

IPC Marzo

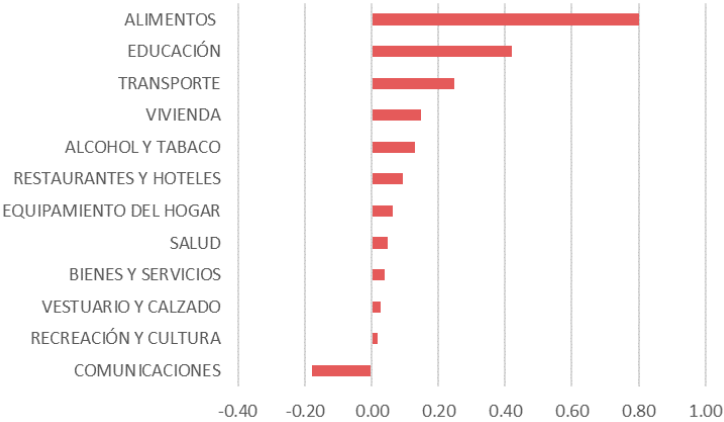
César Guzmán B.
GERENTE MACROECONOMÍA
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 1,9% durante marzo**, muy por sobre lo implícito en los precios de mercado (1,3%), el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (1,2%) y de nuestra expectativa de 1,1%.

La desagregación por divisiones mostró que la principal incidencia fue en **Alimentos** (0,8pp), destacando el alza del pan y carne de pollo, seguida de **Educación** (0,42pp) -recordando que este mes se realiza la medición- y Transporte (0,25pp), nuevamente impulsado por pasaje de avión. Como contrapartida, **Comunicaciones** mostró una incidencia negativa de -0,18pp (gráfico 1).

Por su parte, los productos volátiles mostraron una incidencia de 0,47pp, por sobre el 026pp previsto por nosotros, con aumentos en combustibles, carnes y pescados, frutas y verduras frescas, arriendos y paquete turístico. Pasaje de bus bajó acorde a la estacionalidad.

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

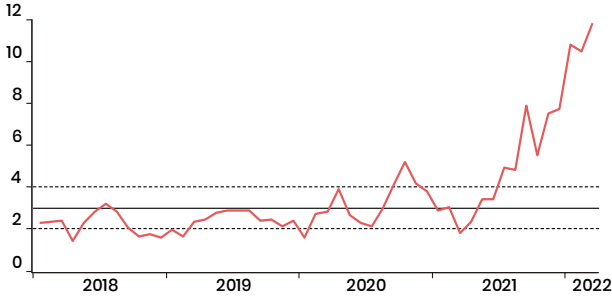


Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 1,5%, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 1,1%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 10% en febrero hasta 12% en marzo (gráfico 2).

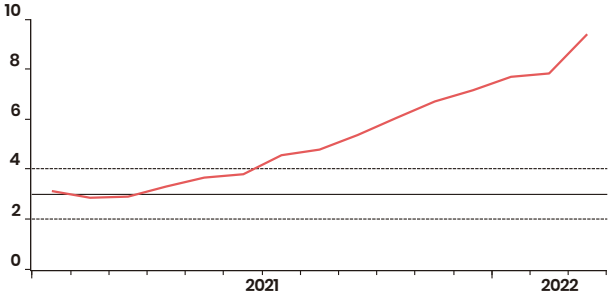
Medido en 12 meses el IPC acumuló un alza de 9,4%(gráfico 3), **mientras que al excluir los volátiles la variación fue de 7,7%** (gráfico 4).

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 2,3% en el mes, mientras que el no transable subió 1,2%, llevando la variación interanual a 11,5% y 6,9%, respectivamente (gráfico 5).

GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

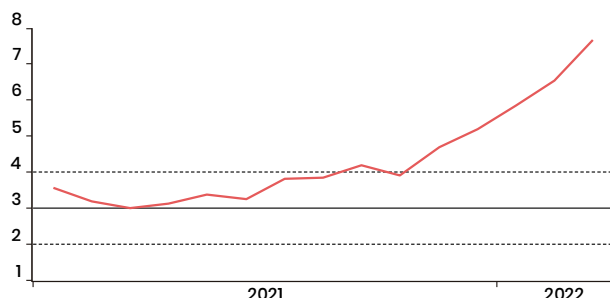
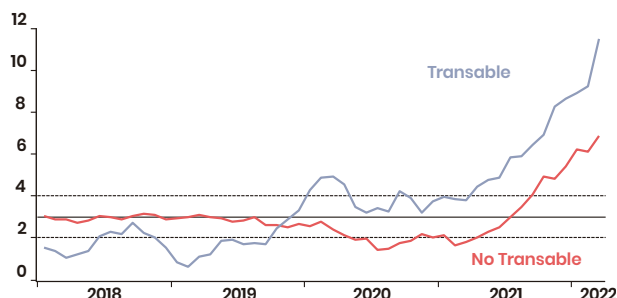


GRÁFICO 5: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

Las cifras de marzo dan cuenta de una persistencia mucho mayor a lo esperado de las presiones inflacionarias, con aumentos generalizados de precios que llevaron la tendencia inflacionaria (medición que excluye los volátiles) a un alza de 1,5% en el mes, niveles por sobre los que se habían observado en el último episodio inflacionario (2008).

Hacia adelante, los factores que presionarían la inflación en el corto plazo se han mantenido, como los precios de las materias primas (alimentos y combustibles), siendo solo parcialmente compensado por una baja del tipo de cambio.

En este contexto, la variación interanual del IPC superará el 10% en los próximos meses, y finalizaría el año en 7,5%, para comenzar a converger al techo del rango recién hacia mediados de 2023.

En este escenario, el Banco Central realizaría un nuevo incremento a la TPM, esta vez de 100pb, situándola en 8% en la reunión de mayo, y dejaría la puerta abierta a nuevos incrementos, condicional a la evolución de la inflación en el corto plazo, y su efecto en las expectativas de mediano plazo.