

Un crecimiento que no asusta a la inflación



FELIPE RAMÍREZ
ECONOMISTA JEFE DE
COOPEUCH

En un contexto marcado por un precio del cobre elevado, el repunte de la inversión en sectores estratégicos, condiciones financieras favorables y el arribo de un nuevo Gobierno, las encuestas comienzan a anticipar un mayor dinamismo de la economía chilena en los próximos años. Desde un punto de vista macroeconómico, la interpretación habitual de este escenario es conocida: un mayor crecimiento podría traducirse en mayores presiones inflacionarias. Sin embargo, esta relación no es mecánica.

La razón es simple: no todo crecimiento es igual desde el punto de vista inflacionario. Si el mayor crecimiento económico viene acompañado de mejoras en productividad, el vínculo entre actividad e inflación puede debilitarse de forma significativa.

Durante años, la baja productividad ha sido uno de los principales lastres estructurales de la economía chilena. No obstante, en el margen, comienzan a aparecer señales positivas. El Informe Anual de Productividad 2025 de la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad (CNEP) muestra que Chile acumula dos años consecutivos de crecimiento de la Productividad

“Si la mayor expansión viene acompañada de mejoras en productividad, el vínculo entre actividad e inflación puede debilitarse de forma significativa”.

Total de Factores, situación que no se observaba desde el bienio 2011–2012, excluido el período de la pandemia.

Desde la teoría macroeconómica, un shock positivo de productividad puede entenderse como un shock de oferta potencialmente persistente, que eleva el PIB potencial, es decir, la capacidad máxima de producción de la economía sin generar presiones inflacionarias. Este aumento de productividad, sin embargo, no se traduce necesariamente en un mayor PIB efectivo en el corto plazo, ya que la productividad altera la capacidad productiva, pero no genera demanda por sí sola. Este descalce implica que la brecha de producto —la diferencia entre el PIB efectivo y potencial— se reduce o incluso puede volverse negativa, moderando las expectativas inflacionarias. Así, la oferta agregada de corto plazo comienza a ajustarse —vía salarios y precios—, permitiendo que, con el tiempo, la economía alcance un nuevo equilibrio, caracterizado por un mayor nivel de actividad y una menor inflación.

La economía puede crecer más sin recalentar. Esto es exactamente lo que explica episodios históricos como el de EEUU en los años '90,

cuando la adopción masiva de tecnologías de información elevó la productividad, permitiendo combinar alto crecimiento con inflación baja y estable. Es una lógica que toma especial relevancia en Chile y el mundo, dado los avances tecnológicos en curso. Como dato interesante, la Encuesta de Percepciones de Negocios de febrero 2026 muestra que un 78% de los encuestados incorporó al menos una mejora tecnológica en sus negocios en los últimos años, destacando el uso de software en la nube, software de gestión interna e inteligencia artificial (IA).

No es casual que esta discusión comience a aparecer en las comunicaciones del Banco Central. En la minuta de la Reunión de Política Monetaria de enero, por ejemplo, se señala que “era importante monitorear los efectos que podría tener un potencial mejor desempeño de la productividad”, dejando para el IPoM de marzo el análisis de sus implicancias sobre crecimiento, brecha de actividad e inflación de mediano plazo. Si el Consejo concluye que la capacidad de producción de la economía chilena es mayor gracias a mejoras en productividad, el espacio para una política monetaria menos restrictiva se amplía, *ceteris paribus*.