

## Expertos sugieren mantener la tasa, por debilidad laboral y la menor actividad

Jueves, 18 de Octubre de 2018 - Id nota:800988

Medio : El Mercurio  
Sección : Economía y Negocios  
Valor publicitario estimado : \$4065750.-  
Página : B3  
Tamaño : 18 x 25

[Ver completa en la web](#)

Grupo de Política Monetaria:

# Expertos sugieren mantener la tasa, por debilidad laboral y la menor actividad

Economistas no ven necesidad de que el Banco Central, en la reunión de hoy, inicie el retiro del estímulo monetario.

LINA CASTAÑEDA

Los cuatro economistas que integran el Grupo de Política Monetaria (GPM) no ven razones para que en la reunión de hoy el Consejo del Banco Central suba la tasa de interés. Recomiendan mantenerla en 2,5%, a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de la actividad, de los salarios y del tipo de cambio.

Argumentan que el crecimiento de la actividad se ha moderado a una cifra en torno al 3% anual en el último trimestre; con un débil mercado laboral y salarios reales que muestran una caída marginal. La inflación subyacente está en la parte inferior del rango meta y la inflación IPC, en el centro de ese rango, y no se observan presiones por el lado de los salarios, señalan.

El grupo es integrado por Carlos Budnevič, Tomás Izquierdo, Guillermo Le Fort y Verónica Mies.

El crecimiento económico del primer semestre ayudó a cerrar la brecha entre el PIB efectivo y el PIB tendencial, pero el tercer trimestre ha sido de desaceleración y, dijo Le Fort, hay dudas acerca de si el cuarto trimestre será de recuperación o no. Además, el desempleo ha aumentado, comentó.

Budnevič ve señales de un mercado laboral "bastante frío", con el último registro de un aumento de 0,9% en el empleo y leve caída en los salarios reales. "Eso nos lleva a ser cautos con la tasa de interés de política monetaria (TPM). Para accionar un alza, tendríamos que ver signos más concretos de una recuperación en el mercado laboral, lo que no se ve con los indicadores que tenemos hoy", indicó.

Respecto al tipo de cambio, Mies señaló que es importante mirar su evolución, porque tiene efectos sobre la inflación. Cuando hay cambios en la inflación —continuó—, es bueno separar si está ocurriendo por factores externos o si son elementos internos los que podrían dar cuenta de un cierre de brechas más rápido o más lento.

## Activos reflejan que alza de TPM podría ser hoy

PATRICIO TORREALBA C.

Si bien el Grupo de Política Monetaria y las encuestas de expectativas creen que el alza de tasas debería ser en diciembre, el precio de los instrumentos de renta fija, la manera en que los gestores de fondos reflejan sus apuestas en dinero, dice otra cosa: "Las tasas de los bonos swaps prevén un aumento a 2,75% este jueves (hoy)", dice Guillermo Kautz, gestor de renta fija en la AGF de MBI. "Es por eso que hemos visto recientes ventas de bonos locales, algo que se ha reflejado en aumentos en sus tasas". El bono del Banco Central en pesos a dos años ha elevado su rendimiento en 32 puntos base en solo dos semanas, a 4,03%, un nivel no visto desde 2016 y lejos del 3,42% con que comenzó el año.

"Creo que los activos han internalizado que la TPM sube (hoy)", dice por su parte Igal Magendzo, cofundador de Pacifico Research.

Sin embargo, no todos creen que el alza esté 100% incorporada, por lo que, de concretarse en la RPM de hoy, podría haber movimientos adicionales en algunos precios. "Si el Central sube la TPM, el viernes las tasas y el peso podrían subir algo más, pero el incremento de ambos ya comenzó hace una semana", dice Jorge Maureira, estratega en Tanner Investments.

No es el único en creer que aún falta porque se refleje toda el alza en los instrumentos. "Si el Banco Central sube la tasa de interés, eso podría acelerar una apreciación del peso y caída del dólar en las próximas semanas", dice Eduardo Orpiz, del equipo de renta fija de Gemines Consultores.

Las alzas de tasas fortalecen la moneda local y hacen caer el valor de mercado de los bonos, especialmente los de más largo plazo,

lo que puede afectar, por ejemplo, al fondo E de las AFP, el que ya ha resentido el alza de tasas.

"En general, recomendamos a los clientes que, de aquí a fin de año estén en fondos de duraciones cortas, ojalá menores a dos años y más cargado a pesos", dice Jorge Meyer, gerente de estrategia de activos locales en Inversiones Security. "Normalmente los IPC de noviembre a febrero son bajos, por lo que los fondos en pesos tienen un retorno mayor que la UF".

### Las tendencias

Felipe Jaque, economista jefe del Grupo Security, cree que los precios de los activos no reflejan del todo la probabilidad de alzas hoy. "Aunque después del IPoM, el mercado había elevado bastante la curva de tasas swap de plazos más cortos, apuntando a un alza en octubre, después esto se devolvió un poco al conocer los datos de actividad e inflación",

indica. "Además, es difícil que esto impacte en el tipo de cambio, que obedece más al exterior".

Aunque no todos en el mercado financiero esperan un alza este jueves, la tendencia se inclina por ello. "Dado que la subida ya fue anunciada por el Banco Central, esperar mucho tiene el riesgo de 'Pedrito y el Lobo': que el mercado deje de creer que realmente existe la intención de llevar la TPM a un nivel más alto", dice Magendzo. "Con ello, las tasas de mediano plazo podrían resistirse a subir, lo contrario de lo que el Central quiere en este momento".

"Hay pocos momentos en la historia en que la Fed inicie una normalización monetaria que podría terminar con cuatro alzas este año y el Banco Central mantenga una actitud tan paciente", dice Kautz, de MBI.

**EL MERCURIO**  
**Inversiones**

[www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones)