

7 de mayo, 2021

Chile | IPC de abril de 0,4% m/m (3,3% anual)

Se siente la mayor liquidez de las familias, presionando alimentos y materiales para reparación de viviendas – baja del tipo de cambio comienza a hacer su trabajo en otros bienes

Inflación generalizada de bienes comienza a ceder, lo que confirma nuestra visión de que el segundo semestre presenta un riesgo levemente desinflacionario a pesar del tercer retiro de fondos previsionales. En términos generales, no se observa un cambio drástico en el diagnóstico inflacionario de hace ya varios meses: inflación de bienes al alza en tanto inflación de servicios aún muy apagada. Sin embargo, **a diferencia de meses previos**, la inflación de bienes está mucho más explicada por un grupo muy reducido de productos (bienes no durables). No se trata entonces de un proceso generalizado, lo que podría llevar a que en la medida que la economía logra mayores grados de movilidad, estos precios pueden revertirse con particular intensidad sin ser compensados por la inflación de servicios. **De hecho, la inflación de bienes fue particularmente empujada por bienes no durables, en tanto bienes durables (más asociados al tipo de cambio) no muestran incrementos relevantes a pesar de que cabe poca duda que están teniendo relevante presión de demanda.**

Inflación de 0,4% m/m en abril (3,3% a/a; Fig. 1) sorprende levemente nuestra expectativa y la de mercado (0,3% m/m), evidenciando que aún persiste una alta liquidez en un contexto en que las cadenas de suministro de bienes siguen algo atrofiadas dadas las estrictas medidas de cuarentena del mes pasado.

La inflación de abril se explica principalmente por alzas en precios de bienes más volátiles como alimentos y combustibles, sumado a aumentos en precios de bienes SAE, especialmente no durables (Fig. 2). Así, la inflación SAE alcanzó un 0,1% m/m en abril (2,8% a/a), debido al aumento de 0,3% m/m en los bienes SAE (4,3% a/a), mientras que los servicios mostraron inflación nula durante el mes (2% a/a). La mayor incidencia en la inflación mensual vino del alza de los Alimentos (0,8% m/m; inc. +0,16pp), especialmente no perecibles, y del precio de los bienes energéticos (1,6% m/m; inc. +0,12pp), donde destacó la incidencia de +0,09pp de las gasolinas debido al alza en el precio internacional del petróleo, compensado sólo parcialmente por la apreciación del peso.

La difusión del IPC (porcentaje de productos con inflación mensual positiva) fue de 49,8%, por debajo de su promedio histórico para el mes, explicado nuevamente por una baja difusión de servicios SAE, que viene hace meses reflejando la debilidad del sector y los efectos de las medidas de confinamiento. En abril, la difusión de servicios SAE se ubicó en 45%, representando el segundo registro más bajo en la última década, solo superando a abril de 2020 (Fig. 3). **La difusión de bienes SAE, por su parte, se ubicó en 47,8%, mostrando una caída respecto al primer**

trimestre del año, y ubicándose por debajo de su promedio histórico para el mes (Fig. 4). Lo anterior podría responder a un agotamiento en los aumentos de precios de otros productos ante la fuerte apreciación del peso que estaría normalizando los márgenes de varios distribuidores y *retailers*, permitiéndoles no realizar nuevos ajustes alcistas en los precios.

Particularmente llamativo es el incremento mensual en bebidas que fue el ítem que más nos sorprendió (Fig 5). Su alza se ubica marcadamente sobre rangos históricos y podría responder a una fuerte presión de demanda, pero también a ajustes de márgenes por parte de las embotelladoras. Dado el importante aumento, no esperamos que se repita en el mes de mayo. Por otro lado, precios de materiales para la reparación de la vivienda permanecen con fuerte presión alcista explicado por la utilización de la liquidez de las familias y escasez de materiales dada la dificultad observada en las cadenas de distribución dada las medidas de cuarentena (Fig 6).

Para mayo proyectamos preliminarmente 0,2-0,3% m/m, nuevamente con alta incidencia de combustibles y un mayor impulso en bienes de consumo masivo derivado del tercer retiro de fondos previsionales, que se empezó a pagar a inicios del mes.

Figura 1

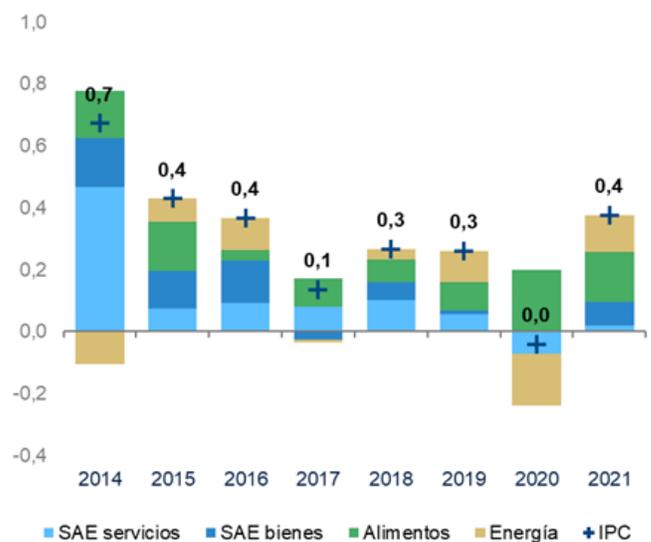
Inflación anual y medidas subyacentes
(porcentaje, crecimiento anual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 2

Contribución a la inflación mensual de abril
(puntos porcentuales, contribución mensual)

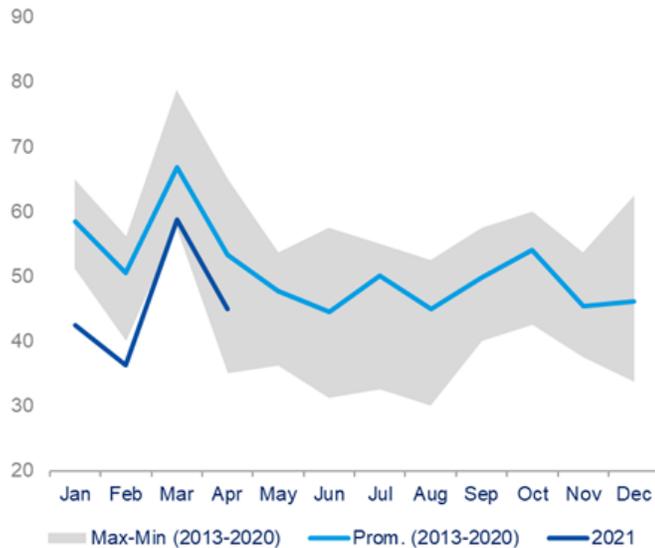


Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 3

Difusión de servicios SAE: sin cambios, permanece muy apagada, aunque esperamos que la mayor movilidad permita aumentos el segundo semestre 2021

(porcentaje de productos con variación mensual positiva)

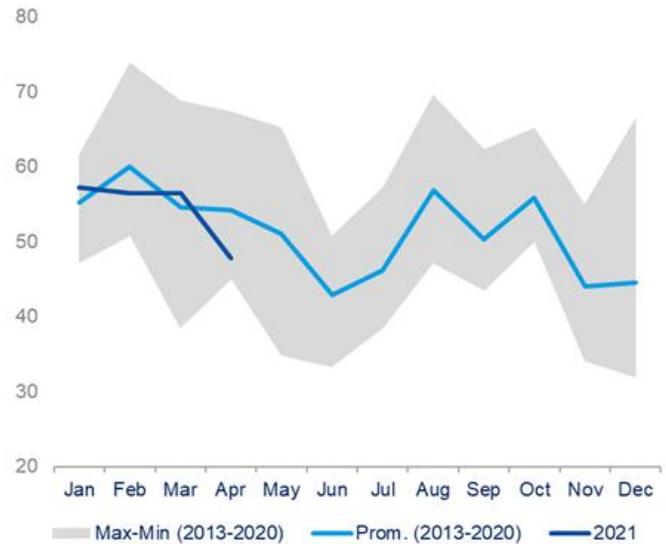


Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 4

Difusión de bienes SAE: preocupante menor difusión para las visiones altamente inflacionarias del segundo semestre 2021

(porcentaje de productos con variación mensual positiva)

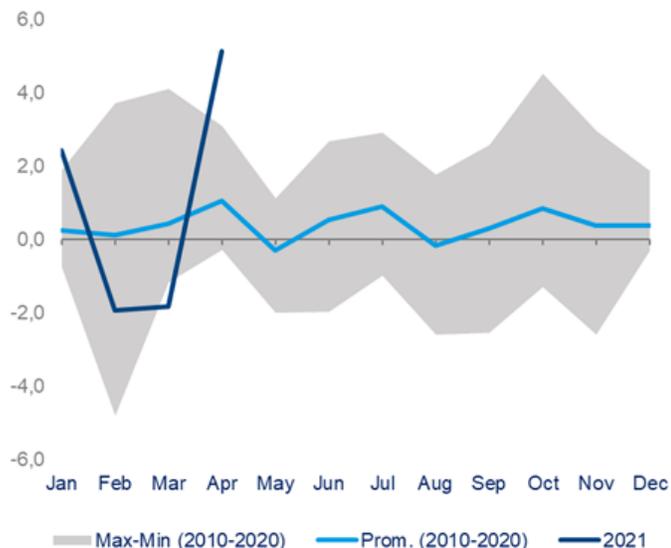


Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 5

Bebida gaseosa: ajuste de márgenes y/o presión de demanda

(porcentaje, inflación mensual)

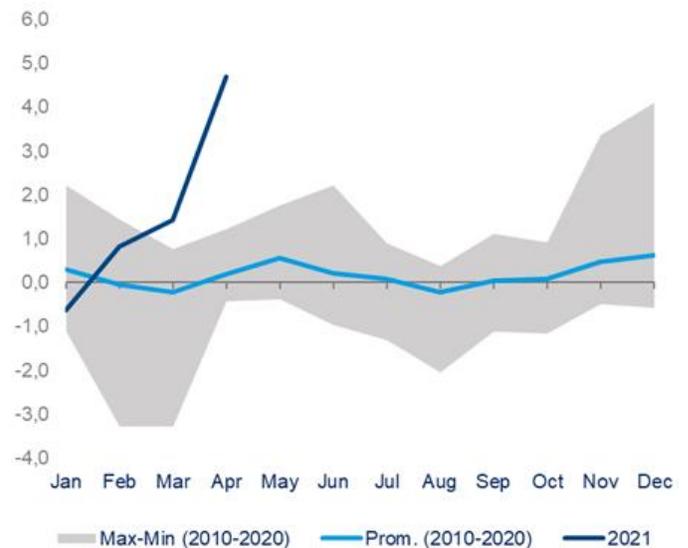


Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 6

Materiales para la reparación de la vivienda: familias han usado su liquidez para mejoras en el hogar en un contexto de escases de materiales

(porcentaje, inflación mensual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamocarlos.munoz@scotiabank.cl

DISCLAIMER

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a "call to action" or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed in this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with "Global Banking and Markets", is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.
