

8 de abril, 2025

Chile | IPC de marzo de 0,5% mantiene vigente escenario base del Banco Central

Servicios (de Salud y Vivienda) experimenta alta difusión lo que coloca algo de mayor cautela a la política monetaria

IPC de marzo de 0,5% m/m se ubicó bastante en línea con nuestra proyección, la del Banco Central y de consenso, dejando la inflación anual en 4,9%. El IPC sin volátiles de 0,4% m/m fue el más bajo desde el 2013 explicado por Bienes y Servicios. Sin embargo, particularmente sobre este último, se observa una alta difusión que daría cuenta que muchos servicios estarían experimentando reajustes de precios (Fig. 1 a 4). Resulta preocupante lo acontecido en Servicios pues podrían estar respondiendo a efectos indexatorios (en servicios de Salud), presión de demanda (en Vivienda) y/o efectos de segunda vuelta ligados a tarifas eléctricas. Aún es temprano para distinguir la importancia de estos factores sobre Servicios, pero ciertamente se introduce cierta cautela a la política monetaria a pesar del bajo registro de inflación subyacente.

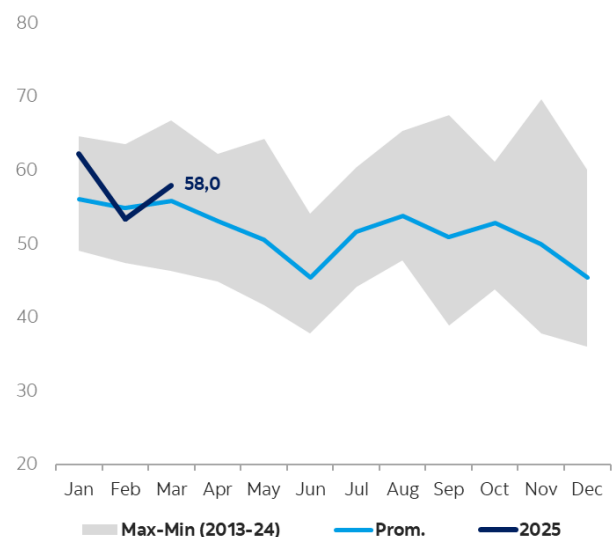
Algunos productos colocan grados de tranquilidad, especialmente Arriendo que experimenta un aumento muy modesto de 0,1% m/m, el menor incremento desde el año 2013 y a pesar de una inflación en la margen cercana a 5%. Esto podría responder a verídicas menores presiones para reajustes adicionales de precios en ese sector. **Lo mismo ocurre con Servicio doméstico** que no experimenta aumentos de precio este mes (0% m/m), lo que no se había observado nunca para el mes de marzo (al menos desde el año 2013).

La alta difusión de Servicios, especialmente en Salud y Vivienda, es preocupante dado que Bienes contrarrestó de manera importante la inflación de Servicios (Fig. 3 y 4). Sin embargo, la reciente depreciación del peso podría colocar presión sobre bienes transables, lo que se sumaría al persistente reajuste en precios en Servicios. Esa combinación probablemente sería la más compleja para la convergencia inflacionaria. Por ejemplo, no debería extrañar que la depreciación del peso lleve a aumentos en el ítem de Paquete Turístico que disminuyó en marzo, pero podría mostrar reversión y tener un aumento relevante en el IPC de abril.

En términos de política monetaria, este registro no representa una sorpresa para el escenario base del Banco Central. Respecto a la concreción parcial de riesgos externos vinculados a la guerra comercial, los efectos van en direcciones opuestas. Por un lado, disminuyen el impulso externo a mediano plazo ampliando la brecha de actividad y sugiriendo mayor estímulo monetario, pero también colocan presión a precios externos e internos. Siendo aún temprano para evaluar los efectos cuantitativos sobre el camino que debe seguir la política monetaria, sigue vigente el escenario del Banco Central y nuestro, que contempla dos recortes de la TPM durante el segundo semestre, especialmente cuando las cifras de corto plazo han satisfecho las expectativas.

Figura 1

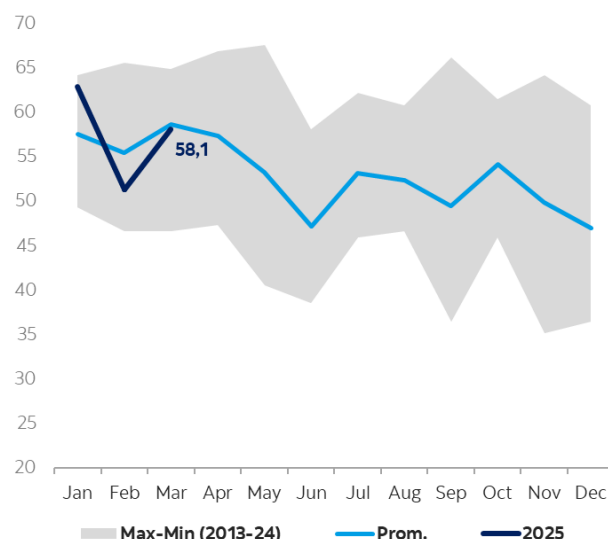
Difusión inflacionaria del IPC: aumenta pero conducida por servicios
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

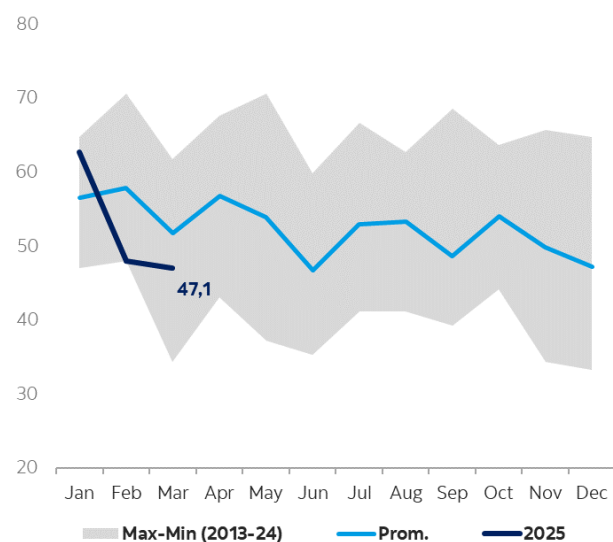
Difusión inflacionaria del IPC "sin volátiles" (SV): en línea con lo histórico gracias a bienes
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

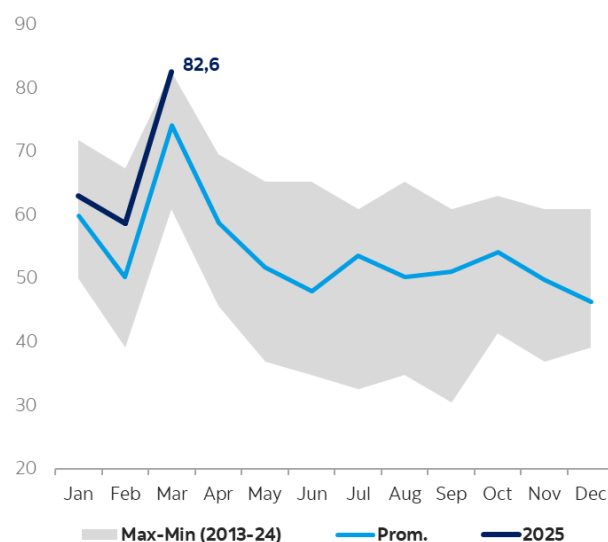
Difusión inflacionaria del IPC SV de bienes: se mantuvo bajo gracias a la persistente apreciación del peso
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 4

Difusión inflacionaria del IPC SV de servicios: se mantiene alta, conducida por salud y vivienda
(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.