

Bci Weekly



En lo local, inflación se mantiene sin cambios en junio. La Megarreforma continúa avanzando, reconociendo disposición a alcanzar acuerdos. Del lado externo, aumentan tensiones en Medio Oriente.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

Daniel Navarrete
Economista
Senior

María Isidora Undurraga
Economista

La inflación llegó a 0% mensual en junio, algo mayor a lo esperado. Como se esperaba, destacó el retroceso en precios de combustibles, a lo que se sumó los efectos sobre precios de vestuario y equipamiento de hogar de los cyberdays a comienzos de ese mes. Sorprendieron y compensaron estos movimientos las alzas en precios de alimentos y algunos servicios. De cualquier manera, seguimos viendo que las presiones inflacionarias han ido descendiendo, de la mano del menor precio de combustibles y una economía en extremo débil, por lo que se mantiene el espacio para que el Banco Central recorte su tasa de política monetaria antes de fin de año.

En relación con la Megarreforma que impulsa el Gobierno, se reconoce que sigue avanzando en comisiones del Senado. No obstante, una parte de la oposición no ha mostrado disposición a buscar acuerdos, desconociendo la urgencia de implementar reformas estructurales que den un impulso al crecimiento del país. Es importante alcanzar acuerdos lo más amplio posible, de forma de darle mayor fuerza y estabilidad al marco económico que se establezca.

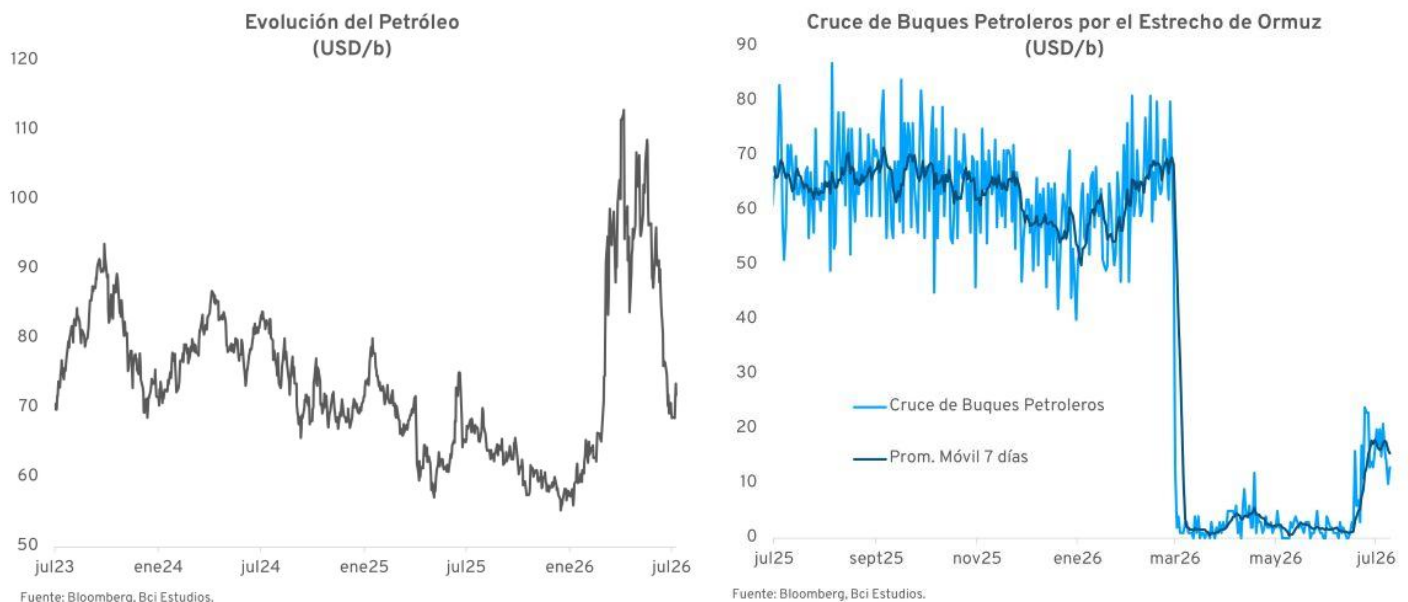
Del lado externo, las tensiones han vuelto en Medio Oriente, llevando al precio del petróleo a niveles en torno a 72 US\$/b. Irán efectuó ataques a buques en el estrecho de Ormuz, provocando la respuesta inmediata de EEUU, que bombardeó sitios estratégicos iraníes. Los mercados apuestan que las tensiones no escalarían, dado el movimiento acotado en los mercados, aunque se mantienen atentos a los desarrollos. Dada la fragilidad del acuerdo de cese del fuego, que EEUU llegó incluso a decir que está muerto, llevará a que la volatilidad y ansiedad de los mercados financieros se mantendrá alta hacia los próximos meses.

Volviendo a Chile, esta semana se hizo pública la propuesta de Fondos Generacionales para el Sistema de Pensiones, cuestión que se puso en consulta de parte de la Superintendencia de AFPs hasta el 31 de julio próximo. Para efectos de entender los impactos que ello produciría en el mercado financiero local, dados los ajustes en las carteras administradas que de ahí se desprenden, estamos preparando un informe que se hará público en algunos días más.



1. Medio Oriente. Mayores tensiones geopolíticas serían transitorias y precio del petróleo WTI cerraría en 70 USD/b.

A pesar del acuerdo preliminar entre Irán y Estados Unidos, el tránsito por el estrecho de Ormuz vuelve a enfrentar incertidumbre tras registrarse ataques a barcos comerciales. El impacto de un proyectil iraní sobre un buque metanero llevó a que el presidente Donald Trump declarara suspendido el cese al fuego, reactivando los ataques militares cruzados en la zona. Como respuesta inmediata, el precio del petróleo WTI subió desde los 68 USD/b hasta cerca de los 73 USD/b (con el Brent rozando los 77 USD/b). De todos modos, la reacción de los activos financieros globales ha sido acotada, el índice de volatilidad VIX se mantiene en torno a los 15 puntos, reflejando que el mercado no anticipa un desborde del conflicto.

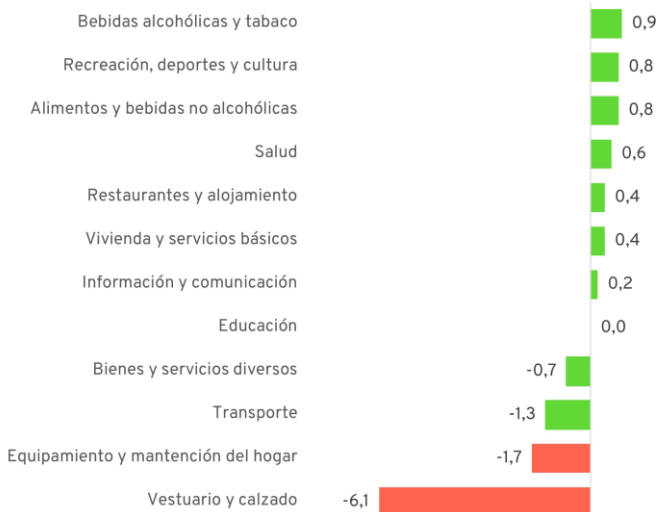


Por el lado operativo, el tráfico por el estrecho de Ormuz se redujo de manera importante en los últimos días debido a la cautela de las navieras. No obstante, el flujo sigue activo de forma parcial y evita disrupciones críticas de suministro global. Además, el mercado sigue condicionado por factores de oferta y demanda de mediano plazo que apuntan a un escenario de holgura. Esto responde a la menor compra de crudo por parte de China y a inventarios globales que se ubican por sobre los niveles de 2025. De esta manera, en Bci Estudios estimamos que, si bien la tensión militar e incertidumbre persistirá, los incentivos para evitar una guerra abierta se mantienen vigentes. Aunque el cronograma para un acuerdo definitivo se retrasará debido al escenario actual, se mantienen conversaciones técnicas de manera indirecta, lo que entrega una señal positiva. Bajo este panorama de estabilización gradual, mantenemos nuestra proyección de cerrar el año con el petróleo WTI en 70 USD/b.

2. Chile. IPC de junio alcanza el 0% m/m, por encima de las expectativas, debido al aumento de los precios de los alimentos, llevando a la variación anual a 4,3%. En tanto, IPC sin volátiles sube al 3,4 % a/a.

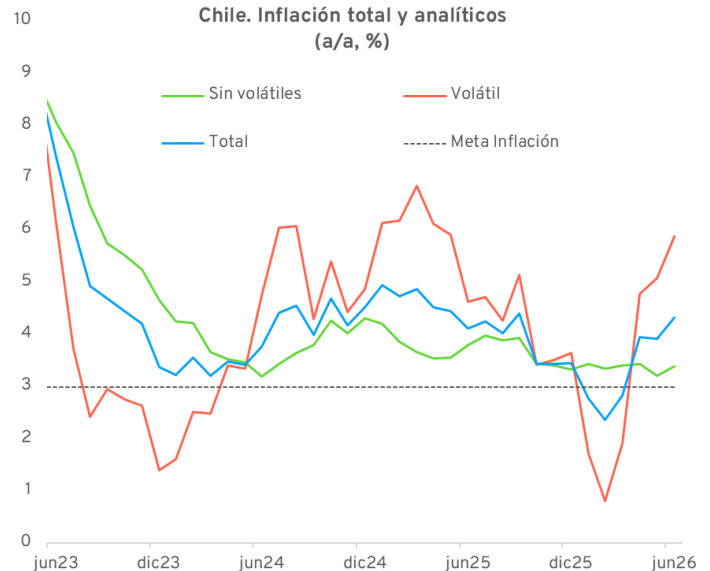
El dato del IPC de junio superó las expectativas del mercado, situándose en 0% m/m, lo que situó la variación anual nuevamente en 4,3 % y supuso una aceleración con respecto a lo evidenciado en mayo. Detrás de esta cifra, se registraron subidas de precios en el grupo de alimentos y bebidas no alcohólicas, impulsadas por un aumento del 4,5% en el precio del pan. Por el contrario, las contribuciones negativas se debieron a la baja de precios en el grupo de vestuario y calzado, junto con los descensos en la división de transporte. Dentro de este último, la caída del 2,5 % en los precios de la gasolina fue la mayor contribución negativa para el índice total.

Chile. IPC de junio 2026 por División
(Var. mensual, %)



Fuente: INE, Bci Estudios

Chile. Inflación total y analíticos
(a/a, %)

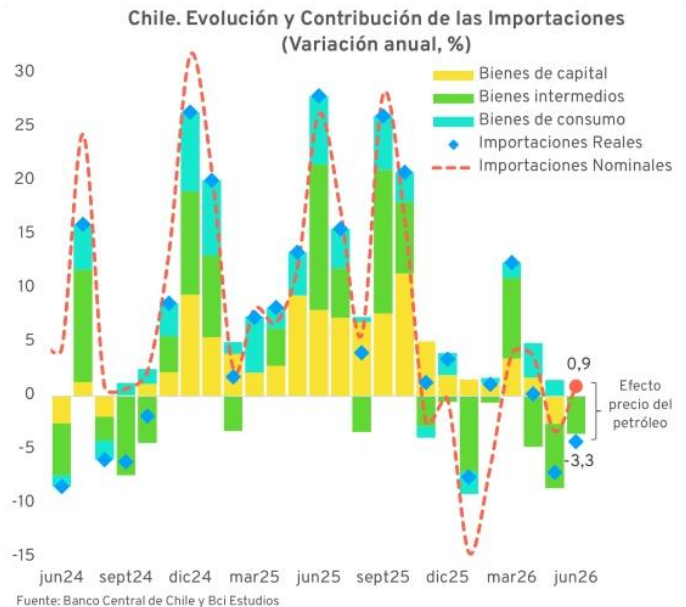
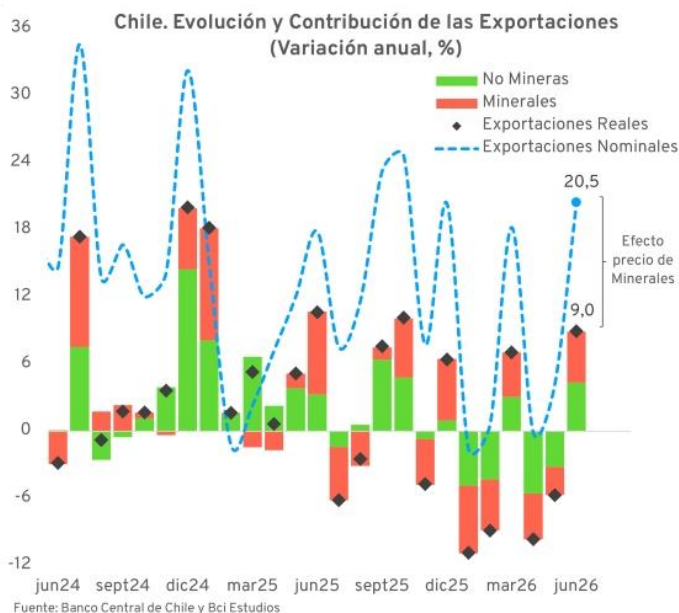


Fuente: Banco Central de Chile, Bci Estudios.

En cuanto a la medición subyacente, el IPC sin volátiles registró una variación de 0,2% m/m, lo que sitúa la variación anual en 3,4%, lo que también refleja una aceleración en comparación con el 3,2 % registrado en mayo. Vemos que tras el alza en las mediciones de inflación, se observan reversiones a las caídas en precio observadas en mayo. Lo anterior, mantiene aún acotado el traspaso del shock de oferta tras el alza en combustibles, a otros ítems de la canasta IPC. Nuestro escenario base prevé una inflación de 3,7 % para finales de este año.

3. Chile. Comercio exterior muestra resultados dispares, dinamismo exportador contrasta con debilidad en demanda interna.

Las exportaciones nominales se expandieron un 25,1% a/a, cifra que se modera hacia un 20,5% a/a al medirla en pesos. En contraste, las importaciones crecieron un 4,8% a/a en dólares, atenuando su expansión a un marginal 0,9% a/a en moneda local. Ambos flujos evidencian un marcado efecto precio, donde el rally minero impulsó los envíos, mientras que el alza del petróleo encareció las internaciones. Al controlar por el factor precio, podemos aislar la evolución en cantidades, siendo este un mejor anticipador del dinamismo económico real. Haciendo dicho ejercicio, las exportaciones disminuyen su tracción de forma importante, atenuando la expansión a un 9,0% a/a. En contraste, al aislar el efecto precio derivado del shock energético, las importaciones entran en fase contractiva con una caída del 3,3% a/a, aunque atenuándose en magnitud respecto a la contracción experimentada en el mes previo.



A nivel de componentes, los envíos tanto en valor como en cantidades se explican principalmente por el sector minero, que se expande en valor un 21,2% a/a impulsado por el cobre (+13,2% a/a) y el resto de minerales (+52,0% a/a), donde el oro y el carbonato de litio lideran el dinamismo con expansiones de 150,4% y 196,9% a/a, respectivamente. A destacar es el buen desempeño del componente industrial, que anota un sólido avance de 22,4% a/a, siendo su mayor registro en cerca de tres años, explicado en gran parte por el litio procesado en sulfato, junto con la expansión de los envíos de metanol, alimentos y celulosa, que revierte su tendencia negativa. Por el lado de las internaciones, destaca la expansión en valor de los bienes intermedios (+8,6% a/a) ante el shock de precios del petróleo y sus derivados, con crecimientos en valor cercanos al 30% a/a en los bienes energéticos, pero que exhiben retrocesos en cantidades. Los bienes de consumo se contraen un 2,5% a/a, incididos principalmente por textiles y calzado. Finalmente, los bienes de capital caen un 12,8% a/a por bases de comparación exigentes, destacando la caída de buses (-59,5% a/a) ante la alta base generada por la renovación del transporte público en Santiago el año previo, compensado parcialmente por motores generadores (+31,5% a/a). Nuestra visión sugiere que con estos antecedentes se comienzan a divisar incipientes señales de recuperación de la actividad económica de la mano del sector exportador. No obstante, observamos con cautela los registros de bienes de consumo y de capital, componentes que reafirman un escenario de demanda interna que se mantiene menos dinámica en el margen.

4. PERÚ. BCRP mantiene la tasa de interés en 4,25% ante resiliencia económica y anclaje de expectativas.

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 4,25% en su reunión de julio. En el frente inflacionario, el registro mensual de junio se ubicó en 0,23%, mientras que la medida sin alimentos y energía anotó un 0,08%, ambas cifras compatibles con el rango meta en términos anualizados. En términos interanuales, la inflación total experimentó un repunte en el margen, pasando desde 3,9% en mayo a 4,0% en junio, dinámica similar a la inflación subyacente que avanzó de 4,4% a 4,5% en el mismo periodo. Este desvío transitorio se explica, en gran medida, por el impacto rezagado de los combustibles sobre los costos de transporte durante marzo y abril. Es destacable que, al excluir el rubro de transporte, la inflación subyacente se ubica en 1,6% interanual, manteniéndose por debajo del 2,0% desde abril del año previo. Paralelamente, las expectativas de inflación a doce meses continúan su proceso de convergencia, retrocediendo de 2,9% en mayo a 2,8% en junio y consolidando su anclaje dentro del rango meta. En el ámbito de la actividad, los indicadores adelantados a junio muestran un robusto desempeño, con un incremento significativo en las expectativas empresariales, ubicándose todas en el tramo optimista.

Desde Bci Estudios, proyectamos que el BCRP mantendrá una postura cautelosa en el corto plazo, ponderando el dinamismo de la actividad económica con la persistencia inflacionaria en componentes específicos. La decisión de mantener la tasa en 4,25% sugiere que la autoridad monetaria valora el anclaje de expectativas, las cuales ya operan cómodamente en la zona de tolerancia. Nuestra visión sugiere que el ciclo de convergencia inflacionaria hacia el centro del rango meta de 2,0% continuará materializándose en el horizonte de proyección, apoyado por la moderación de las presiones externas tras el alivio en los precios internacionales del petróleo. No obstante, el balance de riesgos se mantiene condicionado por factores de oferta, como un potencial Fenómeno de El Niño de mayor intensidad y la incertidumbre geopolítica. En este escenario, estimamos que la economía peruana exhibe un ajuste favorable, apoyada por términos de intercambio positivos, lo que otorga espacio al BCRP para evaluar sus futuros movimientos. Consistente con esto, anticipamos que el ente rector mantendrá un sesgo dependiente de los datos, requiriendo evidencia adicional de mitigación de riesgos para retomar los recortes de la TPM.

