

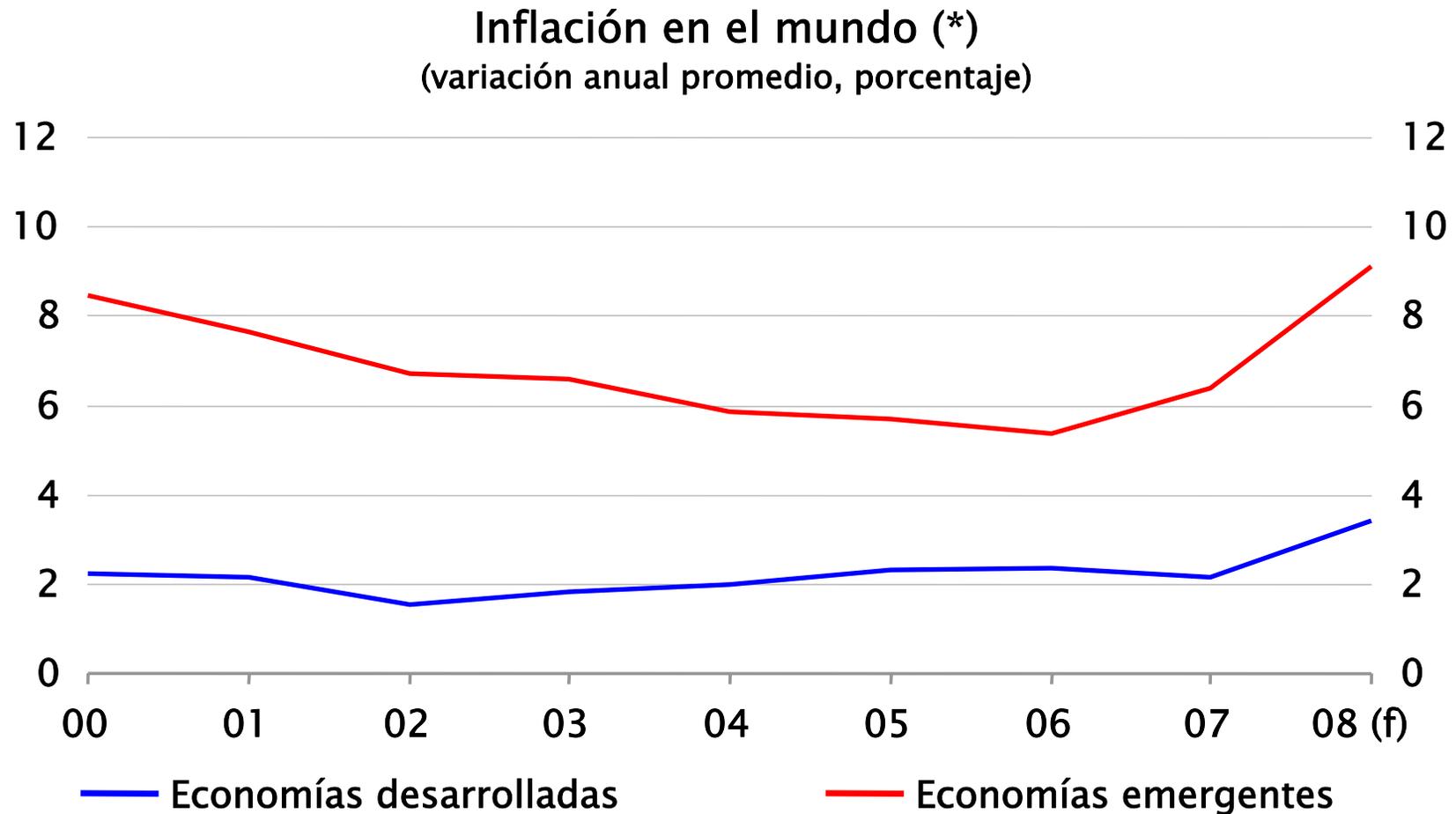


La inflación en el mundo y en Chile

Pablo García S.
Gerente de División de Estudios
Banco Central de Chile



La inflación se ha elevado en el mundo desde el año 2007, particularmente en economías emergentes.



(f) Proyección.

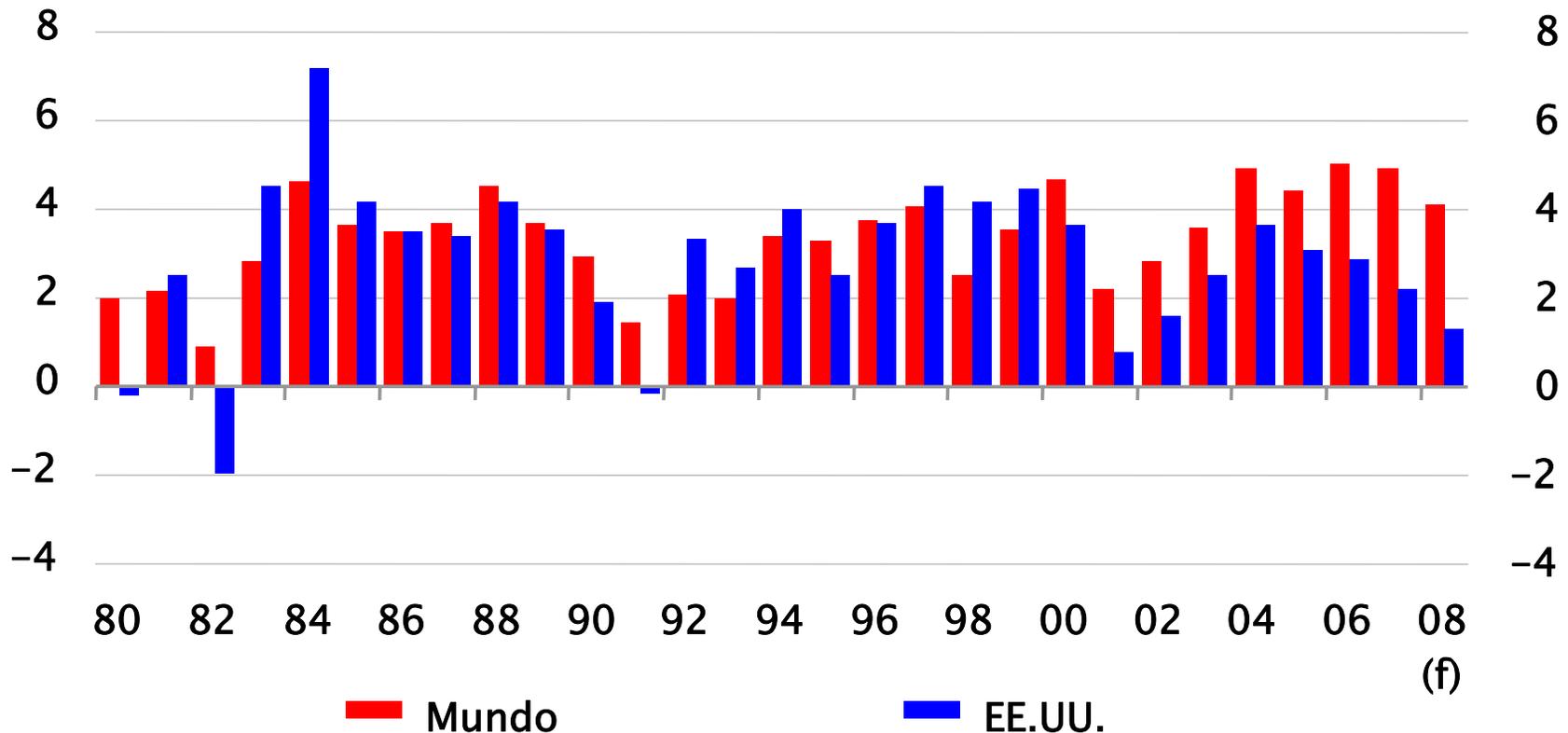
(*) Ponderado por el PIB a PPC de cada país.

Fuente: *WEO update*, Julio 2008, FMI.



La inflación ha sido empujada por un crecimiento mundial elevado a pesar del debilitamiento en Estados Unidos.

Crecimiento del producto (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) En base a PIB a precios constantes.

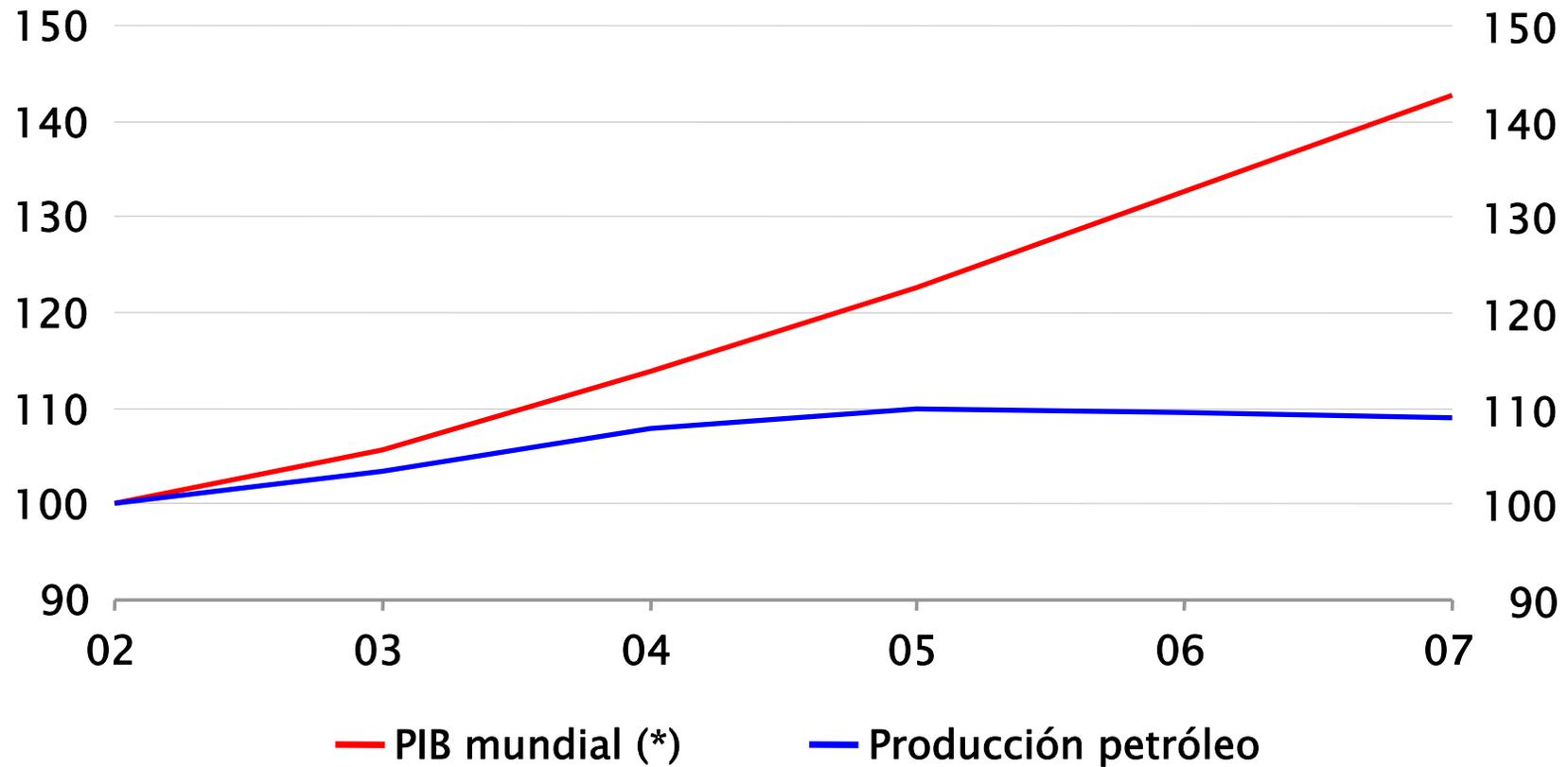
(f) Proyección.

Fuente: Elaboración propia en base a cifras del *WEO*, Abril 2008, FMI y *WEO update*, Julio 2008.



La oferta de petróleo no ha ido a la par del crecimiento de la actividad mundial.

Producción mundial de petróleo y PIB, 2002–2007
(índice, 2002=100)

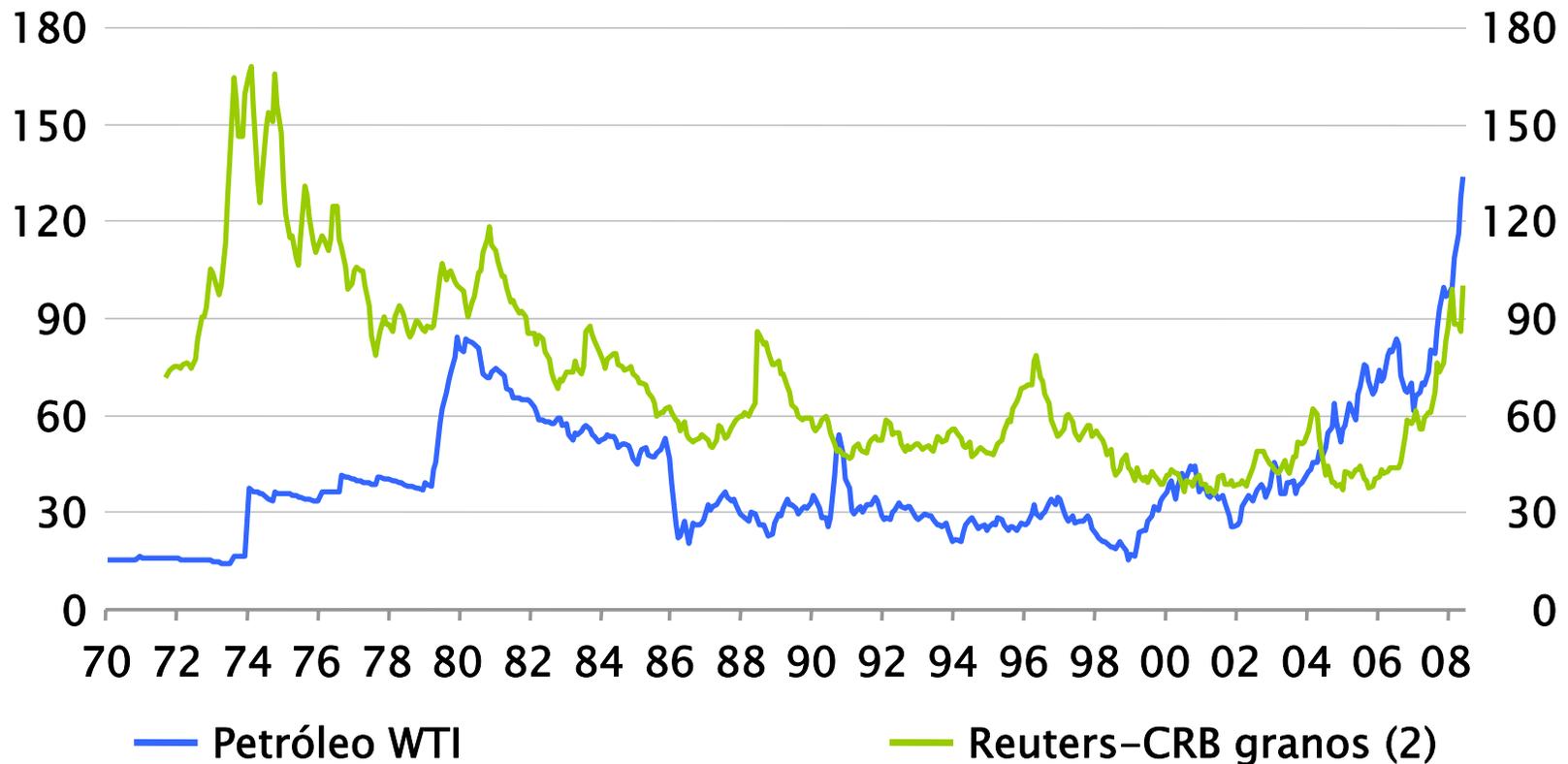


Fuentes: International Energy Agency, WEO Abril 2008, FMI.
(*) A paridad del poder de compra.



Los precios de importantes *commodities* están en los niveles más altos de las últimas tres décadas.

Precio de productos básicos (1)
(US\$/barril; índice junio 2008=100)



(1) En términos reales, deflactado por el IPP de Estados Unidos (base junio 2008=100).

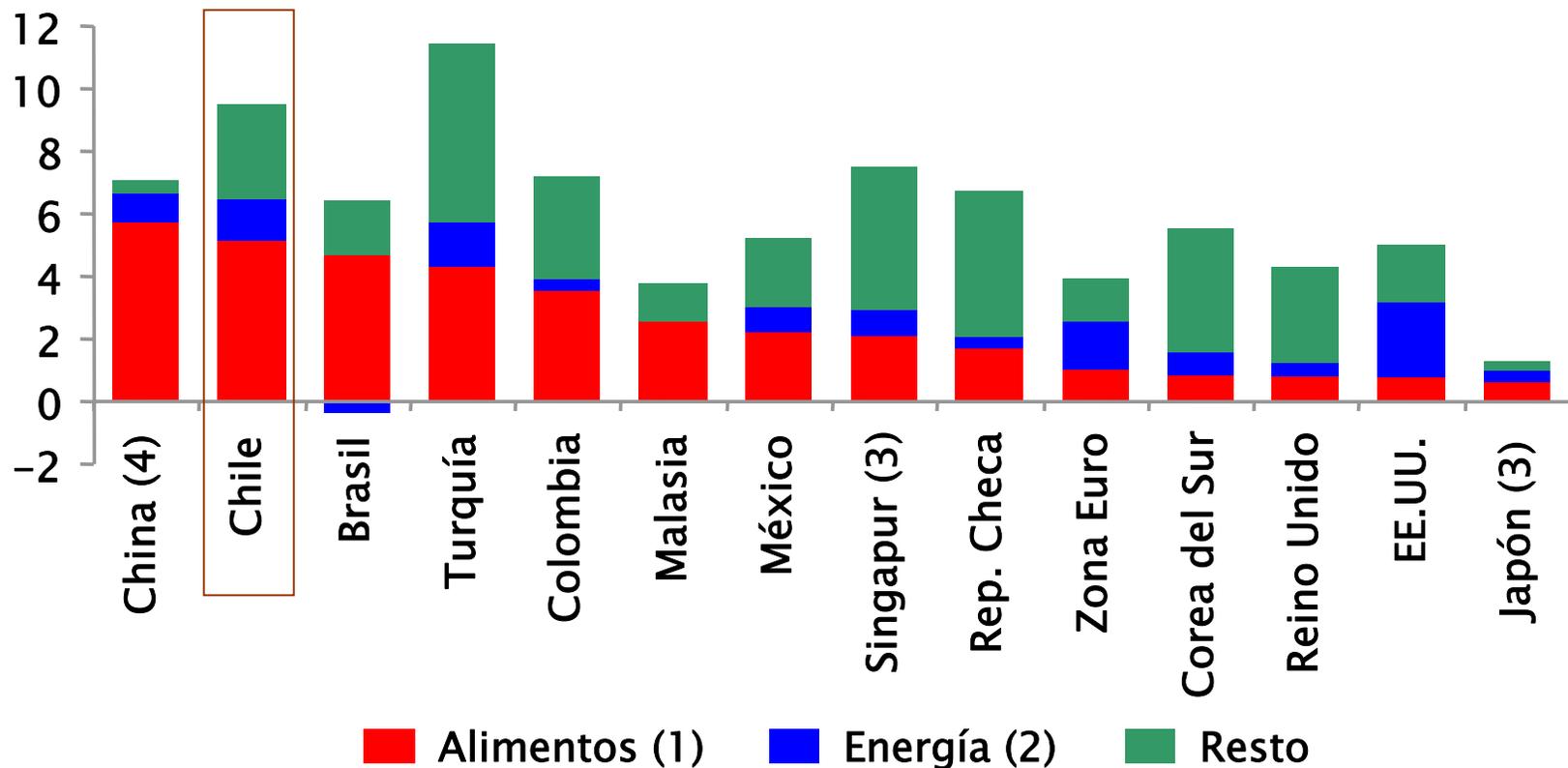
(2) Considera el precio del maíz, trigo y granos de soya.

Fuentes: Commodity Research Bureau (CRB), IMF y Bloomberg.



La inflación de alimentos en Chile destaca por su elevada contribución a la inflación total.

Comparación internacional: Incidencias en la inflación anual
(cifra de inflación a junio 2008, puntos porcentuales)

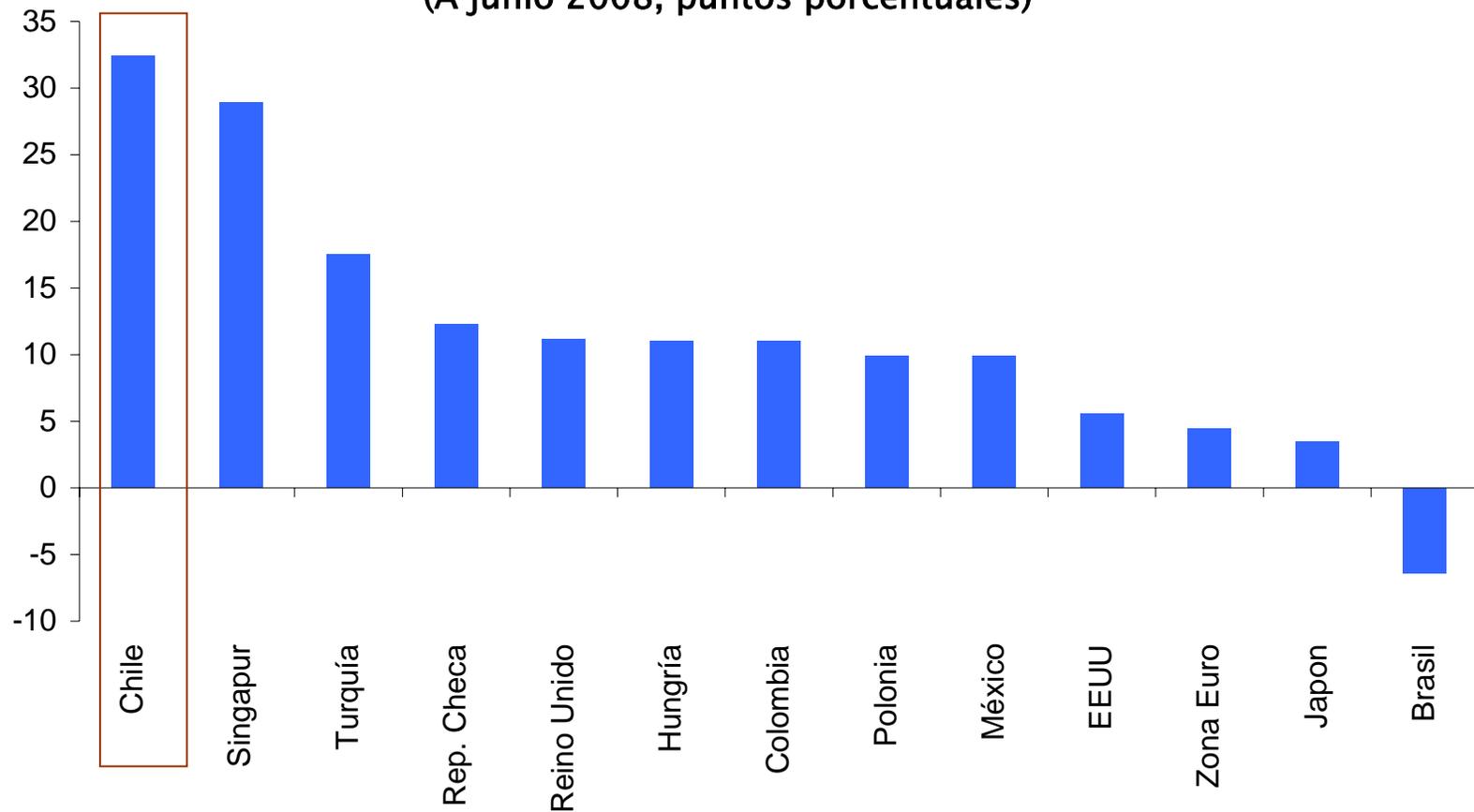


(1) Alimentos y bebidas no-alcohólicas. Incluye comida fuera de casa. (2) Energía y combustibles del hogar y para transporte individual. (3) Cifra a mayo de 2008. (4) Estimación de aporte de precios de energía en base a ponderador de IPC-A de Hong Kong. Fuentes: Institutos Nacionales de Estadísticas y CEIC Data.



Resalta en Chile la elevada inflación de tarifas eléctricas producto de la estrechez energética.

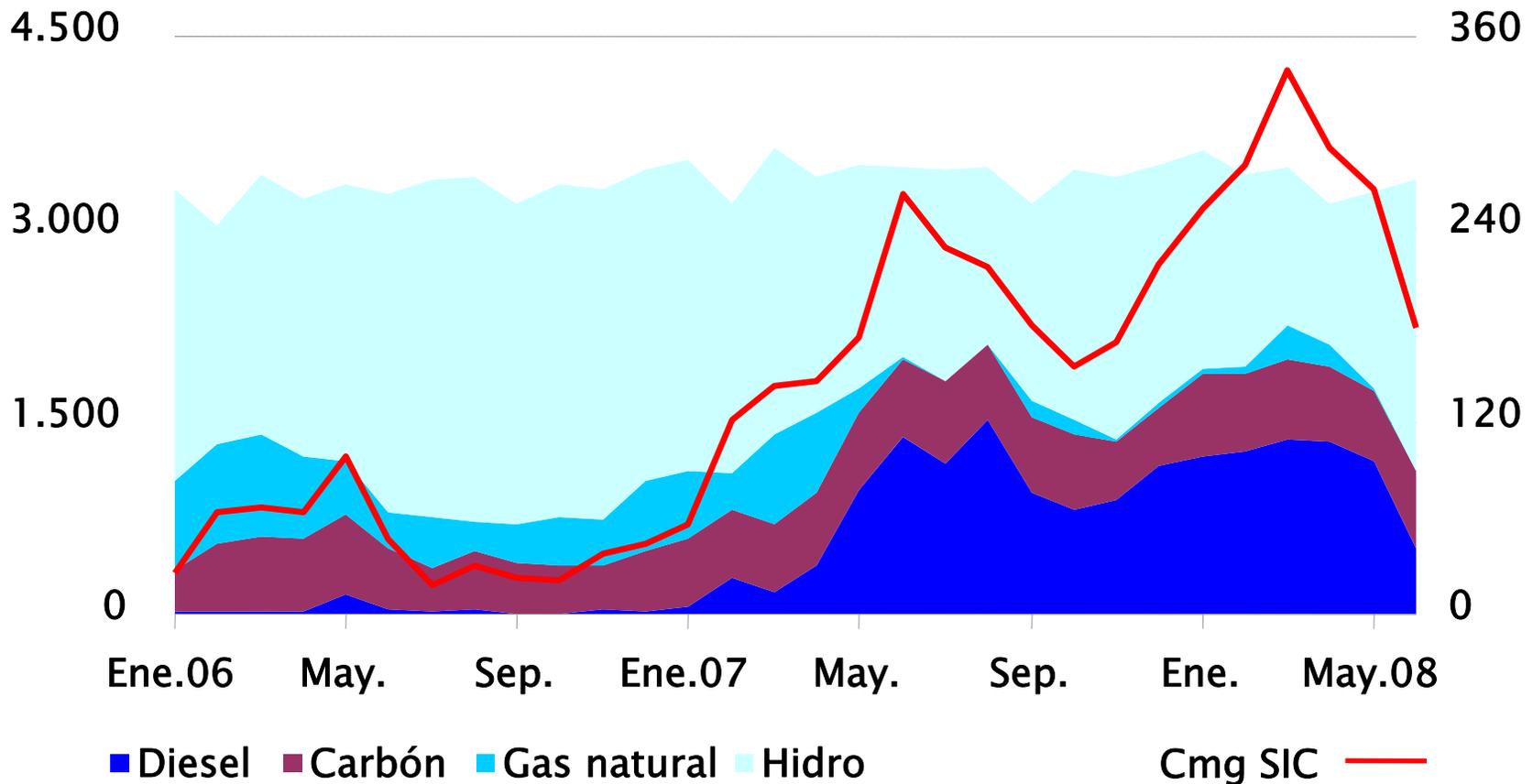
Comparación internacional: Inflación de tarifas eléctricas
(A junio 2008, puntos porcentuales)





Los mayores costos de generación han incidido significativamente en la estructura de costos de la economía.

Generación bruta y costos marginales SIC (GWh; US\$/MWh)





Las medidas de inflación subyacente utilizadas en Chile excluyen menos productos (particularmente alimentos) que en otros países.

Comparación internacional: Definición inflación subyacente (partidas excluidas de la canasta del IPC para el cálculo de la inflación subyacente (1))

	Alimentos		Energía		Regulados	Educación	Ponderación del índice subyacente en el IPC total
	Procesados	Agropecuarios	Combustibles	Electricidad			
		Frutas y verduras					
México		X	X	X	X	X	70%
EE.UU. (2)	X	X	X	X			77%
Canadá	X	X	X	X			74%
Argentina		X		X	X		71%
Brasil	X	X	X	X	X		69%
Chile IPCX		X		X			92%
Zona Euro		X	X	X			83%
España		X	X	X			82%
Italia		X	X	X			85%
Polonia	X	X	X	X			67%
Suiza	X	X	X	X			78%
Filipinas	X	X	X	X			82%
Japón	X	X	X	X		X	68%
Tailandia		X	X	X		X	75%

(1) Algunos países cuentan con varias medidas de inflación subyacente, en este cuadro se reportan aquellas medidas que se construyen mediante la exclusión de genéricos. (2) Excluye alimentos dentro y fuera de casa. Fuente: *Informe sobre Inflación Julio – Septiembre 2007*, Banco de México.



Por ello las comparaciones internacionales de la inflación subyacente deben realizarse cuidadosamente.

Comparación internacional: Definición inflación subyacente (partidas excluidas de la canasta del IPC para el cálculo de la inflación subyacente (1))

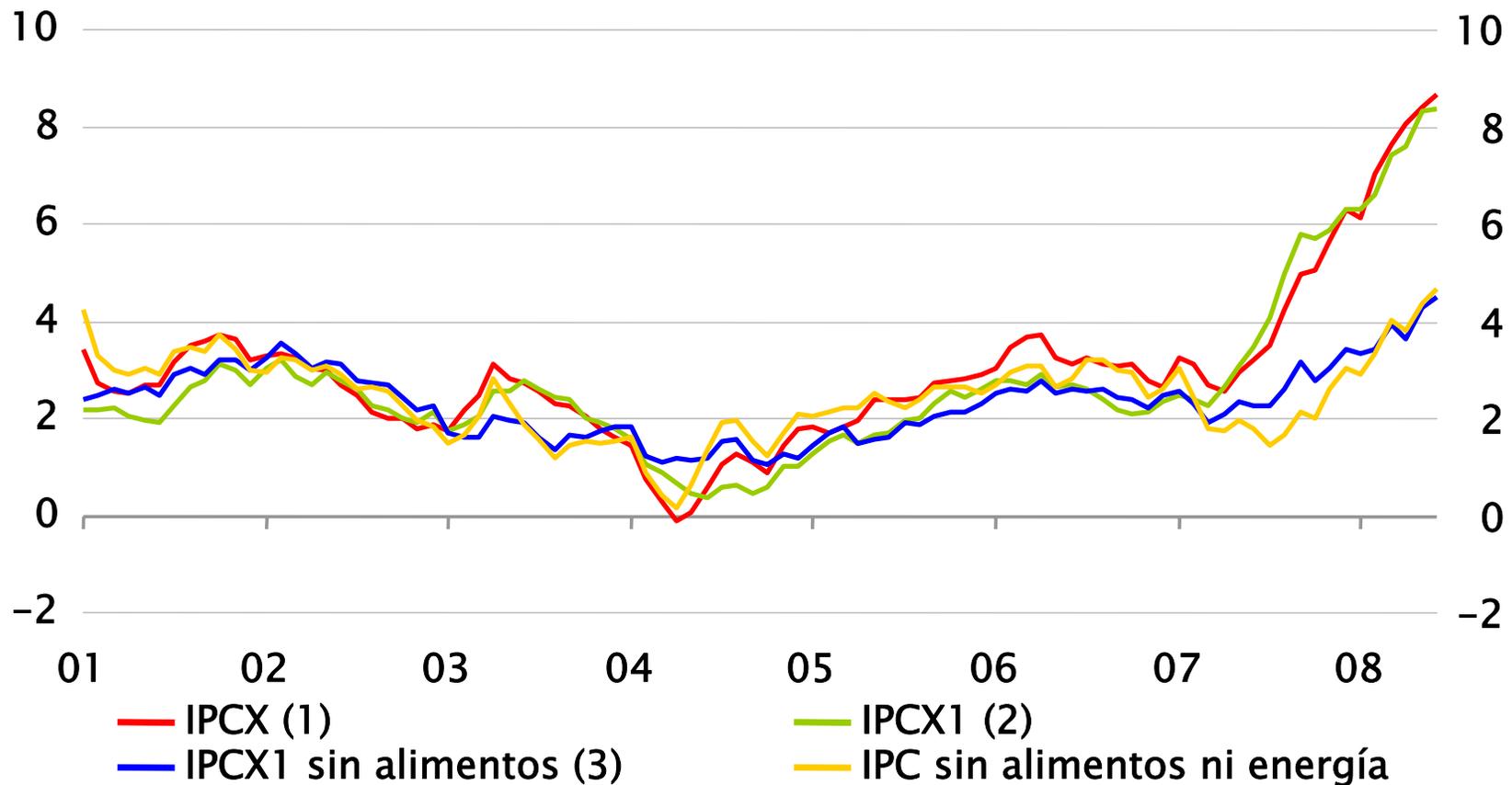
	Alimentos		Energía		Regulados	Educación	Ponderación del índice subyacente en el IPC total
	Procesados	Agropecuarios	Combustibles	Electricidad			
		Frutas y verduras					
México		X	X	X	X	X	70%
EE.UU. (2)	X	X	X	X			77%
Canadá	X	X	X	X			74%
Argentina		X		X	X		71%
Brasil	X	X	X	X	X		69%
Chile IPCX		X		X			92%
Zona Euro		X	X	X			83%
España		X	X	X			82%
Italia		X	X	X			85%
Polonia	X	X	X	X			67%
Suiza	X	X	X	X			78%
Filipinas	X	X	X	X			82%
Japón	X	X	X	X		X	68%
Tailandia		X	X	X		X	75%

(1) Algunos países cuentan con varias medidas de inflación subyacente, en este cuadro se reportan aquellas medidas que se construyen mediante la exclusión de genéricos. (2) Excluye alimentos dentro y fuera de casa. Fuente: *Informe sobre Inflación Julio – Septiembre 2007*, Banco de México.



Las medidas de inflación subyacente en Chile incluyen un conjunto amplio de alimentos, por lo que superan medidas usadas en otras economías.

Inflación IPC excluido diversos componentes (variación anual, porcentaje)



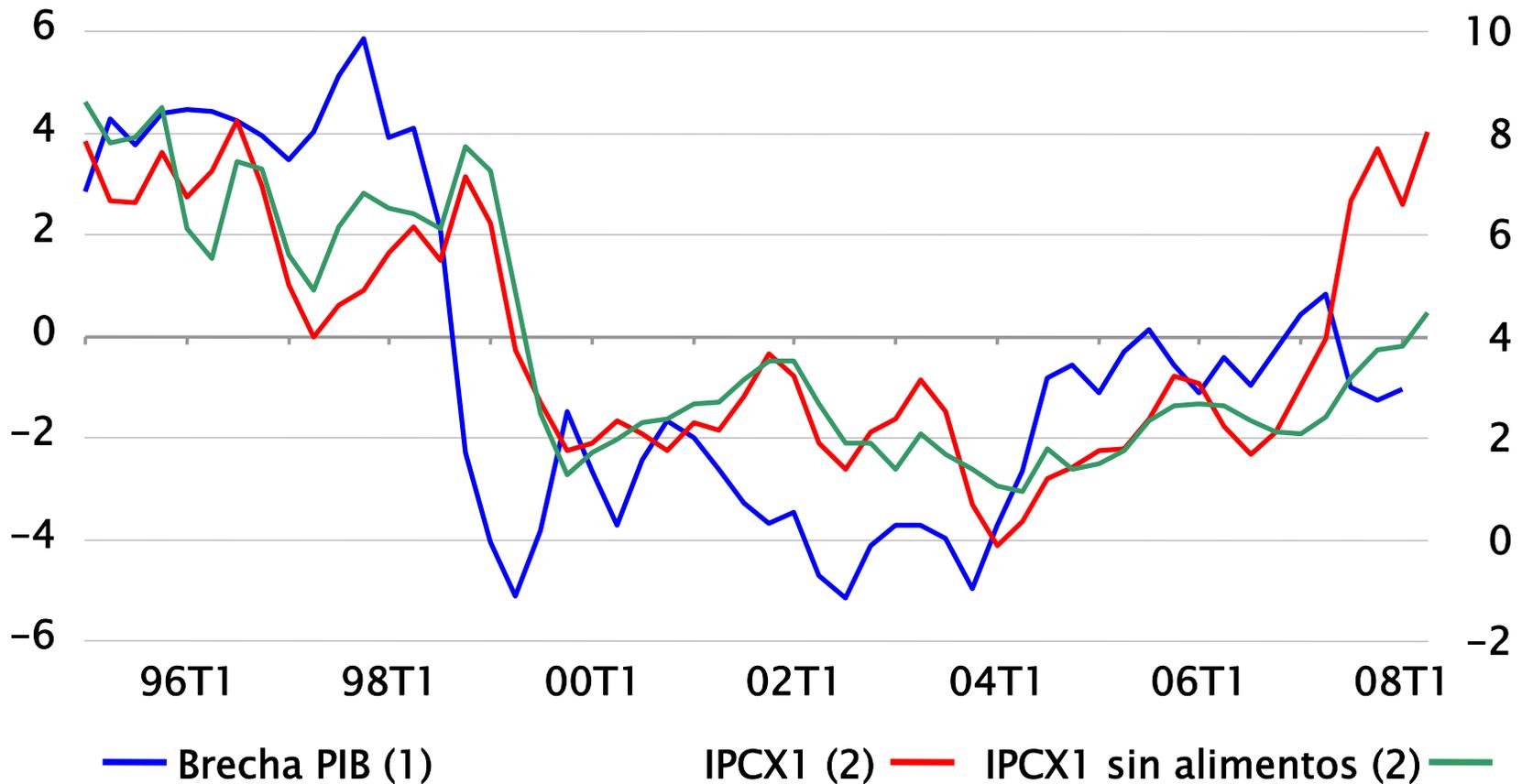
(1) Excluye sólo frutas y verduras frescas. (2) Excluye frutas y verduras frescas, carnes y pescados.
(3) Excluye además de (2) alimentos no perecibles y alimentos dentro y fuera de casa.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



En Chile, la inflación subyacente ha estado empujada principalmente por los mayores precios de alimentos.

Brecha del PIB e inflación subyacente en Chile



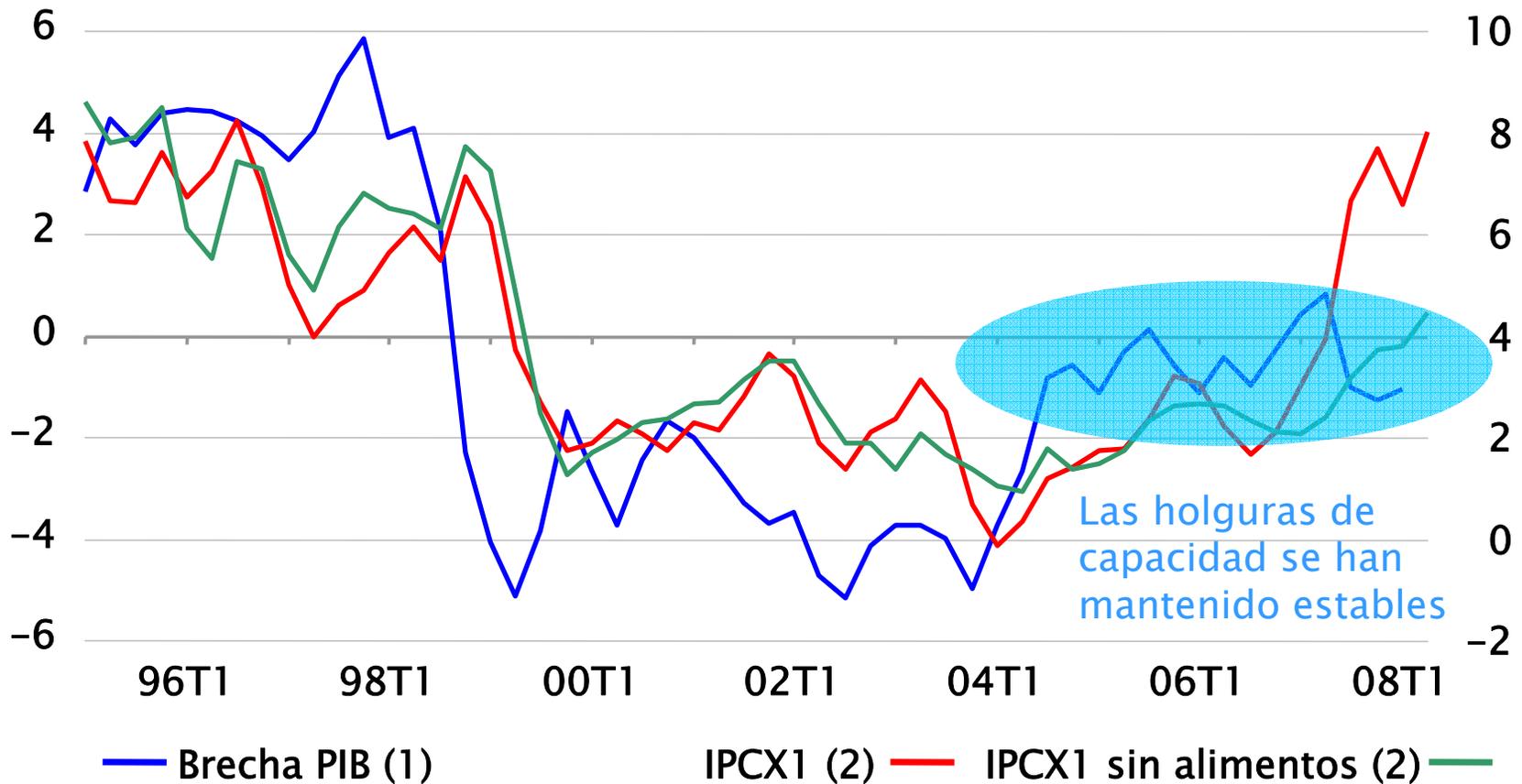
(1) Desviación con respecto a su tendencia.

(2) Promedio móvil de dos trimestres de la variación trimestre a trimestre anualizada, series desestacionalizadas. Fuente: Banco Central de Chile.



En Chile, la inflación subyacente ha estado empujada principalmente por los mayores precios de alimentos.

Brecha del PIB e inflación subyacente en Chile



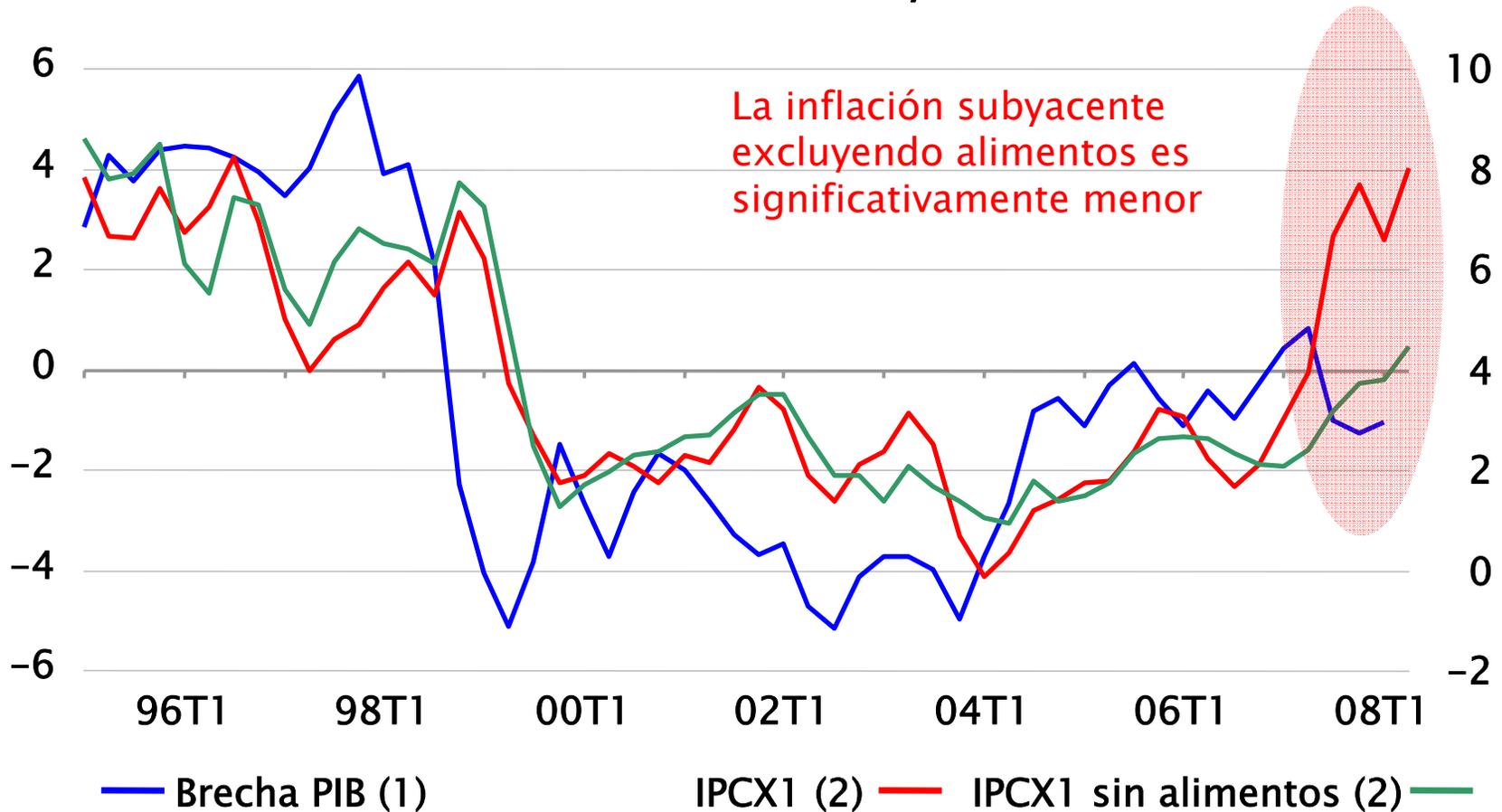
(1) Desviación con respecto a su tendencia.

(2) Promedio móvil de dos trimestres de la variación trimestre a trimestre anualizada, series desestacionalizadas. Fuente: Banco Central de Chile.



En Chile, la inflación subyacente ha estado empujada por los mayores precios de alimentos.

Brecha del PIB e inflación subyacente en Chile



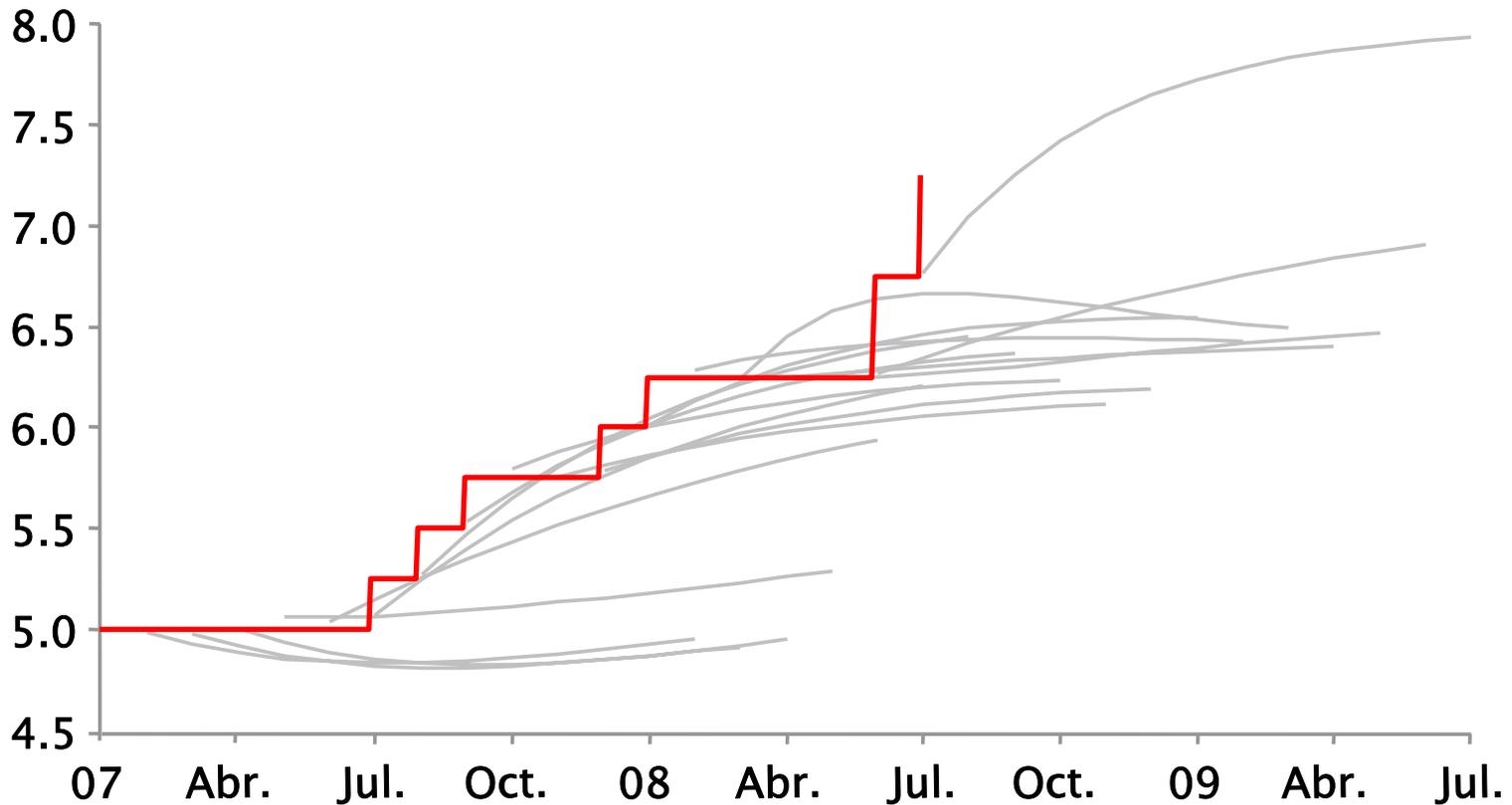
(1) Desviación con respecto a su tendencia.

(2) Promedio móvil de dos trimestres de la variación trimestre a trimestre anualizada, series desestacionalizadas. Fuente: Banco Central de Chile.



La mayor inflación fue sorpresiva: en general, los precios de activos han anticipado una trayectoria para la TPM similar a la registrada.

TPM (en rojo) y expectativas en base a curva *forward* (en gris*)
(enero 2007 a julio 2008, porcentaje)



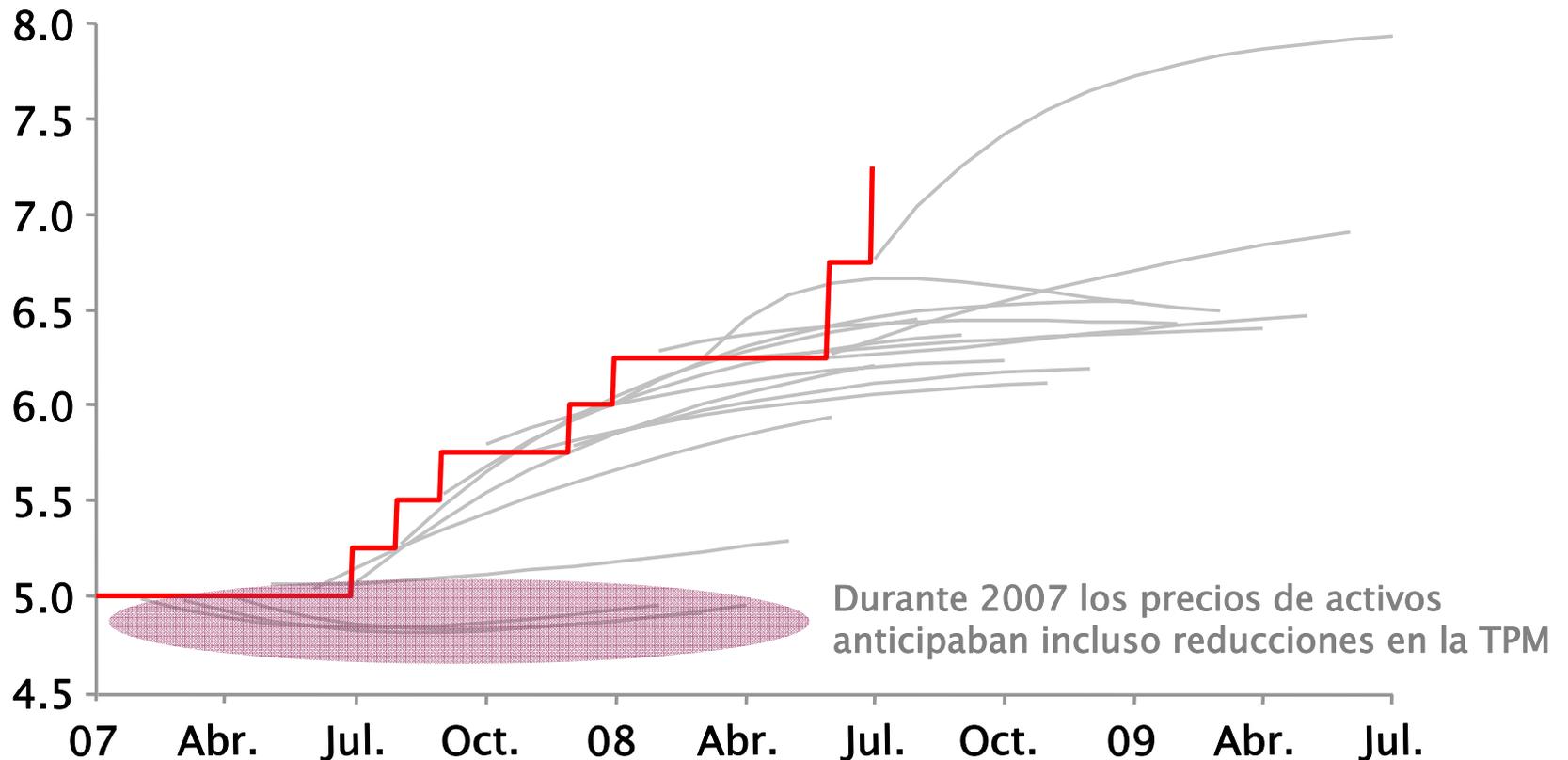
Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Cada línea gris presenta la trayectoria de la TPM esperada dentro de un año que se deduce de la estructura de tasas de contratos *swap* y bonos del Banco Central



La mayor inflación fue sorpresiva: en general, los precios de activos han anticipado una trayectoria para la TPM similar a la registrada.

TPM (en rojo) y expectativas en base a curva *forward* (en gris*)
(enero 2007 a julio 2008, porcentaje)



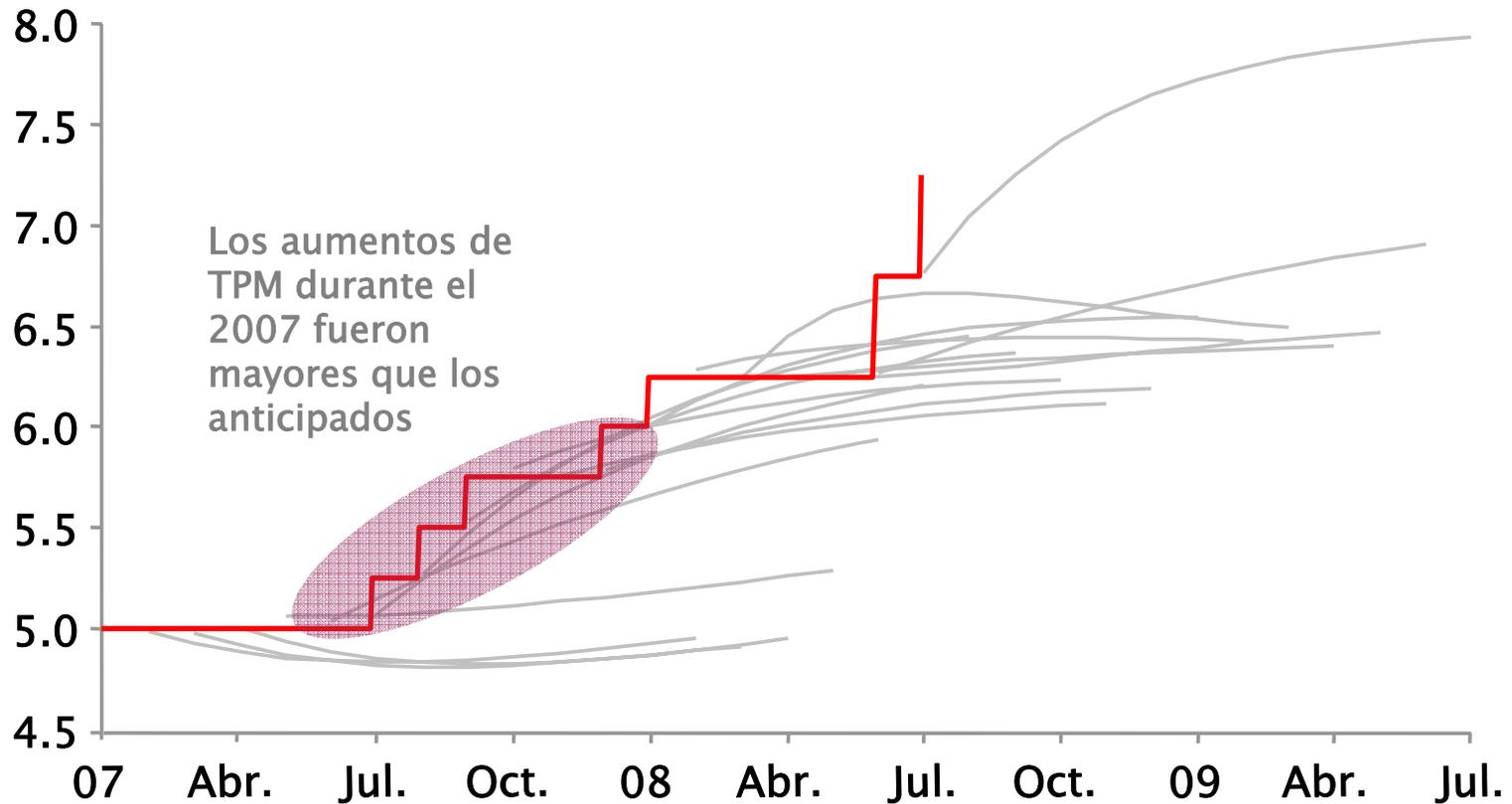
Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Cada línea gris presenta la trayectoria de la TPM esperada dentro de un año que se deduce de la estructura de tasas de contratos *swap* y bonos del Banco Central



La mayor inflación fue sorpresiva: en general, los precios de activos han anticipado una trayectoria para la TPM similar a la registrada.

TPM (en rojo) y expectativas en base a curva *forward* (en gris*)
(enero 2007 a julio 2008, porcentaje)



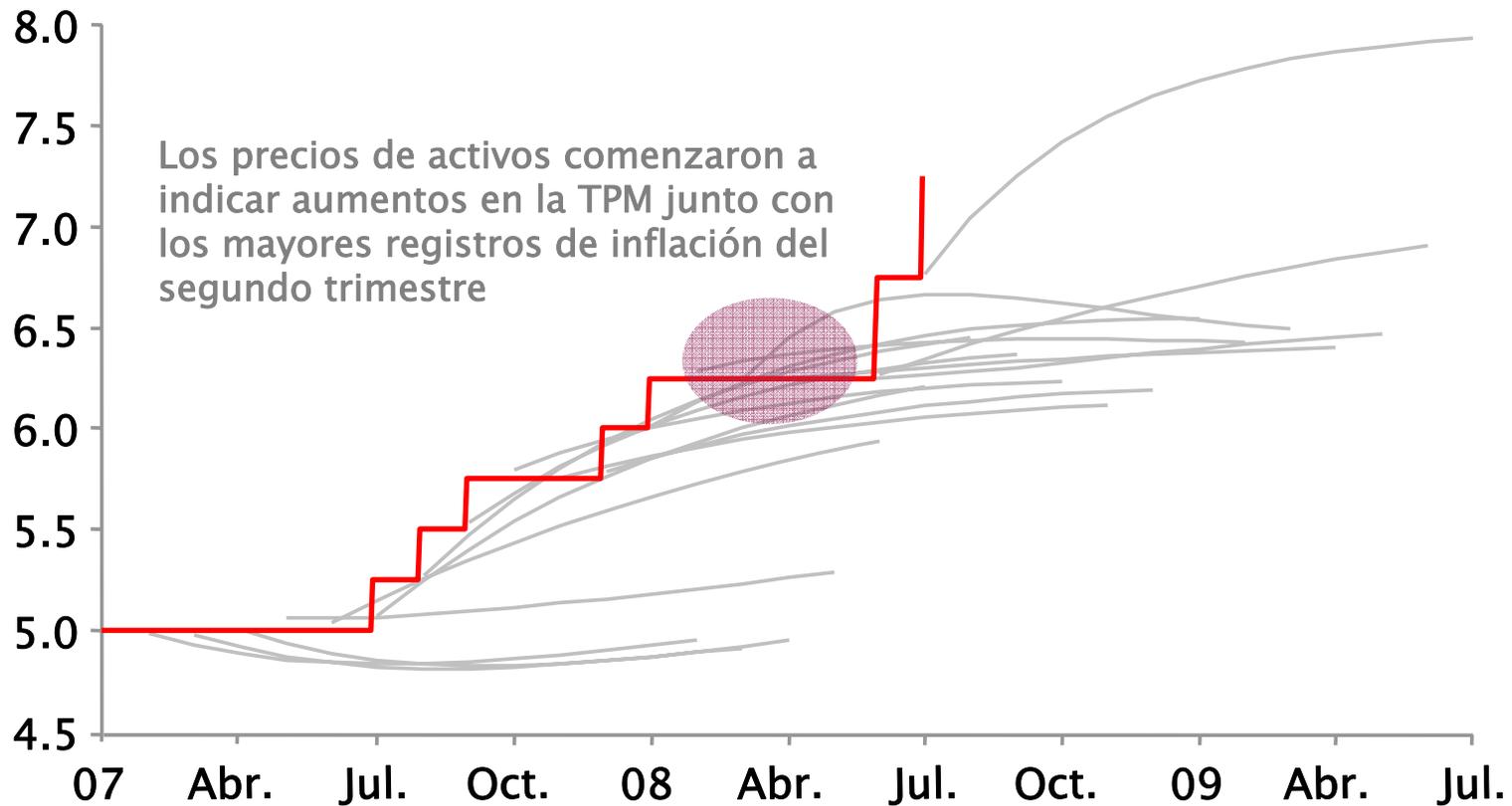
Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Cada línea gris presenta la trayectoria de la TPM esperada dentro de un año que se deduce de la estructura de tasas de contratos *swap* y bonos del Banco Central



La mayor inflación fue sorpresiva: en general, los precios de activos han anticipado una trayectoria para la TPM similar a la registrada.

TPM (en rojo) y expectativas en base a curva *forward* (en gris*)
(enero 2007 a julio 2008, porcentaje)



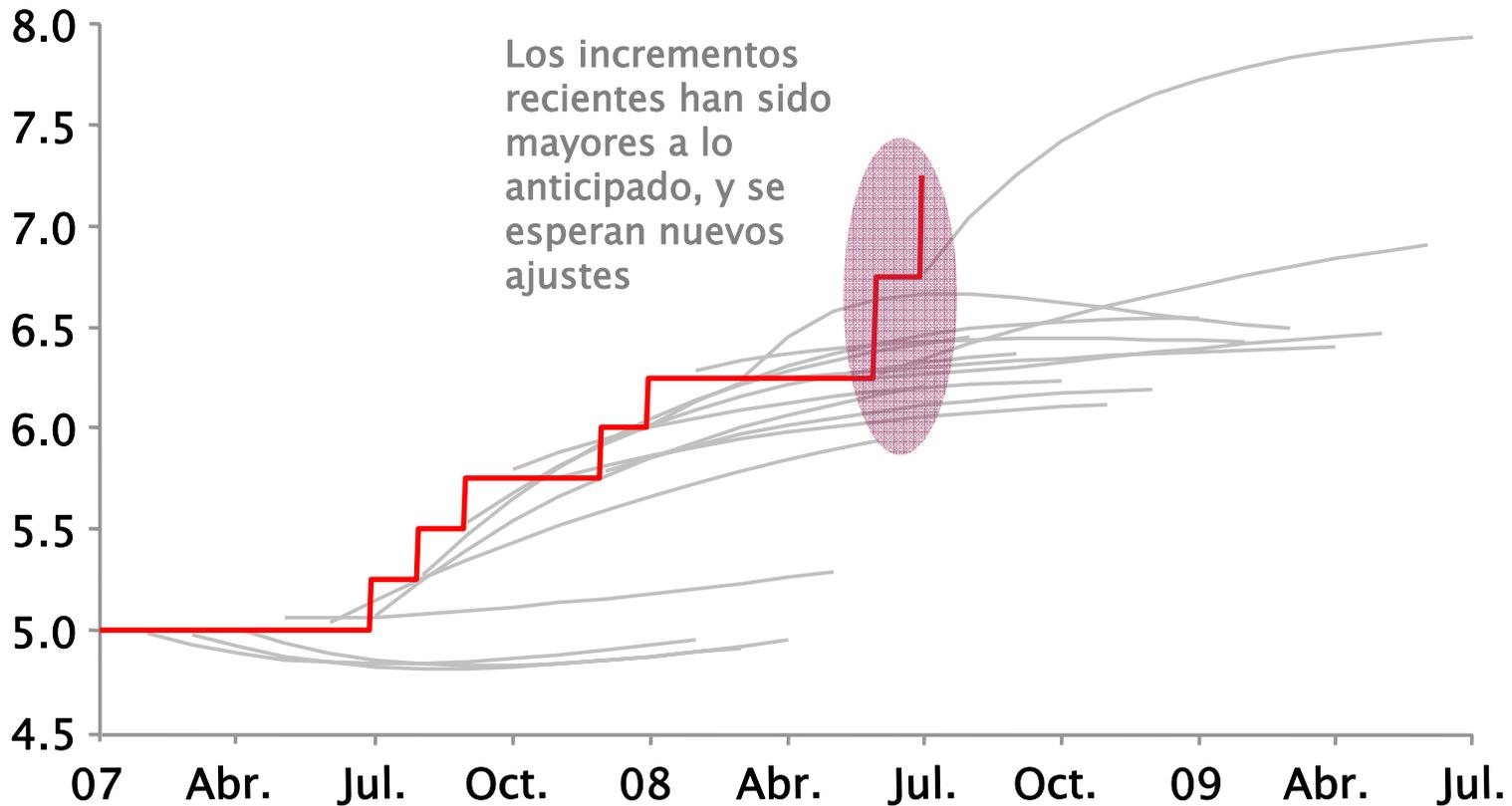
Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Cada línea gris presenta la trayectoria de la TPM esperada dentro de un año que se deduce de la estructura de tasas de contratos *swap* y bonos del Banco Central



La mayor inflación fue sorpresiva: en general, los precios de activos han anticipado una trayectoria para la TPM similar a la registrada.

TPM (en rojo) y expectativas en base a curva *forward* (en gris*)
(enero 2007 a julio 2008, porcentaje)



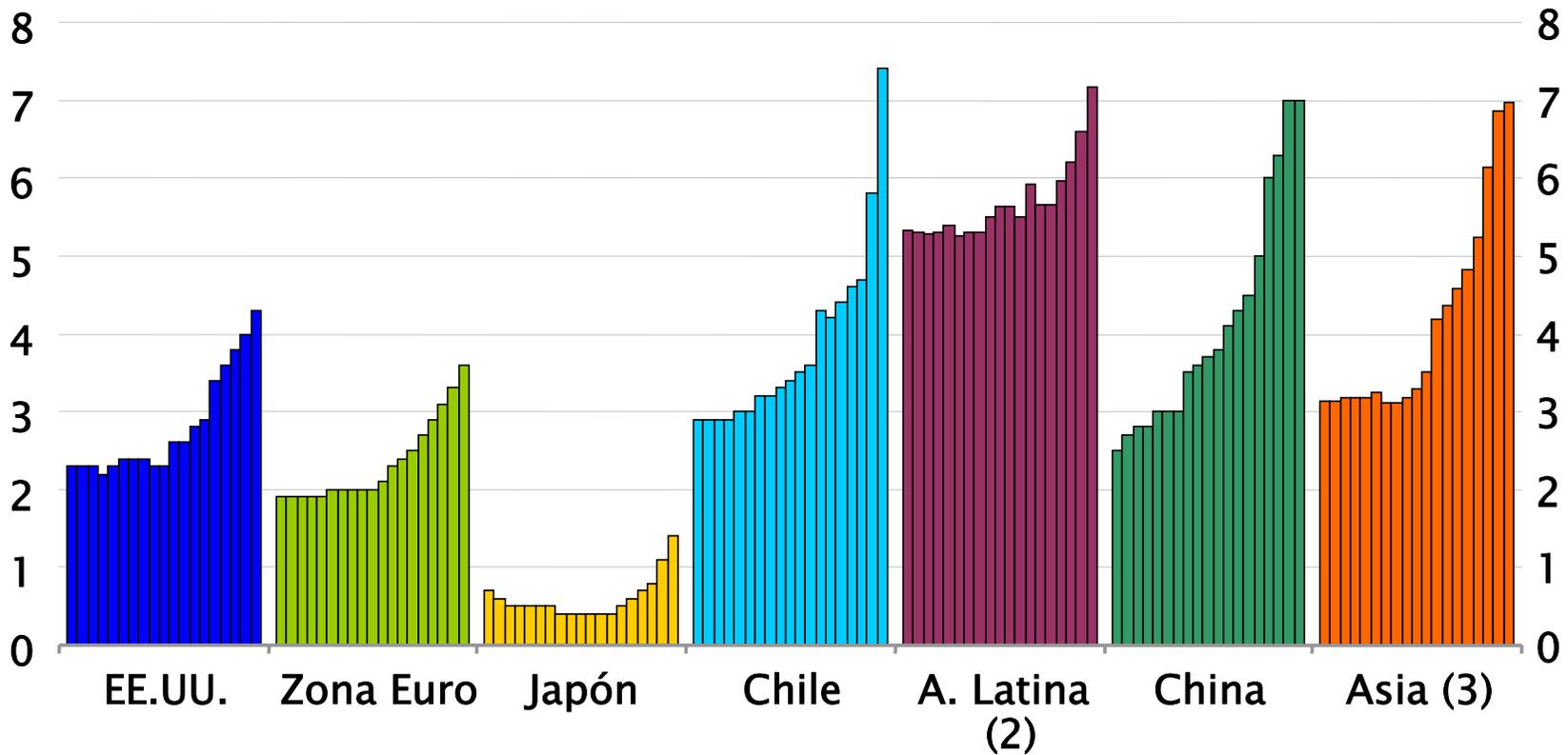
Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Cada línea gris presenta la trayectoria de la TPM esperada dentro de un año que se deduce de la estructura de tasas de contratos *swap* y bonos del Banco Central



Las expectativas de inflación han subido significativamente en el mundo.

Inflación esperada para el año 2008 (1)
(enero 2007 - julio 2008, porcentaje)



(1) Para América Latina y Chile se considera la inflación esperada a diciembre del 2008. (2) Promedio geométrico entre Argentina, Brasil, México y Perú. (3) Promedio geométrico entre Indonesia, Singapur y Taiwán. Fuente: Consensus Forecast.



Conclusiones

El desafío para la política monetaria en el mundo y en Chile es evitar que los mayores precios y expectativas se propaguen de manera persistente a la inflación.

La inflación sigue siendo el principal problema económico en Chile.

La política monetaria se conducirá de manera de reducir la inflación hacia 3% en el horizonte de política.



La inflación en el mundo y en Chile

Pablo García S.
Gerente de División de Estudios
Banco Central de Chile