

IPC Vuelve a Sorprender al Alza con Aumento Generalizado de Precios

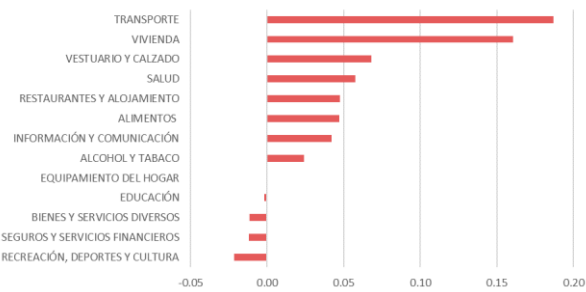
César Guzmán B.
GERENTE MACROECONOMÍA
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una variación de 0,6% durante febrero**, muy por sobre lo esperado por los precios de mercado (0,1%), el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg (0,2%) y más cerca de nuestra expectativa de 0,3%.

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue de **Transporte (0,19pp)** seguido de **Vivienda (0,16pp)** y **Vestuario y Calzado (0,07pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en **Recreación, Deportes y Cultura (-0,02pp)** y **Seguros y Servicios Financieros (-0,01pp)**.

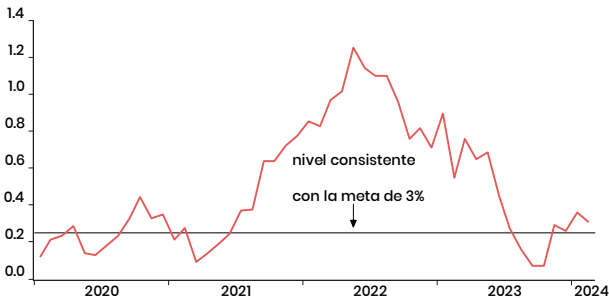
Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,13pp, por debajo del 0,22pp que preveíamos. Destacó el alza de arriendos, combustibles, carnes y pescados, pasaje de bus y locomoción colectiva, lo que se vio parcialmente compensado por las bajas en frutas y verduras frescas.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

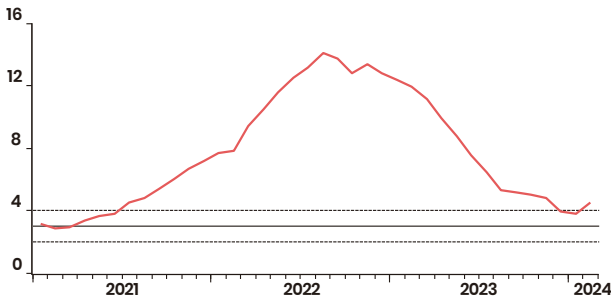
GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Por su parte, **el IPC subyacente (sin volátiles) mostró un alza de 0,6%**. Destacó el alza de arriendo (el nuevo índice del Banco Central lo incluye), suscripción a contenidos audiovisuales y alimentos adquiridos en restaurantes. La tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– también subió 0,6%, misma magnitud mostró la serie desestacionalizada. De esta forma, su promedio móvil trimestral anualizado pasó desde 4,4% en enero hasta 3,7% en febrero (gráfico 2).

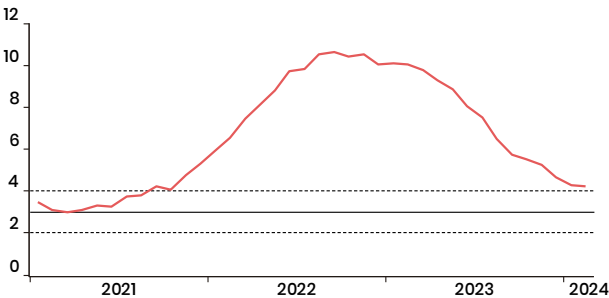
Medido en 12 meses el IPC continuó revirtió la tendencia a la moderación al pasar desde 3,8% en enero hasta 4,5% en febrero (gráfico 3), **mientras que al excluir los volátiles pasó desde 4,3% a 4,2%** (gráfico 5).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

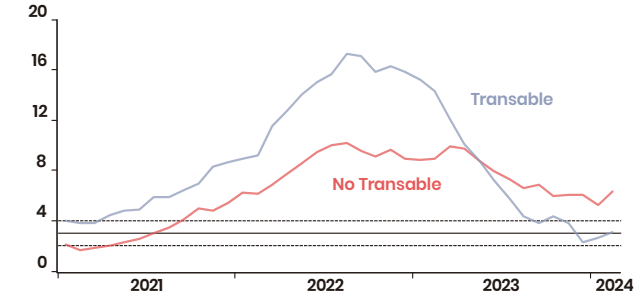
GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)



A nuestro juicio, **un factor relevante que estaría detrás de estas sorpresas inflacionarias tiene que ver con el alza del tipo de cambio** -de 13% entre noviembre y febrero- como lo refleja el componente transable de la canasta que si bien aumentó solo 0,3% en el mes, ya había subido 0,9% en enero. En términos interanuales su variación pasó desde 2,3% en diciembre a 3,1% en febrero. En tanto, el no transable subió 1% en el mes, llevando la variación interanual desde 5,3% a 6,3% (gráfico 5), lo que estaría respondiendo al mayor dinamismo de la actividad.

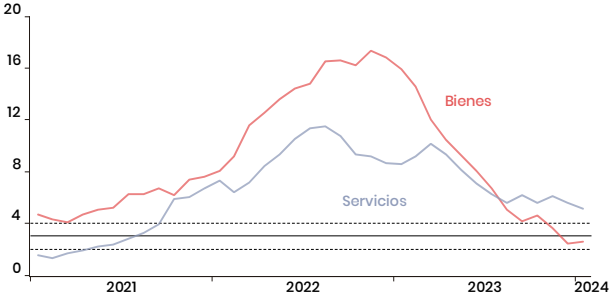
La desagregación entre bienes y servicios mostró un alza mensual de 0,3% y 0,9%, respectivamente con lo cual los primeros acumularon un aumento de 2,8% en el último año, mientras que los segundos lo hicieron en 6,3% (gráfico 6).

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



Fuente: INE y Estudios Security.

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



Los principales puntos a concluir a nuestro juicio son:

- La cifra de febrero vuelve a sorprender al mercado ratificando la elevada volatilidad que tienen las cifras mes a mes.
- Cabe destacar que el traspaso cambiario a inflación sigue vigente, y es muy probable que los IPC de los próximos meses también sean elevados.
- A ello hay que sumar que el IPC sin volátiles ha aumentado en el margen, lo que junto a la recuperación económica podría llevar al Banco Central a moderar la magnitud de los ajustes en la TPM.
- En este contexto, si bien seguimos previendo un recorte de 75pb en la reunión de abril, no descartamos que el ajuste sea de 50pb.