



LINA CASTAÑEDA

En medio de la incertidumbre acerca de cuán prolongada será la guerra de Israel y EE.UU. con Irán y el impacto que hasta ahora ha generado en el precio del petróleo y combustibles, el consenso en el mercado local es que el Banco Central de Chile mantendrá mañana la tasa de interés rectora en un 4,5%, marcando un sesgo neutral para varios meses.

Desde ya analistas consultados anticipan que en su Informe de Política Monetaria (IPoM) de este miércoles, el Consejo de la institución elevará la proyección de inflación para 2026, desde un 3,2% a una cifra en torno a 4%, mostrando un abanico de escenarios de riesgos que es más incierto.

Visualizan una cautela de la autoridad monetaria, ante el cambio en el escenario externo respecto de las favorables condiciones previstas a comienzos de año. La prolongación y amplitud del conflicto es hoy un signo de interrogación y no hay certeza de que se resolverá pronto.

Efectos de segunda vuelta

Hasta ahora hay un bloqueo de la ruta marítima que restringe el tránsito del petróleo por la zona y el eventual término del conflicto permitiría rápidamente reactivar el flujo de oferta desde distintos lugares del mundo, con lo cual el efecto sería acotado, dice Rodrigo Montero, decano de la Facultad de Administración y Negocios de la Universidad Autónoma. No obstante, advierte que tomará tiempo volver a levantar la infraestructura que ha sido destruida, necesaria para la producción y transporte del petróleo.

Por de pronto, el académico hace ver que hay muchos mecanismos por los que el alza en el precio del petróleo se transmite

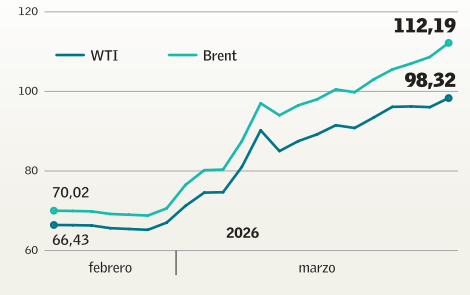
Ante intensificación de la guerra de Israel y EE.UU. con Irán

Una inflación más alta y tasas de interés en pausa: el mercado rebaraja sus expectativas

Analistas prevén que el IPC subirá desde 3,2%, como se preveía, a cerca de 4% al cierre del año. Alertan por posibles efectos en distintas condiciones financieras.

En un mes, todo cambió...

Precios del petróleo WTI y Brent, en US\$ por barril, cierres diarios.



Fuente Fortune, Barchart, Energy Intelligence, Investing.com.

EL MERCURIO

al resto del mundo, porque hay efectos de segunda vuelta que se traspasan a los precios de otros bienes y servicios, lo cual puede generar una inercia inflacionaria que fácilmente puede extenderse por 12 a 18 meses más allá del término del conflicto. En el caso de Chile, el efecto más inmediato es el encarecimiento que ha tenido el precio de los combustibles, dado que el petróleo es una parte importante en la estructura de

costos de los diversos sectores productivos de la economía, en tanto que el alza del tipo de cambio genera presión sobre los precios de bienes y los servicios.

“No solamente tenemos un cambio de escenario porque ha subido el precio del petróleo o por las potenciales presiones inflacionarias adicionales, lo que tenemos es un cambio en el balance de riesgos”, indica Rodrigo Aravena, economista jefe del

Banco de Chile. Cuando el Banco Central decide el curso de la política monetaria, lo hace en base a escenarios promedio y en su escenario base internaliza los riesgos de desviación. Antes de este conflicto bélico las presiones inflacionarias estaban muy contenidas, hoy no hay certeza sobre la duración del conflicto ni si el precio del petróleo Brent se queda en US\$ 100 el barril o puede subir más.

Aravena suma a lo anterior la incertidumbre sobre cómo se abordará localmente esa alza, ya que hay una profunda discusión sobre el Mepco y sus recursos, que no ve inocua: “No da lo mismo que las bencinas suban en un plazo de cinco meses a que lo hagan en un par de semanas, porque la intensificación de los efectos también es distinta. Si se acelera el traspaso de precios, se anticipan los efectos de segunda vuelta y también se afecta la estimación de inflación y la persistencia en la meta en el horizonte de dos años”.

De ahí la pregunta natural que puede surgir es si será suficiente mantener en 4,5% o si se puede pensar en un alza de las tasas de

interés, opción que en otros mercados ha comenzado a fluir en la discusión. Pero Aravena considera prematuro considerarlo aquí. Estima que probablemente la TPM se mantenga durante todo el año en su actual nivel, mientras siga latente la incertidumbre. “El horizonte del Central es de dos años porque hay un rango de tolerancia, no está en el nivel neutral, aunque muy cerca

(4,25%) y puede mantener la TPM aún con una inflación sobre la meta. Tenemos todas las razones para una mantención prolongada, más todavía considerando que en EE.UU. el recorte se ve mucho más lejano”, declara.

Felipe Jaque, economista jefe del banco BICE, apunta especialmente a la importancia de las expectativas. Si el shock es transitorio y parecido al registrado en los mercados durante la guerra del Golfo de 1990, esperaría que en el segundo semestre el Banco Central pueda reanudar el recorte de tasas, de la mano de un precio del petróleo que cede y que vuelve al nivel que tenía antes de la guerra. De no ser así, igual vislumbra dos escenarios, uno bastante inflacionario que co-

mience a afectar las expectativas, como en otras oportunidades ha ocurrido en EE.UU. y en Chile. “Cuando afecta las expectativas, los bancos centrales incluso empiezan a mirar el tener que ajustar al alza las tasas de interés”, observa el economista. El otro escenario es que si termina habiendo un shock importante al crecimiento, las alzas de precios sean moderadas.

Hasta el último dato de febrero, los registros de inflación han sorprendido a la baja al Banco Central, señala Aníbal Alarcón, economista sénior de Scotiabank, quien coincide en que lo más probable es que la autoridad monetaria mantenga el sesgo neutral por varios meses. Hacen falta más datos sobre cómo se va transmitiendo el cambio del panorama externo a los precios locales, por lo que considera improbable un alza en la TPM.

Por ahora se ha visto un aumento en los costos de la energía y depreciación de las monedas. Entre los factores de riesgo —si es que el conflicto sigue escalando—, Alarcón menciona: aumento en los precios de los fertilizantes asociado a mayores costos; alza de precios de los alimentos a nivel global; empeoramiento de las condiciones financieras globales y un desanclaje de las expectativas inflacionarias en el mundo. Además de esos mecanismos de transmisión, señala una particularidad que tiene Chile: el 30% de los productos de la canasta del IPC está indexado y un 70% de ellos, en el caso de los servicios.

Si el conflicto bélico persiste, Jaque apunta a que las expectativas de inflación podrían desanclarse obligando a mantener una política monetaria restrictiva, pese al riesgo de un menor crecimiento económico. Sin embargo, coincidente con los otros analistas consultados, destaca que Chile podría amortiguar parcialmente los negativos efectos externos, debido a que posee términos de intercambio resilientes.

COBRE
Si bien ha tenido un retroceso, el precio se ha mantenido alto, en torno a US\$ 5,4 la libra.