

Tomás Izquierdo y eventual alza de tasas este año: "Le asigno una probabilidad cercana a cero"

El gerente general de Gemines Consultores estima que el escenario más probable es que el Banco Central no mueva la Tasa de Política Monetaria en 2026.

MARIANA MARUSIC

El gerente general de Gemines Consultores, Tomás Izquierdo, cree que "el Banco Central (BC) tiene una postura bien realista (en su lpom). No se la jugó por un conflicto externo breve, con impacto muy transitorio, ni tampoco con un conflicto externo muy prolongado y con un impacto muy permanente, sino que un escenario prudente, intermedio". Izquierdo suscribe "ese escenario intermedio-base".

Destaca que a pesar de todo el ruido internacional, "hay un amortiguador bien positivo en este ciclo", y es que "el cobre ha sido muy resiliente".

De acuerdo a este escenario, ¿es más probable una subida o una baja de tasas en 2026?

—Creo que el BC no va a tocar la tasa. Lo dijo claro, va a estar observando reunión a reunión la circunstancia. Pero mi impresión es que está en una situación compleja, típica de estas coyunturas para cualquier banco central, en el sentido que tiene un doble efecto.

Tiene un efecto, sin duda, inflacionario de corto plazo, que le preocupa, pero sabe que es un shock por una vez, que es transitorio. Hay efectos de segunda vuelta, y eso hace que la convergencia de la inflación al rango objetivo nuevamente puede ser un poco más lenta. Y en el otro extremo, sabe también que todo esto que está sucediendo tiene un efecto contractivo sobre la actividad, y que, por lo tanto, la tendencia inflacionaria de mediano plazo no se ve en peligro. Entonces, en ese escenario, el BC no va a hacer nada.

Creo que está un poco hedgeada la tasa, en el sentido de que si el precio (del petróleo) se mantiene alto, y la presión inflacionaria se sostiene, el impacto recesivo es más fuerte. Entonces, no hay un riesgo de que las dos cosas vayan para el mismo lado, de que la actividad vaya muy fuerte y que el precio del petróleo se mantenga muy arriba.

Entonces, ¿proyecta que no habrá movimiento de la tasa de interés este año?

—Yo veo mantención. Segundo escenario, que hacia fines de año, si se dan las condiciones, la pueda bajar si fuera muy positivo el escenario, o sea, muy transitorio el shock. Pero subir, realmente le asigno una probabilidad cercana a cero.

¿El efecto inflacionario es el que prima o el de la desaceleración de la economía?

—Creo que los dos factores van a pesar. La economía chilena es pequeña y abierta. Todo lo que se alargue el conflicto significa un impacto sobre la actividad global, y desde esa perspectiva un impacto para nosotros también, en nuestras exportaciones, en nuestro sector externo.

Por otro lado, el ministro Jorge Quiroz está traspasando el precio sin anestesia en forma directa a la población. No a todo, porque claro, está congelando las tarifas del transporte público y otras compensaciones, pero le va a pegar muy fuerte a la clase media.

Si tú ponderas cuánto pesa en una familia media el gasto en combustible todos los meses, es relevante. Y aquí estamos hablando de un incremento muy sustantivo. ¿Qué significa eso? Que en parte va a andar menos en auto, pero no va a estacionar el auto. Y por lo tanto, en parte su ingreso disponible se va a ver afectado, y eso va a restringir su presupuesto para otros gastos.

Eso es un efecto contractivo sobre el ingreso disponible en las familias; y cuando eso ocurre, la capacidad de compra se ve afectada; y la demanda agregada se ve afectada. Y cuando el consumo se ve impactado negativamente, bueno, el PIB como efecto de segunda vuelta también se ve impactado.

Entonces, lo inflacionario es transitorio, pero con un efecto sobre el ingreso disponible relevante, que hace que las proyecciones de actividad tal cual lo incorporó el BC, haya que revisarlas a la baja.

En mi caso yo estaba estimando un crecimiento en torno al 2,8%. Mi estimación de crecimiento hoy día está más cercana al 2,2% o 2,3%. ●

