

# Banco Central cierra el año con tercera baja seguida de tasas, pero anticipa que la inflación bordearía el 5% en el primer semestre de 2025

La decisión de ajustar en 25 puntos la Tasa de Política Monetaria fue adoptada por la unanimidad de los consejeros.

POR C. VERGARA Y S. VALDENEGRO

Tal como esperaba el mercado, el Banco Central volvió a recortar la tasa de interés este martes, en un preámbulo de lo que será la presentación del Informe de Política Monetaria (IPoM) hoy.

En su última reunión del año, el Consejo acordó recortar en 25 puntos base (pb.) el tipo rector para llevarla a 5%.

Se trata de la tercera reunión al hilo en la que el instituto emisor aplica un recorte, todos de 25 puntos base.

La decisión fue adoptada por la unanimidad de los consejeros del banco, presidido por Rosanna Costa.

En su comunicado, el ente autónomo argumentó que "el panorama inflacionario de corto plazo se ha tornado más desafiante producto de mayores presiones de costos, que, en el escenario central de proyección del IPoM de diciembre, harán fluctuar la inflación en torno a 5% durante el primer semestre de 2025".

El trasfondo de dicho comentario es un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que se moderó al avanzar un 0,2% mensual en noviembre, por debajo de las expectativas, y llevando el acumulado en el último año desde un 4,7% a un 4,2%. De todas formas, hay inquietud por el efecto acumulado del aumento de las tarifas eléctricas, que luego del incremento de julio y octubre, volverán a variar en torno a un 10% en enero próximo.

A su vez, en el mediano plazo, la mayor debilidad de la demanda interna mitigaría las presiones inflacionarias, sumó la entidad.

"De concretarse los supuestos

del escenario central del IPoM de diciembre, la TPM seguirá una trayectoria decreciente en el horizonte de política", se lee en el documento.

Por otro lado, la entidad monetaria planteó que el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la "necesidad de cautela". Este último concepto no había sido mencionado en el comunicado de la reunión monetaria de octubre, la más reciente realizada por el emisor.

Es por ello que el Consejo señaló que "irá acumulando información respecto de la marcha de la economía para evaluar la oportunidad en que se reducirá la TPM en los próximos trimestres".

Esto último también es una innovación en el tono en relación a octubre, cuando el emisor estimó que "de concretarse los supuestos del escenario central del IPoM de septiembre, la TPM seguirá reduciéndose hacia su nivel neutral. Esto ocurrirá a un ritmo que tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación".

## Los antecedentes

Respecto al escenario macroeconómico global, el instituto emisor argumentó que la actividad en Estados Unidos ha seguido mostrando resiliencia y el mercado laboral, más allá de cierta volatilidad en las últimas cifras, continúa su proceso de ajuste.

Traducción de ello es que las perspectivas del mercado respecto de la trayectoria de tasas en Estados Unidos se han vuelto "menos expansivas" en las últimas semanas, manteniéndose dudas respecto de la velocidad del proceso y el punto



**El comentario de una "necesidad de cautela" no había sido incluido en el comunicado de la reunión monetaria de octubre, lo que muestra un cambio de tono del Banco Central, producto de mayores presiones inflacionarias.**

de llegada de la Fed Fund Rate. Al mismo tiempo, las autoridades de la Reserva Federal han reforzado mensajes de cautela y gradualidad sobre la continuidad de este proceso, destacó la entidad presidida por Rosanna Costa.

En su RPM, el instituto emisor también resaltó que en China la actividad ha seguido dando señales de debilidad, pese a que algunas cifras han mejorado en el margen.

"En el ámbito externo destaca el aumento de la incertidumbre, con focos en factores como las tensiones bélicas vigentes, los temores en torno a la situación fiscal global, el impacto de una posible reconfigu-

ración del comercio internacional, además de las dudas respecto de las políticas que adoptará el nuevo Gobierno de Estados Unidos", reveló el documento.

"Respecto de la última reunión, las tasas de interés de corto y largo plazo, con algún vaivén, son algo mayores y el peso se ha depreciado alrededor de 6%, en un contexto de apreciación global del dólar", dice el comunicado. En otros aspectos financieros, el crédito bancario se mantiene débil.

## Visión de la actividad

El Consejo destacó que en el tercer trimestre la actividad económica local se ubicó en línea con lo anticipado en el IPoM de septiembre, aunque la demanda interna creció menos que lo previsto. En tanto, el consumo privado mostró un

débil dinamismo en ese período, mientras que la inversión siguió dando cuenta de una importante diferencia entre el sector minero y el resto de la economía.

La creación de empleo muestra un bajo desempeño, y las expectativas de consumidores y empresarios siguen en terreno pesimista, agregó el instituto emisor.

Respecto a la inflación, las cifras de noviembre superaron lo previsto en el último IPoM, en especial en los componentes subyacentes, tanto de bienes como de servicios, dijo el Banco Central. "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", explicó la entidad.



JULIO CASTRO

## Mercado espera una mayor “gradualidad” en recortes hacia adelante y divisa pausas

Los analistas resaltaron la preocupación del ente autónomo por el escenario externo, el mercado laboral y el consumo en el plano local.

En su última Reunión de Política Monetaria (RPM), el Banco Central optó por no sorprender al mercado y reducir su tipo rector en 25 puntos base. “El grueso del mercado estaba alineado con esa decisión”, destacaron desde Bci Estudios.

Del comunicado, “destaca el tono más cauteloso con que presenta el escenario en el mediano plazo, un tono bastante similar al que venimos observando de Powell y los gobernadores de la Fed en el último mes. Creemos que este tono de más cautela y el énfasis especial en que las decisiones se tomarán de acuerdo a la “acumulación de información de la marcha de la economía” se basan principalmente en el aumento de ciertos focos de incertidumbre en el escenario externo”, planteó la analista macroeconómica de Econsult, Carolina Krefft.

A su vez, en Coopeuch resaltaron del lado interno que existe preocupación en el Consejo por la debilidad que mantiene el mercado del trabajo y el consumo, “lo que habría inclinado la balanza por un recorte de 25 puntos base, pese a un escenario que en lo más inmediato se avizora algo más inflacionario”.

### Hacia adelante

Luego de la última cita monetaria del año, el mercado comienza a delinear cuál será el camino para la Tasa de Política Monetaria (TPM) en el próximo ejercicio.

A raíz del comunicado, desde Bci Estudios prevén que la convergencia hacia la tasa neutral contemplaría una “mayor gradualidad”.

“La TPM se reducirá a mediano plazo en el horizonte

de política, lo que es sustancialmente menos estimulativo que la TPM en torno a su nivel neutral hacia mediados del 2025 como era el supuesto de trabajo del IPoM pasado”, resaltaron en Scotiabank Chile.

En Econsult creen que vendrá una trayectoria de recortes más pausados en el tipo rector, en específico con una pausa en la próxima reunión de enero y posiblemente en la subsiguiente reunión.

Esto debido a un “escenario externo que tiene mayores riesgos y verá una probable pausa en los recortes que tendrá la Fed en enero, y los mayores riesgos al alza en la inflación local, que si bien será elevada por el tema puntual de las tarifas en enero, sigue bastante por sobre la meta en su registro sin volátiles y se refleja en el comunicado que será más elevada a principios del 2025 que lo que el BC estimaba en su IPoM de septiembre”, explicó Krefft.

En Itaú también prevén que la entidad monetaria “tomará su tiempo” para evaluar si es que se dan las condiciones macro para realizar nuevos recortes de la tasa. Y en Zurich AGF apuestan por tres recortes de 25 pb. durante 2025.

“Para el próximo año, es esperable que, dado los niveles de actividad económica, inflación e incertidumbre internacional, el 2025 llegue con una disminución en la velocidad de las bajas de tasas, con potenciales pausas en espera de resolución de la incertidumbre, siendo esto similar a lo que uno esperaría por parte de la Fed”, dijo, a su vez, el académico de la Universidad de los Andes, Javier Mella.

Con todo, “la principal preocupación para los próximos meses serán las condiciones financieras internacionales y, particularmente, el tipo de cambio”, aseguraron en Scotiabank Chile.