



## De acuerdo con minuta de reunión de abril: Banco Central abrió la opción de iniciar baja de tasas antes de lo previsto

En la última sesión de política monetaria, los consejeros evaluaron reducir la tasa de interés en 25 puntos base.

LINA CASTAÑEDA

A diferencia de lo ocurrido en la sesión del 21 de marzo, en que "la única opción plausible" fue mantener en 5% la tasa de interés de política monetaria (TPM), en la sesión del 28 y 29 de abril, los consejeros del Banco Central analizaron dos opciones: un recorte de 25 puntos base o bien mantenerla, lo que finalmente acordaron por unanimidad.

Según la minuta de la última reunión, todos estuvieron de acuerdo en que era necesario acumular más información para evaluar adecuadamente los impactos del cambio en el escenario externo y sus implicancias para la política monetaria. Con todo, también coincidieron en que las posibles implicancias en la trayectoria inflacionaria podrían requerir que la TPM se acercara al rango neutral antes de lo previsto en el informe de marzo.

El corredor de tasa del Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo contempla dos recortes de la TPM este año y que alcance el nivel neutral de 4% entre julio y septiembre de 2026. Del análisis de la minuta se desprende que podría haber tres bajas, señalan analistas.

### ¿Qué cambió entre marzo y abril?

Pablo Cruz, economista jefe de BTG Pactual, apunta al anuncio de alza de aranceles que hizo Trump a comienzos de abril, lo que no estaba presente en marzo, por lo que el IPoM de ese mes queda medio obsoleto.

De acuerdo con la minuta, los cambios en la política comercial a nivel global han deteriorado las perspectivas de crecimiento mundial, coincidiendo todos los consejeros en que si bien la dirección de los cambios es evidentemente negativa, la magni-

tud y temporalidad de esos efectos en la economía local eran inciertas.

Los consejeros destacaron que los riesgos para la inflación previstos anteriormente, no se habían materializado y parecían moderarse, en un escenario donde no había diferencias respecto de la inflación total proyectada, pero sí había una inflación subyacente menor que la prevista. De modo que hubo acuerdo en que si bien la inflación continuaría en niveles elevados en lo inmediato, su reciente evolución y la de sus principales determinantes reafirmaban las perspectivas de convergencia contenidas en el IPoM de marzo.

Cruz destaca que rápidamente el Consejo descartó el recorte de 25 puntos base, señalando que podría causar lecturas erróneas sobre el impacto del escenario externo en la economía local o una volatilidad indeseada en el mercado, en un escenario



Del análisis de la minuta se desprende que el Banco Central podría realizar tres recortes en lo que resta del año, según analistas.

que ya era volátil. "Nadie estaba esperando un recorte de 25 puntos base y pensaron que si lo hacían, el mercado podía interpretar que el Banco Central estaba viendo algo muy grave", observa Cruz.

Los consejeros también consideraron que si bien los riesgos para la inflación se han moderado, y que tanto el estado de la economía como los posibles impactos del cambio del escenario externo sugerían menores presiones inflacionarias en adelante, debía tenerse en cuenta que el nivel de la inflación es aún elevado y que está la posibilidad de un shock de costos adicional.

Después de la minuta, la gerente de Estudios de Aurea Group, Natalia Aránguiz, dice que es plausible que sean tres los recortes de la TPM este año, porque el Consejo deja la puerta abierta, pero no le parece que sea prudente, sobre todo, porque no se ven movimientos en la tasa de la Fed y porque hay riesgos que ella considera muy importantes. Por ejemplo, una baja de tasas va a tener un impacto importante en el tipo de cambio y eso podría implicar mayores presiones inflacionarias, toda vez que el traspaso a precios del alza del dólar es determinante por el tema de las importacio-

nes.

Por otro lado, apunta al riesgo de una baja en la clasificación de riesgo soberano, por el manejo de las arcas fiscales y el alto nivel de endeudamiento. "Si a Chile le rebajan la calidad crediticia, algo probable en el mediano plazo si no se toman las medidas correctas, eso sería un aumento importante para el costo de la deuda pública y la deuda privada", señala. Lo anterior, explica, en un escenario donde levantar deuda es muy difícil, tanto por un tema de liquidez en renta fija nacional y externa y pensando en los costos que implica obtener financiamiento externo.