

8 de noviembre, 2021

Chile | Alto registro inflacionario explicado por dos servicios

IPC de octubre se ubica en 1,3% m/m (6% anual), con incidencia de 0,51% m/m de paquete turístico ante (por ahora) cuestionable toma de precios por parte del INE

El IPC de octubre aumentó 1,3% m/m (6,0% a/a), ubicándose por sobre las expectativas del mercado (Bloomberg: 0,9% m/m). Este registro se explicó principalmente por los aumentos reportados por el INE en paquete turístico (55,8% m/m) y transporte aéreo (45,4% m/m), los cuales en conjunto contribuyen en +0,85pp a la inflación mensual. Estos productos ya habían tenido toma de precios el mes pasado, con aumentos de 2,5% y 23,5% m/m, respectivamente. Abordamos este aspecto más adelante.

El IPC SAE registra un aumento de 1,4% m/m (5,1% a/a), con un aumento mensual del IPC de bienes de 1,4% (5,2% a/a) y del IPC de servicios de 1,4% (4,9% a/a). **Si excluimos estos dos productos que fueron reportados con variaciones inusualmente altas, la variación mensual del IPC de bienes SAE sería -0,6% m/m y el SAE de servicios habría aumentado 0,7% m/m.**

Por divisiones, transportes (0,50 pp) y recreación y cultura (0,51 pp) registraron las mayores contribuciones al registro del mes, debido al incremento significativo en los servicios mencionados anteriormente. En tanto, vivienda y servicios básicos (0,19 pp) aportó positivamente debido principalmente al incremento esperado en el gas licuado y en el gasto común. En restaurantes y hoteles (0,14 pp), los alimentos consumidos fuera del hogar fueron la principal incidencia positiva. **El IPC sin volátiles aumentó 0,3% m/m, lo que corresponde a un registro en torno a patrones históricos.**

Las difusiones de precios se ubicaron en o bajo sus promedios históricos. Así es el caso para el IPC total (Fig 3) y para bienes (Fig 4). Por el lado de servicios, y a pesar de las alzas observadas en paquete turístico y transporte aéreo, no se observan difusiones de precios sobre patrones estacionales.

¿Podríamos estar frente a un problema de toma de precios para paquete turístico (al menos)?

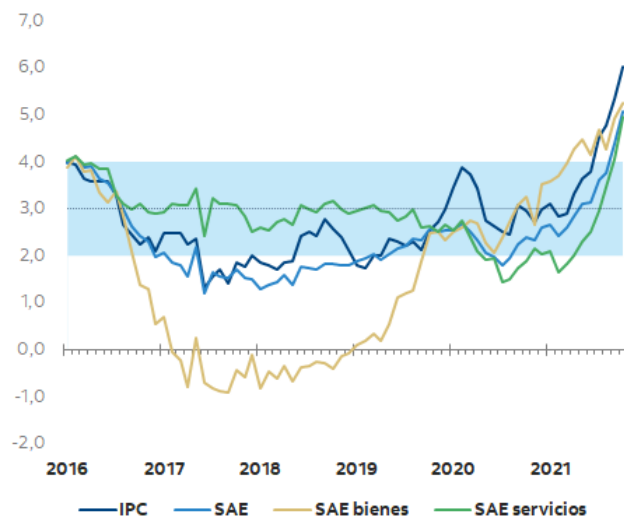
En la Figura 5 se presenta el nivel de precios que reporta el INE para este producto. Ya el mes pasado había comenzado la toma de precios luego de 16 meses con imputación de variación nula. El método de comparación directa fue utilizado en este caso, es decir, comparar el precio respecto al nivel de abril 2020. **Lo extraño en el reporte del IPC de octubre, es el nuevo nivel que alcanza paquete turístico que es 34% superior a su mayor nivel histórico alcanzado en enero 2020, en un contexto donde los componentes de paquete turístico (hoteles y pasajes) no marcan esos altos**

niveles. En efecto, por el lado de transporte aéreo (Fig. 6), el nivel de precios de octubre se ubica 14,3% por debajo de su mayor nivel histórico, en tanto hoteles (alojamiento nacional), lo hace en 8% (Fig. 7). Adicionalmente, el tipo de cambio de octubre 2021 está incluso un 4,6% por debajo del nivel de abril 2020. **En ese contexto, levantamos el riesgo de que para el IPC de noviembre el INE realice un ajuste a la baja en paquete turístico y/o antes se revele algún ajuste metodológico dentro de ese producto, lo que inyectaría elementos adicionales de incertidumbre a la proyección mensual.**

Si bien este alto registro se explica por un par de servicios en el resto de canasta de bienes y servicios que no luce particularmente inflacionaria, termina dejando la inflación anual en 6,0%, lo que constituye un riesgo para la persistencia inflacionaria y efectos de segunda vuelta. En consecuencia, mantenemos nuestra visión de que el Banco Central inyectaría una nueva dosis de 125 pb. en la reunión de diciembre para dejar la TPM en 4,0% a diciembre de 2021. Ese escenario podría ser aún más agresivo en caso de ver nuevos levantamientos en las expectativas inflacionarias de largo plazo, en un contexto donde nosotros consideramos que el cuarto retiro de pensiones será aprobado por el Congreso.

Figura 1

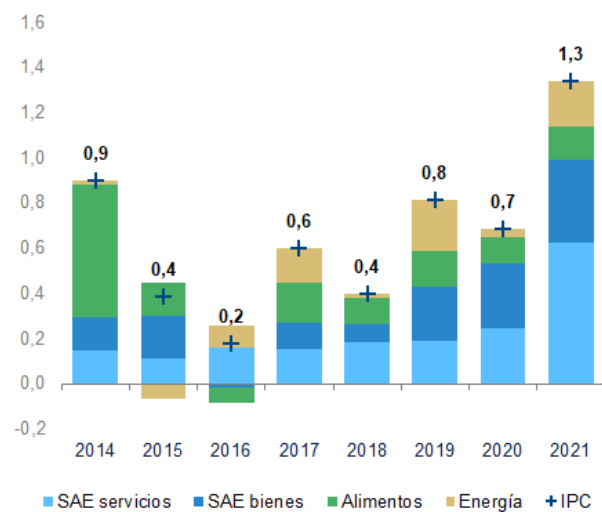
IPC por componentes: aceleración inflacionaria
(%, crec. a/a)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 2

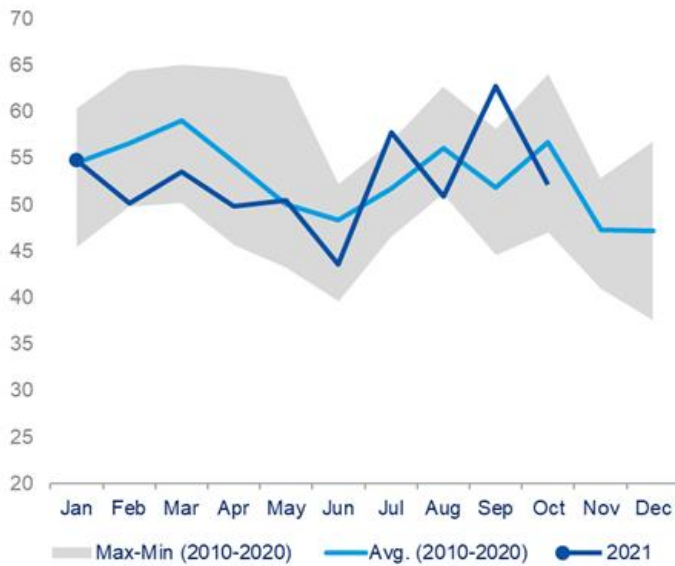
Incidencia en IPC de meses de octubre: servicios explicados por transporte aéreo
(puntos porcentuales, incidencia en la variación mensual de octubre)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 3

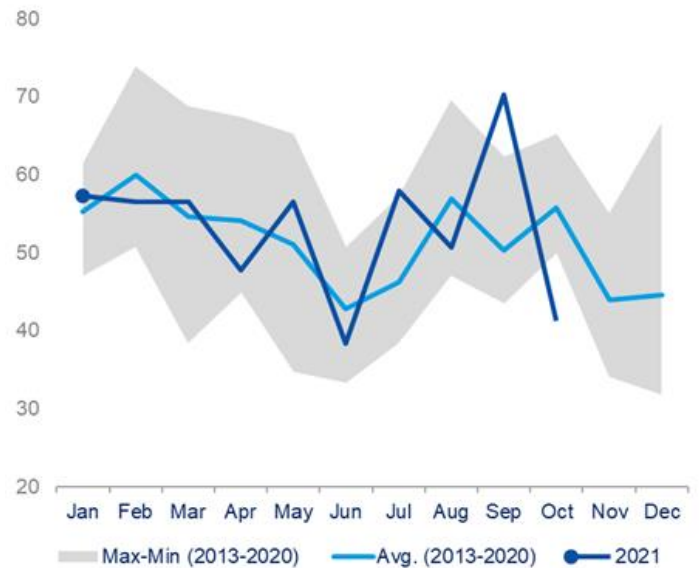
Difusión inflacionaria del IPC: sin sorpresas
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 4

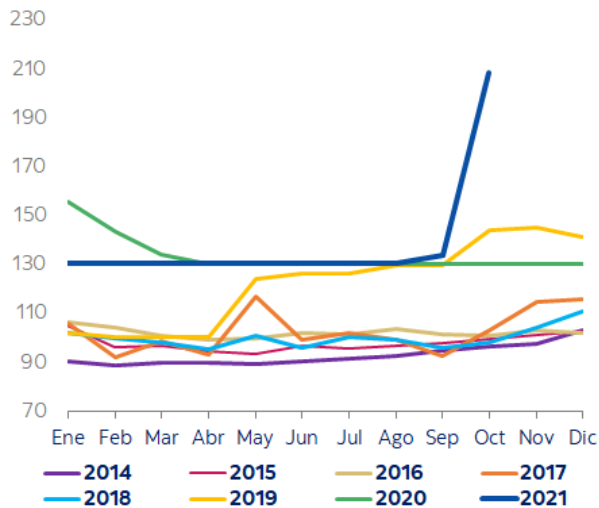
Difusión inflacionaria de bienes SAE: por debajo de patrones históricos
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 5

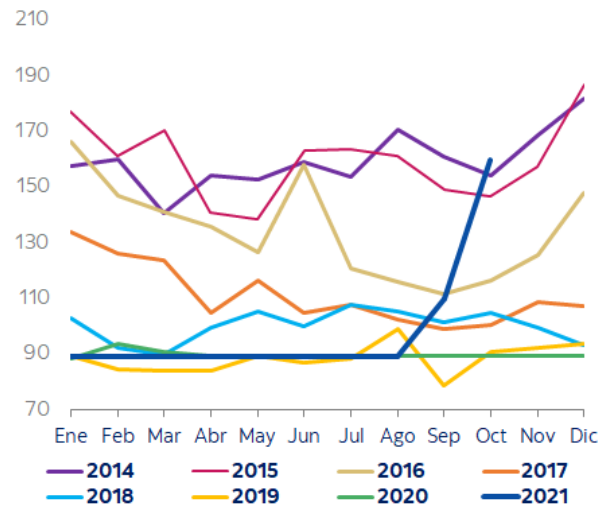
Nivel de precio de paquete turístico: cuestionable toma de precios por parte del INE
(nivel, índice 2018=100)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 6

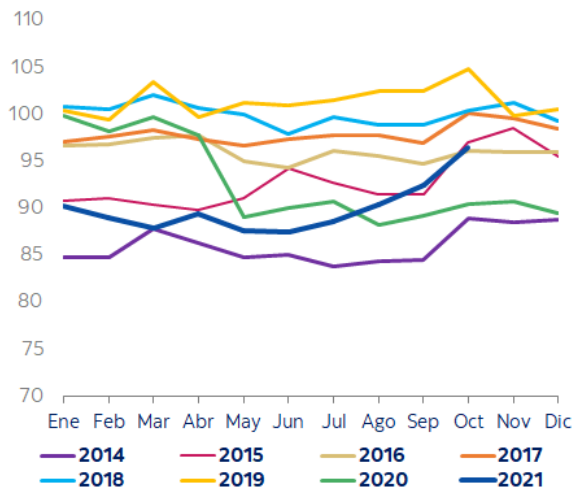
Nivel del IPC de servicio de transporte aéreo: se llega a niveles similares a los observados el 2014
(nivel, índice 2018=100)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

Figura 7

Nivel del IPC de alojamiento turístico: se ubica un 8% bajo su mayor nivel alcanzado en 2019
(nivel, índice 2018=100)



Fuente: INE, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorgaanibal.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 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.
