

Presidenta del Banco Central presentó el IPoM esta mañana

Rosanna Costa y la inflación: "Este informe trae noticias más favorables"

Tras mantener sin cambios la Tasa de Política Monetaria ayer, hoy reforzó la idea de que podría bajar en julio.

Por Equipo Economía

Aunque la economía del país podría crecer un poco menos en el 2023, también la inflación debería caer más rápido de lo anticipado en marzo por el Banco Central (BC). Así lo detalla uno de los informes más esperados por el mundo económico local, el Informe de Política Monetaria, o IPoM, que hoy publicó el ente rector.

"Tras varios informes en que me correspondió darles cuenta de la compleja situación inflacionaria por la que atravesaba nuestra economía, este IPoM trae noticias que apuntan en una dirección más favorable", dijo hoy Rosanna Costa, la presidenta del Banco Central, ante la Comisión de Hacienda del Senado. Así, la proyección de la institución para el IPC anual a diciembre de este año bajó a un 4,2% desde el 4,6% que preveía en marzo.

"Esto se ha dado en un contexto donde la economía ha seguido ajustándose y la incertidumbre local ha disminuido. Sobre la inflación, (...) continuará bajando y su convergencia a la meta tendrá lugar en la segunda mitad de 2024", dice el IPoM.

Con estas perspectivas para los precios, los expertos ven que la primera baja de la Tasa de Política Monetaria (TPM) desde octubre del 2022, cuando llegó al actual nivel del 11,25%, se daría en julio, descomprimiendo la actual presión que hay sobre la actividad económica.

El decano de la Facultad de Economía y Administración UC, José Miguel Sánchez, espera para julio una baja de 50 puntos base (pbs.), que dejaría la TPM en un 10,75%, igual a su nivel de septiembre del 2022.

"Vemos inminente una primera baja



Rosanna Costa, presidenta del Banco Central.

Contexto global: hay impulso de China, pero persiste el riesgo crediticio

"Las perspectivas de crecimiento global persisten bajas", dice el IPoM para resumir el panorama externo que afecta a Chile. China, nuestro principal socio comercial, creció más de lo previsto en el primer trimestre, pero no hay claridad de que ese comportamiento se mantenga el resto del año. En todo caso, sería nuevamente la economía que empujaría el carro mundial: nuestro Banco Central prevé que el gigante asiático crecerá un 5,6%, la mayor expansión de nuestros socios comerciales, que en promedio avanzarán un 3%. El instituto emisor advierte que el problema inflacionario pospandemia sigue vigente, principalmente en el componente subyacente o de productos no volátiles. Y pese a

que las grandes economías están próximas a concluir con su ciclo de alzas de tasas, se espera que la contracción monetaria se extienda por un tiempo más, sobre todo en Estados Unidos, nuestro segundo socio, dado que su mercado laboral y de consumo se ha mantenido más firme de lo pensado, mientras las condiciones de su sistema financiero siguen débiles. "Se prevé que la estrechez de las condiciones financieras externas, ligada al control de la inflación, y el bajo espacio de las políticas fiscales repercutan de manera negativa en la economía mundial. En este sentido, la dinámica del crédito en las economías desarrolladas anticipa un débil desempeño de la actividad y la inversión", anticipó el Central.

“

Lo que llama la atención es que ha costado que baje la inflación subyacente".

José Miguel Sánchez, UC.

“

Si se mantiene el escenario central del BC, debería ser una reducción de 50 o 75 pbs".

Juan Pablo Medina, UAI.

“

Vemos inminente una primera baja en julio de entre 50 y 75 pbs".

Patricio Jaramillo, Deloitte.

en julio de entre 50 y 75 pbs., dependiendo de la sensibilidad del Consejo a los próximos datos de actividad de mayo e inflación de junio", dice el director de Riesgo Financiero de Deloitte, Patricio Jaramillo.

"Se espera un recorte mínimo de 50 pbs. para la próxima reunión. Creo que eso será el piso de la discusión", opina el economista jefe de EuroAmérica, Luis Felipe Alarcón.

"Si se mantiene el escenario del Central, debería ser una reducción de 50 o 75 pbs.", concuerda el académico de la UAI y miembro del Grupo de Política Monetaria, Juan Pablo Medina.

Riesgo "subyacente"

Leyendo el IPoM, eso sí, los econo-

-0,5% -0,25%

la **proyección de crecimiento para este año**. Para 2024, se prevé 1,25%-2,25%.

4,2%

la **inflación total anual** prevista para este año. La inflación subyacente se estima en 6,5%.

3%

crecerían en promedio **los socios comerciales de Chile**, liderados por el 5,6% de China.

-4,9%

caería el consumo privado, peor que el -3,8% previsto en marzo.

mistas también identifican riesgos que podrían empeorar la situación macro. Uno es la inflación subyacente, que es la que deja fuera algunos elementos con precios volátiles como la energía o los alimentos. Un ejemplo es que aparta al volátil precio del petróleo, que puede variar drásticamente dependiendo de factores internacionales.

"Lo que llama la atención es que ha costado que baje la inflación subyacente. Sigue elevada y por eso no me extraña que el BC haya mantenido la tasa ahora. Casi todas las bajas de precios se han mantenido en los commodities volátiles, por lo que se ve que se mantiene una preocupación en ese aspecto", dice Sánchez, de la UC.

El IPC de mayo mostró una inflación total del 8,7% en 12 meses, pero una inflación subyacente más alta, de un 9,9% en ese mismo periodo. El ente rector espera que este índice marque 6,5% a diciembre, aún por sobre el 4,2% que espera para la inflación total a esa misma fecha.

"Si la inflación subyacente baja más rápido de lo esperado, eso podría definir una baja de la TPM más rápida. Si se mantiene, podría ser más lenta. Ese es el mensaje del IPoM", explica Medina, de la UAI.

"El problema inflacionario sigue vigente, principalmente por los altos registros que mantienen los componentes subyacentes en gran parte del mundo", se lee en el IPoM. Y es que el Central también pone una nota de alerta en el escenario internacional (ver recuadro para más detalle sobre este punto).

"El Banco Central ve bastante riesgo internacional. Afuera igual está costando bajar la inflación y las perspectivas de crecimiento tanto en Estados Unidos como en Europa se ven bastante acotadas. Entonces el informe pone ahí una nota de preocupación", agrega Sánchez.

2024 y 2025: El repunte del crecimiento se aguarda débil

La economía este año probablemente se contraerá mínimamente o permanecerá igual que el año pasado, de acuerdo a las proyecciones del Banco Central, que fluctúan en un rango que va desde -0,5% a +0,25%, sin cambios en el piso y con un techo levemente menor al +0,5% previsto en marzo. Modificaciones que obedecieron especialmente al desempeño de la minería.

A estas alturas del año, la aguja es poco lo que puede moverse, por tanto ya los especialistas están mirando con más atención lo que ocurrirá en el siguiente bienio. Y aunque todos coinciden en que la actividad se recuperará, la alerta está en la magnitud de ese repunte. Según el instituto emisor, Chile crecerá en 2024 entre 1,25% y 2,25%, algo más que lo que calculaba en marzo (1% a 2%), y en 2025, entre 2% y 3%, lo mismo que estimaba en su anterior IPoM.

"No se ven señales claras de recuperación, sólo proyecciones asumiendo el PIB tendencial en Chile, siendo este un comportamiento histórico que no necesariamente representa realmente el estado actual y a futuro de la economía chilena. Cuesta ver variables fundamentales que

motiven un crecimiento en el mediano y largo plazo actualmente", advirtió Pavel Castillo, profesor de la Universidad Finis Terrae.

En esta línea el Central puso énfasis en los bajos niveles de inversión previstos. "Esta proyección sigue incorporando un escenario externo complejo, con elevada incertidumbre y condiciones financieras que continuarán restrictivas" y que las expectativas de los empresarios siguen en rangos pesimistas, sobre todo en el área de la construcción. Asimismo, la proyección contempla un ajuste del gasto, en especial por el consumo de las personas, que se estima en -4,9%, más profundo que en marzo (-3,8%).

"La esperada reversión del ciclo contractivo de política monetaria, con la reducción de tasas en el corto plazo, se espera que tenga un impulso dinamizador en la economía, potenciando especialmente a sectores más sensibles a las tasas de interés, como el consumo y la construcción", auguró Joaquín Pérez, socio de Deals de PwC.

El impulso externo, en todo caso, debiera ayudar (ver recu).



Cuesta ver variables fundamentales que motiven crecimiento en el mediano plazo"

Pavel Castillo, U. Finis Terrae



La reducción de tasas, se espera que tenga un impulso dinamizador en la economía"

Joaquín Pérez, PwC

¿Cómo entender las señales de un consejo del Banco Central dividido?

La primera noticia emanada del Banco Central (BC) fue que la mantención de la TPM no fue unánime. La presidenta del emisor, Rosanna Costa, y los consejeros Alberto Naudon y Luis Felipe Céspedes, votaron por mantenerla, mientras que el vicepresidente, Pablo García, y la consejera Stephany Griffith-Jones votaron por reducirla en 50 puntos base. ¿Qué señal entrega el 3 a 2 entre los analistas?

"Primero, la más obvia, hay división dentro del Consejo. Hay un bando que procede con más prudencia versus otro que cree que es momento de bajar las tasas ahora en unos 50 puntos base. Ellos consideran que

la economía vuelve a enfriarse, que es lo que han dicho en los últimos Imacec y una inflación que por lo menos en los últimos datos indica que llegará un poco más rápido al rango meta (3%). Esa es la discusión que hay adentro", comenta Luis Felipe Alarcón, economista jefe de EuroAmérica

La minuta correspondiente a esta Reunión de Política Monetaria (RPM) se publicará a las 8:30 horas del jueves 6 de julio, y ahí se podrán conocer más detalles de las diferencias. Según Cristian Echeverría, director del Centro de Estudios en Economía y Negocios de la UDD, "las diferencias entre los consejeros revelan que está cambiando la visión del Consejo, hacia

la necesidad de bajar la TPM, y que es lo más esperable que en la próxima RPM lo hagan y este recorte sería de 50 puntos base".

El 3 a 2 del Banco Central también llevó al senador Daniel Núñez a preguntar sobre las diferencias en los criterios. Esto, durante la exposición de la presidenta del BC en la Comisión de Hacienda del Senado esta mañana. Rosanna Costa dijo que las reuniones de política monetaria requieren un análisis completo y estos se enriquecen con las posturas de los consejeros: "Entre todos concordamos un escenario común, y pueden haber sin duda ciertas apreciaciones de riesgo, *timings* que son distintos, esos se explican y transparentan en las minutas respectivas y por eso todos conocen el debate interno que se realiza en el Banco Central", dijo.