

Flash Chile

IPC de noviembre en 0,4% m/m por sobre consenso (0,1%) y nuestra proyección (0,2%)

Parece que las cifras de corto plazo están más esquivas de lo usual. Ayer una relevante sorpresa negativa en actividad, y hoy una sorpresa positiva no menor en inflación. El conjunto no es bienvenido para la confianza de consumidores ni para su poder adquisitivo. Más aún, ayer ya vimos ralentización en el dinamismo de las remuneraciones en octubre que debería continuar en los meses venideros.

En el IPC de noviembre nos sorprendieron las divisiones Restaurantes y Hoteles (almuerzo consumido fuera del hogar) y Bienes y Servicios Diversos que en conjunto inciden en +0,1%. Asimismo, nos apareció un alza en cigarrillos que no teníamos contemplada con incidencia de +0,04%. El resto de los ítems, donde la visibilidad y toma de precios es más directa, no nos sorprendieron.

La inflación en 12 meses alcanza 2,4% (2,4% acumulada en el año), en tanto el IPCSAE sube 0,3% en el mes (1,8% en 12 meses). Esta canasta evidencia una dispersión algo mayor a la de igual mes del año pasado al tener 49% de los productos experimentando alzas (45% en nov. 2012, Tabla 1). Algo más de productos experimentan también alzas de mayores magnitudes. Sin embargo, la situación inflacionaria no luce compleja ni con grados relevantes de traspaso inflacionario de la depreciación cambiaria, lo que queda en evidencia al ver incluso bajas generalizadas en electrónica. **A pesar de lo anterior, no es descartable que las caídas menores en prendas de vestir en el mes (-0,2% m/m) hayan ocurrido producto de los mayores costos de importación vinculados a la depreciación del peso.**

Tabla 1
Dispersión básica de la canasta IPC (porcentaje)

Composición Noviembre	Nov-13	Oct-13	Nov-12
Alzas	48,9	57,9	45,4
Mantenciones	11,4	9,0	12,5
Bajas	39,7	33,2	42,1

Fuente: BBVA Research

Se debe consignar que se asienta una recuperación inflacionaria generalizada en todas las medidas subyacentes que se ubican dentro del rango de tolerancia o marginalmente bajo éste.

Lo que parece relevante mencionar es el traspaso que ya estaría ocurriendo desde alimentos perecibles y elaborados y aumento en el costo de la mano de obra hacia Servicios. Reflejo de aquello es la mayúscula alza del ítem "Almuerzo consumido fuera del hogar".

IPC de diciembre se ubicaría entre 0,2% y 0,3%. Hace algunas semanas levantamos con fuerza un piso en 0,2% que mantenemos. Sin embargo, luego de este registro vemos por ahora un **techo en 0,3%** ante la influencia negativa que podrían tener tubérculos y verduras. De hecho, ya hemos visto retrocesos en productos de alta incidencia como el tomate y la papa. Compensando aquello, la variación de gasolinas relevante para ese IPC rondaría el +4,5/5% m/m, junto a efectos estacionales provenientes de alzas en tarifas de transporte interurbanos y aéreas.

La decisión del Banco Central parece clara a pesar de la sorpresa en actividad. Bajar la TPM la próxima semana parece algo reñido con el recientemente revelado IPoM que queda corto en actividad, pero muy asertivo en inflación. El conjunto de los datos no apunta aún hacia recortes apresurados, aunque vemos que recortar tan tarde -y en la magnitud- plasmada en la última Encuesta de Expectativas parece muy lejano. **En BBVA Research esperamos a lo menos que la TPM se ubique en 4% durante los próximos trimestres, en tanto que el PIB se expanda no más de 4% el 2014. El escenario actual no debería generar cambios en nuestra expectativa puntual para el IPC 2014 de 2,6%.**

CPI of November unexpectedly at +0.4% MoM due to increase in foods and services

November's CPI rose 0.4% MoM (+2.4% YoY), above both our forecasts and those of the market (+0.2% MoM and +0.1% MoM, respectively). The figure was mainly driven by increases in foods, both processed and non-processed, as expected. Nonetheless, surprises came from increases in food services (restaurants) due to second-round effects from the accumulated increases in food prices and wages. In this context, core inflation measures (CPI-Xs) increased by 0.2% MoM. Our preliminary forecast range for December's CPI is +0.2% to +0.3% MoM, driven mainly by fuels and transportation fares. All in all, recent figures of inflation and economic activity confirm our call for a pause in the MPR at December's monetary policy meeting after 50bp. cuts in previous months. Even though we still see further cuts in policy rate in coming quarters, reaching at least 4% during 2014.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com
+56 02 2939 10 21

Hermann González
hermannesteban.gonzalez@bbva.com
+56 02 2939 13 54

Fernando Soto
fsotol@bbva.com
+56 02 2939 14 95

Aníbal Alarcón
aalarcona@bbva.com
+56 02 2939 10 52

BBVA | RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | www.bbva.com

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.