

# ECONOMÍA

## Mercado ve al Banco Central con más margen para bajar tasa tras paso de la Fed, pero no sabe si lo tomará



■ Novedades sobre una menor actividad o de inflación podrían marcar el cambio de ritmo, a juicio de los analistas locales. Hacia 2025 el tipo rector ya estaría en niveles neutrales del orden de 4%.

POR CATALINA VERGARA

La política monetaria chilena ganó espacios para apurar el tranco en los próximos meses, según los análisis que surgieron este lunes tras el retorno del largo feriado de Fiestas Patrias y el marco que planteó la Reserva Federal de Estados Unidos, al iniciar la flexibilización de la tasa de interés el miércoles pasado con una "agresiva" baja de 50 puntos base (pb.) a 4,75%-5,0%.

Ya en la reunión del 3 de septiembre, el consejo del Banco Central de Chile había asegurado que una de las "novedades que era importante resaltar" fue que el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, había comunicado que "llegó el momento de ajustar la política monetaria", según reveló la minuta de la cita publicada este lunes.

Dicho documento también sostuvo que la instancia liderada por

Rosanna Costa evaluó reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base, aunque al final se inclinó por en 25 puntos a 5,5%.

"Todos los consejeros concordaron en que se podía seguir reduciendo la TPM hacia su nivel neutral. Atendidos los menores riesgos para la inflación que se evaluaban, ese descenso sería algo más rápido que lo considerado previamente", señaló la minuta.

El recorte de 50 pb. y el tono *dovish* de la Fed tienen "un impacto favorable en las condiciones financieras globales, lo que beneficiaría al endeudamiento internacional de actores locales. Por otra parte, tiene un impacto directo en el diferencial de tasas, ayudando a la revalorización de la moneda local", explicó la economista de Banco Santander, Carmen Gloria Silva.

En el caso de la política monetaria, el nuevo contexto permite al Banco

### PIB de Tarapacá y Antofagasta volvieron a volar en el segundo trimestre y Aysén sumó una tercera caída

■ Las regiones del norte se expandieron 9,1%, según informó el Banco Central. Pero el consumo fue disímil: en una bajó y en la otra subió.

El crecimiento económico se extendió por 11 de las 16 regiones del país durante el segundo trimestre, frente a igual período de 2023, según informó el Banco Central.

Determinante en este resultado fueron la minería -tanto por cobre como por el litio-, electricidad, gas y agua (EGA) y el comercio.

Por zonas, el aporte más notorio provino del norte, donde se ubicaron las dos regiones más dinámicas: Tarapacá, impulsada principalmente por la actividad en torno a la producción del metal rojo, y secundada por el comercio; y Antofagasta, donde destacó la extracción de litio y el impulso de la generación eléctrica y la construcción. En ambas, el avance fue de 9,1%.

Completó el podio una representante del sur, pero a distancia: Los Ríos, con un alza de 4,1%, gracias a la industria manufacturera, potenciada por la producción de celulosa y alimentos, y el resto de bienes, explicado por el sector agropecuario-silvícola y la generación eléctrica.

Pero estos aumentos no se replicaron necesariamente en el consumo de los hogares. Del trío, solo en Antofagasta hubo un aumento.

La actividad económica de la Región Metro-

politana creció 1%, reflejo del resultado de los servicios, en particular, de transporte, y del comercio tanto en su dimensión mayorista como minorista. Aquí, el consumo de los hogares se expandió 0,8%, asociado principalmente al mayor gasto en bienes durables.

La Araucanía se expandió 1,2% como consecuencia de los servicios de transporte, y el gasto de hogares descendió 0,1% por un menor consumo de bienes no durables.

#### Los números rojos

Aysén, en el otro lado de la moneda, acusó la mayor disminución en abril-junio, la que fue de 3,6%, explicada mayoritariamente por el resto de bienes y la industria manufacturera. Y si bien se trató de un tropezón de menor cuantía que el observado en el período enero-marzo, el que alcanzó a 9,8%, esta zona ya completa tres trimestres seguidos de números en rojo.

En este contexto, el consumo de hogares avanzó un marginal 0,1% por los servicios.

Al otro lado del país, el PIB de Atacama se sintió 2,6% debido principalmente a la minería, tanto por la extracción de cobre como por la de hierro. La caída fue en parte compensada por el resto de bienes, en específico por la generación eléctrica y la construcción. El consumo de los hogares registró un alza de 0,9%.

La tercera caída relevante fue en Los Lagos, de 1,5%, arrastrada por la industria pesquera, mientras que el consumo de los hogares apenas avanzó 0,1%.

La región de O'Higgins registró una caída de 0,9%, incidida por la minería y la actividad agrícola, aunque el gasto de los hogares subió 1,5%.

Más al sur, la actividad de la región del Biobío decreció 0,9% debido a la manufactura, en particular por la menor producción de la industria pesquera y la refinación de combustibles. El consumo de los hogares retrocedió 0,4%, incidido por el menor consumo de servicios.





JULIO CASTRO

## El comercio suma su séptimo mes de repunte

■ El consumo sigue dando señales de repunte. El Índice de Ventas Diarias del Comercio Minorista (Ivdcm) creció 8,4% en agosto respecto a igual mes de 2023, según el Banco Central. Así, sumó siete meses en terreno positivo, luego de solo saber de caídas en 2023. De hecho, el resultado del octavo mes del año es el segundo mejor de 2024, siendo solo superado por el aumento de 12,7% anual de junio, el cual estuvo impulsado por el CyberDay.

El índice es elaborado por el instituto emisor a partir de registros administrativos de boletas electrónicas proporcionados por el Servicio de Impuestos Internos (SII). Las ventas diarias con boletas electrónicas incluyen el total de las transacciones, independiente del medio de pago y canal de venta, entre empresas y consumidores finales.

En agosto, el día que más ventas presentó fue el sábado 31, y detrás de este se ubicó el sábado 3. Esto es consistente con los primeros y últimos días del mes, fechas donde las personas tienden a recibir sus salarios.

“No creo que, bajo las condiciones actuales, el Banco Central le imprima aún más ritmo a la baja de tasas, aunque ciertamente se sentirá más confiado y con menos incertidumbre en realizar los movimientos de tasas ya proyectados”, declaró en una línea similar, el economista jefe de EuroAmerica, Felipe Alarcón, que ve al tipo rector en 5% a fin de año.

### ¿Y 2025?

Cruz postuló que en las reuniones de 2025 se verían recortes de 25 puntos, con lo que la TPM llegaría a su rango neutral en el segundo trimestre.

En Santander también se esperan bajas durante la primera parte del año, para alcanzar un 4% al partir el segundo semestre.

En Credicorp Capital proyectan una tasa clave en 4,25% a mediados de 2025 y en Inversiones Security en 4,5%, en dicha fecha. EuroAmerica, a su vez, la ubica en 4% a esa altura.

Central evaluar un posible recorte de 50 puntos, “aunque por el *timing* sería más factible en la reunión de diciembre, tras nuevas señales por parte de la Fed y la mayor disponibilidad de datos locales”, dijo Silva, y aseguró que la TPM podría terminar el año en 4,75%, algo bajo el corredor del último Informe de Política Monetaria (IPoM).

Para el cuarto trimestre, el reporte sugirió un rango entre 5,0% y 6,5%.

Para el economista jefe de BTG Pactual, Pablo Cruz, el actuar de la Fed “le da más espacios para pensar en recortes algo mayores” al ente autónomo. No obstante, opinó que “esto es condicional a que tengamos sorpresas a la baja en actividad o inflación” y anticipó reducciones de 25 puntos en octubre y diciembre.

Hacia fines de año, el IPoM planteó que la inflación aún distará de la meta de 3%, al ubicarse en 4,5%

Concordó con Cruz el economista jefe para Chile de Credicorp Capital, Samuel Carrasco, quien consideró que la acción más agresiva del banco central de EEUU le da espacio a su par chileno. Esto, aunque el ente emisor ha enfatizado que la política monetaria local es independiente de las decisiones de la Fed.

En Credicorp Capital prevén dos recortes de 25 pb. en las reuniones restantes del año, sin descartar la opción de una baja de 50 pb. dado el tono de la Fed.

El gerente de macroeconomía de Inversiones Security, César Guzmán, expuso que el mensaje de la entidad presidida por Rosanna Costa ya fue bastante agresivo en su última reunión, al señalar que iría más rápido hacia el nivel neutral que lo previsto en junio. “A nuestro juicio, ello no implica aumentar la magnitud de los recortes, que seguirían siendo de 25 pb. por reunión”, mencionó.