

IPC Sorprende a la Baja en Diciembre, Aunque Índices Subyacentes Siguen Elevados

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

El INE informó que **el IPC registró una variación de -0,2% durante diciembre**, por debajo de nuestra expectativa (0,1%), la del consenso de analistas (0%) y lo implícito en los precios de mercado (-0,1%).

La desagregación por divisiones mostró que la principal incidencia negativa fue en **Alimentos (-0,19pp)** seguido de **Equipamiento del Hogar (-0,05pp)** e **Información y Comunicaciones (-0,05pp)**. Lo anterior fue parcialmente compensado por los aumentos de **Vivienda (0,05pp)**, **Bienes y Servicios Diversos (0,04pp)** y **Restaurantes y Alojamiento (0,03pp)** (gráfico 1).

Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,04pp, frente al 0,13pp que preveíamos. La desagregación mostró la baja estacional de frutas y verduras, y el alza de combustibles, carnes y pescados, paquete turístico y pasaje de bus.

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

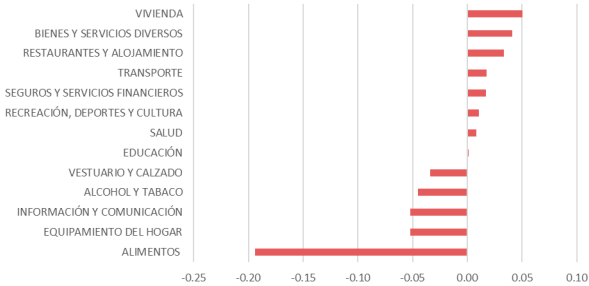
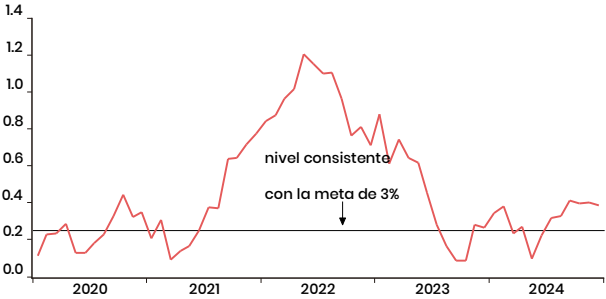


GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC subyacente (sin volátiles) no mostró variación. En tanto, la tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– retrocedió -0,3%. Acorde a nuestros cálculos, el primero de estos indicadores en términos desestacionalizados subió 0,35%, mientras que el segundo lo hizo en 0,27%. De esta forma, el promedio móvil trimestral de la tendencia calculada por nosotros fue de 0,39% (gráfico 2) (4,7% anualizado).

La variación interanual del IPC pasó desde 4,2% en noviembre a 4,5% en diciembre (gráfico 3). **Al excluir los volátiles la variación interanual pasó desde 4% a 4,3% en igual lapso** (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)

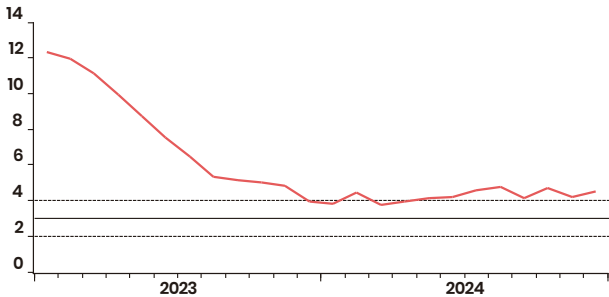
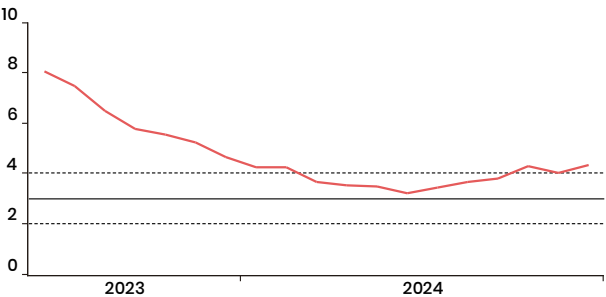


GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

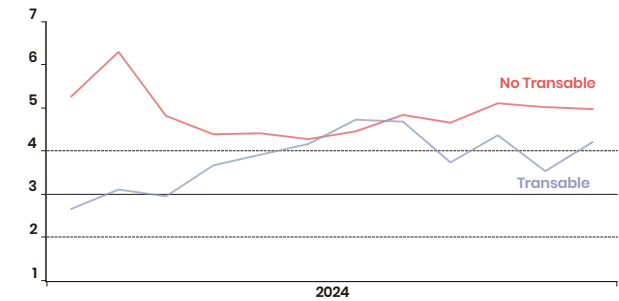


Fuente: INE y Estudios Security.

La descomposición entre transables y no transables mostró una caída de -0,5% en el mes de los primeros, con lo cual la variación interanual pasó desde 3,5% en noviembre a 4,2% en diciembre. En tanto, el no transable aumentó 0,2% en el mes, manteniendo su variación interanual en 5% (gráfico 5).

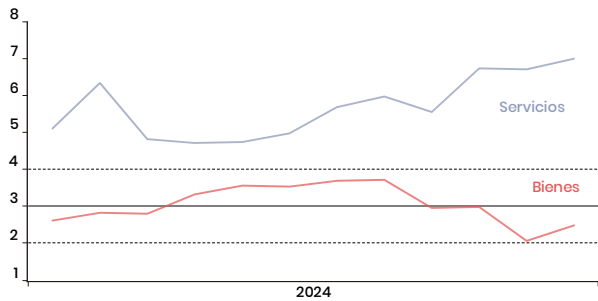
La desagregación entre bienes y servicios sigue evidenciando una mayor inflación de estos últimos, que en el mes subieron 0,3%, llevando su medición interanual a 7%, mientras que en el caso de los bienes se observó una caída de -0,6% en el mes, que no evitó que la variación interanual subiera desde 2,1% a 2,5% (gráfico 6),

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



Fuente: INE y Estudios Security.

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



Las conclusiones a nuestro juicio son:

- La cifra de diciembre sorprendió a la baja, no obstante, pareciera ser un registro puntual más que una tendencia.
- De hecho, los indicadores subyacentes desestacionalizados siguen en niveles elevados.
- El tipo de cambio ha subido significativamente en lo más reciente, lo que seguiría generando presiones inflacionarias en el corto plazo.
- Seguimos proyectando que la inflación convergería algo más lento hacia la meta de 3%, finalizando 2025 en 3,5%, pero el mercado ha ido más allá y se ubica en 4%.
- El Banco Central esperaría algunos meses antes de continuar con los recortes de la TPM, manteniendo la TPM en 5% al menos durante el primer trimestre.
- Considerando además que la Reserva Federal también cambió a un tono más restrictivo en materia monetaria.
- Con todo, seguimos previendo que la TPM se ubicaría en 4,5% hacia fin de año, en la parte alta del rango neutral.