



FELIPE JAQUE,
ECONOMISTA JEFE DEL GRUPO
SECURITY:

“Tenemos dos recortes hasta llegar a 4,5% este año. Después, despejadas las dudas del escenario externo, otro recorte más”

■ El especialista coincide con el escenario central del IPoM y plantea que está por verse cuánto puede incidir el externo sobre la economía local.

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

El economista jefe del Grupo Security, Felipe Jaque, se muestra alineado con el panorama que trae el reporte, señalando -eso sí- que la principal fuente de incertidumbre proviene del escenario externo y de cómo el aumento en las tensiones geopolíticas en Medio Oriente podrían terminar impactando en el mundo y, en particular, en Chile.

- ¿Qué rescataría de los mensajes del IPoM?

- Antes teníamos un shock más o menos relevante, que lo fijamos en torno al *Liberation Day*, que había ido decantando en un shock un poquito más moderado con una especie de balance de fuerzas entre Estados Unidos y China, que pareció estar más equilibrado de lo que era en un principio. Ahora, aparece este nuevo shock de temas geopolíticos y conflic-

“Creo que lo más notable, y así lo confirma el mercado, es que desaparecen estos escenarios donde incluso podía haber alzas de tasas. Esos escenarios creo que ya están más descartados”.

to en Medio Oriente, que agrega una incertidumbre que va en el sentido contrario. Lo que hemos visto en episodios anteriores de tensiones geopolíticas es que, finalmente, si hay una búsqueda de refugio de los mercados, probablemente es más favorable para el dólar y para algunos activos de esa clase.

En ese sentido, probablemente el shock por la guerra comercial venía decantando en algo menos nocivo para la región y este nuevo episodio de tensión geopolítica nos devuelve algunos pasos atrás.

- ¿Lo que ocurre en Medio Oriente aplica un sesgo más bien bajista a las proyecciones del Banco Central para este año?

- El ajuste al alza de 2025 tiene que ver con esta idea de que el shock de aranceles estaba decantando en un escenario más favorable para emergentes como Chile.

Ahora, lo que llama la atención es que efectivamente siguen siendo bastante cautos en las proyecciones de crecimiento más de largo plazo. Hay toda una mención a cómo se ve el *pipeline* de grandes proyectos de inversión, sobre todo en energía, minería y algunos otros sectores, pero que de todas maneras dependen de otros factores. Todo este envío de inversión que estaría en la tubería no necesariamente están asumiendo que se materializa hacia 2026-2027. Si se destraban los temas de permisos, ahí hay un *plus*, no solo en términos de mejores registros para 2026 y 2027, sino que podría pensar que movería la aguja en términos del PIB potencial.

- ¿Coincide con las proyecciones de PIB del Banco Central para este año y los próximos dos?

- Sí, en el último tiempo habíamos ajustado a un PIB de 2,3% para este año y estamos más cerca de 2,5% para el mediano plazo. Estamos bastante en línea con lo que muestra el informe. Es una pequeña diferencia y eso es notable.

- ¿Cuántas rebajas de tasa espera para este año?

- Cuando uno mira la dinámica del nuevo corredor de política monetaria, dada esta nueva calibración con una economía un poco más rápida, pero con alguna ayuda externa para tener una inflación que sigue convergiendo, uno ve un corredor un poco más *dovish* que en el IPoM anterior. Se suaviza de alguna forma la trayectoria de tasas. Creo que se pueden adelantar los recortes y puede que el banco nos sorprenda y recorte la tasa tan temprano como en la reunión de fines de julio.

Nosotros tenemos dos recortes hasta llegar a 4,5% este año. Y después, una vez despejadas las dudas del escenario externo, tenemos otro recorte más. Eso sí, nos quedamos en la parte alta de la tasa neutral, en 4,25%, un poco más cautos de lo que es el Banco Central.

Yo creo que lo más notable, y así lo confirma el mercado, es que desaparecen estos escenarios donde incluso podía haber alzas de tasas. Esos escenarios creo que ya están más descartados.