

CARLOS ALONSO

Varios fueron los mensajes que entregó el Banco Central (BC) en su comunicado de este martes, luego de la Reunión de Política Monetaria (RPM) de junio. El primero es que acotó el recorte de la Tasa de Política Monetaria (TPM) a 25 puntos base, en línea con lo esperado por el mercado. De esta manera, la instancia rectora se ubicó en 5,75%, su nivel más bajo desde febrero de 2022. Además, con dicha decisión, el BC completa una reducción de la TPM de 550 puntos base desde el máximo del ciclo, de 11,25%, en julio de 2023.

Lo segundo fue que la decisión no fue unánime, sino que tuvo un voto de disidencia: Stephany Griffith-Jones se inclinó por un recorte de 50 puntos bases, mientras que la presidenta del ente rector, Rosanna Costa, y los consejeros Luis Felipe Céspedes, Alberto Naudon y Claudio Soto optaron por aplicar una baja de 25 puntos base.

El tercer mensaje enviado apunta a que el proceso de reducciones de la tasa de interés ya estaría llegando a su fin: "El consejo estima que, de concretarse los supuestos del escenario central, la TPM habría acumulado durante el primer semestre el grueso de los recortes previstos para este año", sostuvo el ente rector.

"El escenario central del Ipom de junio considera que la TPM seguirá reduciéndose durante el horizonte de política monetaria, a un ritmo que tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación. 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", agregó el BC.

Y el cuarto mensaje relevante que entregó el Banco Central, que también incide en poner el pie en el freno en las bajas de tasas, fue su alerta por el próximo reajuste de las tarifas eléctricas que, dijo, impactará de forma significativa la inflación, particularmente en 2025. "El Ipom que se publicará mañana contiene los detalles del escenario central, las sensibilidades y riesgos en torno a este y sus implicancias para la evolución futura de la TPM", destacó el instituto emisor.

Para los economistas, el mensaje es claro: las reducciones futuras serán acotadas, e incluso podría haber pausas en algunas de las cuatro reuniones que restan de aquí a fin de año, para lo cual, consideran, el BC empezó a allanar el camino desde ahora mismo.

"Su mensaje apunta a movimientos de menor magnitud en lo que viene y no es descartable que haya una pausa. Prevemos además recortes que no irán más allá de 25 puntos base por reunión", afirmó el economista jefe de Bci, Sergio Lehmann, quien espera que la tasa de interés cierre el año entre 4,75% y 5%.

Felipe Alarcón, economista de Euroamerica, comentó que "el sesgo, si bien sigue siendo expansivo, prepara el escenario para eventuales pausas". Asimismo, mencionó

# BC acota recorte de tasas, prepara terreno para próximas pausas y alerta por más inflación debido a alzas de la luz

**El ente** rector redujo la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, en línea con lo esperado por el mercado, ubicándola en 5,75%, su nivel más bajo desde febrero de 2022. La decisión no fue unánime, ya que la consejera Stephany Griffith-Jones se inclinó por un recorte de 50 puntos base. Los economistas esperan recortes acotados y mantenencias en algunas de las cuatro reuniones que restan del año.



que "independiente de lo que están explicando en este comunicado, ya se podía captar en el escenario central de tasas del Ipom marzo. O sea, tampoco debiese ser una gran sorpresa. Creo que la tasa va a terminar entre 4,75%-5%".

Andrés Pérez, economista jefe Latam Itaú, apuntó que "más allá de la decisión dividida, lo relevante es que debe haber un consenso en el consejo en torno a la necesidad por bajar la TPM hacia niveles neutrales en el tiempo, aunque puede haber diferencias sobre la velocidad y consideraciones tácticas".

En tanto, desde Scotiabank indicaron que en las reuniones de julio y septiembre ya esperan pausas. "Por ahora, nos parece adecuado trabajar con una TPM entre 5,25% y 5,5% a diciembre 2024, donde también esperamos un ajuste al alza en la proyección de la inflación anual (de) 2024 y 2025. En su análisis sostuvieron que "el BC esperará ver los efectos inflacionarios de las alzas de

tarifas eléctricas y el traspaso cambiario antes de continuar recortando la TPM, especialmente luego de que la tasa se ubica en un nivel bastante más adecuado para la posición cíclica de la economía, como señalamos anteriormente".

Y en Santander previeron que, dado el nuevo escenario de mayor inflación tanto para este como el próximo año, "el corredor de tasas que se conocerá mañana con el Ipom implicará un ajuste al alza en el escenario más probable para la TPM, alcanzando niveles en torno a 5%-5,25% a diciembre de 2024, y un incremento algo mayor para la tasa final de 2025 respecto al 4% implícito en el corredor anterior". Carlos Smith, docente investigador del CIES-UDD, por su parte, espera "al menos una pausa y eso implica una tasa más cercana a 5%" al cierre de 2024.

## EL FACTOR ELÉCTRICO

La mención que hace el Banco Central al

efecto inflacionario de las cuentas de la luz también fue analizada por los expertos.

Para el departamento de Estudios de Coepeuch, "los shocks de oferta tendrán un efecto de primer orden en la inflación de corto plazo, algo que se reflejará en las nuevas proyecciones contenidas en el Ipom de mañana (hoy)". No obstante, mencionaron que "incluso bajo el diagnóstico de que estos shocks de oferta son eminentemente transitorios y que, dado el estado actual de la macro se acomodarían dentro del horizonte de política, lo cierto es que haber transitado por un periodo prolongado de inflación sobre la meta probablemente influyó en una actuar cauto del consejo".

En Scotiabank argumentaron que "la mención a tarifas eléctricas en el comunicado ratifica que su efecto es una de las principales preocupaciones para la política monetaria".

**SIGUE ►►**

### TASA DE POLÍTICA MONETARIA



FUENTE: Banco Central

LA TERCERA



Para Alarcón, el hecho de que el BC vea que el reajuste de las tarifas eléctricas impactará de forma significativa la inflación, particularmente en 2025, es algo que les sorprendió, ya que “nosotros sabíamos que había un impacto en 2025, pero no tenía la impresión de que iba a ser más grande que en este año. Esto puede revolver un poco el mercado de seguros de inflación en UF”.

### ESCENARIO INTERNO

En su descripción del escenario macroeconómico interno, el ente rector sostuvo que la actividad local ha ido retomando una senda de crecimiento coherente con su tendencia. “En abril, la serie desestacionalizada del Imacec no minero tuvo una variación nula respecto del mes anterior (+3,5% en doce meses), reforzando que algunos de los factores que aceleraron la actividad a inicios de año tenían un carácter transitorio”, planteó.

Mencionó que “el mercado laboral mantiene coherencia con la trayectoria del ciclo, con una creación de empleo positiva y una tasa de desempleo que se ubicó en 8,5% en el trimestre móvil terminado en abril. Las expectativas de empresas y hogares se mantienen en niveles pesimistas, aunque han ido mejorando en los últimos meses”.

Sobre la inflación, subrayó que “en mayo, la variación anual del IPC -serie referencial empalmada- se ubicó en 3,4% y que la medida subyacente -IPC sin volátiles- en 3,5%. (4,1% la serie referencial INE) .

En cuanto a las expectativas de inflación a dos años plazo, puntualizó que “tanto la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) como la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) se encuentran en 3%”.

Respecto de marzo, dijo, “las novedades del escenario central de proyección son el mejor punto de partida de la demanda interna, que será apoyado por el mayor precio del cobre, y el reajuste de las tarifas eléctricas, que impactará de forma significativa la inflación, particularmente en 2025. El Ipom

que se publicará mañana contiene los detalles del escenario central, las sensibilidades y riesgos en torno a este y sus implicancias para la evolución futura de la TPM”.

En cuanto al mercado financiero local, el ente rector destacó que sus movimientos han sido similares a los de sus pares externos. “Desde la Reunión de mayo, el IPSA tuvo una caída acotada y el peso acumuló una depreciación cercana a 3% respecto del dólar. Las tasas de interés de largo plazo, aunque con algún vaivén, se encuentran en niveles similares a los de la última Reunión”, aseguró.

Si bien indicó que “el comportamiento del crédito comercial ha sido coherente con los fundamentos macroeconómicos, muestra cierta desaceleración que debe ser monitoreada. Esto, en un contexto donde las condiciones de oferta y demanda se perciben como poco favorables”. En ese contexto dijo que “las tasas de interés de las colocaciones bancarias de corto plazo han disminuido acorde con la transmisión de la reducción de la TPM, mientras que las tasas a plazos más largos, entre ellas las hipotecarias, se han mantenido en niveles elevados en comparación histórica, más vinculadas al comportamiento de sus pares externos”.

En el escenario externo, destacó que la inflación mundial ha seguido disminuyendo, aunque a un ritmo más moderado. “En Estados Unidos, el registro de mayo estuvo bajo lo previsto, con un componente de servicios que se desaceleró, pero sigue siendo un punto de atención relevante. Y los movimientos de los mercados financieros globales han seguido sujetos, en gran medida, a las expectativas sobre cuándo la Reserva Federal iniciará sus recortes de tasas. En comparación con la Reunión de mayo, las tasas de interés de largo plazo han descendido en varias economías desarrolladas, incluido Estados Unidos, y han aumentado en las emergentes”, manifestó. ●

