

Economía global

Una Fed probablemente más tolerante con la inflación..... 2

Ahora esperamos dos recortes de tasas por parte de la Fed en el segundo semestre de 2026, considerando una mayor probabilidad de que el nuevo presidente sea más tolerante con la inflación.

Chile

Un nuevo ciclo 8

Proyectamos que el ciclo de flexibilización monetaria finalizará en 4,25%, en el centro del rango revisado de la tasa neutral del BCCh.

Revisión de Escenario

Mundo

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.2	3.2	3.3	3.2

Brasil

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.3	2.2	1.7	1.7
BRL / USD (dic)	5.35	5.35	5.50	5.50
Tasas de interés (dic) - %	15.00	15.00	12.75	12.75
IPCA (%)	4.4	4.5	4.0	4.2

Argentina

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	4.5	3.8	3.5	2.5
ARS / USD (dic)	1450.0	1500.0	1700.0	1800.5
Tasa de referencia - %	30.0	35.0	25.0	25.0
IPC - %	30.5	29.5	20.0	20.0

Colombia

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.8	2.7	2.7	2.8
COP / USD (dic)	3900	3900	3900	3900
Tasas de interés (dic) - %	9.25	9.25	9.25	8.75
IPC - %	5.2	5.3	4.7	4.5

Fuente: Itaú.

América Latina y el Caribe

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB (%)	2.5	2.4	2.5	2.2

México

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0.3	0.6	1.5	1.5
MXN / USD (dic)	18.70	19.00	19.00	19.50
Tasas de interés (dic) - %	7.00	7.00	6.75	6.75
IPC - %	3.8	3.8	3.7	3.7

Chile

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.4	2.5	2.4	2.2
CLP / USD (dic)	930	930	880	880
Tasas de interés (dic) - %	4.50	4.50	4.25	4.50
IPC - %	3.5	3.7	3.0	3.0

Perú

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.2	3.0	2.9	2.7
PEN / USD (dic)	3.40	3.50	3.40	3.50
Tasas de interés (dic) - %	4.25	4.00	4.00	4.00
IPC - %	1.5	1.6	2.0	2.0

Economía global

Una Fed probablemente más tolerante con la inflación

- ▶ **EE.UU.:** Proyectamos dos recortes de tasas en el segundo semestre de 2026, considerando una mayor probabilidad de que el nuevo presidente de la Fed sea más tolerante con la inflación. Como resultado, el PIB, la inflación y la pendiente de la curva de rendimientos deberían ser mayores hacia adelante.
- ▶ **Europa:** Mantuvimos nuestra previsión del crecimiento del PIB de 1,2% para el 2026, con la expectativa de la implementación del paquete fiscal en Alemania.
- ▶ **China:** El objetivo de crecimiento del PIB debería mantenerse “en torno al 5%” en 2026, con un crecimiento respaldado por las exportaciones.
- ▶ **Latam:** Las proyecciones de crecimiento del PIB para 2026 se revisan al alza en Chile, Perú y Argentina.

Nuevos recortes de tasas en EE. UU. con una Fed más tolerante con la inflación.

En EE. UU., la actividad económica se mantiene resiliente, el deterioro en el mercado laboral se modera, y la inflación se estabiliza, por encima del objetivo. Preveemos que el PIB se desacelere temporalmente en el cuarto trimestre debido a los efectos del cierre de gobierno (pronosticamos 1,0% frente al 3,0% del tercer trimestre en términos anualizados), pero que se estabilice en un crecimiento del 2,0% el próximo año. En el mercado laboral, los indicadores de empleo muestran señales de estabilización en niveles moderados (con una creación de empleos en nómina privada de 75.000 en un promedio móvil de tres meses), aunque los datos podrían mostrar volatilidad en los próximos meses debido a los despidos producto del programa *DOGE* y al cierre de gobierno. Por su parte, la inflación se mantiene alta, con pocas señales de desaceleración, pero las lecturas recientes han sido algo mejores, con indicadores por el lado del IPC subyacente a un ritmo mensual del 0,2%, mostrando hasta ahora solo un efecto modesto del alza de aranceles.

Tras el recorte de 25pb de la Fed en la reunión de diciembre, las condiciones del mercado laboral y la inflación deberían llevar a una pausa en las siguientes decisiones, al menos hasta el nombramiento del nuevo Chairman, quien reemplazará a J. Powell a partir de junio del próximo año.

Creemos que el nuevo Chairman será más tolerante con la inflación y más sensible a las presiones para reducir la tasa de política. Por lo tanto, ahora esperamos dos recortes en el segundo semestre del

próximo año, lo que llevará la tasa Fed al rango del 3,0%-3,25%. Incluso con el cambio de liderazgo, creemos que su comité seguirá dividido, con miembros oponiéndose a asumir riesgos inflacionarios aún mayores que empujarían las tasas de interés por debajo del nivel considerado neutral (3,0% según el último *SEP*). Sin embargo, existe el riesgo de que esta oposición no sea tan fuerte, o que sean reemplazados por miembros aún más tolerantes con la inflación (por ejemplo, mediante una decisión de la Corte Suprema que destituya a Lisa Cook), lo que resultaría en una tasa terminal por debajo del nivel neutral (por ejemplo, hacia el 2,5%).

Recortes adicionales conducirán a un mayor crecimiento en los próximos años (del 2,0% al 2,2%), una inflación persistentemente alta (3,5% versus 3,0%), y una curva de rendimiento más pronunciada (véase la tabla a continuación). En un escenario alternativo, donde las tasas caen por debajo del nivel neutral, los riesgos de sobrecalentamiento económico y reaceleración de la inflación son mayores, lo que aumentaría la prima de los rendimientos a largo plazo, resultando también en un dólar estadounidense aún más débil.

Variables		Presidente tolerante (tasas cerca de nivel neutral)			Presidente muy tolerante (tasas por debajo de nivel neutral)		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
FFR	(pb de recortes)	-25	-50	-	-25	-100	-
	(% terminal)	3,00% - 3,25%			2,50% - 2,75%		
PIB	25/26/27	2,0%	2,0-2,5%	2,0-2,5%	2,0%	2,5-3,0%	2,5-3,0%
Inflación	IPC subyacente	3,1%	3,0%	3,5%	3,1%	3,5%	4,0%
	PCE subyacente	3,0%	2,8%	3,0%	3,0%	3,0%	3,5%
UST10y		4,1	3,8 (inc, ~75pb)		4,1	>4,2 (inc, 150-200pb)	
USD	(DXY)	98,8	97,8 (-1%)		98,8	94,8 (-4%)	
EUR			1,18			>1,20	

Fuente: Itaú BBA

En cuanto a Europa, mantenemos nuestras estimaciones de crecimiento en 1,3% y 1,2% para 2025 y 2026, respectivamente. La actividad sigue sorprendiendo al alza, con una demanda interna resiliente, especialmente por el lado de la inversión, que responde a la baja en las tasas de interés y al estímulo fiscal. La inflación continúa convergiendo hacia el objetivo del 2%, en línea con las proyecciones del Banco Central Europeo (BCE). En este contexto, seguimos esperando que el BCE mantenga su tasa de política sin cambios de aquí en adelante. Para 2026, la atención se centra en la implementación del paquete fiscal alemán anunciado a principios de este año, que debería contribuir con 1,2 puntos porcentuales al PIB alemán y 0,5 puntos porcentuales al PIB de la eurozona.

Para China, el objetivo del PIB debería mantenerse “en torno al 5%” en 2026, ya que el crecimiento sigue estando respaldado por la dinámica de las exportaciones. La reunión del Politburó de diciembre mantuvo la opinión de que no es urgente un estímulo significativo, dado que las exportaciones se mantienen resilientes, compensando la débil demanda interna. La fortaleza de las exportaciones se explica tanto por la resiliencia del crecimiento mundial como por la reorientación del comercio hacia otros países asiáticos. Por ahora, mantenemos nuestras proyecciones de crecimiento en el 5% para 2025 y el 4,5% para 2026, a la espera de la confirmación del objetivo.

Un favorable relato andino

Los contextos macroeconómicos de Chile y Perú comparten narrativas similares, con baja incertidumbre doméstica, brechas de producto cercanas al equilibrio, expectativas de inflación ancladas, tasas de política monetaria cercanas a la neutralidad y un choque positivo persistente en los términos de intercambio. En este contexto, se proyecta que la recuperación de la inversión impulsada por la minería en ambas economías se mantenga y tome impulso hacia 2026. Como resultado, elevamos nuestras proyecciones de crecimiento del PIB para 2026 en ambas economías al 2,4% y al 2,9%, respectivamente.

En Colombia, las persistentes sorpresas positivas en la actividad nos llevaron a revisar ligeramente al alza nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2025, al 2,8%, y a la baja al 2,7% para 2026, en comparación con el 2,7% y el 2,8%, respectivamente, lo que resulta en un nivel de PIB similar, en un contexto de una prolongada política monetaria contractiva.

La actividad se recuperaría en México en 2026. Tras nuestro pronóstico de un crecimiento del PIB aún menor en 2025 (0,3%, inferior al 0,6%), debido a datos débiles, choques de oferta y revisiones históricas, pronosticamos que la actividad recuperará cierto impulso en 2026 hasta alcanzar el 1,5%, aún por debajo de su potencial (alrededor del 2%). Como uno de los países anfitriones, anticipamos un impacto positivo, aunque leve, de la Copa Mundial de 2026, tanto en el consumo como en la inversión.

En Argentina, también mejoramos nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2025 al 3,5%, frente al 2,5% anterior, debido principalmente a un mayor arrastre estadístico y al efecto de menores tasas de interés. Cabe destacar que las autoridades anunciaron que los proyectos de inversión a gran escala en el marco del programa RIGI, principalmente en los sectores de petróleo y gas y minería, ascienden a USD 25.000 millones, con desembolsos graduales que comenzarán a corto plazo.

Inflación: sin cambios para 2026 en México, Chile y Perú... Si bien mantuvimos nuestros pronósticos de inflación para 2026 en México (3,7%), Chile (3,0%) y Perú (2,0%), la dinámica subyacente difiere. En México, la inflación subyacente se ha estabilizado, mientras que la presión sobre los rubros no subyacentes se ha moderado. Los índices subyacentes han estado rondando ligeramente por encima del techo anual del 4,0%, y la estrechez del mercado laboral debería mantener la presión sobre la inflación de servicios en el futuro. Como resultado, seguimos siendo cautelosos sobre el panorama de la inflación en 2026, ya que los rubros no subyacentes podrían volver a sus promedios históricamente más altos. En Chile y Perú, la inflación ha sorprendido a la baja durante los últimos meses, mientras que la dinámica del tipo de cambio y los bajos precios del petróleo pueden ejercer presión a la baja en el futuro. Vemos que la inflación se estabilizará hacia los respectivos objetivos durante 2026, en el contexto de expectativas de inflación bien ancladas. Además, los bancos centrales de Chile y Perú están reforzando su capacidad para enfrentar choques externos comprando reservas, un avance positivo.

... pero un pronóstico aún más alto en Colombia. Volvimos a elevar nuestra previsión de inflación para finales de 2026 en Colombia, esta vez al 4,7%, desde el 4,5% anterior, incluyendo un aumento nominal del salario mínimo del 12% (incluido el subsidio al transporte). De esta manera, la inflación se mantendría por encima de la meta del Banco de la República por sexto año consecutivo.

El arte de la política monetaria. Prevemos que Banxico implemente un recorte de 25pb en diciembre, hasta el 7,0%, y adopte un enfoque más *data-dependent*, específicamente en el IPC subyacente, de cara al futuro. Seguimos creyendo que es probable un recorte final de 25 pb en febrero, lo que llevaría la tasa terminal al 6,75%. De todas maneras, también es posible una pausa a principios de 2026, respondiendo al nivel de la tasa real ex ante, los riesgos inflacionarios a corto plazo y una mayor incertidumbre en torno a la trayectoria de la tasa de la Fed. En Colombia, un lento proceso de desinflación, expectativas de inflación superiores a la meta y persistentes dificultades para las cuentas fiscales nos llevaron a revisar nuestro pronóstico de política monetaria, donde ahora esperamos que BanRep se mantenga sin cambios hasta 2026. Sin embargo, como hemos señalado previamente, la materialización de riesgos inflacionarios adicionales podría abrir la puerta a un ciclo de alzas de tasas, incluso en el contexto de una Junta dividida, con una minoría que aún vota a favor de recortes. En Chile, creemos que el BCCh se encuentra en la etapa de ajuste del ciclo, proyectando estacionar la tasa de política monetaria en 4,25% en 2026.

Política y elecciones en el centro de atención. En Chile, el candidato opositor José Antonio Kast, líder del Partido Republicano, derrotó a la candidata de la coalición gobernante en la segunda vuelta presidencial, en línea con las encuestas. Kast inicia su mandato de cuatro años el 11 de marzo, en medio de grandes expectativas de resultados rápidos en materia de

seguridad pública y migración, por un lado, y de un impulso al crecimiento económico, la inversión y la creación de empleo, por el otro. Por su parte, la derecha conservó una participación considerable en el Congreso, pero quedando ligeramente por debajo de la mayoría absoluta en ambas cámaras, lo que sugiere que negociaciones serán clave para avanzar en las reformas prometidas. El sistema político chileno podría beneficiarse de reformas constitucionales muy necesarias que, en principio, reducirían la fragmentación y la polarización en el Congreso, donde el gobierno saliente planea priorizar estas medidas antes de finalizar su mandato.

Paralelamente, en Argentina, el nuevo Congreso asumió recientemente sus funciones. El gobierno convocó sesiones extraordinarias para debatir y votar el proyecto de ley de presupuesto antes de fin de año, e incluyó otros proyectos de ley de mayor importancia estructural en la agenda de las sesiones extraordinarias, como la modernización laboral y el compromiso con la estabilidad fiscal y monetaria, entre otros. Seguir avanzando en la agenda de reformas estructurales es clave para mantener la confianza, impulsar la recuperación y allanar el camino para la acumulación de reservas.

El frente político seguirá al centro de las discusiones del mercado el próximo año, ya que hay elecciones programadas en Brasil, Colombia y Perú en 2026

Fechas Electorales Clave a 2027		
Argentina	10 de diciembre de 2025	Inician su mandato legisladores nacionales electos
	24 de octubre de 2027	Elecciones presidenciales y legislativas
Bolivia	8 de noviembre de 2025	Inician su mandato legisladores nacionales electos
	22 de marzo de 2026	Elecciones regionales y locales
Brasil	4 de octubre de 2026	Elecciones generales
	25 de octubre de 2026	Segunda vuelta
Chile	14 de diciembre de 2025	Segunda vuelta presidencial
	11 de marzo de 2026	Comienzan nuevos mandatos presidencial y legislativos
Colombia	8 de marzo de 2026	Elecciones legislativas y primaria presidencial
	31 de mayo de 2026	Primera vuelta presidencial
	21 de junio de 2026	Segunda vuelta presidencial (si es necesario)
	7 de agosto de 2026	Comienzan nuevos mandatos presidencial y legislativos
México	6 de junio de 2027	Elecciones de medio término en 17 gobernaciones
Peru	12 de abril de 2026	Elecciones generales
	7 de junio de 2026	Segunda vuelta presidencial (si es necesario)
	28 de julio de 2026	Funcionarios electos comienzan su mandato
	4 de octubre de 2026	Elecciones municipales y regionales

Fuente: Itaú basado en fuentes oficiales

Proyecciones: Economía global

	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P		2027P
					Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual
Economía mundial									
Crecimiento del PIB Mundial - %	6.3	3.5	3.2	3.2	3.2	3.2	3.3	3.2	3.3
EUA - %	6.2	2.5	2.9	2.8	2.0	2.0	2.2	2.0	2.2
Zona del Euro - %	6.4	3.7	0.6	0.8	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
China - %	7.7	3.0	5.4	5.0	5.0	5.0	4.5	4.5	4.5
Inflación									
Núcleo del CPI (EUA), final del período - %	5.5	5.7	3.9	3.2	3.1	3.1	3.2	3.0	3.5
Tasas de interés y monedas									
Tasa Fed - %	0.1	4.1	5.4	4.5	3.6	3.6	3.1	3.6	3.1
Treasury 10 años (EUA), final del período - %	1.47	3.88	3.88	4.58	4.10	4.10	3.80	4.00	3.80
USD/EUR - final del período	1.13	1.07	1.10	1.04	1.18	1.15	1.18	1.15	1.18
CNY/USD - final del período	6.4	6.9	7.1	7.3	7.1	7.2	7.1	7.2	7.1
Índice DXY (*)	95.7	103.5	101.3	108.5	98.0	99.8	97.4	99.2	97.4

Fuente: FMI, Bloomberg, Itaú

* El DXY es un índice para el valor internacional del dólar americano, que mide su desempeño en relación a una cesta de monedas incluyendo: euro, yen, libra, dólar canadiense, franco suizo y corona sueca.

Chile

Un nuevo ciclo

- ▶ La demanda interna muestra un desempeño sólido, impulsado por menores tasas de interés promedio, la moderación de las presiones inflacionarias y términos de intercambio más favorables. En este contexto, el catastro de inversión sigue ajustándose al alza. Elevamos el crecimiento del PIB para 2026 hasta 2,4% (+0,2pp respecto de la proyección anterior). Con la inflación sorprendiendo a la baja en los últimos trimestres y las expectativas firmemente ancladas, el BCCh concretó el recorte esperado de 25pb en diciembre, llevando la tasa a 4,5%. Proyectamos que el ciclo de flexibilización finalizará en 4,25%, el centro del rango revisado de la tasa neutral del BCCh.

Un nuevo ciclo político

El candidato José Antonio Kast derrotó a la candidata del oficialismo Jeannette Jara en la segunda vuelta presidencial, en línea con lo anticipado por las encuestas, marcando el quinto giro consecutivo entre gobiernos de izquierda y derecha. Kast y el nuevo Congreso iniciarán sus períodos a mediados de marzo. La campaña del presidente electo se centró en la necesidad de soluciones a la delincuencia, la seguridad pública y la migración, además de impulsar el crecimiento económico y el empleo, políticas que en su mayoría requieren aprobación legislativa.

En cuanto al Congreso, la derecha mantuvo una proporción significativa en ambas cámaras, aunque sin alcanzar la mayoría. Dado que ninguna coalición controlará el poder legislativo, negociaciones a lo largo del espectro político serán claves. La administración saliente busca avanzar antes del fin de su mandato en reformas constitucionales muy necesarias que, en principio, reducen la fragmentación y la polarización en el Congreso.

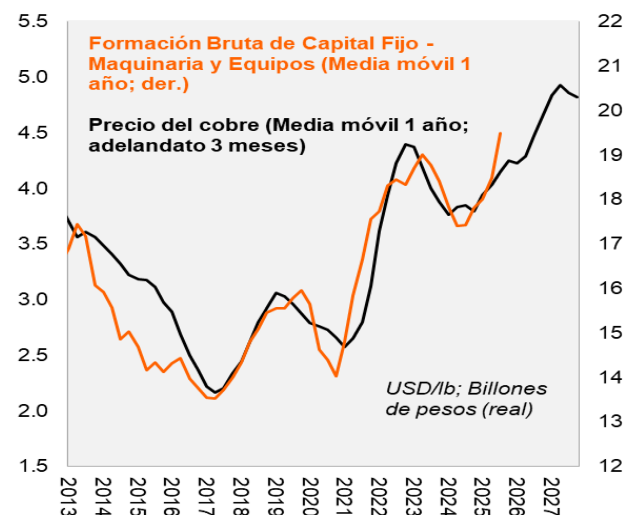
La inversión impulsa la recuperación

Según la encuesta de la Corporación de Bienes de Capital —un indicador clave de los proyectos de inversión de gran escala—, la inversión proyectada a cinco años se revisó al alza en 6,5% respecto del 2T25, alcanzando USD 79 mil millones, una cifra sustancialmente mayor, en términos absolutos, que los USD 25 mil millones del programa RIGI anunciado recientemente por Argentina. Este incremento secuencial sigue a un alza nominal de 9,6% en el trimestre previo. A diferencia de revisiones anteriores, impulsadas por minería y energía, parte del último ajuste también responde a proyectos inmobiliarios e industriales. La proyección de inversión para 2026 subió a cerca de 8%. En línea con lo anterior, las

importaciones de bienes de capital han crecido a tasas de dos dígitos interanuales durante varios meses y la confianza empresarial ha mejorado gradualmente. A comienzos de este año, el Congreso aprobó un proyecto de ley orientado a agilizar permisos, aunque el avance en aprobaciones ambientales sigue siendo lento y el crédito bancario comercial permanece débil.

La mejora en el catastro de inversión de mediano plazo coincide con un ambiente político de mayor consenso sobre el crecimiento económico, la facilitación de inversiones y la consolidación fiscal. La incertidumbre política interna ha disminuido y los precios del cobre se mantienen cerca de máximos históricos.

Aumenta la inversión



Fuente: BCCh, Itaú

Mirando hacia atrás, la actividad del 3T fue afectada transitoriamente por una contracción de 6,5% interanual en minería. Sin embargo, la actividad no minera creció 2,6%, con un consumo privado cercano al 3% y una formación bruta de capital fijo que se expandió 10%. La inversión estuvo liderada por el componente de

maquinaria y equipo, en particular de transporte y eléctrica/electrónica asociada a proyectos de generación. La construcción y otras obras registraron cifras levemente positivas, impulsadas por obras de ingeniería, aunque aún rezagadas.

El CLP sigue ganando terreno

A mediados de diciembre, el peso chileno rondó los 915, ubicándose 4,5% por debajo del promedio del 3T. Los términos de intercambio en niveles récord, las mejores expectativas de crecimiento y menor incertidumbre económica han respaldado la apreciación, incluso cuando los no residentes mantienen posiciones cortas trimestrales elevadas en CLP (equivalentes a unos USD 6 mil millones). El superávit comercial trimestral anualizado se sitúa cerca de USD 23 mil millones (SA; 6% del PIB) en el trimestre móvil terminado en noviembre. Nuestra expectativa de diferenciales de tasas algo más amplios con EE.UU. y un dólar más débil refuerza nuestra visión de una mayor apreciación del peso.

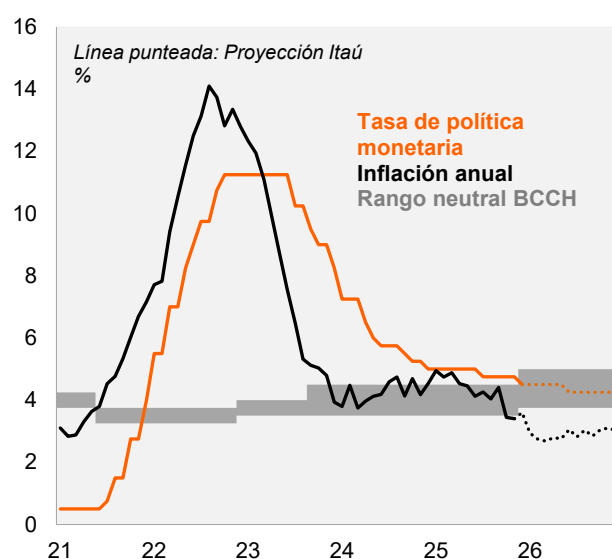
Inflación más benigna

La inflación se mantuvo en 3,4% interanual en noviembre, cercana a la meta de 3% del BCCh. Desde agosto, las sorpresas inflacionarias a la baja acumuladas frente al consenso de mercado alcanzan 0,5pp, impulsadas principalmente por los precios de bienes. En el margen, la inflación anualizada del último trimestre llegó a 2,0%, mientras que la inflación subyacente se ubica en 3,0% (bienes subyacentes: 0,7%; servicios subyacentes: 4,9%). El crecimiento nominal de los salarios se desaceleró a 5,9% año contra año en octubre, muy por debajo del promedio cercano a 8% registrado a fines de 2024 y comienzos de 2025. A pesar de este ajuste, el crecimiento de los salarios reales continúa presionando los precios de servicios. Tras el aumento acumulado de alrededor de 50% en el salario mínimo nominal desde abril de 2022, no anticipamos un incremento real significativo del salario mínimo el próximo año.

Cerrando el ciclo

El BCCh redujo la TPM en 25pb a 4,5% en la RPM de diciembre, en línea con lo esperado, y revisó al alza el rango de la tasa neutral nominal en 25pb, ubicándola entre 3,75% y 4,75%, lo que señala una tasa terminal de 4,25%. La orientación del comunicado pasó a ser más dependiente de los datos, un tono similar al utilizado históricamente en las etapas inmediatamente previas al cierre de los ciclos de política monetaria.

Cerca del nivel neutral



Fuente: BCCh, Itaú

Crecimiento al alza, inflación a la baja: Ajustando el ciclo de política monetaria

Ajustamos nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2025 a la baja en 10pb, hasta 2,4%, por una leve contracción la actividad minera. Para 2026, proyectamos un crecimiento de 2,4% (+20pb), ante una mejora en las perspectivas de inversión y un ligero incremento del crecimiento global. Las revisiones históricas a los datos de balanza de pagos y una trayectoria de precios promedio del cobre más elevada apuntan a un déficit de cuenta corriente menor este año (-0,2pp, a 2,6%) y el próximo (-0,1pp, a 2,4%).

Mantenemos nuestra proyección para el USDCLP a fin de 2026 en 880, sustentada por mayores diferenciales de tasas con EE.UU., un panorama de inversión favorable y sólidos términos de intercambio.

Esperamos que la inflación alcance 3,0% en el 1T26. La moderación de las presiones inflacionarias en los últimos meses nos lleva a recortar nuestra proyección de cierre de año 2025 en 0,2pp, a 3,5%. Para 2026, esperamos una inflación promedio de 2,8%, ya que la apreciación cambiaria y los bajos precios globales del petróleo mantendrán contenida la inflación de bienes transables. La recuperación de la demanda interna mantendrá la inflación de servicios en torno a 4%.

Tras el recorte de 25pb a 4,5% en diciembre, el BCCh se encuentra en la etapa final del ciclo. Los cambios en nuestro escenario internacional y una trayectoria inflacionaria promedio más baja nos llevan a proyectar el fin del ciclo en 4,25% (-25pb) en junio. No obstante, la persistencia de la inflación de servicios en un contexto

de recuperación de la demanda interna limitará el espacio para un ciclo de recortes más profundo.

Andrés Pérez M.
Vittorio Peretti
Andrea Tellechea Garcia
Ignacio Martínez

Proyecciones: Chile

	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P		2027P
					Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	11.3	2.2	0.5	2.6	2.4	2.5	2.4	2.2	2.2
PIB nominal - USD mil millones	315	302	336	330	346	350	389	387	423
Población (millones de habitantes)	19.7	19.8	20.0	20.1	20.2	20.2	20.3	20.3	20.4
PIB per cápita - USD	16,024	15,209	16,829	16,442	17,141	17,339	19,140	19,032	20,707
Tasa de desempleo (prom. anual)	8.9	7.9	8.7	8.5	8.5	8.5	8.3	8.4	8.3
Inflación									
IPC - %	7.2	12.8	3.9	4.5	3.5	3.7	3.0	3.0	3.0
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	4.00	11.25	8.25	5.00	4.50	4.50	4.25	4.50	4.25
Balanza de pagos									
CLP / USD - final del período	851	851	879	996	930	930	880	880	860
Balanza comercial - USD mil millones	10.3	3.6	13.8	21.0	19.2	17.0	20.0	18.0	19.0
Cuenta Corriente - % PIB	-7.3	-8.8	-3.1	-1.5	-2.6	-2.8	-2.4	-2.5	-2.4
Inversión Extranjera Directa - % PIB	4.8	6.2	5.5	3.8	4.2	4.4	4.2	4.3	3.9
Reservas Internacionales - USD mil millones	51.3	39.2	46.4	44.4	49.0	49.0	57.0	55.0	65.0
Finanzas Públicas									
Resultado Primario - % del PIB	-6.9	2.1	-1.6	-1.7	-1.4	-0.9	-0.3	-0.3	0.3
Resultado Nominal - % del PIB	-7.7	1.1	-2.4	-2.8	-2.5	-2.0	-1.5	-1.5	-1.1
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	36.3	38.0	39.4	41.7	42.4	42.4	43.0	43.3	43.1
Deuda Pública neta - % del PIB	20.1	20.5	23.2	26.0	27.1	27.1	27.6	27.8	27.7

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

Estudio macroeconómico - Itaú

Mario Mesquita – Economista Jefe

Tel: +5511 3708-2696 –

E-mail: macroeconomia@itaubba-economia.com

Información relevante

1. Este informe fue elaborado y publicado por el Departamento de Investigación Macroeconómica de Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este informe no es un producto del Departamento de Análisis de Acciones de Itaú Unibanco o Itaú Corretora de Valores SA y no debe considerarse como un informe de análisis a los efectos del artículo 1 de la Instrucción CVM 20 de 2021.
2. Este informe está destinado únicamente a proporcionar información macroeconómica y no constituye y no debe interpretarse como una oferta de compra o venta o como una solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero o para participar en una estrategia determinada de negocios en cualquier jurisdicción. La información contenida en este informe fue considerada razonable al momento de su publicación y se obtuvo de fuentes públicas que se consideraron confiables. Sin embargo, Itaú Unibanco no ofrece ninguna seguridad o garantía, ya sea expresa o implícita, en cuanto a la integridad, confiabilidad o exactitud de esta información. Este informe tampoco pretende ser una lista completa o resumida de los mercados o desarrollos que se abordan en él. Las opiniones, estimaciones y proyecciones expresadas en este informe reflejan la opinión actual del analista responsable del contenido de este informe en la fecha de su publicación y, por lo tanto, están sujetas a cambios sin previo aviso. Itaú Unibanco no tiene la obligación de actualizar, modificar o enmendar este informe e informar al lector.
3. Las opiniones expresadas en este informe reflejan con precisión, única y exclusivamente las visiones y opiniones personales del analista a cargo y fueron producidas de manera independiente e autónoma, incluso en relación con Itaú Unibanco, Itaú Corretora de Valores SA y otras compañías del grupo económico de Itaú Unibanco.
4. Este informe no puede reproducirse ni redistribuirse a ninguna otra persona, en su totalidad o en parte, para ningún propósito sin el consentimiento previo por escrito de Itaú Unibanco. Información adicional sobre los instrumentos financieros discutidos en este informe está disponible a pedido. Itaú Unibanco y / o cualquier otra compañía de su grupo económico no es responsable y no será responsable de ninguna decisión, inversión o de otro tipo, basada en los datos aquí divulgados.

Nota adicional: Este material no tiene en cuenta los objetivos específicos, la situación financiera o las necesidades de ningún cliente en particular. Los clientes deben obtener asesoramiento financiero, legal, contable, económico, crediticio y de mercado individual en función de sus objetivos y características personales antes de tomar cualquier decisión basada en la información aquí contenida. Al acceder a este material, usted reconoce que conoce las leyes de su jurisdicción con respecto a la provisión y venta de productos de servicios financieros. Usted reconoce que este material contiene información de propiedad exclusiva y acepta conservar esta información únicamente para su uso exclusivo. También confirma que comprende los riesgos relacionados con el mercado discutidos en este material.

Por consultas, sugerencias, quejas, críticas y cumplidos, comuníquese con el SAC de Itaú: 0800 728 0728. O contáctenos a través de nuestro portal <https://www.itaui.com.br/atenda-itaui/para-voces/>. Si no está satisfecho con la solución propuesta, comuníquese con el Defensor del Pueblo Corporativo de Itaú: 0800 570 0011 (de lunes a viernes de 9.00 a 18.00 hs.) o a nuestro correo postal a 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos los días, las 24h, al 0800 722 1722.