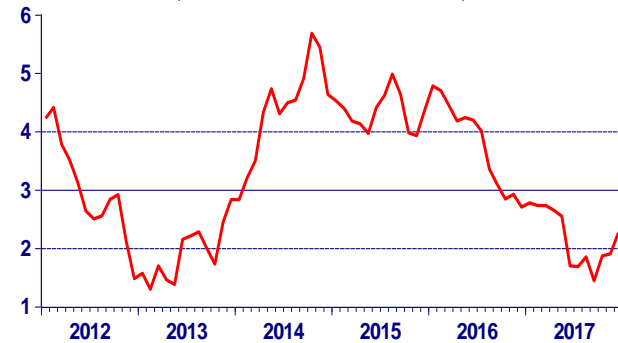


8 de Enero de 2018

## Inflación de Tendencia Sigue Muy Contenida

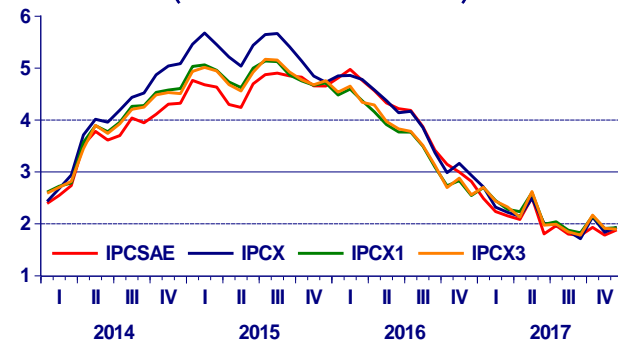
César Guzmán B.

GRÁFICO 1: IPC  
(Variación % en 12 meses)



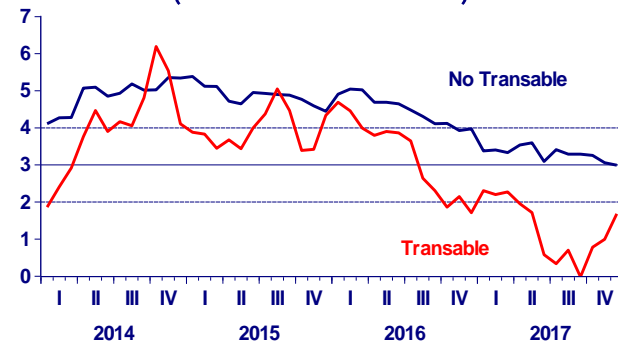
Fuente: Estudios Security e INE.

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 0,1% durante diciembre, en línea con nuestra estimación y por debajo del consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y lo implícito en los precios de mercado (ambas en 0,2%).

La desagregación de las cifras mostró que los componentes volátiles tuvieron una incidencia algo mayor a la esperada (0,28pp vs 0,15pp, respectivamente), destacando el incremento de 26,1% en el pasaje de bus interurbano con una incidencia de 0,14pp en el IPC, mientras que el paquete turístico subió 1%, contrariamente a la baja que esperábamos. Además, los combustibles aumentaron 2,2% (0,1pp) y el resto de los volátiles (carne y pescados, servicios públicos, locomoción colectiva, precios indexados y servicios financieros) tuvieron una incidencia de 0,05pp en el IPC. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja de -0,8% de las frutas y verduras, con un aporte de -0,03pp.

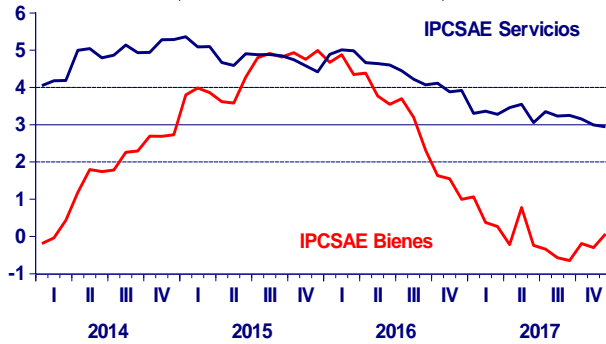
Los indicadores de inflación subyacente siguen muy contenidos. El IPCX (que excluye combustibles y perecibles) subió 0,1%, el IPCX1 (que además excluye otros volátiles) no mostró variación, el IPCSAE (IPC sin alimentos ni energía) se incrementó 0,2%, mientras que el IPCX3 (que además excluye el pasaje de bus) presentó una caída de -0,2%.

En términos desestacionalizados los índices subyacentes subieron 0,1% en promedio. De esta forma, la velocidad de expansión -calculada como el promedio móvil desestacionalizado y anualizado- del IPCX1 pasó desde 0,8% en noviembre a 1,9% el mes pasado, mientras que la del IPCX3 lo hizo desde 1,8% a 2,3% en igual período.

Medido en 12 meses, el IPC finalizó el 2017 en 2,3% (gráfico 1). En el caso de los indicadores subyacentes la variación anual se ubicó en 1,9% en todos los casos: IPCX, IPCX1, IPCX3 e IPCSAE (gráfico 2).

8 de Enero de 2018

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



Por otra parte, la variación en el mes del componente transable fue de -0,1% mientras que la del no transable subió 0,4%, acumulando un 1,7% y 3% en 2017, respectivamente (gráfico 3). En tanto, la desagregación del IPCSAE entre bienes y servicios mostró una panorama 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 el reciente IPoM, aunque también dejaría la puerta abierta a una eventual baja -sin concretarla- en la medida que las cifras de actividad comiencen a mostrar una mejora, y las expectativas de inflación retomen una tendencia al alza.

## 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](http://www.inversionessecurity.cl)

twitter: Inv\_Security