

IPC de -0,1% en Junio Validaría Continuar con Ajustes en la TPM

César Guzmán B.

GERENTE MACROECONOMÍA

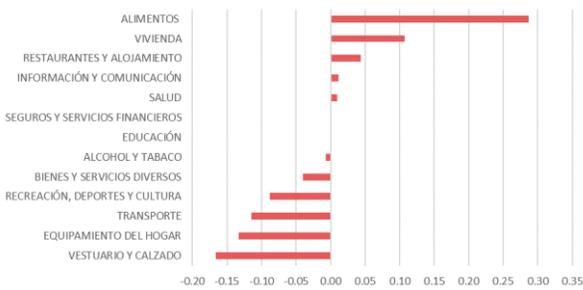
cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una variación de -0,1% durante junio**, entre nuestra expectativa y el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg de 0% y el -0,2% esperado por los precios de mercado.

La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia negativa fue en **Vestuario y Calzado (-0,17pp)** seguido de **Equipamiento del Hogar (-0,13pp)** y **Transporte (-0,12pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por el alza de **Alimentos (0,29pp)** y **Vivienda (0,11pp)**.

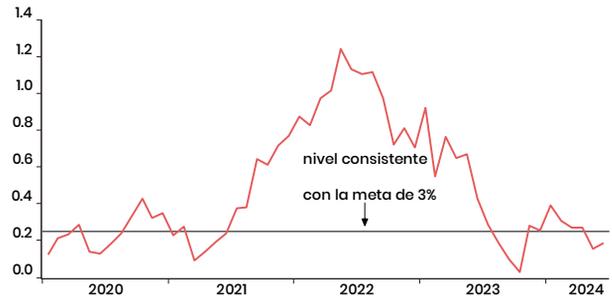
Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,16pp, algo por sobre el 0,07pp que preveíamos. Destacó el alza de servicios públicos que reflejó el aumento de 7% las cuentas de la luz, de frutas y verduras frescas afectadas por factores climáticos y pasaje de bus interurbano debido a las vacaciones de invierno. Lo anterior se vio parcialmente compensado por las bajas en combustibles y paquete turístico.

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



Fuente: INE y Estudios Security.

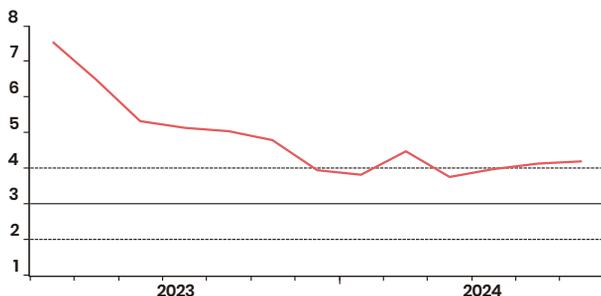
GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Por su parte, **el IPC subyacente (sin volátiles) mostró una baja de -0,2%**. Ello principalmente por la estacionalidad de Vestuario y Calzado, mientras que la tendencia inflacionaria calculada por nosotros -IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados- retrocedió -0,3%. En términos desestacionalizados, los dos índices no variaron en el mes, reflejando que siguen muy contenidos. De hecho, el promedio móvil trimestral de la tendencia calculada por nosotros fue de 0,19% (gráfico 2) (2,3% anualizado).

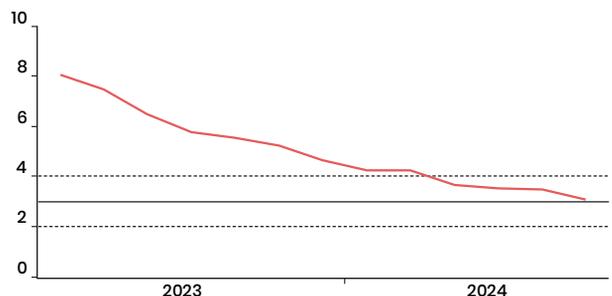
El IPC interanual pasó desde 4,1% en mayo a 4,2% en junio (gráfico 3), mientras que la serie referencial fue de 3,8%. **Mientras que al excluir los volátiles la variación interanual bajó desde 3,5% a 3,2%** (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

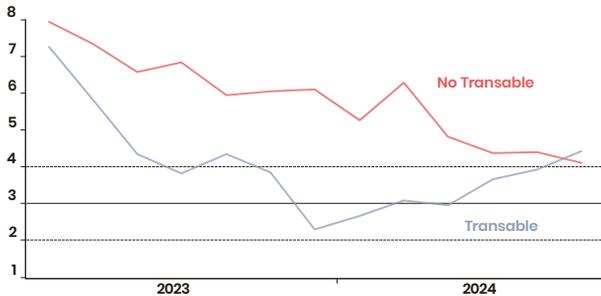
GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)



La desagregación entre transables y no transables sigue evidenciando el efecto del alza del tipo de cambio, por lo que el alza reciente implica un riesgo hacia el segundo semestre, de no revertirse en los próximos meses. De hecho, en términos interanuales su variación pasó desde 2,3% en diciembre a 4,2% en junio, pese a la baja de -0,3% en el mes. En tanto, el no transable aumentó 0,2% en el mes, llevando su variación interanual a 4,3% (gráfico 5).

La desagregación entre bienes y servicios mostró una baja de -0,6% en los primeros y un alza de 0,5% en los segundos, con lo cual acumularon un aumento de 3,5% y 5% en el último año, respectivamente (gráfico 6).

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



Fuente: INE y Estudios Security.

Los principales puntos a concluir a nuestro juicio son:

- La cifra de junio 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 mantención de indicadores subyacentes muy contenidos, lo que debería mantenerse en los próximos meses ante una demanda interna todavía muy débil.
- La cifra de junio reflejó el alza en las cuentas de la luz.
- 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.
- Para la reunión de fin de mes prevemos que el Banco Central reduciría en 25 puntos base la TPM.

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

