

Buenas noticias y alguna señal de alerta

“...un elemento nuevo que aumenta en forma transitoria la inflación proyectada es la importante alza de las tarifas eléctricas, congeladas desde 2019. Según antecedentes oficiales de la CNE, si se cumple el *timing* y niveles de la ley de abril, así como las estimaciones del Banco Central (en el escenario central), ello llevaría a incrementar la inflación en 1,1 ppa en junio de 2025...”.

STEPHANY GRIFFITH-JONES

Vicepresidenta del Banco Central

La economía chilena ha tenido una evolución favorable en 2024, destacando la recuperación del crecimiento que el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio 2024 estima en un rango entre 2,25 y 3,0 % para este año. La formación bruta de capital fijo (FBCF) detuvo el deterioro de la segunda mitad de 2023 y las proyecciones han mejorado en esta variable clave para el crecimiento futuro. Caería solo 0,3% en 2024 y crecería 5,4% en 2025 y 2,8% en 2026, bastante más que las estimaciones del IPoM anterior.



Esta mejora en los niveles proyectados de inversión es coherente con proyecciones de una inversión minera que superaría entre 30 y 40% a la de 2023 en el período 2024-2026, según estimó la Corporación de Bienes de Capital y Cochilco.

Para 2024, se proyecta que el consumo privado aumentaría en 2,5%, debido al incremento de la masa salarial real, apreciación del tipo de cambio real y las mejores expectativas para el consumo privado, que seguiría creciendo en 2025 y 2026. En

cuanto al empleo, destaca un mayor crecimiento de las ocupaciones asalariadas formales, mientras los salarios reales continúan aumentando.

El costo del crédito bancario ha seguido bajando, en línea con las reducciones significativas de la tasa de política monetaria del Banco Central. El *stock* de colocaciones comerciales y de consumo sigue mostrando variaciones anuales negativas, mientras datos recientes del crédito comercial parecen indicar una desaceleración en el trimestre en curso.

La inflación actual está cercana a la meta, ubicándose en la variación anual a mayo de 2024 en 3,4%, mientras la inflación subyacente llegó a 3,5%. Las expectativas de inflación continúan ancladas a la meta de 3% a dos años.

En el contexto internacional, la actividad mundial sigue impulsada por EE.UU., donde volvió a destacar la fortaleza de la demanda interna durante el primer trimestre. En el margen, los datos apuntan a una moderación hacia adelante. El resto de las economías mostró un dinamismo algo mayor en el primer trimestre del año. En China, la actividad se aceleró, impulsada nuevamente por la industria y la inversión, en particular la ligada a la transición energética.

El mayor dinamismo de China explica, en gran parte, un cambio importante des-

de la perspectiva nacional, el alza del precio del cobre que aumentó en alrededor de 15% desde principios de año. Para el período 2024-26, este IPoM proyecta algo más de 10% de alza, hasta 4,30 US\$/lb (versus el IPoM anterior, con 3,85 US\$/lb). El incremento reciente del precio del cobre y sus proyecciones han llevado a una apreciación importante del peso, lo cual hace caer las proyecciones de inflación.

Un elemento nuevo que aumenta en forma transitoria la inflación proyectada es la importante alza de las tarifas eléctricas, congeladas desde 2019. Según antecedentes oficiales de la Comisión Nacional de Energía, si se cumple el *timing* y niveles de la ley de abril, así como las estimaciones del Banco Central (en el escenario central), ello llevaría a incrementar la inflación en 1,1 ppa (paridad de poder adquisitivo) en junio de 2025, convergiendo a la meta del 3% durante la primera mitad de 2026.

Se trata de un *shock* de oferta en solo un ítem de la canasta del IPC, que implicaría un aumento temporal de la inflación, que se revertiría en el período de dos años, que es el horizonte de la política monetaria.

Dicho aumento de tarifas eléctricas sería en parte compensado por la apreciación cambiaria. Como siempre, el Banco Central seguirá atento a la evolución del escenario macroeconómico.