

Análisis del OCEC-UDP muestra que la TPM actual se ubica en niveles restrictivos en relación a la inflación y la actividad



Mientras, el Grupo de Política Monetaria recomendó al Banco Central mantener la tasa de interés en 4,5%.

El Banco Central entregará este martes la decisión de política monetaria de julio. La mayoría de los economistas espera una mantención en 4,5% de la tasa de interés dado el convulsionado escenario externo. De hecho, el Grupo de Política Monetaria (GPM) recomienda que se mantenga intacta en su nivel actual.

En su análisis señalan que “el reciente encarecimiento del petróleo podría generar presiones inflacionarias en el corto plazo y reabrir la incertidumbre sobre sus efectos de segunda vuelta en la inflación subyacente. Con estos antecedentes, recomienda mantener la tasa de política monetaria en 4,5%.

Un informe de análisis de largo plazo, realizado por Mauricio Villena, decano de la Facultad de Administración y Economía de la Universidad Diego Portales y de la Investigadora del OCEC-UDP, evalúa la conducción de la política monetaria en Chile mediante una comparación sistemática entre la Tasa de Política Monetaria (TPM) efectiva y dos referencias cuantitativas: la Regla de Taylor estándar y una adaptación trimestral del modelo econométrico de Apablaza y Ortiz (2024).

El análisis utiliza información desde el tercer trimestre del año 2001 hasta el primer trimestre del 2026 e incorpora una proyección para el segundo trimestre del 2026 construida con expectativas de mercado sobre actividad e inflación.

De acuerdo al informe, el ejercicio de la Regla de Taylor considera 16 variantes obtenidas al combinar cuatro medidas de brecha inflacionaria —inflación total, inflación sin volátiles y expectativas de inflación a 11 y 23 meses— y cuatro medidas de brecha de actividad —PIB y PIB no minero, con y sin desestacionalización—.

La especificación econométrica preferida, por su parte, utiliza expectativas de inflación a 11 meses, la brecha del PIB no minero desestacionalizada, expectativas de depreciación, variables dicotómicas para episodios excepcionales y un rezago de la TPM.

Para el segundo trimestre del 2026, las distintas variantes de la Regla de Taylor prescriben una TPM entre 2,90% y 3,98%, con un promedio de 3,42%. La aplicación de la función de reacción estimada a los fundamentos proyectados para el segundo trimestre del 2026 entrega una predicción condicional de 4,40%. A su vez, las evaluaciones de las proyecciones fuera de muestra de los métodos recursivo y rolling se ubican en 4,40% y 4,28%, respectivamente.

De esta manera indican que “la actual Tasa de Política Monetaria de 4,50% se encuentra por encima de todas estas estimaciones puntuales, aunque permanece dentro de los intervalos de predicción al 80% del modelo”.

En ese escenario indican que “la lectura conjunta sugiere que la postura monetaria mantiene un sesgo restrictivo respecto de las referencias cuantitativas. Dado que las decisiones de TPM suelen implementarse en incrementos discretos de 25 puntos base, un recorte hasta 4,25% constituye el movimiento operacional más cercano a la señal conjunta de las tasas referenciales, en vista

del debilitamiento de la actividad económica en medio de una brecha de inflación positiva pero acotada”.

Este ajuste “es algo mayor que la reducción de 10 a 22 puntos base sugerida por las predicciones centrales del modelo econométrico, pero permanece dentro de sus intervalos de predicción. Una reducción más agresiva no está respaldada de manera uniforme. En cualquier caso, las diferencias entre la TPM efectiva y las reglas deben leerse como indicadores de postura y timing, no como errores en la conducción de la política monetaria en Chile”.

NEWSLETTER

Autor: Carlos Alonso