

EL BANCO CENTRAL ENTREGÓ AYER SUS NUEVAS PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA Y TAMBIÉN HIZO UN ANÁLISIS DE LOS RIESGOS Y DESAFÍOS PENDIENTES:

## Cinco definiciones del Informe de Política Monetaria

**1** La guerra comercial ha aumentado la incertidumbre en la economía mundial, pero hasta ahora no ha generado un mayor impacto en Chile. Según el Banco Central, no se observan "grandes cambios en el comercio exterior chileno". Su magnitud se prevé mayor en EE.UU. que en el mundo emergente, pues, en contraste con pasados episodios de incertidumbre, las condiciones financieras son más favorables.

**2** El escalamiento de los conflictos militares en Medio Oriente, liderado en lo más reciente por el enfrentamiento entre Israel e Irán, ha elevado la incertidumbre. Pero el organismo rector admitió que "se desconoce su alcance, desarrollo y eventuales impactos sobre la economía mundial y chilena". De hecho, en sus cálculos la entidad remarca que este conflicto no está incluido en los supuestos.

**3** En lo que va del año, la economía chilena ha tenido un mejor desempeño de lo que se preveía, en parte por factores transitorios que se registraron en los primeros meses de 2025. Sin embargo, la entidad proyecta "que estos factores comenzarán a disiparse en lo que queda del año". Estima que el PIB evolucionará en torno a su tendencia en los próximos trimestres.

**4** La inflación se ha reducido y llegará a la meta en la primera mitad del próximo año. La inflación actualmente se ubica en 4,4% por sobre la meta del 3%. En medio del complejo escenario mundial por el que transita la actividad económica local, el Banco Central enfatiza que "una inflación controlada aporta al bienestar" del país y permite un mayor margen de maniobra.

**5** De no mejorar el escenario externo y la inflación continúa por su camino de un gradual retroceso en los siguientes meses, en los próximos trimestres la tasa de interés referencial de la economía podría disminuir y aproximarse a su rango de valores neutrales. El BC evaluará los próximos movimientos considerando la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la inflación.

A. DE LA JARA Y L. CASTAÑEDA

Aunque el escenario más probable es que los efectos de las tensiones comerciales sobre la actividad económica e inflación en Chile serán acotados, "esto puede cambiar", admitió ayer la presidenta del Banco Central (BC), Rosanna Costa, al presentar las nuevas proyecciones del organismo ante senadores.

El shock comercial que enfrenta el país y a nivel global es "inédito" tanto por su magnitud como por lo cambiante, por lo que esta complejidad —mezcla de conflictos políticos, económicos y bélicos— "podría escalar" y la economía chilena "no es inmune al acontecer internacional", remarcó en su presentación del Informe de Política Monetaria (IPoM).

"Sin duda estamos viviendo tiempos inciertos y cambiantes. Semana tras semana se van incorporando nuevos hechos a nuestros análisis y proyecciones, desafíandolos incluso a enfrentar situaciones globales inéditas", admitió Costa.

Y agrega: "No pueden descartarse escenarios donde la situación externa empeore y los impactos negativos en la economía global sean mayores".

Pese a la constatación de este complejo panorama, el Banco Central acotó su estimación de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) chileno a un rango de 2,0-2,75% (desde un cálculo previo de 1,75-2,75%) para 2025. La revisión de ese guarismo, explica la presidenta del organismo, se debe al mejor desempeño de inicios de año por factores transitorios que se disiparán en lo que resta del año para parar crecer más bien a un ritmo coherente con su tendencia (cerca a 2,0%), lo que está en sintonía con lo esperado por los economistas y el mercado.

Desde el Gobierno destacaron las proyecciones del IPoM. "Nos encontramos (...) en un punto de inflexión", dijo el Presidente Gabriel Boric. "Chile avanza pese al pesimismo ideológico de algunos", agregó.

En tanto, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, resaltó que el escenario central del IPoM da sustento a la idea de que "la economía chilena se ha ido fortaleciendo". Asimismo, insistió en que la economía no está estancada. "Otra cosa es que uno aspire a crecer más. Nosotros compartimos esa aspiración", agregó.

Más enfática, la presidenta del ente rector apuntó a que "retomar una senda de mayor crecimiento de tendencia tiene una prioridad elevada".

Informe de Política Monetaria de junio no incluye impacto del conflicto Israel-Irán:

## BC advierte inédito escenario externo, baja creación de empleo, mayores costos laborales y desafíos fiscales

El organismo rector apunta a un crecimiento del PIB de entre 2% y 2,75% este año, mientras mantiene una convergencia de la inflación a 3% en la primera mitad de 2026.

### Foco en déficit fiscal y reforma de pensiones

El déficit fiscal fue otro de los temas que abordó la presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, ante los requerimientos de los senadores de la comisión de Hacienda.

Enfatizó en que es un desafío importante lograr que el tránsito de la política fiscal se dé de forma consistente con el umbral de deuda sostenible, por lo que los esfuerzos y apoyos que se alcancen para que esto sea viable son muy relevantes. "Niveles de deuda sostenible permiten mejor acceso a los mercados internacionales y un nivel de financiamiento en mejores condiciones", enfatizó. El escenario central del IPoM contempla el crecimiento del gasto fiscal del último informe de finanzas públicas (IFP).

Sobre el mercado de capitales, Costa recordó que sufrió una jibarización y se han desplegado herramientas para su fortalecimiento. "Creo que la aprobación de la reforma previsional, a través del tiempo, va a ir acumulando ahorros adicionales y eso va a ir contribuyendo, pero eso requiere un proceso. El mayor ahorro a nivel nacional es positivo, genera espacios de financiamiento, menor dependencia del financiamiento externo (...) los esfuerzos que se hagan por fortalecerlo son valiosos por su impacto en el ahorro y también en el empleo".

### INFLACIÓN

Los desvíos de comercio reducirán los precios de algunos productos que importa Chile, principalmente bienes durables, lo que tendría un impacto negativo en la variación anual del IPC, de 0,3 puntos porcentuales.

	Proyecciones del Banco Central							
	(variación anual, porcentaje)							
	IPoM		2025 (f)		2026 (f)		2027(f)	
	2023	2024	mar. 2025	jun. 2025	mar. 2025	jun. 2025	mar. 2025	jun. 2025
PIB	0,5	2,6	1,75-2,75	2,0-2,75	1,5-2,5	1,5-2,5	1,5-2,5	1,5-2,5
Demanda interna	-3,7	1,3	2,5	3,2	2,2	2,7	2,3	2,4
Demanda interna (sin var. de existencias)	-2,7	0,7	2,6	2,9	2,3	2,5	2,4	2,5
Formación bruta de capital fijo	-0,1	-1,4	3,7	3,7	2,2	3,6	2,9	3,3
Consumo total	-3,5	1,4	2,3	2,6	2,3	2,1	2,3	2,3
Consumo privado	-4,9	1,0	2,0	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0
Export. de bienes y serv.	0,1	6,6	4,3	2,4	2,4	1,8	2,8	2,7
Import. de bienes y serv.	-10,9	2,5	5,6	3,0	3,0	4,0	3,8	4,3
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,2	-1,5	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-2,0	-2,0
Precio del cobre (US\$cent/libra)	385	415	425	430	430	430	430	430
Precio del petróleo, prom. WTI-Brent (US\$/barrel)	80	78	69	66	67	63	66	64

Fuente: Banco Central (f) Proyección.

EL MERCURIO

**“** El escenario de la guerra entre Irán e Israel es todavía bastante impredecible; es un evento recién iniciándose y hay pocas señales para dibujar las alternativas más probables porque son muchos los canales de transmisión”.

**ROSSANA COSTA**  
PRESIDENTA DEL BANCO CENTRAL

**A río revuelto, ganancia...**

Sobre la inflación, se destacó que esta se ha reducido y llegará a la meta en la primera mitad del próximo año. La inflación actualmente se ubica en 4,4% por sobre la meta del 3%.

En medio de la evolución de la economía mundial y nacional, el Banco Central enfatizó que "una inflación controlada aporta al bie-

nestar", al tiempo que deja más espacio para actuar en caso de ser necesario.

Entre los efectos colaterales de la guerra comercial impulsada por Estados Unidos, el IPoM apunta a que los desvíos de comercio reducirían los precios de algunos de los productos que importa Chile. Esto se concentrará principalmente en bienes durables, con un impacto negativo en la variación anual del IPC que se

supone del orden de 0,3 puntos porcentuales acumulado durante el horizonte de proyección.

Un factor que jugaría en contra de una menor inflación sería un aumento en el precio del petróleo, como consecuencia de una escalada en el conflicto armado entre Israel e Irán. Precisó que por ahora la producción de petróleo de Irán se puede suplir con la producción de otros países y es algo que hay que monitorear, al

igual que el transporte del crudo. Con todo, dijo que las proyecciones no consideran el impacto del escalamiento del conflicto bélico en Medio Oriente.

**CREACIÓN DE EMPLEO Y COSTOS LABORALES**

Entre los factores de preocupación que mencionó Costa en su presentación y que luego abordó en consultas con los senadores de la comisión de Hacienda están los costos laborales, que siguen aumentando a tasas elevadas, "lo que puede alimentar una inercia algo por sobre lo esperado".

Al profundizar sobre los costos laborales, Costa recordó que el último Informe de Percepciones de Negocios y la Encuesta de Expectativas y Determinantes de Precios sugieren algún grado de preocupación en las empresas por la trayectoria futura de los

costos laborales, en alusión a normativas como la reducción de la jornada a 40 horas, salario mínimo o la reforma de pensiones.

Además, acotó la presidenta del BC, su incremento ocurre a la par de un mercado laboral donde se observa una lenta creación de empleo y un aumento de la tasa de desocupación, observaciones que van en sentido contrario a lo que ha buscado destacar el Gobierno en materia laboral.

"En términos de creación de empleo, después de haber tenido un dinamismo muy significativo en la creación de empleo, lo que vemos en las últimas cifras es que este se ha ido ralentizando y en cambio, en el mercado laboral, lo que estamos observando es un crecimiento de las remuneraciones que está bastante por sobre lo que son los promedios históricos", puntualizó Costa.