

8 de julio, 2022

**Chile | IPC junio de 0,9% m/m (12,5% a/a) no marca por ahora inflexión inflacionaria**

**IPC de julio comenzaría a revelar traspaso cambiario reciente. BC subiría la tasa de política 100 pb. la próxima semana hasta 10% y señalaría incrementos adicionales**

El IPC de junio aumentó **0,93% m/m (12,5% a/a)**, ubicándose por debajo de las expectativas de consenso (**1,1%**), pero más similar a nuestra proyección (**Scotia: 1,0%**). Constituye la primera sorpresa a la baja respecto a la expectativa plasmada en precios de activos, pero dada la depreciación multilateral reciente del peso, vendría seguida con un IPC de julio en torno a 1% m/m de acuerdo a nuestras estimaciones con incidencia de tarifas eléctricas, combustibles, inercia inflacionaria en servicios y nuevas alzas en bienes. **La inflación anual recién tocaría techo en agosto donde se ubicaría en torno a 14%. Ese máximo se conocería días después del plebiscito del 4 de septiembre.**

Por componentes, el registro estuvo explicado en gran parte por la contribución de ítems volátiles (Fig. 1). Como anticipamos, alimentos y transporte fueron las principales incidencias positivas en el mes.

La difusión inflacionaria dentro de la canasta bajó a **56%**, todavía por sobre su rango histórico (Fig. 2). Acorde a la estacionalidad, la difusión registró su nivel más bajo del año, lo que vino acompañado de menor inflación que en los meses previos tanto en bienes como en servicios.

La difusión inflacionaria de bienes sin volátiles retrocedió, aunque todavía se ubica en la parte alta de su rango histórico (Fig. 3). Tras mostrar una re-aceleración en mayo, el número de productos con aumentos de precio m/m (bienes sin volátiles) representó un 57% del total, cayendo algo más que lo estacional, principalmente por el retroceso en la difusión dentro de la división de vestuario y calzado, lo que también vino acompañado de mayores caídas en estos precios. Lo anterior podría estar reflejando la menor demanda que se encuentra enfrentando este sector, y que provocó caídas en sus ventas reales en mayo.

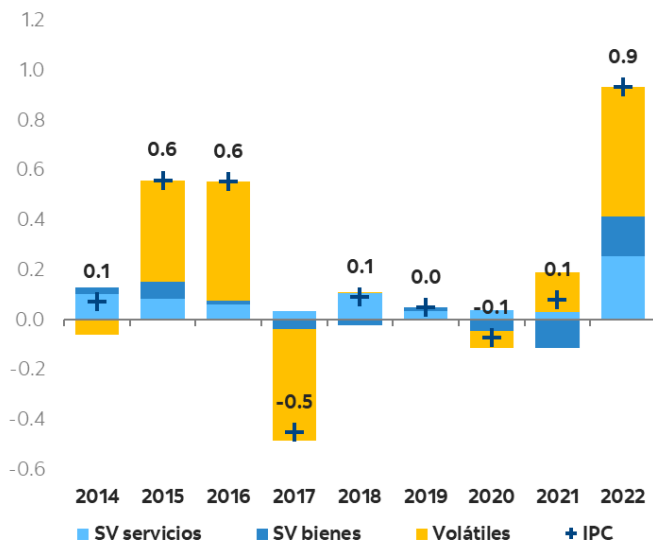
En contrapartida, la difusión de servicios (sin volátiles) aumentó en línea con la estacionalidad, manteniéndose por sobre niveles históricos (Fig. 4). En conjunto, un 62% de estos servicios exhibieron aumentos de precios m/m, reflejo de los ajustes de precios en servicios de alimentación, de transporte, de recreación, financieros, entre otros.

Para el BC, este registro de inflación está en línea con su escenario base y no representaría una sorpresa inflacionaria. Sin embargo, la reciente depreciación del peso inyectaría en torno a 1 pp. más de inflación dentro de los próximos 6 a 12 meses dado su carácter multilateral.

Asimismo, si bien en actividad se ha observado una desaceleración en consumo, el IMACEC de mayo estuvo por sobre su proyección implícita en el IPoM para el trimestre, dando cuenta de un cierre de brecha algo menos pronunciado al esperado. **En ese contexto, y dada la reciente depreciación por sobre otras monedas comparables, esperamos que el BC aumente la tasa de política 100 pb., manteniendo el tono restrictivo de corto plazo, pero construya un corredor de tasa con bajas más pronunciadas hacia el 2023 ante un menor impulso externo y deterioro de los términos de intercambio. En Scotia proyectamos una contracción del PIB de 1% para el 2023.**

Figura 1

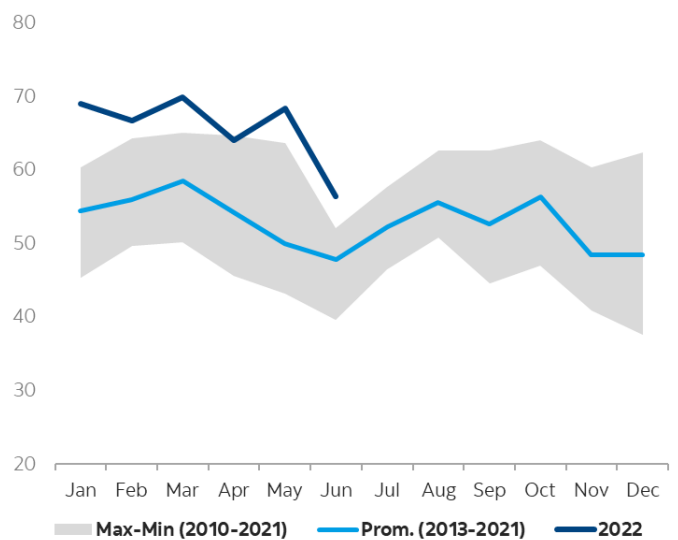
**Contribución a la inflación mensual de junio**  
(puntos porcentuales, incidencia mensual)



SV: IPC sin volátiles.  
Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 2

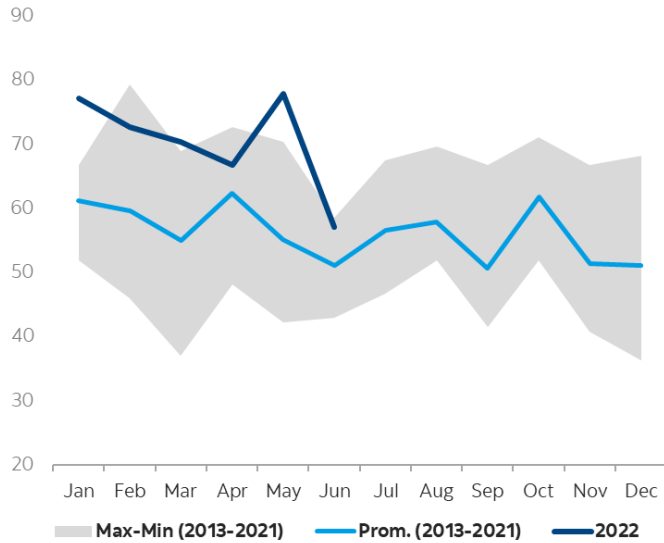
**Difusión inflacionaria del IPC total: se mantiene alta**  
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 3

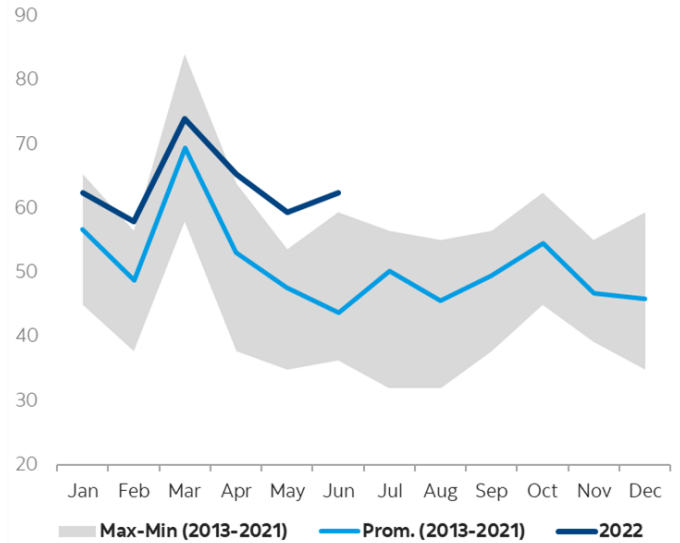
**Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles de bienes: retroceso, pero aún en máximo histórico**  
(porcentaje de productos con inflación mensual positiva)



Fuente: INE, Scotiabank Economics.

Figura 4

**Difusión inflacionaria del IPC sin volátiles de servicios: se mantienen los ajustes alcistas**  
(porcentaje 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 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.

<sup>TM</sup> 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.

---