

El Consejo bajó desde 5,25% a 5% la tasa de política monetaria (TPM):

# Banco Central recorta la tasa, pero anticipa "cautela" por sesgo al alza de la inflación

LINA CASTAÑEDA

En medio de una persistente debilidad del crecimiento económico, el Banco Central recortó ayer su tasa de interés referencial en 25 puntos base, a un 5,0%, aunque anticipó un escenario inflacionario más desafiante en el corto plazo por presiones de costos, lo que releva la necesidad de una mayor "cautela" hacia adelante en la trayectoria de la política monetaria.

En esa línea, anticipó que el escenario central de proyección del Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre, que se publica hoy, contempla una inflación anualizada que fluctuará en torno a un 5% durante el primer semestre de 2025, muy por encima del actual 4,2%.

"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", indicó.

Con una inflación fluctuando en torno a 5% en la primera parte del año, significativamente mayor a la meta de 3%, es improbable que realice recortes en la TPM, sostiene Hermann González, coordinador macroeconómico de Clapes UC.

"Está dejando entrever que la tasa de interés no va a bajar en el corto plazo y esa es una gran diferencia respecto del IPoM de septiembre que, de hecho, hablaba de llegar a la tasa neutral a mediados del próximo año. No me extrañaría que tengamos un primer semestre con un recorte y que la TPM termine el próximo año sobre el 4%", vaticina Rodrigo Aravena, economista jefe del Banco de Chile.

## Elevada tasa referencial

Desde ya, los analistas prevén que con las señales que está dando la autoridad monetaria, la TPM se mantendrá alta por un tiempo bastante prolongado y en un nivel que sigue siendo contractivo para la actividad económica.

En lo más inmediato, esperan un efecto al alza en las tasas de interés de corto plazo, con un incremento mayor en las tasas nominales que en las tasas en UF.

Mayores presiones de costos harán que la inflación fluctúe en torno a 5% el primer semestre de 2025, pero a mediano plazo sería mitigada por la débil demanda interna.

**“Me parece improbable que el Banco Central recorte tasas con una inflación anual fluctuando en torno a 5% en el primer semestre”.**

HERMANN GONZÁLEZ  
 COORDINADOR  
 MACROECONÓMICO  
 DE CLAPES UC

**“Con esta depreciación cambiaria y un escenario más inflacionario en EE.UU., lo más probable es que tengamos que esperar hasta 2026, tanto para que la inflación vuelva a la meta como para llevar la TPM al nivel neutral”.**

RODRIGO ARAVENA  
 ECONOMISTA JEFE DEL BANCO DE CHILE

**“El mejor termómetro para ver el impacto en las tasas de mercado son las tasas swap a dos años que estaban en 4,90% y hay la chance de que suban a niveles de 5% y se mantengan en torno a eso”.**

FELIPE JAQUE  
 ECONOMISTA JEFE GRUPO SECURITY

**“Sincera que el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza, lo cual amerita aún más cautela hacia adelante. Así, se entiende que se elimine en el comunicado la referencia de convergencia de la TPM hacia nivel neutral nominal (3,5%- 4,5%)”.**

ANDRÉS PÉREZ  
 ECONOMISTA JEFE DE ITAÚ

## El ciclo de descenso de la tasa de política monetaria



Fuente: Banco Central, INE

EL MERCURIO

Felipe Jaque, economista jefe del Grupo Security, estima que probablemente el IPoM de hoy incluya un aumento en el corredor de referencia para la TPM y que se centre entre 4,5% a 4,75%, encuadrando el panorama de mayores presiones sobre la inflación, no obstante la debilidad en la demanda interna. En

las tasas de mercado, las tasas swap a dos años que ayer estaban a 4,9%, ve chance de que se vayan a niveles de 5% y se mantengan en torno a eso.

El Consejo indicó que las cifras de inflación en noviembre superaron lo previsto en su reporte de septiembre, en especial en los componentes subya-

centes, de bienes y servicios. Entre los factores que han influido en la dinámica inflacionaria, menciona la depreciación del peso, mayores costos laborales y el aumento de las tarifas eléctricas.

"Con todo, en el mediano plazo, la mayor debilidad de la demanda interna mitigará las pre-

siones inflacionarias. De este modo, de concretarse los supuestos del escenario central del IPoM de diciembre, la TPM seguirá una trayectoria decreciente en el horizonte de política", señala el comunicado.

## Primera parte del ciclo

González piensa que este último recorte de tasa marca el fin de una parte del ciclo de normalización de la política monetaria y una nueva etapa que no solo tiene que ver con alzas en las tarifas eléctricas, sino también con presiones de costos que se han sumado y que van a llevar a una mayor cautela que también está ocurriendo en la política monetaria de la Reserva Federal (Fed) de EE.UU.

En el plano externo, el Consejo destaca la resiliencia de la actividad y el mercado laboral en EE.UU., donde las perspectivas de trayectoria de tasas que tiene el mercado en esa economía se han vuelto menos expansivas, con dudas sobre la velocidad del proceso y punto de llegada de la tasa de fondos federales. Obser-

va también que la Fed ha reforzado los mensajes de cautela y gradualidad para continuar con ese proceso.

Con un panorama en el cual la tasa de interés se va a mantener alta durante más tiempo; una moneda depreciada y un escenario inflacionario en EE.UU., en opinión de Aravena lo más esperable es que en Chile haya que esperar hasta 2026 para que la inflación vuelva a la meta y para que el Banco Central lleve la TPM a su nivel neutral, la cual sería más alta que el rango estimado entre 3,5% y 4,5%.

El comunicado hace referencia al aumento de la incertidumbre, con focos en las tensiones bélicas vigentes, 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.

Hace ver que los mercados financieros han reaccionado con alzas en las tasas de interés de largo plazo y fortalecimiento del dólar; ha descendido a US\$ 4 la libra el precio del cobre por efecto de las perspectivas de la economía en Chile y la evolución del dólar.

Aunque la política monetaria no tiene que ver con las tasas de largo plazo, estas han vuelto a subir por el riesgo de una política fiscal más laxa en EE.UU., lo que no es una buena noticia para el mercado inmobiliario. Para González, esto llama a la urgencia de tener preparado un paquete de medidas de estímulos al sector inmobiliario en Chile para enfrentar la eventual materialización de esos riesgos externos.

"La combinación de una moneda más depreciada y una tasa de interés más alta, es un cóctel perfecto para que la demanda interna demore en recuperarse. Claramente, un escenario menos auspicioso de cara a 2025", plantea Aravena.

## TASAS LARGAS

**Aunque la política monetaria no tiene que ver con las tasas de largo plazo, estas han vuelto a subir por el riesgo de una política fiscal más laxa en EE.UU., lo que no es una buena noticia para el mercado inmobiliario.**