

## IPC se Moderó en Abril en Línea con lo Esperado

**César Guzmán B.**

GERENTE MACROECONOMÍA

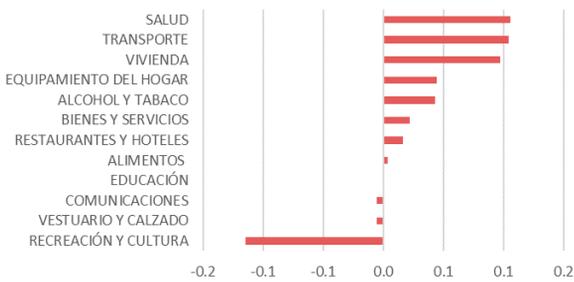
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,3% durante abril**, en línea con lo implícito en los precios de mercado, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa.

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue **Salud (0,11pp)**, seguido de **Transporte (0,1pp)** y **Vivienda (0,1pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en la división **Recreación y Cultura (-0,12pp)** debido a la caída de -10,6% en paquete turístico (-0,14pp).

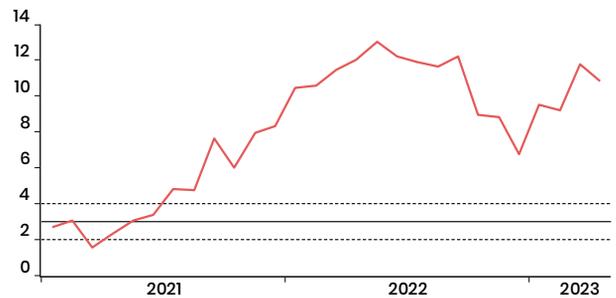
De hecho, los productos volátiles mostraron una incidencia de -0,2pp, algo más pronunciada que el -0,1pp que preveíamos, ya que a la mencionada caída en paquete turístico se agregó el retroceso en carnes y pescados, combustibles y frutas y verduras. Lo anterior fue parcialmente compensado por los aumentos en arriendos, servicios públicos y pasaje de bus interurbano.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

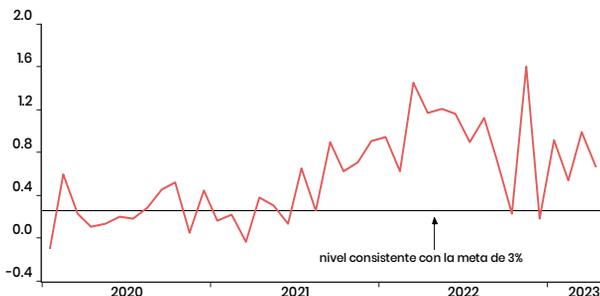
GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES  
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 0,7%, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 0,6%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 11,9% en marzo hasta 10,9% en abril (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que además excluye otros productos volátiles) mostró un variación de 0,6%, aunque sigue con altibajos mes a mes, pese a ser cifras desestacionalizadas (gráfico 3).

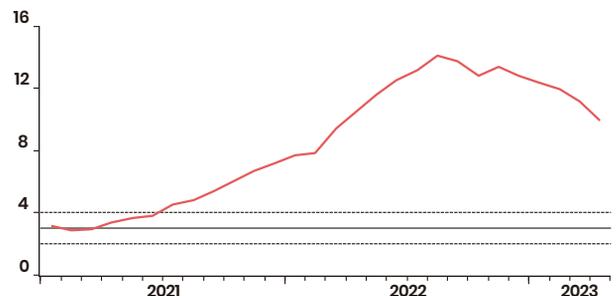
**Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 11,1% hasta 9,9% (gráfico 4), mientras que al excluir los volátiles la variación fue de 10,3% (gráfico 5).**

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



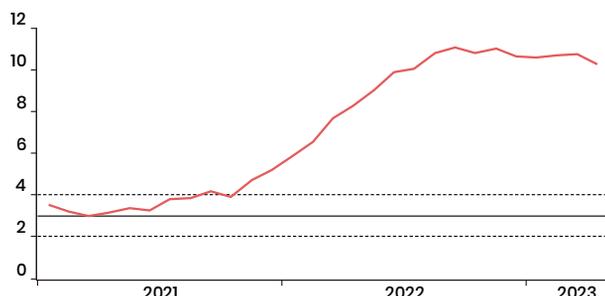
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPC  
(var % interanual)



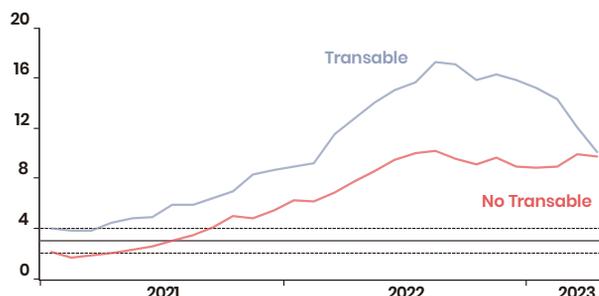
Por otra parte, el componente transable no mostró variación en el mes, mientras que el no transable subió 0,7%, llevando la variación interanual a 10,1% y 9,7%, respectivamente (gráfico 6).

GRÁFICO 5: IPC SIN VOLÁTILES  
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

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



**Los principales puntos a concluir a nuestro juicio son:**

- Las cifras de abril mostraron una moderación generalizada de los indicadores de inflación.
- La nota de cautela es que las diferentes medidas de inflación subyacente –si bien se han moderado– lo han hecho algo más lento de lo esperado por nosotros.
- Este registro se enmarca dentro del escenario base del Banco Central descrito en el IPoM de marzo.
- Hacia adelante, es esperable que continúe la moderación de la inflación, 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.
- En materia de política monetaria, nuestra expectativa del primer recorte de TPM lo posponemos para julio, en virtud de los –todavía– elevados registros de IPC subyacente.
- Con todo, creemos que los ajustes de la TPM por parte del Banco Central serían más agresivos de lo que está implícito en los precios de mercado. Es decir, vemos una TPM al cierre de año en torno al piso del corredor (7,5%) frente al centro del mismo (9%).