

# Banco Central mantiene tasa en 5% pero advierte que “los riesgos para la inflación han aumentado”

“La dinámica inflacionaria reciente ha estado influida por el aumento conjunto de varios factores de costos, entre los que destacan la depreciación del peso, mayores costos laborales y el aumento de las tarifas eléctricas”, dijo el Consejo en el comunicado.

MAXIMILIANO VILLENA, SADHA RUMMIE A.  
Tal como lo esperaba el mercado, este martes el Banco Central, en su primera Reunión de Política Monetaria de 2025, decidió por la unanimidad del consejo mantener la TPM en 5%. Sin embargo, en el comunicado advirtió de riesgos para la inflación en un escenario de alta volatilidad.

Según la entidad, “si bien el desarrollo general del escenario macroeconómico ha sido acorde con lo considerado en el IPOM de diciembre, los riesgos para la inflación han aumentado, lo que refuerza la necesidad de cautela”.

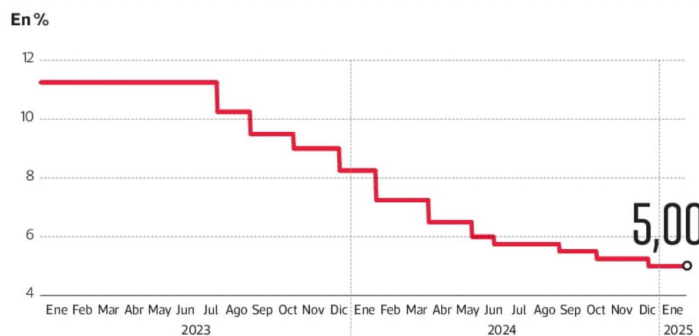
Por ello, apuntó que “el Consejo evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria”, por lo que reafirmó su compromiso “de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años”.

Ya en la reunión de diciembre, donde acordó un recorte de 25 puntos básicos -sesión donde el consejo abordó una mantención-, se habían anticipado eventuales pausas en las próximas reuniones. Y esta no es la primera vez que decide pausar en este ciclo de recorte de tasas, ya lo había hecho en la reunión de julio del año pasado.

Según Tomás Flores, economista de LyD, “las presiones inflacionarias para los siguientes meses, más allá del ajuste de la tarifa eléctrica, hacen recomendable pausar las bajas de la TPM, tal como ocurrió en esta reunión de enero. En la reunión del 21 de marzo, el Banco Central re evaluará la decisión de pausa a partir de los nuevos datos.”

Para Sergio Lehmann, economista jefe de BCI, el comunicado “apunta a que esperaríamos a ver cómo sigue evolucionando el escenario antes de retomar el proceso de recortes. Requiere que riesgos inflacionarios sean bajos. Esperamos que eso pueda ocurrir en el segundo semestre del año”. Al respecto, precisa que “no habrá recortes en la primera mitad del 2025.”

TASA DE POLÍTICA MONETARIA



FUENTE: Banco Central



Sebastián Senzacqua, gerente de Economía y Estrategia de BICE Inversiones, comenta que “posiblemente la tasa de política monetaria se mantenga en el nivel actual de 5%, gran parte de este primer semestre, teniendo en cuenta que gran parte de los efectos que han llevado a una mayor inflación en el último tiempo están vigentes, como el alza de las cuentas de la luz, y un tipo de cambio alto que puede tener efectos sobre productos importados”.

Mediante un informe, Santander señaló que “el comunicado está en línea con nuestras expectativas, donde la incertidumbre en el escenario internacional lleva a una mayor cautela en el manejo monetario. Así, tal como se menciona en el comunicado, si bien el escenario macroeconómico en términos generales no ha cambiado, hay un aumento en los riesgos inflacionarios, por lo que mantenemos nuestra visión de que no veremos recortes en la primera mitad del año”.

En esa línea, Scotiabank indicó que “en marzo se concretaría una nueva pausa”, pero agregó que no descartan que “se evalúe un posible aumento de la TPM en la discusión dentro del Consejo. En nuestro escenario, esperamos una mantención pro-

longada, retomando el proceso de recortes no antes del segundo semestre de 2025, en la medida que los riesgos mencionados por el Consejo se disipen”.

## ACTIVIDAD E INFLACIÓN

En el comunicado, la entidad comandada por Rosanna Costa sostuvo que en diciembre la variación anual del IPC total y subyacente -IPC sin volátiles- aumentó a 4,5 y 4,3%, respectivamente, dato mensual que “estuvo por debajo de lo proyectado en el IPOM pasado, lo que se explicó principalmente por los precios de los alimentos”.

“La dinámica inflacionaria reciente ha estado influida por el aumento conjunto de varios factores de costos, entre los que destacan la depreciación del peso, mayores costos laborales y el aumento de las tarifas eléctricas. Respecto de las expectativas de inflación a dos años plazo, si bien la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) se encuentra en 3%, la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) ha aumentado, ubicándose en 3,5%”, explicó en el comunicado.

Sobre la actividad, sostuvo que los datos disponibles para el cuarto trimestre de

2024 muestran un desempeño de la actividad “algo por sobre lo previsto en el IPOM de diciembre. En noviembre, la serie desestacionalizada del Imacec creció 0,3% mensual (2,1% anual sin desestacionalizar), explicado por el impulso de algunos rubros ligados a la industria y al sector exportador -como el agropecuario-. A su vez, tanto el comercio mayorista como el minorista exhibieron alzas mes a mes”.

“En cuanto a los indicadores relacionados con la demanda interna, estos sugieren una evolución en torno a lo esperado entre fines de 2024 e inicios de 2025. La creación de empleo muestra un bajo desempeño, con una tasa de desempleo desestacionalizada que continúa en torno a 8,5%. El crecimiento anual de los salarios se mantiene elevado”, apuntó.

## VOLATILIDAD EN EEUU

Al analizar el mercado financiero local, el emisor señaló que “se ha acoplado a las tendencias globales”, y que desde la última reunión, las tasas nominales de corto y largo plazo han aumentado, “lo que contrasta con la caída de las tasas reajustables, especialmente a plazos cortos. El peso se ha depreciado respecto del dólar, influido en parte importante por la evolución de esta moneda a nivel global”.

En el ámbito externo, señaló que “se mantiene un escenario de elevada incertidumbre. En este contexto, los mercados financieros globales han mostrado una alta volatilidad en las últimas semanas, en medio del cambio de gobierno en Estados Unidos y los desarrollos en otros focos de incertidumbre vigentes. Respecto de la Reunión de diciembre, las tasas de largo plazo han vuelto a aumentar de forma generalizada y el dólar se ha fortalecido a nivel global, más allá de un debilitamiento en lo reciente”.

Junto con ello, indicó que en EEUU la Fed ha señalado una baja más lenta de su tasa de política monetaria hacia adelante. “En su reunión de diciembre, la mediana de los dots incluyó solo dos recortes en 2025 (cuatro en la reunión de septiembre), en línea con las expectativas de mercado”, dijo. ●