

Claves Económicas Global



Economía global se ha acomodado mejor de lo anticipado al complejo escenario, pero los riesgos siguen siendo elevados.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

Daniel Navarrete
Economista
Senior

María Isidora
Undurraga
Economista

1

A pesar de las medidas disruptivas de Trump, en conjunto con mayores tensiones geopolíticas y tendencia al alza en la deuda pública en el mundo, las perspectivas han sido más favorables. Esto ha sido de la mano de un redireccionamiento del comercio global, condiciones financieras favorables y un fuerte impulso de inversión asociado a nuevas tecnologías.

2

En EE.UU., la Fed sigue lidiando con una inflación más persistente y un mercado laboral debilitado, entendiéndose que ambas dimensiones son parte de su mandato. El aumento de precios se sitúa en torno 3%, mientras la creación de empleos ha caído con fuerza. Si bien la Fed recortó su tasa de política en la última reunión, no asegura el mismo movimiento en diciembre. Aun así, el mercado continúa viendo que la tasa se acercará a 3%, estimación de su nivel neutral, hacia fines del próximo año.

3

Europa da señales de leve estabilización, con un crecimiento ligeramente sobre 1%, pero genera un dilema al BCE. La inflación total converge a la meta, pero la subyacente persiste en niveles más elevados, impulsada por un sector servicios que eleva actividad y precios. Esto valida la cautela de la autoridad monetaria y pospone el inicio de bajas de tasas hasta 2026.

4

China ha logrado crecer torno a 5% en lo que va del año, de la mano de exportaciones que han resistido los embates arancelarios. Pero ello ha sido impulsado por subsidios entregados por las autoridades chinas, cuyo efecto irá perdiendo fuerza hacia los próximos trimestres. De ahí que hacia el próximo año el crecimiento estará solo marginalmente sobre 4%.

5

América Latina muestra heterogeneidad. En Argentina se advierte un mejor ánimo ante el triunfo de Milei en las parlamentarias. Brasil ha perdido impulso, ante elevadas tasas de interés, pero la inflación baja a un ritmo insuficiente para iniciar pronto el ciclo de bajas. Chile crecerá algo sobre 2%, con una inflación a la baja. Enfrenta elecciones, con expectativas que el próximo gobierno ponga su foco en el crecimiento e inversión. México ha logrado sostener sus envíos a EE.UU., evitando la recesión. Perú, en tanto, crece cerca de su potencial, con una inflación en la parte baja de su rango objetivo. Todo esto, mientras se prepara para elecciones en abril 2026.

6

Los riesgos siguen elevados. La tensión comercial podría exacerbarse, dado que los aranceles se están utilizando como herramienta geopolítica. Paralelamente, el rápido aumento de la deuda pública amenaza con mayores tasas, lo que encarecería el financiamiento y reduciría el crecimiento. A esto se suma la posibilidad de una inflación más persistente en EE.UU. lo que obligaría a la Fed a una política más restrictiva, endureciendo las condiciones financieras. Finalmente, si las altas expectativas de utilidades por IA que impulsan las bolsas no se cumplen, un ajuste en los mercados también frenaría el crecimiento mundial.



Índice

3	Resumen
5	EE.UU.
7	Zona Euro
8	China
10	América Latina
12	Materias Primas
13	Riesgos para la Economía
14	TABLA: Indicadores Solvencia Macroeconómica

Cierre estadístico: 06 de noviembre de 2025



Resumen

Frente a las disruptivas medidas que anunciaba Trump, junto a riesgos geopolíticos elevados y una marcada tendencia al alza en la deuda pública en el mundo, la mirada que se tenía para la economía global a comienzos de año no era favorable. Sin embargo, hemos visto una notable adaptación, que ha llevado a mejoras generalizadas en las perspectivas de crecimiento mundial. Detrás de ello se reconocen tres factores:

- 1) El comercio global se ha ido redireccionando, manteniendo un dinamismo positivo. Los envíos, especialmente desde China, se han desviado hacia destinos menos gravosos.
- 2) Las condiciones financieras se han mantenido favorables, a pesar de la frágil situación fiscal de EE.UU. y otras economías.
- 3) Se advierte un fuerte impulso de inversiones asociadas a nuevas tecnologías, incluyendo data centers, sosteniendo la demanda interna de las economías. Los mercados, además, apuestan por mayores beneficios asociados a la inteligencia artificial, alimentando alzas en las bolsas y, por efectos de mayor riqueza, sosteniendo el consumo de los hogares.

En EE.UU., la Fed sigue lidiando entre una inflación más persistente y un mercado laboral debilitado, reconociendo que ambas dimensiones son parte de su mandato. El aumento de precios se sitúa en torno 3%, producto especialmente de los aranceles impuestos por Trump, mientras la creación de empleos ha caído con fuerza. Si bien la Fed recortó su tasa de política en la última reunión, no se asegura que el mismo movimiento se repita en diciembre. Aun así, el mercado continúa viendo que la tasa de referencia se acercará a 3%, estimación de su nivel neutral, hacia fines del próximo año.

Tabla Proyecciones Crecimiento PIB Mundo
(Porcentaje)

Crecimiento PIB	2024	2025	2026	2027
EE.UU.	2,8	2,0	1,8	2,0
Zona Euro	0,9	1,3	1,2	1,5
Japón	0,1	1,1	0,8	0,7
China	5,0	4,9	4,3	4,2
India	6,5	6,6	6,3	6,4
América Latina 6	2,1	2,2	2,1	2,4
Argentina	-1,3	4,5	3,5	3,5
Brasil	3,4	2,2	1,8	2,2
Chile	2,6	2,3	2,1	2,0
Colombia	1,6	2,5	2,3	2,5
México	1,5	0,8	1,5	2,0
Perú	3,3	3,1	2,9	2,9
Mundo (PPP)	3,4	3,1	3,2	3,3

Fuente: Bci Estudios, sobre la base de FMI y bancos de inversión.



La actividad económica de la Zona Euro muestra señales de una leve estabilización, con un PIB preliminar del 3T25 que creció 1,3% anualmente, superando marginalmente las expectativas. Sin embargo, este escenario presenta un dilema para el BCE, ya que mientras la inflación total converge a la meta, ubicándose en 2,1%, la subyacente se muestra persistente y estancada en 2,4%. El análisis del gasto revela que el crecimiento se apoya en la Inversión —que se mantiene como la tónica del año— y el consumo, mientras la balanza comercial ha sido un contribuidor negativo persistente. El desafío principal es que el repunte en octubre (PMI 52,5) proviene casi exclusivamente del sector servicios, donde la demanda está permitiendo alzas de precios que explican la rigidez inflacionaria. Esta dinámica ilustra la cautela del BCE, explicando que pese a un crecimiento modesto de 1,3% para 2025, el inicio de los recortes de tasas se pospondrá hasta 2026.

China ha logrado crecer torno a 5% en lo que va del año, de la mano con exportaciones que han resistido los embates arancelarios. Pero ello ha sido impulsado por subsidios entregados por las autoridades chinas, cuyo efecto irá perdiendo fuerza hacia los próximos trimestres. De ahí que hacia el próximo año el crecimiento estará solo marginalmente sobre 4%.

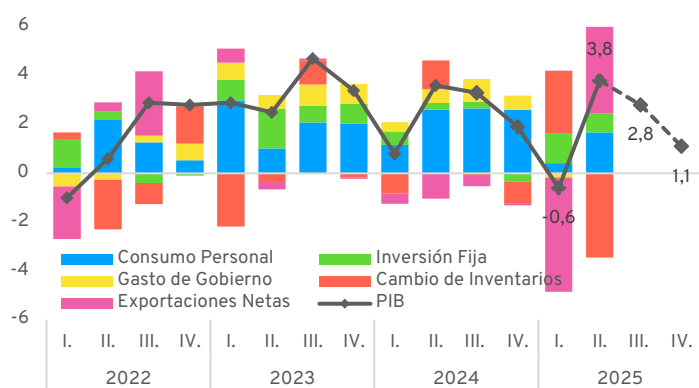
América Latina sigue mostrando una marcada heterogeneidad entre los países. En Argentina se advierte un mejor ánimo, de la mano con el triunfo del partido de Milei en las parlamentarias, que le da impulso para continuar con reformas estructurales que den viabilidad a su economía. Brasil ha perdido impulso, producto de las alzas en tasas de interés, pero la inflación baja a un ritmo insuficiente para iniciar pronto un ciclo de bajas. El gasto público y rebajas tributarias, con miras a las elecciones del próximo año, no dejan suficiente espacio. Chile crecerá algo sobre 2% este año, con una inflación en descenso. Enfrenta elecciones dentro de algunos días, con expectativas de que el próximo gobierno ponga su foco en elevar el crecimiento y la inversión. México ha logrado sostener sus envíos a EE.UU., evitando caer en recesión. Aun así, su economía crece solo marginalmente. Perú, en tanto, crece cerca de 3%, en línea con su potencial, con una inflación en la parte baja de su rango objetivo. Todo esto, mientras se prepara para elecciones en abril 2026, que serán claves para determinar si surge espacio para un mayor crecimiento, condicionado a que se alcance mayor estabilidad política.

EE.UU.: Actividad retoma un ajuste gradual tras impacto de aranceles Débil mercado laboral es foco de la orientación de política monetaria.

La actividad económica de la primera parte del año, dio cuenta de una economía que enfrentó un proceso de ajuste, que afectó su dinámica de actividad a partir de la implementación de aranceles. Esto llevó a una contracción de 0,6% t/t anualizado en 1T25 y una expansión de 3,8% t/t anualizado en 2T25. Tras estos resultados, los indicadores de actividad del segundo semestre dieron cuenta de una economía que mantiene una desaceleración gradual en su actividad, aunque con un dinamismo mayor a lo estimado a comienzos de año. La absorción del shock que significó la guerra comercial, considerando la moderación en la implementación de aranceles por parte del gobierno de Trump, fue menos significativo para el caso del consumo personal y la balanza comercial, permitiendo elevar las previsiones de crecimiento para este año. En este contexto, vemos que la economía cerrará este año con una expansión de 2%, mientras que para 2026 se espera un crecimiento de 1,8%.

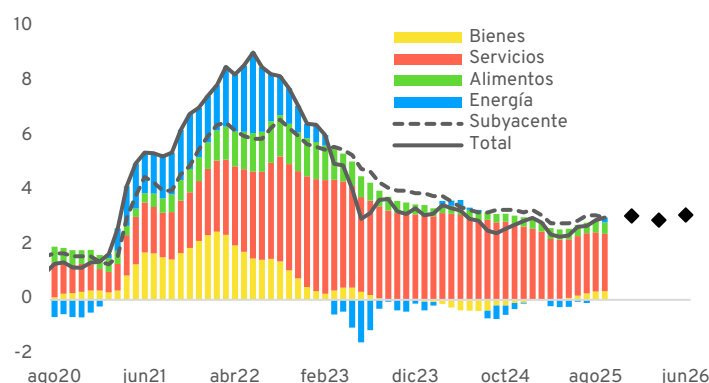
De igual forma que en actividad, la inflación ha mostrado impactos menores tras la aplicación de aranceles. Durante septiembre, el IPC total se ubicó en 3% a/a, bajo las expectativas, al igual que la medición subyacente que no considera precios de alimentos ni energía.

EE.UU. PIB y Contribución de Componentes
(t/t anualizado, %)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

EE.UU. Evolución de la Inflación y Perspectivas
(%, var. anual y contribución)



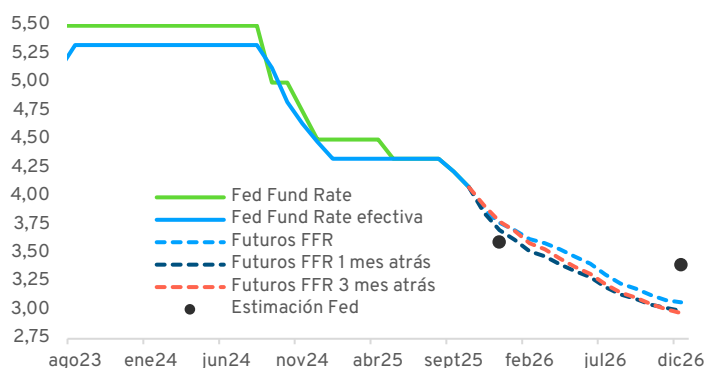
Fuente: BLS, Bloomberg y Bci Estudios

Le evolución inflacionaria sigue dando cuenta de un importante aporte de los servicios sobre la inflación, aporte que se ha ido moderando en el transcurso de los últimos meses y que ha sido compensado por una mayor contribución de precios de alimentos y bienes, siendo estos últimos, el principal reflejo de los impactos arancelarios, los que de momento han sido acotados. Las perspectivas para el cierre de año apuntan a una inflación de 3,1%, la que paulatinamente irá cediendo en el transcurso de la primera parte de 2026. En el caso de la inflación PCE, su medición total se ubica a agosto en 2,7% a/a, y la subyacente en 2,9% a/a. Para estas mediciones, se espera finalizar este año con una PCE total en 2,9% a/a y una subyacente en 3,1% a/a.

La menor presión inflacionaria ejercida por los aranceles ha llevado a la autoridad monetaria a consolidar su visión de mayor flexibilización, de forma de concretar próximas reducciones en tasa Fed Funds sustentadas en la necesidad de dinamizar al alicaído mercado laboral.

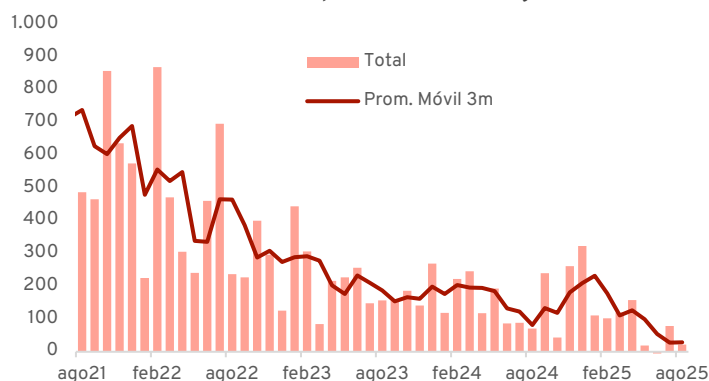
En este sentido, las expectativas del mercado apuntan hoy a los meses de enero, junio y octubre como el momento de concretar nuevos ajustes de 25pb sobre la tasa de referencia. La reducción concretada en octubre se encontraba plenamente internalizada en las expectativas de agentes económicos. Este escenario no difiere de lo planteado por los miembros del FOMC en septiembre, cuando las proyecciones del escenario macroeconómico fueron presentadas. Es importante señalar, que la orientación actual de política monetaria está focalizada a contener el bajo dinamismo del mercado laboral, en un contexto de objetivo dual donde las menores presiones inflacionarias permiten acrecentar la visión de flexibilización para los próximos meses.

EE.UU. Expectativas de Tasa de Política Monetaria (%)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

EE.UU. Creación de Empleo (Miles de puestos de trabajo)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios.

En términos de variables de mercado, el dólar global ha contenido su pérdida de valor ante la preocupación por los impactos de un prolongado cierre del gobierno federal, vaivenes en la tensión comercial y cifras de empleo privadas que confirman la debilidad en la creación de empleo. Con ello, el índice DXY se ubica hoy levemente bajo los 100 puntos, aunque la expectativa apunta a observar nuevamente espacios de depreciación a comienzos del próximo año.

Por el lado de las tasas de interés, vemos que el Treasury-10 ha mostrado vaivenes asociados a la incertidumbre tras el cierre del gobierno, lo que llevó a un descenso transitorio en su rendimiento y que lo ubicó en torno a 3,9%. Tras el acuerdo comercial alcanzado con China, vemos un Treasury-10 que nuevamente se ubica por encima de 4%, estimando finalizar este año con un rendimiento en torno a 4,2%. Para 2026, se estima un rendimiento en torno a 3,7%.

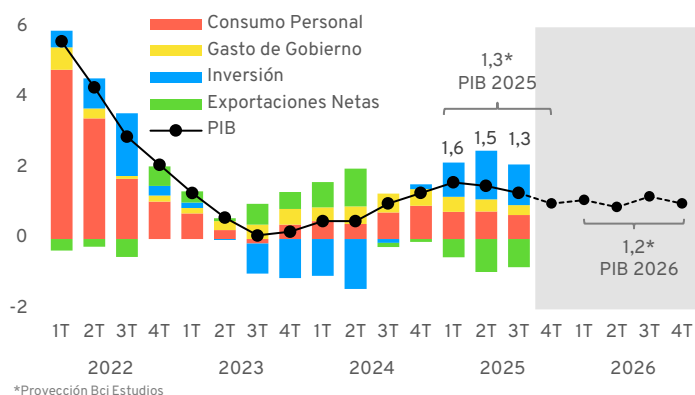
Al cierre de este Informe, el gobierno federal se mantiene aún con escasas posibilidades de acuerdo entre republicanos y demócratas, siendo el gasto en seguros de salud la principal piedra de tope en las negociaciones. Los impactos de este cierre significarán un aporte negativo a la actividad y la posibilidad de elevar el deterioro actual del mercado laboral. Ambos efectos son hoy parte de la discusión de política por parte de los miembros de la Fed, y ha permitido al mercado consolidar su expectativa de ajustes a la baja en tasa Fed Funds dentro del corto plazo.

Zona Euro: Actividad aún débil conlleva un dilema al BCE, ante una inflación subyacente más persistente de lo anticipado

La actividad económica de la Zona Euro da señales de una leve estabilización, aunque se mantiene en un escenario de debilidad. El PIB preliminar del 3T25 anotó una expansión de 1,3% anual, superando marginalmente las expectativas. Sin embargo, el foco de atención se mantiene sobre la dinámica de precios. Si bien la inflación total se moderó a 2,1% anual en octubre, acercándose a la meta, la inflación subyacente permanece estancada en 2,4%. Este escenario genera un dilema para el Banco Central Europeo (BCE), forzándolo a mantener una paciencia cautelosa.

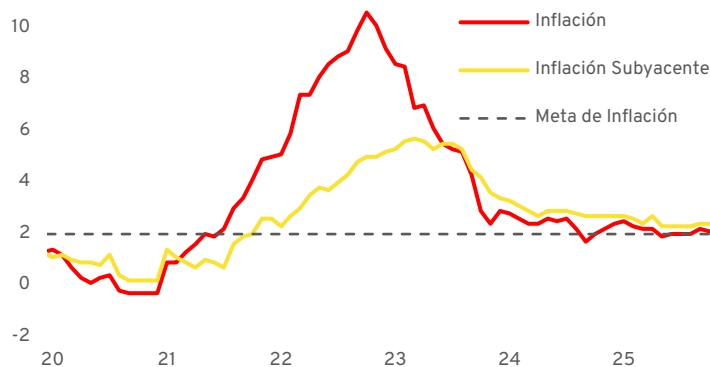
El desempeño de la actividad sigue siendo heterogéneo. Los componentes del gasto muestran que el resultado preliminar del PIB está explicado principalmente por la inversión, manteniendo la tónica del año, sumado al consumo de gobierno y el consumo de hogares. Sin embargo, las tensiones comerciales, han impactado la balanza comercial, generando una nueva contribución negativa en el trimestre. Mirando los indicadores de corto plazo de octubre, estos sorprendieron al alza: el PMI Compuesto de octubre (52,5) alcanzó su máxima de 29 meses, indicando una posible aceleración de la actividad en el inicio del cuarto trimestre. El mercado laboral, por su parte, se mantiene resiliente, con una tasa de desempleo que descendió a 6,3% en septiembre.

Zona Euro. PIB y contribución de componentes del gasto (% variación anual y contribuciones)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

Zona Euro. Evolución IPC total y subyacente (Variación anual, %)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

El desafío para el Banco Central Europeo, es que este repunte de la actividad en octubre provino casi exclusivamente del sector servicios (PMI 53). Y si bien esta mejora es positiva para el crecimiento, este repunte otorgó a las empresas el espacio para aumentar sus precios de venta al ritmo más fuerte en siete meses. Este mecanismo es clave, pues evidencia la rigidez que mantiene elevada la inflación de servicios, el principal componente de la inflación subyacente. Esta dinámica valida la postura “*data-dependiente*” que ha comunicado la autoridad monetaria, reforzando la necesidad de cautela antes de iniciar un ciclo de recortes de tasas.

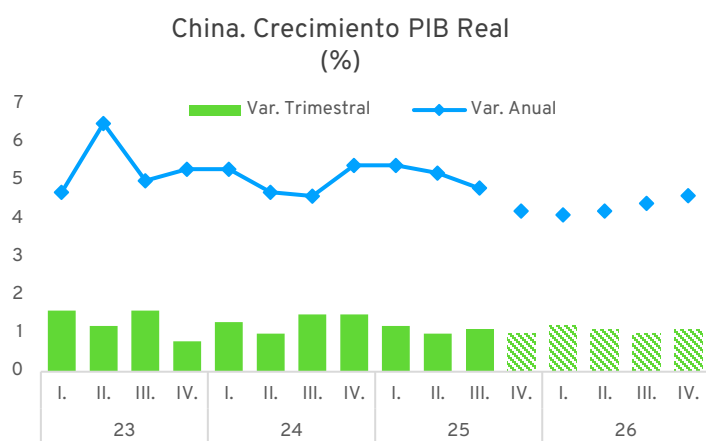
Hacia adelante, proyectamos un crecimiento modesto para la Zona Euro, en torno al 1,3% para 2025 y 1,2% para 2026. Si bien el escenario base contempla una inflación convergiendo a la meta, la rigidez actual en el componente de servicios pospondrá el inicio de un ciclo de bajas, el cual se vislumbra recién durante 2026.

La economía china crece a dos velocidades, evidenciando una estrategia no sostenible en el largo plazo.

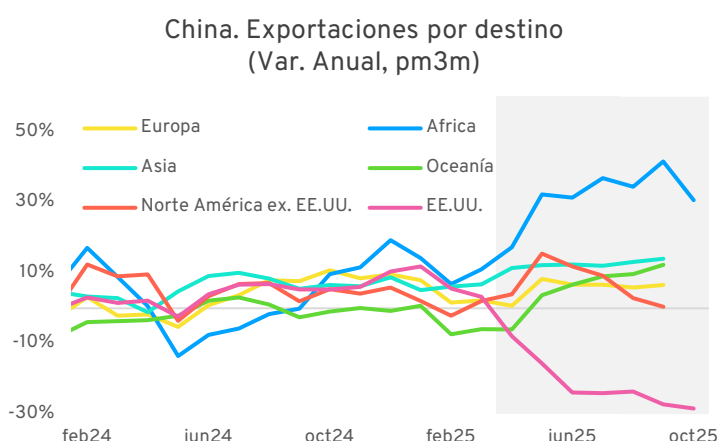
El PIB del tercer trimestre registró un sólido 4,8% interanual, cifra que prácticamente asegura la meta oficial de "alrededor del 5,0%" para el año. Sin embargo, este cumplimiento esconde una economía que opera durante el último tiempo a dos velocidades, una producción industrial robusta (+6,5% a/a en septiembre) frente a un consumo interno débil, ventas minoristas creciendo un modesto 3,0% anual.

Durante gran parte del año, el sector externo logró mitigar esta divergencia. Hasta el cierre del tercer trimestre, las exportaciones mostraron un dinamismo notable, promediando un alza del 6,0% anual, gracias a una agresiva y efectiva estrategia de diversificación de mercados. No obstante, el inicio del cuarto trimestre confirma los límites de este modelo. Los datos de octubre revelan una caída del 1,1% a/a en exportaciones, evidenciando el hecho de que la demanda del resto del mundo, la cual creció un 3,1% anual, no tiene la escala suficiente para compensar indefinidamente el desplome estructural de los envíos a EE.UU., los cuales cayeron un 25,1% a/a, registrando la séptima caída consecutiva de dos dígitos.

Esta estrategia de diversificación muestra claros signos de agotamiento, sosteniéndose a costa de, en parte, la rentabilidad empresarial. Los datos más recientes del PMI manufacturero confirman esta presión sobre los márgenes, mientras los costos de los insumos siguieron aumentando en octubre, la intensa competencia obligó a los fabricantes a reducir sus precios de venta al ritmo más rápido desde julio. Es más, ante el desafiante entorno externo, los productores redujeron sus cobros de exportación por primera vez desde abril. Esta dinámica de costos al alza y precios a la baja, sumada a una demanda interna que no repunta, exacerba el riesgo de una acumulación nociva de inventarios.



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

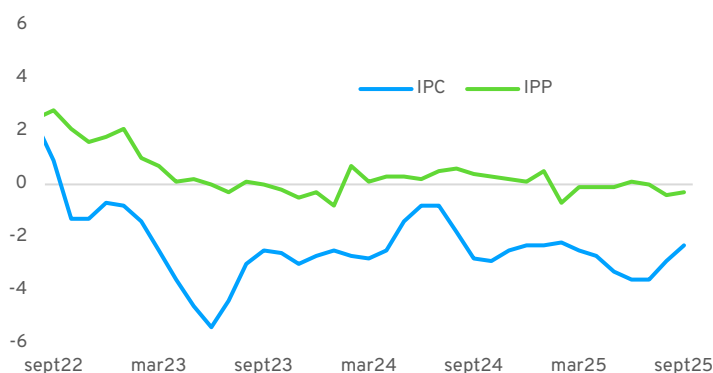


Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

Hacia adelante, el desafío para el gobierno estará en corregir los desbalances estructurales de un modelo basado excesivamente en subsidios a la oferta. Dados los rendimientos marginales decrecientes del capital, y sin un motor externo que pueda seguir absorbiendo esa sobreoferta, se anticipa un necesario ajuste hacia un menor dinamismo económico en el mediano plazo.

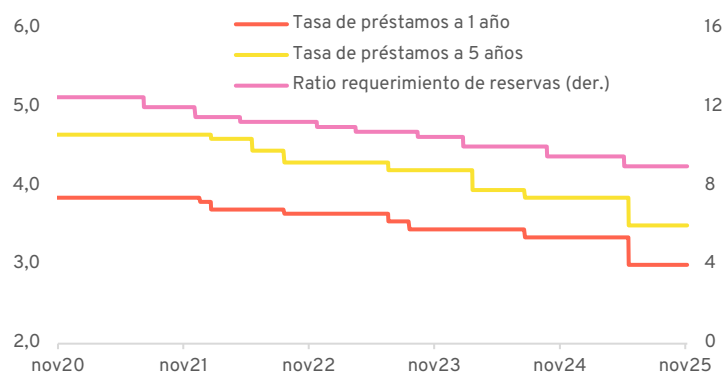
Respecto de los precios, las presiones deflacionarias continúan. El IPC de septiembre sorprendió nuevamente a la baja con un incremento mensual de 0,1%, con lo que la variación interanual se ubica en -0,3%. La inflación subyacente, en tanto, alcanza su mayor nivel en 19 meses, registrando un 1,0% a/a. Por su parte, el índice de precios al productor (IPP) se mantiene en terreno deflacionario, registrando un -2,3% a/a, aunque mejorando frente al -2,9% del mes anterior. Esta ligera mejora en las presiones deflacionarias responde, en parte, a los esfuerzos del gobierno por disminuir la competencia en precios más que a un repunte de la demanda, la cual sigue afectada por la crisis inmobiliaria y el exceso de capacidad industrial.

China. Evolución de la inflación
(Var. Anual, %)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

China. Mecanismos de Política Monetaria
(%)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

Este escenario de inflación contenida mantiene la puerta abierta para implementar medidas que mitiguen la debilidad del consumo, sin embargo, las sólidas cifras de crecimiento del PIB del tercer trimestre han disminuido las perspectivas de estímulo en el corto plazo. En línea con esta menor urgencia, el Banco Popular de China (PBoC) mantuvo sus tasas de referencia sin cambios por sexto mes consecutivo, con la tasa a 1 año en 3,0% y la de 5 años en 3,5%.

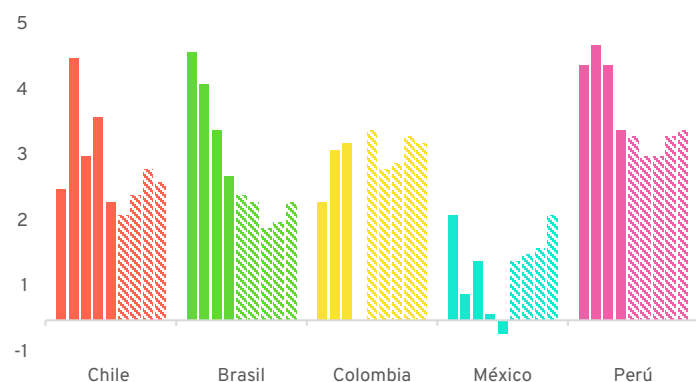
Esta estrategia de priorizar la oferta fue ratificada en el Cuarto Pleno del Comité Central, concluido el 24 de octubre, donde se aprobaron las directrices para el 15º Plan Quinquenal (2026-2030). El Pleno confirma que la prioridad máxima inmediata sigue siendo la doble apuesta por el desarrollo industrial, poniendo énfasis en la autosuficiencia tecnológica y la creación de nuevas fuerzas productivas como la IA, computación y el sector espacial. Sin embargo, un comunicado detallado publicado días después matizó esta visión. Este documento reconoció la necesidad de un rebalanceo y se comprometió a aumentar significativamente la participación del consumo en la economía durante el próximo quinquenio, con el fin de crear un modelo impulsado más por la demanda interna. Pese a esta nueva meta a largo plazo, el Pleno no anunció un giro hacia el estímulo directo del consumo de forma inmediata. Notablemente, sí se reconocieron los efectos negativos de la "involución" (competencia interna feroz, guerra de precios y sobreoferta). Dado que la solución de corto plazo sigue siendo el desarrollo tecnológico, se valida la persistencia de los desequilibrios estructurales y el anticipado menor dinamismo a futuro, mientras la economía intenta este difícil rebalanceo.

América Latina reconoce un crecimiento en torno a su potencial, con inflación más persistente en algunos países.

La región ve un menor dinamismo para el segundo semestre en comparación al primero. Esto se da por algunas economías ya creciendo en torno a sus niveles tendenciales, las que se verán también afectadas por elevadas bases de comparación, como Chile y Perú, otros afectados por la guerra comercial, dado el efecto contagio, como México, y un tercer grupo con menor dinamismo producto de una política monetaria aún bastante contractiva dada una inflación que se mantiene elevada, como Brasil y Colombia. Dentro de las sorpresas de la región, está Argentina, donde en las recientes elecciones parlamentarias el partido de Javier Milei obtuvo la victoria, señalando mejores perspectivas para su plan económico y las posibles ayudas que puedan obtener de EE.UU.

Tanto en Chile como en Perú, el crecimiento se mantiene cercano a los niveles de tendencia, con proyección de cifras de 2,3% y 3,1%, respectivamente para 2025. Durante el año, Perú ha logrado mantener la inflación fluctuando dentro del rango meta y anclar las expectativas desde hace ya más de un año, manteniendo ahora una tasa de referencia en 4,25%, cercana a su nivel neutral. Mientras tanto, Chile todavía se mantiene al debe con la convergencia de la inflación a la meta, sin embargo, se anticipa este escenario para comienzos de 2026 y que, en línea con esto, la tasa de política monetaria alcance su nivel neutral de 4,0% a mediados de 2026.

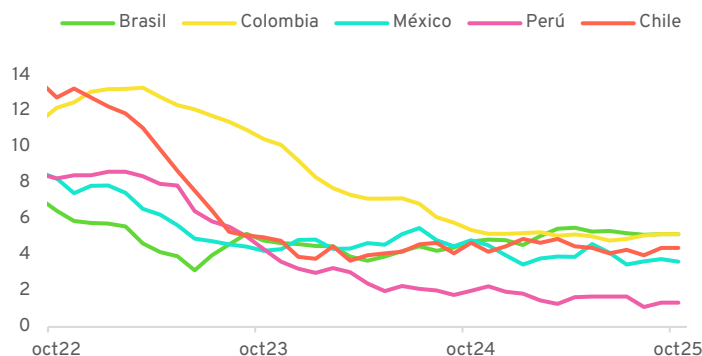
América Latina. Crecimiento del PIB y Expectativas desde 3T24 a 3T26 (Variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

Nota: Cada barra corresponde a un trimestre desde 3T24 a 2T26. Barras achuradas corresponden a proyección.

América Latina. Índice de Precios al Consumidor y Expectativas (Variación anual, porcentaje)

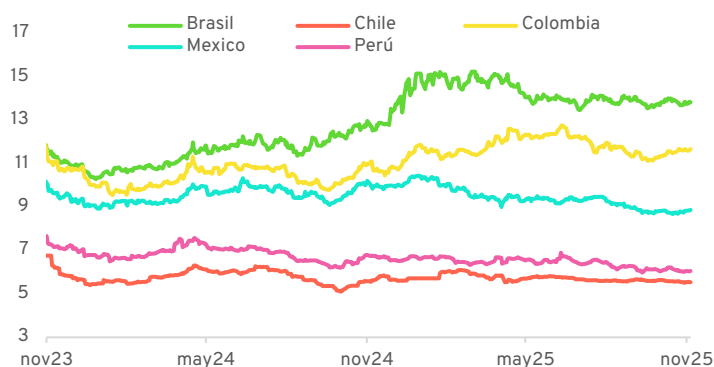


Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

México por su parte se ha visto afectado por la guerra comercial dada su dependencia y cercanía con EE.UU. La economía creció 0,5% anual en promedio durante la primera mitad del año, mientras que para el tercer trimestre se contrajo un 0,2%. Así, se anticipa una modesta expansión del 0,5% para este año. La inflación, en tanto, se mantiene en la parte alta del rango meta, alrededor de 3,8%. Sin embargo, las débiles perspectivas en actividad dieron pie para que el Banco Central de México recortara su tasa de referencia en 25pb, en su reunión de noviembre, hasta 7,25%. La comunicación hacia adelante da cuenta de espacio para mayores recortes, ponderando en mayor medida los riesgos a la baja en actividad que una inflación aún persistente.

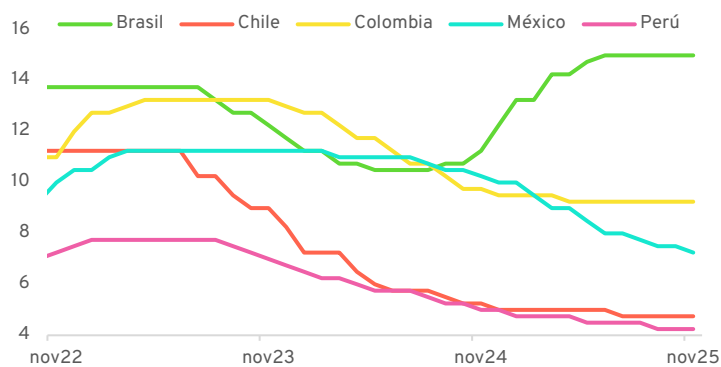
El bloque de Brasil y Colombia ha sido marcado por ciclos de política monetaria altamente contractivos necesaria para combatir las presiones inflacionarias aún persistentes. Respecto del PIB, en Brasil la economía muestra un crecimiento que se ha moderado con fuerza respecto de 2024, con lo que el crecimiento para 2025 estaría en torno al 2,2%. Respecto de la inflación la economía brasileña registra variación de 5,2% a/a en octubre y, si bien el Banco Central de Brasil sostuvo un tono Hawkish manteniendo la tasa en 15% en la reunión de noviembre, el ciclo de relajación monetaria es inminente y comenzaría a inicios del próximo año. Mientras tanto, en Colombia la economía creció un 2,7% durante la primera mitad del año sin embargo los niveles de tasas, entre otras cosas, provocaran una moderación hacia finales del año con un crecimiento promedio en torno a 2,5%. La inflación, en tanto, no da señales de ceder, con expectativas que apuntan a una aceleración durante el último trayecto del año. Este escenario justificó la decisión del instituto emisor de mantener la tasa en 9,25% en la última reunión, tónica que con alta probabilidad se repetirá en diciembre. Adicionalmente, las expectativas inflacionarias se mantienen por sobre el 3% ante una posible alza sustancial del salario mínimo, lo que nubla el panorama hacia adelante.

América Latina. Evolución Tasas de Interés de bonos a 10 años (Porcentaje)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

América Latina. Tasas de Política Monetaria y Expectativas (Porcentaje)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

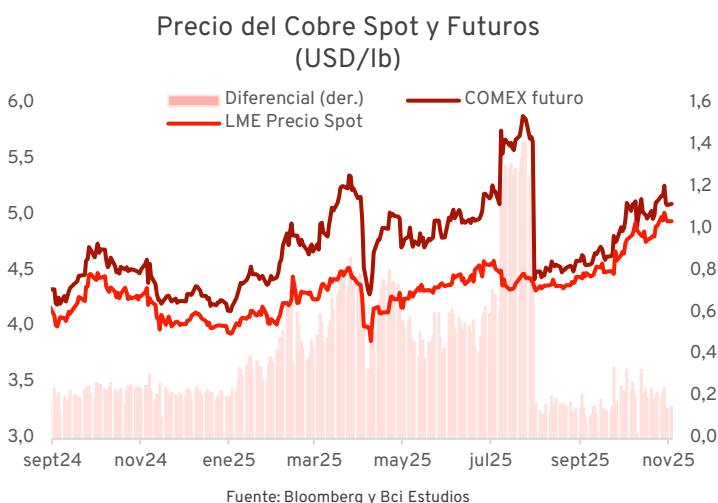
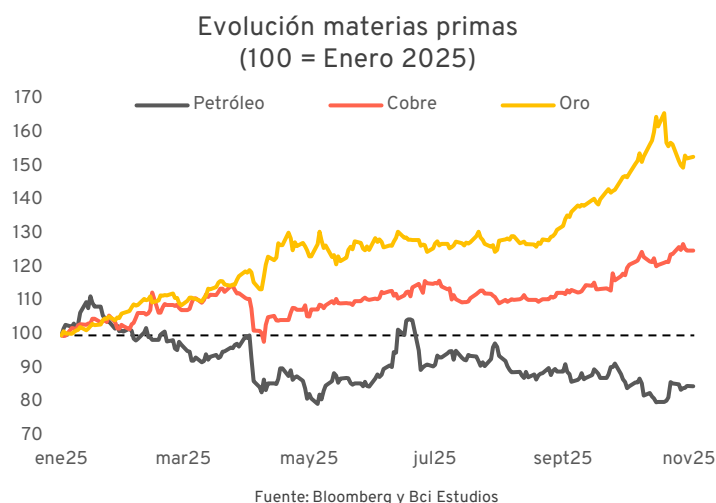
Respecto a los mercados financieros, las tasas de interés a largo plazo se mantienen elevadas en Brasil y Colombia en gran parte explicado por mayor percepción de riesgo dados los elevados niveles de deuda, entre otros factores. Por su parte, México, Perú y Chile no muestran mayores cambios en sus niveles de tasa a 10 años, sobre todo para estas dos últimas economías manteniendo los menores niveles en comparación a la región.

Respecto de los desafíos para la región, estos se ubican en torno a la estabilidad política, responsabilidad fiscal y el impulso de políticas para el crecimiento de largo plazo. Para este año, se espera un crecimiento de 2,2% y de 2,1% para 2026, donde continuará la convergencia de las distintas variables macro a su equilibrio.

Oro rompe racha alcista, mientras WTI se mantiene estable. Precio del cobre fluctúa en torno a los US\$5 por libra.

Durante los últimos meses, el precio del petróleo WTI se ha mantenido fluctuando en torno a los 62 dólares por barril, marcando un descenso respecto de la primera mitad del año ante un acuerdo de cese al fuego entre Israel y Hamas a comienzos de octubre. Hacia el resto del año, se espera que se mantenga en ese nivel aunque con riesgo alcista en caso de que se acrecienten los conflictos geopolíticos.

El oro, en tanto, alcanzó valores récord de 4.300 dólares por onza troy durante octubre, donde, más allá de las tensiones geopolíticas, el alza responde a un cambio estructura en cuanto a la diversificación de activos refugio. En detalle, los bancos centrales han estado migrando hacia un mayor número de reservas en oro. Sin embargo, este rally sufrió una abrupta corrección en lo reciente, cayendo por debajo de los 4.000. Este retroceso fue impulsado por los progresos en un acuerdo comercial entre EE.UU. y China, que disminuyó la demanda de activos de refugio. Aunque la corrección es importante, los fundamentos estructurales (demanda institucional y riesgo geopolítico) que impulsaron el alza de largo plazo permanecen intactos, por lo que se debería mantener elevado hacia los próximos meses.



El mercado del cobre ha mostrado una notable resiliencia, manteniendo su precio en torno a los US\$5,0 por libra. Este incremento en el precio esta sustentado en lo reciente por cifras mejor a lo esperado respecto de la actividad en China, mayor gasto en defensa, un dólar más debilitado y a disrupciones de oferta producto de un lamentable accidente en una mina de operada por Freeport en Indonesia, la segunda mina más grande de cobre del mundo. Hacia los próximos años, se espera que la demanda se mantenga resiliente, en línea con la transición energética y que la oferta continúe contenida ante la falta de nuevos proyectos de exploración. Este escenario proyecta que el precio del cobre se mantendrá elevado, en torno a los US\$4,6 por libra al cierre de 2025 y en torno a US\$4,5 para 2027 y 2028, según las estimaciones de Bci Estudios.

Riesgos para la economía mundial

A pesar de que la economía mundial se ha adaptado de buena forma a un escenario complejo, los riesgos siguen siendo importantes. En primer lugar, la tensión comercial podría verse exacerbada, reconociendo que aún no están cerradas las negociaciones de EE.UU. con China y México. De cualquier manera, incluso bajo el estado arancelario actual, se verán efectos en la dinámica de la economía mundial, que podrían ser mayores a lo hoy estimado. No debemos olvidar además que los aranceles han sido utilizados bajo la administración de Trump como una herramienta geopolítica, por lo que podríamos ser sorprendidos con nuevos anuncios de esta naturaleza.

Se reconoce además que la deuda pública, particularmente en EE.UU. y algunos países europeos, ha ido subiendo de forma acelerada. Esto obliga a mayores emisiones de bonos en los mercados internacionales, lo que podría presionar al alza las tasas de interés, por sobre los niveles actuales, llevando a mayores costos de financiamiento de empresas y gobiernos, lo que redundaría en menor crecimiento.

La inflación en EE.UU., por su parte, podría ser más persistente, llevando a una tasa de política de la Fed más elevada de lo que se anticipa. En respuesta, veríamos condiciones financieras globales menos favorables y una desaceleración en la actividad económica.

Los mercados bursátiles han subido con fuerza, especialmente en EE.UU., apostando por un incremento importante de utilidades de las empresas, que han puesto buena parte de sus esfuerzos en la implementación de nuevas tecnologías y la inteligencia artificial. Si esas expectativas no se cumplen del todo, habría un ajuste en los mercados, llevando a un menor crecimiento global.

Indicadores Solvencia Macroeconómica 2025

	Balance Fiscal (% PIB)	Deuda Púb. Bruta (% PIB)	Balance Cta. Cte. (% PIB)	Deuda Externa (% PIB)	Reservas Inter. (meses import.)	CDS a 10 años (pb)	Rating Deuda Soberana (S&P)
EE.UU.	-7,4	125,1	-4,0	--	--	53	AA+
Zona Euro	-3,2	87,8	2,3	--	--	--	--
Alemania	-2,5	64,4	5,4	--	--	23	AAA
China	-8,6	96,3	3,3	--	--	63	A+
América Latina	-5,0	72,6	-1,1	43,6	9,7	--	--
Argentina	0,4	78,8	-1,2	41,8	6,9	788	CCC
Brasil	-8,4	91,4	-2,5	15,9	14,8	243	BB
Chile	-2,5	42,7	-2,5	74,5	6,7	107	A
Colombia	-6,9	58,9	-2,3	49,4	11,8	314	BB
México	-4,3	58,9	-0,2	33,3	4,6	174	BBB
Perú	-2,4	32,1	1,8	35,7	17,8	123	BBB-

Fuente: Bci Estudios en base a FMI, Focus Economics y bancos de inversión.

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de Bci Estudios.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de la División de Banco de Crédito e Inversiones denominada, Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de las inversiones o expectativas responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías. No obstante, esto no garantiza que las proyecciones previstas se cumplan. Todas las opiniones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con el Banco, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los activos o instrumentos financieros mencionados en este informe y podría invertir o vender en esos mismos activos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

