



# Banco Central mantiene la tasa de interés en 4,5% y expertos ven que se abre la puerta para alzas

**En uno de sus mensajes** centrales, el BC señala que se ha elevado “la probabilidad de resultados más negativos para la inflación y la actividad global”, resaltando que el desarrollo de la guerra “ha sido más adverso que el considerado en el Ipom”.

CARLOS ALONSO

Una mirada cauta sobre los efectos de la evolución de la economía mundial en Chile fue la que tuvo el Banco Central en su Reunión de Política Monetaria. Eso sí, en su análisis advierte que los efectos de la guerra en Medio Oriente han sido más adversos que el considerado en el escenario central del Informe de Política Monetaria de marzo.

Ambos factores llevaron al Consejo del Banco Central a mantener de manera unánime la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,5%.

En uno de sus mensajes centrales, el BC señala que se ha elevado “la probabilidad de resultados más negativos para la inflación y la actividad global”.

En ese sentido, en su sesgo señalan que “las proyecciones de inflación de corto plazo han aumentado”, y por ello, “el Consejo estará particularmente atento a los factores que puedan incidir en una mayor transmisión y/o persistencia de la inflación”.

Para el BC, “el escenario macroeconómico sigue sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. Por ello, “estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria”.

De este modo, plantean que “la evolución futura de la TPM irá evaluándose Reunión a Reunión en función del desarrollo de los acontecimientos. El Consejo reafirma que tomará las decisiones necesarias para cumplir con su objetivo de que la inflación proyectada se ubique en 3% en un horizonte de dos años”.

## ESCENARIO INTERNO

En la descripción para del escenario interno, el BC menciona que, en febrero, el Imacec no minero se contrajo 0,3% anual (-0,3% mensual en su serie desestacionalizada). Esta cifra se ubicó por debajo de lo coherente con la proyección del Ipom de marzo. En cuanto al gasto, “indicadores de alta frecuencia del primer trimestre sugieren que el desempeño del consumo privado habría estado acorde con lo esperado, mientras que la formación bruta de capital

fijo se habría desacelerado algo más que lo anticipado, en particular en su componente de maquinaria y equipo”.

En todo caso, subrayan que “el último catastro de la Corporación de Bienes de Capital reportó un significativo aumento en el monto de proyectos de inversión para el período 2026-2029. En el mercado laboral, la tasa de desocupación no mostró cambios y la creación de empleo se mantuvo acotada”.

En cuanto a la inflación, en marzo, el ente rector menciona que “la variación anual del IPC total fue de 2,8%. Este valor fue algo superior a lo previsto en el último Ipom, producto del mayor aumento de los precios volátiles distintos de la energía”.

De hecho, resalta que “el incremento anual de la inflación subyacente -3,4% en marzo- se situó en línea con lo esperado. Las expectativas de inflación a dos años plazo de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) se ubica en 3% y la de la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) en 3,2%”.

## PANORAMA EXTERNO

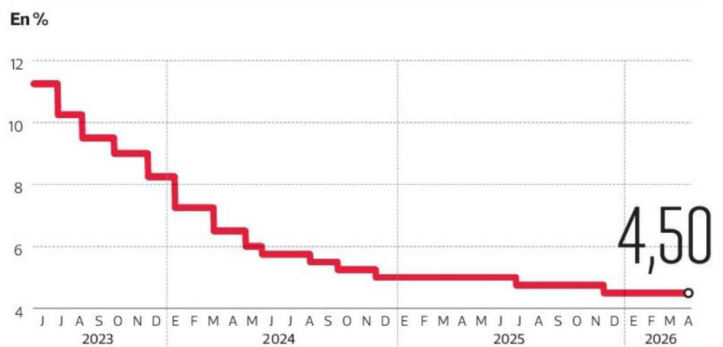
Ahora bien, en cuanto a la evolución de la economía internacional, el ente rector resalta que continúa marcada por la incertidumbre en torno a la guerra en Medio Oriente. En ese sentido, menciona que “si bien los contratos futuros del precio del petróleo siguen previendo un descenso, la prolongación del conflicto ha aumentado los riesgos de que los precios permanezcan elevados”.

De momento, puntualizan que “los mayores efectos se concentran en la inflación efectiva y sus proyecciones, producto del alza del precio del petróleo y de otras materias primas, lo que ha reforzado la cautela por parte de los bancos centrales”.

Por el lado de la actividad, indican que “el panorama no ofrece mayores cambios, aunque con diferencias entre regiones”.

Y sobre los mercados financieros globales, el BC dice que en comparación con la reunión anterior, “han mostrado un desempeño favorable”. En parte, esto refleja una percepción de que la economía mundial se mantendrá resiliente. “En la mayoría de las economías, incluido Chile, las bolsas muestran una recuperación y las monedas se han apreciado frente al

## TASA DE POLÍTICA MONETARIA



FUENTE: Banco Central

LA TERCERA



dólar”.

Sobre las materias primas, dice que “el precio del petróleo se ha ubicado en niveles por sobre los previstos en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo y el precio del cobre aumentó, situándose en torno a los US\$6 la libra.

## LA VISIÓN DE LOS ECONOMISTAS

Ignacio Martínez, economista de Banco Itaú, plantea que “el BC aumenta la probabilidad a eventuales alzas de tasas si el escenario inflacionario y sus expectativas de inflación empeoran, aunque la debilidad reciente de la actividad sugiere que la tasa podría mantenerse en 4,5% por un período prolongado”.

En Scotiabank plantean que “la decisión no representa una sorpresa para el consenso y encuestas, pero el Banco Central (BC) levanta un tono de mayor preocupación respecto a los desarrollos inflacionarios de corto y mediano plazo”. En ese contexto, sostienen que “aumenta significativamente la probabilidad de ver un aumento de la tasa de interés en la reunión del 16 de junio, de confirmarse altos registros inflacionarios y, particularmente, síntomas claros de desanclaje inflacionario luego de los IPC de abril y mayo”.

En Santander se suman a esa misma mirada. “El balance de riesgos se inclina levemente hacia escenarios más inflacionarios respecto de la reunión previa”. De acuerdo al análisis de Santander, el Consejo destaca

que “el desarrollo del conflicto en Medio Oriente ha sido más adverso que lo considerado en el Ipom de marzo, elevando la probabilidad de resultados negativos tanto para la inflación como para la actividad global”. Adicionalmente, sostienen que “el comunicado es explícito en mencionar la atención que se tendrá en factores que puedan afectar la transmisión y persistencia inflacionarias”.

Para Santander, el Banco Central refuerza su enfoque dependiente de los datos y sin compromisos explícitos, señalando que la TPM se evaluará reunión a reunión. “El énfasis en los riesgos inflacionarios de corto plazo y en la posible mayor persistencia de estos sugiere un sesgo algo más hawkish (restrictiva). En nuestra opinión, de haber nuevas sorpresas al alza en los próximos datos de inflación o un incremento más marcado de las expectativas a dos años, el Consejo podría considerar un aumento en la TPM”.

En Coopeuch afirman que “seguirá siendo clave cómo la evolución del conflicto incida sobre los mecanismos de transmisión y la persistencia de la inflación. De particular importancia será cómo evolucionen las expectativas inflacionarias en horizontes más largos. En caso de materializarse un desanclaje genuino, no se puede descartar la adopción de comunicaciones más contundentes o, eventualmente, alzas preventivas de la TPM en algún momento del año”.