Informe Macroeconómico Coyuntural de julio y mitad de agosto 2025

Víctor Salas Opazo y Equipo[1] del
Conversatorio de Política Económica
ECPE, Departamento de Economía
Universidad de Santiago de Chile

La economía chilena sigue estable, en los niveles ya conocidos de crecimiento. Ahora curiosamente, con optimismo se espera que a fin de año el PIB crezca en 2,5%. La inflación sigue también en niveles conocidos, en julio llegó a 4,3% anualizada, mientras la tasa de desempleo no cede y sigue alta (8,9% en el trimestre móvil mayo a julio 2025, misma cifra que en trimestre el móvil anterior) mostrando la fragilidad del mercado laboral, que no se ha podido recuperar a niveles previos al estallido social (Octubre2019). Todas son manifestaciones de que no se avanza mucho respecto del año pasado. Las señales mixtas desde la Reserva Federal (Banco Central de Estados Unidos) influyeron sobre los flujos de capital hacia economías emergentes como la chilena. En este contexto, el Banco Central de Chile optó por reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) a 4,75%, iniciando un nuevo tramo del ciclo de flexibilización monetaria. La decisión refleja una evaluación más optimista del panorama inflacionario y una mayor confianza en la consolidación del proceso de convergencia a la meta del 3% en el horizonte de 2 años, pese a que la inflación este año se ha mantenido sobre 4%. En cuanto al mercado cambiario, el tipo de cambio del dólar mostró una mayor volatilidad que el mes anterior, con un rango de cotización entre los $926,51 y $978,07 pesos chilenos. Evolución que respondió tanto a factores externos, como la fortaleza del dólar a nivel global y a elementos internos, entre los que destacan las expectativas de política monetaria local, la evolución del precio del cobre y las inquietudes propias de las próximas elecciones presidenciales y parlamentarias. A nuestra situación económica, habría que agregar que, durante julio de 2025 y la primera quincena de agosto, el escenario económico global continuó mostrando signos de incertidumbre, con mercados atentos a la evolución de los conflictos geopolíticos, a las fluctuantes aplicaciones de tarifas de la administración Trump y a las decisiones de política monetaria de las principales economías.

Perspectivas de un crecimiento moderado del PIB, este año seguiremos entre 2 y 3%

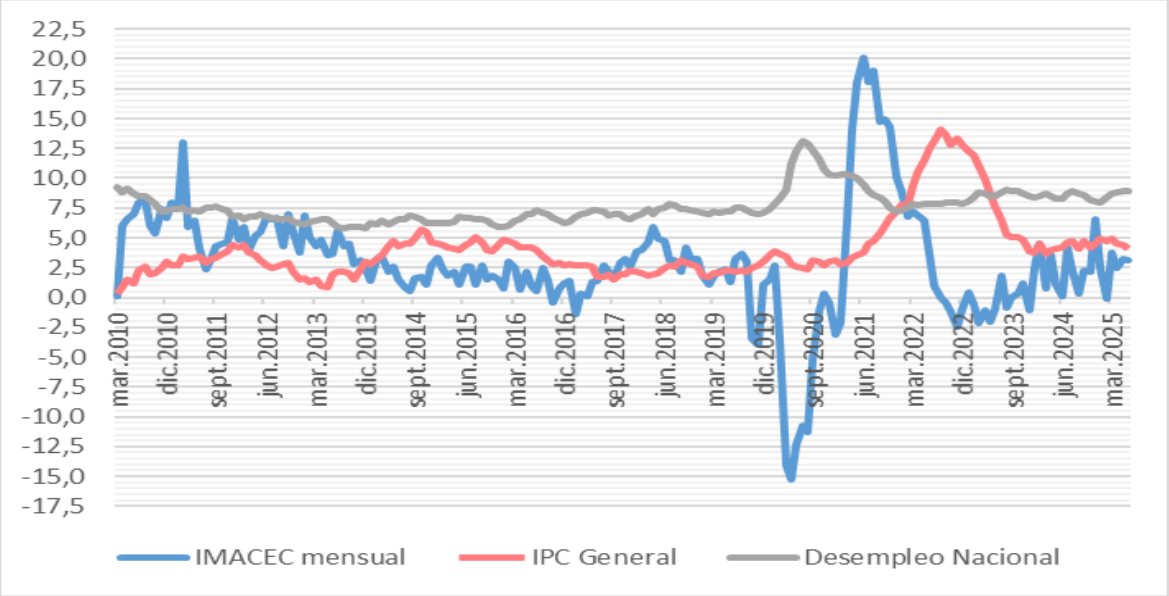
En el corto plazo, se espera que la actividad económica siga moderada. El Banco Central ajustó al alza la previsión de crecimiento para 2025 que ahora proyecta entre 2% y 2,75% (creció el límite inferior; de 1,75 – 2,75%), impulsado principalmente por las exportaciones y una base de comparación baja. El desempleo y la inversión limitan un poco este dinamismo, pero la inversión minera y un posible ajuste en el consumo podrían sostener un poco el crecimiento moderado (que se espera lograr con el reciente ajuste a 4,75% de la TPM). Para la inflación, el aumento reciente de

[1] En el ECPE, además, participan el profesor Carlos Yévenes y Sebastián Cuéllar Pedreros como coordinador de ayudantes de investigación y Pía Inostroza, Arael González, Joaquín Núñez, Kevin Hernández y Emanuel Espinoza como ayudantes de investigación.

los precios a un 4,3% anual en julio se considera transitorio y principalmente justificado por el alza de la tarifa eléctrica. En resumen, con la TPM reducida levemente, se espera el crecimiento se ubique entre 2 – 3% dentro del horizonte de corto plazo y la inflación se modere gradualmente.

Tratándose de crecimiento económico, siempre es bueno darle una mirada larga al resultado de la economía, en particular, cuando hay cambios en Hacienda, que tiene responsabilidad política de impulsarlo. Los datos informan que, desde marzo 2014 a diciembre 2017, el IMACEC creció a una tasa promedio mensual de 1,7%, dando así una fuerte señal de que, antes del estallido social y de la pandemia (período este último en que la actividad productiva tuvo altas variaciones negativas y positivas), ya estábamos creciendo en niveles cercanos al dos por ciento y que, ahora aún estamos creciendo en esos bajos niveles, 2,5% promedio entre enero 2024 y junio 2025.

Gráfico 1. IMACEC mensual; Inflación anualizada; Tasa de desempleo, trimestre móvil



Fuente: Banco Central de Chile e INE

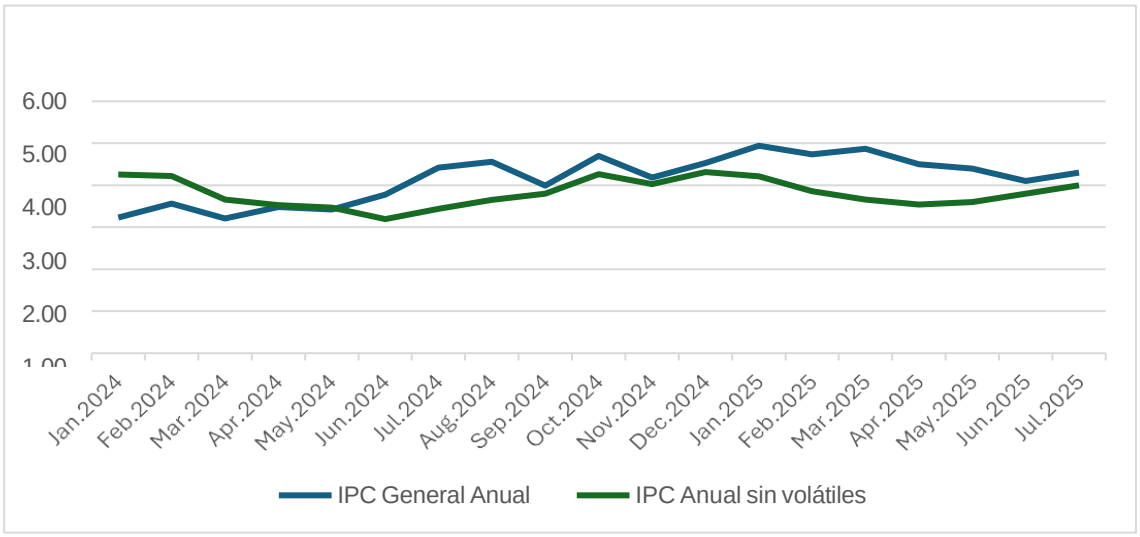
Tenemos un Índice de Precios al Consumidor aún en altos niveles, sobre 4%.

En julio de 2025, la inflación sorprendió al alza, el IPC mensual fue de 0,9% (la cual es la segunda mayor cifra del año), lo que elevó la tasa interanual a 4,3%. Este salto estuvo encabezado principalmente por las tarifas eléctricas: la Vivienda y servicios básicos subieron un 1,5%, y los Alimentos y bebidas no alcohólicas, subieron en un

0,9%. La única división que cayó durante este mes fue Seguros y Servicios financieros, en un 0,5%.

En el primer semestre de 2025, la inflación acumulada promedió cerca de 3%. En este caso, el fuerte incremento de la electricidad y otros servicios impulsó la inflación por sobre lo previsto. Estos shocks encarecen el costo de vida y reducen el ingreso real disponible de los consumidores privados, especialmente de los hogares más vulnerables, que destinan una mayor parte de su presupuesto a bienes esenciales. Para mitigar el efecto negativo, el Estado Chileno ha hecho uso del gasto público implementando un subsidio eléctrico focalizado que entrega descuentos directos en las cuentas de la luz a los hogares del 40% más vulnerable y a electrodependientes, además de complementar con medidas del Plan de Seguridad Económica como el Bono Marzo Duplicado, el “Bolsillo Familiar Electrónico” y el aumento de la Asignación Familiar y del Subsidio Único Familiar, con el fin de aliviar la carga económica a los hogares.

Gráfico 2. IPC General e IPC Sin Volátiles, anualizados.



Fuente: Banco Central de Chile

En términos generales, los indicadores apuntan a que los shocks de oferta recientes por aumento de las tarifas eléctricas y el aumento de precios de alimentos importados por el alza del tipo de cambio, han elevado de forma temporal la inflación. Sin embargo, el BCCh mantiene sus estimaciones, afirmando que ésta retrocederá a 3% en el segundo semestre de 2026.

En el mediano plazo para la inflación se observa una situación distinta que, para el IMACEC. Entre marzo de 2010 y septiembre 2019, en promedio mensual anualizado la inflación promedio mensual, anualizada, fue de 3,00%, indicando que se mantuvo contenida en torno a la meta oficial del Banco Central, manteniendo estables los precios internos. Valores que no se ha logrado restablecer después de que en el

mes de julio 2021, se inició un rápido y fuerte proceso inflacionario en nuestro país, llegando en agosto de 2022 a una inflación de 14,1% anualizada. El Banco Central consigue bajar la inflación subiendo la tasa de política monetaria, TPM, y en marzo de 2024, la tasa de aumento de los precios internos bajó hasta 3,7% anualizada. Sin embargo, no se ha logrado controlar tan fácilmente la inflación y desde abril 2024 a julio de 2025, ésta se ha mantenido persistentemente sobre cuatro por ciento, exactamente en 4,1625%, promedio mensual.

Los indicadores de confianza siguen pesimistas y los de riesgo país están estables.

La confianza sigue en niveles bajos. IPSOS reportó que, en julio de 2025, el índice de confianza del consumidor de Chile cayó a 41,6 puntos (una baja de 1,1 puntos respecto a junio). Esta cifra lo ubica dentro de un terreno pesimista (por debajo del umbral del 50). A pesar de una leve mejora estacional para el empleo, la percepción negativa sobre la economía y la situación financiera prevalece en la economía local. En el corto plazo, este pesimismo puede traducirse en una menor disposición al consumo y a la inversión, acentuando la lentitud del crecimiento.

Por otra parte, la confianza empresarial aumentó ligeramente, pasó de 44 puntos en junio a 45,8 en julio de este año, es decir, sigue por debajo del rango de los 50 puntos, aunque todavía se encuentra dentro de una zona pesimista. Los sectores industriales, mineros y de comercio muestran optimismo, pero la construcción sigue mostrándose de forma pesimista.

Además, la nota de riesgo país se ha mantenido estable en los últimos cuatro años, entre 125,7 en abril 2021 y 107,8 en julio 2025. Ahora, está en niveles más bajos que a inicios de esta década (en abril 2020 -plena pandemia- llegó a 307,2), reflejando la valoración positiva que desde hace años tienen los inversionistas internacionales sobre la realidad económica de nuestro país.

Localmente, los riesgos son ligados principalmente a la política, las elecciones presidenciales de noviembre de este año generan algunas dudas sobre la política fiscal o regulatoria que podría afectar la confianza en inversión y la volatilidad financiera. Asimismo, factores como el desempleo con tasas altas y en aumento podrían afectar el consumo y la inversión. Todos estos riesgos en conjunto terminan justificando la cautela en la política monetaria y fiscal que se observa actualmente.

El mercado laboral se mantiene en altas tasas de desempleo (8,9%)

La tasa de desocupación total pasó de 8,8% a 8,9% entre el mes de abril y mayo; para el trimestre móvil de abril a junio de este año se mantuvo en 8,9% nuevamente, implicando un aumento de 0,6 puntos porcentuales en comparación al mismo mes del año anterior. La desocupación masculina pasó de 8,2% en abril a 8,1% en mayo,

repitiéndose el mismo resultado en el mes de junio. Por su parte, la desocupación femenina pasó de 9,7% a 10,1% en mayo, para encontrarse en 9,9% en junio.

Para fines del año 2024, la creación de empleos comenzó a mostrar una importante recuperación alcanzando un máximo de 88.050 empleos creados aproximadamente en enero de este año. Posteriormente, las cifras fueron en descenso marcando una destrucción de 29.530 empleos aproximadamente en el mes de abril 2025, donde luego en mayo y junio se registró la destrucción de 13.100 y 24.690 empleos aproximados, respectivamente. El informe de empleo trimestral del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) del 30 de julio pasado, indica que en los últimos doce meses se crearon, en términos netos, 141 puestos de trabajo. Lo que resulta de comparar los ocupados en el trimestre móvil de abril a junio 2025 con los del mismo trimestre del año anterior (9.321.380 ocupados en 2024 y 9.321.521 en 2025).

La fragilidad que se observaba durante el 2024 sigue muy presente para este año, donde por 4 meses consecutivos no se ha observado creación de nuevos empleos. Este resultado se explica también por las caídas en los niveles de ocupación y el aumento de la desocupación, además de caídas en los niveles de participación laboral.

En el mediano plazo también se observa que el desempleo es la dimensión económica que menos se ha recuperado, mientras que antes de octubre 2019 se mantenía entre de 6,5% y 7,5%, desde septiembre 2022 está sobre 8,0% y en los seis meses de 2025 su promedio es 8,6166%, mostrando así la actual alta fragilidad del mercado laboral chileno.

La informalidad ha aumentado fuertemente en el mercado laboral, medida con datos administrativos de la Superintendencia de Pensiones, lo que se estima está principalmente asociada con medidas aplicadas recientemente, como el incremento de los costos laborales (7,4% en junio 2025) que resulta de un mayor salario mínimo y de la instalación de las 40 horas laborales.

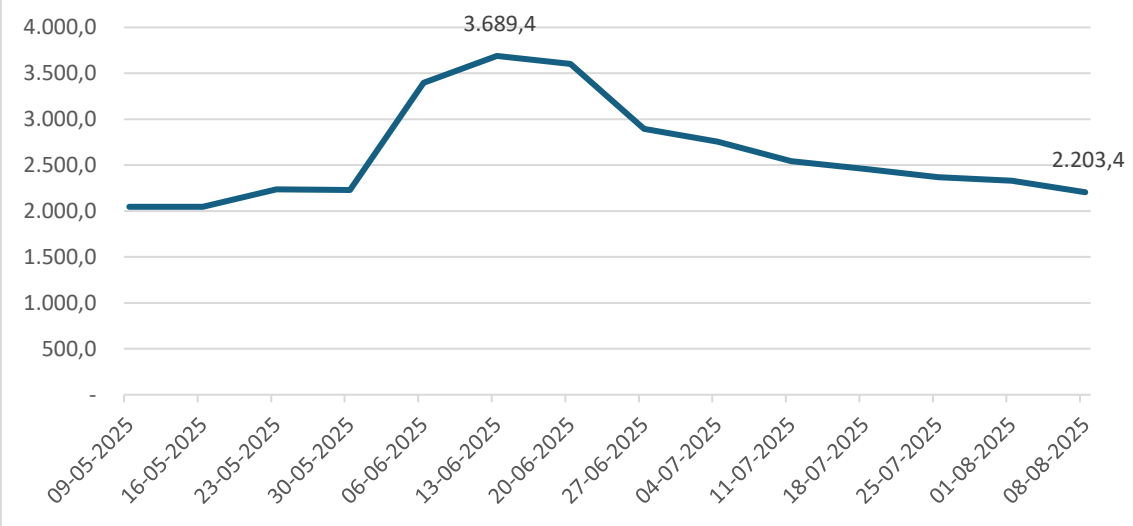
Las remuneraciones reales y los costos laborales siguen creciendo, moderadamente.

Según el INE, en junio 2025 los índices laborales nominales aumentan por encima de la inflación, las remuneraciones subieron en un 7,5% y el índice de costos laborales en un 7,8%. Estas tasas reflejan ajustes salariales importantes durante el año. Sin embargo, cuando vemos el Índice real de remuneraciones, este solo aumentó un 3,2% interanual en junio. Esto nos indica que el poder adquisitivo de los salarios sigue aumentando, pero de manera moderada a pesar del alza de precios, lo que explica en parte el estancamiento que se observa en los datos de consumo total, en particular el privado.

La demanda externa neta (exportaciones-importaciones) se mantiene creciendo, coyunturalmente.

Es interesante observar inicialmente que, en el primer semestre de este año, crecieron las tarifas de flete de contenedores (de 40 pies en ocho rutas principales), cuando el comercio se intensificó ya sea por el conflicto bélico de medio oriente y/o por los avisos de Trump de que subiría los aranceles, generando con ello anticipos de compras para hacer inventarios antes de que se apliquen las tarifas. Según Freightos, empresa que opera una plataforma de reservas y pagos para transporte de carga internacional, el Índice Global de Contenedores por Vía Marítima de Drewry, registró una caída significativa tras el repunte observado hasta mediados de junio, cuando alcanzó un precio máximo de US$ 3.689,44 por contenedor. A la segunda semana de agosto, el indicador se ubicó en US$ 2.203,40, lo que sugiere que, tanto para las importaciones como para las exportaciones, no se anticipa un aumento relevante en los costos operativos en el corto plazo, pero también da señales de que el comercio internacional está reduciendo su intensidad.

Gráfico 3. Precio semanal del índice global de contenedores vía marítima



Fuente: Freightos

Para Chile, en cambio, en julio 2025, las importaciones —según las estadísticas COMEX del Servicio Nacional de Aduanas— registraron un incremento de 19,48% respecto del mes anterior y de 16,72% en comparación con igual periodo del año previo. Entre los factores más influyentes destacan el aumento en la internación de maquinaria y materiales vinculados a la actividad manufacturera, así como el alza en las compras de combustibles, particularmente diésel y petróleo crudo.

Las exportaciones chilenas aumentaron en julio 2025. En términos mensuales, presentaron un incremento de 17,88%, mientras que la variación anual fue de

8,93%. El principal impulso provino de la actividad minera, en particular de los minerales de cobre y sus concentrados, cuyo valor acumulado mostró una variación de 22,2% respecto del año anterior. Este componente, además, concentra un 54,3% de participación acumulada dentro del total de productos mineros exportados.

Los precios de las materias primas (cobre, petróleo) se ajustan a la baja y el del oro, se estabiliza.

Para el Cobre, se observa que en julio 2025, su precio promedio alcanzó los 4,46 US$/lb, registrando un incremento mensual de 0,36% en un contexto de señales estructurales mixtas, por un lado, la demanda interna y recuperación industrial de China mostraron incertidumbre con respecto a su economía, y por otra parte, persistió la volatilidad financiera ante la expectativa sobre las nuevas medidas arancelarias de la administración de Donald Trump.

El mes inició con una marcada estrechez persistente de oferta, reflejada en la disminución de inventarios en los futuros de la Bolsa de Metales de Shanghái y la Bolsa de Metales de Londres, LME. En primera instancia, el anuncio de un arancel del 50% al metal rojo generó un diferencial inusual entre las cotizaciones del COMEX y LME, incentivando operaciones de arbitraje y acumulación preventiva de inventarios que distorsionaron el precio del cobre durante el mes en ese mercado. El diferencial entre ambas bolsas superó los 1,30 US$/lb y los futuros de cobre en EE.UU. alcanzaron máximos históricos de 5,96 US$/lb, los cuales se desplomaron en un 20% aproximadamente (a niveles de LME), luego de que la administración Trump anunció la exclusión del cobre a las medidas arancelarias el 31 de julio.

En el plano macroeconómico, la economía China mostró señales heterogéneas. El crecimiento de la actividad industrial se encuentra en un 6,8% interanual al mes de junio, pero su debilidad en la demanda interna sigue estando presente, específicamente en el área del consumo que presiona a la baja los precios del cobre. Paralelamente, India emerge como un actor relevante para el comercio exterior chileno, dada su creciente dependencia de las importaciones de cobre en el mediano plazo.

En cuanto a la producción nacional, Chile mostraba un aumento sostenido (9,4% interanual al mes de mayo), pero la primera semana de agosto inicia con una presión a la baja en la producción del metal rojo en Chile, explicado por la paralización de la mina El Teniente, luego de la tragedia ocurrida el 31 de julio que provocó la muerte de 6 mineros. Esta paralización se traduce en pérdidas cercanas a 9 millones de dólares diarios, lo que, en términos de stock, implica una pérdida de 1.000 toneladas métricas finas por día. Como consecuencia, el precio del cobre ha caído un - 2,22% durante la primera semana del mes de agosto, ubicándose en 4,36 US$/lb.

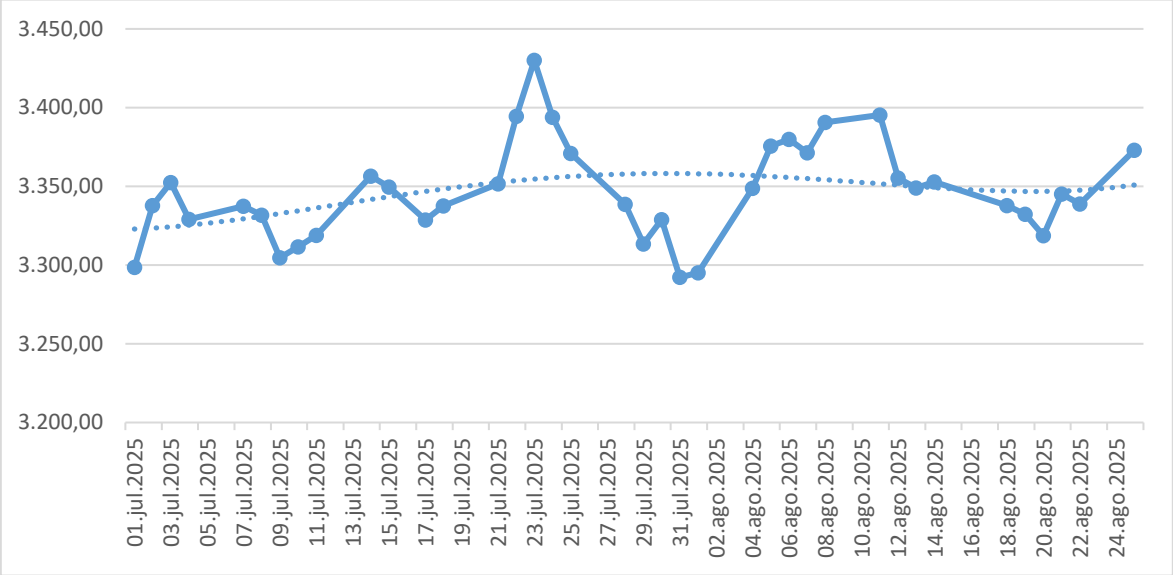
El Petróleo sigue bajando, levemente, durante el mes de julio de 2025, el Brent se situó en 69,53 dólares por barril, mientras que el WTI (referente para Chile) alcanzó 67,19 dólares por barril, lo que significó caídas mensuales de -2,69% y -0,44%, respectivamente. En lo que va del año, el Brent ha caído en un - 12,2% y el WTI un -10,6%.

La baja se explica principalmente por el anuncio de aumento de producción de barriles diarios por parte de 8 países de la OPEP. El acuerdo implica un aumento de 548.000 barriles diarios para el mes de agosto, cuatriplicando la cantidad acordaba a inicios del 2025, lo que podría empeorar el exceso de oferta mundial, el cuál crece a un ritmo de aproximadamente un millón de barriles diarios de exceso. Paralelamente, EE.UU. también está aumentando su producción, y la debilidad de la demanda interna en China impulsan expectativas a la baja de los precios del crudo en el mediano plazo.

En cuanto al Oro, se observa que, en julio de 2025, el precio del oro promedió 3.341,30 US$/oz, registrando una caída mensual de - 0,34%. Al inicio del mes, el precio subió por los nuevos anuncios de aranceles por parte de Trump, y a un aumento en la demanda por parte de los Bancos Centrales. En un contexto de alta incertidumbre global, el oro continuó desempeñando su rol como activo refugio frente a la incertidumbre mundial por tensiones geopolíticas, presiones inflacionarias y señales de desaceleración económica, resultantes probables de los aranceles aplicados unos, anunciados otros durante este año por la administración Trump.

No obstante, a mediados del mes de julio el valor del oro comenzó a descender, influido por el aumento de solicitudes de subsidios laborales en EE.UU por 6 semanas consecutivas y por la apreciación del dólar, tras declaraciones de Trump en apoyo a la continuidad del presidente de la Reserva Federal. El mercado espera bajada de tasas por parte de la Reserva Federal durante lo que resta del año, lo que, de concretarse, podría impulsar el valor del oro en el corto plazo, al disminuir los rendimientos de los activos en dólares. Mientras, el precio del oro ha tendido a mantenerse alrededor de 3.350 US$/oz, durante el mes de agosto 2025.8

Gráfico 4. Precio del oro en julio y agosto 2025

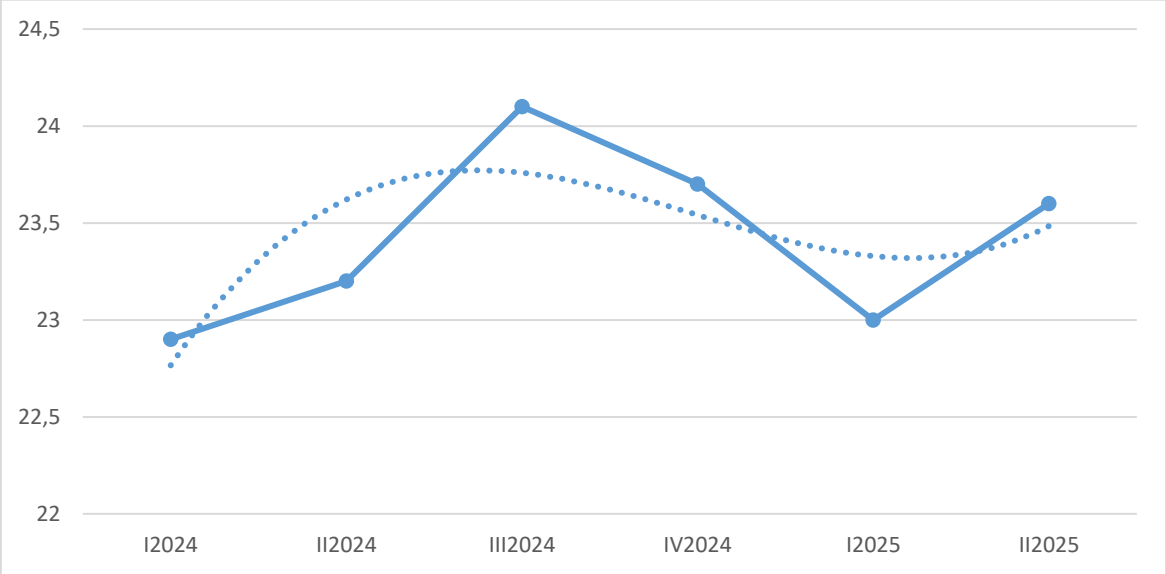


Fuente: Banco Central de Chile

Sorpresivamente, la Inversión real de la economía (Formación Bruta de Capital Fijo) creció fuerte en el 2º semestre 2025.

La Formación bruta de capital fijo (FBCF), creció fuertemente (5,6%) en el segundo trimestre de 2025, según Informe de Cuentas Nacionales, BCCh, básicamente “por la mayor inversión en maquinaria y equipo, en particular asociada a equipos de transporte y maquinaria de uso industrial”. Pese a este aumento, se observa que la tasa de inversión (FBCF/PIB) ha fluctuado solo alrededor de 23,5% del PIB, lo que claramente es insuficiente para alcanzar un mayor crecimiento de la economía y salir de los bajos niveles en que estamos, alrededor de 2,5%.

Gráfico 5 Inversión real de Chile (Formación Bruta de Capital Fijo) por trimestre, 2024 y 2025.



Fuente: Banco Central de Chile

El Banco Central está ajustando la TPM, cautelosamente.

En su reunión de política monetaria de julio, el Consejo del Banco Central resolvió reducir la Tasa de Política Monetaria, TPM, en 25 puntos base, ubicándola en 4,75%, después de haberla mantenido en 5% desde diciembre pasado. Esta decisión se sustenta en la tendencia a la baja de la inflación, que ha evolucionado en línea con las proyecciones del Banco Central, acercándose de manera gradual a la meta de 3%. La medida también se explica por un entorno internacional donde las presiones inflacionarias han tendido a moderarse.

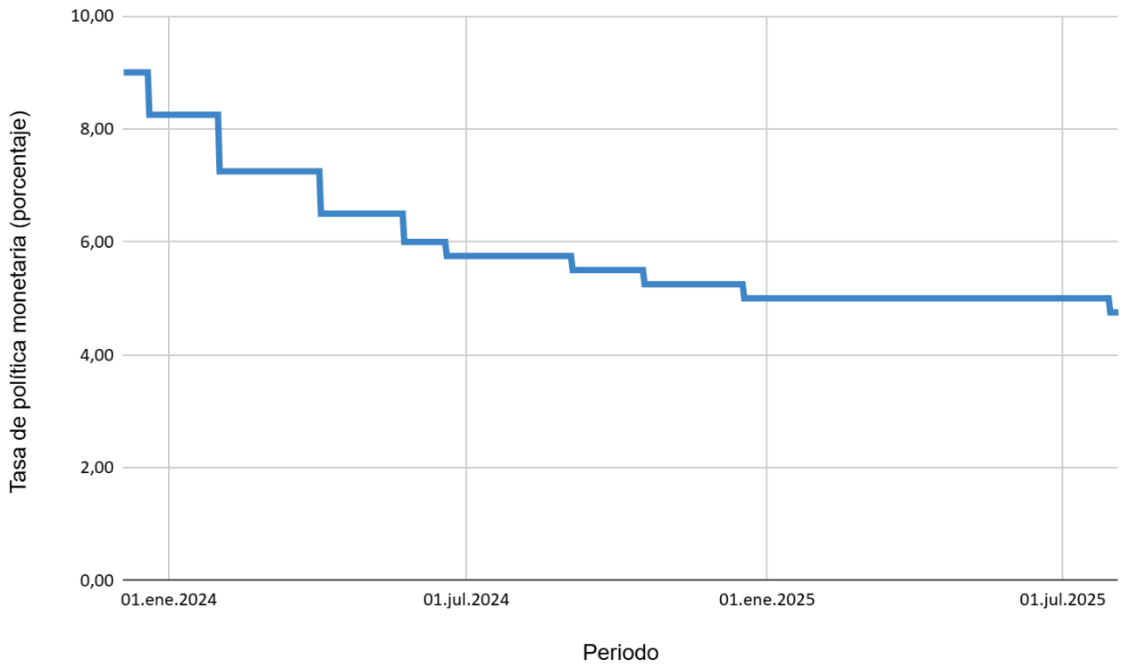
En Estados Unidos, por ejemplo, la inflación general se ubicó en 2,7% interanual en julio de 2025, pero su inflación subyacente (Core CPI) permanece en torno al 3,1%, lo que refleja que persisten focos de rigidez en algunos componentes de precios. Pese a esta mejora en la inflación de EE. UU, se mantienen riesgos relevantes, recogidos en el repunte mensual reciente en el índice subyacente, los impactos inflacionarios en ese país de la aplicación de nuevos aranceles, los que podrían interrumpir la tendencia descendente observada hasta ahora.

En el país se espera que el recorte del BCCh en la TPM en julio, permita lograr un dinamismo a la actividad en la última parte del año. Sin embargo, sabemos que los recortes deberían venir de forma moderada, ya que existen factores de riesgo que aún persisten para el corto y mediano plazo, como son las tensiones comerciales y geopolíticas en el ámbito global y la alta tasa de desempleo en nuestro país, la alta

deuda externa en relación al PIB (75%), la estrechez fiscal que enfrentamos, entre otros factores.

En este contexto, la TPM neutral se ubica en torno al 3,5% real, por lo que el nivel actual de la TPM (4,75%), sigue siendo levemente contractivo; esto implica que, si bien el Banco Central ya ha iniciado un ciclo de estímulo en la política monetaria convencional, todavía mantiene un nivel de cautela para evitar que los shocks inflacionarios comprometan la convergencia de la inflación hacia la meta del 3% e el horizonte de dos años. Se espera que la meta inflacionaria del 3% llegue a mediados de 2026. En suma, la autoridad monetaria local busca estimular la reactivación de la economía chilena en un escenario donde la inflación interna continúa descendiendo y se aproxima al rango meta. La decisión también pretende reforzar la confianza de los agentes económicos, en un contexto en que la inversión privada se mantiene contenida y el consumo de los hogares muestra señales de desaceleración. De este modo, la política monetaria busca proyectar confianza a la población y contribuir a que la actividad local recupere un mayor dinamismo.

Gráfico 6. Tasa de Política Monetaria en Chile.



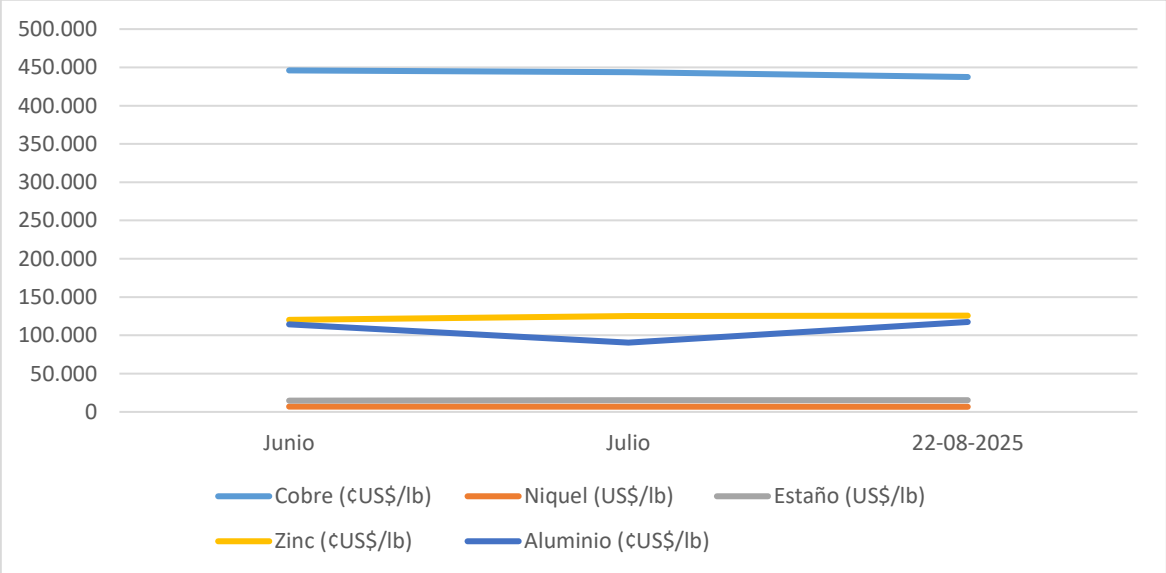
Fuente: Banco Central de Chile

El tipo de cambio ha tenido mayores diferencias entre julio y agosto 2025, fluctuando alrededor de 952 pesos por dólar.

El tipo de cambio del dólar en Chile mostró, durante julio 2025, una trayectoria más amplia que en meses anteriores, fluctuando entre un mínimo de $926,51 y un máximo de $978,07, con un promedio mensual en torno a los $952,00. Este comportamiento refleja tanto el fortalecimiento del dólar a nivel internacional, como las dinámicas locales asociadas a flujos de cobertura, decisiones de política monetaria y movimientos en los precios de materias primas.

En este contexto, los valores de metales industriales (cobre, níquel, estaño, zinc, aluminio) mostraron leves retrocesos tras un inicio al alza por los anuncios de aranceles por parte de Estados Unidos (para acumular inventarios antes de su aplicación efectiva), mientras que la energía se mantuvo relativamente estable, influyendo en las expectativas de exportaciones y en la percepción de riesgo cambiario.

Cuadro 7. Precios de metales industriales (cobre, zinc, aluminio, estaño y níquel), junio, julio y 22 de agosto 2025, en dólares, según dimensiones c/u.

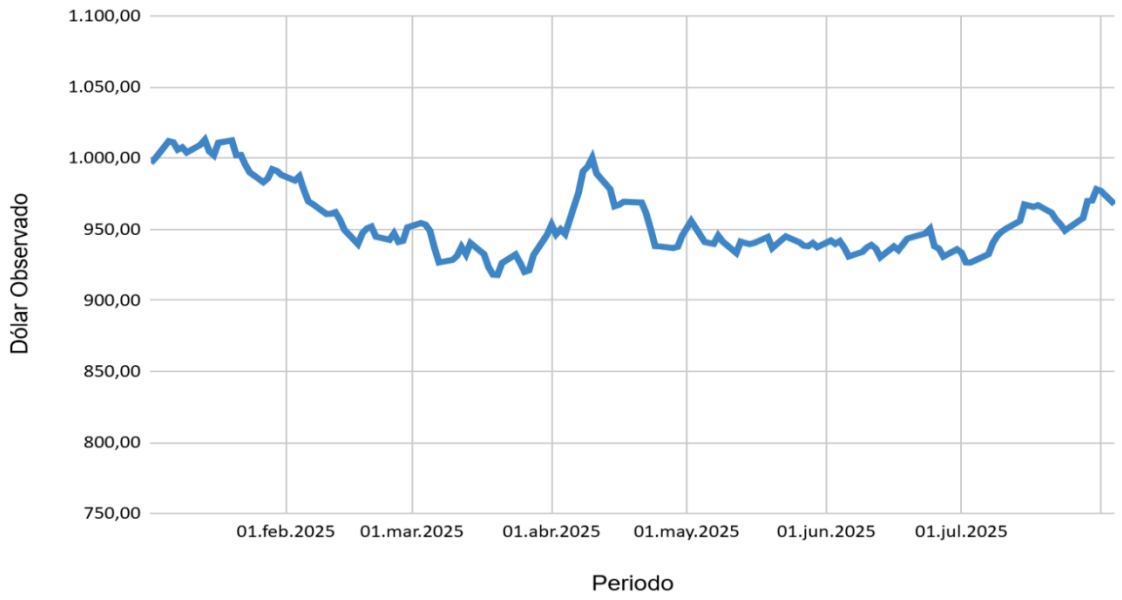


Fuente: Portal Minero

La apreciación del dólar a escala global estuvo impulsada por la persistencia de tasas de interés elevadas en Estados Unidos y una demanda sostenida por activos refugio ante la persistente incertidumbre geopolítica y arancelaria. Estas presiones externas se trasladaron parcialmente al mercado cambiario chileno, aumentando la volatilidad del peso chileno. A nivel interno, los flujos de cobertura de empresas y agentes financieros también influyeron en la volatilidad cambiaria, mientras que la baja reciente de la Tasa de Política Monetaria a 4,75% (29 de julio) ajustó las

expectativas sobre el costo del financiamiento, porque el financiamiento en pesos se percibe más barato, lo que afecta tanto el costo del crédito interno como el atractivo relativo de invertir en Chile frente al exterior. Ese cambio en incentivos provoca que bancos y empresas se cubran más activamente, incrementando la volatilidad cambiaria.

Gráfico 8. Tipo de cambio del dólar frente al peso chileno.

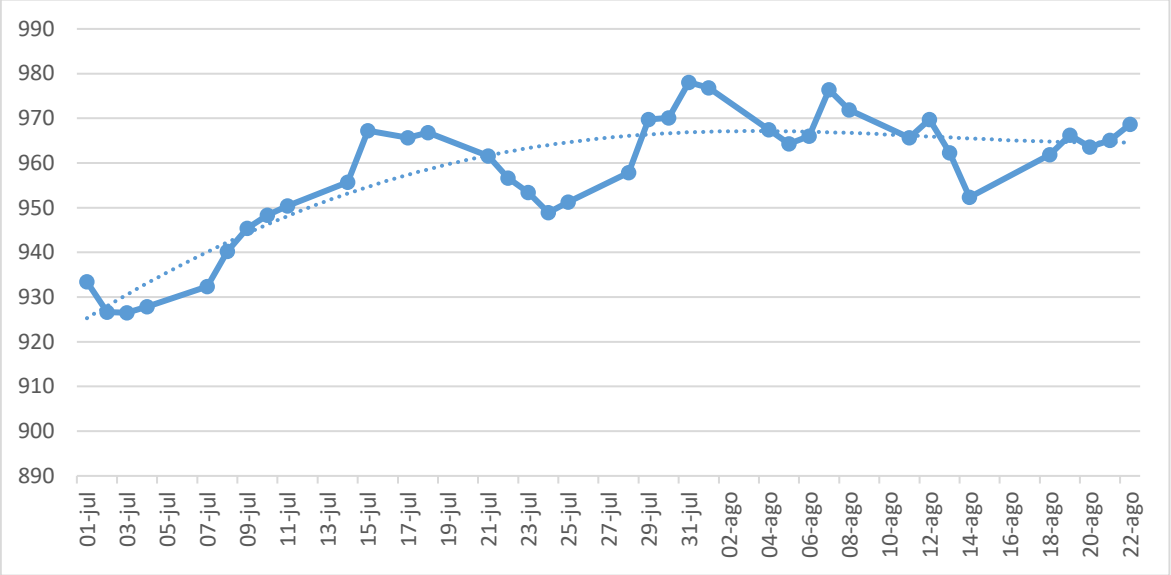


Fuente: Banco Central de Chile

En síntesis, en el ámbito cambiario, el dólar, aunque mostró, en julio 2025, una mayor amplitud de variación que el mes anterior, no tuvo episodios de alta inestabilidad. Mientras que en el mes de agosto hasta el 22 se observa que el tipo de cambio en estos dos meses ha tendido a fluctuar alrededor de 965 pesos por dólar y mantenerse en esos niveles. La combinación de factores externos como la fortaleza del dólar global y la cautela de los mercados frente al entorno internacional, junto con fundamentos internos sólidos, permitió contener eventuales desajustes.

El desafío hacia adelante será mantener una política macroeconómica que permita enfrentar los riesgos externos sin debilitar la recuperación interna. La claridad en la comunicación por parte del Banco Central y una gestión fiscal responsable seguirán siendo claves para sostener la confianza de los agentes económicos

Gráfico 9. Tipo de cambio del dólar entre julio y agosto 2025.



Fuente: Banco Central de Chile

Comentarios Finales

Los datos, expuesto en este IMC de julio y medio agosto 2025, nos dicen que la economía chilena sigue en fase de ajuste, con una política monetaria algo más expansiva en un contexto de inflación contenida pero alta (sobre 4,0%) y aún expuesta a shocks, principalmente derivados del plano internacional. Aunque se observan señales de recuperación y lento crecimiento, persisten debilidades estructurales como el desempleo y la baja confianza de los agentes económicos.