



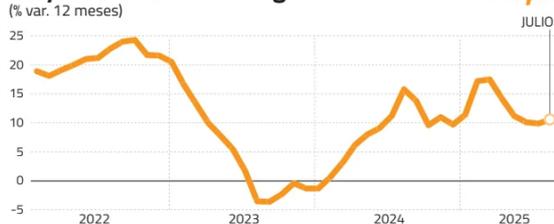
**FACTOR ECONÓMICO**

# Sorpresa por alto IPC de julio mueve el recorte de tasas desde septiembre a fin de año

**Total a Pagar**



## Trayectoria del IPC energía volátiles



FUENTE: BANCO CENTRAL DE CHILE

La inflación del séptimo mes del año subió 0,9% mensual, por encima de lo esperado, lo que se explica principalmente por el aumento en las tarifas de la electricidad.

POR A. SANTILLÁN Y J. RODRÍGUEZ

La sorpresa del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de julio, que tuvo un alza de 0,9% mensual -superior al 0,6% que estimaba el mercado y acelerando el indicador anual a 4,3%-, llevó a los analistas a recalibrar sus proyecciones para la inflación de este año y los próximos movimientos del Banco Central.

El incremento mensual estuvo explicado por el rebote de precios del Cyber Day ocurrido en junio y el alza de las tarifas eléctricas. De hecho, la división de vivienda y servicios básicos se expandió 1,5% en el mes, mientras que el producto de suministro de electricidad presentó un aumento mensual de 7,3% y acumuló 19,1% en el año.

En tanto, la división de alimentos y bebidas no alcohólicas también anotó un alza de 0,9% en el mes.

Desde Zurich indicaron que la magnitud del aumento durante el séptimo mes del año evidencia que la trayectoria de la inflación no está exenta de riesgos y refuerza su visión de que el ente rector adopte una postura más cautelosa hacia adelante.

"Tras el reciente recorte de 25 puntos base en la Tasa de Política Monetaria (TPM), estimamos que la autoridad monetaria optará por mantener la tasa sin cambios en su reunión de septiembre, postergando un nuevo recorte para el cuarto trimestre del año", dijo el economista y estratega de inversiones para Latam de la firma, Gustavo Yana.

Una visión que comparten desde Coopeuch y explican que previo al dato de este viernes, el IPC llevaba una serie de variaciones mensuales apagadas, por lo que la sorpresa es significativa y podría levantar las expectativas de inflación del mercado.

"Además, el hecho que haya aumentado la velocidad del IPC sin volátiles en el margen, con dos registros consecutivos elevados, pondría una nota de cautela en el Consejo, lo que ciertamente disminuye la probabilidad de recorte de TPM en la RPM de septiembre", indicaron.

Santander también destaca la segunda subida consecutiva de la inflación subyacente y lo explica, en parte, por una reversión mayor a la anticipada tras los descuentos asociados al Cyber Day, pero también por incrementos más persistentes en otros ítems no volátiles, tanto de alimentos como de servicios.

Con esto, descartan una baja de tasas en septiembre y mantienen su expectativa de que podría materializarse en octubre o diciembre, dependiendo de los próximos datos y de las señales que entregue la Reserva Federal de Estados Unidos.

Scotiabank también cree que el Central optará por introducir un sesgo neutral en la próxima reunión ante el aumento de los riesgos inflacionarios provenientes de la actividad local.

Más optimista, desde Bci Estudios indicaron que a pesar de los factores como el precio de la electricidad y

la normalización de precios tras el Cyber Day, se reconoce una inflación que aparece más contenida, evolucionando en coherencia con la meta inflacionaria de 3%.

"Da cuenta entonces que, a pesar de una cifra que suena muy alta para el registro del mes, habría espacio para que el Banco Central continúe

con las rebajas en su tasa de política", señalaron en un reporte enviado a clientes.

Desde Fintual estiman que la probabilidad de que el Banco Central entregue un nuevo recorte de tasa en septiembre ha "disminuido significativamente", aunque advierten que se debe esperar al dato de inflación

de agosto, que se entregará un día antes de la reunión monetaria.

### Los pronósticos para fin de año

La sorpresa del IPC de julio también mueve la aguja de las expectativas de la inflación para final de año, proyectado en 3,7% en el último Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio.

Desde Coopeuch prevén que para agosto la variación mensual de los precios sería de 0,1% y estiman que el indicador anual a diciembre subirá de 3,5% a 3,9%.

Mientras que Zurich mantiene su proyección de inflación en 3,7% para el cierre de 2025, bajo el supuesto de que el dato de julio representa un desvío puntual, y que la trayectoria desinflacionaria se retomará en los próximos meses.

Desde JPMorgan ajustaron al alza su estimación hasta el 3,8% interanual.

"Se prevé que los efectos de base sean más pronunciados en el primer trimestre del año siguiente, con una caída del índice general ligeramente por debajo del 3%, hasta situarse en el 2,82% interanual en febrero. Sin embargo, se espera que estos niveles por debajo del objetivo sean temporales, con una previsión para diciembre de 2026 del 3,6% interanual", explicó el economista jefe para el Cono Sur de JPMorgan, Diego Pereira.

Inversiones Security sigue proyectando 4% para diciembre y que la convergencia a la meta de 3% se daría en la primera parte del 2026.

## Marcel asegura que la inflación se moderará a cerca de 3% en el verano

El ministro de Hacienda, Mario Marcel, se refirió a la sorpresiva alza del 0,9% en el IPC de julio y explicó que se anticipaba que fuera más alto por la normalización de las tarifas eléctricas.

Tras participar en el consejo de gabinete en La Moneda, el titular de Hacienda aprovechó la instancia para argumentar que es "prácticamente igual a la sorpresa a la baja en el IPC que tuvimos en junio (caída de 0,4% mensual) y proviene de la misma categoría de productos, de la agrupación de alimentos".

Agregando que "en términos de sorpresa de inflación, tenemos efectos contrapuestos y por lo tanto la trayectoria que se podía prever probablemente no va a tener un cambio significativo".

La autoridad recalcó que no espera alzas en las proyecciones de inflación para cierre de este año.

"Probablemente no cambie significativamente las proyecciones de aquí a fin de año (...), particularmente al hecho de que, a comienzos de 2026, probablemente enero-febrero, ya vamos a estar con una inflación bastante cercana al 3% que es la meta del Banco Central", añadió.

Ahora bien, Marcel anticipó una disminución de la inflación en octubre de este año y en enero del 2026, en el contexto de las tarifas que fueron incorporadas el año pasado.

"Pensando en estas proyecciones para los próximos meses, podemos anticipar que, en octubre, por ejemplo, vamos a tener una baja de la inflación de doce meses de medio punto porcentual por el hecho de que en el alza de tarifas de octubre del año pasado se incorporan a la base y vamos a tener otra baja de medio punto aproximadamente en enero de 2026 por la misma razón", concluyó.