

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Inflación de junio bajo consenso genera un marco propicio para retomar los recortes de la TPM

Unidad Chile

IPC de junio registró alza de 0,1% m/m, en línea con nuestras expectativas y bajo el consenso que estimaba 0,2%. IPC registró variación de 0,05 (redondeado a 0,1%), acumulando una variación de 2,5% en el primer semestre. En doce meses la inflación retrocedió a 4,3%, desde 4,7% en mayo. A nivel de divisiones, las principales alzas se dieron en alimentos y en transporte, compensadas por caídas en vestuario y calzado y en vivienda y servicios básicos. La división con mayor retroceso mensual fue vestuario y calzado (-2% m/m) lo que refleja el esfuerzo de las compañías por mantener las ventas en un escenario de desaceleración económica y deterioro de las expectativas.

Se reduce la dispersión inflacionaria e indicadores subyacentes también registran variaciones acotadas, todos síntomas de que la cifra de junio es más que un dato puntual. La dispersión inflacionaria medida como el porcentaje de productos de la canasta que aumentaron respecto del mes anterior, se redujo a 49,8% en junio (63,6% en mayo). Por su parte, las medidas de inflación subyacente registraron todas variaciones acotadas: IPCX, IPCX1 0,1% m/m e IPCSAE 0% m/m. Si bien es muy pronto para señalar que estamos en presencia de un cambio de tendencia inflacionaria, claramente con este dato pierden fuerza las visiones más inflacionarias surgidas especialmente tras la publicación del IPoM de junio, que proyectó inflación de cierre de año en 4%. **En BBVA Research mantenemos nuestra previsión para la inflación de diciembre en 3,6%.**

El set de indicadores conocidos entre ayer y hoy genera las condiciones propicias para retomar los recortes de la TPM. Si bien la decisión de política monetaria debe estar mirando constantemente hacia el horizonte de 12 a 24 meses, el cual apunta hace tiempo a un escenario de inflación contenida, la prudencia del Banco Central lo lleva a ponderar de manera relevante los datos de corto plazo. Es así como en un escenario de sorpresas inflacionarias positivas, decidió mantener la TPM en las últimas tres reuniones. **Consideramos que los indicadores conocidos esta semana apoyan el reinicio de los recortes de la TPM, con dosis de 25 pb que llevarían la tasa de instancia “al menos” a 3,25%.** En efecto, al IPC de junio se debe agregar el Imacec de mayo, marcadamente bajo expectativas, y la variación de los salarios nominales de igual mes que moderó su ritmo de aumento, más en línea con el menor dinamismo que comienza a exhibir el mercado laboral. Estimamos que estas cifras sorprendieron marginalmente el escenario base del Banco Central. **Desde el punto de vista estratégico, no recortar la TPM este mes sería una señal de excesiva prudencia, con costos injustificados en actividad.** En efecto, con este set de indicadores, los Consejeros más preocupados de la inflación de corto plazo tienen menos argumentos para votar mantención y la postura del Consejero disidente –que votó por recortar en la reunión de junio– toma mayor fuerza en el margen.

Estimamos preliminarmente IPC de julio entre 0,1% y 0,2%, rango que es consistente con una dispersión inflacionaria similar a la de junio. Las principales incidencias este mes estarían dadas por las divisiones transporte, alimentos y bebidas no alcohólicas y salud; contrarrestadas por nuevas bajas en vestuario y calzado.

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.