



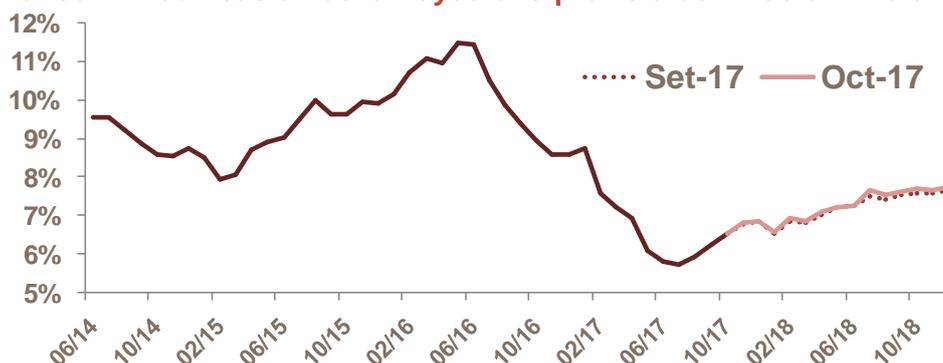
## INFLACIÓN EVOLUCIONA DE ACUERDO A LOS ESPERADO

En octubre la inflación mensual registró un guarismo de 0,46%, dato muy cercano a nuestra proyección puntual (0,49%) y contenido dentro del intervalo de confianza estimado de 50%. Adicionalmente, el dato superó a la mediana de las expectativas de mercado relevadas por el Banco Central en la Encuesta de Expectativas de Inflación, la cual fue de 0,40%. Por su parte, la inflación interanual mostró un leve incremento, colocándose en 6,04%. Se estima que en noviembre la inflación mensual registre un leve incremento (0,35%), el cual no implicaría superar el rango meta al finalizar el año.

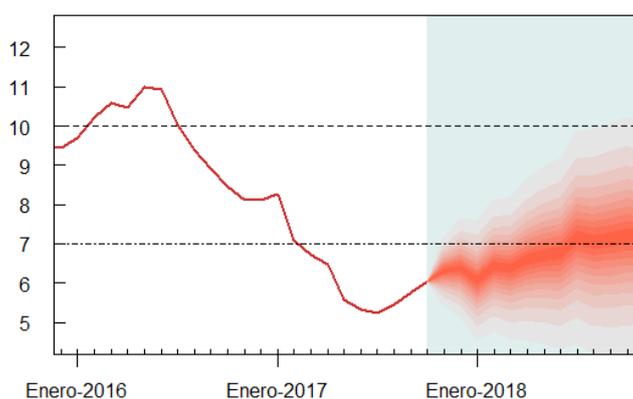
### PROYECCIONES

Tal como ilustra el Gráfico 1, **las proyecciones cinve para 2017 no se han modificado**. El Gráfico 2 incorpora los intervalos de probabilidad asociados a la predicción, ilustrando así, la incertidumbre asociada a la trayectoria esperada de la inflación.

**Gráfico 1: Modificación de la trayectoria prevista de inflación interanual**

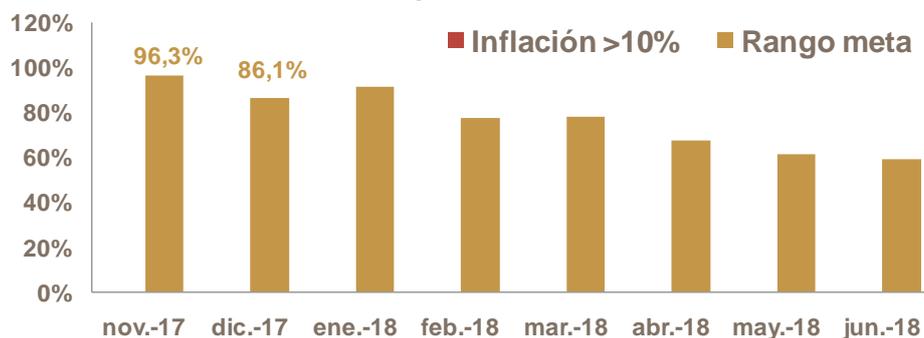


**Gráfico 2: Proyección de la inflación interanual (en %) e incertidumbre y Fan Chart**



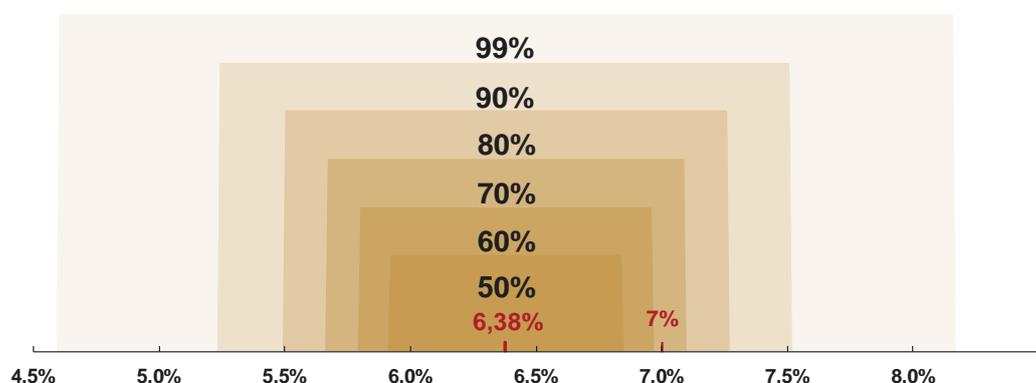
La probabilidad estimada de que la inflación se encuentre dentro del rango meta al terminar el año es de 86,1%. Por su parte, la probabilidad de sobrepasar el 10% es virtualmente nula hasta junio de 2018, como puede observarse en el Gráfico 3. El Gráfico 4 muestra los intervalos de probabilidad para la inflación interanual a diciembre.

**Gráfico 3: Probabilidad de que la inflación interanual se ubique dentro del rango meta (3-7%) o supere el 10%**



Fuente: Proyecciones cinve al 23/11/2017.

**Gráfico 4: Intervalos de probabilidad para la inflación anual de 2017**



## ÚLTIMA INFORMACIÓN INCORPORADA

**Inflación aumenta en línea con lo esperado.** En octubre, la inflación fue de 0,46%, lo que estuvo en línea con nuestra predicción de 0,49% (el dato se ubicó dentro del intervalo de 50% de confianza). La inflación interanual, por su parte, se ubicó en 6,04%, lo que representa el tercer aumento de la inflación a 12 meses en el año. *Para acceder al análisis completo del último dato de inflación (octubre 2017), hacer click aquí.*

**Contexto internacional: FED comienza normalización de su hoja de balance y prevé aumento de la tasa de interés en diciembre. A su vez, crece la incertidumbre con respecto al precio del petróleo previo a la reunión de la OPEP.** En la reunión de la Reserva Federal de octubre-noviembre, las autoridades una vez más establecieron su compromiso con el fortalecimiento del crecimiento de la economía estadounidense. En esta reunión se resolvió mantener la FED funds rate incambiada (actualmente está en 1,25%), mas se espera que en diciembre se la aumente. Por otro lado, el ente comenzó el proceso de normalización de su hoja de balance, y pretende reducir su stock de bonos y MBS's en el orden de 50 mil millones al mes.

En el mercado del petróleo se espera ver qué sucede en la reunión del 30 de noviembre de la OPEP. El precio de este commodity ha tenido una tendencia alcista en el último semestre, en el contexto de un acuerdo entre los países productores de limitar la producción, reduciendo la oferta de petróleo hasta marzo de 2018. La revisión del acuerdo supone incertidumbre para el futuro, principalmente debido a los enfrentamientos y tensiones políticas que se han vivido en Medio Oriente en los últimos meses.

**Contexto local: Incertidumbre con respecto al aumento de las tarifas, y tipo de cambio se mantiene por encima de \$29.** En las últimas semanas se ha vivido desconcierto con respecto a lo que sucederá con las tarifas públicas en 2018. En particular, la discusión se ha centrado en las tarifas de UTE. La decisión que se tome podría incidir en las proyecciones.

Por otro lado, en lo transcurrido del mes, el tipo de cambio promedio se ha mantenido estable en relación a octubre, siendo de \$29,3 al 23 de noviembre.

## ANEXO A: Proyecciones puntuales de inflación mensual

Mes/Año	BENE (1)	SERVNoA (2)	SERVA (3)	Inflación tendencial (1+2+3)	ANE (4)	ENE (5)	SERVPub (6)	TAB (7)	Inflación residual (4+5+6+7)	Inflación (1+2+3+4+ 5+6+7)
ene-17	0.25	1.36	1.33	0.88	-0.73	19.65	10.56	13.81	7.69	2.60
feb-17	0.69	1.45	0.56	1.02	-2.31	0.30	0.12	0.11	-0.95	0.50
mar-17	0.67	0.33	2.16	0.69	1.33	0.20	0.01	-0.03	0.66	0.68
abr-17	0.55	0.30	0.21	0.39	-0.59	0.03	0.01	-0.03	-0.27	0.22
may-17	0.20	0.41	0.30	0.31	-0.86	0.03	0.02	0.00	-0.38	0.13
jun-17	0.25	0.30	0.27	0.28	-0.40	-0.14	0.01	0.07	-0.21	0.15
jul-17	0.37	0.47	0.37	0.41	0.35	-0.36	0.01	0.01	0.05	0.32
ago-17	0.21	0.81	1.46	0.63	2.60	-0.01	0.02	-0.01	1.18	0.77
sep-17	0.39	0.28	0.54	0.36	2.25	0.04	0.02	0.04	1.06	0.54
oct-17	0.59	0.40	0.20	0.46	0.88	0.11	0.00	0.01	0.44	0.46
nov-17	0.54	0.57	0.03	0.49	-0.11	0.00	0.00	0.00	-0.05	0.35
dic-17	0.29	0.68	0.15	0.45	0.02	-10.72	0.00	0.00	-3.14	-0.48
ene-18	0.32	1.01	1.94	0.82	1.79	13.85	6.00	11.00	6.67	2.30
feb-18	0.49	1.49	0.24	0.92	0.37	1.62	0.00	0.00	0.64	0.84
mar-18	0.71	0.61	1.16	0.72	0.80	0.00	0.00	0.00	0.37	0.62
abr-18	0.79	0.49	0.13	0.57	-0.02	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.42
may-18	0.58	0.24	0.18	0.38	-0.29	0.00	0.00	0.00	-0.13	0.24
jun-18	0.45	0.34	0.10	0.36	-0.60	0.00	0.00	0.00	-0.28	0.19
jul-18	0.31	0.39	1.55	0.49	1.78	1.53	0.00	0.00	1.27	0.69
ago-18	0.31	0.82	0.62	0.57	2.14	0.00	0.00	0.00	0.99	0.68
sep-18	0.67	0.28	1.16	0.55	1.51	0.00	0.00	0.00	0.70	0.59
oct-18	0.80	0.61	0.09	0.63	0.63	0.00	0.00	0.00	0.30	0.54
nov-18	0.56	0.67	0.00	0.55	-0.72	0.00	0.00	0.00	-0.34	0.32
dic-18	0.43	0.70	0.15	0.52	0.23	-10.84	0.00	0.00	-3.01	-0.39

Fuente: Predicciones elaboradas por cinve al 23/11/2017.

BENE: Bienes Elaborados No Energéticos (33,55% del IPC)

SERVNoA: Servicios No Administrados (30,34% del IPC)

SERVA: Servicios Administrados (8,55% del IPC)

ANE: Alimentos No Elaborados (12,12% del IPC)

ENE: Energéticos (8,33% del IPC)

SERVPub: Servicios administrados públicos 4,28% del IPC)

TAB: Tabaco (2,84% del IPC)

## ANEXO B: Proyecciones puntuales de inflación interanual

Mes/Año	BENE (1)	SERVNoA (2)	SERVA (3)	Inflación tendencial (1+2+3)	ANE (4)	ENE (5)	SERVPub (6)	TAB (7)	Inflación residual (4+5+6+7)	Inflación (1+2+3+4+5+ 6+7)
ene-17	6.38	9.15	8.62	7.87	5.39	9.08	10.70	27.96	9.37	8.27
feb-17	5.73	9.17	8.44	7.57	1.66	7.13	10.81	14.29	5.76	7.09
mar-17	4.98	8.59	9.45	7.10	1.49	7.21	10.82	13.99	5.64	6.71
abr-17	4.90	8.48	9.07	6.97	0.30	7.24	10.79	13.94	5.06	6.46
may-17	4.68	7.99	8.97	6.65	-4.42	7.10	10.80	14.12	2.65	5.58
jun-17	4.94	7.85	9.16	6.72	-6.55	6.93	10.79	14.23	1.49	5.31
jul-17	5.09	7.63	8.66	6.63	-6.39	6.42	10.80	14.24	1.42	5.24
ago-17	4.89	7.58	9.35	6.61	-4.57	6.40	10.78	14.13	2.28	5.45
sep-17	5.01	7.28	9.19	6.51	-1.87	6.46	10.79	14.36	3.67	5.75
oct-17	5.18	7.45	9.06	6.64	-0.76	7.09	10.78	14.00	4.37	6.04
nov-17	5.14	7.63	8.32	6.62	1.31	7.14	10.78	14.05	5.45	6.31
dic-17	5.12	7.60	7.82	6.55	2.35	7.02	10.78	13.99	5.90	6.38
ene-18	5.19	7.23	8.47	6.49	4.94	1.84	6.21	11.18	4.90	6.07
feb-18	4.99	7.26	8.13	6.38	7.83	3.17	6.09	11.06	6.58	6.43
mar-18	5.03	7.56	7.06	6.41	7.26	2.97	6.07	11.09	6.27	6.38
abr-18	5.28	7.77	6.98	6.60	7.89	2.94	6.07	11.12	6.54	6.59
may-18	5.68	7.58	6.85	6.67	8.51	2.91	6.05	11.12	6.81	6.71
jun-18	5.89	7.62	6.67	6.76	8.29	3.05	6.04	11.05	6.74	6.76
jul-18	5.83	7.54	7.93	6.84	9.83	5.01	6.03	11.04	8.04	7.15
ago-18	5.93	7.54	7.05	6.79	9.34	5.02	6.02	11.05	7.84	7.06
sep-18	6.22	7.54	7.71	6.99	8.55	4.98	6.00	11.01	7.46	7.12
oct-18	6.43	7.77	7.58	7.17	8.28	4.87	6.00	11.00	7.30	7.20
nov-18	6.46	7.87	7.56	7.23	7.62	4.87	6.00	11.00	6.99	7.17
dic-18	6.60	7.90	7.55	7.30	7.84	4.73	6.00	11.00	7.14	7.26

Fuente: Predicciones elaboradas por cinve al 23/11/2017.

BENE: Bienes Elaborados No Energéticos (33,55% del IPC)

SERVNoA: Servicios No Administrados (30,34% del IPC)

SERVA: Servicios Administrados (8,55% del IPC)

ANE: Alimentos No Elaborados (12,12% del IPC)

ENE: Energéticos (8,33% del IPC)

SERVPub: Servicios administrados públicos 4,28% del IPC)

TAB: Tabaco (2,84% del IPC)