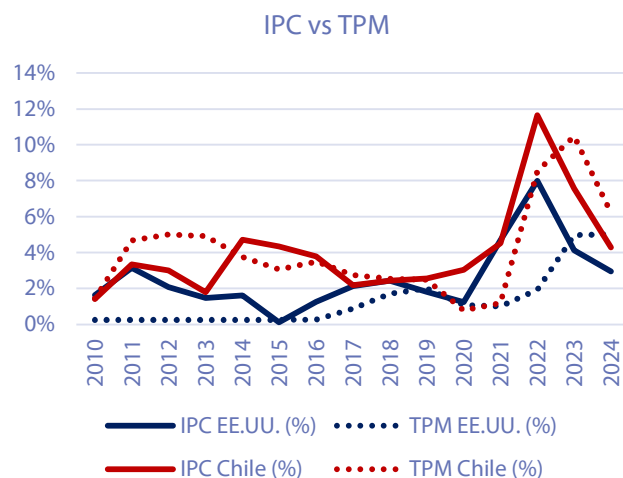


ECONOMÍA Y MERCADOS

Evolución de la inflación en Chile y EE. UU

Entre los años 2010 y 2020, tanto Estados Unidos como Chile experimentaron un período de estabilidad de precios, en parte con el bajo dinamismo económico global posterior a la crisis financiera de 2008, que en un comienzo provocó una desaceleración en la actividad económica mundial. La baja inflación se dio, incluso, en un contexto en donde los principales bancos centrales adoptaron políticas monetarias altamente expansivas con el objetivo de estimular la economía. La Reserva Federal de Estados Unidos (FED), mantuvo su tasa de política monetaria (TPM) en un mínimo histórico de 0,25%. En el caso de Chile, el Banco Central también redujo de forma significativa la TPM, en un esfuerzo por fomentar el crédito y apoyar la recuperación económica.

El punto de quiebre en esta tendencia ocurrió a partir de 2021, cuando se produjo un repunte significativo de la inflación a escala global. Este aumento fue impulsado por múltiples factores, entre ellos: los efectos económicos a raíz de la pandemia por COVID-19, las disrupciones en las cadenas de suministro, la reactivación del consumo tras los confinamientos, el prolongado uso de políticas fiscales y monetarias expansivas, y el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, que generó una escasez de productos esenciales. Como resultado, Estados Unidos registró en 2022 su mayor nivel inflacionario de los últimos años, alcanzando un alza de precios anual que superó el 8,0%¹. Ante esta situación, la FED respondió incrementando su tasa de interés desde el 0,25% hasta niveles superiores al 5% en un lapso inferior a dos años.

Chile también enfrentó un aumento acelerado en sus niveles de inflación, alcanzando un máximo cercano al 11,6% interanual en 2022. Sin embargo, el Banco Central de Chile actuó con mayor anticipación, iniciando el ciclo de alzas en la TPM en julio de 2021. Este proceso llevó la tasa desde 0,75% hasta un máximo de 11,25% en noviembre de 2022.

Actualmente, tanto Chile como Estados Unidos se encuentran en un proceso de convergencia inflacionaria hacia sus respectivas metas de mediano plazo, establecidas en 3% y 2% anual, respectivamente. En el caso de Chile, el Banco Central proyecta que la inflación alcanzará su objetivo hacia comienzos de 2026. No obstante, persisten ciertos riesgos que podrían alterar esta trayectoria, tales como las rigideces persistentes en el mercado laboral estadounidense y la elevada incertidumbre económica y geopolítica a nivel global que afecta particularmente a economías emergentes como la chilena.

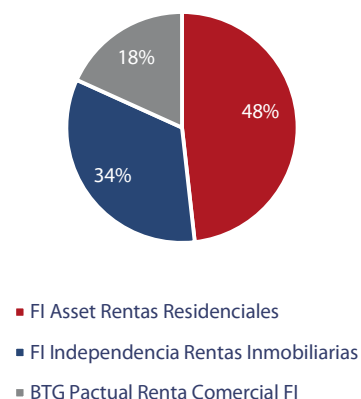
¹ Fuente: Banco Mundial.

Complementariamente, si bien ambos bancos centrales actuaron oportunamente y con decisión, el Banco Central de Chile mostró una capacidad de respuesta más temprana, lo que se tradujo en una estabilización más rápida de las expectativas inflacionarias, debido a que el Banco Central de Chile tiene un objetivo explícito de control inflacionario, la FED debe equilibrar dicho objetivo incentivando el pleno empleo, lo que complejiza la implementación de su política monetaria, especialmente en contextos de alta incertidumbre.

SECTOR / EMPRESAS

Fondos Inmobiliarios: Colocaciones vigentes

Colocaciones vigentes Marzo 2025



Al cierre del primer trimestre de 2025, tres fondos de inversión mantienen colocaciones de títulos de deuda en el mercado de bonos locales, las que en total ascienden a un valor par de UF 8,3 millones. Estos fondos tienen como objetivo invertir en negocios inmobiliarios. **Humphreys** clasifica los instrumentos de deuda de dos de ellos.

Un 48,21% del *stock* de estas colocaciones han sido emitidas por el Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales, administrado por Asset Administradora General de Fondos S.A., distribuidos en tres series de bonos que vencen entre 2027 y 2031. El fondo, que tiene vencimiento en 2035, opera más de 7.000 departamentos en 24 edificios en la Región Metropolitana, los cuales son administrados por Blue Home, con un nivel de ocupación del 96%. Actualmente los bonos se encuentran clasificados en “*Categoría AA-*” por **Humphreys**². De acuerdo con información al cierre de marzo de 2025, el valor par de los bonos es de UF 4,02 millones para un nivel de activos del fondo de UF 10,91 millones.

El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias, administrado por Independencia Administradora General de Fondos S.A., posee dos series de bonos con vencimientos programados para 2028 y 2029; teniendo el fondo una duración hasta abril de 2030. El fondo posee 81 activos, distribuidos según nivel de ingresos, en un 55,4% en centros de distribución, 31,2% en oficinas y un 13,4% en sucursales y locales. El fondo ha presentado niveles de vacancia, en promedio, de un 3% en los últimos cinco años. De acuerdo con información al cierre de marzo de 2025, el valor par de los bonos es de UF 2,79 millones para un nivel de activos del fondo de UF 21,98 millones.

Por su parte, BTG Pactual Renta Comercial Fondo de Inversión es administrado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos, el cual opera desde 2011, posee una serie de bonos cuyo vencimiento está programado para mediados de junio de 2025. El fondo recientemente acordó prorrogar el plazo de duración del fondo por un periodo de cinco años, hasta julio de 2030. El fondo cuenta con 38 activos, correspondientes a oficinas, centros comerciales, bodegas y estacionamientos; con una superficie arrendable de 375.806 m², concentrados en un 95% en la Región Metropolitana, los cuales poseen una vacancia de un 13,1%. Los bonos se encuentran clasificados por **Humphreys** en “*Categoría AA*”². De acuerdo con información al cierre de marzo de 2025, el valor par de los bonos es de UF 1,52 millones para un nivel de activos del fondo de UF 10,64 millones.

² Reporte de clasificación disponible en www.humphreys.cl

CONTINGENCIA NACIONAL E INTERNACIONAL

Fraccionamiento entre el sector pesquero artesanal e industrial

El proyecto de ley sobre fraccionamiento pesquero busca establecer un nuevo marco regulatorio para la distribución de cuotas pesqueras entre el sector industrial (grandes empresas) y artesanal, promoviendo una mayor equidad en el acceso a los recursos marinos.

Actualmente, el proyecto se encuentra en etapa de Comisión Mixta, instancia creada para resolver las discrepancias surgidas entre las versiones aprobadas por la Cámara de Diputados y el Senado. Entre los puntos discutidos destacan el rechazo al mecanismo de licitaciones para la pesca del jurel y la propuesta del Ministro Grau para implementar un sistema de patentes especiales aplicable a las embarcaciones extranjeras que operan en la Zona Económica Exclusiva.

Recientemente, el proceso legislativo enfrentó un obstáculo significativo cuando se detectaron inconsistencias en los datos técnicos proporcionados a los parlamentarios, particularmente en lo relativo a los volúmenes de captura y disponibilidad biológica de la merluza común. Esta situación, llevó a la Comisión Mixta a adoptar la decisión de dividir la votación, aprobando por separado los artículos con mayor consenso mientras se mantienen en discusión los aspectos más controversiales.

A continuación, se presenta una tabla resumen de lo aprobado a la fecha, desde que el fraccionamiento pasó al tercer trámite.

Tabla 1: Porcentaje de pesca asignado a industriales

	Actual		Proyecto ley	
	Regiones	%	Regiones	%
Anchoveta	XV a II	84%	XV a IV	20% a 50%, iniciando con 50%
	III a IV	50%		
	V a X	22%		
Sardina española	XV a II	84%	XV a IV	20% a 50%, iniciando con 50%
	III a IV	50%		
	XV a II	95%		
Jurel	III a X	90%	XV a II	85%
			III a XIV	70%
			X	85%
Sardina común	V a X	22%	V a X	10%
Merluza común	IV	60%	IV a X	Por definir
Merluza de cola	-	-	V a XII	95%
Merluza del sur	X a XII	40%	X	30%
			XI y XII	37%
			X a XII	95%
Merluza de tres aletas	-	-	X	30%
Congrio dorado	X a XII	50%	XI y XII	37%
Camarón naylor	II a VIII	En toneladas: < 600, 0% 600 - 4.000, exceso sobre 600* >4.000, 80%	II a VIII	75%
Langostino colorado	I a IV	En toneladas: < 700, 0% 701 - 2.100, exceso sobre 700* >2.100, 70%	XV a IV	En toneladas: < 700, 0% 701 - 2.100, exceso sobre 700 >2.100, 70%
Langostino amarillo	III a IV	En toneladas: < 350, 0% 350 - 1.350, exceso sobre 350* >1.350, 67%	XV a IV	60%
Raya	-	-	X a XII	3%
Jibia	-	-	Nivel nacional	10% a 20%, iniciando con 10%
Reineta	-	-	Nivel nacional	10%
Congrio dorado fuera de unidad de pesquería	-	-	-	3%
Raya fuera de unidad de pesquería	-	-	-	3%

Elaboración propia basada en Texto refundido de la Ley N° 18.892 (Ley General de Pesca y Acuicultura) y sus modificaciones e información publicada por el Senado de Chile en documento "Fraccionamiento pesquero pasa a tercer trámite".

*Se aplican normativas particulares y disposiciones adicionales sobre fraccionamiento dinámico que no fueron incluidas en el cuadro resumen por motivos de simplificación.

MISCELÁNEOS

Imacec

De acuerdo al Banco Central, el Imacec de abril creció 2,5% interanual, impulsado por minería, servicios y comercio. La serie desestacionalizada subió 0,6% mensual. Por su parte El Imacec no minero avanzó 1,8%, mostrando una recuperación sostenida del consumo interno.

Banco Mundial baja previsión de crecimiento

El Banco Mundial redujo su previsión de crecimiento de la economía global para 2025 al 2,3%, debido al impacto de la guerra comercial. Este conflicto afectará especialmente a Estados Unidos, cuya expectativa de crecimiento bajó casi un punto. Para 2026, espera que la economía mundial crezca un 2,4%, tres décimas menos que su pronóstico anterior.

Nuevo liderazgo en Copsa

Gloria Hutt fue recientemente nombrada presidenta de la Asociación de Concesionarios de Obras de Infraestructura Pública (Copsa), marcando un hito al convertirse en la primera mujer en encabezar la entidad. De esta forma reemplazará a Leonardo Daneri, quien lideró el gremio entre 2017 y abril de este año.

Un nuevo acuerdo entre Estados Unidos y China

Estados Unidos y China logran acuerdo preliminar que aliviaría las tensiones comerciales. El pacto contempla que China elimine restricciones a las exportaciones de tierras raras, mientras que Estados Unidos reducirá parcialmente las limitaciones a la exportación de software para semiconductores y componentes aeronáuticos. Aún pendiente de aprobación por parte de ambos presidentes, el acuerdo busca evitar una nueva escalada en la guerra comercial.