

IPC Sorprende Significativamente al Alza lo que Llevaría al Banco Central a Subir Otros 150pb la TPM

César Guzmán B.

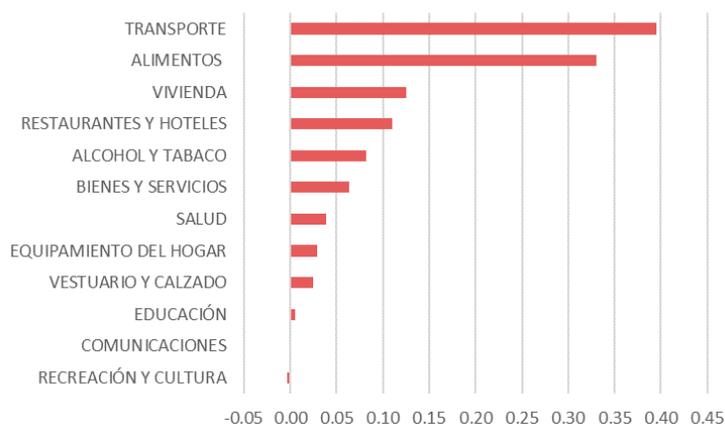
GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 1,2% durante enero**, muy por sobre lo implícito en los precios de mercado, nuestra expectativa y el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (todos en 0,6%).

La desagregación por divisiones mostró que **la principal incidencia fue en Transporte (0,4pp)**, debido al alza del pasaje de avión y de automóvil nuevo, seguida de Alimentos (0,33pp) y Vivienda (0,12pp). El resto de las divisiones también subieron en el mes, salvo Recreación y Cultura que fue prácticamente cero (gráfico 1).

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



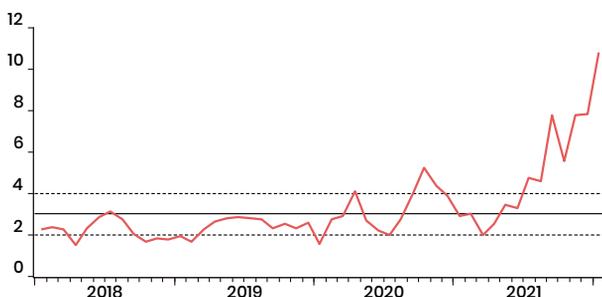
Fuente: INE y Estudios Security.

Los productos volátiles mostraron una incidencia de 0,27pp, algo por sobre el 0,2pp previsto por nosotros, con aumentos en frutas y verduras frescas, combustibles, carnes y pescados y pasaje de bus, compensado parcialmente por la baja en paquete turístico.

Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 1,2%, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 0,9%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 7,8% en diciembre hasta 10,8% en enero (gráfico 2).

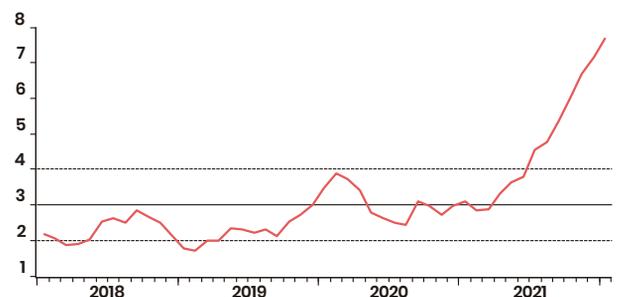
Medido en 12 meses el IPC acumuló un alza de 7,7% (gráfico 3), mientras que **al excluir los volátiles la variación fue de 5,8%** (gráfico 4).

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



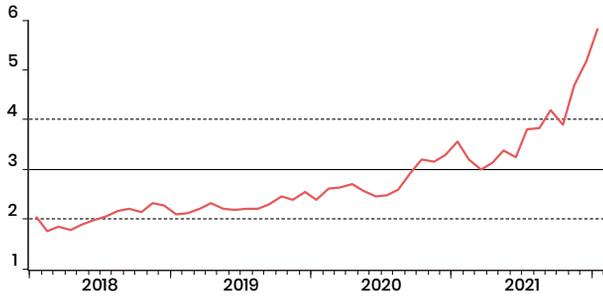
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



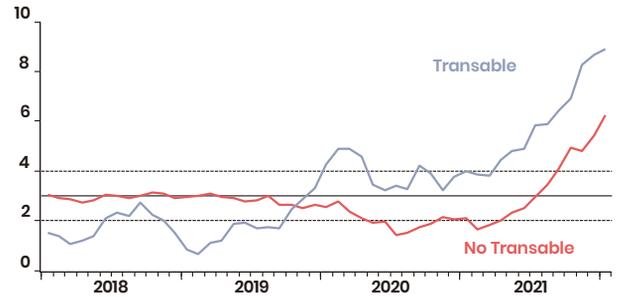
Por otra parte, tanto el componente transable como el no transable aumentaron 1,2% en el mes, llevando la variación interanual a 8,9% y 6,3%, respectivamente (gráfico 5).

GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

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



Nuevamente el IPC sorprende al alza, con aumentos generalizados de precios, reflejando una mayor persistencia de la inflación.

Para adelante, seguimos proyectando una tendencia que se mantendría alta por un par de meses más antes de comenzar a moderarse ante las nuevas condiciones financieras. Eso no evitará que la variación interanual del IPC se acerque a 9% durante el primer semestre del año para comenzar a converger al techo del rango recién hacia 2023.

En este escenario, el Banco Central realizaría un nuevo ajuste de 150pb en la TPM, situándola en 7% en la reunión de marzo, lo que implicaría 350pb por sobre su nivel neutral (estimado en 3,5%). En marzo, con la TPM al 7% y un nuevo IPoM, es muy probable que el ente rector realice una pausa en los ajustes, esperando que los efectos de las condiciones monetarias se vayan traspasando a una moderación de la inflación efectiva y de las expectativas de inflación (hoy cerca de 4% a dos años plazo).