

IPC Sube en Marzo Algo Menos de lo Previsto Validando Nuevos Recortes en la TPM

César Guzmán B.

GERENTE MACROECONOMÍA

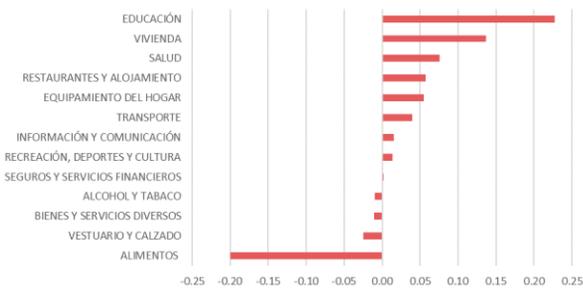
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una variación de 0,4% durante marzo**, por debajo de lo esperado por los precios de mercado, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa, todos en 0,6%.

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue en **Educación (0,23pp)**, acorde a la estacionalidad, seguido de **Vivienda (0,14pp)** y **Salud (0,08pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en **Alimentos (-0,2pp)** y **Vestuario y Calzado (-0,02pp)**.

Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,19pp, en línea con el 0,22pp que preveíamos. Destacó el alza de combustibles y arriendos, lo que se vio parcialmente compensado por las bajas en pasaje de bus, frutas y verduras frescas, carnes y pescados, y paquete turístico.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

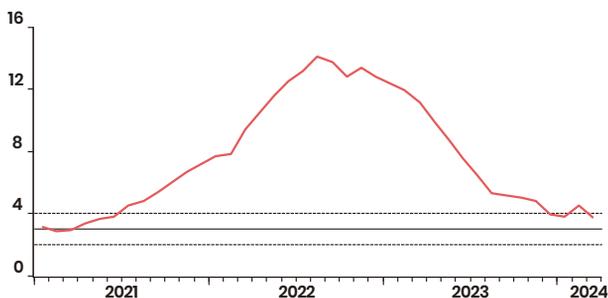
GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Por su parte, el IPC subyacente (sin volátiles) mostró un alza de 0,6%. Destacó el alza de educación, arriendo y alimentos adquiridos en restaurantes. La tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– subió 0,2%, aunque en términos desestacionalizados bajó -0,1%. De esta forma, su promedio móvil trimestral pasó desde 0,3% (3,7% anualizado) en febrero hasta 0,27% (3,3% anualizado) en marzo (gráfico 2).

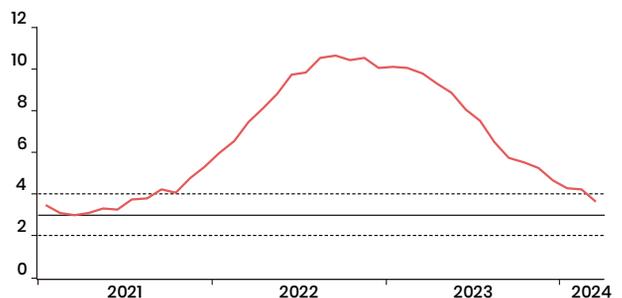
Medido en 12 meses el IPC pasó desde 4,5% en febrero a 3,7% en marzo (gráfico 3). La serie referencial fue de 3,6% a 3,2%. **Mientras que al excluir los volátiles pasó desde 4,2% a 3,7%** (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

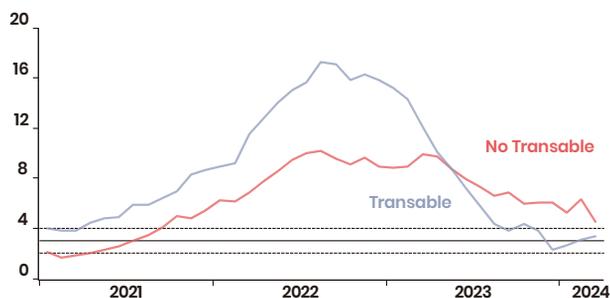
GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)



A nuestro juicio, **un factor relevante que estaría detrás de los elevados registros de inflación de los últimos meses tiene que ver con el alza del tipo de cambio.** Lo que podría seguir impulsando al alza el componente transable de la canasta. En términos interanuales su variación pasó desde 2,3% en diciembre a 2,9% en marzo. En tanto, el no transable subió 0,7% en el mes (muy afectado por educación), llevando la variación interanual desde 6,3% a 4,8% (gráfico 5).

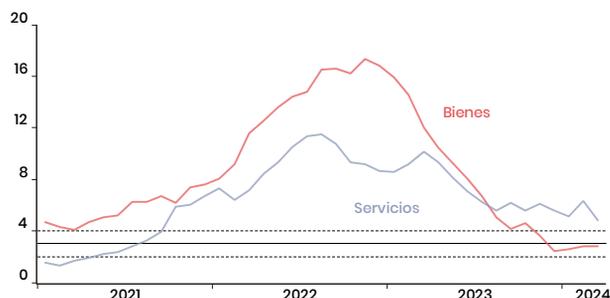
La desagregación entre bienes y servicios mostró un alza mensual de 0,1% y 0,7%, respectivamente, con lo cual los primeros acumularon un aumento de 2,8% en el último año, mientras que los segundos lo hicieron en 4,8% (gráfico 6).

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 marzo se ubicó algo por debajo de las expectativas, con una incidencia estacional de Educación acorde a lo previsto.
- Con todo, el hecho de que no hubiera una nueva sorpresa al alza en la inflación –junto con la caída del tipo de cambio– llevaría a una estabilización en las expectativas de inflación del mercado.
- En este contexto, el Banco Central seguiría recortando la TPM en los próximos meses, en línea con lo planteado en el IPoM, aunque la magnitud de los recortes podría moderarse a 50pb por reunión.