

►► El economista espera una inflación de 0,6% en marzo, superando el 1% el primer trimestre. FOTO: AGENCIAUNO

Aldo Lema

Economista asociado de Security:

“Lo más probable es que la tasa se mantenga en 3% durante todo este año”

- Afirma que la inflación debería acercarse al 3% en próximos 12 a 18 meses.
- Elevado IPC subyacente es un riesgo, sobre todo si la economía no repunta, dice.



Cristina Cáceres Jara

Aunque el mayor IPC de febrero estaría principalmente explicado por factores puntuales -como las tarifas eléctricas- a Aldo Lema le preocupa la dispersión de alzas reflejada en la inflación subyacente. Este registro, que excluye alimentos y combustibles (sujetos frecuentemente a shocks de precios), anotó 0,6% en febrero, acumulando 1,2% en 12 meses. El economista asociado de Security afirma que una persistencia de este fenómeno, sumado a una situación fiscal menos holgada, amenazan la capacidad de respuesta de la autoridad monetaria o fiscal ante un menor dinamismo de la actividad.

Con todo, su escenario base es una convergencia del IPC a valores en torno a 3% en un lapso de 12 a 18 meses. Por ello la tasa de interés debería mantenerse en 3% en 2015 y, eventualmente, durante una parte de 2016.

¿Qué explica a su juicio este IPC de febrero mayor a lo esperado?
Efectivamente estuvo sobre las expectativas que estaban más cerca de 0,2%, pero el desvío es atribuible a la fuerte alza de las tarifas eléctricas, que se anticipaba, podía estar más repartida entre febrero y marzo. Si hay una persistencia de la inflación subyacente en niveles altos, aunque con alguna moderación respecto al dato de enero. En ese sentido, la inflación subyacente sigue marcando un punto en donde hay que poner mucha atención este año.

¿Podría tratarse de un fenómeno duradero?
Los fundamentos apuntan a una moderación, pero en la transición puede haber volatilidad y sobre todo mucha incertidumbre en parte relacionada con los movimientos cambiarios, los precios de las materias primas a nivel internacional, y el comportamiento del mercado laboral, que muestra un alza menos rápida del desempleo y una fuerte iner-

cia de los salarios. Por ahora no hay un riesgo de desanclaje de la inflación, que en los próximos 12 a 18 meses debería converger en torno a 3%. Quizás lo más relevante es que un escenario de brotes verdes se puede encontrar con una helada, sobre todo desde el escenario externo. Hoy hay muy poco espacio para desarrollar políticas contracíclicas adicionales, y una inflación alta y el déficit fiscal rumbo al 4% del PIB ponen límite adicional a las posibilidades de una política monetaria o fiscal más expansiva.

¿Qué explica la mayor inflación subyacente?
Puede estar confirmando menor capacidad de holguras, y que políticas expansivas de demanda, ya sea de bajas de tasas o de expansión fiscal, puedan estar encontrando restricciones de oferta y canalizándose a través de ciertos desequilibrios como la inflación. Quizá se está apretando el acelerador más de lo que el potencial del auto permite.

IPC SUBYACENTE
“Políticas expansivas de demanda pueden estar encontrando restricciones de oferta y canalizándose a través de ciertos desequilibrios”.

CONVERGENCIA
“Por ahora no hay riesgo de desanclaje de la inflación, la cual que en los próximos 12 a 18 meses debería converger a un nivel en torno al 3%”.

¿Qué podría esperarse de la política monetaria del BC en este contexto?
Esto reafirma el sesgo neutral de la política monetaria del BC. Lo más probable es que la tasa se mantenga en 3% todo este año y, eventualmente, una parte del próximo. Hacia adelante, ante una recaída de la actividad y una moderación de la inflación el sesgo podría estar inclinado a la baja.

¿En qué nivel se ubicará la inflación el primer trimestre?
El piso de la inflación para marzo puede estar en torno a 0,6% y eso hace que la inflación pueda termi-

nar sobre el 1%. Ahí, más preocupante que la inflación efectiva son las inflaciones subyacentes. Todavía no hay señales claras, pero puede venir una moderación en el resto del año, que va a depender mucho de las holguras del mercado laboral, la evolución del tipo de cambio, de los precios externos.

¿Cuándo deberíamos ver una inflación bajo 4% en 12 meses?
Todo indica que pese a que hay incertidumbre de los fundamentos más relevantes, la inflación ingresará al rango meta en el segundo trimestre, hasta ubicarse cerca de 3% a fines de año.●

Inflación de los pobres sube a 5,1% pese a caída de alimentos

C. Cáceres
Los sectores vulnerables son los más afectados por la alta inflación. Así se desprende del informe de Libertad y Desarrollo (LyD) que sostiene que el IPC de los pobres marcó 5,1% en 12 meses a febrero. La cifra se sitúa por sobre el 4,4% en 12 meses que publicó ayer el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) para el total de la población.

El IPC de los pobres se construye considerando que en este segmento socioeconómico -el primer quintil de ingresos- los alimentos representan el 32% de la canasta de consumo, versus el 12,2% en el 20% de mayores recursos.

Para el economista de LyD, Francisco Klapp, “al comparar con el mes anterior, la situación es algo



más alentadora”, ya que la inflación de los pobres alcanzó 0,3%, mientras que para el quintil de mayor ingreso fue 0,45%.

Agrega que la caída de 0,2% en el precio de ali-

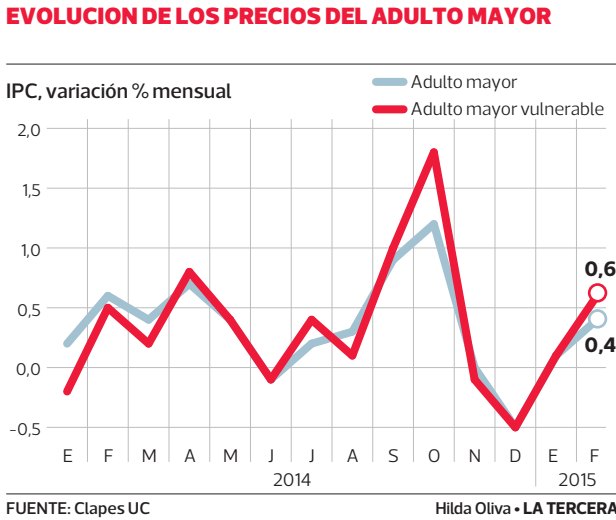
mentos y bebidas en febrero, si bien comienzan a mover los indicadores, no han sido suficientes para compensar las importantes alzas registradas desde meses anteriores.●

Vivienda y servicios básicos impulsan IPC del adulto mayor

C. Cáceres
Los precios de la electricidad y los arriendos fueron los productos que impulsaron en febrero el IPC del adulto mayor, según el informe que publica Clapes UC. Esto hizo que vivienda y servicios básicos destacaran entre las 12 divisiones que componen la canasta, al aumentar 2,4%, con una incidencia de 0,423 puntos porcentuales.

Con estos datos, el IPC de este tramo etéreo registró una variación de 0,4% en el segundo mes del año, llegando a 4,2% en 12 meses.

Por otra parte, la inflación del adulto mayor vulnerable subió 0,6% en febrero y 4,9% en 12 meses. En este segmento, nueve divisiones tuvieron incidencias positivas, también destacando vivienda y ser-



vicios básicos, con un aumento 3,3%.

Las divisiones que experimentaron incidencias negativas fueron alimentos y bebidas no alcohólicas y transportes, ambas con una baja porcentual de 0,6%.

Entre los productos con mayores alzas para los adultos mayores vulnerables destacó electricidad, con un aumento de casi 10%. ●