

Claves Económicas Global



Economía global muestra resiliencia apoyada en la tecnología, aunque persisten riesgos fiscales. Con nueva incertidumbre arancelaria en EE.UU., y China que enfrenta debilidad interna. Mientras el precio del cobre alcanza máximos históricos.

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

Daniel Navarrete
Economista
Senior

María Isidora
Undurraga
Economista

1

La economía global ha mostrado una capacidad de adaptación frente al complejo escenario de medidas disruptivas y tensiones geopolíticas, con un crecimiento que se proyecta de 3,3% para 2026. Este dinamismo se apoya en un redireccionamiento estratégico del comercio global y un fuerte impulso de inversión asociado a nuevas tecnologías e Inteligencia Artificial.

2

En EE.UU., la economía creció 2,2% en 2025 con una sólida creación de empleo en enero, proyectándose una expansión de 2,4% para 2026. En el plano comercial, tras el fallo de la Corte Suprema contra los aranceles IEEPA, el Ejecutivo implementó un arancel transitorio del 15% bajo la Sección 122 por 150 días. Esperamos que en julio se transite hacia la Sección 301 con foco en China y Brasil, manteniendo la volatilidad en el comercio global.

3

Tras el ajuste concretado en diciembre, la Reserva Federal mantuvo su tasa de política monetaria en el rango de 3,50%-3,75% en enero, señalando una pausa ante la resiliencia de la actividad económica y una inflación subyacente que se situó en 2,5% en enero. Desde Bci Estudios esperamos un ciclo de flexibilización gradual que contemplaría entre 2 y 3 bajas adicionales de la tasa durante 2026.

4

China opera bajo un modelo de "dos velocidades" debido a la dicotomía entre una producción industrial robusta para la exportación y una demanda interna que permanece debilitada por la crisis del sector inmobiliario. Para 2026, esperamos solo un crecimiento del 4,5%, sustentado en medidas de estímulo y en un superávit comercial récord que alcanzó los US\$ 1,19 billones en 2025.

5

América Latina continúa mostrando una marcada heterogeneidad, donde esperamos un crecimiento regional de 2,5% para 2026, bajo su potencial. Mientras Chile destaca por consolidar su convergencia inflacionaria con un IPC de 2,8% anual en enero, Brasil mantiene una postura restrictiva con la Selic en 15%, Perú crece a su potencial y Colombia enfrenta riesgos de desanclaje inflacionario tras el anuncio de un alza del 23% en el salario mínimo.

6

El escenario global sigue sujeto a riesgos elevados provenientes de la sostenibilidad de la deuda pública mundial, que a seguido aumentando, y la volatilidad en las expectativas de productividad asociadas a la nueva ola tecnológica. La rapidez en la adopción de la IA y la evolución de las tensiones comerciales serán determinantes para validar si las perspectivas favorables actuales logran transformarse en un crecimiento sostenible de mediano plazo.



Índice

3	Resumen
5	EE.UU.
7	China
8	América Latina
10	Materias Primas
12	Riesgos para la Economía
13	TABLA: Indicadores Solvencia Macroeconómica

Cierre estadístico: 20 de febrero 2026.



Resumen

La economía global ha mostrado una notable capacidad de adaptación frente al complejo escenario de medidas disruptivas y tensiones geopolíticas, con perspectivas que han resultado más favorables de lo anticipado a comienzos de año. Detrás de esta mejora se reconoce un redireccionamiento estratégico del comercio global, condiciones financieras que permanecen favorables a pesar de la fragilidad fiscal en algunas potencias, y un fuerte impulso inversor asociado a nuevas tecnologías e Inteligencia Artificial, lo que ha sostenido la demanda interna y el consumo de los hogares. En este contexto, proyectamos que el crecimiento mundial se mantendrá resiliente en un 3,3% para 2026. Este dinamismo ha permitido compensar los vientos en contra derivados de las cambiantes políticas comerciales, sosteniendo la demanda interna en las principales economías.

En EE.UU., tras el fallo de la Corte Suprema que invalidó los aranceles bajo la IEEPA , el Ejecutivo implementó un arancel base del 15% mediante la Sección 122. Esta medida, con una vigencia de 150 días, busca estabilizar la recaudación fiscal y aplica un criterio de no discriminación que afecta acuerdos bilaterales. Se anticipa que, al expirar este plazo en julio, la administración transitará hacia aranceles bajo la Sección 301, enfocados específicamente en China y Brasil, lo que mantendrá la volatilidad en el comercio global. Por otro lado parte, el diagnóstico macroeconómico enfrenta una opacidad inusual debido al cierre del Gobierno Federal, evento que nos dejó sin una publicación regular de datos oficiales para realizar un seguimiento preciso de la coyuntura. No obstante, con la información disponible, se observa una economía que creció 2,2% el año 2025, con una creación de empleo que sorprendió en enero al sumar 130 mil puestos privados. En Bci Estudios proyectamos la economía se expandirá un 2,4% en 2026. Por el lado de los precios, se sugiere que el impacto de los aranceles ha sido mayormente internalizado. En este contexto, la Reserva Federal ha optado por la cautela manteniendo la tasa en el rango de 3,50%-3,75%, luego de concretar una baja en diciembre. Nuestras proyecciones sugieren un ciclo de flexibilización gradual que contemplaría entre 2 y 3 bajas de la tasa durante 2026.

Tabla Proyecciones Crecimiento PIB Mundo
(Porcentaje)

Crecimiento PIB	2025	2026	2027	2028
EE.UU.	2,2	2,4	2,0	1,9
Zona Euro	1,5	1,2	1,4	1,3
Japón	1,1	0,8	0,8	0,8
China	5,0	4,5	4,3	4,4
India	6,5	7,4	6,5	6,5
América Latina 6	2,6	2,5	2,9	3,0
Argentina	4,3	3,3	3,1	3,0
Brasil	2,3	1,7	2,0	2,0
Chile	2,3	2,4	2,5	2,6
Colombia	2,6	2,8	2,7	2,8
México	0,5	1,3	1,9	2,0
Perú	3,4	3,0	3,0	3,2
Mundo (PPP)	3,3	3,3	3,2	3,2

Fuente: Bci Estudios, sobre la base de FMI y bancos de inversión.



China, por su parte, logró cumplir su meta de crecimiento de 5% en 2025, aunque su economía opera a "dos velocidades" debido a una producción industrial robusta frente a un consumo interno y sector inmobiliario que continúan deprimidos. Estimamos un crecimiento del 4,5% para 2026, impulsado por medidas de estímulo y una tregua comercial temporal. Ante las barreras arancelarias, el gigante asiático ha reconfigurado sus envíos, consolidando a Asia como su principal destino con el 51,6% de las exportaciones totales y alcanzando un superávit comercial récord de US\$ 1,19 billones.

América Latina continúa mostrando una marcada heterogeneidad, y con un crecimiento para la región en 2026 que se ubicaría en 2,5%. Chile destaca por cerrar 2025 con un crecimiento de 2,3% y una inflación que en enero cayó al 2,8% anual, situándose por debajo de la meta del Banco Central. En contraste, Brasil enfrenta un panorama de mayor rigor monetario; la inflación se mantiene como un desafío relevante, lo que ha llevado al Banco Central de Brasil a sostener una Tasa Selic elevada para asegurar la convergencia a la meta. Mientras Perú mantiene un dinamismo en torno a su potencial con expectativas de alcanzar su tasa neutral de referencia en el corto plazo. Economías como Colombia enfrentan un panorama más complejo tras el anuncio de un alza del 23% en el salario mínimo, lo que genera riesgos de desanclaje inflacionario y obliga a mantener posturas monetarias contractivas.

Finalmente, los mercados de materias primas han estado marcados por un rally histórico en el cobre, que superó los US\$ 6,0 por libra a inicios de 2026, impulsado por una demanda inelástica ligada a la infraestructura de IA y la transición energética frente a una oferta global tensionada. El petróleo WTI se ha mantenido estable en torno a los US\$ 62 por barril tras acuerdos geopolíticos y expectativas de nuevos flujos desde Venezuela, aunque el escenario global sigue sujeto a riesgos elevados provenientes de la sostenibilidad de la deuda pública y posibles ajustes en las valoraciones tecnológicas si no se cumplen las altas expectativas de utilidades.

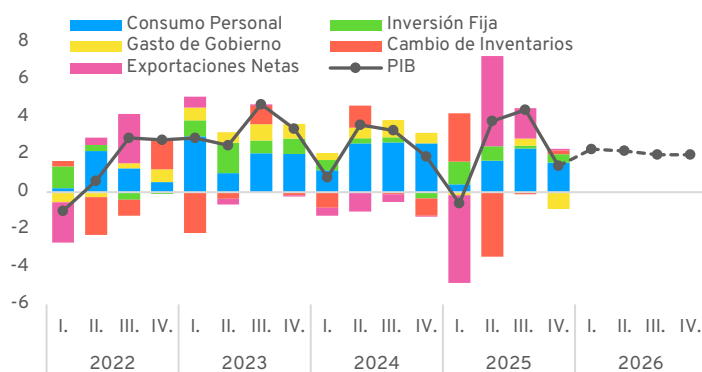
El escenario global, aunque resiliente, sigue sujeto a riesgos elevados provenientes de la sostenibilidad de la deuda pública mundial y la volatilidad en las expectativas de productividad asociadas a la nueva ola tecnológica. La rapidez en la adopción de la IA y la evolución de las tensiones comerciales serán determinantes para validar si las perspectivas favorables actuales logran transformarse en un crecimiento sostenible de mediano plazo.

EE.UU.: Importante giro en aranceles comerciales, aumenta incertidumbre, aunque la actividad da cuenta de un mejor desempeño.

El panorama comercial ha dado un giro tras el fallo de la Corte Suprema que declaró ilegales los aranceles basados en la IEEPA (Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional). En respuesta, el Gobierno ha implementado de forma inmediata un arancel base del 15% bajo la Sección 122 de la Ley de Comercio de 1974. Este movimiento busca mitigar la pérdida de ingresos fiscales, y otorga al Ejecutivo un margen de 150 días de vigencia sin necesidad de aprobación legislativa. Este régimen mantiene exenciones críticas para algunos productos, impone un criterio de "no discriminación" que erosiona acuerdos bilaterales previos. Se espera que hacia julio, la Trump logre aplicar la Sección 301, lo que permitiría imponer aranceles más específicos contra China y Brasil, elevando nuevamente la volatilidad en los flujos comerciales globales.

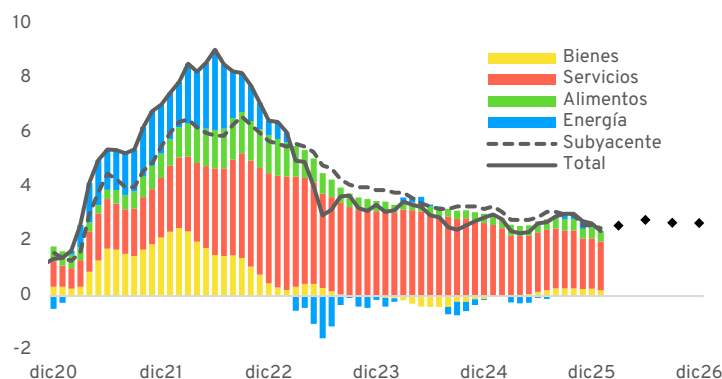
En términos de actividad económica, los datos dan cuenta de una normalización en el dinamismo, confirmando un escenario donde los impactos negativos tras la guerra comercial han sido absorbidos, aunque aún se desprenden impactos tras el *shutdown* de finales de 2025. El PIB del 4T25 anotó un crecimiento de 1,4% t/t anualizado, expansión que se ubicó bajo las expectativas tras una caída del gasto de gobierno y un consumo privado menor al observado en 3T25. Para los próximos trimestres, las proyecciones apuntan a un crecimiento PIB que progresivamente se acerca hacia sus niveles de tendencia, proyectando para este año un 2,4%, y un 2% para 2027.

EE.UU. PIB y Contribución de Componentes
(t/t anualizado, %)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

EE.UU. Evolución de la Inflación y Perspectivas
(%, var. anual y contribución)



Fuente: BLS, Bloomberg y Bci Estudios

Por otro lado, el mejor desempeño del mercado laboral tras el cierre del Gobierno Federal, ha contribuido a un mayor optimismo. Durante enero, las cifras oficiales dieron cuenta de una creación de 130 mil puestos de trabajo, cifra que superó ampliamente las expectativas. No obstante, éstas aún deben ser miradas con cautela, debido a que las revisiones de los últimos meses han corregido a la baja los últimos registros publicados.

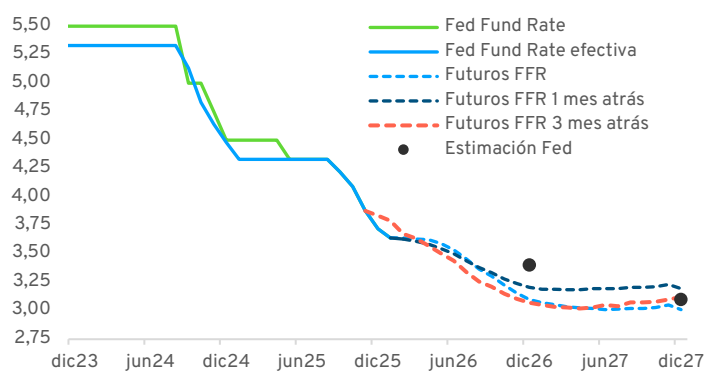
La inflación, por su parte, también ha cedido. Durante enero, el IPC fue de 2,4% a/a, mientras el subyacente se ubicó en 2,5% a/a. Ambos índices, estuvieron por debajo de sus datos previos. A nivel de composición, los precios de servicios siguen explicando casi la totalidad del IPC, aunque se ha ido moderando. Por otro lado, la inflación de bienes, principal fuente de incertidumbre ante la implementación de aranceles, hoy muestra una contribución casi nula sobre el IPC. Con ello, las expectativas de mercado apuntan a un cierre 2026 con una inflación IPC en 2,7%.

Respecto de la inflación PCE, medida objetivo para las decisiones de la Fed, ésta se ubicó en noviembre en un 2,8% a/a, tanto en su medición total como subyacente. De acuerdo a las proyecciones presentadas por el Fed en diciembre, los miembros del Consejo esperan finalizar este año con un 2,4% en la medición PCE total y un 2,5% en la medición PCE subyacente.

En este contexto, las expectativas en torno a los próximas decisiones de la Reserva Federal han encontrado dificultad para consolidarse. Considerando las proyecciones entregadas en diciembre por la autoridad, los miembros del Consejo apuntaban a sólo un recorte de 25pb durante este año, mientras que el mercado, implícito en los futuros de tasa Fed Funds, apuntan a dos recortes de 25pb durante el segundo semestre.

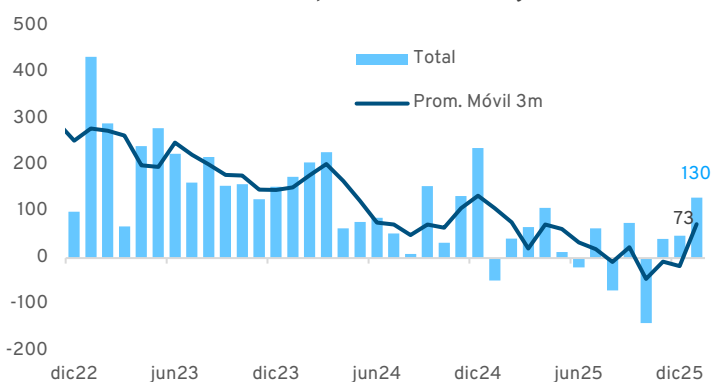
En el contexto de política monetaria, el actual presidente de la Fed concluirá su período en mayo próximo, y de momento, el candidato escogido para sucederlo es Kevin Warsh, nominación que debe ser ratificada por el Senado. Su nombre deja contenidas las expectativas de recortes profundos en tasas de interés, respecto de otros candidatos de postura más ultra-dovish. Warsh fue gobernador de la Fed durante 2006 y 2011, con un fuerte énfasis en el control de la inflación.

EE.UU. Expectativas de Tasa de Política Monetaria (%)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios

EE.UU. Creación de Empleo (Miles de puestos de trabajo)



Fuente: Bloomberg y Bci Estudios.

Respecto de las condiciones de mercado, se observa que la volatilidad de algunas clases de activos se ha elevado en lo reciente. La incertidumbre respecto de la correcta valorización de empresas de tecnología ligadas a IA, ha motivado importantes episodios de sell-off seguidos de importantes *rally* en ese tipo de activos. Esto último ha llevado a incrementos en las tasas de largo plazo, especialmente en Treasury, fenómeno que ha mantenido elevadas sus tasas de interés. Por otro lado, a nivel fundamental los instrumentos de deuda del Tesoro mantienen un importante premio por plazo, ante la implementación de la "One Big Beautiful Bill Act", ley de política fiscal que reduce la carga impositiva, y de la cual se espera un progresivo incremento de los niveles de deuda bruta hacia los próximos años. Con ello, las expectativas apuntan a un rendimiento del Treasury-10 que finalizaría este año en torno a 4,35%.

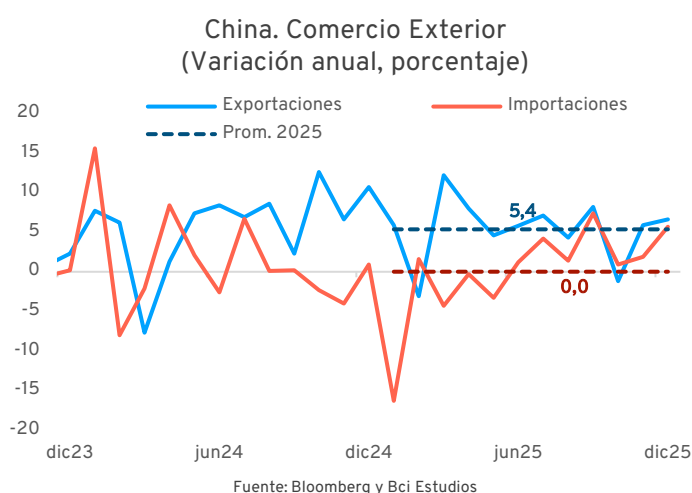
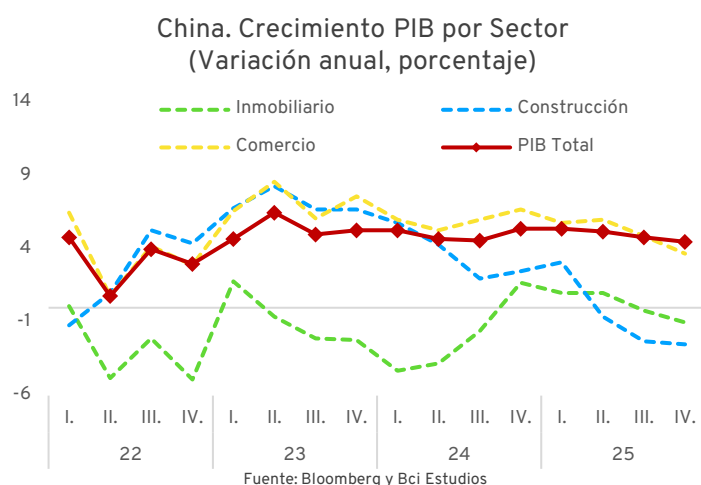
Finalmente, el dólar global mantiene una depreciación relativa importante respecto de su nivel hace un año atrás. Buena parte del ajuste depreciativo en la moneda, respecto de otras monedas desarrolladas, se concretó durante la primera mitad de 2025. Para 2026, se espera que el ajuste depreciativo continúe, aunque de forma más moderada a lo observado durante el año pasado, cuestión que se materializaría toda vez que la Fed concrete sus recortes de tasa previstos para este año. Una vez concluido el proceso de flexibilización monetaria, las expectativas apuntan a una leve apreciación respecto de los niveles actuales.

China: Economía cierra otro año cumpliendo la meta de crecimiento sin embargo mantiene debilidad estructural.

La economía china cerró 2025 con una expansión de 5,0% anual, alineándose con el objetivo oficial. Sin embargo, las cifras del cuarto trimestre (4,5% a/a y 1,2% t/t) confirman una progresiva pérdida de tracción. El resultado reafirma una economía que opera a "dos velocidades": por un lado, una producción industrial sólida (+5,2% a/a a diciembre) traccionada por el sector externo y, por otro, una demanda interna que permanece débil.

La inversión se mantiene como el principal lastre estructural. El Gasto en Capital Fijo retrocedió un 3,8% anual, mientras que la inversión inmobiliaria se desplomó un 17,2%, arrastrando los precios de la vivienda a una caída de 2,7% en diciembre. Esta fragilidad se ha traspasado al consumo privado; las ventas minoristas crecieron apenas un 0,9% a/a, reflejando niveles de confianza deprimidos tras tres años de presiones deflacionarias. De hecho, los sectores de comercio, construcción e inmobiliario ya se encuentran en terreno de contracción interanual.

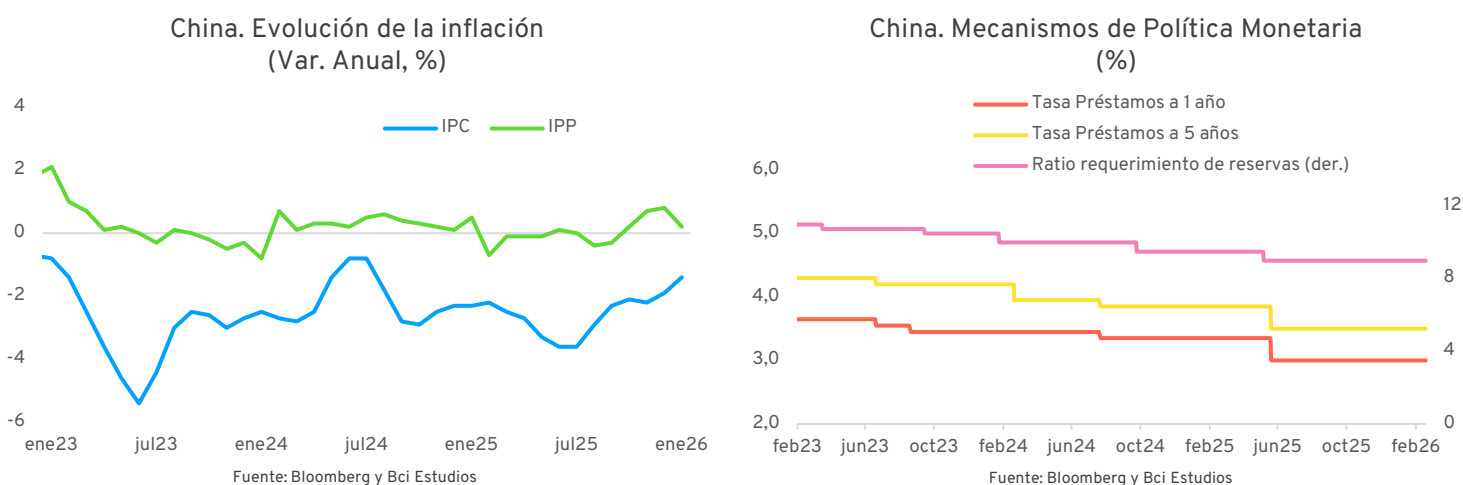
Ante la ofensiva arancelaria de Estados Unidos en 2025, China ejecutó una reconfiguración estratégica de su comercio. Si bien los envíos a EE.UU. cayeron un 20%, el pivote hacia mercados emergentes en Asia (51,6% de la cuota total) y África compensó parcialmente el impacto. Esto consolidó un superávit comercial récord de USD 1,19 billones (+19,9% a/a) en un año donde las exportaciones crecieron un 5,4% promedio, mientras que las importaciones promediaron un 0,0%, evidenciando la incapacidad de la demanda doméstica para reactivarse. No obstante, la sostenibilidad de este modelo es incierta para 2026 ante la compresión de márgenes por la competencia de precios y el recrudecimiento de tensiones con la administración Trump.



Hacia adelante, se anticipa una moderación adicional con crecimientos proyectados de 4,5% para 2026 y 4,3% para 2027. La trayectoria estará condicionada a la capacidad del gobierno para apuntalar el consumo interno y gestionar el exceso de capacidad industrial. La atención del mercado se centra ahora en la Asamblea Popular Nacional del próximo 5 de marzo, donde se definirá la nueva meta de crecimiento para 2026, la cual se anticipa se ubicará entre 4,5% y 5,0%.

Respecto de los precios, las presiones deflacionarias persisten en la economía. Durante 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se mantuvo en niveles cercanos a 0,1% anual, registrando incluso variaciones negativas en la mitad de las lecturas del año y promediando apenas un 0,05% en 2025. Si bien diciembre cerró con una inflación de 0,8% a/a y un componente subyacente en 1,2%, la primera lectura de 2026 sorprendió a la baja al moderarse hasta un 0,2% a/a, evitando el repunte esperado por el mercado.

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) continúa sin lograr entrar en terreno positivo, acumulando ya 40 meses de caídas consecutivas tras cerrar 2025 en -1,9%. Para 2026, no se anticipan cambios sustanciales en esta tendencia, es probable que las medidas oficiales contra la “involución” (orientadas a reducir la competencia excesiva para elevar precios) tengan efectos limitados en el corto plazo, especialmente bajo el actual escenario de tensiones comerciales.



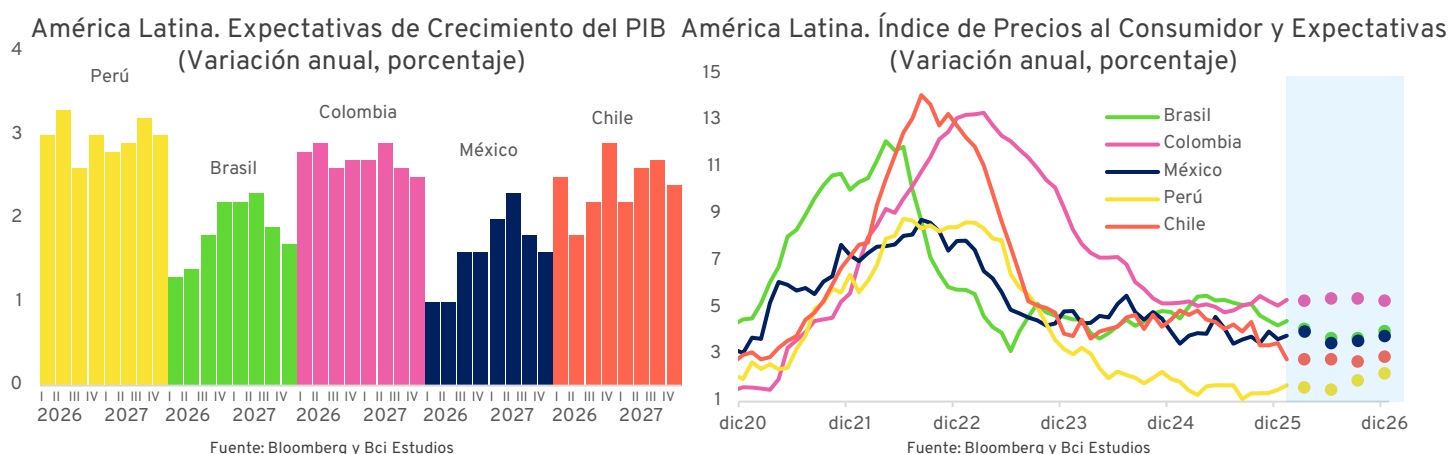
Este escenario de inflación contenida otorga espacio para implementar medidas que mitiguen la debilidad del consumo. No obstante, el cumplimiento de la meta de crecimiento anual ha restado urgencia a la aplicación de estímulos agresivos en lo inmediato. En esta línea, el Banco Popular de China (PBoC) ha mantenido sus tasas de referencia sin cambios desde mayo de 2025, con la tasa de préstamos referenciales a 1 año en 3,0% y la de 5 años en 3,5%. A pesar de la prolongada pausa, el mercado mantiene la expectativa de nuevas medidas de flexibilización. Se anticipa una reducción adicional de entre 10 y 20 puntos base en la tasa de política durante 2026, con la probabilidad de que el primer ajuste de 10 pb ocurra durante el primer trimestre. Asimismo, se espera un recorte de entre 25 y 50 puntos base del ratio de requerimiento de reservas para el total del año, con el fin de inyectar liquidez y apuntalar el dinamismo del crédito.

En su reciente Informe de Implementación de Política Monetaria del 4T25, el PBoC ratificó que continuará aplicando una política moderadamente laxa, priorizando la estabilidad del crecimiento y la recuperación de los precios como ejes para sostener el impulso económico. Finalmente, en el plano financiero, los reguladores han aconsejado a las instituciones locales reducir proactivamente su exposición a bonos del Tesoro de EE.UU.. Esta recomendación responde a la preocupación por los riesgos de concentración y la volatilidad del mercado soberano estadounidense, en un contexto donde la tenencia de China representa actualmente cerca del 14,4% del total de bonos en manos extranjeras.

América Latina: Divergencia en los ciclos de normalización ante ruidos fiscales y persistencia inflacionaria en servicios.

El escenario económico para América Latina al inicio de 2026 continúa exhibiendo una marcada heterogeneidad, con países que logran consolidar la convergencia de sus precios y otros que enfrentan renovadas presiones que obligan a una pausa o endurecimiento de sus políticas monetarias. Si bien el comercio exterior de la región se ha visto favorecido por el avance en los precios de los metales, los catalizadores son diversos: mientras el cobre es impulsado por la demanda estructural vinculada a la infraestructura tecnológica; el oro y la plata han encontrado sustento en su rol de activos de reserva ante la incertidumbre por la política comercial de EE.UU. y la volatilidad geopolítica global. Proyectamos un crecimiento regional modesto de 2,5% para 2026, condicionado por un estancamiento de la matriz productiva y una demanda interna que da muestras de señales de agotamiento.

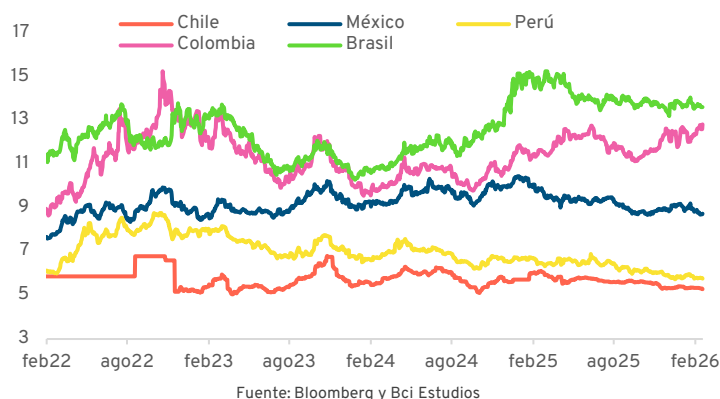
Las proyecciones de actividad para el bienio 2026-2027 se sitúan en una senda de dinamismo acotado para la región. Las economías de mayor envergadura, como México y Brasil, enfrentan un ciclo de crecimiento exiguu, proyectando expansiones de apenas 1,7% y 1,3%, respectivamente, para 2026. Por su parte, Colombia registró una sorpresa negativa al cierre de 2025 con un avance de 2,6% —cifra significativamente inferior a lo previsto—, lastrada por una contracción de 2,8% en la inversión fija, factor que condicionará severamente su capacidad de recuperación en los próximos periodos. En contraste, la región sur-andina exhibe una mayor resiliencia macroeconómica y un proceso de convergencia monetaria más avanzado; Perú lidera el dinamismo relativo con un avance de 3,4% al cierre de 2025 y una proyección de 3,0% para 2026. Finalmente, Chile concluyó 2025 con una expansión preliminar de 2,3%, desempeño que se ve ensombrecido por la persistente debilidad estructural del sector minero, aunque en nuestro escenario base prevemos una aceleración gradual hacia tasas de 2,4% en 2026 y 2,5% en 2027.



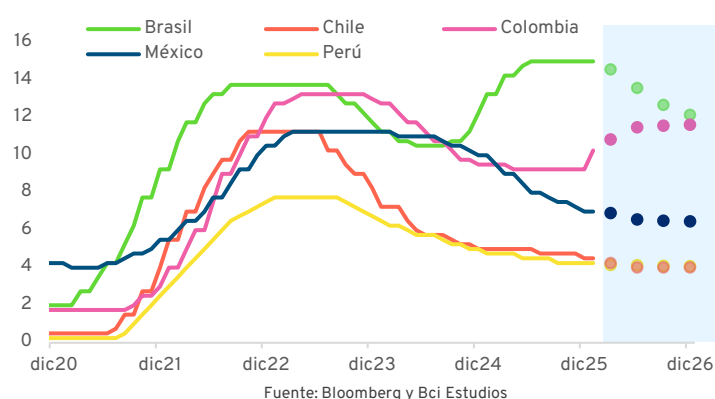
La dinámica de precios revela una resistencia en los componentes subyacentes, rompiendo la tendencia de moderación del índice general. Como se aprecia en las trayectorias de inflación, existe una clara división entre los países que han anclado sus expectativas y los que enfrentan desafíos idiosincrásicos pendientes. Perú destaca como el caso de mayor éxito con un IPC de 1,7% anual en enero de 2026, y Chile ha logrado situar su IPC anual en 2,8%, bajo la meta del 3%. No obstante, la preocupación se centra en Colombia, donde el incremento histórico del salario mínimo legal (23,2%) ha generado un shock de oferta que ha incrementado la inflación de los servicios, llevando al Banco Central duplicar su previsión de IPC para 2026. En México, si bien la inflación general cedió levemente al 3,8% anual en enero, la subyacente aumentó al 4,5%, reflejando una rigidez en servicios que dificulta la convergencia total hacia la meta y sugiere que las presiones inflacionarias tienen un componente estructural que no cede con la rapidez deseada.

En lo concerniente a la conducción de política monetaria, las autoridades regionales han adoptado posturas divergentes en función de sus procesos convergencia. Colombia protagonizó el movimiento más agresivo del inicio de año, al subir su tasa de interés en 100 pb hasta el 10,25%, una respuesta contractiva necesaria ante el desanclaje de expectativas. Por el contrario, Chile ha continuado con su ciclo de normalización monetaria, situando la TPM en 4,50% con espacio para reducciones adicionales hacia 4,00% a mitad de año. México, por su parte, ha optado por la cautela manteniendo su tasa en 7,00% en su última reunión, justificada por la persistencia de la inflación subyacente y la incertidumbre cambiaria. En Brasil, el Banco Central mantiene la Selic en 15,00%, nivel muy restrictivo, ante un IPC subyacente que no cede, postergando el inicio de su ciclo de flexibilización hacia finales del primer trimestre en la medida que las condiciones fiscales y externas lo permitan. La brecha entre las tasas de Brasil y Colombia frente a la normalización avanzada en Chile y Perú subraya la eficiencia y divergencia monetaria en el bloque.

América Latina. Evolución Tasas de Interés de bonos a 10 años (Porcentaje)



América Latina. Tasas de Política Monetaria y Expectativas (Porcentaje)



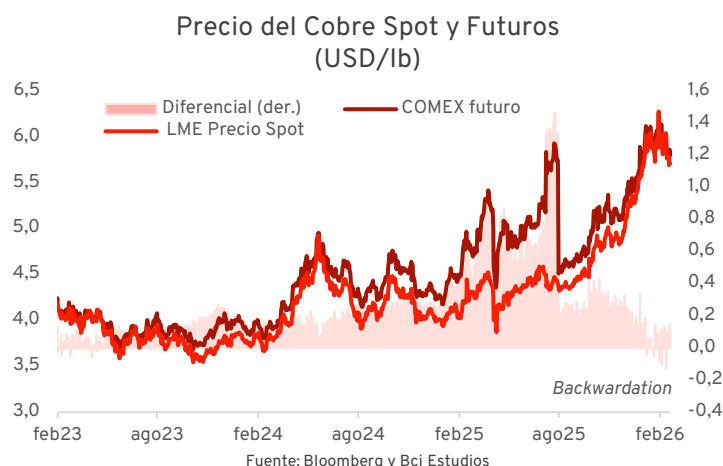
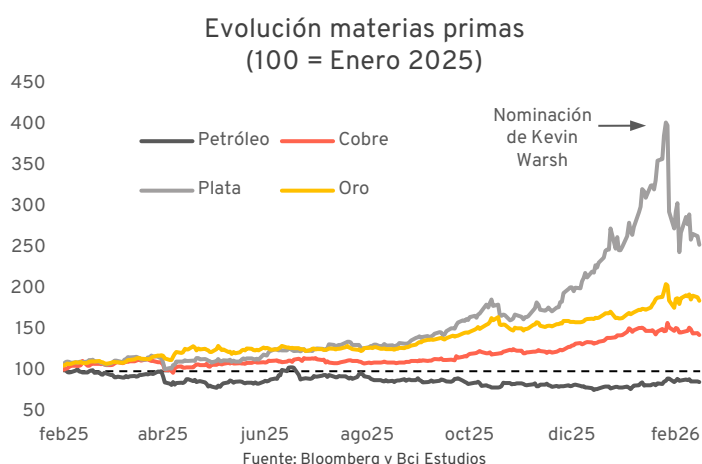
Respecto a los mercados financieros, las tasas de interés a largo plazo se mantienen elevadas en Brasil, Colombia y México, en gran parte explicado por una mayor percepción de riesgo dados los elevados niveles de deuda, persistencia inflacionaria y brechas de actividad. Por su parte, Perú y Chile no muestran mayores cambios en sus niveles de tasa a 10 años, manteniendo los menores niveles de la región. Perú se consolida como el emisor más estable con rendimientos en torno a 6,20%, favorecido por una robusta posición de reservas internacionales. Es relevante notar que, a pesar de que la reciente destitución y designación de un nuevo presidente, la económica peruana exhibe una notable inelasticidad ante la inestabilidad política, salvaguardando la integridad de sus pilares macroeconómicos. En Colombia, por el contrario, las tasas de gobierno a 10 años muestran un repunte significativo, reflejando el aumento del riesgo de la mano del shock de precios derivado de la subida del salario mínimo y resultados de actividad que decepcionaron.

Finalmente, advertimos que en un entorno global caracterizado por una elevada incertidumbre y una creciente fragmentación geopolítica, la resiliencia macroeconómica, si bien necesaria, se torna insuficiente por sí sola. Se requiere de un planteamiento económico estratégico que trascienda la mera gestión coyuntural del ciclo y priorice la implementación de incentivos pro-inversión, fundamentados en certezas jurídicas y estabilidad administrativa. Solo a través del destrabe de proyectos estructurales y el despliegue de políticas públicas a favor de la cohesión social, la región logrará capitalizar efectivamente el actual rally de precios. El desafío recae en transformar esta bonanza transitoria en un dinamismo económico sostenible, que permita potenciar las ventajas comparativas de la región frente a las nuevas demandas del orden global.

Materias Primas: Nuevo paradigma entre el impulso tecnológico sobre el cobre y el refugio en el oro y la plata.

El mercado global de materias primas atraviesa un cambio de paradigma estructural, caracterizado por una revalorización histórica de los metales en marcado contraste con un sector energético que exhibe señales de estancamiento. Esta divergencia responde a una reconfiguración profunda de la demanda global, con hidrocarburos que enfrentan vientos en contra derivados de la transición energética, y los metales que lideran este dinamismo. La plata y el oro han registrado incrementos extraordinarios, situándose en torno al 130% y 70% anual respectivamente, seguidos por un cobre que consolida un avance superior al 30%.

El mercado del cobre se desplaza sobre fundamentos sólidos, tras haber alcanzado niveles récord de 6,0 USD/lb. Este ciclo no responde a factores puramente especulativos, sino a una demanda creciente que proyecta un requerimiento adicional hacia 2030. Esto está estrechamente vinculado a la expansión masiva de data centers para IA y a los requerimientos de la transición energética. No obstante, se ha observado una persistente estrechez en el mercado físico inmediato, llevando a que el valor *spot* se ubique por sobre el precio futuro (*backwardation*). Este fenómeno ocurre de manera independiente al crecimiento disruptivo de los inventarios en bodegas en EE.UU., el cual responde a un proceso de acumulación preventiva ante la incertidumbre arancelaria. Hacia adelante, proyectamos que la oferta minera mundial se mantendrá contenida por factores estructurales, tales como el envejecimiento de yacimientos y la caída sistemática en las leyes del mineral.



El oro y la plata han ratificado su rol predilecto de activo de reserva ante la volatilidad. Sin embargo, se aprecia una corrección en la tendencia tras la nominación de Kevin Warsh en la Reserva Federal, cuya llegada ha inyectado certeza técnica al mercado, moderando la búsqueda de refugio. En contraste, el sector energético muestra cierta debilidad, con el petróleo registrando un retroceso anual de 10,9% debido a una oferta estadounidense holgada y una demanda limitada.

Finalmente, proyectamos que las cotizaciones convergerán gradualmente hacia sus fundamentos, situando el precio del cobre en torno a los 5,3 USD/lb para el cierre del año. Si bien estos favorables términos de intercambio sostienen presiones apreciatorias sobre las monedas locales, la clave para un dinamismo persistente radicará en la capacidad de capitalizar esta bonanza mediante mejoras sustantivas en la productividad de los factores. Advertimos la necesidad de canalizar estos excedentes hacia nuevos proyectos de inversión de gran envergadura, evitando que este superciclo se agote en un efecto riqueza meramente transitorio y logrando, en su lugar, encadenamientos productivos robustos hacia la economía real.

Riesgos para la economía mundial

A pesar de que la economía mundial ha mostrado una adaptación notable a un escenario complejo, los riesgos para 2026 siguen siendo altos y significativos, sesgando el crecimiento a la baja. En primer lugar, la tensión comercial podría verse exacerbada por el uso de los aranceles como herramienta geopolítica bajo la administración Trump, lo que generaría efectos en la dinámica global mayores a los estimados, especialmente si las negociaciones con China y México no se cierran favorablemente o si surgen nuevos anuncios disruptivos.

Para China, los riesgos vienen del agotamiento del modelo económico basado excesivamente en subsidios a la oferta, enfrentando una demanda interna incapaz de reactivarse y un consumo de los hogares debilitado por la severa crisis inmobiliaria. El desplome de la inversión inmobiliaria, que anotó caídas cercanas al 15%, agrava la ya baja confianza de los consumidores chinos, cuya riqueza está fuertemente ligada al valor de sus propiedades, lo que anticipa un ajuste hacia un menor dinamismo estructural en el mediano plazo.

Paralelamente, el rápido aumento de la deuda pública, particularmente en EE.UU., representa una amenaza latente que podría presionar al alza las tasas de interés de largo plazo, encareciendo el financiamiento para empresas y gobiernos y reduciendo el crecimiento mundial. A esto se suma el riesgo de una inflación más persistente en EE.UU. producto de los impactos arancelarios, lo que obligaría a la Reserva Federal a mantener una política restrictiva por más tiempo, endureciendo las condiciones financieras globales y provocando una desaceleración en la actividad económica. Existe, además, la posibilidad de que las expectativas de utilidades por Inteligencia Artificial que impulsan las bolsas no se cumplan, gatillando un ajuste en los mercados financieros que frenaría el consumo y la inversión global.

Por su parte, América Latina enfrenta un escenario de bajo crecimiento, con proyecciones que apenas superan el 2% para los próximos años, lo que limita significativamente su potencial de desarrollo a largo plazo. Esta incapacidad de acelerar la actividad económica, sumada a desafíos de estabilidad política y responsabilidad fiscal, dificulta la convergencia de las variables macroeconómicas hacia niveles de equilibrio saludables. Las consecuencias de este estancamiento prolongado incluyen una menor capacidad para generar empleos de calidad y una erosión de la confianza de los inversionistas, comprometiendo la viabilidad de reformas estructurales necesarias para el crecimiento de largo plazo en la región.

Indicadores Solvencia Macroeconómica 2026

	Balance Fiscal (% PIB)	Deuda Púb. Bruta (% PIB)	Balance Cta. Cte. (% PIB)	Deuda Externa (% PIB)	Reservas Inter. (meses import.)	CDS a 10 años (pb)	Rating Deuda Soberana (S&P)
EE.UU.	-6,3	128,7	-3,6	--	--	44	AA+
Zona Euro	-3,4	88,9	2,2	--	--	--	--
Alemania	-3,4	66,0	5,1	--	--	18	AAA
China	-8,5	102,3	2,8	--	--	65	A+
América Latina	-4,5	73,2	-1,1	42,5	9,9	--	--
Argentina	0,3	73,6	-0,4	43,2	7,2	563	CCC+
Brasil	-7,5	95,0	-2,3	15,3	14,9	223	BB
Chile	-2,2	43,7	-2,2	71,5	6,9	83	A
Colombia	-5,7	61,9	-2,6	47,8	11,3	318	BB
México	-4,1	59,9	-0,3	31,9	4,5	160	BBB
Perú	-2,2	33,6	1,2	33,8	18,1	121	BBB-

Fuente: Bci Estudios en base a FMI, Focus Economics y bancos de inversión.

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de Bci Estudios.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de la División de Banco de Crédito e Inversiones denominada, Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de las inversiones o expectativas responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías. No obstante, esto no garantiza que las proyecciones previstas se cumplan. Todas las opiniones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con el Banco, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los activos o instrumentos financieros mencionados en este informe y podría invertir o vender en esos mismos activos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

