



Reflexiones semanales de Mercado

# Chile: Una historia de inconformismo latinoamericano



**Andres Salamanca**  
Analista de *Research*

## Chile: Una historia de inconformismo latinoamericano

Latinoamérica está demostrando que la inconformidad política se ha convertido en la fuerza electoral más poderosa de la región.

Si bien el CLP no se apreció al mismo ritmo que el COP, el MXN o el BRL, cabría esperar que al menos redujera la brecha con el PEN.

Empresas locales como Latam Airlines, Banco de Chile, SQM y Cencosud deberían beneficiarse de una mayor estabilidad económica y política, mientras que operadores extranjeros de materias primas como Albemarle deberían disfrutar de un entorno empresarial más favorable.

Latinoamérica está demostrando que la inconformidad política se ha convertido en la fuerza electoral más poderosa de la región. En este nuevo ciclo electoral, vimos a Uruguay pasar de la derecha a la izquierda con la elección de Yamandú Orsi. Poco después, Javier Milei obtuvo una amplia victoria en las elecciones legislativas de Argentina, superando a la oposición. Unos meses después, Bolivia eligió al candidato de derecha Rodrigo Paz Pereira, desbancando al partido de izquierda que se encontraba en el poder. A esta tendencia se le sumó Chile el domingo pasado, en la primera vuelta de sus elecciones presidenciales. Lo ocurrido en este país refuerza aún más la narrativa de la inconformidad electoral que ha caracterizado las recientes elecciones en toda la región. De cara al 2026, Perú, Colombia y Brasil tendrán elecciones presidenciales, lo que hace probable que esta ola política continúe transformando el panorama latinoamericano. Entonces, ¿qué sucedió en Chile? Dividamos el análisis en dos partes: 1) antecedentes políticos y 2) implicaciones económicas y de mercado.

### 1. Un movimiento político de los apolíticos

Para contextualizar brevemente, la contienda presidencial chilena de 2025 giró en torno a cuatro candidatos principales. Por la izquierda se encontraba Jeannette Jara, candidata del Partido Comunista y exministra de Trabajo durante la presidencia de Boric. Sus oponentes eran tres aspirantes de derecha a lo largo del espectro conservador: Evelyn Matthei, de la coalición de centroderecha Chile Vamos; José Antonio Kast, del Partido Republicano (de extrema derecha); y Johannes Kaiser, el candidato libertario.

Jeannette Jara se convirtió en la figura principal de la izquierda chilena tras derrotar contundentemente a Carolina Tohá en las primarias de la Unidad por Chile, donde obtuvo cerca del 60% de los votos. Su victoria

no solo fortaleció la posición del Partido Comunista dentro de la coalición gobernante, sino que también contribuyó a unificar a una izquierda que había estado dividida durante meses. Al vencer a una candidata más moderada y afín a la élite política como Tohá, Jara se posicionó como la opción unificadora del ala progresista de cara a la contienda presidencial. Sin embargo, Jara tuvo que lidiar con un obstáculo mayor que sus rivales: el lastre de los bajos índices de aprobación del gobierno, con el presidente saliente registrando una desaprobación cercana al 60%. Este contexto complicó su campaña, **ya que tuvo que reconocer la frustración pública ante la inseguridad, las presiones económicas y el estancamiento de las reformas, al tiempo que se posicionaba como la vía de renovación de la izquierda.** Fue entonces cuando surgieron dos fuerzas clave: el auge del voto apolítico y la inesperada fuerza de Parisi.

¿Apolíticos? Con la reinstauración del voto obligatorio en Chile en 2022, las elecciones presidenciales de 2025 fueron las primeras en las que prácticamente todos los ciudadanos mayores de 18 años debían votar. Las multas oscilaban entre 35 y 100 dólares para los votantes elegibles que no participaran. **La medida, que buscaba enfrentar la baja participación de las elecciones anteriores, funcionó.** El domingo pasado votaron 13.5 millones de personas, en comparación con las 7.1 millones que votaron en la primera vuelta de las elecciones presidenciales de 2021. Entonces, ¿quiénes son estos casi 7 millones de nuevos votantes? Los analistas políticos afirman que son apolíticos: personas a quienes no les interesa la política, no se identifican con ninguna ideología y, por lo general, se mantienen al margen del sistema de partidos tradicional. Según Juan Pablo Lavín, de la Universidad del Desarrollo, se trata principalmente de hombres de bajos ingresos que viven fuera de las grandes ciudades y que desconfían de las

instituciones y los políticos. Es una mezcla de indiferencia, enojo y frustración hacia la clase política. Un estudio de la misma universidad muestra incluso que, sin el voto obligatorio, la reforma constitucional de 2022 propuesta bajo el mandato de Boric probablemente habría sido aprobada, ya que ocho de cada diez votantes traídos por el voto obligatorio en ese momento votaron en contra de la nueva constitución.

En este contexto político, surgió el candidato Franco Parisi, un populista independiente de derecha cuya campaña se desarrolló principalmente en redes sociales oponiéndose a los partidos tradicionales. Tras quedar quinto en las encuestas para la carrera presidencial, Parisi logró obtener casi el 20% de los votos el domingo pasado, convirtiéndose en el tercer candidato más votado. **Su resultado ayuda a explicar por qué Jara enfrenta un camino tan difícil hacia la presidencia. Parisi representa precisamente lo que muchos apolíticos buscan: alguien que desafíe al sistema político establecido. Jara, por su parte, es percibida como la continuación del legado de Boric.** No solo es que los candidatos de derecha recibieran casi el 70% de los votos, sino también que Jara no representa lo que busca la mayoría de estos nuevos votantes.

## 2. Vientos a favor para la derecha

En el marco de las elecciones generales, los chilenos también votaron para renovar ambas cámaras del Congreso. En el Senado, donde se disputaron 50 escaños, los resultados arrojaron un empate entre el gobierno actual y la oposición. Sin embargo, la dinámica en la Cámara de Diputados fue particularmente diferente. Los partidos de izquierda obtuvieron 64 de los 155 escaños, mientras que la oposición se quedó con el resto. Una sorpresa clave fue el desempeño del bloque de Parisi, que obtuvo 14 escaños, superando ampliamente las expectativas de las encuestas.

Con estos escaños, la oposición alcanza la mayoría simple en la Cámara de Diputados (78 de 155), una configuración que le brindaría a Kast un entorno legislativo más favorable para impulsar su agenda económica. Por otro lado, si Jara ganara, enfrentaría un panorama legislativo más complejo para lograr la aprobación de su programa político.

Dado el contexto político ya mencionado, los mercados parecen anticipar una victoria holgada de Kast el 14 de diciembre. Si bien los inversionistas reaccionaron positivamente a los resultados presidenciales, el resultado parlamentario se quedó corto para las expectativas del mercado. En este contexto, analicemos las implicaciones para los sectores clave de los mercados:

#### **FX (Positivo):**

El peso chileno – CLP – mantiene una fuerte correlación con los precios del cobre. Algunos analistas estiman que este metal representa aproximadamente el 40% de la volatilidad de la moneda.

**Los fundamentales del cobre se mantienen sólidos,** respaldados por su rol en la infraestructura eléctrica, las redes de energía y los vehículos eléctricos.

El CLP ha ganado terreno en lo que va del año; sin embargo, en comparación con otras monedas latinoamericanas, aún tiene margen para alcanzar a sus pares regionales.

COP: +14.5% año corrido

BRL: +15.5% año corrido

MXN: +11.2% año corrido

PEN: +8.4% año corrido

CLP: +5.9% año corrido

Chile se beneficia actualmente de una posición fiscal más sólida, con déficits reducidos y menores restricciones fiscales. Si bien el CLP no se apreció al mismo ritmo que el COP, el MXN o el BRL, cabría esperar que al menos redujera la brecha con el PEN, dado que ambas monedas comparten exposición al cobre.

#### **Bonos soberanos (Neutral):**

A pesar de los resultados electorales positivos, los bonos soberanos chilenos parecen tener una valoración justa, lo que limita el margen para una mayor compresión del diferencial. En relación con el Índice Agregado de EE. UU. (US-AGG), los bonos chilenos se negocian con una diferencia de tan solo 13pbs.

#### **Renta Variable (Positivo):**

De forma muy similar a la campaña de Trump, Kast propone una reducción del impuesto sobre la renta de las empresas medianas y grandes del 27% al 23%.

**Se espera que esto genere una mejora inmediata en las utilidades de las empresas chilenas.**

Empresas locales como Latam Airlines, Banco de Chile, SQM y Cencosud deberían beneficiarse de una mayor estabilidad económica y política, mientras que operadores extranjeros de materias primas como Albemarle deberían disfrutar de un entorno empresarial más favorable. A modo de divulgación completa, del portafolio de renta variable latinoamericana gestionada por Insigneo mantiene posiciones en Latam Airlines, Banco de Chile y SQM.

Es difícil esperar que la agenda política de Kast impulse de inmediato el crecimiento del PIB. Sin embargo, los recortes de gasto propuestos (USD 6,000 mm) deberían contribuir al cumplimiento de las normas fiscales chilenas. Si bien esto sigue siendo un desafío considerable, se prevé que ambas iniciativas dinamicen la economía. Los analistas de Citi estiman que estas medidas podrían situar el crecimiento del PIB de Chile en torno al 3.0%. A pocos días de la segunda vuelta electoral, Chile sigue ofreciendo una atractiva oportunidad

para los mercados para una potencial apreciación del capital. En este contexto, mantener una estrategia disciplinada y tomar decisiones informadas será fundamental para la preservación del capital. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

[insigneo.com/es/perspectivas/](https://insigneo.com/es/perspectivas/)

## Divulgaciones Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, una casa de corretaje registrada en la Comisión de Bolsa y Valores (conocida por sus siglas en inglés "SEC"), miembro de FINRA y SIPC. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la SEC. Insigneo tiene empresas afiliadas en diferentes localidades, por lo que es importante comprender con qué entidad está haciendo negocios. Visite <https://insigneo.com/legalentities/> para obtener más información sobre las diferencias entre estas empresas, sus ubicaciones y lo que esto significa para usted.

**No se divulgan todos los riesgos – El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros.** Las inversiones conllevan riesgos significativos y es posible perder parte o la totalidad del capital invertido, por lo que no son adecuadas para todos. Considere siempre si alguna inversión es adecuada para sus circunstancias particulares y, de ser necesario, busque asesoramiento profesional de su asesor de inversiones. Este material puede contener opiniones, expresiones y estimaciones que representan el análisis y la perspectiva del departamento de Estrategia de Inversión de Insigneo Securities, LLC o de sus proveedores en el momento de su publicación. Estas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento, sin previo aviso.

### PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

### PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.