

Decisión sobre la política monetaria:

El IPC de marzo marcará el primer hito de revisión del Banco Central

El *shock* global provocará un aumento importante de la inflación en el corto plazo, aunque no es tan evidente su efecto de mediano plazo, indicó Rosanna Costa.

LINA CASTAÑEDA

Dentro de un contexto de alta incertidumbre por la evolución de la guerra en el Medio Oriente y sus implicancias para el escenario mundial y local, en el marco de un seminario organizado por la Sociedad de Fomento Fabril (Sofofa) y la Universidad del Desarrollo (UDD), la presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, hizo una revisión de los principales mensajes del último Informe de Política Monetaria (IPoM).

Reafirmó que la política monetaria se encuentra sin tareas pendientes luego de alcanzar la convergencia a la meta inflacionaria y en una posición del ciclo que ofrece algún grado de flexibilidad para enfrentar un período incierto y exigente. El *shock* global provocará un aumento importante de la inflación en el corto plazo, aunque no es tan evidente su efecto de mediano plazo, indicó.

El escenario central del informe es que no pone en riesgo la convergencia de la inflación a la meta de 3% dentro del horizonte

de dos años, aunque pueden ocurrir escenarios alternativos en que la magnitud y persistencia del *shock* impliquen una propagación mayor a la prevista generando mayores presiones inflacionarias de mediano plazo; que el impacto se intensifique a través del canal financiero presionando la inflación de mediano plazo o que las dos opciones convivan.

Dijo que el Banco Central deberá analizar en su totalidad el

dato de IPC de marzo que se publica hoy, atendiendo que refleja las primeras reacciones a la guerra de EE.UU. e Israel con Irán. De momento, señaló que las expectativas de inflación han tenido un aumento importante en las últimas semanas, mientras que a dos años, se mantienen en torno a 3%.

Los seguros de inflación a un año han subido, situándose algo sobre el 5% de acuerdo al gráfico que exhibió en su presentación,

mientras que la última encuesta a operadores financieros (EOF) del 18 de marzo ubicó las expectativas de inflación en 3,5% a un año versus 2,9% en el sondeo del 11 de febrero y subió desde 3% a 3,1% la previsión a dos años. En el caso de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE), los economistas consultados en febrero y marzo mantuvieron en 3% las expectativas de inflación en 12 y 24 meses.

“En lo que sigue será relevan-



La presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, expuso ayer en un seminario de Sofofa-UDD.

te monitorear cuidadosamente la formación de precios y cómo este *shock* se va traspasando a la economía”, subrayó la presidenta del instituto emisor.

En cuanto al contexto externo resaltó que más importante que

el nivel alcanzado por el precio del petróleo es la velocidad con que ha aumentado y la incertidumbre en torno a sus perspectivas. Desde fines de febrero a la fecha, el precio ha subido cerca de 70% y los precios futuros del petróleo muestran tres hechos. Primero, que el precio previsto en el corto plazo ha ido elevándose a medida que pasan las semanas y el conflicto se extiende y en medio de confusa información sobre su desarrollo. Los mercados parecen anticipar un conflicto relativamente acotado o sin grandes costos de normalización de la oferta, incluido el paso por el estrecho de Ormuz, reflejándose en la descendente trayectoria del precio; y tercero, se reconoce un nivel de precios persistentemente mayor en el horizonte de dos años, lo que puede estar asociado a una combinación de problemas de oferta y riesgos geopolíticos.

Los salarios suben, pero en forma segmentada

Antes de la guerra, la inflación estaba contando una historia distinta de la que ahora debe proyectar el Banco Central (BC). En esos primeros meses del 2026, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se había afianzado, por fin, bajo el 3% anual de la meta del BC (2,8% en enero, 2,4% en febrero).

El índice de remuneraciones nominales del INE subió 5,1% anual en febrero. Descotando la inflación, los salarios reales crecieron 2,7% anual frente a 2,1% en enero, alza que se explica por un aumento de los salarios en pesos y una disminución anualizada de la inflación.

El repunte se vislumbra transitorio. Para el dato de marzo y especialmente el de abril, Juan Bravo, director del Observatorio del Contexto Económico (Ocec-UDP) prevé una desaceleración de los salarios, debido al impacto del alza en el precio de los combustibles en otros bienes y servicios que reducirá la capacidad de pago de los trabajadores.

El economista hace notar que al analizar las remuneraciones por el nivel de calificación de las ocupaciones, en comparación a enero, el mayor incremento ocurre en el de alta calificación donde el alza real pasa desde 1,5% a

2,4% anual. En el segmento de baja calificación, pasó desde 3% a 3,2% anual.

Según Bravo la explicación es el desplome anual que muestran los últimos datos de empleo del INE para las micro y pequeñas empresas (Mipymes) con casi 155.000 empleos asalariados formales menos, en tanto que las grandes empresas del sector privado, donde se emplean trabajadores de alta calificación, continúan creando empleo asalariado formal. Esta situación, sostiene, está impactando las remuneraciones y afecta el poder negociador de los segmentos menos calificados.