

Opinión: El repunte inflacionario que complica la política monetaria del Banco Central

por CECILIA CIFUENTES | 13 de enero 5.00 |  0



La inflación de 0,6% del mes de diciembre tomó por sorpresa al mercado y a las propias autoridades monetarias, que hace sólo un mes habían estimado para el año un aumento del IPC de 2,6%, bastante por debajo del 3% que hubo finalmente. ¿Significa esto que el contexto de inflación por debajo de la meta cambió radicalmente? Probablemente no, al menos por ahora. En el IPoM de diciembre, el Banco Central estimó para 2014 una inflación de 2,5%, y aunque el resultado pueda ser algo superior a ese, tampoco debería alejarse de la meta de 3%.

Sin embargo, la cifra de diciembre sí podría alterar el escenario de política monetaria del primer semestre. Esto, porque en los primeros seis meses de 2013 la inflación fue anormalmente baja, acumulándose en ese lapso un aumento del IPC de sólo 0,8%. Esto significa que aun cuando no se repitan cifras cercanas a las del pasado diciembre, la inflación en doce meses se mantendría cercana a un 3%, y probablemente por sobre ese nivel en el segundo trimestre, debido a la reducida base de comparación.

Aunque este escenario no reviste condiciones de riesgo en materia de manejo inflacionario, sí genera un contexto algo complejo para la autoridad monetaria, especialmente si la tendencia decreciente de la actividad económica se mantiene, lo que parece probable. La combinación de inflación y actividad esperada para los meses que vienen, con un ritmo de alza de precios en torno a la meta y actividad claramente por debajo del potencial, dificulta las decisiones de política monetaria.

El mercado tiene internalizadas dos reducciones de 0,25 puntos durante el primer semestre, lo que podría alterarse en el escenario descrito. Finalmente, el efecto del repunte inflacionario de diciembre es que es menos probable ahora una TPM de 4% a fines de este año, lo que también tiende a moderar las expectativas de alza del tipo de cambio. Es importante tener en cuenta que esto no significa una política monetaria contractiva en un contexto de desaceleración económica. Aun cuando se mantendría durante este año una situación de tasas de interés muy bajas en el mundo desarrollado, no hay que olvidar que una tasa de política monetaria de 4,5% con una inflación de 3%, sigue siendo una instancia monetaria expansiva, bastante por debajo del nivel neutral de largo plazo.