiento tendencial este año y el próximo”.

En general los economistas coinciden en el escenario que presentó el BC, tanto para la inflación como en la reducción de la tasa de interés. Rodrigo Cruz, economista de Banco Santander, indicó que “el principal mensaje inflacionario apuntó a que el alza será transitoria, cerrando este año en 4,5% y que la meta se alcanzaría a principios de 2026, donde el rápido ajuste se da por el efecto base de las tarifas eléctricas y un acota-

do traspaso al resto de la economía”.

Por lo anterior, añadió que “dado que tenemos similar evaluación de la macro, también estimamos que la TPM podría cerrar este año en torno a 5% para llegar al nivel neutral al cierre del próximo año”.

Natalia Aránguiz, socia y gerente de Estudios en Aurea Group, menciona que “bajo el supuesto de que la economía continuará muy fría y sin indicios de mejoras en el empleo formal, es plausible la rapidez de convergencia de la inflación”. Por ello, espera que “a fines de este año la TPM este situada en 5,25% y llegue a su nivel neutral durante el cuarto trimestre del 2025”.

Nathan Pincheira, economista jefe de Fynsa, apunta que el escenario probable de bajas para la TPM en lo que resta del año dependerá “del ruido externo por las elecciones en EE.UU”. Para 2025, el nivel neutral se alcanzaría probablemente durante el tercer trimestre del 2025.

Y Valentina Apablaza, economista del OCEC-UDP comenta que “previo a este Ipom las expectativas de mercado apuntaban a un recorte adicional de 25 puntos base para cerrar el año en 5,25%. Sin embar-



Si el Banco Central realiza uno o dos recortes, va a depender del ruido externo por las elecciones en Estados Unidos. El nivel neutral se debería alcanzar durante el tercer trimestre de 2025”.



NATHAN PINCHEIRA, economista jefe de Fynsa.

Banco Central también ajusta a la baja PIB de largo plazo

El escenario de mediano plazo tampoco es auspicioso. El Banco Central ajustó a la baja su estimación de crecimiento tendencial para el período 2025-2034 a 1,8%. Esta cifra es levemente menor al 1,9% previsto en diciembre 2023. De acuerdo al Banco Central, para obtener el crecimiento tendencial del PIB total se añade una proyección de crecimiento para el sector minero, que se estima será 1,9% por año en el decenio 2025-2034. “Este valor es 0,4pp más alto que el empleado en 2023 para el decenio 2024-2033, lo que refleja las mejores perspectivas para el sector minero, principalmente debido a la producción de litio”. Asimismo, la TPM neutral se mantiene entre 3,5% y 4,5%. “Como supuesto de trabajo, se utiliza un valor de 4%. Luego de la revisión al alza las dos últimas actualizaciones (diciembre 2022 y diciembre 2023), en esta oportunidad las metodologías utilizadas mantienen el rango de estimaciones previo, el cual recoge los grados de incertidumbre en torno a este parámetro”, explica el Central.

go, la información entregada por el BC abre espacio para recortes acumulados superiores a los 25 puntos base en las próximas reuniones. De todas formas, la TPM debiera seguir ubicándose en torno a 5% en diciembre de este año”.