



**CLAUDIA MARTÍNEZ,**  
 ECONOMISTA DE ZAHLER Y CO.

**“El tono de este IPoM fue cauto, en línea con el tono de los bancos centrales a nivel internacional”**

■ La economista prevé una inflación en torno a 4% hacia fin de año, presionada por factores externos y el tipo de cambio, que cree se mantendrá sobre \$ 900 hasta fines de 2025.

POR ROSSANA LUCERO

A la hora de calificativos sobre las proyecciones del Banco Central, la economista de la consultora Zahler & Co., Claudia Martínez, es clara: “El tono de este IPoM fue cauto, en línea con el tono de los bancos centrales a nivel internacional”.

Lo anterior, en un contexto donde destaca las mejores perspectivas para el PIB del año y la mayor inflación respecto de lo previsto a fines de 2023. Esto, junto con una estimación de consumo privado que casi se mantiene respecto al IPoM pasado y una inversión que pasó de una variación nula a una caída de 2%. “Todo indica que la demanda interna, estaría más alicaída y sería el sector externo el que contribuiría al mayor PIB de este año”, dijo.

– **El banco asume un mayor crecimiento para este año, pero también más inflación. ¿Le hacen sentido los números previstos?**

– Sí, hacen sentido al partir con un crecimiento del PIB fuerte en los primeros dos meses del año, que dan cuenta de una mayor demanda externa, que impulsa a varios sectores como la industria; y a la política fiscal más expansiva y a la política monetaria menos restrictiva que se espera para este año. Además, el consumo interno se recupera gradualmente, como se puede observar también en las importaciones de bienes de consumo y, las ventas de bienes y servicios. Y, por otro lado, los mayores precios de combustibles y fletes internacionales, junto con el peso más depreciado, configuran un escenario de inflación más cercana al 4%.

– **¿El PIB estará más cerca de 2% o del 3%? El banco estima que las alzas de enero y febrero no se repetirán en el resto del año.**

– Creemos que el PIB este año

estará más cerca del 3%, nuestra proyección apunta a 2,8%. Sin embargo, hay que aclarar que el PIB no minero crecería cerca de 2,3%, lo que es congruente con el nivel de gasto interno proyectado para este año.

– **Y, en términos de inflación, ¿la trayectoria será hacia el 3,8% hacia diciembre?**

– Nuestras proyecciones apuntan a una inflación en torno a 4% hacia

**“Las proyecciones más recientes del precio internacional del cobre contribuirán a acotar las poco probables nuevas presiones alcistas sobre el tipo de cambio en Chile”.**

fin de año, fundamentados en el alto precio del petróleo, el alza en los fletes internacionales y en el alto nivel de tipo de cambio que hemos observado todo este año y que proyectamos se mantendrá sobre los \$ 900 hasta fines de 2025. Por otro lado, hay que considerar el efecto sobre la inflación del ajuste de peajes, electricidad, y en general los precios indexados, como los arriendos, salud, educación.

– **¿Ya no veremos una tasa neutral del 4% este año?**

– En términos de TPM, significa que, si bien seguiremos viendo bajas de tasas a lo largo del año, estas serán a un ritmo menor de lo esperado previamente, y probablemente observemos una tasa de política monetaria de 4% recién a mitad del próximo año.

– **¿O sea, no tendremos ni retorno a la meta de inflación ni a la tasa neutral en 2024?**

– Todo indica que la situación en Chile no será muy distinta a la de varios países, que registrarán más crecimiento, más inflación, y una trayectoria decreciente menos pronunciada de la TPM este año, en particular EEUU. En Chile el mayor dinamismo esperado del consumo, basado en una evolución más positiva del empleo y en la baja del costo del crédito de corto plazo, y los datos de actividad, dan cuenta de un consumo interno que está recuperándose. El panorama externo también se mantiene incierto, por la incertidumbre de la economía de China, los conflictos geopolíticos y la heterogeneidad en el ritmo de normalización de política monetaria a nivel global.

– **¿Qué tanto puede seguir complicando la política monetaria lo que ocurre con el dólar? Quizás ahí pueda ayudar a contener el cobre, que ha tendido a quedarse en torno al US\$ 4 la libra.**

– El dólar en Chile se ha visto afectado tanto por la apreciación del dólar a nivel global, como por diferenciales de tasas de interés respecto a EEUU, que en el caso de Chile dicho diferencial es el más bajo a nivel latinoamericano. Dicho esto, el mercado ya tiene incorporado que el BC en Chile continuará disminuyendo su TPM. La incertidumbre viene por el lado de EEUU, donde la demanda y el mercado laboral se mantienen fuertes y hace difícil bajar la inflación, por lo que la Fed ha ido atrasando la trayectoria de disminución de su TPM, a la vez que crecen las señales de una tasa neutral más alta. Es esta incertidumbre la que continuará afectando al tipo de cambio local, sumado a la volatilidad por el ciclo político y fiscal en que se encuentra EEUU. Por cierto, las proyecciones más recientes del precio internacional del cobre contribuirán a acotar las poco probables nuevas presiones alcistas sobre el tipo de cambio en Chile.