

5 de junio, 2020

Chile | IPC de mayo se ubica en -0,1% (2,8% a/a)

Alta imputación pero aún con inconsistencias hacen que el IPC tenga que “nuevamente” ser visto con cautela

Luego de que el INE cambiara abruptamente la metodología de imputación para algunos productos de alta incidencia, la inflación del quinto mes del año termina ubicándose en terreno negativo alcanzando 2,8% anual. El método de arrastrar el precio del mes pasado genera impactos relevantes sobre la expectativa que se tenía para el IPC de mayo hasta el 2 de junio pasado (+0,1/0,2%), luego de aplicar otra metodología en el IPC de abril. Pero la inconsistencia técnica entre el IPC de abril y los posteriores no sería la única, tal como explicamos más abajo.

Los niveles de imputación para el mes alcanzaron 29,5% de la canasta, reduciéndose respecto al 42,5% del mes de abril, pero marcadamente por sobre el promedio pre-COVID19 en torno a 9%. Es así como Transporte aéreo y Paquete turístico fueron imputados con variación nula, tal como lo señaló el INE recién el 3 de junio pasado (luego de aplicar otro criterio en abril), pero **el producto Alojamiento turístico no fue imputado y se reportó una caída de 8,8% m/m (incidencia -0,04%)**. El INE debió utilizar el método de arrastre al igual que para los productos “hermanos”, especialmente en un contexto donde las restricciones a la movilidad respecto a abril se han acentuado y más de 40% de los chilenos se encuentran sometidos a cuarentenas obligatorias, impidiendo el normal gasto de las familias en dichos ítems.

Si bien el INE indica que logró representatividad en **Alojamiento turístico, deja de tener sentido tomar precios cuando la gente no tiene acceso a dicho servicio por temas logísticos y de aislamiento, más allá de que haya podido encuestar a los prestadores de dicho servicio que probablemente están con ocupaciones mínimas o simplemente muchos de ellos viven en dichos recintos**. Por consistencia, y para evitar desajustes temporales con los ítems asociados a dicho producto, el INE debió también utilizar el mismo método de arrastre al que optó hace pocas horas, luego de haber informado hace más de 1 semana que había utilizado otra metodología para abril y la repetiría para mayo. **La ausencia de criterio y juicio técnico consistente temporalmente hacen que sea más difícil de lo usual proyectar el criterio que utilizará el INE en el futuro para productos específicos. Fácilmente podría tomar precios de pasajes aéreos o paquetes turísticos u otro de los ítems actualmente imputados en un mes que aún haya restricción a la movilidad, siendo imposible anticipar ese cambio de criterio especialmente cuando hacen poco sentido técnico.**

En el mes de mayo, el IPC tuvo una variación de -0,1% m/m (2,8% a/a), mientras que el IPC SAE tuvo una variación mensual de 0,1% (2,1% a/a). Específicamente, el IPC SAE bienes registró un avance de 0,3% m/m (2,3% a/a), mientras que los servicios mostraron una variación nula mensual (1,9% a/a) (Fig. 1 y 2).

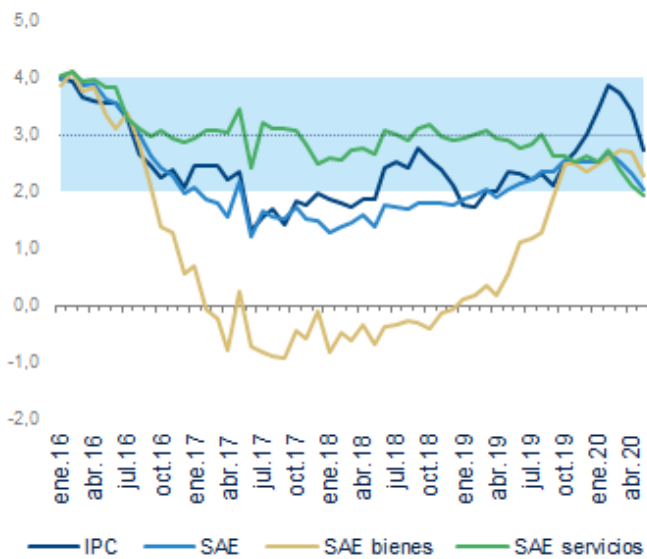
La difusión inflacionaria (porcentaje de productos con variación mensual positiva) del IPC total se ubicó en 50,5% en mayo, en torno a su promedio histórico para el mes. Por su parte, la difusión del IPC SAE tuvo un registro de 48,6%, también en torno a su promedio histórico. Por componente, el IPC SAE Bienes tuvo una difusión de 55,8%, por sobre su promedio histórico, señalizando presiones inflacionarias sobre bienes debido a

la depreciación cambiaria y a la mayor demanda por alimentos (Fig. 3). El IPC SAE Servicios, en tanto, mostró una difusión de 36,3%, por debajo de su rango histórico, indicando la fuerte debilidad de la demanda interna (Fig. 4).

Para junio, preliminarmente, estimamos un registro entre 0 y -0,1% mensual. Los niveles de incertidumbre han aumentado, no solo para nuestra toma de precios, sino por la mayor dificultad para anticipar eventuales ajustes de criterio del INE que rompan la “consistencia” analítica y técnica. Continuarían las caídas en combustibles, dado que el MEPCO aún acumula bajas, con incidencias negativas al menos hasta el mes de agosto, las que serían solo contrarrestadas parcialmente por alzas en arriendo, algunos alimentos y en menor medida el servicio de suscripción en línea (Netflix, Spotify), que ya han anunciado un reajuste en junio tras la entrada en vigencia del impuesto de 19% sobre estas plataformas.

Figura 1

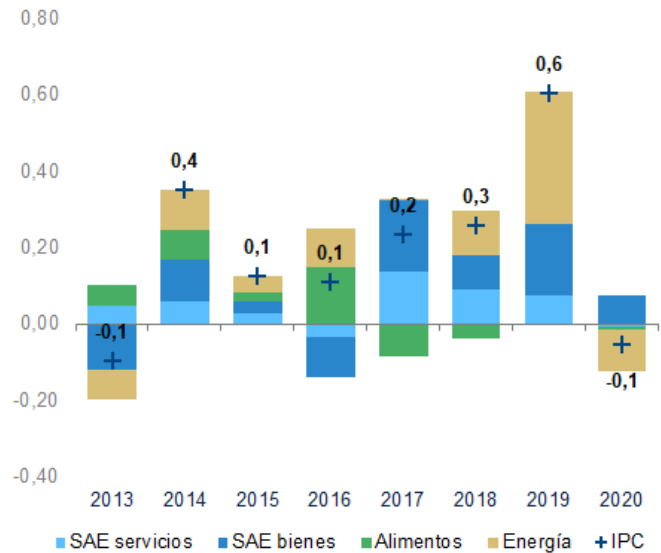
Inflación anual del IPC y medidas subyacentes
(porcentaje, crec. a/a)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 2

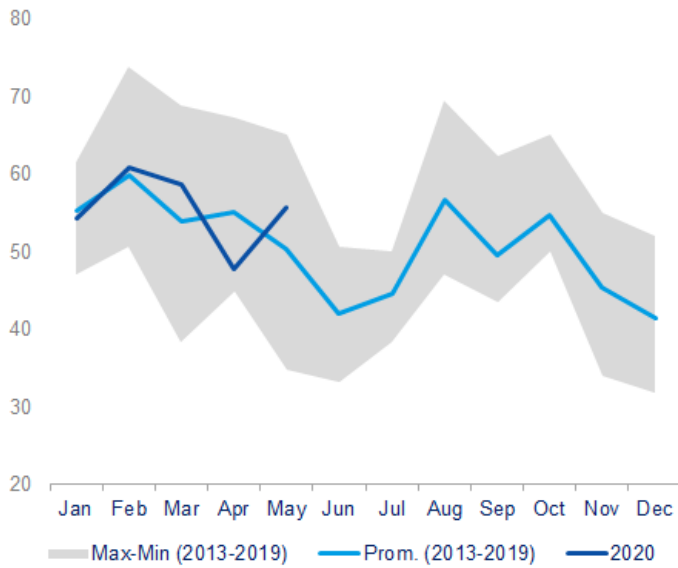
Contribución a la inflación mensual de mayo
(puntos porcentuales, contribución mensual)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 3

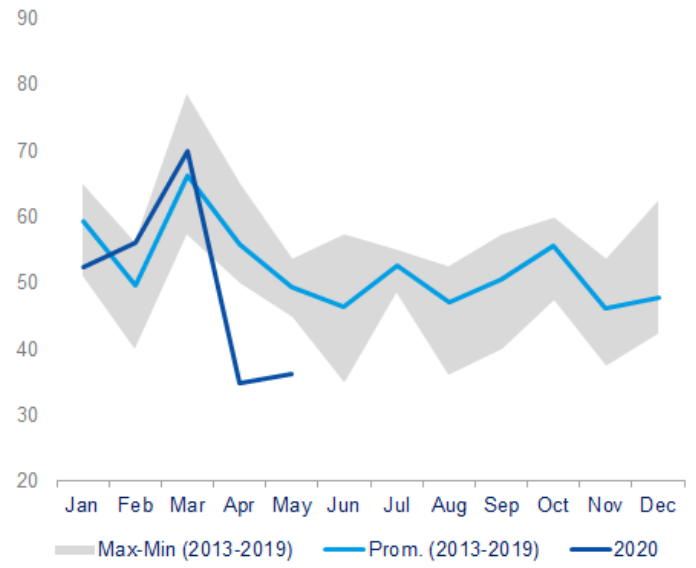
Difusión inflacionaria del IPC SAE Bienes
(porcentaje de productos con inflación positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 4

Difusión inflacionaria del IPC SAE Servicios
(porcentaje de productos con inflación positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñozcarlos.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 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.
