

IPC Negativo en Junio Ratifica Nuestra Expectativa de Recorte de 100pb en la TPM

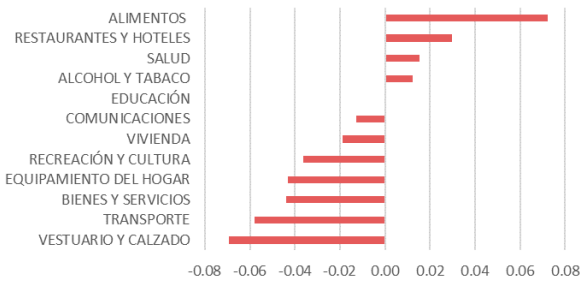
César Guzmán B.
GERENTE MACROECONOMÍA
cesar.guzman@security.cl

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

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia negativa fue **Vestuario y Calzado (-0,07pp)**, seguido de **Transporte (-0,06pp)** y **Bienes y Servicios (-0,04pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por el alza en las divisiones de **Alimentos (+0,07pp)**, **Restaurantes y Hoteles (0,03pp)** y **Salud (0,02pp)**.

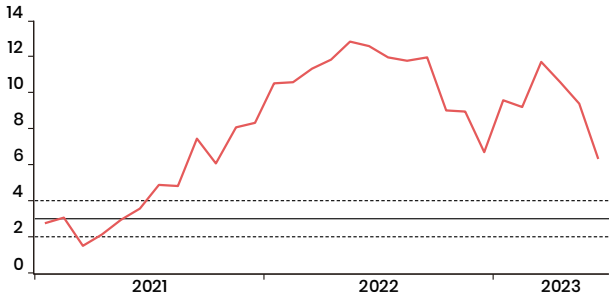
Los productos volátiles mostraron una incidencia de -0,17pp, más negativa que el -0,03pp que preveíamos. En detalle, hubo bajas en los combustibles, frutas y verduras, paquete turístico y pasaje de bus, lo que fue parcialmente compensado por los aumentos en arriendos y carnes y pescados.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

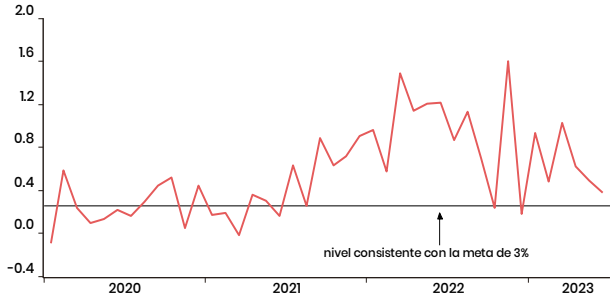
GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Por su parte, el IPC sin volátiles no mostró variación en el mes, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados fue de 0,3%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 9,4% en mayo hasta 6,3% en junio (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que además excluye otros productos volátiles) mostró una variación de 0,4%, aunque sigue con altibajos mes a mes, pese a ser cifras desestacionalizadas (gráfico 3).

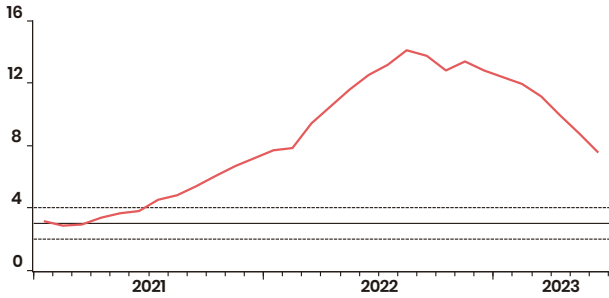
Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 8,7% hasta 7,6% (gráfico 4), mientras que al excluir los volátiles la variación pasó desde 9,8% a 9,1% (gráfico 5).

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



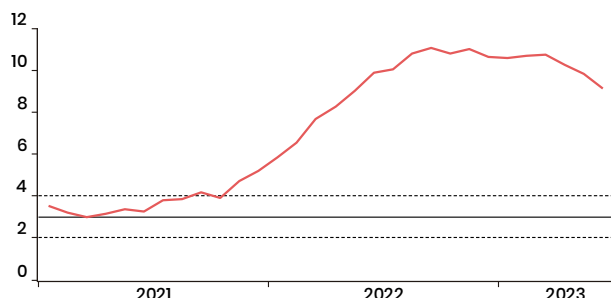
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPC
(var % interanual)



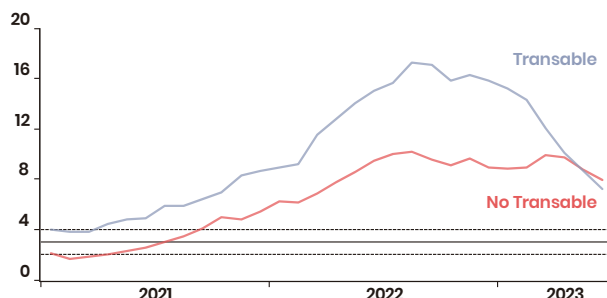
Por otra parte, el componente transable retrocedió -0,6% en el mes, mientras que el no transable subió 0,4%, llevando la variación interanual a 7,3% y 7,9%, respectivamente (gráfico 6).

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 junio siguen mostrando una moderación generalizada de los indicadores de inflación.
- La nota de cautela es que una parte importante de la sorpresa del mes vino dada por la estacionalidad de Vestuario, lo que no se repetiría en los próximos meses.
- Con todo, este registro se enmarca por debajo del escenario base del Banco Central descrito en el reciente IPoM de junio.
- 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, el IPC de junio ratifica nuestra visión respecto a que el inicio del proceso de normalización monetaria sería con un ajuste de 100pb en la reunión de fin de mes.
- Los precios de mercado se han acercado a nuestro escenario de una TPM al cierre de año en 7,5%.