

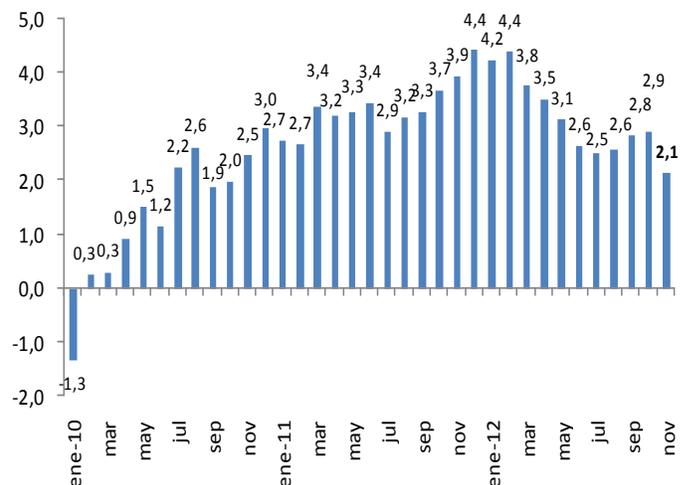
## Inflación de Noviembre Permite Bajar Expectativas para Diciembre en Doce Meses

**La inflación de noviembre de 2012 anotó una variación mensual de -0,5 puntos porcentuales, debido principalmente a una disminución en el precio del transporte y de alimentos y bebidas no alcohólicas, y se traduce en un alza anual del IPC de 2,1%.**

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer la tasa de variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para noviembre de 2012, que registró una variación mensual negativa de 0,5 puntos porcentuales con respecto a un año atrás, debido a efectos puntuales del mes. Esta cifra es 1,1 puntos porcentuales menor que la del mes anterior y permite obtener una inflación anual del IPC de 2,1% y acumula un 1,5% en lo que va del año. El registro se ubica bajo las expectativas del mercado, ya que el mejor postor esperaba una variación mensual de -0,2 puntos porcentuales, debido principalmente a una baja de la división transporte.

En el señalado registro mensual del IPC total de noviembre, siete de las doce divisiones de la canasta presentaron alzas en sus precios y cinco bajaron. Las divisiones que influyeron principalmente en la tasa de forma positiva fueron el alza de precios de restaurantes y hoteles con una incidencia de 0,037 puntos porcentuales. Las alzas de precios de los grupos restantes inciden en menos de 0,020 puntos porcentuales cada uno, contribuyendo en conjunto en 0,046 puntos en el índice en general. Se agrega además que cinco grupos tuvieron una incidencia negativa, contrarrestando de gran manera las alzas mencionadas anteriormente, destacándose transporte,

**INFLACIÓN**  
Var. % 12 meses

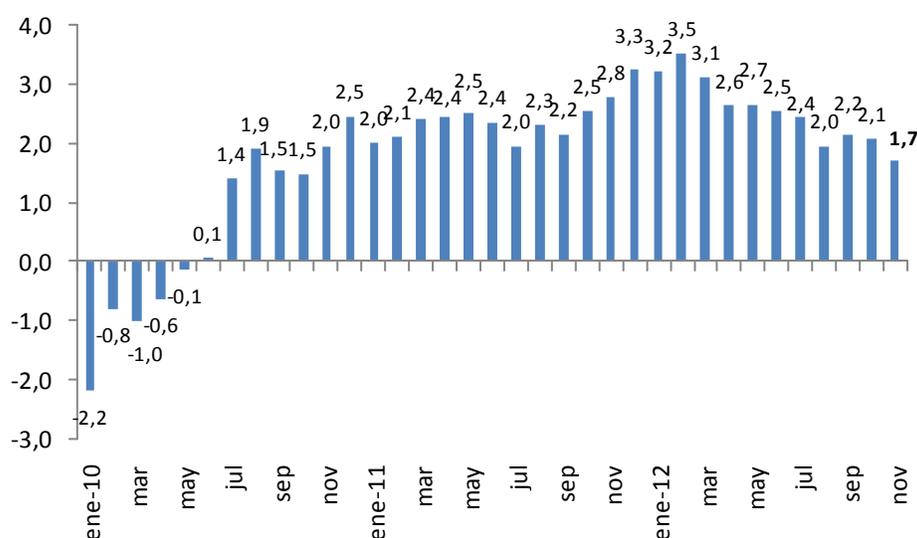


división que se esperaba que tuviera una baja importante, y alimentos y bebidas no alcohólicas con incidencias de -0,322 y -0,151 respectivamente.

Esta descomposición de la inflación pareciera indicar que no existieron importantes presiones inflacionarias para las distintas mediciones de inflación subyacente, y la de transables y no transables.

En concreto, el IPC subyacente o IPCX, que excluye combustibles, frutas y verduras frescas, tuvo una variación negativa de 0,2 puntos porcentuales con respecto al mes anterior y el IPCX1, que corresponde al IPCX menos carne y pescados frescos, tarifas reguladas de precios indexados y servicios financieros no tuvo variación mensual. Como resultado de lo anterior, la inflación subyacente, IPCX, en doce meses disminuyó en comparación al mes previo en 0,4 puntos porcentuales, pasando desde un 2,1% a un 1,7% y el IPCX1 aumentó marginalmente, alcanzando una variación en doce meses de 2,1% desde el 2,0% alcanzando el mes anterior.

INFLACIÓN SUBYACENTE  
(Var. % 12 meses)



La inflación de transables fue de -0,9% en términos mensuales y, medida en doce meses, disminuyó 1,4 puntos porcentuales, alcanzando un 0,4%. En el caso de no transables, el registro mensual tuvo una variación de 0,2% y en términos de doce meses, disminuyó 0,1 puntos porcentuales, pasando de un 4,4%, a un 4,3%.

Si a la baja que se vio en la inflación, reflejada también en la leve variación positiva de las remuneraciones, se agrega el dinamismo de la demanda interna y la estrechez del mercado laboral, se hace factible un escenario en que el Banco Central opte por una nueva pausa en su Tasa de Política Monetaria (TPM) para diciembre de 2012, alcanzando un 5,00%, no olvidando la debilidad del escenario externo.

Esperamos que para el próximo mes la variación mensual sea marginalmente positiva debido al alza que tendrá transporte por el efecto puntual de un aumento en el precio en los pasajes en las fiestas de fin de año. La división alimentos y bebidas alcohólicas seguirá afectando el próximo mes de manera negativa, debido a la baja en el precio de los tubérculos y las hortalizas, levemente contrarrestado por el precio de las frutas.

Se ve que economía muestra sólido crecimiento aún cuando en el margen velocidad haya disminuido, lo que se respalda por inflación de no transables, que es la inflación asociada a la demanda interna. Dicho lo anterior, es que proyectamos una inflación en doce meses a diciembre en torno al 2%.

IPC NOVIEMBRE 2012  
(Base Anual 2009=100)

	Var. % mensual	Incidencia
Alimentos	121,53	-0,151
Bebidas alcohólicas y tabaco	132,10	0,002
Prendas de vestir y calzado	64,10	-0,052
Alojamiento, agua, Electricidad, gas y otros combustibles	108,83	0,004
Muebles, artículos para el hogar	101,13	0,005
Salud	109,30	0,017
Transporte	112,74	-0,322
Comunicaciones	91,79	-0,004
Recreación y cultura	86,21	-0,004
Educación	115,24	0,001
Restaurantes y hoteles	120,78	0,037
Bienes y servicios diversos	120,03	0,017
<b>Total</b>		<b>-0,450</b>