

7 de diciembre, 2022

Chile | Inflación no cede y se torna peculiarmente volátil

Superando todas las proyecciones, IPC de noviembre se ubica en 1% m/m (0,9% m/m IPC sin volátiles)

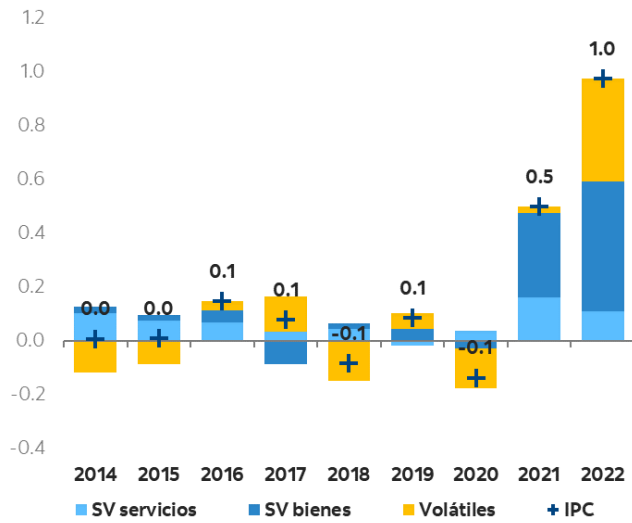
Este registro de inflación de noviembre de 1% m/m (13,3% a/a) con mayores difusiones de precios e inflación sin volátiles se ubica marcadamente sobre nuestra expectativa, la de consenso y la implícita en precios de activos. Consecuentemente, debemos retirar nuestro *call* de recorte agresivo en la TPM en la reunión de enero a pesar de que los determinantes inflacionarios han estado y estarán alineados hacia menor inflación. Luego de un IPC de octubre sorpresivamente bajo en todas sus medidas subyacentes, el IPC de noviembre revierte gran parte de las favorables noticias. **El IPC de diciembre, dada la mayor base, podría constituir nuevamente otra sorpresa, esta vez hacia el lado negativo de las expectativas. Sin embargo, en un contexto de excesiva volatilidad inflacionaria, resulta difícil para el Banco Central tomar una decisión de recorte con convicción.**

La inflación de 1% m/m de noviembre se explica principalmente por un repunte de la inflación de bienes (sin volátiles; Fig. 1), en especial de bienes durables, luego de la fuerte caída del mes previo. En este registro destacan también las alzas en la división de Bebidas alcohólicas, en especial cerveza y cigarrillos, donde dada la volatilidad del primero es esperable una reversión en los próximos meses. Por su parte, el IPC de volátiles sigue inyectando inflación (1% m/m), donde además de las alzas en frutas y lácteos se suman aumentos en alimentos no perecibles. A nivel de servicios, se mantienen las alzas de precios pero con una tendencia clara a la baja en los últimos meses.

Excesiva volatilidad aumenta la probabilidad de observar un registro apagado, incluso negativo, en diciembre. Esta alta volatilidad reciente se observa con claridad en el indicador de difusión inflacionaria (% de productos con aumentos de precio en el mes), donde luego de ubicarse bajo rango histórico en el mes de octubre, revelando una canasta apagada en términos inflacionarios, vuelve a repuntar en noviembre alcanzando su máximo nivel histórico, conducida especialmente por los bienes (Fig. 2 y 3). En los primeros días de diciembre se observan nuevas caídas en automóviles nuevos, vestuario, algunos bienes durables, y combustibles (gasolinas y diésel). Al mismo tiempo, no se observan variaciones significativas en servicios de transporte aéreo, incluso con caídas en algunas tarifas para rutas internacionales. En base a esto, proyectamos una inflación nuevamente apagada en diciembre, sin descartar incluso un registro negativo que sería liderado por una caída en la inflación de bienes.

Figura 1

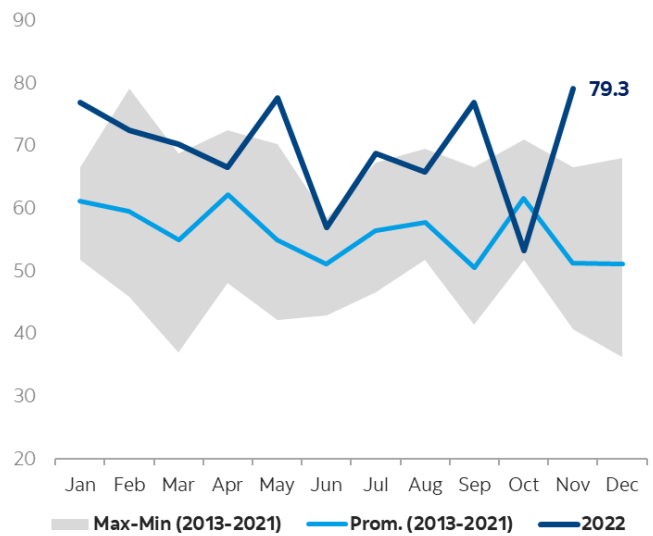
Contribuciones a la inflación mensual de noviembre
(puntos porcentuales, contribución a inflación mensual de noviembre)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

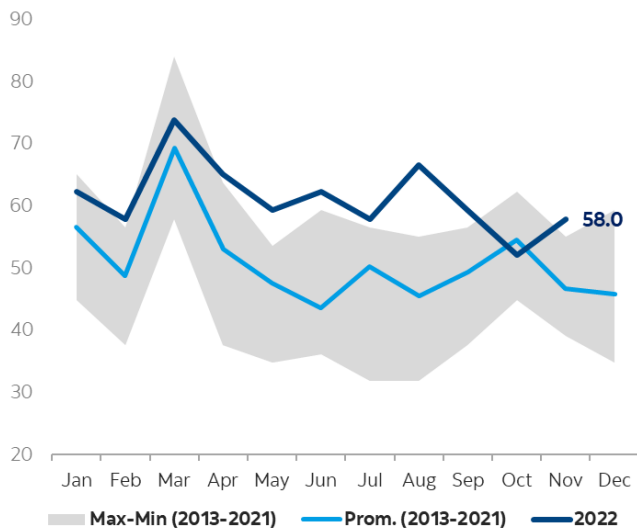
Difusión inflacionaria SV de bienes
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

Difusión inflacionaria SV de servicios
(% 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 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.

™ 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.
