

Flash Chile

Santiago, 8 de abril de 2014
Análisis Económico

Jorge Selaive
Economista Jefe
jselaive@bbva.com

Hermann González
Economista Principal
hermannesteban.gonzalez@bbva.com

Fernando Soto
Economista Senior
fsotol@bbva.com

Cristóbal Gamboni
Economista Senior
cristobal.gamboni@bbva.com

Aníbal Alarcón
Economista
anibal.alarcon.contractor@bbva.com

IPC anotó alza de 0,8% m/m, sin condicionar escenario base del Banco Central

- **IPC registró variación de 0,8% m/m en marzo, levemente por sobre nuestras expectativas (0,7% m/m).** De esta forma, el índice acumula un alza de 1,5% en los primeros tres meses del año y se ubica 3,5% por sobre el nivel de igual mes del año anterior. Las principales incidencias correspondieron a las divisiones Educación y Alimentos y bebidas no alcohólicas que en conjunto explicaron un 65% del alza mensual del IPC. Por su parte, 66% de los productos considerados en el IPC registraron alzas, mientras que un 8% se mantuvo y un 26% bajó.
- **Registro de marzo continúa mostrando los efectos del tipo de cambio y de traspaso de alzas pasadas de la inflación pero de forma más acotada que en meses previos.** Efecto cambiario se observó en las alzas de precios de las gasolinás, automóvil nuevo y carne, entre otros. Mientras que los efectos de segunda vuelta se observan en las alzas de ítems como el arriendo y los gastos comunes.
- **Dada la composición del alza del IPC de este mes, las medidas de inflación subyacente también registraron alzas relevantes, empujando los registros interanuales a la cercanía de 3%.** IPC sin alimentos y energía registro un alza mensual de 0,8% m/m, acumulando 1,4% en lo que va del año y subiendo 2,7% respecto de igual mes del año anterior. IPCX e IPCX1 registraron alzas de 0,7% m/m ubicándose en 2,9% y 2,8% a/a, respectivamente.
- **Diferencia con nuestra proyección responde principalmente a un incremento mayor al previsto en la división Educación.** En efecto, si bien era ampliamente esperado que esta división fuese la principal explicación del registro mensual, el alza observada se ubicó en la parte alta de lo previsto de acuerdo con la estacionalidad habitual y a la relación de este ítem con la inflación pasada, base para los reajustes en estos precios. Otras sorpresas al alza, de acuerdo con nuestra estimación, se dieron en las divisiones de Vivienda y servicios básicos y en Alimentos, mientras que el alza en la división Transporte fue menor a la prevista, como consecuencia de descensos mayores en Transporte Aéreo e Interurbano.
- **Alzas relevantes en cigarrillos y en bebidas gaseosas podrían estar anticipando los efectos de mayores impuestos, lo que podría atenuar las alzas una vez que se apruebe el proyecto de reforma tributaria.** El precio de los cigarrillos aumentó 2,7% m/m y el precio de las bebidas gaseosas se incrementó en 1,2% m/m. En ausencia de otras razones que podrían estar detrás de estas alzas, no descartamos que las empresas se estén anticipando a alzas en los tributos, lo cual, mirado en perspectiva, podría significar menores alzas una vez que se apruebe el proyecto de ley de reforma tributaria y/o el proyecto que eleve los tributos a los cigarrillos.

- **En suma, consideramos que el registro de IPC de marzo no pone en jaque el escenario base de inflación del Banco Central**, debido a que el alza del mes se explica en gran medida por factores puntuales y estacionales que no necesariamente se traspasarán a los registros de los meses siguientes. A su vez, evaluamos como normales y en línea con lo esperado los efectos traspaso de tipo de cambio y los efectos de segunda vuelta de la inflación pasada que se desprenden del registro conocido este mes.
- **Considerando el set de información disponible, queda abierta la opción para un recorte de 25 pb en la reunión de política monetaria de este mes.** En efecto, nuestra evaluación del IPC de marzo presentada en los párrafos precedentes, sumado a los registros de IPC de los próximos meses que vemos bastante más acotados que los observados en los primeros meses del año (abril entre -0,1% y +0,1%), se agregan al moderado registro de Imacec de febrero conocido ayer y a un tipo de cambio que se ha alineado con sus fundamentos, para dar los espacios necesarios para un estímulo monetario adicional que estimamos continuará hasta que la tasa de política monetaria se ubique en 3,25%.

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.