

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# IPC noviembre de 0,1% m/m: sorpresa a la baja en IPC SAE y retroceso de inflación de servicios

Unidad Chile

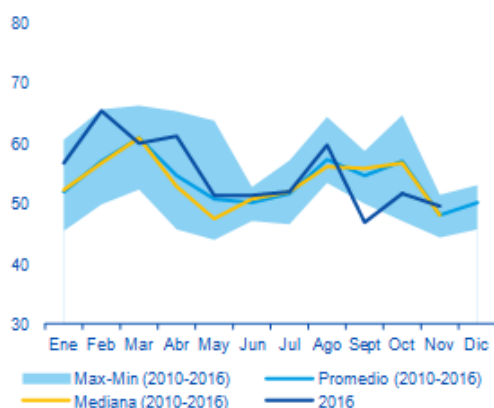
**IPC de noviembre de 0,1% m/m se ubica dentro del rango esperado por diversas encuestas, aunque sorprendiendo a precio de activos (BBVAe 0%; fwr -0,1%; EOF 0%; EEE 0,1%; Bloomberg 0%).** Lo más destacable corresponde a la nula variación del IPC SAE que se ubicó en 0% m/m (3% anual), bajo las expectativas del mercado (+0,1%). Mientras que la inflación de Servicios se redujo a 4,0% desde 4,1% a/a, en tanto el IPCSAE Servicios pasó de 4,1% a 3,9%, lo que da cuenta de que solo algunos alimentos elaborados, particularmente cecinas, explicaron el registro de 0,054% del mes.

**La difusión inflacionaria (porcentaje de productos que aumentan de precio en el mes) se ubica bajo 50%**, dentro del rango histórico, dando cuenta de un comportamiento bastante tranquilo a nivel de precios (Gráfico 1).

**Seis de las once divisiones del IPC (excluyendo Educación que no experimenta variaciones este mes) presentaron caídas**, siendo la principal influencia la de Vivienda y Servicios Básicos donde el gasto común (+2,5% m/m) tuvo un rol significativo explicado por el aumento de horas extras pagadas por el mayor número de fines de semana presentes el mes previo (Gráfico 2).

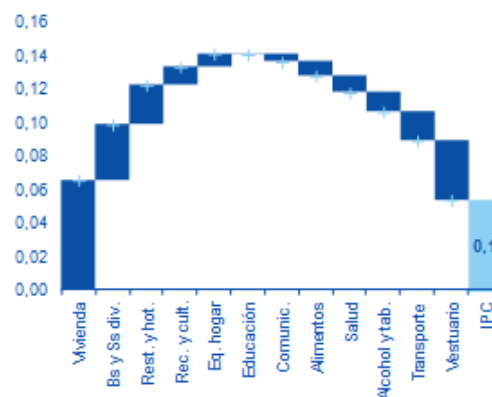
**De esta forma, el registro de noviembre confirma la existencia de acotadas presiones inflacionarias que venimos viendo hace ya varios meses y que esperamos seguir observando en diciembre con un registro mensual incluso menor (BBVAe: 0% m/m).** En los últimos cinco meses (julio-noviembre) la inflación mensual promedio es 0,15%, lo que en términos anualizados corresponde solo a un 1,8%. Tras este registro y con las expectativas que tenemos para diciembre, la inflación cerrará el año entre 2,9% y 3,0%, bajo el 3,5% proyectado en el IPOM de septiembre.

Gráfico 1  
**Difusión inflacionaria**  
(% productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 2  
**Incidencias mensuales en el IPC**  
(var. % m/m)

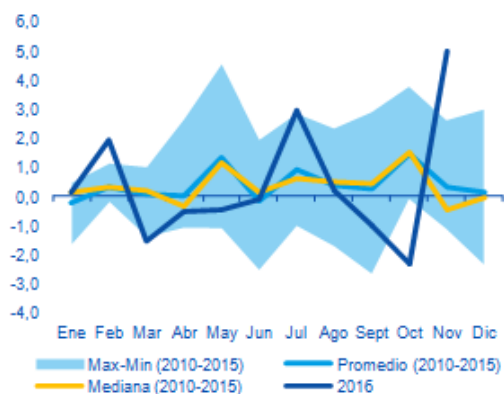


Fuente: INE, BBVA Research

**El tipo de cambio sigue contribuyendo a mantener acotadas las presiones inflacionarias y esta tendencia continuaría en diciembre a la luz de la reciente evolución del peso.** En efecto, el IPC SAE bienes registró una variación de -0,1% m/m, lo que equivale a una variación interanual de 1,6%. El nivel actual del tipo de cambio (\$654 al cierre de este informe) no hace más que acentuar estas presiones desinflacionarias en los productos transables de la canasta.

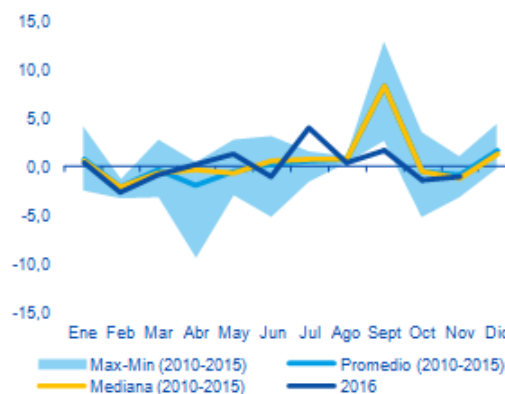
El producto protagonista de este IPC ciertamente fueron las Cecinas que aumentaron 5% (inc. 0,05). Sin embargo, su aumento puede responder a una normalización de precios luego de la rebaja el mes previo (Gráfico 3), lo que no sería proyectable hacia adelante, particularmente ante variaciones en la parte baja del rango históricos en el precio de la carne de cerdo (Gráfico 4). En ese contexto, aumentos acotados o incluso caídas no son descartables para el mes de diciembre en este producto.

Gráfico 3  
Inflación mensual de Cecinas  
(var.% m/m)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 4  
Inflación mensual de Carne de cerdo  
(var.% m/m)



Fuente: INE, BBVA Research

**Proyectamos IPC de diciembre en torno a 0% m/m, en el que gasolina tendría una incidencia casi nula, y el registro estaría muy afectado por nuevas caídas en perecibles. Asimismo, la reciente apreciación del peso podría generar efectos en productos altamente vinculados al tipo de cambio en este mes.** Por otro lado, no es descartable una reversión en el precio de Cecinas por su significativo aumento mensual sobre patrones históricos.

**Reacción de mercado:** El registro sorprende al precio de activos que habían migrado hacia -0,1%. Sin embargo, creemos que dado el benigno comportamiento de la inflación mensual en sus dimensiones analíticas, el mercado no traspasará más de la sorpresa de \$50 para la variación esperada de la UF hacia adelante. En ese sentido, no esperamos cambios relevantes de las expectativas de TPM ni efectos sobre el tipo de cambio por este dato.

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.