

Banco Central sube con fuerza proyección de inflación para 2024 y 2025 por efectos del alza en las cuentas de la luz

El efecto del aumento de las tarifas eléctricas tendrá impacto de 145 puntos base a junio de 2026. Y esto, según se detalló en el Ipom, llevó a que la proyección de inflación para 2024 pasara de 3,8% a 4,2% y para el próximo ejercicio desde 3% a 3,6%. Además, recién se volvería a la meta en dos años más.

CARLOS ALONSO

Dos importantes novedades trajo el Informe de Política Monetaria (Ipom) de junio. El primero fue la corrección al alza que hizo para la inflación de este y el próximo año. La segunda novedad fue la mejor proyección que entregó para la inversión.

Para el primer punto, si bien era algo que el ente rector había anticipado, esta vez lo cuantificó: el efecto del alza de las cuentas de la luz tendrá impacto de 145 puntos base a junio de 2026. Y esto según se detalló en el Ipom llevó a que la proyección de inflación para este año pasara de 3,8% a 4,2% y para el próximo de 3% a 3,6% con una inflación promedio que sería 1,1 puntos porcentuales (pp) mayor ese año.

Asimismo, anticiparon que su convergencia a 3%, que es la meta del BC ocurrirá recién en la primera mitad de 2026. La reducción de la inflación supone que la transmisión del shock de costos de la electricidad operará según los patrones habituales. Además, considera algunos ajustes a la baja de las tarifas a partir de la segunda mitad de 2025.

De acuerdo al BC, "las proyecciones de inflación total suben de manera importante, en particular durante 2025. En ello influye el impacto del shock de oferta asociado a precios de la electricidad más elevados y un mayor impulso de la demanda interna".

En un recuadro especial sobre el tema, incluido en el informe, se señala que "el escenario central de este Ipom anticipa alzas en las tarifas reguladas que enfrentan la mayoría de los hogares de 57% promedio durante los próximos doce meses, para luego esperar caídas de 9% promedio en los doce meses siguientes".

Ahora bien, para las empresas sujetas a tarifas reguladas, "los aumentos esperados son de 39% durante el primer año, y las caídas de magnitud similar a las que enfrentarán los hogares. Estos aumentos consideran cambios en todos los componentes de las tarifas: generación, distribución y transmisión".

Según explicó el Banco Central, las tarifas eléctricas inciden sobre la inflación vía distintos canales. En primer lugar, mencionó que "el servicio de suministro de electricidad representa el 2,2% de la canasta de consumo de los hogares. El aumento que enfrentan estos, por tanto, tiene un efecto directo en la medición de la inflación. En segundo lugar, las empresas productoras de bienes y servicios utilizan



La presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, en la Comisión de Hacienda del Senado.

electricidad como insumo en su producción, por lo que el alza en su precio provoca un efecto indirecto sobre la inflación en la medida que las empresas traspasan estas alzas de costos a los precios de venta".

En ese sentido dijo que "ambos efectos tienen implicancias macroeconómicas adicionales, entre las que se destacan la indexación de precios a inflación pasada, cambios en el poder adquisitivo de los hogares, efecto sustitución y la consecuente respuesta de la política monetaria, entre otros".

Especifican que a dos años plazo, el efecto inflacionario es menor. Esto último es consecuencia de la caída esperada en las tarifas y su efecto directo en el IPC. Respecto al impacto esperado a un año, 122 puntos base (pb) del alza se explican por el efecto directo. En tanto, el efecto indirecto y el resto de los efectos explican en torno a 23 pb adicionales de inflación durante el primer año.

En su presentación ante la Comisión de Hacienda del Senado, la presidenta del ente rector, Rosanna Costa, explicó que "la proyección de inflación subyacente contempla efectos indirectos acotados producto de la actualización tarifaria, que consideran los ajustes de costos

en las empresas con tarifas reguladas y procesos de indexación de precios y salarios acordes con lo habitual". Para este año, mantuvo la previsión en 3,8%, mientras que para 2025 la subió de 3,1% a 3,3%.

Puntualizó que "las perspectivas de inflación también contemplan el impacto del mayor gasto impulsado por el sector externo. Parte de estos efectos son compensados por un TCR que, respecto de marzo, adelanta su ajuste y converge a niveles más apreciados a lo largo del horizonte de proyección. Ello incide a la baja especialmente en la inflación proyectada de bienes".

ACTIVIDAD AL ALZA

Para la actividad, el BC mencionó que "el escenario contiene cambios acotados respecto de marzo". Así, para este año, se espera que el PIB crezca entre 2,25% y 3,0%. El ajuste en relación con el rango previo (2%-3,0%) se asocia a mejores datos efectivos por el lado del gasto y los alcances iniciales del alza del precio del cobre. A mediano plazo, afirman que "los efectos de este último elemento se compensan con el impacto negativo que tienen los reajustes de las tarifas de electricidad en el ingre-

so disponible de los hogares. Ello incide en la mantención del rango de crecimiento entre 1,5 y 2,5% para 2025 y 2026.

Ahora bien, sobre el crecimiento previsto del consumo, este aumenta para este año de 2% a 2,8%. "La evolución del mercado laboral seguirá sosteniendo el desempeño de la masa salarial, conforme al avance del ciclo, a lo que se añade la contribución de la mejora de los fundamentos antes citados. A mediano plazo, los efectos contractivos del alza de las tarifas eléctricas irán reduciendo el ritmo de crecimiento del consumo privado. Para el componente público, se espera una moderación de sus tasas de expansión hacia 2025 y 2026, acorde con la información del último Informe de Finanzas Públicas". Así, la demanda interna subirá de 1,6% a 1,8% en 2024. Para 2025, en tanto, pasó de 1,9% a 1,7% y para 2026 de 2,2% a 2,3%.

POLÍTICA MONETARIA

En relación a la política monetaria, el informe reforzó el mensaje que entregó el martes, luego de la Reunión de Política Monetaria (RPM). En ese sentido, dice que, de concretarse los supuestos del escenario central, "la TPM habría acumulado durante el primer semestre el grueso de los recortes previstos para este año. En términos nominales, esta trayectoria está algo por sobre lo contemplado en el último Ipom".

No obstante, aclara que "la TPM real del actual escenario central es menor que la implícita en el escenario de marzo para el corto plazo, aunque similar en promedio para los próximos dos años. "Ello es coherente con el marco de política monetaria de metas de inflación, que permite ir acomodando los shocks de oferta en el horizonte de política y, así, amortiguar su impacto en la actividad, la demanda y el empleo".

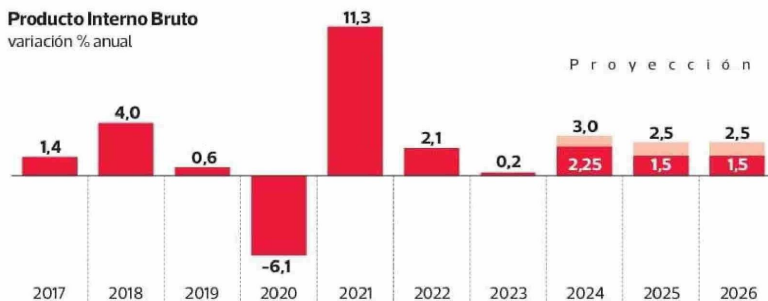
En Santander interpretan que ahora el corredor de tasas "contempla como escenario central para la TPM un nivel final de 5,5% para 2024 (5% en marzo). Si bien esta corrección está justificada por el nuevo escenario inflacionario, consideramos que aún es factible un contexto de menores tasas este año (entre 5% y 5,25%), dado que la inflación subyacente no sufre cambios". Ahora bien mencionan que "para 2025, el ajuste en el corredor es mayor,

SIGUE ►►

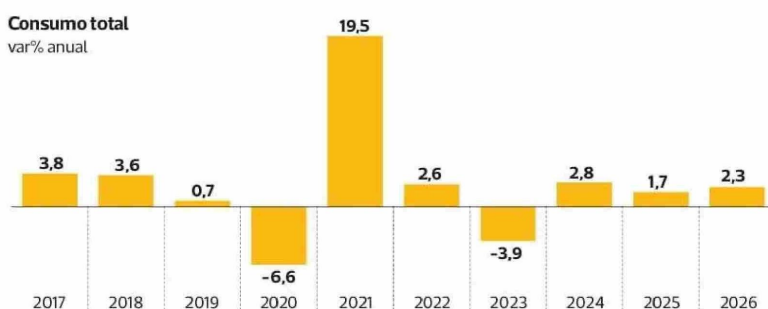
EL NUEVO ESCENARIO ECONÓMICO

IPoM Junio 2024

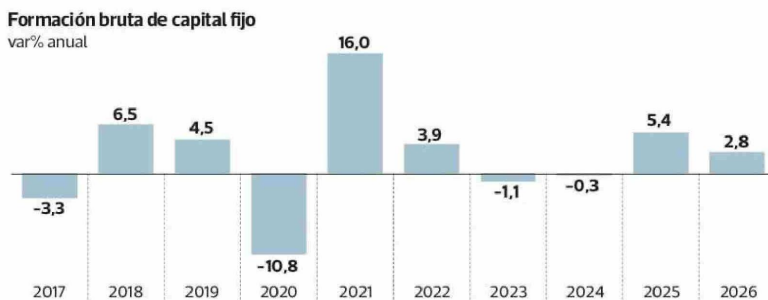
Producto Interno Bruto variación % anual



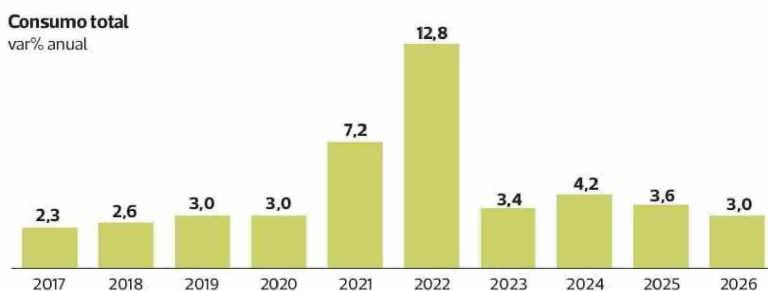
Consumo total var% anual



Formación bruta de capital fijo var% anual



Consumo total var% anual



FUENTE: Banco Central



sugiriendo una tasa final de 4,5% a diciembre del próximo año (4% en marzo), en línea con nuestras estimaciones internas, y por debajo de lo que sugieren las tasas de mercado”.

Priscila Robledo, economista jefe en Fin-tual, comenta que “el Central ahora espera una caída mucho más gradual en la tasa de política monetaria. Estimamos que en lo que resta del año la entidad espera sólo una baja de tasas más, de un cuarto de punto porcentual. Esta posiblemente se dé en la próxima reunión, y a partir de ahí la tasa permanecería en 5,5% hasta el cierre del año”. Para la economista esto es “medio punto porcentual por encima de la expectativa de tasas que tenía el Central en el

Ipom pasado”.

Robledo asevera que “la mayor cautela se extiende hasta 2025. Estimamos que la entidad prevé un punto porcentual de recortes ese año, con lo que la tasa cerraría el año en 4,5%, por sobre el 4,0% que esperaba hace tres meses”.

Jorge Hermann, economista de Hermann Consultores indicó que “dado que el Banco Central aumentó la proyección de inflación desde 3,0% a 3,6% a diciembre del 2025, sería aconsejable que la política monetaria se mueva al compás de la Reserva Federal con una o dos bajas de 0,25% en lo que resta del año por el alto valor del tipo de cambio”.

