

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

IPC de mayo se ubica en 0,2% m/m en línea con nuestra expectativa y las del mercado

Unidad Chile

Inflación regresa al rango de tolerancia del Banco Central después de 13 meses y todas las medidas de inflación subyacente registran una variación de solo 0,1% m/m

IPC de mayo aumenta 0,18% m/m marginalmente bajo las expectativas de mercado y aquellas implícitas en los precios de los activos. Si bien las diferencias son materialmente menores respecto de las proyecciones, este IPC podría marcar un punto de inflexión en el panorama inflacionario de lo que resta del año. En efecto, el dato del mes de mayo era el primero que no tendría efectos indexatorios relevantes (como lo fue antes educación en marzo y salud en abril, por ejemplo) por lo que el dato da cuenta de las genuinas presiones inflacionarias que enfrenta hoy la economía, las cuales como hemos señalado en ocasiones anteriores, son bastante acotadas y seguirán reduciéndose en el curso del año.

Un alivio para el Banco Central: con este registro, la inflación regresa al rango de tolerancia de la meta de inflación después de 13 meses de ubicarse por sobre 4% a/a. La inflación entra al rango de tolerancia, al menos por este mes, porque estimamos muy probable que el registro de junio devuelva la inflación por sobre 4%. Pero más allá de estas fluctuaciones, esperamos que en la segunda parte del año la inflación interanual se mueva aceleradamente hacia la meta de 3%. Esta es la segunda señal en pocos días de un descenso de las presiones inflacionarias. El viernes vimos un inusual retroceso de las remuneraciones nominales, apuntando a un mercado laboral que también comienza a generar holguras.

5 de las 12 divisiones del IPC registraron variaciones negativas. Bebidas alcohólicas y tabaco; vestuario y calzado; transporte; comunicaciones y recreación y cultura disminuyeron en mayo. Posibles ajustes de inventarios ante una demanda aún débil y el alivio cambiario después de los máximos alcanzados en marzo, podrían estar detrás de estos retrocesos. **Transporte y Recreación y Cultura sorprenden con variaciones inferiores a lo previsto.** A nivel de divisiones, las principales diferencias con nuestra proyección se registraron en transporte, debido a una caída no anticipada en transporte aéreo y aumentos menores a lo previsto en automóviles nuevos y gasolinas. También observamos una caída no anticipada en la división recreación y cultura como consecuencia de un retroceso en el valor de los paquetes turísticos y televisores.

Dispersión inflacionaria retrocedió a 55% (62% el mes pasado). Otro indicador de la reducción de las presiones inflacionarias queda de manifiesto al observar que el número de productos de la canasta del IPC que registró aumentos (dispersión inflacionaria) disminuyó considerablemente respecto del mes anterior y también respecto de igual mes de 2014.

Preliminarmente, IPC de junio se ubicaría entre 0,2% y 0,3% m/m. A nivel de divisiones, las principales incidencias positivas provendrían de vivienda y servicios básicos y transporte, mientras que vestuario y calzado tendría un impacto negativo en el IPC del mes. En lo que respecta a vivienda y servicios básicos detectamos de forma preliminar un alza en tarifas eléctricas, la cual continuaremos monitoreando en el transcurso del mes. Por su parte, en transporte, productos como gasolinas y servicios de transporte aportarían con inflación al registro del mes.

Con este dato reafirmamos nuestra proyección para la inflación a fin de año en 2,9%, estimación que se ubica bajo las expectativas de consenso y reafirmamos que si bien no es el escenario central, recortes adicionales de la TPM no están 100% descartados.

Efectos de mercado: inflación esperada para el cierre del año tendría marginales correcciones a la baja, lo mismo que las tasas swaps. Presiones depreciativas sobre el CLP continuarían.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.