

# Inflación: sigue la puerta abierta para la baja de tasas, pero nadie canta victoria

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) aumentó 0,2% en noviembre, ubicándose dentro de las expectativas, pero en el mercado hay preocupación por el componente subyacente -más allá de la volatilidad- que se mantiene en niveles altos, impulsado principalmente por un mayor nivel del tipo de cambio.

POR CATALINA VERGARA

Esta vez no hubo sorpresas. A diferencia de octubre, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) subió al ritmo esperado en noviembre, el que alcanzó a 0,2%.

El resultado llevó a la inflación anual a moderarse desde un 4,7% a 4,2% entre ambos periodos.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) informó que en el penúltimo mes del año, 10 de las 13 divisiones que conforman la canasta del IPC presionaron la variación mensual y tres la contrarrestaron. Por el lado de los aumentos destacaron equipamiento y mantenimiento del hogar (1,6%) e información y comunicación (0,8%), mientras que en el otro extremo resaltó la caída mensual de 0,3% en la división de alimentos y bebidas no alcohólicas.

"Dentro del dato, no observamos grandes sorpresas", aseguró el economista jefe de EuroAmerica, Felipe Alarcón. A su vez, desde Coopeuch explicaron que los ítems ligados al Cyberday presentaron un rebote en noviembre y transporte aéreo internacional contribuyó a la mitad de la incidencia del IPC de noviembre.

Este último podría explicarse por el aumento de 6% en el tipo de cambio durante la semana de recolección de precios del INE y efectos previos al Black Friday, afirmaron en Scotiabank Chile.

Pero no todo fue tranquilizador. El componente subyacente -que excluye los precios más volátiles- generó "cierta preocupación", expuso el economista jefe para

Chile de Credicorp Capital, Samuel Carrasco.

Precisamente, el IPC sin alimentos ni energía aumentó 0,5% mensual.

El componente subyacente ha sido más lento en descender, complementó el economista senior de Bci Estudios, Juan Ángel San Martín, y el gerente de Macroeconomía de Inversiones Security, César Guzmán, notó que este sigue en niveles elevados, impulsado mayoritariamente por la depreciación del peso.

Sobre este último factor, el economista jefe para Latam de Itaú, Andrés Pérez, señaló que también mantiene presiones sobre el IPC de bienes por el traspaso cambiario.

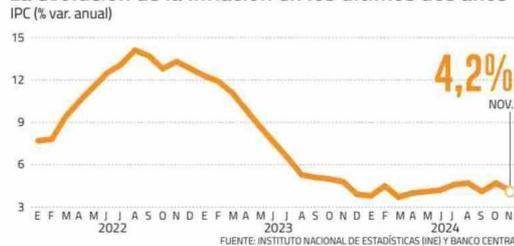
### 25 puntos en diciembre

El IPC será el último antes de la Reunión de Política Monetaria (RPM) del 17 de diciembre. Y desde el mercado -incluido Bci, EuroAmerica, Itaú, Scotiabank, entre otros- siguen apostando por un recorte de 25 puntos base, lo que dejaría la tasa en 5%.

Para Coopeuch este ajuste considerará que la actividad y el mercado laboral mantienen un deterioro importante; en circunstancias que las expectativas de inflación a dos años siguen ancladas al 3%; y el registro de IPC de noviembre se situó levemente por debajo de las expectativas de mercado, evidenciando efectos de segunda vuelta poco significativos.

De hecho, según el cálculo de la economista del Observatorio del Contexto Económico de la Universidad Diego Portales (OCEC-UDP),

### La evolución de la inflación en los últimos dos años



### Cómo se han movido las expectativas del mercado durante el año



### Los tres productos que más han incidido en el alza del IPC durante este año



De la inflación acumulada de 4,7% hasta noviembre 2024, 1,7 pp. provienen sólo de tres productos y, si descontamos eso, entonces la inflación acumulada sería de 3,0% hasta noviembre de 2024.

FUENTE: CAROLINA MOLINARE, ECONOMISTA DEL OCEC-UDP

Carolina Molinare, de la inflación acumulada de 4,7% hasta noviembre, 1,7 punto porcentual proviene sólo de tres productos (tarifas eléctricas, arriendo y alimentos en restaurantes, café y similares). O sea, si se descuenta eso, la cifra sería de 3% a la fecha.

Aún así, algunos prefieren la cautela. Guzmán postuló en un informe que en un contexto en que el tipo de cambio podría quedarse en estos niveles por un tiempo prolongado, la inflación convergería algo más lento hacia la meta de 3% y con la expectativa de que la Reserva Federal también podría ir más lento, el Banco Central mantendría la tasa clave en 5,25% en la RPM de diciembre.

Pero hacia adelante, el ente emisor podría retardar la convergencia de la TPM a la neutral, dado un escenario externo que se ha complicado por el dinamismo de EEUU y las eventuales políticas que aplique la nueva administración Trump, explicó Alarcón.

"Hay una cierta incertidumbre si el Banco Central va llevar la tasa de política a su nivel neutral en fines de 2025 o principios de 2026, debido a un incremento de las expectativas de inflación si el tipo de cambio se sostiene en niveles elevados", expresó, a su vez, San Martín.

La incertidumbre se da en un contexto en que los economistas prevén que la meta de 3% recién se alcanzaría en el primer semestre de 2026; mientras que para el cierre de 2025 las proyecciones se ubican entre 3,2% y 3,7%.