

TRIBUNA LIBRE

MARCO CORREA
ECONOMISTA JEFE DE
BICE INVERSIONES

No nos encandilemos con la cuenta de la luz

Pocos podrían negar que uno de los factores importantes para que la inflación disminuyera desde 14% hasta los niveles actuales fue la labor que realizó el Banco Central (BC), al llevar y mantener su tasa de referencia en 11,25%. Eso, como es razonable esperar, tuvo consecuencias negativas en la actividad, razón por la que a mediados del año pasado las autoridades del instituto emisor comenzaron a recortar la Tasa de Política Monetaria (TPM), para no perjudicar más de lo necesario la economía.

Dado lo anterior, cuesta entender por qué se realizó una pausa en este ciclo de bajas de tasas en la reunión de julio. Los últimos meses hemos visto sorpresas negativas en el Imacec, donde sectores como los servicios, manufactura y construcción se han deteriorado en el margen y con expectativas de empresarios y consumidores que, si bien han mejorado, aún se mantienen en terreno negativo. Así, el impulso positivo de los primeros meses del año por factores internacionales se ha disipado.

Por su parte, si bien las tasas de los créditos han incorporado los recortes de TPM, las colocaciones comerciales han dejado de crecer los últimos meses. En tanto, el Fisco enfrenta un déficit que prácticamente duplica su objetivo para el año, ante una recaudación tributaria menor a la anticipada, por lo que están limitados los espacios para estímulos por esta vía. Y en cuanto al mercado laboral, la creación de empleos asalariados de los últimos meses ha sido impulsada por el sector público, mientras el privado no crece.

En el plano internacional, en el caso de Estados Unidos, los últimos datos de actividad vienen a

confirmar la necesidad de que la Reserva Federal comience con su propio ciclo de recorte de tasas, siguiendo el proceso ya iniciado por el Banco Central de Europa y el de Inglaterra, generando un mayor espacio para que otros bancos entreguen más estímulos a sus economías. De hecho, con el dato del mercado laboral que sorprendió a la baja, incluso comenzaron a sonar los temores de una inminente recesión, lo que de todas formas puede ser una sobre-reacción del mercado, pero si es una señal importante para entregar mayor apoyo a través de condiciones monetarias más flexibles.

Ahora bien, el mandato principal del BC es controlar la inflación. Ésta, en su componente sin volátiles, que refleja de mejor manera el estado de la economía, se ubica en niveles de 3,2%. Algo similar sucede con las expectativas a mediano plazo capturadas por encuestas, que se han mantenido en 3% durante los últimos meses. Si bien el alza en las tarifas llevará a mayores registros de inflación, principalmente en los próximos seis meses, estos efectos luego deberían disiparse e, incluso, podrían tener un impacto negativo en la actividad por mayores costos para los productores y menor consumo de las personas. Así, el Consejo contaría con espacio para generar un ciclo más favorable en la debilitada economía local, con una tasa más baja o al menos cercana a la neutral de 4% y no llevar la inflación en el mediano plazo, incluso, bajo su meta.

“El alza de las tarifas eléctricas elevará los registros de inflación en los próximos seis meses, pero estos efectos luego deberían disiparse e, incluso, tener un impacto negativo en la actividad”.