

Bci Weekly



En lo local, la inflación se ubica en línea con lo previsto y continúa la convergencia al 3,0%, que se espera durante la primera mitad de 2026. En lo externo, se mantiene el cierre parcial del gobierno y se reconocen alivios del lado geopolítico.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

Daniel Navarrete
Economista
Senior

María Isidora
Undurraga
Economista

1

La inflación en nuestro país fue la noticia que marcó la semana, junto con la información de comercio exterior. Respecto a lo primero, la variación de 0,4% mensual de septiembre estuvo en línea con lo esperado. Detrás de la cifra se reconocen factores estacionales, previéndose que hace los próximos meses se sostenga la convergencia hacia la meta de 3%, la que se alcanzaría a finales del primer semestre 2026. De acuerdo con ello, se refuerza la lectura de que en diciembre habría espacio para que el Banco Central vuelva a recortar la tasa de política. En materia de comercio exterior, las importaciones de bienes capital suben marcadamente, en línea con la recuperación de la inversión. Las exportaciones, por su parte, mantienen un aporte positivo, que se sostendría hacia los próximos trimestres.

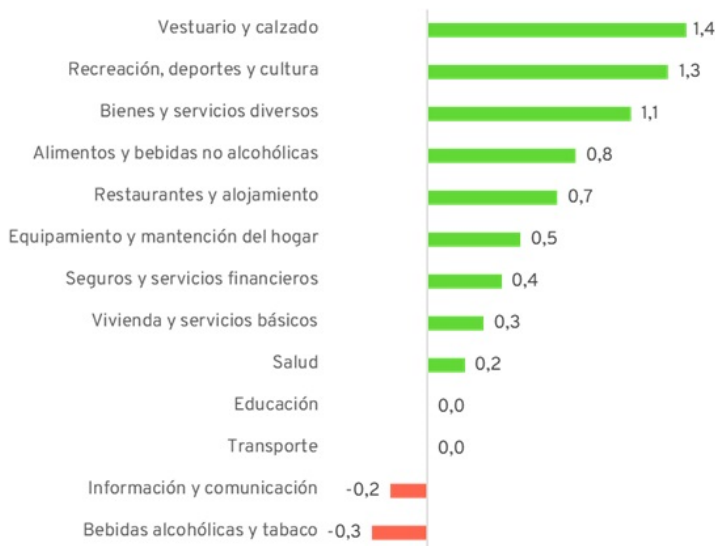
2

Del lado externo, continúa el cierre parcial de Gobierno de EEUU, ante las diferencias entre republicanos y demócratas en partidas claves del presupuesto, en particular asociadas a subsidios y gasto social. Si bien se reconocen acercamientos, alcanzar un acuerdo se ve aún difícil. Destacó además el acuerdo entre Israel y el grupo terrorista Hamas que pone fin a 2 años de guerra. Se reconoce un alivio del lado geopolítico, que llevó a caídas en los precios del petróleo y marginalmente del oro. El precio del cobre, por su parte, sube con fuerza en la semana, acercándose a 5,20 US\$/lb. En línea con ello, hemos visto algún retroceso en el tipo de cambio, el que de todas formas aún se advierte desalineado respecto de sus fundamentos.

1. Chile. Inflación de septiembre se ubica en 4,4%, en línea con lo previsto. Continúa la convergencia a la meta, prevista para la primera mitad de 2026.

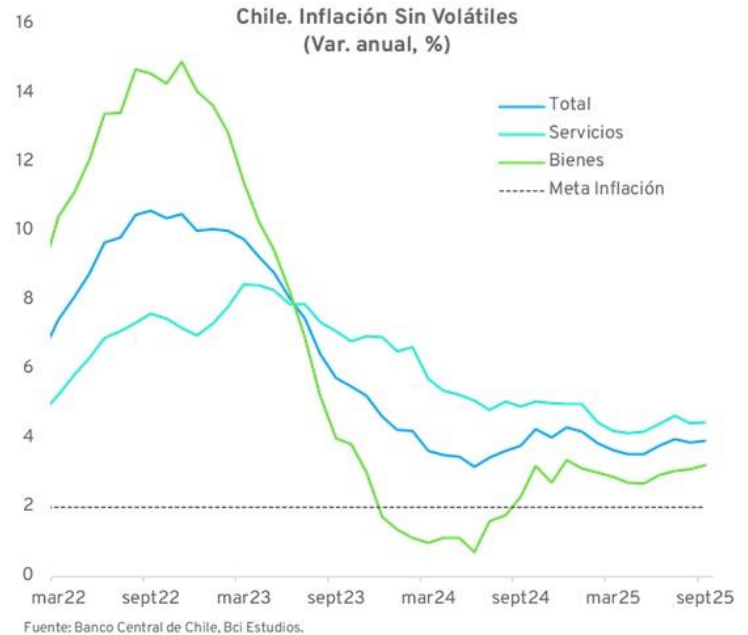
El índice de precios al consumidor de septiembre anotó variaciones de 0,4% respecto del mes anterior, llevando a la variación interanual a un 4,4%, en línea con lo anticipado. En detalle, la principal incidencia mensual provino de Alimentos y bebidas no alcohólicas (+0,19pp), tal como suele suceder en dicha fecha producto de factores estacionales, por ejemplo, el tomate anotó una variación de 19%, ante el cambio de temporada, en línea con la variación histórica. Por su parte, la división de recreación, deportes y cultura también incidió al alza (+0,06pp) producto de un aumento de paquetes turísticos y artículos para celebraciones.

Chile. IPC de Septiembre 2025 por División
(Var. mensual, %)



Fuente: INE, Bci Estudios

Chile. Inflación Sin Volátiles
(Var. anual, %)

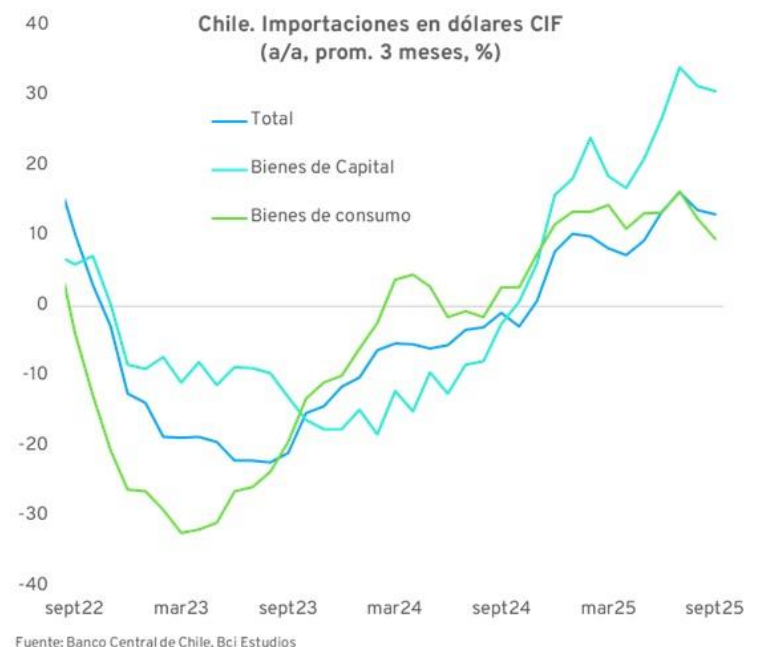
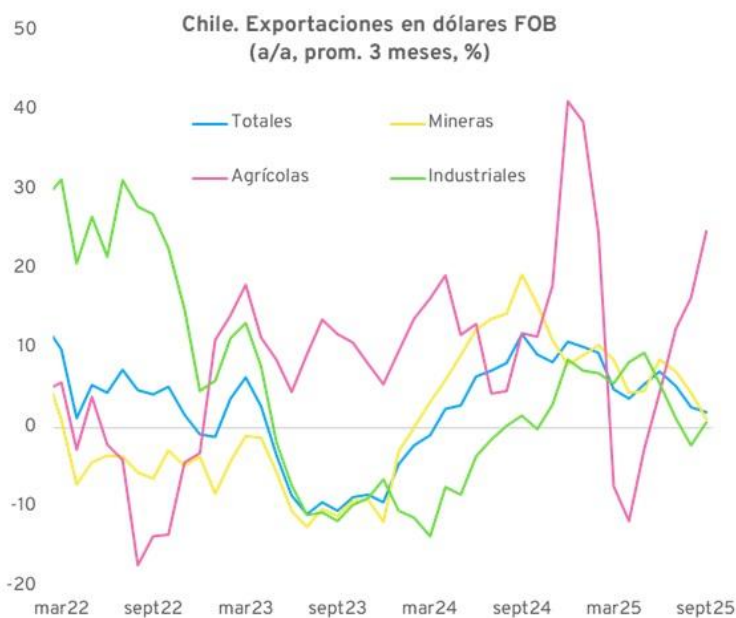


Fuente: Banco Central de Chile, Bci Estudios.

En cuanto a la inflación sin volátiles, se mantienen prácticamente sin cambios respecto del mes anterior. La inflación subyacente se ubica en 3,9%, mientras que los bienes y servicios sin volátiles se ubican en 3,2% y 4,5%, respectivamente, aun por sobre sus promedios históricos, pero sin mostrar una aceleración mayor. Así, para los próximos meses, se espera que la inflación continúe descendiendo y, estimamos que la inflación subyacente convergerá a 3,0% en julio de 2026. Por su parte, a diciembre, esperamos una inflación total en 3,9%.

2. Chile. Dinamismo en Inversión y Consumo impulsa las importaciones de septiembre. Las exportaciones crecen y se mantienen resilientes en un contexto global incierto.

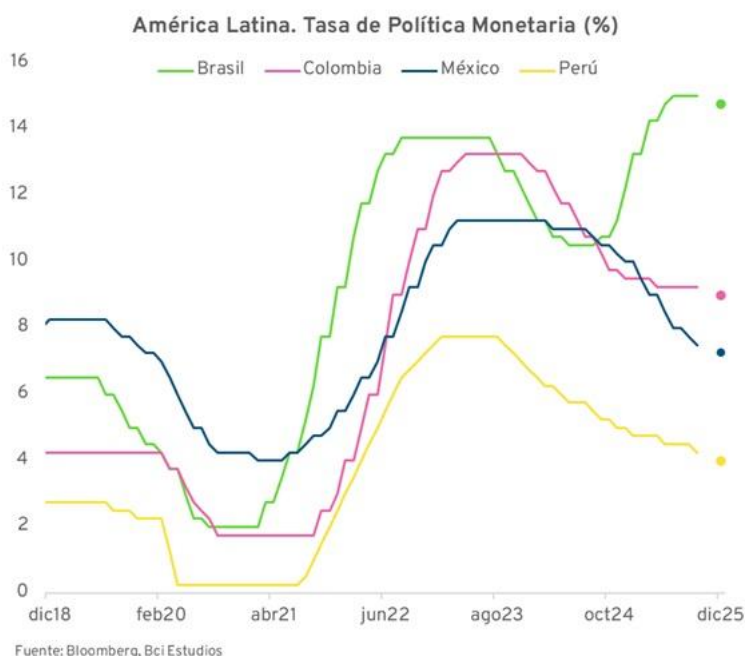
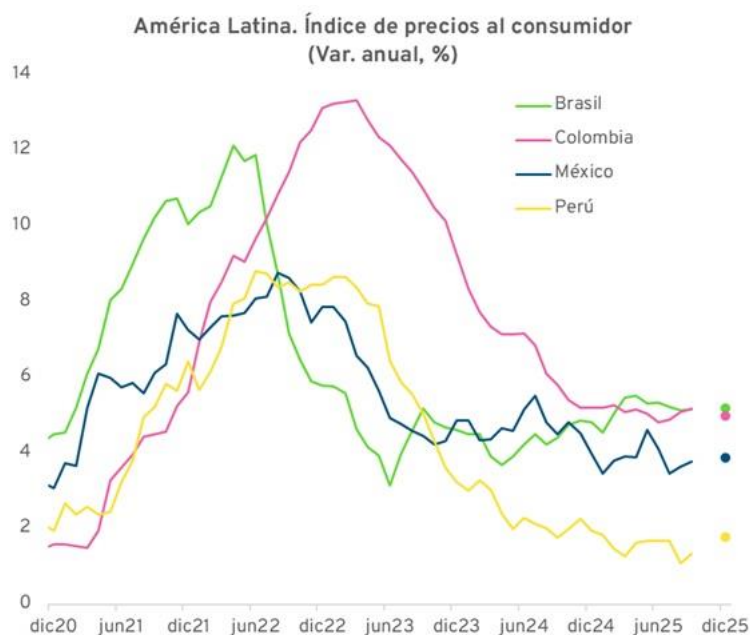
Las exportaciones chilenas se recuperan en septiembre luego de dos meses de caídas, con una expansión anual de 8,1%. El principal impulsor fue el sector agrícola, que registró un destacado crecimiento de 42,5% anual, sostenido en gran medida por los envíos de fruta. Este resultado fue apoyado por crecimientos significativos en el sector industrial (+10,0%) y minero (+4,6%). Es importante destacar que el alza en minería responde al buen desempeño de sus componentes no-cobre, como el oro y los concentrados de molibdeno. Prevemos un repunte en el componente cobre hacia el cierre de año. Esta recuperación estaría sostenida por la paulatina normalización de los procesos de refinación en Codelco y por el alza reciente en la cotización del metal rojo.



Por el lado de las importaciones, se registró una considerable expansión anual de 22,7%, reflejo de un mayor dinamismo de la demanda interna. Este comportamiento, a su vez, podría estar influenciado por una reconfiguración del comercio global, donde la política arancelaria de Estados Unidos estaría impulsando flujos de bienes hacia otras economías, incluyendo Chile. El alza fue liderada por la importación de bienes de capital (+31,2%), impulsada tanto por la demanda de los sectores de minería, industria y energía, como por la renovación de flotas de transporte de carga y pasajeros. Adicionalmente, los bienes de consumo anotaron una expansión de 13,3%, asociada a un mayor dinamismo del consumo en los hogares. Desde Bci Estudios, prevemos una moderación en el ritmo de la importación de bienes hacia el cierre del año, para converger a niveles más sostenibles y consistentes con nuestra proyección de crecimiento anual del PIB de 2,3%.

3. Latam: Inflación y Política Monetaria heterogénea.

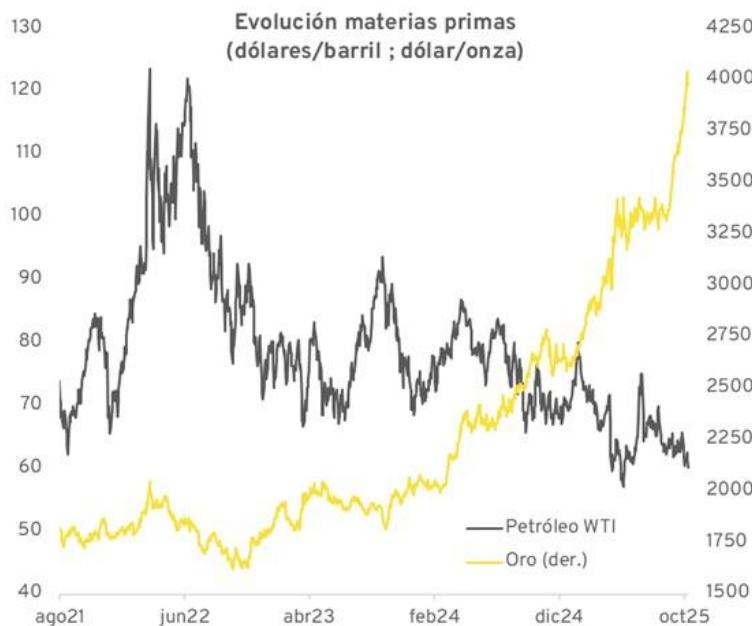
El panorama de la inflación en las principales economías de Latam mostró marcadas diferencias en septiembre. En el extremo más complejo se encuentra Colombia, donde la inflación volvió a sorprender al alza y anotó su tercer registro consecutivo de aceleración, escalando a un 5,18% anual, su nivel más alto en siete meses. Este dato evidencia una persistencia que complica el escenario macroeconómico. En una situación intermedia, Brasil y México registraron leves repuntes en sus indicadores anuales, situándose en 5,2% y 3,8% respectivamente, aunque en línea con lo previsto. En el otro extremo del espectro se ubica Perú, que se consolida como el caso más estable, con una inflación en 1,36%, donde este indicador se encuentra fluctuando dentro del rango meta desde hace ya más de un año. De todas formas, preocupa su acercamiento rápido al piso del rango.



Este variado escenario de precios obliga a los bancos centrales de la región a adoptar estrategias claramente heterogéneas. Para el Banco de la República de Colombia, la persistencia inflacionaria refuerza su postura de cautela, haciendo cada vez más difícil justificar un recorte de tasas en el corto plazo, especialmente ante presiones de aumentos salariales y un entorno político complejo. Por el contrario, en Perú, la inflación controlada y una economía que aún muestra holgura le otorgan al banco central el espacio ideal para continuar con su ciclo de recortes, buscando llevar la tasa de política hacia un nivel neutral. En México, el ligero repunte no altera los planes de Banxico, que, apoyado en la fortaleza del peso y una economía debilitada, seguiría adelante con su plan de recortes graduales. Finalmente, en Brasil, aunque el banco central mantiene un tono hawkish, el mercado ya anticipa que el ciclo de relajación monetaria es inminente y podría comenzar tan pronto como en diciembre, abriendo paso a un mayor número de recortes durante el próximo año.

4. Materias primas. Precio del oro y del cobre muestran significativo repunte, ante mayor demanda y expectativa de menor oferta, respectivamente. Petróleo cae ante cese al fuego en Medio Oriente.

Durante los últimos días, los precios de materias primas han evidenciado movimientos significativos. En particular, se observa que el precio del oro superó incluso los 4.050 USD/Oz, alcanzando su mayor nivel histórico. Detrás de este repunte, la incertidumbre global sostenida ha llevado a inversionistas a refugiarse en este metal, considerando los esquivos espacios apreciativos en el dólar global. A esto se suma, la mayor demanda reflejada por las compras observadas en China, atendiendo a la intención de esta economía de convertirse en el mayor tenedor de reservas globales de oro. En este sentido, los bancos centrales han ido acrecentando a nivel agregado su proporción en reservas de oro, las que significan cerca de un 20% de la composición de sus activos, nivel no observado desde 1996. Por su parte, las reservas en dólares han caído a un 40%, su menor nivel desde 2016.



Fuente: Bloomberg, Bci Estudios.



Fuente: Bloomberg, Bci Estudios.

Por su parte, el precio del cobre se ha elevado conforme a expectativas de menor oferta global, las que se suman a una demanda creciente que ya ha permitido impulsar su precio desde varios trimestres. El precio del primer contrato futuro alcanzó esta semana niveles por encima de los 5,26 USD/lb en la bolsa de Nueva York, mientras que el precio spot de la bolsa de Londres también se ha elevado de forma persistente, alcanzando al cierre de este análisis los 4,92 USD/lb. Finalmente, el precio del petróleo ha retrocedido hasta 60,2 USD/barril, incidiendo en el cese al fuego en Medio Oriente y los menores riesgos que esto conlleva a posibles interrupciones de oferta.