

FACTOR ECONÓMICO



El escenario económico en el que aterriza Kast

En las últimas semanas, las expectativas económicas para 2026 han ido al alza. Esto podría cambiar tras el decepcionante dato del Imacec de enero y el conflicto en Medio Oriente. El nuevo contexto eleva la presión sobre el Gobierno entrante y su plan de reactivación.

POR DAVID LEFÍN

El próximo miércoles, el Presidente electo José Antonio Kast tomará oficialmente la conducción política del país y se instalará el nuevo Gobierno. Si bien esta semana estuvo marcada por el quiebre en el proceso de traspaso con las autoridades salientes, también surgieron incertidumbres en el escenario externo, tras los ataques de Estados Unidos e Israel a Irán y la escalada del conflicto.

El nuevo Gobierno plantea que Chile atraviesa una "emergencia económica" de la que se hará cargo. Independiente de si el concepto es correcto -sobre lo cual hay debate con el Gobierno del Presidente Boric- los últimos datos muestran que la situación económica podría ser algo más débil que lo que se pensaba hace un mes.

El decepcionante Imacec de -0,1% en enero levantó alertas sobre el desempeño de la actividad y el conflicto en Medio Oriente vino a reforzar la inquietud. Hasta hace un mes, las proyecciones para 2026 iban al alza. Ahora, en cambio, hay dudas de si esas mejoras persistirán. Esto eleva la presión sobre el Gobierno entrante y, en particular, sobre el nuevo equipo económico que liderará el futuro ministro de Hacienda, Jorge Quiroz.

Eso sí, todos los analistas, coinciden en que los prin-

cipales desequilibrios macroeconómicos que quedaron en el país tras la crisis de la pandemia retrocedieron. El principal es la inflación, que llegó a superar 14% en agosto de 2022, mientras que en febrero de este año bajó a 2,4%, el menor nivel en casi seis años, eso si las buenas noticias estarán atadas a lo que pase con el conflicto en Medio Oriente, el comportamiento del petróleo y los efectos en los fletes marítimos.

Una situación distinta se observa en las finanzas públicas, que muestran un deterioro en los últimos años. La semana pasada, el Gobierno informó que el déficit estructural de 2025 llegó a -3,6% del PIB, muy por sobre la meta inicial de -1,1%. El Consejo Fiscal Autónomo cuestionó que por tercer año consecutivo se incumpliera la meta fiscal, por errores reiterados en los ingresos sin que se bajaran los gastos en respuesta a ello.

En este escenario, las nuevas autoridades ya preparan un importante ajuste fiscal que partirá este año, pero que deberá equilibrar con una economía aún débil. 

Economía aún débil y mayor desempleo



Si bien la mayoría de los analistas apunta a que este año la actividad crecerá más que en 2025, el negativo Imacec de enero dejó dudas respecto de qué tan firme está la recuperación. El lunes el Banco Central informó que el Imacec del primer mes se redujo en 0,1%, mientras que el mercado esperaba un avance de 1%.

Entre 2022 y 2025 la economía chilena creció, en promedio, 1,9%, con lo que el Gobierno del Presidente Boric fue el segundo con peor desempeño desde 1990, detrás del segundo Gobierno de Bachelet. Para 2026, las expectativas de los expertos apuntan, en consenso, a un crecimiento de 2,6%. Algunos incluso se aventuran a que se podría acercar a 3%, pero otros alertan que el conflicto que estalló esta semana en Medio Oriente es un riesgo adicional.

"El Imacec de enero mostró que quizás la economía no está mejorando tanto como se veía hasta fines de 2025. Eso obligará al próximo Gobierno a tener que acelerar su plan para reactivar la economía. El desafío hoy día no es menor", dice el economista y socio de Rojas y Asociados, Patricio Rojas.

En tanto, con una economía aún debilitada, el mercado laboral no repunta y la generación de empleo es insuficiente para absorber el alza de la fuerza de trabajo. La tasa de desempleo al trimestre móvil terminado en enero se ubicó en 8,3%, un punto más alto que hace cuatro años, con un fuerte componente de desocupación de las mujeres. A su vez, la tasa de ocupación llegó 57,2%, aún por sobre el nivel prepandemia (58,6%).

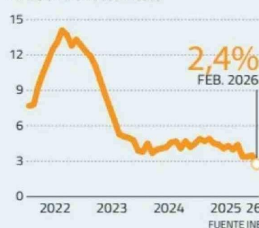
Inflación bajo la meta, pero surgen riesgos

Una buena noticia es que durante el Gobierno saliente la inflación cayó significativamente. Las autoridades destacan el aporte que hizo la administración al control de precios, apoyando el trabajo del Banco Central. A febrero de 2026, el IPC acumuló un avance de 2,4% en doce meses, por debajo de la meta del BC de 3%. Cuando asumió el Gobierno saliente la inflación bordeaba el 10% y llegó a 14,1% en agosto de 2022, producto del impulso que generó en el consumo los retiros de fondos pensiones y las ayudas fiscales impulsadas después de la pandemia.

La alta inflación llevó a que el Banco Central subiera la tasa de política monetaria (TPM) hasta 11,25% entre octubre de 2022 y julio de 2023, cuando comenzó un proceso gradual de recortes hasta el nivel de 4,5% en que se encuentra hoy. Y si bien el mercado apostaba por un nuevo ajuste a 4,25% en la reunión de este mes, ahora el conflicto en Irán -que llevó esta semana a un fuerte aumento en el precio del petróleo y del dólar- puso dudas sobre un recorte de la TPM. Este podría postergarse "por prudencia" dicen los analistas.

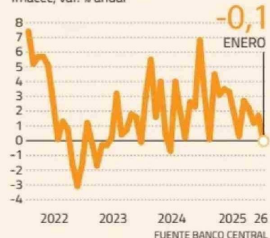
Inflación

Variación % en doce meses



Desempeño de la economía

Imacec, var. % anual



Desempleo por género

Trimestre móvil, en %



Desafíos relevantes para recomponer la situación fiscal

Deuda pública bruta



El duro informe que publicó el miércoles el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) explicitó la difícil situación en la que quedan las finanzas públicas. El organismo dijo que el nuevo desvío de la meta de balance estructural de 2025 responde, entre otros factores, "a errores reiterados y significativos en la proyección de ingresos fiscales", "la escasa efectividad del plan de acciones correctivas propuesto por el Ejecutivo, así como a un nivel de gasto que excedió incluso el comprometido en el Acuerdo Marco para la aprobación de la Ley de Presupuestos". Esto derivó en que se incumpliera tres años seguidos la meta fiscal, y el déficit estructural del año pasado llegara a -3,6% del PIB, equi-

valente a US\$ 12.635 millones.

La deuda pública, en tanto, se estabilizó en 41,7% del PIB en 2025, pero el CFA resalta que se debió a factores posiblemente transitorios, como el mayor crecimiento del PIB nominal y la apreciación del tipo de cambio. A su vez, los ahorros en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) se redujeron en más de US\$ 4.000 millones durante el Gobierno que termina, sin que hubiera una crisis de por medio. Quedaron US\$ 3.900 millones.

El CFA concluye que estos resultados plantean "desafíos relevantes para la convergencia fiscal en el mediano plazo y para mantener la credibilidad de la regla fiscal".

Balance fiscal



Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)



Guerra en Irán: dólar al alza y la bolsa a la baja

La búsqueda de activos de refugio durante esta semana, producto de la escalada del conflicto en Medio Oriente, llevó a que el tipo de cambio subiera \$39,2 (un 4,5%) en solo cinco jornadas y llegara a \$912,6, este viernes.

A inicios del año pasado, el dólar superó la barrera de los \$1.000 y luego comenzó un descenso gradual, hasta cerca de \$850 a mediados de febrero de 2026, ligado, principalmente, a la depreciación de la moneda norteamericana en el mundo, además del alza del cobre y la reducción de la incertidumbre interna, con perspectivas de cambio político.

Sin embargo, hoy el escenario es más incierto. El socio de Gemines, Alejandro Fernández, dice que, la evolución, no solo del dólar, sino de muchas variables dependerá de la guerra en Irán. "Si el conflicto se resuelve pronto, sin consecuencias para la capacidad productora y exportadora de combustibles en el Medio Oriente, se volvería a un escenario similar al previo al inicio del conflicto. En caso contrario,

\$ 912,6

puede, incluso, llegarse a un repunte de la inflación global, debilitamiento de las economías y el crecimiento, además de un aumento en las tasas de interés", plantea.

Algo similar ocurre con la Bolsa. Tras un alza de 56% en 2025, en febrero de este año el IPSA retrocedió 4,8% por toma de utilidades y solo esta semana bajó 5,7%. "El reciente inicio del conflicto que involucra a Irán introdujo mayor incertidumbre en los mercados, llevando a los inversionistas a adoptar una postura más cautelosa ante el riesgo de una posible escalada, un aumento del despliegue militar y la duración del conflicto", dijo Alex Fleiderman, head de Equity Sales de BTG Pactual, en un informe.

Mejores términos de intercambio

Hasta la semana pasada, los términos de intercambio eran muy favorables para Chile. El precio del cobre se ubicaba en US\$ 5,85 la libra y superando los US\$ 6 varias veces en los últimos meses, mientras que el precio del petróleo inició el año en niveles de US\$ 60 por barril. Sin embargo, la guerra en Irán cambió este escenario y el precio del crudo actualmente bordea los US\$ 90 la libra y con amenazas de que siga su escalada si el conflicto se extiende por más tiempo.

Pero el economista jefe de BCI, Sergio Lehmann, es optimista del futuro. Dice que la alta volatilidad que marcó la semana tras los ataques de Estados Unidos a Irán y la escalada bélica que vino posteriormente debiera tender a atenuarse en las próximas semanas. "Estos efectos los vemos transitorios en la medida que haya una distensión el conflicto y se vaya normalizando el flujo de buques en el estrecho de Ormuz, tras lo cual se podría esperar una vuelta en los precios del petróleo y, por lo tanto, una mejora en los términos de intercambio para Chile", afirma.

No obstante, advierte que los riesgos siguen siendo altos y, de todos modos, esto implicaría una menor actividad económica a corto plazo.

Precio del cobre

