

## Continuó la Moderación de la Tendencia Inflacionaria

**César Guzmán B.**

GERENTE MACROECONOMÍA  
cesar.guzman@security.cl

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

La desagregación por divisiones mostró que la principal incidencia fue en **Salud, Transporte, Restaurantes y Hoteles e Información y Comunicaciones**. Por su parte, **Vivienda y Alimentos** bajaron en el mes (gráfico 1).

Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte negativo de -0,06pp, contrariamente al leve incremento que preveíamos. Destacó la baja en combustibles, frutas y verduras, carnes y pescados y servicios públicos, compensado parcialmente por el alza de arriendo, bus interurbano y paquete turístico.

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

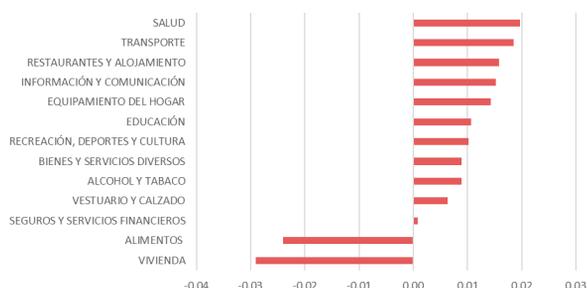
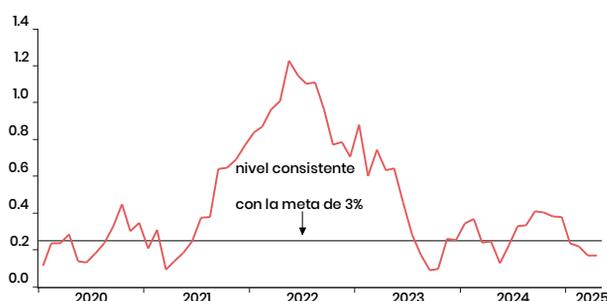


GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA  
(var % mensual, pmt desestacionalizado)

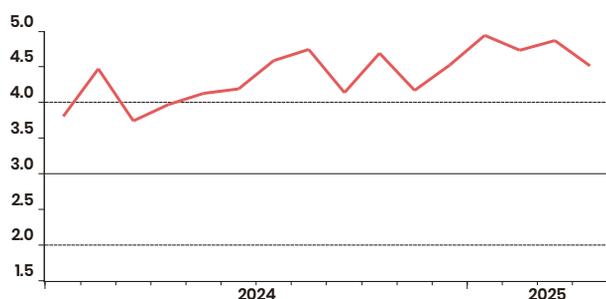


Fuente: INE y Estudios Security.

**Por su parte, el IPC subyacente (sin volátiles) subió 0,4%**. En tanto, la tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– subió 0,4%. Acorde a nuestros cálculos, estos indicadores en términos desestacionalizados se han moderado como lo refleja el promedio móvil trimestral de la tendencia calculada por nosotros (gráfico 2).

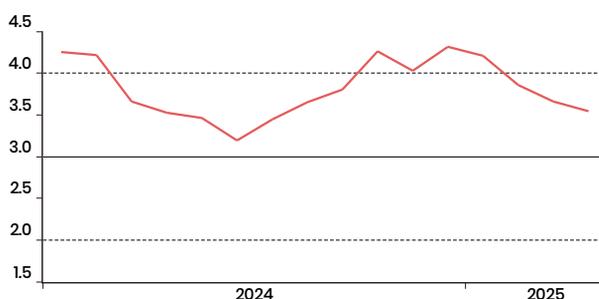
**La variación interanual del IPC pasó desde 4,9% en marzo a 4,5% en abril (gráfico 3). Al excluir los volátiles la variación interanual pasó desde 3,7% a 3,5% en igual lapso (gráfico 4).**

GRÁFICO 3: IPC  
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

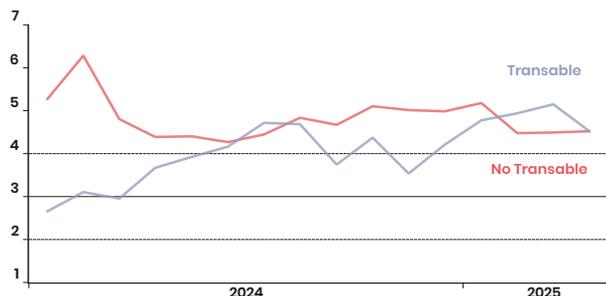
GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES  
(var % interanual)



La descomposición entre transables y no transables mostró un aumento de 0,1% en el mes de los primeros, con lo cual la variación interanual pasó desde 5,1% en marzo a 4,5% en abril. En tanto, el no transable aumentó 0,3% en el mes, manteniendo su variación interanual en 4,5% (gráfico 5).

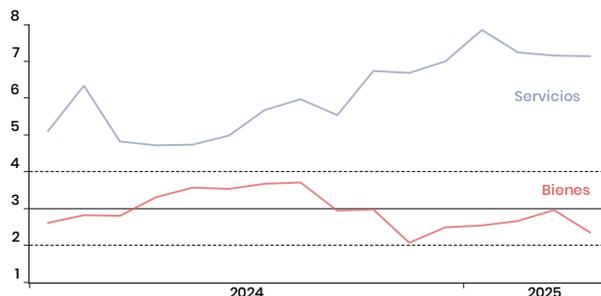
La desagregación entre bienes y servicios sigue evidenciando una mayor inflación de estos últimos, que en el mes subieron 0,3%, llevando su medición interanual a 7,2%, mientras que en el caso de los bienes se observó un aumento de 0,4% en el mes, llevando la variación interanual a 2,7% (gráfico 6),

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



Fuente: INE y Estudios Security.

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



### Las conclusiones a nuestro juicio son:

- Las cifras de abril mostraron que continuó la moderación en los indicadores subyacentes de inflación desestacionalizados.
- El tipo de cambio fluctuando en torno a \$950, no debería generar presiones inflacionarias.
- Para mayo, nuestra estimación preliminar se ubica en 0,2%.
- A diciembre seguimos proyectando una variación de 4% en el IPC, y la convergencia a la meta de 3% se daría en la primera parte de 2026.
- En materia de política monetaria, la moderación de los indicadores subyacentes es un factor relevante para la toma de decisiones del Banco Central, lo que, junto al deterioro del panorama externo, validan nuestra visión de bajas de TPM en el segundo semestre.