

7 de agosto, 2026

Chile | IPC de julio de 0,1% m/m (3,5% a/a) en línea con consenso

Pero dando cuenta de incipientes efectos climáticos y, por ahora, acotados efectos de segunda vuelta

IPC de julio de 0,1% se ubica en torno a las expectativas de mercado (fwr: 0,16; EEE: 0,2; EOF: 0,1), y nos sorprende respecto a nuestra proyección puntual (0,17%) por el menor incremento de tarifas eléctricas que fue la mitad de lo anunciado por la Comisión Nacional de Energía (CNE). El registro tiene una lectura que va más allá del registro agregado que no representó una sorpresa toda vez que se encuentra en gran medida impactado por la incidencia negativa de combustibles (-0,4%). Al interior de la canasta se observan incipientes impactos de la situación climática y algunos efectos de segunda vuelta concentrados en algunos ítems, pero aún no generalizados al ser mitigados por la debilidad de la demanda.

Aumento relevante en la difusión inflacionaria, en línea con lo esperado, y alzas de precios con magnitudes sorpresivamente altas (Fig. 1 a 4). El alza en precios de bienes SV tras el Cyber de junio explicó una parte de la mayor difusión inflacionaria en el mes, junto con los aumentos de precios observados a nivel de IPC volátil. En cuanto a los servicios, si bien el nivel de difusión se ubicó por debajo de promedios históricos, la magnitud de las variaciones de precios estuvo por encima de los rangos históricos observados para meses de julio, dando cuenta de que algunos servicios relevantes para la canasta mostraron alzas significativas (arriendo, servicio doméstico, entre otros). Para los servicios, por ahora no se observan aumentos de precios generalizados (capturados por la difusión inflacionaria) pero los aumentos de precios son de magnitudes altas.

Si bien la inflación estuvo en línea con el consenso, surgen nuevos shocks de costos para los hogares y empresas (Fig. 5 y 6). El INE reporta alza en tarifas eléctricas de 2,4% (inc.: 0,08pp), menor a lo anunciado por la CNE (4,9%), que se suma al aumento de 0,6% en arriendo (la segunda mayor alza histórica para este ítem). Respecto a los bienes, destaca la nueva alza en el pan (0,7% m/m) que se encuentra un 3% por sobre el nivel de febrero, y el incipiente aumento que muestran los precios de verduras frescas (3,4%; 0,05pp) en un mes donde comenzaron a sentirse los efectos del Fenómeno de El Niño. **A lo anterior debemos recordar el alza de remuneraciones de junio de 1,0% m/m en conjunto con el incremento en la cotización obligatoria de agosto (+1 pp) que será parte de los costos laborales de empresas con trabajadores formales.**

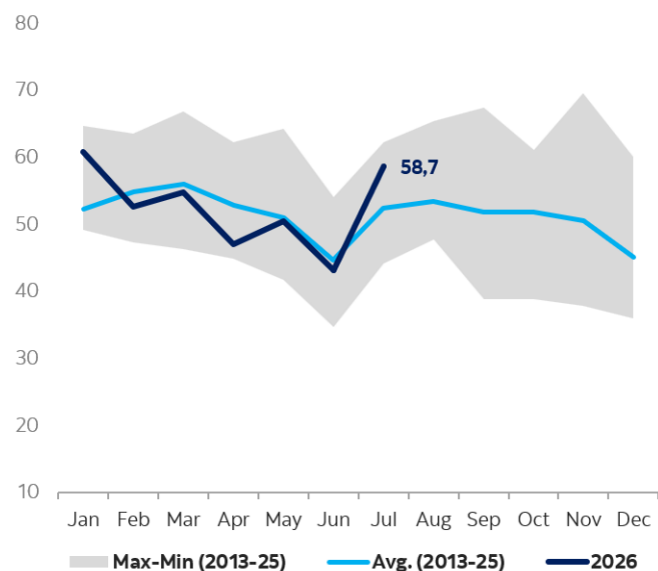
Los precios de las verduras frescas comienzan a reflejar los efectos de los eventos climáticos asociados al Fenómeno de El Niño (Fig. 5). Mientras que en la zona sur las condiciones climáticas adversas se intensificaron desde junio, en la zona norte éstas se concentraron durante la segunda mitad de julio. La distinta exposición geográfica de los cultivos permite anticipar impactos heterogéneos entre productos. Así, las papas y cebollas, cuyo abastecimiento proviene mayoritariamente del sur del país, exhiben una aceleración de precios desde hace un par de meses. Por su parte, los tomates registraron una caída en julio, aunque las recientes lluvias y cortes de caminos en el norte sugieren riesgos al alza para su trayectoria de precios en los próximos meses.

Para la política monetaria no vemos implicancias directas de corto plazo. Por un lado, es evidente el ingreso de nuevo incrementos en los costos laborales y de energía (especialmente tarifas eléctricas que es de carácter permanente), en tanto el registro mensual agregado no representó una sorpresa ni evidenció efectos de segunda vuelta generalizados. Por ahora, esperamos que el BC mantenga el modo de cautela y presente un escenario base con mayor inflación anual y menor crecimiento del PIB 2026 el próximo 8 de septiembre.

Figura 1

Difusión inflacionaria del IPC total: alta, pero en línea con lo anticipado

(% de productos con inflación mensual positiva)

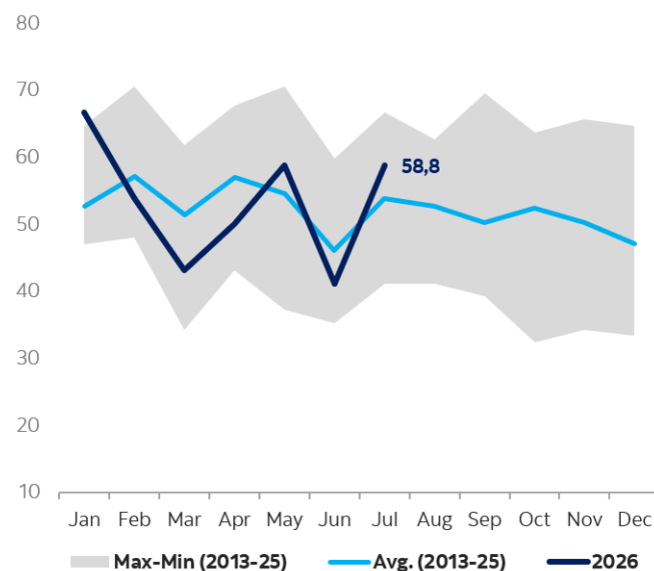


Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles (SV) de bienes: muy determinada por el Cyber

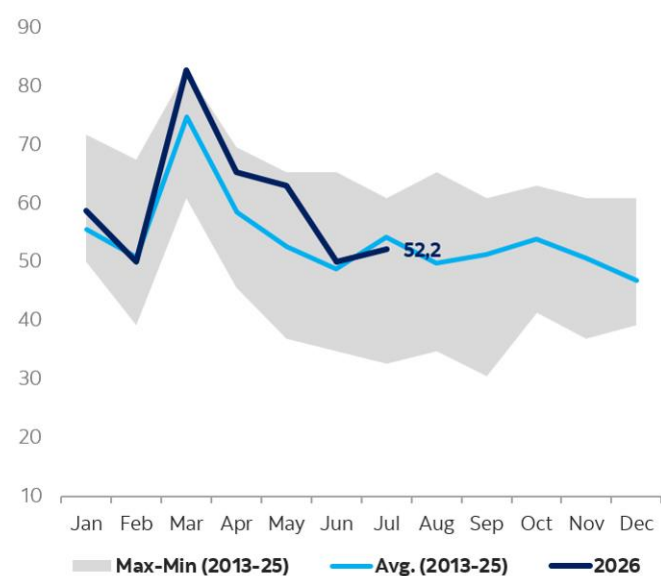
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

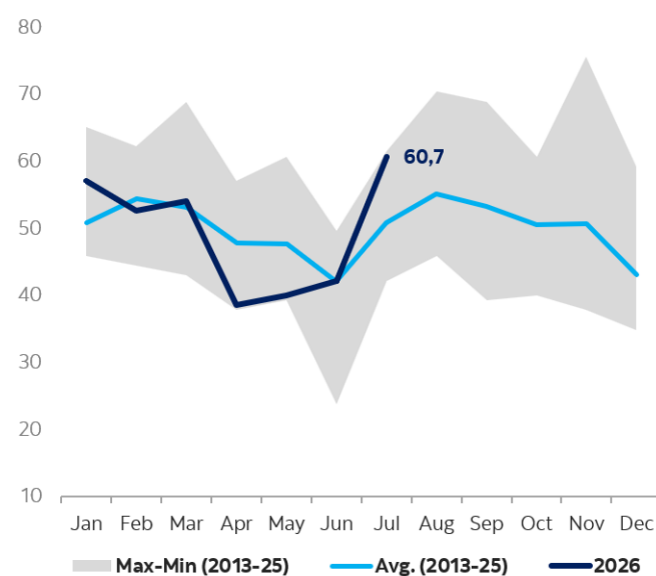
Difusión inflacionaria del IPC SV de servicios: mitigada en el margen por la debilidad de la demanda
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 4

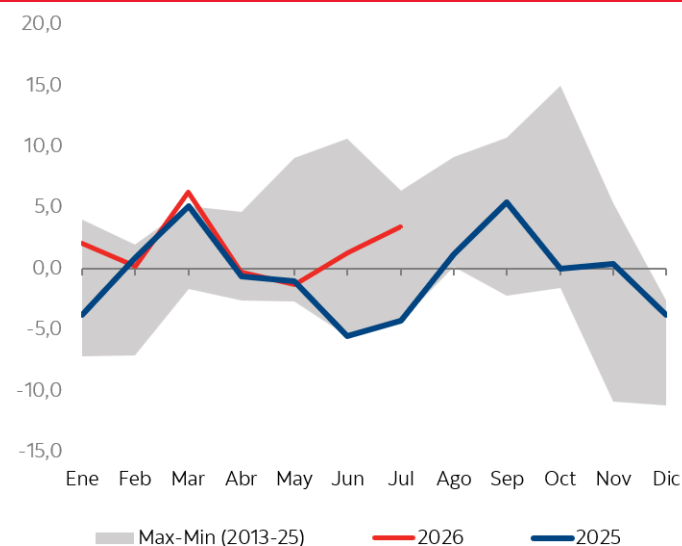
Difusión inflacionaria del IPC de volátiles: cerca de *high* histórico mensual
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 5

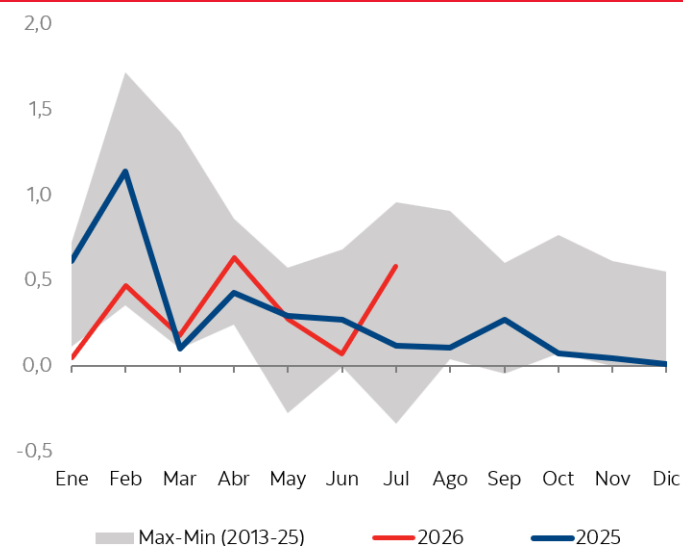
IPC Verduras Frescas: dando cuenta de los impactos climáticos en el Norte y Sur del país
(var. %, m/m)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 6

IPC de Arriendo
(var. % m/m)



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.