

¿Es una buena noticia la caída del IPC de febrero? Las implicancias que genera para la tasa y hacia fin de año

■ En el segundo mes del año la inflación bajó por primera vez en 27 meses. Ante ello, las estimaciones a diciembre se mantuvieron entre 3,7% y 5,5% y la mayoría del mercado aún ve la primera baja de la TPM en junio.

POR MONTSERRAT TOLEDO

Por primera vez desde noviembre de 2020 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una caída mensual. Fueron 27 alzas consecutivas hasta que en febrero el dato cedió un 0,1%, sorprendiendo al mercado que esperaba un alza en torno a 0,3%. El avance anual de la inflación también se moderó: aumentó un 11,9%, volviendo a niveles de mayo del año pasado.

Factor sorpresa
La sorpresa del segundo mes del año llegó de la mano de los descensos de dos divisiones: alimentos y bebidas no alcohólicas, pero sobre todo transporte. En Santander acotan que la reducción del pasaje aéreo -27,8%- explica "casi completamente" la diferencia con su proyección, que apuntaba a un alza de 0,2%. Esto contrasta con el alza de vestuario y calzado, área que superó las expectativas.

"Hay un tema importante y que se arrastra desde años, que es la medición de bienes volátiles, que no es fácil de realizar y menos aún tratar de replicar por parte del mercado", plantea Francisca Pérez, economista principal de Bci.

Ignacio Muñoz, investigador de Clapes UC, precisa que el 61,1% de los productos aumentaron anualmente en febrero, pero en el mes el 43,2% registró alzas menores a 0,2%, y el 36,3% presentó alzas mayores o iguales a 1%.

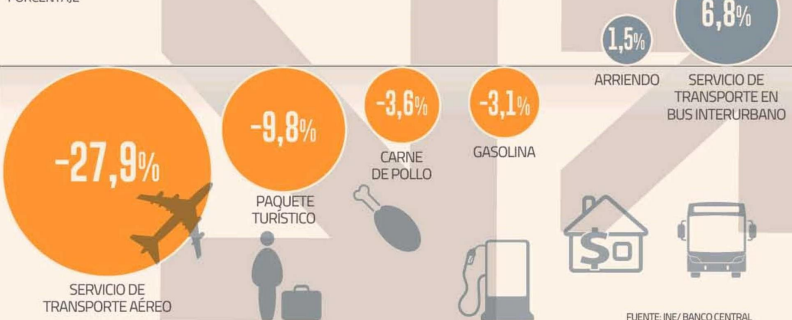
Con cautela
Si bien a primera vista la baja puede ser vista como una buena noticia, muchos llaman a tomar el dato "con cautela". Y es que el IPC sin volátiles subió un 0,7% en el mes, lo que sería indicio de una mayor persistencia inflacionaria.

Esto alerta Claudia Sotz, econo-

mista jefa de Tanner Investments, quien precisa que en doce meses el alza fue de 10 puntos base -hasta 10,7%- lo que "no es buena noticia para el Banco Central". "El dato de febrero, en ningún caso, debiese ser leído como una señal de que el proceso de convergencia de la inflación se ha consolidado", añade.

Patricio Jaramillo, director de Riesgo Financiero en Deloitte, señala que "los registros de febrero son congruentes con una inflación tendencial que no cede, pero afectada a nivel general por eventos puntuales que son más difíciles de predecir". Y Ronald Tichauer de Fintual agrega que "el hecho de que la inflación

ALZAS Y BAJAS DESTACADAS DE FEBRERO PORCENTAJE



La baja de la inflación en perspectiva

% VAR. MENSUAL



Marcel alcanzó a celebrar el resultado: "Reafirma" la tendencia a la baja hacia adelante

■ Como una "buena noticia para el país" y los sectores de escasos recursos calificó este miércoles el ministro de Hacienda, Mario Marcel, la baja de 0,1% que registró el IPC en febrero.

Y junto con destacar que se trata del primer descenso del indicador tras 27 meses, dijo que "es una cifra que reafirma la tendencia descendente de la inflación desde agosto

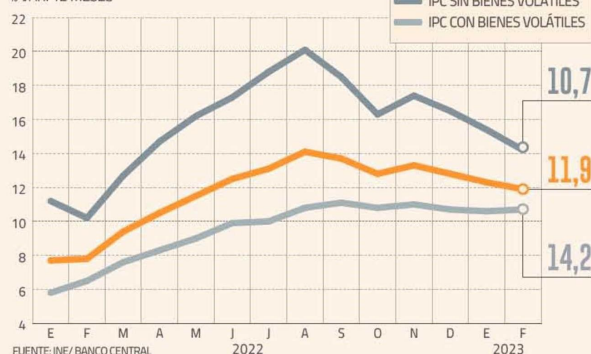
del año pasado, esto indica cinco meses de caída consecutiva de la inflación en doce meses".

En la previa a la votación de la reforma tributaria en la Sala de la Cámara de Diputados -que se rechazó-, Marcel recaló que "son datos para alentarnos a seguir por el camino que vamos, de estabilización de la economía, manejo responsable de las

finanzas públicas, y reducción de la incertidumbre".

El ministro hizo hincapié en que la variación en doce meses de la canasta básica de alimentos será menor a los \$ 13.500 que corresponde al monto que pretende entregar el Bolsillo Familiar Electrónico, aprobado por el Senado el martes y que ahora continuará su discusión en la Cámara Baja.

UN ZOOM AL IMPACTO DE LA VOLATILIDAD DE LOS PRODUCTOS EN EL IPC
% VAR. 12 MESES



subyacente permanezca alta, no permite concluir que los esfuerzos del Banco Central por frenar la inflación estén funcionando, en línea con lo que se está viendo en el resto del mundo”.

3

La mirada optimista

En Scotiabank señalan que “para muchos, este registro se explica por factores puntuales ligados al tipo de cambio”, algo en lo que coinciden “parcialmente”. Escriben que “tanto el IPC negativo que se transmitirá a productos indexados de corto plazo, como la aún fuerte apreciación multilateral del peso, llevarían a un aterrizaje más rápido de la inflación que lo estimado por el mercado”, y anticipan que marzo será el último mes que reflejará efectos indexatorios a través de educación. A esto agregan que ya comienza a verse el traspaso de la apreciación del peso en productos transables, o sea que se exportan e importan.

4

Hacia adelante

Marzo volvería a registrar un alza, y alta. Las estimaciones para el aumento mensual oscilan entre 0,9% y 1,2%, como consecuencia de los ya esperados saltos estacionales -en educación- y de algunos rebotes en alimentos. Este cuadro anticipa Nathan Pincheira, economista jefe de Fynsa, que para el incremento anual prevé un 11,2%.

Desde abril y mayo la caída de la inflación “será más evidente”, por la apreciación del peso, la debilidad de la economía y las bajas de precios de materias primas a nivel global, prevén en Santander.

De hecho Carolina Molinare, investigadora del Observatorio del Contexto Económico UDP, plantea que la caída de los dos dígitos de la inflación anual sería el segundo trimestre.

Para el cierre de año el mercado mantiene sus estimaciones sin cambios: Scotiabank se ubica en el

“El dato de febrero en ningún caso debiese ser leído como una señal de que el proceso de convergencia de la inflación se ha consolidado”, advierte Claudia Sotz, economista jefa de Tanner Investments.

extremo optimista con un IPC de 3,7% a diciembre, en contraste con el techo de 5,5% que anticipa Sotz.

5

¿Y la tasa?

El dato de febrero no parece haber tenido una mayor implicancia, al menos positiva, sobre el futuro de la tasa de política monetaria, hoy en 11,25%. Así lo plantea Samuel Carrasco, de Credicorp Capital, para quien lo más probable es que el Banco Central aplique en junio el primer recorte, aunque anticipa que lo de ayer “sugiere que el ciclo se podría incluso posponer aún más”.

Si bien algunos -como el OCEC UDP, Deloitte y Sergio Godoy de STF Capital- siguen apostando por mayo para la primera baja, el grueso le abre la puerta al segundo semestre, siendo Fynsa, Econsult y Security algunos de ellos.

“De darse nuestro escenario inflacionario, el primer recorte se daría en junio. Sin embargo, la elevada volatilidad de las cifras mantiene el escenario de riesgo de una nueva aceleración en la tendencia inflacionaria, que postergaría el primer recorte por unos meses más”, resume María José Castro, economista de Inversiones Security.