

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

IPC de abril de 0,3% m/m en línea con consenso

Unidad Chile

El registro inflacionario de abril satisface las expectativas de consenso ubicándose en 0,3% m/m manteniendo por ahora la inflación IPC sobre 4% a/a (IPCSAE 0,3% m/m; IPCSAE 12m 4,6%). Luego de que en marzo la inflación de bienes había mostrado relevante ralentización en línea con la apreciación del peso, en abril volvemos a ver cierto empuje en bienes (0,5% m/m) aunque algún descanso en servicios (0,2% m/m). Podemos acotar la sorpresa a un grupo muy reducido de bienes (en la división bienes diversos), pero aún así el registro impide bajar la guardia inflacionaria por ahora, teniendo que esperar hasta junio para tener la inflación anual bajo 4%. La difusión inflacionaria se mantiene alta (61% vs 60% en marzo y 62% en abril 2015).

Estimamos preliminarmente una inflación mensual en mayo en torno a 0,2%, que incorporaría una nueva incidencia positiva de gasolina, aunque algo menor a la del mes de abril. El MEPCO casi no acumula saldo. Si se mantienen el petróleo y el tipo de cambio en los niveles actuales, no tendríamos incidencia inflacionaria por parte de la gasolina en junio.

IPC de abril se ubica en 0,3% m/m, en línea con el consenso y levemente sobre nuestra proyección (0,2% m/m). Adelantamos en nuestro anterior informe que algunas de las principales incidencias positivas en este registro serían gasolina (0,075pp), electricidad (0,025pp) y la división Salud (0,101pp). Las principales sorpresas con respecto a nuestra proyección provinieron de un aumento en los arriendos mayor a lo que esperábamos y también el aumento del papel higiénico. De hecho, este último junto a la división Salud explican un 73% del registro de IPCSAE del mes (Gráfico 1). Por otra parte, se materializaron las bajas que esperábamos en algunos productos en particular, como automóviles nuevos y transporte interurbano, aunque su incidencia fue levemente menos negativa respecto a lo proyectado. Con estas cifras, la inflación en doce meses se ubica en 4,2% y acumula 1,5% en los primeros cuatro meses del año.

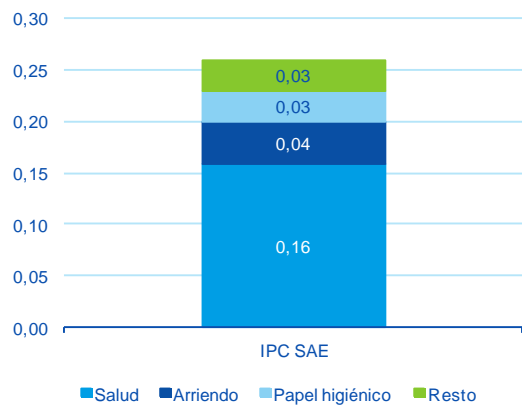
La difusión de la canasta al mes de abril vuelve a ubicarse en la parte alta del rango histórico de los últimos 15 años al registrar un 61% de los productos con aumento de precio respecto del mes previo (60% en marzo; 62% abril 2015), lo que llama a no bajar la guardia en materia inflacionaria. Si sumamos a esta noticia el alza de los salarios de marzo, tenemos una combinación de noticias que mantendrán al Banco Central expectante en su próxima reunión y manteniendo la TPM, así como también el sesgo contractivo. Anticipamos que el IPoM de junio sería un mejor momento para moderar el sesgo contractivo, dando paso a un período prolongado de mantención de la tasa en 3,5%.

La inflación interanual continúa su paulatino camino hacia el rango de tolerancia de la meta de inflación, al que estimamos entrará en junio para luego continuar descendiendo hacia niveles algo por sobre 3% en la parte final del año. Las relevantes holguras de capacidad que se están generando -ahora más evidentes con el deterioro del mercado laboral- y las menores presiones cambiarias y tributarias, dejarán con menos sustento la inflación durante el segundo semestre de este año y durante todo el 2017, para cuando estimamos que se ubicará bajo la meta de 3%.

En términos de expectativas inflacionarias, este registro no alimenta mayores perspectivas de inflación en el mediano plazo (Gráfico 2).

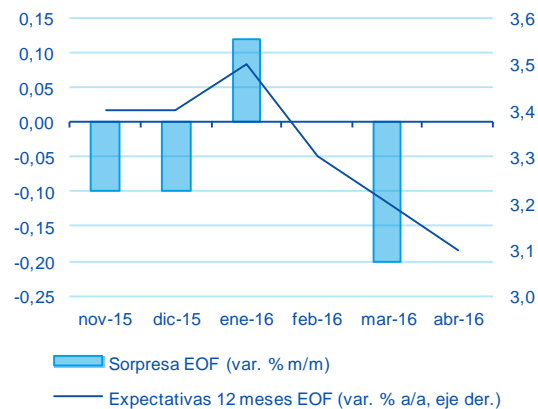
Para el IPC de mayo esperamos nuevos incrementos en el precio de las gasolinas que podrían ser algo menores a los observados en el mes de abril debido al descenso en los precios internacionales durante la última semana. Por su parte, el MEPCO no mantiene acumulado un saldo que podría impactar en el precio futuro de las gasolinas en el corto plazo por lo que la evolución de los precios locales se mantendrá muy apegada a la de los precios internacionales en pesos. Con todo, de mantenerse los precios internacionales y el tipo de cambio en los niveles actuales no tendríamos incidencia inflacionaria de gasolinas a partir de junio.

Gráfico 1
IPC SAE abril: principales incidencias mensuales (%)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 2
Expectativas de inflación a 12 meses EOF (%)*



*Sorpresa medida como la diferencia entre la variación efectiva del IPC respecto de lo esperado por los operadores financieros a la segunda semana de cada mes. Fuente: BCCh, BBVA Research.

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.