

## IPC Subió en Septiembre por Volátiles. Medidas Subyacentes Siguen muy Contenidas

**César Guzmán B.**

GERENTE MACROECONOMÍA

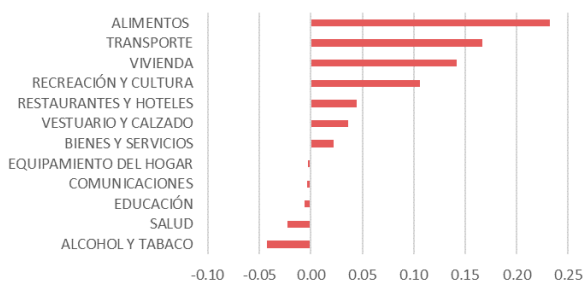
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,7% durante septiembre**, algo por encima de lo implícito en los precios de mercado (0,5%), el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (0,6%) y nuestra expectativa (0,6%).

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue nuevamente **Alimentos (0,23pp)**, seguido de **Transporte (0,17pp)** y **Vivienda (0,14pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en las divisiones de **Alcohol y Tabaco (-0,04pp)**, **Salud (-0,02pp)** y **Educación (-0,01pp)**.

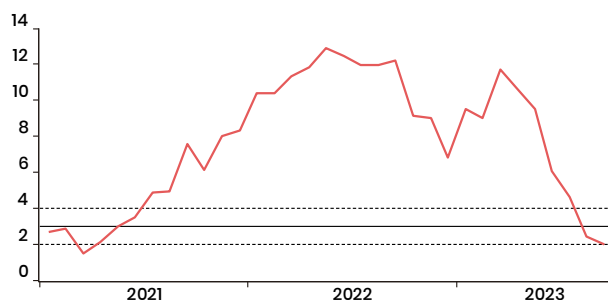
Todos los productos volátiles subieron este mes, con un aporte de 0,58pp, por sobre el 0,46pp que preveíamos. Las principales incidencias se dieron en frutas y verduras (algo mayor a la estacionalidad por las lluvias), en combustibles (por alza del tipo de cambio), en paquete turístico y arriendos.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

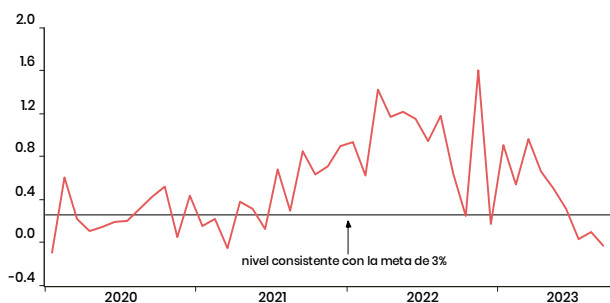
GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES  
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Por su parte, el IPC sin volátiles mostró un alza de 0,2% en el mes, al igual que la medición mensual en términos desestacionalizados calculada por nosotros, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 2,4% en agosto hasta 2% en septiembre (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que además excluye otros productos volátiles) no mostró variación en términos desestacionalizados (gráfico 3).

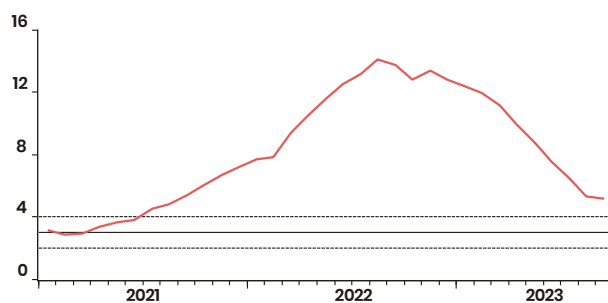
**Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 5,3% en agosto hasta 5,1% en septiembre** (gráfico 4), **mientras que al excluir los volátiles la variación pasó desde 7,4% a 6,6%** (gráfico 5).

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



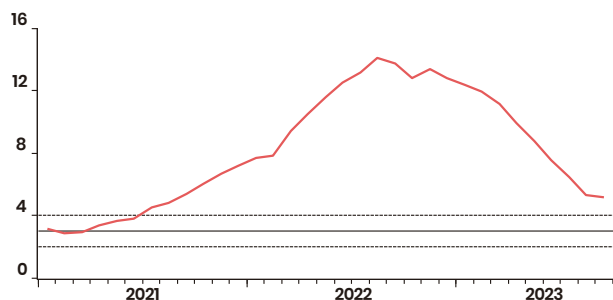
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPC  
(var % interanual)



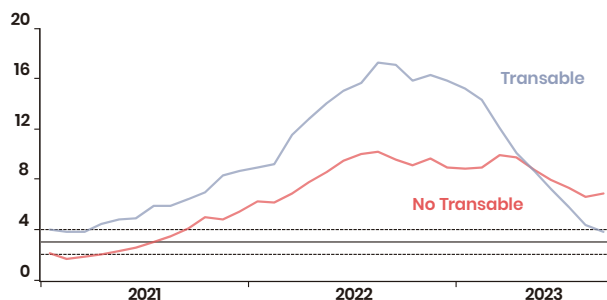
Por otra parte, el componente transable avanzó 0,9% en el mes, mientras que el no transable subió 0,4%, llevando la variación interanual a 3,8% y 6,8%, respectivamente (gráfico 6).

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:

- Si bien el IPC sorprendió levemente al alza, se debió al aumento de los productos volátiles, mientras que la inflación subyacente –que responde más al dinamismo del consumo– sigue contenida.
- La cifra de IPC sin volátiles de septiembre se suma a la de agosto, ambas por debajo del escenario base del Banco Central descrito en el IPOM, lo que 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.