



INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

WWW.LYD.ORG
ISSN 2735-7589

N° 354
JULIO 2026

Contenido

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL	4
II. ACTIVIDAD NACIONAL	7
III. INFLACIÓN LOCAL	10
IV. INDICADORES ECONÓMICOS	11

INFLACIÓN SE ACELERA, ACTIVIDAD SE ENFRÍA Y DESEMPLEO AUMENTA: LA COMPLEJA COYUNTURA DE LOS ÚLTIMOS MESES EN CHILE

En junio, la inflación de las principales economías se desaceleró, aunque se mantiene sobre las metas respectivas. En Estados Unidos, el IPC anual bajó a 3,5% (desde 4,2% en mayo), su primera desaceleración en cinco meses y bajo lo esperado por el mercado, mientras el desempleo cayó a 4,2%. Sin embargo, el PCE —medida preferida por la Reserva Federal, que se conoce con un mes de rezago— se aceleró a 4,1% en mayo. En ese contexto, el FOMC mantuvo su tasa en 3,5-3,75% en junio, y sus nuevas proyecciones redujeron el crecimiento esperado de EE.UU. para 2026 (a 2,2%) mientras elevaron con fuerza la inflación proyectada (a 3,6%), abriendo espacio para una eventual alza de tasas este año. En la Eurozona la inflación también se desaceleró (a 2,8%), pero el BCE subió su tasa de depósito a 2,25% ante las presiones inflacionarias del conflicto en Medio Oriente, y recortó sus proyecciones de crecimiento para 2026-2028 (a 0,8%, 1,2% y 1,5%, respectivamente).

En Chile, la actividad sigue perdiendo impulso: el IMACEC de mayo cayó -0,9% anual, acumulando cinco meses consecutivos de contracción interanual, arrastrado principalmente por minería (-6,4%) e industria (-1,6%). Para cumplir el rango de crecimiento del IPoM de junio (1,0-1,75% para 2026), los siete meses restantes requerirían un IMACEC promedio de 2,2-3,5%, cifra exigente a la luz de los datos recientes, por lo que el resultado 2026 se acercaría más al piso que al techo del rango. El mercado laboral se deteriora en paralelo: el desempleo del trimestre marzo-mayo llegó a 9,4%, el nivel más alto desde junio de 2021, explicado por una fuerza de trabajo que crece más rápido (1,3%) que el empleo (0,8%). La informalidad también sube (27%, +1 pp.) y por tercer mes consecutivo se registra creación de empleo informal junto a destrucción de empleo formal. Llama la atención que, pese al deterioro del empleo, tanto las remuneraciones reales (+3,2%) como los costos laborales (+7,9% anual, afectados en parte por la reducción de la jornada laboral y el alza del salario mínimo) se aceleran, lo que apuntaría a un problema estructural en el mercado laboral.

El IPC de junio no varió en el mes (0%), pero la inflación anual saltó de 3,9% a 4,3%, superando el techo del rango de tolerancia por primera vez desde septiembre de 2025. Con todo, el alza del petróleo no habría generado efectos de segunda vuelta relevantes sobre el resto de los precios y las expectativas de mercado —ajustadas a la baja tras conocerse noticias sobre un posible fin del conflicto en Medio Oriente— siguen siendo compatibles con la meta del Banco Central para 2026 (4,2% a diciembre; 3,7% en promedio anual). En este escenario, no se anticipan cambios en la trayectoria de la TPM, que el mercado proyecta recortar desde 4,5% a 4,25% durante el primer semestre de 2027.

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

En junio, la inflación de las principales economías se desaceleró respecto del mes previo, aunque aún continúa por sobre las respectivas metas.

En Estados Unidos, la inflación de junio, medida mediante el Índice de Precios al Consumidor (IPC), se desaceleró en el margen, llegando a una variación anual de 3,5%, inferior al 4,2% de mayo. Este registro estuvo bajo las expectativas del mercado (3,8%) y constituye la primera desaceleración en cinco meses de alzas consecutivas de inflación. En tanto, la inflación subyacente —que excluye alimentos y energía— se ubicó en 2,6%, 0,3 puntos porcentuales (pp.) bajo el registro de mayo (2,9%) y también constituyó el primer mes en desacelerarse en lo que va del año.

La inflación, medida a través del *Personal Consumption Expenditures* (PCE)¹, indicador que va con un mes de rezago respecto del IPC, registró una aceleración relevante, situándose en 4,1% interanual en mayo —en línea con las expectativas del mercado—, luego del 3,8% de abril. Asimismo, la medida subyacente del PCE también se aceleró, llegando al 3,4% anual, 0,1 pp. sobre la cifra de abril (Figura 1).

Por su parte, la tasa de desempleo ajustada estacionalmente se redujo desde 4,3 a 4,2% en mayo, levemente por debajo de las expectativas del mercado (Figura 2). El número de desempleados disminuyó en 213 mil, llegando a 7,09 millones de personas. Adicionalmente, la tasa de desempleo U-6, que incluye a los trabajadores desanimados y a quienes trabajan a tiempo parcial por motivos económicos, cayó desde 8,1 a 7,9%.

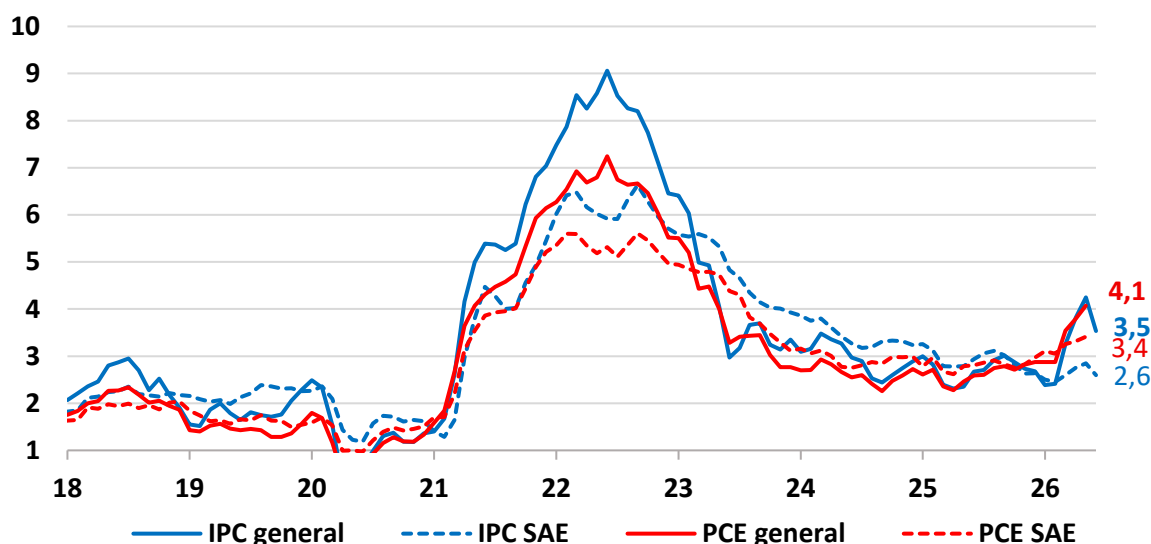
Las distintas medidas de la inflación muestran consistencia en las alzas de precios en lo más reciente —configurando un nivel de inflación por sobre la meta— y una tasa de desempleo que se ha mantenido por sobre 4% desde mayo del 2024 —pero por debajo del promedio histórico—. En este contexto, en la reunión del FOMC² del 16 y 17 de junio, el Comité decidió mantener la tasa de interés en el rango 3,5-3,75% fijado en diciembre³. El comunicado de la Reserva Federal (FED) indica que la actividad económica se está expandiendo a un ritmo sólido a pesar de la elevada incertidumbre que se debe, en parte importante, al conflicto en Oriente Medio. Además, hace notar que el crecimiento de la productividad y la inversión de capital son fuertes y que la creación de empleo ha seguido el ritmo de la fuerza laboral y la tasa de desempleo ha variado poco. Finalmente, reconoce que la inflación ha permanecido elevada respecto a la meta, lo que refleja en parte las perturbaciones de la oferta que han provocado aumentos de precios en ciertos sectores, incluido el energético.

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

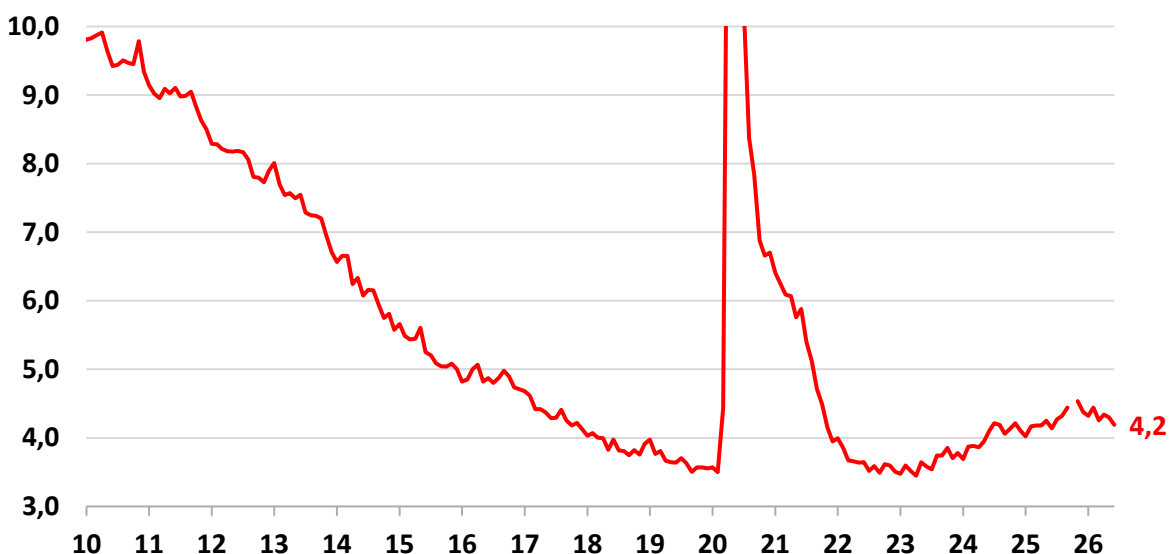
³ Las reuniones restantes de la Reserva Federal en 2026 son: 28–29 de julio, 15–16 de septiembre, 27–28 de octubre y 8–9 de diciembre.

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



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

Figura 2: Desempleo desestacionalizado, Estados Unidos
(porcentaje)



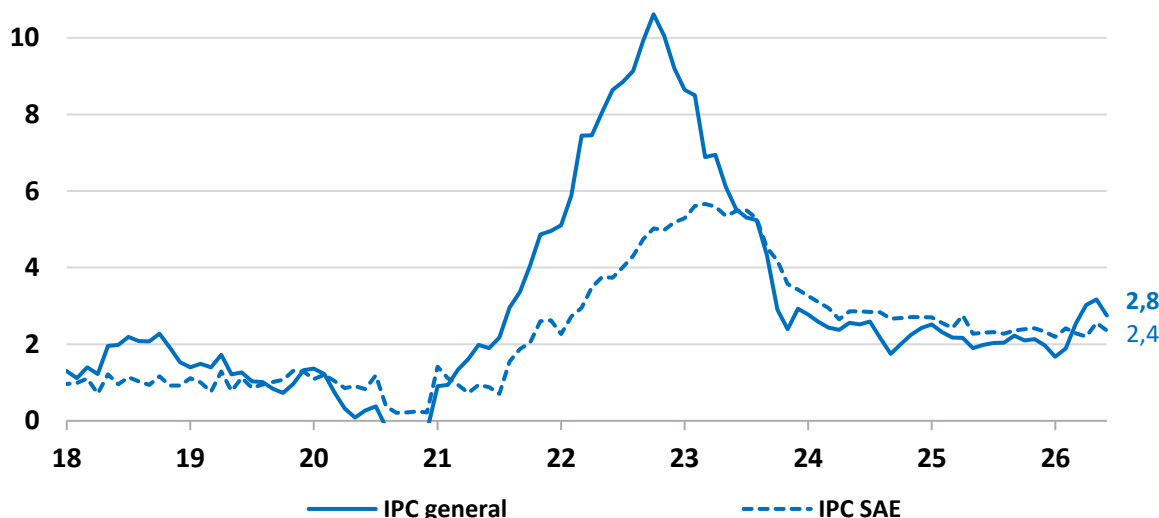
Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED), Federal Reserve Bank of St. Louis.

El material de proyecciones del FOMC de junio, da cuenta de que se prevé un menor crecimiento del PIB en 2026 (2,2% frente al 2,4% de marzo), pero la previsión para 2027 se mantuvo en el 2,3%. La inflación del PCE se revisó al alza de forma significativa, pasando del 2,7% al 3,6% este año, y para 2027 también se elevó al 3,3% desde el 2,7%. Con todo, se abre espacio para una posible subida de tasas durante lo que resta del año, así como una trayectoria más lenta de recortes en el horizonte de mediano plazo.

Similar a Estados Unidos, la inflación anual en la Eurozona se desaceleró desde 3,2% en mayo a 2,8% en junio, mientras la inflación anual subyacente —que excluye alimentos y energía— se desaceleró en el margen, desde 2,6% a 2,4% en el mismo período (Figura 3). A pesar de estas desaceleraciones, la inflación se mantiene por sobre la meta.

En la reunión de junio, llevada a cabo los días 10 y 11, el Banco Central Europeo (BCE) decidió subir la tasa de interés de depósitos a 2,25%, tal como se anticipaba por parte del mercado⁴. El BCE ha comunicado que la decisión obedece a que el conflicto en Medio Oriente está generando presiones inflacionarias. Según las nuevas proyecciones del *staff* del BCE, la inflación general se situará en 3,0% en 2026, en 2,3% en 2027 y en 2,0% en 2028. La inflación subyacente se estima en 2,5% para 2026 y 2027, y en 2,2% para 2028. Estas proyecciones se han revisado al alza por el encarecimiento de la energía. Por su parte, el crecimiento económico se prevé en 0,8% en 2026, en 1,2% en 2027 y en 1,5% en 2028, con revisiones a la baja debido al impacto de la guerra sobre los mercados, los ingresos reales y la confianza.

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



Fuente: Eurostat.

⁴ Las fechas de reuniones de política monetaria restantes del BCE en 2026 son: 22-23 de julio, 9-10 de septiembre, 28-29 de octubre y 16-17 de diciembre.

II. ACTIVIDAD NACIONAL

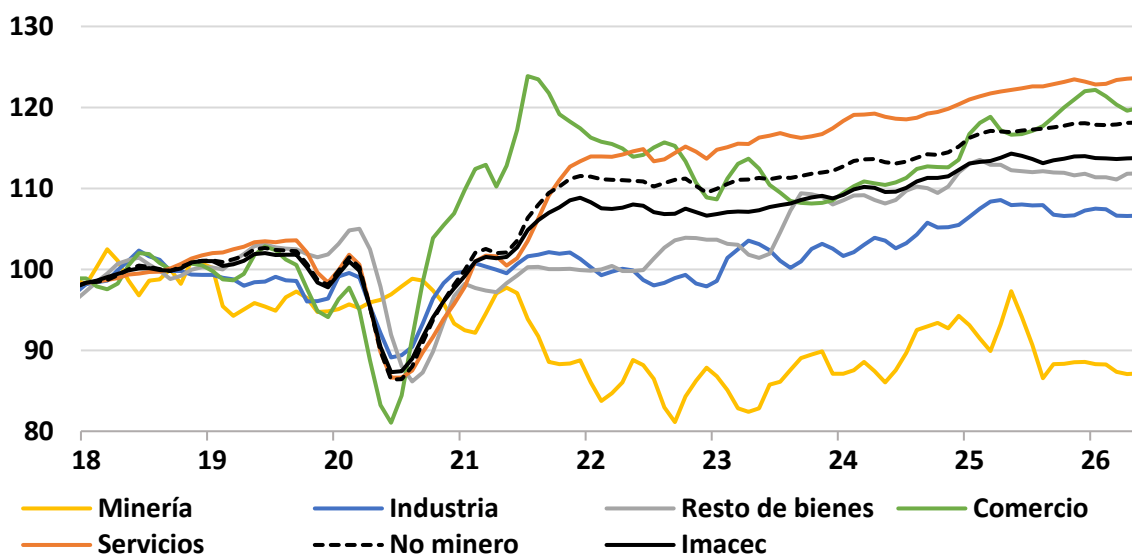
El crecimiento de 2026 se acerca al piso de la proyección contenida en IPoM de junio, mientras la tasa de desempleo asciende a 9,4% en el trimestre marzo-mayo 2026.

El Banco Central de Chile dio a conocer el IMACEC de mayo del 2026, el cual disminuyó $-0,9\%$ respecto de la actividad del mismo mes del 2025. Considerando mayo, la actividad completa cinco meses consecutivos de caída en términos anuales, promediando una disminución de $-0,7\%$ mensual. Este negativo desempeño se genera por caídas promedio de $-6,4\%$ en minería, de $-1,6$ en industria y de $-3,1\%$ en resto de bienes, las cuales no alcanzaron a ser compensadas con los incrementos tanto de comercio como de servicios ($1,5$ y $1,2\%$, respectivamente) (Figura 4).

La actividad de mayo registró una caída mayor a la esperada por el mercado una vez conocido el IMACEC de abril ($0,2\%$ según registra la Encuesta de Expectativas Económicas de junio), pero menor a la caída esperada por el mercado una vez conocidos los datos de crecimiento sectorial de mayo por parte del INE (en torno a -2%).

Con la información de la actividad de los primeros cinco meses, para alcanzar la proyección de crecimiento del PIB para el 2026 del IPoM de junio ($1,0$ - $1,75\%$), el crecimiento promedio del IMACEC de los restantes siete meses debe ubicarse entre $2,2$ y $3,5\%$, lo cual resulta exigente a la luz de los recientes datos. Por tanto, lleva a esperar un crecimiento anual más cercano al piso que al techo.

Figura 4: Indicador Mensual de Actividad Económica, IMACEC
(índice 2018=100, promedio móvil trimestral, serie desestacionalizada)

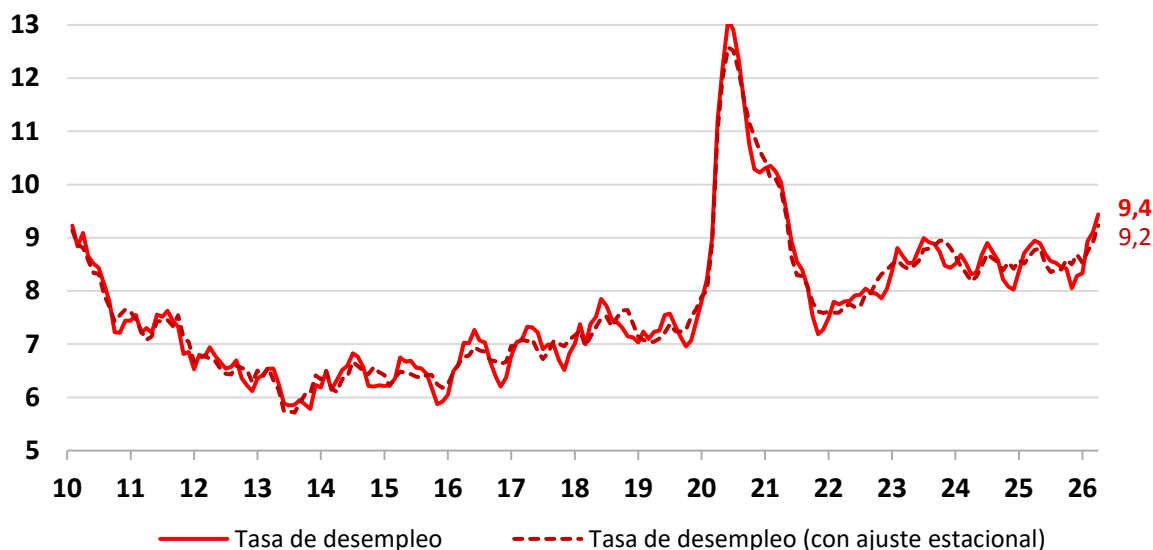


Fuente: Banco Central de Chile.

En cuanto al empleo, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer los últimos datos del mercado laboral chileno del trimestre móvil marzo-mayo 2026. La tasa de desocupación nacional ascendió a $9,4\%$ (con un alza de $0,5\%$ respecto al mismo trimestre del 2025), mientras que la tasa de desocupación ajustada por estacionalidad llegó a $9,2\%$ (aumentando $0,3\%$ respecto al año previo (Figura 5). Estos cambios se explican por un crecimiento de la fuerza de trabajo de $1,3\%$ que excede

el crecimiento de las personas ocupadas (0,8%). Con esta tasa de desempleo se retrocede a junio del 2021, donde se registró una tasa de desempleo del 9,5%.

Figura 5: Desocupación
(trimestre móvil, porcentaje)



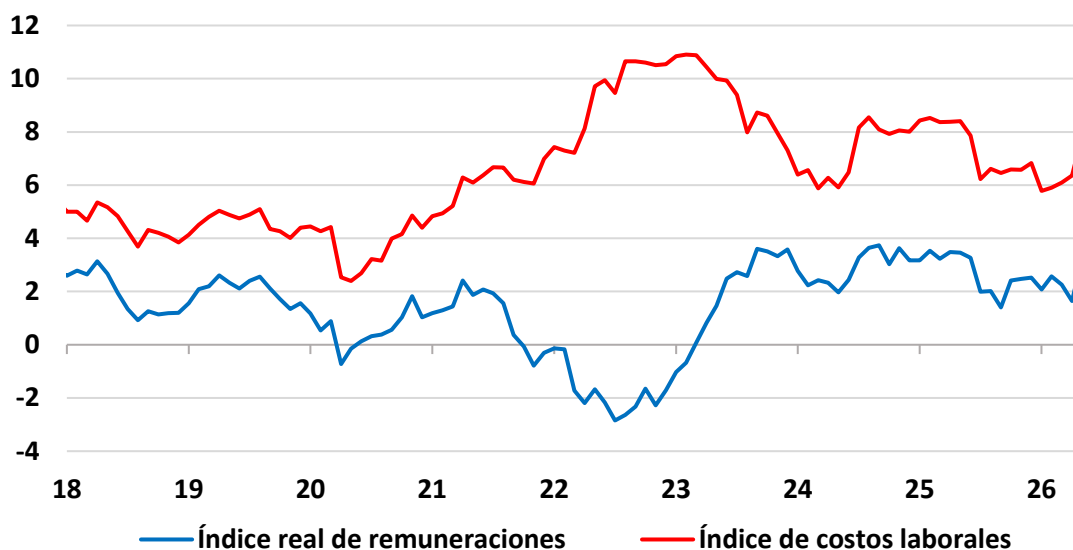
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Por otro lado, la tasa de ocupación informal de junio fue 27%, 1 pp. superior al trimestre móvil previo. Al desagregar por sexo, la informalidad es superior en mujeres (28,8%) que en hombres (25,6%). Al desagregar por sector a los 2.540.000 ocupados informales, estos son liderados por servicios y vendedores de comercios y mercados (723.400), ocupaciones elementales (619.200) y artesanos y operarios de oficio. Los últimos datos del INE constituyen así el tercer mes seguido que registra creación de empleo informal (aprox. 42.500) y destrucción de empleo formal (aprox. 112.600).

Otros indicadores del mercado laboral siguen mostrando signos de deterioro. Si bien la tasa de desocupación femenina a nivel nacional se mantiene en 10,5%, el desempleo de junio representa un incremento de 0,4 pp. interanual. La tasa de desocupación masculina, en tanto, ascendió a 8,6%, ubicándose 0,5 pp. por sobre el mismo trimestre de 2025. Finalmente, el empleo juvenil permanece débil también: la tasa de desocupación entre 15 y 24 años se situó en 24,6%, aumentando 2,7 pp. respecto al mismo mes del 2025.

En tanto, las remuneraciones reales de mayo aceleraron su ritmo de expansión, marcado por un crecimiento del 3,2% (1,6% en abril). Los costos laborales, por su parte, han presentado una aceleración en el margen, alcanzando una variación anual de 7,9% en mayo (6,4% en abril), posiblemente afectado por el avance de la reducción de la jornada laboral (de 44 a 42 horas semanales a partir del 26 de abril), al cual se suma el mayor costo asociado al aumento del salario mínimo recientemente aprobado (de \$ 14.553, que rige con retroactividad hasta mayo) (Figura 6). Con todo, llama la atención el incremento de las remuneraciones reales en conjunto con el incremento del desempleo, lo cual estaría reflejando un problema estructural en el mercado laboral.

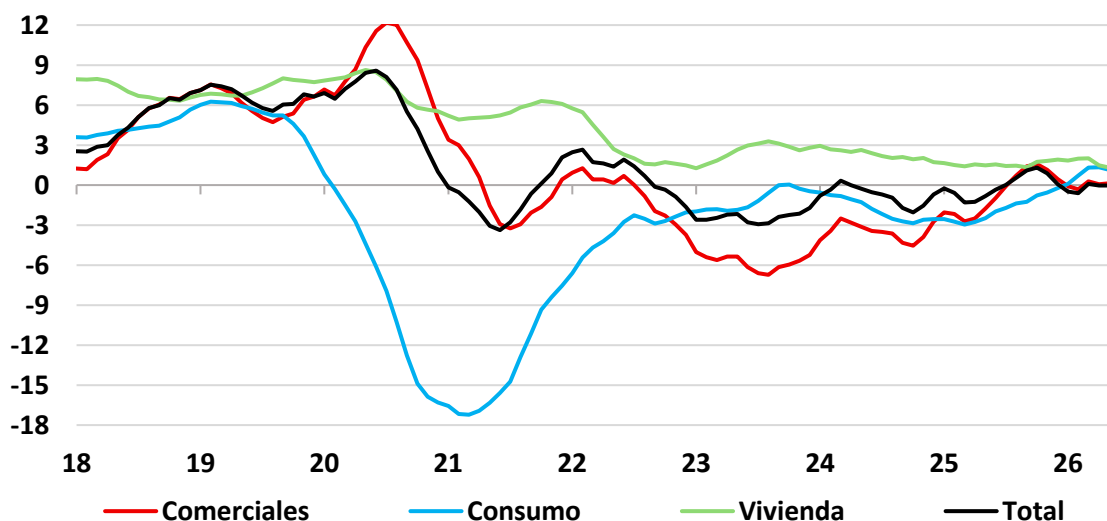
Figura 6: Remuneraciones y costos laborales
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Las colocaciones bancarias muestran algunas señales de recuperación en el margen. Los créditos de consumo siguen creciendo, aunque a un ritmo más lento en los últimos meses, mientras que los créditos comerciales han tenido un crecimiento moderado, influido por el tipo de cambio (Figura 7). Las tasas de interés comerciales se han mantenido estables, pero las de consumo han aumentado recientemente. Además, los bancos perciben una menor demanda de crédito y mantienen condiciones más estrictas para los créditos de consumo, aunque más flexibles para empresas inmobiliarias y constructoras. En línea con esto, menos empresas solicitaron crédito y más reportaron condiciones de financiamiento más exigentes.

Figura 7: Stock de colocaciones reales
(promedio móvil trimestral de la variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

III. INFLACIÓN LOCAL

La inflación de junio muestra que el alza del precio del petróleo no ha tenido efectos de segunda vuelta relevantes.

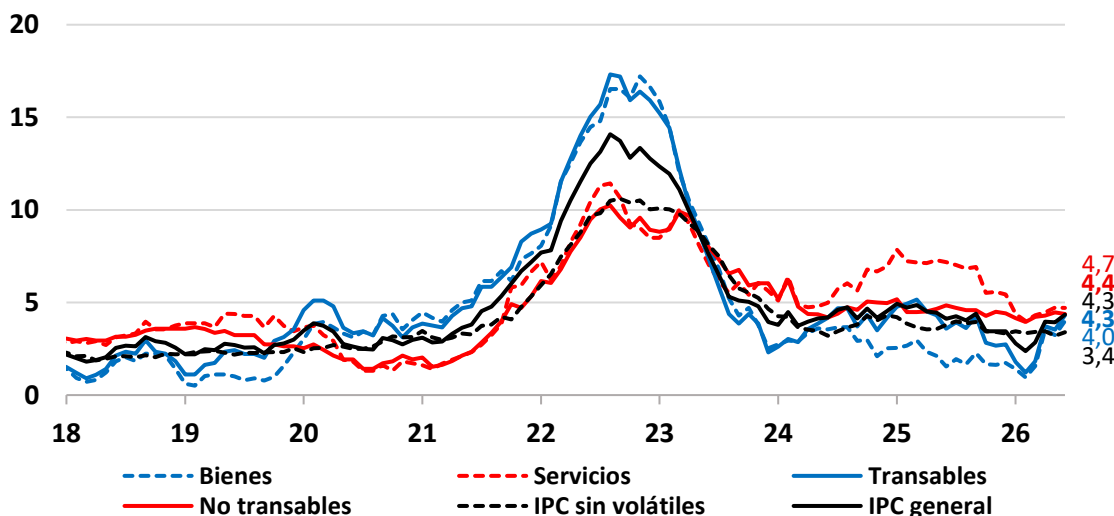
De acuerdo al Índice de Precios al Consumidor de junio recientemente publicado, la inflación mensual fue 0%, elevando la inflación anual desde 3,9% en mayo a 4,3% actualmente, sobrepasando el techo del rango de tolerancia por primera vez desde septiembre del 2025 (Figura 8).

Respecto de las expectativas de la inflación mensual del mercado, estas se fueron reduciendo desde variaciones en torno a 0%⁵ a principios del mes pasado, a -0,3%⁶ en los últimos días. Este ajuste a la baja se explica por las noticias del posible término del conflicto de Medio Oriente.

Más allá de la volatilidad mensual, la variación registrada en junio, junto a las expectativas de nuevas rebajas del precio de los combustibles por el término del conflicto, todavía permite alcanzar la meta de inflación del Banco Central para el 2026: 4,2% anual a diciembre o 3,7% promedio anual. Esta expectativa se basa en que el shock de los precios del petróleo ha tenido limitado impacto de segunda vuelta en los restantes precios de la economía.

Antes de conocerse el registro de junio, el mercado esperaba una rebaja de la TPM desde 4,5 a 4,25% en el primer semestre del año próximo, expectativas que no debieran modificarse con la recién conocida inflación de junio⁷.

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



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

⁵ Encuesta de Expectativas Económicas de mayo del 2026, del Banco Central de Chile, la cual tuvo cierre estadístico el 9 de mayo.

⁶ Encuesta de Operadores Financieros del 2 de julio del 2026, del Banco Central de Chile.

⁷ Las Reuniones de Política Monetaria restantes están fijadas para: 27-28 de julio, 8 de septiembre, 26-27 de octubre y 15 de diciembre.

IV. INDICADORES ECONÓMICOS

Indicadores mensuales

	2025							2026					
	jun	jul	ago	sept	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun
Actividad (var. anual, %):													
IMACEC	3,4	1,6	0,3	3,3	2,1	1,4	1,3	-0,9	-0,3	-0,2	-1,2	-0,9	
IMACEC no minero	5,0	2,2	1,3	4,3	2,8	2,2	2,6	-0,8	-0,2	1,0	0,4	0,7	-
Producción de bienes	0,1	-1,3	-3,4	-0,2	-0,9	-1,3	-2,1	-2,3	-3,6	-5,7	-5,4	-4,7	-
Minería	-8,4	-3,2	-7,6	-4,1	-4,1	-5,0	-9,0	-1,3	0,3	-7,6	-11,8	-11,6	-
Manufactura	9,4	1,5	-0,6	4,1	2,3	1,3	1,8	-1,3	-1,9	-2,7	-0,4	-1,7	-
Resto de bienes	1,3	-1,6	-1,4	-0,3	-0,6	0,1	0,9	-2,6	-5,7	-5,0	-2,3	0,0	-
Comercio	6,9	4,5	2,0	10,8	8,3	6,2	7,0	-0,7	0,4	4,7	2,1	0,8	-
Servicios	4,7	2,8	2,4	3,9	2,8	2,2	2,0	0,4	1,5	2,1	0,8	1,0	-
Empleo (%):													
Tasa de desempleo	8,7	8,6	8,5	8,4	8,4	8,0	8,3	8,3	8,9	9,1	9,4	-	-
Tasa de desempleo desestacionalizada	8,5	8,4	8,4	8,4	8,6	8,5	8,7	8,5	8,7	8,9	9,2	-	-
Tasa de ocupación	56,4	56,5	56,6	56,7	56,7	57,1	57,2	57,1	56,7	56,7	56,5	-	-
Tasa de participación	61,8	61,8	61,9	61,9	61,9	62,1	62,4	62,3	62,3	62,3	62,4	-	-
Índice real de remuneraciones (var. anual)	3,3	2,0	2,0	1,4	2,4	2,5	2,5	2,1	2,6	2,3	1,6	3,2	-
Índice de costos laborales (var. anual)	7,9	6,2	6,6	6,5	6,6	6,6	6,8	5,8	5,9	6,1	6,4	7,9	-
Precios (var. anual, %):													
IPC	4,1	4,3	4,0	4,4	3,4	3,4	3,4	2,8	2,4	2,8	4,0	3,9	4,3
IPC subyacente	3,8	4,0	3,9	3,9	3,4	3,4	3,3	3,4	3,3	3,4	3,4	3,2	3,4
IPC volátil	4,6	4,7	4,3	5,1	3,4	3,5	3,6	1,7	0,8	1,9	4,8	5,1	5,9
Transables	3,6	3,9	3,6	4,3	2,8	2,7	2,7	1,8	1,2	1,8	3,7	3,5	4,3
No transables	4,8	4,7	4,6	4,6	4,3	4,5	4,4	4,1	3,9	4,2	4,3	4,5	4,4
Bienes	1,5	1,9	1,7	2,3	1,7	1,6	1,7	1,4	1,0	1,6	3,5	3,2	4,0
Servicios	7,2	7,0	6,8	6,9	5,5	5,6	5,4	4,4	4,0	4,3	4,5	4,7	4,7
Tipo de cambio nominal (\$)	938	952	966	960	954	936	916	884	862	910	898	898	903
Tipo de cambio real (índice 1986=100)	104	105	106	106	105	103	102	99	98	102	102	102	-

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

Indicadores trimestrales

	2024				2025				2026
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Actividad (var. anual, %):									
PIB	3,5	1,2	2,4	4,1	2,9	3,7	1,7	1,6	-0,5
Demanda interna	2,7	-1,8	0,0	4,0	2,2	6,4	5,9	2,6	2,6
Consumo privado	0,8	0,3	1,1	2,1	1,7	3,4	2,8	2,8	2,8
Consumo de Gobierno	4,7	1,6	6,2	-0,5	4,5	3,3	2,1	2,5	2,5
Inversión (FBCF)	-4,7	-4,1	-1,0	3,4	2,1	6,0	9,7	9,7	9,7
Exportaciones	4,8	6,5	7,7	9,7	9,8	5,4	-0,1	3,3	3,3
Importaciones	1,1	-2,8	0,8	9,2	9,0	14,1	12,6	6,6	6,6

Fuente: Banco Central de Chile.

Indicadores anuales

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Actividad (var. anual, %):								
PIB	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,1	0,7	2,8	2,5
Demanda interna	5,0	0,8	-9,4	21,3	2,2	-3,7	1,2	4,2
Consumo privado	3,8	0,7	-7,4	20,8	1,6	-4,7	1,1	2,7
Consumo de Gobierno	3,1	0,6	-3,5	14,1	6,3	2,3	2,8	3,0
Inversión (FBCF)	6,5	4,5	-10,8	16,0	4,6	0,3	-1,6	7,0
Exportaciones	4,9	-2,5	-0,9	-1,5	0,8	0,3	7,2	4,6
Importaciones	8,6	-1,7	-12,3	31,9	1,3	-11,1	2,1	10,5
Empleo (a diciembre, %):								
Tasa de desempleo	7,1	7,4	10,2	7,3	8,0	8,4	8,0	8,3
Tasa de desempleo (con ajuste estacional)	7,4	7,7	10,6	7,6	8,4	8,8	8,4	8,6
Tasa de ocupación	58,7	58,6	51,3	54,4	55,8	56,9	57,1	57,2
Tasa de participación	63,2	63,4	57,2	58,7	60,6	62,1	62,1	62,4
Precios (var. anual, %):								
IPC	2,6	3,0	3,0	7,2	12,8	3,9	4,5	3,4
IPC subyacente	2,2	2,5	3,1	5,3	10,0	4,7	4,3	3,3
IPC volátil	2,0	3,8	2,7	10,2	17,0	1,4	4,9	3,6
Transables	1,8	3,5	3,6	8,7	15,9	2,3	4,2	2,7
No transables	3,6	2,6	1,9	5,3	8,9	6,0	5,0	4,4
Bienes	1,4	2,3	4,1	7,6	16,6	2,5	2,5	1,7
Servicios	3,8	3,4	1,7	6,7	8,5	5,6	7,0	5,4

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