

CHILE¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El PIB de Chile aumentó un 2,6% en 2024, superior a la variación de 0,5% alcanzada en 2023. El aumento en el producto provino de una mejora en la demanda interna por el lado del consumo, tanto privado como público, así como por el aumento de las exportaciones. Si bien la inversión presentó una caída en términos anuales, se observó una variación positiva en el último trimestre de 2024, la que continuó en el primer trimestre de 2025. En cuanto a sectores, el comercio volvió a crecer durante 2024 luego de siete trimestres consecutivos de caídas interanuales.

La primera mitad de 2025 ha estado marcada por la incertidumbre a nivel global respecto a la política arancelaria de los Estados Unidos, a la cual Chile no ha sido ajeno. Sin embargo, los efectos de estos anuncios han beneficiado a Chile en el corto plazo con el aumento del precio del cobre y la apreciación del peso chileno, reduciendo la presión inflacionaria y favoreciendo las importaciones, en particular, las de bienes de capital. En el mediano plazo, la posible implementación de los anuncios tarifarios por parte de los Estados Unidos afectaría al comercio exterior de Chile impactando al crecimiento del PIB. Para 2025, CEPAL estima que la economía chilena crecerá un 2,4% mientras que para 2026 lo hará en un 2,2%.

El déficit fiscal del gobierno central de 2024 fue de 2,8% del PIB, un punto porcentual mayor al déficit establecido en el presupuesto del país. Esto se debió a que los ingresos asociados al impuesto a la renta y al precio del litio crecieron menos que lo proyectado, por lo que los ingresos reales totales crecieron en una magnitud menor a la esperada. La evolución de los ingresos determinó que los gastos tuvieran que restringirse al final de 2024 para moderar la caída en el resultado fiscal. Esta situación ha llevado al gobierno central a implementar medidas correctivas en la determinación de los ingresos y en la ejecución de los gastos, lo que llevaría a que el déficit efectivo de 2025 sea de 1,5% del PIB.

El banco central continuó en 2024 con el ciclo de reducciones en la tasa de interés de política monetaria, aunque a un ritmo cada vez menor debido a la persistencia de la inflación y a la depreciación de la moneda local. Ante la incertidumbre global, el banco central mantuvo la tasa de política monetaria en 5% durante el primer semestre de 2025, reanudando en julio la baja de este instrumento en 25 puntos porcentuales.

El déficit de la cuenta corriente disminuyó de un 3,2% del PIB en 2023 a 1,5% del PIB en 2024 producto de un mayor superávit en la balanza comercial, con un aumento en las exportaciones y una leve caída en las importaciones, aunque no fue suficiente para contrarrestar los déficits en la balanza de rentas y en la cuenta de servicios. La inversión extranjera directa en Chile fue de 12.521 millones de dólares, una caída de 31% respecto a 2023. En el primer semestre de 2025 se mantuvo el crecimiento de las exportaciones, mientras que las importaciones vuelven a crecer en todas las categorías. Se prevé que 2025 finalizará con un déficit de cuenta corriente de 1,8% del PIB.

¹ Esta nota de país no ha sido sometida a revisión editorial.

2. La política económica

a) La política fiscal

El resultado fiscal de 2024 finalizó con un déficit de 2,8% del PIB, superior al déficit de 2,4% del PIB de 2023 y al de 1,8% del PIB establecido en la Ley de Presupuesto de 2024. Este resultado se debió en gran medida por ingresos fiscales efectivos menores a los proyectados.

Aunque el ingreso total aumentó en 1% en términos reales, resultó ser un 5,6% menor a lo considerado en el Presupuesto, lo que se debió en primer lugar a un precio del litio menor a lo esperado, lo que redujo un 60,9% en términos reales la recaudación de rentas de la propiedad y, en segundo lugar, a la dificultad en el cálculo de la proyección de los ingresos tributarios por efectos rezagados de la pandemia y por la implementación de cambios en el sistema tributario. Aunque no logró contrarrestar las caídas en ingresos señaladas, la entrada en vigor de la Ley de Royalty minero el 1 de enero de 2024, junto con el aumento de la producción de cobre y una mejora en su precio permitió que la minería privada aumentara su tributación en un 41,5% real mientras que CODELCO, empresa estatal, lo hizo en un 9,6% real.

Ante los menores ingresos percibidos fue necesario realizar un ajuste de los gastos. Es así como los gastos del cuarto trimestre de 2024 se redujeron un 1,8% real respecto al mismo período de 2023, finalizando el año con un crecimiento de 3,5% real, cifra menor al 4,5% establecido en el presupuesto del gobierno central. El ajuste del gasto fiscal fue cercano a los 1.500 millones de dólares con reducciones en subsidios y donaciones, y en transferencias de capital.

El aumento del gasto público se descompone en un crecimiento real de 3,6% del gasto corriente explicado en gran parte por el aumento en gasto en personal de salud y de educación por la puesta en marcha de nuevos establecimientos de salud y por el traspaso de establecimientos educacionales desde las municipalidades hacia el Ministerio de Educación, como parte del nuevo sistema de administración de la educación pública. A lo anterior se suma la ejecución del Censo de Población y Vivienda de 2024, así como un mayor gasto por concepto de intereses por la emisión de deuda y la depreciación cambiaria. El gasto de capital aportó con un 2,6% de aumento real destinado al Plan de Emergencia Habitacional para dar solución al déficit de viviendas junto a inversiones en salud y obras públicas.

El déficit fiscal efectivo y la amortización de intereses fue financiado con la venta de activos financieros y la emisión de deuda. La venta de activos llevó a que el saldo del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) disminuyera de 6.030,1 millones de dólares en 2023 a 3.618,2 millones de dólares en 2024. Por su parte, la emisión de deuda incrementó el saldo de la deuda bruta del gobierno desde un 39,4% del PIB en 2023 a 41,7% del PIB en 2024 (130.825,2 millones de dólares).

Debido a las complicaciones en el cálculo de los ingresos junto con la necesidad de ajustar gastos, el Ministerio de Hacienda solicitó la colaboración técnica del Fondo Monetario Internacional para la revisión de metodologías y el fortalecimiento de la proyección de ingresos, así como la asistencia de la OCDE para la implementación de revisiones del gasto y el mejoramiento en la eficiencia y eficacia del gasto público.

Para 2025, el Ministerio de Hacienda estima un déficit efectivo de 1,5% del PIB, considerando la toma de medidas correctivas, dentro de las que se incluyen el ajuste de gasto comprometido en la Ley de Presupuesto para 2025, ajustes específicos de gasto, reducción de gastos en reemplazos y suplencias y ajustes en tarifas de diferentes servicios gubernamentales.

Para el cierre de 2025 se proyecta que la deuda bruta esté alrededor del 42% del PIB, manteniendo una proporción cercana de un 30% de deuda en moneda extranjera y un 70% en moneda local, reforzando la emisión de bonos de carácter medioambiental, sociales y de gobernanza (ESG).

b) La política monetaria

En 2024, el banco central continuó con el ciclo de disminuciones en la tasa de política monetaria iniciado en 2023. Sin embargo, a diferencia del año anterior, la autoridad monetaria morigeró los ajustes a la baja de la tasa de interés rectora con disminuciones de 100 puntos porcentuales en el inicio de 2024, para finalizar el período con recortes de 25 puntos porcentuales. De esta forma, el año comenzó con una tasa de política de 8,5% y terminó en un 5%. Esta moderación respondió a la persistencia de la inflación, con variaciones interanuales por sobre el límite superior del rango meta de 4%, a lo que se sumó la depreciación del peso chileno como efecto del diferencial de tasas de interés con respecto a los países desarrollados.

Durante el primer semestre de 2025, la autoridad monetaria mantuvo la tasa de política monetaria inalterada como reflejo de la cautela ante la incertidumbre mundial sobre los efectos que tanto los conflictos geopolíticos como los anuncios de política arancelaria de los Estados Unidos pudieran tener sobre la economía local. Sin embargo, en julio el banco central retomó los recortes de la tasa con una baja de 25 puntos porcentuales para situarla en un 4,75%, lo que la acercaría a su nivel neutral, que de acuerdo con la autoridad monetaria se encuentra entre un 3,5% y 4,5%.

Las tasas de interés de crédito a los segmentos de consumo y comercial han continuado su disminución en concordancia con la baja de la tasa de política monetaria. Desde los máximos alcanzados en febrero de 2023 y hasta junio de 2025, la tasa comercial promedio acumula una disminución de 8,0 puntos porcentuales llegando a un 8,7%, mientras que en el mismo período la tasa de crédito al consumo promedio disminuyó 5,8 puntos porcentuales hasta un nivel de 23,6%. La tasa hipotecaria se mantiene entre el 4% y 5% desde diciembre de 2021, niveles que no se registraban desde 2014 y que alcanzaron un mínimo de 2% a fines de 2019. Esta situación ha dificultado la recuperación del sector inmobiliario, por lo que los Ministerios de Vivienda y de Hacienda crearon un subsidio al crédito hipotecario, rebajando la tasa de interés para la compra de viviendas nuevas.

La disminución en las tasas de interés se ha reflejado en aumentos de los agregados monetarios en moneda nacional, lo que ha llevado a que el agregado M1 creciera en doce meses un 6,7% a finales de 2024 y 4% en junio de 2025 y que el agregado M2 lo hiciera en un 5,5% y 3,2% en los mismos períodos. Los depósitos en moneda extranjera han presentado una caída considerable en 2025, la que en promedio es de un 10% en el primer semestre, lo que se relaciona con la apreciación observada en el tipo de cambio y con la captación de dólares por parte del banco central.

c) La política cambiaria

El tipo de cambio del peso chileno con respecto al dólar registró una depreciación nominal de 12,4% en 2024, comenzando el año con un valor de 877 pesos por dólar y finalizando en 992 pesos por dólar. Esta depreciación obedeció en gran medida a la disminución del diferencial entre la tasa de política monetaria local y las de los países desarrollados, en particular, con respecto a la tasa de la Reserva Federal de los Estados Unidos, tendencia que se observó hasta mayo de 2024. Entre junio y octubre dominó como fuerza opuesta el mayor precio del cobre, impulsado por las expectativas positivas sobre la economía china y su demanda por este mineral, manteniendo una apreciación del peso chileno respecto a los meses anteriores.

Con la elección presidencial de los Estados Unidos se inició un nuevo episodio de aumento en el tipo de cambio producto del mayor valor internacional del dólar. Este comportamiento duró hasta abril de 2025 con el anuncio de medidas arancelarias por parte del gobierno estadounidense, lo que llevó a la caída en el valor internacional del dólar y al aumento en el precio del cobre, efectos que apreciaron al peso chileno, el que alcanzó un mínimo de 918 pesos por dólar.

El anuncio a principios de julio de una tarifa de 50% sobre las exportaciones de cobre hacia Estados Unidos junto a nuevos anuncios arancelarios elevó el valor del índice del dólar en los mercados mundiales, depreciando nuevamente al peso, depreciación que se acentuó en julio con la baja en la tasa de política monetaria de Chile y con la liberación de tarifas arancelarias a los productos de cobre no refinados. Estos hechos llevaron a que el dólar se situara cerca de los 980 pesos.

3. La evolución de las principales variables

a) El sector externo

En 2024 el déficit de cuenta corriente fue de 4.853 millones de dólares, equivalente a un 1,5% del PIB, menor al 3,2% del PIB registrado en 2023, continuando con el descenso observado desde la segunda mitad de 2022. El déficit de la cuenta corriente se explica por los saldos negativos de las cuentas de renta y de servicios, mayores a los superávits de la balanza de bienes y de transferencias corrientes. El déficit de la balanza de rentas se incrementó por las rentas generadas por inversiones extranjeras directas en Chile, mientras que las rentas de inversiones en el extranjero disminuyeron. El aumento en el superávit de la balanza comercial permitió la mejora del déficit de cuenta corriente.

La balanza comercial aumentó de 13.809 millones de dólares en 2023 a 21.033 millones de dólares en 2024 debido al aumento en un 6,7% de las exportaciones, las que alcanzaron los 99.165 millones de dólares y la caída en 1,3% de las importaciones que llegaron a 78.133 millones de dólares. Los principales productos exportados fueron cobre, salmón y cerezas, los que en conjunto representaron un 60% del total de las exportaciones. Si bien las importaciones de bienes de consumo aumentaron un 3,9% con respecto a 2023, dando cuenta de una recuperación del consumo, los bienes intermedios y de capital tuvieron caídas de 2,8% y 3,3% respectivamente, en concordancia con la debilidad de la inversión.

En el primer semestre de 2025 las exportaciones crecieron un 6,7% en términos interanuales. Los productos que más aportaron a este aumento fueron los concentrados de cobre y el oro, con aumentos de 2.979 millones de dólares y 549 millones de dólares respectivamente. Por su parte, las importaciones crecieron un 10,4% interanual, destacando que todas las categorías de importaciones registraron variaciones positivas. Con datos al primer trimestre, se observa que el incremento en las rentas de inversión extranjera en Chile continúa. Para 2025, el banco central estima que el déficit de cuenta corriente será de 1,8% del PIB.

Por su parte, la cuenta financiera registró en 2024 entradas netas de capital por 7.104 millones de dólares producto de ingresos netos por inversión extranjera directa y en activos de reserva, lo que en conjunto superaron las salidas netas por inversión de cartera. La inversión extranjera directa en Chile alcanzó los 12.521 millones de dólares, inferior a los 18.377 millones de dólares recibidos en 2023, la que se destinó a reinversión de utilidades y a participación de capital, dirigiéndose a los sectores de energía, minería y servicios globales.

Los activos de reserva bajo el control del banco central disminuyeron de 46.353 millones de dólares en 2023 a 44.421 millones de dólares en 2024 debido a la liquidación de depósitos en el extranjero. Durante el primer semestre de 2025 las reservas internacionales aumentaron a 46.398 millones de dólares, otorgando una mayor capacidad de reacción ante choques externos.

Cabe destacar la importancia que ha tenido el cobre en 2024 y 2025 en la economía chilena, ya que las exportaciones de este mineral se incrementaron un 16,7% en 2024 con respecto a 2023 y un 9,7% el primer semestre de 2025 en términos interanuales. Este resultado se ha dado por un aumento en la producción junto con un mayor precio, el que pasó de un promedio de 3,85 dólares la libra en 2023 a 4,14 dólares la libra en 2024, y a 4,29 dólares a julio de 2025. La evolución del precio se ha dado por la expectativa de estímulos económicos en China, un aumento en gasto de defensa en países desarrollados y el adelantamiento en la compra del mineral ante el anuncio de una tarifa de 50% por parte de Estados Unidos, anuncio que finalmente no se hará efectivo para insumos de cobre tales como concentrados y cátodos, principales productos de cobre exportados por Chile. Sin embargo, este alivio tarifario disminuyó el precio del mineral, aunque continúa por sobre el promedio de 2025.

b) El crecimiento económico

En 2024, el PIB de Chile creció un 2,6% impulsado por exportaciones y consumo, los que aumentaron un 6,6% y 1,4% respectivamente, mientras que la formación bruta de capital fijo cayó un 1,4%. Por el lado de las exportaciones destacó el aporte de la minería y por el lado del consumo, su crecimiento provino por el consumo de bienes durables y servicios. Aunque la inversión en capital fijo cayó, la inversión en maquinarias y equipos ha mostrado una mejora interanual desde el tercer trimestre de 2024. Por sectores, continúa resiliente el sector de servicios, mientras que comercio y restaurantes y hoteles volvió a crecer durante el año. La minería y la industria manufacturera mostraron crecimientos sostenidos en 2024, mientras que la construcción continúa sin mostrar signos de recuperación.

Con datos al primer trimestre de 2025, el PIB creció un 2,3% en términos interanuales, con demandas interna y externa más dinámicas que lo esperado. Aunque el consumo privado aumentó un 1,8% respecto al primer trimestre de 2025, el peso de esta partida de gasto en el PIB explica el 47,4% de la variación del producto total. El aumento en el consumo se debe a mayores salarios reales, menores tasas de interés y se agrega el turismo de compras proveniente de Argentina. A mayo de 2025, el ingreso de turistas argentinos creció un 83,1% en relación el mismo período de 2024, alcanzando 1.644.009 ingresos al país.

Respecto a las exportaciones destaca el aumento de envíos agropecuarios, silvícolas y de pesca además de mineros en 24,3% y 6,6% respectivamente, y se observan mayores importaciones, asociadas a la mejora en la inversión.

Para 2025, CEPAL estima un crecimiento del PIB de 2,4% dada la evolución del consumo privado, la inversión y exportaciones, junto con positivos datos registrados a fines del primer semestre sobre crecimiento interanual del comercio, la industria y servicios.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2024, la inflación se mantuvo por encima del 4%, límite superior del rango objetivo del banco central, finalizando diciembre en un 4,5%. Aunque la inflación subyacente ha sido menor, 4,3% en diciembre de 2024, el aumento en los precios de la energía y en menor medida de alimentos, explican la persistencia

de la inflación total. La variación de los precios de la energía en 2024 fue de 11,4% debido al aumento del precio de los combustibles como resultado de un mayor tipo de cambio y por el reajuste de las tarifas de electricidad luego de su congelamiento desde la pandemia. Los recientes datos inflacionarios han disminuido las expectativas de inflación del mercado a un 3,8% en 2025, anclándolas a la meta de 3% en 2026.

En julio de 2024 se implementó en su totalidad el ajuste gradual del salario mínimo desde 410.000 pesos hasta 500.000 pesos. Posterior a ello se incrementó en enero y mayo de 2025, y en enero de 2026 lo hará nuevamente hasta alcanzar los 539.000 pesos. De acuerdo con lo señalado por el Informe de Percepción de Negocios del Banco Central, los aumentos salariales prácticamente no han incidido en las decisiones sobre puestos de trabajo. Por otra parte, el índice de remuneraciones reales aumento un 3,2% anual en 2024 y un 3,6% en mayo de 2025 dados el aumento de salarios nominales y la estabilización de la inflación.

La desocupación de último trimestre de 2024 fue de un 8,1%, menor en 0,4 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2023, resultado de un incremento en las personas ocupadas mayor al aumento de la fuerza laboral. Sin embargo, el año 2025 registra la tendencia opuesta con un incremento desde el 8% en el trimestre móvil finalizado en enero hasta un 8,9% en el período hasta mayo debido al aumento mayor de la fuerza de trabajo por sobre las personas ocupadas. Esto da cuenta de la debilidad del mercado laboral, lo que se manifiesta en la casi nula creación de puestos de trabajo en un año con datos junio de 2025. Cabe señalar que la informalidad, tanto para hombres como para mujeres, ha disminuido desde un 27,0% en el trimestre abril-junio de 2024 hasta un 26% en el mismo período de 2025. Sin embargo, la brecha entre hombres y mujeres se ha mantenido sin grandes variaciones en la participación y ocupación, aunque ha aumentado levemente en la desocupación.