

28 de diciembre, 2021

Chile | Proyectamos IPC de diciembre en 0,5% m/m, no exenta de altos grados de incertidumbre ante productos de comportamiento inusual en lo reciente

Inflación terminaría en 6,9% el 2021

Proyectamos IPC de diciembre de 0,5% m/m (EEE: 0,5%; EOF: 0,5%; Fwr 0,58%). Con esto, la inflación interanual se ubicaría en 6,9% a/a. Por divisiones, las principales incidencias positivas en el registro del mes se explicarían por aumentos en transportes y alimentos (Fig. 1 y 2). Nuestra proyección considera un aumento de 0,5% m/m del IPC sin alimentos y energía (SAE), impulsado principalmente por el aumento en servicios.

En cuanto a la división de transportes, proyectamos nuevos incrementos en servicios de transporte aéreo e interurbano, junto con aumentos en el precio de las gasolinas y el diésel. Respecto de estos últimos, si bien el Ministerio de Hacienda modificó algunos parámetros del MEPCO para mantener los precios de las gasolinas estables por una semana (lo cual no aplicó para el diésel), estimamos una incidencia positiva cercana a 0,08 pp entre ambos ítems. Por ahora, sin la intervención del Ministerio de Hacienda, el MEPCO asegura incrementos en el precio de los combustibles hasta febrero 2022. Por su parte, estimamos una disminución en el precio del gas licuado, lo cual explicaría una contribución negativa de la división de vivienda y servicios básicos.

Respecto de la división de alimentos, estimamos una incidencia en torno a 0,13 pp, de los cuales más de la mitad provendrían de un nuevo incremento relevante en el precio del pan. Según nuestras estimaciones, las carnes y algunas frutas también tendrán una contribución positiva dentro de la división, la que sería parcialmente contrarrestada por caídas en los precios de algunas verduras.

Nuevamente, consideramos incrementos en algunos servicios ligados a la reapertura, los que se concentran en la división de restaurantes y hoteles. En los últimos meses, algunos de ellos continuaron mostrando incrementos relevantes, lo cual asociamos a los mayores grados de apertura económica. Para diciembre, esperamos nuevos incrementos en los alimentos consumidos fuera del hogar y platos preparados para llevar.

La incertidumbre de transporte aéreo y paquete turístico continúa. Para el mes de diciembre, estimamos (no exentos de altos grados de incertidumbre) alzas en ambos ítems, cuya incidencia conjunta se ubicaría en 0,26 puntos porcentuales. En principio, la depreciación del CLP junto con aumentos estacionales serían los principales factores detrás de la evolución de ambos productos. En un escenario alternativo, donde ambos ítems aumentan en una magnitud similar a la mediana de los últimos años, su incidencia conjunta se ubicaría en 0,15 pp, lo cual llevaría la inflación a 0,4% m/m. A la luz de la volatilidad que han presentado las variaciones de precios de estos

productos, donde el mismo Banco Central ha señalado que espera reversiones relevantes durante el 1T22, dada la inusual y atípica evolución reciente, no descartamos sorpresas relevantes respecto de la expectativa de consenso. Recordemos que nuestro análisis de Paquete Turístico para un amplio conjunto de países da cuenta de alzas marcadamente sobre el resto del mundo, lo que coloca en cuestionamiento la metodología del INE y/o la recolección de precios en terreno y/o el ajuste por *outliners* (*Inusual dinámica en el nivel de precios de Paquete Turístico*). Por ahora, mantenemos nuestra visión, y suscribimos la del Banco Central, de posibles mayúsculas reversiones durante el primer trimestre de 2022, lo cual podría restar entre 0,6 y 0,8 pp en el periodo señalado.

Figura 1

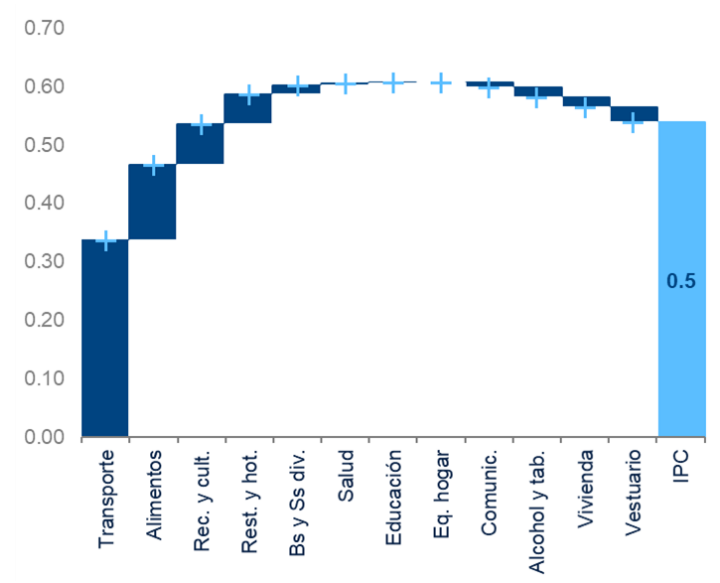
Proyección de IPC por divisiones
(incidencia, puntos porcentuales)

Divisiones	Incidencia (%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0.13
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0.02
Vestuario y calzado	-0.03
Vivienda y servicios básicos	-0.02
Equipamiento y mantención del hogar	0.00
Salud	0.00
Transporte	0.34
Comunicaciones	-0.01
Recreación y cultura	0.07
Educación	0.00
Restaurantes y hoteles	0.05
Bienes y servicios diversos	0.01
IPC estimado	0.54
Redondeado	0.5

Fuente: Scotiabank Economics

Figura 2

Incidencias mensuales en la proyección de IPC de diciembre
(var. %, m/m)



Fuente: 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 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.

TM 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.
