



Observatorio Inflación

11 de agosto de 2008

La inflación continúa desacelerándose

- **Segundo mes consecutivo de desaceleración.** El IPC-AMC aumentó 1,6% en julio. La inflación del Índice Nacional fue 1,9%.
- **Menores presiones en Alimentos y Servicios de Salud.** Efecto a la baja en estructura de costos por eliminación ITF.
- **Indicadores subyacentes muestran factores de expectativas como conductores de la inflación en 2008.**

El Banco Central de Venezuela (BCV) y el INE anunciaron la tasa de inflación de julio, cuyo valor reflejó por segundo mes consecutivo reducción en el crecimiento de los precios tanto a nivel nacional (INPC) como para el Área Metropolitana de Caracas (IPC-AMC). La variación mensual del IPC-AMC se ubicó en 1,6%, determinando una inflación acumulada en el año de 18,2% y puntual de 33,7%. En la medición de precios a escala nacional, la inflación resultó ligeramente más elevada, observándose una tasa de 1,9% en julio y un acumulado de 17,3% en el año. Si bien estas cifras reflejan distensión la senda mensual inflacionaria, aún se encuentran en niveles elevados tanto para los estándares regionales como para el objetivo de inflación oficial. De hecho, en declaraciones a la prensa el Ministro de Planificación Económica, Haiman El Troudi, abrió la posibilidad de reajustar por segunda oportunidad en el año la meta de inflación desde el actual 19,5% hasta un valor no mayor a 32%.

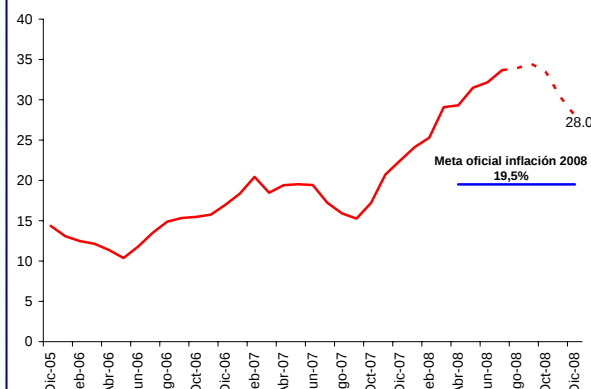
Modera el crecimiento Alimentos y Servicios de Salud

Los mayores contribuyentes a la dinámica inflacionaria en los últimos meses, Alimentos (0,9%) y Servicios de Salud (1,2%), por primera vez en 21 meses registran en conjunto tasas mensuales de inflación inferiores al índice general (1,6%). La mayor variación la registró el grupo Bienes y Servicios Diversos (2,8%) cuyo subgrupo Cuido personal (3,8%) registró el mayor aumento intermensual desde marzo de 2003. Los servicios educativos se mostraron como la segunda agrupación de mayor impulso de precios en el mes (2,7%), comportamiento que se explica por la demanda estacional de actividades no escolares, dado al inicio del período vacacional. Esto quedó reflejado en el

Oswaldo López

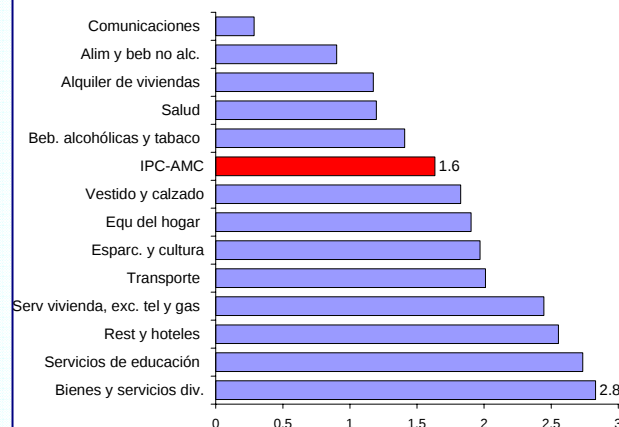
oswaldo_lopez@provincial.com

Variación puntual del IPC-AMC y previsiones Servicio de Estudios (%)



Fuente: BCV

Variación mensual del IPC-AMC discriminado por agrupaciones (%)



Fuente: BCV

significativo aumento del subgrupo “otro tipo de educación” ubicado en 7,2%. No obstante observarse una relevante deceleración en alimentos, el grupo restaurante y hoteles mantuvo un ritmo de crecimiento relativamente elevado (2,6%), en especial si se descuenta la nula variación observada en “hoteles”. Este indicio sustenta la tesis de restricciones de oferta de servicios no transables de la economía, dentro de un proceso de elevados ingresos externos.

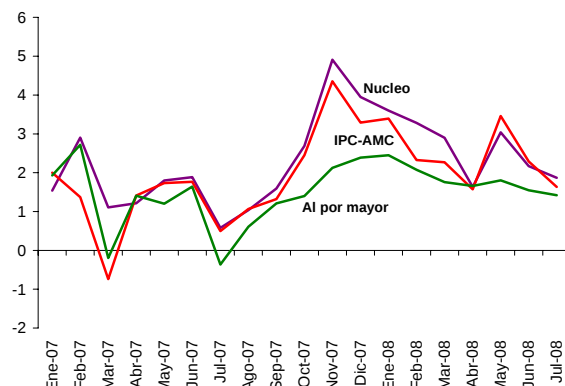
Índices subyacentes mensuales muestran menores presiones

El núcleo inflacionario, índice que suprime los bienes de alta volatilidad y controlados, continuó marcando variaciones descendientes en términos mensuales para julio (1,9%), lo que determinó una tasa puntual de 37,9%. Por su parte el Índice de Precios al Mayor mostró una tasa de inflación mensual de 1,4%, principalmente estimulado por los precios de los bienes nacionales (1,5%) cuya mayoritaria participación en la cesta al productor (78,6%) domina la menor variación observada en los bienes importados (1,3%). Por primera el BCV y el INE publican otro indicador de precios subyacente, el índice de escasez. Este indicador muestra la ausencia de productos en el mercado considerados en el IPC-AMC en valores relativos. Tomando en cuenta su construcción, el índice de escasez refleja las condiciones de equilibrio en el mercado, un incremento (disminución) señalaría un aumento (caída) de demanda o decremento (incremento) de oferta agregada. En mercados flexibles la relación entre el índice de escasez y la inflación debería ser positiva y cercana la unidad. Los valores observados en el primer trienio disponible de datos, confirma la relación teórica. No obstante, para el período acumulado en 2008 la relación se revierte, la inflación mantiene tendencia alcista mientras que el índice de escasez se contrae. Esta divergencia de trayectoria sugiere la mayor relevancia de factores no asociados a fundamentos que presionan los precios. Los ajustes puntuales de las tarifas administradas, así como el aumento del salario mínimo no anticipado completamente por los agentes puede explicar esta reciente correlación negativa. Una implicación adicional del citado comportamiento descendente de índice de escasez, es la señal de desinflación esperada en el mercado. Una vez asimilados los ajustes puntuales administrativos y corregidos las expectativas de los agentes, los factores de oferta y demanda sugieren una desinflación futura de los precios.

Caracas marcó mayor desaceleración que el resto del país

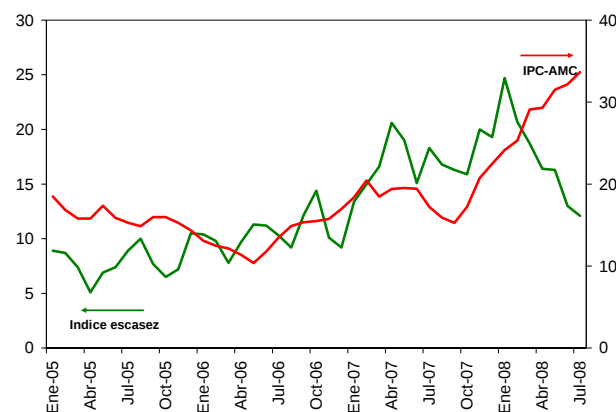
Por primera vez desde la publicación del INPC, la región capital registra la menor inflación de las ciudades y localidades consultadas en la muestra del índice. En un escenario bastante inusual, la menor variación de Alimentos, grupo de mayor peso en los distintos índices precios, fue la explicación de la relativamente baja inflación de Caracas. En este mes, las ciudades de mayor dinamismo en precios fueron Maturín (2,2%), Maracaibo (2,0%) y Mérida (1,9%).

Variación mensual del IPC-AMC, Núcleo e IPM (%)



Fuente: BCV

Índice de Escasez y variación puntual del IPC-AMC (%)



Fuente: BCV

Valoración

Los resultados de inflación del mes coinciden con nuestra previsión revisada de julio valorada en 1,6%. La senda desinflacionaria mensual iniciada en junio no muestra signos contrarios en julio. Si bien la coincidencia de la eliminación de Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) coadyuvó a un menor nivel de precios en julio, la ralentización de la demanda agregada, en sus componente de consumo e inversión ofrecen señales de tasas de inflación más reducidas. Mantenemos el escenario de política monetaria restrictiva, sustentada en elevadas tasas de interés, que contrarrestará los impulsos fiscales de final de año. Una vez validado las tasas observadas en los primeros siete meses de 2008, la inflación prevista al cierre de año se ubica en 28%, con una estimación de 1,2% para agosto.

Índice de Precio al Consumidor por ciudades (variación mensual %)

	General	Alimentos y bebidas no alcoholicas.
Maturín	2,2	2,2
Resto Nacional	2,0	2,4
Maracaibo	2,0	2,2
Nacional	1,9	2,1
Mérida	1,9	2,1
Barcelona-Puerto La Cruz	1,9	2,0
Maracay	1,9	1,9
Valencia	1,9	1,8
CiudadGuayana	1,9	1,6
Barquisimeto	1,8	2,4
San Cristóbal	1,8	2,3
Caracas	1,6	0,9