BBVA | RESEARCH

Flash Chile

Santiago, 8 de mayo 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

Sorpresa en inflación de abril postergaría recorte de TPM para junio

- **IPC de abril +0,6% m/m significa una mayúscula sorpresa inflacionaria y ubica la inflación interanual sobre el techo del rango de tolerancia de la meta de inflación.** Registro mensual triplica las expectativas de mercado y las nuestras (0,2% m/m). De esta forma, la inflación de los primeros cuatro meses del año acumula un alza de 2,1% y la inflación interanual se ubica en 4,3%, sobre el techo del rango de tolerancia de la meta de inflación del Banco Central.
- **Se registraron alzas en 10 de las 12 divisiones del indicador,** siendo las más relevantes por su incidencia alimentos y bebidas no alcohólicas, salud, vivienda y servicios básicos y bebidas alcohólicas y tabaco, las que en conjunto explican un 65% del alza mensual del IPC. A nivel de productos, destacan por su incidencia el alza en el precio del pan (2,3% m/m, incidencia +0,047 pp) y del agua potable (2,7% m/m, incidencia +0,051 pp), consulta médica y servicio de hospitalización (+0,059 pp), transporte aéreo (+0,044 pp) e interurbano (+0,035 pp) y cigarrillos (incidencia +0,033 pp).
- **Todas las medidas de inflación subyacente registraron incrementos mensuales de 0,8% y se registró un relevante incremento de la dispersión inflacionaria.** Por su parte, la inflación de productos no transables registró un incremento mensual de 0,9% m/m, lo cual apunta a que estamos en presencia de efectos de segunda vuelta relevantes. La dispersión inflacionaria también aumentó en abril, donde un 65,1% de los productos de la canasta del IPC registraron alzas, lo que se compara con un 47,3% en igual mes del año anterior y un 64,7% en marzo de este año.
- **Banco Central postergaría recorte de TPM, en principio para junio, a la luz de este dato de IPC.** Considerando lo informado por la autoridad monetaria en sus últimos comunicados, estimamos que dada la relevante sorpresa inflacionaria optará por la prudencia en la reunión de este mes, manteniendo la tasa de instancia en 4%. Con la información disponible, esperamos que en la reunión de junio, el Banco Central cuente con un escenario más propicio en términos de cifras de actividad e inflación que faciliten la opción de recortar. En efecto, esperamos que en abril la economía crezca en la cercanía de 3% (rango entre 2,7% y 3,7%).
- **Para mayo, estimamos que IPC se ubicará en un rango de +0,1%/+0,2% m/m, por debajo de lo considerado en *forwards*.** Entre los productos que incidirían positivamente en el registro se encontraría gasolina, con un rango de variación entre 2%/4%, explicado por el aumento observado en los precios internacionales (incidencia +0,07/+0,14 pp). En la división Alimentos, si bien esperamos caídas en el precio de limones, consideramos alzas en tomates y un nuevo aumento en el precio del pan entre 1,3%/2,4%. Por su parte, proyectamos disminuciones tanto en vestuario y calzado como en transporte aéreo.

- **Dada esta sorpresa inflacionaria, corregimos al alza nuestra estimación de inflación de cierre de año a 3,3%.** Si bien la sorpresa fue de +0,4 pp, el mismo registro de este mes genera bases más exigentes para los próximos meses que nos llevan a atenuar el impacto de esta sorpresa en la cifra proyectada para cierre de año.

CPI inflation reached +0.6% MoM in April, considerably above expectations

April's CPI increased 0.6% MoM, surprisingly to both our and the market's expectations (+0.2% MoM). The figure was mainly driven by increases in the prices of foodstuff, health, housing and basic services. With this print annual inflation increased to 4.3%, above the Central Bank target of 3%, while accumulated inflation in 2014 reached 2.1%. In this context, the core inflation measures (CPIXs) increased by 0.8% MoM. For May's CPI inflation we estimate a range between +0.1/+0.2% MoM, with positive contributions from fuels and some foodstuff. All in all, with the significant surprise in April's inflation figure we revised upwards our inflation expectation for 2014eop to 3.3% YoY. Also, with the information at hand, the Central Bank will probably postpone the 25bp cut for policy rates expected in May towards June's meeting.

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.