

09 JUN 2022

Escenario de costos se mantiene amenazante para la inflación, si bien factores de demanda y tasas de interés podrían contribuir a su contención.



COSTOS DEL TRANSPORTE MARÍTIMO

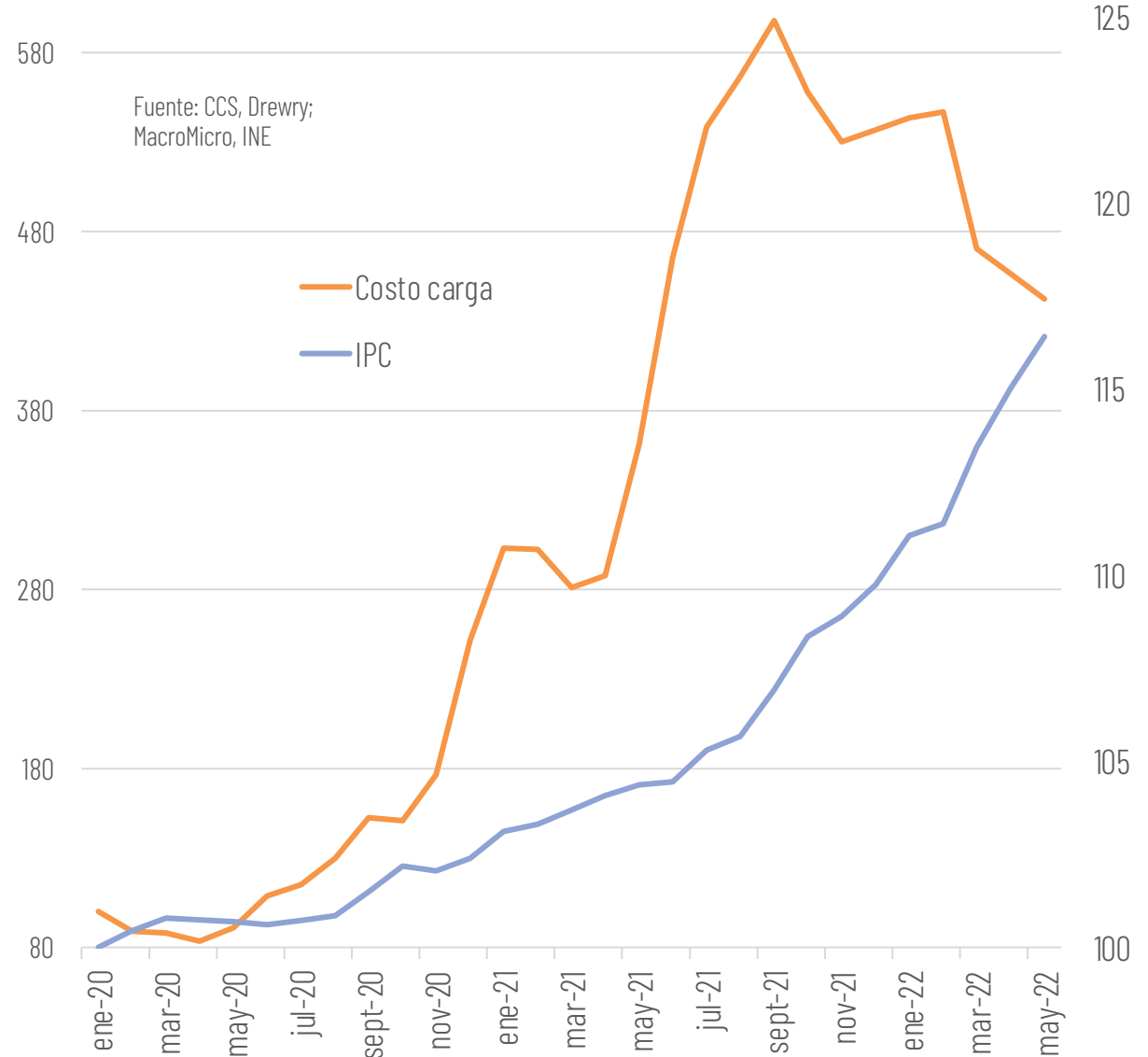
Luego del inicio de la pandemia, los costos de la carga marítima internacional se multiplicaron por 7 veces, y en algunos casos por más de 10.

Si a comienzos de 2020 el costo promedio por contenedor era inferior a US\$1.500, a fines del año pasado llegó a superar los US\$10.000.

La interrupción del transporte global, el colapso en los puertos, la escasez de contenedores, y el aumento del precio del petróleo, entre otros, explican esta crisis.

En el gráfico se aprecia la alta correlación entre los costos del transporte marítimo y la inflación interna.

Costo de carga por container vs IPC Chile (índices)



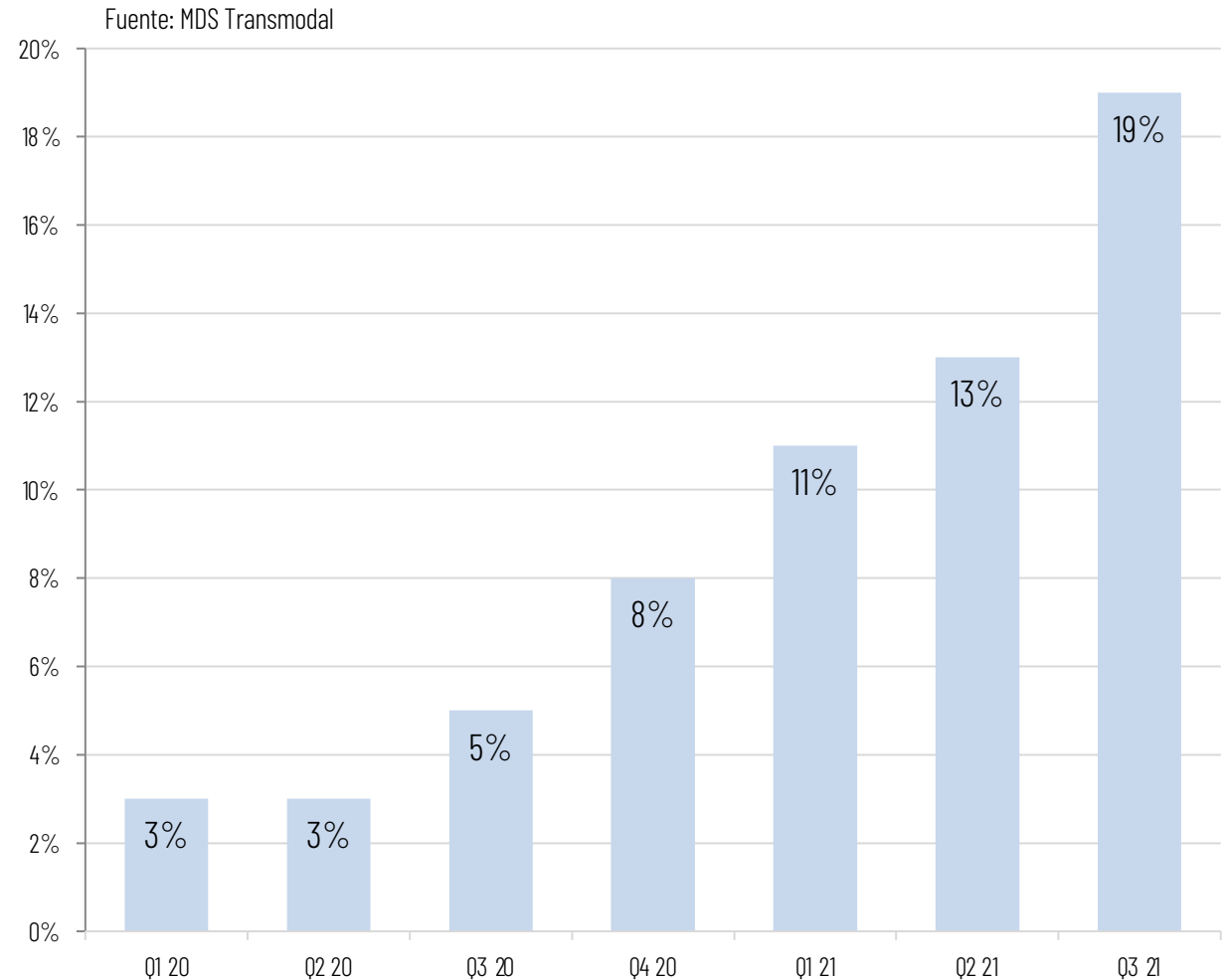
COSTOS DEL TRANSPORTE MARÍTIMO

La incidencia de este costo sobre el precio de los productos pasó de ser 'razonable' (3%), a niveles totalmente desproporcionados, casi del 20%.

Esto perjudica especialmente a países como Chile, ubicados a mayor distancia de los grandes mercados globales, y en particular de China, nuestro principal socio comercial.

Adicionalmente, los tiempos de transporte muestran un gran aumento e incertidumbre, por lo que se ha vuelto extremadamente compleja la planificación de compras internacionales e inventarios.

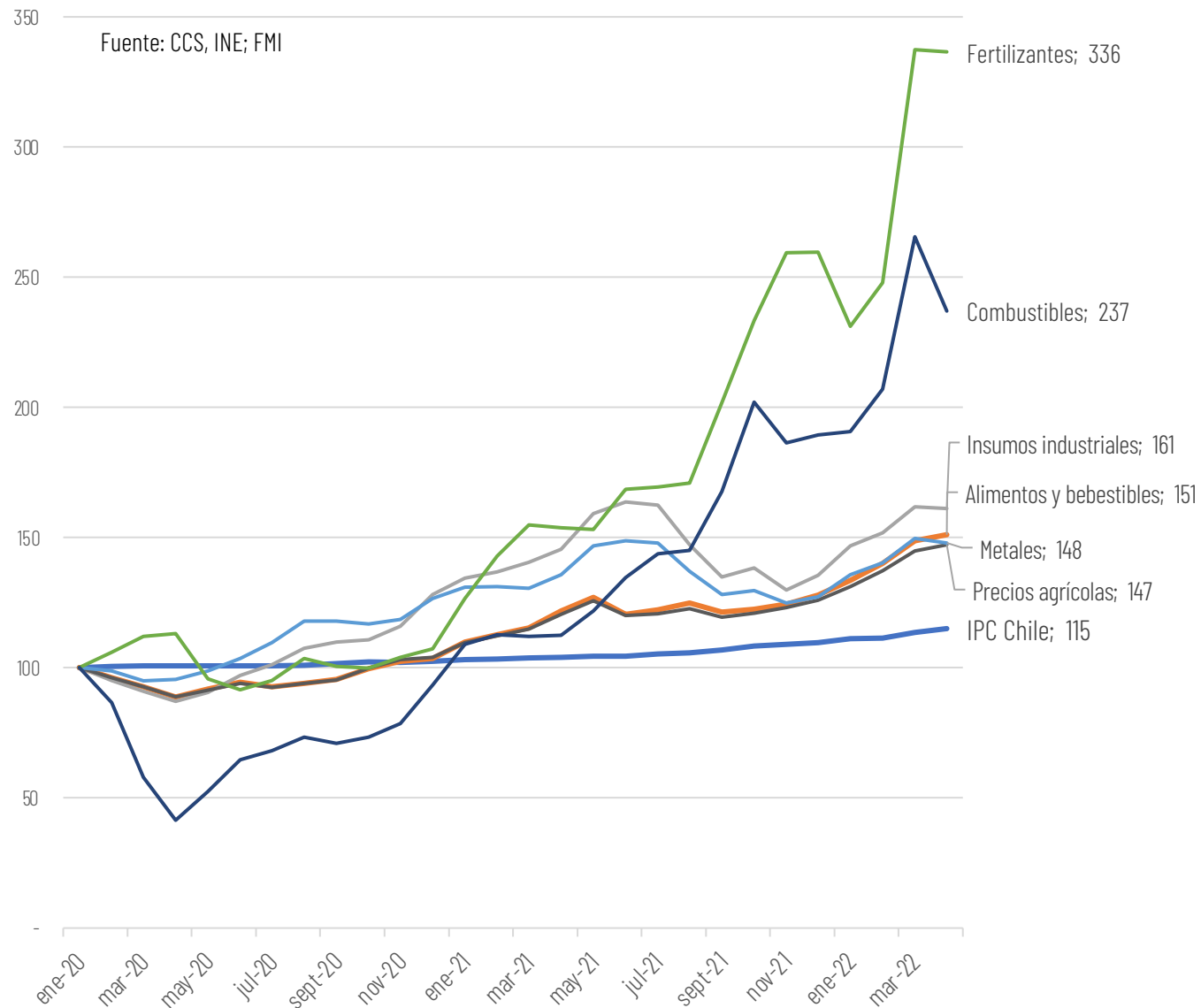
Porcentaje del costo de carga marítima sobre el precio de los bienes



AUMENTO DEL PRECIO DE LOS PRODUCTOS IMPORTADOS

No solo los costos del transporte han aumentado, toda la cadena de precios de producción sufre presiones al alza. El aumento del precio y escasez de materias primas, el alza de todo tipo de insumos y de costos laborales, la interrupción de los procesos productivos, han hecho subir el precio de los bienes que Chile importa.

Precios internacionales de productos básicos e IPC (índice base 100 = enero 2020)

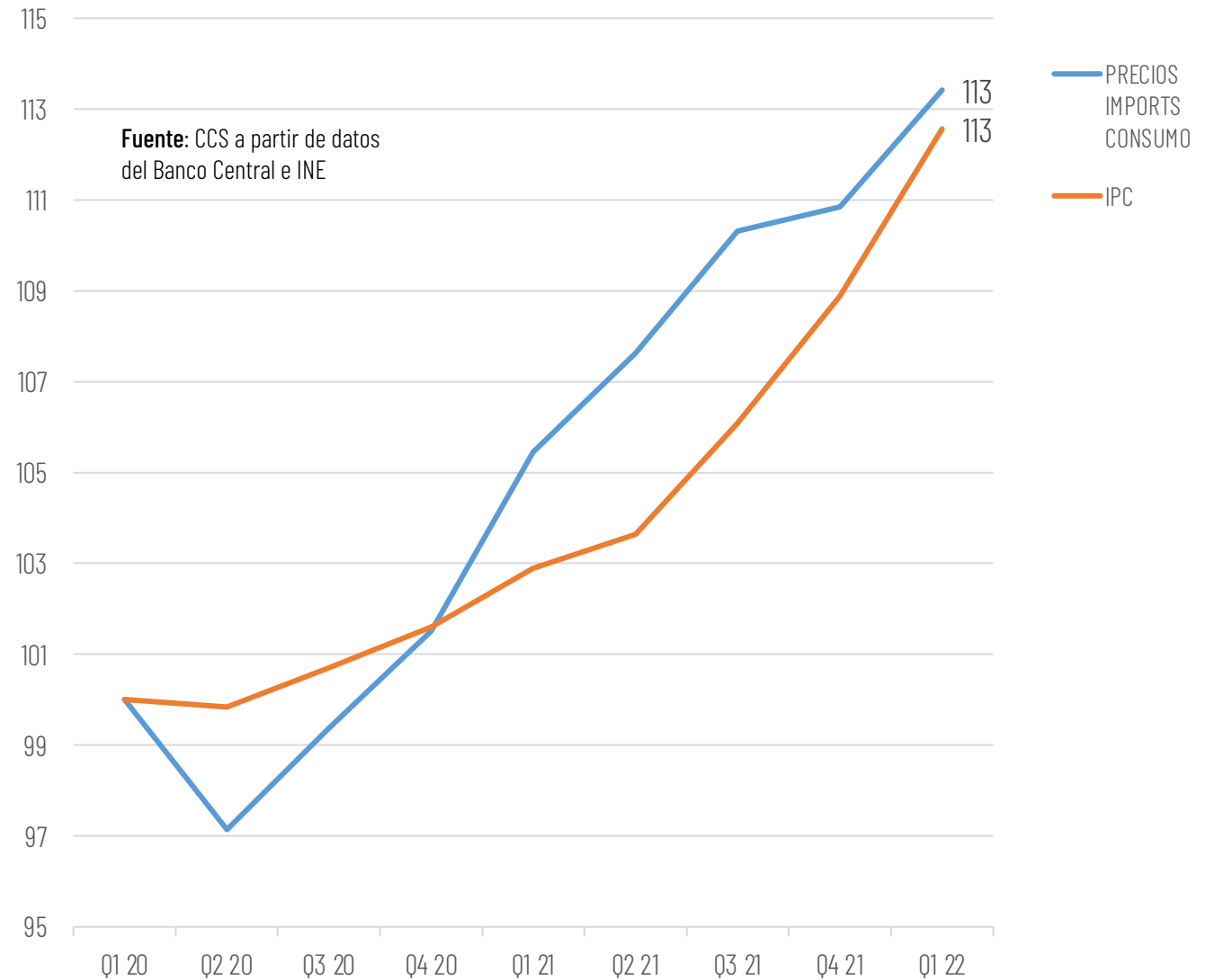


AUMENTO DEL PRECIO DE LOS PRODUCTOS IMPORTADOS

Dado que una parte significativa del consumo interno proviene de importaciones, los intermediarios han debido traspasar a precios estos mayores costos.

Desde que comenzó la pandemia, el aumento promedio de los precios de importación es prácticamente igual al incremento del IPC.

Precios de importación vs IPC (Índices base 100 = enero 2020)



ALZA DEL DÓLAR

El tipo de cambio ha sido fuente de incertidumbre y también de aumento de costos.

La variación de la paridad ha agregado un factor adicional a los precios en pesos chilenos.

Los costos de las empresas importadoras están denominados fundamentalmente en moneda local.

La correlación dólar-IPC es estrecha, y así lo reflejan ambas tendencias al alza en los últimos trimestres.

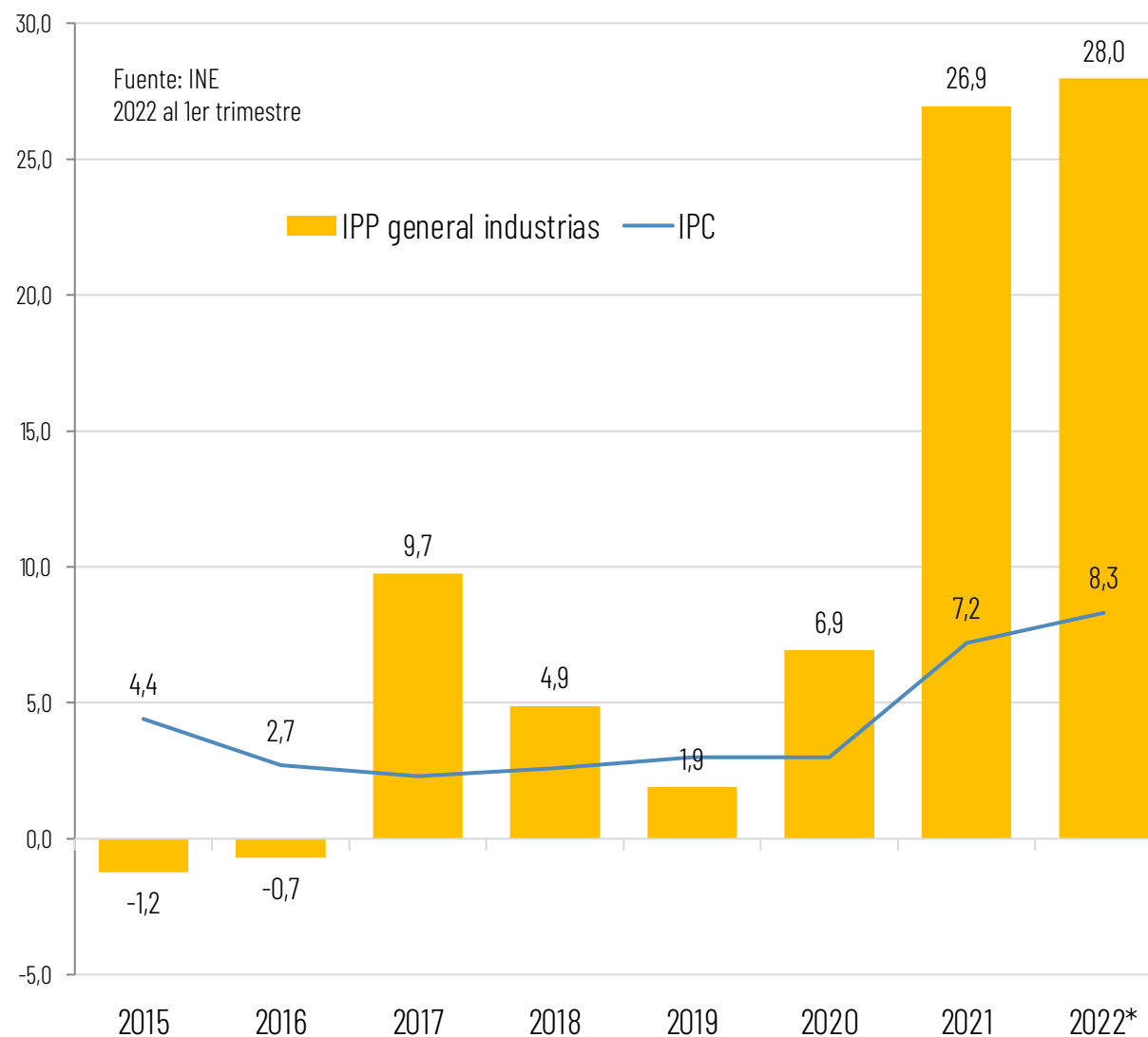
Variación del dólar y de la inflación en 12 meses



PRECIOS AL PRODUCTOR EN EL MERCADO INTERNO

Debido a todos estos factores, los costos de producción en el mercado interno también han subido con gran fuerza, a tasas entre el 25 y el 30 por ciento en los últimos 2 años, varias veces por sobre su promedio histórico.

Precios al productor vs IPC (variación anual)

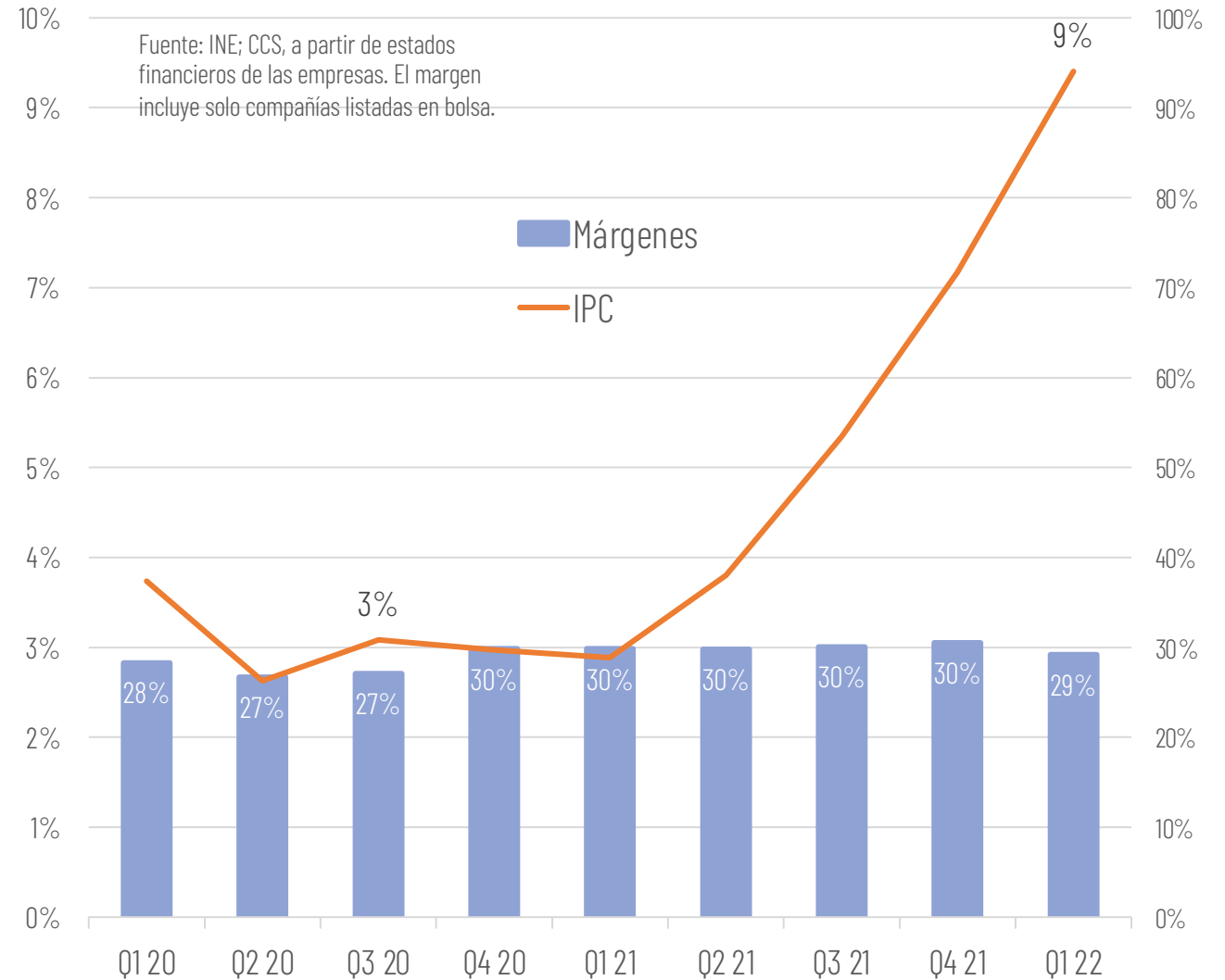


TRASPASO DE MAYORES COSTOS A PRECIOS

Los márgenes del comercio minorista se han mantenido estables, mostrando incluso una disminución en el primer trimestre de este año comparados con todo 2021.

Esto indica que las empresas han debido traspasar los mayores costos a precios finales y que, en algunos períodos, como en la primera parte de 2020 y los últimos meses, han hecho esfuerzos por sacrificar márgenes para amortiguar las alzas de costos y no traspasar el 100% a precios finales.

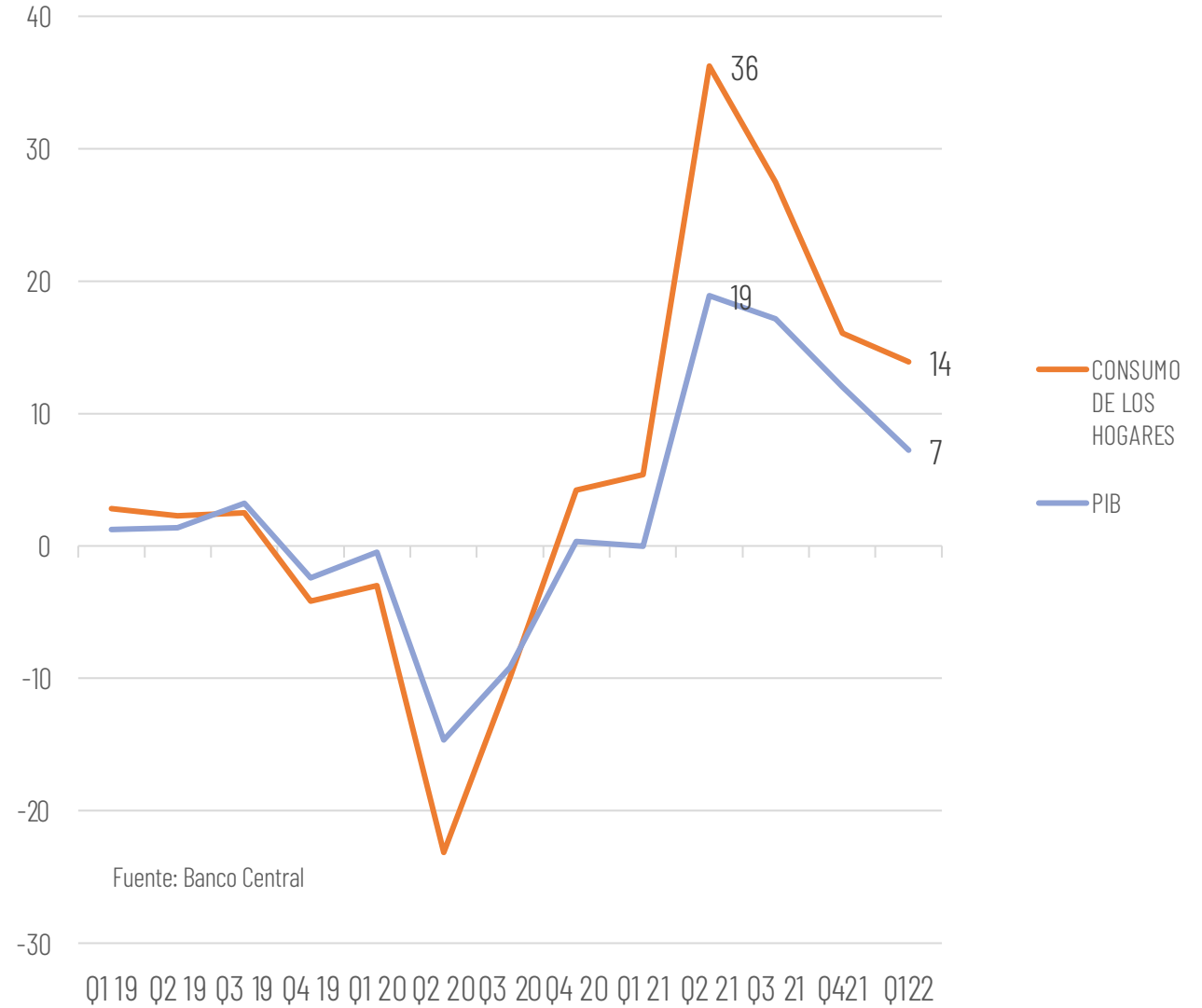
Inflación en 12 meses y márgenes operacionales del retail



PRESIÓN DE DEMANDA

El crecimiento fuera de norma del consumo privado durante 2021, producto de los retiros de pensiones e IFE, generó presiones adicionales de demanda, que agravaron la tensión sobre los inventarios y contribuyeron a alimentar el proceso inflacionario.

Crecimiento del PIB y del Consumo Privado



PERSPECTIVAS

La actividad interna debiera dar muestras más visibles de desaceleración en los próximos meses, lo que podría quitar algo de presión al escenario inflacionario, que de cualquier forma seguirá lidiando con los aumentos de costos en la cadena productiva y del transporte.

La normalización en la liquidez de los hogares se ha traducido en una disminución de los ingresos, que vuelven a depender más críticamente de fuentes laborales que de retiros o subsidios.

Asimismo, el Banco Central ha aplicado una política monetaria agresiva, llevando la tasa de referencia desde 0,5% a mediados del año pasado, hasta un 9% en la actualidad. .

En ese sentido, ambos factores (desaceleración de la demanda y mayores tasas de interés) podrían contribuir a moderar la tendencia inflacionaria en los próximos trimestres.

Las bases de comparación de ventas minoristas estarán en sus máximos entre mayo y julio, lo que podría generar una desaceleración en las tasas anuales de crecimiento, mientras que factores como el alza del sueldo mínimo y la indexación parcial de los salarios nominales, podrían ir en sentido contrario en lo inmediato.

Las cadenas logísticas globales mantienen una alta incertidumbre, que se ha visto agravada por las cuarentenas en China y el efecto sobre el precio y disponibilidad de energéticos y alimentos, derivado del conflicto en Ucrania.

En materia cambiaria, la expectativa de mediano plazo es a la baja, pero en el corto plazo aún no se espera una normalización del precio del dólar, debido a la alta incertidumbre interna y externa.

Para los próximos meses esperamos que los factores de demanda y política monetaria hagan un aporte al control inflacionario, lo que enfrentará, sin embargo, elementos de riesgo desde el plano laboral y cambiario, mientras que por ahora los factores externos permanecen con alta incertidumbre y sesgo alcista sobre los precios.

