

Alza Generalizada de Precios Postergaría Inicio de Bajas de TPM

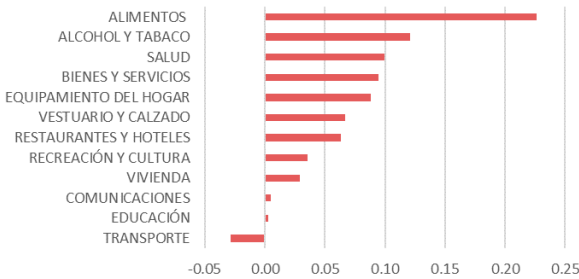
César Guzmán B.
GERENTE MACROECONOMÍA
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,8% durante enero**, por sobre lo implícito en los precios de mercado (0,6%) y de nuestra expectativa y el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (en 0,5%).

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue **Alimentos** (0,23p), seguido por **Alcohol y tabaco** (0,12pp) y **Salud** (0,1pp), mientras que **Transporte** fue la única división que exhibió una caída en el mes debido a la baja de los combustibles.

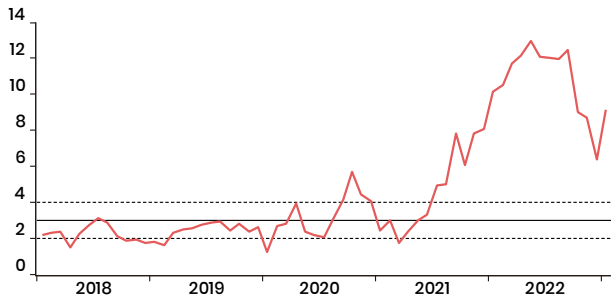
Por su parte, los productos volátiles mostraron una incidencia de -0,1pp, levemente por encima del -0,2pp previsto por nosotros, con aumentos en frutas y verduras (contrariamente a la estacionalidad), pasaje de bus interurbano, acorde a la estacionalidad, servicios públicos (por ajuste de peajes), arriendos y servicios financieros. En tanto, combustibles y carnes y pescados y paquete turístico registraron bajas en el mes.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

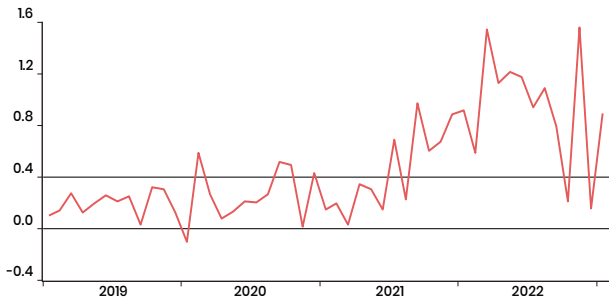
GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 1,2%, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 0,8%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 6,4% en diciembre hasta 9,1% en enero (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que excluye productos volátiles) mostró un alza sorpresiva y sigue con altibajos mes a mes, pese a ser cifras desestacionalizadas (gráfico 3).

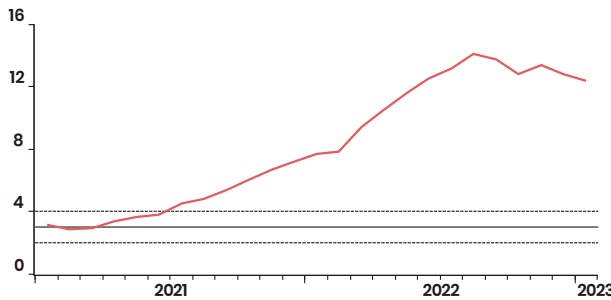
Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 12,8% hasta 12,3% (gráfico 4), algo menos de lo esperado, **mientras que al excluir los volátiles la variación fue de 10,6%** (gráfico 5).

GRÁFICO 3: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, sa)



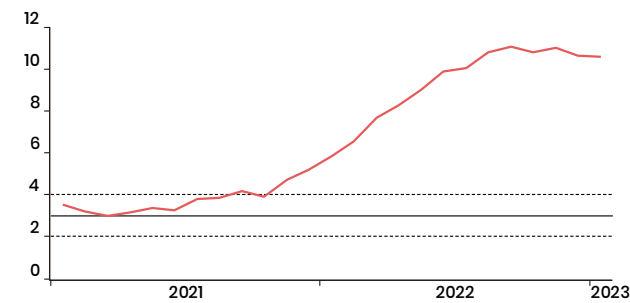
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



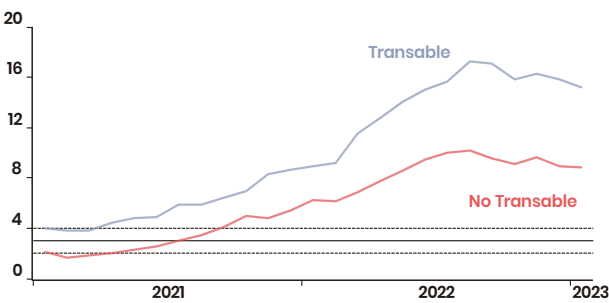
Por otra parte, el componente transable aumentó 0,6% en el mes, pese a la apreciación del tipo de cambio de los últimos meses, mientras que el no transable subió 1,1%, afectado por arriendos y peajes, llevando la variación interanual a 15,2% y 8,8%, respectivamente (gráfico 5).

GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

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



Las cifras de enero mostraron un alza generalizada de precios, dando cuenta de una persistencia de la inflación mucho mayor a la esperada y con una sorpresiva reaceleración de la tendencia inflacionaria.

Además, continúa la elevada volatilidad de las cifras mensuales, lo que dificulta los análisis para el corto plazo. Aunque, pese al complejo panorama, la persistencia inflacionaria otorga un sesgo al alza a las estimaciones de IPC del primer semestre.

Para el mediano plazo, las condiciones macroeconómicas siguen apuntando a una moderación de la inflación. Entre los principales factores están el ajuste del gasto interno ha continuado en el inicio de este año, la apreciación del peso y la moderación de los precios externos.

Respecto a la política monetaria, el Banco Central señaló que esperará a tener evidencia contundente respecto a que el proceso de moderación de la inflación esté consolidado, antes de iniciar el proceso de normalización monetaria, lo que hasta el momento no ha pasado.

En este contexto, se descarta el inicio de ajustes en la TPM en abril postergándose hasta junio, dando tiempo a que se den las cifras más bajas de la tendencia inflacionaria.