



Observatorio Inflación

6 de agosto de 2009

Inflación vuelve a terreno negativo al caer 0,4%

Alejandro Puente
apuente@bbva.cl

- Inflación de julio registró un descenso de 0,4%, por debajo de las expectativas.
- En doce meses, la inflación se ubicó en 0,3%, y marcará registros anualizados negativos desde agosto hasta enero de 2010.
- La principales reducciones fueron en Prendas de Vestir y Calzado (-7,7%) y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles (-1,8%), si bien todas las divisiones salvo Transporte, Salud y Restaurantes y Hoteles presentaron caídas en sus precios.
- Ajustamos nuestra estimación de inflación para fin de año 2009 a -0,8%.
- El comportamiento de los precios podría motivar nuevas medidas del Banco Central.

Inflación de julio: Luego del aumento de junio, los precios para el mes de julio volvieron a retroceder (-0,4%), con lo que la inflación en 12 meses se ubicó en 0,3% y acumula una variación de -1,2% en lo que va del año.

Las divisiones que principalmente explicaron este comportamiento fueron las Prendas de Vestir, con una variación de -8,4% e incidencia de -0,241 pp., el Calzado, con variación de -7,6% e incidencia de -0,97 pp. y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, que varió -1,8% e incidió en 0,233 pp. Sin embargo, salvo el Transporte, la Salud, y los Restaurantes y Hoteles, todas las divisiones presentaron caídas en sus precios. En esta última división cabe destacar el recorte de 8,5% en las tarifas eléctricas aplicadas el mes de julio.

También es importante recordar que el cambio metodológico de eliminar la suavización a los precios con variaciones estacionales –como es el caso del vestuario y calzado– en meses previos ha determinado una acentuación de este factor estacional al compararlo con años anteriores. No obstante, más allá de este fenómeno y del ajuste a las tarifas, la casi generalidad de las caídas indica que la demanda de consumo se mantiene débil.

La inflación subyacente (IPCX), que excluye frutas y verduras frescas y combustibles, presentó una fuerte caída de -0,8%, ubicándose en 12 meses en 1,7%, en tanto que el IPCX, que además excluye los precios regulados, se redujo -0,6% y llegó a 1,5% en 12 meses.

Remuneraciones: En junio, el Índice General de Remuneraciones por Hora se mantuvo sin variación en 12 meses respecto a mayo, 6,7% nominal, en tanto que la variación real alcanza a 4,8%. El Índice general del Costo de la Mano de Obra, por su parte, también se mantuvo en 7,3% nominal y llegó a 5,4% en términos reales en 12 meses.

Perspectivas de inflación: Para los meses de agosto y septiembre proyectamos inflaciones de 0,1%, y para octubre de 0,2%. Con esto, la inflación en 12 meses en agosto se ubicaría en -0,6% y se mantendría negativa hasta enero de 2010.

Finalmente, para el cierre de 2009 proyectamos una inflación de -0,8%.

Valoración:

El dato del Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) para junio (-4,0%), dado a conocer ayer, y particularmente la variación intermensual desestacionalizada (+0,8%) es un signo de que la economía comenzaría a recuperarse. Sin embargo, el dato de inflación puede motivar una intensificación de la política monetaria, con una ampliación de las medidas no convencionales del último mes.

PROYECCIONES DE INFLACION

ESCENARIO BASE

VAR MENSUAL			
	IPC	IPCX	IPCX1
Ene-09	-0.8	-0.2	-0.4
Feb-09	-0.4	-0.3	0.2
Mar-09	0.4	0.6	0.8
Abr-09	-0.2	-0.2	-0.1
May-09	-0.2	-0.3	-0.5
Jun-09	0.3	0.0	-0.2
Jul-09	-0.4	-0.8	-0.6
Ago-09	0.1	0.0	
Sep-09	0.1	0.0	
Oct-09	0.2	0.0	
Nov-09	0.1	0.2	
Dic-09	0.0	0.1	
Ene-10	-0.3	-0.2	
Feb-10	0.4	0.1	
Mar-10	0.4	0.4	
Abr-10	0.0	-0.1	
May-10	0.1	-0.2	
Jun-10	0.1	-0.1	
Jul-10	0.1	-0.2	
Ago-10	0.2	-0.1	
Sep-10	0.4	0.3	
Oct-10	0.4	0.0	
Nov-10	0.1	0.1	
Dic-10	-0.1	0.0	

Fecha: 6 de agosto de 2009

VAR INTERANUAL			
	IPC	IPCX	IPCX1
Ene-09	6.3	8.0	6.9
Feb-09	5.5	6.7	6.7
Mar-09	5.0	6.5	6.2
Abr-09	4.5	5.5	5.3
May-09	3.0	4.4	3.7
Jun-09	1.9	3.6	3.0
Jul-09	0.3	1.7	1.5
Ago-09	-0.6	1.0	
Sep-09	-1.5	0.0	
Oct-09	-2.2	-0.6	
Nov-09	-2.0	-1.0	
Dic-09	-0.8	-1.0	
Ene-10	-0.3	-1.1	
Feb-10	0.5	-0.6	
Mar-10	0.5	-0.8	
Abr-10	0.7	-0.7	
May-10	1.1	-0.6	
Jun-10	0.8	-0.7	
Jul-10	1.4	-0.1	
Ago-10	1.5	-0.2	
Sep-10	1.8	0.1	
Oct-10	2.1	0.2	
Nov-10	2.0	0.1	
Dic-10	2.0	0.0	

Promedios

2009	1.6	2.9
2010	1.2	-0.4