

En el mes de junio 2024, la inflación mensual fue de -0,1%.¹. El deslizamiento anual (es decir, la comparación entre junio 2024 y el mismo mes del año previo) del Índice de Precios al Consumidor fue de 4,2%. Con la tendencia de los precios observada en lo que va del año 2024, será difícil lograr las metas autoimpuestas por el Banco Central de Chile, cuyo objetivo es encarrilar la inflación al interior de una banda que no supere el 3% a mediados de 2025.

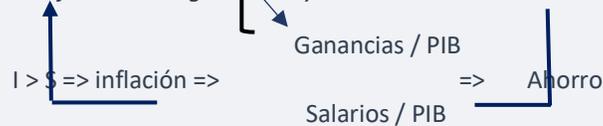
De acuerdo con la información difundida por el Instituto Nacional de Estadística en su boletín estadístico n. 308 del 8 de julio 2024, entre las divisiones que presentaron disminuciones en sus precios, destacan vestuario y calzado (-6,1%) y equipamiento y mantención del

Inflación, distribución y ahorro forzado

Los economistas de la Escuela de Cambridge, principalmente N. Kaldor y J. Robinson, reflexionaron sobre los posibles desequilibrios del crecimiento, en los que la inflación -que para ellos se origina en una pugna distributiva- juega un papel fundamental.

Esos economistas distinguen dos grupos sociales: los "capitalistas" que reciben ganancias (G) con una propensión al ahorro (s_g) más elevada que aquella de los trabajadores (s_w), quienes reciben salarios (W). El ahorro total es la suma de las dos categorías, es decir, $S = s_g G + s_w W = [g s_g + w s_w] Y$, donde g y w representan respectivamente la participación de las ganancias y de los salarios en el ingreso nacional (Y), con $g + w = 1$.

Cualquier tensión en el proceso de distribución del ingreso en favor de los "capitalistas", se traduce, por tanto, en un aumento del ahorro. De ahí que un desequilibrio $I = S$ podría ser "absorbido" por una aceleración de la inflación, pues altera la participación en el valor agregado en favor de las ganancias y en detrimento de los salarios.



Ahorro forzado

Fuente: Patrick Villieu (1997), *Macroeconomie. Consommation et épargne*, Repères, Éditions La Découverte, París

¹ Este boletín tiene por objeto 1. difundir aspectos conceptuales y divulgar temas teóricos relacionados con la inflación; 2. interpretar y analizar la evolución coyuntural de los precios; y 3. proyectar la inflación como guía para los usuarios y consumidores.

hogar (-2,2%). La división que consigna las mayores alzas mensuales en sus precios es, una vez más, alimentos y bebidas no alcohólicas (1,3%) (véase cuadro n.1).

Por productos, los limones habrían experimentado una reducción mensual de precios del orden de 20,8% mientras que el precio de los tomates habría aumentado en 21,8%²; los precios del suministro de electricidad habría crecido en 7,2%.

Alza de los precios de la luz impactará sobre consumidores: Hernan Calderón, presidente de Conadecus

El descongelamiento de los precios de la electricidad genera un impacto en cadena sobre los precios ya que todos los sectores y empresas consumen luz lo que impactará sobre los costos generales y finalmente, sobre el consumidor final. El Presidente de Conadecus, Hernán Calderón se refirió al alza en las cuentas de la luz y su impacto en el IPC durante este año. Respecto al congelamiento desde 2019 de las alzas en las cuentas de la luz, el presidente de Conadecus lo consideró "injustificado" y "populista". Este sinceramiento de la tarifa era algo que había que hacerlo. El problema es que nos demoramos casi cinco años, en que tuvimos una tarifa congelada. Por lo tanto, había que actualizarla, más allá de los motivos.

En consecuencia, claramente aquí nos encontramos con un alza significativa que va a golpear a los consumidores. Tenemos que buscar mecanismos para ampliar la cobertura de subsidio eléctrico para así paliar el alza en las cuentas de la luz. En efecto, la institución había presentado al Congreso una propuesta de subsidio para la electricidad permanente que llegaba justamente al 60% de las personas vulnerables.

Además, Calderón planteó la posibilidad de entregar una herramienta focalizada en las pequeñas y medianas empresas (pymes) de tal modo que éstas puedan negociar agrupadamente sus tarifas con los generadores. Eso les permitiría rebajar las tarifas de forma significativa, tal como lo hacen las grandes empresas que son a su vez los grandes consumidores de electricidad.

Conadecus presentó una detallada propuesta sobre el tema eléctrico a la Mesa Técnica del parlamento que tiene complejidades técnicas mayores. El documento completo presentado por Conadecus puede visualizarse en:

[Mesa Técnica para Disminuir el Alza de las Tarifas Eléctricas: Recomendaciones de Conadec - Al servicio de la verdad \(cronicadigital.cl\)](#)

El 3 de julio, el Banco Central de Chile publicó los resultados de la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP) correspondiente a trimestre móvil marzo-abril-mayo, sondeo que indaga las dinámicas de fijación de precios de las empresas y sus

² Cabría recordar que, de acuerdo a la estructura de consumo de las familias los limones tienen una ponderación en la canasta de referencia (Base 2023), de apenas 0,15% y los tomates de 0,33%.

expectativas económicas, incluyendo sus estimaciones de inflación a 12 y 24 meses. La mediana de las expectativas de inflación de las empresas para los próximos 12 y 24 meses se mantiene en 4,0% y 3,5% respectivamente.

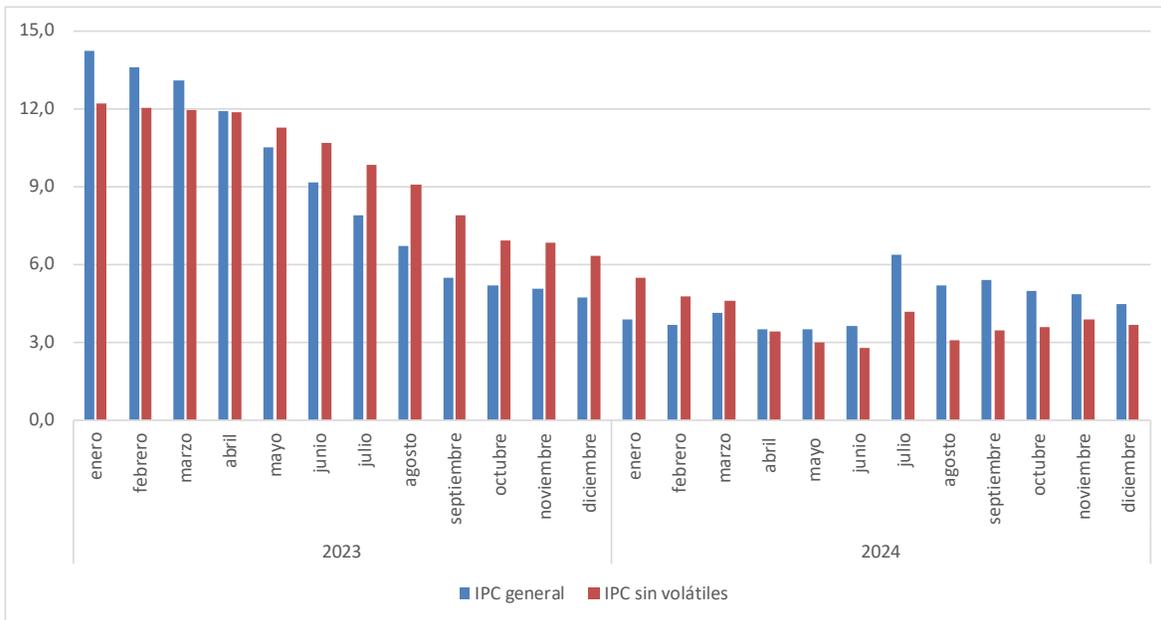
Cuadro n. 1: Índice de Precios al Consumidor. Junio 2024
Cobertura nacional. Año base 2023

Glosa	Índice 2023 = 100,0	Variación mensual (%)	Variación acumulada (%)
Alimentos	104,7	1,3	2,4
Bienes	102,3	-0,6	1,9
Energía	108,2	0,0	5,6
Frutas y verduras frescas	105,5	3,5	-4,0
IPC General menos alimentos y ei	102,4	-0,6	2,0
IPC Sin volátiles	103,6	-0,2	2,7
IPC volátiles	103,2	0,2	1,8
No transables	104,6	0,2	2,7
Servicios	104,9	0,5	2,9
Servicios menos Vivienda	104,6	0,6	2,8
Transables	102,6	-0,3	2,1
Vivienda	105,3	-0,2	3,1

Fuente: Elaboración propia en base a información difundida por el INE: www.ine.gob.cl

Al incorporar las últimas cifras reportadas por el INE relacionadas con variaciones del IPC en el esquema utilizado por APROB para estimar la inflación en el corto plazo, y el impacto directo que tendría el descongelamiento de las tarifas eléctricas a partir del mes de julio 2024, es posible señalar que a diciembre 2024 la tasa interanual del IPC bordearía el 4,5%, mientras que el IPC sin volátiles (*core inflation*) registraría tasas cercanas al 3,7%, como se observa en el gráfico que se reporta a continuación.

Gráfico n. 1: Retropolación y extrapolación del IPC general y del IPC sin volátiles. 2024
 Cobertura nacional. Año base 2023



Fuente: elaboración propia en base a información difundida por el INE

Extrapolando los resultados con la misma metodología (tasas “adquiridas” de los últimos doce meses), y considerando la volatilidad de algunos elementos -como es el caso del tipo de cambio y el precio de los combustibles- APROB estima que la meta de inflación establecida por el Banco Central (3,0%) podría lograrse a finales del año 2025, siempre y cuando el descongelamiento de las tarifas eléctricas no tenga mayores efectos negativos en la estructura de precios relativos en la economía de Chile.

Chile no produce petróleo: los combustibles son importados y su precio no es predecible en el corto plazo, así como el de la divisa norteamericana (USD) o europea (EURO). La volatilidad de esos “precios” acrecienta la incertidumbre, horizonte propicio para los capitales golondrina y el “mercado” financiero.

En función de ese escenario, APROB presenta los resultados de un ejercicio básico sobre el impacto que tendría un aumento del 40% en el precio de la energía eléctrica en el aparato productivo y en el consumo final de los hogares, así como también una corrección (importante) de sus proyecciones de inflación para el año 2024, en función de los acontecimientos macroeconómicos y de la evolución más reciente del IPC calculado por el INE.

El ejercicio es paramétrico y utiliza como referencia el Cuadro Oferta-Utilización (COU) publicado por el Banco Central de Chile, para el año 2021 (último disponible, con 12 productos y 12 sectores de actividad o industrias), expresado a precios corrientes.

La simulación no incorpora el efecto de eventuales decisiones de políticas económicas que podrían ser adoptadas en el tiempo, relacionadas con subsidios u otras medidas que atenuarían el impacto del descongelamiento de las tarifas eléctricas que pretenderían morigerar -de alguna manera- el impacto negativo que tiene esa medida en el presupuesto de las familias más vulnerables del país.

Los resultados obtenidos podrían incorporar algunas limitaciones en función de los supuestos adoptados y de la información de base disponible:

1. La información estadística de referencia -como se señaló- es el Cuadro Oferta-Utilización 12*12 publicado por el Banco Central de Chile para el año 2021; la estructura de costos es una aproximación de la energía eléctrica consumida por cada una de las actividades económicas.
2. Se calculan únicamente los efectos directos de un incremento puntual de 40% de las tarifas eléctricas sobre los costos de producción, en términos nominales. No se utiliza la matriz inversa y, por tanto, no se calculan los impactos indirectos.
3. Los impactos calculados se expresan exclusivamente en términos de precios, bajo el supuesto que las industrias trasladen completamente esos costos adicionales a los precios de sus ventas (producción).

Las actividades económicas que se verían afectadas por un incremento “inmediato y sin subsidio” del 40% en sus cuentas de electricidad, de acuerdo con la estructura de costos de las industrias del año 2021, bajo el supuesto que éstas trasladen todo ese incremento al valor de su producción se reportan en el siguiente cuadro.

Cuadro n. 2. Impactos directos en el valor bruto de la producción, por actividad económica, del descongelamiento de las tarifas eléctricas. Año 2021

Electricidad, gas, agua y gestión de desechos	5,4
Minería	2,0
Administración pública	1,7
Industria manufacturera	1,3
Total economía	0,9
Comercio, hoteles y restaurantes	0,5
Agropecuario-silvícola y pesca	0,5
Transporte, comunicaciones y servicios de información	0,4
Servicios personales	0,4
Servicios inmobiliarios y de vivienda	0,3
Construcción	0,3
Intermediación financiera	0,2
Servicios empresariales	0,2

Fuente: elaboración propia, con base en la información difundida por el Banco Central de Chile:
https://si3.bcentral.cl/estadisticas/principal1/enlaces/informes/anuariosccnn/anuario_ccnn_2023.html

Las industrias más afectadas serían la propia actividad generadora de energía eléctrica (5,4%), la minería (2,0%), la administración pública (1,7) y la industria manufacturera (1,3%). El valor bruto de producción de la economía de Chile incrementaría -bajo los

supuestos señalados- en el orden de 0,9%, mientras que el consumo final de los hogares aumentaría, por efecto del incremento de las tarifas eléctricas, en 1,1%, al pasar de 147.681 miles de millones de pesos a 149.303 miles de millones de pesos del año 2021.

Las cuentas pendientes deberán ser pagadas económica, social y políticamente y el poder ejecutivo y legislativo deben asumir el desafío que supone la política económica y la economía política.

En el ámbito estadístico, una de las iniciativas globales más importantes es el Programa de Comparación Internacional, cuyo propósito es el cálculo de las paridades de poder adquisitivo a nivel mundial, liderado por el Banco Mundial con el apoyo y coordinación de las oficinas regionales, como es el caso de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) para los países de esta región y con el trabajo de los equipos nacionales responsables de las áreas de precios y cuentas nacionales de los países participantes.

En función de los costos de ejecución, el programa es conducido por rondas, siendo el 2021 la décima comparación internacional. Recientemente el Banco Mundial presentó los principales indicadores obtenidos para ese año de referencia y que APROB desea compartir con los lectores de este boletín, en lo que se refiere a uno -entre muchos- de los índices calculados en el marco del Programa de Comparación Internacional (PCI) como es el PLI (el índice de precios relativos) para los países de América Latina y el Caribe, cuyo análisis será objeto de una publicación exhaustiva que está preparando la División de Estadísticas de la CEPAL.

Como puede observarse en el cuadro 3, Uruguay es el país más caro de América Latina con un índice de nivel de precios de 102,3 (Mundo = 100) seguido por Chile con 88,3. Sin embargo, varios países del Caribe superan el promedio mundial.

Las cifras reportadas en la publicación del Banco Mundial, y aquellas que serán difundidas oportunamente por la CEPAL, permiten dimensionar, en términos “reales” (PPA) la importancia económica de cada uno de los países a nivel mundial, así como también la cuantificación del producto interno bruto (PIB) expresado en PPA, eliminando -en consecuencia- la volatilidad de los tipos de cambio nominales en el “mercado” cambiario.

Cuadro n. 3. América Latina y el Caribe: índices de precios
Mundo = 100,0

País		Índice Nivel de Precios (Mundo = 100,0)
Bermuda	BMU	193,5
Cayman Islands	CYM	184,7
Anguilla	AIA	123,0
Aruba	ABW	120,6
Curaçao	CUW	113,9
St. Kitts and Nevis	KNA	108,2
Antigua and Barbuda	ATG	106,1
Uruguay	URY	102,3
Grenada	GRD	100,8
Montserrat	MSR	95,0
Trinidad and Tobago	TTO	92,1
Chile	CHL	88,3
St. Lucia	LCA	86,8
St. Vincent and the Grenadines	VCT	84,5
Costa Rica	CRI	84,3
Dominica	DMA	84,0
Jamaica	JAM	83,9
Belize	BLZ	83,9
Panamá	PAN	79,4
México	MEX	77,7
Ecuador	ECU	71,1
Peru	PER	70,8
Brasil	BRA	69,8
Honduras	HND	69,6
Guyana	GUY	68,3
El Salvador	SLV	68,1
Guatemala	GTM	65,7
Argentina	ARG	63,2
Paraguay	PRY	62,2
Republica Dominicana	DOM	61,3
Bolivia	BOL	56,4
Colombia	COL	55,7
Nicaragua	NIC	47,5
Suriname	SUR	41,5
Bonaire	BON	..
Islas Vírgenes Británicas	VGB	..
	ALC	71,1
	WLD	100,0

Fuente: Banco Mundial, cortesía de División de Estadísticas de la CEPAL
<https://www.worldbank.org/en/programs/icp>

Algunos precios "clave"

	31-dic-23	31-ene-24	29-feb-24	28-mar-24	30-abr-24	31-may-24	28-jun-24
Tipo de cambio (pesos por dólar)	884,6	932,7	980,2	982,4	943,6	918,0	951,0
Tasa de Política Monetaria (%)	8,3	7,3	7,3	7,3	6,5	6,0	5,8
Precio del cobre (dólares por libra)	3,9	3,8	3,8	4,0	4,5	4,7	4,3

Fuente: Banco Central de Chile. Precios a finales de mes

<https://si3.bcentral.cl/Indicadoresiete/secure/IndicadoresDiarios.aspx>

En síntesis:

1. La inflación mensual en el mes de junio 2024 fue de -0,1% y la variación interanual del IPC de 4,2%.
2. Al incorporar las últimas cifras reportadas por el INE relacionadas con variaciones del IPC en el esquema utilizado por APROB para estimar la inflación en el corto plazo, y el impacto directo que tendría el descongelamiento de las tarifas eléctricas a partir del mes de julio 2024, es posible señalar que en diciembre 2024 la tasa interanual del IPC bordearía el 4,5%, mientras que el IPC sin volátiles (*core inflation*) registraría tasas cercanas al 3,7%.
3. Esas tasas son más elevadas de aquellas estimadas previamente por APROB, que no incorporaban el efecto del descongelamiento de las tarifas eléctricas.
4. Las industrias más afectadas por ese incremento tarifario serían la propia actividad generadora de energía eléctrica (5,4%), la minería (2,0%), la administración pública (1,7) y la industria manufacturera (1,3%). El valor bruto de producción de la economía de Chile se incrementaría en el orden de 0,9% mientras que el consumo final de los hogares aumentaría en 1,1%, al pasar de 147.681 miles de millones de pesos a 149.303 miles de millones de pesos del año 2021.
5. De acuerdo con los resultados obtenidos en el marco del Programa de Comparación Internacional (PCI) liderado por el Banco Mundial y coordinado por agencias regionales (la CEPAL, en el caso de América Latina y el Caribe), Chile es uno de los países más caros de la región, después de Uruguay y de algunos países del Caribe.

La redacción de este boletín estuvo a cargo de:
Salvador Marconi
Gabriela Tello
Rafael Urriola



Macroeconomía y
Bienestar
Julio 2024