



Informe Macroeconómico Coyuntural a mayo 2026

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

Introducción

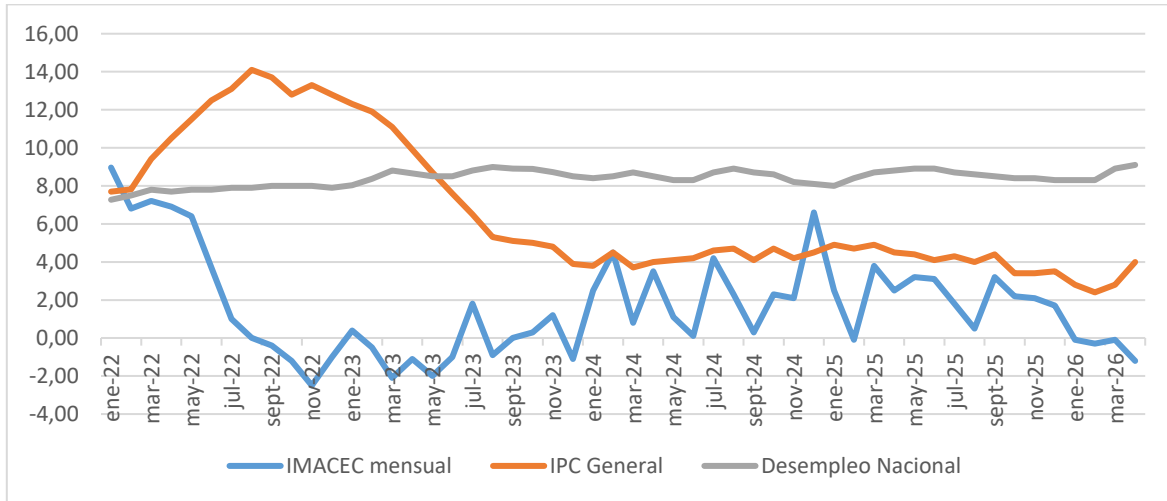
Durante estos primeros meses de 2026, observamos que nuestra economía ha vuelto a estancarse y a tomar aires inflacionarios, como ocurrió entre agosto de 2022 y diciembre 2023, en que el IMACEC, estuvo creciendo alrededor de zero (-0,59% promedio, anualizado) y la inflación estuvo alrededor del 10% (9,32% promedio, anualizada). Pero, esta vez, los malos resultados son impulsados tanto por factores externos como por decisiones de política interna, que analizaremos en este Informe.

El IMACEC muestra tendencias negativas de la actividad productiva desde enero a abril

En el primer trimestre de 2026 hemos tenido un crecimiento negativo del IMACEC (-0,3%), dato que el Banco Central elevó a -0,5%, en términos del PIB, en su informe de Cuentas Nacionales del período. Resultado que no debiera sorprendernos, puesto que nuestra economía no ha estado creciendo mucho en los últimos años (1,4895%, tasa promedio del crecimiento mensual del IMACEC, anualizada, entre marzo 2022 y febrero 2026). Y, aunque en el último año estuvimos cerca del 2% (exactamente 1,975% promedio entre marzo de 2025 y febrero de 2026), es claro que esa es una tasa de crecimiento de la que tampoco uno debe alegrarse demasiado. A su vez, la tasa de desempleo que estaba en niveles altos, de 8,3% en diciembre 2025, permaneció en esa tasa los meses de enero y febrero 2026 y ha subido a 8,9% en marzo y a 9,1% en abril, mostrando lo delicado de la situación del mercado laboral chileno y de la economía nacional.

¹ En el Equipo del además participan el profesor Carlos Yévenes y Sebastián Cuéllar Pedreros como coordinador de ayudantes de investigación y Pía Inostroza, Kevin Hernández, Emanuel Espinoza y Joaquín Núñez como ayudantes de investigación.

Gráfico 1. IMACEC mensual (% variación interanual), Tasa de inflación anualizada y Tasa de desempleo en %. Enero 2022 a abril 2026.



Fuente: Elaborado con datos del Banco Central e INE.

La Inflación ha vuelto a niveles del cuatro por ciento anualizada

El escenario económico chileno durante abril de 2026 y seguramente mayo, está marcado por el alza en los precios de los combustibles que se anticipaba desde mediados de marzo. Este aumento eleva la inflación de corto plazo y ajusta las expectativas del mercado para el cierre del año. Tras un primer trimestre con inflación bajo la meta, que llegó a un mínimo de 2,4% anual en febrero, el IPC de marzo cerró en 1,0% mensual. La inflación para abril fue de 1,3%, con lo que la tasa interanual de inflación sube a 4,0%, mientras que la tasa de mayo solo fue de 0,2%, llevando a 3,9% la tasa anualizada. Lo que está ubicando la inflación anual nuevamente por sobre el 3% durante el segundo trimestre y cerca del 4% a fin de año, según cuanto se prolongue la guerra de USA e Irán y la permanencia del precio del petróleo alrededor de 100 dólares del barril en los meses siguientes al término de conflicto, que al 10 de junio sigue aún sin acuerdo. Ante el nuevo escenario inflacionario, el mercado anticipa mayoritariamente que el Banco Central mantendrá la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,5% hasta el tercer trimestre, todo dependerá de la evolución del conflicto en Irán y del precio del petróleo y los fertilizantes y de sus efectos finales en la economía mundial y chilena.

Precio del Petróleo, MEPCO e Índice de Precios al Consumidor

La guerra de Estados Unidos con Irán hizo subir el precio del petróleo Brent desde 72,29 dólares el barril, precio el día antes de su inicio, hasta 118 dólares en el pick de las hostilidades, volviendo a precios entre 107 y 109 dólares el barril, valores estos últimos, constantes, en estas últimas semanas de cierre de hostilidades abiertas y de apertura de una etapa de ataques esporádicos y conversaciones que no terminan en acuerdos. A la



fecha, el precio del Brent fluctúa entre 97 y 98 dólares el barril, acercándose a un rango de 91/95 dólares, cuando los agentes internacionales se tornan más optimistas de la apertura del estrecho de Ormuz. Como primer efecto de la guerra, el mayor precio del petróleo aumenta los costos de la energía y del transporte y de los fertilizantes (lo que amenaza con el aumento, en un futuro cercano, de los precios de los alimentos). A nivel internacional se observa que la inflación ha tomado vuelo. En Estados Unidos la tasa llegó en abril 2026 a 3,8% desde 3,3% en marzo y en mayo fue de 4,2%, aumentos que también se observan en el resto de las economías del mundo (sube de 2,8% -marzo- a 3,0% en abril y 3,2% en mayo, en la Zona Euro y en LA, Brasil sube a 4,30% en abril y a 4,64% en mayo, Colombia a 5,68% en abril y 5,84% en mayo y México a 4,45% en abril ajustándose a la baja -3,94%- en mayo).

La decisión de abrir nuestra economía para que entren los mayores precios del petróleo (evitando un mayor gasto fiscal) generó fuertes efectos inflacionarios en el país. La inflación (anualizada) de los primeros tres meses de 2026 ha fluctuado entre 2,8% en enero, a 2,4% en febrero y volvió al 2,8% en marzo y ha subido a 4,0% anualizada, en abril 2026 atenuándose levemente en mayo, a 3,9%, cuando por decreto de Hacienda no suben las bencinas. Lo que muestra que la política fiscal también puede tener efectos inflacionarios.

Así, el escenario económico chileno durante el inicio del segundo trimestre estará marcado por el alza en los precios de los combustibles, que se anticipaba desde fines de marzo. Este aumento eleva la inflación de corto plazo y ajusta las expectativas del mercado para el cierre del año. Tras un primer trimestre con inflación bajo la meta, que llegó a un mínimo de 2,4% anual en febrero, las presiones inflacionarias derivadas del sector externo y las decisiones internas de aplicar solo parcialmente el MEPCO que permitió que los aumentos de precios del petróleo se manifestarán internamente, están desequilibrando nuevamente el ajuste de precios logrado tras 5 años de control monetario local por parte del Banco Central y en parte por el ajuste Fiscal paralelo entre 2022 y 2025.

Para abril de 2026, el mercado ya incorporaba el traspaso pendiente del alza de combustibles. La mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del Banco Central proyectaba un IPC mensual cercano a 1,4%, mientras que la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) lo sitúa en torno a 1,6%. Bancos como Santander y BICE estiman entre 1,5% y 1,7%. El dato observado finalmente reflejó un IPC de 1,3%, por lo que la inflación anual superaría el 3% en el segundo trimestre, alejándose transitoriamente de la meta del Banco Central.

Las expectativas de inflación para el cierre de 2026 registraron un ajuste relevante, la mediana de la EEE de abril subió de 3,0% en marzo a 4,3%, aumentando 1,3 puntos porcentuales en un mes. Esto refleja el mayor costo de los combustibles, cuyo precio se trasladaría a fletes, logística y transporte entre abril y junio, encareciendo alimentos, pasajes y otros bienes de la canasta básica.



Índice de Remuneraciones (IR) y de Costos Laborales estables, IRR en declinación

Según los boletines estadísticos del INE publicados el 5 de marzo y el 7 de abril de 2026, los índices nominales de remuneraciones y costos laborales muestran una aceleración moderada en el período enero-abril de 2026, manteniéndose por encima de la inflación acumulada, mientras el índice de remuneraciones reales, IRR, muestra un ajuste a la baja por aumentos de la inflación.

Indicador	Enero 2026 (12m)	Febrero 2026 (12m)	Marzo 2026 (12m)	Abril 2026 (12m)
I Remuneraciones Nominal	+4,9%	+5,1%	+5.1%	+5,7%
I Costos Laborales Nominal	+5,7%	+6,0%	+6.0%	+6,4%
I Remuneraciones Real	+2,0%	+2,7%	+2.2%	+1.7%
Remuneración media hora (nominales)	\$7.235 (+5,7%)	\$7.235 (+6,0%)	\$7.257 (+5.7%)	\$7.328 (+6,0%)

Fuente: INE, boletines IR-ICL enero a abril 2026 (publicados desde marzo a junio de 2026).

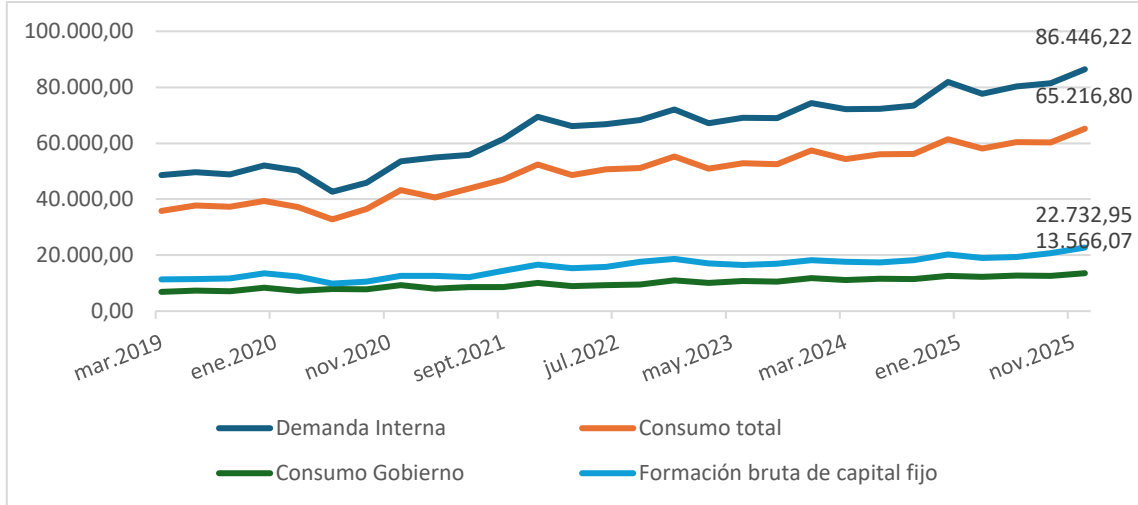
El dato de febrero de 2026 marca el trigésimo sexto mes consecutivo de crecimiento real de los salarios en Chile. El IR real de estos meses refleja que los sueldos han subido más que la inflación acumulada. La aceleración del IC nominal a 6,4% anual, por encima del IR nominal (5,7%), sugiere que los costos no salariales (cotizaciones, indemnizaciones, capacitación) están creciendo a una tasa algo mayor, lo que podría generar una presión adicional para las empresas de cara al segundo trimestre.

La Demanda Interna pierde impulso en 2026

Para el último trimestre de 2025, la demanda interna del país, medida a precios corrientes, mostró un desempeño positivo, con un crecimiento de 5,5% en términos anuales y de 6,1% respecto del trimestre anterior. Este resultado estuvo impulsado principalmente por el consumo privado y por el dinamismo de la Formación Bruta de Capital Fijo, que registró variaciones anual y trimestral de 11,9% y 9,6%, respectivamente. Este comportamiento se alinea con la trayectoria observada durante 2025, en la que destacó la inversión en proyectos de minería y energía. Sin embargo, para 2026 se anticipa un escenario menos favorable para la demanda interna, producto tanto del contexto internacional como de la reducción del gasto fiscal. Asimismo, se proyecta una moderación de la inversión vinculada a la Formación Bruta de Capital Fijo, lo que podría aumentar su sensibilidad frente a shocks externos. A lo que se agregan las conductas de los índices de confianza empresarial, que cortaron su racha positiva en marzo, el IPSOS cayó a 48,8 puntos (1,4 puntos menos que el mes anterior), volviendo a zona pesimista, mientras que el IMCE se situó en 50,37 puntos, apenas sobre el umbral neutral.



Gráfico 2. Demanda Interna de Chile en Millones de pesos.

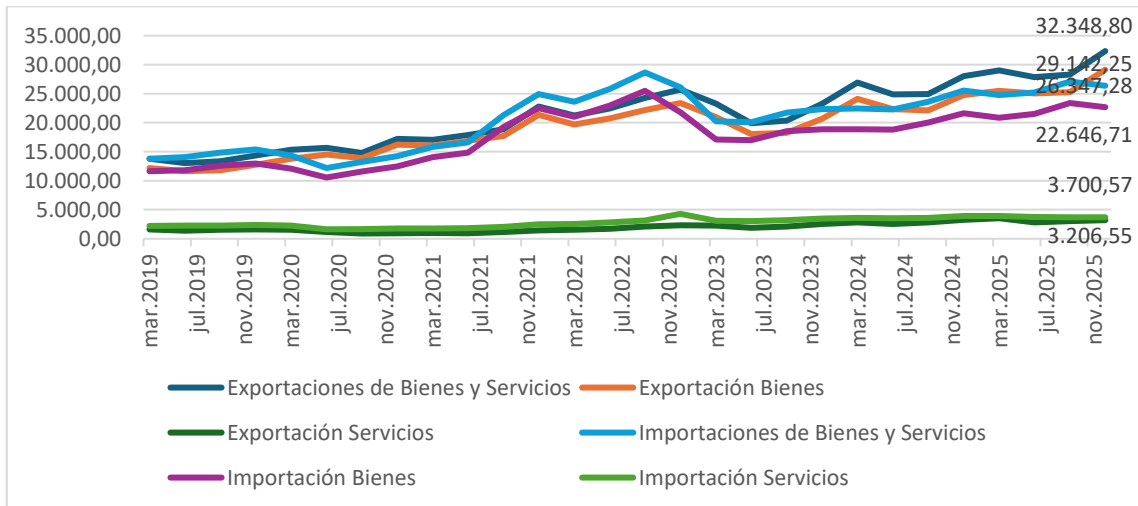


Fuente: Banco Central de Chile

Las Exportaciones e Importaciones tuvieron un buen año 2025

En cuanto a las exportaciones e importaciones, al cierre del último trimestre de 2025 se observa un desempeño favorable del sector externo, impulsado principalmente por las exportaciones de bienes. En términos de precios corrientes, las exportaciones de bienes y servicios alcanzaron una variación anual de 15,5% y trimestral de 14,4%, destacando especialmente las exportaciones de bienes, con crecimientos de 17,8% anual y 15,4% respecto del trimestre anterior.

Gráfico 3. Exportaciones e Importaciones de bienes y servicios en Chile. Hasta diciembre 2025.



Fuente: Banco Central de Chile



Por su parte, las importaciones de bienes y servicios mostraron una variación anual más moderada, de 3,1%, y una caída trimestral de 2,7%, explicada principalmente por la disminución de las importaciones de bienes. En este contexto, el desempeño del sector externo contribuyó de forma positiva al cierre de 2025, en línea con lo señalado por el IPoM, donde se destaca que el aumento de las exportaciones y la evolución de los términos de intercambio ayudaron a reducir el déficit de cuenta corriente.

La inestable situación financiera internacional y nacional afecta a nuestra economía

Complementariamente, el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central incluye una perspectiva desde el ámbito financiero, al señalar que una parte relevante de los créditos comerciales en moneda extranjera se vincula con flujos comerciales internacionales, especialmente con el financiamiento de exportaciones. Esto implica que, si bien el sector exportador mantuvo un desempeño favorable, también podría verse expuesto a condiciones financieras externas más restrictivas ante escenarios de mayor tensión geopolítica o aumento en los costos de fondeo internacional. En el caso de las importaciones, el informe no desarrolla un análisis específico, aunque sí permite advertir riesgos indirectos asociados al tipo de cambio, al encarecimiento del petróleo y a eventuales presiones inflacionarias externas, factores que podrían incidir en los costos de bienes importados durante 2026.

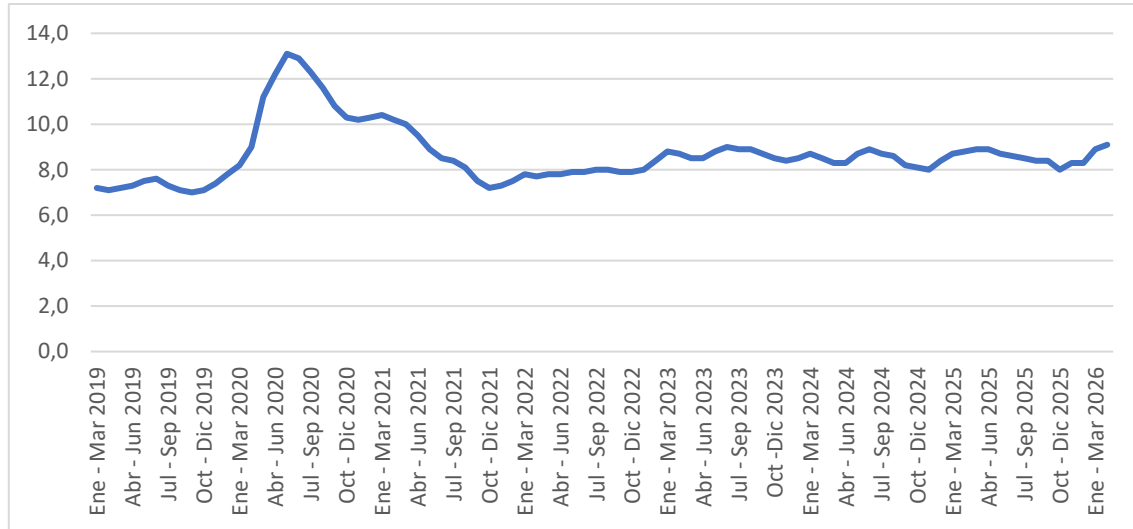
Finalmente, se prevé que un deterioro abrupto de las condiciones financieras internacionales podría generar salidas de capitales, aumentos en las tasas de interés y movimientos relevantes del tipo de cambio. En particular, se observa que desde comienzos de 2024 la inversión de cartera ha mostrado salidas netas asociadas principalmente a renta variable, compensadas parcialmente por entradas hacia instrumentos de renta fija. Este fenómeno adquiere relevancia porque la mayor participación de inversionistas no residentes en el mercado local, si bien contribuye a la liquidez y profundidad financiera, también puede aumentar la sensibilidad de la economía chilena frente a episodios de mayor aversión al riesgo global.

Mercado Laboral

Observando el promedio anual de la tasa de desocupación nacional desde el año 2019 al 2025 (7,3%, 11,01%, 8,63%, 7,93%, 8,68%, 8,45% y 8,54% para cada año respectivamente) podemos inferir que el mercado laboral se ha encontrado en una compleja fase de estabilización sobre los niveles pre pandemia. En 2026, durante el trimestre móvil de noviembre 2025 – enero 2026 y diciembre 2025 – febrero 2026 la desocupación se situó en 8,3%; posteriormente en el trimestre de enero – marzo 2026 la tasa aumentó fuertemente en 0,6 puntos porcentuales (pp.) respecto al periodo anterior, situándose así en 8,9%. En el último trimestre, Febrero – abril 2026, la tasa aumentó en 0,2 pp. desde el trimestre anterior, ubicándose en 9,1% e implicando un aumento de 0,3 pp. en doce meses.



Gráfico 4. Tasa de Desempleo desde 2019 hasta hoy.

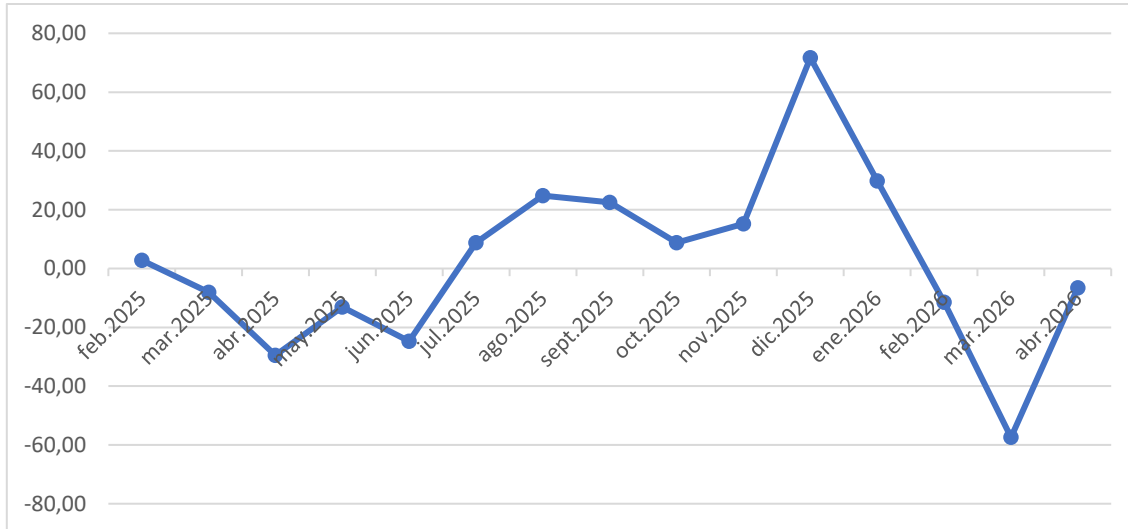


Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

Al analizar el comportamiento por género, desde hace tiempo hemos podido observar una marcada brecha en términos de desempleo, donde en el último trimestre móvil esta brecha ha sido de un 2,5 pp. en respuesta a los resultados de la tasa de desempleo el trimestre febrero – abril 2026 (8,0% en el caso de los hombres y 10,5% de las mujeres). La desocupación femenina mostró un aumento de 0,5 pp., impulsado por una caída de 0,3 pp. en la tasa de ocupación (47,8% en el último periodo), por su parte, la tasa de participación permaneció sin cambios (53,4%). En contraste, la tasa de desocupación masculina descendió en 0,1 pp. respecto al trimestre anterior, explicado (en gran parte) por el aumento en 0,2 pp. en la tasa de ocupación masculina (65,9%), acompañado de un incremento marginal de 0,1 pp. en la tasa de participación masculina.

Luego de la sólida generación de aproximadamente 71.690 puestos de trabajo en el cierre de 2025, existe un fuerte contraste con la posterior caída que podemos observar en el gráfico. Los trimestres de diciembre 2025 – febrero 2026 y enero – marzo 2026 significaron una contracción aproximada de 11.460 y 57.440 puestos de trabajo, respectivamente. Por su parte, en el trimestre febrero – abril 2026 se registró la destrucción de 6.580 puestos de trabajo aproximadamente. Si bien estas cifras podrían estar influenciadas por la estacionalidad de cada periodo del año, los resultados observados nos sugieren que existe una pérdida de dinamismo en la capacidad de absorción de la economía.

Gráfico 5. Empleos creados/destruidos en Chile.



Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

El mercado laboral parece estar “frenado” coincidiendo con la disyuntiva de la regulación interna del país. Donde la entrada en vigencia de las 42 horas semanales el pasado 26 de abril, en respuesta a la Ley de 40 horas, y la gradual alza de las cotizaciones previsionales patronales han incrementado los costos laborales medios de las PYMES; desincentivando así la contratación formal a corto plazo. En base a esto, el calendario económico del actual gobierno busca contrarrestar la inelasticidad a través de una “mega reforma” enfocada en destrabar agresivamente inversiones privadas y flexibilización regulatoria; sin embargo, la austeridad fiscal en paralelo limita la capacidad del sector público para mitigar el desempleo.

Por último, el escenario se ha complejizado aún más si se incorpora el impacto de shocks externos y conflictos internacionales, en particular el persistente conflicto bélico de Medio Oriente. A pesar de la resiliencia de sectores clave como la minería, Chile funciona por medio de un canal de transmisión directo en respuesta a su fuerte dependencia como importador neto de combustibles fósiles. Los conflictos mundiales han mantenido el precio internacional del petróleo en niveles altos, impactando en la estructura de costos de la logística y transportes de las empresas chilenas y disminuyendo fuertemente sus márgenes de utilidad. Las empresas en respuesta han empezado a congelar vacantes y detener la renovación de contratos a plazo fijos. Entonces, podemos concluir que el desempleo en nuestro país a pasado de ser un problema transitorio post crisis a un estancamiento de carácter estructural; donde la capacidad de la economía para generar puestos de trabajo formales es el principal desafío del mercado laboral.



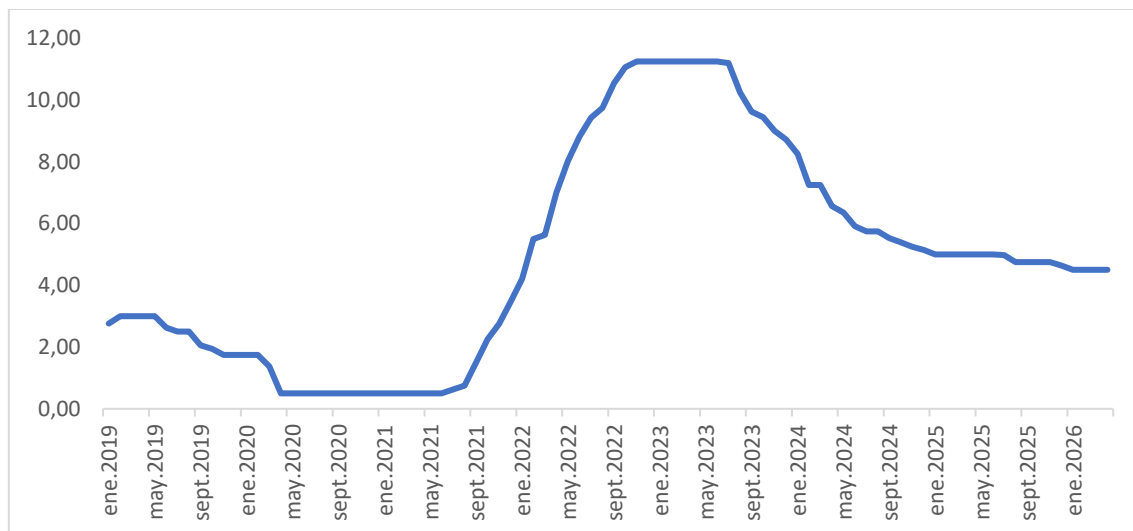
La cautelosa Política Monetaria del Central

Durante el período de enero a mayo de 2026, los mercados han seguido atentos a la evolución de la política monetaria local. La Tasa de Política Monetaria (TPM) se ha mantenido en 4,5% desde mediados de diciembre, reflejando una pausa en los ajustes de política por parte del Banco Central de Chile. Esto sugiere que la autoridad monetaria ha optado por evaluar con mayor cautela la evolución del escenario macroeconómico antes de introducir nuevos cambios en la tasa de referencia.

En materia de política monetaria, la principal característica del período ha sido la estabilidad de la Tasa de Política Monetaria. Desde mediados de diciembre 2025, el Banco Central de Chile ha mantenido la TPM en 4,5%, sin introducir nuevas variaciones. Esta decisión refleja una postura de prudencia, en la que la autoridad ha preferido sostener el nivel de la tasa mientras evalúa la evolución de la inflación, la actividad y las condiciones financieras tanto internas como externas.

La mantención de la TPM en 4,5% también puede interpretarse como una señal de continuidad en la estrategia del Banco Central. En lugar de profundizar nuevos recortes o iniciar un endurecimiento monetario, el Consejo ha optado por mantener condiciones relativamente estables, resguardando la convergencia de la inflación y evitando introducir mayor volatilidad en un contexto todavía sujeto a riesgos e incertidumbre especialmente internacionales. Así, la política monetaria ha seguido desempeñando un rol de ancla para las expectativas, contribuyendo a un entorno de mayor previsibilidad para hogares, empresas e inversionistas.

Gráfico 6. Tasa de Política Monetaria local. En porcentaje.



Fuente: Banco Central de Chile

Hacia adelante, las perspectivas para la política monetaria permanecen sujetas a un elevado grado de incertidumbre. En línea con el IPoM de marzo de 2026, es esperable que la política monetaria mantenga en el corto plazo un sesgo prudente, con eventuales ajustes



definidos reunión a reunión según evolucione la inflación y el escenario externo. En particular, el alza esperada de la inflación durante el segundo trimestre y la mayor incertidumbre internacional reducen el espacio para anticipar una trayectoria descendente inmediata de la tasa.

El fluctuante mercado cambiario

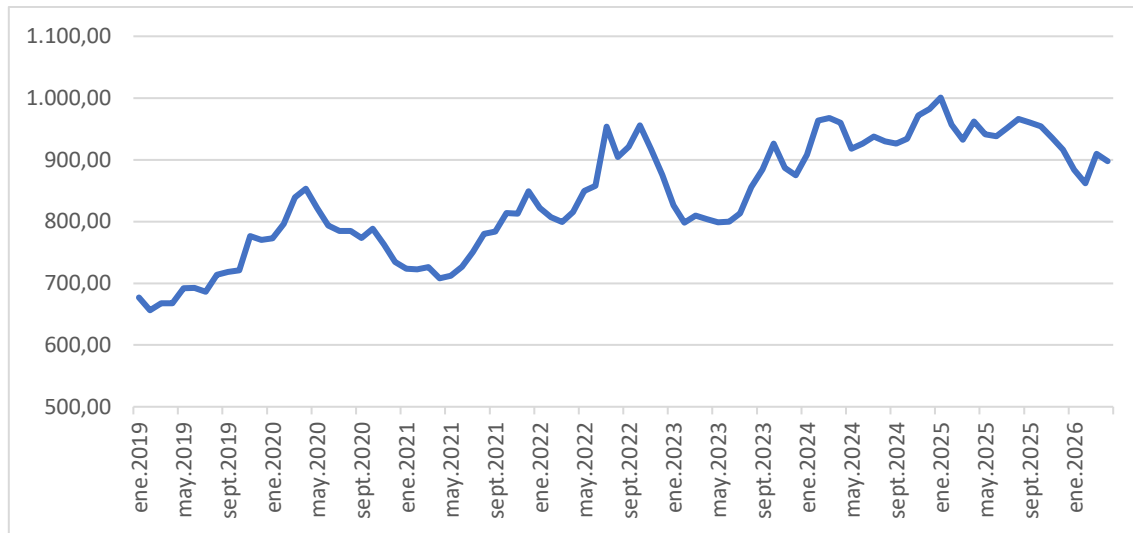
En el plano cambiario, el dólar observado en Chile mostró movimientos relevantes durante los primeros meses de 2026. Después de alcanzar, el 13 de enero de 2025, un valor de 1.007,85 pesos el dólar, el tipo de cambio nominal baja durante todo ese año y entre diciembre 2025, llegando el 09 de febrero a \$856,15, vuelve a subir hasta \$926,22 el 30 de marzo de 2026 y desde esa fecha predominó una trayectoria descendente, que llevó al tipo de cambio a alcanzar un mínimo de \$885,48 el 20 de abril de 2026. Sin embargo, la tendencia se revirtió, observándose un repunte del dólar que lo llevó a un máximo de \$918,91 el 9 de junio. De este modo, el período estuvo marcado por fases claramente diferenciadas, vale decir, una apreciación inicial del peso chileno, seguida por una posterior depreciación parcial hacia las semanas más recientes.

El comportamiento del dólar observado últimamente ha mostrado una dinámica más cambiante que la política monetaria. El tipo de cambio registró un máximo de \$926,22 y un mínimo de \$885,48, evidenciando un rango considerable en su trayectoria reciente. Entre diciembre y marzo predominó una tendencia descendente, asociada a una apreciación del peso chileno. Este movimiento llevó al dólar a sus niveles más bajos del período hacia comienzos de marzo. A partir de marzo, el mercado cambiario comenzó a exhibir una reversión parcial de la tendencia previa. El dólar retomó una trayectoria ascendente, luego de varios meses de descensos, en un contexto de mayor presión externa sobre las monedas emergentes. Los factores más relevantes de los cambios están asociados con la incertidumbre mundial provocada por la guerra USA-Irán, iniciada el 28 de febrero de 2026, que provocó una fuerte alza del precio internacional del petróleo, generando una renovada apreciación global del dólar y el deterioro de las condiciones financieras internacionales, lo que elevó la aversión al riesgo y debilitó el impulso que había sostenido la apreciación del peso chileno durante el verano.

El tipo de cambio podría seguir mostrando volatilidad, con presiones alcistas de corto plazo asociadas al fortalecimiento global del dólar, al mayor precio del petróleo y al deterioro de las condiciones financieras internacionales. No obstante, en un horizonte más largo, el

escenario base del Banco Central supone una convergencia gradual del tipo de cambio real hacia sus niveles de largo plazo.

Gráfico 7. Tipo de Cambio Nominal, dólar observado (CLP/USD). Promedio mensual.



Fuente: Banco Central de Chile

La complicada situación Fiscal

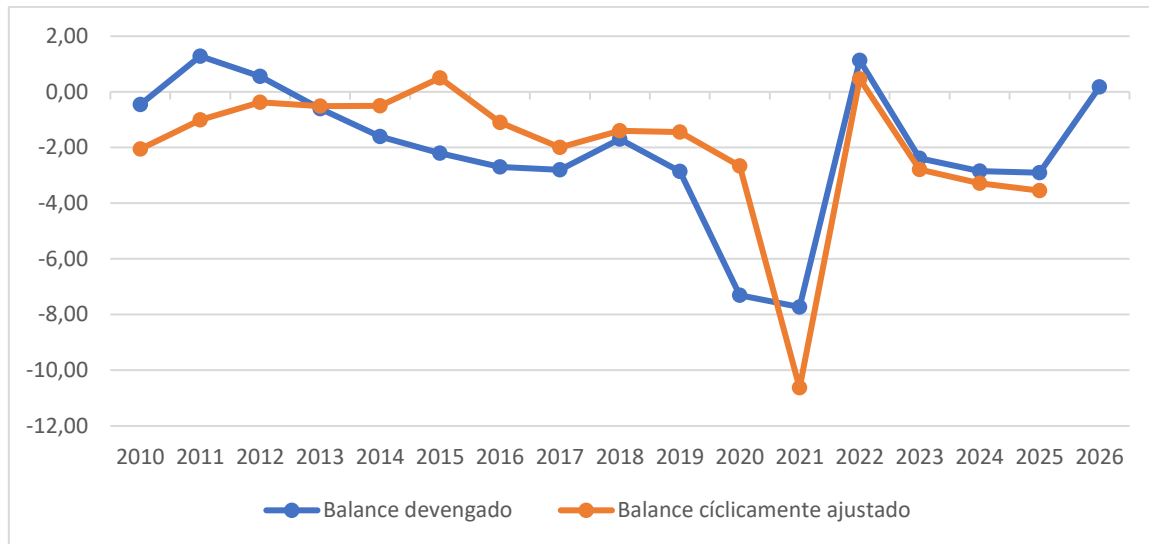
En el contexto actual de la economía chilena, la política fiscal se encuentra en una fase de consolidación orientada a corregir desequilibrios estructurales acumulados en los últimos años. De acuerdo con el Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre de 2025, el país presenta un déficit estructural reflejado en un Balance Cíclicamente Ajustado cercano a -3,55% del PIB, muy superior al comprometido (-1,6%), lo que evidencia que el desequilibrio fiscal no responde únicamente a factores transitorios del ciclo económico, sino a una brecha persistente entre ingresos y gastos del Gobierno Central.

La DIPRES explica que los ingresos efectivos de 2025 resultaron significativamente menores a lo proyectado inicialmente, explicado principalmente por una menor recaudación tributaria, menores ingresos provenientes del cobre y una caída en otros ingresos no tributarios. El factor más relevante fue el débil desempeño de los ingresos tributarios no mineros, particularmente del Impuesto a la Renta, que se ubicó por debajo de su tendencia histórica, reflejando una menor contribución de las grandes empresas y una desaceleración en la base tributaria.

Adicionalmente, la DIPRES identifica factores específicos que afectaron la recaudación minera, como un tipo de cambio más bajo al esperado, menores pagos provisionales mensuales de algunas empresas y una disminución en la tasa de distribución de dividendos al exterior, afectando el impuesto adicional. A esto se suman menores traspasos de Codelco, asociados a interrupciones operacionales y condiciones de mercado, así como una caída en otros ingresos no tributarios hacia fines de año. En conjunto, estos elementos explican que la recaudación efectiva haya estado por debajo de lo previsto, evidenciando

un problema estructural en la generación de ingresos fiscales más allá de factores coyunturales.

Gráfico 8. Balance Devengado y Balance Cíclicamente Ajustado, en porcentaje del PIB.



Fuente: Elaboración propia con datos de DIPRES y Banco Central.

La política fiscal ha priorizado la contención del gasto y la estabilización de la deuda pública, la cual se ha mantenido en torno al 41,7% del PIB, marcando un quiebre en la tendencia creciente observada en décadas anteriores. No obstante, el principal desafío estructural radica en la debilidad de los ingresos tributarios no mineros, lo que limita la capacidad del Estado para sostener el gasto sin incurrir en déficits persistentes y reduce el ahorro público, afectando negativamente el ahorro nacional y, por ende, las perspectivas de inversión y crecimiento de largo plazo.

El escenario fiscal enfrenta presiones adicionales derivadas del alza en los precios del petróleo, en un contexto de mayor incertidumbre geopolítica. Para una economía importadora de energía como Chile, esto se traduce en mayores presiones inflacionarias y un deterioro de las condiciones externas. En este marco, la política fiscal enfrenta el desafío de mantener la consolidación sin profundizar la desaceleración económica, lo que refuerza la importancia de una adecuada coordinación con la política monetaria. Así, el equilibrio entre estabilidad de corto plazo y sostenibilidad fiscal de largo plazo se vuelve clave para enfrentar este nuevo entorno adverso.

De forma conclusiva, la coyuntura actual de finanzas pública permite observar que la evolución de las finanzas públicas ha estado marcada por la persistencia de déficits fiscales, lo que ha reducido las holguras fiscales y elevado la deuda pública, situándose en torno al 42,6% del PIB. A ello se suma una disminución en la duración de la deuda, lo que incrementa la frecuencia de refinanciamiento y la exposición a condiciones financieras adversas. En el contexto actual, caracterizado por un entorno de mayor incertidumbre y



presiones sobre las condiciones de financiamiento, el fortalecimiento del manejo fiscal adquiere una relevancia central. En este sentido, una política fiscal prudente contribuye a resguardar condiciones de financiamiento adecuadas y a mitigar los efectos de eventuales shocks económicos sobre la estabilidad financiera.

Riesgos Macroeconómicos Locales e Internacionales

El principal factor de riesgo externo del período sigue siendo el precio del petróleo y su traspaso a los precios locales sin considerar la aplicación habitual del Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles (MEPCO) en la primera etapa de su aplicación tomando los aumentos de precios del petróleo por la guerra USA-Irán. Además, el 2 de abril de 2026 la administración Trump confirmó aranceles del 10% a las exportaciones chilenas hacia EE.UU, que entraron en vigor el 5 de abril. Los sectores más expuestos son fruticultura (Chile exporta más del 35% de la fruta mundial a EE.UU.), cobre y madera.

El tipo de cambio ha experimentado presiones al alza, el dólar llegó a bordear los \$920 pesos en las últimas semanas, lo que encarece las importaciones y representa un riesgo adicional para la inflación local, especialmente en transporte y bienes importados. La expectativa de que la Reserva Federal de EE.UU. mantenga su tasa en niveles elevados suma presión al diferencial de tasas, reduciendo el margen de maniobra del Banco Central para eventuales recortes de la Tasa de Política Monetaria.

En el plano local, el IPOM de marzo identificó el menor gasto fiscal y el peor desempeño esperado de la minería como restricciones al crecimiento en 2026. El clima político, con el proceso de primarias y las tensiones en torno a candidaturas, suma incertidumbre al desempeño de los indicadores de confianza empresarial. Por su parte, el debate sobre una eventual reforma tributaria continúa generando prudencia en la inversión privada.

Entonces

En estos últimos tiempos no le ha ido bien a nuestra economía ni se perciben expectativas de muy alto crecimiento en el futuro cercano por los efectos externos que nos trae la guerra USA-Irán y por las decisiones respecto de la política fiscal en el país.