

Pablo Cruz, BTG Pactual: “El Banco Central debiese pausar las bajas de tasas hasta el segundo trimestre del próximo año”

El economista jefe afirma que “cuando la Tasa de Política Monetaria está más cerca de sus niveles neutrales, sus recortes son más dependiente de los datos. No obstante, debería terminar en torno a 4,5%”.

CARLOS ALONSO

—El economista jefe de BTG Pactual, Pablo Cruz, valoró que el tono del Informe de Política Monetaria presentado por el Banco Central haya vuelto a la cautela que perdió en septiembre. Si bien suscribe el escenario inflacionario del ente rector, ve riesgos que pueden dejar por más tiempo los precios arriba. Por ello, cree que en el primer semestre del próximo año no debería haber recortes en la tasa de interés.

El Banco Central fijó como PIB 2024 un 2,3%, y un rango entre 1,5% y 2,5% para 2025-2026. ¿no hubo sorpresas por el lado del crecimiento?

—Por el lado del crecimiento no hubo sorpresas. Nosotros tenemos una proyección de 2,2% para 2024 y para el próximo año estamos con 2% que es el punto medio del rango que entrega el ente rector en este Ipom. **¿En términos general el panorama de crecimiento como lo describen?**

—El 2% es una cifra que no puede dejar contento a nadie; el problema es que este nivel es el crecimiento tendencial que tiene hoy la economía chilena. Y ahí la gran discusión es cómo hacemos para subir esa cifra.

Uno de los mayores cambios que entrega este Ipom es que la inflación cerrará este año en 4,8% y bordeará el 5% en el primer semestre para luego bajar a 3,6% al cierre del 2026. ¿Suscribe ese escenario?

—En este Ipom hay un tono más cauto por parte del BC en relación al Ipom de septiembre, y vuelve de alguna manera a junio. La principal razón que nos dice el Central para esperar una mayor inflación en el corto plazo es que ha habido una serie de factores de costos que están presionando los precios y dentro de eso se mencionan las tarifas eléctricas, costos laborales que son salario mínimo y 40 horas y la depreciación del peso. Pero dos de esos factores los conocíamos en junio, que son las cuentas de la luz y los costos laborales. En septiembre había mayor probabilidad de que el escenario externo iba a ser más complejo por la llegada de Trump



a la presidencia de EE.UU. En ese contexto me llamó la atención que en septiembre el Central botara el tono cauto de junio. Ahora lo está retomando y me parece positivo. **¿Ve riesgos de que la inflación se mantenga más alta en 2025?**

—En un contexto de inflación alta el riesgo es que la inflación se mantenga o sea incluso más alta y persistente. Por eso me parece bien el mensaje de cautela. La inflación debiese bajar en la segunda parte del 2025 pero ahí están los riesgos

Con respecto a la tasa de interés, ¿cómo interpreta el mensaje que envía el ente rector?

—Me parece que lo que debiese hacer el Central es pausar las bajas de tasas hasta el segundo trimestre del próximo año, probablemente junio para ver que la inflación esté convergiendo al 3% y digo junio porque en ese mes estarán saliendo los efectos de las cuentas de la luz.

En ese escenario que describe, ¿en qué nivel cerraría el año y cuándo llegaría a su nivel neutral?

—Cuando la Tasa de Política Monetaria está más cerca de sus niveles neutrales sus recortes son más dependiente de los datos. No obstante, debería terminar en torno a 4,5% o algo por debajo de eso si la inflación es más benevolente y cerrar en 4,25%. Su nivel neutral lo debería ser de 4% en 2026. ●