

Productos Volátiles Impulsaron el IPC de Agosto

César Guzmán B.

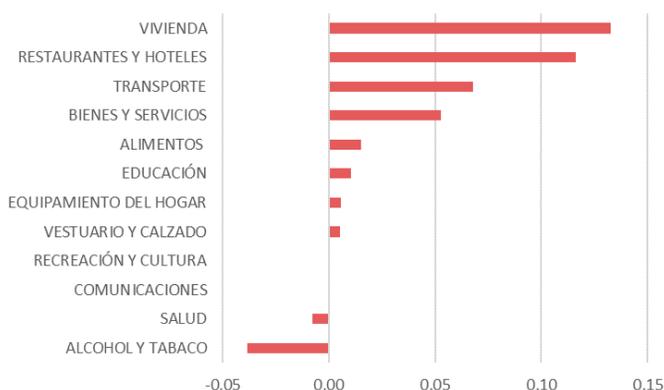
GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,4% durante agosto**, levemente sobre lo implícito en los precios de mercado, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa (todos en 0,3%).

La desagregación mostró que la principal incidencia fue en la división Vivienda (0,13pp), impulsado por el incremento del gas licuado, seguido por Restaurantes y Hoteles (0,12pp) y Transporte (0,07pp), que respondió al alza de automóvil nuevo y usado y pasaje de bus interurbano que aumentó contrariamente a la estacionalidad del mes. Lo anterior se vio parcialmente compensado por la baja en la división Bebidas Alcohólicas y Tabaco (-0,04pp) y Salud (-0,01pp) (gráfico 1).

GRÁFICO 1: INCIDENCIAS EN EL IPC DE AGOSTO (pp)



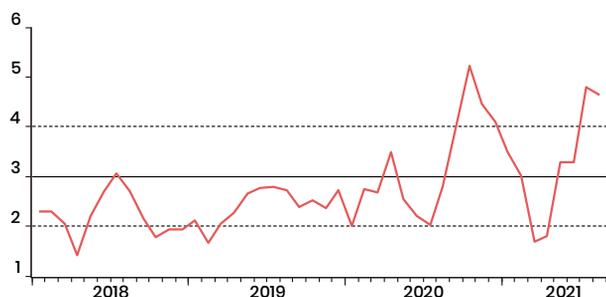
Fuente: INE y Estudios Security.

Los productos volátiles mostraron una incidencia de 0,22pp, por sobre el 0,05pp previsto por nosotros. Destacó el alza de 1,9% en las carnes y pescados (0,08pp), de 1,5% en los combustibles (0,07pp) y el mencionado aumento de 2,3% en el pasaje de bus interurbano.

En tanto, la medición mensual del IPC sin volátiles fue de 0,2%, al igual que en términos desestacionalizados, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 4,8% en julio hasta 4,6% en agosto (gráfico 2).

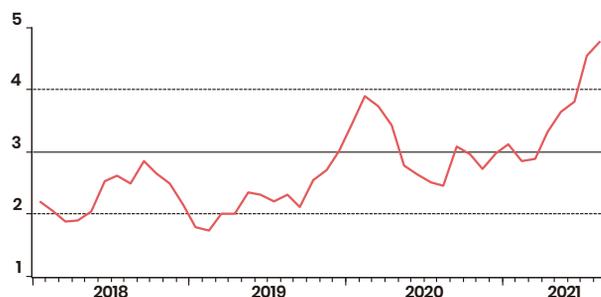
Medido en 12 meses el IPC acumuló un alza de 4,8% (gráfico 3), mientras que el indicador sin volátiles lo hizo en 3,8% (gráfico 4).

GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



Por otra parte, el componente transable aumentó 0,2%, respondiendo al incremento del tipo de cambio, mientras que el no transable subió 0,5% en el mes, llevando la variación interanual a 5,9% y 3,5%, respectivamente (gráfico 5).

GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

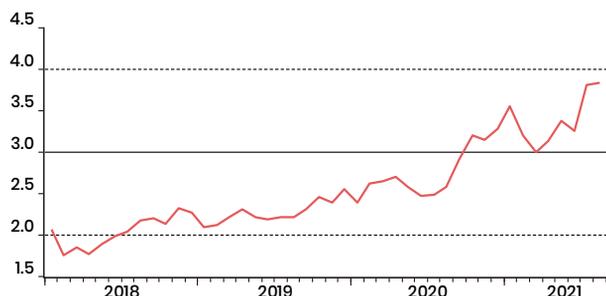
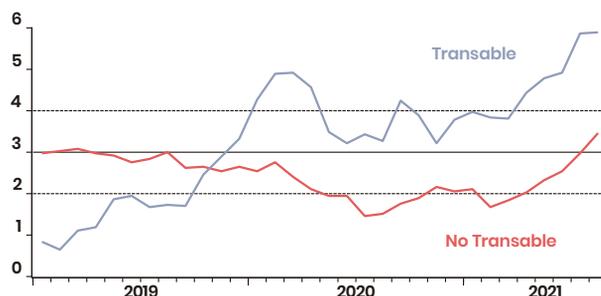


GRÁFICO 5: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

Cabe destacar que la tasa de imputación de agosto fue de 20%, la más baja del último año. Además, a partir de la medición de septiembre, entrarán a cálculo más productos que se han estado imputando desde el inicio de la pandemia en abril del año pasado (entradas a espectáculos deportivos, servicio de transporte aéreo y paquete turístico).

Si bien el IPC vuelve a sorprender al alza, la descomposición mostró que gran parte del aumento respondió a productos volátiles, mientras que la tendencia inflacionaria evidenció una moderación respecto al elevado registro de julio. Para septiembre, mes que históricamente tiene una alta estacionalidad, tendrá un factor de incertidumbre adicional debido a la entrada a cálculo de dos productos con elevada volatilidad (pasaje aéreo y paquete turístico). Nuestra estimación apunta a un alza de 0,5%-0,6%, por debajo del 0,9% implícito en los precios de mercado.

En definitiva, no se puede soslayar el hecho de que la inflación ha sorprendido al alza y se ubica más cerca de 5% que del 4% que se estimaba hace unos meses, lo que llevará al Banco Central a continuar incrementando la TPM en 50pb en las reuniones de octubre y diciembre. De ahí en más, el ritmo de los ajustes dependerá de la evolución de la inflación de aquí a fin de año, muy ligado a lo que ocurra con el tipo de cambio, y a las perspectivas para la actividad económica.