

El GPM recomienda mantener la TPM en 4,5% ante "una actividad económica más débil que la prevista"



Un mercado laboral debilitado y riesgos inflacionarios de corto plazo marcan la recomendación del GPM, a un día de la decisión del Banco Central.

4 min de lectura

Foto: GPM

El Grupo de Política Monetaria (GPM) recomendó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,5% , a un día de la Reunión de Política Monetaria del Banco Central, que este martes 8 de septiembre definirá el nivel de la tasa.

El planteamiento fue entregado por el comité de expertos en economía que apoya a la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile (FEN), cuyos integrantes luego respondieron preguntas en conferencia de prensa.

??

El comité también condicionó los próximos movimientos de la tasa. Según el texto, "los próximos movimientos a la TPM dependerán de la evolución tanto de la inflación y sus expectativas como de la actividad y demanda"

La actividad pierde fuerza y el empleo se resiente

Uno de los puntos más delicados del análisis es la evolución de la economía local. El Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre cayó 0,2% anual y el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) de julio retrocedió 1,5% en doce meses , con una minería que se desplomó 9,3%.

El grupo remarcó que el freno se amplió. "Los últimos antecedentes muestran la debilidad de la actividad que comienza a extenderse más allá de la minería ", indicó el comunicado.

TE PUEDE INTERESAR: Felipe Ramírez, economista jefe de Coopeuch: "Para hablar de un crecimiento exitoso deberíamos ubicarnos sobre 4%"

El mercado laboral agrava el cuadro . "El deterioro del empleo salarial y la debilidad observada en los sectores vinculados al comercio y los servicios constituyen riesgo adicional para la evolución del consumo", advirtió el texto, en un contexto donde la desocupación llegó a 9,5% en el trimestre mayo-julio.

Las proyecciones van en la misma línea. Las expectativas de crecimiento para 2026 cayeron desde 2% en abril a 1,3% en agosto , según la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central , y tras el dato de julio ya hay actores del mercado que prevén

que esas cifras sean bajo 1%.

Andrea Tokman, economista e integrante del grupo, recordó que a fines del año pasado el panorama para 2026 lucía mejor en casi todos sus frentes, con más confianza y más crecimiento.

Ese optimismo, explicó, se fue diluyendo por una serie de shocks externos que no estaban previstos , entre ellos el conflicto entre Estados Unidos e Irán y su impacto en los precios de los combustibles.

"Si uno compara lo que estábamos esperando con lo que vamos a tener. Vamos a tener un mercado laboral peor, niveles de actividad peores y más inflación del que estábamos esperando", resumió Tokman, quien calificó las cifras de los últimos meses como "sorpresas negativas".

Inflación anclada, pero con riesgos de corto plazo

En materia de precios, el comité no identificó grandes novedades. "La inflación total no ha presentado nuevas sorpresas significativas", indicó el comunicado, mientras las expectativas a dos años siguen firmes en 3%.

El foco de alerta está en los combustibles Estos "continúan representando una fuente relevante de incertidumbre para la inflación de los próximos meses", advirtió el GPM, ante el riesgo de un traspaso rezagado a otros bienes.

También pesa la rigidez de los servicios. "La inflación de servicios continúa mostrando una mayor persistencia que la de bienes" , planteó el grupo. En paralelo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) sin volátiles subió 0,5% mensual en julio, más del doble de lo previsto.

De ahí el llamado final a la prudencia. "La política monetaria deberá actuar con cautela ante los riesgos contrapuestos mencionados", cerró el comunicado.

Juan Pablo Medina, decano interino de la Escuela de Negocios de la UAI, apuntó al dilema de fondo. Con la actividad tan floja, lo lógico sería recortar la tasa para reactivarla, pero la inflación todavía sobre la meta lo impide.

"Si la inflación estuviera más decididamente en torno al 3%, la política monetaria podría estar en un pie mucho más contracíclico", planteó, es decir, con mayor margen para apoyar el crecimiento.

Humberto Martínez, también del GPM, ofreció una lectura menos evidente: la debilidad de la actividad también ayuda a contener las presiones inflacionarias, debido a una menor demanda.

"No son tan altos en parte porque la actividad económica local ha estado fría", dijo sobre los niveles actuales de inflación. El reverso, advirtió, es que una eventual recuperación podría reavivar esas presiones.

Un frente internacional exigente

El contexto externo también influyó en la recomendación. "El escenario internacional continúa caracterizado por una resiliencia económica a pesar de una elevada incertidumbre geopolítica y condiciones financieras internacionales restrictivas", planteó el comité.

A eso se suman bancos centrales que "han mostrado un giro hacia una política monetaria más restrictiva" . Al mismo tiempo, los combustibles se mantienen caros por el conflicto entre Estados Unidos e Irán.

Aun así, el cobre juega a favor de Chile. Según el GPM, "el precio del cobre continúa en niveles históricamente altos , proporcionando un soporte relevante a los términos de intercambio de la economía chilena".

Eugenia Andreasen, académica de la Universidad de Chile, matizó ese respiro. Aunque el precio sube, el país tiene dificultades para aumentar su producción y aprovechar ese escenario, debido a límites climáticos y regulatorios.

"Tenemos el precio del cobre que está subiendo, pero una elasticidad de oferta muy baja", graficó. En otras palabras, el aumento de la demanda mundial no se traduce fácilmente en una mayor producción chilena.

Autor: Javier Rogel