

30 de marzo, 2021

Chile | Proyectamos IPC de 0,4% m/m en marzo - Inflación anual alcanzaría 2,9%

Se perdería el impulso del retiro de AFP - Interrupción en cadenas de distribución impediría caída drástica de inflación en el corto plazo

El IPC de febrero sorprendió a la baja, dando cuenta de una desaceleración en la inflación de servicios mientras los bienes siguieron presionados al alza por el segundo retiro de fondos previsionales. El INE mantuvo la imputación de precios con el método de arrastre (variación mensual nula) para los productos de transporte aéreo, paquete turístico, entradas al cine y otros. Esperamos que en marzo continúen con este método de imputación para dichos productos. **Así, proyectamos una inflación mensual de 0,4% para marzo, con lo que se llegaría a una inflación anual de 2,9%.** Por el lado de las alzas destaca gasolinas, que han experimentado alzas internacionales en sus precios, y servicios de educación, que cada año ajustan sus tarifas en marzo. Por el lado de las caídas, servicios de transporte interurbano cae estacionalmente en marzo, mientras que la toma de precios nos señala bajas en alimentos tales como manzana, papa y queso.

Nuestra proyección de 0,4% m/m (2,9% anual) se ubica en línea con la Encuesta de Expectativas Económicas y levemente por debajo de la Encuesta de Operadores Financieros y forwards, que proyectan un 0,5% mensual. Respecto a los índices analíticos, el IPC SAE se expandiría 0,3% m/m (2,5% a/a). Por un lado, el IPC SAE bienes aumentaría 0,1% m/m (3,8% a/a), perdiendo el impulso del retiro de fondos previsionales que lo hizo aumentar 0,5% en febrero, mientras que el IPC SAE servicios aumentaría 0,4% (1,7% a/a), una cifra similar a marzo de 2020, pero inferior al promedio histórico para el mes, influenciado por el ajuste de tarifas educacionales, que este año sería algo menor debido al cambio de modalidad de enseñanza desde un sistema presencial a uno híbrido o totalmente online.

Tras la reunión de expertos del IPC convocada por el INE, realizada a mediados de este mes, trabajamos con que marzo sería el undécimo mes consecutivo con variación nula en los productos servicio de transporte aéreo y paquete turístico. De acuerdo con la información transmitida por el INE, aún no se tienen las condiciones para cambiar el método de imputación de arrastre (variación nula) para dichos productos, indicación que se mantendría hasta que las medidas sanitarias permitan el restablecimiento normal de estos servicios.

Educación, Vivienda & servicios básicos y Transporte serían las divisiones que más contribuirían a la inflación de febrero (Fig. 1 y 2). En Educación, los ya mencionados ajustes en las tarifas de los distintos establecimientos de educación serían la principal incidencia al alza en el mes. Por el lado de Vivienda y servicios básicos, los productos arriendo y gas licuado sumarían la mayor contribución, mientras que en transporte gasolinas representaría la mayor contribución a la inflación el mes.

Para abril, estimamos preliminarmente una inflación mensual de 0,3/0,4%, con lo que se llegaría a una inflación anual de 3,2/3,3%. Los combustibles seguirían contribuyendo positivamente a la inflación, pero con una incidencia menor a los meses anteriores. Abril presentaría una fuente de incertidumbre mayor, pues aún es incierto si se retomará la toma de precios en productos como transporte aéreo y paquete turístico, lo que se añade a las dificultades para tomar precios en otros productos debido a la reimposición de medidas de confinamiento en todo el país.

Tal como hemos manifestado hace algunos meses, mantenemos nuestra postura conservadora respecto a la evolución de la inflación durante el resto del año, proyectando una inflación anual de 3,0% para diciembre de 2021. Las presiones inflacionarias que se vieron en diciembre 2019 y enero 2020 deberían disminuir en los próximos meses en la medida que la debilidad del mercado laboral se refleje con mayor fuerza en el mercado local. Si bien el proceso de vacunación se ha desarrollado de buena forma, aún quedan cerca de un millón de empleos para recuperar los niveles pre-pandemia, sumado a que la creación de empleos se ha ido desacelerando en el margen. Asimismo, productos con alta ponderación como electricidad y transporte multimodal continúan con sus precios congelados desde el estallido social de octubre de 2019. **Como contrapartida, la interrupción en las cadenas de distribución (desaduanamiento, transporte y distribución) impedirán que la inflación se desacelere de manera rápida en los próximos meses a pesar de las amplias brechas de capacidad.**

Figura 1

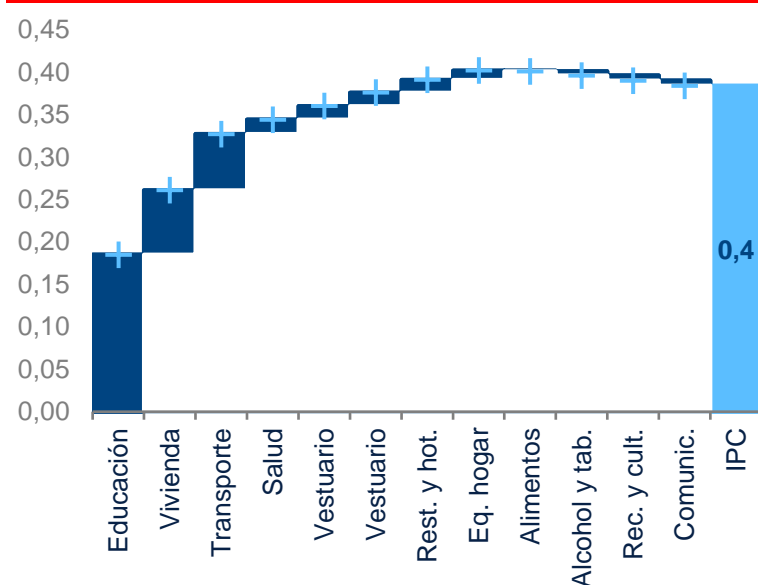
Proyección IPC de marzo 2021
(puntos porcentuales, contribución mensual)

Divisiones	Incidencia (%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,00
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0,01
Vestuario y calzado	0,02
Vivienda y servicios básicos	0,08
Equipamiento y mantención del hogar	0,01
Salud	0,02
Transporte	0,07
Comunicaciones	-0,01
Recreación y cultura	-0,01
Educación	0,19
Restaurantes y hoteles	0,02
Bienes y servicios diversos	0,02
IPC estimado	0,38
Redondeado	0,4

Fuente: Scotiabank Economics

Figura 2

Contribución por división, inflación de marzo
(puntos porcentuales, contribución mensual)



Fuente: Scotiabank Economics

CONTACTS

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

Waldo Riveras
waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamo
carlos.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.
