

EL DÓLAR AMENAZA EL CONTROL DE LA INFLACIÓN

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Expectativas Económicas, del Banco Central, la inflación anual se ubicaría en torno a 3,5% a julio de 2024, por lo que aun habrá que esperar varios meses para una normalización monetaria, considerando que actualmente la inflación se ubica en 6,5% en doce meses. Aún así, la tendencia reflejada en el nivel de precios ha sido a la baja desde noviembre del año pasado, aunque en los últimos meses se ha observado una ralentización en su descenso.

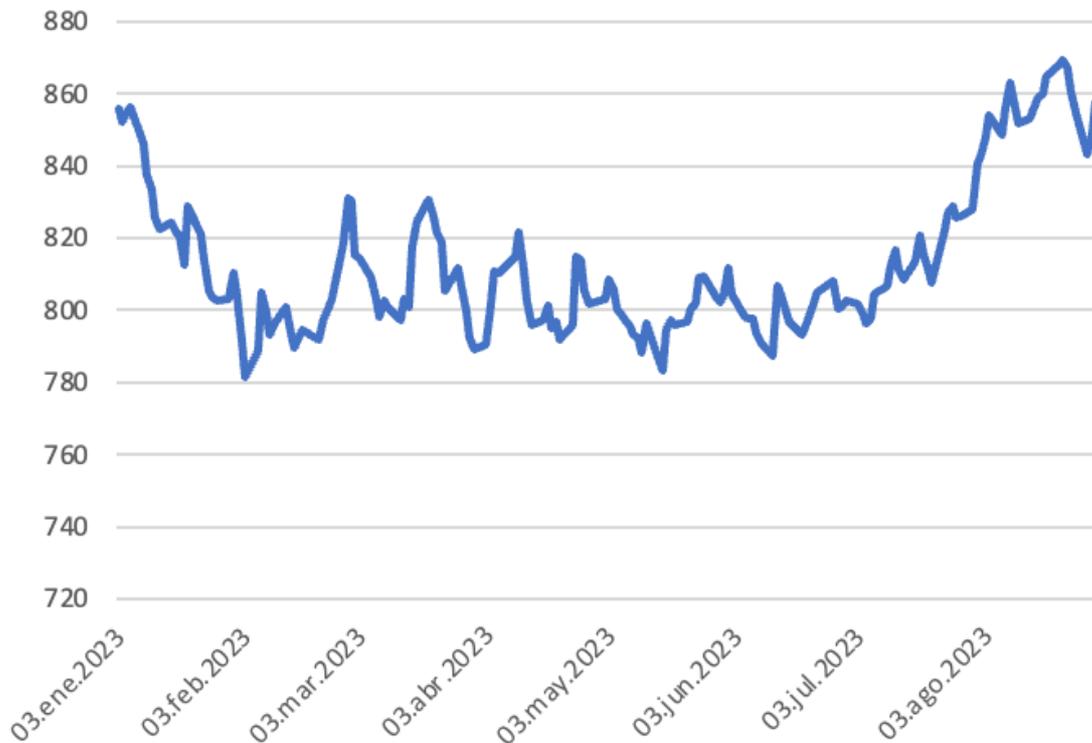
¿Cuáles son los factores que están detrás de la inflación? Hay varios elementos que explican en parte esta inercia inflacionaria. Por una parte, aún quedan ciertos remanentes de la fuerte inyección de liquidez en los años previos que ayudan a explicar la evolución del consumo y la evolución de los precios, pero cada vez el impacto de este fenómeno es menor y más temprano que tarde se extinguirá por completo. La inflación tiene varios componentes, algunos son de orden interno y otros de orden externo.

En el plano interno, es clave la incertidumbre asociada al pacto fiscal, que busca revitalizar la fallida reforma tributaria del Presidente Boric, también el debate constitucional y los efectos de la reforma al sistema de pensiones. Todos estos elementos contribuyen a mantener un clima que no ayuda a la estabilidad económica, y en consecuencia no contribuye a una baja decidida de la inflación.

En el ámbito externo, el anuncio del Presidente de la Reserva Federal en EE.UU. (FED), Jerome Powell, en la cumbre de Jackson Hole en EE.UU., pone una nota de ansiedad en los mercados, pues ha sugerido que la inflación en el país del norte sigue siendo alta y que intentará bajarla al 2% anual. Eso, unido al hecho de que la economía americana está mostrando señales de robustez, indicarían que se viene un alza adicional de las tasas, y que una baja se pospone hasta el año que viene. En este contexto, y considerando que en nuestro país el Banco Central ha comenzado un proceso de normalización monetaria, al bajar la tasa de interés desde 11,25 % a 10,25% en la última reunión de política monetaria, la brecha de tasas de interés se agudizará en los próximos meses y no sería extraño observar nuevas depreciaciones de nuestro signo monetario.

Y es que el dólar a nivel nacional vive un rally alcista, transándose en sus mayores precios del año, en torno a los \$860 e incluso ha llegado a superar los \$870 el 22 de agosto pasado, no obstante cerrar el octavo mes del año en niveles cercanos a \$858. En este sentido, la intervención en el mercado cambiario oficializada por hacienda podría ayudar a estabilizar el valor del dólar en los próximos meses, y ya tuvo un importante impacto posterior al anuncio, toda vez que el dólar bajo a niveles de \$840, pero la duda se mantiene luego de los anuncios de Jackson Hole, que anticipan el encuentro de la FED previsto para mediados de septiembre próximo, en la cual resolverán el curso de la política monetaria en EE.UU.

Evolución del Dólar Observado, \$/US\$



Fuente: Elaboración propia, Banco Central

Lo anterior pone una nota de cautela en cuanto a la efectividad de la intervención en el mercado cambiaria anunciada por Hacienda. Si la FED cumple su promesa, y continúa subiendo la tasa de interés, la brecha con nuestra TPM aumentará y el tipo de cambio continuará su rally alcista, más allá de los anuncios de Hacienda en esta materia. Podría efectivamente haber un impacto de corto plazo en el valor del dólar, pero no se puede ir contra la tendencia en forma permanente. Más importante que intervenir los mercados, es generar un clima de confianza y estabilidad macroeconómica que permita a los distintos actores económicos tomar mejores decisiones y disminuir la incertidumbre que bien parece haber llegado para quedarse.