

Patricio Rojas:

“El escenario de llegar al 3% (de inflación) en el primer trimestre de 2026 se ve algo optimista”

El economista afirma que “el Banco Central da una señal de que va a ser cauteloso, por lo tanto, no habrá movimientos de la tasa de interés probablemente durante toda la primera mitad y hacia la última parte del año 2025 está considerando una baja en la TPM”.

CARLOS ALONSO

Para Patricio Rojas, economista de Rojas y Asociados, el Banco Central entregó un análisis cauto sobre el devenir de la economía chilena en materia de crecimiento, lo que el experto suscribe. Sin embargo, donde tiene diferencias es en las expectativas de inflación y la nula mención al ajuste fiscal que debe hacer Hacienda, lo que impactará en la demanda interna.

El Banco Central mejoró la proyección de crecimiento para este año, ¿suscribe ese escenario?

Es un Ipom con bastante cautela. En general, el Banco Central corrige levemente el crecimiento del año 2025, fundamentalmente por el mayor dinamismo que hubo en los últimos meses del 2024. Pero, en general, no es un cambio muy significativo respecto a lo que ya se tenía. Lo que está claro es que el nivel en que terminó la actividad en el 2024 elevó la la probabilidad de que la economía crezca cerca del 2%. Probablemente también es compartido por el mercado de que la incertidumbre internacional es mayor y eso va a afectar la actividad global.

Sobre las perspectivas de inflación, ¿es optimista el Banco Central?

En materia inflacionaria es coherente en subir la proyección, porque el IPC del mes de enero del 1,1% fue un número que estaba completamente fuera de rango. La percepción en general del mercado y la cual tengo es que la inflación probablemente va a terminar en 4% a 4,2%. El escenario de llegar al 3% en el primer trimestre del 2026 se ve algo optimista. Es más probable que sea hacia mediados del 2026.

Dado este escenario, ¿cómo interpreta el mensaje sobre la tasa de interés?

En relación a la trayectoria de la TPM, en general el Banco Central entrega una señal de prudencia respecto al escenario política monetaria. Por el momento el Banco Central da una señal de que va a ser cauteloso, por lo tanto, no habrá movimiento de tasa de interés probablemente

durante toda la primera mitad y hacia la última parte del año 2025 está considerando una baja en la TPM.

¿Ve que establece un sesgo neutral?

El escenario no es simétrico en un alza o una baja. La economía debiese enfrentar un escenario internacional más flojo, por lo tanto, eso va a ser relativamente restrictivo, debiese enfrentar también una situación fiscal en Chile que si realmente se cumple lo que se ha comprometido el gobierno en anunciar en abril significaría también una menor demanda interna, por lo tanto, si uno suma todas esas cosas hoy día es mucho más probable que el Banco Central en su futuro movimiento debiese ser a la baja. Sería muy complejo pensar que hay alguna expectativa de que el Banco Central fuese a subir la tasa de interés durante el 2025, porque tanto en el escenario internacional como en el escenario doméstico hay señales de restricción y por lo tanto uno debiese pensar que el Banco Central hacia la segunda parte del año debiese tener muchas más probabilidades de volver a bajar la tasa que a subirla.

¿Le faltó algo a este Ipom?

El Banco Central en materia de las cuentas fiscales solamente menciona que está considerando lo que presentó el gobierno en su presupuesto en 2025. Creo que este es un tema súper relevante porque el Consejo Fiscal Autónomo tanto para el 2025 como para los próximos 4 años ha recomendado hacer ajustes en el gasto, por lo tanto, el escenario de las cuentas fiscales es bien complejo. En ese sentido, el hecho que el informe de política monetaria mencione que el escenario fiscal es el que está considerando el fisco para el año 2025 es un error. El Banco Central es una entidad independiente, es una entidad que tiene un prestigio y el Ipom claramente debiese decir algo más con respecto a esto, sobre todo de que es bastante probable que el fisco va a tener que anunciar algún ajuste en materia fiscal en el mes de abril. ●

