

IPC de Mayo se Ubicó en la Parte alta de las Estimaciones, Pero con Moderación de los Indicadores Subyacentes en el Margen

César Guzmán B.

GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una variación de 0,3% durante mayo**, en línea con nuestra expectativa, y levemente por sobre lo esperado por los precios de mercado y el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg, ambos en 0,2%.

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue en **Transporte (0,08pp)** seguido de **Vestuario y Calzado (0,05pp)** y de **Recreación, Deporte y Cultura (0,05pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por la baja en **Vivienda (-0,062pp)**.

Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,01pp, prácticamente en línea con el 0,04pp que preveíamos. Destacó el alza de combustibles, arriendos, servicios financieros y servicios públicos, lo que se vio parcialmente compensado por las bajas en frutas y verduras frescas, pasaje de bus, carnes y pescados y paquete turístico.

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

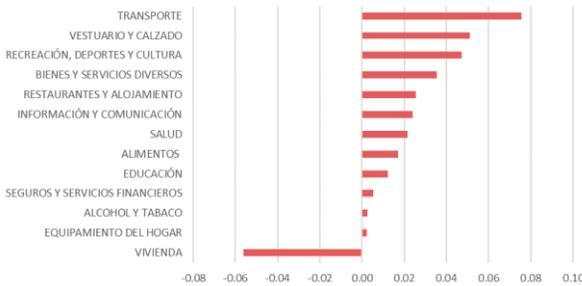


GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC subyacente (sin volátiles) mostró un alza de 0,4%. Destacó el alza de arriendo (la medida del Banco Central lo incluye), mientras que la tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– subió 0,3%, al igual que la medición en términos desestacionalizados. De esta forma, su promedio móvil trimestral bajó de 0,3% a 0,16% (1,9% anualizado) (gráfico 2).

Medido en 12 meses el IPC pasó desde 4% en abril a 4,1% en mayo (gráfico 3), aunque la serie referencial fue de 3,4%. **Mientras que al excluir los volátiles la variación interanual se mantuvo en 3,5%** (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)

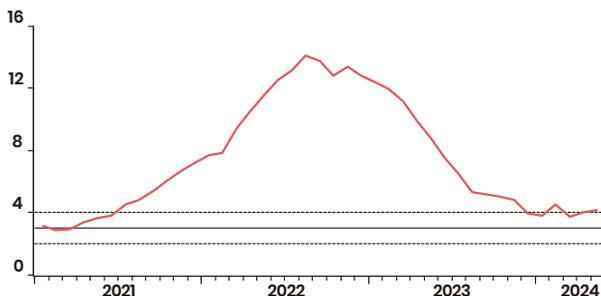
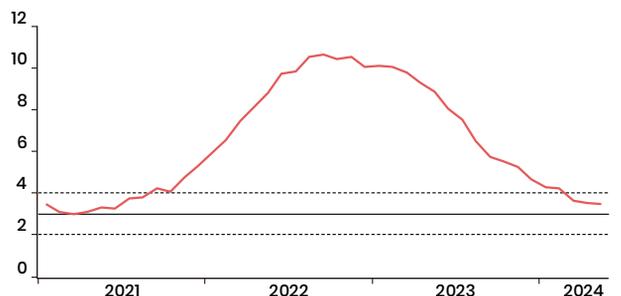


GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

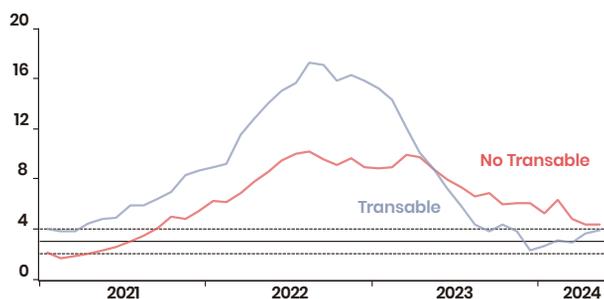


Fuente: INE y Estudios Security.

Una de las razones detrás de los elevados registros de los primeros cinco meses del año fue a nuestro juicio el alza del tipo de cambio experimentada durante 2023. La apreciación reciente sería un factor clave para tener IPCs más bajos en los meses venideros, y moderar el alza principalmente del segmento transable. De hecho, en términos interanuales su variación pasó desde 2,3% en diciembre a 3,9% en mayo, considerando el 0,4% que subió en el mes. En tanto, el no transable aumentó 0,1% en el mes, manteniendo su variación interanual en 4,4% (gráfico 5).

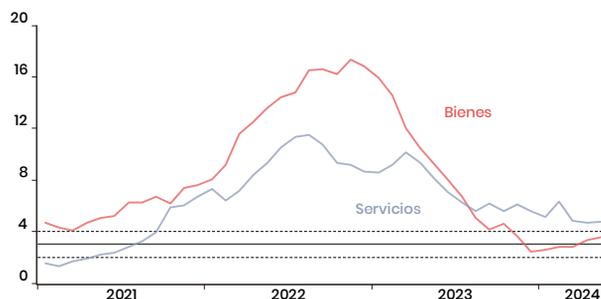
La desagregación entre bienes y servicios mostró un alza mensual de 0,4% y 0%, respectivamente, con lo cual los primeros acumularon un aumento de 3,6% en el último año, mientras que los segundos se mantuvieron en 4,7% (gráfico 6).

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 mayo está dentro de los rangos estimados, sin constituir una gran sorpresa al mercado ni al escenario base del Banco Central del IPoM.
- Lo más positivo fue la moderación de los indicadores subyacentes en el margen, los cuales seguirían con registros acotados ante la apreciación del peso.
- Respecto a la política monetaria, la cifra no cambia la visión respecto a que el Banco Central continuaría con los recortes de tasas de interés, aunque la magnitud y la velocidad de los ajustes será más dependiente de los próximos datos, y del actuar de la FED –cuya próxima reunión es el 12 de junio– una semana antes que la reunión de política del ente emisor.
- Para esa reunión preveemos que el Banco Central evaluaría recortes de 25 o 50 puntos base.