



Informe Semanal

Junio 05, 2003

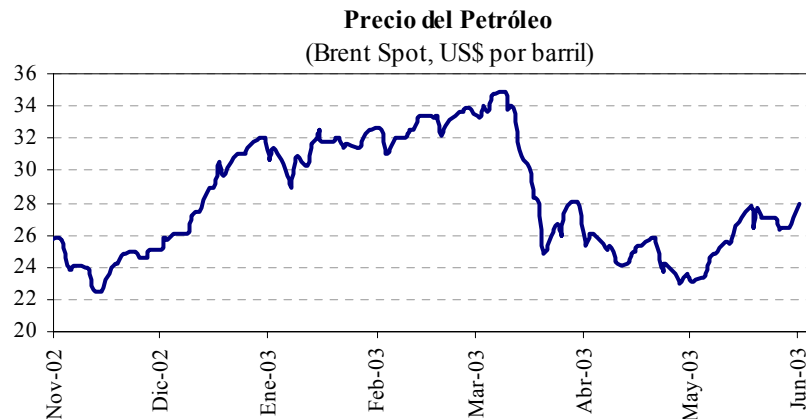
Manuel Bengolea
mbengolea@fit.cl

¿Cómo Está la Inflación?

Sin duda la inflación en mayo, -0,4%, fue toda una sorpresa, positiva por cierto. Nuestros pronósticos para dicho mes eran de una leve caída, pero muy lejos de la cifra entregada. Con esta variación negativa, es muy probable que en lo que resta del año la inflación anualizada no sobrepase el límite superior del rango meta del Banco Central, 4%, aunque seguimos pensando que los pronósticos de inflación del Banco Central para el 2003 son aún muy ambiciosos: 2,5% para el año.

Claramente el problema de la inflación no es una variable preocupante para el Banco Central, pues en los últimos meses, ésta ha estado muy relacionada a la suerte de los precios internacionales del petróleo y en menor medida al tipo de cambio.

El progresivo mejoramiento de la demanda interna en Chile, junto con la depreciación del peso de los últimos años, ejercerían algo de presión sobre los márgenes de comercialización. Sin embargo, la gran duda para efectos de pronósticos, sigue siendo el precio internacional del petróleo. En las últimas semanas, tal como se observa en el gráfico a continuación, los precios del crudo han experimentado un incremento, lo que podría significar alzas en los combustibles domésticos que impactarían en la inflación de los próximos meses.

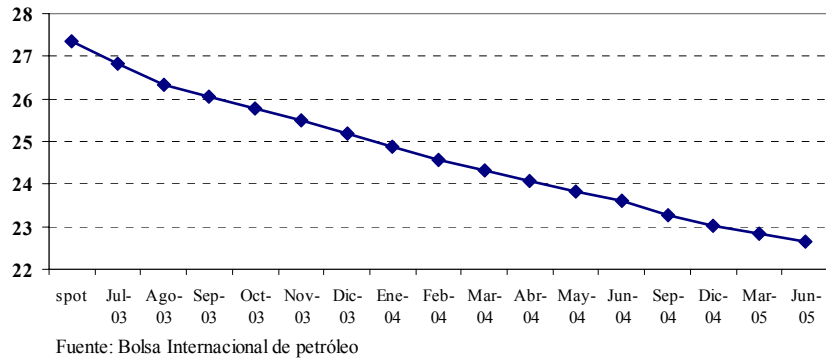


Fuente: EIA

Sin embargo tomando como base los precios futuros (se espera una caída en los próximos trimestres de US\$ 1,5 por barril hacia fines de este año), es probable que la inflación anual, que a mayo alcanzó los 3,5%, baje a 3,2% en diciembre de este año. En el gráfico a continuación se observa los precios futuros del precio del petróleo.

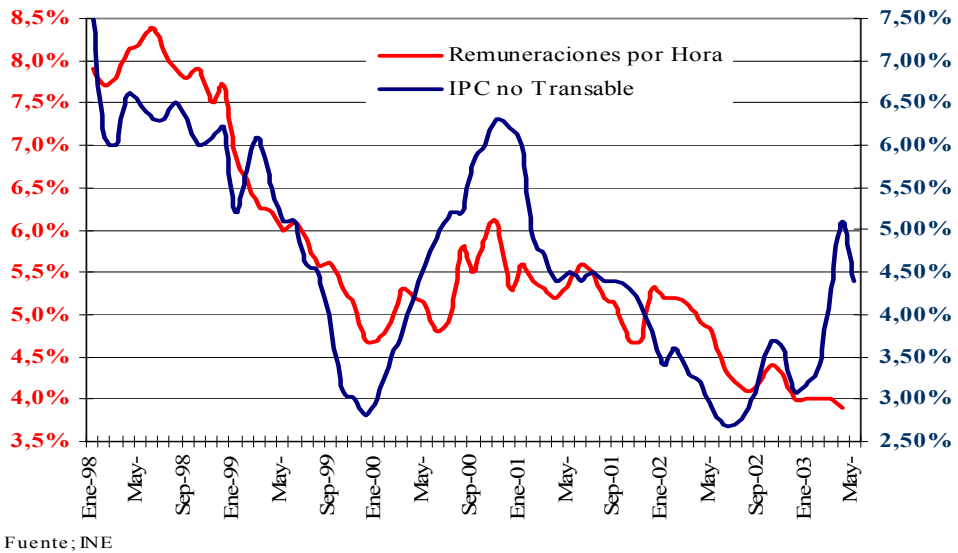


Precios Futuros Petróleo Brent



Lo realmente importante para el Banco Central es la evolución de los precios que dependen de la demanda interna, pues es esta componente del producto la que dicha institución puede controlar para evitar los rebotes inflacionarios. Tanto los precios externos como las variaciones de precios que se explican por "shocks" de oferta (como es el caso del precios del transporte que suben, o bajan, según la suerte del precios internacional del petróleo y del tipo de cambio), no son controlables por el Banco Central.

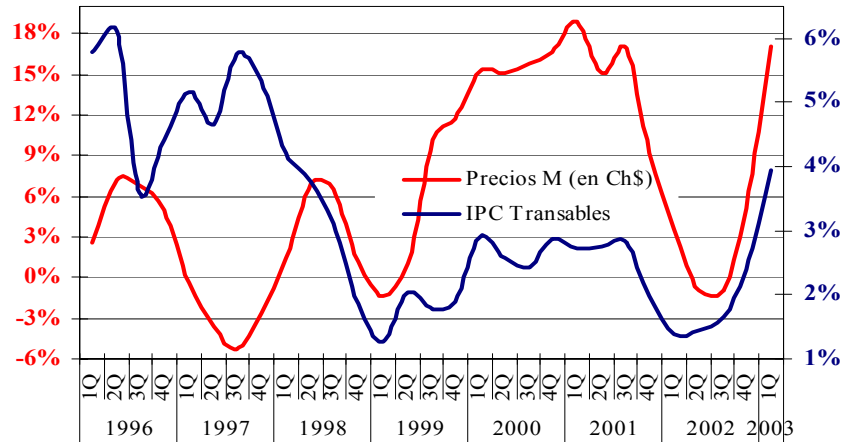
Los precios de los bienes no transables, que son los que usualmente dependen de la demanda interna, a pesar de que el transporte no, ha dado evidencias de un comportamiento razonable. Y a pesar que en los últimos meses estos precios han aumentado, tal como se aprecia en el gráfico a continuación, el grueso de esta alza se explica por el alza de las tarifas de transporte y combustibles (lo que no tiene relación con el exceso de demanda que genera inflación), el bajo crecimiento de los salarios ha inhibido las posibilidades de aumentar los márgenes de comercialización y por ende los precios.



Respecto de los precios de los bienes transables, los componentes más importantes en su determinación son el tipo de cambio y la evolución de los precios internacionales. En el gráfico



a continuación se aprecia la relación entre los cambios porcentuales anuales tanto de los precios internacionales (precio de las importaciones que hace Chile) en pesos chilenos como de los bienes transables. A pesar de que en el pasado la relación no ha sido "clara", es muy probable que en lo que resta del año la relación entre ambas variables sea más estrecha, como de hecho pareciera insinuarse desde mediados del año pasado.



Fuente; Banco Central

Una de las razones para la mayor vinculación entre precios externos denominados en pesos (así se captura el efecto de la depreciación del peso) y los precios de los transables, es que entre 1999 y 2000 el exceso de inventarios, las altas tasas de interés y la caída en la actividad hicieron casi imposible el traspaso de costos a los clientes finales (a costa de una significativa erosión de márgenes para las empresas sin poder de negociación de precios). En la actualidad la situación es diferente, no existe gran capacidad de inventarios, por lo tanto la reposición es a costo actual, y dada la incipiente recuperación de la demanda, el poder de negociación de precios será más alto, lo que traería como consecuencia un nivel de precios más elevados. Sin embargo, las buenas noticias son que al excluir los combustibles (lo que incluye el petróleo), los precios (en US\$) de los bienes que importamos continúan por debajo de lo que estaban hace un año.

En conclusión, la inflación en la actualidad está controlada, y más que un problema de demanda interna, la verdadera preocupación está centrada en la evolución de los precios internacionales de los combustibles.



F I T R E S E A R C H

**Alonso de Córdova 5151 Of. 1001 Las Condes
Santiago Chile**