DIARIO FINANCIERO®

Fecha: 24/07/2025 Audiencia: 48.450 Sección: OPINION
Vpe: $1.793.242 Tirada: 16.150 Frecuencia: DIARIO
Vpe pág: $7.443.240 Difusión: 16.150
Vpe portada: $7.443.240 Ocupación: 24,09%

LA COLUMNA DE...

ALFREDO COUTIÑO
DIRECTOR PARA AMÉRICA LATINA EN MOODY'S ANALYTICS

Economía en expansión y sin freno monetario

La economía chilena continuó avanzando en el segundo trimestre a una tasa anual superior a su velocidad potencial ante el retiro completo del freno monetario. Sin embargo, la inflación continuó presentando resistencia a desacelerarse rápidamente, manteniéndose una brecha positiva con respecto a su objetivo. Esto constituye una señal de persistencia del exceso de demanda en la economía. Mientras, el Banco Central parece estar preparado para inyectar mayor combustible monetario a la economía.

De acuerdo con el índice mensual de actividad económica, la economía avanzó en el segundo trimestre a una tasa anual superior a la del primer trimestre, con el indicador desestacionalizado señalando un incremento de al menos 3%, comparado con el 2,4% del trimestre previo y el 1,7% del mismo trimestre del año anterior. A pesar de que en términos trimestrales se moderó ligeramente la velocidad, la economía se mantuvo corriendo por encima de su capacidad potencial, estimada en 2,3% anual.

La expansión es propulsada por el retiro del freno monetario por parte del Banco Central, lo que hace que avance a una velocidad superior a su capacidad productiva. La economía funciona sin restricción monetaria desde finales del año pasado, cuando la brecha de tasas se hizo negativa, indicando que las condiciones monetarias reales habían entrado en territorio neutral. A lo largo de la primera mitad del año, la política monetaria se mantuvo neutral, como lo indica la brecha negativa de tasas reales, por lo que no es una sorpresa que la expansión económica haya sido sostenida por el avance de la absorción interna.

Durante el primer trimestre, la economía mostró un exceso de demanda interna cercano a 1,5% del PIB real, y se espera que se haya mantenido en esos niveles durante el segundo trimestre. Esto indica que la demanda estuvo corriendo a una velocidad superior a la capacidad de producción, la cual no pudo satisfacer la demanda interna, por lo que el exceso se tuvo que haber colocado en precios o importaciones, o en una combinación de los dos. Por ello, no es extraño que la inflación anual no haya mostrado mejoría significativa en el segundo trimestre, al situarse en un promedio de 4,4%, comparada con el 4,5% del último cuarto de 2024.

Mientras tanto, después de haber pausado el relajamiento monetario en los primeros seis meses del año, el Banco Central parece estar listo para inyectar más combustible a la economía en julio. Durante la reunión monetaria de junio, el comité de política monetaria consideró la opción de recetar un recorte de la TPM de 25 puntos base para reducirla a 4,75%. Sin embargo, los miembros votaron por mantenerla. Para la reunión de julio se espera que la decisión se incline por el recorte, en línea con lo que la mayoría del mercado espera.

Las autoridades también esperan continuar reduciendo la tasa en los dos últimos trimestres del año, con lo cual aumentará el flujo de combustible monetario a la economía. Ante esto, no será sorpresa ver que la economía supere un crecimiento de 2,5% en 2025, que la inflación no converja al objetivo central, y que el exceso de demanda persista.

> "Después de haber pausado el relajamiento monetario en los primeros seis meses del año, el Banco Central parece estar listo para inyectar más combustible a la economía en julio".