

IPC Se Ubicó Levemente por Sobre las Expectativas, Pero Con Moderación en los Indicadores Subyacentes

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

El INE informó que **el IPC registró una variación de 0,3% durante agosto**, levemente por sobre nuestra expectativa, la del consenso de analistas y los precios de mercado, todos en 0,2%.

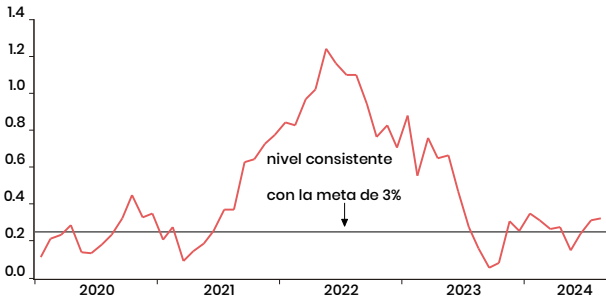
La desagregación por divisiones (gráfico 1) mostró que la principal incidencia fue en **Alimentos (0,11pp)**, seguido de **Vivienda (0,07pp)** y **Vestuario y Calzado (0,06pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por las bajas de **Seguros y Servicios Financieros (-0,02pp)**, **Transporte (-0,02pp)** y **Salud (-0,01pp)**.

Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,13pp, levemente por debajo del 0,23pp que preveíamos. Destacó el alza de carnes y pescados, de frutas y verduras frescas (productos con alzas estacionales) y arriendos. Lo anterior se vio parcialmente compensado por la baja en servicios financieros.

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



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



Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC subyacente (sin volátiles) subió 0,1%. La diferencia con nuestro pronóstico se explicó por el aumento en la tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– que avanzó 0,2%. En términos desestacionalizados, ambos índices aumentaron 0,3%. De esta forma, el promedio móvil trimestral de la tendencia calculada por nosotros fue de 0,32% (gráfico 2) (3,9% anualizado).

El IPC interanual pasó desde 4,6% en julio a 4,7% en agosto (gráfico 3), mientras que la serie referencial fue de 4,6%. **Mientras que al excluir los volátiles la variación interanual pasó desde 3,4% a 3,7%** (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)

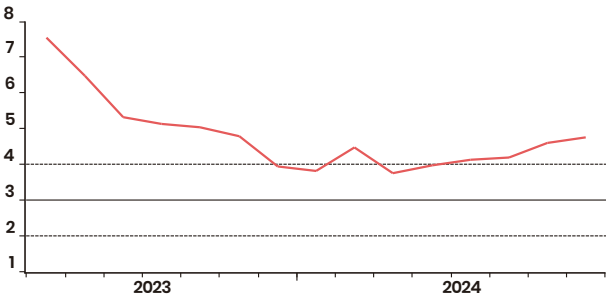
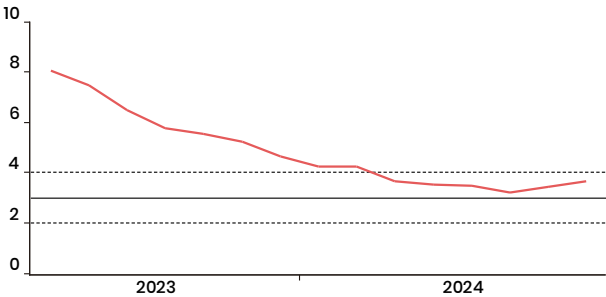


GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

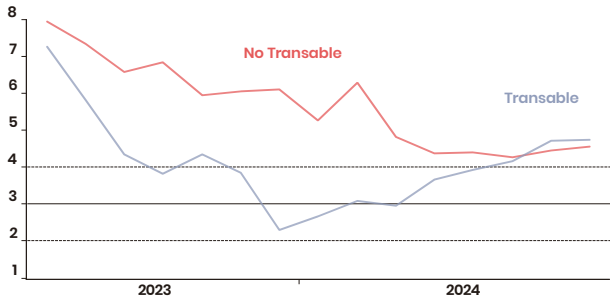


Fuente: INE y Estudios Security.

La desagregación entre transables y no transables sigue evidenciando el efecto del alza del tipo de cambio, lo que acorde a nuestras estimaciones debería ir revirtiéndose en los próximos trimestres, en la medida que el peso retome una tendencia a la apreciación. En términos interanuales la variación pasó desde 2,3% en diciembre a 4,7% en agosto, considerando el alza de 0,2% en el mes. En tanto, el no transable aumentó 0,3% en el mes, llevando su variación interanual a 4,8% (gráfico 5).

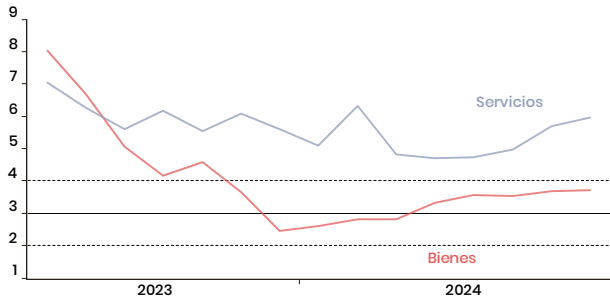
La desagregación entre bienes y servicios mostró un aumento de 0,2% en los primeros y un 0,3% en los segundos, con lo cual acumularon un aumento de 3,7% y 6% en el último año, respectivamente (gráfico 6).

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:

- Pese a que la cifra de agosto se ubicó levemente sobre lo esperado, lo más positivo es que se ratificó la moderación de los indicadores subyacentes en el margen, en línea con lo anticipado por nosotros.
- Con todo, el IPC va encaminado a finalizar el año cerca de 4,5%, por sobre el techo del rango meta.
- Respecto a la política monetaria, la moderación de la inflación subyacente valida el reciente mensaje del Banco Central de llevar la TPM a su nivel neutral en los próximos trimestres.
- Así, prevemos recortes de 25pb en las dos reuniones que quedan del año (octubre y diciembre) para ubicar la TPM en 5%, y en su nivel neutral de 4,5% a mediados de año.
- El mayor riesgo de este escenario continúa siendo el tipo de cambio, donde asumimos que una parte de los ruidos e incertidumbres locales se diluyen a lo largo del próximo año.