

8 de julio, 2026

Chile | IPC de junio de 0% sorprende expectativas y levanta preocupación por presión de costos

Primeros efectos de segunda vuelta no estaban muertos, solo de parranda. Además, se alinean con los ya presentes efectos indexatorios.

El IPC de junio de 0% m/m (4,3% a/a) sorprendió al consenso, al escenario base del Banco Central (BC) y a nuestra expectativa puntual (-0,2%) ante claros síntomas de efectos de segunda vuelta y presiones de costos que impidieron retrocesos de precios de bienes en magnitudes similares a años previos por “efecto Cyber”. Esperábamos que los efectos de segunda vuelta se manifestaran con mayor claridad desde julio, pero la compresión de márgenes y la creciente percepción de mayores costos por parte de empresas adelantaron el proceso. **En Scotiabank, hemos mantenido nuestra proyección de inflación anual 2026 en 4,5% a pesar del retroceso de inflación esperada por el mercado las semanas previas y este registro mensual nos lleva a reiterarla, constituyendo una proyección marcadamente sobre *forwards*, consenso y escenario del BC.** La depreciación reciente del peso solo agrega mayor probabilidad a nuestro escenario base.

Difusión inflacionaria del IPC se ubica en 43,1%, en torno a su promedio y a lo esperado para un mes de junio con “efecto Cyber”, aunque este efecto desinflacionario fue más acotado que en años previos (Fig. 1 a 3). La principal sorpresa provino de la difusión de volátiles, en especial de alimentos (Fig. 4). Si bien la difusión de los servicios vuelve a promedios, se observan alzas en algunos servicios con alta incidencia en el IPC, evidenciando incipientes efectos de segunda vuelta ante el alza de costos y reducción de márgenes.

IPC SV de bienes registra nula variación, en un mes donde habitualmente se observan caídas. Recordemos que el impacto de los Cyber de junio se ha observado con mayor claridad desde 2023, mostrando caídas en precios de bienes SV de forma ininterrumpida en meses de junio, a excepción de este año. De la misma forma, la difusión inflacionaria de bienes SV superó a la observada en años anteriores, dando cuenta que no solo se trata de productos puntuales que experimentaron menores caídas (o incluso aumentos de precios), sino que se trata de un fenómeno que fue generalizado en junio de este año y que tendría que ver principalmente con presiones de costos, lo que ya había sido

advertido en la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP) del mes de mayo y en el Informe de Percepción de Negocios (IPN) del mismo mes.

Reversión de precios de combustibles menor a la esperada en junio. Tal como las alzas fueron acotadas en parte por una compresión de márgenes por parte de distribuidores, estas bajas estarían siendo contenidas por recuperación de márgenes. De hecho, las caídas de precios mayoristas anunciadas por ENAP anticipaban bajas de precios de Gasolinas y Diésel mayores a lo reportado por el INE (-2,5% en gasolinas), explicando parte de la sorpresa alcista sobre la inflación total.

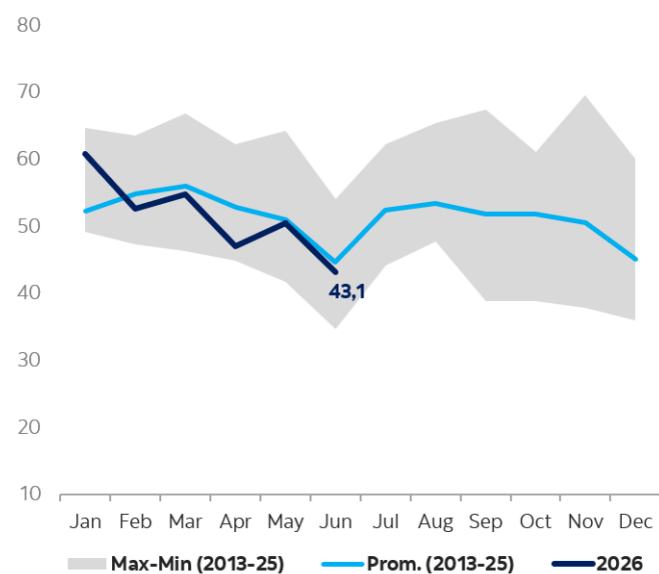
Efectos de segunda vuelta, indirectos e indexatorios se observan con mayor claridad. Hasta ahora, estos efectos habían sido acotados y difíciles de identificar dada la magnitud del *shock* de aumento en los precios de combustibles. Sin embargo, en este IPC, se aprecia claramente una mayor relevancia de efectos indexatorios en Gastos Financieros (+0,8%) y Seguros (+4,2%), efectos indirectos en Paquetes Turísticos Nacionales (+19,4%) y Transporte Aéreo Nacional (9,5%) y efectos de segunda vuelta en Alimentos Adquiridos en Restaurantes (+0,6%) y Bebidas Alcohólicas Adquiridas en Restaurantes y Hoteles (+1,0%). **En Scotiabank, estimamos que aún falta por ver algunos de estos efectos en bienes y servicios emblemáticos con mayor fuerza, como Arriendos, Gastos Comunes, Pan, Servicio Doméstico, Servicios de Salud, entre otros.**

IPC de julio traería alzas en tarifas eléctricas, recuperación en precios de bienes SV post-Cyber y caídas en combustibles. Sobre esto último, esperamos nuevas caídas en línea con lo que se anunciará hoy por parte de ENAP, que estimamos correspondería a caídas en torno a \$100 en el caso de las gasolinas y en torno a \$150 para el diésel. Es esperable que estas bajas sigan siendo contenidas por estrategias comerciales de empresas distribuidoras. **Preliminarmente, trabajamos con un IPC de julio entre 0,1 y 0,3% m/m.**

Implicancias para la política monetaria. Mantenemos la visión de que el BC introduciría la opción de recorte en la reunión de política monetaria de septiembre ante la debilidad de la actividad, particularmente del consumo privado y empleo que observamos este 2T-26. Sin embargo, la concreción del recorte no ocurriría antes de ver, primeramente, clara disipación de los efectos de segunda vuelta y apreciación del peso.

Figura 1

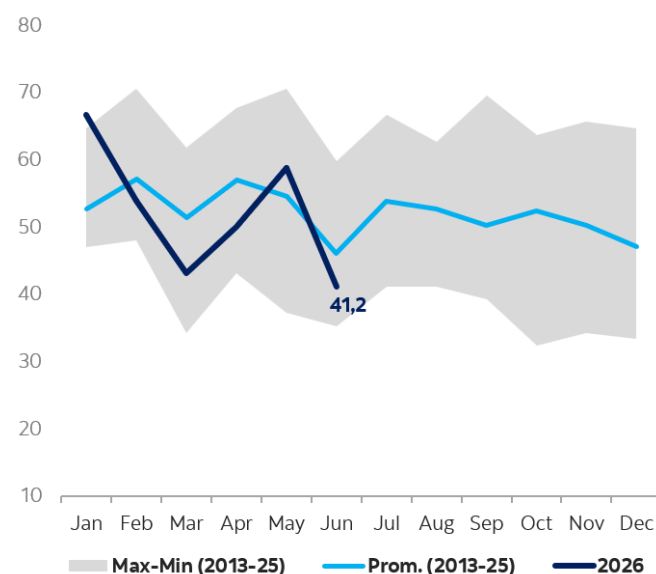
Difusión inflacionaria del IPC total
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

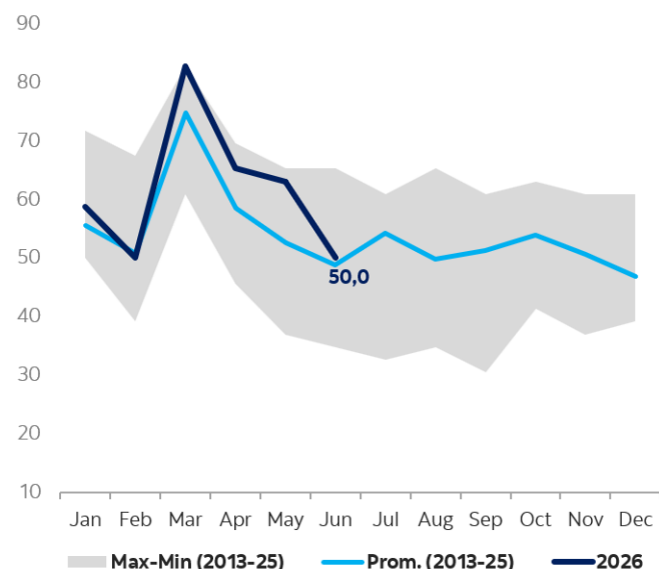
Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles (SV) de bienes
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

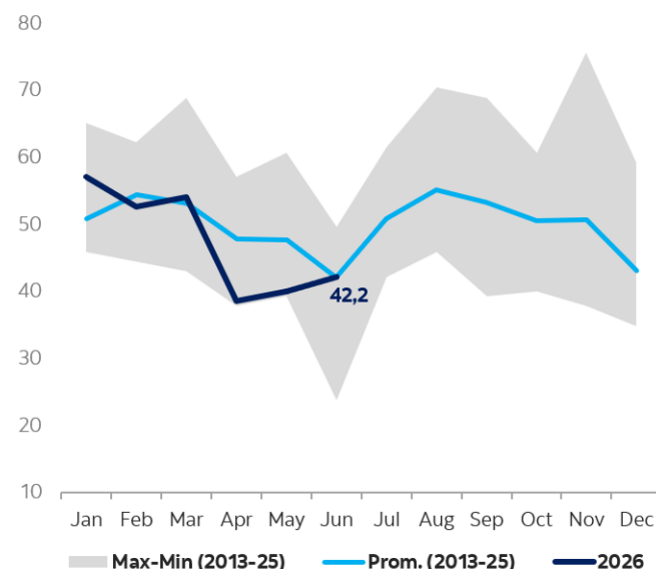
Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles (SV) de servicios
(% de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 4

Difusión inflacionaria del IPC de volátiles
(% 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 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.