

Inflación Anual se Mantiene en Torno a 4%

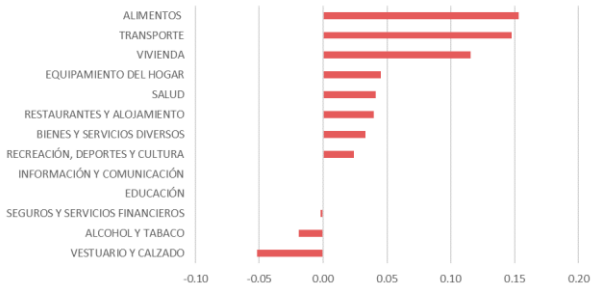
César Guzmán B.
GERENTE MACROECONOMÍA
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una variación de 0,5% durante abril**, levemente por sobre lo esperado por los precios de mercado, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa, todos en 0,4%.

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue en **Alimentos (0,15pp)** seguido de **Transporte (0,15pp)** y de **Vivienda (0,12pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en **Vestuario y Calzado (-0,05pp)** y **Alcohol y Tabaco (-0,02pp)**.

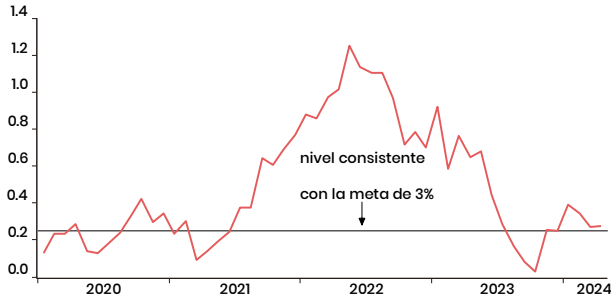
Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,16pp, algo por debajo del 0,23pp que preveíamos. Destacó el alza de combustibles, arriendos y paquete turístico, lo que se vio parcialmente compensado por las bajas en frutas y verduras frescas, pasaje de bus y carnes y pescados.

GRÁFICO 1: INCIDENCIAS EN EL IPC DE ABRIL
(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 0,5%. Destacó el alza de automóvil nuevo, pan y arriendo. La tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– también subió 0,5%, aunque en términos desestacionalizados fue 0,3%. De esta forma, su promedio móvil trimestral se mantuvo en torno a 0,3% (3,4% anualizado) (gráfico 2).

Medido en 12 meses el IPC pasó desde 3,7% en marzo a 4% en abril (gráfico 3). **Mientras que al excluir los volátiles la variación interanual pasó desde 4,2% a 3,7%** (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)

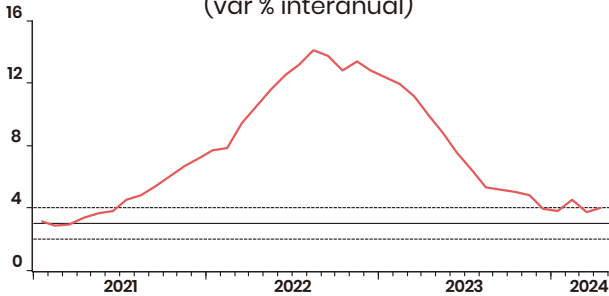
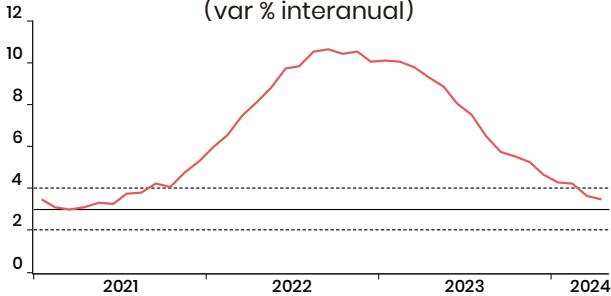


GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

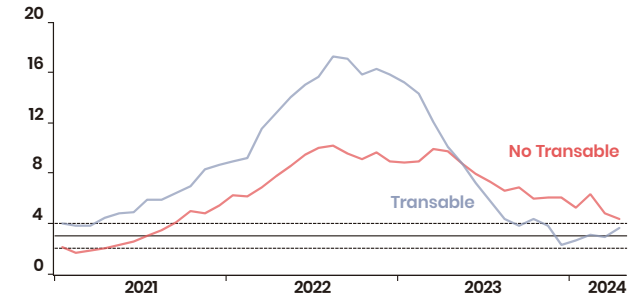


Fuente: INE y Estudios Security.

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 –a pesar de la caída reciente– podría seguir impulsando al alza el componente transable de la canasta. De hecho, en términos interanuales su variación pasó desde 2,3% en diciembre a 3,7% en abril, considerando el 0,7% que subió en el mes. En tanto, el no transable aumentó 0,3% en el mes, llevando la variación interanual desde 4,8% a 4,3% (gráfico 5).

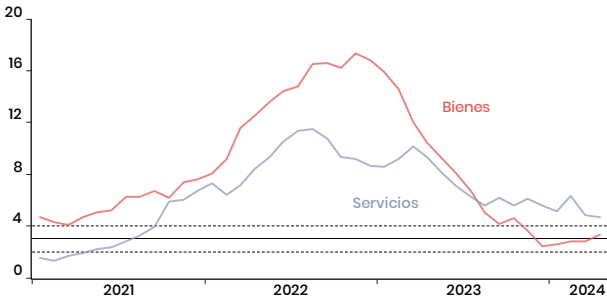
La desagregación entre bienes y servicios mostró un alza mensual de 0,7% y 0,4%, respectivamente, con lo cual los primeros acumularon un aumento de 3,3% en el último año, mientras que los segundos lo hicieron en 4,7% (gráfico 6).

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 abril si bien fue mayor a lo previsto, está dentro de los rangos estimados, sin constituir una gran sorpresa al mercado ni al escenario base del Banco Central del IPOM.
- Con todo, el hecho de que la inflación siga en el techo del rango meta junto con la postergación de las bajas de tasas por parte de la FED, llevaría al Banco Central a moderar la magnitud de los recortes.
- En este contexto, para la reunión de este mes prevemos que el Banco Central evaluaría recortes de 25 o 50 puntos base, aunque seguimos considerando que se inclinará por la última opción.