

# Observatorio Inflación

Chile, 8 de junio de 2011  
Análisis Económico

Alejandro Puente  
Economista Jefe  
apuente@grupobbva.cl

Karla Flores  
kfloresm@grupobbva.cl

Soledad Hormazábal  
shormazabal@grupobbva.cl

La inflación registró un aumento de 0,4% en mayo, levemente sobre las expectativas del mercado (0.3%)

La inflación registró un aumento de 0,4% en mayo, ubicándose la variación en 12 meses en 3,3%. Los productos que principalmente explicaron esta variación fueron los esperados, Pan, cigarrillos y gas.

Para los meses de junio y julio esperamos aumentos de 0,4% y 0,3%, respectivamente. Mantenemos la proyección de 4,3% para el año y la expectativa de que el Banco Central aumentará la tasa de política en 25 puntos básicos.

Siete de las 12 divisiones que componen el IPC presentaron aumentos, donde cabe destacar las subidas de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (1,0%), Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles (1,1%) y Bebidas alcohólicas y Tabaco (2,9%), con incidencias de 0,191 pp. 0,149 pp. y 0,064 pp., respectivamente. Dentro de las divisiones que registran una variación negativa destacan Prendas de Vestir y Calzado con una incidencia de -0,048pp y una variación mensual de 1,3%.

Los productos con mayor incidencia en esta variación del IPC fueron los esperados. El Pan registra una incidencia de 0,056pp equivalente a una variación mensual de 2,5%, que se debería al aumento en el costo de los insumos de producción. El alza de \$50 y \$100 pesos en el precio de los cigarrillos tuvo una incidencia de 0,055pp por una variación de 4,8% m/m. Finalmente debido a factores internacionales que afectaron el precio del Gas, este producto aportó a la variación del IPC 0,038pp equivalentes a una variación mensual de 2,6%.

La inflación subyacente, IPCX que excluye frutas, verduras frescas y combustibles, se ubicó en 0,3% y acumuló una variación en 12 meses de 2,5%. El IPCX1, que además excluye las carnes frescas, los precios regulados y servicios financieros, aumentó 0,3% y alcanza una variación de 1,1% en 12 meses. Cabe destacar que el Índice de Precios de Productor registró una variación negativa de 0,3%, si bien acumula un aumento de 6,1% en el año y de 8,5% en 12 meses.

Las principales alzas de este mes se deben a factores más bien puntuales, como son los Cigarrillos. Así también en el caso de Pan, vemos que el Harina varió -4,5% m/m, y acumula en el año una variación negativa de 9.3% debido a la implementación de políticas comerciales. A esto debemos añadir que el impacto del aumento en el precio internacional de los combustibles, otro insumo importante, ha sido suavizado por el SIPCO durante todas las semanas del mes por medio de una rebaja en el impuesto específico a los combustibles, por tanto no deberíamos esperar nuevas alzas significativas en Pan.

# Observatorio Inflación

Chile, 8 de junio de 2011  
[Análisis Económico](#)

Alejandro Puente  
*Economista Jefe*  
[apuente@grupobbva.cl](mailto:apuente@grupobbva.cl)

Karla Flores  
[kfloresm@grupobbva.cl](mailto:kfloresm@grupobbva.cl)

Soledad Hormazábal  
[shormazabal@grupobbva.cl](mailto:shormazabal@grupobbva.cl)

Finalmente los indicadores de inflación subyacente siguen evidenciando una contención de las presiones inflacionarias, mientras que el Índice de Precios de Productor varía negativamente por segundo mes consecutivo.

Con todo, esperamos variaciones mensuales de 0,4% y 0,3%, los meses de junio y julio, respectivamente. Para el año, en tanto, mantenemos nuestra proyección de 4,3%.

Con relación a las implicaciones de política, este registro no sería una sorpresa. Los registros de actividad, empleo, remuneraciones e inflación, junto a los antecedentes aportados en la minuta de la Reunión de Política Monetaria de mayo pasado, sugieren una reducción en el ritmo de los aumentos a la TPM de 50pb a 25pb y que estos aumentos continuarán hasta alcanzar un nivel neutral, aunque con posibles pausas. Por tanto mantenemos nuestra expectativa de un aumento de 25pb en la RPM de junio.