

LIBERTAD Y DESARROLLO

IPC SOBRE LO ESPERADO NO ALTERA MAYORMENTE PERSPECTIVAS

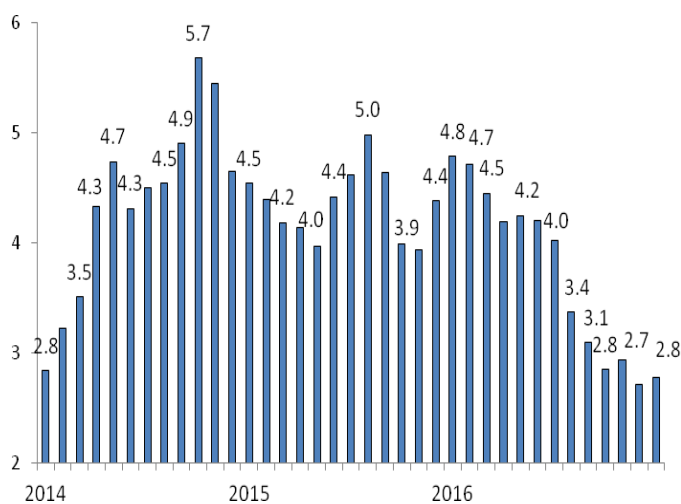
El IPC de enero con un aumento de 0,5% respecto al mes anterior, se ubicó bastante por encima de las expectativas que manejaba el mercado a fines del mismo mes, con lo que la medición en 12 meses muestra un leve repunte. Esta mayor inflación se explica en parte importante por el alza de la gasolina, el gas licuado y otros transables. En general, la inflación subyacente –que excluye los productos más volátiles- continúa cediendo de manera coherente con una economía poco dinámica, por lo que fue las perspectivas de una inflación moderada en 2017 no se ven alteradas por este nuevo registro.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el primer mes del año 2017, el cual registró una variación respecto a diciembre de 0,5%. Cifra bastante por encima de las expectativas del mercado, recogidas tanto en la última Encuesta de Operadores Financieros (EOF) como en Encuesta de Expectativas Económicas (EEE), ambas realizadas por el Banco Central de Chile (BCCh), que adelantaban una variación de 0,2%.

Luego de este nuevo dato, la variación interanual aumenta marginalmente desde 2,7% a 2,8%, aun por debajo del centro del rango de tolerancia del Banco Central de Chile. Vale la pena recordar, que a comienzos del año 2016 se registraba una inflación interanual de 4,8%, y que recién en agosto se bajó del 4%, lo que se tradujo en el elevado 3,8% de inflación promedio de 2016.

INFLACIÓN

(IPC, Var. % 12 meses)



En concreto, diez de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos mensuales en sus precios durante enero, aunque en Educación –como suele suceder excepto en marzo- la variación fue prácticamente nula-. Dos divisiones, Alimentos y Bebidas No Alcohólicas y Vestuario y Calzado presentaron disminuciones.

En cuanto a las alzas, estas son lideradas por Bebidas Alcohólicas y Tabaco, con una incidencia de 0,136 puntos porcentuales, producto de un importante ajuste en el precio de los cigarrillos, que responde a las políticas comerciales de las empresas, lo que naturalmente no implica que se vaya a repetir en un futuro próximo. Le sigue Transporte con un 0,9% de aumento en el mes (0,122 puntos de incidencia), por un importante aumento en el precio de la gasolina de 3,7% en el mes, pese al relativamente bajo precio del dólar en el país, a lo que se suma un marcado componente estacional de los pasajes durante las vacaciones. Más allá de este nuevo resultado y el de diciembre, la división transporte registró cuantiosas disminuciones en sus precios ayudando a la convergencia. De hecho, esta importante división (14,5% de la canasta) cerró el año 2016 con una contracción interanual de 0,5%, naturalmente influido por la trayectoria del tipo de cambio.

Por el lado de las bajas, Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (que había mostrado importantes aumentos de 1,0% mensual en septiembre, 0,8% de agosto y 1% de julio de 2016), ha mostrado desde octubre importantes caídas (-1,4% en diciembre y 0,1% en enero), lo que suele observarse con la llegada de los meses cálidos. Esta división, es bien sabido, es la de mayor peso en la canasta del IPC con un 19,06% de participación, y tanto en septiembre como en agosto, mayo y julio había –producto de las importantes alzas descritas- encabezado los aumentos del IPC, explicando una fracción relevante (y en algunos meses prácticamente total) del mismo.

En segundo lugar Vestuario y Calzado vuelve a caer 0,3% mensualmente, luego de haberse consolidado como la división que mayores bajas acumuló en 2016 con un -2.6%.

El registro de enero, pese a superar significativamente las expectativas, debido a factores más bien puntuales, no cambia el hecho de que la inflación seguiría baja y estable. De hecho, los indicadores subyacentes, aquellos que excluyen los productos más volátiles – como alimentos y energía- y que por lo general tienden a entregar una idea más clara del comportamiento de tendencia, continúan moderándose en línea con esta economía poco dinámica, un mercado laboral estancado, y un peso aún bastante más apreciado de lo que se observo a comienzo del año 2016 cuando superaba los \$710.

TIPO DE CAMBIO: PESOS POR DOLAR
(USD/CLP)

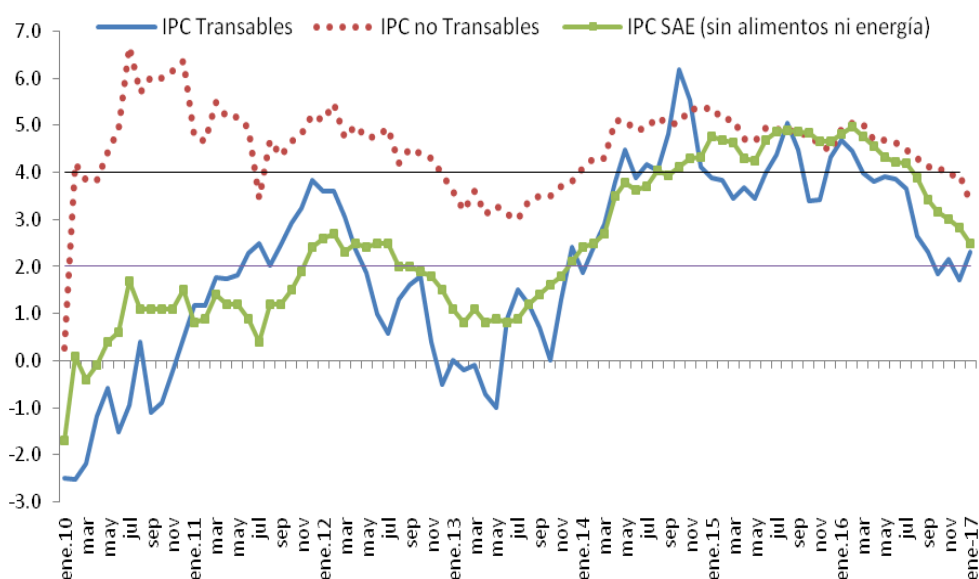


Ahora, si bien en un comienzo la menor inflación parecía más bien responder totalmente a la apreciación del peso, reflejada únicamente en el sector transable, hoyes cada vez más claro que el sector no transable –por ejemplo los servicios- estarían contribuyendo aunque bastante más lentamente, lo que nos recuerda la alta indexación que nuestra economía aún tiene.

En cuanto a las cifras concretas para las medidas de inflación subyacente, el IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, experimentó un 0,5% de variación respecto al mes anterior, al igual que el IPCX1, que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros. Como resultado de lo anterior, en términos interanuales la inflación subyacente, IPCX, disminuyó 0,2 puntos, con respecto al mes previo, alcanzando un 2,7% interanual,

mientras que el IPCX1 aumentó de un 2,5% a un 2,7%. El IPC SAE, que excluye alimentos y energía, y que es uno de los indicadores más seguidos a nivel internacional, también modera su variación interanual en 0,3 puntos llegando a un 2,5%.

INFLACIÓN SUBYACENTE
(IPC Transables, No Transables, SAE. Var. % 12 meses)



En la próxima reunión de Política Monetaria, segunda del 2017 y tercera con el nuevo Presidente del Consejo, fijada para el 14 de febrero, se especula que se podría dar un nuevo recorte a la Tasa de Política Monetaria. El que de no realizarse, de todas formas parece bastante inminente durante el primer semestre del año.

Sin embargo esto no está exento de riesgos. La persistencia de la inflación en los sectores no transables; la eventual mayor velocidad en el alza de tasas en EE.UU, que naturalmente depreciaría el peso respecto al dólar; sumado a una economía con brechas de producto menores a las que alguna vez se pensaron, son todos factores que el consejo seguramente sopesará a la hora de decidir la prudencia de una o más bajas adicionales.