

## IPC Bajó -0,1% en Febrero por Caída de Productos Volátiles

**César Guzmán B.**

GERENTE MACROECONOMÍA

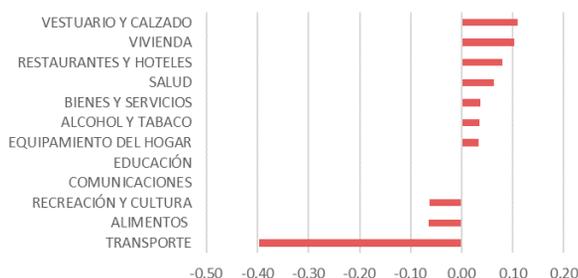
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una baja de -0,1% durante febrero**, contrariamente a lo implícito en los precios de mercado (0,3%), así como también de nuestra expectativa y el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (ambas en 0,2%).

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue **Transporte (-0,4pp)** debido a la baja de transporte aéreo y de los combustibles, seguido de **Alimentos (-0,06pp)** y **Recreación y Cultura (-0,06pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por el alza en las divisiones **Vestuario y Calzado (0,11p)**, **Vivienda (0,1pp)** y **Restaurantes y Hoteles (0,08pp)**.

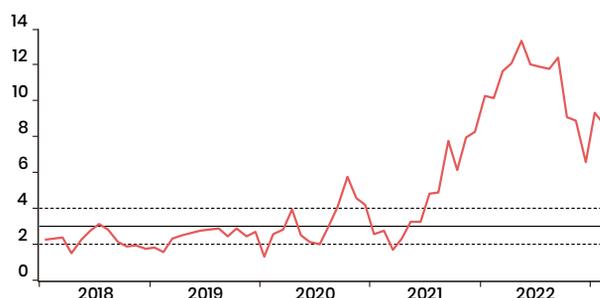
Por su parte, los productos volátiles mostraron una incidencia de -0,3pp, por debajo del -0,1pp previsto por nosotros, con caídas en paquete turístico, combustibles, frutas y verduras y carnes y pescados. Por su parte, subió pasaje de bus interurbano, acorde a la estacionalidad, y arriendos.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

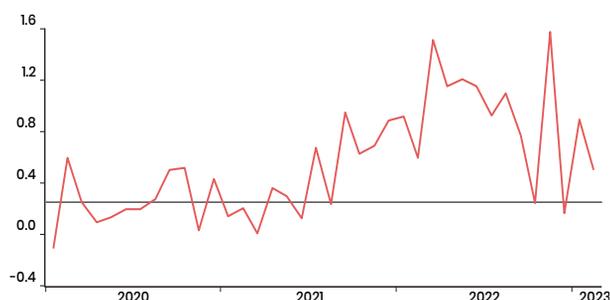
GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES  
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 0,7%, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 0,8%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 9,3% en enero hasta 8,7% en febrero (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que además excluye otros productos volátiles) mostró una moderación, aunque sigue con altibajos mes a mes, pese a ser cifras desestacionalizadas (gráfico 3).

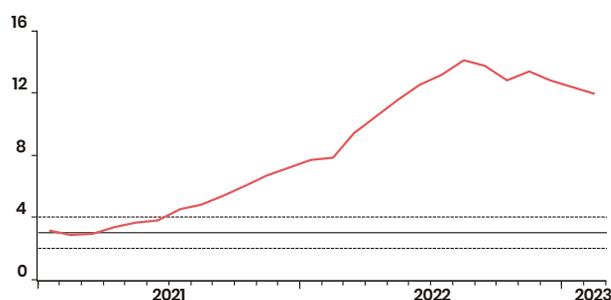
**Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 12,3% hasta 11,9%** (gráfico 4), **mientras que al excluir los volátiles la variación fue de 10,7%** (gráfico 5).

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



Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPC  
(var % interanual)



Por otra parte, el componente transable retrocedió  $-0,1\%$  en el mes, respondiendo a la apreciación del tipo de cambio de los últimos meses, mientras que el no transable no mostró variación, llevando la variación interanual a  $14,3\%$  y  $9\%$ , respectivamente (gráfico 6).

GRÁFICO 5: IPC SIN VOLÁTILES  
(var % interanual)

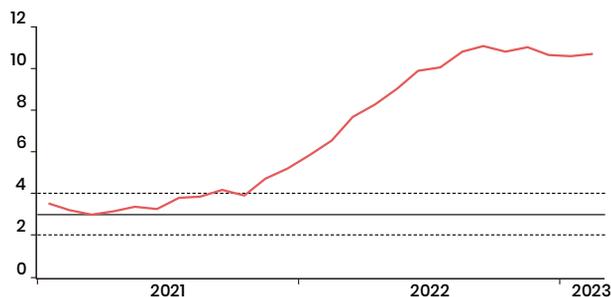
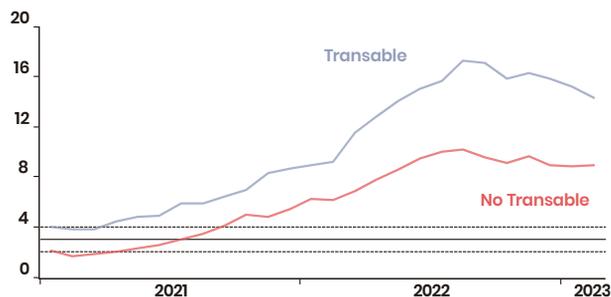


GRÁFICO 6: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE  
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

**En definitiva, las cifras de febrero mostraron una caída en la mayoría de los precios volátiles, y una moderación en los indicadores de inflación subyacente.**

**Lo anterior está en línea con la moderación esperada para la inflación con el correr de los meses, debido a que los fundamentos siguen apuntando en esa dirección. Entre los principales factores están el ajuste del gasto interno, la apreciación del peso y la moderación de los precios externos.**

**Con todo, hay que destacar que continúa la elevada volatilidad de las cifras mensuales, lo que dificulta los análisis para el corto plazo, y mantiene un escenario de riesgo de una nueva aceleración en la tendencia inflacionaria.**

**En este contexto, se requiere un par de meses con cifras que consoliden el proceso de moderación de la inflación para observar el inicio de recortes en la TPM por parte del Banco Central. De materializarse nuestras expectativas de IPC en los próximos meses –por debajo de lo implícito en el mercado– el primer ajuste de la tasa de interés se daría en junio.**