

Banco Central baja tasa de interés a 5%, pero economistas anticipan pausa en enero ante mayores presiones inflacionarias

El ente rector redujo la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, y la llevó a su menor nivel desde enero del 2022. No obstante, para el próximo año, la trayectoria de la tasa de interés será más pausada que lo esperado. “El balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la necesidad de cautela”, alertó el BC y advirtió que “la inflación estará en torno a 5% durante el primer semestre del 2025”.



CARLOS ALONSO

En línea con lo esperado por el mercado, el Banco Central acordó de manera unánime este martes reducir la tasa de interés en 25 puntos base, hasta 5%, con lo que se ubica en su menor nivel desde enero de 2022. Pero el mensaje que envió esta vez el instituto emisor fue mucho más cauteloso respecto del futuro de su política monetaria que en las ocasiones anteriores, debido a que prendió alertas sobre una mayor presión inflacionaria de corto plazo. Ante ello, economistas consultados anticipan que habrá pausas en el recorte de tasas en los próximos meses. ¿Qué dijo el ente rector? Lo primero es que advirtió por la inflación: “El panorama inflacionario de corto plazo se ha tornado más desafiante producto de mayores

TASA DE POLÍTICA MONETARIA



FUENTE: Banco Central

presiones de costos, que, en el escenario central de proyección del Informe de Política Monetaria (Ipom) de diciembre, harán fluctuar la inflación en torno a 5% durante el primer semestre de 2025. No obstante, mencionó que “en el mediano plazo, la mayor debilidad de la demanda interna mitigaría las presiones inflacionarias. De este modo, de concretarse los supuestos del escenario central del Ipom de diciembre, la TPM (Tasa de Política Monetaria) seguirá una trayectoria decreciente en el horizonte de política”. Pero sus alertas no se quedaron sólo en eso, sino que profundizó señalando que “el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que rele-

va la necesidad de cautela. Esto significa que el Consejo irá acumulando información respecto de la marcha de la economía para evaluar la oportunidad en que se reducirá la TPM en los próximos trimestres. El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años”.

Sobre la inflación de noviembre, mencionó que la variación anual del IPC total y subyacente -IPC sin volátiles- se ubicó en 4,2% y 4%, respectivamente. “Estas cifras superaron lo previsto en el Ipom de septiembre, en especial en los componentes subyacentes, tanto de bienes como de servicios”, acotó.

En ese sentido, explicó que “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. Respecto de las expectativas de inflación a dos años plazo, la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) y la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se encuentran en torno a la meta de 3%”.

En cuanto a la actividad económica del tercer trimestre, el Banco Central señaló que “se ubicó en línea con lo anticipado en el Ipom de septiembre, aunque la demanda interna creció menos que lo previsto. Resaltó que “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”.

Asimismo, mencionó que “la creación de empleo muestra un bajo desempeño, con una tasa de desempleo que se ubicó en 8,6% en el trimestre móvil finalizado en octubre, no obstante, los salarios aumentaron de forma relevante en los últimos meses. Las expectativas de consumidores y empresarios siguen en terreno pesimista”.

En el ámbito externo destacó en su análisis 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 reconfiguración del comercio internacional, además de las dudas respecto de las políticas que adoptará el nuevo gobierno de Estados Unidos. “Los mercados financieros han reaccionado a esta mayor incertidumbre con aumentos de las tasas de interés de largo plazo y un fortalecimiento del dólar. Respecto de las materias primas, el precio del cobre ha descendido a alrededor de US\$4 la libra, impactado por las perspectivas en China y la evolución del dólar. Esto último también ha reducido el precio del petróleo, influido además por expectativas de menor demanda mundial y algunas noticias favorables respecto de la oferta”.

Sobre la actividad en Estados Unidos, el ente rector dijo que “ha seguido mostrando resiliencia y el mercado laboral, más allá de cierta volatilidad en las últimas cifras, ha continuado su proceso de ajuste. En este

escenario, las perspectivas del mercado respecto de la trayectoria de tasas en esa economía se han vuelto menos expansivas en las últimas semanas, manteniéndose dudas respecto de la velocidad del proceso”. Al mismo tiempo, destacó que “las autoridades de la Fed han reforzado mensajes de cautela y gradualidad sobre la continuidad de este proceso. En China, la actividad ha seguido dando señales de debilidad, pese a la mejora de algunas cifras en el margen”.

LA VISIÓN DEL MERCADO

Los expertos coinciden en que el Banco Central se tomará una pausa en la reunión de enero para luego evaluar cómo seguirá la trayectoria en 2025. Para algunos será más lenta y manifiestan que incluso la llegada a la tasa neutral sería a principios de 2026.

Sergio Lehmann, economista jefe de Bci, afirmó que “se entiende que, a pesar de una demanda interna más débil de lo previsto, las presiones de costos sobre la inflación han subido. Por ello, probablemente la primera pausa sea en enero próximo”.

En cuanto a la trayectoria futura, Lehmann indicó que, “en principio, prevemos de tres recortes a cuatro recortes adicionales de 25pb en 2025, de forma de alcanzar la tasa neutral de 4% a más tardar a inicios de 2026”.

Víctor Martínez, director ejecutivo CIES-UDD, también espera una mantención en enero y luego cree que el BC irá analizando las próximas bajas. “Probablemente durante el próximo año se espera que se reduzca entre 50 puntos base, tal vez hasta un poco más, alcanzando un 4,5% de aquí a un plazo de 11-12 meses, esa debería ser la trayectoria”, indicó.

En Scotiabank prevén una mantención en la tasa en enero. “Consideramos que una fuente relevante de preocupación proviene del IPC sin volátiles que se ubicaría marcadamente sobre el 3,9% proyectado en septiembre. El IPC de octubre y noviembre habrían sorprendido al alza la proyección del Ipom, en parte estimamos por efectos de segunda vuelta que se observaron en octubre a través de alimentos procesados y en noviembre debido a sorpresas al alza en algunos servicios”, plantearon.

Esos elementos, según Scotiabank, “es una indiscutible fuente para mayor cautela por parte del Consejo”.

Para Nathan Pincheira, economista jefe de Fynsa, el escenario “probable es de una pausa en enero y reevaluar en marzo con la mayor información que tendrá el ente rector”. Misma visión entrega Santander, quienes en su informe indican que “la minuta da cuenta de una explícita cautela que toma el Consejo, señalando la necesidad de mayor información para las decisiones monetarias futuras. Esto lo interpretamos como una pausa en los recortes de tasas en la reunión de enero, para volver a evaluarse en marzo”.