



# Ipom de septiembre: economistas ven que BC ajustará a la baja proyecciones de PIB e inversión y subirá la de inflación para 2024

**Los expertos** consultados afirman que el Banco Central recortará el rango de crecimiento de la economía para el año de 2,25%-3%, a uno entre de 2%-2,5%, o bien, de 2,25% -2,75%. Para la inflación, en tanto, las previsiones apunta a que subirá su pronóstico desde 4,2% a una variación entre 4,5% y 5%.

## CARLOS ALONSO

El miércoles 4 de septiembre, el Banco Central (BC) publicará el tercer Informe de Política Monetaria (Ipom) del año. Y lo que ya anticipan los economistas es que no traerá buenas noticias ni en actividad económica, ni tampoco en inflación.

En primer lugar, sobre actividad económica, las últimas noticias no fueron auspiciosas: el Imacec que registró la economía en junio fue de apenas 0,2%, lo que sembró dudas sobre la capacidad de crecimiento que tendrá la actividad este año. Y ello aumentó luego de que el Banco Central publicara el informe de Cuentas Nacionales del segundo trimestre, donde el Producto Interno Bruto (PIB) anotó una expansión de solo 1,6%, por debajo del 2,5% que registró la economía en el primer trimestre.

En función de lo anterior, los expertos prevén que en este Ipom de septiembre el ente rector ajustará a la baja su proyección de crecimiento del PIB para 2024, que se debe acotar además a un rango de 50 puntos base, llevándola del actual 2,25%-3%, a 2%-2,5%, o máxi-

mo 2,25%-2,75%.

“Considerando la información disponible, el rango debería situarse entre 2% y 2,5%, ya que parece muy difícil que pueda superar el 2,5% y, más bien, parece probable que se ubique en zona media con posibilidades de estar más cerca del piso”, sostiene el economista de Gemines, Alejandro Fernández.

En la misma línea, Valentina Apablaza, economista del OCEC-UDP, plantea que “es esperable que el Banco Central ajuste su rango de proyección de crecimiento hacia 2%-2,5%. Esto implicaría una leve corrección a la baja en la perspectiva para el año 2024, en línea con el bajo dinamismo presentado por la actividad durante el segundo trimestre y una recuperación de la demanda interna que sigue estando demasiado rezagada respecto a las expectativas”.

Por su parte, entre quienes esperan que el BC mantenga el piso de la estimación en 2,25% está Carmen Gloria Silva, economista de Banco Santander: “Las recientes cifras de Cuentas Nacionales presentaron una expansión menor al punto central del PIB trimestral estima-

do en el último Ipom. Esto, sumado a indicadores adelantados para la actividad que siguen evidenciando una desaceleración de la demanda interna, nos hace estimar que el próximo Ipom incorporará un ajuste a la baja en el rango de crecimiento del PIB proyectado para este año, hasta 2,25%-2,75%”.

Igual visión entrega Natalia Aránguiz, socia y gerenta de Estudios en Aurea Group, quien añade que “esperamos que el ajuste se realice por la banda superior, es decir, estimo que el rango que veremos en septiembre será de 2,25% a 2,75%”.

César Guzmán, gerente de Macroeconomía de Grupo Security, también argumenta que “durante el segundo trimestre la actividad económica mostró una moderación, revirtiendo la sorpresa al alza del primer trimestre. Ante esto, lo más probable es que el Banco Central recorte la parte superior del rango proyectado, dejándolo entre 2,25% y 2,75%”.

## INVERSIÓN A LA BAJA

En el Ipom anterior de junio, uno de los ajustes que llamó la atención del mercado fue el

cambio que el instituto emisor aplicó en su pronóstico de expansión de la inversión para el año. Si en marzo tenía como escenario base una caída de 2% para esta variable, en junio eso mejoró y previó un descenso de apenas 0,3%. Pero ahora, según los expertos, esa proyección tendrá que ser recortada.

Como antecedente entregan el último dato al respecto que publicó el propio Banco Central: en el segundo trimestre la inversión cayó 4,1% anual, completando cuatro trimestres consecutivos de contracciones. En dicho periodo estuvo incidiendo por el desplome que experimentó el ítem maquinarias y equipos, que se contrajo 9,1%, y por la caída de 0,7% de construcción y otras obras.

Fernández lo explica así: “La corrección al alza que hizo el BC en la proyección de inversión en el Ipom anterior fue una sorpresa. No hay razones para esperar un comportamiento muy positivo durante el segundo semestre que permita alcanzar dicha proyección, a pesar de la estabilización en la cifra desestacionalizada. Me parece que lo apropiado es que vuelva a proyectar una cifra claramente negativa, entre -2% y -3%”.

Apablaza considera que “la proyección de inversión podría moverse al entorno de -1,5%, toda vez que la inversión en construcción mantiene un bajo dinamismo y el precio del cobre ha tendido a perder fuerza respecto al escenario anticipado en junio de 2024. Mismo juicio expresa el economista de LyD, Tomás Flores, quien sostiene que “es probable que la proyección de inversión se ajuste a la baja, dado los resultados del sector construcción y de importación de bienes de capital de los últimos meses”.

En tanto, Felipe Alarcón, economista de Euroamerica, afirma que “debéisemos ver una mejora en la inversión en el tercer y cuarto trimestre, fundamentalmente por base de comparación, pero estimo que no va a ser suficiente como para llegar a cifras positivas. Esperamos que establezca una caída de 1,5%”.

Y Silva agrega que “se ha constatado el ingreso de nuevos proyectos de inversión, lo que podría dar algo más de impulso, pero debido a los períodos de ejecución de esos proyectos, esto se reflejará más bien en los próximos años”. Por esta razón menciona que “vemos difícil que la inversión tenga una corrección modesta como lo estima el Ipom actual. Nuestras proyecciones apuntan a una caída en torno a 1,5% para el año”.

## PRECIOS Y TRAYECTORIA DE LAS TASAS

El otro ajuste que esperan los especialistas es para la estimación de inflación. Argumentan que el efecto del dólar en primer lugar y más recientemente el aumento de las cuentas de la luz hizo ha hecho subir con fuerza la variación del índice de precios, hasta llegar a 4,4% anual en julio en la serie referencial, que es la que mira el BC para el manejo de la política monetaria, y a 4,6% anual en la serie empalmada.

Por ello, creen que el ente rector volverá a elevar su proyección para 2024 –tal como ya lo hizo en el Ipom de junio-, pasando de 4,2% a un nivel entre 4,5% y 5%.

**SIGUE ►►**

**EXPECTATIVAS PARA IPOM DE SEPTIEMBRE**
**Proyecciones Ipom junio**

En %	PIB	Inversión	Consumo	Inflación
Ipom junio	2,25/3	-0,3	2,8	4,2

**Instituciones**

	PIB	Inversión	Consumo	Inflación
Santander	2,25/2,75	-1,5	-	4,5
OCEC-UDP	2/2,5	-1,5	2,4	4,5
Gemines	2/2,5	-2/-3	2,4	4,8/5
Euroamerica	2/2,5	-1,5	2,5	4,6
LyD	2/2,5	-1	2	4,5
Grupo Security	2,25/2,75	-1	2,5	4,5
Fynsa	2/2,5	-0,3	-	4,8
Aurea Group	2,25/2,75	-	-	4,5
BCI	2 / 2,5	-0,5	2,5	4,7

FUENTE: Pulso

LA TERCERA



“La estimación de inflación debería ajustarse claramente al alza, considerando los efectos de la regularización tarifaria de la electricidad. Lo razonable es que la deje entre 4,8% y 5% para diciembre”, indica Fernández. Mientras que Apablaza complementa el análisis mencionando que “el Banco Central debiera modificar sus proyecciones de inflación al alza, de modo que la inflación punta se ubique en 4,5% anual a diciembre de este año”.

También hay coincidencia entre los expertos que en 2025 la inflación se mantendrá sobre la meta del BC de 3% y que recién volverá a ese nivel a mediados de 2026.

En materia de política monetaria los economistas están de acuerdo en que existe espacio para que el instituto emisor continúe recortando las tasas de interés, puesto que el alza inflacionaria actual responde más bien a factores de oferta, y de esa manera apuntalar el crecimiento. Sin embargo, no ven un cambio significativo que lleve a que la tasa de interés finalice el año bajo 5%, sino que esperan bajas moderadas.

“Creo que a lo menos mantendrá el mensaje actual, sesgo a la baja, pero con pocos recortes hacia adelante. Hay una probabilidad de que adopte un tono algo más dovish (expansivo en jerga monetaria) a la luz de una actividad que se ha frenado notoriamente y una inflación donde, más allá de las tarifas eléctricas y su impacto significativo en el dato total, no se ven presiones inflacionarias de base”, sostiene Alarcón.

Nathan Pincheira, economista jefe de Fynsa comparte ese análisis y cree que el BC adoptará un mensaje “más dovish que el anterior, quizás guiando una tasa neutral hacia fines de 2025, pero además indicando escenarios de riesgo en los que pueda ser necesario una tasa expansiva”. 