

## Moderación del IPC subyacente Abre la Puerta a Recortes más Agresivos de TPM

**César Guzmán B.**

GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,4% durante octubre**, algo por debajo de lo implícito en los precios de mercado, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa (todos en 0,5%).

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue nuevamente **Alimentos (0,19pp)**, seguido de **Vivienda (0,14pp)** y **Recreación y Cultura (0,12pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en las divisiones de **Vestuario (-0,1pp)** y **Equipamiento de la Vivienda (-0,1pp)**.

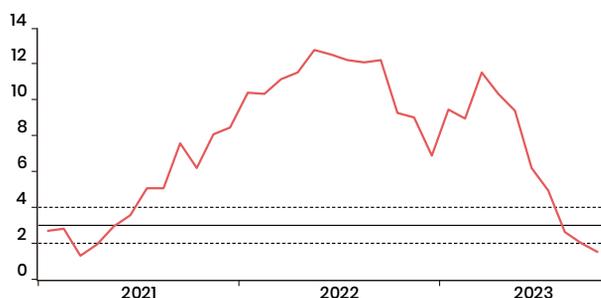
Los productos volátiles tuvieron un aporte de 0,45pp, levemente por debajo del 0,52pp que preveíamos. Las principales incidencias se dieron en combustibles (por alza del tipo de cambio), en paquete turístico y en frutas y verduras (acorde a la estacionalidad). El único producto volátil que bajó en el mes fue servicios financieros (-0,02pp).

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



Fuente: INE y Estudios Security.

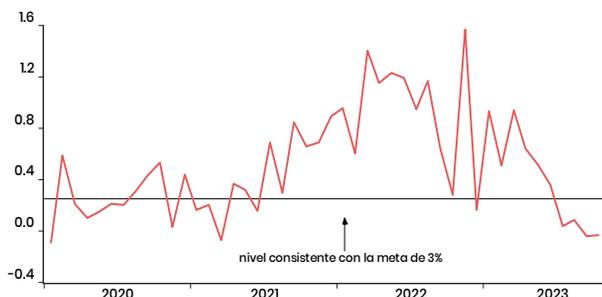
GRÁFICO 2: IPC SIN VOLÁTILES  
(pmt anualizado y desestacionalizado)



Por su parte, el IPC sin volátiles no mostró variación en el mes, mientras que la medición mensual en términos desestacionalizados calculada por nosotros fue de 0,1%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 2% en septiembre hasta 1,5% en octubre (gráfico 2). La tendencia inflacionaria calculada por nosotros (que además excluye otros productos volátiles) no mostró variación en términos desestacionalizados (gráfico 3).

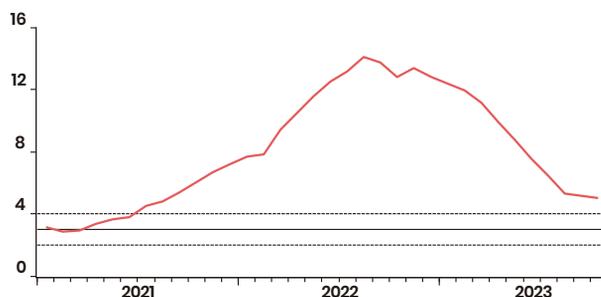
**Medido en 12 meses el IPC se moderó desde 5,1% en septiembre hasta 5% en octubre (gráfico 4), mientras que al excluir los volátiles la variación pasó desde 6,6% a 6,5% (gráfico 5).**

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



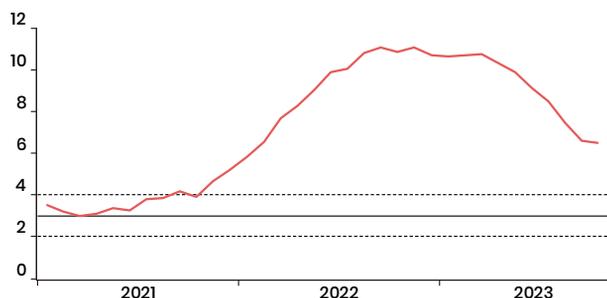
Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPC  
(var % interanual)



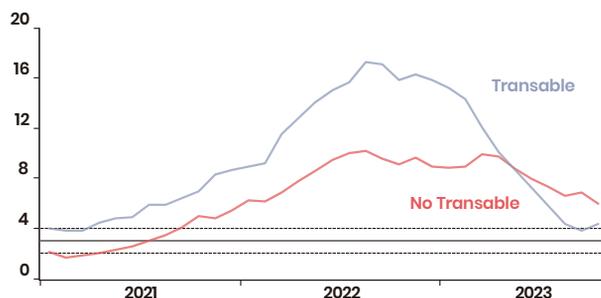
Por otra parte, el componente transable avanzó 0,7% en el mes, mientras que el no transable subió 0,1%, llevando la variación interanual a 4,3% y 5,9%, respectivamente (gráfico 6).

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:

- El IPC sorprendió levemente a la baja, impulsado principalmente por los productos volátiles, mientras que la inflación subyacente –que responde más al dinamismo del consumo– sigue muy contenida.
- En efecto, el IPC sin volátiles acumula cinco meses con registros muy contenidos, 0,1% promedio, por debajo del escenario base del Banco Central descrito en el IPoM, lo que abriría la puerta a que la autoridad retome recortes más agresivos en la TPM.
- Nuestra expectativa apunta a un nuevo recorte de 100pb en la TPM en la reunión de diciembre.