

8 de febrero, 2023

**Chile | IPC de enero de 0,8% m/m mantiene inflación anual en 12,3%.**

## **Aún no se siente la apreciación del peso en Bienes, en tanto Servicios no traspasa enteramente IVA**

**Inflación aún no responde a la apreciación del peso y menor demanda al mostrar un IPC de enero de 0,8% m/m (12,3% a/a), superando las expectativas nuestras y de mercado que lo ubicaban en torno a 0,5%.** Más allá del efecto inflacionario del IVA a los servicios, la inflación de servicios no cede lo esperado y la inflación de bienes aún no responde a la fuerte apreciación multilateral del peso.

**Se acelera la inflación subyacente tanto por bienes como servicios.** La volatilidad a nivel *core* se mantiene alta. Asimismo, la difusión inflacionaria de bienes y servicios se aceleran nuevamente, ubicándose en la parte alta del rango observado para el mes (Fig. 1). Lo anterior podría responder a los reajustes anuales por inflación pasada para bienes y servicios dando cuenta de los altos grados de indexación a inflación, característicos en la economía chilena. Más aún, no podríamos descartar que los altos niveles de inflación alcanzados en meses previos hayan llevado a ajustes por inflación para una mayor cantidad de bienes y servicios aumentando los grados de indexación inflacionaria.

**Esta vez no se vieron sorpresas a nivel de alimentos y volátiles.** Se observa un impacto a la baja de los combustibles y al alza, pero de menor magnitud, en los alimentos. En la Figura 2, se observa que la inflación de estos grupos continúa desacelerándose. De hecho, estos incrementos se ubicaron en línea con nuestra proyección. En contrapartida, la principal sorpresa se originó a nivel bienes no volátiles, junto con servicio de transporte aéreo y alimentos consumidos fuera del hogar.

**IVA servicios se sintió, pero en menor magnitud a la esperada.** Destacan este mes los aumentos en servicios afectos al nuevo IVA a los servicios, como gimnasios y servicios veterinarios, pero con alzas menores al 19% esperado (Fig. 3). Debido a la gradualidad en la aplicación de la ley, podríamos ver nuevos aumentos en los meses que vienen. Sin embargo, también podríamos tener efectos contrarios debido al cambio en el giro comercial de algunos prestadores con el fin de evitar el efecto de la ley.

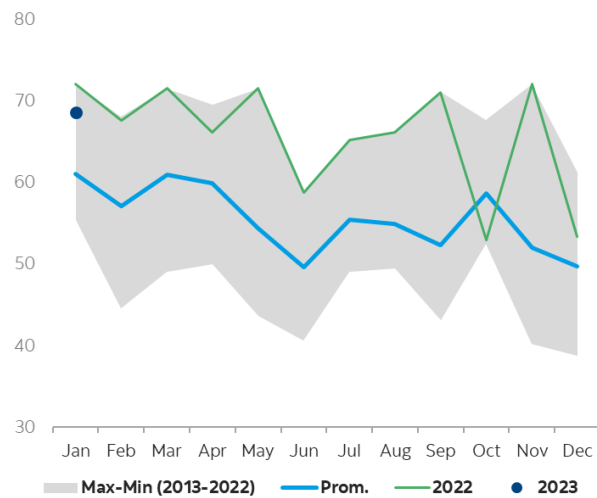
**La apreciación multilateral del peso aún no se siente con fuerza, lo que podría estar explicado por efectos de segunda vuelta y/o inventarios importados adquiridos a tipo de cambio mayor (Fig. 4). Sin embargo, creemos que el traspaso es cosa de tiempo, si se mantiene la apreciación cambiaria de los últimos meses.** La inflación de bienes bajó a 15,9% a/a, todavía muy por encima de rangos históricos y sin dar muestras de recoger la caída en el tipo de cambio observada en los últimos meses.

Reflejo de esto fueron los nuevos aumentos en productos importados como el vestuario, muebles para el hogar, productos de belleza, entre otros. Quizás el único producto que podría estar respondiendo a la menor demanda y a la apreciación del peso son los automóviles, que bajaron 1,1% m/m.

Figura 1

**Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles: sigue alta tanto en bienes como en servicios**

(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)

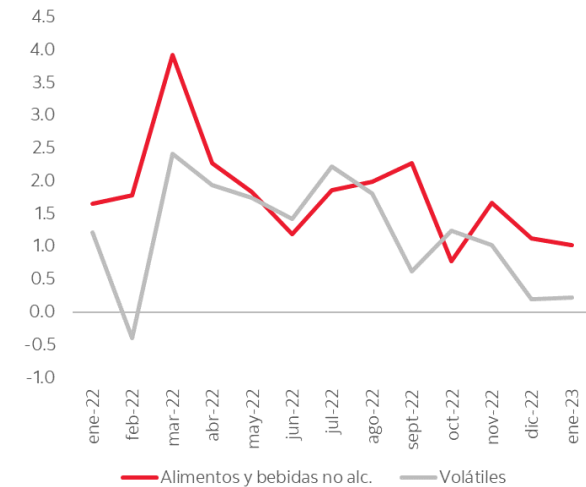


Fuente: Scotiabank Economics, INE.

Figura 2

**Inflación de ítems volátiles y de alimentos: tendencia a la baja, sin sorpresas**

(%, crec. m/m)

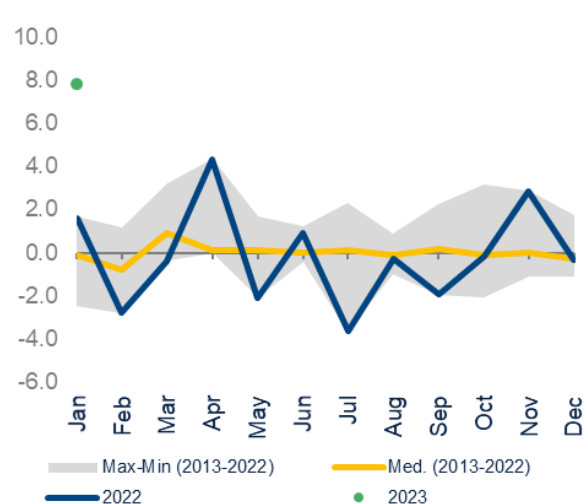


Fuente: Scotiabank Economics, INE.

Figura 3

**Precio de gimnasios: uno de varios ejemplos de traspaso parcial del IVA de servicios**

(var. %, m/m)

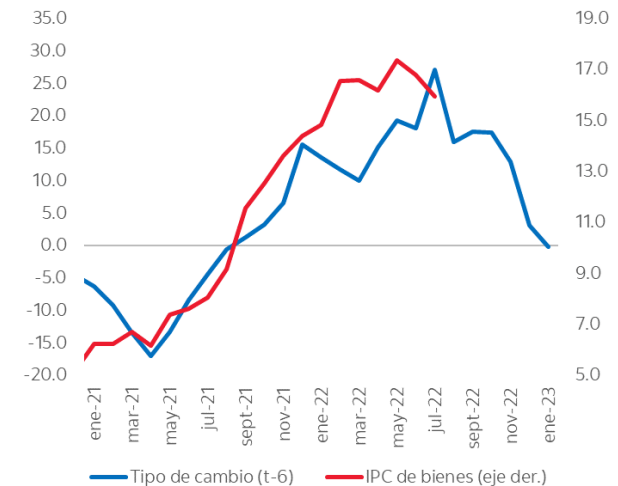


Fuente: Scotiabank Economics, INE.

Figura 4

**Tipo de cambio e inflación de bienes: caída de inflación de bienes sería cosa de tiempo**

(var. %, a/a)



Fuente: Scotiabank Economics, INE.

**CONTACTS****Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

**Waldo Riveras**

waldo.riveras@scotiabank.cl

**Aníbal Alarcón Astorga**anibal.alarcon@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 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.

---