

8 de mayo, 2025

Chile | IPC de abril de 0,2% m/m (4,5% a/a) apoya nuestra visión más benigna para la inflación

En julio la inflación anual se ubicaría bajo 4%

IPC de abril se ubicó en 0,2% m/m (4,5% a/a), por debajo de las expectativas del mercado y las nuestras que teníamos con sesgo a la baja. Respecto de nuestra proyección, las principales sorpresas a la baja provienen de ítems volátiles concentrados en la división de Alimentos, Vestuario y Calzado y en la división de Salud. Si bien este registro no habría sido una sorpresa relevante para el Banco Central a nivel *headline*, se habría ubicado levemente por debajo de su proyección de IPC SV, acumulando una nueva sorpresa para el escenario del IPoM de marzo que se suma a la reconocida sorpresa en la RPM de abril.

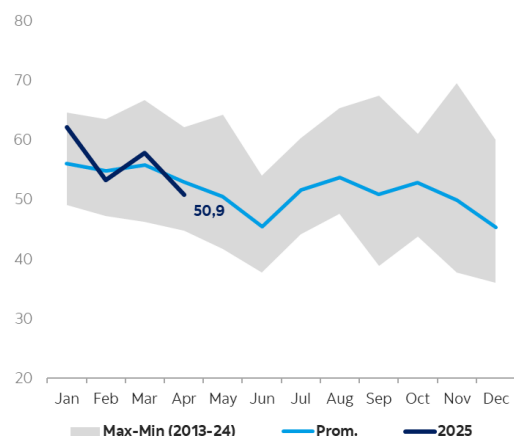
Difusión inflacionaria se ubica algo por debajo de niveles promedio históricos, señal de acotadas presiones inflacionarias en un ambiente de alta volatilidad cambiaria (Fig. 1 y 2). Los ítems “sin volátiles” registraron una difusión inflacionaria en torno al promedio, lo que sumado al bajo número de productos volátiles que aumentaron de precio permiten explicar la baja inflación del mes de abril. Si bien se observa un aumento de la difusión de bienes SV que la ubica por sobre su promedio, esperable dada la depreciación del peso en semanas previas, esto fue compensado por la relevante caída que mostró la difusión de servicios SV, que luego de varios meses vuelve a ubicarse en la parte baja de su rango histórico (Fig. 3 y 4). Según nuestras estimaciones, cerca del 60% de los reajustes de precio por inflaciones pasadas (efectos de segunda vuelta) se producen entre enero y abril de cada año, por lo que en adelante las presiones inflacionarias de servicios seguirían acotadas, con difusiones en torno o bajo sus promedios.

Evento Cyber Day 2025 podría levantar de forma transitoria la difusión inflacionaria de bienes en mayo. El año pasado, el IPC de mayo se explicó en parte por una mayor difusión inflacionaria de bienes asociada a un aumento generalizado en sus precios, en la previa del evento Cyber Day que se desarrolló a comienzos de junio. Para este año, levantamos el riesgo de ver niveles de difusión superiores a los promedios históricos de manera transitoria, los que podrían afectar la inflación del mes.

Mercado anticipa inflaciones algo sobre las históricas durante el segundo semestre que estimamos se deben a la incorporación de alzas de tarifas eléctricas y efectos inflacionarios externos. Por nuestro lado, estimamos menos inflación debido a apreciaciones adicionales de la moneda y un crecimiento significativo, pero aún acotado del consumo. **En ese escenario, mantenemos nuestra proyección de inflación anual 2025 de 3,5% (dic/dic).** Esperamos que luego del IPC de abril recién conocido el mercado corrija algo a la baja la inflación implícita.

Figura 1

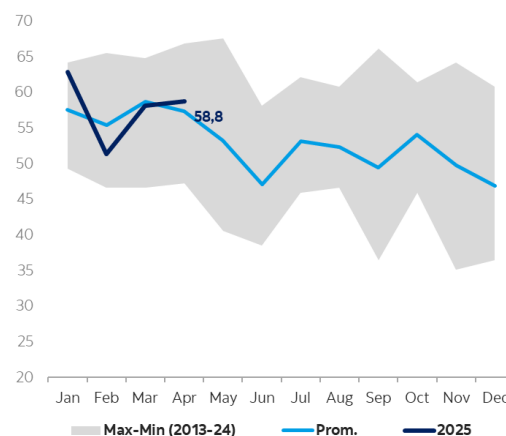
Difusión inflacionaria del IPC total: volviendo a niveles históricos
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

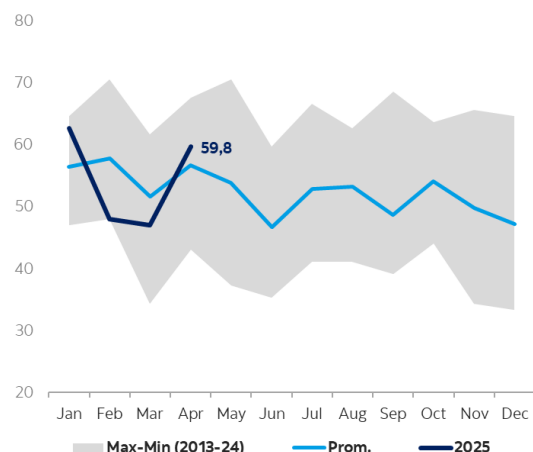
Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles (SV): algo superior explicada por bienes
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

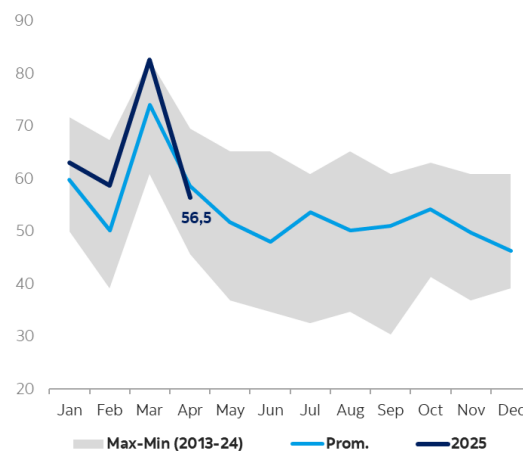
Difusión inflacionaria del IPC SV de bienes: algún rol del tipo de cambio y reajustes contenidos
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 4

Difusión inflacionaria del IPC SV de servicios: normalización en dinámica de ajustes de precios
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

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 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.