



Una política monetaria más restrictiva en Estados Unidos determinó la apreciación del tipo de cambio: Dólar atraviesa barrera de \$1.000, luego cede y despierta atención de autoridades y el mercado

El ministro de Hacienda, Mario Marcel, aseguró que el impacto sobre la inflación local debería ser “más bien moderado”, pero junto con las tarifas eléctricas explica, en parte, alza en las proyecciones del Banco Central.

JOAQUÍN AGUILERA R.

La presión sobre el tipo de cambio en Chile marcó un nuevo hito y atravesó ayer la barrera de los \$1.000 por dólar. Si bien la cotización se moderó al cierre y se ubicó en \$990,7, se trata de niveles no vistos desde julio de 2022.

El salto se produjo, en gran medida, por una decisión de política monetaria que sorprendió a los mercados globales desde Estados Unidos, donde la Reserva Federal (Fed) anunció que reduciría los tipos de interés en 25 puntos base, pero también adoptaría un enfoque de mayor cautela el próximo año, con solo dos recortes adicionales, por debajo de lo que estaba previsto.

Con todo, el tipo de cambio ya venía enfrentando presiones alcistas desde la elección presidencial en Estados Unidos y por la debilidad del precio del cobre.

Las causas

La reacción del tipo de cambio local, a partir de una decisión acerca de la política monetaria estadounidense, se debe a un efecto en cadena relacionado con el flujo de capitales, cuando hay una mayor demanda por inversiones en dólares.

“Estados Unidos es la economía más segura que existe hasta

Evolución del precio del dólar



Fuente: Valor futuro, dólar interbancario

ahora (...), si además nos dice que sus tasas de interés el próximo año no van a bajar tanto como todos esperábamos, lo que ocurre es que se vuelve más atractiva la economía norteamericana para que los capitales fluyan hacia ella”, explica el decano de la Facultad de Administración y Negocios de la U. Autó-

noma, Rodrigo Montero. En este contexto, detalla, lo relevante para el tipo de cambio es la brecha que existe entre las tasas de interés que pueden obtener los capitales en Estados Unidos en relación con Chile: “Mientras más alta sea la tasa de interés chilena respecto de la tasa de interés norteamericana, hay un mayor

incentivo a que los flujos de capitales vengan hacia Chile, presionando a la baja el tipo de cambio (...). Esa brecha esperada para el 2025 se hizo más pequeña, porque la Fed informó que no va a bajar tanto las tasas de interés como había anunciado”.

En esta ecuación también contribuyó el precio del cobre, cuyo

impacto en la valorización del dólar opera en forma similar. “Menores perspectivas de crecimiento para la economía china ralentizan la demanda por el metal rojo, presionando su precio a la baja, que es precisamente lo que ha estado ocurriendo durante el último tiempo. Esto se traduce en una menor perspectiva de ingreso de capitales al país”, precisa Montero.

¿Más inflación?

En este escenario, las preocupaciones de la autoridad se instalan en torno al efecto que un dólar más apreciado podría tener sobre la economía local, considerando que cerca de un 60% de los productos en la canasta que mide el IPC se transan en el comercio internacional.

Con todo, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, afirmó que cuando el origen de estos movimientos es externo, el traspaso a precios es menor. Añadió que el contexto macroeconómico favorece esta hipótesis: “Esto tiene lugar en un momento en que la demanda interna está teniendo un comportamiento más débil de lo previsto, por lo tanto, no hay presiones del lado de la demanda que intensifiquen el efecto (...). Puede que haya algún impacto, pero debería ser más bien moderado”.

El economista jefe de Bci, Sergio Lehmann, concuerda con este supuesto: “Eso determina espacios más limitados de las empresas para traspasar a precio final. La economía reconoce mayores holguras de capacidad, lo que irá dominando en la dinámica inflacionaria”.

El jefe de estrategia y economía Latam de Zurich, Diego Valda, advierte que “los bienes transables han mostrado una tendencia al alza desde julio de este año, manteniéndose por encima del 3,5% año contra año. Si bien el efecto puede tener un rezago de 6 a 12 meses, es muy probable que los efectos persistan durante la primera mitad del 2025”.

Felipe Alarcón, economista jefe de EuroAmerica, sostiene que “la esperanza es que, una vez asumida la administración Trump, esta aterrice sus políticas proteccionistas hacia niveles más razonables (...). Por lo mismo, no estamos viendo de manera tan pesimista el traspaso cambiario a precios internos, tanto en magnitud como en persistencia”.

El sector externo es un factor central de riesgo en el escenario que describió el Banco Central en su último Informe de Política Monetaria. La presidenta del instituto emisor, Rosanna Costa, ratificó ayer que “sigue habiendo todavía un marco de incertidumbre respecto a la velocidad y al punto de llegada de la Fed”, en un encuentro organizado por Icare (ver B 5).