

LA COLUMNA DE...



**RODRIGO
ARAVENA
GONZÁLEZ**
ECONOMISTA JEFE
BANCO DE CHILE

Inflación: riesgos que van más allá del precio del petróleo

Pese a que la coyuntura local ha estado marcada por la discusión sobre el proyecto de reconstrucción y desarrollo económico y social, y el debate tributario asociado a él, no podemos perder de vista los crecientes riesgos relacionados con la evolución de la guerra en Irán. Planteo este tema porque el conflicto ha entrado en una etapa crítica, donde los escenarios de riesgo dejan de parecer tan lejanos como hace algunas semanas.

Para comenzar, es fundamental recordar que el escenario base manejado por buena parte del mercado (incluyendo al FMI en el WEO de abril y diversos bancos de inversión) asumía que las tensiones serían transitorias y que durante el segundo semestre existiría un desescalamiento bélico junto a condiciones de oferta normalizadas. Es decir, se ha asumido que en solo

algunas semanas más la economía global podría retomar el crecimiento apalancada en factores como el aumento de la inversión tecnológica, resultados corporativos sólidos y políticas fiscales aún expansivas en diversos países, entre otros. Sin embargo, tanto la duración del conflicto como la ausencia de señales robustas de normalización, han incrementado el riesgo de ajustes no lineales en precios y cadenas de suministros, que no solo podrían anular esas fuerzas subyacentes de crecimiento, sino también gatillar una recesión global si esa situación se prolonga hacia el próximo año.

En este contexto, la falta de tránsito normalizado por el estrecho de Ormuz ha reducido de forma relevante inventarios, lo cual ha tensionado precios en productos críticos como el jet fuel y el gas natural. A ello se agregan las restricciones a las exportaciones de ácido sulfúrico por parte

“Es indudable que estos antecedentes y las cifras publicadas las últimas semanas no constituyen buenas noticias para el crecimiento local, lo que aumenta el riesgo de crecer incluso menos de 2% este año”.

de China, factor que introduce costos adicionales en procesos productivos clave, como el cobre, los semiconductores y los fertilizantes. Esto último representa una amenaza directa sobre los precios globales de los alimentos, ítem que en varios países

(incluido Chile) supera el 20% de la canasta del IPC, dejando en evidencia riesgos reales de efectos de segunda vuelta ante la extensión del conflicto. De persistir, estas presiones podrían llevar a distintos bancos centrales (entre ellos la Fed) a elevar la tasa de interés, tendencia a la que incluso podría terminar sumándose el Banco Central de Chile.

Es indudable que estos antecedentes y las cifras publicadas las últimas semanas no constituyen buenas noticias para el crecimiento local, lo que aumenta el riesgo de crecer incluso menos de 2% este año. Aun cuando el shock debiese ser transitorio, la menor capacidad de respuesta contracíclica, producto del deterioro fiscal acumulado en años previos, vuelve a recordarnos la importancia no solo de crecer, sino de reconstruir, sobre todo las bases de largo plazo. Al menos, como he señalado en otras columnas, existe consenso en la rele-

vancia de avanzar en áreas clave, como los espacios para reducir impuestos, agilizar permisos y licencias, y construir estrategias robustas que permitan recuperar la credibilidad fiscal que solía caracterizar a Chile.