

Recomendación del GPM para reunión de mañana Recorte de entre 25 o 50 puntos base en la tasa rectora, economistas optan por cautela

Instan a que se reconstruyan los ahorros soberanos para enfrentar eventuales *shocks* externos.

L. CASTAÑEDA

Los cinco economistas que integran el Grupo de Política Monetaria (GPM) coinciden en que la política monetaria del Banco Central (BC) debe ir convergiendo hacia la tasa de interés neutral de 4%, aunque difieren en el ritmo. En voto dividido recomiendan que mañana jueves el Consejo del BC opte por una reducción de 25 puntos base, si bien dos integrantes del grupo votaron por reducirla en 50 puntos base, señalando la importancia de ir acelerando esa convergencia.

Por una visión más cauta se inclinaron Eugenia Andreasen, Andrea Tokman y Carlos Budnevich, mientras que Kevin Cowan (recién incorporado al GPM), junto a Juan Pablo Medina, ven espacio para una mayor reducción, dado el descenso de la inflación desde un *peak* de 14,1% a una cifra en torno a 4%; con expectativas ancladas a la meta de 3% y luego que se han resuelto los desequilibrios macroeconómicos.

Sobre el eventual impacto en el tipo de cambio que podría tener la venta de US\$ 1.000 millones que se sacarán del Fondo de Estabilización Económica (FEES), los economistas coinciden en que el efecto es muy acotado,

de uno a tres días, apuntando a que es de mayor importancia reconstruir los ahorros soberanos para enfrentar eventuales *shocks*, poniendo la mirada en el monitoreo del conflicto en el Medio Oriente.

Velocidad de convergencia

Tienen una visión compartida respecto a que la tasa de interés de política monetaria (TPM) actualmente en 5,5%, tiene que converger en el mediano e incluso corto plazo hacia el nivel neutral; que las expectativas de inflación están ancladas y que va convergiendo a la meta. Asimismo

que las presiones por el alza de las tarifas eléctricas y el potencial efecto del tipo de cambio o del conflicto en Medio Oriente, serían *shocks* transitorios que no deberían afectar la inflación en el largo plazo. La actividad económica local se encuentra deprimida lo que reduce presiones de demanda para que siga subiendo la inflación.

Las diferencias estribaron en el peso que cada uno de los miembros del grupo asignaban a distintos factores. Andreasen optó una postura "*wait and see*" para ver qué pasa con el escenario externo. Su percepción es que los últimos datos de Estados

Unidos marcan un proceso de reducción de tasa más lento, en relación a lo que se esperaba hace unas semanas. En el caso de China, estima que los últimos anuncios de apoyo monetario y fiscal no convencen en que puedan llevar a un crecimiento de 5% en esa economía. A su juicio, son factores que pueden impulsar a la baja el precio del cobre y a un alza en el tipo de cambio.

Lo que pesó en la decisión de Tokman es que está viendo hacia adelante una reactivación un poquito mayor del consumo debido al mayor crecimiento económico de EE.UU. del que estaba previsto y al paquete de estímulos de China que refleja que sus autoridades están preocupadas de poner recursos para reactivar la economía y que va a resolver el problema inmobiliario. Un factor que preocupa a Budnevich es el alza que en los últimos tres meses viene registrando la inflación sin volátiles, llegando a una cifra de 3,8% en doce meses y considera que para efectos de la convergencia a la meta, es muy relevante que retome una leve tendencia a la baja. Para Medina, están las condiciones para apurar el tranco de la convergencia hacia la TPM neutral.

Cowan refrendó que el BC ha ganado mucha credibilidad en lo más reciente, con una respuesta muy fuerte y oportuna al *shock* inflacionario y es un activo que en el ciclo actual se puede seguir utilizando.

TIPO DE CAMBIO
Los economistas coinciden en que la venta de US\$ 1.000 millones que se sacarán del FEES tendrá un efecto muy acotado, de uno a tres días en el tipo de cambio.