

8 de septiembre, 2026

Chile | IPC de agosto se ubicó en 0,6% m/m (4,1% a/a), marcadamente por sobre expectativas

Nuestra estimación de inflación de 4,5% a diciembre se convertiría prontamente en la proyección de consenso

IPC aumentó 0,6% m/m (4,1% a/a), marcadamente por sobre las expectativas del consenso de mercado, de encuestas, forwards de inflación y las nuestras (todas en 0,3% m/m). El IPC sin volátiles se ubicó en línea con nuestras proyecciones, mientras que la sorpresa se explicó principalmente por ítems volátiles en la división de Transporte y Alimentos (Fig. 1). También detectamos un aumento en la difusión de servicios SV que, si bien no habría venido acompañada de mayor inflación, levanta las alertas sobre futuras presiones en precios para los próximos meses. Nuestra proyección temprana de inflación en torno a 4,5% para diciembre comienza a ratificarse en los datos.

Estimamos que el Banco Central revisará al alza su proyección de inflación y entregaría un mensaje más *hawkish* para la TPM. A pesar de las holguras en el mercado laboral y la recesión que atraviesa la economía, el Consejo entregaría un mensaje más *hawkish* respecto de la trayectoria futura para la TPM en su reunión de hoy. Esto se sustentaría en la intensificación de los riesgos geopolíticos, aumento en precios de combustibles, la persistente alza en los costos laborales, un tipo de cambio que se mantiene depreciado respecto a sus fundamentales y los efectos en precios del Fenómeno de El Niño.

Difusión inflacionaria retrocede en línea con lo esperado, aunque de forma heterogénea (Fig. 2 a 4). El número de productos con aumentos de precios a nivel total se ubicó en línea con promedios históricos, mientras que a nivel de IPC SV estuvo por debajo, principalmente gracias a una menor difusión en bienes. Sin embargo, la difusión de servicios mostró una nueva aceleración, que fue liderada por las divisiones de Transporte y Salud.

Proyectamos IPC de septiembre con alta incidencia de ítems de Energía. A la inminente alza en precios de combustibles mayor a lo que habitualmente permite el MEPCO, detectamos aumentos en el componente de energía de las tarifas eléctricas residenciales, tras la entrada en vigor del Decreto

8T-2026. Ambos productos podrían incidir cerca de 0,3 ppts en el IPC de septiembre, un piso de inflación elevado para un mes que normalmente viene acompañado de numerosas alzas de precios.

Proyección de 4,5% a diciembre de 2026 hoy parece conservadora, por lo que incluimos un sesgo al alza. Nuestro diagnóstico de que la inflación vendría empujada por ítems volátiles en la segunda parte del año comienza a observarse en los datos. De hecho, el IPC de agosto entrega fuerza a nuestro escenario de inflación por sobre lo proyectado por el mercado para diciembre, la que levantamos tempranamente este año tras el *shock* de precios internacionales de combustibles.

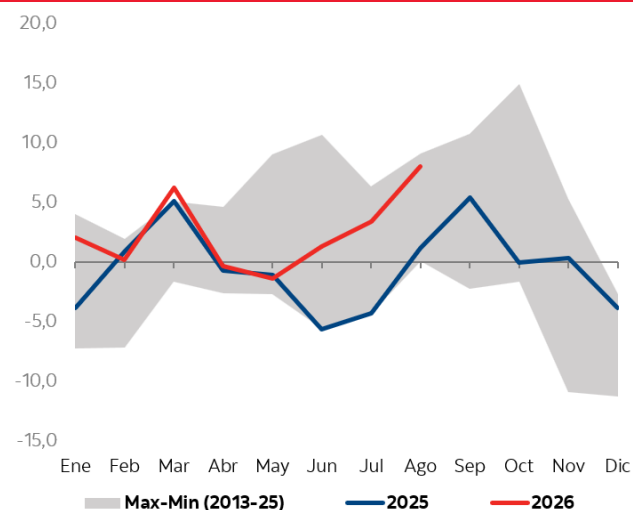
Expectativas inflacionarias se ajustarán al alza, lo que alimentaría un incipiente desanclaje de expectativas en los próximos meses. Este registro de agosto, junto con la expectativa de un septiembre en o sobre la expectativa actual del mercado (0,5% m/m), llevarán a un ajuste al alza en las proyecciones de inflación para los próximos meses, conducido por ahora por ítems volátiles. De intensificarse los efectos del fenómeno de El Niño y concretarse nuevas alzas en precios de energía, la expectativa inflacionaria a dos años de la EEE podría reflejar un desanclaje del 3% por primera vez desde el año 2023.

Banco Central elevaría su proyección de inflación para 2026, incorporando los efectos del Fenómeno de El Niño. Las proyecciones de mercado para septiembre ubican la inflación interanual en torno a 4,3% a/a, marcadamente por sobre lo proyectado en el IPoM de junio para el cierre del tercer trimestre (3,8% a/a). Esto sería suficiente para observar una revisión al alza en la proyección de inflación de 4,2% a/a para diciembre por parte del Banco Central, lo cual incorporaría los mayores precios de combustibles y los efectos del Fenómeno de El Niño. **Cabe preguntarse si una mayor inflación conducida por ítems volátiles podría llevar al Consejo a evaluar un alza de la TPM en las próximas reuniones, lo que desde nuestro punto de vista dependerá de un eventual desanclaje de expectativas de inflación a dos años.**

Figura 1

IPC de Verduras Frescas

(var. %, m/m)

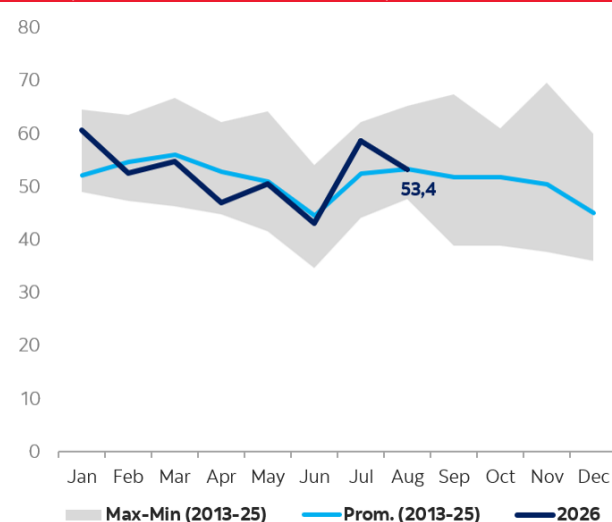


Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

Difusión inflacionaria del IPC total

(% de productos con inflación mensual positiva)

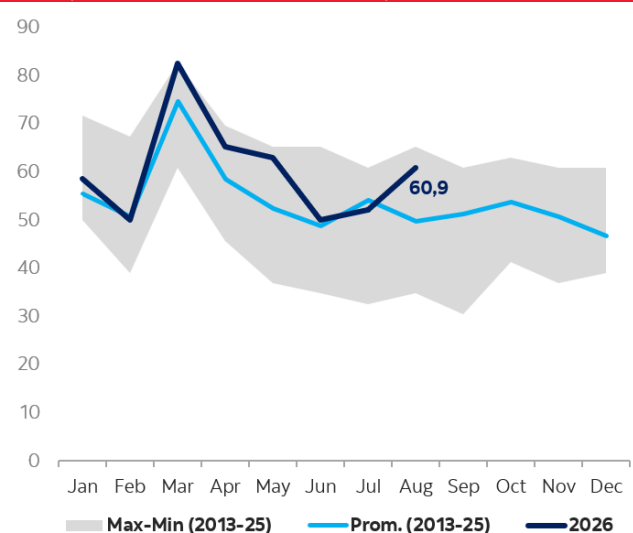


Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

Difusión inflacionaria del IPC SV de servicios

(% de productos con inflación mensual positiva)



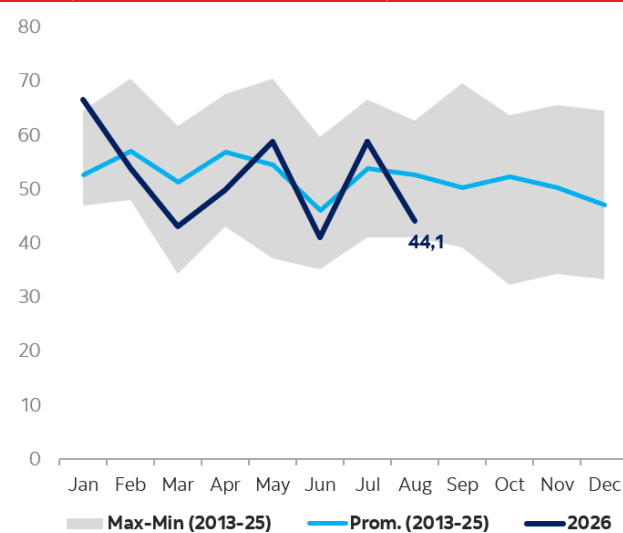
*SV: Sin volátiles.

Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 4

Difusión inflacionaria del IPC SV de bienes

(% de productos con inflación mensual positiva)



*SV: Sin volátiles.

Fuente: INE, 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.