

Pablo Cruz, de BTG Pactual: “La tarea aún no está terminada, los recortes venideros serán graduales”

Economista prevé que la tasa de interés se ubicará en 5% a fin de año y llegará a 4,5% en el II trimestre de 2025.

J. P. PALACIOS

Pablo Cruz, economista jefe de BTG Pactual, espera que la Tasa de Política Monetaria (TPM) del Banco Central (BC) siga descendiendo, aunque manteniendo un ritmo acotado, tras el recorte de 25 puntos base (pb) de ayer.

—¿Fue adecuada la dosis del último movimiento de la TPM?

“Un recorte de 25 pb era ampliamente esperado, ya que es plenamente coherente con el escenario planteado por el BC en su último IPoM. Dado que tanto la inflación como la actividad han evolucionado en línea con el escenario planteado por el BC, hubiese sido un error haber alterado el rumbo”.

—¿Qué factores ve que pesan en la decisión del consejo del BC?

“El principal factor es que la inflación —una vez descontado el efecto de las alzas de tarifas eléctricas— ha evolucionado de forma favorable. De hecho, se destaca que la inflación fue algo menor a la esperada en septiembre, pero que el componente sin volátiles ha evolucionado en línea con lo previsto. Por otra parte, la actividad económica se mantiene en torno a lo previsto, lo que está permitiendo que las presiones inflacionarias se vayan conteniendo. La decisión reconoce que la política monetaria ha hecho buena parte del trabajo y que la TPM puede seguir bajando. Pero ojo, la tarea aún no está terminada y por lo mismo es que los recortes venideros serán graduales”.

—¿Qué se puede esperar para la trayectoria de la TPM este año y el próximo?

“Esperamos que la TPM baje a un ritmo de 25 pb en las siguientes reuniones. Esto impli-



Pablo Cruz, economista jefe BTG.

ca que la tasa se ubicaría en 5% a fin de año y llegaría a 4,5% hacia el segundo trimestre de 2025. La convergencia a 4% debiese ocurrir en algún punto del segundo semestre del próximo año, dependiendo de lo que pase con la inflación”.

—¿Qué factores específicos pueden cambiar los planes de descenso de la tasa?

“Si bien hay varios elementos que pueden hacer cambiar los planes, creo que hay tres riesgos a los que se debe estar atentos. Primero, el traspaso del alza de las cuentas de la luz. Dada la magnitud del alza, existe el riesgo de que veamos traspasos mayores a los que sugieren los modelos. Esto probablemente ocurra durante la primera mitad de 2025, por lo que debe ser monitoreado de cerca. Segundo, el escenario internacional está particularmente volátil. Lo que ocurra con la Fed, los anuncios en China o una escalada de los conflictos geopolíticos podrían hacer que la inflación sea algo más persistente. Finalmente, el mercado laboral ha mostrado una débil evolución en los meses recientes y es algo que debe ser seguido de cerca”.