

3 de febrero, 2023

## Chile | Proyectamos inflación de enero en 0,5% m/m (12,0% a/a)

### La mitad de la inflación de enero sería explicada por el IVA sobre servicios

Con mayores grados de incertidumbre que lo usual, proyectamos inflación de enero en 0,5% m/m (12,0% a/a), en línea con lo plasmado en la Encuesta de Expectativas Económicas y de Operadores Financieros, así como lo implícito en forwards. El IPC sin volátiles aumentaría 1% m/m, principalmente por servicios, mientras que los ítems volátiles caerían 0,3% m/m. Nuestra proyección considera una difusión inflacionaria por sobre promedios históricos.

**Ajustes por indexación, one-timers y estacionalidad explicarán gran parte del IPC de enero (Fig. 1 y 2).** Servicios como los peajes, los arriendos y los seguros habrían aumentado en enero gracias a la elevada inflación observada en 2022. Por su parte, el IVA a los servicios anteriormente exentos afectará por una vez a algunos ítems de la canasta, mientras que la estacionalidad habría impactado al alza servicios como los gastos comunes y el transporte interurbano. **Si bien podríamos ver registros elevados en el primer trimestre de 2023, consideramos que la inflación ya se encuentra en retirada.**

**Proyectamos alzas en los precios de alimentos y en cigarrillos (incidencia conjunta de 0,29 pp).** Dentro de la división de alimentos, detectamos aumentos de precios principalmente en productos lácteos y no perecibles. Por su parte, los cigarrillos habrían subido cerca de 5% m/m en enero. Sin embargo, el INE experimentó discrepancias con respecto al timing en comparación con las listas de precio publicadas por las principales empresas de tabacos el año pasado debido a un traspaso más lento por parte de las empresas informantes que son encuestadas. No descartamos que esta situación se mantenga este año.

**IVA sobre servicios anteriormente exentos tendría un impacto de 0,25 puntos porcentuales (pp) sobre la inflación mensual.** Destaca el aumento que estimamos para las tarifas en gimnasios, algunos servicios de salud, exámenes, entre otros. En esta dimensión, tenemos altos grados de incertidumbre dadas las políticas de flexibilidad anunciadas por el SII y la base impositiva.

**Caídas en gasolinas, paquetes turísticos y transporte aéreo.** Las gasolinas, parafinas y el diésel cayeron considerablemente en enero, cuya incidencia negativa conjunta se ubicaría en 0,17 pp sobre la inflación mensual. Al mismo tiempo, el transporte aéreo y los paquetes turísticos habrían caído

gracias a la apreciación del peso, lo que contribuyó a la baja principalmente en tarifas para destinos internacionales. Estimamos que la incidencia negativa conjunta de ambos ítems sería de 0,29 pp.

**Trasposos del IVA a servicios y apreciación del peso surgen como los principales riesgos, en direcciones opuestas, sobre nuestra proyección.** No es clara la magnitud del trasposo del IVA a precios finales ni tampoco su temporalidad, ya que su implementación será durante el primer trimestre. Por su parte, la apreciación del peso ha sido relevante en los últimos meses, y no es descartable comenzar a ver ya algunos impactos.

Figura 1

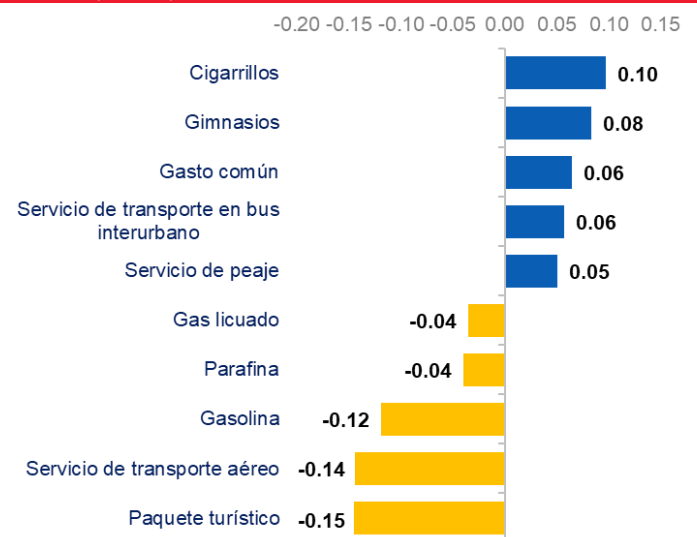
**Proyección del IPC de enero por divisiones**  
(puntos porcentuales)

Divisiones	Incidencia (%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0.19
Bebidas alcohólicas y tabaco	0.13
Vestuario y calzado	0.00
Vivienda y servicios básicos	0.06
Equipamiento y mantención del hogar	-0.01
Salud	0.13
Transporte	-0.12
Comunicaciones	0.00
Recreación y cultura	0.04
Educación	0.01
Restaurantes y hoteles	0.06
Bienes y servicios diversos	0.03
<b>IPC estimado</b>	<b>0.52</b>
<b>Redondeado</b>	<b>0.5</b>

Fuente: Scotiabank Economics.

Figura 2

**Principales incidencias en la proyección del IPC de enero** (puntos porcentuales)



Fuente: 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.

---