

Link: <https://clapesuc.cl/en-los-medios/mercado-tras-sorpresivo-ipc-el-traspaso-de-los-combustibles-fue-mas-acotado-de-lo-esperado>

Mercado tras sorpresivo IPC: "El traspaso de los combustibles fue más acotado de lo esperado" Expertos destacan que las empresas habrían absorbido parte de los mayores costos, limitando el traspaso a precios y moderando la inflación. El mercado recibió con alivio el IPC de mayo. Economistas, bancos de inversión y analistas coincidieron en que la cifra entregó una señal tranquilizadora luego de dos meses marcados por fuertes alzas de precios. Lo anterior, al mostrar que el impacto más severo del shock de combustibles parece haber quedado atrás y que las temidas presiones inflacionarias de segunda vuelta aún no se han materializado con fuerza. La lectura predominante fue que la inflación está respondiendo mejor de lo esperado.

Algunos expertos atribuyeron este comportamiento a una demanda interna que sigue mostrando debilidad, mientras que otros destacaron que las empresas habrían absorbido parte de los mayores costos en sus márgenes, evitando trasladarlos completamente a los consumidores. También llamó la atención la caída de los precios de los alimentos, uno de los elementos que más sorprendió a los analistas.

El resultado fue interpretado como una señal de que el encarecimiento de los combustibles observado tras el recrudescimiento del conflicto en Medio Oriente no se ha propagado al resto de la economía con la intensidad que se temía hace apenas algunas semanas. Con todo, el optimismo es moderado. Si bien la mayoría de los especialistas valoró la desaceleración de las presiones inflacionarias, también advirtió que todavía es prematuro concluir que el episodio quedó completamente superado. El próximo ajuste de las tarifas eléctricas, la evolución de los precios internacionales de la energía y el comportamiento del tipo de cambio aparecen entre los principales riesgos para los meses venideros.

Ese análisis se produjo luego de que el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) informara que el IPC de mayo anotó una variación mensual de 0,2% -por debajo de las expectativas-, por debajo de las expectativas del mercado. Con ello, la inflación acumuló un avance de 2,8% en lo que va del año y de 3,9% en doce meses, moderándose tras los elevados registros observados en marzo y abril.

El mercado ve un impacto más acotado de los combustibles Uno de los principales consensos entre los analistas fue que el alza de los combustibles provocada por el conflicto en Medio Oriente tuvo un efecto mucho más limitado sobre el resto de los precios de lo que inicialmente se proyectaba.

Sergio Lehmann, economista jefe de BCI, afirmó a Emol que "la cifra de inflación sorprendió, dando cuenta de que el traspaso del mayor precio de combustibles a precios de otros bienes o servicios está siendo más acotado de lo que se preveía". A juicio del economista, ello responde en buena medida al comportamiento de la demanda. "Detrás de ello se reconoce que el consumo mantiene un débil dinamismo, lo que lleva a las empresas a sacrificar sus márgenes", sostuvo.

Agregó que las compañías también interpretan que el aumento de costos tiene un carácter transitorio, considerando que los precios internacionales del petróleo podrían moderarse una vez que exista un acuerdo respecto del conflicto en Medio Oriente. Ignacio Muñoz, investigador de CLAPES UC, coincidió en esa evaluación. "El aporte de los combustibles a la inflación mensual de este mes fue relativamente menor. Esto confirma que los mayores efectos directos del alza de los combustibles se dieron en marzo y abril", señaló.

Desde el OCEC-UDP, Valentina Apablaza indicó a Emol que "el impacto directo del alza de los combustibles fue prácticamente nulo durante el mes de mayo", precisando que la incidencia de este componente alcanzó apenas 0,022 puntos porcentuales.

Los efectos de segunda vuelta siguen sin materializarse Uno de los aspectos que más preocupaba a economistas y agentes financieros era la posibilidad de que el aumento de los costos energéticos terminara trasladándose a una amplia gama de bienes y servicios. Sin embargo, la lectura predominante tras conocerse el IPC fue que esos efectos todavía no aparecen con fuerza.

Apablaza señaló que "sigue existiendo incertidumbre respecto a los efectos de segunda vuelta, pues toda indica que aún no se están materializando, por lo menos, según lo que vemos en el IPC de mayo". Carlos Smith, docente investigador del CIES-UDD, sostuvo que el fenómeno ha sido bastante más moderado de lo que se anticipaba. "El efecto de segunda vuelta se está viendo mucho menos que antes y yo creo que al final lo que las empresas hicieron fue absorber parte importante de esos costos y llevarlos a un menor margen". Según el académico, ello refleja además el grado de competencia existente en varios mercados. "Claramente en un mercado competitivo el subir precios no es tan trivial", comentó.

No obstante, tanto Apablaza como Gonzalo Escobar, académico de la Facultad de Economía y Negocios de la UNAB, enfatizaron que aún es temprano para descartar completamente estos efectos. "Ciertamente, uno ya puede establecer que la mayor alza en los precios quedó de manifiesto durante el mes de abril, pero lo que hay que esperar es ver cómo va a afectar el incremento en el precio de la energía eléctrica en los próximos meses", advirtió Escobar. La sorpresa estuvo en los alimentos Aunque el IPC general fue inferior a lo esperado, varios economistas destacaron que la principal novedad estuvo en el comportamiento de los alimentos.

Apablaza afirmó que "la mayor sorpresa no estuvo ligada a la cifra en sí, sino más bien al resultado de la división de alimentos, que registró una contracción en términos mensuales de -0,8%". La economista explicó que el mercado esperaba precisamente lo contrario, anticipando que los mayores costos asociados a los combustibles comenzarían a reflejarse gradualmente en este segmento.

Desde XTB Latam, Ignacio Mieres sostuvo que la lectura positiva del dato estuvo estrechamente vinculada a este componente. "La lectura es positiva porque muestra que las presiones inflacionarias más visibles están cediendo, especialmente por la caída de alimentos, que tuvo una incidencia negativa importante en el mes, destacando bajas en productos como el pan y las frutas". Goldman Sachs también destacó este elemento al señalar que la inflación no subyacente se vio favorecida por un nuevo registro favorable en los precios de los alimentos, pese al incremento que registraron los combustibles durante los meses previos.

Inflación subyacente divide las interpretaciones Pese al alivio que generó la cifra general, algunos economistas llamaron a no perder de vista la evolución de la inflación subyacente, considerada una mejor medida de las presiones de fondo sobre los precios.



Muñoz destacó que "por segundo mes consecutivo el IPC muestra bajas presiones inflacionarias subyacentes, lo que es compatible con una economía débil y con holguras de capacidad". Goldman Sachs, en tanto, resaltó que la inflación subyacente anual descendió desde 3,4% a 3,2%, ubicándose también por debajo de sus proyecciones.

Sin embargo, Smith manifestó una mirada más cauta. "No creo que sea definitivamente un punto de inflexión porque si uno mira el IPC sin alimento y sin energía, uno se da cuenta que es más del doble, digamos 0,4%", sostuvo.

Escobar coincidió en que este indicador será clave para evaluar si efectivamente se consolida una trayectoria descendente de la inflación. "Lo que nos indica es que los precios están respondiendo a la política monetaria del ente rector", señaló. ¿Se abre espacio para recortes de tasas? La sorpresa inflacionaria también reactivó el debate sobre los próximos movimientos del Banco Central. Para Muñoz, el escenario base sigue siendo una mantención de la Tasa de Política Monetaria en la reunión de junio.

Sin embargo, afirmó que "esperamos que el Banco Central mantenga la tasa este mes, pero que incorpore con claridad escenarios de recortes en el próximo IPoM si las condiciones macro se siguen deteriorando". Desde XTB Latam también consideran que el dato fortalece la posibilidad de una política monetaria más flexible hacia adelante. "Una inflación más contenida le entrega al Banco Central de Chile mayor margen para avanzar hacia una política monetaria más flexible", afirmó Mieres.

Goldman Sachs, por su parte, sostuvo que la combinación entre una economía débil, un mercado laboral que sigue mostrando fragilidad y datos de inflación mejores de lo esperado en abril y mayo "refuerzan la necesidad de que el banco central mantenga una postura de esperar y ver". El alivio de mayo convive con riesgos. Pese al optimismo que generó la cifra, prácticamente todos los analistas consultados coincidieron en que todavía existen riesgos capaces de alterar el escenario inflacionario durante los próximos meses.

Apablaza advirtió que "seguimos esperando un aumento en la inflación anual concentrada en el mes de junio, previo a concretar efectivamente una tendencia de desaceleración". Smith puso el foco en el próximo ajuste de las tarifas eléctricas. "En julio se nos viene un alza de la luz de 4,9% en promedio y eso es bastante importante en una división que pesa bastante en el bolsillo de las personas". Escobar agregó que también será relevante monitorear el comportamiento del tipo de cambio y las condiciones internacionales. "Hay que ver cómo va a seguir operando el tipo de cambio, es decir, con qué volatilidad va a actuar en los próximos meses, como también las condiciones internacionales, que pueden generar algo más de estrés".