LITORALPRESS

Fecha: 29-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: **ROSANNA COSTA**

Pág. : 2
Cm2: 759,1
VPE: $ 7.551.815

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

ROSANNA COSTA

"Es difícil saber hoy cuál es el nivel de daño que se puede llegar a heredar de este conflicto bélico"

El Banco Central publicó su primer Informe de Política Monetaria (Ipom) del año con un aterrizaje forzoso: el nuevo shock inflacionario gatillado por los efectos de la guerra en Irán sobre el precio de los combustibles y ante el cual el gobierno dispuso un fuerte traspaso interno. Su presidenta enfatiza en el alto grado de incertidumbre del escenario actual, pero también en que el ente que lidera va a cumplir con su tarea como lo ha hecho persistentemente. "Vamos a actuar oportunamente para el control de la inflación", asegura.

OLGA BUSTAMANTE FUENTES

Luego de los shocks inflacionarios que significaron el impacto de la guerra en Ucrania y el ajuste de las tarifas eléctricas, el Banco Central (BC) se aprestaba este año a retomar finalmente el cumplimiento de la meta de inflación de 3%. Sin embargo, todo cambió con el conflicto bélico en Medio Oriente, que está generando un fuerte golpe sobre los combustibles. Este nuevo escenario fue sincerado el miércoles por el ente rector, con la entrega de su Informe de Política Monetaria (Ipom) de marzo, donde elevó a 4% su proyección de inflación 2026, y recortó a 1,5%-2,5% su estimación de PIB, con implicancias también para su política monetaria. Justo, además, en la semana en que el gobierno de José Antonio Kast dio luz verde a un drástico ajuste al alza en los valores de las bencinas y el diésel.

Rosanna Costa, presidenta del BC, ahonda en lo que implica el actual contexto para la economía chilena, advirtiendo sobre el alto grado de incertidumbre que se enfrenta, pero asegurando que su institución actuará "oportunamente para el control de la inflación", manteniéndose especialmente atenta a "los escenarios alternativos" que se plantean en el Ipom.

Los efectos de la guerra en Irán echaron por tierra un año que, hasta ese momento, se presagiaba bastante favorable para Chile?

-Nosotros lo que teníamos en el informe de diciembre era un crecimiento para la economía local de entre 2% y 3%. Después de eso, vimos una economía global que estaba incluso más resiliente, y las cifras de Cuentas Nacionales del tercer y cuarto trimestre de EE.UU., a pesar del cierre de gobierno, resultaron mejores. También la economía europea tuvo un resultado algo mejor y China finalmente llegó al 5% de crecimiento. Entonces, a principio de año se veían condiciones internacionales favorables para las economías emergentes y para Chile en particular. Sobre esta mejora se instala la mala e incierta noticia que viene a ser la guerra, de la cual no es posible hoy día dar luces de cómo evolucione y de cuán negativa puede llegar a ser. Nosotros, por ahora, nos anclamos en la mirada que tiene el mercado, y estamos usando la lectura implícita que sale del promedio de precios futuros de los combustibles. En torno a ese escenario se puede tener una guerra más prolongada, con más daños, o que acabe antes.

Pero con un mes de guerra, ¿ya hay daños para la economía mundial y para la chilena, incluso si el conflicto terminara ahora?

-No es fácil saber cuál es el nivel de daño que hay en la infraestructura logística y productiva de la zona del Medio Oriente donde se produce el petróleo, pero lo implícito en las proyecciones que tenemos es una guerra que termina razonablemente pronto, pero que todavía dura algunas semanas más. Después de eso los precios empiezan a bajar, pero se quedan por arriba de lo que teníamos antes. Eso tiene implícito que los daños son acotados y que se abre el estrecho de Ormuz.

Pero es difícil saber hoy cuál es el nivel de daño que se puede llegar a heredar de este conflicto bélico y por eso fuimos bien vocales en decir que vamos a evaluar distintos escenarios, y a pesar de que es deseable entregarle a los mercados mayores certezas, hay que entregar certezas que existan.

En términos inflacionarios, ¿significaba algún cambio para el país que el alza interna de los combustibles se hubiese sincerado más gradualmente y no de una vez como decidió hacerlo el gobierno de Kast?

-El Mepco es un mecanismo que suaviza, pero tarde o temprano termina traspasando los precios. Es difícil predecir cómo va a ser la evolución de la guerra, pero en una guerra que continúa los precios terminan traspasándose y por lo tanto el efecto inflacionario acumulado iba a llegar a ser el que estamos viendo.

Ahora, la decisión la conoce el ministro de Hacienda. Es una decisión política, la toma en su rol de ministro de Hacienda, sabiendo las restricciones que tiene en este momento y a mí no me corresponde evaluarlo.

Pero también sabiendo las consecuencias ...

-Por cierto.

En ese sentido, ¿algo de las proyecciones de este Ipom hubiese cambiado si, por ejemplo, se hubiese traspasado solo la mitad del impacto, en principio?

-Podría haber un cambio en la mensualización del traspaso, pero en definitiva, el impacto final habría llegado a los precios en algún minuto. No puedo hipotetizar en esta circunstancia muchas opciones de traspaso. El escenario real que tenemos es el que está en el informe.

¿Usted conocía a Jorge Quiroz, qué opinión tiene del ministro de Hacienda?

-El ministro de Hacienda es un economista que conoce su oficio, sabe de los mercados, y tengo una buena opinión de él.

¿Cuántas reuniones de coordinación BC-Hacienda, con usted y Quiroz presentes, se han hecho en estos 15 días del nuevo gobierno?

-Reuniones físicamente presentes, una. Conversaciones, varias.

¿Y él estuvo en la Reunión de Política Monetaria (RPM) de este martes?

-En la RPM estuvo su economista Alejandro Guinpo. Lo lamentó muchísimo, pero él estaba en el Congreso.

¿Cuándo le informó Quiroz al BC sobre la magnitud del alza en el precio de los combustibles que se iba a traspasar?

-En las conversaciones él nos transmitió y también la opinión pública sabía, que iba a hacer una revisión. Las cifras, el valor exacto de los parámetros, la CNE los manda el último día. Así que el lunes supimos los valores finales y trabajamos con esos valores.

Producto del conflicto bélico, la inflación a diciembre volverá a situarse sobre la meta del 3%, ya por seis años seguidos. ¿No es costoso para la reputación del BC?

-La inflación la llevamos a valor de 3,2% en 2024, de manera que el shock de la guerra de Ucrania en 2022 se cerró dentro del horizonte del BC. En ese momento hubo otro shock, que es el de las tarifas eléctricas, 2024-2026. Y a inicios de 2026 volvimos al 3%. En estos dos casos logramos controlar la inflación y lo hicimos al menor costo posible, lo que se puede verificar cuando uno ve la trayectoria de las brechas de actividad. Bueno, y ahora hay otro shock, y no era posible anticiparlo. Pero vamos a trabajar para la convergencia de la inflación nuevamente, porque es nuestro rol y porque es la forma en que podemos entregar bienestar a la población. Puede ser difícil de transmitir, pero creo que hay confianza.

¿Cuán en riesgo está que la inflación se vaya sobre el 4% que están previendo ahora para el año?

-Es posible que la transmisión de los costos, la dinámica inflacionaria, sea algo más persistente, sí es posible, y también si eso se da en un ambiente en que tenemos una demanda más dinámica, podemos tener allí un factor que sea algo más inflacionario y que requiera algún esfuerzo distinto de política monetaria. Pero también hay escenarios posibles en los cuales el efecto del conflicto bélico sea mucho mayor, que esto se conjugue además con un canal financiero que apriete las condiciones financieras y en ese sentido los efectos sobre la actividad en el mediano plazo requieran un balance entre estos impactos inflacionarios de corto plazo y de mediano plazo distintos, y en sentido contrario. Hay muchos escenarios posibles y por eso hay un mensaje de alguna manera distinto al de otras oportunidades por parte del Banco Central. En este caso dijimos 'vamos a estar evaluando los escenarios reunión a reunión para tomar las decisiones en el contexto de un escenario bien incierto'.

¿Eso quiere decir que esta vez son más válidos esos escenarios alternativos que en otras ocasiones?

-Estamos diciendo que tenemos un escenario más incierto y que, por lo tanto, estamos abiertos a ir mirando con mucha atención y evaluando escenarios alternativos. Hay más incertidumbre respecto de la evolución de los distintos elementos que están detrás del escenario central y por lo tanto hay

LITORALPRESS

Fecha: 29-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: ROSANNA COSTA

Pág. : 3
Cm2: 505,1
VPE: $ 5.025.254

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

Sus dichos por "Estado en la quiebra": "Valía la pena aclararlo"

El día miércoles en su presentación del Ipom ante la comisión de Hacienda del Senado, Rosanna Costa fue requerida tanto por la senadora Paulina Vodanovic (PS), como por el senador Diego Ibáñez (FA), sobre el mensaje que había emitido el gobierno en sus redes sociales, que aludía a un "Estado en la quiebra" para argumentar la falta de espacio fiscal para hacer frente a la escalada de los precios de los combustibles.

La presidenta del Banco Central no esquivó la pregunta y respondió, entre otras cosas, que se sumaba "a las declaraciones del ministro (Quiroz)" en la materia, y que la palabra utilizada "no es la más afortunada".

A mitad de la semana se produjo una polémica a raíz de una publicación por parte del Ejecutivo donde se señalaba que la administración Kast recibió un "Estado en la quiebra". Consultada al respecto, usted sostuvo que "no es la forma de llevar el debate respecto a cuál es la situación fiscal". ¿Por qué decidió intervenir en ese debate?

-Valía la pena aclararlo. El tema no es ajeno al Banco Central en su mirada más propia del análisis financiero.

Con todo lo que pasó a partir de ello, incluido que el gobierno retiró de sus redes sociales el texto cuestionado, ¿considera que quedó validado el punto que usted buscó hacer?

-No tengo nada más que agregar a lo que ya manifesté.

que irlo mirando.

¿Cuánto les preocupa la rapidez de la transmisión de este efecto inflacionario y su diseminación?

-Tenemos un escenario central que usa como juicio que la transmisión y la persistencia (inflacionaria) van a tener un patrón igual a los promedios históricos. Por lo tanto, si eso no se da es un escenario que hay que evaluar y cuantificar para tomar decisiones hacia adelante.

¿Y cómo se hace para cortar los efectos de segunda vuelta de este shock inflacionario sin, en principio, usar la política monetaria?

-Cuando se mira la proyección de inflación y se compara con la de diciembre, donde el aumento de precios de los combustibles tiene un rol relevante, lo primero que hay es un shock directo sobre el precio de las gasolinas y del diésel que lo vamos a ver inmediatamente en el IPC total a través de su componente energía volátil. Pero de allí en adelante con cierto resago mayor o menor en distintos precios a través del costo de transporte, a través de la parte de los costos de producción que le pegan a distintos productos e industrias, según los márgenes, según la reacción de la demanda, hay un proceso que se va traspasando a los otros precios, que es lo que usted menciona, y allí está incorporado a través del componente de la canasta sin volátiles, que también de aquí a fin de año experimenta un aumento respecto a lo que teníamos en diciembre.

Si le ponemos número, en el cuarto trimestre de este año tenemos que en la parte sin volátiles estamos hablando de una inflación que es mayor alrededor de 30 puntos base y en la inflación total alrededor de 80 puntos base.

¿La magnitud de este shock inflacionario por petróleo y combustibles, se puede asemejar al de las tarifas eléctricas?

-El impacto directo sobre la canasta del IPC puede ser similar al de las tarifas eléctricas, pero el actual shock tiene incertidumbre y temporalidad desconocida. Los efectos directos los vamos a ver mayormente en el segundo trimestre, pero hay otros de segunda vuelta que, en este caso, pueden ser más relevantes, que tienen que ver

SIGUE

LITORALPRESS

Fecha: 29-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: ROSANNA COSTA

Pág. : 4
Cm2: 755,5
VPE: $ 7.516.025

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

SIGUE

con el traspaso a costo que se va a precio y que es lo que tenemos que monitorear y que se dan con más rezago.

¿El dólar en Chile también va a presionar la inflación al alza?

-El tipo de cambio real que estamos considerando en el escenario central, tiene una evolución bastante similar a la que tenía en el informe de diciembre. Está transitando hacia niveles de largo plazo sin grandes fluctuaciones y no estaría influyendo.

¿Cuál es el mensaje del Banco Central para la población que ya anticipa que prácticamente todos los precios les van a subir de manera importante otra vez?

-El mensaje es que el Banco Central va a hacer su trabajo como lo ha hecho persistentemente. Tiene su compromiso y vamos a actuar oportunamente para el control de la inflación. Es la tarea del Banco Central y sabemos lo importante que es para el bienestar de las personas.

En este escenario, ¿se acabaron las bajas de tasas por parte del Banco Central en lo que resta de 2026?

-De nuevo, en un escenario abierto y volátil, lo que pase hacia adelante lo vamos a ir evaluando en función de cómo esté el escenario y acorde a ello vamos a ir tomando decisiones en cada reunión. Nos encuentra este evento en una situación en la cual teníamos la inflación controlada, sin brechas de actividad y con la Tasa de Política Monetaria en torno a la neutral, y eso nos da espacio para actuar.

¿El shock actual puede requerir un alza de tasas?

-Hay un corredor de tasas que indica escenarios de sensibilidad distintos, pero hoy lo que vemos es que para esta reunión mantuvimos la tasa y que de aquí en adelante, con mucho cuidado, vamos a evaluar los escenarios alternativos en este contexto bien incierto.

Actividad e inversión

El BC también recortó la estimación de crecimiento de la economía para 2026 en medio punto, a 1,5%-2,5%. ¿Cuánto de eso corresponde al efecto de la guerra y cuánto a otros elementos?

-En la estimación del crecimiento del PIB de este año hay, por un lado, reconocer la resiliencia de la economía global de fines de 2025 y principios de 2026, lo que va en dirección hacia arriba. En la dirección contraria está la minería, pero hay otros dos efectos relevantes: la guerra, y la política fiscal donde estamos incluyendo en este informe el recorte que está en el oficio del Ministerio de Hacienda, por US$3.800 millones. El conjunto de estos elementos es lo que nos da el recorte del rango de crecimiento que tenemos para 2026 y hacia adelante mantenemos los rangos que teníamos.

En ese sentido, ¿cuál es la mayor amenaza para que la economía chilena crezca este año en torno a 2%, como lo prevé el BC?

-Varias veces he mencionado que los escenarios pueden ir variando y mutando en función del escenario externo...

¿Entonces es la guerra?

-Está la guerra ahí. Dicho eso, acabamos de revisar el crecimiento tendencial y también está en torno a 2%. Entonces al final tenemos un rango de expansión que está en torno al crecimiento tendencial a largo plazo también.

Lo que tenemos en el escenario de la parte baja del corredor es precisamente una guerra mucho más intensa, con impacto en condiciones financieras bastante más estrechas. Eso es lo que llevaría a un escenario más negativo, donde además se van quedando dentro de los distintos precios riesgos geopolíticos. Cuando uno mira la evolución que tienen los futuros para el precio del petróleo, si bien se observa una baja, se queda en niveles más altos. Entonces, una lectura de eso puede ser que esta es una zona de tensión donde probablemente queden ciertas primas de riesgo en torno a ciertos precios.

¿Por qué en este Ipom y pensando en materia de actividad, no se recogieron los eventuales efectos del plan de reconstrucción que anunció el gobierno de Kast recientemente?

-Nosotros, metodológicamente, somos bien precisos y lo hemos dicho en otras oportunidades: lo que entra en nuestro escenario son aquellas cosas concretas, que están aprobadas por ley, que están suficientemente delineadas y respaldadas, y que, por lo tanto, son viables de ser incorporadas. El elemento que cumple con eso es el oficio de recorte fiscal, que es bien mandatorio y firmado por el ministro de Hacienda. En el otro caso no existe eso. Los proyectos de ley entran al Parlamento, donde se hace el debate, y allí se terminan de delinear.

La administración Kast tiene entre sus objetivos que Chile vuelva a crecer a una tasa de 4% hacia el fin de su mandato. ¿Lo ve posible?

-Me parece que tener metas es positivo. Uno puede crecer más que el PIB tendencial en algún periodo relativamente corto, pero al final el crecimiento tendencial, por definición, lo que muestra es el crecimiento que es sostenible en el largo plazo. Y sí puede subir del 2% que tenemos hoy día, pero eso requiere cambios más bien estructurales en términos de aquellas cosas que incrementen la productividad. Por ejemplo, elementos que mejoren la asignación de recursos, los proyectos de inversión.

Se ha hablado mucho de los permisos, eso no se ha implementado y probablemente hay más que hacer por ese lado. La competencia, todo lo que apuntale a la productividad ayudaría, pero hay que trabajarlo. Todo lo que tenga que ver con aumentar la oferta de trabajo y la calidad de la misma, mayor participación laboral, y con la inversión y su calidad.

El miércoles en el Congreso, el ministro Quiroz dijo que el BC aún no puede considerar en sus proyecciones otras cosas "que vamos a hacer (...), en particular en términos de oferta agregada". ¿Las incorporarán en la medida que se concreten?

-Nosotros vamos incorporando a nuestras proyecciones aquellas cosas que ya son suficientemente sólidas, definidas. Hay algunos de los elementos que él menciona que probablemente necesitan proyectos de ley. Uno tiene que esperar el debate del proyecto de ley y saber en definitiva qué es lo que se aprueba y recién ahí lo incorporamos.

Quiroz también sostuvo que "vamos a tener noticias extraordinarias en materia de inversión en Chile". Sin embargo, el BC recortó la estimación de aumento de la inversión para 2026 y las mantuvo bastante acotadas para 2027 y 2028.

-Lo que tenemos en la proyección de inversión es que hay algo de expectativa, por la guerra, pero básicamente está presente el recorte de la inversión pública. En inversión, el catastro sigue mostrando crecimientos, pero sigue muy concentrado en los sectores de energía y minería. Todavía no vemos una evidencia más sólida en el resto de los sectores.

¿Y por qué si venía creciendo a tasas de casi 10% en el tercer y cuarto trimestre de 2025, eso se desacelera ahora casi a la mitad?

-El componente de inversión privada venía muy dinámico, y lo que hace este informe es que va suavizando la tasa de crecimiento hacia adelante. Las importaciones de bienes de capital más recientes continúan mostrando tasas de crecimiento altas, pero no las que veíamos. También hay un efecto de la inversión pública.

Inició su último año como presidenta del Banco Central, pero le quedarán luego otros dos años como consejera. Si José Antonio Kast le ofreciera seguir en la presidencia, ¿lo consideraría?

-Estoy muy abocada a terminar mi periodo y este año, más aún con un nuevo desafío inflacionario. Debo concluir mi tarea y ahí me proyectaré hacia adelante.

¿Pero no se cierra a la posibilidad?

-Estamos enfrentando una situación internacional bien desafiante. Cuando teníamos la inflación en 2,4% recibimos un nuevo shock y tenemos que trabajar en eso. En eso estamos.●

PIB tendencial: "No cambió los escenarios con los que estábamos trabajando"

En este Ipom el BC revisó el cálculo del PIB tendencial de la economía chilena de 1,8% a 1,9%. Si bien mejora, parece marginal el avance ...

-Así lo veo yo. Esto es un valor estimado, de una variable inobservada. No veo grandes diferencias cuando uno lo mira tanto en 10 años, como quinquenal. Para efectos del uso que tiene el BC del PIB tendencial, no cambió los escenarios con los que estábamos trabajando.

¿A qué respondió la pequeña mejora?

-No habíamos hecho esta revisión del crecimiento tendencial a la espera de tener las nuevas proyecciones de población que hace el INE. Habiendo hecho el Censo y sus proyecciones, lo incorporamos y ahí se produce una pequeña diferencia. El cambio descansa en las proyecciones de población.

Y por tanto, ¿sigue siendo un PIB de tendencia muy bajo para las necesidades y demandas del país?

-Claramente no responde a las aspiraciones que mayoritariamente yo leo, y hay un esfuerzo y una demanda, bastante amplia, por crecer más en términos sostenibles.

¿En esta actualización no consideraron un informe de los ministerios de Economía y Hacienda del gobierno de Boric, que estima que las reformas de permisos y de pensiones podrían sumar 0,4 puntos porcentuales al PIB tendencial en 2026-2030?

-Usamos la misma metodología de siempre, que es similar a la que utiliza la Comisión de Productividad, y que nos da resultados de crecimiento agregado similares.

¿Y por qué no consideran el impacto de reformas que son estructurales y que ya se están implementando?

-Porque no conocemos el impacto directo de ellas, pero sí tenemos, junto con el crecimiento tendencial, dos escenarios alternativos, uno con crecimiento mayor y uno con crecimiento menor, donde se delinea qué pasaría si hay algunos elementos de productividad que puedan ser mayores o menores.

¿Este tipo de reformas, si inciden, tendrían que reflejarse en una mayor productividad, y por esa vía elevar el PIB de tendencia?

-Si tienen un impacto en la productividad total de factores tendríamos que verlo ahí, y si logran aumentar la inversión se van a medir en el stock de capital.