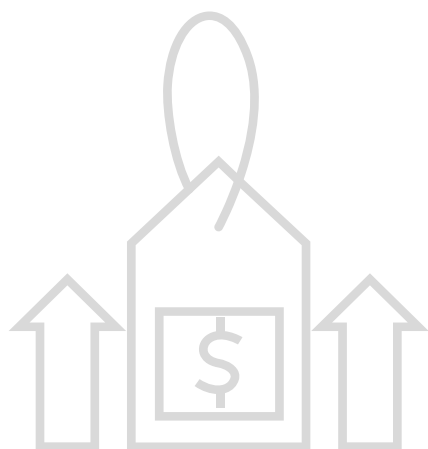




Reflexiones sobre la inflación en Chile

Rafael Romero M., Doctor of Business Administration,
Questrom School of Business, Boston University,
EE.UU. Académico FEN-UAH.



A principios de noviembre de 2021, la expectativa de “inflación” en Chile está en el rango de 6,4% a 7,0% para este año. Esta es una tasa relativamente alta con relación a lo que estábamos acostumbrados y también con respecto al rango meta establecido por el Banco Central de 3% anual. El 31 de diciembre de 2020 el valor de la UF fue de \$29.070,33 y el 9 de septiembre de 2021 sobrepasó la barrera de los \$30.000 llegando a \$30.008,40. Este valor podría alcanzar a \$31.014 el 31 de diciembre de 2021, lo que implicaría un alza de \$1.944 en el año 2021 que, si se compara con el alza de la UF durante 2020 de \$760, se dimensiona el gran impacto de la inflación.

En estos días se discute en el Congreso el cuarto retiro de fondos de las AFPs. Los argumentos en contra de este retiro son, por

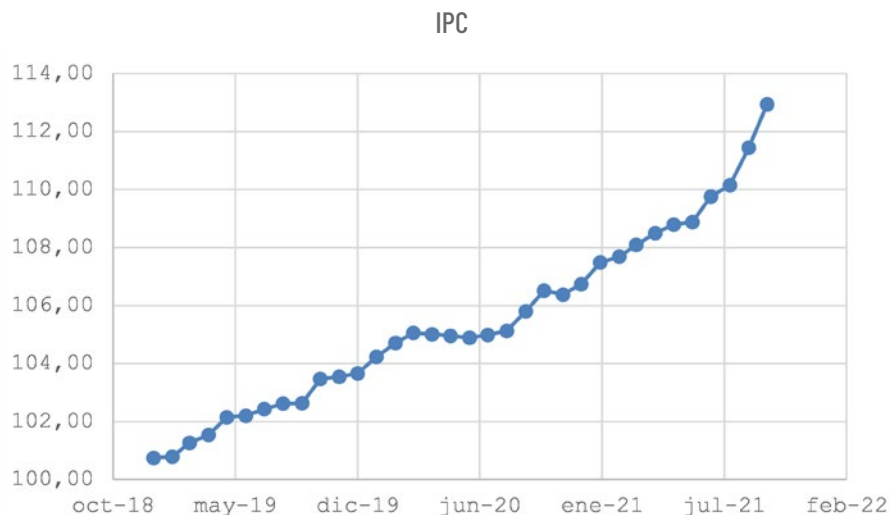
un lado, que el Estado tiene un amplio programa de apoyo a las familias y, por el otro, que un retiro adicional reduciría aún más las pensiones y, finalmente, que la gran cantidad de dinero que se inyecte a la economía en caso de que se materialice dicho retiro presionará aún más los precios y con ello la inflación.

El objetivo de este artículo es reflexionar sobre las causas de la llamada “inflación” en Chile y responder una serie de preguntas relacionadas con las variaciones de los precios, entre ellas: ¿Cómo se mide la inflación? ¿Por qué es importante la inflación? ¿Cuál es su relación con la UF y cuál es su impacto en los hogares? Complementario al análisis, vale la pena mirar otras realidades regionales tales como Argentina y algunos países más avanzados como Estados Unidos y Europa.

¿Cómo se mide la inflación?

Lo que llamamos “inflación” es la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Como su nombre lo indica, el IPC es un índice que tiene un valor base igual a 100 en el año 2018. A modo de ejemplo, si el IPC sube a 105, significa que la inflación o variación porcentual del IPC es de 5%.

El siguiente gráfico representa el valor del IPC desde enero de 2019 a octubre de 2021. Los tres últimos puntos representan el IPC de agosto, septiembre y octubre de 2021, observándose un salto relativamente grande en los dos últimos meses, comparado con el resto de los meses debido a la variación porcentual del IPC de 1,2% y 1,3% en septiembre y octubre, respectivamente.



La siguiente tabla resume los últimos cinco IPC y su variación porcentual mensual, desde junio a octubre de 2021. Con esta información podemos medir la inflación de octubre de 2021, que es la variación porcentual del IPC entre septiembre y octubre de 2021.

Mes	IPC	Variación % IPC
jun-21	108,88	
jul-21	109,76	0,8%
ago-21	110,15	0,4%
sept-21	111,45	1,2%
oct-21	112,94	1,3%

En general, la variación porcentual de cualquier variable I se mide como:

$$\text{Variación \% } I = \left(\frac{I_1 - I_0}{I_0} \right) \times 100$$

Donde, I_1 es el valor del índice en el momento final y I_0 es el valor del índice en el momento inicial. Aplicando lo anterior para los IPC de septiembre y octubre, tenemos que I_1 =IPC de octubre y I_0 =IPC de septiembre, por lo tanto:

$$\text{Variación \% } I = \left(\frac{112,94 - 111,45}{111,45} \right) \times 100 = 1,3\%$$

“

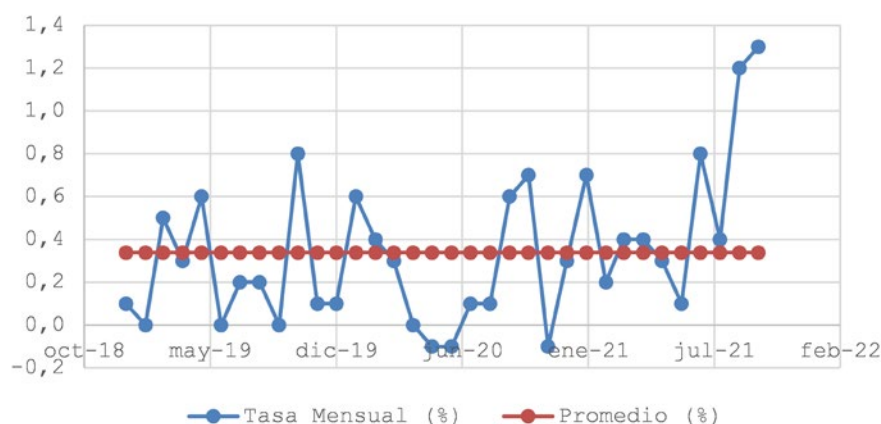
Dado que la inflación genera una inercia es clave tratar de detener su rebrote lo antes posible, y esto explica el alza de la Tasa de Política Monetaria (TPM) que ha realizado recientemente el Banco Central”

Esta corresponde a la información que aparece en la página web del Instituto Nacional de Estadísticas (INE)⁽¹⁾ que nos indica que la variación mensual fue de 1,3% en octubre, cifra relativamente alta si se compara con el promedio mensual de las variaciones entre enero de 2019 y octubre de 2021 de 0,3%.

La siguiente gráfica muestra las variaciones mensuales del IPC entre enero de 2019 a octubre de 2021. Así, en los últimos doce meses encontramos que hay siete meses que tienen una variación porcentual superior al promedio de 0,3%, lo que explica que la variación porcentual en los últimos doce meses sea de 6,0%.

(1) La página web del INE es [ine.cl](https://www.ine.cl) y el índice de Precios al Consumidor se encuentra en <https://www.ine.cl/estadisticas/economia/indices-de-precio-e-inflacion/indice-de-precios-al-consumidor>

Tasa de Inflación Mensual
Enero 2019 a Octubre 2021



¿Qué se espera para el resto de los meses de 2021?

Realizar cualquier estimación es difícil. Con respecto a los precios hay cierta inercia, ya que muchos están indexados a la variación porcentual del IPC o de la UF. Por ejemplo, se espera que los salarios se reajusten de acuerdo con el IPC, en algunos casos con el rezago de varios meses, en otros casos, dependiendo del impacto de la pandemia en las respectivas empresas el rezago podría ser mayor. Otro ejemplo son los arriendos que suelen pactarse en UF, por lo que al incrementarse esta, el valor en pesos sube automáticamente. Muchas empresas y personas tienen deudas con los bancos en UF y, por lo tanto, el monto de intereses así como el repago de la deuda sube en pesos al crecer la UF.

Una interesante fuente de información sobre expectativas con respecto al IPC se encuentra en las Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) y Encuesta de Operadores Financieros (EOF) que el Banco Central circula entre agentes relevantes del mercado financiero. A la fecha de escribir este artículo la última encuesta disponible es la EOF realizada a fines de octubre de 2021⁽²⁾.

De acuerdo con esta EOF, la mediana de la variación mensual del IPC de octubre habría sido 1,00%, pero, resultó ser 1,3%. Se espera una tasa de inflación para noviembre de 0,6% y diciembre de 0,50%. En caso de que se dieran esos resultados, la variación del IPC para 2021 se aproximaría al 7,0%.

¿Por qué es importante la inflación?

Como ya se mencionó, lo que llamamos inflación es una medida de la variación de los precios de la economía. Si los precios suben, todos nos vemos afectados, sin embargo, cierto nivel de inflación es necesaria, pero un exceso es perjudicial.

Muchos Bancos Centrales del mundo ponen sus propias metas de inflación. El de Chile tiene como meta un 3,00% anual, en tanto el Banco Central de Europa y de Estados Unidos establecen una meta de 2,00% anual.

¿Qué es una alta inflación? Es difícil definir un número, pero sobrepasar un 10% anual es complejo. En caso de que una economía enfrente una tasa de inflación del 10% anual significa que lo que se podía comprar con \$100.000 a comienzos de año, se requerirían

\$110.000 a fin de año para comprar la misma canasta. Esto afecta a las personas en general pues no todos los sueldos son reajustados mes a mes de acuerdo con el alza del IPC y en el caso de las personas desempleadas la situación es mucho peor.

Un caso cercano y extremo: La Argentina

Durante octubre de 2021 las autoridades argentinas impusieron el control de precios de cerca de 1.500 productos. La medida fue motivada por el alza continuo en los precios que llegaba al 50% anual. Lo que implica que nuestros vecinos están enfrentados a un incremento cinco veces mayor al 10%, cifra considerada alta.

Esta situación económica es muy compleja, a tal punto que el Gobierno de Alberto Fernández tomó la decisión de congelar los precios. Es poco probable que esta medida logre su propósito. En el pasado se han impuesto controles similares y no dieron resultado.

El Peso argentino pasa a ser una moneda no deseada o demandada por sus residentes. La mejor forma de protegerse de la inflación es gastar el dinero lo antes posible en bienes de consumo o alternativamente comprar dólares, que es una moneda que mantiene su valor.

En octubre, el dólar oficial estaba en 100 pesos argentinos y el dólar informal o dólar Blue se encontraba en 190 pesos. El problema con el dólar oficial es que es prácticamente imposible que un ciudadano común pueda acceder a él. La situación es más dramática si recordamos que en diciembre de 2001, un peso argentino equivalía a un dólar americano.

¿Qué explica una inflación del 50% anual? Los principales economistas argentinos sostienen que se debe al exceso de gasto

(2) El Banco Central tiene varias encuestas. Las relevantes para conocer las expectativas sobre el IPC son la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) y la Encuesta de Operadores Financieros (EOF). Estas se encuentran en <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/areas/encuestas-economicas>

del Estado en relación con los ingresos. El déficit o exceso de gasto es financiado con mayor emisión de dinero del Banco Central de Argentina, que en la práctica no opera como un Banco Central autónomo como se observa en Chile, Europa o Estados Unidos.

¿Es posible que Chile llegue a incrementos de precios parecidos a Argentina? En el corto plazo no. Sin embargo, debido a la pandemia el Estado de Chile ha iniciado un ambicioso programa de transferencias el que tendrá de recortarse pronto o bien compensarse con mayores impuestos. Sin embargo, subir los impuestos no es gratis. Hay importantes costos asociados a los impuestos que podrían significar menor crecimiento a futuro y a su vez menor recaudación de-

$$\text{Valor UF 9 de diciembre} = \text{Valor UF 9 de noviembre} \times (1 + \text{inflación de octubre})$$

$$= 30.485,92 \times 1,013 = 30.882,24$$

De la ecuación anterior podemos ver la relación entre el valor de la UF y la tasa de inflación del mes anterior. Por lo tanto, a mayor inflación mayor valor de la UF.



¿Impacta la inflación a todos los hogares por igual?

La medición de la inflación depende de la evolución de los precios de una amplia canasta de bienes y servicios. No todas las familias consumen exactamente la misma canasta. Por ejemplo, en septiembre se destacó el alza del precio de la carne, que sin duda afectó a una mayoría de las familias. Sin embargo, en octubre destaca el alza de transporte de pasajeros por aire y de paquetes turísticos. Podemos afirmar que estos servicios no son consumidos por igual por todas las familias.

Podemos concluir que cuando el alza del IPC se debe a alimentos y otros bienes y ser-

bido a una menor actividad económica. Se ha acuñado el concepto de equilibrio fiscal, que significa que hay que gastar de acuerdo con los ingresos. Es de esperar que saliendo de la pandemia podamos volver al necesario equilibrio fiscal.

¿Cuál es la relación con la UF y la inflación?

A principios de noviembre, el último valor calculado de la UF era de \$30.485,92 para el día 9 de noviembre. Con la última información de la inflación de octubre podemos proyectar el valor de la UF hasta el 9 de diciembre de 2021.

El procedimiento es el siguiente:

vicios de uso común, las personas percibirán el alza de un modo más directo.

Como ya se mencionó, dado que la inflación genera una inercia es clave tratar de detener su rebrote lo antes posible, y esto explica el alza de la Tasa de Política Monetaria (TPM) que ha realizado recientemente el Banco Central.

¿Cuáles han sido las partidas que más han subido durante 2021?

A continuación, se presenta una tabla que contiene la variación porcentual mensual del IPC, donde se destaca (con negrilla) los meses que han estado por sobre la media de 0,3% mensual.

Mes	Variación % IPC	Explicación
ene-21	0,7	Alza de lubricantes
feb-21	0,2	Alza de arriendos y productos
mar-21	0,4	Alza de y lubricantes (aguas)
abr-21	0,4	Alza de gases de la vivienda
may-21	0,3	Alza de y carpetas suavizadas y tubérculos
jun-21	0,1	Alza de y carpetas disminuidas
jul-21	0,8	Alza de gases de la vivienda
ago-21	0,4	Alza de (restaurantes) la disminución
sept-21	1,2	Alza de transporte básicos
oct-21	1,3	Alza de recreación y calzado

Mes a mes se identifican las principales partidas que han mostrado tanto alzas en precios como bajas en los precios. Las partidas que más se repiten con alzas son

Glosa	IPC
IPC General (Octubre de 2021)	
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	
BEBIDAS ALCOHÓLICAS Y TABACO	
VESTUARIO Y CALZADO	
VIVIENDA Y SERVICIOS BÁSICOS	
EQUIPAMIENTO Y MANTENCIÓN DEL HOGAR	
SALUD	
TRANSPORTE	
COMUNICACIONES	
RECREACIÓN Y CULTURA	
EDUCACIÓN	
RESTAURANTES Y HOTELES	
BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS	
SUMA	

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)

<p>Incremento del alza: Principales partidas afectadas</p> <p>de alimentos (hortalizas, legumbres y tubérculos, frutas) y transporte (combustible y lubricantes), y la disminución de vestuario y calzado.</p> <p>de transporte (combustible y lubricantes) y vivienda y servicios básicos (gas licuado, agua potable), y la disminución de alimentos (hortalizas, legumbres y tubérculos, frutas lácteas, quesos y huevos).</p> <p>de educación (educación superior, pre-escolar y básica) y transporte (combustible y lubricantes), y la disminución de alimentos (carne de pollo) y bebidas no alcohólicas (aguas minerales, refresco, gaseosas y jugos de fruta).</p> <p>de alimentos (pan y cereales) y bebidas no alcohólicas (aguas minerales, refresco, gaseosas y jugos de fruta) y de vivienda y servicios básicos (conservación y reparación de vivienda, y leña), y la disminución de vestuario y calzado.</p> <p>de transporte (combustible y lubricantes, transporte de pasajeros por vías urbanas (autobuses) y equipamiento y mantenimiento del hogar (muebles para living, detergentes y productos de limpieza), y la disminución de alimentos (carne de pollo, hortalizas, legumbres y tubérculos).</p> <p>de transporte (combustible y lubricantes, transporte de pasajeros por vías urbanas (autobuses) y vivienda y servicios básicos (gasto común, agua potable), y la disminución de vestuario y calzado.</p> <p>de transporte (combustible y lubricantes, transporte de pasajeros por vías urbanas (autobuses) y de alimentos (carne de vacuno) y bebidas no alcohólicas (bebidas gaseosas), y la disminución de vestuario y calzado.</p> <p>de vivienda y servicios básicos (gas licuado, suministro de agua) y de restaurantes (restaurantes, cafés y establecimientos similares) y hoteles (servicios de alojamiento), y la disminución de bebidas alcohólicas (vinos, cervezas).</p> <p>de alimentos (carne de vacuno, hortalizas, legumbres y tubérculos (tomate)) y transporte (vehículo a motor, transporte de pasajeros por aire), y vivienda y servicios básicos (gas, suministro de agua).</p> <p>de transporte (combustible y lubricantes, transporte de pasajeros por aire) y recreación y cultura (paquetes turísticos, gimnasios), y la disminución de vestuario y calzado.</p>

alimentos, transporte, vivienda y servicios básicos. Por otro lado, las partidas que más se repiten con bajas en los precios son vestuario y calzado.

La siguiente tabla dimensiona con mayor exactitud la importancia relativa de cada partida en la canasta.

Ponderación	Índice	Variación Acumulada (%)	Variación 12 Meses (%)	Incidencia Mensual (%)	Incidencia Acumulada (%)	Incidencia 12 Meses (%)
	112,94	5,8	6,0			
19,3013	118,03	4,9	5,3	0,143	0,996	1,075
4,7777	108,87	2,0	0,6	0,007	0,097	0,029
3,5060	97,11	-4,7	-6,0	-0,103	-0,158	-0,205
14,8272	114,26	6,2	6,2	0,190	0,927	0,933
6,5229	111,31	3,1	3,8	-0,074	0,202	0,250
7,7678	107,80	2,0	2,4	0,028	0,152	0,184
13,1215	118,79	15,9	16,7	0,529	2,001	2,090
5,4549	93,32	0,3	-0,1	-0,010	0,015	-0,004
6,5891	118,26	10,0	10,8	0,504	0,663	0,710
6,5957	112,31	2,8	2,6	0,000	0,191	0,179
6,3835	114,55	7,7	7,9	0,144	0,488	0,504
5,1526	112,37	4,6	5,4	-0,019	0,240	0,280
100,0000				1,3	5,8	6,0

La columna Ponderación indica el peso relativo de cada partida con respecto al total, donde la suma de las ponderaciones es 100%. Las partidas con mayor peso son Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (19,3%), Vivienda y Servicios Básicos (14,83%) y Transporte (13,12%).

La tabla también muestra la Variación Acumulada (%) durante el año de 5,8% y la Variación 12 Meses (%) de 6,0%, las que son explicadas por la columna Incidencia Acumulada (%) cuya suma es igual a 5,8% y la columna Incidencia 12 Meses (%) cuya suma es igual a 6,0%.

De las columnas de Incidencia se destaca (con negrilla) las partidas que más han influido en el alza de los precios durante 2021 y en los últimos doce meses. Así, destacan Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (1,075), Vivienda y Servicios Básicos (0,933) y Transporte (2,09). Estas tres partidas explican 4,098 de 6,0. La partida que ha mostrado una caída de precios es Vestuario y Calzado (-0,158).

A modo de resumen y conclusiones

La inflación es un flagelo que afecta transversalmente a todas las personas, pero en particular a las desempleadas. El Banco Central tiene como parte de sus responsabilidades el control de la inflación, siendo su meta del 3% anual, que parece ser muy adecuada y requiere el apoyo y comprensión de la ciudadanía. La inflación afecta directamente el valor de la UF y esta última unidad es parte de muchos contratos y transacciones. La solución no es eliminar la UF, porque otra unidad reemplazaría su rol, lo clave es mantener la inflación controlada.

Para 2021, la inflación podría alcanzar el 7% anual. Hay casos dramáticos de procesos inflacionarios descontrolados como el argentino, que resalta la importancia de implementar políticas económicas serias que nos alejen del flagelo de la inflación.

Alimentos y Bebidas No Alcohólicas, Vivienda y Servicios Básicos y Transporte explican 4,1 del 6,0 de la variación en 12 meses del IPC. **OE**