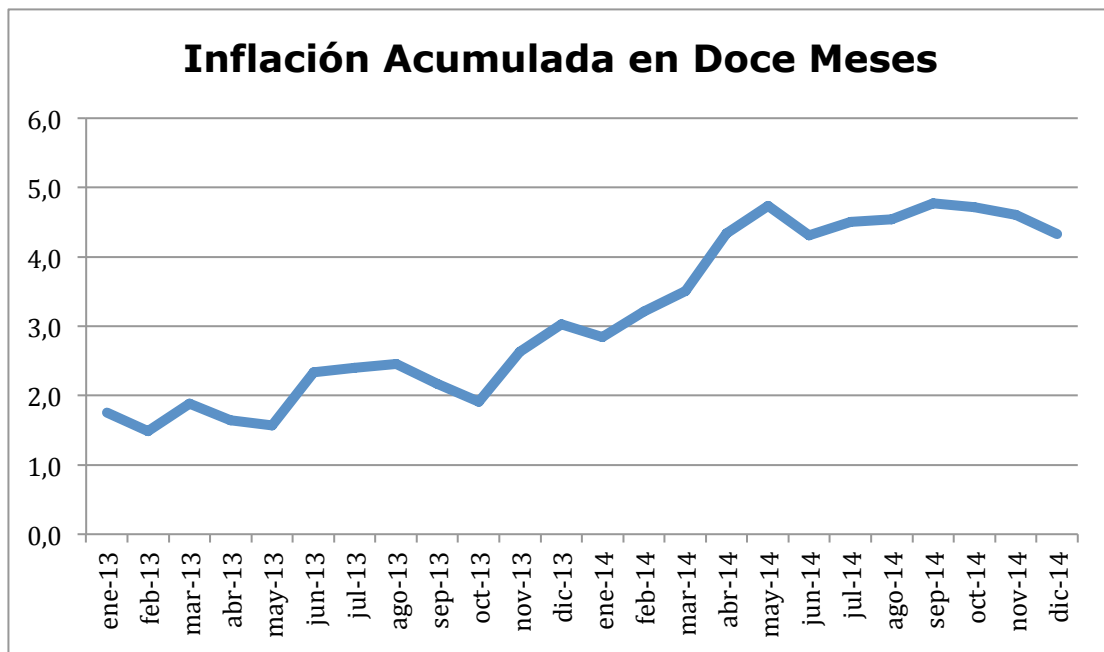




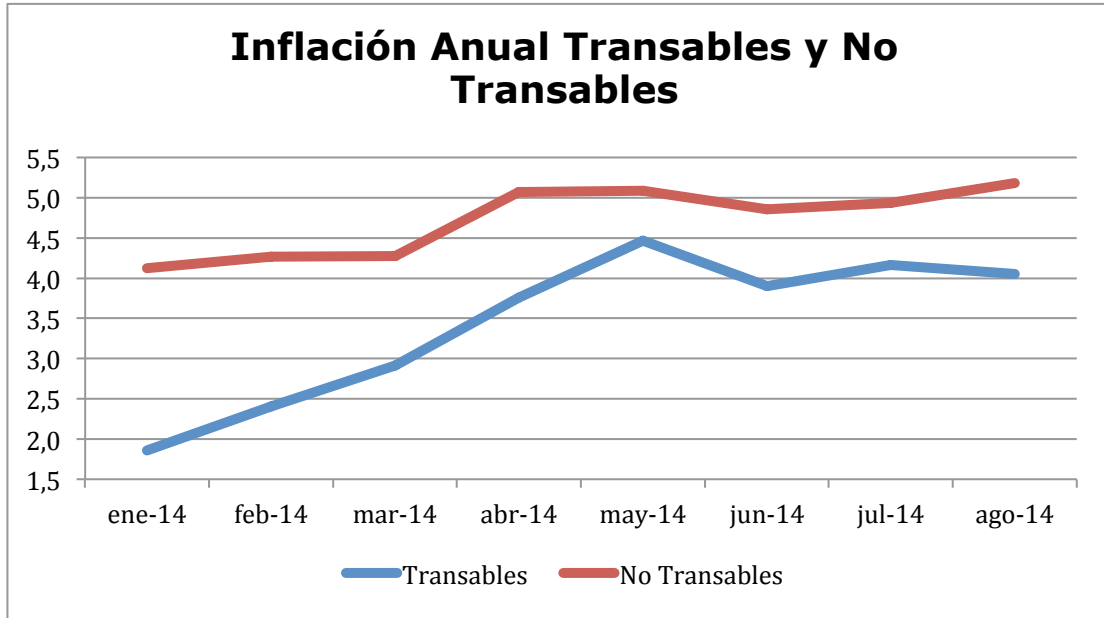
Informe Económico: Inflación

- ✚ La inflación anual comienza a elevarse por sobre la meta de mediano del Banco Central (3%) en febrero de este año. En mayo alcanza su valor más alto (4,7%); al mes de agosto llega a 4,5%.
- ✚ Nuestra proyección para los meses siguientes nos indica que el **máximo se alcanzaría en este mes de septiembre** con una inflación anual de 4,8%. De ahí en adelante bajaría todos los meses para **cerrar el año en 4,3%**.



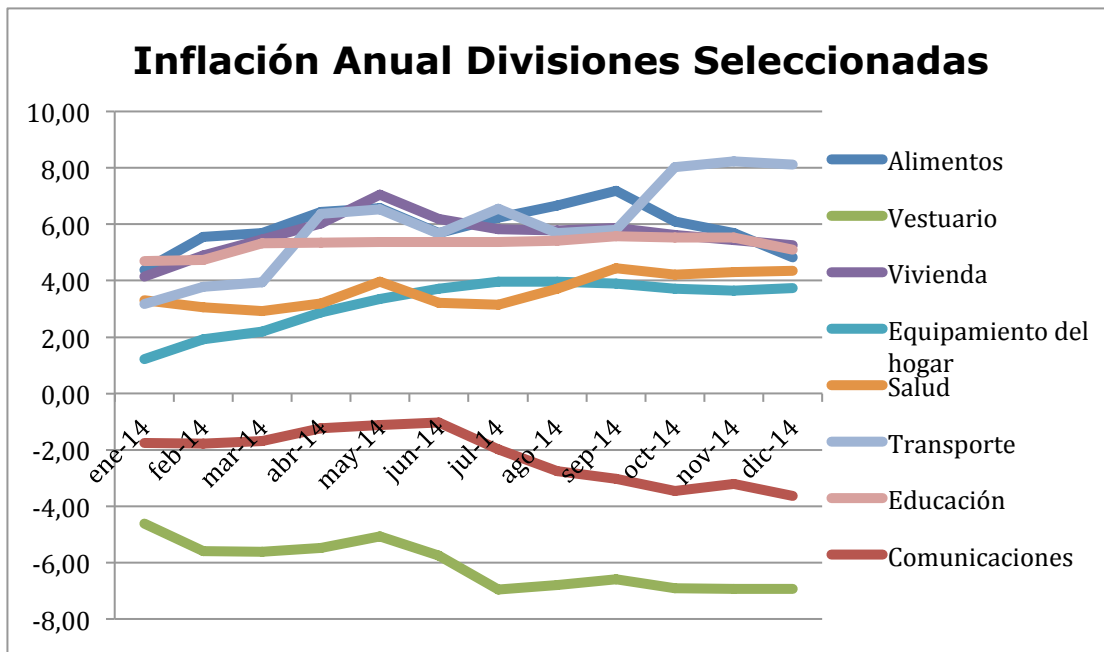
Fuente: elaboración propia

- ✚ Al descomponer la inflación en aquella de transables y no transables destaca que es la de estos últimos bienes y servicios la que va persistentemente por arriba de la variación de precios de los transables. En agosto, el aumento en doce meses de los precios de los transables alcanza a 4,1%; el de los no transables a 5,2%.
- ✚ Parte relevante en la explicación del mayor aumento del precio de los no transables está en la alta variación de los precios del transporte (5,7%), la vivienda y servicios básicos (5,8%), y la educación (5,4%). Detrás de eso, en parte, está la depreciación que ha tenido el peso este año y que se transmite por canales indirectos hacia algunas categorías de estos bienes.



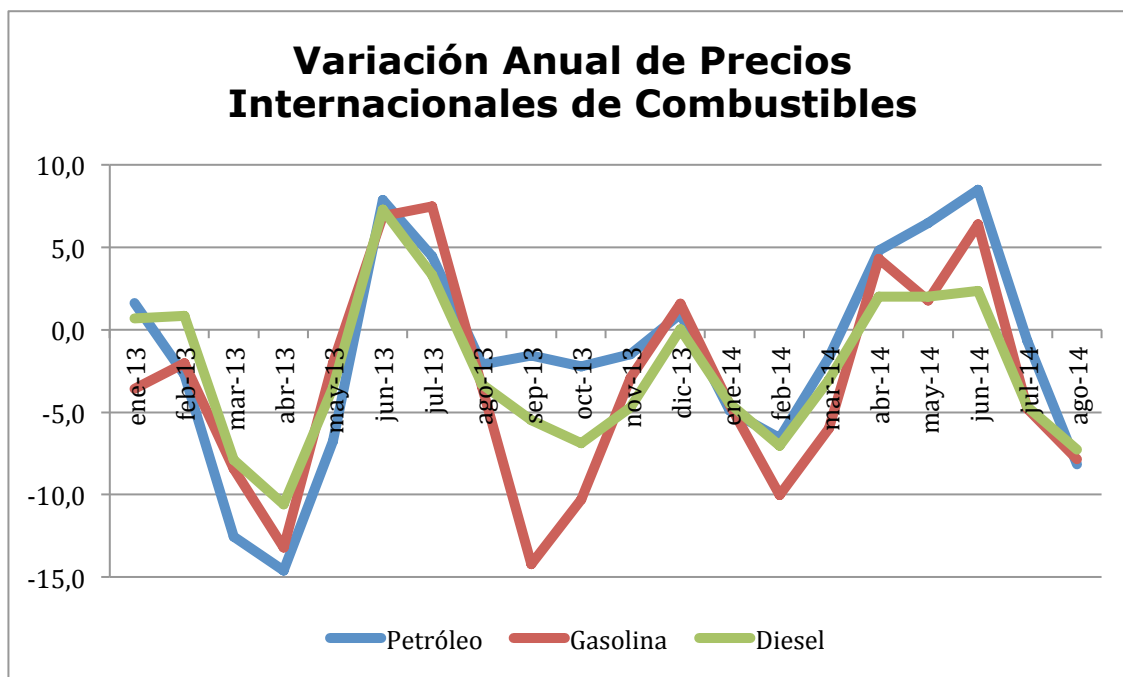
Fuente: elaboración propia

- De las doce divisiones que tiene el IPC las que tienen la mayor ponderación y mayor inflación acumulada en doce meses a agosto son Alimentos (6,7%), Vivienda (5,8%), Transporte (5,7%) y Educación (5,4%). Han contribuido a reducir la inflación la evolución de los precios de las divisiones Vestuario (-6,8%) y Comunicaciones (-2,8%).





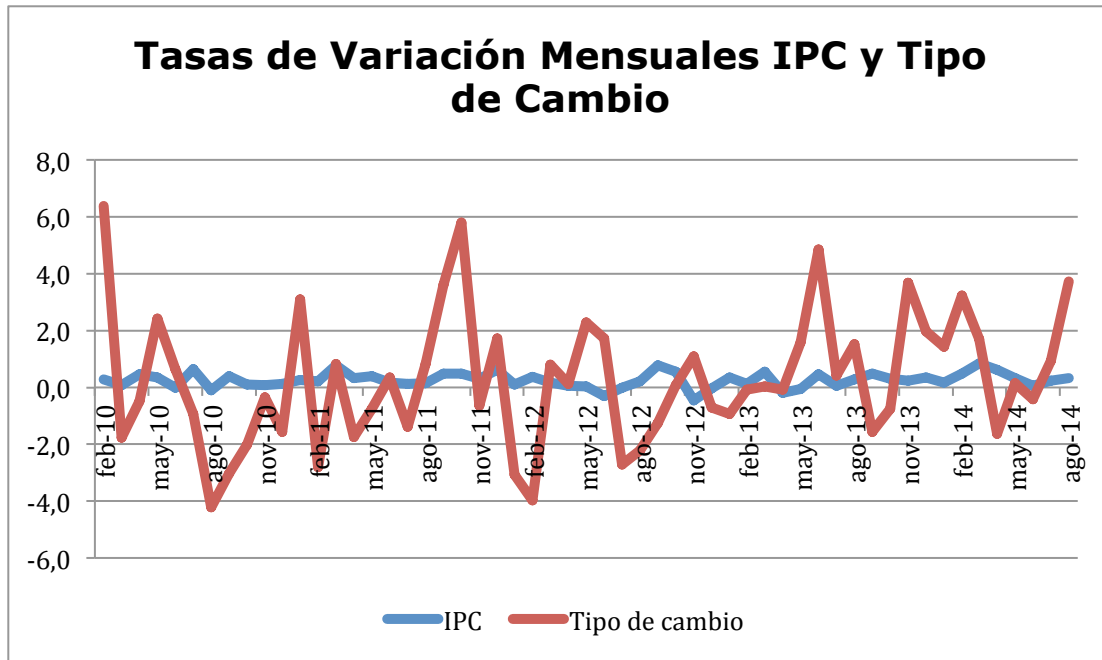
- El alza de la inflación chilena desde comienzos de 2014 tiene un componente externo, que se sintetiza en el aumento de los precios externos de ciertos bienes relevantes (un ejemplo muy evidente son los combustibles), y uno interno, que se expresa en las presiones de costo que vivió la economía en 2013, al alcanzar casi el pleno empleo; y, luego, el deterioro generalizado de la actividad y de las expectativas respecto a la situación de mediano plazo de nuestra economía que, entre otras cosas, ha generado una depreciación importante del peso.



Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central de Chile

- El Banco Central estima (en el IPOM de marzo) que el coeficiente de traspaso de las variaciones del tipo de cambio a precios ha tendido a reducirse. No obstante, indica que *"hay factores que pueden condicionar la magnitud del traspaso. En particular, el estado de las holguras de capacidad, la persistencia o transitoriedad del movimiento cambiario y la volatilidad del tipo de cambio."*¹ En las tres razones está el aparentemente más alto traspaso que hemos visto en estos meses.

¹ Banco Central de Chile, Informe de Política Monetaria, marzo de 2014, página 38.



Fuente: elaboración propia

- ✚ Particularmente porque las holguras de capacidad están aumentando, reflejado eso, en parte, en una tasa de desocupación creciente, esta fuente de presión sobre los precios está reduciéndose en grado importante. Asimismo, estimamos que el ajuste del tipo de cambio nominal ya está virtualmente completo este año.
- ✚ En un contexto en que las presiones de costo se reducen fuertemente, en que la demanda interna se frena violentamente y el alza de los precios externos se reduce significativamente, estimamos que la tasa de política monetaria todavía tiene un espacio para bajar después de la reducción de 25 puntos base del 11 de septiembre. Específicamente proyectamos una TPM **a diciembre de 3%**.