

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# IPC de agosto nuevamente sorprende ubicándose en 0,7% m/m

Unidad Chile

IPC de agosto nuevamente sorprende ubicándose en 0,7% m/m, principalmente influenciado por alimentos elaborados y algunas hortalizas. Inflación anual alcanza 5%, al igual que las medidas subyacentes.

La tarea del Banco Central será ahora ver si reacciona a este registro o espera que decante en septiembre/octubre. El mercado probablemente migrará a esperar un alza tan temprano como este mismo mes. Impactos apreciativos sobre el peso en el corto plazo.

**IPC de agosto se ubica marcadamente sobre las expectativas de consenso y las nuestras (consenso 0,5%; BBVAe 0,4%; fwr 0,5%). Con esto se comienza a materializar el escenario de riesgo inflacionario de corto plazo delineado por el BC en el último IPoM.** El registro es preocupante toda vez que coloca las medidas subyacentes en torno a 5% (IPCSAE 4,9%; IPCX1 5,1%), y es muy influenciada por bienes transables que aumentan 1,1% m/m estrechamente asociados a la depreciación del peso. **Lo más probable es que veamos un endurecimiento del discurso del Instituto Emisor en la próxima RPM, lo cual podría materializarse en un cambio de sesgo desde neutral a contractivo acompañando a la decisión de mantener. De esta manera, se prepararía el terreno para iniciar el proceso de normalización si la inflación de corto plazo sigue sorprendiendo al alza en los próximos meses como lo hizo en agosto.**

Las diferencias respecto a nuestra proyección provienen principalmente de la división de alimentos, correspondientes a elaborados y nuevamente la papa (Tabla 1). Solo la papa incidió en 0,1pp en el registro. La difusión de la canasta alcanzó 64% de productos con aumentos, superior a la de igual mes del 2014 y del mes precedente, dando cuenta que parece haber emergido una nueva ola de ajustes de precios asociada no solo a la depreciación del peso, sino también a efectos de segunda vuelta vinculadas a la alta inflación reciente.

Tabla 1

Principales diferencias entre IPC efectivo y proyectado (incidencia %)

	BBVA estimado	INE efectivo	Diferencias
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,18	0,30	0,12
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,00	0,02	0,02
Vestuario y calzado	0,09	0,12	0,03
Vivienda y servicios básicos	0,05	0,06	0,01
Equipamiento y mantención del hogar	0,02	0,05	0,03
Salud	0,01	0,01	0,00
Transporte	0,03	0,04	0,02
Comunicaciones	0,00	0,03	0,04
Recreación y cultura	0,02	-0,01	-0,03
Educación	0,00	0,00	0,00
Restaurantes y hoteles	0,02	0,01	-0,02
Bienes y servicios diversos	0,01	0,04	0,03
<b>IPC estimado</b>	<b>0,44</b>	<b>0,68</b>	<b>0,24</b>
<b>Redondeado variación UF</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	

Fuente: BBVA Research

Para el IPC de septiembre nuestra proyección preliminar se ubica entre 0,7% y 0,8% m/m, a pesar de que gasolina incidiría -0,05% con bajas sucesivas durante las próximas semanas incluida la presente. No descartamos que en esta coyuntura Hacienda use los espacios que tiene para mover los parámetros del Mepco, y así, facilitar un traspaso más acelerado de la baja de los precios internacionales de las gasolinas a precios locales, en cuyo caso la incidencia negativa de este ítem podría ser entre -0,1 y -0,2 pp. Nuestra toma de precios de automóviles da cuenta de un alza no superior a 2% a la fecha, aunque no es posible descartar ajustes adicionales durante la segunda parte del mes. Trabajamos con alzas entre 5% y 10% para las carnes, algo superior que la toma de precios; debemos considerar que estas fiestas patrias serán de corta duración, lo que podría llevar a ajustes estacionales algo menores en algunos alimentos y transporte interurbano.

**Reacciones de mercado:** el sorpresivo IPC de agosto tendrá relevantes consecuencias sobre los precios de activos. Entre ellas, esperamos nuevas alzas en las tasas de interés de corto plazo en línea con nuevos ajustes en la expectativa de alzas en la TPM por parte del Banco Central que podría migrar hacia este mismo mes. El tipo de cambio debería reaccionar con nuevos ajustes a la baja tanto por la expectativa de una alza temprana en la TPM como por cifras de actividad que dan cuenta de estabilización. El cobre también jugará un rol apoyando esta apreciación.

**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](http://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.**