



Observatorio Inflación

8 de septiembre de 2009

Inflación anual negativa en agosto 2009

Carola Moreno
cmoreno@bbva.cl

- Inflación de agosto anotó una caída de 0,4%, en línea con lo previsto (-0,4% BBVA).
- En doce meses, la inflación se ubicó en -1%, negativa por primera vez desde abril 2004.
- Solamente el ajuste en las tarifas eléctricas (-17,7%) incidió en -0,462 pp en el índice.
- La división Prendas de vestir y Calzado anotó una de las mayores alzas (5,2%), lo que implica un importante rebote luego que en julio tuviera una incidencia fuertemente negativa.
- Mantenemos nuestra estimación de inflación para fin del año 2009 en -0,8%, pero ajustando el perfil mensual hacia final de año. En particular, esperamos 0,6% en septiembre.
- El Banco Central en su reunión de hoy mantendría la tasa de política en 0,5%.

Inflación de agosto: Fuertemente influido por la rebaja en las tarifas eléctricas, el IPC de agosto mostró una caída de 0,4%, en línea con nuestras previsiones (-0,4% BBVA). La inflación en 12 meses se ubica en terreno negativo, -1%, por primera vez desde abril 2004.

El recorte de -17,7% (vs. -14% BBVA) en las tarifas eléctricas del mes de agosto se debió a una reliquidación de mayo y junio y tuvo una incidencia de -0,462 pp en el índice general. Esta rebaja sería restituida en forma completa en septiembre. Por otra parte, Prendas de vestir y calzado, luego de anotar una importante baja en julio (y por varios meses consecutivos), presentaron un alza de precios de 5,2% agregando 0,212 pp al IPC de agosto. Por último, la estacionalidad de ciertos productos (por ej, verduras de estación) impactó en forma significativa la división Alimentos y Bebidas no alcohólicas, así como también la inminente llegada de modelos 2010 impulsó rebajas en el precio de los autos nuevos.

La inflación subyacente (IPCX), que excluye frutas y verduras frescas y combustibles, presentó una fuerte caída de 0,6%, ubicándose en 12 meses en 0,4%, en tanto que el IPCX1, que además excluye los precios regulados y por tanto no considera la rebaja eléctrica, no mostró variación (0%) alcanzando 1% en 12 meses.

Remuneraciones: En julio, el Índice General de Remuneraciones por Hora muestra una desaceleración anual en su ritmo de crecimiento, con una variación en 12 meses de 5,9% nominal y 5,6% real, ello pese al incremento en el salario mínimo. Por su parte, el Índice General de Costo de la

Mano de Obra muestra un mayor dinamismo con una variación interanual de 6,9% nominal y de 9,9% real (la más alta en cinco años, que quiebra la tendencia negativa). La brecha entre ambos indicadores se explica por el mayor dinamismo de los sectores Minería y Enseñanza, que tienen mayor peso relativo en el ICMO que en el IR.

Perspectivas de inflación: Para el mes de septiembre esperamos un importante rebote en la inflación mensual (0,6%) explicado en gran parte por la restitución de las tarifas eléctricas. Para octubre y noviembre esperamos variaciones de 0,3% y 0,1%, respectivamente, y nuevamente negativa (-0,1%) en diciembre. Así, la inflación proyectada cambia de perfil mensual en lo que resta del año, cerrando en -0,8% a/a según lo previsto anteriormente.

Valoración: A los datos de precios dados a conocer hoy por el INE se suma la información entregada ayer por Banco Central que indica que la actividad económica, medida por el Imacec, habría crecido en el margen por tres meses consecutivos, confirmando así que la economía habría entrado en la senda de la recuperación. Así, esperamos que el Banco Central en su reunión de hoy mantenga la tasa de instancia en 0,5%, sin anunciar medidas complementarias.

PROYECCIONES DE INFLACION

ESCENARIO BASE

Fecha: 8 de septiembre de 2009

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	-0.4	-0.6	0.0
sep-09	0.6		
oct-09	0.3		
nov-09	0.1		
dic-09	-0.1		
ene-10	-0.1		
feb-10	0.4		
mar-10	0.2		
abr-10	0.2		
may-10	0.2		
jun-10	0.1		
jul-10	0.1		
ago-10	0.3		
sep-10	0.3		
oct-10	0.4		
nov-10	0.0		
dic-10	-0.1		

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	-1.0	0.4	2.5
sep-09	-1.5		
oct-09	-2.1		
nov-09	-1.9		
dic-09	-0.8		
ene-10	-0.1		
feb-10	0.7		
mar-10	0.5		
abr-10	0.9		
may-10	1.3		
jun-10	1.0		
jul-10	1.6		
ago-10	2.3		
sep-10	2.0		
oct-10	2.2		
nov-10	2.1		
dic-10	2.0		

Promedios

2009	1.6
2010	1.4