

## IPC Sube Menos de lo Previsto en Agosto

**César Guzmán B.**

GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,1% durante agosto**, por debajo de lo implícito en los precios de mercado durante todo el mes, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa (todos en 0,4%).

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia positiva fue **Alimentos (+0,07pp)**, seguido de **Vivienda (0,05pp)** y **Restaurantes y Hoteles (0,03pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en las divisiones de **Bienes y Servicios (-0,04pp)**, **Transporte (-0,03pp)** y **Equipamiento del Hogar (-0,02pp)**.

Los productos volátiles mostraron una incidencia de 0,14pp, por debajo del 0,3pp que preveíamos. En detalle, hubo alzas en combustibles, frutas y verduras, paquete turístico y arriendos, lo que fue parcialmente compensado por las bajas en pasaje de bus, servicios financieros y carnes y pescados.

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

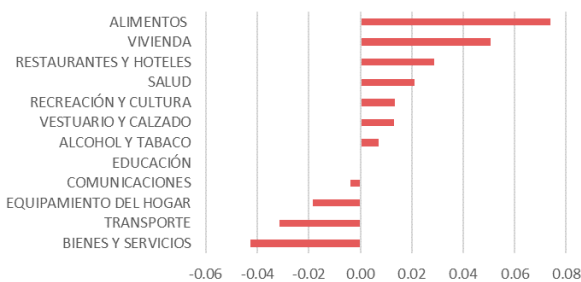
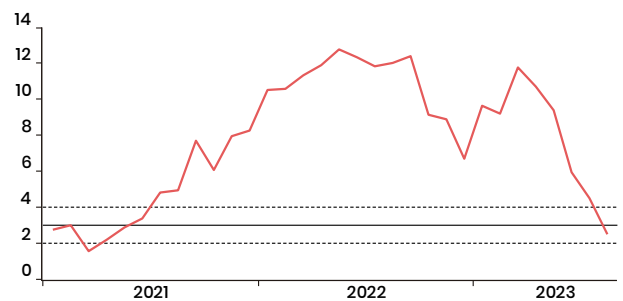


GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES  
(pmt anualizado y desestacionalizado)

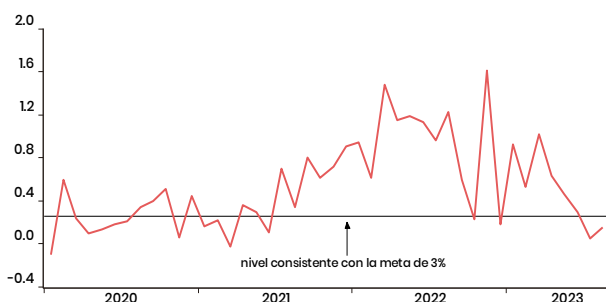


Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC sin volátiles mostró una contracción de -0,1% en el mes, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados calculada por nosotros fue de 0,1%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 4,5% en julio hasta 2,5% en agosto (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que además excluye otros productos volátiles) mostró una variación de 0,1% en términos desestacionalizados (gráfico 3).

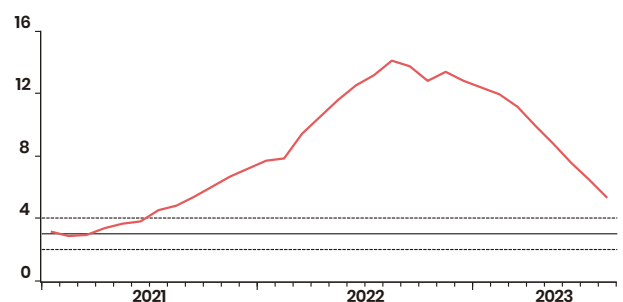
**Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 6,5% hasta 5,3%** (gráfico 4), **mientras que al excluir los volátiles la variación pasó desde 8,5% a 7,4%** (gráfico 5).

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



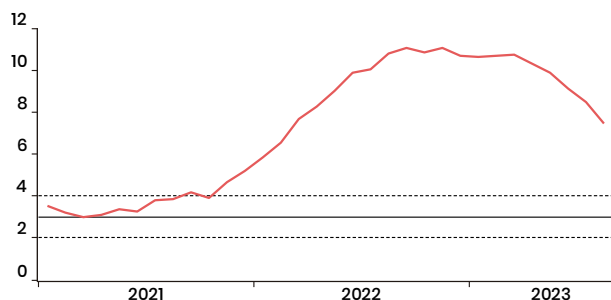
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPC  
(var % interanual)



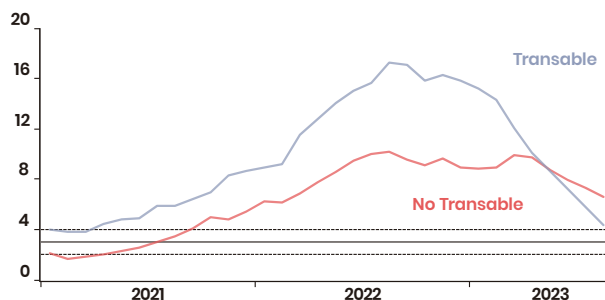
Por otra parte, el componente transable avanzó 0,2% en el mes, mientras que el no transable no mostró cambio, llevando la variación interanual a 4,3% y 6,6%, respectivamente (gráfico 6).

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 agosto siguen mostrando una moderación generalizada de los indicadores de inflación.
- La variación mensual de la inflación subyacente (sin volátiles) debería ser la guía para la política monetaria.
- La cifra de agosto se enmarca por debajo del escenario base del Banco Central descrito en el reciente IPoM, y de materializarse un registro similar en septiembre validaría nuestra expectativa de un nuevo recorte de 100pb en la TPM en la reunión de octubre.
- El factor de riesgo viene dado por la depreciación reciente del peso, que si bien responde a la fortaleza del dólar a nivel global, de mantenerse elevado por algunos meses podría presionar el componente transable del IPC en los próximos trimestres.