



LIBERTAD Y DESARROLLO

INFLACIÓN ESTABLE EN 2,7%

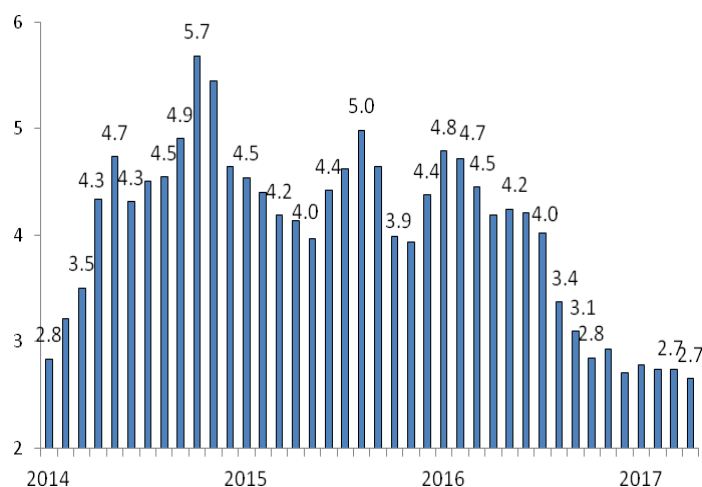
El IPC de abril, con un aumento de 0,2% respecto al mes anterior, bastante en línea con las predicciones del mercado, mantiene la inflación por tercer mes consecutivo en un 2,7% interanual, mismo valor que con el que se cerrara 2016. Las alzas fueron lideradas por Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, lo que siempre preocupa por su impacto en las familias de menores ingresos. Más allá de esto, la inflación subyacente -que excluye los productos más volátiles- continúa cediendo de manera coherente con una economía poco dinámica y un mercado laboral deteriorado, por lo que una nueva rebaja de la Tasa de Política Monetaria -o incluso dos más - durante mediados de 2017 parece bastante claro.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el cuarto mes del año 2017, el cual registró una variación positiva respecto a febrero de 0,2%. Esta cifra -al igual que el mes anterior- está absolutamente en línea con las expectativas del mercado, recogidas tanto en la última Encuesta de Operadores Financieros (EOF) como en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE), ambas realizadas por el Banco Central de Chile (BCCh).

Luego de este nuevo dato, en lo que va del 2017 se acumula un 1,4% influido por el relativamente elevado registro de enero marcado por el tabaco y la gasolina, y en 12 meses se mantiene por tercer mes consecutivo en 2,7%, con el que también se cerrara 2016. Esto, siempre por debajo del centro del rango de tolerancia del Banco Central de Chile. En cuanto a las expectativas para uno y dos años más, estas son algo menores al 3%.

INFLACIÓN

(IPC, Var. % 12 meses)



Vale la pena recordar que a comienzos de 2016 se registraba una inflación interanual de 4,8%, y que recién en agosto se bajó del 4%, de ahí que la inflación promedio del año pasado haya sido un relativamente elevado 3,8%, lo que aún impacta en algunos precios con reajustes indexados, como lo son la educación, cuyo importante reajuste vimos el mes pasado y la salud, este mes.

Así, no hubo grandes sorpresas y la moderación inflacionaria continúa siendo sumamente clara, de manera consistente con una economía que mostró un último trimestre muy débil en 2016 y que ha tenido un primer trimestre de estancamiento con una expansión prácticamente nula. A esto se suma un tipo de cambio que aunque con volatilidad, promedió solo \$ 655 por dólar en abril, aún significativamente por debajo de lo observado en la primer mitad de 2016.

En concreto, ocho de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos en sus precios, aunque en Recreación y Cultura, el alza y su incidencia fueron prácticamente nulas, mientras que tres divisiones mostraron retrocesos, y una no mostró variación alguna.

Partiendo por las alzas, destaca Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, con un aumento mensual de 0,5%, lo que se traduce en una importante incidencia de 0,108 puntos porcentuales. Con esto, la división acumula un 1,5% de aumento de precios en lo que va del año y mantiene un relativamente elevado 4,2% en doce meses. En febrero y marzo esta división también presentó aumentos relevantes, lo que siempre es preocupante considerando que, como es bien sabido, es la de mayor peso en la canasta del IPC con un 19,06% de participación. Más aún, de acuerdo a la VII Encuesta de Presupuestos Familiares, insumo esencial para la construcción de la canasta del IPC, la preponderancia de los Alimentos en la canasta es un fenómeno aún más marcado en los hogares del 20% de menores ingresos, quienes destinan un tercio de sus ingresos a alimentos (ver tabla).

A esto le sigue Salud, con un 1,2% respecto al mes pasado y una incidencia de 0,081 puntos porcentuales, muy influido por los Servicios Médicos, los cuales muchas veces al reajustarse considerando la inflación reciente, mantienen la inercia en la inflación.

Por el lado de las bajas, estas son claramente lideradas una vez más por Vestuario y Calzado, con un retroceso de 0,9% respecto a marzo, con lo que acumula un 0,7% de retroceso en el año, y un importante 5,1% de caída en doce meses

ESTRUCTURA DEL GASTO POR QUINTIL DE INGRESO
(% del gasto total)

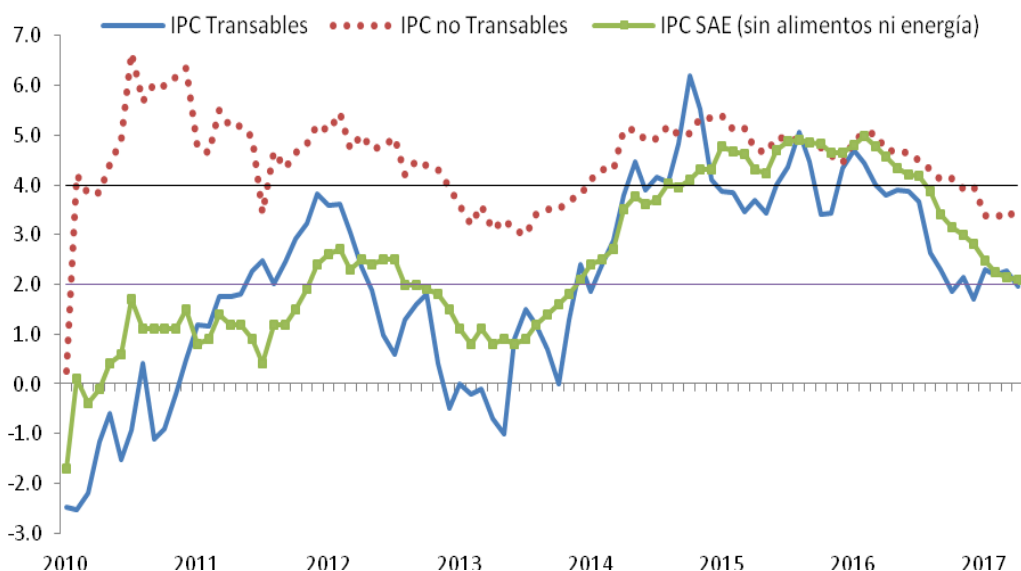
| | ESTRUCTURA DEL GASTO POR HOGAR | | | | | |
|---|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | TOTAL DE HOGARES | GRUPO QUINTIL | | | | |
| | | I | II | III | IV | V |
| TOTAL | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS | 18.63 | 32.05 | 28.34 | 24.77 | 19.74 | 12.21 |
| BEBIDAS ALCOHÓLICAS, TABACO Y ESTUPEFACIENTES | 1.63 | 1.91 | 2.07 | 2.15 | 1.85 | 1.24 |
| PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO | 4.39 | 3.25 | 3.79 | 4.54 | 4.85 | 4.42 |
| ALOJAMIENTO, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS Y OTROS COMBUSTIBLES | 13.48 | 19.32 | 16.23 | 15.19 | 14.05 | 11.25 |
| MUEBLES, ARTÍCULOS PARA EL HOGAR Y PARA LA CONSERVACIÓN ORDINARIA DEL HOGAR | 6.84 | 5.31 | 5.20 | 5.01 | 5.79 | 8.47 |
| SALUD | 6.27 | 4.97 | 5.13 | 5.66 | 6.54 | 6.77 |
| TRANSPORTE | 16.38 | 9.94 | 12.79 | 13.97 | 15.69 | 19.13 |
| COMUNICACIONES | 4.87 | 4.62 | 4.82 | 5.16 | 5.50 | 4.53 |
| RECREACIÓN Y CULTURA | 6.75 | 5.22 | 5.28 | 6.04 | 6.38 | 7.68 |
| EDUCACIÓN | 7.92 | 4.87 | 6.66 | 6.60 | 7.72 | 9.13 |
| RESTAURANTES Y HOTELES | 4.19 | 2.55 | 3.09 | 3.38 | 3.93 | 5.03 |
| BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS | 8.64 | 5.99 | 6.59 | 7.52 | 7.95 | 10.13 |

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, también se han moderado en línea con esta economía poco dinámica, y un mercado laboral que no repunta. Lo anterior pese a que muchos precios en nuestra economía siguen teniendo bastante inercia como lo han ilustrado los arriendos, los servicios educativos y la salud en meses recientes, lo que suele retardar el proceso de convergencia y se refleja, por ejemplo, en que el IPC de No Transables aún supera el 3%, y el indicador analítico de vivienda aún supera el 4%.

En cuanto a las cifras concretas para estas medidas de inflación subyacente, el IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, experimentó un 0,3% de variación respecto al mes anterior, mientras que el PCX1, que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros, presentó un 0,4%. Como resultado de lo anterior, en términos interanuales la inflación subyacente, IPCX, se mantiene en un 2,2% al igual que el mes previo, mientras que el IPCX1 disminuyó

0,1 puntos llegando a un 2,2%. El IPC SAE, que excluye alimentos y energía, y que es uno de los indicadores más seguidos a nivel internacional, alcanzó un bajo 2,1%.

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



Este escenario de menor inflación permite al Banco Central llevar a cabo una política monetaria más expansiva, y una baja, o incluso dos adicionales de la tasa de política en los próximos meses parece bastante seguro. Sin embargo, y en esto no se puede insistir lo suficiente, cualquier impulso que esta política monetaria más expansiva pueda dar es bastante marginal en el contexto de la actual desaceleración. Esto, pese a que la brecha de producto, también de acuerdo al Banco Central, sea hoy incluso mayor a lo estimado en años recientes.