

2 de septiembre, 2021

**Chile | Proyectamos IPC de agosto de 0,2% m/m**

## **Alzas de precios seguirían, pero con menor intensidad a la proyectada por el Banco Central**

El Banco Central proyecta una seguidilla de registros inflacionarios marcadamente sobre promedios históricos el resto del 2021. Su proyección contempla un promedio de 0,56% mensual entre agosto y diciembre 2021. Si bien su análisis de consistencia resulta adecuado, asumiendo traspaso cambiario pendiente, traspaso de costos logísticos pendiente y un fuerte consumo privado, diferimos respecto a la escalada inflacionaria proyectada por el BC. ¿Por qué estimamos que no tendremos tanta inflación como señala el BC el resto del 2021?

- **El traspaso de costos de desembarque y logísticos a que hacen referencia las empresas, ya estaría casi enteramente de los precios actuales.** A menos que tengamos incrementos adicionales en dichos costos que requieran traspaso a precios, no estimamos la misma intensidad de aumento de costos del BC. **Que se mantengan los costos logísticos y de desembarque altos pero estables no traería aumentos de precios, sino estabilización.**
- **Si bien Hacienda no ajustó parámetros del MEPCO esta semana, la probabilidad de nuevas contenciones a través del MEPCO es alta.**
- **La demanda/consumo nunca ha sido un conductor de la inflación en Chile. El supuesto del BC respecto a que la amplia liquidez y consecuente consumo generará presión de precios se basa en un supuesto metodológico que ha mostrado ser moderadamente relevante en la historia inflacionaria chilena reciente.**
- **Las grandes empresas del *retails* y supermercados han aumentado ventas, recuperado rentabilidad, pero no han aumentado su participación de mercado. La mejora en márgenes EBITDA ha sido evidente en estas industrias producto justamente del traspaso de costos a precios. Seguimos anticipando una estrategia generalizada por ganar participación de mercado que contendrá alzas de precios como las proyectadas por el BC en los meses siguientes.**
- **Esperamos volatilidad mensual en los próximos IPCs del 2021. La retoma de precios del INE, ajustes de precios no consecutivos y una “guerra de precios” en el *retail* y supermercados llevará a volatilidad inflacionaria no muy distinta a la vista en los registros de junio y julio pasado.**

**En la línea anterior, para agosto, proyectamos una inflación mensual de 0,2%, por debajo de las expectativas del mercado y forwards (entre 0,3% y 0,4% m/m).** Con este registro se alcanzaría una inflación anual de 4,6%. Estimamos que **los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas aumentaron 0,9% m/m (incidencia: +0,18 pp)**, influenciados principalmente por incrementos en el precio de las carnes y algunas verduras. Asimismo, observamos que los precios de algunos productos lácteos también experimentaron aumentos durante agosto. En la misma línea, el aumento observado en el precio del gas licuado abultará nuevamente la incidencia de la división de vivienda y servicios básicos.

**En contrapartida, la división de transportes contribuirá con la mayor incidencia negativa en el registro del mes,** principalmente influenciada por una caída en las tarifas de transporte interurbano y en los precios de las gasolinas, gracias a la contención realizada por el Ministerio de Hacienda a través del MEPCO. Al respecto, el Ministerio de Hacienda no realizó nuevas contenciones de precios durante esta semana, con lo que los precios de las gasolinas aumentaron \$3 por litro, en promedio, y el diésel subió \$6,2 por litro. De no mediar nuevas modificaciones a los parámetros del MEPCO para contener los precios durante las próximas semanas, estimamos que la incidencia conjunta de las gasolinas y el diésel se encontraría en torno a +0,04 pp en septiembre. Sin embargo, estimamos que la probabilidad de nuevas contenciones a través del MEPCO es alta.

Adicionalmente, tras los incrementos generalizados dentro de la canasta durante el mes de julio, esperamos reversiones parciales en algunos precios que experimentaron incrementos m/m marcadamente por sobre sus fluctuaciones históricas. Lo anterior estregará nuevos eventos de volatilidad en el registro de agosto.

**Por su parte, el IPC SAE mostraría una variación nula respecto del mes previo.** Por un lado, el IPC SAE bienes aumentaría 0,1% m/m (4,2% a/a), mientras que el IPC SAE de servicios disminuirá en la misma magnitud m/m (2,9% a/a), principalmente debido a la baja en las tarifas de transporte interurbano.

Como era esperable, con avance de gran parte del país a etapas de preparación y apertura, el INE abandonó sus métodos de imputación para algunos servicios a partir del IPC de agosto. Es el caso de las entradas al cine, servicios prestados por centros recreativos, entrada a espectáculos culturales, clases recreativas y gimnasios, para los cuales asumimos variaciones similares al comportamiento estacional. Para septiembre, el INE se encuentra evaluando la reincorporación de los servicios de transporte aéreo y paquetes turísticos. **Como hemos mencionado, cuando el INE retome la recolección de precios para productos imputados, la variación mensual será sobre el precio del mes anterior (precio sombra), por lo que no deberíamos ver aumentos superiores a los estacionales, toda vez que la inflación entre marzo 2020 y el mes previo al precio sombra no sería capturada.**

Figura 1

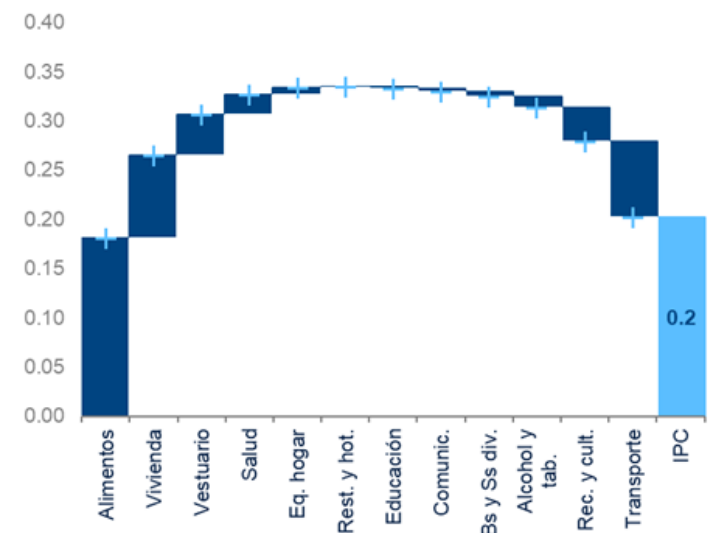
**Proyección IPC agosto 2021**  
(puntos porcentuales, contribución mensual)

| Divisiones                          | Incidencia (%) |
|-------------------------------------|----------------|
| Alimentos y bebidas no alcohólicas  | 0.18           |
| Bebidas alcohólicas y tabaco        | -0.01          |
| Vestuario y calzado                 | 0.04           |
| Vivienda y servicios básicos        | 0.08           |
| Equipamiento y mantención del hogar | 0.01           |
| Salud                               | 0.02           |
| Transporte                          | -0.08          |
| Comunicaciones                      | 0.00           |
| Recreación y cultura                | -0.03          |
| Educación                           | 0.00           |
| Restaurantes y hoteles              | 0.00           |
| Bienes y servicios diversos         | 0.00           |
| <b>IPC estimado</b>                 | <b>0.20</b>    |
| <b>Redondeado</b>                   | <b>0.2</b>     |

Fuente: Scotiabank Economics

Figura 2

**Contribución mensual por división, inflación de agosto**  
(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.

---