

La inflación de mayo no sorprendió y se ubicó en línea con las expectativas del mercado que esperaba entre un 0,2% y un 0,3%. Y fue esta última variación la que ratificó el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) este viernes. Con ello, el avance del Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumula 2,4% en el año y en doce meses subió de 4% a 4,1% en su serie empalmada, mientras que, en su serie referencial, que es la que sigue el Banco Central para la política monetaria, bajó de 3,5% a 3,4%.

Según reportó el INE, en el quinto mes del año, 12 de las 13 divisiones que conforman la canasta del IPC aportaron incidencias positivas en la variación mensual del índice y una presentó incidencia negativa.

Entre las divisiones con aumentos en sus precios destacaron transporte (0,6%) con una incidencia de 0,076 puntos porcentuales (pp) Esta división anotó alzas mensuales en seis de sus 11 clases. La más importante fue combustibles para vehículos personales (1,8%), que incidió con 0,072 pp, mientras que automóviles (0,3%) contribuyó con 0,011 pp.

En segundo lugar, se ubicó vestuario y calzado (1,9%), con 0,051 pp y tuvo incrementos mensuales en sus cuatro clases. La más importante fue vestuario (1,6%), que aportó 0,026 pp, seguida de calzado (2,6%), con 0,025 pp. De los 23 productos que componen la división, 18 consignaron alzas de precios.

Las restantes divisiones que influyeron positivamente, contribuyeron en conjunto con 0,192 pp. En tanto, la que anotó una baja mensual en sus precios fue vivienda y servicios básicos (-0,3%), con una incidencia negativa de 0,056 pp.

Hasta ahí, todo marcha en línea con lo anticipado por el mercado y ajustándose al escenario que el Banco Central había delineado en el Informe de Política Monetaria (Ipom) de marzo.

Sin embargo, dentro del análisis de los economistas entró de lleno a generar "ruido" el efecto que tendrá sobre la inflación la próxima alza de las cuentas de la luz que se debería verificar durante el tercer trimestre. Aún más, luego de que este jueves lo alertó la propia presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, al participar en un seminario organizado por la **Sofofa** y la Universidad del Desarrollo (UDD). "Es importante considerar las implicancias de las alzas de las tarifas eléctricas que contempla la ley sobre estabilización tarifaria de fines de abril, cuyo informe técnico preliminar se puso en consulta por la Comisión Nacional de Energía el 23 de mayo", dijo Costa.

Y de hecho, el tema se discutió en la Reunión de Política Monetaria de mayo como un elemento a monitorear en los próximos meses. "Se mencionó que el primer informe técnico de la Comisión Nacional de Energía, que implementaba la ley de estabilización de las tarifas eléctricas publicada a fines de abril, se conocería casi al mismo tiempo en que se desarrollaba esta Reunión. Antecedentes preliminares no descartaron la posibilidad de varios incrementos en las tarifas, que serían mayores que los considerados en el escenario central actual, por lo que sus implicancias era

un tema que debía evaluarse cuidadosamente en el próximo Ipom", se señala en la minuta publicada este viernes por el ente rector.

En el gobierno, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, también lo abordó en el seminario Sofofa-UDD. "En el corto plazo, la inflación se verá afectada por factores de oferta que pueden elevar datos puntuales del IPC en algunos meses. De esos factores, la apreciación del tipo de cambio real afecta no solo los datos de inflación, sino que también el horizonte de mediano plazo", sostuvo, y agregó que en "las tarifas eléctricas vamos tener un par de ajustes importantes en los próximos 8 meses a 9 meses". Ahí aseveró que "la nueva ley definió un proceso de normalización de tarifas que involucrará un alza de 15% en el tercer trimestre para cuentas finales con consumo menor a 350 kWh. Esta debería ser seguida de dos alzas adicionales en el segundo semestre de 2024 y primero de 2025, para luego caer en el segundo semestre de 2025 y primer

mero de 2026".

**Cierre de año de 4% hacia arriba**

Frente a ello, los expertos ya comenzaron a ajustar hacia arriba sus proyecciones de inflación para 2024. Si bien no es algo que vaya a pegar aún en junio, mes para el cual algunos economistas esperan incluso un registro negativo del orden de 0,2%, sí podría comenzar a tener efectos a partir de julio.

"En julio la inflación podría ser 0,5% por el alza de la cuenta de electricidad, que se verá aminorado por la baja de los combustibles", afirma el economista de Hermann Consultores, Jorge Hermann.

En su análisis agrega que, "en particular, el precio de la electricidad subirá un 15% en julio, con una incidencia mensual de 0,3 pp por ajuste en el precio de nudo y distribución. En adelante, tomando en cuenta solo el ajuste del precio de nudo, la cuenta de electricidad volvería a subir un 20% a mediados del cuarto tri-

mestre, con una incidencia mensual del 0,5 pp". Dado este nuevo escenario, señala que subió su estimación para el año: "La inflación proyectada sería un 4,2% anual a diciembre, por sobre la última cifra proyectada por el Banco Central de un 3,8%".

Sergio Lehmann, economista jefe de Bci, apunta que "nosotros teníamos incorporado ya ese factor, asociado a generación y distribución, pero en lo último se suma el componente transmisión". Por ello, acota que "la incidencia total es de entre 0,4 y 0,6 pp en la inflación a fin de año y de entre 0,3 y 0,5 pp en 2025". De esta manera, corrigió levemente al alza su previsión para el año, desde un 4% a 4,1%.

Otro que también incorporó el efecto de la electricidad en sus pronósticos de IPC es Sebastián Piña, economista jefe de BTG Pactual Chile. "Nuestra proyección de 4% de inflación a fin de año contempla un aumento de 12% en el precio de la electricidad en julio, así como otro incremento adicional cercano al 6% que se dará en el segundo semestre del 2024. No obstante, existe un riesgo de que esas alzas sean mayores, lo que nos llevaría a corregir al alza nuestra proyección para el año".

Carolina Molinare, economista del OCEC-UDP sostiene que "cerca del 90% de los usuarios que registran un consumo inferior a 350 kWh mensuales, enfrentarán un alza promedio de 8,21%. Mientras que aquellos que consuman entre 350 y 500 kWh enfrentarán un alza de 11,5%, rango que engloba a la mayor parte de las familias". Según explica, "esta alza implicaría, dada la participación de la electricidad dentro de la nueva canasta del IPC y la ponderación de Suministración de Electricidad, un alza en el IPC mensual de 0,2 pp". No obstante, dice que "es necesario considerar que el mayor ajuste será para los consumidores de más de 500 kWh, con un alza estimada de 88% en sus cuentas, lo que tendrá una incidencia en los costos de producción de las empresas".

Por todo ello, menciona que la inflación pareciera estar anclándose más cerca del 4% que de un 3,5% como se esperaba hace algunos meses. "Esto da cuenta de un proceso de convergencia a la meta inflacionaria que se ha dificultado en el último tramo", advierte.

**Tasa de interés**

Todo esto tiene efectos en la trayectoria esperada para la Tasa de Política Monetaria (TPM). Para la reunión del próximo 18 de junio los expertos consultados esperan una baja de entre 50 y 25 puntos base. Hoy, la tasa rectora se sitúa en 6%.

"Veo más probables movimientos de 25 puntos base que le permitan al ente rector ir evaluando en función de los datos lo que está pasando en materia inflacionaria. Con todo, deberíamos cerrar el año con una TPM en torno al 5%", comenta Rodrigo Montero, decano de la Facultad de Administración y Negocios de la U. Autónoma. Piña espera "un recorte de la TPM de 25 puntos base en la reunión de junio", lo mismo que Molinare.

Lehmann en tregua otro argumento: "Seguimos previendo un recorte de 50 puntos base en la tasa de política, para luego bajar el ritmo a 25 puntos base. Es importante hacer ver que lo de la electricidad es un factor que se denomina de oferta, sobre lo cual la política monetaria no tiene incidencia".

# INFLACIÓN

## Cuentas de la luz elevan las expectativas para el IPC 2024

**El IPC de mayo fue de 0,3%, en línea con las expectativas del mercado. Sin embargo, el debate ahora está concentrado en el impacto que la próxima alza de la electricidad tendrá en el nivel de precios. De momento, los economistas anticipan un efecto de entre 0,2 y 0,8 puntos porcentuales en la inflación anual, con lo cual las previsiones 2024 se ubican entre el 4% y el 4,2%.**

CARLOS ALONSO

**EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN**



FUENTE: INE/BC

LA TERCERA

