

Panorama Económico Mensual

Hacia la convergencia: Banco Central de Chile prepara recortes

23 de julio de 2025

Puntos destacados

- **EE.UU. intensifica su agenda arancelaria, elevando la incertidumbre global.** El gobierno de Trump anunció una batería de nuevas tarifas diferenciadas por país y sector, incluyendo un arancel de 50% al cobre. Si bien la reacción de los mercados ha sido contenida hasta ahora, la incertidumbre comercial y geopolítica ha vuelto a aumentar.
- **El cobre se desacopla entre mercados y el petróleo se modera tras la desescalada en Medio Oriente.** El *spread* entre el COMEX y la Bolsa de Londres superó 1 US\$/lb tras el anuncio arancelario, reflejando distorsiones transitorias. Por su parte, el precio del WTI retrocedió hasta los US\$ 67 por barril, lo que reduce las presiones sobre los combustibles.
- **Actividad interna pierde tracción y expectativas empresariales se debilitan.** La economía chilena registró una caída mensual en mayo, aunque el crecimiento anual fue impulsado por una base de comparación baja. La industria acumula cuatro caídas consecutivas y las expectativas medidas por el IMCE no minero siguen por debajo de 50 puntos, reflejando debilidad en sectores clave.
- **Inflación sorprende a la baja y se afianzan condiciones para recortes.** El IPC de junio cayó 0,4 % m/m, mientras que la subyacente se mantuvo estable, con presiones contenidas. La convergencia inflacionaria sigue en curso, y esperamos un cierre de año en torno a 3,7%, apoyado por menores precios del petróleo y moderada demanda interna.
- **El tipo de cambio se deprecia más allá de los fundamentos, mientras las tasas locales caen.** El dólar alcanzó niveles cercanos a \$970 en el mes, aunque ha revertido parte del movimiento. Las tasas locales a 10 años han disminuido, cerrando parcialmente el *spread* con EE.UU.
- **Banco Central retomaría el ciclo de recortes.** La minuta de la reunión de junio dejó abierta la puerta a una baja de la TPM en julio, en línea con el escenario central del IPoM. Mantenemos nuestra proyección de dos recortes de 25 pb en el segundo semestre, con inicio en la reunión de la próxima semana.

Equipo de Estudios
Santander Chile

Andrés Sansone
Gerente de Estudios y
Economista Jefe

andres.sansone@santander.cl

Carmen Gloria Silva
Jefa de Políticas Públicas

carmengloria.silva@santander.cl

Lorena Palomeque
Economista

lorena.palomeque@santander.cl

Rodrigo Cruz
Economista

rodrigo.cruz@santander.cl

Juan Alonso Puentes
Economista

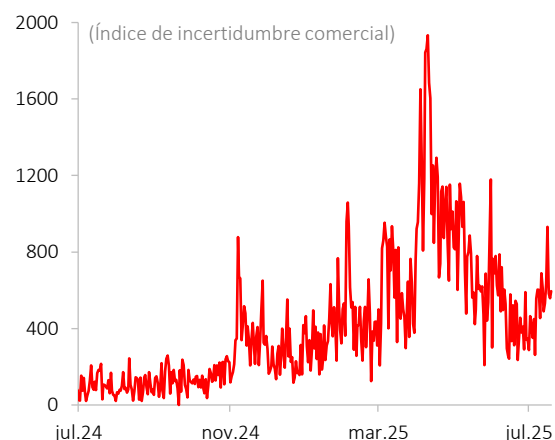
juan.puentes@santander.cl

Resiliencia de los mercados financieros en un contexto aún incierto

Vuelve la ofensiva arancelaria de Trump. Luego de postergar la entrada en vigor de nuevos aranceles del 9 de julio al 1 de agosto, Estados Unidos ha comenzado a enviar cartas a varios socios comerciales, advirtiendo sobre la imposición de mayores gravámenes si no se alcanzan acuerdos antes de esa fecha. Hasta el momento, las amenazas incluyen tarifas de 25% para Japón, Corea y Malasia; 30% para la Unión Europea y México (considerando productos fuera de su respectivo acuerdo comercial); 35% para Canadá (mismo tratamiento que México); y hasta 50% para productos provenientes de Brasil. Además, se ha sugerido que la tasa base para otros países podría situarse entre 10% y 15%, lo que incluiría a Chile y a otras economías latinoamericanas. A ello se suma el anuncio de un nuevo arancel de 50% sobre las importaciones de cobre y la amenaza de aplicar gravámenes de hasta 200% a productos farmacéuticos. Si bien esto aún está en línea con nuestro escenario central de un arancel universal de 10% (que podría subir a 15%), los nuevos gravámenes para ciertos socios comerciales, sectores y productos específicos, en particular el cobre, resultan sobre lo previsto.

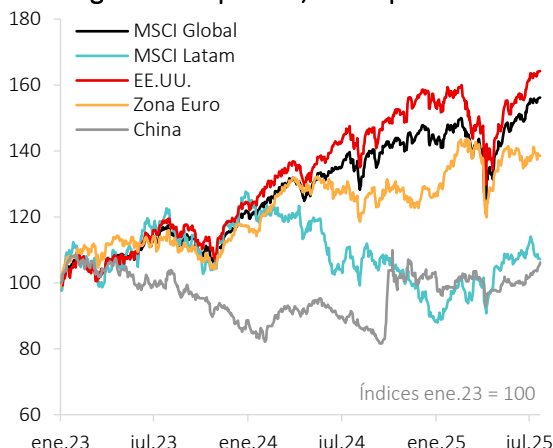
Pese a estos anuncios, el impacto en los mercados financieros ha sido acotado. Los inversionistas parecen confiar en que aún hay margen para alcanzar acuerdos antes de la fecha límite. Los índices accionarios no se vieron mayormente afectados por los anuncios arancelarios (MSCI global: +1% en julio), con el S&P 500 alcanzando máximos históricos y superando los 6.300 puntos. La excepción es el bloque latinoamericano, que acumula una caída en torno a 4% en lo que vamos del mes, liderada por Brasil y México (-3%, ambos). Por su parte, las tasas de los bonos del Tesoro a 10 años en las principales economías subieron casi 10 pb en promedio durante el mes, corrigiéndose levemente a la baja en los últimos días (T10 de EE.UU. se ubica en torno a 4,3%), mientras el dólar global se mantiene débil, pese al leve fortalecimiento en el mismo periodo (+1%). Con todo, la volatilidad continúa acotada y en niveles similares al cierre de junio (índice VIX sigue en 17 puntos).

Nuevos aranceles reavivan la incertidumbre comercial, pero aún bajo lo observado en abril



Fuente: Caldara et al. (2020) y Santander

Mercados financieros se muestran resilientes. Bolsas globales repuntan, a excepción de Latam

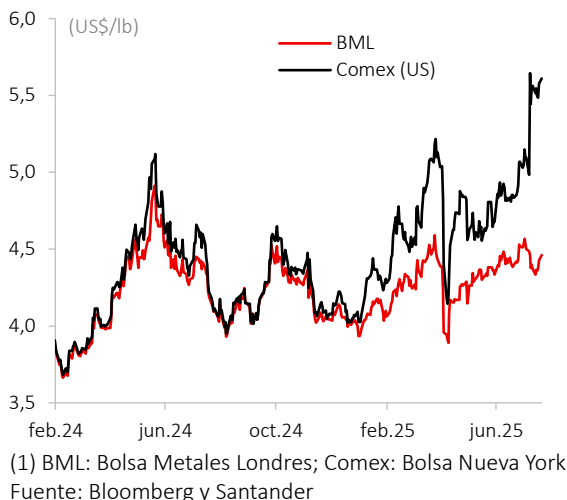


(1) MSCI en US\$, resto de índices en moneda local
Fuente: Bloomberg y Santander

Dólar global se mantiene debilitado y por debajo del promedio de los últimos cinco años



Diferencial en el precio del cobre se amplía ante arancel del 50% a las importaciones en EE.UU.



Se amplía el diferencial de cotizaciones del cobre (COMEX vs. BML) tras anuncio arancelario de 50%.

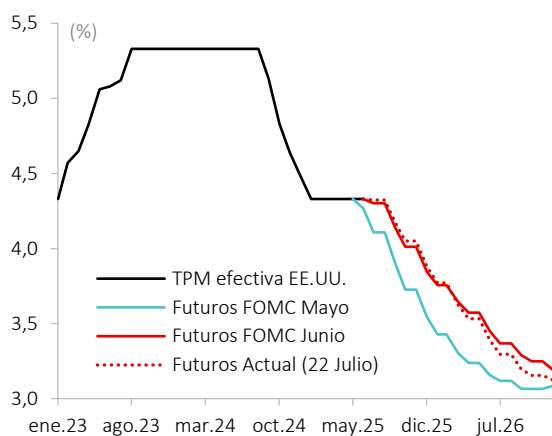
Tal como era previsto, el anuncio de un posible arancel a las importaciones de cobre-en el contexto de una investigación que evalúa si la dependencia externa del metal representa un riesgo para la seguridad nacional-, provocó un fuerte aumento en el *spread* entre los precios del cobre en la Bolsa de Metales de Nueva York (COMEX: 5,7 US\$/lb) y la de Londres (BML: 4,5 US\$/lb), alcanzando más de 1 US\$/lb de diferencia. La imposición de aranceles podría reducir la demanda interna de cobre refinado en EE.UU., redirigiendo parte de la oferta al resto del mundo. Esto ha generado una leve caída del valor en la bolsa de Londres, al anticiparse una mayor disponibilidad fuera del mercado estadounidense. Con todo, mantenemos nuestra visión de una moderación del precio hacia adelante, con una proyección promedio de US\$ 4,2 la libra para este y el próximo año.

En medio de preocupaciones, la economía norteamericana mantiene el dinamismo. En el último mes, tal como lo destacó el Libro *Beige* de la Reserva Federal, la actividad económica ha repuntado ligeramente. Por un lado, el mercado laboral confirmó una resiliencia mayor a la prevista en junio (tasa de desempleo: 4,1% vs. 4,3% esperado; creación de empleo en nóminas no agrícolas: 147 mil vs. 106 mil esperado), la producción industrial avanzó más de lo esperado (0,3% m/m vs. 0,0% previo) y las ventas minoristas sorprendieron con un repunte de 0,6% m/m, tras una caída de casi 1% m/m en mayo. Por su parte, si bien la inflación anual escaló a 2,7% desde 2,4% en mayo, el avance mensual estuvo en línea con lo esperado (0,3%) y la medida subyacente fue levemente menor a lo previsto (0,2% vs. 0,3% esperado). Más aún, el índice de precios al productor sorprendió con una variación nula en el mes (0,0% vs. 0,2% esperado). Sin embargo, las perspectivas preliminares de julio mantienen la cautela (sentimiento del consumidor elaborado por la U. de Michigan: 61,8 vs. 68,5 promedio últimos cinco años), ya que, pese a una mejoría en el margen, la sensación es que los aranceles anunciados por la administración Trump tarde o temprano ejercerán presión al alza sobre los precios (expectativas inflacionarias a 1 año: 4,4% y a 5 años: 3,6%, aún muy por encima de la meta de 2%) y afectarán al consumo privado.

La Fed continúa en modo “esperar y ver”, pese a presiones para empezar a bajar la tasa. La minuta más reciente mostró que la mayoría de los miembros del FOMC (Comité Federal de Mercados

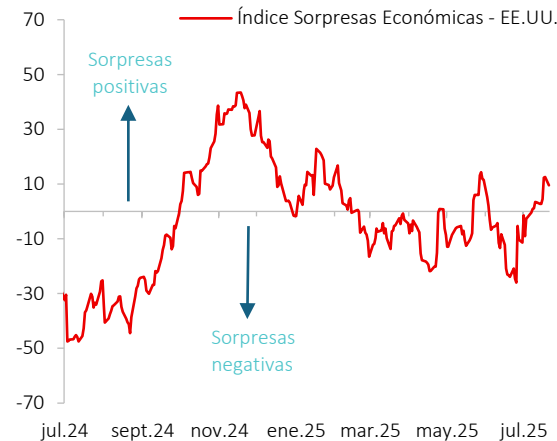
Abiertos, por su sigla en inglés) prefiere esperar a tener mayor claridad antes de realizar ajustes, en un contexto donde los riesgos bajistas para la actividad y alcistas para la inflación, ambos en gran medida asociados a la política comercial, se han moderado respecto a los niveles de abril. Mientras algunos advierten sobre las presiones inflacionarias, otros otorgan mayor relevancia a eventuales deterioros del mercado laboral, lo que sugiere un sesgo cauteloso y sin una dirección definida. En línea con ello, algunos gobernadores han planteado públicamente la necesidad de un próximo recorte, mientras que otros han sido más explícitos en reforzar la espera. Los precios de mercado, con casi 60% de probabilidad, continúan descontando un recorte de 25 puntos base en la reunión de septiembre (lo que llevaría la tasa al rango 4%- 4,25%) y anticipan otro ajuste hacia fines de año.

Mercado anticipa dos bajas de la Fed este año



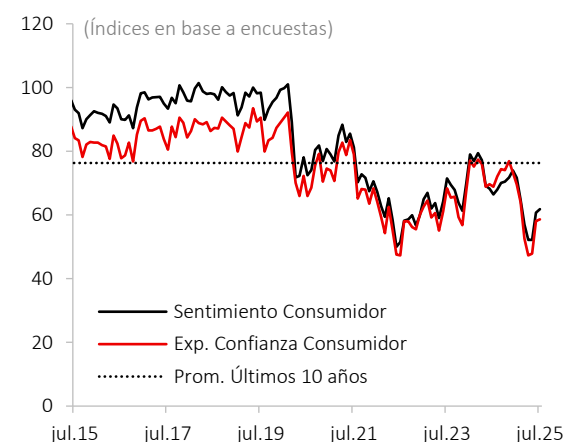
Fuente: Bloomberg y Santander

Las cifras económicas han sorprendido al alza



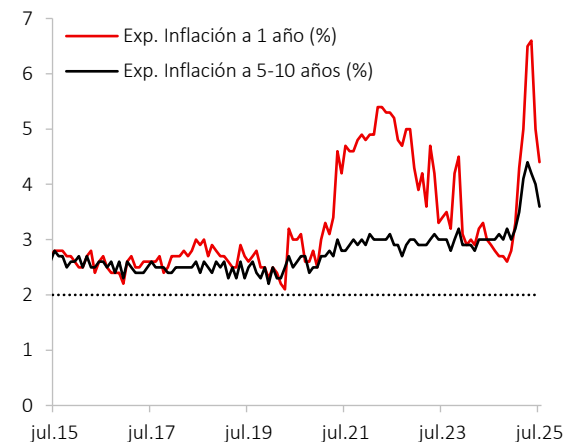
(1) Cifras económicas vs. expectativas del mercado
Fuente: Citi, Bloomberg y Santander

La confianza se recupera gradualmente, pero aún se mantiene bajo promedios históricos



Fuente: Universidad de Michigan, Bloomberg y Santander

Pese a la reciente disminución, las expectativas inflacionarias siguen por sobre la meta de 2%

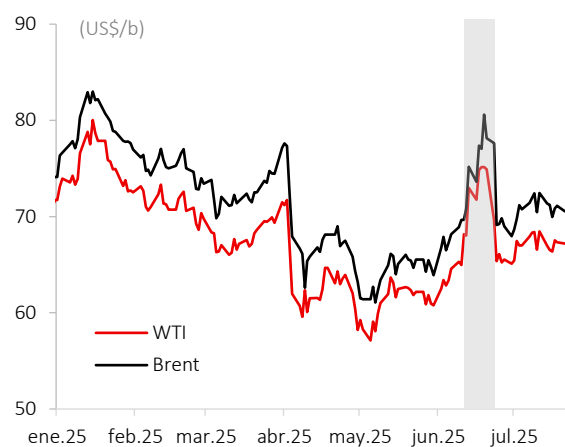


Fuente: Universidad de Michigan, Bloomberg y Santander

Cotización del petróleo disminuye tras desescalada en Medio Oriente. Durante junio, en medio del conflicto entre Israel e Irán, el precio del crudo repuntó significativamente llegando a superar el WTI

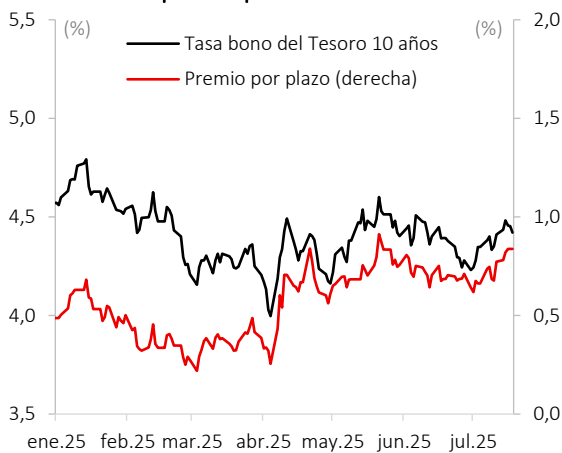
los US\$ 75 el barril (Brent: US\$ 80,6 el barril). Sin embargo, ante la disipación de los escenarios más extremos (como el cierre del estrecho de Ormuz o disrupciones severas de oferta), en las últimas semanas los valores comenzaron a descender y actualmente el WTI se encuentra en torno a US\$ 67 el barril. De este modo, ante la moderación de las tensiones geopolíticas, ajustamos a la baja nuestra proyección para el precio promedio del petróleo WTI en 2025 a US\$ 67 el barril (US\$ 69 en el informe anterior) y mantenemos sin cambios la estimación para el cierre de 2026 en US\$ 62 el barril.

Precio del petróleo revierte fuertes alzas previas tras moderación de las tensiones geopolíticas



Fuente: Bloomberg y Santander

Premio por plazo del T10 de EE. UU. aumenta en línea con las preocupaciones fiscales



Fuente: Bloomberg y Santander

La reforma tributaria de Donald Trump, conocida como “Big Beautiful Bill”, fue aprobada. Tras intensas negociaciones, la reciente aprobación del proyecto de ley estadounidense consolida y amplía los recortes de impuestos impulsados en 2017 durante la primera administración de Trump. La combinación de estos recortes tributarios con un costo estimado por más de US\$ 3 billones en 10 años, mantendrá el déficit fiscal de EE.UU. en niveles elevados (entre 6,5% y 7% del PIB), reforzando así las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública a mediano plazo. Si bien los ingresos provenientes de los nuevos aranceles podrían amortiguar parte del daño, no serían suficientes para compensar y/o detener el deterioro fiscal, sobre todo en un contexto de elevada incertidumbre sobre la política comercial y geopolítica. Pese a la resiliencia de los activos financieros, destaca el debilitamiento de 10% del dólar global en lo que vamos del año, un riesgo creciente para la economía de ese país, que en el último tiempo parece haber perdido parte de su calidad de “refugio”.

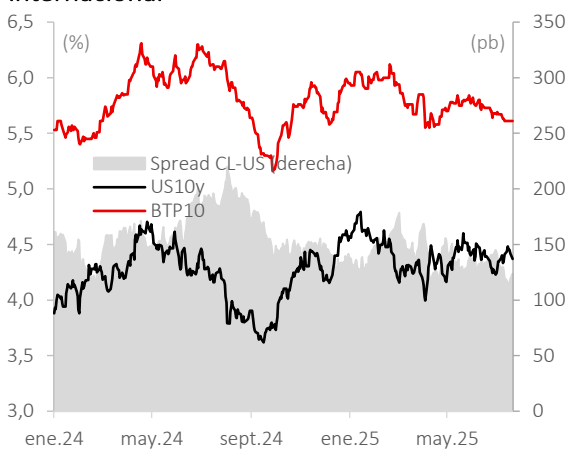
Condiciones financieras: tipo de cambio más depreciado, tasas locales a la baja y crédito aún débil

Tipo de cambio se deprecia más allá de los movimientos de sus fundamentales. Si bien existen factores que justifican cierta debilidad del peso como el reducido diferencial de tasas y el aumento de las tensiones comerciales, la depreciación observada fue mayor a lo estimado por los modelos. El dólar subió desde niveles cercanos a \$930 a inicios de julio hasta bordear los \$970 a mediados de mes. En los últimos días, el tipo de cambio ha revertido parcialmente este movimiento y se ubica en torno a \$950, acortando así la brecha. Con todo, mantenemos nuestra proyección de cierre de año en torno a \$970 por dólar.

Las tasas largas locales han disminuido, reduciendo el spread frente a su par estadounidense. En lo que va de julio, la tasa a 10 años del Tesoro de EE. UU. ha subido cerca de 14 pb, mientras que el BTP10 local ha caído 7 pb, reduciendo el diferencial a alrededor de 120 pb, por debajo del promedio del año (140 pb). En el tramo corto, las tasas *swap* promedio de cámara (SPC) repuntaron con la depreciación del peso y luego se revirtieron parcialmente con la reciente apreciación. En tanto, la tasa a un año se ubica en 4,52% (+1 pb respecto al cierre de junio) y la de dos años en 4,56% (+10 pb respecto al cierre del mes anterior).

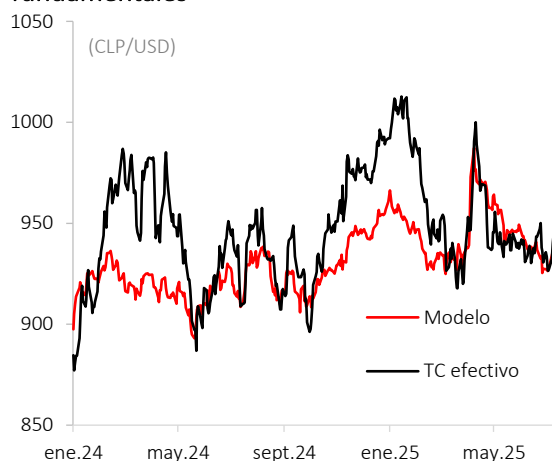
El crédito bancario sigue registrando debilidad. Las colocaciones totales volvieron a anotar cifras negativas en el segundo trimestre, con los créditos comerciales cayendo 0,7% a/a real, acumulando 12 trimestres consecutivos de retrocesos. Según la Encuesta de Crédito Bancario del Banco Central correspondiente al segundo trimestre, se percibe una mejora en la demanda de crédito para la vivienda, mientras que la demanda por parte de consumidores y pymes se mantiene débil. En el segmento corporativo, no se observan mayores cambios en la demanda de grandes empresas, pero sí un debilitamiento adicional en las pymes. Por su parte, la demanda de crédito por parte de empresas inmobiliarias y constructoras continuó disminuyendo, aunque en menor magnitud que en el trimestre previo.

Se estrecha el spread entre tasa local e internacional



Fuente: Bloomberg, Banco Central de Chile y Santander

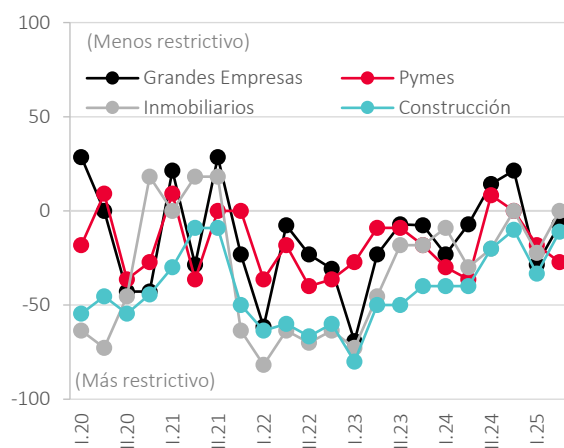
Tipo de cambio se desacopla de los fundamentales



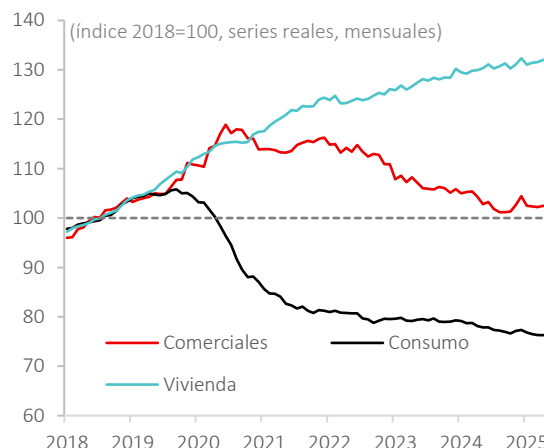
Fuente: Bloomberg, Banco Central de Chile y Santander

Demanda de crédito sigue débil, pero se percibe mejora en vivienda

Se mantiene ciclo contractivo del crédito



Fuente: Encuesta crédito bancario del Banco Central de Chile y Santander

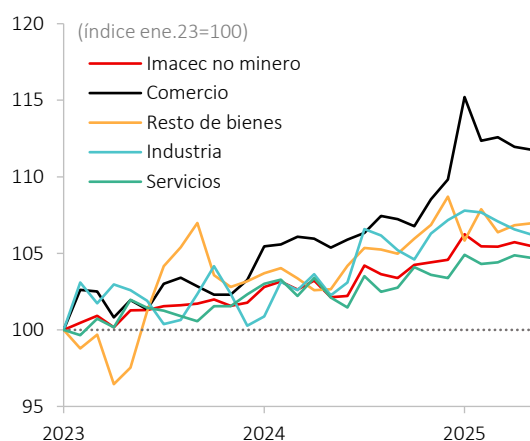


Fuente: Banco Central de Chile y Santander

Actividad retrocede en el margen ante disipación de impulsos transitorios

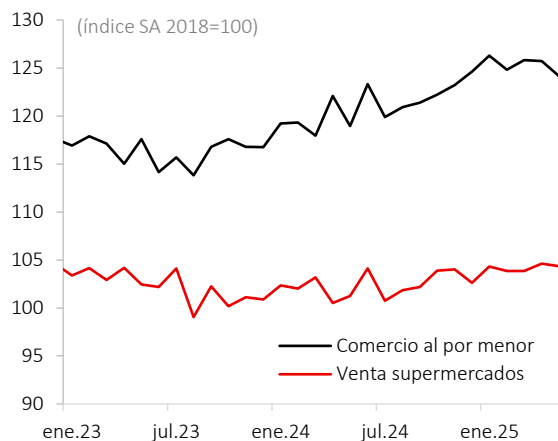
La actividad económica registró una contracción mensual en mayo, aunque la baja base de comparación elevó el crecimiento anual. El Imacec retrocedió 0,2% en términos desestacionalizados, luego de dos meses consecutivos de avances, con caídas en casi todos los sectores, incluyendo industria (-0,3%) y comercio (-0,2%). En el caso de industria, este acumula cuatro caídas mensuales consecutivas y una contracción de 0,9% en lo que va del año. Por su parte, el sector comercio muestra su segundo retroceso consecutivo incida por el resultado del comercio minorista y mayorista. Esta moderación en la actividad reafirma nuestra visión de que la economía está dejando atrás los impulsos transitorios, observados a inicios de año, de turismo argentino, cerezas y pesca.

Caída generalizada en el margen



Fuente: Banco Central de Chile y Santander

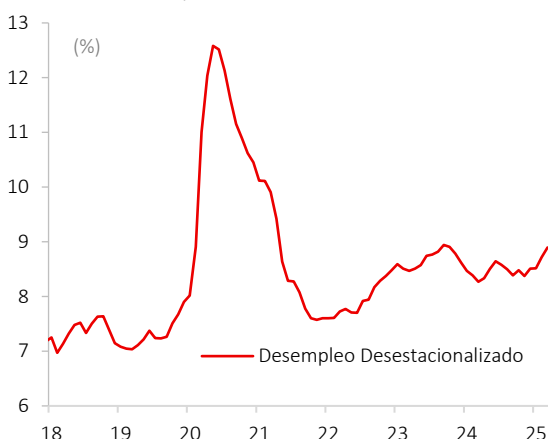
Niveles de comercio comienzan a normalizarse



Fuente: INE y Santander

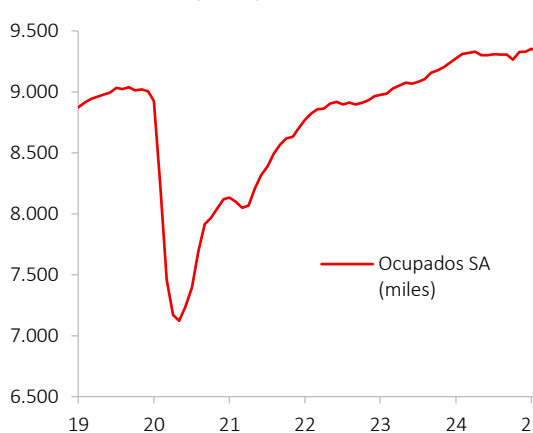
El mercado laboral muestra estancamiento en la creación de empleo y aumento en la tasa de desocupación. En el trimestre móvil terminado en abril, el empleo no presentó variaciones en términos desestacionalizados (0% m/m), mientras que la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad aumentó por cuarto mes consecutivo, acumulando un alza de 0,5 puntos porcentuales y ubicándose en 8,9%. En el margen positivo, persiste la recuperación del empleo formal, lo que se evidencia en los registros administrativos: el número de cotizantes en AFP mantiene su tasa de crecimiento interanual. Dentro de esta dinámica, el empleo asalariado privado mostró un desempeño levemente superior al patrón estacional habitual, en contraste con el trabajo por cuenta propia, que se deterioró respecto del mes anterior.

Tasa de desempleo aumenta hasta 8,9%



Fuente: INE y Santander

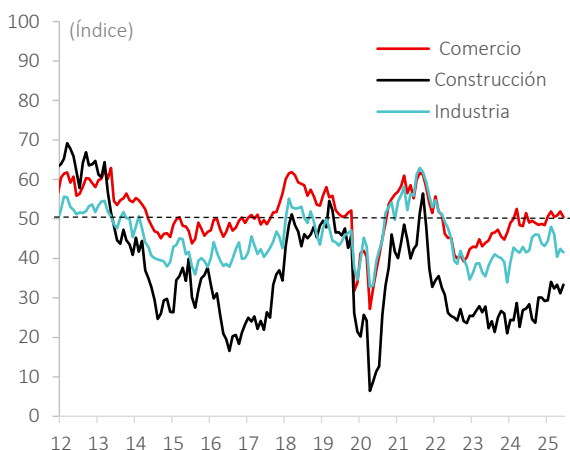
Creación de empleo permanece estancada



Fuente: INE y Santander

Las expectativas empresariales se deterioraron en junio. El IMCE no minero cayó levemente a 42,4 puntos, permaneciendo bajo el umbral neutral de 50. El retroceso fue más marcado en industria (41,5 puntos vs 42,5 mes previo), que se mantiene en terreno negativo, y comercio (50,4 puntos versus 51,9 puntos mes previo), acercándose a nivel neutral. En el caso de la construcción se observa un leve crecimiento en el mes 33,3 puntos (31,1 puntos mes previo), retornando a los niveles de abril. En cuanto al uso de capacidad instalada de la industria, está aumentó en 0,7 puntos respecto del mes pasado alcanzando un nivel de 67,1% de uso, pero continúa debajo de su capacidad promedio histórica de 70,5%. Finalmente, destaca la caída en las expectativas de precios y costos que retroceden a su menor nivel desde 2023.

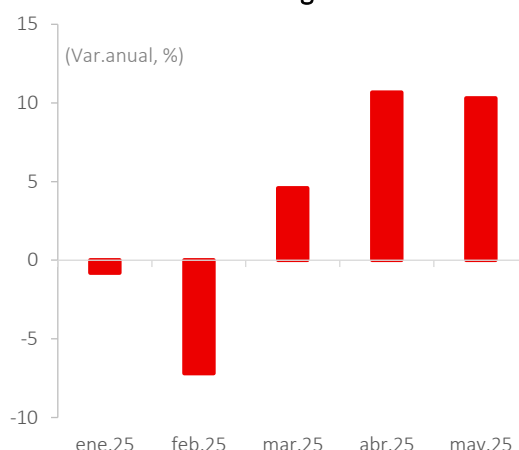
Expectativas empresariales se deterioran en junio



Nota: valor sobre 50 se considera optimista, valor bajo 50 se considera pesimista.

Fuente: Icare, Banco Central de Chile y Santander

Producción minera vuelve a mostrar crecimiento sobre dos dígitos



Fuente: Banco Central de Chile y Santander

Para junio anticipamos un crecimiento interanual del Imacec elevado, pero estimamos que continuará desacelerándose respecto de meses previos. Proyectamos una expansión entre 3,5% y 4% a/a, apoyada por una baja base de comparación por las tormentas del año pasado que afectaron la zona central y sur, un día hábil adicional y una producción minera que se mantendría alta. A pesar del empuje puntual, estimamos que el ritmo de crecimiento mensual seguirá cediendo, en línea con la normalización de sectores previamente impulsados por factores excepcionales y que los efectos negativos de la guerra comercial comiencen a evidenciarse en la economía local hacia fines de este año y comienzos del próximo. Mantenemos nuestra proyección de crecimiento de 2,1% para 2025, aunque los buenos resultados de la minería que continúan mostrando un dinamismo superior al esperado aumentan el sesgo al alza sobre dicha estimación.

El impacto del arancel de 50% a las importaciones de cobre anunciado por EE. UU. sería acotado para Chile en el corto plazo en términos agregados, aunque con efectos negativos persistentes en el largo plazo. Dada la baja elasticidad-precio de la demanda por cobre, se espera que gran parte del costo sea absorbido por los consumidores estadounidenses, limitando así el efecto inmediato sobre los envíos nacionales. Sin embargo, este ajuste se traduciría gradualmente en una menor demanda por parte de EE.UU. que, según estimaciones basadas en la literatura económica, podría superar el 10% de las exportaciones chilenas de cobre hacia ese mercado. En términos reales, este impacto podría representar una pérdida cercana a 0,2% del nivel de PIB en el largo plazo.

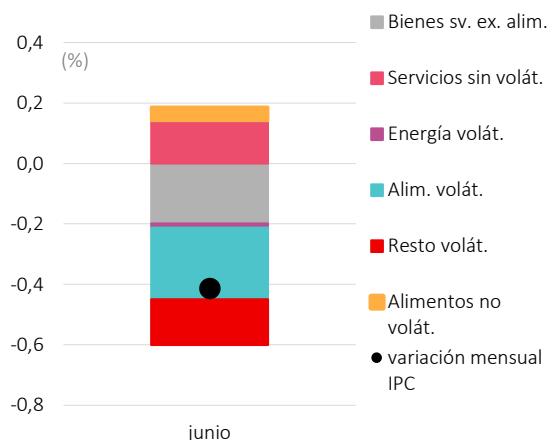
Inflación sorprende a la baja en junio y se allana el camino para que el Banco Central retome los recortes de tasas

La inflación sorprendió a la baja en junio, impulsada por alimentos y promociones del comercio. El IPC registró una variación mensual de -0,4%, por debajo del -0,2% esperado por el mercado. El resultado estuvo explicado, principalmente, por una caída más intensa en el precio de los alimentos y descuentos en categorías asociadas al *cyber day*, como equipamiento del hogar y vestuario. Con ello, la inflación anual descendió desde 4,4% a 4,1%.

Por el contrario, la inflación subyacente sorprendió al alza, especialmente por el lado de los servicios. El índice sin volátiles registró una variación mensual nula, con una caída de -0,6% en bienes, compensada por un aumento de 0,4% en servicios. Esto elevó su variación anual desde 3,6% a 3,8%. Aunque la velocidad de corto plazo se mantiene por debajo del 3%, mostró una leve aceleración, lo que sugiere que las presiones en el componente de servicios podrían extenderse en los próximos meses, en la medida que el alza en los salarios continúe traspasándose gradualmente a los precios.

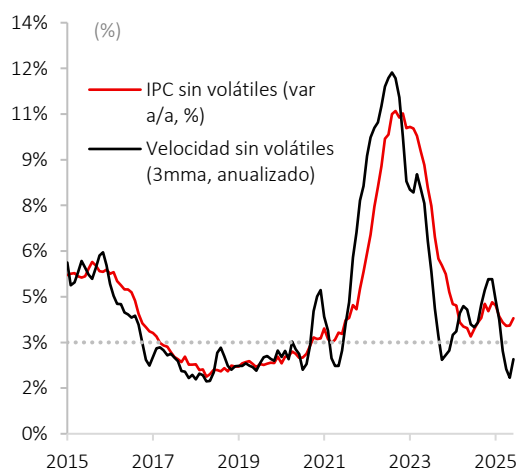
Menores valores del petróleo y ausencia de presiones por demanda respaldan la convergencia de la inflación. La corrección a la baja del crudo tras la desescalada en Medio Oriente debiera aliviar las presiones sobre combustibles durante el resto del invierno. En paralelo, no se observan señales de sobrecalentamiento por el lado de la demanda interna ni traspasos cambiarios relevantes, mientras que el efecto de las tarifas eléctricas comenzará a salir de la base de comparación durante el segundo semestre. De esta manera, mantenemos nuestra proyección de que la inflación continuará su proceso de convergencia, cerrando el año en torno a 3,7%.

Inflación sorprendió a la baja en junio



Fuente: INE, Banco Central de Chile y Santander

Velocidad de inflación sin volátiles permanece bajo 3%



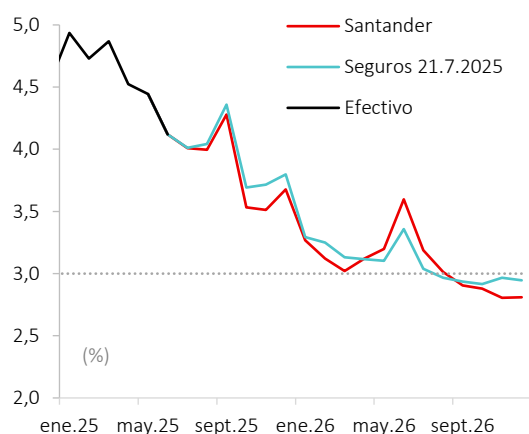
Fuente: INE, Banco Central de Chile y Santander

La minuta de la Reunión de Política Monetaria de junio dejó abierta la posibilidad de un recorte de la Tasa de Política Monetaria en julio. El Consejo se mostró alineado con la decisión de mantener la tasa en 5%, en un contexto de mayor incertidumbre externa tras el inicio del conflicto entre Irán e Israel. Aunque se discutió un ajuste de 25 puntos base, este fue descartado por razones tácticas, considerando el bajo beneficio macroeconómico de anticipar la decisión en un escenario donde el

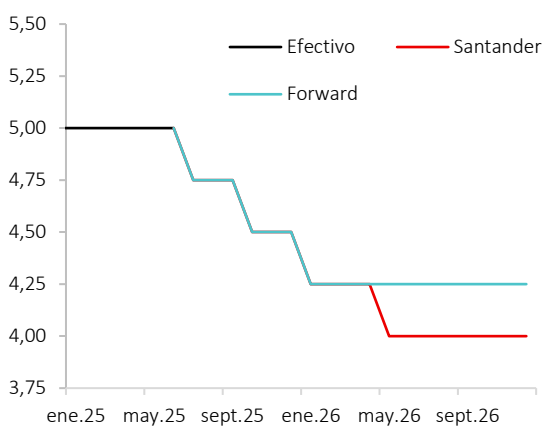
mercado ya incorporaba rebajas para reuniones futuras. El Consejo valoró la evolución contenida de la inflación, el anclaje de expectativas a dos años en 3% y una inflación subyacente por debajo de lo previsto, factores que reducen los riesgos al alza. En ese contexto, se optó por mantener la tasa, pero subrayando que, de materializarse el escenario central del IPoM de junio, que contempla ajustes en julio y septiembre, la TPM se acercaría gradualmente a su rango neutral en los próximos trimestres.

Proyectamos dos recortes de 25 pb este año, empezando en la próxima reunión de julio. Estimamos que el segundo ajuste se daría en la reunión de septiembre u octubre, aunque probablemente dependa más de razones tácticas que por impacto macroeconómico, tal como fue mencionado en la última minuta.

Inflación convergería a la meta a comienzos de 2026 Tasa de Política Monetaria cerraría el año en 4,5%



Fuente: INE, Banco Central de Chile y Santander



Forward: corresponde a la del 21.7.2025

Fuente: Banco Central de Chile y Santander

Presión sobre las cuentas fiscales se intensifica en mayo

Ejecución fiscal de mayo refuerza presiones sobre el balance fiscal. Los ingresos reales del Gobierno Central aumentaron 0,3 % anual en mayo, impulsados por mayores ingresos de operación (58,3 %), aportes por cobre bruto de Codelco (7,4 %) e imposiciones previsionales (6,0 %). Sin embargo, los ingresos tributarios mostraron una contracción real de 1,8 % anual, con una fuerte caída en la tributación no minera (-6,4 % a/a), parcialmente compensada por un alza de 49 % en la tributación minera privada. Según el informe, esta caída se explicó, principalmente, por retrasos en el procesamiento de pagos asociados a la Operación Renta, aunque no se especifica la relevancia de este rezago. Por el lado del gasto, el crecimiento anual se moderó a 0,2 %, con una caída de 1,1 % en el gasto corriente, pero con una ejecución acelerada en inversión pública, que acumuló 34 % del presupuesto a mayo, su nivel más alto desde 2009. En este contexto, el mes cerró con un déficit equivalente a 1 % del PIB, llevando el acumulado anual a -0,8 %, el peor registro para un período enero-mayo en más de una década, excluyendo los años de pandemia y 2024. Esta trayectoria implica un desafío para la proyección de déficit efectivo establecida en el último Informe de Finanzas Públicas, que proyectaba un 1,7 % del PIB para este año, con posibilidad de reducirlo a 1,4 % bajo ciertas

medidas correctivas, varias de las cuales requerían aprobación legislativa. En nuestro escenario base, proyectamos un déficit efectivo de 2,0 % del PIB al cierre de 2024.

Cuentas Nacionales	2022	2023	2024	2025 P		2026 P	
				Previo	Actual	Previo	Actual
PIB (var. real % a/a)	2.2	0.5	2.6	2,1	2,1	1,7	1,7
Demanda interna (var. real % a/a)	2.3	-3.7	1.3	2,6	2,6	2,2	2,2
Consumo total (var. real % a/a)	2.5	-3.5	1.4	2,2	2,2	2,1	2,1
Consumo privado (var. real % a/a)	1.6	-4.9	1.0	2,0	2,0	2,2	2,2
Consumo público (var. real % a/a)	6.3	2.2	3.0	3,1	3,1	2,0	2,0
Formación capital fijo (var. real % a/a)	4.6	-0.1	-1.4	4,0	4,0	2,0	2,0
Exportaciones (var. real % a/a)	0.8	0.1	6.6	3,6	3,6	1,2	1,2
Importaciones (var. real % a/a)	1.3	-10.9	2.5	2,8	2,8	3,9	3,9
PIB (US\$ miles de millones)	301.9	335.9	330.1	343,0	343,0	353,0	353,0
Desempleo (% promedio)	7.9	8.7	8.5	8,5	8,5	8,3	8,3

Balanza de Pagos	2022	2023	2024	2025 P		2026 P	
				Previo	Actual	Previo	Actual
Balanza comercial (US\$ miles de millones)	3.6	13.8	21.0	22,9	22,9	21,1	21,1
Exportaciones (US\$ miles de millones)	98.5	93.0	99.2	101,9	101,9	104,4	104,4
Importaciones (US\$ miles de millones)	94.9	79.2	78.1	79,0	79,0	83,3	83,3
Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)	-26.7	-10.6	-4.9	-5,0	-5,0	-6,8	-6,8
Cuenta Corriente (% PIB)	-8.9	-3.2	-1.5	-1,5	-1,5	-1,9	-1,9
Precio del cobre (promedio anual. US\$/lb)	3.9	3.9	4.1	4,2	4,2	4,2	4,2
Precio del petróleo WTI (prom. anual. US\$/bbl)	94.0	94.0	76.0	69	67	64	64

Mercado Monetario y Cambiario	2022	2023	2024	2025 P		2026 P	
				Previo	Actual	Previo	Actual
Inflación del IPC (var. a/a. % a diciembre)	12.6	3.9	4.5	3,8	3,7	2,8	2,8
Inflación del IPC (var. a/a. % promedio)	11.6	7.6	4.3	4,3	4,2	3,1	3,1
Tipo de cambio CLP/US\$ (cierre año)	875	879	992	970	970	980	980
Tipo de cambio CLP/US\$ (promedio año)	872	839	943	970	970	980	980
Tasa de política monetaria (%. cierre año)	11.25	8.25	5.00	4,50	4,50	4,00	4,00
Tasa de política monetaria (%. promedio año)	8.6	10.5	6.2	4,85	4,85	4,12	4,12

Política Fiscal	2022	2023	2024	2025 P		2026 P	
				Previo	Actual	Previo	Actual
Gasto público (var. real % a/a)	-24.0	1.0	3.5	1,5	1,5	1,5	1,5
Balance del Gobierno Central (% PIB)	1.1	-2.4	-2.8	-2,0	-2,0	-1,5	-1,5
Deuda bruta Gob. Central (% del PIB)	37.8	39.4	41.7	42,8	42,8	43,1	43,1

CONTACTO

 (56 2) 2320 1021

 Accede a nuestros informes en: <https://banco.santander.cl/estudios>

Este informe ha sido preparado solo con el objetivo de brindar información a los clientes de Banco Santander Chile. No es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguna de las acciones o activos financieros que en él se mencionan, cuyas cotizaciones son esencialmente variables, por lo que no es posible garantizar que la rentabilidad presente o pasada se repita en el futuro. Esta información y aquella en la que está basada, han sido obtenidas de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles; lo que no implica que éstas efectivamente se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe no serán necesariamente actualizadas y pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, requerirá de un análisis propio del cliente y será de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.