



LIBERTAD Y DESARROLLO

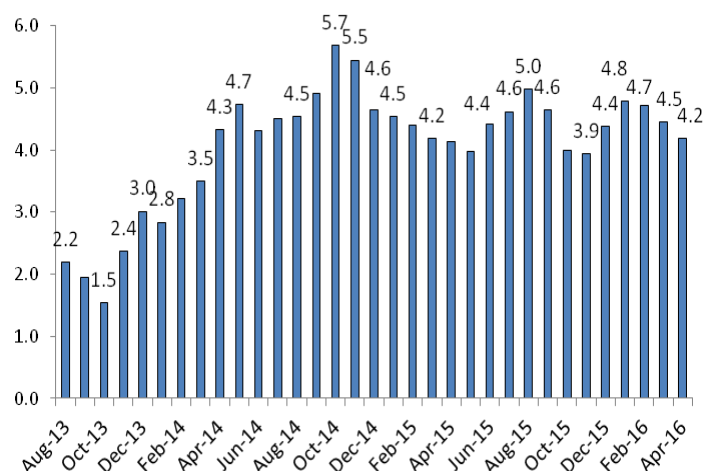
IPC de Abril: Lenta Normalización, Pero Aún Sobre la Meta del BCCh

El IPC de abril aumentó un 0,3% con respecto al mes anterior, en línea con las expectativas del mercado. Las mayores alzas responden al reajuste anual de los planes de salud, los arriendos y la electricidad, todos elementos cuyo reajuste de precios actual responde, de una u otra forma, a la inflación pasada, lo que naturalmente genera persistencia inflacionaria.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el registro para el cuarto mes del año 2016 del Índice de Precios del Consumidor (IPC), el cual registró una variación mensual de 0,3%, absolutamente en línea con las expectativas del mercado, recogidas tanto de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) como en la Encuesta de Operadores Financieros (EOF), ambas realizadas por el Banco Central de Chile (BCCh). Con este nuevo registro, la variación en doce meses continúa -lentamente- acercándose al rango meta del BCCh, alcanzando ahora un 4,2% de variación en 12 meses. Vale la pena recordar que en agosto de 2015 se registró la variación máxima del último año, que fue un preocupante 5,0% en doce meses.

INFLACIÓN

(IPC, Var. % 12 meses)



En concreto, nueve de las doce divisiones de la canasta presentaron alzas en sus precios, siendo la división Salud la más relevante, con una variación mensual de 1,6% que se traduce en una incidencia de 0,101 puntos porcentuales (o un tercio del aumento mensual del IPC). Esto responde al reajuste anual de los aranceles de las prestaciones de salud. Le siguen Bienes y Servicios Diversos, con un alza mensual de 0,8% respecto a marzo, lo que se traduce en 0,063 puntos porcentuales de incidencia mensual.

Una tercera división que explica el alza de precios es Vivienda y Servicios Básicos, que con un 0,4% de aumento mensual y una importante participación en la canasta del IPC de 13,8%, explica 0,055 puntos del cambio mensual en el IPC. Dentro de esta categoría sobresalen las alzas en Arriendos y Electricidad, que al igual que en marzo responde a la entrada en vigencia del decreto que reajusta la tarifa.

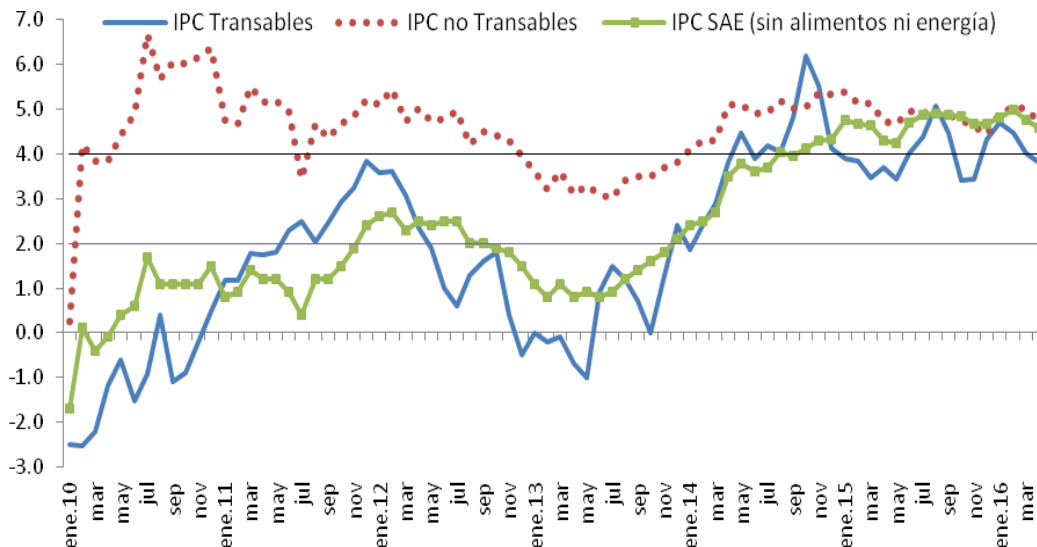
En cuanto a las dos bajas, ambos son muy marginales, y al igual que en marzo pero a diferencia de los meses anteriores, éstas no son lideradas por Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (con un aumento de 0,1% mensual, pero que aún acumula una caída de 0,5% en lo que va del año) sino por la otra división que ha venido disminuyendo sus precios en los últimos meses: Transporte. Lo anterior, pese a que el precio internacional del petróleo, y el combustible ha aumentado revirtiendo parte de la caída de los últimos dos años (cotizándose el WTI en torno a US\$ 40 el barril), lo que es contrarrestado por el efecto contrario de una moderación del tipo de cambio en Chile (apreciación del peso respecto al dólar) que ha impactado el precio en Chile de los automóviles, además de una baja en el precio de los servicios de transporte interurbanos.

La convergencia hacia el centro del rango meta del BCCh continúa de manera gradual. De a poco, los indicadores subyacentes, aquellos que excluyen los productos más volátiles- como alimentos y energía- y que por lo tanto pueden entregar una idea más clara del comportamiento de tendencia, más allá de bajas puntuales, comienzan a moderarse en línea con esta economía poco dinámica y un mercado laboral - y remuneraciones- que comienzan a mostrar mayor deterioro. Por otra parte, los incrementos de precios en Salud, Arriendos, Electricidad y otros, sirven para recordarnos la importante persistencia que sigue teniendo la inflación en el país, pues estos ajustes responden, en general, a aumentos de costos pasados para su cálculo, lo que a su vez perpetua -al menos en parte- la inflación hacia el futuro.

Un elemento que nos ha ayudado a contener la inflación es que la depreciación del peso frente al dólar no ha continuado y de hecho, se ha revertido, tal como sucedió con una gama amplia de monedas emergentes frente a la divisa norteamericana. Sin embargo, y en esto el Banco Central insiste en su último IPOM, existe un riesgo de que el peso vuelva efectivamente a la senda de depreciación, por ejemplo, frente a eventos inesperados que atenúen el incipiente apetito por riesgo de los mercados financieros.

Por último, tanto la política monetaria como fiscal, si bien aún ambas bastante expansivas, y aquí vale la pena recordar que la tasa de política en términos reales es cercana a cero, han tendido a mostrar moderación, o al menos señales en esa dirección.

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



En cuanto a las cifras concretas para las medidas de inflación subyacente, el IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, experimentó una variación de 0,4% con respecto al mes anterior, en línea con el IPCX1 (0,4%), que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros. Como resultado de lo anterior, la inflación subyacente, IPCX, disminuyó 0,2 puntos con respecto al mes previo, alcanzando un 4,6% interanual, al igual que el IPCX1 que pasa desde un 4,4% a un 4,2%. El IPC SAE, que excluye alimentos y energía, y que es uno de los indicadores más seguidos a nivel internacional disminuye dos décimas, alcanzando un 4,6%.

En las próximas reuniones de política monetaria, considerando que ya es absolutamente claro que el alza de tasas en EE.UU. sería mucho más lenta de lo anticipado, y con cada vez más datos que revelan el deterioro de la situación laboral en el país, las presiones para que el Banco Central normalice la aún expansiva TPM parecen disminuirse, lo que, sin duda, le da espacio para que el BCCh continúe con su estrategia de esperar.