

## IPC Volvió a Ubicarse por Debajo de lo Esperado

**César Guzmán B.**

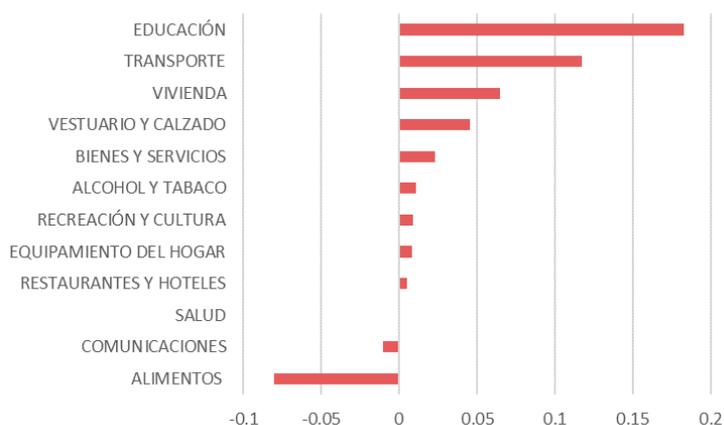
GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

Acorde al INE **el IPC registró una variación de 0,4% durante marzo**, por debajo de lo implícito en los precios de mercado, el consenso de los analistas encuestados por Bloomberg y nuestra expectativa (todos en 0,5%).

La desagregación mostró que la principal incidencia fue en la división Educación (0,18pp), en línea con el comportamiento histórico, seguido por Transporte (0,12pp) debido al aumento de los combustibles. Lo anterior se vio parcialmente compensado por la baja en la división Alimentos (-0,08pp) ante la caída de las frutas y verduras frescas y las carnes y pescados (gráfico 1).

GRÁFICO 1: INCIDENCIAS EN EL IPC DE MARZO (pp)



Fuente: INE y Estudios Security.

Cabe destacar que la tasa de imputación de marzo fue de 22,6%, algo por debajo a la de los últimos meses.

**Medido en 12 meses el IPC acumuló un alza de 2,9%** (gráfico 2), mientras que el indicador sin volátiles lo hizo en 3% (gráfico 3). En tanto, la medición mensual desestacionalizada del IPC sin volátiles fue de 0,1%, llevando su promedio móvil trimestral anualizado desde 2,8% en febrero hasta 1,6% en marzo (gráfico 4).

Por otra parte, el componente transable subió 0,2% en el mes, en un contexto de cierta estabilidad del tipo de cambio, mientras que el no transable aumentó 0,5% impulsado por el alza en Educación, llevando la variación interanual a 3,8% y 1,8%, respectivamente (gráfico 5).

GRÁFICO 2: IPC (var % interanual)

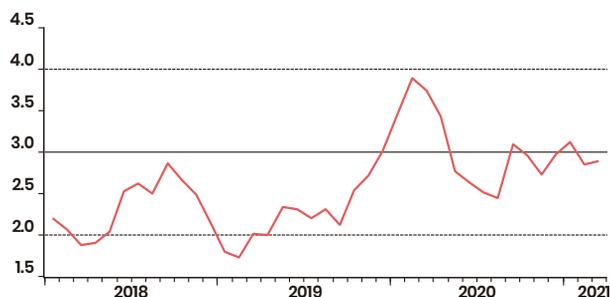


GRÁFICO 3: IPC SIN VOLÁTILES (var % interanual)

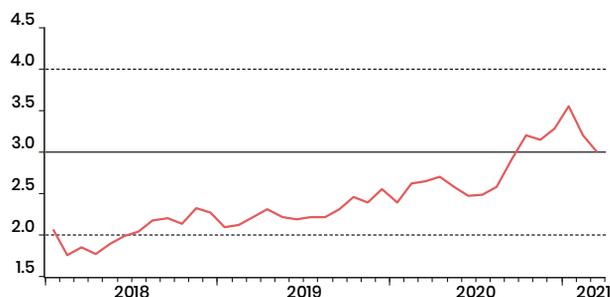
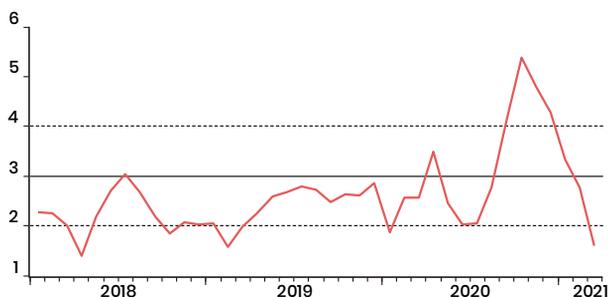
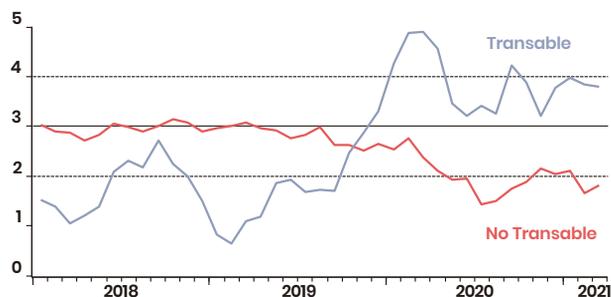


GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES  
(pmt anualizado y desestacionalizado)GRÁFICO 5: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE  
(var % interanual)

Fuente: INE y Estudios Security.

**Del registro de IPC se ratifican dos cosas. Por un lado, las presiones inflacionarias subyacentes, que son las relevantes para las decisiones de política monetaria, siguen muy contenidas, lo que responde a las amplias brechas de capacidad con las que está operando la economía. Por otro, continúa la mayor volatilidad a la habitual en los registros de IPC, lo que podría estar reflejando las dificultades que está teniendo el INE en la toma de precios así como también en posibles cambios de hábito o estacionalidad en la conducta de los consumidores.**

**Hacia adelante, en el corto plazo el registro de abril volvería a estar influenciado por el alza de los combustibles que ha continuado en los mercados internacionales. Por su parte, la variación interanual se acercará a 4% a mediados de año debido a la baja base de comparación, aunque volvería a cerca de 3% ante las mencionadas brechas de capacidad y al traspaso cambiario que debiera ir materializándose con el correr de los meses.**