

Persistencia Inflacionaria

César Guzmán B.

GERENTE MACROECONOMÍA

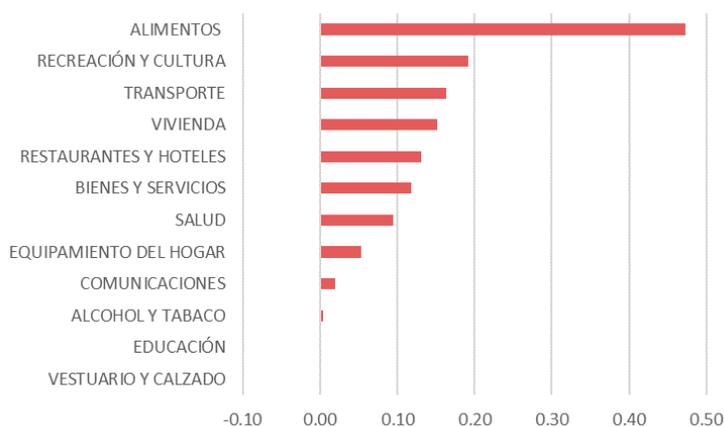
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 1,4% durante abril**, por sobre lo implícito en los precios de mercado y el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (ambos en 1%) y de nuestra expectativa de 0,9%.

La desagregación por divisiones mostró que la principal incidencia fue en **Alimentos** (0,47pp), destacando el alza del aceite vegetal y el pan, seguida de **Recreación y Cultura** (0,19pp) debido al alza de paquete turístico, y **Transporte** (0,16pp), impulsado por automóvil nuevo. Todas las divisiones subieron en el mes (gráfico 1).

Por su parte, los productos volátiles mostraron una incidencia de 0,53pp, por sobre el 0,35pp previsto por nosotros, con aumentos en paquete turístico, combustibles, servicios financieros, frutas y verduras frescas, pasaje de bus interurbano, arriendos y carnes y pescados.

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

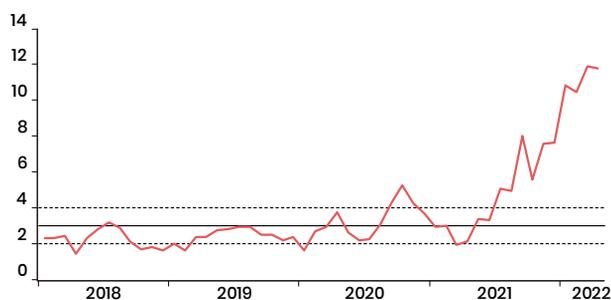


Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 1,1%, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 1,2%, por lo que su promedio móvil trimestral anualizado se mantuvo en torno a 12% en abril (gráfico 2).

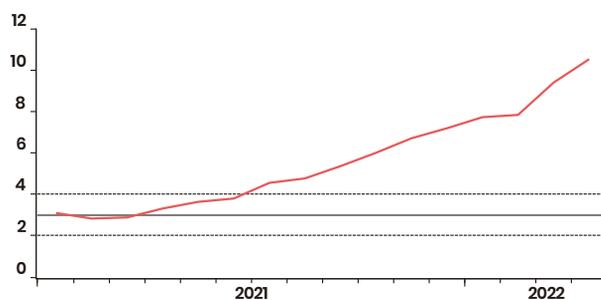
Medido en 12 meses el IPC acumuló un alza de 10,5%(gráfico 3), **mientras que al excluir los volátiles la variación fue de 8,3%** (gráfico 4).

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 1,8% en el mes, impulsado por la depreciación del tipo de cambio, mientras que el no transable subió 0,9%, llevando la variación interanual a 12,8% y 7,8%, respectivamente (gráfico 5).

GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

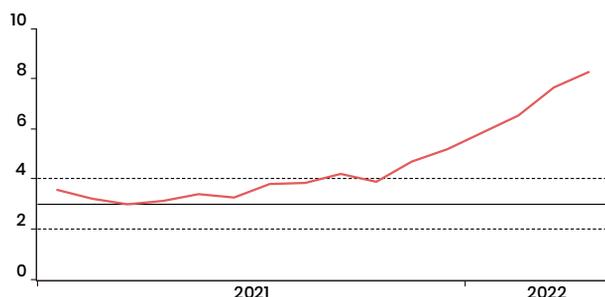
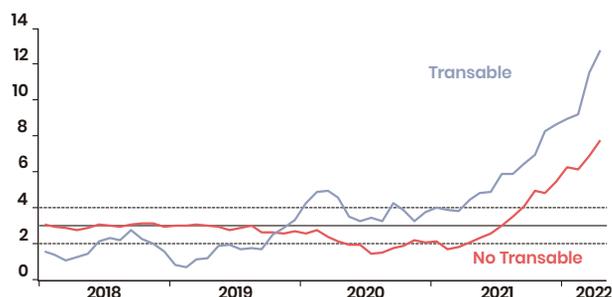


GRÁFICO 5: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

Las cifras de abril siguen mostrando 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 1,2% 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), a lo que se ha sumado un alza del tipo de cambio.

En este contexto, la variación interanual del IPC seguiría aumentando hasta cerca de 12% en los próximos meses, y finalizaría el año en torno a 10%, para comenzar a converger al techo del rango recién hacia mediados de 2023.

Este escenario más inflacionario que lo previsto hace solo unos meses llevaría al Banco Central a decretar un alza adicional de la TPM en su reunión del 7 de junio, previo al IPoM que se conocerá el 8 de junio (mismo día que se difunde el IPC de mayo).

Con todo, seguimos considerando que el ciclo de ajustes de TPM estaría cercano a su fin, considerando que la TPM se ubica muy por sobre el nivel neutral, las perspectivas siguen apuntando a una moderación de la demanda interna, que incluso en los últimos meses apuntan a una agudización mayor, y las presiones inflacionarias externas se han estabilizado (precios de materias primas).