

# Tendría efectos directos en combustibles y pasajes de avión, entre otros: Cuánto alivio inyectaría la renovada fuerza del peso chileno al B. Central

CAMILO CASTELLANOS

César Guzmán no les cree a las apuestas del mercado que se la están jugando por un alza de tasas del Banco Central a finales de año. El gerente de Macroeconomía de Inversiones Security está viendo otro camino para la TPM: espera que se dirija hacia el 4,5%, desde el 5% actual. Dos razones están detrás de su pronóstico: una es que, pese al alto IPC de enero, la inflación subyacente, es decir, sin elementos volátiles, acumula tres meses moderándose. El otro es la tendencia del dólar en Chile. “La caída reciente del tipo de cambio ayudaría a que no vuelva a acelerarse la inflación en los próximos meses, lo que le da un respiro durante el primer semestre al Banco Central, para de ahí poder continuar con el proceso de normalización monetaria”, asegura.

No es el único. “El mercado tiene implícita un alza de la TPM hacia los siguientes trimestres”, recuerda Marco Correa, economista jefe de BICE Inversiones. Pero “un peso chileno más apreciado ayudaría a que estas expectativas se moderen a medida que los menores costos se traspasen a precios y, así, a las expectativas de inflación”.

Este viernes, el dólar cerró sus operaciones más líquidas en \$942, tras una baja de \$0,7 en la jornada. El tipo de cambio acumula un retroceso de \$39,6 en febrero y de \$51 en lo que va del año.

Pese a que esta es una buena noticia para el Banco Central en su lucha contra la inflación, algunos ponen notas de cautela. “La fortaleza del peso chileno tiene que mantenerse en el tiempo para que tenga un efecto relevante en la inflación”, sostiene Ariel Nachari, estratega jefe de Inversiones de SURA Investments. Y advierte que toma entre tres o cuatro meses para que el tipo de cambio se vea reflejado en el nivel de precios. Mientras tanto, algunos agentes, como Morgan Stanley, ya han levantado apuestas en con-

La caída de \$51 del dólar en 2025 tiene el potencial de aliviar las presiones inflacionarias y evitar que el emisor se vea obligado a subir su tasa este año, como descuentan los precios. Varios, sin embargo, ven que es muy pronto para descorchar champaña.



MAURICIO QUEZADA MORA

**No son pocos los que advierten** que es muy pronto para destapar champaña y que el peso debe sostener su fuerza por más tiempo.

tra del peso tras su fuerte avance reciente.

La fortaleza que ha mostrado el peso chileno en 2025 tiene el potencial de aliviar las presiones inflacionarias y evitar que el Banco Central se vea obligado a subir su tasa este año, como se desprende de las posiciones en las tasas *swap* promedio cámara, con las cuales se exponen extranjeros a la renta fija local (y que tienen una TPM implícita de 5,30% en diciembre). Sin embargo, no son pocos los que advierten que es muy pronto para destapar champaña y que el peso debe sostener su fuerza por más tiempo.

Guzmán, de Security, confía en que la reciente caída del dólar ya es una “muy buena noticia” en materia inflacionaria. Describe efectos directos en productos como los combustibles y los pasajes de avión que “se verán reflejados de manera

más inmediata”, además de efectos indirectos que tomarían algo más de tiempo en evidenciarse, como los precios de los productos importados.

Y cree que esto se une a una demanda interna que está creciendo por debajo de su nivel tendencial, liberando más presiones inflacionarias. “En este contexto, los registros de IPC de

los próximos meses serían considerablemente más bajos que en enero”, dice. De hecho, para fe-

brero proyecta un alza de 0,3%, por debajo del 0,4% implícito en los precios de mercado.

Y hay otro efecto que se desprende de un peso más fuerte. “La caída del tipo de cambio ha llevado a un ajuste a la baja en las expectativas de inflación a un año, desde 4,5% a algo por debajo de 4%, medido a través de los *forwards* de inflación”, agrega Guzmán.

La primera consecuencia de

un dólar más bajo se daría en las expectativas de inflación, dice Javier Marshall, gerente de renta fija de Larrain Vial Asset Management. “Las expectativas de inflación 12 meses hacia adelante se contienen”, destaca. Y remarca que la apreciación del peso en lo que va del año deja al dólar solo un 2% por sobre el promedio de seis meses previo a que empezara a subir con las elecciones en EE.UU.

El efecto en las expectativas bajaría las probabilidades de que el Banco Central suba sus tasas en el mediano plazo, dice Marshall. Pero reconoce el riesgo de una inflación local más persistente y menores probabilidades de que la Fed no recorte las tasas este año. Así, de todas formas, cree que habrá un ajuste en el corredor de la TPM del IPoM de marzo, en el que espera que “el nuevo piso pase desde 4,5% a 5%”.

## Un leve efecto

No es el único que cree que todavía es prematuro proyectar que la caída del dólar representará un alivio significativo para el Banco Central. “Esperamos un leve efecto bajista por la revaluación reciente, que no alcanzaría a una décima de menor IPC”, calcula Sebastián Díaz, economista sénior de Pacífico Research. “Cabe señalar que lo observado en febrero revierte los altos niveles del tipo de cambio de enero, y en el neto, el movimiento es acotado”, agrega.

Y si bien reconoce que la apreciación de la moneda local moderará al mercado al reducir las expectativas de inflación, “uno de los principales determinantes de la tasa de política monetaria”, asegura que está pesando más el escenario externo.

EL MERCURIO  
**Inversiones**  
[www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones)