

Banco Central abre camino a una pausa en la baja de tasas y advierte que alza de la luz afectará IPC sobre todo en 2025

■ La decisión de reducir en 25 puntos base la TPM no fue unánime en el Consejo, ya que la vicepresidenta votó por un recorte de 50 puntos base.

POR S. VALDENEGRO Y C. VERGARA

El Banco Central optó por no sorprender al mercado. Tal como se anticipaba, el ente emisor redujo en 25 puntos base (pb.) la Tasa de Política Monetaria (TPM) en su reunión mensual de junio.

Así, el interés rector se ubica en un 5,75%.

Eso sí, la decisión no fue adoptada por la unanimidad de los integrantes del Consejo, ya que mientras la presidenta Rosanna Costa y los consejeros Luis Felipe Céspedes,

Claudio Soto y Alberto Naudon optaron por la opción de un recorte de 25 puntos, la vicepresidenta Stephany Griffith-Jones se inclinó por reducir en 50 puntos la TPM.

La decisión es la primera dividida de los consejeros desde enero, cuando Céspedes votó por una reducción de 125 pb. frente a los 100 puntos por los que se inclinó el resto de los consejeros.

El ajuste se conoce *ad portas* de que el Banco Central publique el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio mañana miércoles

ante el Senado.

Hacia adelante, eso sí, el banco anticipó una pausa en el ritmo de recortes, en momentos en que la economía muestra signos de recuperación y la inflación se resiste a volver a la meta del ente autónomo de 3%.

“El Consejo estima que, de concretarse los supuestos del escenario central, la TPM habría acumulado durante el primer semestre el grueso de los recortes previstos para este año. El escenario central del IPoM de junio considera que la TPM seguirá

reduciéndose durante el horizonte de política monetaria, a un ritmo que tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación”, dijo el comunicado del Consejo.

Expectativas cerca de la meta

Al fundamentar la decisión, los consejeros apuntaron a que en mayo la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) –serie referencial empalmada– se ubicó

en 3,4%, mientras que la medición subyacente (que no considera precios más volátiles, como los alimentos y combustibles) alcanzó un 3,5% en el mes.

“En cuanto a las expectativas de inflación a dos años plazo, tanto la



FUENTE: BANCO CENTRAL



FOTO: JULIO CASTRO

Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) como la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se encuentran en 3%", observaron los consejeros.

La actividad local ha ido retomando una senda de crecimiento "coherente" con su tendencia, explicó el banco. En abril, la serie desestacionalizada del Imacec no minero tuvo una variación nula respecto del mes anterior (3,5% en 12 meses), reforzando que algunos de los factores que aceleraron la

actividad a inicios de año tenían un carácter "transitorio", planteó el comunicado del emisor.

"El mercado laboral mantiene coherencia con la trayectoria del ciclo, con una creación de empleo positiva y una tasa de desempleo que se ubicó en 8,5% en el trimestre móvil terminado en abril. Las expectativas de empresas y hogares se mantienen en niveles pesimistas, aunque han ido mejorando en los últimos meses", agregaron.

Con todo, el Consejo estimó que el escenario macroeconómico ha evolucionado según lo previsto, aunque con una demanda interna que en el primer trimestre creció algo más que lo esperado. También, adelantó algunos de los énfasis que traerá el mensaje del IPoM de este miércoles.

"La economía local ha ido retomando una senda de crecimiento coherente con su tendencia y la inflación ha seguido disminuyendo, con expectativas de inflación a dos años que siguen en 3%. Respecto de marzo, las novedades del escenario central de proyección son el mejor punto de partida de la demanda interna, que será apoyado por el mayor precio del cobre, y el reajuste de las tarifas eléctricas, que impactará de forma significativa la inflación, particularmente en 2025", observaron las autoridades monetarias.

3,4%
 IPC ACUMULADO EN 12 MESES A MAYO.

50
 PUNTOS BASE
 RECORTÓ LA TPM EL MES PASADO.

Mercado asume que recortes del tipo rector tendrán paréntesis y que cerrará el año sobre el 5%

■ Economistas ven un tono de "moderación", influido por shocks de oferta y un mayor dinamismo de la demanda interna.

La flexibilización monetaria efectuada por el Banco Central estuvo en línea con las proyecciones del mercado, reflejadas tanto en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) como en la de Operadores Financieros (EOF).

"El reciente desarrollo de importantes shocks por el lado de la oferta -alza en las tarifas eléctricas y aumento en el costo de los fletes-, sumado a la mayor ponderación que el Consejo le ha dado en lo más reciente a no sorprender, inclinaron la balanza en favor de un recorte más moderado", explicaron desde Coopeuch.

Y expusieron otro factor: haber transitado por un periodo prolongado de inflación sobre la meta "probablemente influyó en un actuar cauto del Consejo".

El jefe de Estrategia y Economía para Latam de Zurich AGF, Diego Valda, destacó una "mayor moderación" impulsada por dos factores: que la demanda interna se encuentra en un mejor punto de partida, impulsada por un sector externo favorable, y expectativas de una mayor inflación.

En Scotiabank Chile, por otro lado, plantearon que con el recorte de 25 puntos base (pp.), "la política monetaria ya no está atrasada", ya que

el tipo rector acumula una baja de 550 pb. en el último año. A su vez, el voto disidente de Griffith-Jones se efectuó "probablemente argumentando la validez del escenario base del Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo".

Mantenciones a la vista

Para Valda, el mensaje del instituto emisor dejó "un margen mucho más acotado para realizar más de un recorte de 25 puntos base, y vemos una mayor probabilidad de pausas en las siguientes reuniones".

El reporte de Scotia, a su vez, señaló que el comunicado se leyó "como un periodo que puede ser prolongado antes del próximo recorte". Los ajustes se retomarían recién en octubre o

diciembre, muy condicional a la inflación.

Para Coopeuch el *forward guidance* del comunicado del Central apunta a que en lo que queda del año no habría grandes movimientos para la TPM -lo que sugiere que a diciembre podría descender a 5,5% o 5,25%- . En Scotiabank se hicieron eco de la misma mirada.

"Más allá de la decisión dividida, lo relevante es que

debe haber un consenso en el Consejo en torno a la necesidad por bajar la TPM hacia niveles neutrales en el tiempo, aunque puede haber diferencias sobre la velocidad y consideraciones tácticas", afirmó el economista jefe para Latam de Itaú, Andrés Pérez.

Haber transitado por un periodo prolongado de inflación sobre la meta "probablemente influyó en un actuar cauto del Consejo", plantea Coopeuch.