



Grant Thornton

Reporte N°21 | Junio 2025

Informe Económico Financiero

Equipo de
Consultoría Financiera





Introducción

Junio de 2025 estuvo marcado por signos mixtos en la economía chilena y un entorno internacional más volátil. En el plano local, la actividad mostró un desempeño positivo: el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) de abril creció 2,5% interanual, extendiendo la recuperación económica; al mismo tiempo, la inflación continuó moderándose, aumentando solo en un 0,2% mensual, ubicando el IPC anual en un 4,4%, el más bajo en casi dos años. Sin embargo, el mercado laboral dio señales de debilitamiento, con la tasa de desempleo alcanzando un 8,8% en el trimestre móvil febrero-abril (un alza de 0,3 puntos porcentuales en doce meses). En este contexto, el Banco Central de Chile mantuvo en junio la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5%, optando por la cautela ante un panorama global incierto.

A nivel internacional, entre finales de mayo y junio sobresalieron dos focos de incertidumbre. Por un lado, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) decidió mantener su tasa de interés de referencia en el rango de 4,25%-4,50%. Por otro, el conflicto entre Israel e Irán intensificó las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, lo que sacudió los mercados globales. Este enfrentamiento provocó en un inicio un fuerte aumento del precio del petróleo y avivó la aversión al riesgo a nivel mundial. En los mercados financieros internacionales se observó una mayor volatilidad: alza de commodities energéticos, fortalecimiento de activos refugio y ajustes en tasas de interés de largo plazo.

Escenario Local

Economía chilena consolida su recuperación con inflación a la baja

Actividad mantiene dinamismo en abril

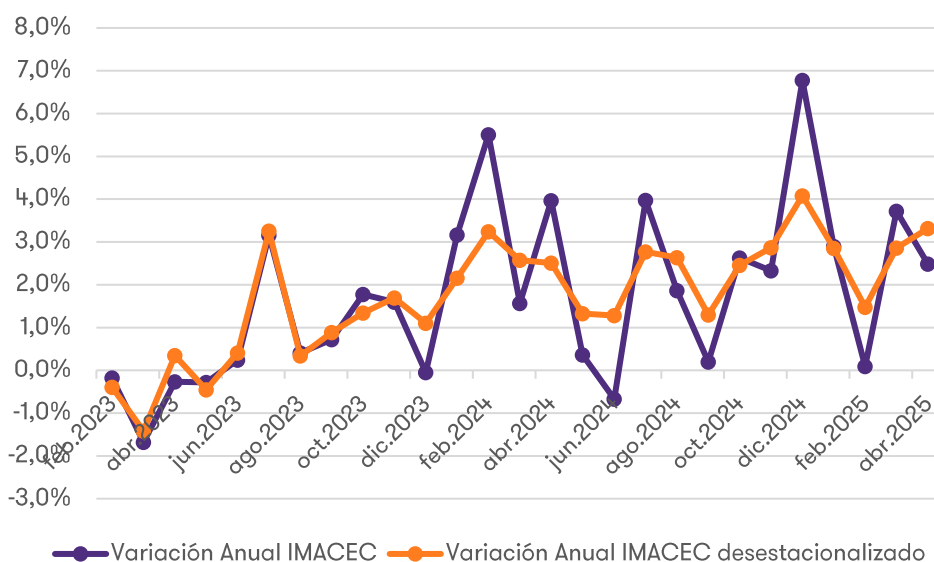
El **Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC)** de abril 2025 **creció un 2,5%** en comparación con igual mes del año anterior. Con ello, **la economía chilena sumó su segundo mes de crecimiento significativo** (el Imacec de marzo fue de +3,8%), confirmando señales de una recuperación más sólida. En términos desestacionalizados, el Imacec se expandió un 0,6% respecto de marzo, llevando la expansión interanual de la serie ajustada a 3,3%.

El resultado de abril fue de carácter generalizado, con todos los grandes rubros aportando al alza. Destacó especialmente el

dinamismo de la minería, que creció 10,7% anual gracias a una mayor producción de cobre, y el sector servicios, que aumentó 1,2%. El comercio también mostró cifras positivas (+3,9%), impulsado por ventas minoristas y mayoristas vigorosas. En contraste, la industria manufacturera tuvo un alza más acotada (+1,7%).

En conjunto, estos datos indican que la actividad económica continuó expandiéndose a inicios del segundo trimestre, superando en parte las expectativas del mercado gracias al impulso de la minería y la resiliencia del consumo.

IMACEC, IMACEC desestacionalizado. Variación anual (%)



Fuente: Banco Central de Chile.

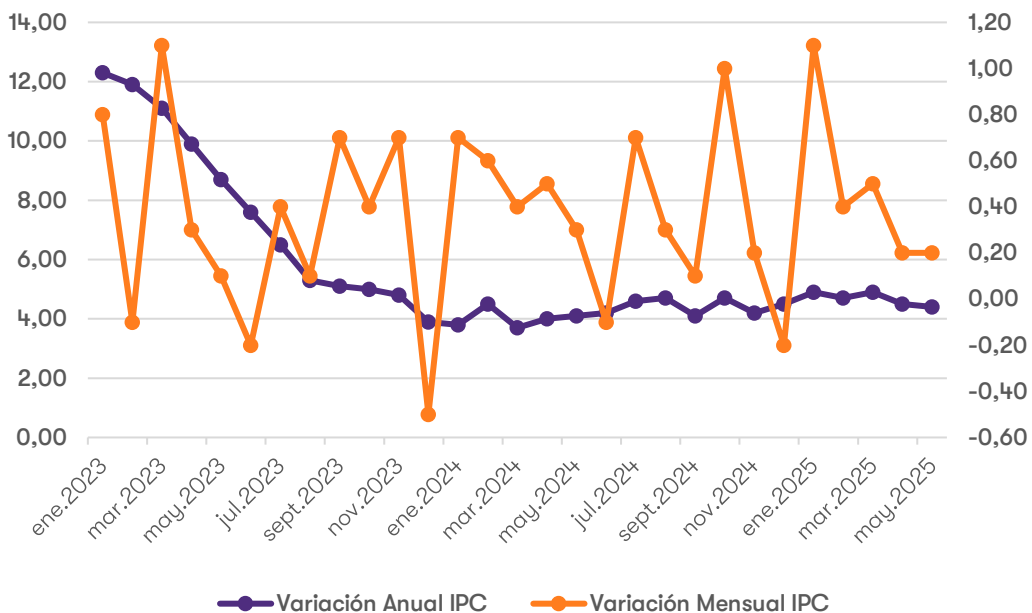
La inflación se modera en mayo

La inflación mantuvo su tendencia a la baja en mayo, con el **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** registrando una **variación mensual de 0,2%**, nuevamente por debajo de lo proyectado por el mercado. Con esto, **la inflación acumulada en lo que va del año llegó a 2,4%**, mientras que en términos anuales descendió a un 4,4%, levemente por debajo del 4,5% registrado en abril. Si bien el IPC anual aún se ubica apenas por encima del rango de tolerancia del Banco Central (4% superior), ha mostrado una clara desaceleración respecto de los valores de 2024.

Según el **Instituto Nacional de Estadísticas (INE)**, en el resultado de mayo nueve de las trece divisiones que conforman la canasta de

IPC presentaron alzas, destacando Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (+0,3% mensual) y Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (+1,0). Estas alzas fueron parcialmente compensadas por bajas en cuatro divisiones, destacando Seguros y Servicios Financieros, cuyos precios cayeron 2,2% en el mes. La inflación subyacente (IPC sin volátiles) también mostró incrementos acotados (0,3% mensual en la medida subyacente tradicional), indicando que las presiones inflacionarias internas siguen contenidas.

IPC Anual, IPC Mensual. Variación (%)



Fuente: Banco Central de Chile.

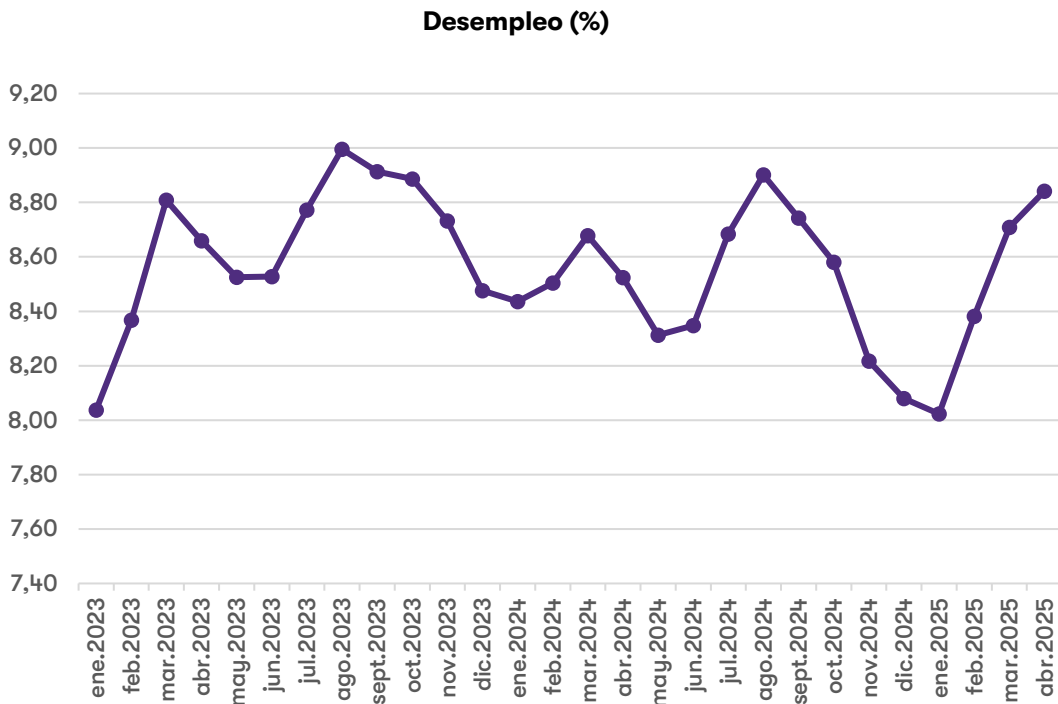
Leve alza del desempleo

El mercado laboral exhibe algunos signos de debilitamiento en medio de la recuperación económica. **La tasa de desocupación nacional del trimestre móvil febrero-abril 2025 se estimó en 8,8%**, lo que representa un incremento de 0,3 puntos porcentuales en doce meses. Este aumento en el desempleo se explica por un crecimiento de la fuerza de trabajo (0,6%) que superó al de los ocupados (solo 0,2%), dejando a más personas en búsqueda de empleo (+4,3% anual en el número de desocupados). De hecho, **la creación de puestos de trabajo ha sido modesta**: el número de ocupados creció apenas 0,2% respecto al año anterior.

Ajustada por estacionalidad, la tasa de desempleo llegó a 8,7%, ligeramente superior al trimestre móvil previo (+0,2 pp).

Por sectores, la expansión del empleo se concentró principalmente en servicios, destacando alojamiento y comidas (+8,8%), enseñanza (+4,3%) y servicios financieros (+10,1%), mientras que otros rubros no mostraron grandes variaciones.

En contraste, la tasa de ocupación informal evidenció una contracción, disminuyendo significativamente (a 25,8%, -2,4 pp en 12 meses).



Fuente: Banco Central de Chile,.

TPM se mantiene en 5% en un entorno desafiante

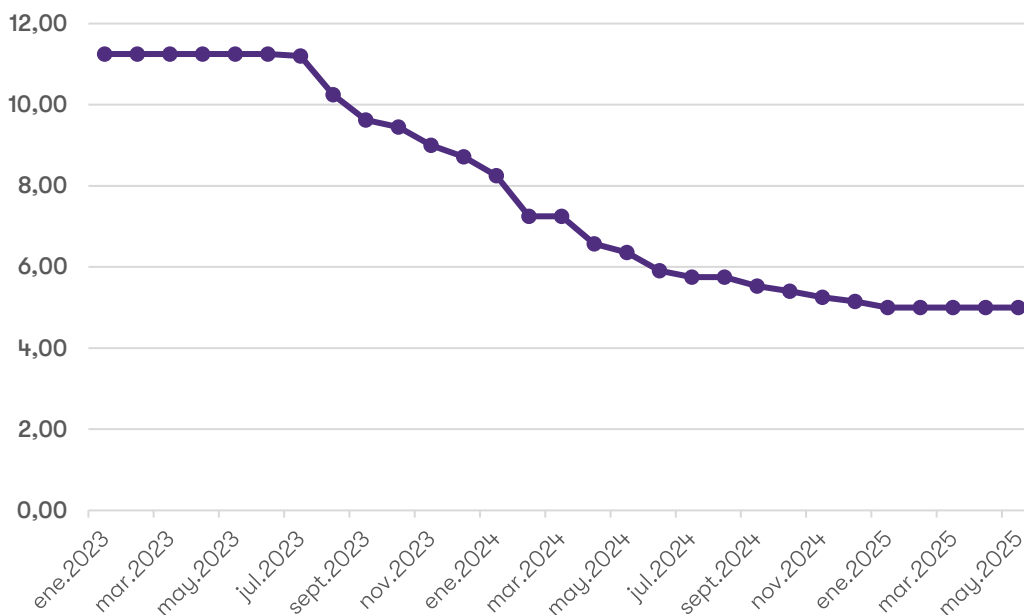
En su **Reunión de Política Monetaria** de junio, el Consejo del **Banco Central de Chile** decidió ratificar la **Tasa de Política Monetaria (TPM)** en un 5%, manteniendo así la pausa en el ciclo de recortes iniciada en mayo. La decisión fue adoptada por unanimidad, reflejando una postura de cautela ante la elevada incertidumbre interna y externa.

En el panorama internacional, destacó que persiste un alto grado de incertidumbre asociado a las tensiones comerciales globales y a sus efectos negativos sobre el crecimiento. En particular, **el instituto emisor señaló que los riesgos inflacionarios siguen elevados a raíz del conflicto arancelario entre las principales economías**, pese a que en EE.UU. la inflación reciente sorprendió a la baja. Adicionalmente, la escalada del conflicto bélico en Medio

Oriente en las últimas semanas –con los enfrentamientos entre Israel e Irán– añade una nueva fuente de incertidumbre al panorama global. Por ello, reafirmó su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad y prudencia para asegurar la convergencia de la inflación a 3% en el horizonte de dos años.

El Consejo también indicó que, de materializarse el escenario central del **IPoM** de junio, en los próximos trimestres la TPM irá aproximándose a su rango neutral, anticipando un eventual inicio de la normalización al alza de la tasa de interés. No obstante, cualquier ajuste futuro será evaluado cuidadosamente en función de la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria inflacionaria.

Tasa de Interés de Política Monetaria (%)



Fuente: Banco Central de Chile.

Escenario Externo

Economía mundial: entre la cautela de la Fed y la incertidumbre geopolítica

Fed mantiene la tasa de interés

En línea con lo anticipado por el mercado, durante su reunión de mediados de junio la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) decidió mantener estable la Tasa de Fondos Federales en el rango objetivo de 4,25% a 4,50%. La decisión fue unánime y marca la continuación de la pausa en el ciclo de ajustes, después de que la entidad redujera las tasas a fines de 2024 en respuesta a la moderación de la inflación estadounidense.

La Fed destacó que la actividad económica de EE.UU. sigue expandiéndose a un ritmo sólido, con el desempleo en niveles bajos, aunque la inflación —aunque moderándose— permanece por encima de la meta del 2%. Además, señaló que si bien la incertidumbre en el panorama económico ha disminuido algo, se mantiene elevada, especialmente ante riesgos como las disputas comerciales internacionales. En este contexto, el organismo reafirmó que evaluará cuidadosamente la evolución de los datos económicos (particularmente de empleo e inflación) antes de decidir eventuales cambios en la tasa. Asimismo, continuará reduciendo gradualmente su balance de activos, manteniendo la política de QT (Quantitative Tightening) vigente.



El conflicto Israel-Irán sacudió los mercados

Las últimas cuatro semanas han estado marcadas por **una escalada en las tensiones geopolíticas en Medio Oriente**, cuyo impacto se ha dejado sentir en la economía global.

A partir del 12 de junio, Israel llevó a cabo ataques militares contra instalaciones estratégicas en Irán, desatando un súbito incremento de la volatilidad en los mercados internacionales. Las repercusiones financieras no se hicieron esperar: los inversionistas huyeron de los activos de riesgo y buscaron refugio en valores seguros, provocando que los precios del petróleo se dispararan y activos como el oro y los bonos del Tesoro se apreciaran. En cuestión de horas, el crudo Brent –referencia global– subió más de un 10%, alcanzando alrededor de 75 dólares por barril, su valor más alto en cinco meses.

La reacción bursátil global fue claramente negativa tras el inicio de las hostilidades. Las bolsas de Asia y Europa cerraron con caídas generalizadas, mientras que los índices de Wall Street retrocedieron en torno a 1-2% en las primeras sesiones posteriores al ataque. En los mercados cambiarios, las monedas de países directamente involucrados o de economías emergentes bajo mayor riesgo se depreciaron. El shekel israelí, por ejemplo, cayó cerca de 2% frente al dólar tras declararse el estado de emergencia en Israel. Asimismo, varias monedas de mercados emergentes enfrentaron presiones a la baja, mientras el dólar estadounidense fluctuó sin una dirección clara, inicialmente fortalecido por la búsqueda de seguridad pero luego limitado por la expectativa de menores tasas de la Fed.

Este conflicto geopolítico ha reavivado preocupaciones sobre la oferta energética mundial. Irán es el tercer mayor productor de crudo de la región (tras Arabia Saudita e Irak) y, pese a las sanciones, exporta volúmenes significativos de petróleo a Asia. En consecuencia, una guerra abierta entre Israel e Irán podría perturbar los mercados energéticos y las rutas comerciales clave de Medio Oriente. Todos los ojos están puestos en el estrecho de Ormuz, paso marítimo estratégico por donde transita cerca de una quinta parte del petróleo mundial, de modo que un eventual cierre podrá traer consigo importantes consecuencias en la inflación global.

Contáctanos



Rafael Malla

Socio Líder Servicios de
Consultoría Financiera
rafael.malla@cl.gt.com



Av. Presidente Riesco 5335, Of.603/402,
Las Condes, Santiago, Chile.

+56 2 3375 8742
contacto

www.grantthornton.cl

