

CÓMO VOLVER A CRECER: PASAR DE LAS EXPECTATIVAS A LA ACCIÓN

- La economía chilena mostró una caída de la actividad en los primeros meses de 2026. A ello se suman menores perspectivas de crecimiento y un empeoramiento reciente de las expectativas empresariales y de consumidores.
- La evidencia económica muestra que estabilidad institucional, certeza regulatoria y responsabilidad fiscal son claves para recuperar inversión, empleo y confianza en la economía.
- El proyecto de Reconstrucción y Desarrollo Económico apunta correctamente a incentivar inversión, mejorar empleo y racionalizar el gasto público, aunque resulta insuficiente por sí solo.
- Es por ello que el Gobierno debe fortalecer una agenda de reformas adicionales (modernización del Estado, simplificación tributaria, flexibilidad laboral y capital humano) para elevar crecimiento, productividad y sostenibilidad fiscal de largo plazo.

Las cifras de cuentas nacionales dadas a conocer por el Banco Central de Chile la semana pasada no fueron alentadoras. La economía decreció un 0,3% en el primer trimestre de 2026 (ajustado estacionalmente), y en términos anuales la actividad se contrajo 0,5%.

Estas cifras contrastan con las expectativas que tenía el mercado hace algunos meses y que daban cuenta de un mayor optimismo sobre el dinamismo de la economía chilena. Por lo mismo, este escenario da cuenta de la necesidad de llevar a cabo reformas que permitan cambiar la pobre tendencia de la actividad y consoliden un clima más favorable a la inversión y la creación de empleo.

LO QUE MUESTRAN LAS ENCUESTAS DE EXPECTATIVAS Y SU IMPORTANCIA PARA EL RUMBO DE LA ECONOMÍA

La Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central, antes de la publicación de las cuentas nacionales del primer trimestre, proyectaba un crecimiento de 2,0% para 2026, el punto central del rango estimado en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2026 (1,5% — 2,5%). En la misma encuesta se proyectaba un crecimiento

para 2027 y 2028 en torno al límite superior del rango estimado por el Banco (2,5%)¹. Luego de conocidas las cifras del primer trimestre, incluso el modesto crecimiento que se esperaba para este año está seriamente puesto en duda por diversos análisis de mercado, y el propio piso que estableció el último IPoM.

En tanto, el Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), que refleja las expectativas económicas de las empresas², hasta hace un par de meses mostraban una evolución favorable (en términos de menor pesimismo), en cuanto a producción, demanda, salarios, empleo, inversiones, entre otros. Sin embargo, en las últimas dos mediciones, correspondientes a los meses de marzo y abril, estas expectativas se han vuelto más pesimistas. El IMCE total, que en enero se encontraba en terreno optimista, en abril volvió a ubicarse en terreno pesimista. A la vez, el IMCE sin minería llegó a ubicarse cerca del valor neutral de 50, volviéndose más pesimista en lo reciente. El sector de comercio es el único que, a abril, se mantiene en el terreno optimista de la medición, pero dejando atrás su *peak* en los últimos cuatro años registrado en febrero pasado.

De manera equivalente, el Índice de Percepción de la Economía (IPEC), que mide las expectativas económicas de los consumidores³, ha mostrado una evolución en el mismo sentido que el IMCE, pero a diferencia de este, en el último registro las perspectivas se tornaron mucho más pesimistas (las que reflejan una menor confianza), cayendo el índice de un 43,6 en marzo a un 34,2 en abril.

A las encuestas ya mencionadas, se suman las proyecciones del Informe de Finanzas Públicas (IFP) del Ministerio de Hacienda correspondiente al primer trimestre de 2026 publicado esta semana, que da cuenta de un crecimiento proyectado de 2,1% para este año (menor al estimado en el cuarto trimestre de 2025). Además, advierte de un déficit fiscal de 2,4% del PIB para 2026, el cual se mantiene algo por debajo del 2% del PIB en los años siguientes, para situarse en 1,4% a 2030.

¹ Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de mayo 2026 del Banco Central de Chile.

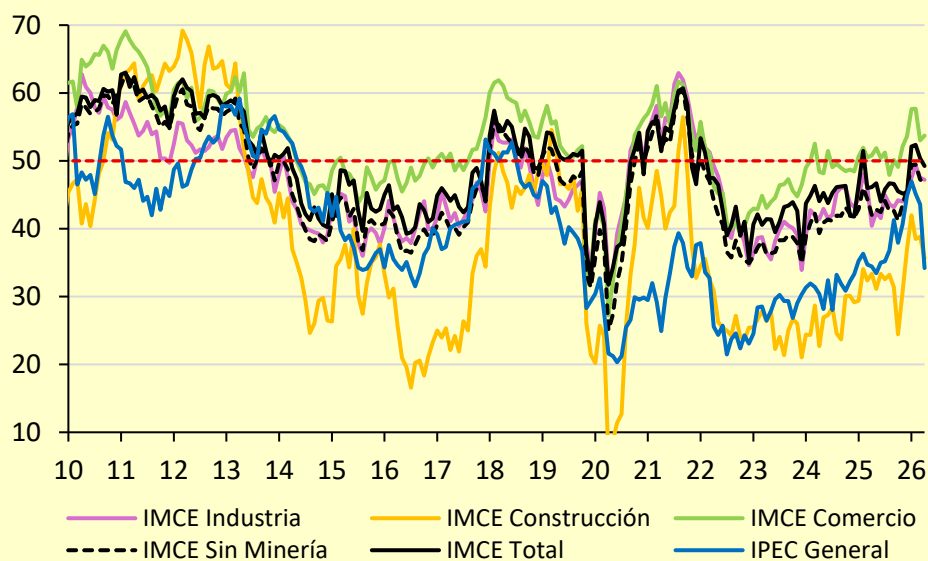
² El índice mensual de confianza empresarial, IMCE, es un índice sintético de difusión que se construye con la suma ponderada de cuatro indicadores sectoriales: el Indicador de Confianza de la Industria, el Indicador de Confianza de la Construcción, el Indicador de Confianza del Comercio y el Indicador de Confianza de la Minería. A su vez cada uno de los índices de difusión sectoriales considera el promedio simple de los saldos de respuestas de tres variables: "tendencia futura de la producción", "órdenes de pedidos" y, con signo negativo, "nivel de inventarios".

³ El Índice de percepción de la economía, IPEC, es un índice compuesto, calculado a partir de la combinación de las respuestas del público a cinco preguntas que miden la percepción de la situación económica personal actual, la situación económica actual del país, la situación económica futura del país a largo plazo y las expectativas de consumo de artículos para el hogar.

La literatura sobre incertidumbre de política económica muestra que mayores niveles de certeza regulatoria, estabilidad institucional y credibilidad de las políticas públicas favorecen la inversión privada y mejoran las expectativas económicas de empresas y consumidores. En contraste, escenarios de incertidumbre, cambios regulatorios frecuentes o dudas respecto del rumbo económico tienden a retrasar decisiones de inversión, contratación y expansión productiva⁴.

LA EVOLUCIÓN RECIENTE MUESTRA EXPECTATIVAS ECONÓMICAS MÁS PESIMISTAS

Gráfico N°1: expectativas económicas, IMCE e IPEC



Notas: El IMCE se mide en una escala de 0 a 100, donde niveles por encima de 50 indican optimismo, 50 neutralidad y por debajo de 50 pesimismo. El IPEC mide la confianza del consumidor en una escala de 0 a 100, donde 0 indica una falta extrema de confianza, 50 neutralidad y 100 confianza extrema.

Fuente: Banco Central de Chile.

CAMBIO DE GOBIERNO NECESARIO, PERO NO SUFICIENTE

Tal como se observa en el Gráfico N°1, hacia el final del Gobierno del Presidente Boric, cuando se avizoraba un cambio de signo político para este período presidencial, las expectativas de economistas, empresarios y consumidores dieron un importante

⁴ Ver Égert, B. (2018). [Regulation, institutions and aggregate investment: New evidence from OECD countries](#). *Open Economies Review*, 29(2), 415–449.; Kang, W., Lee, K., & Ratti, R. A. (2014). [Economic policy uncertainty and firm-level investment](#). *Journal of Macroeconomics*, 39, 42–53.; y Rodrik, D. (1991). [Policy uncertainty and private investment in developing countries](#). *Journal of Development Economics*, 36(2), 229–242.

salto hacia perspectivas más favorables, lo que rápidamente se desvaneció, entre otros factores, por el inicio de la guerra en Irán. Así, las expectativas en torno a la nueva administración eran altas, tal como lo indicaron diferentes encuestas tras su elección, y deben reconstruirse a partir de una agenda de reformas que permanezcan más allá de un gobierno.

Por lo tanto, y más allá de lo que suceda en el plano internacional, para cambiar este escenario de expectativas más pesimistas sobre la economía, resulta indispensable avanzar en medidas que permitan recuperar la confianza en la capacidad de crecimiento de la economía chilena. Para ello, son fundamentales no solo incentivos a la inversión y al emprendimiento, sino también un marco regulatorio más predecible, una mayor eficiencia del gasto público y señales claras de convergencia fiscal en el mediano plazo.

En ese sentido, el proyecto de ley para la Reconstrucción Nacional y el Desarrollo Económico y Social⁵ apunta en la dirección correcta. Por una parte, otorga incentivos a la inversión, promoviendo una mayor certeza regulatoria y reduciendo trabas que hoy dificultan el desarrollo de proyectos productivos. Por otra, busca fortalecer las condiciones económicas que habiliten una mayor creación de empleo. Ambos son elementos indispensables para retomar una senda de crecimiento sostenido.

Asimismo, el proyecto incorpora medidas orientadas a mejorar la eficiencia del gasto público, que se une a una serie de medidas administrativas que van en la misma línea. En un contexto de estrechez fiscal resulta fundamental reasignar recursos hacia políticas que impulsen el crecimiento y permitan recuperar los equilibrios macroeconómicos.

La necesaria aprobación del proyecto de ley de Reconstrucción debe ir acompañada de otras medidas administrativas y legales donde el país tiene amplios espacios de mejora para, en primer lugar, recuperar el dinamismo económico y controlar el gasto público y, en última instancia, recuperar la disciplina fiscal que caracterizó al país en los 90' y 2000.

En ese sentido, es necesario ejecutar una profunda modernización del Estado, mediante la reducción de programas públicos duplicados o de baja efectividad, una revisión integral del diseño de transferencias y subsidios existentes y una racionalización del empleo público. Asimismo, se debe repensar el diseño y el número de ministerios, lo que podría traducirse en ahorro fiscal, pero, más importante aún, evitar el fraccionamiento en la forma en que se enfrentan los problemas, en cómo

⁵ Boletín N°18.216-05.

interactúan intereses sectoriales muchas veces contrapuestos y las dificultades de coordinación entre organismos estatales.

En materia tributaria, es conveniente avanzar hacia un sistema más simple, que facilite el emprendimiento y la formalización de las pequeñas y medianas empresas y evite espacios para la evasión. Asimismo, entregar mayores certezas a los contribuyentes en cuanto a cerrar espacios de discrecionalidad que pudiera haber en el actuar de las autoridades tributarias. Resulta relevante no solo contar con estabilidad en la carga tributaria en la que se desarrolla un proyecto, sino que también estabilidad desde un punto de vista de la administración e interpretación de las normas.

Otra dimensión relevante son las políticas orientadas a aumentar la flexibilidad del mercado laboral y la formalidad del empleo, promoviendo mayores oportunidades de trabajo, especialmente para jóvenes, mujeres y mayores de 55 años. Junto con ello, se debe reemplazar la indemnización por años de servicio por mecanismo que no genere fricciones entre empleador y trabajador, como pudiera ser, por ejemplo, un robustecimiento del seguro de cesantía.

Finalmente, y pensando en el largo plazo, el país debe mejorar la productividad de los trabajadores a través de políticas de desarrollo de capital humano (especialmente en educación temprana y salud) que permitan a las personas desplegar todo su potencial y para que cuenten con las habilidades necesarias para insertarse adecuadamente en el mercado laboral.

CONSIDERACIONES FINALES

La recuperación de las expectativas no depende únicamente del ciclo económico internacional o de factores transitorios, sino principalmente de la capacidad de generar condiciones permanentes para elevar el crecimiento tendencial del país, que hoy se ubica bajo el 2% anual. Sin un aumento sostenido de la inversión y la productividad, será imposible que el crecimiento económico se traduzca en mejores posibilidades laborales para las personas y mayores recursos para que el Estado pueda financiar la política social.

Chile enfrenta hoy el desafío de evitar una prolongación del estancamiento económico y del deterioro fiscal. Para revertir esta situación se requiere avanzar decididamente en reformas que eleven el crecimiento tendencial, fortalezcan la confianza y permitan recuperar la capacidad de generar mayores oportunidades, empleo y bienestar para las familias chilenas. Este es un camino que el país ya recorrió y debe volver a hacerlo.