

Chile | Nuevas amenazas al anclaje inflacionario

Diario Pulso (pulso.cl)

Waldo Riveras

28 Jun 2017

Riesgos desinflacionarios, que si bien son de corto plazo, amenazan nuevamente el escenario delineado por el Banco Central en su último IPoM y debilitan el anclaje de expectativas. Recortar la TPM es más probable esta vez, no por sorpresas negativas en actividad sino por relevante decaimiento inflacionario. Sin depreciación multilateral del peso, en conjunto con recuperación de la demanda interna, será difícil levantar la inflación hacia 3% si se permite que se ubique marcadamente bajo 2%.

Por una parte, observamos una dinámica de precios bastante apagada en mayo que podría marcar el inicio de una ronda de decaimiento inflacionario. Si bien el registro fue positivo, se debió al efecto de dos productos (paquete turístico y gasto común), sin los cuales la inflación total y sus medidas subyacentes serían cero o negativas. Si a esto sumamos la fortaleza del peso, vemos muy probable que la inflación se ubique marcadamente bajo 2%, lo que sería una sorpresa relevante, no sólo para el mercado sino también para el recientemente publicado IPoM.

Otro factor que podría condicionar la convergencia inflacionaria es la caída del precio del petróleo. Más allá del efecto de corto plazo, resulta preocupante en la medida que se perciba como persistente y afecte la formación de expectativas. Además, preocupa la dinámica de los precios de alimentos perecibles, que siguen restando inflación más allá de su estacionalidad histórica.

Así, los precios de activos se han abierto a incorporar un marginal registro negativo para el IPC de junio, mientras que las encuestas señalan una inflación entre 0% y 0,1% m/m. Más aún, la más reciente encuesta de operadores financieros mostró una nueva disminución de la inflación esperada a dos años, lo que luego de siete meses bajo 3% nos alerta sobre un incipiente desanclaje de expectativas. Con todo, es válido que el mercado comience a cuestionarse la capacidad que muestra el Banco Central de llevar la inflación de vuelta a la meta. Ya no se tratará de solicitar más activismo, sino simplemente de que la autoridad monetaria cumpla lo que solicita la LOC en su artículo tercero.

En definitiva, de concretarse estos riesgos, vemos altamente probable que el Banco Central se abra a al menos un nuevo recorte de 25pb en la reunión de agosto, luego de confirmar con el IPC de julio que no se trata solo de efectos puntuales.