



Agentes financieros extranjeros ven menor inflación a fin de año, pero son pesimistas sobre el cuadro fiscal

■ El Consensus Forecast de Latinoamérica de Focus Economics ve una menor variación de precios que las encuestas de mercado, mientras que para el PIB estiman una expansión anual de 2,2% en este ejercicio.

POR CATALINA VERGARA

El gran protagonista de las últimas semanas en Chile ha sido la inflación.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de enero firmó un significativo avance de 1,1% -su mayor registro mensual en más de dos años-, que llevó al indicador a acelerarse hasta un 4,9% en doce meses.

Sumado a ello, la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) mantuvo las expectativas a dos años por sobre la meta de 3%. Y para el cierre de 2025, la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de febrero proyectó una inflación en 4,1%.

Pero los agentes financieros extranjeros estarían mostrando un optimismo mayor al de los analistas locales. Así lo reveló el Consensus Forecast de Latinoamérica de Focus Economics, donde el consenso de las entidades financieras consultadas se tradujo en un 3,8% para los precios internos a final de año.

Si se hace un zoom a las respuestas, se ve que varios agentes internacionales apuestan porque esta se ubique bajo el 4%: Barclays Capital (3,9%), Citigroup (3,8%), Goldman

LA PROYECCIONES PARA EL IPC PARA ESTE AÑO

| | ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC) DICIEMBRE 2025 (VAR. ANUAL) |
|------------------------------|---|
| ABIF | 3,8% |
| Banchile Inversiones | 4,2% |
| Barclays Capital | 3,9% |
| Bci | 4,5% |
| BTG Pactual | 3,7% |
| Capital Economics | 3,6% |
| Citigroup Global Markets | 3,8% |
| Credicorp Capital | 4,1% |
| Deutsche Bank | 4,7% |
| Fitch Solutions | 3,9% |
| Fynsa | 3,8% |
| Gemines | 4,4% |
| Goldman Sachs | 3,6% |
| Inversiones Security | 4,0% |
| Itaú Unibanco | 4,0% |
| Kiel Institute | 3,0% |
| LarrainVial Asset Management | 4,5% |
| Mapfre Economics | 3,0% |
| Moody's Analytics | 3,7% |
| Oxford Economics | 3,8% |
| Rabobank | 3,5% |
| S&P Global Ratings | 3,6% |
| Santander | 3,8% |
| Scotiabank | 3,5% |
| UBS | 3,4% |
| Consensus | 3,8% |

FUENTE: FOCUS ECONOMICS CONSENSUS FORECAST

Sachs (3,6%), S&P Global Ratings (3,6%), Rabobank (3,5%), UBS (3,4%), entre otros.

Incluso, Mapfre Economics y Kiel Institute de Alemania se la juegan con que al cierre de 2025 la inflación se ubicará en la meta de 3% del Banco Central.

Ya, hacia diciembre de 2026, son varias entidades la ven en dicho nivel.

El informe recoge la visión del economista de Goldman Sachs, Sergio Armella, quien espera que "los datos de inflación se mantengan algo firmes en el primer trimestre, pero

prevemos un rápido descenso en la inflación anual en la segunda mitad del año, a medida que las impresiones se beneficien de la amortización de los grandes aumentos de las tarifas eléctricas que tuvieron lugar en 2024".

En el caso de la política monetaria, el reporte señala que la mayoría espera que los recortes se reanuden antes de julio, aunque algunos consideran que el ente autónomo esperará hasta finales de año.

Los panelistas de Focus Economics ven la Tasa de Política Monetaria

(TPM) en 4,43% a fines de 2025 y a finales de 2026 en el 4,26%.

Itaú Unibanco es la única entidad financiera que no espera cambios y ve el tipo rector en 5%.

En cambio, nombres como Citigroup, JP Morgan, Fitch Solutions, Pantheon Macroeconomics, Rabobank y Scotiabank creen que el instituto emisor bajará su tasa clave hasta 4,5% este año.

"Consideramos que los riesgos para nuestra trayectoria prevista para la política monetaria están sesgados al alza", dijo Armella. Goldman Sachs contempla un interés en 4,25% en diciembre.

Situación fiscal

Para este año, Hacienda y la Dirección de Presupuestos (Dipres) prevén que el balance estructural presentará un déficit de 1,6% del Producto Interno Bruto (PIB).

Pero en el mercado parecen no tener confianza en los pronósticos de Teatinos 120.

De las 29 entidades consultadas por Focus Economics, 23 apuestan porque el déficit será mayor de lo que prevé la cartera liderada por Mario Marcel.

Aquí aparecen BNP Paribas (-2,1%), BTG Pactual (-2,3%), Credicorp Capital (-2,3%), Fitch Solutions (-2,4%), Inversiones Security (-2,5%), Capital Economics (-2,8%), Moody's Analytics (-2,8%) y Rabobank (-2,8%).

A su vez, la deuda pública pasaría el 43% del PIB en 2025 según Citigroup, Goldman y Fitch Solutions.

Para el PIB de este año, el Consensus Forecast se alinea con la última EEE y se suscribe una expansión de 2,2%, donde los más optimistas son Mapfre Economics (2,8%) y Pantheon Macroeconomics (2,6%).

En la otra vereda, bajo el 2% se ubican Itaú Unibanco (1,9%), Inversiones Security (1,8%) y Barclays Capital (1,7%).

Chile se queda detrás de la expansión de Brasil y Perú en 2024

■ Aún faltando la publicación del Informe de Cuentas Nacionales del cuarto trimestre de 2024, se calcula que el Producto Interno Bruto (PIB) de Chile habría crecido 2,5% en 2024. La cifra se ubica por sobre los pronósticos del Banco Central (2,3%) y de Hacienda (2,4%). Pero, frente a los otros mercados emergentes de América Latina, ¿cómo fue el desempeño? Al hacer una recopilación de datos de la región, Brasil emerge como el líder, con una expansión anual del PIB de 3,8% en 2024, más que el 3,5% previsto por ente emisor local. Uno de los factores responsables de dicho registro fue la fortaleza del consumo interno. Detrás se ubicó Perú, con un crecimiento de 4,2% anual en el cuarto trimestre y un avance de 3,3% en el año en su conjunto. Esto se da luego de una contracción de 0,4% en 2023.

Los analistas también apuntan a la demanda interna.

Por otro lado, Colombia presentó un crecimiento del 1,7% en 2024, en comparación con el año anterior. En este resultado destacó el desempeño de actividad agrícola.

México, por su parte, presentó un avance anual de 0,6% en su Producto durante el cuarto trimestre, y cerró así -preliminarmente- el año pasado con una expansión de 1,3%, su peor resultado desde el 2020 (-8,5%). En ese caso, el alza estuvo liderada por los servicios.

En Argentina, en tanto, aún no se publican las cifras del cierre de 2024, pero durante el tercer trimestre la actividad económica trasandina anotó un retroceso de 2,1% en doce meses. Standard & Poor, por ejemplo, prevé que el PIB habría caído un -2,8% en el ejercicio pasado.