

IPC Sube Más de lo Esperado en Enero Aunque Medidas Subyacentes Siguen Contenidas en el Margen

César Guzmán B.

GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró un alza de 0,7% durante enero**, muy por sobre lo esperado por los precios de mercado (0,3%), así como también por encima de nuestra expectativa y la del consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (ambas en 0,4%).

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue de **Alimentos (0,22pp)** seguido de **Vivienda (0,2pp)** y **Alcohol y Tabaco (0,1pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en **Transporte (-0,22pp)** y **Vestuario y Calzado (-0,02pp)**.

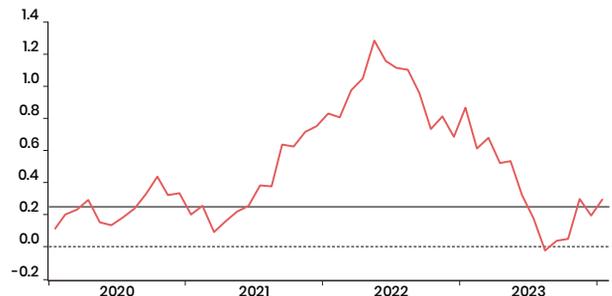
Los productos volátiles tuvieron un aporte de 0,15pp, por sobre el 0,06pp que preveíamos. Destacó el alza de servicios financieros, carnes y pescados y servicios públicos, lo que se vio parcialmente compensado por las bajas en combustibles, frutas y verduras y pasaje de bus.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

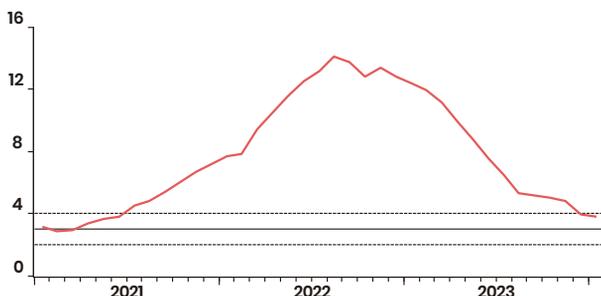
GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Por su parte, el IPC que excluye alimentos y energía mostró un alza de 0,7%. Destacó el alza de gastos comunes y la caída de transporte aéreo internacional, así como también aumentos por factores estacionales. La tendencia inflacionaria calculada por nosotros -IPC menos ciertos productos volátiles- subió 0,7%, aunque la serie desestacionalizada aumento 0,3% (gráfico 2), nivel coherente con la meta de 3%. De esta forma, su promedio móvil trimestral anualizado pasó desde 2,8% en diciembre hasta 4% en enero.

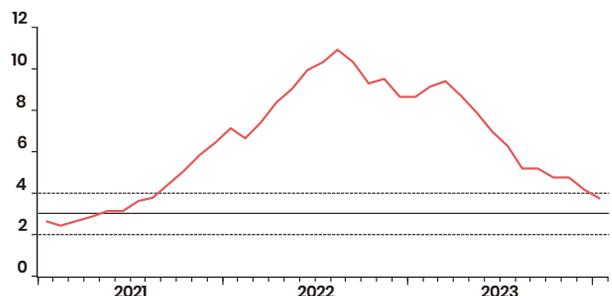
Medido en 12 meses el IPC continuó moderándose desde 3,9% en diciembre hasta 3,8% en enero (gráfico 3), mientras que al excluir alimentos y energía la variación pasó desde 4,1% a 3,7% (gráfico 5).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: IPCSAE
(var % interanual)



Por otra parte, el componente transable aumentó 0,9% en el mes, reflejando el alza del tipo de cambio, mientras que el no transable subió 0,3%, llevando la variación interanual a 2,7% y 5,3%, respectivamente (gráfico 5).

La desagregación entre bienes y servicios mostró un alza mensual de 0,9% y 0,4%, respectivamente con lo cual los primeros acumularon un aumento de 2,6% en el último año, mientras que los segundos lo hicieron en 5,1% (gráfico 6).

GRÁFICO 5: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE
(var % interanual)

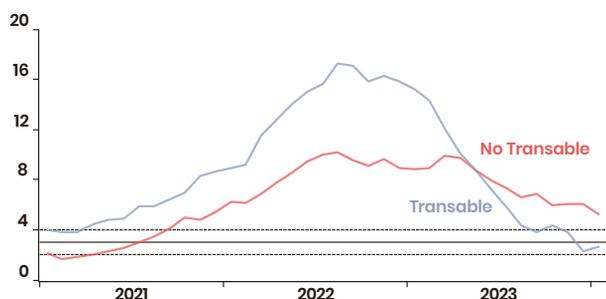
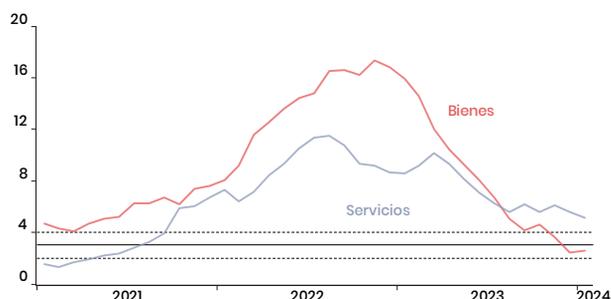


GRÁFICO 6: IPC BIENES Y SERVICIOS
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

Los principales puntos a concluir a nuestro juicio son:

- La cifra de enero vuelve a sorprender al mercado –esta vez al alza– ratificando la elevada volatilidad que tienen las cifras mes a mes.
- Cabe destacar que este es el primer registro con la nueva canasta (2013=100). Y si bien la variación interanual del IPC fue de 3,8% –considerando los registros oficiales de 2023–, de manera referencial el INE señaló que la variación hubiese sido 3,2%.
- Este punto no es menor para la conducción de la política monetaria, ya que junto a que las medidas de inflación subyacente en el margen siguen en niveles consistentes con la meta de 3%, validarían recortes más agresivos de la TPM en el primer semestre que lo previsto hace algunos meses.