

4 de agosto, 2021

Chile | Gobierno modifica parámetros del MEPCO con impacto desinflacionario en IPC de agosto

Se concreta baja “por decreto” de gasolinas, y anticipamos que no sería la última - incidencia iría de -0,01% a -0,11% en IPC de agosto

Tal como anticipamos (ver [informe](#)) y dejó entrever la semana pasada el Ministerio de Hacienda, se concretan cambios a los parámetros del MEPCO con impacto en el IPC de corto plazo. En base a la información publicada en el Diario Oficial esta mañana (componente variable del Impuesto Específico), el Ministerio realizó modificaciones al parámetro “s” y probablemente al “alfa” para las gasolinas de 93 y 97 octanos, reduciendo el impuesto específico total, mediante la aplicación de un componente variable fuertemente negativo para esta semana.

Como señaló el Gobierno ayer, la modificación de los parámetros oficializada hoy tendrá como consecuencia una caída en los precios mayoristas de las gasolinas de \$23 por litro esta semana, en promedio. De esta forma, la gasolina de 93 octanos bajará \$26 por litro y la de 97 octanos caerá \$19 por litro a partir del jueves 5 de agosto.

Sin embargo, anticipamos que tendremos nuevos anuncios de baja en las gasolinas durante las próximas semanas determinados por la presión política desde el Congreso, el avance de los proyectos de reducción del Impuesto Específico a los Combustibles y/o determinaciones discrecionales desde el Gobierno. Según nuestras estimaciones, utilizando el mismo parámetro (“s”, diferencial de refinación), el Ministerio pudo haber bajado más los precios durante esta semana, lo cual interpretamos como una estrategia para “guardar” bajas de precios en las próximas semanas. En efecto, el espacio que entrega el MEPCO para nuevas reducciones de precios son aún amplias, y serán utilizadas en la medida que la reacción desde el Congreso y/o usuarios las consideren insuficientes.

De no mediar nuevas medidas, las gasolinas retomarán su aumento de precios la próxima semana, especialmente luego de la reciente depreciación del peso. **En base a nuestras estimaciones, si el Ministerio no realiza nuevos cambios en las próximas semanas, el precio promedio de las gasolinas caerá cerca de 0,2% en agosto, lo que tendría una incidencia aproximada de -0,01 pp en el IPC de este mes.** Con esto, la menor inflación respecto de un escenario con alzas semanales de \$6,3 por litro, sería en torno a 0,10 pp. (Tabla 1).

Alternativamente, si el Gobierno decide continuar bajando los precios durante las próximas dos semanas mediante el uso de otros parámetros (“n” o “alfa”), estimamos que la baja acumulada para las gasolinas sería de \$39 por litro, mientras que el IPC de gasolinas tendría una disminución de 2,4% en agosto, con una incidencia de -0,07 pp. Con esto, la menor inflación respecto de un escenario con alzas semanales de \$6,3 por litro, sería en torno a 0,16 pp.

Cabe señalar que, en un escenario extremo donde el Ministerio decide aplicar una baja brusca en los precios durante la próxima semana, el espacio que entrega el MEPCO mediante el uso simultáneo de los parámetros aún activos (“n” y “alfa”) permitiría una baja acumulada de \$51 por litro en promedio para gasolinas de 93 y 97 octanos. Con esto, el IPC de gasolinas bajaría 4,0% en agosto, con una incidencia de -0,11 pp en el mes y una menor incidencia de 0,20 pp respecto a un escenario sin ningún cambio en el MEPCO.

Tabla 1: Incidencias estimadas en IPC ante distintos escenarios de MEPCO

Incidencias de Gasolinas en IPC de agosto				
Escenarios:	Cambio en precios (\$/lt, acum. en el mes)	Var. % de precio gasolinas	Incidencia en IPC (pp)	Incidencia en IPC respecto a escenario sin cambios a MEPCO
Sin cambios a MEPCO	+25	+3,2%	+0,09 pp	-
Cambios anunciados esta semana	-5	-0,2%	-0,01 pp	-0,10 pp
Caídas de precio escalonadas	-39	-2,4%	-0,07 pp	-0,16 pp
Máxima caída de precios	-51	-4,0%	-0,11 pp	-0,20 pp

Fuente: Scotiabank Economics

Respecto a la depreciación del peso reciente, que también coloca presión sobre precios internos de gasolinas, consideramos que el Banco Central se encontraría evaluando la oportunidad para suspender la acumulación de reservas internacionales. Desde el inicio del programa el pasado 18 de enero, se han comprado USD5.500 millones (46% del [programa de acumulación reservas](#) de USD 12.000 millones), y las reservas han tenido un favorable efecto de valoración que las ha ubicado en torno a 16,5% del PIB. Recordemos que el objetivo del BC era alcanzar 18% del PIB. En consecuencia, habría argumentos técnicos para suspender la compra de dólares en un contexto de acelerada depreciación de la moneda.

Por último, para el dato de inflación a publicarse este viernes (donde no se verán reflejados estos cambios al MEPCO), reiteramos nuestra proyección de IPC de julio de 0,37% m/m e inflación anual 2021 de 3,5%.

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorgaanibal.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 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.
