

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Inflación continúa entregando espacio para aumentar estímulo monetario

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

IPC de febrero registró una variación de 0,2% m/m (2,7% a/a), en línea con lo que anticipaba BBVA Research a nivel agregado y subyacente. El registro se ubicó en la parte baja de las expectativas de mercado que se ubicaban entre 0,2% y 0,4% (encuesta Bloomberg 0,3% m/m).

Inflación de febrero evidencia acotadas presiones inflacionarias, luego de sorpresas puntuales en enero. La difusión inflacionaria de 54% se ubicó en la parte baja de sus rangos históricos, y parte no menor del registro se explicó por un producto puntual estacional. El IPCSAE marcó 0,2% m/m (2,2% a/a), con una inflación de bienes de -0,1% m/m y de servicios de 0,3% m/m. Dentro de servicios, tuvieron un rol relevante los ítems estacionales y el alza del ingreso mínimo mensual, elementos en nada vinculados a la demanda interna.

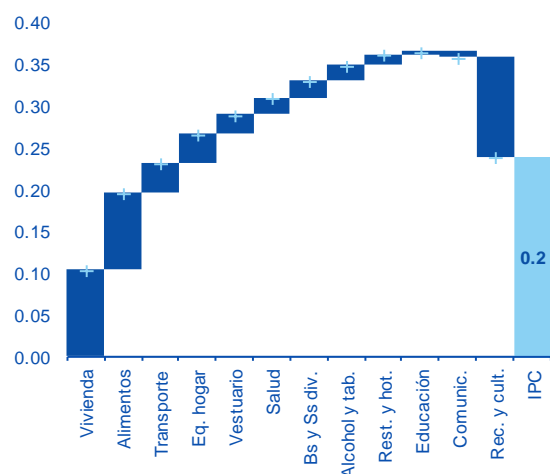
Este registro inflacionario alimenta nuestra visión de recorte de 25 pb. en la TPM este mes, al que se han sumado innumerables agentes de mercado en lo muy reciente luego de que las cifras les han pasado por arriba. Si bien esperamos una depreciación del peso, la consideramos no solo necesaria para revitalizar la demanda interna en su componente de inversión transable y, consecuentemente, en empleo, sino también para impedir que la inflación se ubique bajo el piso del rango de tolerancia de la meta. Proyectamos IPC de marzo entre 0,4% y 0,5% m/m, absorbiendo una nueva caída en combustibles, pero alzas en algunos alimentos perecibles.

IPC de febrero registró una variación mensual de 0,2% m/m, en la parte baja de las expectativas de mercado que lo ubicaban entre 0,2% y 0,4% y muy en línea con nuestra estimación a nivel headline y subyacente (BBVAe IPC 0,2% m/m). A nivel de división, las principales incidencias provienen, tal como lo anticipábamos, de Vivienda y Servicios básicos (+0.1pp) y Alimentos y bebidas no alcohólicas (+0,09pp). Algunas alzas de precios que determinaron la incidencia de estas divisiones fueron los limones, el gas licuado y los arriendos (Gráfico 1).

Por su parte, la difusión inflacionaria (porcentaje de productos que aumentan de precio en el mes) se ubicó en 54,8%, en la parte baja del rango observado en el periodo 2010-2016 (Gráfico 2).

Gráfico 1

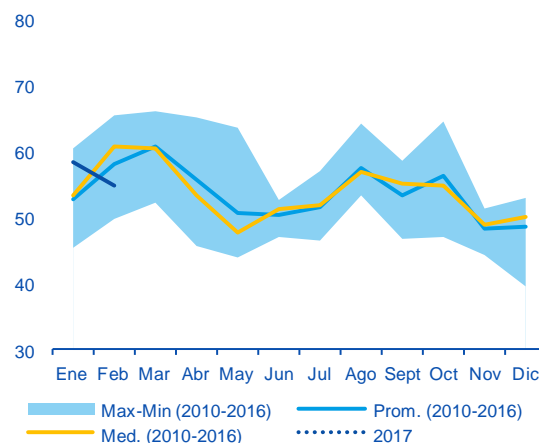
Incidencias mensuales en el IPC de febrero (var. % m/m)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 2

Difusión inflacionaria (% productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, BBVA Research

En el registro de este mes destacamos las alzas que muestran los productos lácteos y la caída en paquete turístico, ambas fuera de sus rangos históricos para el mes. En lácteos observamos alzas desde enero, y aunque aún con poca información del mes, esperamos que estas continúen en marzo. La caída del ítem paquete turístico en cambio, estaría asociada tanto a políticas comerciales de las agencias como a la apreciación del peso de principios de año, pero también por el cambio metodológico aplicado por el INE en enero.

Proyectamos preliminarmente que el IPC marzo alcanzaría un registro entre 0,4% y 0,5% m/m, determinado por alzas estacionales en educación, junto a aumentos en algunos alimentos perecibles y bajas en gasolina. Cabe mencionar que un alza en tarifas eléctricas que estaremos monitoreando y cuya incidencia sería de 0,1%, podría llevar el registro a la parte alza de ese rango. Tal como lo adelantamos, el aumento en los precios de estacionamientos no tuvieron un impacto significativo en febrero, y no deberían tenerlo en marzo tampoco dado el bajo peso relativo que estos tienen en la canasta.

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.