

Informe Macroeconómico Coyuntural de abril 2025

Víctor Salas Opazo y Equipo¹
Conversatorio de Política Económica, ECPE
Departamento de Economía, USACH

La economía chilena transitó en abril 2025, por un escenario de moderada recuperación en un contexto global caracterizado por alta incertidumbre financiera, tensiones comerciales y señales de desaceleración en los principales socios comerciales de Chile. A nivel interno, persisten presiones inflacionarias que, si bien muestran signos de contención, se mantienen por sobre el rango meta del Banco Central, al mes de abril, la inflación anualizada alcanzó a 4,5%. La actividad productiva de la economía por su parte, medida por el Índice Mensual de Actividad Económica, IMACEC, sigue en niveles bajos, alcanzando, exactamente, 2,066% promedio en el primer semestre de 2025. En paralelo, el mercado laboral continúa mostrando signos de fragilidad, con una alta tasa de desempleo de 8,7% en marzo 2025, igual a la del año pasado; donde en vez de crear nuevos puestos de trabajo, en marzo 2025 se destruyeron 8 mil puestos; con niveles de informalidad elevados, aunque a la baja, en marzo la tasa de ocupación informal fue 25,8%, disminuyendo 2,3 puntos porcentuales (pp.) en doce meses; y una recuperación del empleo que no logra consolidarse plenamente. El tipo de cambio ha exhibido una marcada volatilidad fluctuando su valor entre 936,74 y 1.000,01 pesos por dólar, influido por factores externos como la política arancelaria de Estados Unidos y la evolución del precio del cobre. Este panorama desafiante exige una conducción económica prudente, en línea con las decisiones adoptadas por las autoridades monetarias y fiscales (Banco Central y el Gobierno por medio del Ministerio de Hacienda respectivamente) para preservar la estabilidad y mitigar los riesgos asociados al entorno internacional y la estrechez fiscal que tenemos.

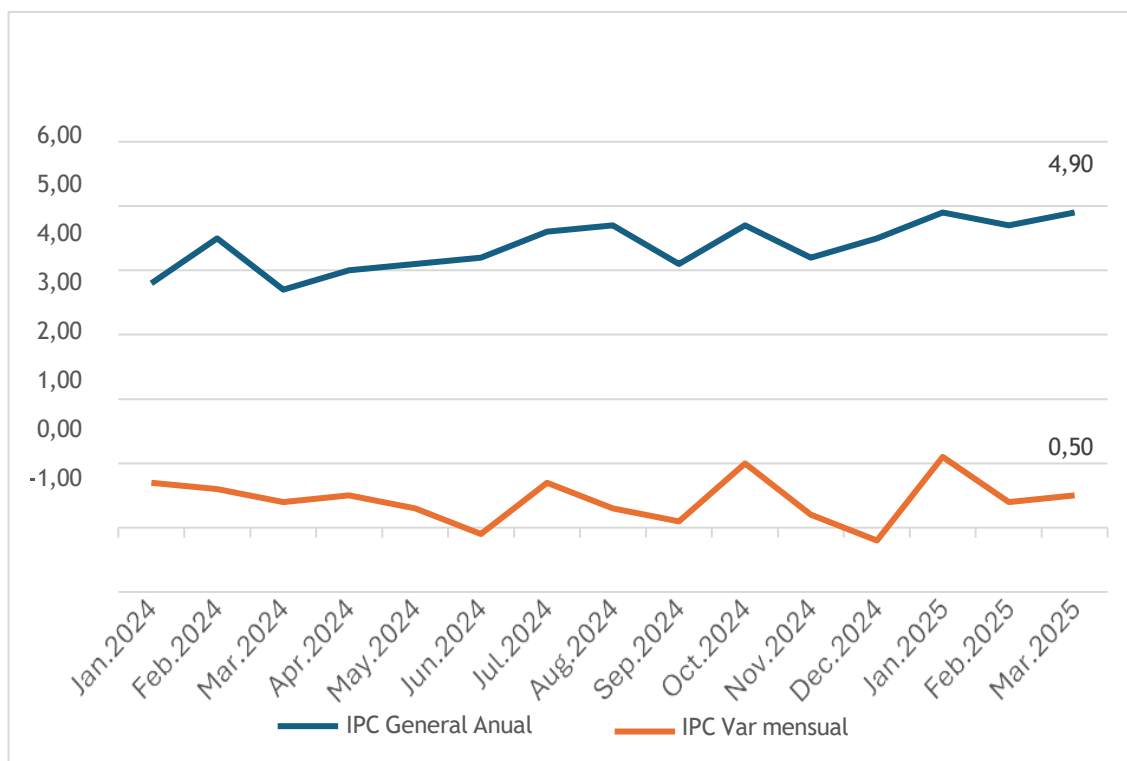
La inflación aún está fuera de control, con expectativas de que tome línea con la meta del 3% en el horizonte de dos años.

En abril de 2025 la inflación subió en 0,2% mensual, por debajo de las expectativas del mercado, ajustando de 4,9% a 4,5% la inflación anualizada. Las principales alzas se observaron en las divisiones de bienes y servicios diversos (1,2%) y vivienda y servicios básicos (0,2%), mientras que vestuario y calzado presentó una disminución de -2,0%.

Los aumentos de precios de la producción empujan los costos. Los datos más recientes son de marzo de 2025, donde el Índice de Precios de Productor de Industrias, IPP de Industrias, del INE, que agrupa los sectores de manufactura, minería y electricidad, gas y agua, registró una variación mensual de 0,4%, acumulando un 1,8% en lo que va del año y una variación anualizada de 5,9%, resultados que indican la persistencia de las presiones inflacionarias. El sector de la minería fue el principal impulsor del alza, con una variación mensual de 1,5%, destacando la clase de extracción y procesamiento de cobre, que presentó un aumento de 1,7%. Mientras que el sector de electricidad, gas y agua anotó una variación positiva de 0,2%, con la generación, captación y distribución de energía eléctrica aumentando un 0,3%. Estos datos tienen implicancias en la inflación de corto plazo, ya que, las variaciones en los precios de producción están directamente relacionados con los precios al consumidor, dado que los productores no están dispuestos a absorber la totalidad del incremento de los costos de producción y siempre buscan traspasar los aumentos a la población.

¹ En el ECPE participan los profesores Víctor Salas y Carlos Yévenes y Sebastián Cuéllar Pedreros, como coordinador de ayudantes de investigación, y Pía Inostroza, Kevin Hernández, Emanuel Espinoza, Arael González y Joaquín Núñez como ayudantes de investigación.

Gráfico 1. Índice de Precios al Consumidor en variación anual y mensual.



Fuente: Banco Central de Chile

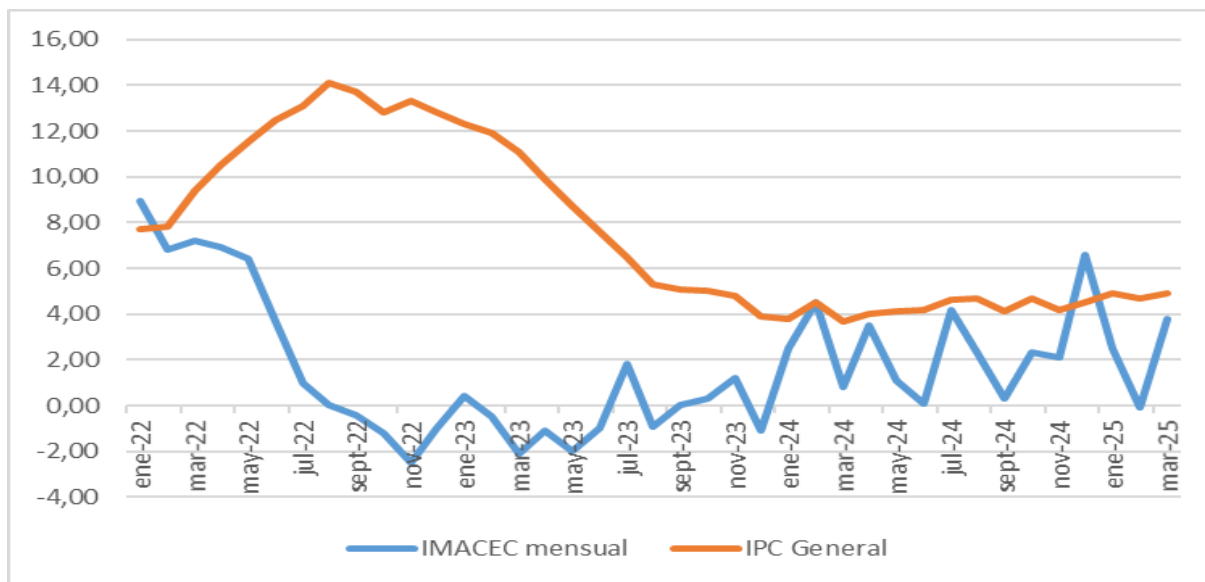
Desde el ECPE-USACH se estima que la inflación de mayo será de 0,32%, por lo que la inflación en 12 meses a mayo 2025 alcanzaría a 4,52%, vale decir, que el indicador no baja y se mantiene fuera de control, pero estable en el margen de la meta y en línea con la meta del 3% en el horizonte de dos años.

La actividad productiva sigue estancada, alrededor del 2%, y amenazada por la alta incertidumbre económica mundial

El IMACEC de marzo 2025 creció en 3,8% anualizado, y los responsables de esta expansión son el comercio (8,9%) y la industria manufacturera (6,1%), sin embargo, el crecimiento del primer trimestre de 2025 fue solo de 2,066%. El panorama externo continúa siendo incierto, con un incremento en la volatilidad global. Factores como las alzas arancelarias implementadas por Estados Unidos afectan particularmente a Chile, una economía abierta y altamente dependiente de las exportaciones, lo que podría generar presiones adicionales en el sector externo y la economía.

Es de suma importancia que se analice cómo se comporta esta guerra comercial para el corto y mediano plazo, en especial a nuestro país, que, a pesar de ser igualmente afectado por el aumento de los aranceles, en la cuota base de 10% a las exportaciones chilenas a EE. UU. Pero, el problema se puede volver mayor, puesto que los aranceles que pone EE. UU. a China pueden afectar su nivel de actividad productiva y lo mismo puede ocurrir con las tarifas que en represalia aplique China a los productos importados desde EE. UU., efectos recesivos que seguramente se han tenido en cuenta para que estos países hayan acordado una especie de tregua, bajando los aranceles a niveles aceptables para ambas naciones, pero solo por 90 días. Lo que no reduce necesariamente la incertidumbre en el resto de las economías del mundo.

Gráfico 2. IMACEC mensual e Inflación anualizada

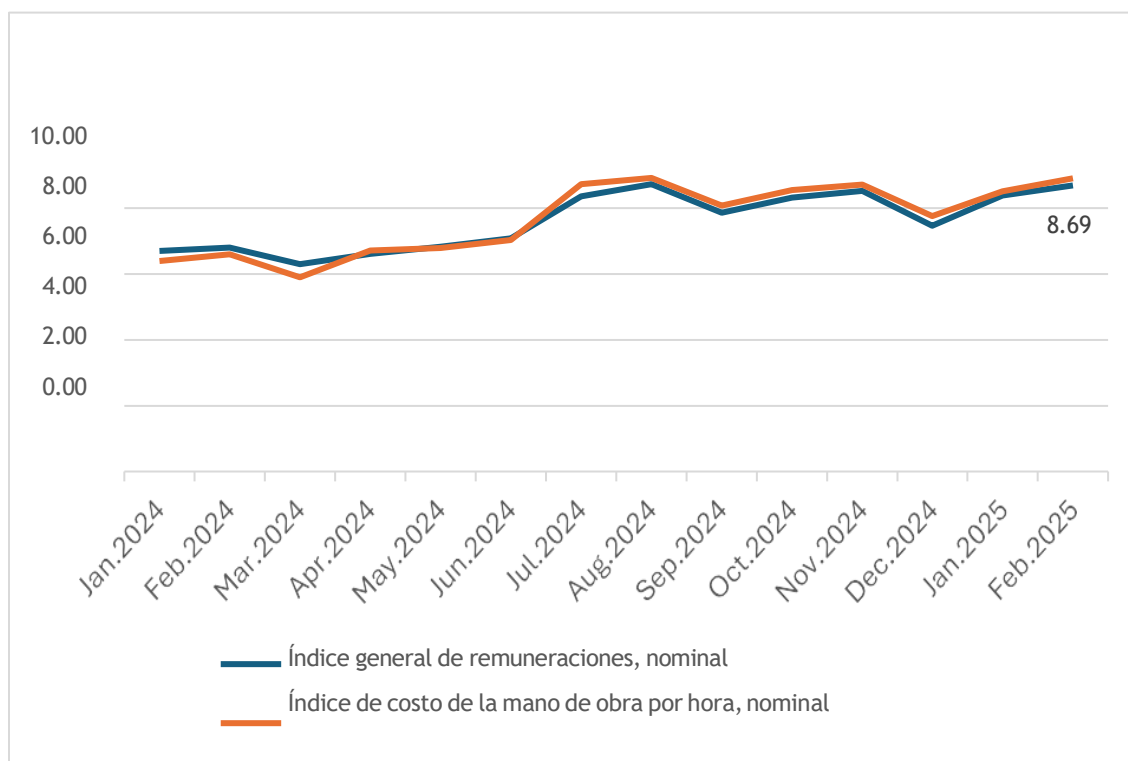


Fuente: Banco Central de Chile e INE

Las Remuneraciones reales crecen básicamente por reducción de la inflación

Según el INE, en febrero de 2025, el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) y el Índice de Costos Laborales (ICL) registraron aumentos interanuales de 8,7% y 8,9%, respectivamente. El Índice Real de Remuneraciones creció un 3,8% en doce meses, acumulando una variación de 0,1% en lo que va del año. El costo laboral medio por hora total fue de \$7.775, creciendo un 9,5% en doce meses, ubicándose en \$7.515 para las mujeres y \$8.014 para los hombres.

Gráfico 3. Índice General de Remuneraciones e Índice de Costo de Mano de Obra, por hora.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

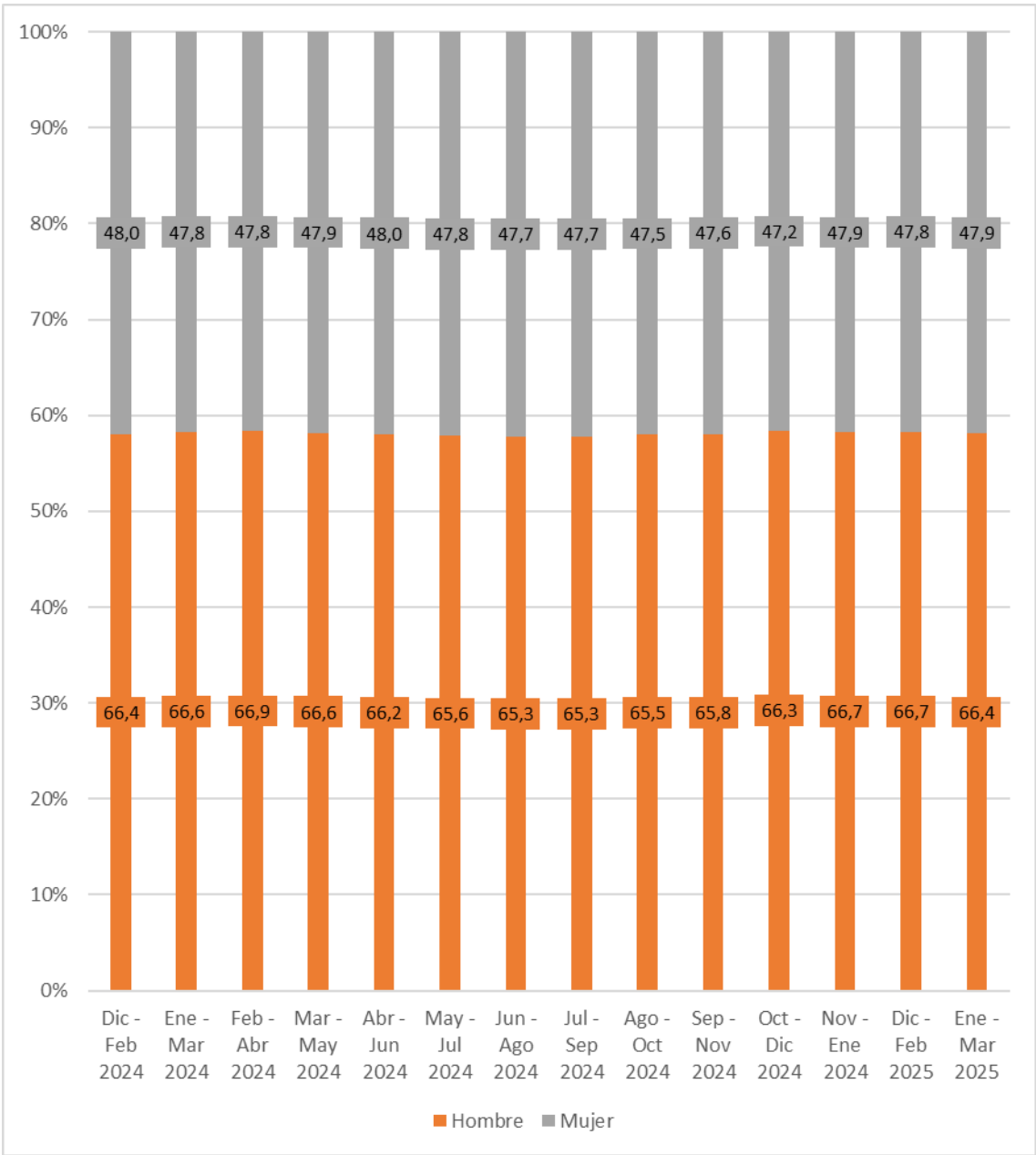
Un problema del mercado laboral es la existencia en él de brechas de género, el Índice de Brecha Salarial (IBS) indica que las mujeres presentan una diferencia de -5,2% en remuneraciones nominales y -6% en costos laborales en comparación con los hombres. Aunque estas brechas han disminuido, persisten en la mayoría de los sectores económicos.

El mercado laboral sigue frágil, en marzo se destruyeron 8 mil puestos de trabajo

El último trimestre móvil enero – marzo 2025 registró una tasa de desocupación del 8,7%, igualando la tasa del mismo trimestre del año anterior, que respecto del 8,4% del trimestre anterior (diciembre-febrero 2025) implica un aumento de 0,3 puntos porcentuales. Este aumento fue precedido por un declive desde el 8,6% en el trimestre móvil agosto - octubre 2024 a un 8,0% en el de noviembre – enero 2024 para posteriormente pasar al 8,4% de diciembre – febrero 2025. Por lo tanto, el periodo reciente es 0,1 puntos porcentuales mayor al trimestre de agosto – octubre 2024 sugiriendo que la fuerza laboral ha aumentado más que las personas ocupadas. En contraste a la tasa de desempleo se observó que la tasa de ocupación pasó de 57,1% en el trimestre anterior a 57,0%, disminuyendo en 0,1 puntos porcentuales, y la tasa de participación pasó de 62,3% a 62,4%, aumentando en 0,1 puntos.

La ocupación masculina pasó de registrar 66,7% los dos trimestres móviles anteriores a registrar 66,4% el trimestre de enero – marzo 2025, implicando que la fuerte recuperación que se observó desde trimestres anteriores se viera interrumpida con una caída de 0,3 puntos porcentuales. Por su parte, la ocupación femenina era 47,2% en el trimestre octubre – diciembre 2024 se recupera llegando a 47,9% y 47,8% en los dos trimestres móviles siguientes y nuevamente marca un 47,9% en enero – marzo 2025; por lo tanto, si bien la ocupación femenina se ha logrado recuperar, aun no consigue superar la barrera del 50% como tasa de ocupación.

Gráfico 4. Tasa de ocupación total y por género (%), trimestres móviles.

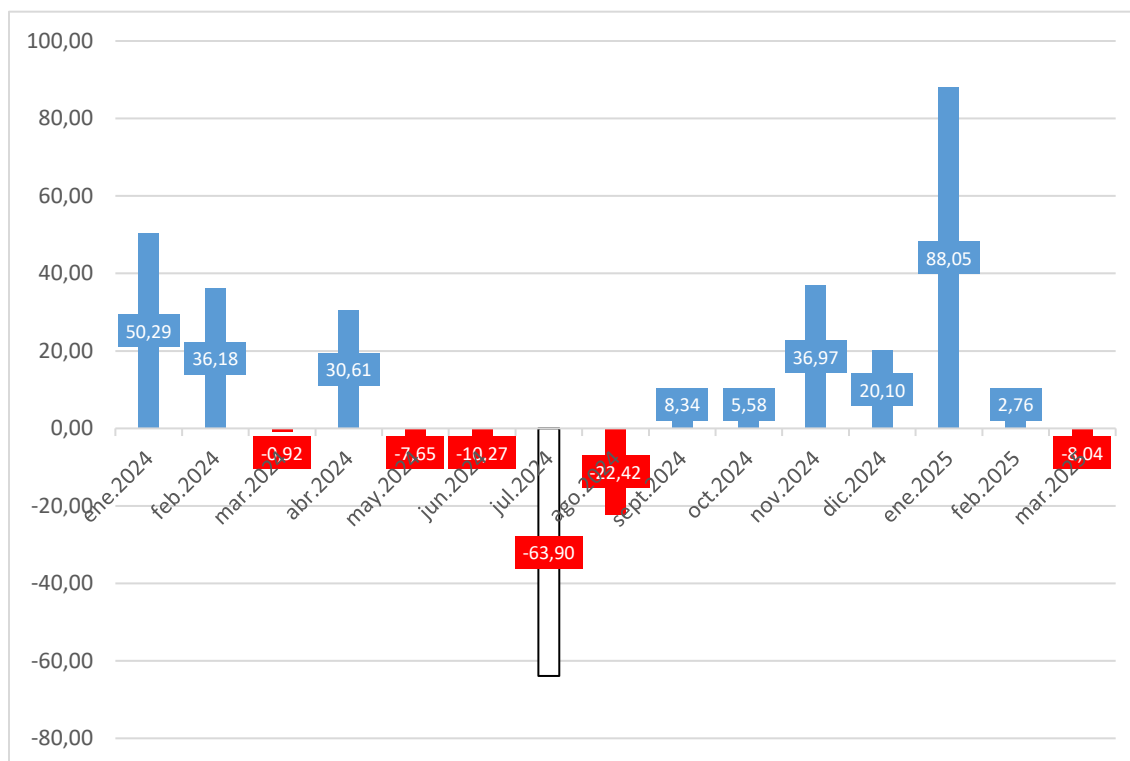


Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

Los datos en 2024 revelan que más del 50% de los empleos creados, son informales, los cuales carecen de beneficios como seguros de cesantía y cotizaciones en fondos de pensiones, colocando nuestra economía en un escenario complejo.

Entre mayo y agosto de 2024 se registró consecutivamente la destrucción de nuevos empleos en nuestro país, donde ocurre la mayor destrucción de empleos registrada en el pasado año (63.900 nuevos empleos). Los últimos meses de 2024 hubo una recuperación en la creación de empleos, que en enero de 2025 registró un total de 88.050 nuevos empleos creados, pero se vuelve a caer muy fuertemente en febrero (a 2.760) y en marzo se registra una destrucción de 8.040 empleos. Luego, el mercado laboral estuvo en general, estancado en 2024 y eventualmente se espera que ocurra lo mismo este 2025.

Gráfico 5. Creación de nuevos empleos en Chile, miles de personas.



Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

Los precios de materias primas (cobre, petróleo y oro) presentan alta volatilidad

El precio del cobre presentó caídas importantes al inicio del mes de abril, teniendo un precio promedio de 4,17 US\$/lb durante el mes, sufriendo una caída del -5,21% en comparación del mes anterior, donde el precio promedio cerró en 4,40 US\$/lb.

Durante la primera semana de abril, los mercados de metales sufrieron altas tensiones asociadas al anuncio de la imposición de aranceles por parte de EE. UU. en el autoproclamado "Día de la Liberación" (02 de abril). Estas medidas generaron pánico e incertidumbre en los mercados, provocando que los principales importadores de cobre compren antes de que las alzas estuviesen reflejadas en los precios. Paralelamente, la respuesta de China a los aranceles recíprocos generó una escalada en las tensiones geopolíticas, afectando las expectativas de los inversionistas y acentuando los miedos de una posible recesión mundial. El precio más bajo del mes se materializó el día 11 de abril, cerrando con un valor de 3,89 US\$/lb.

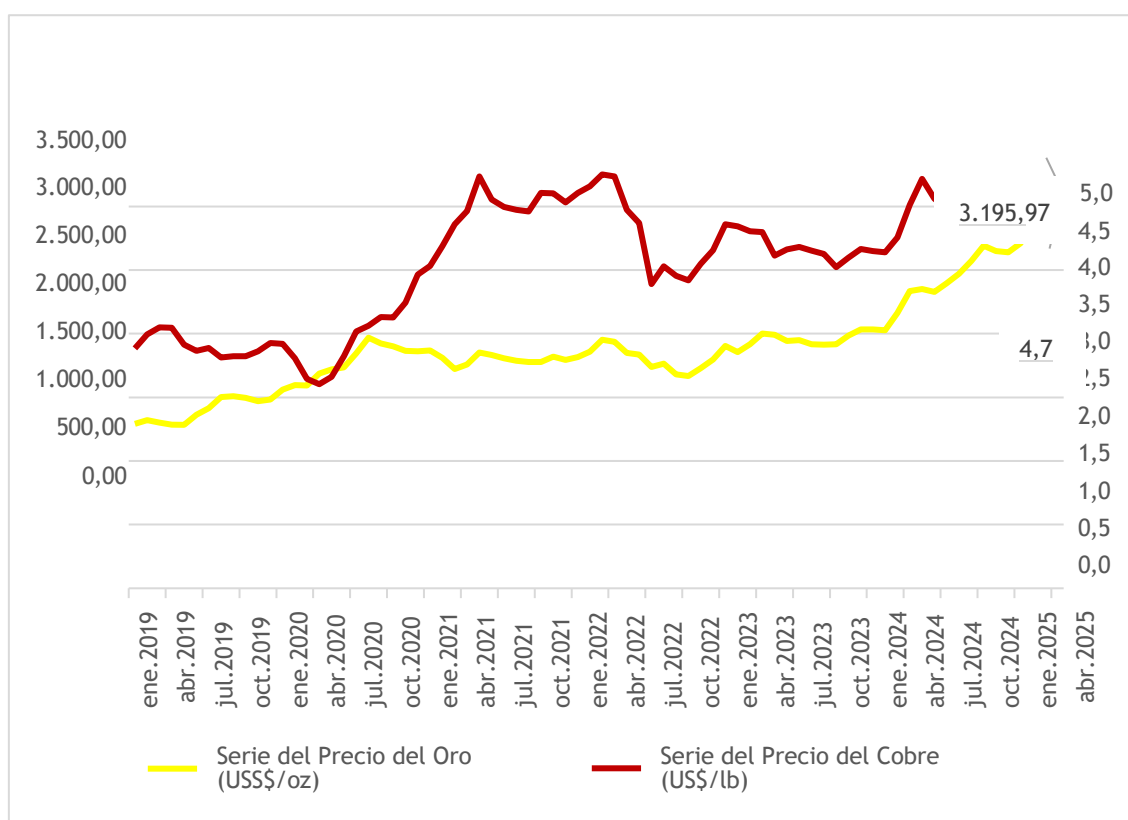
Sin embargo, esta presión fue levemente aliviada luego de que Trump anunció una pausa de 90 días en algunos aranceles, y los compradores chinos aumentaron fuertemente sus inventarios de cobre refinado aprovechando la gran caída del precio del cobre en la primera semana del mes, lo que ayudó a un pequeño repunte del precio del cobre durante las siguientes semanas. Luego de la caída del 11 de abril, el precio del cobre se ha recuperado hasta cerrar en valores de 4,26 US\$/lb el día 28 de abril.

Los precios también se afectaron cuando el presidente de la FED advirtió que los aranceles pueden generar presiones inflacionarias y desaceleración económica, ajustando así las expectativas de reducción de la TPM de EE.UU. lo que deprecia al dólar e impulsa al alza el precio del cobre, a lo que también colaboró el anuncio de Trump, en marzo, que aplicaría aranceles del 25% a este metal y otros, lo que no ha ocurrido y sigue en perspectiva.

No obstante, la incertidumbre persiste en el mercado del cobre y Goldman Sachs, señala que es muy probable que exista un superávit de 100.000 toneladas de cobre en 2025. Por otra parte, Moody's pronostica que la perspectiva del sector minero va a ser negativa por un aumento del riesgo de la demanda global de metales, causado por menores crecimientos industriales en el mundo y, en particular, de la República Popular China, para la que se han bajado las expectativas de crecimiento de su PIB, desde 4,6%, estimado a inicio de año, a 4% en 2025.

Frente a este escenario de tensiones geopolíticas, la Comisión Chilena del Cobre menciona que los indicadores macroeconómicos tradicionales ya no son capaces de explicar los cambios en los precios del metal rojo en el corto plazo, por lo que las expectativas de mercado están siendo directamente influenciadas por decisiones políticas de corto plazo, generando un “desorden estructural” en la formación de precios del cobre.

Gráfico 6. Evolución del precio del oro y cobre.



Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central de Chile

El oro es un mineral que se considera normalmente como refugio en situaciones de crisis. Su precio, durante el año 2024, partió con valores del orden de los 2000 dólares por onza. Hoy en día, el precio del oro ha consolidado una tendencia alcista que lo llevó a un precio promedio de 3195,97 US\$/oz durante el mes de abril, creciendo un 7,54% en comparación al precio promedio del marzo, que fue de 2971,83 US\$/oz. El valor más alto del mes ocurrió el día 22 de abril, cerrando en 3423,72 US\$/oz, valor que luego sufre de una caída considerable hasta el día 28 de abril, con un valor de 3292,25 US\$/oz.

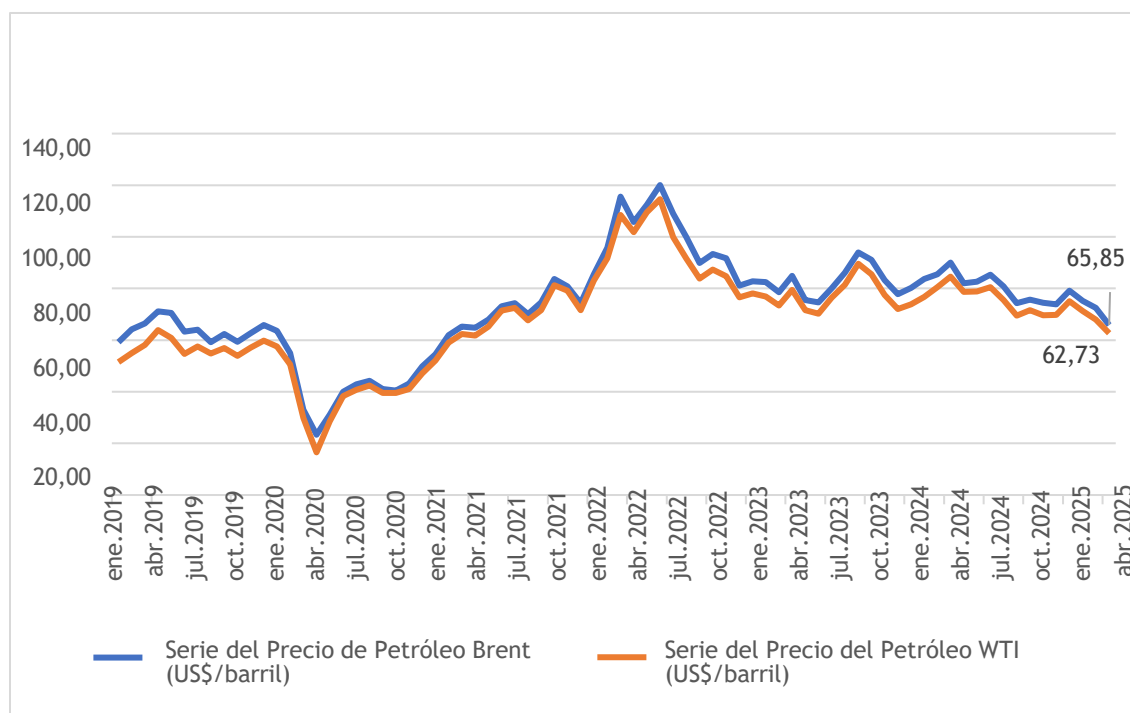
El alza de precio del oro a casi 3500 US\$/oz tiene relación con los conflictos internos de la administración de Trump con el presidente de la FED por el desacuerdo en la senda de cambio de la tasa de política monetaria estadounidense.

Otros activos, tradicionalmente utilizados como refugio frente a la incertidumbre, se dejan de lado, como el dólar que se deprecia y los bonos del tesoro de EE. UU. que bajan de precio, ya no son tan atractivos como antes, por lo que aumenta la demanda de oro y de otros activos refugios. No obstante, la caída de la última semana del precio del oro es explicada en parte por la negociación recientemente abierta entre EE. UU. y China, que terminó con un ajuste de los altos aranceles aplicados mutuamente, pero por 90 días. Acuerdo que deja en suspenso la incertidumbre, aunque ha calmado algo las tensiones comerciales.

En abril de 2025, el petróleo Brent se situó en 65,85 dólares por barril, mientras que el petróleo WTI (utilizado en nuestro país) alcanzó 62,73 dólares por barril, sufriendo un descenso en comparación al mes anterior (-9.27% en el Brent y -7.75% en el WTI). La caída del mes de abril puede ser explicada por factores tales como las políticas de impulso de producción petrolera en EE. UU. con el objetivo de presionar a la baja el precio de los combustibles, intentando combatir la presión inflacionaria latente de EE.UU. Paralelamente, la OPEP+ anunció el 1 de abril el aumento en la producción de barriles de crudo, impulsando la oferta de barriles de petróleo y presionando a la baja los precios. Se espera que la producción mensual aumente en el orden de 138.000 barriles diarios, lo que podría generar un exceso de oferta de combustibles en el mediano plazo.

A esto, se suma el efecto de la debilitación del dólar y el superávit de reservas de barriles de petróleo WTI en EE.UU. las cuales están provocando una baja relevante en los precios del petróleo durante el mes de abril. Otro efecto importante es el cambio en la demanda de petróleo a nivel mundial durante la segunda mitad de la década, la cual irá migrando a energías más limpias, a medida que se expandan los mercados de vehículos eléctricos y los combustibles renovables.

Gráfico 7. Evolución Precio del Petróleo Brent y WTI



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile y datos de Investing.

Paralelamente, el día 26 de abril, el puerto iraní de Bandar Abbas sufrió una gran explosión por causas que están siendo investigadas, provocando el aumento de tensiones geopolíticas. El gobierno de Irán tuvo que suspender las operaciones portuarias, lo que puede afectar al precio del petróleo en el corto plazo, ya que este puerto es un punto clave de transporte de petróleo en el Estrecho de Ormuz, el cual es controlado por Irán, Omán y los Emiratos Árabes, países pertenecientes a la OPEP

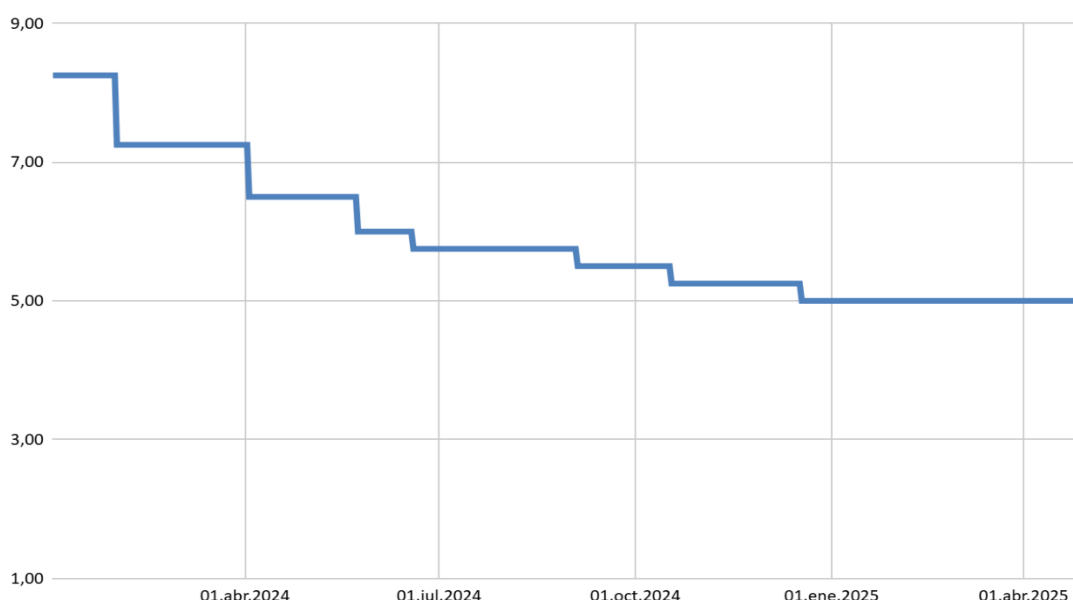
Tenemos una Política Monetaria cautelosa

Durante abril de 2025, la economía chilena ha estado influida por un entorno internacional desafiante, marcado por tensiones comerciales y una creciente incertidumbre financiera. Frente a este panorama, el Banco Central de Chile optó por mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5,0%, ratificando esta decisión en las reuniones de enero, marzo y más recientemente en abril de 2025, decisión que ha sostenido desde diciembre de 2024, como parte de una estrategia de cautela ante las condiciones globales.

Durante abril, el dólar se movió en un rango más amplio que el observado en meses anteriores, fluctuando entre 936,74 y 1.000,01 pesos chilenos. Este comportamiento responde a factores internos y externos, como la evolución del precio del cobre, las decisiones de política comercial de EE. UU. y los flujos de divisas vinculados a las exportaciones chilenas. El tipo de cambio ha estado sujeto a apreciaciones y depreciaciones alternadas, reflejo de la alta sensibilidad del mercado frente a eventos internacionales.

En la reunión de abril, el Consejo del Banco Central destacó que la percepción sobre el desempeño de la economía mundial, y en particular de Estados Unidos, se ha deteriorado en semanas recientes. Este deterioro se ha visto acompañado por mayores expectativas inflacionarias a nivel global, y ha estado influenciado por medidas como el anuncio de aranceles del 2 de abril, por parte del gobierno estadounidense, lo cual ha repercutido negativamente en los mercados.

Gráfico 8. Tasa de Política Monetaria (TPM) en porcentaje.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile.

Pese a este contexto, las autoridades monetarias locales reiteraron que los fundamentos económicos de Chile siguen alineándose con el proceso de convergencia de la inflación hacia la meta del 3% a dos años. La trayectoria reciente de los precios, junto con la evolución de sus determinantes principales, respalda el mantenimiento de la tasa en su nivel actual.

El Banco Central indicó además que cualquier eventual ajuste en la TPM dependerá del monitoreo constante de la economía local y externa, priorizando la estabilidad financiera y el control inflacionario. Esta política guarda coherencia con la postura adoptada por la Reserva Federal de Estados Unidos, que también ha optado por mantener su tasa de interés de referencia ante las crecientes señales de desaceleración económica y presiones inflacionarias internacionales.

Hemos tenido un tipo de cambio volátil e intervenido

El mercado cambiario ha seguido mostrando señales de volatilidad durante abril de 2025, influido por factores tanto externos como internos. En este período, el dólar observado se movió en un rango entre 936,74 y 1.000,01 pesos chilenos, revelando una mayor amplitud respecto al mes anterior (Banco Central de Chile, 2025).

El tipo de cambio estuvo determinado, en parte, por la evolución del precio del cobre, que ha mantenido una tendencia alcista, y por el comportamiento de la política monetaria de la Reserva Federal de EE. UU., cuyas señales de moderación han disminuido la presión sobre monedas emergentes como el peso chileno.

La apreciación del peso también se vio favorecida por la mayor oferta de divisas en el mercado local, producto de la liquidación de dólares por parte de exportadores, así como por un saldo comercial positivo. A la vez, la persistente incertidumbre respecto a la política económica internacional, especialmente en torno a las decisiones arancelarias de EE. UU. y las tensiones geopolíticas, ha generado episodios de correcciones en el tipo de cambio.

En ese contexto, el peso chileno experimentó un comportamiento mixto durante abril, alternando entre fases de apreciación y depreciación. La demanda externa por cobre, especialmente desde China y EE. UU., ha contribuido a sostener la moneda local, pero las fluctuaciones diarias reflejan la sensibilidad del mercado frente a nuevos eventos externos.

En cuanto a la política cambiaria, el tipo de cambio ha mostrado una elevada volatilidad en abril, influido por la evolución del precio del cobre, la política comercial de Estados Unidos y la mayor oferta de divisas proveniente del sector exportador. Si bien el peso chileno ha mostrado momentos de apreciación, el comportamiento ha sido mixto y responde principalmente a factores externos.

De cara a los próximos meses, el Consejo del Banco Central evaluará futuros ajustes a la TPM en función de la evolución del escenario macroeconómico, especialmente ante los riesgos inflacionarios globales. Al mismo tiempo, se espera que el mercado cambiario continúe sensible a las tensiones comerciales internacionales y a la demanda externa por materias primas, especialmente el cobre.

Gráfico 9. Dólar observado en pesos chilenos.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile.

La estrechez fiscal sigue presente

El Consejo Fiscal Autónomo, CFA, ha remarcado en su informe evaluativo de la situación fiscal al primer trimestre 2025 que existe un “creciente nivel de deterioro de las arcas fiscales”. Se podría decir entonces que se ha estado profundizando la estrechez fiscal que vive el país.

La estrechez fiscal significa que los gastos son mayores que los ingresos fiscales y que de manera continua se han estado superando las metas de déficit fiscal comprometidas (estructurales y efectivas) y entonces el Estado termina contrayendo deudas para financiar un mayor gasto. En 2024 el presupuesto del sector público terminó con déficits muy superiores a las metas originalmente planteadas, lo que empeora la situación fiscal para este año. El déficit estructural de 2024 fue de -3,2% del PIB, superior a la meta (-1,9%). El déficit efectivo llegó a -2,9% del PIB, mayor en 1,2 puntos porcentuales del PIB respecto a meta. Luego se gastó más que los ingresos fiscales y no solo en 2024, también los años anteriores. Y, será difícil que los ajustes comprometidos por Hacienda para el presupuesto 2025, bajen los altos déficits fiscales aún con la propuesta reciente de reducir casi 2.000 millones de dólares en el gasto público, la que incorpora los compromisos tomados por Hacienda en la discusión parlamentaria del Presupuesto (565 millones de dólares) y además incorpora ajustes de 564 millones de dólares en reducción de gastos administrativos y 870 millones de dólares en un acuerdo parlamentario para subir algunos impuestos, medidas que se ven poco factibles, de ejecutar las primeras y de acordar con el parlamento, las segundas.

Esta estrechez fiscal del país se vuelve más alta porque, a la vez, se observa que la economía chilena presenta dificultades para controlar la inflación de precios (4,5% anualizada en abril 2025), sin una clara perspectiva de que disminuya significativamente este año. Tampoco se han podido lograr altos niveles de crecimiento, el PIB creció en 2,6% en 2024 y el FMI estima niveles del 2,0% para 2025, lo que genera menores niveles de recaudación e ingresos fiscales.

Así se observa que la política fiscal ya no es un instrumento de la política económica que se pueda utilizar en impulsar el crecimiento económico, el que además se proyecta con un 2% de crecimiento para este año

Comentarios finales

En suma, el escenario macroeconómico local se presenta condicionado por un entorno externo de elevada incertidumbre, donde factores geopolíticos, comerciales y monetarios continúan incidiendo en la dinámica de los precios, el mercado laboral y el tipo de cambio y el PIB. Pese a ello, la mantención de la TPM en 5,0% por parte del Banco Central refleja una estrategia prudente y consistente con el objetivo de convergencia inflacionaria hacia la meta del 3% y el control de precios. No obstante, la persistencia de brechas estructurales en el empleo, la informalidad laboral y la sensibilidad de los mercados frente a choques externos, evidencian la necesidad de seguir monitoreando atentamente la evolución de las variables clave, que inciden directamente tanto en la estabilidad como la reactivación económica en el corto y mediano plazo.