

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Pese a registro de junio (+0,4%), influenciado por favores puntuales, en julio la inflación ya estará dentro del rango de tolerancia

Unidad Chile

En línea con nuestras expectativas, IPC de junio se ubica 0,4% m/m en junio y sorprende al alza a las proyecciones de consenso.

No vemos presiones subyacentes relevantes en lo que resta del año. Más allá del registro de IPCSAE observado en junio- que consideramos muy influenciado por efectos puntuales al igual que en meses previos-, la inflación subyacente desde hace algunos meses ya estaría mostrando signos de desaceleración.

Para julio proyectamos un registro entre 0% y 0,1% m/m (entre 3,8% y 3,9% a/a), marcadamente bajo mercado (0,2% m/m) ante reversiones importantes en perecibles y vestuario y calzado. Gasolina también inyectaría desinflación en torno a 0,05 pp. De esta forma, la inflación entraría este mes al rango de tolerancia de la meta de inflación.

De esta forma, seguimos proyectando que la inflación convergerá hacia niveles cercanos a la meta de inflación al cierre de este año y se ubicará bajo 3% en 2017, dejando espacios suficientes para la entrega de un mayor estímulo monetario.

IPC de junio se ubica en 0,4% m/m (4,2% a/a), en línea con nuestra proyección aunque por encima de lo plasmado en el precio de activos y en el consenso de mercado (consenso: 0,3%; EEE: 0,3%). Como anticipamos, gran parte del incremento mensual en los precios se explicó por aumentos en las divisiones de transportes (+0,19 pp) y alimentos y bebidas no alcohólicas (inc: +0,13 pp).

Nuevamente la inflación del mes se explicó en gran parte por unos pocos productos: gasolinas y alimentos perecibles. En cuanto a estos últimos, la mayor parte del incremento mensual fue explicado por dos ítems (paltas y papas) los cuales suman 0,10 pp de incidencia en la inflación total. Gasolinas en tanto, nuevamente contribuyó con una incidencia de 0,07 pp. Confirmando la relevancia de unos pocos productos en el registro mensual, cabe señalar que la difusión inflacionaria se ubicó en 51% al igual que el mes previo, bajo el nivel de igual mes del año anterior y manteniéndose en torno a sus promedios históricos.

IPC SAE aumentó 0,3% m/m, aunque muy influenciado por efectos puntuales. Los principales productos que incidieron positivamente en el registro del mes están asociados a efectos puntuales como es el caso del incremento observado en gastos financieros -el que consideramos se habría dado por ajustes específicos que no volverían a repetirse en el corto plazo- y por incrementos en algunos servicios relacionados con la estacionalidad habitual.

Automóviles nuevos mostró un incremento de 0,2% m/m (inc: +0,01 pp). A pesar de esta alza en el precio de los vehículos nuevos, no vemos espacio para incrementos durante los próximos meses dada la apreciación que ha experimentado el tipo de cambio en lo más reciente y a los esfuerzos de las marcas por cumplir con objetivos de ventas en un escenario de menor confianza de los consumidores y perspectivas de aumentos adicionales del desempleo.

Para el mes de julio, proyectamos un IPC entre 0% y 0,1% m/m (3,8% y 3,9% a/a), por debajo de lo plasmado en forwards (0,2%) ante reversiones que ya estamos observando en alimentos perecibles, considerando además leves caídas en algunos productos importados. Asimismo, consideramos una caída en vestuario y calzado algo superior a la observada en igual mes del año pasado. Gasolina tendría caídas de precios durante todo el resto del mes, lo que llevaría a una incidencia negativa en torno a 0,05 pp. El

registro de julio dejaría la inflación anual bajo 4%, entrando así al rango de tolerancia de la meta de inflación del Banco Central, ya sea si se considera como proyección lo plasmado en el precio de activos (+0,17% m/m) o de forma más marcada aún si se considera nuestra estimación de inflación para este mes.

Tras este registro, reafirmamos nuestra proyección de inflación anual en 3,2% a diciembre de este año, así como de registros que se mantendrían bajo 3% el próximo. Al respecto, el descanso que ha traído la reciente apreciación del tipo de cambio está permitiendo a las empresas importadoras recuperar los castigados márgenes que arrastran desde hace varios meses lo cual, en el contexto de desaceleración económica actual y un mayor deterioro del mercado laboral, podría comenzar a plasmarse en menores presiones inflacionarias subyacentes por el lado de los bienes en los próximos meses y por el lado de los servicios con mayor claridad a partir del próximo año.

En este contexto inflacionario, sumado a nuestras estimaciones de crecimiento para 2017 (con techo en 2%) ratificamos nuestra visión de que será necesario un mayor estímulo monetario para evitar que la inflación se desanque bajo el objetivo del Banco Central el próximo año.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.