

Jorge Selaive, Scotiabank: “La tasa real en Chile se ubica hoy entre las cinco más bajas del mundo”

Según el economista jefe, “nos quedan entre dos y tres recortes (de tasas) el próximo año”. Cree que el futuro cambio de gobierno va a impulsar el repunte de la confianza de los consumidores, y ello, el del consumo y la inversión.

MAXIMILIANO VILLENA

Como un escenario “bastante esperado” califica el economista jefe de Scotiabank, Jorge Selaive, el trazado este jueves por el Banco Central (BC), en el último Informe de Política Monetaria (Ipom) de 2024.

El BC sostiene que a pesar de que la inflación estará en torno a 5% en la primera parte de 2025, a inicios de 2026 volverá a la meta de 3%. ¿Es factible esa trayectoria?

—Me calza el escenario inflacionario. Ahora, hay un tema bien interesante, y es qué significa esto para la política monetaria. La Tasa de Política Monetaria (TPM) real en Chile hoy se ubica entre las cinco más bajas del mundo y va a continuar estando así durante todo el primer semestre. Consecuentemente, la política monetaria en Chile dejó de tener un carácter tan restrictivo como lo tenía en el pasado. El Banco Central definitivamente no está constituyéndose en una restricción para la recuperación de la actividad.

Con esa inflación más alta, y una TPM real en torno a 0%, ¿fue adecuado el recorte de tasas de este jueves?

—Era adecuado, está en línea con el escenario base de septiembre y también con el escenario base que se presentó ahora. Lo que no era adecuado, desde mi punto de vista, era seguir señalando que íbamos a tener recortes consecutivos, y que íbamos a llevar la TPM a su nivel neutral hacia mediados del año que viene. Esperamos la primera pausa en la reunión de enero y no descartaría otra pausa en la reunión de marzo.

Con esas pausas, ¿cómo cerraría la TPM en 2025?

—Mi visión es que estamos caminando a una TPM en torno a 4,25%-4,5% hacia fines del 2025, lo que significa que nos quedan entre dos y tres recortes durante el próximo año.

Ahora, sí tengo diferencias respecto de algunas proyecciones del BC, ya que podría es-

tar subestimando la recuperación del consumo y la inversión. Hay un gran conductor que el instituto emisor señala como elemento que ha llevado a que el consumo se haya ubicado por debajo de su proyección, y lo mismo sobre la inversión: la confianza de los consumidores. Diría que vamos a ver una recuperación de la confianza de los consumidores durante el 2025, que va a impulsar un crecimiento del consumo entre 2% y 2,5%, y un crecimiento de la inversión entre 5% y 8%. Y esa recuperación vendrá de la mano del escenario político: el cambio de gobierno que se aproxima va a ser un conductor importante de la recuperación de la confianza de los consumidores, y también de una mayor materialización de inversión. Con esos datos, el crecimiento (del PIB) del próximo año debería ubicarse en torno al 2%.

¿Sorprendieron las menciones al tema de la falta de holguras para absorber la oferta de empleo?

—Se agradece que el Banco Central finalmente deje de señalar que el mercado laboral está en línea con el ciclo y nos entregue un calificativo bastante más adecuado, al hablar de holguras y la incapacidad por ahora de absorber la mayor oferta laboral. Creo que es una nueva contribución del Banco Central al diagnóstico.

¿El BC está calibrando correctamente el tipo de cambio en sus decisiones?

—El peso chileno se ubica entre las tres peores monedas desde el 1 de octubre, semanas previas a la elección de Trump, junto con el real brasileño y el won coreano. De ahí que no debería sorprender que la inflación suba entre 0,5% y 1% en enero. Cuando la depreciación del peso es multilateral, es decir que se deprecia respecto a otros cruces de monedas también, no solo respecto al dólar, es mucho más inflacionario que cuando se deprecia por el dólar global. Y eso es lo que estamos viendo. ●

