

Bci Weekly



En lo local, la actividad económica se mantiene débil y, en lo laboral, el panorama no es muy distinto. En el plano fiscal, se pone en riesgo nuevamente el cumplimiento de la regla. Del lado externo, cierra el gobierno de EE.UU. Ante falta de acuerdo en materia de finanzas públicas.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

Daniel Navarrete
Economista
Senior

María Isidora
Undurraga
Economista

1

La actividad económica en Chile se mantiene débil, apuntando a un estancamiento en agosto. Se esperaba una fuerte contracción en minería, en respuesta al accidente en El Teniente, que llevó a la paralización transitoria de su producción. Sin embargo, se advirtió una caída en el margen del lado de servicios, mientras comercio casi no crece respecto al mes previo. Del lado laboral, la película no es muy diferente. Si bien la tasa de desempleo desciende ligeramente, sigue siendo muy alta, en línea con una creación de empleos muy pobre. Pero mayor atención aún recibió el proyecto de presupuesto fiscal 2026. Contempla una expansión de 1,7% del gasto público y déficit estructural de 1,1%. Sin embargo, la gran duda representa la proyección de ingresos fiscales, que han sido sistemáticamente sobreestimados. Se pone en riesgo nuevamente, entonces, el cumplimiento de la regla y la convergencia hacia un equilibrio fiscal en los próximos años.

2

Del lado externo, las noticias no han sido particularmente alentadoras. El gobierno de EEUU ha debido cerrar parcialmente, ante el hecho de que demócratas y republicanos no han alcanzado un acuerdo en materia de finanzas públicas. El mercado laboral, en tanto, se mantiene estancado, lo que podría aventurar un menor impulso al consumo hacia los próximos trimestres. Coronando las noticias que vienen desde EEUU, Trump anunció nuevos aranceles a productos específicos, destacando un arancel de 10% a la madera, que hasta ahora había estado excluida de gravámenes especiales. Esto tiene implicancias sobre los envíos de nuestro país a EEUU.

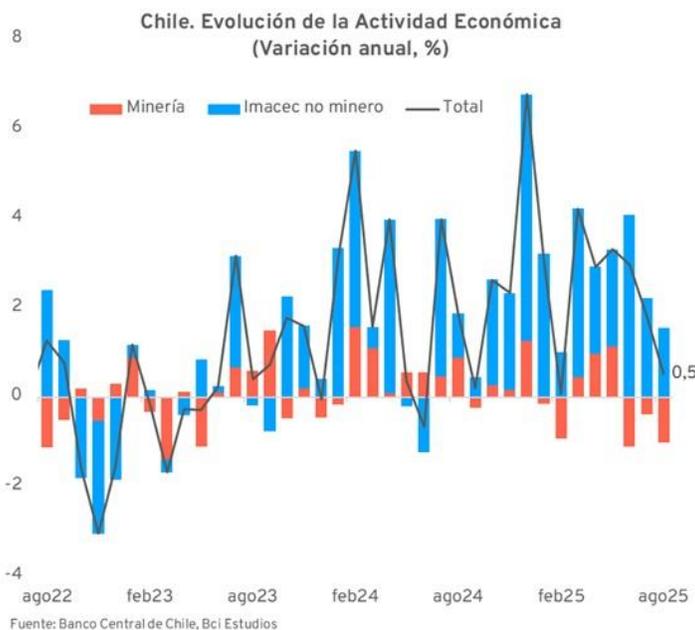
3

La respuesta de los mercados, de cualquier manera, no ha sido negativo. Leyéndose que la debilidad en el mercado laboral de EEUU se mantiene, las tasas de interés han retrocedido, al tiempo que el dólar global cae. Esto se ha reflejado también en nuestro mercado, con un tipo de cambio que se sitúa bajo 960 \$/US\$, y tasas de interés que también evidencian retrocesos.



1. Chile. Imacec de agosto se ubica muy por debajo de lo esperado ante una menor producción minera. Crecimiento del año se ubicaría en 2,3%.

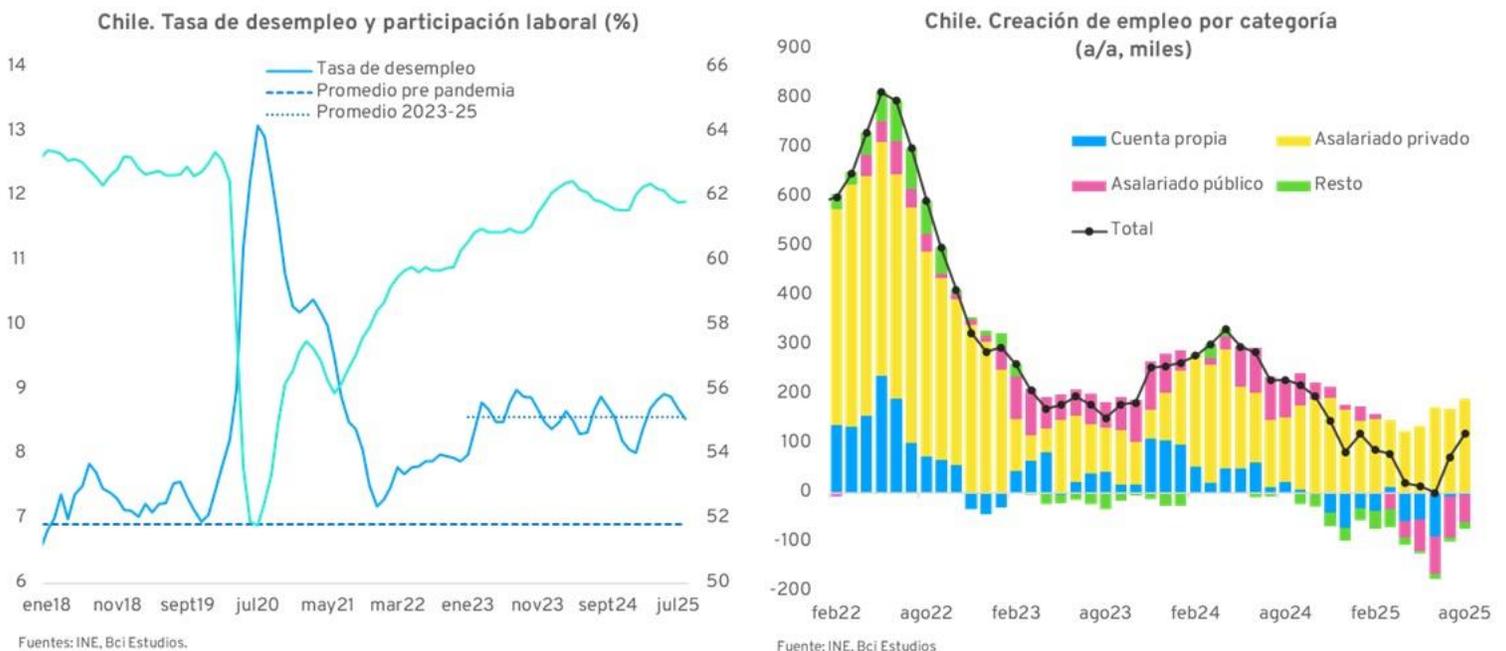
El Imacec, en su última lectura anotó variaciones de -0,7% m/m y 0,5% a/a, sorprendiendo fuertemente a la baja frente al 1,7% de mediana de Bloomberg. La principal incidencia a la baja proviene de minería, que nota una caída de 8,6%, restando 1,0pp a la cifra interanual total ante una menor extracción de cobre producto, en parte, del lamentable accidente de la mina El Teniente. Por su parte, comercio y servicios anotan alzas de 3,9% y 2,4% a/a, respectivamente, el primero incidido por el comercio minorista y el segundo por servicios personales. Cabe agregar, que, en términos mensuales desestacionalizados, se aprecian ligeros incrementos tan solo en el componente de comercio, industria manufacturera y resto de bienes de 0,1%, mientras el resto de las categorías anotan contracciones, dando a cuenta de una pérdida del dinamismo observado durante la primera mitad del año.



Por su parte, los sectores económicos de agosto, publicados por el INE, se ubicaron en línea con lo previsto. Este registro contempló un día hábil menos respecto de igual mes del año anterior. En particular, la producción manufacturera anotó una expansión anual de 1,8%, frente al 1,2% previsto, mientras que las ventas del comercio minorista crecieron un 5,3% anual, en línea con lo esperado. Por otro lado, la producción minera anotó en agosto una caída de 6,3% anual, con menor actividad en los tres tipos de minería, pero, sobre todo de cobre, ante la paralización del teniente tras un lamentable accidente. Así, con una nueva publicación de cifras de actividad, en Bci Estudios esperamos un crecimiento promedio de alrededor del 1,9% para el tercer y cuarto trimestre, con lo que el crecimiento interanual del año se ubicaría en un 2,3%.

2. Chile. Mercado laboral muestra frágil mejora, con desempleo disminuyendo en el margen a 8,6% y débil ritmo de creación de empleo.

La tasa de desempleo del trimestre móvil junio-agosto se ubicó en 8,6%, una reducción marginal de 0,1 pp respecto al dato anterior. A su vez, la tasa de participación se mantuvo estancada en 61,8%, un nivel que evidencia la persistencia de un grupo relevante de la población fuera de la fuerza laboral. La creación de empleo anual fue de un moderado ritmo de 120 mil puestos, aunque mostrando una importante mejora respecto a los meses anterior; mientras que en comparación con el mes anterior se observa una creación de 25 mil puestos de trabajo, también mejorando respecto a la destrucción de empleo que vimos previamente. De esta forma, en lo que va del año, la creación neta de empleo es limitada, evidenciando un preocupante estancamiento y una pérdida de dinamismo que pone en duda la sostenibilidad de la recuperación económica.



En detalle y en términos anuales, la creación de empleo por categoría estuvo impulsada por el asalariado privado (+192 mil), lo cual fue parcialmente contrarrestado por la debilidad de otras categorías como asalariado público (-55 mil). Respecto a la evolución de los puestos de trabajo por rama económica, se observó que la creación se encontró altamente concentrada en sectores específicos como Comercio, Manufactura y Minería. Mientras que Construcción y Comercio mantienen una marcada debilidad. Por otro lado, el mercado informal se mantiene sin cambios por quinto mes consecutivo, con una tasa de informalidad del 26,0%. De esta forma, vemos que es el mercado formal el que aún se muestra incapaz de absorber con fuerza a los trabajadores, lo cual nos indica que la economía todavía no muestra un crecimiento lo suficientemente robusto y generalizado.

3. Chile: Dipres presenta el IFP del 3T25 en el contexto de la discusión de Ley de Presupuestos. Mantiene elevada proyección de crecimiento y un gasto que se expandiría un 1,7% en 2026. Déficit efectivo alcanzaría un 2% y 1,5% del PIB en 2025 y 2026, respectivamente.

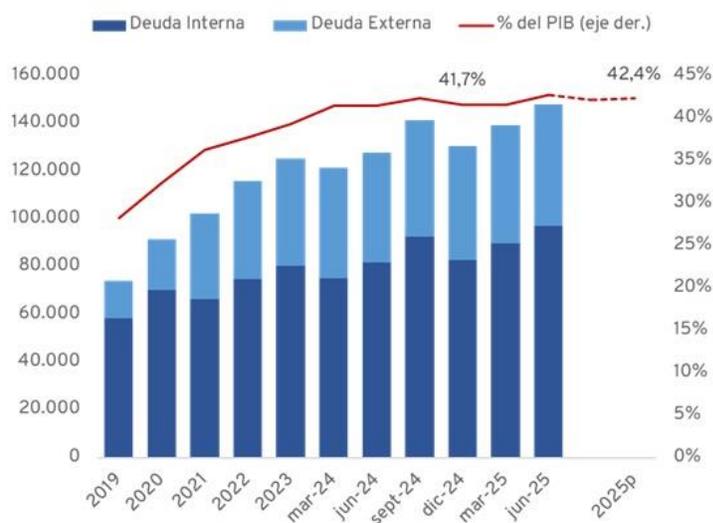
Esta semana conocimos un nuevo Informe de Finanzas Públicas (IFP) del 3T25 en el contexto de la presentación y discusión de la Ley de Presupuestos 2026. El Informe mantiene una proyección de crecimiento de 2,5% para este año y corrige al alza su proyección para 2026, período en el que estima la misma expansión del producto. Corrige también al alza, la proyección de precio del cobre, la que en promedio se estima en 4,3 y 4,35 USD/lb para este y el próximo año, respectivamente. Del lado de las finanzas públicas, proyecta para este año un gasto público que se expandiría un 2,6% real, que se ha reducido mediante las medidas correctivas. No obstante, la caída en ingresos efectivos lleva a elevar el déficit previsto para este año, desde 1,5% a 2% del PIB. El balance cíclicamente ajustado también se deteriora desde 1,8% del PIB a 2,2% del PIB.

Chile. Escenario macroeconómico y proyección de balances en IFP (%)

	2025		2026			
	IFP 1T25	IFP 2T25	IFP 1T25	IFP 2T25		
PIB	2,5	2,5	➔	2,3	2,5	⬆️
PIB Minero	3,3	1,9	⬇️	2,6	3,4	⬆️
PIB No Minero	2,4	2,5	⬆️	2,2	2,4	⬆️
Demanda Interna	3,1	3,3	⬆️	2,7	2,9	⬆️
IPC (prom.)	4,4	4,4	➔	3,1	3,1	➔
Tipo de cambio (prom.)	962	962	➔	956	958	⬆️
Precio del cobre (prom.)	4,28	4,30	⬆️	4,30	4,35	⬆️
Balance efectivo	-1,5	-2,0	⬇️	-0,8	-1,5	⬆️
Balance estructural	-1,8	-2,2	⬇️	-1,1	-1,1	⬆️

Fuente: Dipres, Bci Estudios

Chile. Deuda Bruta del Gobierno Central (MM US\$ y % del PIB)



Fuente: Dipres, Bci Estudios.

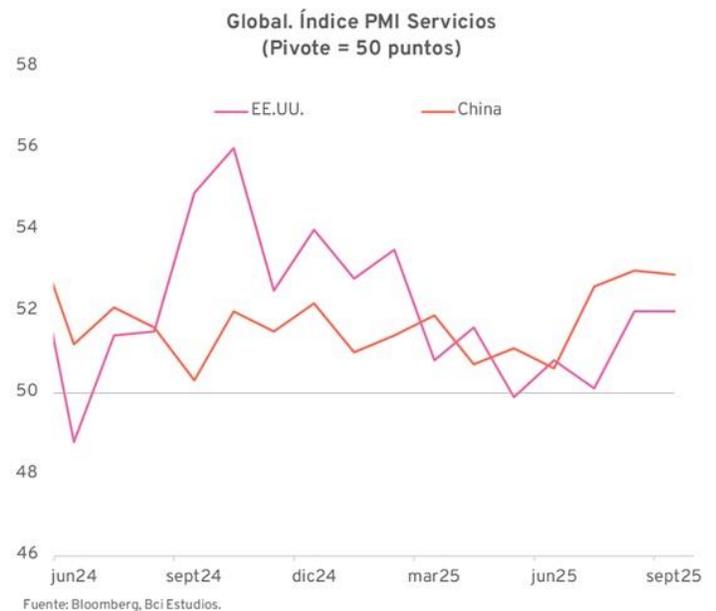
Para 2026, y acorde a lo señalado por el presidente Boric el martes, el IFP presenta que el gasto público se expandiría un 1,7%, junto con ingresos efectivos que crecerían un 4,7%. Con ello, la autoridad fiscal proyecta un déficit efectivo de 1,5% del PIB, y un balance estructural, que acorde a la meta debería ubicarse en -1,1% del PIB. Finalmente, en términos de deuda, proyecta que esta alcanzaría un 42,4% del PIB al cierre de este año y un 43,2% a 2026, considerando que el proyecto de Ley de Presupuestos ingresado esta semana contempla la emisión de deuda por hasta US\$17.400 millones.

la visión de Bci Estudios, apostando a que la Fed optará por la cautela para equilibrar estos factores.



4. PMI e ISM: ISM manufacturero de Estados Unidos anota otro mes de contracción mientras que PMI de China muestra un repunte en la confianza empresarial

En China los sectores manufactureros y de servicios estuvieron en expansión en septiembre, registrando 51,2 y 52,9 puntos respectivamente. Los resultados fueron impulsados por nuevas órdenes de exportaciones y repuntes en el nivel de confianza empresarial. Sin embargo, los costos de insumo generaron presiones sobre los márgenes de beneficio, causando así destrucción de empleo en el sector servicios. Asimismo, los precios de venta divergieron, parte de las firmas traspasaron costos al consumidor y otras decidieron asegurar ventas. Mientras tanto, en el sector manufacturero la competencia redujo ligeramente los precios de venta y la destrucción de empleo se relajó debido a la mayor confianza empresarial y aceleración del crecimiento de nuevas órdenes.



Mientras tanto en Estados Unidos el ISM de manufacturas anotó 49,1 puntos en septiembre, si bien el sector se contrae, lo hace a un menor ritmo. Según remarcó el instituto, este resultado marca el séptimo mes consecutivo en contracción, después de una expansión de dos meses que, a su vez, fue precedida por 26 meses continuos de contracción. El aumento del índice de producción fue compensado por la reducción de nuevas órdenes e inventarios. El índice de empleo mejoró, aún así las firmas se encuentran administrando el personal existente en lugar de contratar. Los encuestados mencionan que los aranceles están reduciendo sus márgenes de beneficio y cambiando las decisiones de compra de sus clientes.