

El registro confirma bajas presiones inflacionarias pero no llevaría al Banco Central a modificar su postura

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 7 de diciembre de 2017

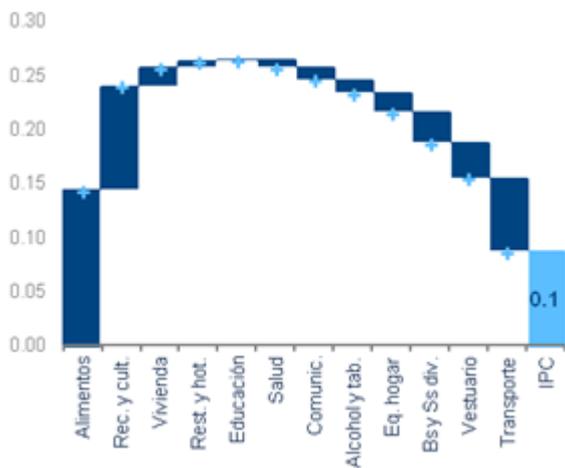
IPC noviembre se ubica en línea con la expectativa de analistas (Bloomberg 0,1%; EEE 0,1%; fwd 0%) dejando la inflación anual en 1,9%. Sin embargo, el IPC se torna positivo gracias al peculiar comportamiento de frutas y verduras y nuevamente un protagónico rol de paquete turístico (inc. +0,1%). Desde todas las miradas subyacentes, la canasta de precios muestra una dinámica extremadamente apagada. El IPCSAE se ubica en -0,1% y el IPC SAE bienes en -0,2%, pero excluyendo paquete turístico se habría ubicado en -0,3% y -0,6%, respectivamente. El IPC no transable e IPC SAE servicios se ubicaron en -0,1% y la difusión inflacionaria de la canasta fue de 40,5%, marcando un nuevo piso para el rango histórico del IPC nacional en el mes.

Para el quehacer de la política monetaria esta lectura debería generar ajustes, pero cuesta ver al BC reaccionando luego de un IPoM que intenta convencer al mercado de que a pesar de las sorpresas negativas en actividad (IMACEC no minero -0,2% m/m), brechas de capacidad ampliándose, destrucción de empleo asalariado privado y opaca inflación, la recuperación proyectada hacia el segundo semestre del 2018 asegura la convergencia inflacionaria. Consecuentemente, no esperamos reacción de la política monetaria en esta RPM.

Un registro mensual que confirma un escenario de muy bajas presiones inflacionarias. De diversas formas se puede verificar que este dato ratifica que la inflación sigue muy contenida. Por un lado, el registro mensual de noviembre está en gran medida explicado por alimentos y recreación y cultura, mientras que el resto de las divisiones del IPC tienen variaciones acotadas o negativas (Gráfico 1). Por otro lado, la difusión inflacionaria, medida como el número de productos de la canasta que experimenta alzas en el mes se ubicó en 40,5%, bajo el rango para este mes de los últimos siete años (Gráfico 2). Adicionalmente, las distintas medidas de inflación subyacente y el IPC de no transables -que depende en mayor medida de condiciones internas - registraron variaciones mensuales negativas. En el caso de los alimentos, la incidencia positiva registrada este mes no se observaba de forma comparable desde el año 2013 y, por el contrario, este componente del IPC incidió negativamente en los últimos tres años (Gráfico 3).

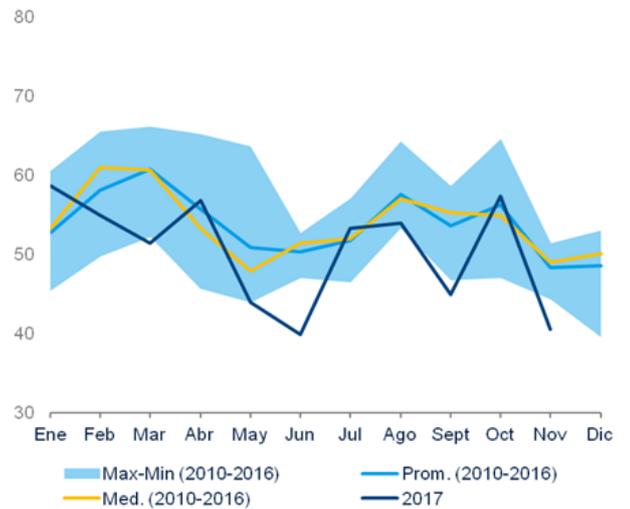
Continúa la inusitada relevancia del paquete turístico. Este mes el paquete turístico registró un alza mensual de 11,4% con una incidencia de 0,1 puntos porcentuales. Excluyendo este producto del cálculo, la inflación mensual del IPC hubiese sido 0%, la del IPC SAE -0,3% (Gráfico 4) y la del IPC SAE de bienes hubiese sido -0,6%.

Gráfico 1. Incidencias por división en el IPC de nov-2017 (puntos porcentuales)



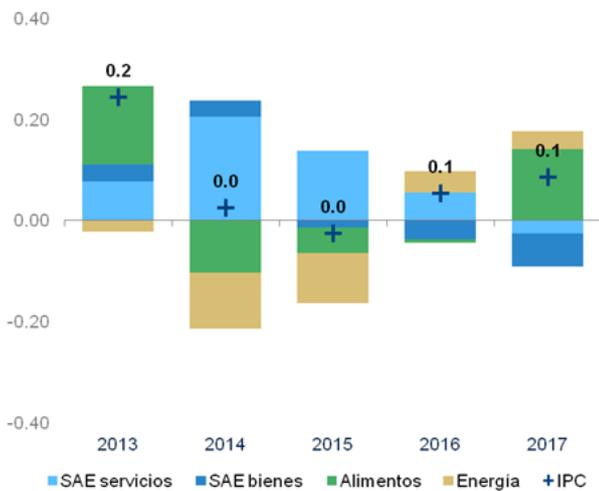
Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 2. Difusión inflacionaria del IPC (% de productos con inflación mensual positiva)



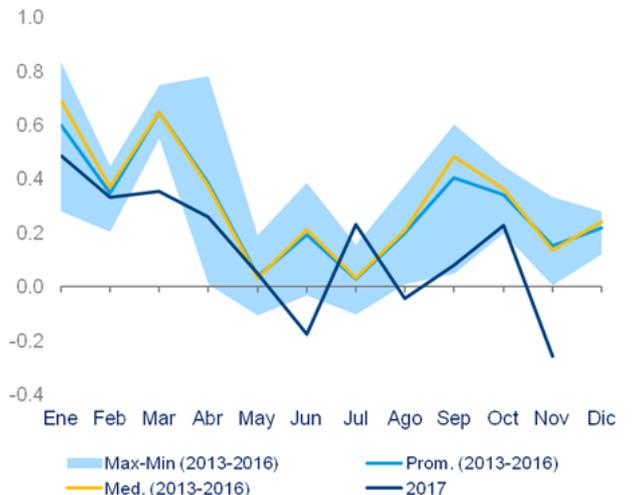
Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 3. Incidencias mensuales en el IPC de noviembre (puntos porcentuales)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 4. IPC SAE excluyendo paquete turístico (porcentaje, crec. m/m)



Fuente: INE, BBVA Research

Proyectamos IPC de diciembre entre 0% y 0,2% m/m. En base a la evolución altamente volátil y difícil de explicar durante el año, luego de introducida la nueva metodología INE para paquete turístico, en conjunto con la depreciación reciente del tipo de cambio, emerge el riesgo de observar una nueva alza peculiarmente alta en diciembre, que en conjunto con transporte (en bus interurbano y aéreo) y combustibles (gasolina y gas licuado) podrían dejar el IPC del último mes del año sobre las expectativas plasmadas hoy en el precio de los activos para ese mes. A nivel subyacente la inflación debería continuar muy apagada.

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.