

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

IPC de octubre sobre expectativas y con algunos efectos de segunda vuelta

Unidad Chile

IPC de octubre se ubica en 0,4% (IPC anual 4%; IPCSAE anual 4,8%) sobre consenso y nuestras expectativas (0,3%; BBVAe: 0,2%). Nuevamente sorprendieron los alimentos y bebidas alcohólicas, esta vez focalizado casi enteramente en un grupo reducido de productos. A pesar de aquello, la difusión de la canasta se mantiene alta en 63% (BBVAe: 61%) y se observan efectos de segunda vuelta que en alguna medida siguen siendo preocupantes.

A pesar del registro inflacionario puntual sobre consenso y una lectura no del todo tranquilizadora, consideramos que esta vez el Banco Central se guardaría su munición. La cercanía de la Fed, sorpresas inflacionarias que se anulan desde el IPoM pasado, y recortes en las expectativas de crecimiento de mediano plazo apoyarían una mantención este mes pero sin eliminar el sesgo de normalización.

IPC vuelve a sorprender al alza, principalmente por alimentos

IPC de octubre subió 0,4% m/m (4% a/a), superando nuestras expectativas y las del mercado, que se ubicaban en 0,2% y 0,3%, respectivamente. De esta forma, los precios acumulan un alza de 4,4% en lo que va del año y se consolidan por sobre el rango de tolerancia de la meta de inflación. La inflación sin alimentos y energía también fue mayor a la esperada, con un incremento de 0,4% m/m (4,8% a/a).

El alza del IPC y la sorpresa estuvieron explicadas principalmente por la división alimentos y bebidas alcohólicas, donde destacaron alzas de carne de vacuno, pan y vino mayores a las previstas. Sin embargo, también se observaron incrementos mayores a los esperados en divisiones que pueden estar reflejando nuevos efectos de segunda vuelta de la inflación pasada, como ocurre en el caso de vivienda y servicios básicos, equipamiento y mantención del hogar y bienes y servicios diversos.

La difusión inflacionaria (% de productos de la canasta cuyo precio aumenta en el mes) se ubicó en 63%, levemente por sobre nuestras expectativas (BBVAe: 61%) y en la parte alta del rango histórico. Esto se explicó principalmente por incrementos en las divisiones de bienes y servicios diversos y alimentos.

Proyectamos que el IPC de noviembre se ubicaría entre 0% y 0,1% m/m. La principal incidencia positiva provendría de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, mientras que la división de transporte contrarrestaría en parte dicha incidencia, con nuevas caídas en el precio de las gasolinas.

¿Qué esperar para la decisión del Banco Central este mes?

IMACEC de septiembre se ubicó marginalmente sobre consenso, aunque en medida importante captura volatilidad desde el sector minero. El PIB Resto mantiene el dinamismo del segundo trimestre que, de no experimentar desaceleraciones adicionales, sería consistente con un crecimiento del PIB en torno a 2% para el 2015. Por ese lado, las sorpresas del mes estarían más bien en el recorte de las expectativas de mediano plazo. En términos inflacionarios, el Banco Central ya ha reconocido la ausencia de sorpresas inflacionarias de corto plazo mientras que se ha producido un relevante retroceso de las expectativas privadas para la inflación del resto del año, y algo menor a mediano plazo. **Con todo, consideramos que el Banco Central mantendría la TPM en 3,25% en la reunión de este mes a espera del próximo IPoM de**

diciembre, donde muy probablemente tendrá que realizar un leve ajuste a la baja a la dosis de retiro de estímulo monetario. El sesgo alcista podría ser moderado en algo, pero manteniendo la visión de normalización, entregando al Instituto Emisor grados de libertad para realizar al menos un ajuste adicional antes o inmediatamente después de que la Fed realice su primer ajuste.

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.