



ECUNUMIA



JULIO CASTRO

FELIPE JAQUE,
ECONOMISTA JEFE DE BICE:

“En nuestro escenario, el Banco Central tiene espacio para llegar con la tasa al 4%”

■ El economista plantea los posibles riesgos para 2026: un dólar global más fuerte, negociaciones geopolíticas que no lleguen a buen puerto y que el Gobierno de Kast tenga problemas en implementar su agenda.

POR CATALINA VERGARA

Una mirada positiva para este año tiene el economista jefe de BICE, Felipe Jaque.

Ya instalado en el banco tras la fusión con Security, el economista repasó cuáles son las principales proyecciones de su equipo y analiza el cierre de 2025.

“Hubo bastantes dudas de si íbamos a tener un gran año o no en términos de crecimiento. Y yo creo que finalmente se dio que sí fue un año un poquito mejor, sobre todo por la parte de inversión en algunos segmentos”, señaló el ingeniero comercial de la Universidad de Chile y máster de la Universidad de Warwick en Inglaterra.

Esos sí, se ubica algo por debajo de lo que dicen sus pares del mercado con las expectativas del Producto Interno Bruto (PIB) para el año pasado: un 2,3%. “En algún minuto perfilaba para un número un poquito más alto, pero la verdad es que lo que estamos

viendo para el cuarto trimestre valida el 2,3%”, explicó Jaque.

Por otro lado, la inflación cerró 2025 “un poco mejor”, recalcó. “Terminamos en el año en 3,5% de inflación, lo que muestra que los componentes más core, las más pegajosas de bajar de la inflación, se dieron bastante hacia el cierre del año. Y eso es un punto de partida para 2026”, mencionó.

Un año que también espera sea mejor en materia de crecimiento. “Estamos viendo un 2,7%. Y yo diría que hay cosas que se están fraguando en el inicio de año que podrían llevarnos a un buen a un registro aún mayor”, dijo.

– ¿Es posible crecer un 3% o más este año?

– Puede ser 3% o más. Hay dos cosas locales y dos cosas internacionales que debieran pasar.

En la parte local debemos tener que no solo el carro lo tire la formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo, sino que esto

se empiece a traspasar al sector de construcción y empiece a permear a otros sectores. Eso se ha visto en algunos *backlogs* de las compañías que están más vinculadas a minería e infraestructura. Y si eso se da, podríamos tener un impulso “más parejo y más alto” para la economía por el lado de ese componente de la demanda interna.

El segundo punto que vemos es que veníamos bajando tasas de interés, veníamos con inflaciones que se van ajustando y eventualmente en nuestro escenario el Banco Central tiene espacio para llegar con la tasa al 4%.

Esas también son condiciones financieras bastante favorables que se dan porque tenemos un tipo de cambio que bajó bastante rápido y tenemos una inflación que, por temas de base y de velocidad de precio, buena parte de 2026 va a estar bajo el 3% y va a cerrar el año bajo el 3%. Y ese segundo componente también creemos que es una buena situación

“Por el lado externo, tenemos un mundo muy resiliente, con proyecciones de todas partes diciendo que vamos a crecer en 2026 muy parecido a 2025, que fue un buen año”.

“Tenemos una inflación que, por temas de base y de velocidad de precio, buena parte de 2026 va a estar bajo el 3% y va a cerrar el año bajo el 3%”.

para mantener un crecimiento o lograr un crecimiento alto este año.

Y por el lado externo, tenemos un mundo muy resiliente, con proyecciones de todas partes diciendo que vamos a crecer en 2026 muy parecido a 2025, que fue un buen año.

Dos, términos de intercambio estelares. Nosotros igual hacemos un escenario más cauto de precio de cobre, pero veníamos peleando rangos del US\$ 4- US\$ 4,5 por libra y ahora estamos peleando rangos de US\$ 5-US\$ 5,5. Ese 20% de aumento es muy importante para la economía chilena. Estamos hablando que 5% más de términos de intercambio bajo algunas de las estimaciones que tenemos perfectamente implican de medio punto de crecimiento hacia arriba más alto para los próximos trimestres. Y las condiciones financieras externas son también muy favorables.

- ¿Qué esperan para el cobre durante el año?

- Estamos con un escenario pun-

tual de cobre bajo los US\$ 5 la libra. Ese es el escenario que tenemos vi gente que publicamos en diciembre. Hay algunos atisbos de reconstrucción de inventarios por riesgos de aranceles que se supone que se tienen que comunicar por el lado de Estados Unidos y la administración Trump de aquí a mitad de año. Si eso no se concreta, pensamos que se puede desarmar algo del entusiasmo que

hay con el precio del cobre. De todas maneras es un mercado apretado entre oferta y demanda. Lo que pase con el dólar global sigue pesando, pero importa un poquito menos y por eso trabajamos con una proyección de precios sobre ese nivel.

Alcanzamos un *peak* sobre los US\$ 6 y se ha perdido algo así como 30 centavos en un par de semanas. Entonces es un mercado que hay que

acordarse que es volátil. Y depende bastante del entusiasmo que haya o no respecto de posibles cambios en aranceles y expectativas de demanda y oferta.

- La gran mayoría del mercado ve una tasa de política monetaria final en 4,25%, pero ustedes apuestan por llegar hasta 4%. ¿Por qué?

- Uno, es la baja de inflación. En la punta vemos bastante poca

presión inflacionaria en velocidad de componentes más *core*, estamos bajo el 3% y eso creo que es un punto que el Central va a considerar en el IPoM de marzo y ahí probablemente entre un recorte de tasa.

El segundo recorte de tasa creemos que tiene que ver con lo de cuánta brecha se genera o no sobre la política monetaria si es que la economía anda más rápido. Y pensamos que ahí entra este componente de reconocer que el PIB potencial es más alto y por lo tanto podemos ir a buscar tasas más bajas. Y como hay muchas cosas que se van moviendo en el año, podríamos tener un factor adicional, que es este tipo de cambio que bajó muy rápido. Nuestros escenarios de inflación para el primer y segundo trimestre estaban hechos con un tipo de cambio en torno a \$ 900. Tipos de cambio 3% o 4% más abajo que eso también te ayudan, a pesar de que sean un poquito más de corto o mediano plazo solamente, igual entran en la ecuación de qué hacer con la política monetaria y lo que hemos visto es que además estos traspasos son bastante rápidos.

- ¿Cuáles cree que son los principales riesgos para la economía en 2026?

- Un dólar fuerte o que recupera mucho más terreno podría ser algo más complejo para las monedas emergentes, y eso podría enredarnos un poquito el panorama inflacionario. Ese es un riesgo.

Obviamente, el segundo riesgo es qué pasa si en vez de estos tipos de negociaciones que se dieron en 2025 y que dieron como resultado un mundo bastante resiliente, ¿qué pasa si este 2026 las negociaciones no terminan tan bien y hay más represalias entre un socio y otro?

Eso es un escenario de menor crecimiento mundial con *shocks* mucho más grandes a las cadenas de suministro y comercio internacional. Y ahí se nos empieza a nublar el panorama externo para Chile y para la región también. Eso no ocurrió, pero es un riesgo de que ocurra en algún momento, que tiene que ver con que algunos de estos riesgos geopolíticos, algunas de estas negociaciones, salgan muy mal.

- ¿Y a nivel local?

- Hay una chance de que vaya costando de alguna manera ir implementando la agenda. Pero, como una parte importante de esta agenda la administración la plantea como una gestión de algunos elementos que ya están disponibles, ese riesgo por el momento lo tenemos mucho más acotado y probablemente los riesgos vienen más del frente externo, que siempre han sido muy relevantes para Chile.