

EDITORIAL

MANTENCIÓN DE LA TASA: PAUSA ESPERADA

La decisión adoptada por el Consejo del Banco Central en su primera reunión de política monetaria del año 2025 en cuanto a mantener inalterada la tasa de interés de política en 5 por ciento no ha sido motivo de sorpresa. Esto era lo que anticipaban los analistas, y por tanto ya estaba incorporada en los precios de los activos financieros. A pesar de que el objetivo de continuar avanzando hacia una tasa de política “neutral” –entre 4% y 4,5%– sigue vigente, la rebeldía que ha exhibido la tasa de inflación para ajustarse a la meta de 3% hacía aconsejable introducir una pausa en este proceso. El alza en las tarifas eléctricas es uno de los factores que permite explicar este retraso, pero no es el único. Tal como lo señala expresamente el IPoM del mes pasado, el fortalecimiento del dólar a nivel global se está traduciendo en niveles del tipo de cambio doméstico superiores a los inicialmente proyectados, y si a ello se suma que la tendencia alcista de las remuneraciones reales está colocando presión a los márgenes de las empresas, hay un impulso inflacionario que se va a hacer notar en los próximos meses. De hecho, las nuevas estimaciones del instituto emisor que se dieron a conocer en diciembre indican que durante el primer semestre de este año la inflación anualizada podría superar el 5%, retomando su trayectoria de ajuste recién en la segunda mitad de 2025. Sin perjuicio de que el Banco Central va calibrando en forma periódica sus expectativas en función de la nueva información macroeconómica que va recibiendo, todo parece indicar que la

Todo parece indicar que la pausa de la tasa de interés de política se va a mantener durante el primer semestre.

pausa en el proceso de ajuste de la tasa de interés de política se va a mantener durante el primer semestre. El nuevo panorama mundial que empieza a dibujarse luego de asumir Donald Trump la presidencia de Estados Unidos introduce una dosis adicional de incertidumbre con potenciales efectos en variables que son clave para la economía chilena como el tipo de cambio y la tasa de interés externa, de manera que la prudencia debería ser la mejor consejera del instituto emisor. Lograr credibilidad en la política monetaria es requisito fundamental para que el Banco Central pueda ser exitoso en su política de control de la inflación, lo cual no se logra si las expectativas del mercado están desancladas de lo que anticipa el instituto emisor. Considerando que por las razones ya mencionadas se produjo un desacople entre la realidad y las expectativas en materia de inflación, persistir en la eliminación de esta brecha debe ser el objetivo central de este año. Y esto incluye no solo consistencia en las decisiones de política monetaria que se vayan adoptando, sino que también en la forma como se comunican tales decisiones. Aunque la tendencia a la baja en la tasa de interés de política fue la tónica durante 2024 –con excepción de una pausa en julio y agosto–, algunos economistas han cuestionado que los mensajes del banco no fueron uniformes durante el año, lo cual generó cierta confusión en el mercado. Considerando que este será nuevamente un año volátil en materia de inflación, el Banco Central deberá tener especial cuidado en mantener un mensaje consistente, y que sea percibido así por el mercado.