

EL PRIMER CLICK
de la semanaPor Marcela Vélez-Plickert
corresponsal desde LondresTenemos que hablar
de la inflación

El alza del precio del petróleo amenaza la tendencia a la baja de los índices. Reportes de EEUU y Latinoamérica en agenda.

Los banqueros centrales respiraban aliviados. En los últimos meses, alrededor del mundo la inflación comenzaba a alinearse con las metas de los emisores, incluso ubicándose bajo esos niveles en algunos casos, como el europeo. Pero la guerra en Medio Oriente amenaza este escenario por dos vías: un mayor costo de los combustibles y, para muchos países emergentes, una apreciación del dólar.

En este contexto llegarán los datos del índice de precios del consumidor (IPC) de China (lunes 9), México (lunes 9), Argentina y Brasil (jueves 12). Pero el foco estará en Estados Unidos, que publicará sus dos principales mediciones de inflación en la misma semana: el IPC (miércoles 11) y el índice de precios del gasto en consumo personal (viernes 13).

En enero, la inflación anual estadounidense marcó 2,4%, lo que representa una importante desaceleración desde el 2,7% registrado en diciembre, con la bencina destacando entre las mayores bajas (-7,5% interanual). Pero en menos de cinco días, desde el inicio de los ataques en Irán, el precio promedio de los combustibles en EEUU volvió a los niveles de enero 2025. Aunque el aumento fuera transitorio, el mayor costo del transporte suele presionar al alza a otros productos y servicios,

más resistentes a retroceder.

Por ahora, se considera que el impacto inflacionario será menor, si el conflicto no se extiende más allá de las cuatro semanas contempladas inicialmente por Donald Trump.

Sin embargo, si el precio del petróleo sube y se sostiene en torno a los US\$ 100 por barril, el efecto inflacionario podría alcanzar los 0,7 puntos porcentuales, estima Neil Shearing, economista jefe de Capital Economics. Tal escenario aumentaría la presión para que la Reserva Federal salga de su pausa con un ajuste al alza.

Contrarios a aquello están quienes apuntan que los bancos centrales tradicionalmente obvian las presiones inflacionarias transitorias, como podría ser el alza actual de los combustibles. Pero el asesor senior de Oxford Economics, Michael Saunders, señala que con un aumento en la frecuencia de los shocks de suministro, "la nueva estrategia de los (principales) bancos centrales consiste en contrarrestar los riesgos de que las perturbaciones de los precios de la energía se reflejen en las expectativas de inflación", con un sesgo más conservador.

Los futuros de tasas muestran que el mercado mantiene las expectativas de dos recortes del tipo rector de la Fed este año, postergando

—eso sí— las bajas para el segundo semestre.

Pero el caso para el relajamiento monetario es frágil, incluso previo al alza de los combustibles. El mercado laboral ha dado señales de estabilización, la inflación si bien se desaceleró en enero, todavía no está alineada al rango meta, y los consumidores estadounidenses están por recibir una inyección de liquidez a través de mayores devoluciones de impuestos.

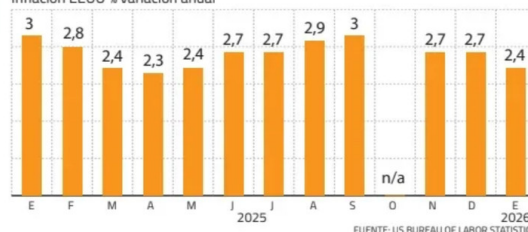
A eso hay que sumar el mal recuerdo que carga la Fed. ¿Recuerdan la frase "la inflación es transitoria"? Fue el argumento del organismo liderado por Jerome Powell para no ajustar en medio del alza del precio de los combustibles tras la invasión de Rusia en Ucrania. El presidente de la Fed de Minneapolis e integrante con voto en el Comité de Política Monetaria, Neel Kashkari, quiere evitar ese escenario: "Yo era parte del equipo 'es transitoria'. (La inflación) fue transitoria. Simplemente fue mucho más alta de lo que esperábamos y mucho más larga de lo que esperábamos... ¿Realmente queremos un 'transitorio 2.0'?", declaró para argumentar a favor de una larga pausa en el nivel actual de tasas de 3,5%-3,75%.

Más cerca

A nivel regional, los datos de inflación en Brasil también son relevantes por su "efecto cascada". Como exportador neto de energía, Brasil podría verse menos afectado o incluso beneficiado de la situación en Medio Oriente. Sin embargo, la apreciación del dólar se asoma como un riesgo. De hecho, un estudio publicado en diciembre pasado por el economista jefe de Banco Inter, André Cordeiro, destacó que en la baja que aplicó el banco central —para dejar la tasa en 15%— jugó un rol clave la apreciación del real sobre el dólar y su efecto en

La difícil última milla hacia la meta

Inflación EEUU % variación anual



FUENTE: US BUREAU OF LABOR STATISTICS

la baja inflacionaria.

Uno de los factores detrás de las apuestas a inicios de año a favor de los activos brasileños es que la moderación de la inflación permitirá al banco central comenzar un ciclo de bajas de tasas. Algo similar a lo que se esperaba para Chile.

Pero si las presiones inflacionarias aumentan, ya sea por el alza del precio de los combustibles o el avance del dólar (o ambos), estas perspectivas se pondrán en duda.

Por ahora, para Brasil el mercado espera inflación anual de 4,1% en febrero, retomando las bajas tras un ligero repunte en enero. Pero un segundo mes consecutivo al alza haría sonar las alarmas y golpearía las expectativas de baja de tasas.

También en China

Los datos de inflación también son importantes en China. Pero, en este caso, el mercado quiere ver los índices alejarse de un escenario deflacionario. En noviembre y diciembre, la tasa de inflación anual marcó un 0,7% y 0,8%, respectivamente; solo para desacelerarse en enero, cuando marcó una variación de 0,2% a 12 meses. El comportamiento del índice puso en cuestionamiento la efectividad de las medidas tomadas hasta ahora para impulsar el consumo. Para febrero se espera una inflación anual de 0,4%.

Adicionalmente, en China se esperan el dato de la balanza comercial de enero y febrero (martes 10) y el cierre del Congreso del Partido Comunista (miércoles 11).



VALE SEGUIR DE CERCA...

• Elecciones en Colombia

Este domingo 8 de marzo los colombianos votan para renovar el Congreso y para las primarias presidenciales. Las encuestas apuntan a que el Pacto Histórico del presidente Gustavo Petro se afianzaría como la principal fuerza del Senado y uno de los actores más fuertes en una Cámara fragmentada. Respecto a las presidenciales de mayo, ninguno de los favoritos pasará por las primarias. Las encuestas son lideradas por el candidato oficialista Iván Cepeda, seguido por el independiente de derecha Abelardo de la Espiella.

• Datos en Chile

En Chile se publican las cifras de la balanza comercial de enero (lunes 9) y la Encuesta de Expectativas Económicas elaborada por el Banco Central (martes 10).

PODCAST DEL DÍA
EN DF

"Pensamos que si el dólar llega a bajar del 850 pesos, es muy difícil que no se vuelvan a romper los máximos históricos. Con un dólar bajo \$850 el IPSA tendría que estar sobre los 12.500 puntos".

ARTURO FREI,
GERENTE GENERAL RENTA4 CHILE,