

# Chile



						Previsiones		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Crecimiento PIB (%)	-6,1	11,3	2,2	0,5	2,6	2,5	2,0	2,3
Inflación IPC (%)*	3,0	4,5	11,6	7,6	3,9	4,3	3,1	3,0
Saldo fiscal (% del PIB)	-7,1	-7,5	1,4	-2,3	-2,8	-2,1	-1,5	-1,2
Deuda pública (% del PIB)	32,4	36,4	37,9	39,4	41,7	42,7	43,7	44,0
Tipo de interés de referencia (%)*	0,8	1,2	8,6	10,5	6,2	4,9	4,1	4,0
Tipo de cambio (CLP/USD)*	791,7	759,7	873,5	840,2	943,4	953,3	961,0	962,0
Saldo corriente (% del PIB)	-1,9	-7,3	-8,8	-3,1	-1,5	-2,5	-2,2	-2,2
Deuda externa (% del PIB)	74,2	76,8	78,1	76,3	73,1	78,5	78,9	78,8

Notas: \* Promedio anual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de LSEG Datastream.

## Perspectivas

Chile crece en torno a su potencial (2,6% en 2024, 2,5% en 2025 y 2,0% en 2026). El país mantiene fundamentos robustos –regla fiscal, política monetaria creíble, acceso a mercados y calificación crediticia de grado de inversión– y la recuperación del mercado laboral, aunque incompleta, ha permitido una mejoría del consumo gracias al crecimiento de los salarios reales (por la subida del salario mínimo y la reducción gradual de la jornada laboral). Además, la resiliencia y la capacidad de ajuste de la economía chilena en el último lustro (el gasto público alcanzó en 2021 el 33,6% del PIB y se redujo en torno al 24%-25% en 2023-2024) son reseñables.

No obstante, persisten señales de cierta fragilidad: la inversión fuera del sector minero sigue débil y la recuperación del consumo privado desde 2024 es lenta, ya que la mencionada recuperación pospandemia del mercado laboral ha sido incompleta: la tasa de paro (8,3% en 2025) supera el promedio de la década prepandemia (7,3%) y la creación de empleo sigue concentrada en servicios y minería. El principal dilema que afronta Chile es cómo sostener la estabilidad macro en un contexto de menor crecimiento que en décadas anteriores, alta dependencia de materias primas y fragmentación política.

## Políticas económicas

La inflación se ha moderado en los últimos trimestres, tras repuntar por el ajuste tarifario eléctrico (entre mayo de 2024 y febrero de 2025 se aplicó un incremento acumulado del 59% en tarifas eléctricas para revertir el congelamiento vigente desde 2019, que llegó a sumar 1,3 p. p. a la inflación general en su pico). Se espera que cierre 2025 en torno al 4,3% para converger al 3% en 2026. Esto ha permitido al Banco Central de Chile recortar los tipos desde el pico del 11,25% de 2023 hasta el 4,75% actual, y no descartamos recortes graduales durante el primer semestre de 2026. No obstante, la distensión monetaria aún tiene que permear a empresas y familias. El reducido tamaño del mercado financiero chileno y su dependencia de los flujos de capital extranjeros suponen que, pese a los recortes de tipos, el coste de capital aún permanezca elevado por los altos tipos de interés internacionales a largo plazo (y en particular en EE. UU.).

**La consolidación fiscal avanza, aunque lentamente.** Tras el incumplimiento de las metas fiscales en los dos últimos ejercicios (el balance estructural, que ajusta el déficit al ciclo económico y a los precios del cobre y el litio, para evitar que cualquier ingreso extraordinario derivado de un alto precio de estos minerales se traduzca en gasto permanente, cerró en 2023 en -3,4% frente al objetivo de -1,6%; y en 2024 en -3,1% frente al objetivo de -2,3%) se espera que el déficit público cierre 2025 en torno al 2,1% del PIB, frente al objetivo oficial del -1,1%, mientras que la deuda se situará en el 42,5% del PIB, cerca del ancla del 45%.

**El saldo exterior podría deteriorarse.** Tras la mejora del déficit de cuenta corriente en 2024 (1,5% del PIB), se prevé que se amplíe en 2025 y se sitúe por encima del 2% a medio plazo. El deterioro responde al mayor dinamismo de la demanda interna, que impulsa a las importaciones, y a la moderación del crecimiento de exportaciones mineras tras el *rally* de 2024. Las reservas se sitúan en torno al 83% de lo recomendado por el FMI, lo que señala la necesidad de recomponer colchones y diversificar la base exportadora.

Tipo de cambio

**El peso chileno podría depreciarse** tras hacerlo en 2024 (en más del 11% frente al dólar, y en más del 7% en su tipo de cambio efectivo real) y fluctuar en 2025, se espera una ligera depreciación a futuro, en línea con la ampliación del déficit externo y los recortes de tipos del banco central.

Riesgos

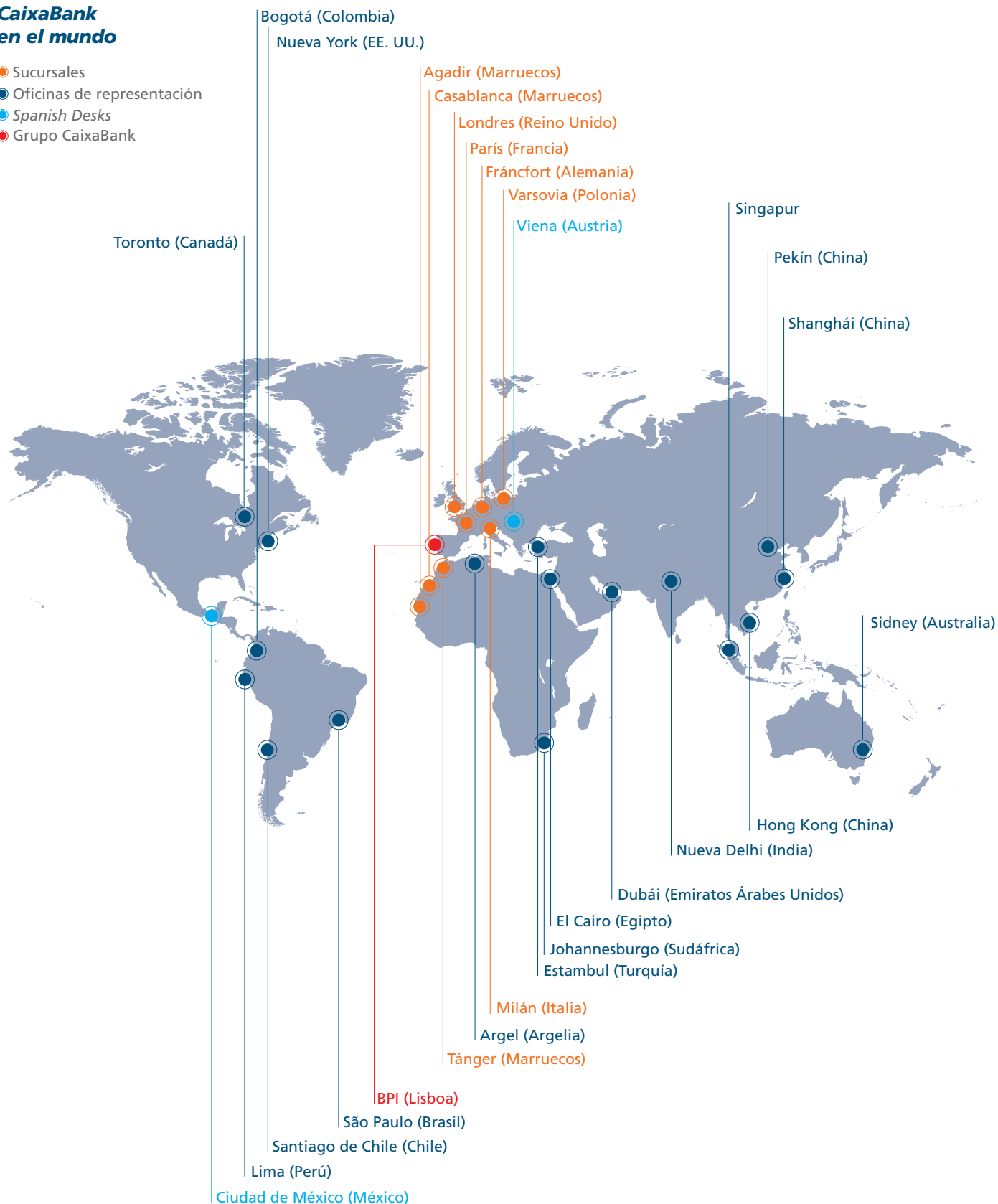
- **Riesgo comercial.** Chile depende de las exportaciones mineras y las importaciones. Con una tasa de apertura de más del 65%, el actual contexto proteccionista es un reto para el país. Los aranceles de EE. UU. (10% general y 50% al cobre no refinado) tienen un impacto directo limitado (EE. UU. solo supone el 4,7% de las exportaciones chilenas), y su mayor riesgo es indirecto: menor crecimiento global y caída del precio del cobre por una menor demanda china. El FMI considera que la vulnerabilidad de Chile en este frente está por encima del promedio histórico.
- **Riesgo político.** En el frente político, la elevada polarización ha supuesto que el Parlamento resultante de las elecciones de noviembre esté muy fragmentado (con un Congreso dividido y empate en el Senado), lo que anticipa bloqueos legislativos que dificultarán la consolidación fiscal y la agenda de productividad. José Antonio Kast asumirá la presidencia de Chile el 11 de marzo. Kast tiene una agenda promercado, pero su limitado apoyo en las cámaras legislativas, la persistente desigualdad y las tensiones sociales le dificultarán su aplicación.
- **Riesgo fiscal.** El presupuesto de 2026 busca cumplir la regla de responsabilidad fiscal, aunque, según el FMI, se apoya en supuestos optimistas de ingresos y en recortes a la inversión que pueden lastrar el crecimiento económico. Kast prometió recortes de gasto (-1,8 p. p. del PIB) y reducción de impuestos, pero sin tocar prestaciones sociales, lo que reduce el margen para la consolidación fiscal y aumenta la dependencia del crecimiento económico. A largo plazo, el envejecimiento poblacional y el coste de la reciente reforma de las pensiones (estimado en un 1% del PIB a largo plazo) presionarán el gasto estructural.
- **Riesgo financiero.** A pesar de que los colchones de capital y liquidez son sólidos, persisten focos de vulnerabilidad, como una elevada exposición al sector inmobiliario y, aunque las pruebas de estrés del banco central muestran resiliencia, un escenario en el que los tipos de interés internacionales permanezcan elevados podría tensionar las condiciones financieras locales.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	A-	15/09/21	Estable	15/09/21
MOODY'S	A2	24/04/21	Estable	26/06/24
FitchRatings	A-	15/10/20	Estable	08/08/23

Nota: \*Una celda sombreada indica "grado inversión" y una no sombreada "grado especulativo".

## CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



### Oficina de representación de Santiago de Chile/Chile

Alonso de Cordova 5670, Of. 502  
Las Condes, Santiago De Chile, Chile

Director: Marta García Ojea  
Tel: (+56) 223 787 685

