



Persistencia de la inflación

El reciente Informe de Política Monetaria (IPoM) ha entregado una sombría perspectiva para la economía chilena. Mientras la proyección para la inflación se eleva a lo largo del horizonte de análisis del Banco Central, el crecimiento se corrigió a la baja para 2024 y se mantuvo en un discreto 2% para los próximos dos años. A su vez, se presentó una relevante corrección a la baja en las perspectivas de inversión, con una contracción mayor este año y una débil recuperación en 2025.

Más allá de aspectos puntuales, nada de esto es demasiado sorprendente. La reducida capacidad de crecimiento potencial del país augura que un dinamismo por arriba del 2% anual es difícil. Pero este magro desempeño no otorga espacio para una política monetaria abiertamente expansiva. Más bien, el Banco Central muestra una importante cautela en sus proyecciones de tasa de interés, habida cuenta de presiones de costos que llevarán la inflación al 5% en la primera parte del próximo año, a que la inercia inflacionaria ha mostrado ser alta y a que una amenaza cambiaria incómoda el manejo de la política monetaria.

La mejor expresión de aquello se observó esta misma semana con las declaraciones del presidente de la

Reserva Federal de Estados Unidos, quien si bien anunció una nueva rebaja de tasas de interés, dio a entender una trayectoria de bajas más pausada hacia adelante en ese país. Esto sería en respuesta a una economía que todavía se muestra dinámica y a riesgos de una caída más lenta de la inflación, posiblemente —aunque sin mencionarlo— como consecuencia de medidas comerciales que podría implementar la nueva administración de Donald Trump.

La fortaleza del dólar, que lo llevó al borde de los mil pesos esta semana, condiciona en parte la política monetaria de nuestro Banco Central. La inflación en Chile se ha mantenido alta y la amenaza de una depreciación cambiaria que pueda dificultar la convergencia hacia 3% restringe el espacio para bajar la tasa de política monetaria, especialmente considerando que, en términos reales, esta ya se encuentra en niveles bajos.

Hacia adelante, el IPoM asume que la debilidad de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, terminará impulsando a la baja las presiones de precios. La dificultad estriba en la postergación de este proceso y en la persistencia de la alta inflación, que son novedosas en el contexto nacional.

La fortaleza del dólar, que lo llevó al borde de los mil pesos esta semana, condiciona en parte la política monetaria del Banco Central.