

VISIÓN DE ECONOMISTAS:

# El nuevo escenario de tasas de interés que se dibuja con una escalada de la guerra comercial

Algunos esperan movimientos más expansivos en los próximos meses, mientras otros incluso ven un panorama opuesto si el dólar retoma la trayectoria al alza que venía mostrando en los primeros días de la llegada al poder de Donald Trump en EE.UU. Próximo IPoM podría entregar mayores señales.

J.P. PALACIOS

En la última encuesta de expectativas económicas que hace unos días publicó el Banco Central (BC), se proyectó que la Tasa de Política Monetaria (TPM) o tasa de interés se mantendrá en su actual nivel de 5% durante gran parte del año. Según la mediana de las respuestas, el tipo rector local se estacionaría en 5% al menos por los próximos cinco meses y podría cerrar el año en 4,75%.

Sin embargo, ese panorama podría cambiar con una mayor escalada de la guerra comercial, que ya se empezó a agudizar en los últimos días con los anuncios de aranceles a productos entre Estados Unidos, Canadá y el bloque europeo. Este proceso subió los niveles de incertidumbre en la economía mundial y aumentó las probabilidades de que EE.UU. entre en una recesión.

Algunos analistas estiman que este escenario debería llevar al instituto emisor a cambiar la trayectoria más estable para la TPM que se preveía para este año, haciendo algo más expansivos —a la baja— sus movimientos en los próximos meses. Esto, como una vía para estimular la actividad ante el mayor deterioro futuro que se proyecta con el conflicto arancelario.

Otros expertos, si bien coinciden en que un recrudecimiento del conflicto comercial entre las grandes potencias mundiales modificó el panorama económico y financiero, creen que la senda del movimiento de la tasa de interés en Chile podría ser incluso más restrictiva. Esto, ante un escenario en que el dólar deje atrás las caídas y retome la tendencia al alza que había mostrado al inicio de la llegada de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos.

## Riesgo de recesión

El economista Pablo García, exvicepresidente del BC, alertó en entrevista con "El Mercurio" que el grado de incertidumbre respecto del escenario de política económica en Estados Unidos "está en niveles extraordinariamente altos". A su juicio, "eso configura un panorama donde capaz que este 2025 tengamos la tan anunciada recesión. De hecho, esas probabilidades han aumentado significativamente".

El impacto que podría tener en la economía local un cuadro de menor crecimiento en los socios comerciales de Chile fue advertido por Patricio Rojas, socio de Rojas y Asociados. "Una desaceleración de Estados Unidos, de China, el efecto que puede tener en un importante socio para



Desde mediados de diciembre de 2024 que el Consejo del Banco Central fijó la Tasa de Política Monetaria en el nivel actual de 5% anual.

## Evolución de la Tasa de Política Monetaria (TPM)



Fuente: Banco Central

nosotros como es México, y Brasil que también se podría ver afectado, todos esos efectos tienen un impacto de primer orden en la economía chilena y la posibilidad de que eso se manifieste en la actividad posiblemente se

plantea Rojas.

Desde la reunión de mediados de diciembre de 2024 que el BC decidió fijar la TPM en el nivel de 5% (ver gráfico).

## EL MINISTRO DE HACIENDA, MARIO MARCEL, ADMITIÓ AYER QUE EN EL CORTO PLAZO SE SENTIRÍA MÁS EL IMPACTO FINANCIERO DEL CONFLICTO ARANCELARIO ENTRE EE.UU. Y OTROS PAÍSES.

va a mostrar no en lo inmediato, pero sí hacia la segunda parte de este año y hacia 2026", dice.

De ahí que el experto señala que sería clave que el ente emisor que preside Rosanna Costa tenga una política monetaria algo más expansiva que la que el mercado está viendo. "Si bien estamos esperando que en el sector público, en la parte fiscal, haya un ajuste, uno también debiese esperar que no se mantenga la posibilidad de que la tasa de interés esté en 5% (este año), debiese haber una posibilidad de que el Banco Central también tienda a estimular la economía a través de una baja adicional",

Por su parte, la economista jefe de Prudential AGF, Carolina Grünwald, estima que "con la información actual no hay un mayor cambio en la trayectoria de la TPM", pero

precisa que esta visión "podría cambiar rápidamente". Ante ello, Grünwald añade: "Creo que eso es lo que nos ha dado hasta el momento esta guerra comercial, en términos de política monetaria: más escenarios de riesgo".

## Las otras miradas

Otros especialistas tienen una visión más de cautela frente al actual proceso de conflicto arancelario. "Lo mejor es esperar a mayor información para evaluar el alcance efectivo de esta guerra comercial. Los impactos en el corto plazo, tanto en el IPC como

en la actividad, no son evidentes, toda vez que el país no está siendo, por ahora, afectado directamente con alzas de aranceles", sostiene Juan Ortiz, economista sénior del Océ de la UDP.

En tanto, Luis Felipe Alarcón, economista jefe de EuroAmerica, expone un eventual escenario en que incluso la trayectoria esperada de la Tasa de Política Monetaria pueda ser más restrictiva. "No está tan claro si pudiera ser más expansiva o no, pudiera haber un efecto cambiario; podría haber un efecto donde venga una depreciación importante del peso, eso no se puede descartar y eso jugaría en contra de bajas en la tasa. Hoy el escenario internacional está más incierto... es difícil aventurar movimientos de tasas", reconoce.

Alarcón y otros especialistas creen que mayor claridad sobre el escenario de movimientos de tasas que dibuja el Central habrá el próximo 24 de marzo, cuando el emisor presente su nuevo Informe de Política Monetaria (IPoM).

## Efectos de corto plazo

El jueves el ministro de Hacienda, Mario Marcel, anticipó que los efectos más dañinos de la guerra comercial se podrían sentir en el país desde el próximo año.

No obstante, ayer en radio Infinita admitió que en el corto plazo se vería el impacto financiero. "Hoy es tanto el flujo de decisiones, de anuncios, retracciones y postergaciones que hacen que esa incertidumbre esté muy alta y eso afecta al sector financiero, afecta las tasas de interés de largo plazo, las bolsas y los tipos de cambio", dijo.