

LINA CASTAÑEDA

En una decisión absolutamente internalizada en los precios del mercado, el Consejo del Banco Central acordó, por la unanimidad de sus miembros, mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en un 4,50%. En la reunión de dos días de política monetaria (RPM) participó por primera vez el recién asumido consejero de la institución, Kevin Cowan.

Pero los economistas no estaban buscando algo distinto en la decisión, sino en pistas de qué vendría después. Y por el tono del comunicado, consideran que la entidad que presiente Rosanna Costa podría haber sentado las bases para un recorte... o incluso más de uno.

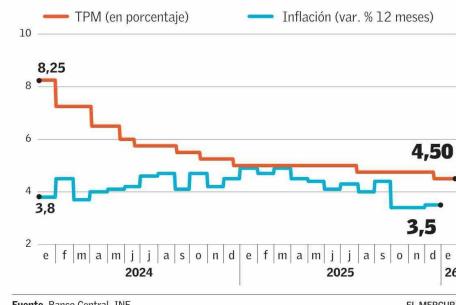
Táctico y comunicacional

En el comunicado, el Consejo reconoce la materialización de un escenario externo de mayor impulso para la economía chilena. La economía estadounidense, por ejemplo, tuvo un mejor desempeño en el tercer trimestre que el anticipado. Se suma un alza del precio del cobre por encima de los niveles vigentes en la reunión anterior. No obstante, en su tradicional nota de cautela alertó de que "combinación de factores geopolíticos, fiscales y financieros profundizó los riesgos del escenario macroeconómico global".

Dado que la decisión era ampliamente esperada, tanto en los precios implícitos del mercado financiero, así como en las encuestas, la lectura de Rodrigo Aravena, economista jefe del Banco de Chile, es que mantener la tasa rectora fue más bien algo táctico y comunicacional. Sostiene, en todo caso, que había ele-

El Consejo resolvió ayer mantener el nivel de referencia en 4,5% "Una inflación menor a la prevista": B. Central sentaría las bases para recortes de tasas

El ciclo de descenso de la Tasa de política monetaria



Fuente: Banco Central. INF

FI MERCURO

mentos para plantear un recorte: no solo ha caído la inflación anual, y cada vez hay más estimaciones en torno a que la inflación ubicará por debajo de la meta de 3% durante este año. Además, la depreciación del tipo de cambio resta presiones inflacionarias, acota.

El Consejo indica que la inflación total y la subyacente registraron en diciembre variaciones

anuales de 3,5% y 3,3%, respectivamente. En la inflación subyacente, hace notar que sigue destacando la caída del componente de bienes, mientras que las expectativas inflacionarias a dos años plazo se mantienen en 3%, en las encuestas de expectativas económicas y a operadores financieros.

"El escenario macroeconómico da cuenta de una inflación que, en el corto plazo, será me-

Economistas interpretan que la entidad reducirá la Tasa de Política Monetaria en marzo. Y podría haber otras bajas.



El Consejo del Banco Central está integrado por Claudio Soto, Alberto Nau don, Rosanna Costa (presidenta), Luis Felipe Céspedes y Kevin Cowan.

BANCO CENTRAL DE CHILE

nor a la prevista en diciembre, no solo ha caído la inflación anual, y cada vez hay más estimaciones en torno a que la inflación ubicará por debajo de la meta de 3% durante este año. Además, la depreciación del tipo de cambio resta presiones inflacionarias, acota.

El Consejo indica que la inflación total y la subyacente registraron en diciembre variaciones

anuales de 3,5% y 3,3%, respectivamente. En la inflación subyacente, hace notar que sigue destacando la caída del componente de bienes, mientras que las expectativas inflacionarias a dos años plazo se mantienen en 3%, en las encuestas de expectativas económicas y a operadores financieros.

"El peso se ha apreciado", señala. Detalla que las tasas nominales de corto y largo plazo muestran movimientos acotados, reduciendo el diferencial con Estados Unidos; el crédito se mantiene sin cambios, con condiciones de oferta que se mantienen relativamente estables en distintos segmentos, con mayor demanda en el área inmobiliaria, de acuerdo con la Encuesta de

El peso se ha apreciado", señala. Detalla que las tasas nominales de corto y largo plazo muestran movimientos acotados, reduciendo el diferencial con Estados Unidos; el crédito se mantiene sin cambios, con condiciones de oferta que se mantienen relativamente estables en distintos segmentos, con mayor demanda en el área inmobiliaria, de acuerdo con la Encuesta de

Crédito Bancario (ECB).

Se abre la puerta a una baja

A Priscila Toledo, economista jefe de Fintul, le parece ver un fin estratégico en la escasa mención a la importante apreciación que ha tenido el peso y el consiguiente impacto en una menor inflación. En su opinión, el escenario es de tasas más bajas, pero también espera que el Banco Central deje la puerta abierta para una TPM inferior al denominado nivel neutral, que ahora se calcula en 4,25%. Toledo avanza un sesgo más *doivish*, o más audaz, como guía de la política monetaria del Banco Central.

Aravena destaca que en el escenario actual hay presiones de oferta que son evidentes, porque hay sorpresas al alza en materia de crecimiento. "El comunicado deja entrever que la revisión del escenario en marzo con el IPoM va a internalizar esta inflación menor a la esperada y probablemente también incluirá un mayor crecimiento. Sería un momento para esperar un recorte de tasas. Es difícil pensar que pase marzo sin la TPM en 4,25% y no se puede descartar, en la medida en que sigamos viendo mejoras en las condiciones de oferta y un peso tipo de cambio más apreciado, que la tasa pueda tener una bajada adicional si esta tendencia se profundiza, principalmente por factores exógenos", dice.

"Hoy día la economía no tiene desequilibrios. Vemos un escenario macro que se consolida en virtud de las proyecciones que había hecho el Banco Central en su último IPoM, por lo tanto, no deberíamos esperar, más allá de marzo, una baja de 25 puntos base para la tasa de interés", coincide Rodrigo Montero, decano de la Facultad de Administración y Negocios de la U. Autónoma.