

IPC enero de 0,5% m/m (2,2% a/a), con relevante incidencia de alimentos

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 8 de febrero de 2018

Sorpresa positiva en la inflación del IPC de enero, registrando un aumento de 0,5% m/m (2,2% a/a) sobre nuestras expectativas y el consenso. Sin embargo, el IPC SAE aumentó 0,3% m/m, en línea con nuestra previsión, muy influenciada por reajuste de tarifas y aumentos estacionales en algunos servicios. Fue la división de alimentos la que experimentó un incremento superior a lo proyectado, liderado por limones, que duplicaron su precio en un mes, y tomates, con un aumento mensual de 18%. Mientras en diciembre la inflación sorprendió a la baja gracias a Alimentos, en enero se devuelve dicha sorpresa.

Aún con esta cifra, las presiones inflacionarias siguen siendo bajas. La inflación anual está en 2,2%, con una difusión inflacionaria similar a la de enero del año pasado y con un IPC SAE bienes que aumenta 0,1% m/m principalmente por el aumento en cigarrillos. Los efectos de la reciente apreciación del peso no se habrían reflejado por completo en el actual registro, y seguirían restando inflación los próximos meses.

Este registro de inflación llega después de conocidas las cifras positivas en actividad en diciembre (IMACEC: 2,6% a/a) y con un Banco Central que ha cambiado el tono de su comunicación a uno más optimista. Sin duda este dato será leído como favorable, en línea con el “optimismo” mencionado. Con todo, reiteramos que aún resta traspaso cambiario de la reciente apreciación del peso, y el registro de febrero podría poner una nota de cautela ad portas de la siguiente RPM del 19 y 20 de marzo.

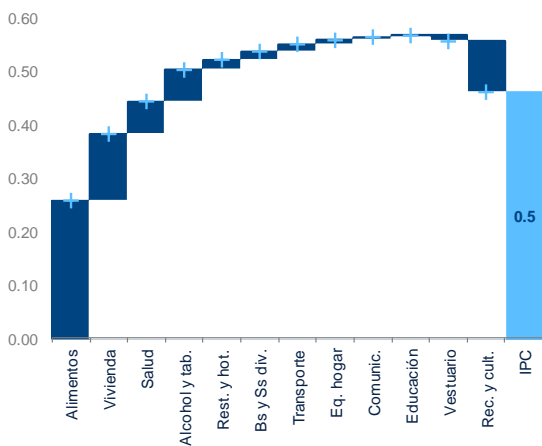
IPC de enero de 0,5% m/m (2,2% a/a) sorprende al mercado y supera las expectativas (Bloomberg: 0,3%; EEE: 0,1%; EOF: 0,2%; fwd: 0,2%). Por su parte, la inflación SAE aumentó 0,3% m/m (1,6% a/a), levemente sobre mercado pero en línea con nuestra proyección, y cuyo aumento se debió a una inflación de servicios SAE de 0,4% m/m (3,0% a/a), muy influenciada por reajuste de tarifas y aumentos estacionales en algunos servicios (gasto común, gas por red, agua potable, arriendo, etc.). Los bienes SAE aumentaron sólo 0,1% m/m (-0,6% a/a), con una importante incidencia de cigarrillos (+0,04pp) y medicamentos (+0,02pp). **Claramente, estos bienes aún no muestran el efecto desinflacionario que estaría generando la significativa apreciación del peso, la que debería observarse en los próximos meses.**

División alimentos constituye la principal incidencia y la principal sorpresa del IPC de enero (Gráfico 1). La mayor incidencia positiva de este mes vino de los alimentos (+0,26pp), por el aumento en el precio de algunas verduras como limón (inc.: +0,1pp) y tomate (inc.: +0,07pp), que mostraron alzas mayores a su comportamiento estacional para el mes de enero (Gráfico 3 y 4). A su vez, estos productos representaron la principal sorpresa respecto a nuestra proyección, mostrando alzas incluso superiores a las reportadas por ODEPA. El aporte de los

ítems de energía fue nulo este mes, ya que las caídas en combustibles (gasolina y gas licuado) fueron compensadas por alzas en gas por red.

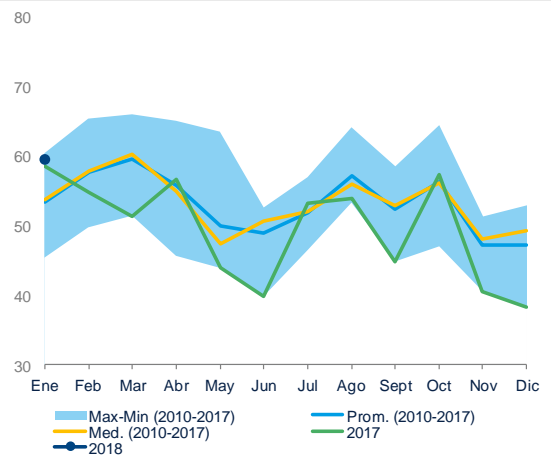
Si bien la difusión inflacionaria alcanzó un 59,5%, en la parte alta del rango histórico, se encuentra en el mismo nivel que enero de 2017 (Gráfico 2). Con los niveles actuales del tipo de cambio, es esperable que esto se revierta el próximo mes y que la canasta comience a mostrar mayores presiones desinflacionarias por el lado de los bienes importados.

Gráfico 1. Incidencias por división en el IPC de ene-2018 (puntos porcentuales)



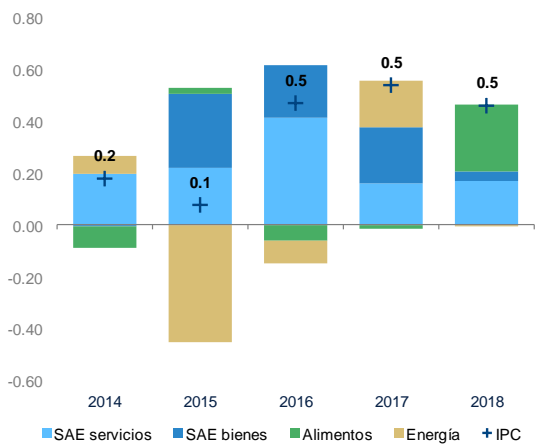
Fuente: INE, BBVA Research

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



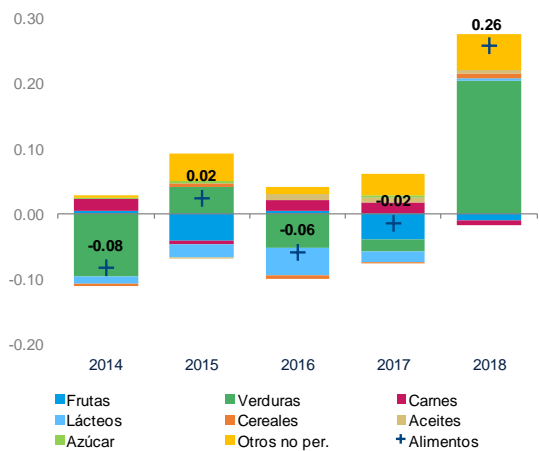
Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 3. Incidencias en el IPC total de enero (puntos porcentuales)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 4. Incidencias en el IPC de alimentos de enero (puntos porcentuales)



Fuente: INE, BBVA Research

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.