

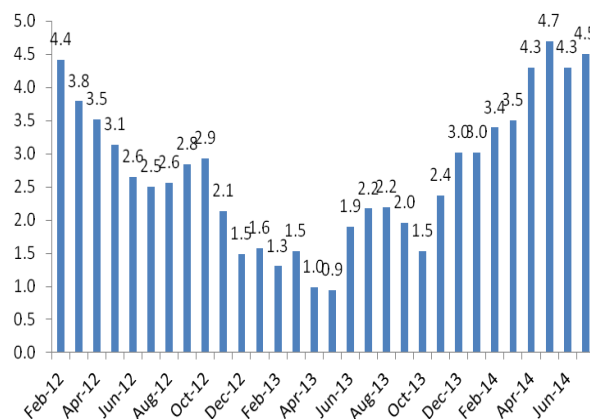
IPC de Julio: Segundo Mes de Respiro, Aunque No en Alimentos y Combustibles

La inflación para julio de 2014 anotó una variación mensual de 0,2%, levemente por sobre las expectativas del mercado, moderando, al igual que en junio, las tasas acumuladas en 2014 tras meses de elevados registros.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer el IPC de julio de 2014, el cual registró una variación mensual de 0,2%, que sumado al 0,1% de junio, modera el ritmo de la inflación tras los elevados registros del trimestre febrero-abril, de entre 0,5% y 0,8% mensual. Pese a esto, el registro acumulado en los 7 primeros meses de 2014 se eleva a un nada despreciable 2,8%. **Este dato sumado a lo sucedido en junio, sin duda constituye un respiro, pero no se deben adelantar conclusiones, pues la fuerte depreciación del peso a fines de julio y comienzos de agosto (pasando de \$550 a prácticamente \$580), no es recogida por la medición de julio, por lo que más temprano que tarde se debería sentir su impacto en los precios locales .**

En el IPC de julio, siete de las doce divisiones de la canasta presentaron aumentos en sus precios, mientras que tres -destacándose nuevamente una brusca caída en Vestuario y Calzado- vuelven a disminuir. La otras dos divisiones -una de ellas educación, cuyos ajustes suelen ser en periodos específicos- no presentan cambios.

INFLACIÓN
(Var. % 12 meses)

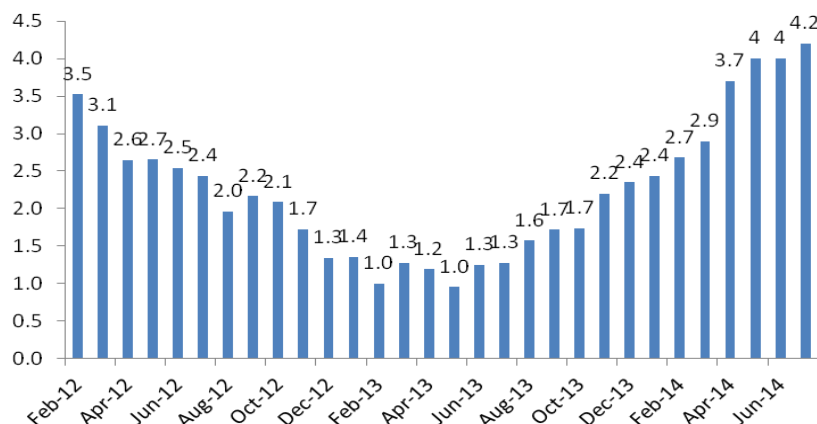


Entre los aumentos por división volvió a liderar Alimentos y Bebidas No Alcohólicas con una incidencia de 0,164 puntos porcentuales. Con ello acumula un 3,3% de aumento de precio en lo que va del año, pese a importantes caídas en el IPC de frutas y verduras de los últimos meses que ha llevado la variación en 12 meses para este indicador de un 14,7% en febrero a un 3,5% en julio. El alza sistemática en Alimentos y Bebidas No Alcohólicas, división de mayor peso en la canasta, se mantiene como ha sido la tónica del año, pese a más de un trimestre de caída en el precio internacional de granos y aceites tal como reportara en días recientes la FAO. A esto se suma un importante aumento en la división transporte con una incidencia de 0,156 puntos porcentuales, influido especialmente por combustibles y transporte interurbano. De hecho, durante julio medidas subyacentes como el IPC SAE, que no considera ni alimentos ni energía, reflejan la preponderancia de estos elementos con un registro de 0% con respecto al mes pasado. Estos elementos suponen una importante preocupación, especialmente para los sectores de menores ingresos, quienes naturalmente destinan una proporción mucho mayor de sus ingresos a estos bienes.

En cuanto a las medidas de inflación subyacentes, el IPC subyacente o IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, experimentó una variación de 0,2% con respecto al mes anterior, en línea con el IPCX1 (0,2%), 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, en doce meses aumentó con respecto al mes previo, alcanzando un 4,2%, mientras que el IPCX1 retrocedió levemente a un 4,0%. Por su parte, la inflación de transables fue de 0,2% en términos mensuales y, medida en doce meses volvió a aumentar, alcanzando un 4,2%. En el caso de no transables, el registro mensual tuvo una variación de 0,3% lo que se traduce en una mantención del indicador en 4,9%.

INFLACIÓN SUBYACENTE

(Var. % 12 meses)



El registro de junio y julio para la inflación –tanto general como en todas sus medidas subyacentes- resulta mucho más moderado que en meses anteriores. Sin embargo, esto no necesariamente constituye una tendencia producto de la nueva depreciación del peso en julio y comienzos de agosto, la cual se transmite primero al precio de bienes importados, y eventualmente incluso al de no transables cuyos insumos (como el combustible) dependen del tipo de cambio. Con todos estos antecedentes, los últimos resultados del IPC continúan mostrando un crecimiento mucho más rápido que lo esperado, situándose bastante por encima del techo del rango meta del Banco Central, y más en línea con la última actualización del IPOM donde el Central espera una inflación dic-dic de 4,0% para 2014.

En las próximas reuniones de Política Monetaria este nuevo respiro, sumado a las fuertemente ancladas expectativas de inflación en el horizonte de política relevante, serán elementos que den espacio a la autoridad monetaria para nuevas rebajas – probablemente de 25 puntos base- de la tasa rectora, frente a una economía que no da señales de pronta recuperación (incluso al dejar de lado la coyuntura inmediata del último IMACEC.)