



POR P. FIERRO Y M. TOLEDO

El mercado se cuadró con el último comunicado del Banco Central y los mensajes del Informe de Política Monetaria en materia de tasas de interés. La mayoría de los economistas no espera cambios en su horizonte y calificó la última entrega del ente rector ante el Congreso como realista y alineada con las estimaciones privadas.

“Al llegar a este nivel máximo de la TPM en esta reunión, significa que el consejo estaría viendo las primeras señales de una inflación que alcanzaría máximos prontamente, mientras que la actividad ya estaría comenzando –de forma más determinante– los ajustes macroeconómicos, luego del importante desbalance que dejó el aumento de la actividad en 2021”, señala Martina Ogaz, analista de Euroamerica.

Para el gerente de Macroeconomía de Grupo Security, César Guzmán, no habría más ajustes en la TPM y el hecho de tener un sesgo neutral indica que las sorpresas respecto al escenario base que podrían gatillar un movimiento en la tasa referencial pueden ser hacia arriba o hacia abajo.

El economista de Fynsa, César Guzmán, cree que la decisión de parar el proceso de alzas de tasas fue lo que causó los dos votos de minoría y por ello le resta dramatismo al hecho.

Para la docente de la UDD, Carla Valdivia, es normal que haya discusión y visiones distintas al interior del banco, como lo reflejaron las posiciones de los consejeros Stephany Griffith-Jones y Pablo de subir la tasa 75 y 100 puntos base, respectivamente. Más allá de eso, a su entender –y de no haber sorpresas que afecten el curso de la inflación a la meta–, efectivamente ya no habría más alzas en la TPM.

En la misma línea, el académico

Mercado ve realismo en el IPoM y mayoría se cuadra con escenario donde terminaron las alzas de tasas

Entre analistas se asume que la inflación podría estar cerca de su peak, como lo planteó el instituto emisor. El próximo año sería de mantención o baja de intereses.

del Instituto de Economía de la UC, David Kohn, cree que en ausencia de nuevos shocks externos o domésticos, la inflación interanual comenzará a ceder a partir de septiembre –como se espera en el escenario central del IPoM– y no vendrían más alzas. “La tasa de 10,75% no es muy diferente a lo que esperaba el mercado para fin de año, aunque creo que buscaron acelerarla”, indicó.

Gabriela Clivio, de Mazars, considera que la corrección de la inflación es lo más destacable de este IPoM, más incluso que las proyecciones de

contracción del producto en 2023.

¿Y en 2023?

Un leve matiz en este ámbito plantea la economista para América Latina de Capital Economics, Kimberley Sperrfechter, quien estima que si bien el ciclo de alzas estaría llegando a su fin, con las presiones inflacionarias aún agudas y la posición externa muy frágil, la balanza se inclina hacia una última subida de tipos de interés de 50 pb (hasta el 11,25%) en octubre. “Luego, esperamos que se mantengan en este nivel hasta 2023. Esto es

un poco por encima de nuestro pronóstico anterior de que las tasas aumentarían a 11%”, dijo.

El economista de Zurich, Ricardo Consiglio, estima que el ciclo de alzas en la TPM se comenzaría a revertir en el II trimestre de 2023.

En cuanto a las proyecciones de las principales variables económicas desde Santander puntualizan que el escenario de crecimiento delineado en el IPoM no dista mayormente de la visión que existe en el mercado. “Para 2022 se mantiene en 2% (rango de entre 1,75% y 2,25%), algo más que nuestra proyección (1,5%), y para 2023 se corrige a la baja hasta un rango de -1,5% y -0,5% (Santander: -1%). Respecto de la inflación, la proyección para el cierre de este año se revisa al alza hasta 12%, en línea con las estimaciones de diversos analistas y de la nuestra”, precisan.

Ogaz y Pincheira también coinciden en que se trata de un IPoM realista. El economista de Fynsa, detalla que “con alguno que otro detalle, en general el Central converge al mercado en su encuadre macro. Podría sonar obvio, pero durante los últimos IPoM esto no había ocurrido, particularmente en inflación”.

Más que darle un calificativo, Guzmán comparte la visión del ente rector respecto a que la moderación de la inflación sería más rápida de lo implícito en los precios de mercado. “A diciembre de 2023 el Banco Central estimó un 3,3%, muy cerca del 3% que proyectamos nosotros”, indicó.

Para Kohn es importante resaltar que hay más incertidumbre de lo normal en las proyecciones, ya que hay riesgos de un mayor estrechamiento de las condiciones financieras internacionales y mayores fluctuaciones en los términos de intercambio de la economía chilena por la desaceleración mundial.

Dólar baja a \$ 886 tras fuerte aumento de la TPM

■ Luego de traspasar los \$ 900 con una fuerte alza inicial, el tipo de cambio bajó al poco rato y cerró la sesión del miércoles en \$ 886, con el mercado local incorporando un alza de la Tasa de Política Monetaria (TPM) mayor a lo esperado y ayudado por menor presión externa. “La fuerte subida de tasas de interés apoya al peso chileno, presionando a la baja al tipo de cambio. Esta mañana (ayer) también se conoció el Informe de Política Monetaria, en donde hay peores perspectivas económicas, pero se espera que la inflación comience a ajustarse”, comentó el analista sénior de mercados de XTB Latam, Sebastián Espinosa. El peso chileno subió 0,83% respecto del dólar y fue la sexta divisa que más se apreció entre las monedas de países emergentes. Y si bien el *dollar index* alcanzó nuevos máximos de 20 años durante la mañana, cambió de trayectoria y bajaba 0,58% hasta los 109,57 puntos, aliviando las presiones sobre el tipo de cambio local. El giro se dio en paralelo a fuertes caídas del petróleo y masivas inversiones en renta fija global, por esperanzas de que la desaceleración económica pondría fin a la excesiva inflación.