

Bci Weekly



En Jackson Hole, Powell da señales de espacio para recortes. En lo local, Marcel, el sostén técnico de políticas económicas, deja su cargo. En materias de actividad local, el PIB 2T sorprende ligeramente al alza, destacando el repunte de la inversión.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

María Isidora
Undurraga
Economista

1

La reunión de los principales bancos centrales del mundo en Jackson Hole cierra la semana. Hasta antes de eso, los mercados mostraron movimientos más bien acotados, a la espera de los mensajes y claves que pudiera haber dado Powell, presidente de la Fed, en esa instancia. Si bien mantuvo algún tono de cautela, dio señales de que en la próxima reunión de mediados de septiembre habría espacio para retomar los recortes en la tasa de política. En respuesta, las bolsas subieron con relativa fuerza, las tasas de interés retrocedieron y el dólar cayó marcadamente.

2

Del lado local, la renuncia de Marcel al Ministerio de Hacienda opacó cualquier noticia. El principal sostén técnico de políticas económicas dejó su cargo, dejando la responsabilidad de las cuentas públicas en manos de Grau. Más allá de las desafortunadas frases en el pasado del nuevo ministro respecto de conceptos económicos básicos que parecía no comprender, no tiene el peso ni la experiencia de su predecesor. No tendrá mayor espacio de maniobra y su principal reto vendrá de la discusión presupuestaria 2026. Los lineamientos centrales ya se han definido, por lo que tendrá que administrar lo que ya está sobre la mesa.

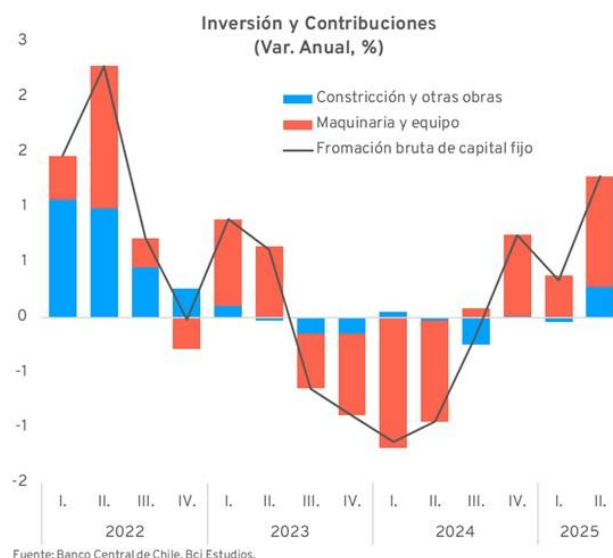
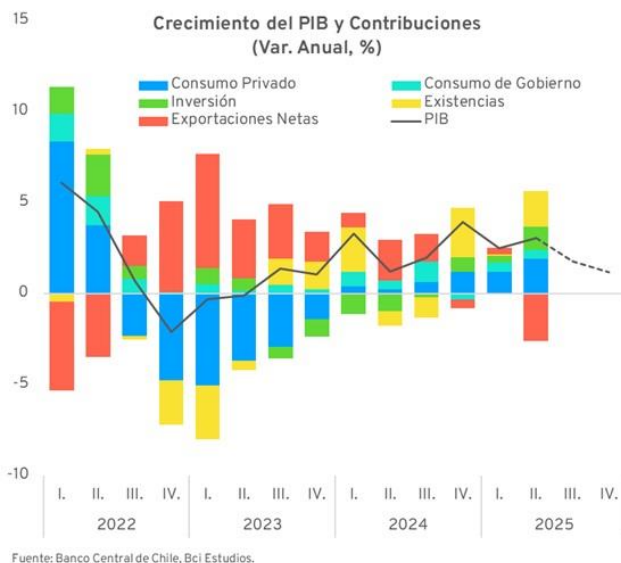
3

En materia de actividad, el PIB del 2T sorprendió con una cifra ligeramente mejor de lo esperado. Destaca el repunte de la inversión, especialmente del lado de maquinarias y equipos. Se lee que mejoran los ánimos, previendo que hacia los próximos años el foco de las políticas se centrará en el crecimiento y promoción de inversiones. Para el año prevemos un crecimiento de 2,3%, lo que anticipa cifras más moderadas de expansión hacia los próximos meses, recogiendo bases de comparación estadísticas más exigentes. Esto se da en un contexto en que el potencial de crecimiento de la economía sigue limitado al 2%.



1. Chile. El PIB del segundo trimestre anota una expansión del 3,1% a/a, ante una demanda interna más dinámica.

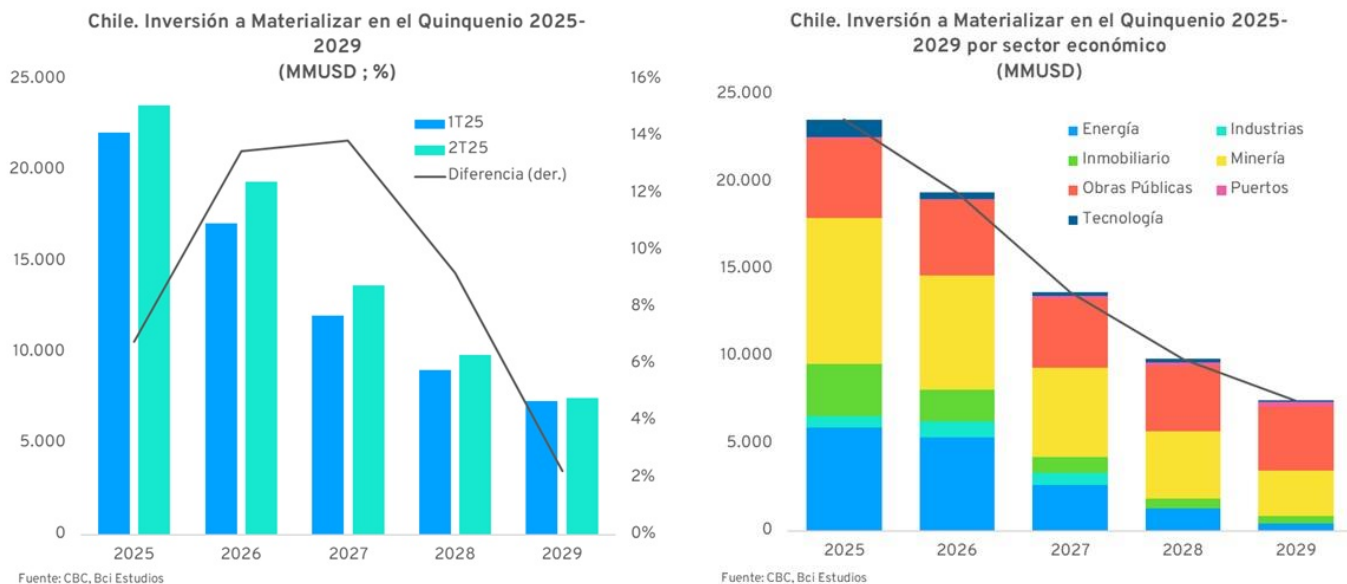
El crecimiento PIB durante el segundo trimestre de 2025 fue de un 0,4% t/t desestacionalizado y 3,1% a/a sorprendiendo por sobre lo previsto. Las cifras dan cuenta de un mayor dinamismo de la demanda interna, aunque favorecido por una baja base de comparación. La principal incidencia al alza provino de la inversión, con un crecimiento del 5,6% a/a, impulsada por una mayor adquisición de maquinaria y equipo, así como por un aumento de construcción y otras obras, aunque esta última en menor medida. El consumo privado también contribuyó de manera significativa con una expansión del 3,1%. El dinamismo de la inversión era previsible, respaldado por los datos de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) donde, según su catastro, el aumento de la inversión respecto de 2024 sería de un 21%, con la inversión alcanzando los 23.600 millones de dólares. En cuanto al comercio exterior, las exportaciones e importaciones crecieron un 5,4% y 14,6%, respectivamente, resultando en un efecto neto negativo sobre el PIB. Por su parte, el gasto de gobierno se expandió un 2,6%.



Así, durante el segundo trimestre, la demanda interna creció un 5,8%. A nivel de sectores, las incidencias al alza provienen de servicios personales, comercio, minería e industria manufacturera. Ante este desempeño, corregimos nuestra proyección al alza para el año, desde un 2,1% a un 2,3%, lo que implica un crecimiento promedio de 1,9% para la segunda mitad del año. Hacia los próximos trimestres, esperamos una moderación de las tasas de crecimiento. Esto se debe a bases de comparación menos favorables y a un contexto en el que la debilidad del mercado laboral podría comenzar a tener repercusiones sobre el consumo.

2. Chile. Panorama de inversión para los próximos 5 años al 2T25 estimado por CBC crece 10% respecto de su informe anterior, liderado por los sectores de minería y obras públicas.

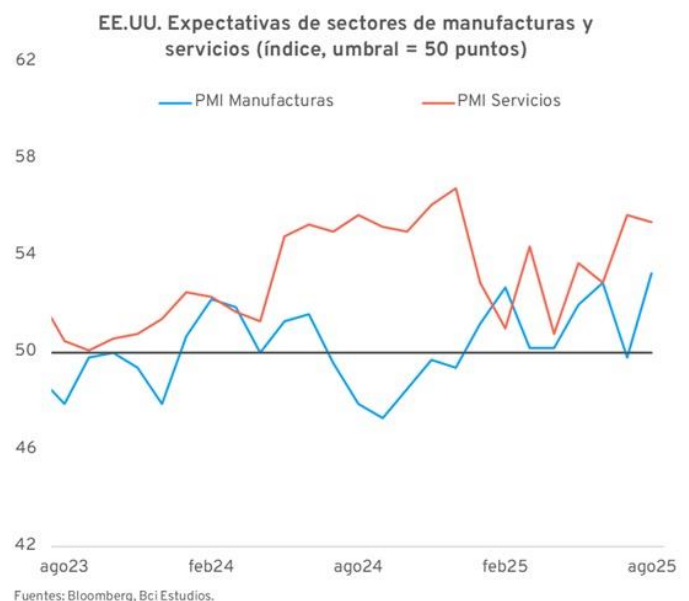
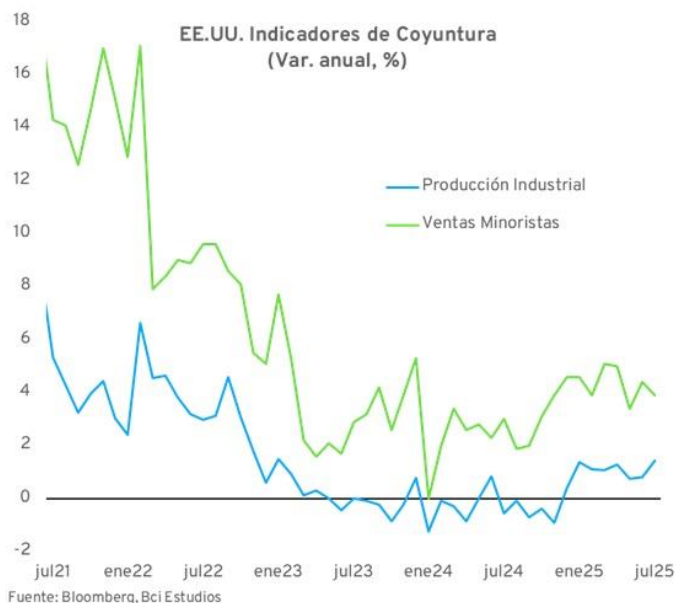
La visión de la inversión para los próximos 5 años presentada hace algunos días por la Corporación de Bienes de Capital (CBC), generó expectativa debido al actual contexto político local, así como los desarrollos recientes a nivel externo. Lo cierto que esta versión del Informe presenta una mirada positiva respecto del número de proyectos, así como el valor de la inversión estimada para el próximo quinquenio. Respecto del reporte del 1T25, se aprecia un incremento de 10% en la inversión estimada a materializar, dando cuenta de un creciente impulso en la concreción de proyectos, el que no vislumbra de momento, impactos asociados a el panorama político actual. De hecho, la CBC estima que en su informe del 3T25, se apreciará una nueva alza en el volumen de proyectos a materializar. Respecto de años anteriores, el actual catastro de se ubicaría en un nivel medio-alto, lo que significa un positivo entorno de inversión para el próximo gobierno.



En términos de la distribución actual de la cartera de inversiones, se observa que para los próximos 5 años un 81% de los proyectos será de carácter privado, mientras que un 19% corresponderá a proyectos públicos. Respecto de la proporción de proyectos privados, ésta está por encima del promedio de los últimos años. Por su parte, a nivel sectorial, la cartera de inversiones previstas estaría liderada por minería y obras públicas, mientras que inversión inmobiliaria aún se observa contenida. Por el lado de la distribución regional, Antofagasta lidera el catastro, seguido de la Región Metropolitana. Finalmente, se observa que existen cerca de US\$43 mil millones en proyectos que cuentan con aprobación de permisos y que aún no cuentan con cronograma definido, de los cuales la mitad correspondería a proyectos de energía.

3. EE.UU. Cifras de expectativas y actividad muestran señales mixtas.

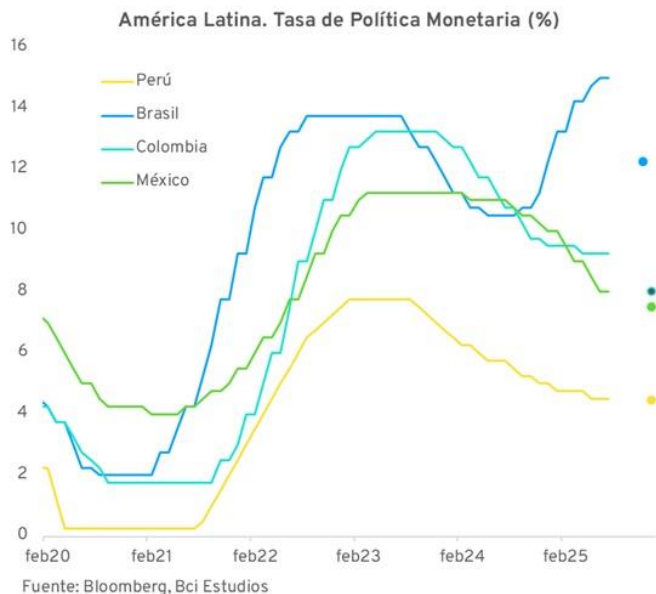
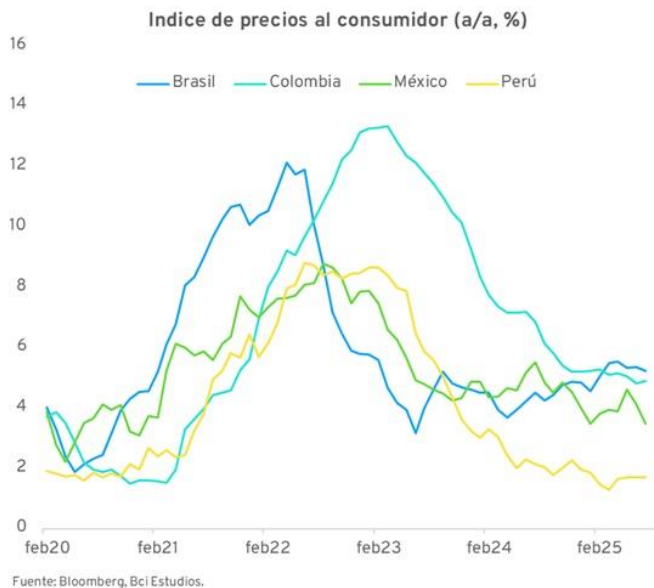
El índice PMI compuesto de agosto registró un ligero aumento a 55,4, superando las expectativas de mercado, mostrando el ritmo de expansión más fuerte en lo que va del año. En detalle, el PMI de servicios disminuyó ligeramente a 55,4 desde el mes anterior, pero se mantuvo por sobre las expectativas. Se observó que los nuevos negocios se expandieron, mientras que el crecimiento de las ventas registró una mejora, factores que combinados impulsaron una mayor contratación de nuevos empleados. Sin embargo, se observa que los costos de insumos aumentaron a un ritmo más acelerado. El PMI manufacturero, por su parte, subió a 53,3, su nivel más alto en más de tres años. La creación de empleo alcanzó una de las tasas más altas registradas en los últimos años. Aunque, los costos de insumos aumentaron drásticamente, reflejando el impacto de los aranceles. Así, el optimismo empresarial mostró señales de mejora, aunque se observa una posición cautelosa, en vista de que las empresas continúan adoptándose frente a los aranceles.



Por otro lado, la producción industrial de julio que sorprendió a la baja con una leve caída de 0,1% m/m (1,4% a/a). Este resultado provino principalmente de una menor actividad en los sectores de minería y servicios públicos. Por su parte, la producción manufacturera se mantuvo sin cambios, aunque se esperaba una leve baja. Mientras, las ventas minoristas subieron 0,5% m/m (3,9% a/a), valor menor al esperado. Y bien, no se ve una tendencia a la baja en los últimos registros, es esperable que los próximos registros muestran un menor consumo debido a la presión de los aranceles.

4. Latam: América Latina: inflación continúa retrocediendo y países retoman la senda hacia la convergencia.

La inflación en los principales países de la región ha disminuido de manera constante en lo que va del año, con la excepción de Brasil que ha aumentado y de México que muestra una mantención. En términos comparativos, esperamos que la inflación total disminuya con respecto al año anterior. En detalle por economía, en México la inflación se desaceleró durante el mes de julio, gracias a una menor presión en los precios de vivienda y transporte. Al mismo tiempo, en Perú la inflación se mantuvo en 1,7% anual por cuarto mes consecutivo, y se prevé que este indicador continúe dentro del rango objetivo del Banco Central por lo que queda del año. Por otro lado, en Colombia la inflación sorprendió al alza durante el mes de julio, con la incidencia al alza proveniente de un ligero repunte en los precios de alimentos y el alza del salario mínimo. De igual modo, en Brasil la inflación marcó una nueva aceleración, con la lectura superando el rango de tolerancia del Banco Central por noveno mes consecutivo.



En materia de política monetaria, hasta ahora la mayoría de los bancos centrales de la región han decidido bajar o mantener las tasas de interés, con la excepción de Brasil. Desde Bci Estudios proyectamos que las tasas de referencia, a finales de año caerán por debajo de los niveles de 2024, excluyendo a Brasil. Hacia el futuro, se espera que se mantenga la convergencia hacia tasas neutrales en algunos países de la región. Aunque los riesgos asociados a factores externos, como la elevada incertidumbre comercial, y mientras que en el plano interno se identifican como factores relevantes la incertidumbre política y el limitado espacio fiscal de las economías de la región.