

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Sin sorpresas, IPC de febrero se ubica en 0,3% m/m

Unidad Chile

- Tarifas eléctricas explican parte importante del registro inflacionario, aunque la difusión inflacionaria tampoco cede ante efectos propagatorios que persisten, muy explicados por la indexación de parte importante de la canasta.
- Este registro inflacionario apoya la tesis de continuar por ahora con el sesgo contractivo por parte del Banco Central, aunque consideramos que no es suficiente para concretar un alza en la reunión de este mes.

IPC de febrero se ubica en 0,3% m/m (4,7% anual), con inflación excluyendo alimentos y energía aumentando 0,4% (5,0% anual). El registro está influenciado de manera importante por el alza en tarifas eléctricas de 6% que incide 0,18%, explicando 64% del IPC mensual. Asimismo, no es descartable que el alza de cigarrillos y de bebidas sea en respuesta a los ajustes impositivos de la Reforma Tributaria, los primeros con una incidencia de 0,03% y los segundos, con un alza de 3,7% que incidió 0,045%.

En términos de difusión inflacionaria, la canasta continúa mostrando un número importante de productos con aumentos de precios (65%), ubicándose por sobre los rangos históricos. En esa dimensión, no pueden descartarse efectos propagatorios de inflaciones anuales altas, particularmente en productos más indexados a la inflación pasada. Retrocesos inflacionarios más intensos a los plasmados en el precio de activos requerirían una apreciación del peso sostenida y algo mayor a la experimentada recientemente para contrapesar la inercia inflacionaria de la canasta.

Lo positivo es que los registros inflacionarios recientes han mostrado un impacto cambiario significativamente inferior, en parte por ajuste de márgenes y, en lo más reciente, ante la estabilización del tipo de cambio. El ejemplo más emblemático es el automóvil nuevo que no presenta aumentos de precios nuevamente.

Con todo, el registro de febrero vuelve a entregar argumentos al Banco Central para mantener el sesgo contractivo en su próximo Comunicado. La variación anual del IPC SAE de 5,0% también será destacado por la autoridad en su próxima reunión de política monetaria. De todas formas, estimamos que los niveles de inflación anual están en línea con el escenario base que maneja el Instituto Emisor. Además, se siguen avizorando menores presiones inflacionarias a mediano plazo, por lo que este registro de inflación no cambia nuestra expectativa de mantención en la RPM de este mes, pero deja de lado cualquier expectativa de moderación o eliminación en el sesgo contractivo, aún ante el evidente menor escenario de crecimiento.

Proyectamos IPC de marzo en torno a 0,5% m/m. Gran parte de la inflación estaría explicada por el reajuste en los precios de servicios de educación que se realiza habitualmente este mes. Gasolina tendría un retroceso de 3% m/m toda vez que si bien no son descartables alzas en las próximas semanas en el precio de los combustibles, éstas comenzarían a impulsar ese ítem de la canasta en el IPC de abril. Asimismo, no detectamos aumentos de precios en productos directamente vinculados al tipo de cambio, en tanto algunos alimentos elaborados estarían con acotado espacio de aumento ante precios de internación significativamente inferiores a sus pares de producción local. Estacionalmente, transporte interurbano tendría un retroceso al igual que tarifas aéreas y paquetes turísticos. En términos de perecibles, son

esperables alzas en el precio del limón y tomates, pero bajas en papas. Lácteos continuarían con su retroceso dado precios internacionales bajos y prácticas comerciales de empresas locales.

Reacciones de mercado: dado que las expectativas de inflación implícitas en el precio de los activos anticipaban el alza mensual observada para el IPC, no esperamos ajustes muy relevantes en tasas *swaps* ni en tipo de cambio, aunque dado que parte del mercado esperaba que la decantación inflacionaria comenzara en este IPC, el sesgo es hacia ver aumentos en las tasas *swaps*.

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.