

Reacciones a la decisión de la Reserva Federal

La baja de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), la semana pasada, representa el comienzo de un proceso de relajamiento monetario, el que afecta de manera relevante a los mercados emergentes. Aunque en un comienzo los mercados interpretaron la decisión de la Fed como bastante expansiva, con el correr de los días esa interpretación se ha moderado, y las tasas de interés a dos años en EE.UU. —una buena medida de cómo el mercado proyecta los movimientos futuros de la Reserva— se encuentran en niveles muy parecidos a los del día previo a la decisión. Así, si bien la perspectiva de una baja de tasas en Estados Unidos se ha consolidado, la visión de bajas muy agresivas no está incorporada en los precios de los activos.

En nuestro país, el largo feriado de Fiestas Patrias bloqueó buena parte de los ajustes en precios de mercado frente a ese anuncio, pero las reacciones del lunes mostraron un peso algo más fortalecido, dando cuenta de un movimiento acotado, en concordancia con la visión de que la política monetaria en Estados Unidos no necesariamente será mucho más expansiva de la que se anticipaba con anterioridad. Ayer, en tanto, los recientes anuncios de China de una mayor expansividad en sus políticas fiscales y monetarias reforzaron los efectos sobre el peso, fortaleciendo significativamente

nuestra moneda como consecuencia, entre otras cosas, de un mayor precio del cobre.

Otra razón de por qué la reacción del tipo de cambio al anuncio de la Reserva Federal fue moderada es porque el mercado en Chile ha tendido a validar una política más expansiva de nuestro Banco Central. Ello también se vio reforzado por la publicación de la minuta de la última reunión de política monetaria, la cual reconoce que se discutió en el Consejo del ente emisor la posibilidad de bajar la Tasa de Política Monetaria (TPM)

en 50 puntos básicos, lo que da cuenta de una apertura a acelerar el tranco de relajamiento si las condiciones así lo sugieren. Las noticias de Estados Unidos muestran que algunos

de esos elementos estarían presentes, lo que explica que el mercado ya esté incorporando bajas de la TPM hasta 4% a mediados de 2025.

Más allá del debate sobre la dependencia que pueda tener la política monetaria en Chile respecto de las decisiones de la Reserva Federal, la debilidad de la economía chilena justifica una menor tasa de interés, habida consideración de que la mayor inflación está en parte determinada por factores de oferta, como lo ha reconocido el mismo Banco Central. En este sentido, la convergencia a un nivel de tasa de interés neutral hacia mediados del 2025 se está consolidando.

Con el correr de los días, las interpretaciones iniciales respecto de la trayectoria futura de tasas se han moderado.