LITORALPRESS

Fecha: 28-07-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero
Tipo: Noticia general
Título: " A pesar de la incertidumbre , el entorno favorece que el Banco Central pueda retomar las bajas de tasas"

Pág. : 18
Cm2: 544,5

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

**CAROLINA ABUAUAD,**
ANALISTA SENIOR DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN DE VINCI COMPASS:

# "A pesar de la incertidumbre, el entorno favorece que el Banco Central pueda retomar las bajas de tasas"

JULIO CASTRO

La economista entrega sus perspectivas para la economía local en lo que queda de año, donde no divisa mayores presiones inflacionarias y prevé un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) "marginalmente" sobre el 2% para 2025 en su conjunto.

POR CATALINA VERGARA

Este lunes parte una semana intensa de cifras y proyecciones. Una tarea en la que estará inmersa Carolina Abuauad, la analista senior de estrategias de inversión de Vinci Compass, en cuya agenda destaca el martes por la Reunión de Política Monetaria (RPM) del Banco Central, al día siguiente la decisión de la Reserva Federal y el viernes el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) de junio.

Todo lo anterior teniendo a la vista la entrada en vigencia del arancel de 50% al cobre el 1 de agosto.

"A pesar de que Estados Unidos no sea nuestro principal socio comercial, a pesar de que el año pasado solo el 16% de las exportaciones se hayan ido a Estados Unidos, solo el 5% sea cobre, de todas maneras tiene un efecto. Y el efecto es negativo, es marginal, pero es negativo" sobre la economía local, advierte Abuauad, quien recientemente fue electa para participar en el Comité Consultivo del Ministerio de Hacienda para el cálculo del Producto Interno Bruto (PIB) no minero tendencial, insumo clave en la elaboración del Presupuesto 2026.

"Ser tan complaciente con el efecto que puede tener un arancel de 50% al cobre para nosotros no es lo correcto", asegura la economista.

Y aunque destaca los nuevos máximos exhibidos por el precio del cobre -sobre US$ 5 la libra en el Comex de Nueva York-, precisa que Estados Unidos a nivel nominal ya importó el 70% del cobre del año pasado desde Chile. "O sea, en teoría le queda poco y, probablemente, en julio veamos de nuevo una aceleración en las importaciones de cobre, porque se supone que los aranceles entran en vigencia en agosto", explicó.

De mantenerse este 50% de arancel al cobre puede haber un impacto negativo en el crecimiento, sobre todo del próximo año, pero marginal. Este sería del orden de entre 0,1 o 0,2 punto porcentual, calcula. De todas maneras, en Vinci Compass apuestan a que probablemente no se llegue al 50%, sino que a un punto medio o a una negociación, porque Chile es el principal mercado de origen del cobre que compra Estados Unidos.

Con todo, para este año Abuauad proyecta que el Producto Interno Bruto (PIB) crecerá marginalmente sobre el 2%, y con una inflación que cerrará diciembre también marginalmente bajo 4%.

"En el primer semestre -grafica- hubo varios datos que sorprendieron y eso, efectivamente, está muy en línea con la resiliencia de la economía chilena. En general, las proyecciones de crecimiento no se han mermado de manera significativa", dice.

Eso sí, la analista advierte que en los últimos datos se ha empezado a ver "algo de pérdida de esta resiliencia", y espera que la actividad se estabilice en torno a esos niveles.

**- La inflación se ubica en 4,1% y las expectativas a dos años están ancladas en 3%. ¿Ya pasamos la peor parte o todavía hay riesgos presentes?**

- Ya pasamos la peor parte. Con el escenario base tal como

LITORALPRESS

Fecha: 28-07-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero
Tipo: Noticia general
Título: " A pesar de la incertidumbre , el entorno favorece que el Banco Central pueda retomar las bajas de tasas"

Pág. : 19
Cm2: 337,7

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

está, que al menos para mí, no implica, por ejemplo, una recesión global o un peso chileno que se deprecia significativamente, no debería haber mayores presiones inflacionarias.

El mayor riesgo es el tema arancelario, pero no hemos visto todavía un traspaso directo a la inflación en Estados Unidos y pareciera que en Chile tampoco.

Los últimos datos en Estados Unidos de inflación han estado bastante en línea, o mejor de lo que proyectaba el mercado, pero los aranceles debieran tener un efecto transitorio en la inflación. Pero no creemos que se traspase significativamente a la inflación chilena. Y, de hecho, lo que estamos viendo en un plazo más mediano, es que podríamos empezar a importar deflación desde China.

**– ¿Cuáles son sus perspectivas para el tipo de cambio hacia el segundo semestre?**

– Creemos que lo que ganó el peso chileno en la primera mitad del año, bien asociado a la debilidad del dólar global, se frenó un poco en julio. El peso chileno está alejándose de esos $ 930 que vimos en un minuto. Esta fortaleza del dólar obviamente está muy asociada a todo lo que ha hecho Donald Trump, a estos nuevos anuncios arancelarios, que al final la conclusión es que va a ser mucho más agresivo de lo que el mercado tenía internalizado. Creemos que el dólar puede estar más lateralizado en el corto plazo, sin embargo, en un plazo más largo de cara a fin de año, el peso chileno podría retomar una senda apreciativa.

## "No va a sorprender"

**– Las encuestas de mercado apuntan a un recorte de 25 puntos en la Tasa de Política Monetaria en la reunión de la próxima semana, luego de una pausa de siete meses. ¿Por qué razones cree que hoy es el momento adecuado para una baja?**

– Por un lado, no veo mayores presiones inflacionarias locales. Eso le da espacio al Banco Central para retomar su senda de recortes. El último dato de inflación de junio, que sorprendió bastante, sobre todo el registro *headline* (inflación general) le da un poco más de espacio al Banco Central y, de hecho, este dato gatilló que todo el mercado se acoplara a la proyección del Banco Central de inflación que tiene al cierre de año (3,7%).

Y eso también le da un alivio en el sentido que de bajar la tasa este mes, que es lo que todo el mercado espera, no va a sorprender. No debería impactar de manera significativa las tasas, el tipo de cambio o cualquier otra variable que a ellos después les vaya a preocupar para eventualmente tomar una decisión.

> "Creemos que el dólar puede estar más lateralizado en el corto plazo. Sin embargo, en un plazo más largo de cara a fin de año, el peso chileno podría retomar una senda apreciativa".

> "A nivel de aranceles, ser tan complaciente con el efecto que puede tener un arancel de 50% al cobre para nosotros no es lo correcto".

Tampoco hemos visto un gran traspaso cambiario a la inflación y no hemos visto una aceleración significativa en la inflación de Estados Unidos producto de estos aranceles.

Entonces, a pesar de toda la incertidumbre y lo que está pasando en el mundo, pareciera que el entorno favorece que el Banco Central pueda retomar las bajas de tasas.

**– ¿No hay riesgos en acercarnos mucho a la Reserva Federal?**

– Chile, históricamente, ha tenido un diferencial de tasas positivo con la Fed y este posible movimiento de julio todavía lo deja positivo.

Creo que no hay un riesgo, porque probablemente la Fed recorte en septiembre, y en ese mes el mercado espera que el Banco Central mantenga.

Si la Fed no lo hace en septiembre, probablemente el Consejo va a tener que reevaluar su decisión para las reuniones que quedan del cuarto trimestre. El mercado chileno está internalizando otro descenso en el cuarto trimestre. Esta baja puede estar en duda en caso de que la Fed decida pausar.

Pero sí han salido bastantes miembros del FOMC con un tono bien *dovish*. Y, al final, eso es lo que nosotros estamos esperando, que en julio la Fed pause, pero que en septiembre recorte; y eso también ayudaría un poco a definir lo que haga el Banco Central en el cuarto trimestre.

**– En el caso que la Fed recortara la tasa, ¿qué trayectoria se espera para la política monetaria local en 2026?**

– Si se mantiene este escenario en el que no hay una recesión, en el que la economía chilena no se desacelera, en el que las expectativas de inflación a dos años no se desanclan hacia abajo, que eso también es algo que le preocupa al Banco Central, podría quedar pendiente un recorte más para 2026.

## Convergencia fiscal: "Es clave"

**– En este escenario económico, ¿qué tan preocupante es que tendremos un peor déficit fiscal este año?**

– La situación fiscal está más ajustada de lo que estaba antes. Está un poco más complicada, y creo que retomar la convergencia en los siguientes cuatro años va a ser muy importante.

**– ¿Qué señal da el IFP?**

– El Informe de Finanzas Públicas (IFP) da la señal de que nuevamente se va a incumplir la meta fiscal, pero ya la Ley de Responsabilidad Fiscal exige mucha más prudencia a partir de 2026.

Los niveles de deuda que tiene Chile como porcentaje del PIB siguen siendo más bajos que sus pares en cuanto a la misma calificación crediticia, que sus pares de la región. Pero sí es clave retomar esta senda de convergencia, volver eventualmente a balances fiscales y estructurales positivos y recomponer los ahorros fiscales que de enfrentarnos a alguna crisis han sido históricamente claves.