



Macroeconomic Research

CHILE: Principales temas del 2026

Chile: Principales temas del 2026

1. El gobierno entrante se centrará en impulsar el crecimiento económico.

- Avances en agilizar los procesos y permisos contribuiría a acelerar la inversión. En paralelo, la confianza empresarial ha mejorado, al tiempo que los términos de intercambio se mantienen extraordinariamente favorables.

2. El peso chileno ha retornado a niveles más coherentes con sus fundamentos.

- Los elevados términos de intercambio, las perspectivas favorables de actividad y la recuperación gradual de los diferenciales de tasas de interés respaldan la apreciación del peso en 2027 a USDCLP 860.

3. Después de cinco años por encima del 3%, se prevé que la inflación promedie 2,7% en 2026.

- Bajos precios del petróleo y la apreciación del CLP disminuirían la inflación de bienes. Asimismo, la inflación de servicios se mantendrá cerca de su promedio histórico del 4%.

4. ¿Qué podría desencadenar un ciclo de alzas o bajas de tasas?

- La evolución de las expectativas de inflación de mediano plazo y de la brecha del producto serán claves.

5. ¿Qué tan rápido puede ser la consolidación fiscal?

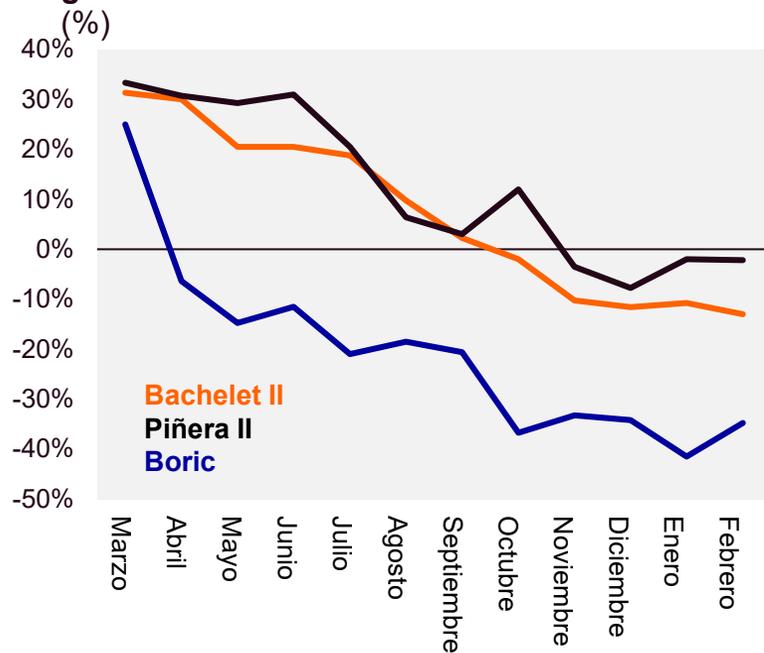
- Con recortes de gasto previstos y precios del cobre en niveles históricos, ¿Puede Chile mejorar su posición fiscal?

1. El gobierno entrante se centrará en impulsar el crecimiento económico.

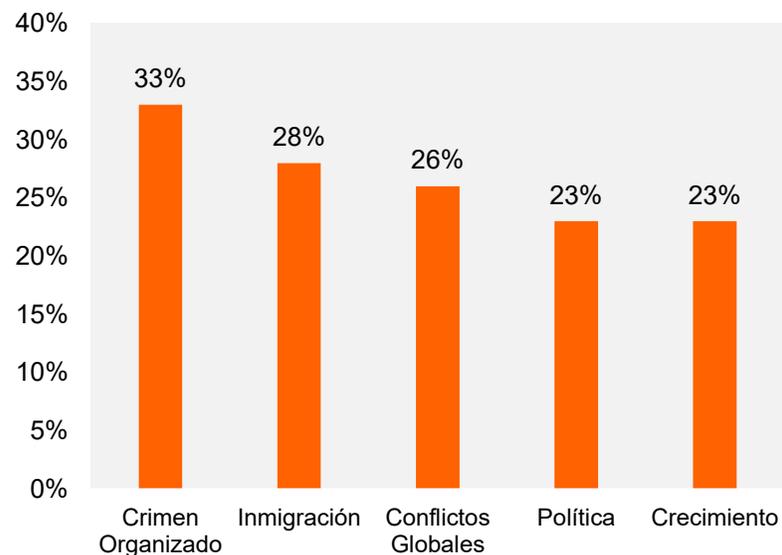
La próxima administración asumirá el 11 de marzo.

- Históricamente, el período de “luna de miel” del presidente entrante es relativamente corto.
- Impulsar el crecimiento económico va de la mano principalmente de medidas que fortalezcan la inversión privada.

Aprobación neta del primer año de gobierno



Encuesta: Principales temas Chile 2026



Anuncios de campaña del presidente electo Kast

Impuestos:

Bajar el impuesto corporativo desde 27% al 23%; eliminar el impuesto a las ganancias de capital en activos no líquidos; restaurar el sistema integrado.

Inversión y Crecimiento:

Crecimiento del PIB al 4% al final del gobierno; aumentar la inversión al 30% del PIB; incrementar la productividad en 1,5% a través de desregulación y ajuste fiscal.

Ajuste Fiscal:

Recortar USD 6.000 millones en 18 meses a través de programas de austeridad, eficiencia y eliminando programas mal evaluados.

Mercado Laboral:

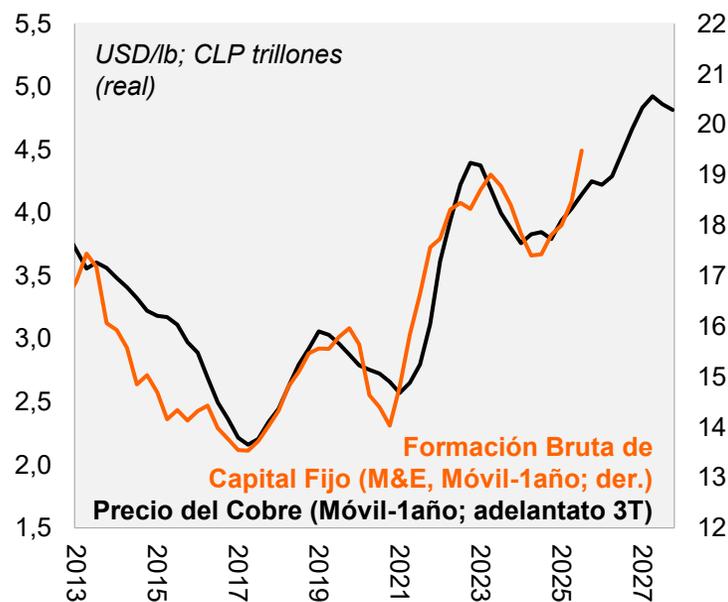
Incentivos tributarias a empresas que contraten trabajadores con riesgo de caer en informalidad.

1. El gobierno entrante se centrará en impulsar el crecimiento económico.

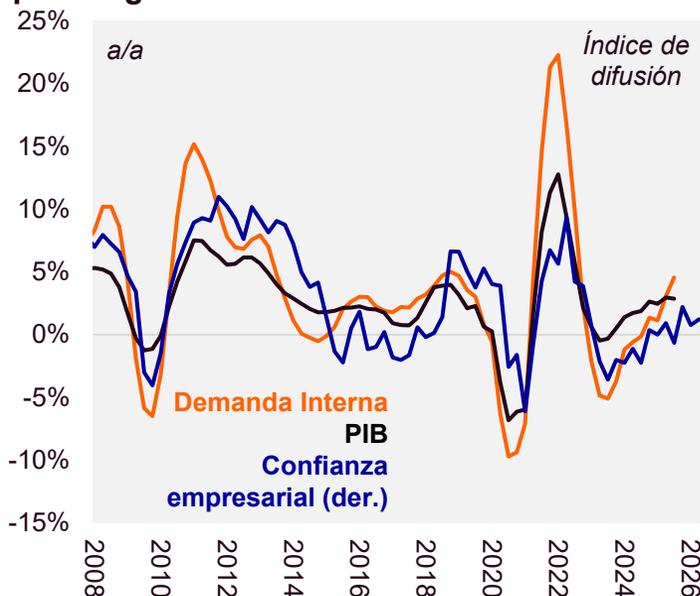
Los precios del cobre sostendrán el gasto de capital en minería, mientras que la confianza empresarial tiene margen para mejorar y sostener inversión hacia otros sectores.

- A pesar de los términos de intercambio históricamente altos, la confianza empresarial se mantiene por debajo de los máximos anteriores.
- El dinamismo de la inversión se ha concentrado en los sectores minero y energético, mientras que el sector de la construcción, con uso intensivo de mano de obra, se ha quedado rezagado.

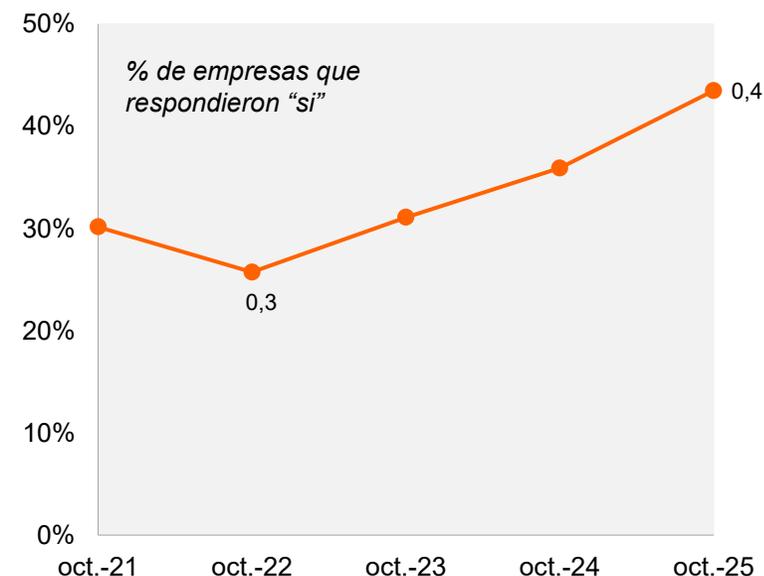
Precio del Cobre e Inversión en M&E



Confianza empresarial tiene espacio para seguir aumentando



¿Cree que su empresa realizará inversiones el próx. año?

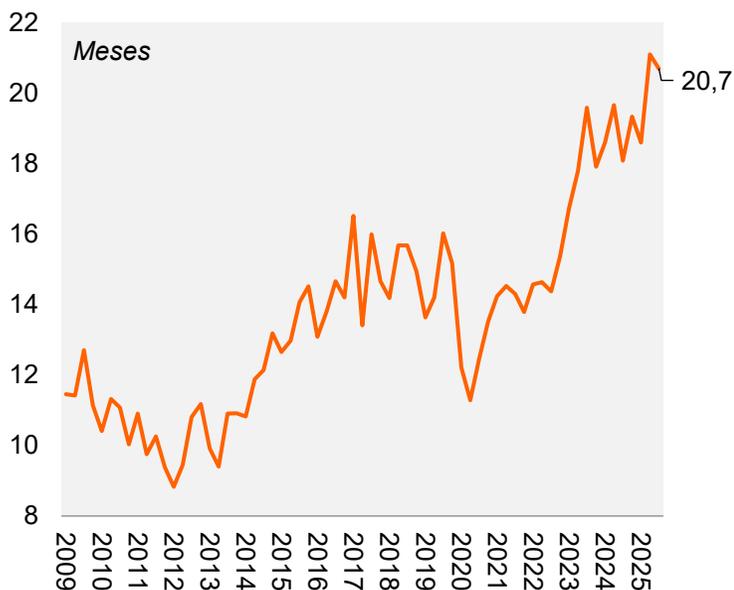


1. El gobierno entrante se centrará en impulsar el crecimiento económico.

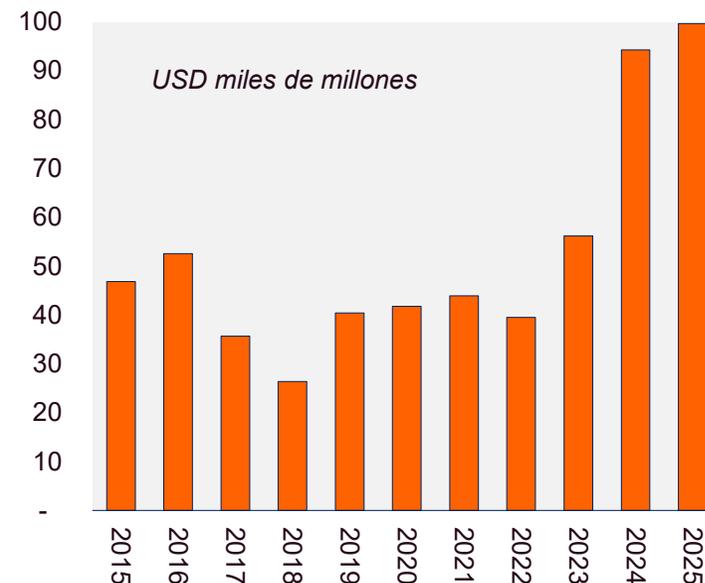
La simplificación de los procesos de evaluación ambiental representa una medida relativamente directa para aumentar el flujo de inversiones.

- Si bien la confianza del sector construcción ha mejorado gradualmente, se mantiene en niveles bajos. Además, la dinámica del crédito aún no se ha recuperado significativamente, a pesar de las tasas de interés más bajas.
- Proyectamos un crecimiento del PIB en 2,6% en 2026 (+0,2 pp. vs nuestra proyección previa), por un mejor impulso externo. Asimismo, los riesgos siguen siendo al alza ante la posibilidad de una trayectoria de inversión más robusta, en especial, en el sector de construcción.

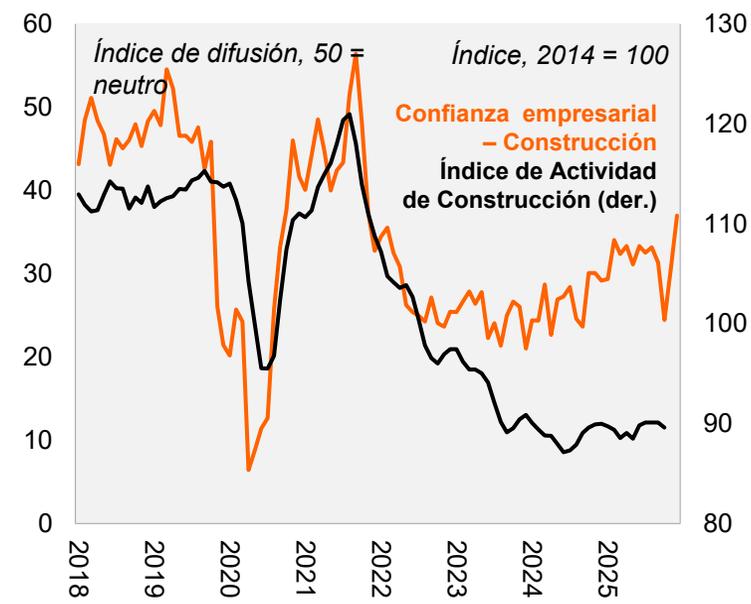
Proceso de aprobación ambiental



Stock de proyectos de inversión bajo trámite ambiental



Confianza y construcción

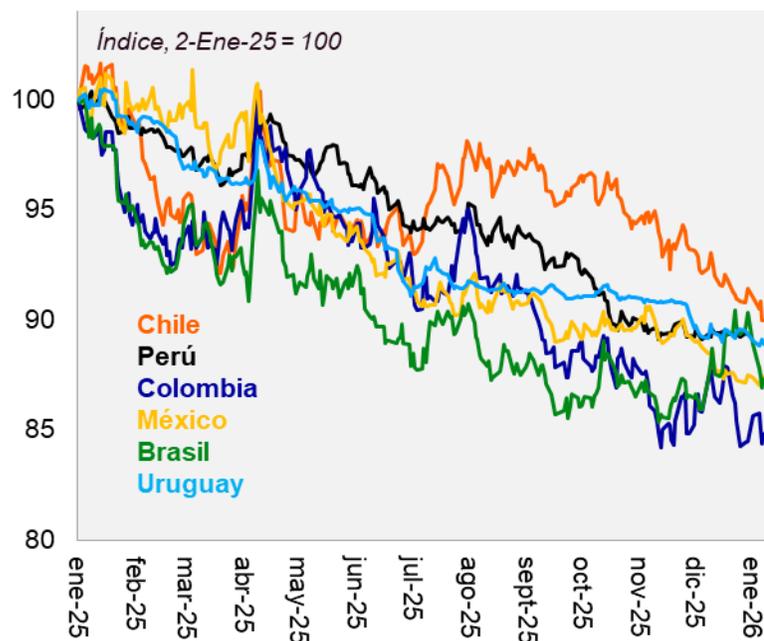


2. El peso chileno ha retornado a niveles más coherentes con sus fundamentos.

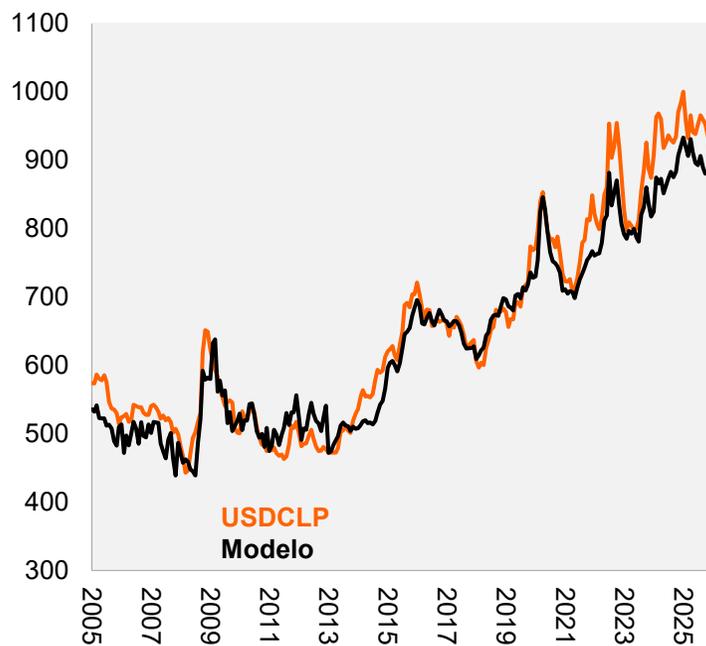
Después del peor desempeño relativo en el 2S25, el CLP se ha recuperado.

- La incertidumbre sobre el escenario político, el ruido arancelario en torno al cobre y los bajos diferenciales de tasas provocaron un bajo rendimiento relativo del CLP durante el segundo semestre del 2025.
- Con el reequilibrio de la economía chilena, la incertidumbre económica ha descendido a los niveles previos a la pandemia.
- A medida que se disiparon los factores idiosincrásicos, se ha recuperado la correlación con fundamentales históricos del CLP, como por ejemplo, con los precios del cobre.

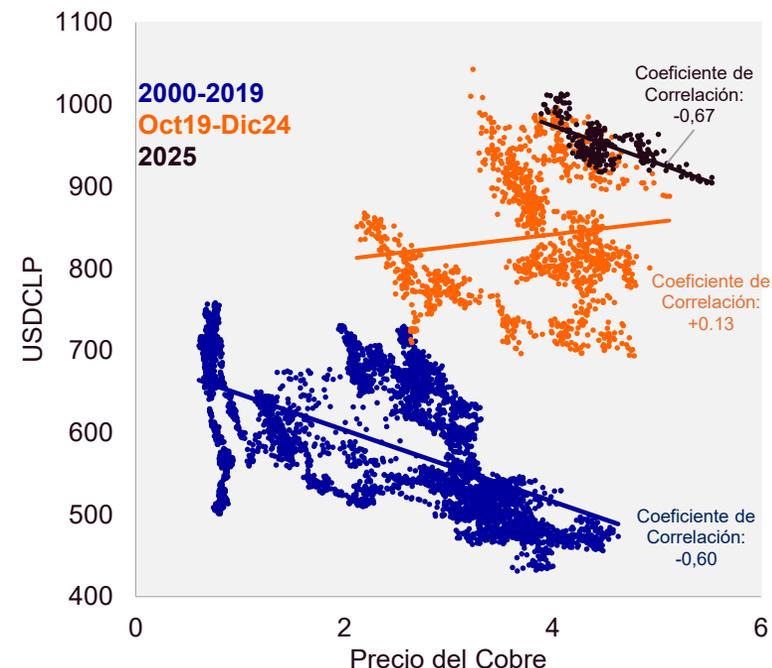
Monedas regionales



USDCLP vs Modelo



Relación Precio del Cobre-CLP

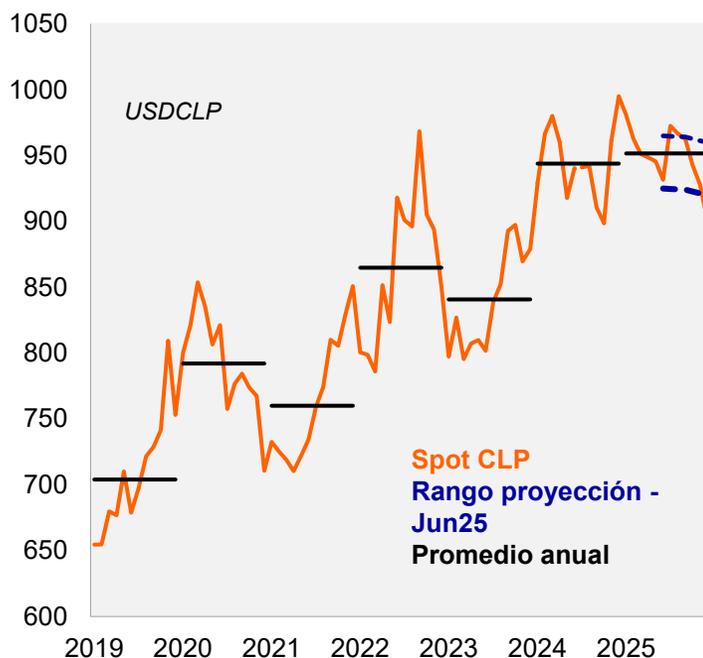


2. El peso chileno ha retornado a niveles más coherentes con sus fundamentos.

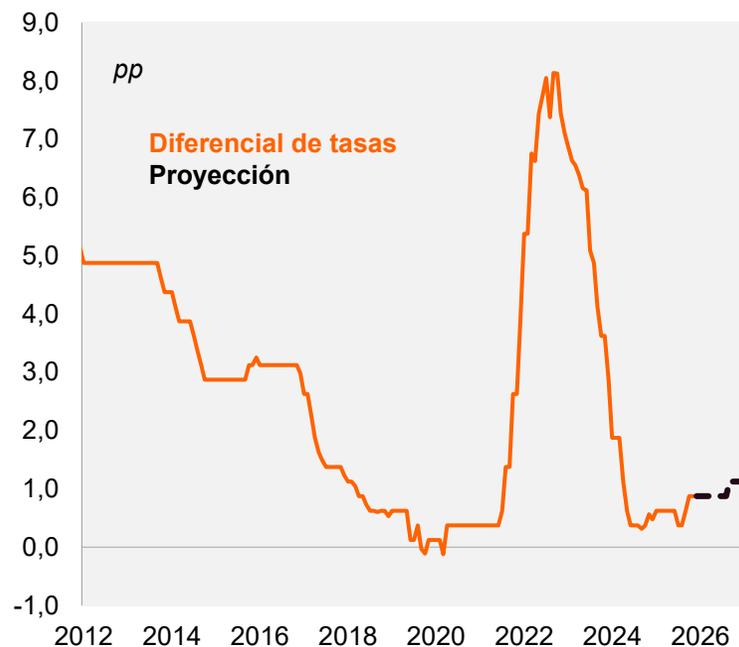
El diferencial de tasa con EE.UU. Debería aumentar gradualmente

- La evolución del CLP durante la mayor parte del segundo semestre de 2025 se situó en el límite superior de nuestro rango de proyección, pero la apreciación posterior a las elecciones fue más intensa y rápida que lo previsto.
- Anuncios de aranceles sobre el cobre para el segundo y tercer trimestre de este año podría poner fin a la acumulación de inventarios en EE.UU., lo que plantea un riesgo de corrección a la dinámica actual del CLP.

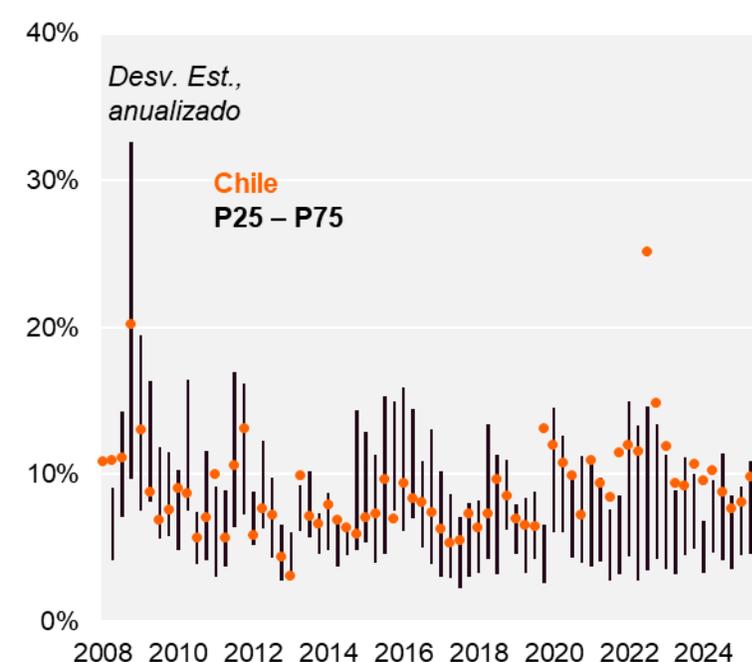
USDCLP: Spot y proyección



Diferencial de tasas de interés (Chile-US)



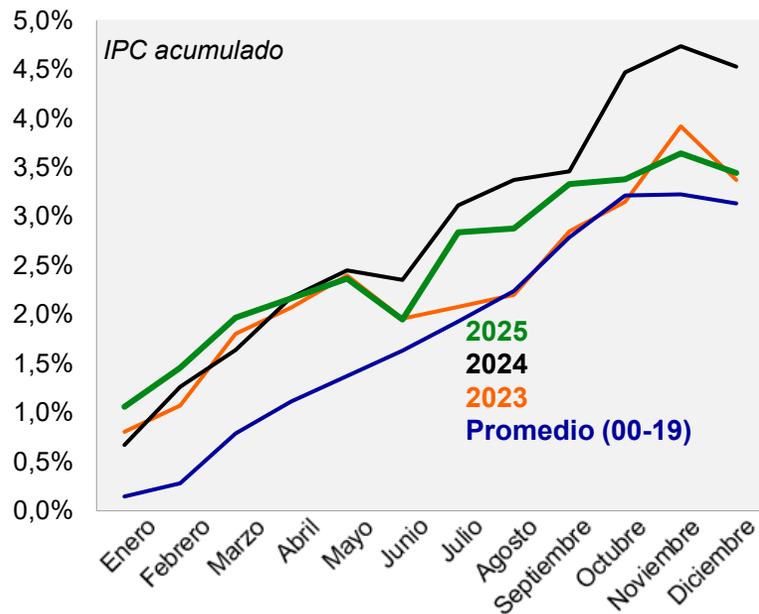
Volatilidad monedas emergentes



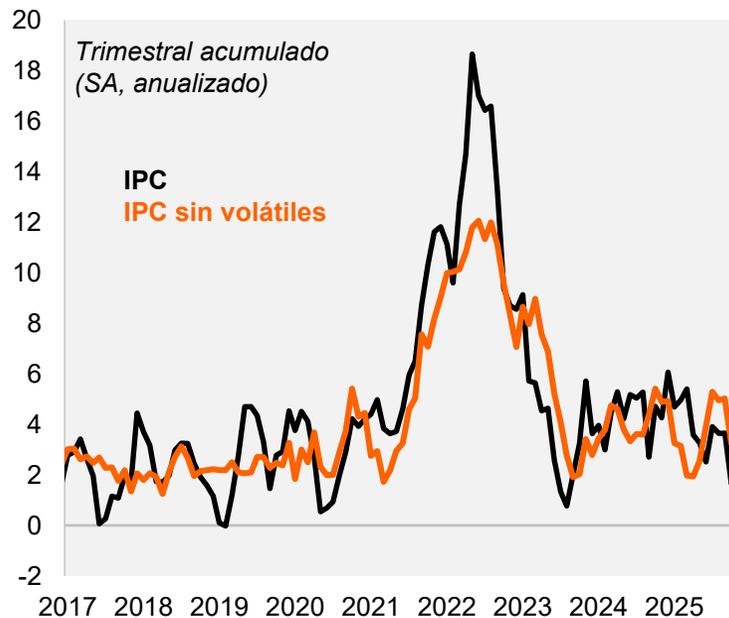
3. Después de cinco años por encima del 3%, se prevé que la inflación promedie 2,7% en 2026.

- La reciente apreciación del CLP contribuirá a contener la inflación de bienes.
- La dinámica secuencial en los precios de los servicios se ha normalizado, en línea con efectos secundarios acotados de la dinámica salarial y los precios de electricidad.

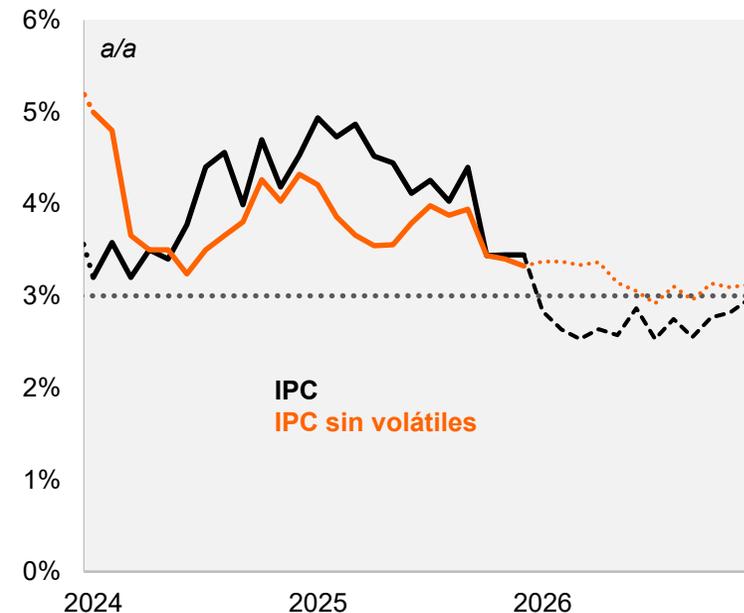
La dinámica inflacionaria converge a patrones históricos



Presiones secuenciales contenidas



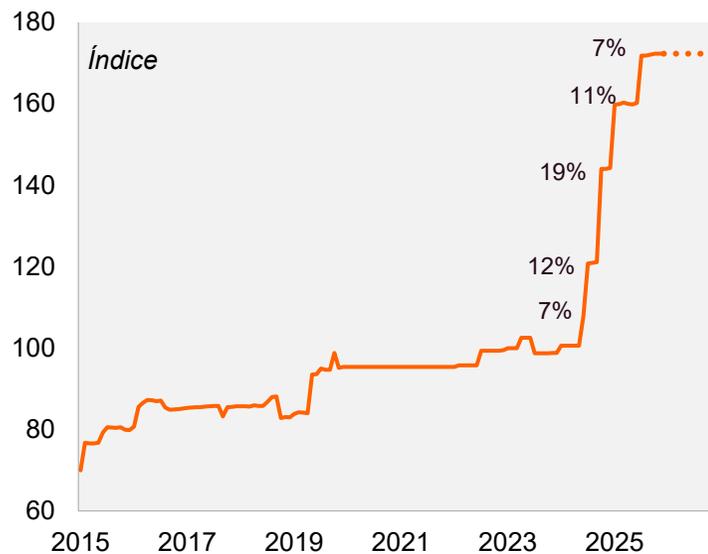
La inflación descendería en 1T26



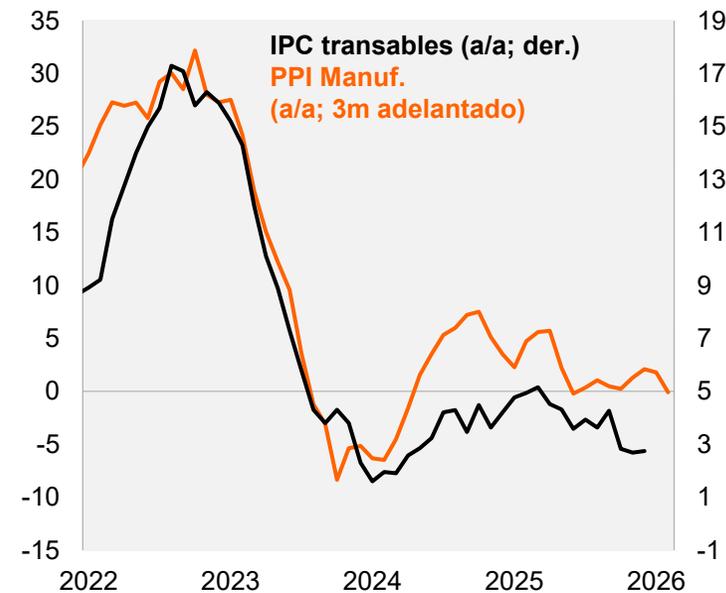
3. Después de cinco años por encima del 3%, se prevé que la inflación promedie 2,7% en 2026.

- El exceso de oferta mundial de bienes en medio de las barreras arancelarias y los bajos precios del petróleo provocarán caídas en la inflación de los bienes.
- Preveemos que la inflación cierre 2026 en 3%, con un promedio del 2,7%.

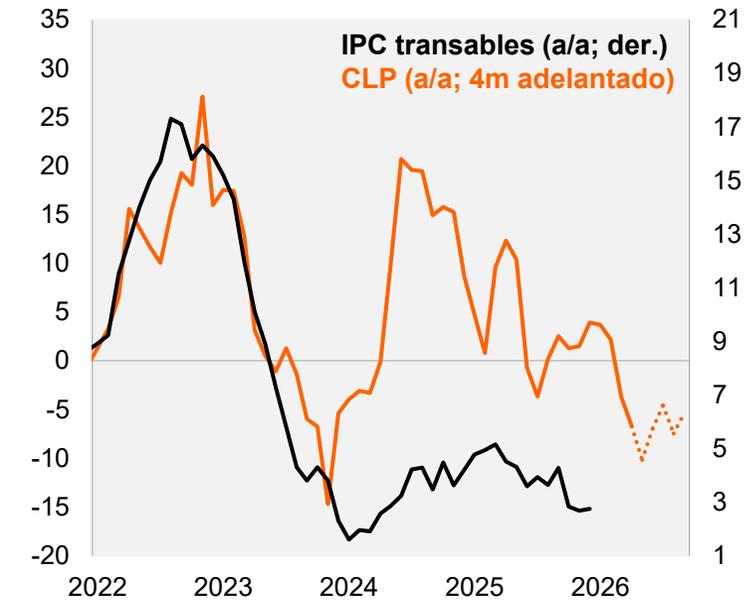
Precios de electricidad se mantendrían relativamente estables



PPI e IPC transables



CLP e IPC transables

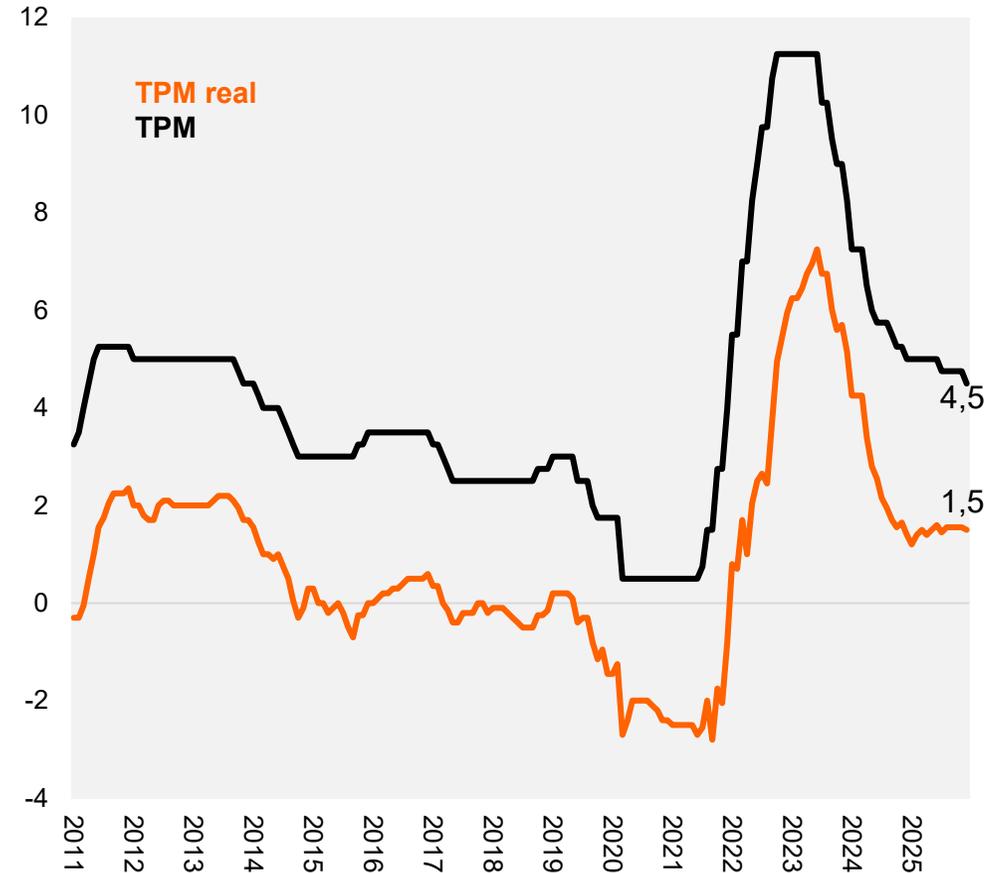


4. ¿Qué podría desencadenar un ciclo de alzas o bajas?

Con el recorte de 25 pb a 4,5% en diciembre, el Banco Central ha llevado a cabo la mayor parte del ciclo de flexibilización monetaria.

- La rápida caída de la inflación probablemente resultará en un recorte de la tasa de interés en marzo al 4,25%.
- Creemos que el Consejo favorecerá un enfoque cauteloso después de implementar el próximo recorte, evaluando la inflación y la dinámica de la actividad durante el inicio del año.

Tasa de política monetaria (%)

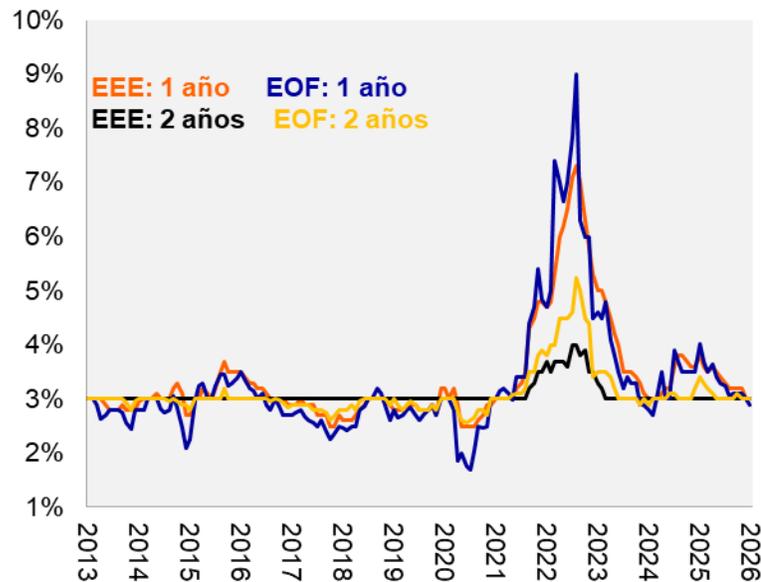


4. ¿Qué podría desencadenar un ciclo de alzas o bajas?

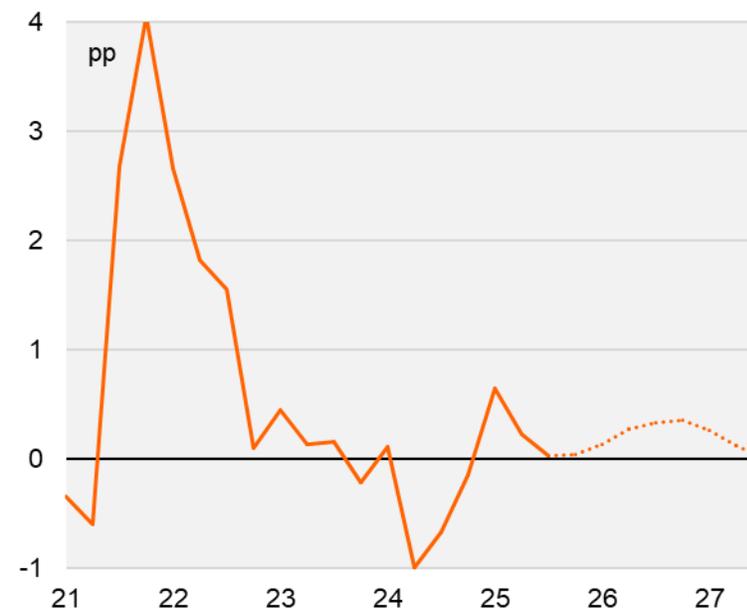
Nuestras proyecciones de inflación poseen riesgos en ambas direcciones.

- La apreciación del CLP presionará a la baja los precios, pero un repunte de la actividad económica podría elevar las presiones inflacionarias a mediano plazo.
- La evolución de las expectativas de inflación serán claves para desencadenar una respuesta de política monetaria. Actualmente, las encuestas reflejan expectativas ancladas en la meta del 3%.
- La dirección del próximo ciclo dependerá de si el escenario global prolonga una recuperación económica superior al potencial, justificando una política más restrictiva para mantener ancladas las expectativas inflacionarias. Alternativamente, existe el riesgo de que varios factores de oferta desinflacionarios (petróleo, CLP), junto con una posible desaceleración global, lleven al BCCh a situar las tasas por debajo del nivel neutral.
- Si bien nuestro escenario prevé una tasa terminal 4,25%, en el centro del rango neutral, el balance de riesgos se inclina hacia tasas más altas en el horizonte de proyección, dado los riesgos de un crecimiento más alto a nivel local.

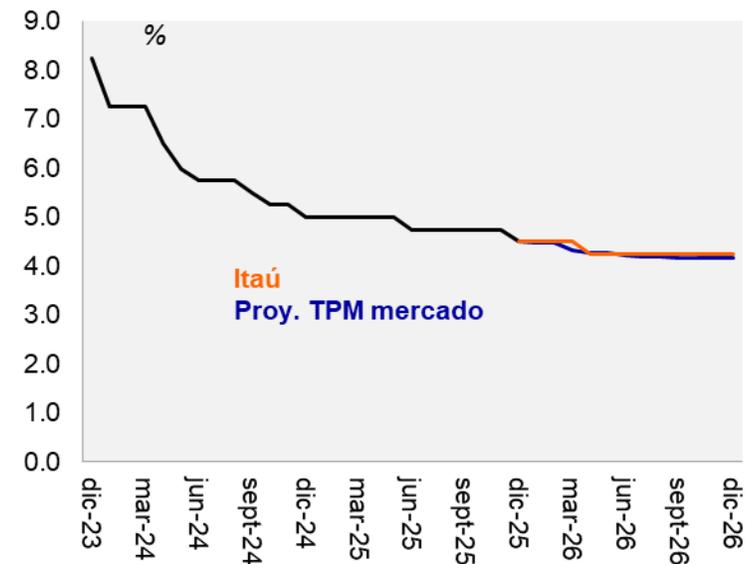
Expectativa inflacionarias ancladas



Brecha de producto transitoriamente positiva



Proyecciones de TPM apuntan a pocos cambios

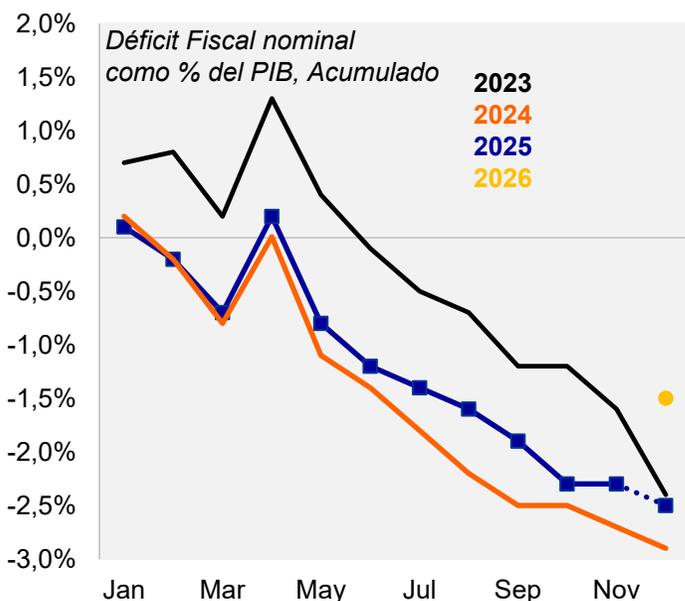


5. ¿Qué tan rápido puede ser la consolidación fiscal?

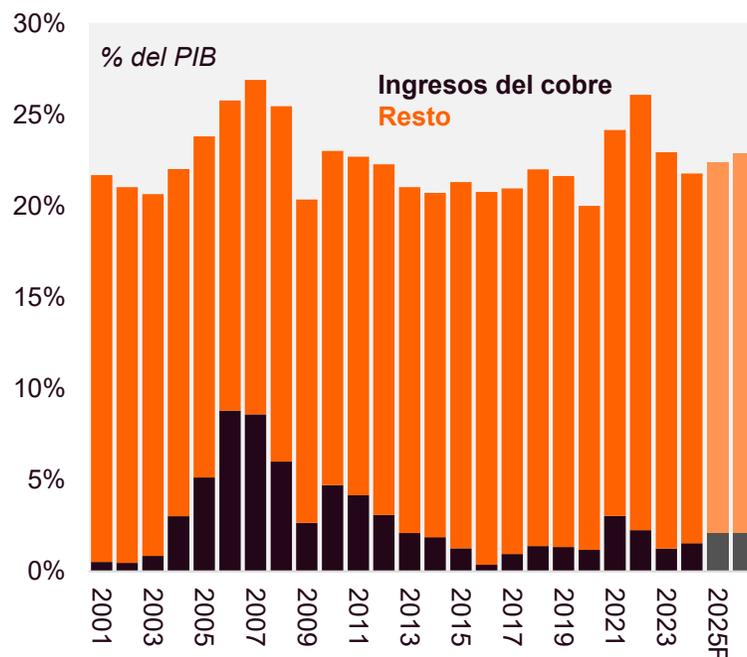
Los déficits estructurales han estado por encima de la meta por varios años; la nueva administración apunta a una mayor eficiencia y recortes de gasto, mientras que los precios del cobre están en niveles récord.

- Proyectamos un déficit nominal del 2,5% del PIB para 2025 (2,8 % en 2024), que disminuirá al 1,3 % este año (-0,2 pp), principalmente debido a la mejora de los ingresos.
- Si se mantiene el nivel actual de los precios del cobre, junto con el repunte de los precios del litio, los ingresos podrían aumentar al menos un 1% del PIB, lo que reduciría las necesidades de financiamiento, abriendo la puerta para aportes al FEES.

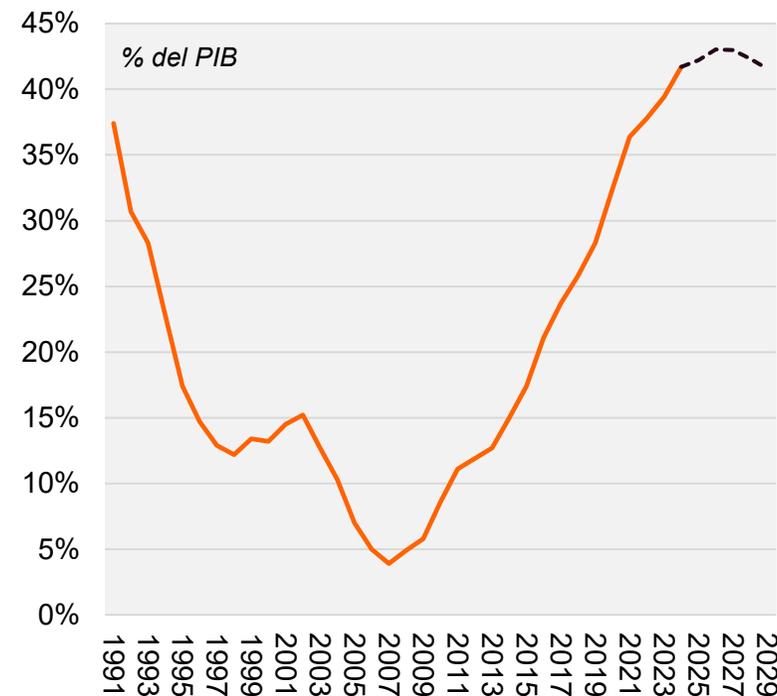
Espacio para una acelerada consolidación



Ingresos del cobre podrían sobrepasar estimaciones



Ayudando a la dinámica de la Deuda



	2022	2023	2024	2025F		2026F		2027F	
				Current	Previous	Current	Previous	Current	Previous
Economic Activity									
Real GDP growth - %	2.2	0.5	2.6	2.3	2.4	2.6	2.4	2.3	2.2
Nominal GDP - USD bn	302	336	330	348	346	395	389	423	423
Population (millions)	19.8	20.0	20.1	20.2	20.2	20.3	20.3	20.4	20.4
Per Capita GDP - USD	15,209	16,829	16,442	17,225	17,141	19,424	19,140	20,707	20,707
Unemployment Rate - year avg	7.9	8.7	8.5	8.6	8.5	8.3	8.3	8.1	8.3
Inflation									
CPI - %	12.8	3.9	4.5	3.5	-	3.0	3.0	3.0	3.0
Interest Rate									
Monetary Policy Rate - eop - %	11.25	8.25	5.00	4.50	-	4.25	4.25	4.25	4.25
Balance of Payments									
CLP / USD - eop	851	879	996	901	-	880	880	860	860
Trade Balance - USD bn	3.6	13.8	21.0	20.8	-	22.0	20.0	20.0	19.0
Current Account - % GDP	-8.8	-3.1	-1.5	-2.5	-2.6	-2.2	-2.4	-2.3	-2.4
Foreign Direct Investment - % GDP	6.2	5.5	3.8	4.2	4.2	4.3	4.2	4.0	3.9
International Reserves - USD bn	39.2	46.4	44.4	49.5	-	57.0	57.0	65.0	65.0
Public Finance									
Primary Balance - % GDP	2.1	-1.6	-1.7	-1.4	-1.4	-0.1	-0.3	0.4	0.3
Nominal Balance - % GDP	1.1	-2.4	-2.8	-2.5	-2.5	-1.3	-1.5	-1.0	-1.1
Gross Public Debt - % GDP	38.0	39.4	41.7	42.4	42.4	42.9	43.0	43.0	43.1
Net Public Debt - % GDP	20.5	23.2	26.0	27.1	27.1	27.6	27.6	27.6	27.7

Source: IMF, Bloomberg, BCCh, INE, Haver and Itaú