

Entidad prevé un alza del IPC a 4% anual en el segundo trimestre

El Banco Central anticipa una mayor inflación y abre una puerta a futuras alzas de tasas de interés

E. OLIVARES Y L. CASTAÑEDA

Antes de salir de vacaciones, los consejeros del Banco Central se reunieron en enero y describieron un escenario externo con "mayor impulso", con factores negativos previos "transitorios" y una inflación a corto plazo "menor a la prevista".

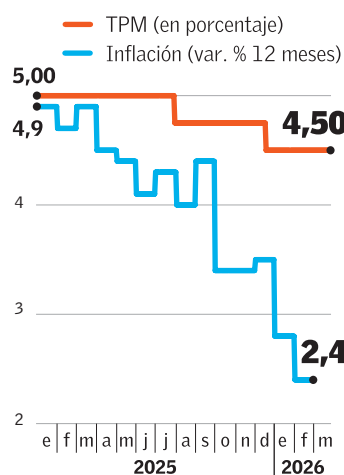
Para la cita de ayer de su Reunión de Política Monetaria, había dos novedades: una, la guerra en Irán; la otra, un ministro de Hacienda recién estrenado, Jorge Quiroz, que en la víspera anunció el traspaso del precio de los combustibles al consumidor local en la mayor escala desde que hay registros (desde 1980; ver páginas siguientes).

Así, los cinco consejeros del Banco Central, encabezados por Rosanna Costa, no solo mantuvieron la Tasa de Política Monetaria inalterada (4,5%), sino que plantearon un mensaje en tono de alerta. Si hasta enero se pensaba que en marzo era incluso probable un recorte de la tasa de interés, la entidad ahora sugiere que el sendero se abre en otras direcciones.

"La guerra en Medio Oriente ha aumentado de forma importante la incertidumbre sobre la evolución futura del escenario económico global, luego de que en el inicio del año se observaba un mayor impulso externo. Destaca el incremento del precio del petróleo, que se ubica en torno a los US\$ 100 el barril, lo que tendrá consecuencias sobre la inflación y la actividad a nivel global. En este contexto, las expectativas de mercado sobre las trayectorias de tasa de política de los principales bancos centrales muestran mantención o alzas en el mediano plazo", dijo el consejo a las 18 horas de ayer.

El Consejo ve un *shock* "significativo" de la guerra por su "magnitud y rapidez". Meta de inflación se pospone un año.

La pausa de la TPM



Fuente: Banco Central, INE. EL MERCURIO

¿Sube, sigue... baja?

"Si es que las expectativas de inflación en el horizonte de política empiezan a preparar por encima de la meta del instituto emisor, deberíamos ver alzas de la TPM, aunque ello no está incorporado en nuestro escenario base", dice Andrés Pérez, economista jefe de Itaú.

Para el Departamento de Estudios del Banco Santander, "el comunicado sugiere una pausa más prolongada en el proceso de normalización monetaria e, incluso, abre la puerta a eventuales ajustes al alza de la TPM".

En Scotiabank observan "un sesgo que se lee más neutral que en la reunión de enero" y una señal a la "mantención más prolongada de la tasa".

La lectura de Sergio Lehmann es distinta. El economista jefe de Bci sostiene que es probable un recorte en la tasa si se cumplen algunas condiciones, como si la guerra termina antes de mayo, con la subsecuente caída en los precios del petróleo (y se sostienen bajos): "Si vemos más tranquilidad en los mercados y a ello se suma que el Gobierno implementa un ajuste del gasto público de US\$ 4.000 millones, creemos que podría haber espacio para un recorte de tasa al nivel neutral de 4,25%", dijo.

Evaluación "reunión a reunión"

El Banco Central advirtió que "las condiciones financieras globales se han estrechado" y que el mercado local "ha replicado las tendencias globales", en un contexto en que la actividad partió el año más débil por factores de oferta, mientras la inflación de febrero mostró "una reducción... algo mayor que la prevista". Aun así, alertó que las expectativas de corto plazo "han aumentado en forma relevante" por el alza de los combustibles y la depreciación del peso.

Todo parte con el *shock* provocado por la guerra en Medio Oriente, que califica como "sig-

nificativo por la magnitud y la rapidez" de su transmisión a precios de combustibles en todo el mundo. Por ello, el Banco Central actualiza su proyección: las "alzas se transmitirán a los precios locales y elevarán de forma importante la inflación, la que se ubicaría en torno a 4% anual en el segundo trimestre".

Hay un supuesto: si se siguen los patrones históricos promedio, el *shock* descrito tendería a diluirse en el mediano plazo. Pero no es que remita: "La inflación volverá a niveles coherentes con la meta durante 2027. Sin embargo, dada su magnitud, el Consejo estará particularmente atento a señales de mayor transmisión y/o persistencia a la inflación de los *shocks* que se están enfrentando".

Es habitual que el consejo use el verbo "monitorear" cuando se trata de estar atento a cambios. Ahora que "el escenario macroeconómico está sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual", es más enfático: "El Consejo estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria. De este modo, la evolución futura de la TPM irá evaluándose Reunión a Reunión en función del desarrollo de los acontecimientos. El Consejo reafirma que tomará las decisiones necesarias para cumplir con su objetivo de que la inflación proyectada se ubique en 3% en un horizonte de dos años".

UN TERCIO del comunicado de ayer del Banco Central está en su sección final (visión prospectiva clave), la mayor proporción de las últimas 10 RPM.