

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## ¿Se acaba la fiesta inflacionaria?

Unidad Chile

Cerramos proyección mensual de IPC de mayo en 0,3%. Las principales incidencias vendrían por los productos detallados en la Tabla 1, y por División en la Tabla 2. Esta proyección contempla una dispersión inflacionaria superior a la histórica dando cuenta de lo acontecido en meses previos.

Tabla 1  
Principales productos IPC de mayo 2014

	Var. (%)	Inc. (%)
Gasolina	2,5	0,09
Pan	1,3	0,03
Carne de vacuno	1,0	0,02
Automóvil nuevo	-1,0	-0,04
Servicio de transporte en bus interurbano	-5,0	-0,03
Limón	-12,0	-0,02

Fuente: BBVA Research

Tabla 2  
Proyección por División para IPC de mayo 2014

	Var. (%)	Inc. (%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,60	0,12
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,54	0,02
Vestuario y calzado	-0,90	-0,04
Vivienda y servicios básicos	0,21	0,03
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,31	0,02
Salud	0,17	0,01
Transporte	0,55	0,08
Comunicaciones	-0,12	-0,01
Recreación y cultura	0,11	0,01
Educación	0,00	0,00
Restaurantes y hoteles	0,36	0,02
Bienes y servicios diversos	0,39	0,03
<b>IPC estimado</b>		<b>0,28</b>
<b>IPC redondeado</b>		<b>0,3</b>

Fuente: BBVA Research

**El IPC de junio lo proyectamos en un rango entre 0% y 0,1% que no incorpora un eventual ajuste a la baja en las tarifas de telefonía móvil (FWR 0,2%).** Las principales incidencias alcistas vendrían por transporte aéreo, algunas verduras (tomate y zapallo italiano) y pan. Las incidencias a la baja estarían en prendas de vestir, transporte interurbano y cítricos. La gasolina tendría una incidencia entre 0% y 0,07% dependiendo de la evolución del tipo de cambio y la gasolina a nivel internacional. **Para el IPC de julio debemos mantener atención en la capacidad de contención del nuevo SIPCO a anunciarse dentro de las próximas semanas.**

## Cuidado con la inflación, que las reversiones pueden estar a la vuelta de la esquina

La aprobación de la caída en los cargos de acceso en telefonía móvil junto a eventuales ajustes a los impactos inflacionarios contenidos en el proyecto de ley de reforma tributaria habrían comenzado a ser internalizados en el precio de activos con retrocesos relevantes en la inflación plasmada. Sobre el impacto de la rebaja de las tarifas en cargo de acceso, estimamos una incidencia total de -0,25 pp, con una incidencia relevante concentrada en el corto plazo que podría incluso ser algo mayor dada la naturaleza retroactiva. **Realizamos estimaciones en nuestro informe del 28 de enero pasado (Ver flash aquí).** Sin querer embarrarle la fiesta a los inflacionarios, con una temporalidad difícil de estimar, la Reforma Educacional también podría tener impactos deflacionarios no menores.

**Los proyectos de reforma educacional contemplan incentivos para que establecimientos subvencionados pasen a ser gratuitos.** Según la estimación del Gobierno, 90% de los establecimientos firmarían convenios para llegar a la gratuidad en el “corto plazo” una vez aprobados los proyectos. **¿Cuál es el impacto inflacionario de aquello?**

**Servicio de educación básica y media representa 2,4% de la canasta IPC. Utilizando números gruesos, si los establecimientos encuestados por el INE tienen representatividad similar a la composición de la oferta educacional, en torno a 35% de los colegios serían subvencionados.** De ese porcentaje, un 10% pasaría a ser particular con un incremento de 100% en su colegiatura (arancel aproximado para “rentabilidad justa” lo estimamos gruesamente en el doble de la máxima subvención), en tanto un 90% tendría una baja también cercana al 100%. **La incidencia inflacionaria sería de -0,7 pp y se sentiría en marzo dada la nueva metodología INE ¿marzo 2015 o 2016? Dependerá de la rapidez del ejecutivo en lograr consensos en torno a esta Reforma.**

**La cosa que probablemente NO hará el INE será llevar a cabo una nueva -anticipada- Encuesta de Presupuesto Familiar que reconsidere las ponderaciones de Educación luego de que el grueso de la Reforma Educacional este en régimen.** La nueva EPF se realizará el 2016-2017, para el IPC base 2018. Daría la impresión que los ajustes en el mercado educacional ocurrirán antes. **Aún más, el proyecto de ley sobre la educación universitaria llevaría a gratuidad a parte de la oferta en ese segmento, lo que podría también tener implicancias deflacionarias relevantes dada la participación de 4% del ítem Enseñanza Universitaria.**

La agenda energética también realiza su contribución conteniendo parcialmente el alza del costo de la electricidad a nivel residencial. Aun es temprano para evaluar cuantitativamente aquello, pero ciertamente los sesgos son bajistas.

BBVA Research mantiene la proyección de IPC diciembre 2014 en 3,3%, lo que se ubica marcadamente bajo lo plasmado en el precio de activos.

**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.