

Consejero del Banco Central, Alberto Naudon Dell'Oro

“Que baje la inflación no significa que bajen los precios”

Hernán Espinoza Jara. Fotografía Luis Casanova Valdés



Experto visitó Talca para entregar detalles del Informe de Política Monetaria (IPoM) en la Facultad de Economía y Negocios UTalca en coordinación con la Junta de Adelanto del Maule

¿Cuál es la finalidad de viajar a regiones para entregar detalles del IPoM?

“Para nosotros en el Banco Central son extremadamente importantes estas visitas a las ciudades de Chile, porque para que las políticas que nosotros adoptamos tengan efecto, necesitamos que sean conocidas por la población. Y, en ese sentido, la oportunidad que se nos ha dado es de vital importancia”.

¿Qué está pasando con la inflación?

“Después de haber pasado por periodos de inflación particularmente altos, recordando que se empujó por sobre

el 14%, se ha logrado llegar a niveles cercanos al 3%, lo cual se considera como normal en Chile y es el objetivo del Banco Central. Ahora bien, esto no quiere decir que el trabajo del Banco Central esté terminado, porque todavía pensamos que, durante este año, vamos a ver índices mensuales que fluctuarán entre 3% y 4%, pero cuando uno mira el horizonte más largo de 12 a 24 meses, podemos estimar una tendencia hacia el 3%. Esa visión no es solo nuestra en el Banco Central, sino que también la comparten el mercado y los economistas”.

¿O sea que están calzando las cifras con las expectativas de inflación?

"Eso se logró y se ve claramente en las encuestas que miden expectativas. Todos esperan que, en un periodo de dos años, la inflación llegue al 3%".

¿Eso nos deja como el alumno más aventajado de este lado del continente americano? Porque el vecino tiene índices totalmente disparados en cuanto a inflación...

"No me gusta comprar con los demás países, pero sí creo que no es incorrecto decir que Chile fue uno de los primeros países -no solo en la región, sino que en el mundo- en reaccionar al problema inflacionario. Nosotros tuvimos durante el 2021 un alza importante y rápida de tasas. Y creo que ese esfuerzo se terminó por demostrar que fue positivo, porque también somos uno de un proceso de normalización de tasas. Esto es, que desde hace varios meses, comenzamos a bajar las tasas hacia niveles más coherentes con sus valores de largo plazo. Todavía queda, porque la tasa está en 6,50 puntos, esto es, un número superior a su valor a largo plazo".

¿O sea que podría seguir bajando?

"Lo más razonable es pensar que las tasas sigan reduciéndose, a una velocidad o intensidad que dependerá de otros factores. Pero claramente haber partido antes y haber sido bien enérgicos en la respuesta, terminó siendo una buena cosa".

¿Cuánto se resintió la economía chilena cuando el Banco Central tuvo la tasa en el tope más alto?

"Allí hay que hacer una calificación porque efectivamente tuvimos el 2023 un año de crecimiento prácticamente nulo, a lo cual no estamos acostumbrados, pero después de un periodo de gran crecimiento. A nadie le gusta, pero si uno tiene una expansión mayor a la capacidad del país, después hay que ajustar los niveles de gasto y consumo. Mi impresión es que, evidentemente, hubo que hacer un ajuste, pero que fue el adecuado, dadas las necesidades del país".

La inflación va camino a niveles normales, pero los alimentos siguen al alza todos los meses. ¿A qué se debe?

"Hay que aclarar primero, que la inflación baje no significa que los precios bajen. Los precios pueden seguir subiendo, pero a una tasa mucho más moderada y, por decirlo así, similar al promedio histórico. Pero no volverán a ser lo que eran hace dos o tres años atrás. Luego, siempre en la economía hay precios que se mueven más al alza que otros, pero eso no es inflación. Eso es que, por ejemplo, en el caso de los huevos, exista algún problema en ese mercado que está presionando al alza. La inflación es el comportamiento promedio de los precios. En cuanto a los alimentos, las alzas se deben en parte a fenómenos globales o climáticos que afectan la producción. Pero la visión general nuestra es que los precios van

a volver a crecer a una tasa normal en una economía como la nuestra".

¿Por qué la baja de las tasas del Banco Central no se refleja en un mayor acceso al crédito hipotecario?

"La tasa hipotecaria es a plazos más largos, por lo tanto, están afectadas por las tasas del Banco Central, que son de plazos cortos, pero con una intensidad no uno a uno. No todo lo que pasa en la tasa corta se replica exactamente en la tasa larga. Por lo tanto, las tasas largas dependen de varios fenómenos, entre ellos, cuánto exigen los bancos para tomar riesgos y cómo están las tasas en los mercados globales. Entonces, mi impresión es que si bien la política monetaria va a seguir ajustando las tasas a la baja, es probable que las tasas largas se queden a niveles mayores a los que vimos en el pasado. Las tasas externas y los riesgos han aumentado. Durante un tiempo largo, las tasas en el mundo eran bajas, lo cual, se transmitía las tasas en los demás países, pero ahora está ocurriendo lo contrario. Los mercados financieros están integrados".

¿Cuál es la estimación para la inversión privada este 2024?

"Este año la inversión va a decrecer, pero esperamos que, hacia el 2025, se retomen tasas positivas. Acá hay distintos fenómenos, como que el sector inmobiliario y de la construcción ha estado más débil, pero también que los grandes proyectos se han visto dificultados, en gran medida, por lo que

denominamos como la permisología, a excepción del sector minero".

¿Tiene que ver con las inversiones de las AFP y la inestabilidad política en torno a si seguirán existiendo?

"No. No existe una relación demasiado directa entre lo que ocurre con las AFP y la inversión privada. Después de los retiros, se vio afectado el funcionamiento de los mercados financieros porque nos gastamos mucho de nuestros ahorros. Pero no creo que sean los elementos claves que están afectando las decisiones de inversión. Más creo que esas decisiones tienen que ver con agilizar todo lo que sean los permisos en el Estado. Se agrega la incertidumbre en los mercados externos y la economía local que siguen siendo mayores al pasado".

La agricultura se ve beneficiada por un tipo de cambio alto. ¿Eso va a continuar?

"La agricultura no es tan grande en el PIB nacional, pero sí es muy importante en la región del Maule. Y también es importante porque genera mucha mano de obra. En ese sentido, más allá de los números, es importante para el país. Y en esa perspectiva, el sector exportador se ha beneficiado con un tipo de cambio alto. Pero los precios también han ayudado. Ahora bien, pensamos que el tipo de cambio real va a ir descendiendo en los próximos 24 meses. Ahora, la velocidad es difícil de predecir. Pero es razonable". ●