

# Mercado ve espacio para retomar bajas en septiembre, aunque el retorno a la tasa neutral tardaría dos años



Este martes el Banco Central publicó su Encuesta de Operadores Financieros (EOF) posterior a la Reunión de Política Monetaria (RPM) de julio.

POR CATALINA VERGARA

Un recorte de 25 puntos base en la Tasa de Política Monetaria (TPM) para la reunión del 3 de septiembre sería la apuesta del mercado, de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) realizada luego de la Reunión de Política Monetaria (RPM) de julio.

Con dicha baja, el tipo rector se ubicaría en 5,5% en dicha cita.

Este resultado se alinea al publicado este lunes en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de agosto –también realizada por el instituto emisor–, la cual anticipó un descenso de 25 pb. en el noveno mes del año.

Ello, después de que en la reunión de julio el Consejo optó por una pausa en los recortes después de un año de relajamiento desde un peak de 11,25% hasta el 5,75% actual.

La EOF además indicó que en octubre el ente autónomo optaría por otra pausa para volver a recortar 25 puntos en la última reunión del año, agendada para el 17 de diciembre. Así, la tasa clave cerraría 2024 en 5,25%.

Por otra parte, el sondeo dirigido a agentes del mercado local y de entidades extranjeras que operan activamente en Chile prevé que recién en abril de 2025 la tasa clave llegaría al 5% y en septiembre de ese año se ubicaría en 4,75%.

Así, de la encuesta se desprende que el nivel neutral, estimado en 4% en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre, estaría lejos de alcanzarse. Es más, para septiembre de 2026 los operadores financieros proyectan una TPM en 4,5%.

## ¿Más pausas?

Desde Banco Santander, estimaron que la tasa neutral será de 4,25%, y que ese nivel se alcanzaría



dinamismo a la economía estaría más cerca de 4,5%, es decir, en la parte alta del rango estimado por la entidad presidida por Rosanna Costa en diciembre pasado. Dicho nivel se alcanzaría a mediados de 2025, a medida que las condiciones económicas internas y externas evolucionen “conforme a las expectativas”.

## Factor Fed

Volviendo el foco al cierre de 2024, Silva y Calisto se alinearon con la EOF y esperan que el ejercicio baje el telón con una tasa en 5,25%.

“Considerando que el desvío del tipo de cambio real parece ser un factor que estaría dificultando la última fase de la normalización monetaria, si el tipo de cambio se aproxima más a los \$ 950 que a los \$ 900, anticipamos que el Banco Central hará una pausa en la RPM de septiembre”, señaló Calisto.

Pincheira consideró que “muy probablemente” el Consejo solo haga un recorte en los meses que quedan, quizás en diciembre. En caso que la Fed inicié su proceso de recortes con un mensaje agresivo, se podría ver uno adicional, que sería en octubre, afirmó.

A la luz de las expectativas de crecimiento de la actividad y de los precios internos a dos años plazo, para el economista jefe para Latam de Itaú, Andrés Pérez, es evidente que la TPM deberá eventualmente seguir bajando. “Pero –advertiéndole la mayor incertidumbre de la inflación y sus expectativas en el corto plazo, se amerita una nota adicional de cautela”.

Pérez aseguró que el debilitamiento reciente de la demanda interna, sumado a eventuales bajas más agresivas por parte de la Fed, abrirían espacio para dos bajas de 25 pb. en lo que resta del año.

hacia fines de 2025 o comienzos de 2026. “A pesar de las pausas que se prevén hacia delante, es claro que existen condiciones para continuar con el proceso de normalización monetaria durante estos dos años”, dijo su economista senior, Carmen Gloria Silva.

El economista jefe de Fynsa, Nathan Pincheira, también estimó

que el punto neutro está en 4,25%, pero apostó porque se llegará ahí en la segunda mitad del próximo año.

Para la economista de Inversiones Security, Marcela Calisto, el nivel de la tasa en el que no le resta ni agrega

## Leve descenso en las expectativas de inflación de aquí a un año

La encuesta también incluye preguntas sobre las expectativas de inflación que tienen los responsables de las decisiones financieras de las diferentes industrias del mercado.

Para agosto, los operadores estiman un aumento mensual de 0,2% en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que en septiembre sería de 0,4% con respecto al mes previo y en octubre de 0,5%.

En este escenario, las estimaciones de inflación a 12 meses se redujeron levemente desde un 3,9% a un 3,8%.

En el caso de los siguientes 12 meses, se mantuvieron ancladas en 3%.

Para el tipo de cambio, por otro lado, se espera que en siete días llegue a \$ 930, y la apuesta no experimentó cambios para un horizonte de 28 días.

Justamente, en la jornada de este martes el precio de dólar en Chile cerró en \$ 931,75 según los datos de Bloomberg, alejándose así del nivel cercano a \$ 950 que había mostrado en los últimos días de julio.

De hecho, en el sondeo anterior –realizado el 26 de julio–, los consultados estimaban un valor de la divisa norteamericana de \$ 945 en siete días y de \$ 935 en el plazo de 28 días.

“Si el tipo de cambio se aproxima más a los \$ 950 que a los \$ 900, anticipamos que el Banco Central hará una pausa en la RPM de septiembre”, sostuvo la economista de Inversiones Security, Marcela Calisto.