

# Sergio Lehmann, de Bci: “La TPM tendría espacio para llegar a 5% (en 2024) y alcanzar 4% al cierre de 2025”

El economista sostiene que “las cifras más recientes reconocen que el consumo ha ido perdiendo impulso, por lo que no debería sorprender el ajuste en la proyección”.

**CARLOS ALONSO**

El economista jefe de Bci, Sergio Lehmann, concuerda con el escenario base que el BC delineó para la inflación. “Las alzas en precio de la energía son transitorias y desvinculadas del desempeño de la demanda interna”, acota.

**Con la última proyección de crecimiento entregada por el BC, ¿se va consolidando el hecho de que la economía crecerá en torno a 2,5%?**

Se reconoce una recuperación de la economía, de la mano de las bajas de tasas de parte del Banco Central. Sin embargo, de nuestro lado vemos que el crecimiento se va a situar en la parte baja del rango que entrega el Banco Central, esto es 2,3%.

**¿Qué fuerzas permitirán a la economía crecer a ese nivel?**

Vemos una mejora, aunque modesta, del consumo de hogares, que crecerá algo bajo 2%. Destaca un alza en torno a 6% de las exportaciones, impulsadas especialmente por minería. En este caso, se recoge el efecto de la entrada en operación de proyectos de explotación iniciados hace ya algunos años, que han alcanzado en lo reciente su plena producción. Se ratifica, por su parte, que la inversión caerá este año, dando cuenta que tenemos allí un desafío clave. Se anticipa para el próximo año un repunte, pero eso no será posible en la magnitud que se plantea sin avances en la permisiología, al tiempo que se empuje hacia un clima político más favorable, que contribuya a un escenario de mayor estabilidad y certidumbre.

**¿Sorprendió el ajuste a la baja que hizo del consumo privado?**

Lo cierto es que cifras más recientes reconocen que el consumo ha ido perdiendo impulso, por lo que no debería sorprender el ajuste en la proyección. La cifra que se plantea es muy pobre, sin considerar, además, mirando hacia 2025, una mejora relevante en este escenario.

**¿Qué explica ese recorte en las proyecciones? ¿el mercado laboral más débil?**

Sin duda juega un rol relevante la evidencia de un mercado laboral debilitado. Hemos visto en lo reciente cifras que reconocen inclu-

so pérdidas de empleo en el sector formal, mientras el informal toma mayor protagonismo. No hay que obviar que este último es de menor calidad, baja productividad y sin efectos macro suficientemente virtuosos. Se suma además el hecho de que el acceso a financiamiento de hogares es hoy más limitado, al tiempo que éstos se muestran más cautelosos frente a un escenario que aún advierte una buena dosis de incertidumbre.

**El recorte en las proyecciones para el consumo vuelve a poner en el debate el concepto de sobreajuste de la economía, ¿lo hubo?**

El marco de políticas debe buscar, en lo posible, una estabilidad en el crecimiento, acorde con los fundamentos de la economía. Sin embargo, los desequilibrios incubados en la pandemia fueron de tal magnitud, que calibrar el ajuste era especialmente complejo. El BC ha actuado con responsabilidad. No olvidemos que la inflación aún está alejada de la meta del Banco Central, dando cuenta que la realidad reconoce también frenos estructurales en la economía.

**Sobre la inflación, el BC menciona que las alzas de las cuentas de la luz serán transitorias y que por lo mismo la reducción hacia el 3% será más rápida. ¿Suscribe esa visión?**

Las alzas en precio de la energía son transitorias y desvinculadas del desempeño de la demanda interna. Tal como muestra el Ipom, por lo demás, la economía estaría dando cuenta de holguras de capacidad. Eso permitirá que la inflación vaya convergiendo hacia la meta de 3% con alguna mayor rapidez de lo que se preveía.

**Con lo descrito por el BC, ¿cuál es la trayectoria esperaba para la tasa de interés? ¿en qué nivel cerrará este año y cuándo alcanzará su nivel neutral?**

Hacia fin de año, acorde con lo señalado por el Banco Central, la tasa de política monetaria tendría espacio para llegar a 5%, para alcanzar 4% al cierre de 2025, en torno a la referencia neutral. Se advierte, en general, una trayectoria que está en torno a 25pb por debajo de lo que se anticipaba en junio recién pasado. Esto es coherente con una demanda interna débil y un PIB tendencial más bien pobre. ●

