



Sorpresivo IPC alienta un fin de año con una inflación menor a 4% y gana fuerza baja de tasa este mes

Las disminuciones en la divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas y en la de vestuario y calzado llevaron al IPC a registrar una contracción mensual de 0,4% en junio.

POR C. VERGARA, K. PEÑA Y B. PESCIO

Una caída por encima de lo esperado registró el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en junio. Según informó el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el descenso mensual fue de 0,4%, lo que llevó la medición anual a moderarse de 4,4% a 4,1%.

Esta es la mayor baja mensual desde diciembre de 2023 y la menor marca anual desde septiembre de 2024.

Scotiabank Chile precisó que fue decidir que el porcentaje de productos que experimentó alzas en el mes fue el más bajo en el registro

histórico, que data desde 2013.

Pero, ¿qué llevó a este inesperado resultado? Destacaron las disminuciones en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,9%), así como la de vestuario y calzado (-6,4%), y el aumento de la división de salud (0,7%), dijo el INE en su comunicado.

Desde el mercado, que esperaba una caída de 0,2% según el sondeo de Bloomberg, el analista económico de BTG Pactual, Sebastián Piña, sostuvo que la principal fuente de sorpresa provino precisamente de alimentos

TRAYECTORIA DE LA INFLACIÓN EN LOS ÚLTIMOS AÑOS
% VAR. 12 MESES



FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICAS (INE) Y BANCO CENTRAL DE CHILE.



Este es su menor registro, en términos anuales, desde septiembre de 2024. Se trató también de la mayor caída mensual en el IPC desde diciembre de 2023.

y bebidas no alcohólicas. Este rubro explicó casi el 50% de la contracción mensual, impulsado por el tomate y la carne de vacuno.

Mientras que el economista jefe de Fynsa, Nathan Pincheira, aseguró que los efectos del Cyber Day (reflejados en vestuario y calzado y equipamiento y mantenimiento del hogar) fueron "bastante" mayores a los previstos.

Esto ayudó a que el IPC sin volátiles se contrajera un 0,02%, que también es un registro atípicamente bajo para un mes de junio, explicó la economista jefa de Fintual, Priscila Robledo.

La analista también resaltó que la energía se redujo e hiló cuatro meses consecutivos de caídas en sus precios.

Ajustes para diciembre

"Más allá del guarismo mensual, este dato afirma nuestra visión de una inflación que lenta pero segura va convergiendo a la meta del Banco Central a mediados de 2026", dijo el estratega senior macro Latam de LarrainVial Asset Management, Sergio Godoy.

Incluso, desde el mercado algunos ajustaron sus pronósticos para el cierre de año, incluido LarrainVial, que se movió desde un 3,8% a un 3,7% después del dato de este martes.

Coopeuch, en tanto, cambió su pronóstico para la inflación en diciembre desde un 3,9% a un 3,5% tras la caída mensual del sexto mes del año.

Mientras que otros como BTG Pactual y Fynsa reconocieron que el IPC de junio le pone un "sesgo a la baja" a sus proyecciones de 3,8% y 4%, respectivamente.

En el corto plazo, se espera una variación mensual de entre 0,5% y 0,7% en julio, con una fuerte incidencia del suministro de electricidad (ver relacionada).

Flexibilización monetaria

Tras la moderación de la inflación, creció en el mercado la expectativa de un recorte de 25 puntos base (pb.) en la

Bonos en pesos extienden rally en día marcado por descenso en precios

La tasa de los BTP a 2030 cayó hasta 5,43%, con lo que profundizó su retroceso desde el 5,89% del cierre del año pasado.

La baja del IPC de junio marcó un nuevo hito en el recambio estratégico de la renta fija chilena, que hace un tiempo ha visto flujos desde bonos en UF hacia títulos nominales. En todo caso, ya asentado el polvo tras el dato inflacionario, las expectativas de recortes de tasas del Banco Central hicieron que también los bonos en UF empezaran a captar la atención de los inversionistas.

La tasa de interés de los bonos de Tesorería en pesos (BTP) a 2030 cayó 4 puntos base (pb) a 5,43% en el terminal de la Bolsa de Santiago, y con ello siguió alejándose del 5,89% en que cerró 2024. Fueron por lejos

los instrumentos más transados del día.

Los bonos de Tesorería en UF (BTU) sufrieron nuevas presiones de venta al inicio de la sesión, pero poco después los rendimientos a cinco años se estabilizaron para cotizar en sus mismos niveles del término de 2024, ante el surgimiento de nueva demanda.

Según la analista de renta fija y asset allocation senior de Principal, Úrsula Contardo, es probable que el giro desde la UF hacia los bonos nominales se profundice, "dado que las proyecciones de inflación apuntan a una mayor desaceleración hacia el cierre de año. Sin embargo, habrá meses en que la inflación mensual podría estar sobre el promedio, por lo tanto, esta tendencia podría verse sujeta a volatilidad".

"El registro de inflación de junio respalda

un escenario de convergencia progresiva hacia la meta de 3%, reforzando nuestra visión de que las tasas nominales seguirán ajustándose a la baja. En este contexto, los bonos denominados en pesos continúan ofreciendo un mayor potencial de valorización", dijo el head de estrategia de inversión de Sura Investments, Mauricio Guzmán, en una nota.

No todos seguirían apostando por la renta fija en pesos. "Dados los niveles de breakeven de inflación actuales (análogos a expectativas de inflación) no les queda mucho espacio más para comprimirse, pensando en que los niveles ya se encuentran anclados en torno al 3% en la curva swap y en términos de papeles de Tesorería por debajo de estos niveles", dijo el asociado de renta fija en Credicorp Capital, Matias Urzúa.



LAS 10 MAYORES ALZAS DEL PRIMER SEMESTRE

Nº	PRODUCTO	VAR. ACUMULADA (%)
1	ENTRADAS A ESPECTÁCULOS DEPORTIVOS	23,5
2	ACCESORIOS PARA VEHÍCULOS PERSONALES	23,1
3	CAFÉ Y SUCEDÁNEOS	16,8
4	TOMATES	16,6
5	JOYAS	14,2
6	VERDURAS ENCURTIDAS	13,7
7	ZAPALLOS ITALIANOS	13,1
8	VINOS	12,1
9	PRESERVATIVOS	11,9
10	SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD	11,1

FUENTE: OES-UFRU EN BASE A DATOS DEL INE

LAS 10 MAYORES BAJAS DEL PRIMER SEMESTRE

Nº	PRODUCTO	VAR. ACUMULADA (%)
1	PAPAS	-28,6
2	ZANAHORIAS	-15,9
3	MANZANAS	-14,9
4	ACCESORIOS DE VESTIR	-14,6
5	HARINA DE OTROS CEREALES	-13,0
6	FRUTAS DE ESTACIÓN	-12,3
7	DISPOSITIVOS Y ACCESORIOS TECNOLÓGICOS	-11,2
8	CALZADO DE ESTACIÓN INFANTIL	-10,8
9	ZAPALLOS	-10,6
10	PERAS	-9,9

FUENTE: OES-UFRU EN BASE A DATOS DEL INE

Tasa de Política Monetaria (TPM) en la reunión del 28 y 29 de julio.

Ya la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) posterior a la Reunión de Política Monetaria (RPM) de junio, publicada este lunes, apostaba por una baja de esa magnitud para fin de mes.

“Claramente, este dato hace más probable que el Banco Central reduzca su TPM en 25 puntos base en la próxima RPM. Este es nuestro escenario base y se explica además por la última minuta donde se volvió a discutir un corte de la TPM de 25 puntos base”, declaró Godoy.

“Este registro, junto a datos de actividad que muestran un crecimiento cercano al potencial, datos del mercado laboral que evidencian cierta debilidad y la última información de las minutas de la RPM de junio” serían los argumentos para reducir el tipo rector, postuló el economista jefe de BICE Inversiones, Marco Correa.

Piña, por su parte, mencionó que en el frente local, la dinámica inflacionaria continúa siendo consistente con un escenario de convergencia hacia el 3%, en un contexto en que la actividad ha evolucionado en línea con el escenario base del Banco

Central. Por otro lado, los riesgos asociados al sector externo están asociados a menor actividad económica y presiones inflacionarias a la baja.

“En este contexto, creemos que se refuerza la visión de que el consejo hará *delivery del guidance* entregado en el Informe de Política Monetaria (IPoM) del segundo trimestre, el cual apunta a un recorte de 25 pb. en julio”, agregó

Ya es oficial: publican decreto que concreta alza en cuentas de la luz

■ Tras la toma de razón por parte de la Contraloría, la publicación materializa el alza promedio nacional de 7,1%. Si bien este mes podría ser visible el aumento, esto dependerá de las fechas de facturación.

Tras varios meses de espera, y la toma de razón por parte de la Contraloría General de la República, finalmente este martes se publicó en el Diario Oficial el decreto -de 154 páginas- que materializa el alza de las cuentas de electricidad anunciada en abril. De esta manera, dependiendo de las fechas de facturación entre empresas de distribución y entre clientes de cada empresa, esta podría eventualmente ser visible para parte de la población en las boletas de este mes.

¿Cuánto será el alza? Si bien en abril se dio cuenta de un alza promedio nacional de 7,3% para clientes residenciales, en mayo la Comisión Nacional de Energía (CNE) publicó el Informe Técnico Definitivo de Fijación de Precios de Nudo Prome-

dio del Sistema Eléctrico Nacional que ratificó un alza en las cuentas de electricidad en el segundo semestre producto del fuerte impacto del dólar en las tarifas, donde se matiza el impacto -según estimaciones del Gobierno- a 7,1%.

Si bien esto materializa el alza ya anunciada, cabe recordar que aún queda un pendiente a saldar: la reliquidación del Valor Agregado de Distribución (VAD) al acumularse una deuda por el retraso en la publicación en el decreto VAD 2020-2024, que fue publicado en junio de 2024, que supondrá un alza adicional en las cuentas.

Respecto a este último proceso, el 9 de abril la Contraloría General de la República finalizó el proceso de



JULIO CASTRO

toma de razón con alcances, siendo uno de ellos la nueva publicación del decreto VAD que ocurrió el 21 de abril. Y ahora resta conocer la forma en que se materializará la reliquidación y cuándo.

Actualmente, continúa la extensa tramitación del proyecto que busca ampliar la cobertura del sistema eléctrico, y el 30 de junio comenzó el tercer proceso de postulación al subsidio eléctrico, correspondiente al segundo semestre del 2025, beneficio dirigido a las familias más vulnerables y que consiste en un descuento en las cuentas de electricidad.

el analista económico de BTG Pactual.

Aunque algunos ponen paños fríos. “Aumenta la probabilidad (de recorte tras el dato), pero no lo hace inminente. La mayoría de las sorpresas vino de los volátiles, mientras los subyacentes mostraron un comportamiento dispar. Los riesgos externos siguen presentes, siendo lo que más destacó el central en su último IPoM”, dijo Pincheira.

Mientras que en Zurich AGF siguen apostando porque el ente autónomo esperará hasta septiembre, dado que el diferencial entre la TPM local y la Fed Fund Rate se encuentra cerca de mínimos históricos.