



PEDRO QUINTANILLA-DIECK,
 ESTRATEGA SENIOR DE MERCADOS
 EMERGENTES DE UBS:

“Claramente, están señalizando que por el momento no van a disminuir la tasa”

■ El analista del banco de inversión suizo ve un mensaje de más cautela en el IPoM, sobre todo por el tema de la inflación.

POR CATALINA VERGARA

Una positiva mirada de Chile tiene el banco de inversión suizo UBS. Y una visión alineada con el Banco Central.

“Siempre pasa que los locales son más pesimistas. Nosotros vemos a Chile en un contexto más regional, más

global. Sobre todo Chile, que está en una vecindad muy caótica”, dice el estratega senior de mercados emergentes de la entidad, Pedro Quintanilla-Dieck.

“Chile ha pasado claramente por una serie de retos muy profundos en los últimos cuatro años. Tuvimos el

“Siempre pasa que los locales son más pesimistas. Nosotros vemos a Chile en un contexto más regional, más global. Sobre todo Chile, que está en una vecindad muy caótica”.

estallido social, tuvimos la pandemia, presiones hacia las cuentas fiscales de Chile. Y después de todo esto pensamos que Chile está llegando a un nuevo equilibrio que se ve, en un contexto regional, positivo”, agrega.

- ¿Qué le pareció el tono del IPoM?

- Es un mensaje de más cautela, sobre todo por el tema de la inflación. Y también en un contexto en donde el Banco Central revisó al alza la expectativa de crecimiento y la de inflación para este año. Y también el corredor lo revisó al alza ligeramente como 30 puntos base.

Nada diferente a lo que ya habían dicho, pero enfatizaron el hecho de que los riesgos para la inflación siguen altos debido al tema de las tarifas eléctricas, debido a la depreciación del peso chileno de los últimos seis meses, y eso aumenta el costo de las importaciones, y sobre todo en un contexto en donde las expectativas de inflación del siguiente año están un poquito por encima del objetivo del Banco Central.

Claramente, también ellos, en línea con lo que ya habían hecho, no se casaron con ninguna política en los siguientes meses. Dijeron que iban a actuar basados en los datos y en cómo evoluciona la inflación y la actividad. Más o menos en línea con lo que implica el corredor, claramente están señalizando que por el momento no van a disminuir la tasa.

Sí esperaríamos que puedan reducir la tasa un poco hacia finales del año. Esperaríamos dos recortes de 25 pb. en la segunda mitad del año, en un contexto en donde la inflación empieza a converger

hacia el objetivo y hay un poco más de claridad en cuanto a los riesgos externos. Y hacia principios de 2026, reducir la tasa quizás hacia 4,25% o 4%, en un contexto en donde la inflación ya esperaríamos que converja a 3%.

Si tenemos una sorpresa muy negativa en el tema de los aranceles y la depreciación del peso chileno, podrían incluso tener que aumentar la TPM, pero ese sería un escenario muy extremo.

- Entonces, ¿está de acuerdo con que la meta se podría alcanzar a principios de 2026?

- Quizás a mediados. A principios o a mediados. No soy dramáticamente diferente al Banco Central.

- También aumentó la proyección de PIB para este año. ¿Le hace sentido?

- Sí. Lo que estamos viendo es una recalibración del ciclo económico este año debido a que el punto de partida es mucho más fuerte.

Tenemos un consumo que va al alza, una inversión privada que se está recuperando y que las expectativas empresariales están aumentando de manera significativa.

El precio del cobre y la actividad minera también está incrementando. También, y esto no lo mencionó el Banco Central, fue una señal muy positiva que Cochilco proyecte una recuperación en la inversión minera y en la producción de cobre.

- En un escenario marcado por la guerra comercial, el instituto emisor dijo que ve un efecto acotado. ¿Está de acuerdo con esto?

- Si compartimos esa visión. Sí hay riesgos, pero no son los mismos riesgos que vemos en otros países, como en México, o en la Unión Europea.

El Presidente Donald Trump anunció que iba a hacer una investigación sobre las importaciones de cobre de Estados Unidos del resto del mundo. Entonces, la pregunta es ¿qué tan expuesto está Chile hacia eso? Las exportaciones de Chile de cobre a Estados Unidos representan entre 1,5% y 1,8% del PIB. Entonces definitivamente sí es un riesgo, pero no se compara con los que tiene México o China o la UE. Los riesgos directos están acotados. Si creo que Chile está más expuesto por el lado indirecto. ¿A qué me refiero con eso? En un escenario en donde Trump ponga aranceles muy altos a las exportaciones de China a EEUU y eso disminuye el crecimiento de China y como resultado eso expone a Chile.