

EDITORIAL

Control de la inflación

La variación anual del IPC se ubicó en 4,2% en noviembre de 2024 y se espera que cierre el año en 4,8%, para luego fluctuar en torno a 5% durante el primer semestre de 2025, una estimación que no contribuye mucho a esperar nuevas bajas de la Tasa de Política Monetaria. De acuerdo al Banco Central, la mayor trayectoria inflacionaria prevista en el corto plazo responde a una combinación de factores de costos. Por una parte, está la apreciación global del dólar; y por otra, está el alza de los costos laborales, es decir, el incremento de los salarios.

Tal como lo ha reconocido el propio Banco Central, el control de la inflación en Chile está lejos de ser un objetivo cumplido, aunque menos lejos de lo que estábamos en 2022, año que cerró con una tasa de 12,8% anual.

En su más reciente Informe de Política Monetaria (IPoM), en diciembre pasado, el ente emisor afirmó que la inflación se sitúa por sobre lo que se anticipaba hace unos meses. La variación anual del IPC se ubicó en 4,2% en noviembre de 2024 y se espera que cierre el año en 4,8%, para luego fluctuar en torno a 5% durante el primer semestre de 2025, una estimación que no contribuye mucho a esperar nuevas bajas de la Tasa de Interés de Política Monetaria (TPM), cuyos sucesivos recortes a partir de julio de 2023, desde un 11,25%, hasta un 5,25% en octubre de 2024, daban cuenta de una moderación de la inflación en el país y permitieron abaratar los créditos, lo que debía empujar el consumo y la inversión, un efecto que no se percibió del todo el año pasado, pero que se prevé podría observarse el presente año.

Como bien saben los chilenos, la inflación tiene desastrosas consecuencias en la economía, ya que afecta principalmente a los hogares de menores ingresos, de hecho, algunos la consideran "el impuesto a los pobres". Además de reducir el poder adquisitivo de las personas, introduce un factor de incertidumbre en hogares y empresas, con lo que frena el consumo, la inversión y la creación de empleos.

De acuerdo al análisis del Banco Central, la mayor trayectoria inflacionaria prevista en el corto plazo responde a una combinación de factores de costos. Por una parte, está la apreciación global del dólar —que ha elevado el tipo de

cambio—, lo que también se lee como una depreciación del peso, fenómeno provocado por el aumento de la incertidumbre mundial, la que podría ir disipándose en la medida que se cierren ciertos flancos, como el comportamiento de las economías de China y Estados Unidos.

Por otra parte, está el alza de los costos laborales, es decir, el incremento de los salarios. Este proceso, favorecido más por una política pública que por variables de oferta y demanda, se expresa como un encarecimiento de la contratación, lo que, a su vez, tiene un impacto en el empleo.

Estos shock se han dado de forma simultánea, con el ingrediente adicional de las alzas de las tarifas eléctricas, lo que ha contribuido al estrechamiento de los márgenes de operación de las empresas y lleva a un traspaso a precios finales superior a lo previsto anteriormente.

La expectativa es que, a mediano plazo, las presiones de costos tenderán a ceder y la evolución de la inflación estará determinada por el comportamiento de la demanda interna, en particular por un menor desempeño del consumo de los hogares. Como es sabido, el consumo se mantuvo más bien plano en el segundo y tercer trimestre de 2024, en medio de un bajo dinamismo de la creación de empleos, la depreciación real del peso y expectativas pesimistas.

Lamentablemente, el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, según el IPoM, lo que releva la necesidad de cautela del Banco Central para evaluar la oportunidad en que se reducirá la TPM en los próximos trimestres. Dicho de otro modo, por ahora no hay espacio para seguir bajando las tasas de interés, lo que podría postergar ciertas decisiones de consumo e inversión en el corto plazo.