



Observatorio Inflación

5 de junio de 2009

Inflación alcanza la meta del Banco Central

Alejandro Puente
apuente@bbva.cl

- **Inflación de mayo cayó 0,3%, nuevamente por debajo de las expectativas.**
- **Las divisiones que más contribuyeron a la caída fueron Salud, Recreación y Cultura, y Prendas de Vestir y Calzado.**
- **Ajustamos nuestra estimación de inflación para 2009 de 0,6% a 0,2%.**
- **Los indicadores de inflación y actividad darían pie a un ajuste en la TPM de 50 pbs.**

Inflación de mayo: Fuerte caída en los precios de las medicinas (-8,2%), atribuida a una "guerra de precios" entre las farmacias, el efecto en los precios de los Paquetes Turísticos (-2,4%) de los temores a la influenza humana, y una nueva reducción de precios de Prendas de Vestir y Calzado, incidieron en la inflación negativa de 0,3% del mes de mayo, sorprendiendo nuevamente a los analistas (que esperaban 0,1%) y al Servicio de Estudios del BBVA que proyectaba 0%.

Con esta variación se acumula una inflación negativa de 1,1% en lo que va del año, y la inflación anualizada se ubica en 3%, en el centro del rango meta del Banco Central.

La inflación subyacente (IPCX), que excluye alimentos sin elaboración y combustibles, presentó igual variación a la del IPC (-0,3%), en tanto el IPCX1, que además excluye precios regulados, se redujo 0,5%.

En términos anualizados el IPCX se ubicó en 4,4%, y el IPCX1 en 3,7%.

Remuneraciones: En abril el Índice General de Remuneraciones por Hora aumentó 0,3%, acumulando una variación nominal de 7,0% en doce meses y real de 2,5%. El Índice general del Costo de la Mano de Obra, por su parte, aumentó 0,4% en el mes de abril, y 7,4% en 12 meses. En términos reales el aumento en 12 meses fue 2,9%.

Perspectivas de inflación: Para los meses de junio, julio y agosto proyectamos inflaciones de 0,1%, 0,2% y 0,3%, respectivamente. Cabe destacar que debido a la elevada base de comparación del IPC para estos meses de 2008, la inflación en doce meses para junio caerá a 1,7%, por abajo del piso del rango meta del Banco Central. Adicionalmente,

de darse nuestra proyección, observaremos inflaciones negativas en septiembre, octubre y noviembre, cerrando el año en 0,2%.

Valoración:

El dato del Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) para abril (-4,6%) indica que la actividad económica se ha mantenido débil y estaría contribuyendo a la baja inflación observada en los primeros meses del año.

Teniendo en cuenta tanto los indicadores de actividad como los de inflación, es muy probable que el Banco Central profundice el carácter expansivo de la política monetaria, recortando en 50 pbs la tasa de política monetaria en su próxima reunión. También, esperamos que el Consejo del BCCh indique que mantendrá la tasa en 0,75% por un largo periodo, que estimamos sería hasta el primer trimestre de 2010.

PROYECCIONES DE INFLACION

ESCENARIO BASE

Fecha: 5 de junio 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	0.1	-0.1	
Jul-09	0.2	0.0	
Ago-09	0.2	0.0	
Sep-09	0.4	0.2	
Oct-09	0.3	0.3	
Nov-09	0.2	0.1	
Dic-09	-0.2	-0.1	
Ene-10	0.0	0.2	
Feb-10	0.4	0.4	
Mar-10	-0.3	-0.3	
Abr-10	0.2	0.2	
May-10	0.0	0.0	
Jun-10	0.2	0.1	
Jul-10	0.4	0.3	
Ago-10	0.1	0.1	
Sep-10	0.2	0.2	
Oct-10	0.3	0.3	
Nov-10	0.2	0.3	
Dic-10	-0.1	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	1.7	3.5	
Jul-09	0.7	2.4	
Ago-09	0.1	1.6	
Sep-09	-0.6	0.9	
Oct-09	-1.1	0.6	
Nov-09	-0.8	0.1	
Dic-09	0.2	-0.1	
Ene-10	1.0	0.3	
Feb-10	1.7	0.9	
Mar-10	1.0	0.0	
Abr-10	1.4	0.4	
May-10	1.6	0.8	
Jun-10	1.7	1.0	
Jul-10	1.9	1.3	
Ago-10	1.7	1.4	
Sep-10	1.5	1.4	
Oct-10	1.4	1.5	
Nov-10	1.5	1.7	
Dic-10	1.6	1.9	