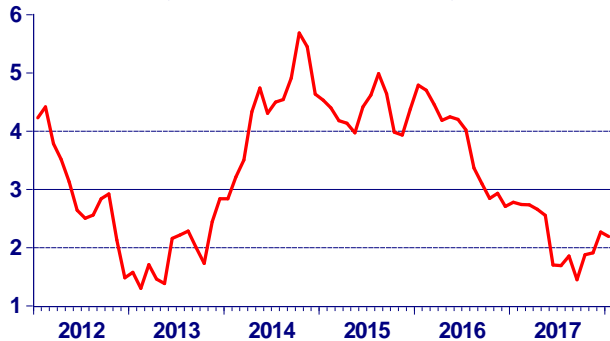


8 de Febrero de 2018

Alza en la Tendencia Inflacionaria Sería Transitoria

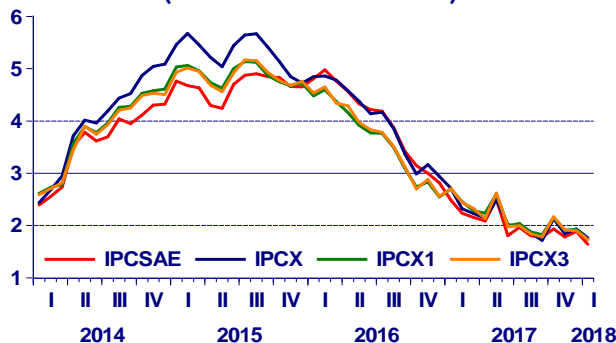
César Guzmán B.

GRÁFICO 1: IPC
(Variación % en 12 meses)



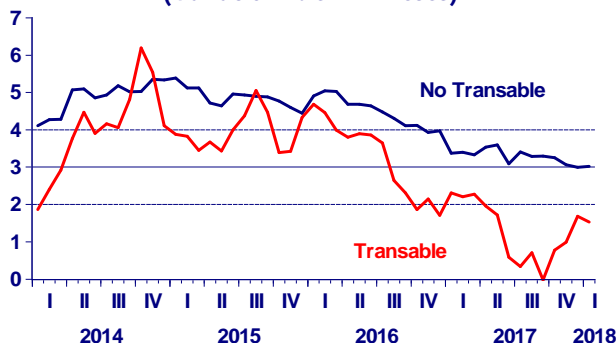
Fuente: Estudios Security e INE.

GRÁFICO 2: IPC SUBYACENTE
(Variación % en 12 meses)



Fuente: Estudios Security e INE.

GRÁFICO 3: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE
(Variación % en 12 meses)



Fuente: Estudios Security e INE.

El INE informó que el IPC registró un alza de 0,5% durante enero, muy por sobre nuestra estimación (0,2%) y la del consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y lo implícito en los precios de mercado (ambas en 0,3%).

La desagregación de las cifras mostró que los componentes volátiles tuvieron una incidencia mayor a la esperada (0,11pp vs -0,03pp, respectivamente), destacando el incremento de 101,4% en el limón y de 18% en el tomate (por sobre lo anticipado en las encuestas), lo que llevó a que el índice de frutas y verduras subiera 5,7% con una incidencia de 0,19pp en el IPC, siendo el primer incremento para este mes desde 1998. Por su parte, tanto los combustibles como el pasaje de bus interurbano prácticamente no variaron, mientras que el paquete turístico bajó 11,8%, caída algo más pronunciada a la que esperábamos. El resto de los volátiles (carnes y pescados, servicios públicos, locomoción colectiva, precios indexados y servicios financieros) tuvieron una incidencia de 0,02pp en el IPC. Adicionalmente, se consignó un aumento de 2% en los cigarrillos, con un aporte de 0,039pp.

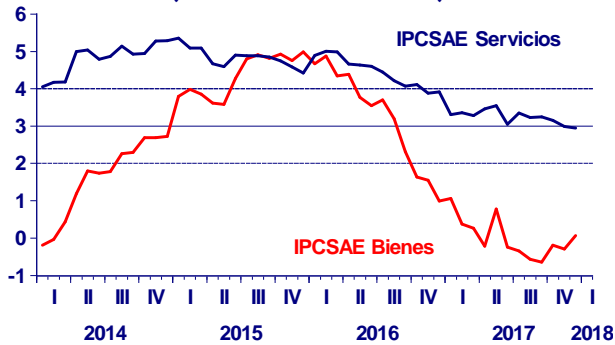
Los indicadores de inflación subyacente presentaron un alza que estimamos sería puntual. Ello, por cuanto una parte de este incremento responde al aumento en los cigarrillos (que no es considerado ni volátil ni regulado) y otra parte a ajustes que son estacionales (gasto común). Con todo, los indicadores de tendencia presentaron un alza de 0,3% en promedio, en términos desestacionalizados.

Medido en 12 meses, el IPC se ubicó en 2,2% (gráfico 1). En el caso de los indicadores subyacentes la variación anual se ubicó bajo el piso del rango meta de 2% en todos los casos: IPCX, IPCX1, IPCX3 e IPCSAE (gráfico 2).

Por otra parte, la variación en el mes del componente transable fue de 0,5% mientras que la del no transable fue 0,4%, acumulando un 1,5% y 3% en el último año, respectivamente (gráfico 3). En tanto, la desagregación del IPCSAE entre bienes y servicios mostró una panorama

8 de Febrero de 2018

GRÁFICO 4: IPCSAE BIENES Y SERVICIOS
(Variación % interanual)



similar a los últimos meses, con una variación interanual cercana a cero en el primer caso y a 3% en el segundo (gráfico 4).

En términos de la política monetaria, nuestro escenario base es que el Banco Central mantendría la TPM por varios meses, en línea con el sesgo neutral delineado en la última reunión de política. Además, seguimos considerando que en la medida que las cifras de actividad comiencen a mostrar una mejora, y las expectativas de inflación de mediano plazo muestren una convergencia al centro del rango meta, el mercado iría internalizando que la probabilidad de adelantar el proceso de alzas sería mayor que la de aplazarlo, por lo que prevemos que las tasas nominales tienen un sesgo al alza. Ello a pesar que se materialice una apreciación cambiaria adicional, que podría acotar los registros de IPC de corto plazo.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

| | | |
|---------------------------------|--|--------------------------------|
| Felipe Jaque S. | Economista Jefe | felipe.jaque@security.cl |
| César Guzmán B. | Gerente Macroeconomía | cesar.guzman@security.cl |
| Jorge Cariola G. | Analista Senior Macroeconomía | jorge.cariola@security.cl |
| Rosario Del Río D. | Analista Renta Fija Internacional | rosario.delrio@security.cl |
| Constanza Pérez S. | Subgerente de Estudios Renta Variable | constanza.perez@security.cl |
| Juan José Ayestarán N. | Subgerente de Estudios Renta Fija | juanjose.ayestaran@security.cl |
| Paulina Barahona N. | Analista Senior de Inversiones | paulina.barahona@security.cl |
| Juan Carlos Prieto Z. | Analista de Inversiones | juancarlos.prieto@security.cl |
| Rodrigo Gardella B. | Analista de Inversiones | rodrigo.gardella@security.cl |
| Carolina Abuaud M. | Analista de Inversiones | carolina.abuaud@security.cl |
| Nicolás Libuy I. | Analista de Inversiones | nicolas.libuy@security.cl |
| Yessenia González del C. | Editora de Contenidos y Comunicaciones | yessenia.gonzalez@security.cl |
| Aldo Lema N. | Economista Asociado | aldo.lema@security.cl |

Augusto Leguía Sur 70,
Piso 7.

INVERSIONES | security

Santiago de Chile

Teléfono (562) 25844700

Fax (562) 25844807

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: Inv_Security