

Expectativas económicas

La economía chilena muestra signos de recuperación. Si bien los últimos datos de actividad fueron decepcionantes —en noviembre, las series desestacionalizadas del Imacec total y del no minero cayeron 0,6% y 0,5%, respectivamente—, la tendencia de la inversión sugiere un 2026 algo más dinámico. A esto se suma un dólar en marcada caída durante las últimas semanas, en parte respuesta a la depreciación global de la moneda estadounidense y también al mayor precio del cobre.

En este contexto, la decisión unánime del Consejo del Banco Central de mantener la tasa de interés en un 4,5% parece adecuada. La apreciación del peso frente al dólar debería contribuir a reducir las presiones inflacionarias que ya se moderaron durante 2025: la inflación total y la subyacente acumularon a diciembre variaciones de 3,5% y 3,3%, respectivamente, aun por sobre la meta, pero acercándose al objetivo de política. El anclaje en un 3% de las expectativas inflacionarias del mercado a dos años es otro factor que da espacio a la autoridad monetaria. Con todo, el *spread* entre la tasa de Brasil y la local podría eventualmente complicar al Central y deberá ser monitoreado —de hecho, puede explicar cierta presión reciente sobre el peso—, si bien se trata de un fenómeno probablemente transitorio (se espera que el Banco Central de Brasil reduzca su tasa durante los próximos meses).

Las decisiones de la Reserva Federal serán otro factor a monitorear. Ayer, y pese a las indebidas presiones de la administración Trump, la Fed no modificó su tasa y, luego de los recortes de 2025, se anticipan por ahora apenas una o dos reducciones más a diciembre próximo. Solo un rápido deterioro del mercado laboral (más que la presión política) podría generar las condiciones para mayores recortes.

En este contexto de menores presiones inflacionarias y política monetaria algo menos restrictiva en el mundo, es posible que el Banco Central de Chile pueda avanzar en un nuevo recorte de la Tasa de Política Monetaria en marzo. Esto puede generar mayores incentivos a la inversión, marcando un impulso para el inicio de la administración del

Presidente electo, José Antonio Kast.

Sin embargo, el deterioro fiscal es un tema que puede afectar el ánimo de los agentes económicos. Hasta noviembre, los datos de ejecución presupuestaria apuntaban a un déficit de 2,3% del PIB. Todo indica que los datos de diciembre profundizarán la brecha entre ingresos y gastos estructurales, llevando al tercer incumplimiento consecutivo de la regla de balance estructural por parte de la administración Boric. De esta forma, más allá de las menores presiones inflacionarias y de atisbos de mayor inversión, la próxima administración heredará un complejo escenario fiscal. A este se le deberá sumar el impacto del reajuste del sector público aprobado en enero sin contar con los recursos necesarios (el Consejo Fiscal Autónomo estimó la brecha en US\$ 800 millones). Y aunque un mayor valor del cobre puede

generar ciertas holguras adicionales, dada la volatilidad de los mercados internacionales, sería recomendable que cualquier recurso extra fuese destinado a ahorro más que a gasto.

Un crecimiento sostenido requerirá de un fino equilibrio entre control del gasto, medidas administrativas y cambios legales.

Por todo lo anterior, si bien existen condiciones para que en materia económica el primer año de la administración Kast sea superior al mejor año del actual gobierno, sería negativo que dicha posibilidad generase un exceso de confianza o expectativas demasiado altas, como podría desprenderse de recientes declaraciones del futuro ministro de Hacienda. Por cierto, la mediocre base de comparación resultante de cuatro años de mínimo crecimiento ofrecerá al nuevo gobierno, casi mecánicamente, la oportunidad de un primer año con mejores estadísticas de actividad. Adicionalmente, es probable que la inflación continúe su tendencia a la meta de política. Sin embargo, un crecimiento sostenido requerirá de un fino equilibrio entre control del gasto, medidas administrativas y cambios legales (por ejemplo, reforma tributaria). Todo esto dependerá críticamente de la habilidad para negociar con un Congreso y una oposición que aún se están configurando. Dada esta incertidumbre, las expectativas deberían apuntar a la cautela, sin renunciar al optimismo, pero evitando un exitismo injustificado.