

# Banco Central sube proyecciones de PIB e inflación anual y advierte por efectos de mediano plazo de guerra comercial en el mundo

**En su primer** Informe de Política Monetaria, el ente rector elevó su previsión de crecimiento desde el rango 1,5%-2,5% a uno entre 1,75% y 2,75%, mientras que por el lado de la inflación, pasó de esperar para el cierre del año desde 3,6% a 3,8%. El cambiante escenario externo fue el protagonista del análisis.



## CARLOS ALONSO

El Banco Central entregó su primera radiografía 2025 sobre la economía chilena y mundial. Entre sus principales mensajes destaca el hecho que subió su proyección de crecimiento para este año, pasando de 1,5% a 2,5% a un rango entre 1,75% y 2,75%, mientras que para los años 2026 y 2027 fijó un crecimiento entre 1,5% y 2,5%, en línea con el crecimiento potencial que tiene el país.

“El Ipom de marzo señala que los datos de cierre de 2024 e inicios de 2025 dieron cuenta de una actividad que ha mostrado un dinamismo mayor al esperado. El PIB creció 2,6% el año pasado, impulsado por sectores ligados a las exportaciones, principalmente el agro y el comercio mayorista, la evolución más positiva de la industria alimentaria y el empuje

de la llegada de turistas extranjeros”, señala el informe.

El consumo privado y la formación bruta de capital fijo se recuperaron gradualmente a fines de 2024. El Ipom de marzo destaca que varios fundamentos del gasto han tenido una mejora e indica que las expectativas de empresas y hogares han mejorado. Por esta razón subió sus proyecciones para la demanda interna, pasando de 1,9% a 2,5%; la inversión de 3,6% a 3,7% y el consumo de 1,6% a 2%.

A nivel interno, el BC dice que el mercado laboral sigue dando cuenta de holguras acotadas, en un contexto en que distintas fuentes muestran un aumento del empleo en el margen y el crecimiento anual de los salarios reales continúa por encima del promedio de la última década. A su vez, el último catastro de la

Corporación de Bienes de Capital (CBC) reforzó las perspectivas de mayores montos de inversión en grandes proyectos para el corto plazo. De todos modos, persiste una diferencia importante en el dinamismo de la inversión entre el sector minero y el resto de la economía.

El Instituto Emisor señala que estas proyecciones consideran los efectos del mayor impulso de meses recientes y la mejora de algunos de los fundamentos del gasto. Respecto del escenario externo, estas cifras consideran un efecto acotado, más centrado en el mediano plazo, hacia el próximo año.

En ese sentido, el informe de marzo menciona que el crecimiento esperado de los socios comerciales de Chile se reduce, especialmente para 2026, con una corrección que se con-

centra en Estados Unidos.

## INCERTIDUMBRE EXTERNA

De acuerdo a la descripción que entrega el BC, el panorama externo se ha vuelto más complejo, con un alza significativa de la incertidumbre. Las principales noticias se relacionan con el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas. “El anuncio de aranceles por parte de Estados Unidos y la respuesta de los países afectados han dominado la agenda. El desarrollo de los conflictos militares también ha sido un foco de atención importante”, subraya.

En ese sentido, se estima que el deterioro del escenario externo tendrá efectos acotados en la actividad local, más centrados en el mediano plazo. En el escenario central, el crecimiento esperado de los socios comerciales de Chile se reduce, especialmente para 2026. “La mayor corrección se verifica en Estados Unidos, lo que afecta la expansión prevista de las exportaciones chilenas hacia ese año”, mencionan.

Para 2025, el ajuste es menor debido al punto de partida más alto que dejó el dato de actividad de China al cierre de 2024. Sin embargo, afirman que “de concretarse los escenarios de riesgo, sus efectos serían mayores, dependiendo de cómo se comporten los canales de transmisión en el ámbito tanto comercial como financiero”. En todo caso, las dudas en torno a estos escenarios son relevantes. En lo más inmediato, incluso se han visto movimientos favorables de algunas variables, como los términos de intercambio.

Por ello, el Ipom advierte que, de concretarse los escenarios de riesgo, sus efectos serían mayores, dependiendo de cómo se comporten los canales de transmisión en el ámbito tanto comercial como financiero.

En un análisis más detallado, el BC afirma que el escenario geopolítico actual está rodeado de una elevada incertidumbre. “Los análisis preliminares sugieren que la exposición comercial de Chile a las medidas implementadas o que probablemente se implementarán a corto plazo es limitada. Así, el escenario central de este Ipom considera efectos negativos en las exportaciones relativamente acotados”, indica. Sin embargo, subrayan que “los riesgos son relevantes, no pudiendo descartarse efectos directos e indirectos mayores en el escenario actual, o que surjan nuevas medidas arancelarias que tengan más efectos sobre Chile, ni tampoco que los canales financieros y de incertidumbre generen mayores repercusiones”.

Pese a este escenario de riesgos, el BC mejoró la proyección de los términos de intercambio pasando -0,5% a un alza de 2,6%, debido a una mejora en la estimación del precio del cobre, desde US\$4,20 la libra a US\$4,25 la libra y una leve baja en la proyección para el cobre, desde US\$71 el barril a US\$69.

## INFLACIÓN A DICIEMBRE MÁS ALTA

Era algo que el mercado esperaba. Y si bien el Banco Central ajustó al alza su proyección de inflación para el 2025 pasando de 3,6% a 3,8%, que es considerada como optimista al compararlo con las expectativas que tiene el mercado que ya se ubican en 4%, si se mira el promedio anual, el saldo es más positivo, ya que en el Ipom

**SIGUE ►►**



de diciembre la inflación promedio esperada era de 4,6% y ahora es de 4,4%.

En el corto plazo, el BC señala que “la inflación ha evolucionado en línea a lo estimado, alcanzando 4,7% anual en febrero (4,2% en noviembre). No obstante, se mantiene en niveles elevados”, dice el BC.

En ese contexto “destaca la influencia del componente volátil de energía en este resultado. Esto incluye el reajuste previsto de las tarifas de electricidad y mayores registros para los ítems de combustibles, dada la depreciación del peso y el alza de los precios externos de esos productos en meses previos. La inflación subyacente (sin volátiles) ha evolucionado algo por debajo de lo esperado, aunque permanece en torno a 4% anual”.

De acuerdo al análisis del BC, “la variación del IPC terminará el primer semestre de este año sobre 4,5% anual, cifra que se reducirá hasta 3,8% en diciembre y que se ubicará en torno a 3% en el primer trimestre de 2026. Desde ahí en adelante, oscilará en torno a la meta. La inflación sin volátiles también se ubicará en torno a 3% a inicios de 2026”.

Asimismo, mencionan que “esto supone que, a lo largo del horizonte de proyección, el tipo de cambio real (TCR) se ubicará en torno a los niveles vigentes al cierre estadístico de este Ipom. Se agrega el impacto de la baja reciente de los precios internacionales de los combustibles en el componente volátil. Lo anterior es compensado en parte por perspectivas más altas para la inflación de servicios y una demanda algo mayor”.

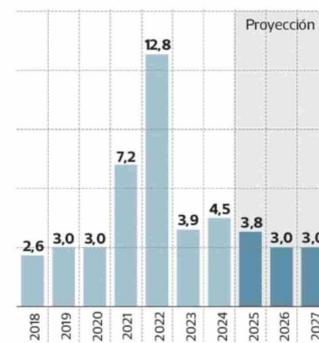
En ese sentido, el ente rector argumenta que “la inflación anual tendrá una rápida reducción durante el segundo semestre de 2025 e inicios de 2026, considerando las elevadas bases de comparación producto del alza de las tarifas eléctricas y la depreciación del peso en la última parte de 2024”.

### IPOM MARZO 2025

#### Producto Interno Bruto Variación anual %



#### IPC Diciembre, variación anual %



#### Principales proyecciones Variación anual, porcentaje

	2025		2026		2027
	IPoM dic-2024	IPoM marzo-2025	IPoM dic-2024	IPoM marzo-2025	IPoM marzo-2025
IPC a diciembre	3,6	3,8	3,0	3,0	3,0
PIB	1,5/2,5	1,75/2,75	1,5/2,5	1,5/2,5	1,5/2,5
Demanda Interna	1,9	2,5	2,1	2,2	2,3
FBCF	3,6	3,7	2,2	2,2	2,9
Consumo total	1,8	2,3	2,4	2,3	2,3
Consumo Privado	1,6	2,0	2,0	2,0	2,0
Cuenta Corriente % PIB	-2,3	-1,9	-2,3	-1,8	-2,0
Cobre BML (US\$/lb)	4,2	4,25	4,3	4,3	4,3
Petróleo WTI-Brent (US\$/barr)	71	67	69	64	64

FUENTE: Banco Central

### POLÍTICA MONETARIA CON CAUTELA

Sobre la evolución que tendrá la política monetaria durante los próximos meses, el ente rector reafirmó lo expresado el viernes tras la Reunión de Política Monetaria donde mantuvo la Tasa de Política Monetaria

(TPM) en 5%.

En su mensaje principal señalan que “el Consejo evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria. Además, reafir-

ma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años”.

No obstante, de acuerdo al análisis del Banco Santander, afirma que, en el escenario central del corredor de tasas, el BC sigue señalándose cierto relajamiento monetario hacia fines de año. “Así, para 2025 se desprende una mantención prolongada en el nivel actual de 5% para luego tener dos recortes de 25 puntos base, uno en septiembre y otro en diciembre, mientras que para 2026 la tasa terminaría en 4%. Sin embargo, la mayor incertidumbre y riesgo al alza en la inflación se traducen en un corredor de tasas más amplio, elevando tanto el techo como el piso de este”.

### LA VISIÓN DE LOS ECONOMISTAS

En general los economistas coinciden con el escenario de crecimiento que entregó el Banco Central. Sin embargo, las mayores diferencias están en las proyecciones de inflación, ya que la mayoría de los consultados ve que el año cerrará con un nivel superior 3,8%.

“Nosotros vemos la inflación punta en 4%. Ahora la diferencia en la práctica es marginal. Mientras que esperamos solo una caída de la Tasa de Interés en 25 puntos base para fines de año”, señala el economista del OCEC-UDP, Juan Ortiz, quien ve un recorte de la TPM hacia la segunda parte del año.

Mientras que Tomás Flores, economista de Libertad y Desarrollo, (LyD), sostiene que “la corrección al alza de la proyección de inflación contiene en parte la presión mundial de precios que generará la guerra comercial”, por ello, ve que el año cerrará con una inflación de 4%.

Felipe Alarcón, economista de Euroamérica tiene como escenario base un IPC anual de 4,2%, y considera como probable una reducción de la tasa de interés para cerrar el año en 4,75%.

En Santander mencionan que “pese a que el escenario macroeconómico ha ido evolucionando en torno a lo esperado, consideramos que el Banco Central tomó una actitud de mayor administración de riesgos ante la incertidumbre a la cual se enfrenta la economía internacional. En esa línea, reafirma su postura de cautela” e indican que “solo habrá un recorte en la TPM en la segunda mitad del año, a diferencia de las dos rebajas que se infieren del corredor presentado en el informe”.

Y Pavel Castillo, economista y gerente de Intelligence en Corpa argumenta que “las proyecciones de inflación del Banco Central tienen sentido desde un punto de vista teórico y considerando algunas tendencias actuales. Sin embargo, en el último tiempo, sus estimaciones han sido consistentemente optimistas. Estimamos que un rango de inflación anual entre 3,8% y 4,2% es razonable”.

