

8 de junio, 2021

Chile | IPC de mayo alcanza 0,3% m/m - inflación anual se ubica en 3,6%

Combustibles terminarían de inyectar inflación en junio en tanto precios de alimentos parecen mostrar cierto agotamiento

Inflación de 0,3% m/m en mayo (3,6% a/a, Fig. 1) se ubica levemente por sobre nuestra proyección de 0,2%, y bajo *forward* (0,37%). Este registro evidencia un alza importante en servicios, que se explica no por un alza generalizada sino por alzas en productos específicos.

Este registro se explica principalmente por una mayor inflación SAE, tanto de bienes como servicios, y en menor medida por aumento en el precio de bienes energéticos, principalmente combustibles. La inflación SAE aumentó 0,3% m/m (3,1% a/a), con un aumento de 0,5% m/m en bienes (4,5% a/a) y 0,3% m/m en servicios (2,3% a/a). Los productos energéticos aumentaron 0,8% m/m (inc. +0,06pp), mientras que los alimentos disminuyeron 0,2% m/m (inc. -0,04pp).

La difusión del IPC (porcentaje de productos con inflación mensual positiva) fue de 50,5% en mayo, en línea con su promedio histórico para el mes, y marginalmente superior a la difusión de abril. Se evidencia una baja difusión de servicios SAE (Fig. 3), que viene hace meses reflejando la debilidad del sector y los efectos de las medidas de confinamiento que aún no permiten una apertura generalizada de servicios. Así, la difusión de servicios SAE se ubicó en 42,5%, su segundo registro más bajo de la última década, superando solo a mayo 2020. La difusión de bienes, por su parte, fue de 56,5% en el mes (Fig. 4), superior al registro de abril, y dando cuenta de leves presiones inflacionarias derivadas de mayor liquidez en los bolsillos de las personas ante un tercer retiro de fondos previsionales y la batería de medidas de apoyo gubernamentales.

Servicio de transporte interurbano aumentó 23,1% m/m, marcadamente sobre variaciones históricas (Fig. 5), y es el producto que explica que la inflación del mes se haya ubicado algo sobre nuestra proyección puntual (0,26% vs 0,20%). El alza puede deberse a problemas de toma de precios por parte del INE y/o al efecto del plan Paso a Paso, pues el mes pasado la variación del producto estuvo marcadamente bajo variaciones históricas, siendo la tónica de todos los registros de este producto durante el 2021.

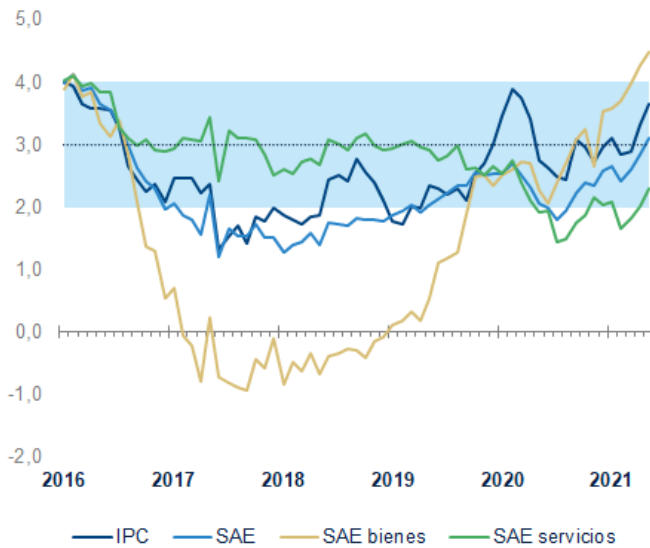
Por otro lado, alimentos parece estar mostrando cierto agotamiento en las alzas de precios a pesar de la renovada inyección de liquidez de las familias (Fig. 6). En efecto, la difusión de precios de alimentos y bebidas no alcohólicas se ubica cerca del piso del rango histórico, lo que también ocurrió en febrero y marzo. En ese contexto, cuestionamiento la visión de que podríamos continuar viendo aumentos sobre variaciones históricas en precios de alimentos el resto del año.

Según reporta el INE, en este IPC se mantienen los métodos de imputación aplicados en meses previos, sin entregar información adicional respecto a la fecha en que se podrían volver a tomar precios de los servicios imputados, pero estimamos que esto no se normalizaría antes de 2 meses dado que las medidas de cuarentena no se han relajado de manera significativa.

Preliminarmente, proyectamos una inflación de 0,2/0,3% para junio, nuevamente con importante incidencia de combustibles. Cabe mencionar que el MEPCO, que actualmente acumula entre \$30 y \$40 de aumentos, terminaría de inyectar alzas hacia la primera semana de julio. Consecuentemente, no esperamos incidencias positivas desde combustibles en el IPC de julio en adelante, especialmente ante relevantes iniciativas legislativas en el Congreso que, de ver la luz, podrían llevar a ajustes discretos en los precios de combustibles u otros de la canasta IPC. **Según nuestras estimaciones preliminares, la incidencia sobre el IPC mensual de reducir en una UTM por metro cúbico el impuesto específico a las gasolinas automotrices (actualmente en 6 UTM/m³), sería de -0,17 pp de forma directa (sin considerar efectos de segunda vuelta).** Con todo, mantenemos nuestra proyección de inflación anual 2021 en 3%, por debajo de mercado.

Figura 1

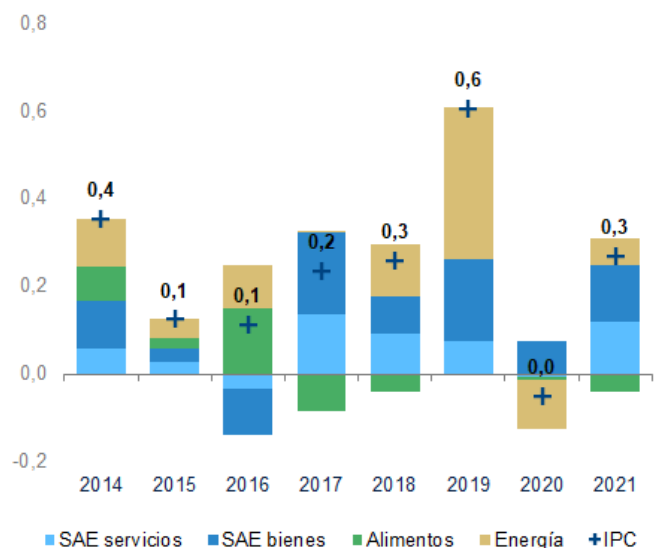
Inflación anual y medidas subyacentes
(porcentaje, crecimiento anual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 2

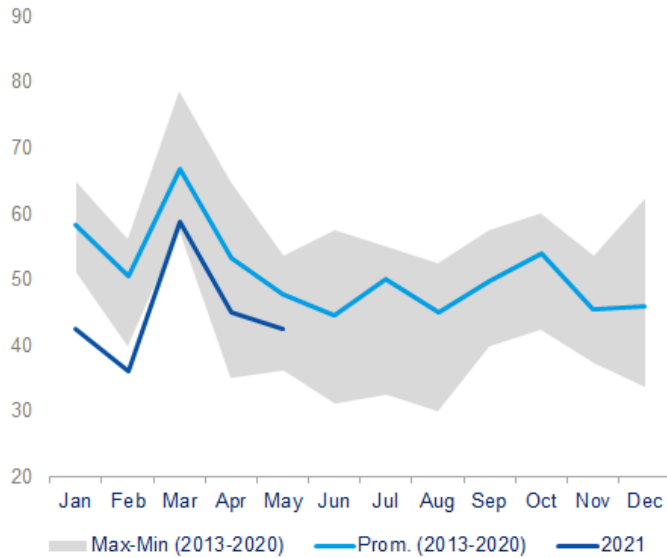
Contribución a la inflación de mayo
(puntos porcentuales, contribución mensual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 3

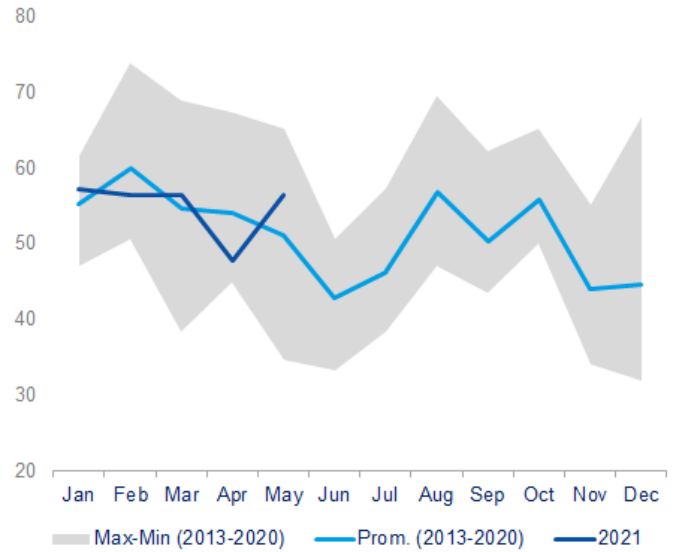
Difusión de servicios SAE: permanece la baja presión inflacionaria
(porcentaje de productos con variación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 4

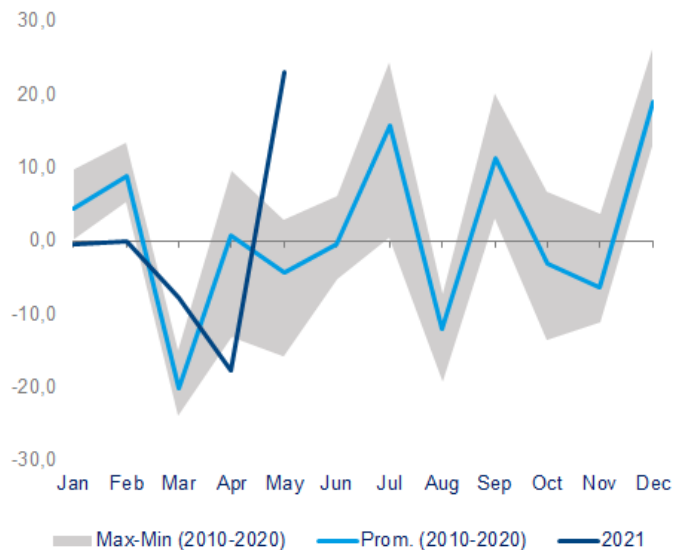
Difusión de bienes SAE: a pesar de tercer retiro de fondos se observa contención sobre precios de bienes
(porcentaje de productos con variación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 5

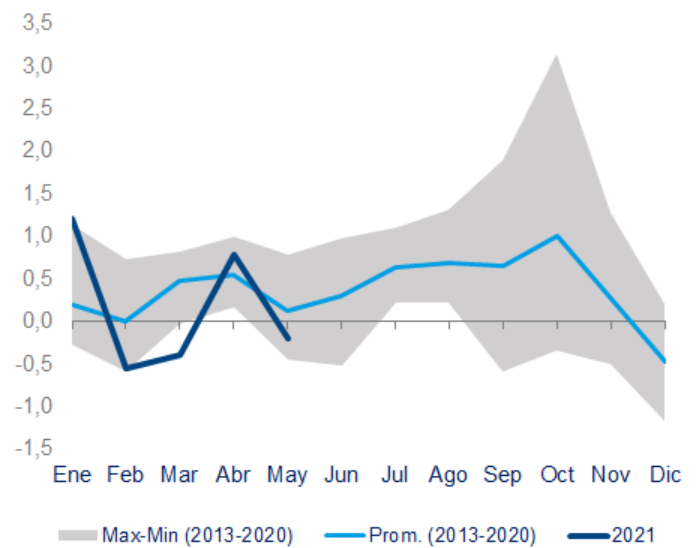
Servicio de bus interurbano: volatilidad superior a la histórica en el margen
(porcentaje, inflación mensual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 6

División de alimentos y bebidas no alcohólicas: muestra cierto agotamiento
(porcentaje, inflación mensual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

CONTACTS

Jorge Selaive | Chief Economist
jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras
waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamo
carlos.munoz@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón
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 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.