



## RECUADRO I.2:

### Evolución reciente de la inflación subyacente

Distintos factores han afectado el análisis de la evolución de la inflación subyacente de Chile desde el IPoM de diciembre. En primer lugar, el INE publicó una nueva canasta y metodología de cálculo del IPC, con base 2023 = 100. En segundo lugar, el Banco Central reestimó la canasta que utiliza para el cálculo del IPC sin volátiles, así como los parámetros ocupados para otras medidas de tendencia inflacionaria. Finalmente, en diciembre, enero y febrero se registraron inflaciones mensuales que evidenciaron una volatilidad mayor a lo usual. Este Recuadro detalla la dinámica de la inflación subyacente a la luz de estas novedades.

#### Publicación nueva canasta IPC base 2023 = 100

Siguiendo el compromiso adoptado en 2009, el INE actualizó la canasta de bienes y servicios utilizada para el cálculo de la inflación. Las series referenciales para 2023 calculadas con la nueva canasta arrojaron una inflación para 2023 en torno a 0,6 puntos porcentuales (pp) menor a la calculada con la canasta anterior. La diferencia se explicó, principalmente, por el ajuste de los ponderadores de los productos en la nueva canasta —aumentando la participación de bienes, y reduciendo la de servicios. En términos de las variaciones mensuales, las principales diferencias se concentraron en los primeros meses del año, sin observarse grandes cambios en las mediciones desde agosto 2023 en adelante<sup>1/</sup>. Así, las diferencias en las variaciones anuales entre canastas irán disminuyendo durante la primera parte de este año.

#### Reestimación del IPC sin volátiles

El IPC sin volátiles es un índice que excluye productos cuya evolución es poco informativa de la tendencia inflacionaria. Tal como se señala en el blog sobre la [reestimación del IPC sin volátiles tras el cambio de canasta](#), el índice se obtiene buscando la canasta de subclases que minimiza una función de pérdida que evalúa cuatro propiedades deseables en una medida de inflación subyacente: persistencia, volatilidad, sesgo respecto de la inflación total y error predictivo. Respecto de la metodología original<sup>2/</sup>, en la reestimación del indicador se entregó mayor robustez al proceso de optimización al incorporarse un algoritmo que permitió considerar pequeñas modificaciones en el ordenamiento inicial de las subclases por volatilidad. La reestimación de la inflación sin volátiles, considerando para su cálculo las series referenciales, arrojó que la inflación acumulada durante 2023 fue 0,8pp menor a la calculada con la canasta anterior. De todos modos, al igual que para el IPC, tampoco se observaron cambios relevantes en los registros mensuales de fines de 2023, por lo que las diferencias de las variaciones anuales entre canastas disminuirán en los próximos meses.

Junto al IPC sin volátiles, el Banco Central monitorea regularmente otros indicadores que buscan capturar las tendencias inflacionarias mediante la exclusión de componentes “ruidosos” del IPC. Entre estos, destacan la media podada, media podada por volatilidad, media ajustada por varianza y la mediana. En lo reciente, también se calibraron los parámetros de estas medidas con el fin de obtener un buen desempeño en términos de las propiedades antes mencionadas. En todo caso, cuando se comparan con el IPC sin volátiles 2023 = 100, este último tiene un mejor desempeño en términos de las propiedades deseables antes descritas. [Guzmán et al. \(2024\)](#) describen las metodologías utilizadas para la reestimación de las distintas medidas subyacentes y presentan una breve comparación entre estas.

#### Dinámica reciente de la inflación subyacente

La actualización de las distintas medidas muestra un notorio descenso de la inflación subyacente en 2023 respecto de los máximos de 2022. Esto fue impulsado por una menor inflación de bienes (gráfico I.22a), la que refleja una tendencia desinflacionaria común a otras economías (Recuadro I.1) y que se vio reforzada por

<sup>1/</sup> Ver análisis tras la publicación de la nueva canasta en el blog [Evolución de la inflación según la nueva canasta del IPC](#).

<sup>2/</sup> En base a [Carlomagno et al. \(2023\)](#).



brechas sectoriales que se volvieron negativas desde 2023 (Recuadro II.1). La inflación de servicios subyacente también bajó respecto de sus máximos, aunque más lento, lo que la ubica aún en niveles de inflación elevados desde una perspectiva histórica.

Los meses recientes se han caracterizado por un aumento en las velocidades de la inflación y las distintas medidas subyacentes (gráfico I.22b). En ello han incidido registros en bienes más elevados que los de mediados de 2023, pero que aún sugieren un moderado grado de traspaso de la depreciación cambiaria. En el último mes, también se observó una aceleración importante en servicios, aunque concentrada en un número acotado de productos (gráfico I.22c), entre los que destaca el precio del arriendo. Este último marcó una elevada variación mensual en febrero, más allá de los patrones usuales de indexación a la inflación pasada, la que será importante monitorear para comprender mejor sus causas y determinar su persistencia.

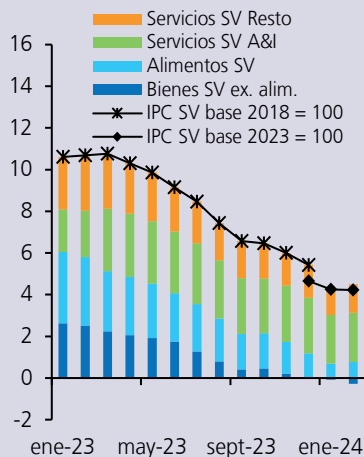
En adelante se prevé que las presiones de costos continuarán traspasándose a la inflación. En los servicios sin volátiles se anticipa una gradual convergencia —incluso más lenta que en la proyección anterior— en la medida que los precios y los costos laborales se indexen a inflaciones más bajas. Los bienes subyacentes serán afectados por la depreciación del tipo de cambio, aunque se prevé que el traspaso cambiario seguirá siendo moderado dadas las holguras en sectores relevantes para su consumo. Sin embargo, se reconocen escenarios en los que un mayor traspaso cambiario junto con mayores presiones externas —particularmente de los costos de transporte— podrían repercutir aún más en la inflación de bienes.

### Observaciones finales

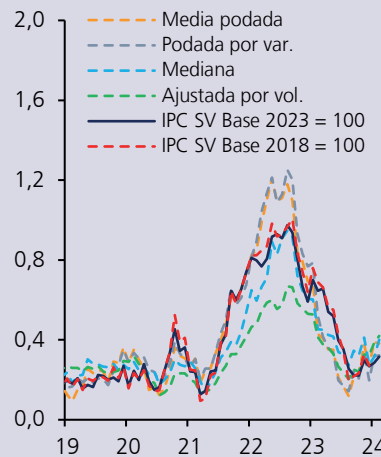
La nueva canasta del IPC y la reestimación de la medida sin volátiles arrojan una inflación anual menor a la obtenida con la canasta previa, confirmando el marcado proceso de disminución de la inflación durante 2023. De todos modos, las variaciones mensuales de ambos indicadores mostraron una dinámica similar a lo previamente estimado en la segunda parte del año pasado. A su vez, en lo más reciente se ha observado un aumento en las velocidades de la inflación subyacente, en línea con la depreciación cambiaria de los últimos meses y en parte asociada a ítems específicos, cuya evolución se debe seguir monitoreando hacia adelante.

### GRÁFICO I.21

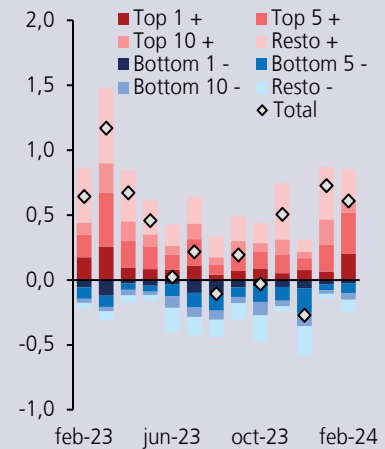
a) IPC sin volátiles e incidencia (1)  
(variación anual, puntos porcentuales)



b) Medidas de inflación subyacente (2)  
(var. del prom. móvil de 3 meses, porcentaje)



c) Contribuciones a IPC sin volátiles (3)  
(incidencias sobre var. mensual, puntos porcentuales)



(1) A partir de enero 2024 las incidencias se calculan utilizando los índices con base anual 2023=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores. (2) Considera series referenciales y desestacionalizadas. (3) Top (Bottom) corresponden a la incidencia positiva (negativa) que acumulan los 1, 5 y 10 productos que más (menos) inciden en el IPC sin volátiles en su variación mensual. Fuente: Banco Central de Chile.