

Perspectivas para la inflación

El pasado 2024 terminó con noticias contradictorias respecto de la inflación, fenómeno que en los últimos años ha copado la preocupación de los chilenos. La variación negativa de 0,2% en el registro de diciembre, junto con un IPC de noviembre algo menor a lo esperado, han sido noticias alentadoras en un contexto donde, sin embargo, la inflación total sigue situándose significativamente por sobre la meta y también por sobre las expectativas que existían hace un año. Así, el aumento del IPC en 2024 fue de un 4,5%, muy superior al 3% que se anticipaba doce meses antes.

Aunque la explicación principal alude al fuerte aumento en las cuentas de la luz, que acumula una variación superior al 40%, la razón es más de fondo. En efecto, el Banco Central ha

insistido en el papel que han jugado los costos laborales y la depreciación del peso en este fenómeno. En particular, las presiones de costos sobre el mercado laboral estarían impulsando los precios en muchos servicios, los que mantienen un dinamismo sorprendente, considerando la debilidad de la demanda. Por el lado cambiario, aun cuando la inflación de bienes transables se sitúa en niveles más acotados, la persistente depreciación de nuestra moneda ha colocado más presión de costos importados sobre el IPC.

La persistencia de estos fenómenos explica por qué el

mercado anticipa que la inflación anualizada se mantendrá por sobre 3% durante todo 2025, acumulando así, de manera continua, un nivel por sobre ese guarismo desde abril de 2021. De este modo, aunque el alza puntual de la luz vaya a desaparecer de la base de cálculo, los factores laboral y cambiario, así como la indexación característica de nuestra economía, seguirán presionando al alza los precios más allá de lo deseable.

El diseño de la política monetaria en Chile permite desviaciones de la inflación respecto de la meta cuando los factores que la generan son principalmente de oferta,

en cuyo caso el manejo de la tasa de interés es una herramienta limitada y costosa para controlar la subida de precios. Sin embargo, cuando la inflación superior a la meta se acumula por varios

años —como es el caso en la actualidad—, la dinámica inflacionaria comienza también a estar afectada por las expectativas que existan. Hoy diversas medidas de expectativas continúan ancladas en 3%, pero es inevitable que la persistencia de la alta inflación condicione el actuar del Banco Central. En este contexto, considerando los rangos de inflación actuales, la tasa de interés real —esto es, la tasa que fija el Banco Central descontada la inflación esperada— se encuentra en niveles bajos, por lo que el espacio para seguir reduciendo tasas será acotado mientras el panorama inflacionario no se despeje.

Los factores laboral y cambiario, así como la indexación de nuestra economía, seguirán presionando al alza los precios.