

CON UN 2,8% EN 12 MESES, SE UBICÓ DENTRO DEL RANGO META DESPUÉS DE CINCO AÑOS:

# Inflación vuelve a niveles prepandemia y expertos anticipan freno a recortes en la tasa de interés después de marzo

En enero el IPC creció 0,4%. El avance anual de los precios se moderó tras un largo período de ajuste de los consumidores, después de los retiros y ayudas estatales en pandemia, y el fin del alza de las cuentas de la luz.

JOAQUÍN AGUILERA R.

Después de cinco años marcados por shocks locales y externos, la inflación en doce meses disminuyó a 2,8%, situándose en niveles prepandemia, tras subir 0,4% durante enero. De esta manera, volvió a ubicarse por debajo de la meta que establece el Banco Central (3%) como un nivel sostenible para la economía.

El ciclo que cierra este hito comenzó en marzo de 2021, llevando la inflación a máximos de 14,1% en agosto de 2022. Por entonces, la variación de precios reflejaba el “sobrecalentamiento” de la economía a través de un consumo exacerbado por los retiros de ahorros previsionales que impulsó el Congreso —junto al actual oficialismo—, y las transferencias estatales para enfrentar la pandemia del covid-19. También enfrentaba la presión que ejerció la interrupción de las cadenas globales de suministros en la estructura de costos de las empresas, y la apreciación del dólar en un contexto de elevada incertidumbre política.

En una declaración pública, el ministro de Hacienda, Nicolás Grau, no mencionó el origen de las presiones inflacionarias, pero destacó que “una inflación tan controlada, bajo la meta del 3%, habilita crecimiento futuro, porque significa que tenemos una macroeconomía ordenada que nos permite crecer más”.

## Ajuste en consumo

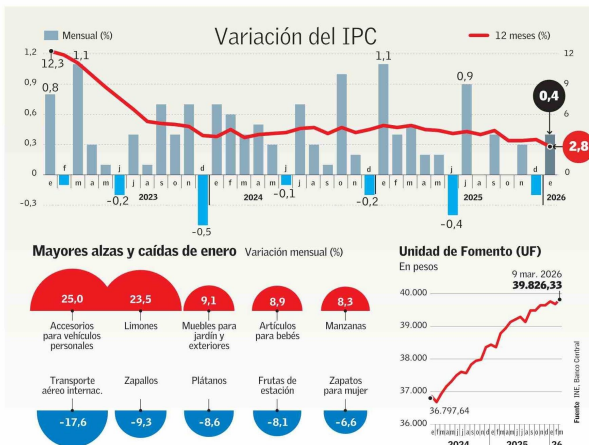
Entre los elementos clave que condujeron la crisis inflacionaria hasta el panorama actual, el ajuste en el consumo es uno de los más relevantes. Esta variable creció 20,3% en 2021 y 3,1% al año siguiente, retrocedió 3,9% en 2023 y luego se estabilizó cerca de 2%.

Sumado a la normalización de presiones externas, la analista sénior de Principal, Úrsula Contardo, sostiene que “la moderación de la inflación es consistente con una demanda interna que ha mostrado un ajuste respecto de los excesos observados en años previos. El consumo se ha normalizado y hoy crece a ritmos más acotados”.

“Tras un período de política monetaria restrictiva y una normalización del crecimiento del consumo, junto con un aumento de la oferta global de bienes, la inflación de bienes cayó de 2,5% a 1,4% en doce meses”, añade el economista del Banco Itaú, Vittorio Peretti. Un informe del Banco Santander menciona que hay una “brecha de actividad prácticamente cerrada”.

## Efecto de tarifas eléctricas

Más allá de la inflación a doce meses, la variación mensual del IPC fue de 0,4%, en línea con los pronósticos del mercado. En este dato puntual, el factor clave fue la



“Una inflación tan controlada, bajo la meta del 3%, habilita crecimiento futuro, porque significa que tenemos una macroeconomía ordenada”.

NICOLÁS GRAU  
MINISTRO DE HACIENDA

“Es consistente con una demanda interna que ha mostrado un ajuste respecto de los excesos observados en años previos”.

ÚRSULA CONTARDO  
ANALISTA SENIOR EN PRINCIPAL

“(Se espera) un periodo de mantención prolongada (en la tasa) hasta que ocurra algo que requiera otro tipo de política monetaria”.

NATHAN PINCHEIRA  
ECONOMISTA JEFE EN FYNISA

inflación vinculada a las cuentas de la luz, que durante 2025 elevaron significativamente el componente de la electricidad después de concretar un postergado proceso de reajuste tarifario.

“La razón más importante es clara: ya no hay incidencia del incremento de tarifas eléctricas, el último de los cuales se produjo justamente hace un año. Esto, sumado al resto de los combustibles representa -1,4 puntos porcentuales menos en inflación interanual”, detalla el economista jefe de Fynsa, Nathan Pincheira.

Peretti, de Itaú, añade que “a comienzos de 2026, la inflación anual de la electricidad era de 7,6%, muy por debajo del 59% registrado a inicios de 2025”.

En la variación mensual del IPC, la incidencia positiva más relevante se concentró en el ítem de bebidas alcohólicas y tabaco (0,1 punto), con alzas significativas en el precio de vinos y cervezas. En la misma proporción influyó la categoría de salud (0,1 punto), donde destacaron los incrementos en servicios dentales y medicamentos. La división de transporte exhibió una disminución que compensó el indicador, a través de una caída en los ítem de gasolina y transporte aéreo.

## Ciclo en pausa

El consenso transversal con los datos del IPC de enero es que las condiciones macroeconómicas

habilitan al Banco Central para llevar a cabo un nuevo recorte en la Tasa de Política Monetaria, y luego pausar las rebajas.

En paralelo al desborde de la inflación, el instituto emisor comenzó un ciclo contractivo en la tasa rectora que la elevó hasta un máximo de 11,25% en octubre de 2022. Dicho nivel se mantuvo por meses, y comenzó a bajar gradualmente en julio del año siguiente.

La opinión generalizada es que el consejo debería materializar un recorte de 25 puntos base en su reunión de marzo, “posicionando la TPM en el valor central del rango estimado de su nivel neutral durante el resto del año (4,25%)”, estima Valentina Apablaza, investigadora del Ocee-UDP.

Pincheira, de Fynsa, añade que “esperábamos un recorte en la reunión de la semana pasada, lo que no ocurrió a pesar de estar todos los elementos para haberlo hecho”. Por eso, ahora pronostica “un periodo de mantención prolongada hasta que ocurra algo que requiera otro tipo de política monetaria”.

## Riesgos al alza... y a la baja

En el escenario central de las proyecciones, hay elementos que pueden sorprender con presiones más grandes de lo esperado en la inflación, pero también hay posibilidades que la pueden hacer caer más allá de los pronósticos.

“La rápida recuperación del peso chileno reducirá los precios de bienes volátiles, pero el repunte económico impulsado por los términos de intercambio probablemente aumentará las presiones inflacionarias de mediano plazo”, advierte Peretti, de Itaú.

De mantenerse la fortaleza del peso, dice un informe de Scotiabank, las proyecciones del Banco Central podrían ajustarse a la baja. “Desde el cierre estadístico del IpoM, el peso se ha apreciado hasta un 8%, lo que, según estimaciones del Banco Central, implicaría un traspaso a inflación en torno a 0,8 puntos porcentuales de menor inflación en un plazo de 12 meses (coeficiente de traspaso de 0,1%)”. Considerando mitigadores como mayor precio de combustibles, entre otros, estiman que las proyecciones se reducirán “al menos, medio punto porcentual”.

## VALOR DE LA UF roza los \$40.000

Con el alza de 0,4% en el IPC de octubre, el valor de la Unidad de Fomento (UF) se reajustará en igual medida y llegará a \$39.826,33 el 9 de marzo. Como la principal medida de reajustabilidad en distintos contratos e instrumentos financieros, el impacto de esta variación se nota en los dividendos de un crédito hipotecario, como también en algunas colegiaturas o planes de salud. De acuerdo con simulador de créditos hipotecarios

de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), para financiar una vivienda de 4.000 UF, con un préstamo a 25 años, el dividendo mensual que se puede obtener en el mercado oscila entre \$878.752 y \$1.007.349, dependiendo de la tasa de interés y de los seguros asociados. De esta manera, con el alza de la UF, la opción más económica se elevará a \$881.754 y la más costosa hasta \$1.010.783.