

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## "One timers" impulsan IPC de junio por sobre las expectativas

Unidad Chile

IPC de junio vuelve a ubicarse sobre las expectativas: 0,5% m/m (BBVA: 0,4%; consenso: 0,3%). Inflación acumula incremento de 2,3% en el año y variación interanual se elevó a 4,4%.

Proyectamos IPC entre 0,1% y 0,2% para julio. Resultado de junio no es extrapolable para la segunda parte del año. Copa América y efectos mayores a los previstos de la depreciación cambiaria explican parte relevante de la sorpresa del mes. Alzas puntuales en electricidad y cigarrillos no debiesen repetirse.

**IPC de junio aumenta 0,48% m/m, levemente sobre nuestras expectativas de 0,4% y con una diferencia mayor sobre el consenso que se ubicaba en torno a 0,3%.** Dos tercios del alza del IPC mensual se explican solo por dos divisiones: transporte con un alza mensual de 1,3% (incidencia 0,19 pp) y vivienda y servicios básicos con un alza mensual de 1% (incidencia 0,14 pp). En la división transporte fue muy relevante el incremento de los precios de los servicios del transporte aéreo (+17,6% m/m, incidencia 0,075 pp), donde los efectos de la depreciación del peso se sumaron a la habitual estacionalidad de este ítem. Por su parte, y más en línea con nuestras expectativas, las tarifas eléctricas subieron un 3,2% incidiendo 0,093 pp en la inflación del mes.

**Las mayores sorpresas respecto de nuestra previsión se registraron en las divisiones de transportes y recreación y cultura. En tanto la división de alimentos comienza a mostrar señales de un mayor ritmo de desaceleración.** El incremento de los servicios de transporte aéreo fue más allá de la estacionalidad habitual, reflejando probablemente los efectos del traspaso de la depreciación cambiaria. Por su parte, el incremento de los paquetes turísticos guardaría estrecha relación tanto con la depreciación del peso como también con la mayor demanda vinculada al flujo de turistas durante la Copa América.

**Este IPC no debiese significar una preocupación mayor para el Banco Central por cuanto estimamos que una parte no menor de las alzas y sorpresas de junio no se repetirán en los próximos meses.** Si bien la inflación se vuelve ubicar fuera de la zona de confort del Banco Central, consideramos que la evaluación de esta cifra debiese ser benigna desde el punto de vista de las presiones inflacionarias futuras, por cuanto una serie de efectos por una vez incidieron en el elevado registro de junio. De hecho, la **dispersión inflacionaria retrocedió a 52,6% (54,2% el mes pasado)**, indicando una caída en el número de productos de la canasta del IPC que registraron alzas en el mes.

**Preliminarmente, estimamos que IPC de julio se ubicaría entre 0,1% y 0,2% m/m, por debajo de las actuales expectativas de mercado (EOF 1Q entre 0,2% y 0,4%).** Los aumentos de precios observados en productos como cigarrillos, tarifas eléctricas y transporte aéreo no volverán a repetirse durante julio. Las principales incidencias positivas a nivel de divisiones provendrían de transporte y alimentos, aunque vestuario y calzado nuevamente experimentaría caídas en sus precios, incluso algo superiores a la estacionalidad habitual.

**Efectos de mercado: inflación esperada para el cierre del año tendría marginales correcciones al alza, lo mismo que las tasas swaps.** Si bien la noticia de IPC podría tener impactos apreciativos sobre el CLP, continuarán primando condiciones externas en su evolución.

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo”.**

**BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**