

IPC Sube Más de lo Previsto en Julio con un Rebote de la Tendencia

César Guzmán B.

GERENTE MACROECONOMÍA

cesar.guzman@security.cl

El INE informó que **el IPC registró una variación de 0,9% durante julio**, por sobre el consenso de analistas y lo implícito en los precios de mercado (ambos en 0,6%), aunque también por sobre nuestra expectativa de 0,7%.

La desagregación por divisiones mostró que la principal incidencia fue en **Vivienda**, debido al esperado incremento de la electricidad, seguido de **Alimentos y Restaurantes y Alojamiento**. Por su parte, **Seguros y Servicios Financieros** bajó levemente en el mes (gráfico 1).

Los productos volátiles calculados por nosotros tuvieron un aporte de 0,28pp, levemente más bajo que el 0,42pp que preveíamos. Destacó el incremento en las cuentas de la luz, en carnes y pescados y combustibles, compensado parcialmente por la baja en frutas y verduras, bus interurbano y servicios financieros.

GRÁFICO 1: INCIDENCIAS EN EL IPC DE JULIO
(Por divisiones, pp)

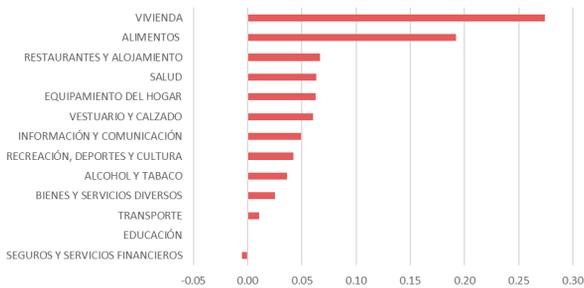
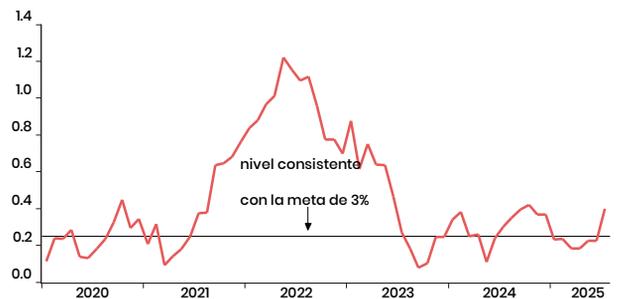


GRÁFICO 2: TENDENCIA INFLACIONARIA
(var % mensual, pmt desestacionalizado)



Fuente: INE y Estudios Security.

Por su parte, el IPC subyacente (sin volátiles) subió 0,6%. En tanto, la tendencia inflacionaria calculada por nosotros –IPC menos ciertos productos volátiles y/o regulados– subió 0,8%. Acorde a nuestros cálculos, estos índices en términos desestacionalizados mostraron un repunte en el margen (gráfico 2), que sería transitorio.

La variación interanual del IPC pasó desde 4,1% en junio a 4,3% en julio (gráfico 3). **Al excluir los volátiles la variación interanual pasó desde 3,8% a 4% en igual lapso (gráfico 4).**

GRÁFICO 3: IPC
(var % interanual)

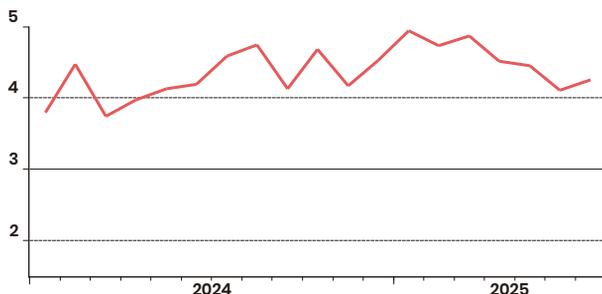
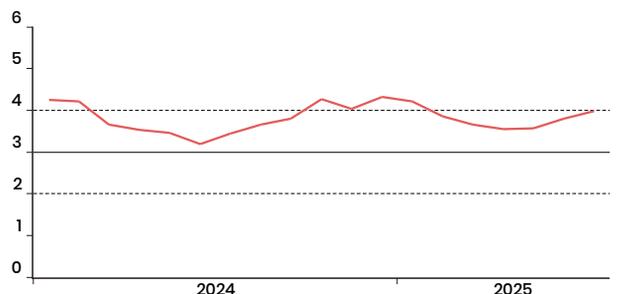


GRÁFICO 4: IPC SIN VOLÁTILES
(var % interanual)

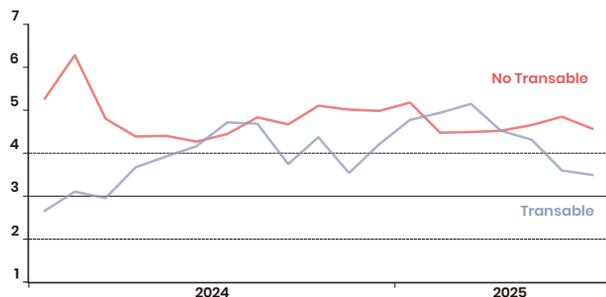


Fuente: INE y Estudios Security.

La descomposición entre transables y no transables mostró un aumento de 1% en el mes de los primeros, con lo cual la variación interanual pasó desde 3,6% en junio a 3,9% en julio. En tanto, el no transable aumentó 0,4% en el mes, llevando su variación interanual desde 4,8% a 4,7% (gráfico 5).

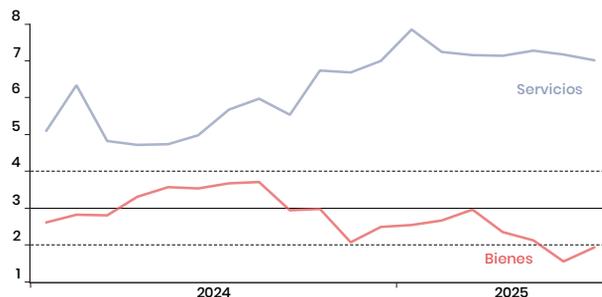
La desagregación entre bienes y servicios sigue evidenciando una mayor inflación de estos últimos, que en el mes subieron 0,9%, llevando su medición interanual a 7%, mientras que en el caso de los bienes también se observó un aumento de 0,9% en el mes, llevando la variación interanual a 1,9% (gráfico 6),

GRÁFICO 5: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE
(var % interanual)



Fuente: INE y Estudios Security.

GRÁFICO 6: IPC BIENES Y SERVICIOS
(var % interanual)



Las conclusiones a nuestro juicio son:

- La principal sorpresa en las cifras de julio vino por el aumento de la tendencia inflacionaria. Con todo, no es descartable que este incremento sea puntual, ya que no vemos que los factores macro que la explican apunten a un alza sostenida.
- El registro del mes está exacerbado por incremento en las cuentas de la luz, que fue acorde a lo previsto.
- Para agosto, nuestra estimación preliminar se ubica en 0,2%.
- A diciembre seguimos proyectando una variación de 4% en el IPC, y la convergencia a la meta de 3% se daría en la primera parte de 2026.
- En materia de política monetaria, si bien esta cifra podría llevar a alguna parte del mercado a prever una TPM estable, para la reunión de septiembre se contará con el registro de IPC de agosto que de ser bajo como se espera, sería consistente con llevar la TPM a los niveles neutrales en los próximos meses.