

Ipom de marzo: economistas prevén que el Banco Central subirá la proyección de inflación y enviará mensaje de cautela en la tasa de interés

Los expertos afirman que para el IPC anual debería elevar su previsión desde 3,6% a entre 4% y 4,5%. En cuanto a la actividad económica, la mayoría de los consultados cree que el instituto emisor conservará el rango de estimación de 1,5%-2,5%, aunque dicen que está por verse cómo evaluará los posibles efectos de la guerra comercial que EE.UU. está generando en el mundo con su política arancelaria.

CARLOS ALONSO

En dos semanas más, el lunes 24, el Banco Central (BC) dará a conocer su primera radiografía del año de la economía chilena y de la global. Ese día publicará el Informe de Política Monetaria (Ipom) de marzo. Por el lado de la actividad, el lunes pasado se informó que la economía creció 2,5%, lo que fue leído como un buen arranque de año por los expertos, aunque desde ya se advierte que en febrero la expansión podría ser cercana a nula, o incluso podría haber una variación negativa. Y el viernes, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó el registro inflacionario de febrero, que fue de 0,4%.

Con esas dos cifras ya cerradas, los economistas afinan su visión respecto de cuál será el escenario macroeconómico que delineará el instituto emisor en el informe que debe presentar ante la Comisión de Hacienda del Senado.

En materia de actividad económica, en diciembre el BC proyectó un rango de entre 1,5% y 2,5% para este año. Para este Ipom, la mayoría de los analistas consultados espera que este se mantenga tal cual, pero dos dicen que lo podría subir a 1,75%-2,75%.

"Lo más razonable es mantener el rango 1,5%-2,5%. Nada hace pensar que sea más probable que en diciembre que se ubique por debajo de 1,5% o por sobre 2,5%", sostiene el socio de Gemines, Alejandro Fernández.

A esa postura se suma Natalia Aránguiz, socia y gerenta de Estudios en Aurea, quien menciona que "es probable que mantenga el rango de diciembre de 2024, entre 1,5% y 2,5%". Lo mismo creen Sybella Gutiérrez, gerenta de PKF Chile Finanzas Corporativas, y Tomás Flores, economista de Libertad y Desarrollo (LyD). En cambio Sergio Lehmann, economista jefe de Bci, y Juan Ortiz, economista del OCEC-UDP, creen que podría ajustarse levemente al alza, a entre 1,75% y 2,75%.

Para las principales variables de la demanda interna este año, el Banco Central estimó en diciembre un alza de 3,6% de la in-



Consejo del BC (de izq. a der.): Luis Felipe Céspedes, Stephany Griffith-Jones, Rosanna Costa (presidenta), Alberto Naudon y Claudio Soto.

versión y de 1,8% del consumo. Ahora los especialistas dicen que es probable que ajuste a la baja la inversión y que persista con la previsión para el consumo.

"Probablemente deje el consumo más o menos igual y corrija a la baja nuevamente la inversión, pero esto lo tendremos más claro cuando publique las Cuentas Nacionales del cuarto trimestre", plantea Fernández.

Aránguiz se suma y señala que "es probable que exista un sesgo a la baja en la inversión. En nuestra opinión, la inminente guerra comercial ayudará a mantener las tasas altas por al menos el primer semestre, lo que desincentiva la inversión". En cuanto al consumo, la economista afirma que "un nivel de consumo de 1,8%, como expone el BC en el Ipom anterior, lo consideramos adecuado para el escenario financiero y

económico que observamos en el país".

Ortiz, en cambio, tiene una postura levemente más optimista, ya que sostiene que hay elementos que permiten esperar una corrección al alza de ambas variables. "Para la inversión los recientes datos de mejores perspectivas de inversión quinquenal de la Corporación de Bienes de Capital apoyan un mayor dinamismo, mientras que el consumo privado se espera que tenga un mejor comportamiento producto del impulso de la masa salarial y los efectos transitorios del desempeño de las ventas durante el primer trimestre".

PRECIOS Y TPM

Donde sí hay casi total coincidencia es que el BC subirá nuevamente su pronóstico de inflación para 2025, pasando de 3,6%

a un nivel entre 4% y 4,5%, lo que se traduce también -para varios de los consultados- en que retrasaría el regreso a la meta de 3% hasta 2027.

"Hacia el cierre de año vemos una inflación de 4,5% anual", dice Lehmann, quien proyecta que recién "a inicios de 2027 se alcanzaría la meta de 3%". El economista anticipa que en su análisis el instituto emisor dirá que hay una "inflación más pegajosa, reconociendo especialmente factores de oferta, aunque efectos de segunda vuelta de los mayores precios también inciden".

Fernández indica que "para este año debería llevarla sobre 4% a diciembre, en torno a 4,3%", pero argumenta que "para 2026 tiene que mantenerla en 3% para no desanclar

más las expectativas". En el caso de Aránguiz, puntualiza que "si bien nuestras proyecciones apuntan a una inflación más cercana al 4% anual a diciembre, creemos que el Banco Central mantendrá su estimación en 3,6% o la aumentará muy ligeramente".

Considerando lo anterior, en lo que se refiere a la tasa de interés, que hoy se ubica en 5%, los economistas señalan que el BC expresará un tono de cautela similar al expresado en la última Reunión de Política Monetaria. "Se mantendrá un tono de mayor cautela. Planteará una llegada más tardía de la tasa de política (TPM) a su nivel neutral. Destacará una mayor incertidumbre, debido principalmente a factores externos", sostiene Lehmann.

Para Gutiérrez, "el mensaje debería enfocarse en reafirmar su compromiso con la convergencia de la inflación a la meta del 3% en 2026, además de entregar claridad sobre la trayectoria esperada de la TPM". Asimismo, añade que "se espera que aborde los riesgos asociados a la incertidumbre global, en particular, el impacto de las políticas comerciales de EE.UU. y su posible efecto en la economía chilena".

En tanto Ortiz, cree que "el mensaje principal estará centrado en los riesgos de una inflación que se mantenga alta en promedio durante el primer semestre del año y un mayor énfasis en la información económica de corto plazo para la toma de decisión de reducción de la TPM, que presumiblemente sería durante el segundo semestre del año".

Según Aránguiz, "no he visto señales que indiquen que su mensaje será muy distinto al de la línea de pensamiento que hemos observado en los últimos informes".

RIESGOS EXTERNOS

Un factor que sin duda estará presente en este Ipom, según todos los expertos contactados, son los mayores riesgos que representa para Chile y el mundo la política arancelaria que está implementando el Presidente de Estados Unidos, Donald Trump.

En ese sentido, Aránguiz espera que "presenten simulaciones sobre el impacto en las proyecciones de crecimiento e inflación de nuestros principales socios comerciales, así como las consecuencias en el nivel de tasas externas".

Par Fernández, el BC "lo único que debería decir es que el escenario externo es aún más volátil, incierto y confuso de lo que era en diciembre, lo que dificulta proyectar cualquier cosa". Mientras que Lehmann subraya que el instituto emisor "hará ver los riesgos de un menor crecimiento global y, por tanto, de un menor impulso externo para nuestra economía".

Finalmente, Gutiérrez plantea que "si bien Chile no ha sido aludido directamente por las declaraciones de alzas arancelarias por parte de EE.UU., la incertidumbre en el comercio internacional podría impactar nuestras exportaciones. Es probable que el Banco Central aborde este tema en el próximo Ipom, analizando cómo podría afectar la economía nacional".