



INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

WWW.LYD.ORG
ISSN 2735-7589
N° 349
ENERO 2026

Contenido

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	4
II. ECONOMÍA NACIONAL.....	7
III. PRECIOS.....	10
IV. COMERCIO EXTERIOR.....	11
V. INDICADORES ECONÓMICOS.....	14

PANORAMA ECONÓMICO DE ENERO 2026: MODERACIÓN INFLACIONARIA, CRECIMIENTO ACOTADO Y MERCADO LABORAL AÚN DÉBIL

En este Informe se presenta un panorama de moderación inflacionaria a nivel internacional, junto con una evolución económica interna caracterizada por un crecimiento acotado, una recuperación sectorial heterogénea y persistentes debilidades en el mercado laboral.

En el ámbito internacional, la inflación refleja que el impacto inflacionario de las tarifas a las importaciones ha sido moderado. En paralelo, el mercado laboral mostró una leve mejora, con una reducción de la tasa de desempleo a 4,4% en diciembre. En este contexto, el mercado anticipa que la Reserva Federal mantendrá la tasa de política monetaria en el rango 3,5%-3,75% durante enero, con la expectativa de un recorte adicional en 2026. En la Eurozona, la inflación descendió a 1,9% anual, ubicándose por debajo de la meta del Banco Central Europeo, lo que refuerza las expectativas de estabilidad de la tasa de interés en torno a 2,0% durante un período prolongado.

A nivel nacional, la actividad económica mostró un desempeño inferior a lo esperado. El IMACEC de noviembre de 2025 creció solo 1,2% anual, significativamente por debajo de las expectativas de mercado. Este resultado estuvo influido por una contracción persistente del sector minero, mientras que el IMACEC no minero creció apenas 1,7%. En términos desestacionalizados, la actividad registró una caída mensual de 0,6%, evidenciando un crecimiento frágil y concentrado principalmente en los sectores de servicios y comercio. Para que se cumplan las proyecciones de crecimiento del PIB de 2,4% en 2025, se requiere un repunte significativo de la actividad en diciembre.

El mercado laboral continúa mostrando señales de debilidad estructural, ya que la tasa de desocupación se ubicó en 8,4% en el trimestre septiembre-noviembre de 2025, superando el nivel del año anterior. Si bien el empleo total ha mostrado cierta recuperación en el margen, esta ha sido insuficiente para absorber el crecimiento de la fuerza de trabajo y persiste una elevada informalidad laboral, que afecta a cerca de 2,5 millones de personas, junto con un debilitamiento del empleo asalariado privado. Este escenario resulta especialmente preocupante en un contexto de costos laborales elevados y bajo crecimiento económico.

En materia de precios, la inflación de diciembre registró una variación mensual de -0,2%, cerrando el año con una inflación anual de 3,5%. Este resultado confirma la trayectoria de convergencia hacia la meta del 3,0% durante el primer trimestre de 2026. La inflación subyacente se situó en 3,3% anual, mientras que los precios no transables continúan mostrando mayores presiones inflacionarias que los bienes transables. En este contexto, el Banco Central redujo la tasa de política monetaria a 4,5% en diciembre y se espera que la mantenga sin cambios en la reunión de enero.

Finalmente, el comercio exterior mostró un crecimiento real de las exportaciones de 4,6% en el tercer trimestre de 2025, impulsado crecientemente por volúmenes más que por precios, tendencia que se ha consolidado desde 2024. Sin embargo, el nivel agregado de exportaciones permanece estancado, con un desempeño positivo del sector agropecuario y una contracción en el margen de las exportaciones mineras e industriales. Las importaciones, en tanto, continúan creciendo, lideradas por bienes de capital, lo que refleja una recuperación parcial de la inversión, aunque aún insuficiente para sostener un mayor dinamismo de largo plazo.

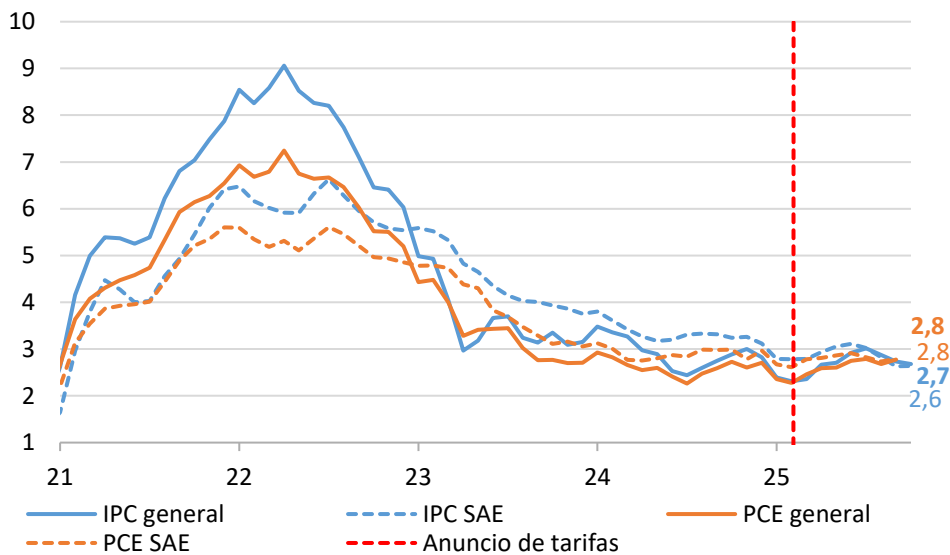
I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

IPC de EE.UU. cerró el año con una variación de 2,7% anual y se espera que la FED mantenga la tasa de interés en su reunión de enero

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de diciembre del 2025 registró una variación anual de 2,7%, igual al incremento de noviembre. De la misma forma, la inflación subyacente —que excluye alimentos y energía—, se mantuvo inalterada respecto a noviembre, con una variación de 2,6% anual, la más baja desde 2021.

Sin embargo, la inflación, medida a través del *Personal Consumption Expenditures*¹ (PCE) se aceleró hasta llegar al 2,8% anual en noviembre, desde un 2,7% en octubre. En la misma línea, el PCE subyacente también subió, llegando a una variación anual de 2,8% en noviembre, en comparación al 2,7% de octubre (Figura 1)².

Figura 1: Inflación, Estados Unidos
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED), Federal Reserve Bank of St. Louis.

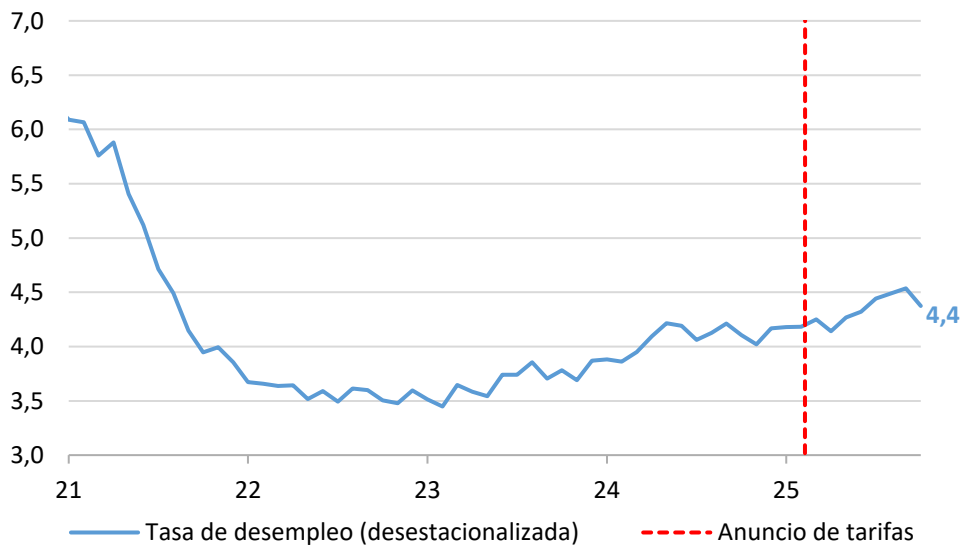
¹ El IPC (Índice de Precios al Consumidor) mide el gasto directo de bolsillo en una canasta fija de bienes urbanos, reflejando el costo de vida, mientras que el PCE (Gasto de Consumo Personal) es más amplio, incluyendo compras por parte de empresas y gobiernos, servicios como salud pagados por empleadores, que captura con mayor frecuencia en hábitos de consumo. Este último es el que se utiliza para las decisiones de política monetaria.

² Los datos del PCE de octubre y noviembre fueron publicados en simultáneo, luego de los problemas de recopilación y procesamiento por el cierre del Gobierno Federal que se extendió por más tiempo de lo habitual.

El desempleo de diciembre en EE.UU. cede marginalmente luego de un aumento continuo desde julio

La tasa de desempleo de diciembre se redujo levemente, pasando de 4,5% de noviembre (el registro más alto desde octubre de 2021) a 4,4% de la fuerza de trabajo (Figura 2). Así, el número de desempleados cayó en 278.000 personas, llegando a ser 7,5 millones. Adicionalmente, la tasa de desempleo U-6, que incluye a los trabajadores desanimados y a quienes trabajan a tiempo parcial por motivos económicos, se redujo desde 8,7% a 8,4% en el mismo período, lo que apunta a una mejora en el mercado laboral.

Figura 2: Desempleo, Estados Unidos
(porcentaje)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED), Federal Reserve Bank of St. Louis.

En este contexto, de una inflación que en el margen podría estar estabilizándose y de un mercado laboral que presenta leves signos de recuperación, para la reunión de enero del FOMC³ a realizarse los días 27 y 28, el mercado espera que la autoridad monetaria mantenga la tasa de interés en el rango 3,5-3,75% fijado en diciembre⁴. Las proyecciones de la Reserva Federal muestran que la tasa de interés para 2026 debiera ubicarse en el rango 3,25-3,5%⁵, por lo que es de esperar un recorte de 25 puntos base durante el año.

³ Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) que celebra la Reserva Federal (el banco central de Estados Unidos) para sus decisiones de política monetaria.

⁴ Las reuniones del 2026 de la Reserva Federal son: 27–28 de enero, 17–18 de marzo, 28–29 de abril, 16–17 de junio, 28–29 de julio, 15–16 de septiembre, 27–28 de octubre y 8–9 de diciembre.

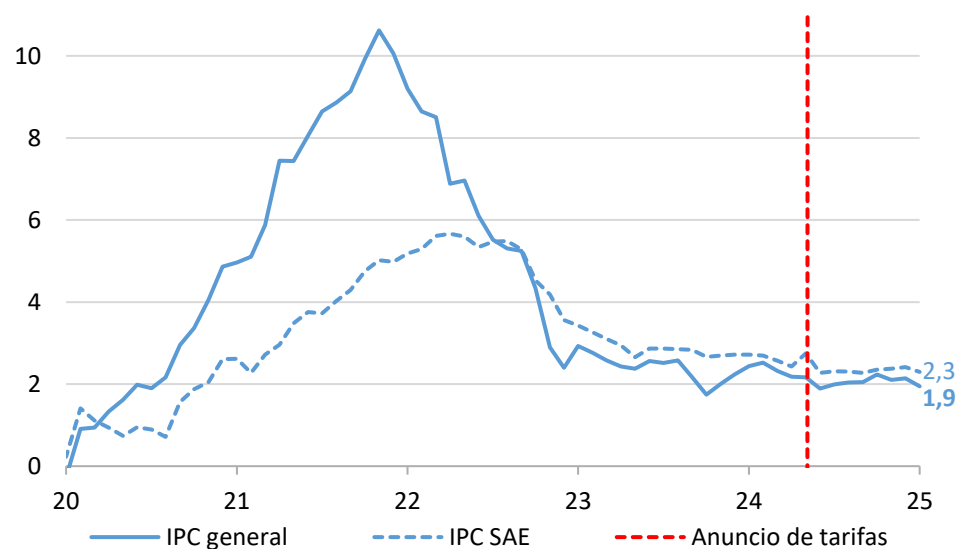
⁵ Mediana de los rangos considerados como política monetaria adecuada por los participantes del FOMC. Véase el material de proyecciones de la reunión de diciembre 2025.

Inflación cae en la Euro Área y se ubica levemente por debajo de la meta del BCE, lo que genera expectativas de que la tasa de interés se mantenga inalterada en la reunión de enero

En la Eurozona, la inflación anual se moderó y presentó una variación de 1,9% en diciembre, frente al 2,1% registrado en noviembre. Es la primera vez desde mayo que la inflación se sitúa levemente por debajo de la meta del 2,0% del Banco Central Europeo (BCE). La inflación subyacente —que excluye alimentos y energía— se ralentizó, llegando a una variación anual de 2,3%, su nivel más bajo en cuatro meses (Figura 3).

En la reunión de diciembre, el BCE comunicó que el manejo de la política monetaria dependería de la trayectoria de las variables económicas. La reciente evolución de la inflación refuerza las expectativas de que la tasa de interés se mantenga en 2,0% por un periodo prolongado. La próxima reunión del BCE se llevará a cabo en febrero⁶.

Figura 3: Inflación, Zona Euro
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Eurostat.

⁶ Las fechas de reuniones de política monetaria del BCE son: 4-5 de febrero, 18-19 de marzo, 29-30 de abril, 10-11 de junio, 22-23 de julio, 9-10 de septiembre, 28-29 de octubre y 16-17 de diciembre.

II. ECONOMÍA NACIONAL

IMACEC de noviembre creció 1,2% en términos anuales, muy por debajo de las expectativas del mercado

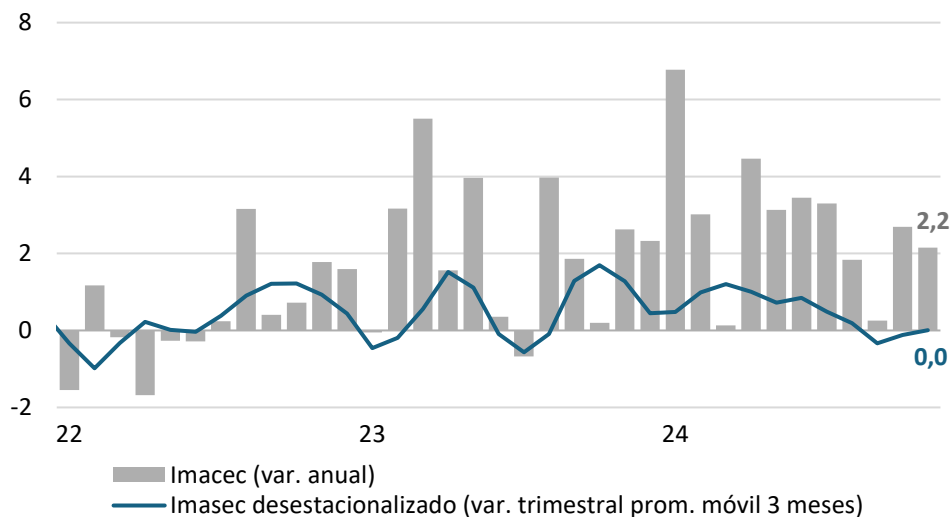
El Banco Central de Chile (BCCh) dio a conocer las cifras preliminares del Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de noviembre 2025, el cual registró un crecimiento anual de 1,2%. El incremento del IMACEC estuvo por debajo de las expectativas del mercado, que se ubicaban en torno a 2,2%, de acuerdo con la última Encuesta de Expectativas Económicas (EEE). Noviembre tuvo la misma cantidad de días hábiles que el mismo mes del año anterior.

A pesar de que el bajo desempeño estuvo influenciado por una caída en el sector minero, el cual registró una variación negativa por sexto mes consecutivo; el IMACEC no minero registró un crecimiento de apenas 1,7%, muy lejos de las expectativas de 2,5% contenidas en la EEE. Los sectores con mayor dinamismo en términos anuales continúan siendo los servicios y el comercio. La industria, en tanto, no mostró crecimiento en noviembre. En términos desestacionalizados, en tanto, el IMACEC registró una variación de -0,6% respecto al mes anterior.

Con todo, en 2025 los sectores de servicios y comercio han mostrado algo de dinamismo, mientras que los otros sectores siguen mostrando un estancamiento en el nivel de producción, evidenciando una evolución dispar en la actividad sectorial. Como se observa en la Figura 4, la actividad económica, que venía presentando una desaceleración desde principios de año, en lo últimos meses no ha presentado una mayor desaceleración.

Las estimaciones muestran un crecimiento esperado del PIB de 2,4% para 2025 y de 2,6% para el PIB no minero. Para que esto se cumpla, el IMACEC de diciembre tendría que crecer a lo menos 2,5% anual, y el IMACEC no minero presentar un crecimiento cercano a cero.

Figura 4: Indicador Mensual de Actividad Económica, IMACEC
(porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

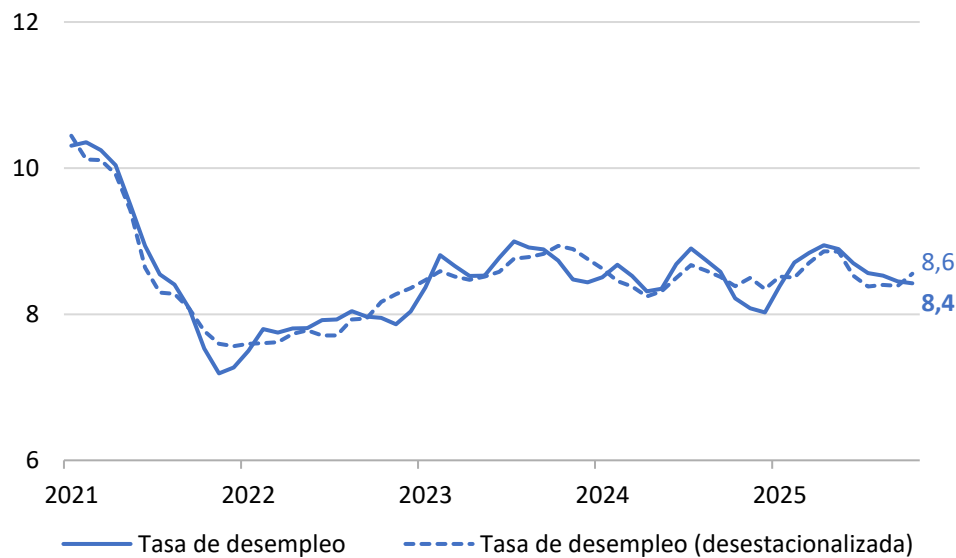
Mercado laboral sigue sin repuntar

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer las cifras laborales correspondientes al trimestre móvil septiembre-noviembre de 2025. La tasa de desocupación nacional se ubicó en 8,4%, cifra 0,2 puntos porcentuales (pp.) por sobre el mismo período del año anterior (Figura 5). Esto, como resultado de que en doce meses la fuerza de trabajo creció 1,5%, el empleo lo hizo en 1,2%, mientras que los desocupados crecieron 4%.

A nivel agregado, el empleo muestra algo más de dinamismo respecto de los últimos meses, pero sigue creciendo a tasas reducidas, creándose alrededor de 115.000 nuevos puestos de trabajo en doce meses. Al distinguir por nivel de formalidad, preocupa que los empleos informales han venido reduciéndose a una menor velocidad desde marzo de 2025 de manera sostenida, aunque el último registro no muestra variación. Con todo, la informalidad sigue afectando a alrededor de 2.500.000 personas.

El empleo formal, en tanto, continúa mostrando una pérdida de dinamismo, con una variación de 1,7% en doce meses (comparado al 2,7% del trimestre móvil anterior), sustentado principalmente por el crecimiento del empleo por cuenta propia.

Figura 5: Desocupación
(trimestre móvil, porcentaje)

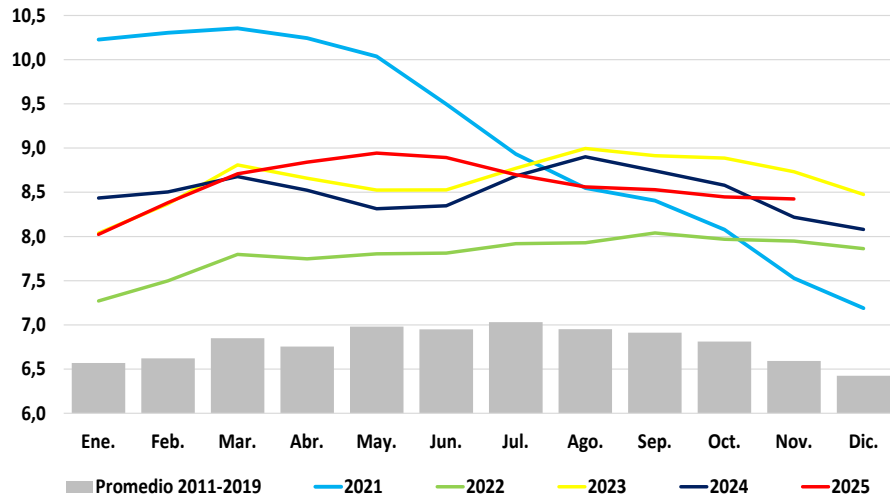


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Con todo, el panorama del mercado laboral continúa mostrando el mismo debilitamiento que se ha observado en los últimos años, con una tasa de desempleo que se mantiene elevada y bajas tasas de ocupación que afectan no solamente a mujeres, sino que también a jóvenes, y mayores de 55 años. El desempleo va a cumplir 3 años (2023-2025) con tasas superiores al 8%, por sobre la tasa del 2022, y muy por sobre las tasas registradas entre el 2011 y el 2019 (Figura 6). Por tanto, se observa un estancamiento en este indicador.

Adicionalmente, el empleo informal continúa aumentando, mientras que el asalariado privado se debilita, lo que es preocupante en un contexto de elevados costos laborales y un crecimiento económico que no supera el 2,5%.

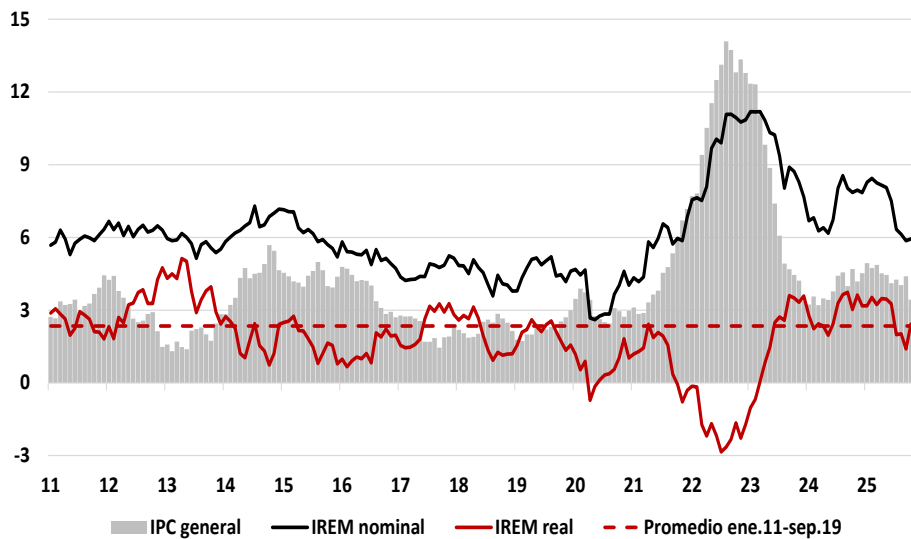
Figura 6: Tasa de desocupación
(trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Respecto de los salarios, el incremento real en el margen se acerca al promedio histórico entre 2011 y 2019, luego de estar creciendo desde el 2023 por dicho promedio (Figura 7). Esto último llama la atención en un contexto de elevada tasa de desempleo y sin un aumento sostenido de la productividad laboral que lo avale.

Figura 7: Índice de Remuneraciones
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

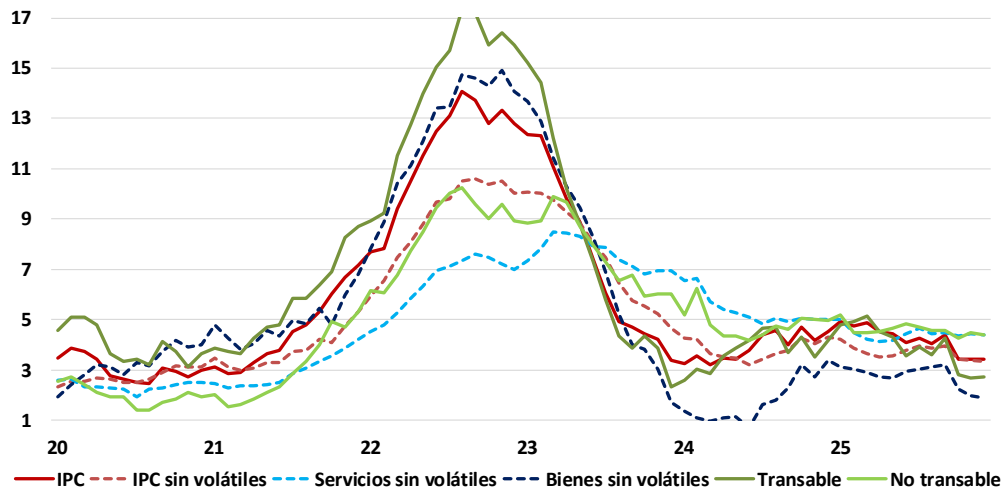
III. PRECIOS

La inflación de diciembre confirma la convergencia a la meta de 3% en el primer trimestre de 2026

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de diciembre tuvo una variación mensual de -0,2%, llevando a que el año terminara con una inflación anual de 3,5%. Esta disminución mensual sorprendió al mercado, el cual esperaba variaciones entre -0,1⁷ y 0,0%⁸. Aun cuando la inflación anual se sitúa sobre la meta del Banco Central, sigue siendo coherente con una trayectoria de convergencia del 3,0% durante el primer trimestre de 2026.

En términos de composición, la inflación subyacente tuvo una variación mensual de -0,1%, lo que equivale a una variación anual positiva de 3,3% (Figura 8), mientras que el IPC volátil se sitúa en 3,6% anual. Los precios de los bienes transables terminaron el año con una variación de 2,7%, mientras que los no transables lo hicieron con un incremento de 4,4%.

Figura 8: Índice de Precios al Consumidor, IPC
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

En la Reunión de Política Monetaria de diciembre⁹, el Consejo del Banco Central acordó reducir la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base, llevándola a 4,5%. La próxima reunión se llevará a cabo el 26 y 27 de enero, donde se espera que se mantenga la tasa de interés (de acuerdo con la EEE y la EOF).

⁷ Encuesta de Operadores Financieros (EOF) de la primera quincena de enero del 2026 del Banco Central de Chile.

⁸ Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de diciembre 2025 del Banco Central de Chile.

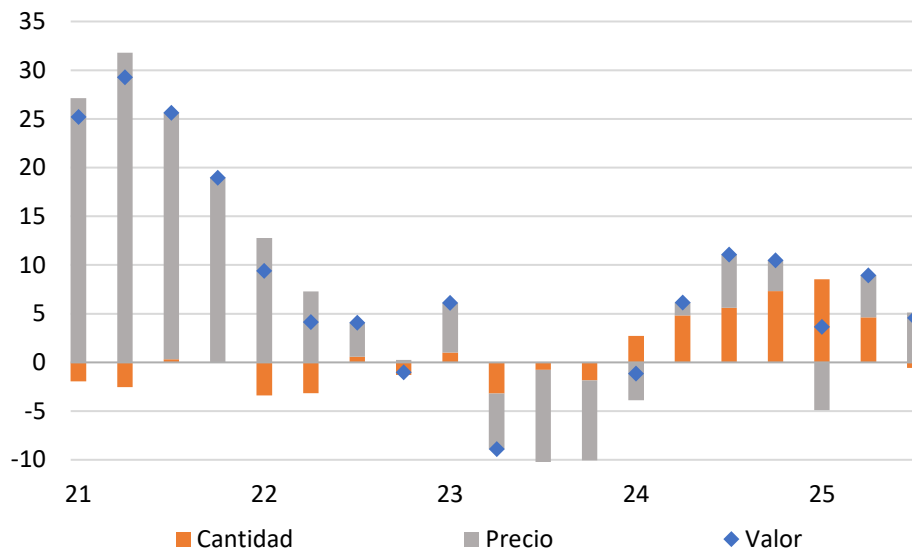
⁹ Las Reuniones de Política Monetaria están fijadas para: 26-27 de enero, 24 de marzo, 27-28 de abril, 16 de junio, 27-28 de julio, 8 de septiembre, 26-27 de octubre y 15 de diciembre.

IV. COMERCIO EXTERIOR

Las cifras de comercio exterior muestran que las exportaciones del tercer trimestre del 2025 crecieron 4,6% real respecto al mismo trimestre del año anterior, mientras que las importaciones lo hicieron en 12,3%.

Al analizar la variación del valor total de las exportaciones, se puede notar que desde mediados de 2020 este estuvo mayormente explicado por variaciones positivas de precios, mientras el quantum de exportaciones influyó poco o incluso negativamente en algunos trimestres. Este patrón comenzó a cambiar a partir del 2024, donde la parte real de las exportaciones comienza a guiar el dinamismo de las exportaciones hasta mediados del 2025 (Figura 9).

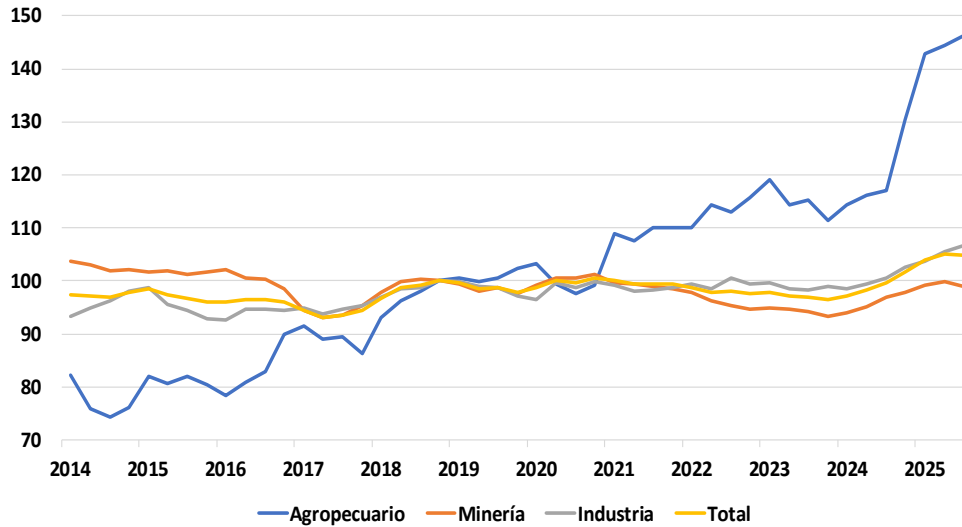
Figura 9: Exportaciones
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

En tanto, el dinamismo que se observa en las exportaciones reales desde inicios del 2024 es generalizado entre sus componentes, destacando principalmente las agrícolas. Las mineras se han tendido a estabilizar en el margen (Figura 10).

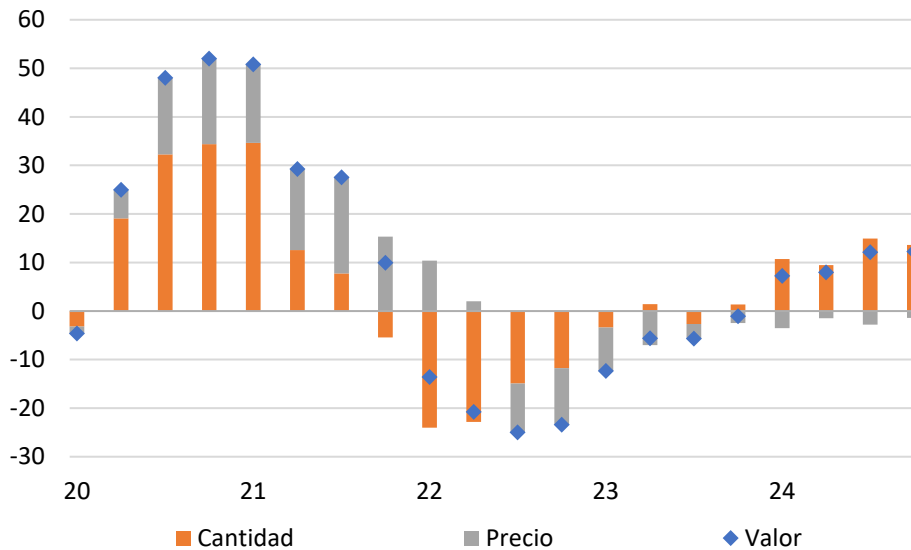
Figura 10: Nivel de exportaciones
(índice 2018=100, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

En las importaciones la evolución es algo distinta, ya que desde 2020 la incidencia del quantum de importaciones predomina en la variación total de las importaciones, las cuales mostraron una caída desde fines del 2021 hasta mediados del 2023, para luego volver a presentar dinamismo (Figura 11).

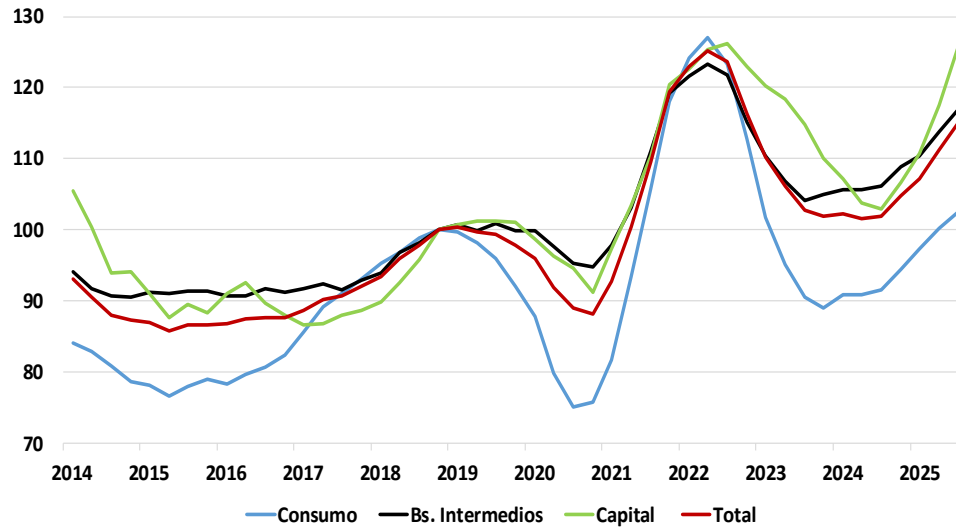
Figura 11: Importaciones
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

En cuanto a las importaciones, todos sus componentes han estado creciendo en términos reales durante los últimos dos años. En su composición, destaca un crecimiento más acelerado de las importaciones de bienes de capital, coherente con la mayor inversión en maquinarias, mientras que algo más lento vienen creciendo las importaciones de bienes de consumo e intermedios (Figura 12).

Figura 10: Nivel de importaciones
(índice 2018=100, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

V. INDICADORES ECONÓMICOS

INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO TRIMESTRALES

Var. % mismo trim. año anterior	2024				2025		
	I	II	III	IV	I	II	III
PIB	3,3	1,2	2,0	4,0	2,6	3,3	1,6
Demanda Interna	2,7	-1,5	-0,2	4,3	1,9	6,2	5,8
Form. Bruta de Capital Fijo	-4,5	-4,0	-0,8	3,3	1,6	5,8	10,0
Construcción	0,3	-0,3	-1,7	0,2	-0,1	2,4	2,0
Maquinaria y Equipos	-12,2	-9,2	0,6	8,3	4,7	11,1	22,4
Consumo privado	0,7	0,4	1,0	2,0	1,9	3,1	2,9
Bienes durables	-5,5	4,9	6,1	9,8	9,7	7,8	6,8
Bienes no durables	0,8	-0,2	1,2	1,2	2,6	3,6	2,7
Servicios	1,6	0,4	0,2	1,4	0,2	2,0	2,5
Consumo de gobierno	5,5	2,6	6,7	-1,8	4,0	3,4	1,8
Exportaciones	4,0	6,0	7,3	9,2	10,1	5,0	0,0
Importaciones	1,0	-2,7	1,2	10,2	9,5	14,8	12,8

Nota: Variación mismo período año anterior, volumen a precios del año anterior encadenado.

Fuente: Banco Central de Chile.

MENSUALES

	2024	2025											
	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic
Inflación (var. % mensual)	-0,2	1,1	0,4	0,5	0,2	0,2	-0,4	0,9	0,0	0,4	0,0	0,3	-0,2
Inflación (var. % anual)	4,5	4,9	4,7	4,9	4,5	4,4	4,1	4,3	4,0	4,4	3,4	3,4	3,4
Tipo de Cambio Nominal	982	1.001	957	933	962	941	938	952	966	960	954	936	916
Tipo de Cambio Real (1986=100)	107,1	108,1	104,0	101,6	104,8	103,2	103,9	105,0	106,4	105,9	105,2	102,9	-
IMACEC (var. % anual)	6,8	3,0	0,1	4,5	3,1	3,5	3,3	1,8	0,3	2,7	2,2	1,2	-

Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

INDICADORES ECONÓMICOS ANUALES GOBIERNO CENTRAL COMO % DEL PIB, EN PESOS CORRIENTES

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (f)
Ingresos Corrientes (1)	21,7	20,0	23,9	26,1	23,0	21,9	22,4
Impuestos	17,7	16,1	18,8	21,1	17,8	17,8	18,6
Cobre	0,4	0,5	1,8	0,7	0,4	0,4	0,5
Otros	3,7	3,4	3,2	4,3	4,8	4,0	3,3
Gastos Corrientes (2)	20,8	23,9	28,2	21,5	21,9	21,4	24,3
Sup. o Déf. Global (3) = (1)-(2)	-2,9	-7,3	-7,7	1,1	-2,4	-2,9	-2,0
Deuda bruta (% PIB)	28,3	32,5	36,3	38,0	39,8	42,3	42,4

(f) Proyección Informe de Finanzas Públicas tercer trimestre 2025.

Fuente: Dirección de Presupuestos.

AHORRO – INVERSIÓN
COMO % DEL PIB, A PESOS CORRIENTES, REFERENCIA 2018

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Form. Bruta de Capital	24,9	21,1	24,1	25,8	23,4	23,2
Form. Bruta de Capital Fijo	24,5	22,6	23,3	25,6	24,2	23,5
Ahorro Externo	5,2	1,9	7,4	8,9	3,2	1,4
Ahorro Nacional Bruto	19,7	19,1	16,7	16,9	20,2	21,8

Fuente: Banco Central de Chile.

ECONOMÍA CHILENA
SECTOR REAL (VAR. % ANUAL)

	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	-6,1	11,3	2,2	0,5	2,6
Consumo total	-6,6	19,4	2,5	-3,5	1,4
Inversión (*)	-10,8	16,0	4,6	-0,1	-1,4
Exportaciones	-0,9	-1,5	0,8	0,1	6,6
Importaciones	-12,3	31,9	1,3	-10,9	2,5

(*) Excluye inventarios.

Fuente: Banco Central de Chile.

CUENTAS EXTERNAS (USD mills.)

	2020	2021	2022	2023	2024
Cuenta Corriente	-4.952	-22.962	-26.656	-10.497	-4.853
Balanza Comercial	18.917	10.305	3.570	13.809	21.033
Exportaciones	74.024	94.604	98.475	92.973	99.165
Importaciones	55.108	84.299	94.905	79.164	78.133

Fuente: Banco Central de Chile.

PRECIOS (VAR ANUAL, %)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (f)
IPC promedio	3,1	4,5	11,6	7,3	3,9	4,4
IPC diciembre	3,0	7,2	12,8	3,4	4,5	4,0

(f) Proyección IPoM septiembre 2025.

Fuente: Banco Central de Chile.

MERCADO DEL TRABAJO (PROMEDIO ANUAL, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Tasa de desocupación	7,2	10,5	8,8	7,9	8,7	8,5

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.