



Santiago, 29 de agosto de 2025

Acta

Resultados del Comité Consultivo del PIB No Minero Tendencial 2025

- I. Entre julio y agosto del presente año se realizó el proceso de consulta a un grupo de expertos y expertas para la estimación del Producto Interno Bruto (PIB) No Minero Tendencial, variable clave para el cálculo del Balance Estructural del Gobierno Central.
- II. La realización de la sesión constitutiva del Comité Consultivo se llevó a cabo de manera presencial y online en las dependencias del ministerio de Hacienda, el día 21 de julio de 2025.
- III. En la sesión constitutiva, se presentó la metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial¹, se dieron a conocer los archivos de trabajo y se explicó el entregable requerido a cada experto.
- IV. Asimismo, se entregaron antecedentes sobre el concepto de PIB Tendencial y su método de cálculo en el corto y mediano plazo.
- V. Además de quienes integran el Comité Consultivo, estuvieron presentes en la sesión constitutiva representantes del Ministerio de Hacienda, junto a representantes del Consejo Fiscal Autónomo, quienes participaron como observadores del proceso de consulta.
- VI. Se convocaron 22 personas a la consulta, de las cuales dos se excusaron oportunamente y las siguientes 20 entregaron sus proyecciones, todas dentro del plazo establecido. A continuación, se listan en orden alfabético. Aclaramos que el archivo de respuestas no coincide con este orden de los expertos. Las respuestas son innominadas y no se pueden inferir de este orden.

1.- Alejandro Guin-Pon Bon	8.- Diego Gianelli Gómez	15.- Michael Pedersen
2.- Andrés Pérez Morales	19.- Francisca Pérez González	16.- Natalia Aránguiz Berrios
3.- Andrés Sansone	10.- Juan Ángel San Martín Ojeda	17.- Natalia Gallardo
4.- Carmen Gloria Silva Llanos	11.- Juan Luis Correa Allamand	18.- Nathan Pincheira Guzmán
5.- Carolina Abuaud	12.- Macarena García Aspillaga	19.- Pablo Cruz Doggenweiler
6.- Carolina Godoy Ulloa	13.- María Francisca Pérez Veyl	20.- Pablo Matías Pincheira Brown
7.- Carolina Martínez Arévalo	14.- Priscila Robledo González	
- VII. La metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial está estrictamente predefinida en el Decreto Exento No°346 del 27 de septiembre del 2023 y sus posteriores

¹ Materializada en el Decreto Exento No°346 del 27 de septiembre del 2023 y sus posteriores modificaciones.

modificaciones. Este proceso de compilación y cálculo es llevado a cabo por la Coordinación Macroeconómica del Ministerio de Hacienda, separando la estimación en dos partes: (i) Una estimación de corto plazo (que incorpora el año del proyecto de Ley de Presupuestos) del PIB No Minero Tendencial utilizando un Filtro Multivariado Semi-estructural (FMV) y (ii) Una proyección de mediano plazo (horizonte de planificación financiera) de las tasas de crecimiento del PIB No Minero Tendencial basada en un enfoque de función de producción. Estas luego se empalman para tener el valor final del PIB No Minero Tendencial del horizonte completo.

- VIII. Adicionalmente se solicitó la proyección de crecimiento efectivo del PIB Minero, para el año en curso, el año siguiente y los años del horizonte de planificación financiera. Esto con objeto de que el Ministerio de Hacienda pudiese estimar una serie anual del PIB Tendencial desde 2002, en volumen de precios del año anterior encadenado, agregando el valor final del PIB No Minero Tendencial con el valor de tendencia del PIB Minero (Anexo 1).
- IX. Para ello, a cada integrante del Comité se le entregó:
- a. Tres archivos de Excel estandarizados “CORTO_PLAZO_COMITÉ_CONSULTIVO_2025.xlsx”, “MEDIANO_PLAZO_COMITÉ_CONSULTIVO_2025.xlsx” y “PIB_MINERO_COMITÉ_CONSULTIVO_2025.xlsx” para entregar las proyecciones solicitadas para el corto, mediano plazo y PIB Minero, respectivamente.
 - b. Word con formato anonimizado para justificación de proyección.
 - c. Minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2025). En ésta se da cuenta de la metodología y procedimiento del cálculo del PIB No Minero Tendencial y del PIB Tendencial. Dicha minuta además establece los supuestos de trabajo. Adicionalmente, se entregan instrucciones del uso y llenado de cada archivo Excel del punto (a).
 - d. Códigos en Matlab del Filtro Multivariado Semi-estructural (FMV) y filtro Hodrick-Prescott (add-in de Excel) a utilizar por parte del Ministerio de Hacienda.
 - e. Presentación realizada en la sesión constitutiva.
- X. Las proyecciones de corto plazo se utilizaron para estimar el PIB No Minero Potencial mediante un Filtro Multivariado Semi-estructural (FMV)². Acorde al procedimiento

² La metodología de cálculo fue desarrollada en base a Blagrove et al. (2015). Para mayores detalles de la metodología de corto plazo consultar la minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2025) del Ministerio de Hacienda.

normado, la solicitud del Ministerio de Hacienda fue que cada integrante del Comité enviara su pronóstico de:

- **PIB No Minero:** Se solicitaron proyecciones del crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB No Minero en términos de volumen a precios del año anterior encadenado hasta el 4T2026. Como alternativa también fue posible enviar la variación con respecto al mismo periodo del año anterior del PIB No Minero sin ajuste estacional. El Ministerio de Hacienda entregó proyecciones de factores estacionales en caso de que los expertos y expertas consideren utilizarlas³.
- **IPC Sin Volátiles:** Se solicitaron proyecciones del crecimiento trimestral desestacionalizado del IPC Sin Volátiles hasta el 4T2027. Como alternativa fue posible enviar la variación con respecto al mismo periodo del año anterior del IPC Sin Volátiles sin ajuste estacional. El Ministerio de Hacienda entregó proyecciones de factores estacionales en caso de que los expertos y expertas consideren utilizarlas.
- **Tasa de Desempleo:** Se solicitaron proyecciones de la Tasa de Desempleo trimestral desestacionalizada hasta el 4T2026.
- **IPC General:** Se solicitaron proyecciones de la tasa de inflación anual hasta el 4T2027. Estas proyecciones se utilizaron para proyectar la variable de expectativas de inflación a 12 meses cuyos datos efectivos provienen de la Encuesta de Expectativas Económicas.

- XI. Una vez recibidas las respuestas, el Ministerio de Hacienda construyó para cada trimestre la media podada (excluyendo las dos observaciones extremas, esto es, la estimación más alta y la más baja), de cada proyección. Los resultados de las respuestas obtenidas se encuentran en los Cuadros 1 a 4.
- XII. Considerando datos históricos efectivos al momento del cálculo y el promedio podado de las proyecciones trimestrales para los períodos sin dato efectivo, el Ministerio de Hacienda calculó un PIB No Minero Potencial trimestral histórico, para el año en curso (2025), y para el año siguiente (2026, que corresponde al año para el cual se realiza el proyecto de Ley de Presupuestos, LdP), mediante el uso de un Filtro Multivariado Semi-estructural⁴. Los resultados del FMV se encuentran en el Cuadro 5.
- XIII. Junto con lo anterior, se recibieron las proyecciones en frecuencia anual de las tasas de crecimiento de PIB No Minero Tendencial para los años del horizonte de planificación financiera (cuatro años siguientes al año para el cual se realiza el proyecto de LdP). Estas proyecciones estuvieron basadas en el enfoque de función de producción Cobb-Douglas. Con el total de respuestas recibidas, el Ministerio construyó para cada año la media podada (excluyendo las dos observaciones extremas -esto es, la estimación más alta y la

³ Ver Anexo 3 – Factores estacionales. Opcionalmente, se podía cambiar los factores estacionales tanto para PIB No Minero y/o IPC Sin Volátiles.

⁴ En el Excel adjunto a esta acta se encuentra la base de datos utilizada en el FMV.

más baja) de las proyecciones de crecimiento de PIB No Minero Tendencial. Los resultados se encuentran en el Cuadro 6.⁵

- XIV. El valor final del PIB No Minero Tendencial para el año en curso y el siguiente (que corresponde al año para el cual se realiza el proyecto de LdP), corresponde a la suma de los cuatro trimestres de cada año del PIB No Minero Potencial trimestral calculado en el punto “XII” de esta sección incorporándole estacionalidad con los factores estacionales provistos al Comité (Anexo 3).

Por otra parte, el valor final de PIB No Minero Tendencial para cada año de proyección del horizonte de planificación financiera posterior al año del proyecto de LdP, corresponde al valor final del PIB No Minero Tendencial del año para el cual se realiza la LdP, ajustado por las tasas de crecimiento calculadas en el punto “XIII” (metodología función de producción).

Los resultados del nivel y la tasa de crecimiento del PIB No Minero Tendencial para el periodo 2002-2030 se muestran en el Cuadro 7, y se resumen en la Tabla 1.

- XV. **A partir de las estimaciones entregadas por quienes integran el Comité Consultivo, se obtuvo una tasa de crecimiento de PIB No Minero Tendencial para 2026 de 2,6% anual y de 2,1% para el promedio 2026-2030.**

Tabla 1: Resultados de la estimación del crecimiento del PIB No Minero Tendencial

Resultado de cálculo del PIB No Minero Tendencial		
	Miles de Millones, \$ año anterior, referencia 2018	Var %
2025	204.037	2,6
2026	209.286	2,6
2027	213.414	2,0
2028	217.505	1,9
2029	221.945	2,0
2030	226.492	2,0
Promedio 2026-2030		2,1

(*) El Cuadro 7 y el Excel tienen la misma información, pero partiendo desde 2002; los que se omiten acá por brevedad

- XVI. El Ministerio de Hacienda agradece a quienes integran el Comité Consultivo del PIB No Minero Tendencial por su participación en el envío de sus proyecciones en el presente proceso de consulta.
- XVII. Junto con esta acta, serán publicadas las planillas con los resultados del PIB No Minero Tendencial y del PIB Tendencial, las respuestas de quienes participaron de la consulta con sus respectivas justificaciones económicas de forma anónima, los códigos del FMV,

⁵ En el Anexo 4 se detallan las proyecciones para los distintos componentes de la función de producción Cobb-Douglas.



la minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2025) así como la base de datos.

Resultados

Cuadro 1: Proyecciones de la Tasa de Desempleo

Tasa de Desempleo - % desestacionalizada							
Experto/a:	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026
1	8,87	8,90	8,90	8,83	8,67	8,50	8,38
2	8,90	8,80	8,60	8,40	8,20	7,90	7,70
3	8,89	8,86	8,75	8,86	8,81	8,86	8,64
4	8,84	8,68	8,57	8,46	8,35	8,27	8,21
5	8,64	8,65	8,62	8,59	8,57	8,54	8,51
6	8,89	8,75	8,76	8,90	8,78	8,85	8,84
7	8,50	8,60	8,60	8,50	8,40	8,40	8,40
8	8,80	8,70	8,50	8,50	8,30	8,30	8,30
9	8,90	8,70	8,70	8,70	8,70	8,50	8,50
10	8,90	8,92	8,73	8,50	8,66	8,83	8,59
11	8,90	9,08	8,98	8,72	8,80	8,68	8,28
12	8,90	8,64	8,49	8,65	8,62	8,42	8,37
13	8,90	8,86	8,73	8,58	8,41	8,21	7,98
14	8,99	8,84	8,86	8,93	8,99	9,01	9,11
15	8,76	8,59	8,68	8,76	8,75	8,58	8,67
16	8,84	8,82	8,69	8,68	8,67	8,64	8,62
17	8,90	8,90	8,80	8,80	8,70	8,70	8,60
18	8,84	8,60	8,68	8,79	8,40	8,60	8,35
19	8,87	8,94	8,88	8,86	8,80	8,73	8,67
20	8,90	9,00	9,10	9,20	9,20	9,20	9,20
Media Podada	8,86	8,79	8,72	8,70	8,63	8,59	8,50

Cuadro 2: Proyección de la Inflación General

IPC General - Var. % a/a										
Experto/a:	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
1	3,95	3,43	2,97	3,05	2,99	3,05	2,99	2,96	2,98	3,02
2	4,25	3,70	3,40	3,30	3,20	3,10	3,10	3,10	3,10	3,10
3	4,14	3,75	3,22	3,20	3,10	3,00	2,91	2,78	2,92	3,00
4	4,16	3,73	2,93	3,03	2,96	2,98	2,99	3,02	3,03	3,01
5	4,05	3,90	3,84	3,70	3,63	3,58	3,41	3,32	3,25	3,20
6	4,30	3,98	3,41	3,36	3,06	2,96	2,87	3,00	2,96	3,04
7	4,50	4,40	4,30	4,00	4,10	3,90	3,80	3,70	3,60	3,50
8	4,30	3,60	2,90	3,10	3,00	3,10	3,00	2,90	3,00	3,00
9	4,24	3,69	3,30	3,50	3,10	2,93	3,00	3,00	3,00	3,00
10	4,26	3,78	3,09	3,23	3,01	3,05	3,00	3,00	3,00	3,00
11	4,20	3,73	3,15	3,14	2,99	3,01	2,95	2,98	3,00	3,00
12	4,24	3,69	3,30	3,50	3,10	2,93	3,00	3,00	3,00	3,00
13	3,80	4,49	4,22	3,63	3,61	3,61	3,60	3,60	3,59	3,59
14	3,67	3,82	3,26	3,26	3,09	3,11	3,05	3,02	2,89	3,06
15	4,36	4,00	3,30	3,41	3,01	3,04	3,14	3,07	3,04	3,04
16	4,01	3,75	3,90	3,68	3,26	2,85	2,82	2,98	3,12	3,22
17	4,45	4,30	3,80	3,60	3,50	3,20	3,20	3,10	3,10	3,10
18	4,55	4,11	3,23	3,19	3,05	3,08	3,02	3,06	3,02	3,00
19	4,00	3,77	3,40	3,46	3,61	3,64	3,63	3,59	3,55	3,51
20	4,50	4,50	4,10	3,70	3,40	3,20	3,10	3,00	3,00	3,00
Media Podada	4,21	3,90	3,43	3,39	3,21	3,14	3,11	3,10	3,09	3,10

Cuadro 3: Proyección del crecimiento del PIB No Minero

PIB No Minero - Miles Mill. \$ año anterior - Referencia 2018 - Var. % t/t desestacionalizada							
Experto/a:	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026
1	0,13	0,27	0,44	0,50	0,52	0,51	0,50
2*	-0,63	0,82	1,01	1,16	-0,51	1,10	1,05
3*	-0,48	1,68	-0,16	1,57	-2,14	3,10	-0,16
4*	-0,44	0,42	0,62	1,26	-0,51	0,31	0,75
5*	0,00	0,15	-0,15	0,65	0,53	1,02	0,61
6*	-0,55	0,43	0,47	0,61	-0,41	1,70	0,92
7*	-1,40	1,41	1,16	0,97	-1,43	1,39	1,20
8	0,10	0,70	-0,60	0,90	0,80	1,00	0,10
9	0,10	0,30	0,30	0,40	0,50	0,50	0,50
10	0,13	0,67	0,30	0,37	0,46	0,51	0,54
11*	-0,44	0,72	0,82	0,90	-0,32	0,50	1,01
12	-0,48	1,43	-0,43	0,54	0,74	0,83	0,06
13	-0,31	0,45	0,52	0,59	0,67	0,76	0,86
14*	-0,76	1,09	0,88	1,30	-1,22	0,79	1,36
15*	-0,48	1,18	0,70	0,70	0,50	0,35	0,72
16*	-0,48	0,84	1,14	0,94	-0,30	0,82	1,05
17*	-0,44	1,02	0,62	0,87	-0,41	0,90	0,76
18*	-0,45	0,88	0,03	2,22	-1,87	1,59	0,93
19*	-0,82	1,11	1,31	1,06	-0,70	1,19	1,45
20	0,10	0,10	0,50	0,60	0,57	0,55	0,50
Media Podada	-0,35	0,77	0,49	0,86	-0,18	0,89	0,75

Nota: Para el PIB No Minero e IPC Sin Volátiles se solicitaron proyecciones trimestrales, que podían entregarse en formato var. % t/t SA o var. % a/a NSA. Las proyecciones consideradas para el filtro multivariado corresponden a la proyección de la variación trimestral. En caso de hacer proyección en var. % a/a se consideran las proyecciones implícitas para la var. % t/t SA utilizando los factores estacionales provistos por el Ministerio de Hacienda (que opcionalmente se podían cambiar).
* Experto/a realizó originalmente una proyección en variación anual. Dicha proyección se encuentra en Anexo 2 (Cuadro 2.1).

Cuadro 4: Proyección de la Inflación Sin Volátiles

IPC Sin Volátiles - Var. % t/t desestacionalizada										
Experto/a:	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
1*	0,98	0,88	0,75	0,66	0,78	0,74	0,76	0,65	0,78	0,77
2*	0,95	1,03	0,59	0,55	1,00	1,03	0,59	0,55	1,00	1,03
3*	1,01	0,83	0,77	0,48	0,97	0,75	0,65	0,38	1,10	0,84
4*	1,15	0,92	0,56	0,56	1,05	0,95	0,52	0,47	1,06	0,94
5*	1,15	1,13	0,66	0,62	1,16	1,11	0,64	0,60	1,10	1,07
6*	1,15	0,77	0,73	0,42	1,06	0,65	0,64	0,64	0,96	0,73
7*	1,10	1,12	0,59	0,36	1,24	0,93	0,74	0,26	1,14	0,83
8	0,65	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
9*	1,32	1,02	0,63	0,45	0,87	1,02	0,63	0,45	0,87	1,02
10*	1,13	0,70	0,77	0,68	0,78	0,69	0,82	0,68	0,78	0,69
11*	0,89	0,83	0,74	0,71	0,73	0,75	0,75	0,76	0,70	0,75
12*	1,31	1,02	0,63	0,50	0,86	0,95	0,66	0,50	0,86	0,95
13	0,83	1,36	0,79	0,52	0,82	1,35	0,79	0,52	0,81	1,35
14*	0,93	1,16	0,25	0,60	0,99	1,18	0,18	0,63	1,04	1,13
15*	1,38	1,07	0,55	0,17	1,09	1,10	0,68	0,27	0,95	1,10
16*	1,09	0,97	0,83	0,44	0,73	0,59	0,80	0,59	0,86	0,69
17*	1,39	0,98	0,40	0,55	1,24	0,98	0,40	0,45	1,24	0,98
18*	0,90	0,91	0,60	0,71	0,75	0,77	0,72	0,74	0,72	0,79
19*	1,02	1,07	0,67	0,64	1,04	1,03	0,62	0,58	0,97	1,05
20	0,81	0,79	0,76	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Media Podada	1,06	0,96	0,66	0,56	0,93	0,89	0,66	0,56	0,91	0,89

Nota: Para el PIB No Minero e IPC Sin Volátiles se solicitaron proyecciones trimestrales, que podían entregarse en formato var. % t/t SA o var. % a/a NSA. Las proyecciones consideradas para el filtro multivariado corresponden a la proyección de la variación trimestral. En caso de hacer proyección en var. % a/a se consideran las proyecciones implícitas para la var. % t/t SA utilizando los factores estacionales provistos por el Ministerio de Hacienda (que opcionalmente se podían cambiar).
* Experto/a realizó originalmente una proyección en variación anual. Dicha proyección se encuentra en Anexo 2 (Cuadro 2.2).

Cuadro 5: Resultados FMV

PIB No Minero Potencial FMV desestacionalizado - Miles Mill. \$ año anterior - Referencia 2018							
3T-01	21.120	4T-09	31.562	1T-18	42.104	2T26	52.167
4T-01	21.361	1T-10	31.876	2T-18	42.444	3T26	52.515
1T-02	21.614	2T-10	32.312	3T-18	42.661	4T26	52.859
2T-02	21.865	3T-10	32.709	4T-18	42.977		
3T-02	22.132	4T-10	33.095	1T-19	43.213		
4T-02	22.407	1T-11	33.504	2T-19	43.528		
1T-03	22.687	2T-11	33.883	3T-19	43.761		
2T-03	22.974	3T-11	34.253	4T-19	43.765		
3T-03	23.251	4T-11	34.630	1T-20	44.124		
4T-03	23.537	1T-12	35.031	2T-20	43.541		
1T-04	23.870	2T-12	35.423	3T-20	44.066		
2T-04	24.201	3T-12	35.758	4T-20	44.742		
3T-04	24.554	4T-12	36.055	1T-21	45.245		
4T-04	24.888	1T-13	36.366	2T-21	45.571		
1T-05	25.187	2T-13	36.670	3T-21	46.152		
2T-05	25.546	3T-13	36.963	4T-21	46.583		
3T-05	25.890	4T-13	37.251	1T-22	46.834		
4T-05	26.222	1T-14	37.533	2T-22	47.107		
1T-06	26.547	2T-14	37.813	3T-22	47.427		
2T-06	26.909	3T-14	38.073	4T-22	47.654		
3T-06	27.253	4T-14	38.380	1T-23	47.985		
4T-06	27.624	1T-15	38.648	2T-23	48.294		
1T-07	27.954	2T-15	38.958	3T-23	48.624		
2T-07	28.308	3T-15	39.249	4T-23	48.916		
3T-07	28.654	4T-15	39.542	1T-24	49.255		
4T-07	29.078	1T-16	39.827	2T-24	49.513		
1T-08	29.474	2T-16	40.078	3T-24	49.877		
2T-08	29.811	3T-16	40.375	4T-24	50.214		
3T-08	30.118	4T-16	40.633	1T-25	50.598		
4T-08	30.392	1T-17	40.876	2T-25	50.893		
1T-09	30.671	2T-17	41.175	3T-25	51.227		
2T-09	30.916	3T-17	41.502	4T-25	51.546		
3T-09	31.236	4T-17	41.806	1T-26	51.892		

Cuadro 6: Proyección PIB No Minero Tendencial

PIB No Minero Tendencial - Miles Mill. \$ año anterior - Referencia 2018 - Var. % a/a				
Experto/a:	2027	2028	2029	2030
1	1,56	1,49	1,65	1,57
2	2,37	2,35	2,33	2,29
3	1,59	1,38	1,93	2,03
4	1,76	1,67	1,73	1,73
5	1,93	1,93	2,13	2,12
6	1,43	1,62	2,43	2,56
7	2,07	2,06	2,06	2,15
8	1,97	1,97	1,97	1,97
9	2,20	2,20	2,20	2,20
10	1,93	1,93	1,93	1,98
11	1,83	1,63	1,94	1,94
12	1,77	1,83	2,23	2,21
13	3,22	2,99	2,87	2,85
14	1,48	1,36	1,54	1,51
15	2,31	2,14	1,96	1,97
16	2,20	1,99	1,90	1,87
17	2,10	2,10	2,10	2,10
18	1,88	1,83	1,79	1,74
19	2,69	2,59	2,64	2,62
20	1,87	1,81	1,83	1,81
Media Podada	1,97	1,92	2,04	2,05

Cuadro 7: Resultados de la estimación del crecimiento del PIB No Minero Tendencial y la brecha

	PIB No Minero Tendencial		Brecha PIB No Minero Tendencial/PIB No Minero Efectivo
	Miles de Millones, \$ año anterior, Referencia 2018	Var. % a/a	Porcentaje
2002	87.952		4,1
2003	92.508	5,2	4,4
2004	97.774	5,7	2,9
2005	103.026	5,4	0,8
2006	108.165	5,0	-0,9
2007	113.658	5,1	-1,6
2008	119.902	5,5	-2,3
2009	124.423	3,8	2,7
2010	130.022	4,5	1,0
2011	136.450	4,9	-2,4
2012	141.919	4,0	-4,7
2013	147.165	3,7	-4,1
2014	151.812	3,2	-2,8
2015	156.454	3,1	-2,3
2016	161.190	3,0	-1,5
2017	165.132	2,4	-0,7
2018	169.911	2,9	-1,6
2019	174.242	2,5	-0,2
2020	176.773	1,5	8,6
2021	183.571	3,8	-0,5
2022	189.037	3,0	-1,1
2023	193.567	2,4	0,7
2024	198.946	2,8	1,1
2025	204.037	2,6	
2026	209.286	2,6	
2027	213.414	2,0	
2028	217.505	1,9	
2029	221.945	2,0	
2030	226.492	2,0	



Referencias

- **Blagrove, P., Garcia-Saltos, M. R., Laxton, M. D., Zhang, F. (2015).** A simple multivariate filter for estimating potential output. International Monetary Fund.
- **Ministerio de Hacienda - Decreto Exento N°346 (2023).** Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga Decreto Exento N° 218, del 20 de julio del 2022, del Ministerio de Hacienda.
- **Ministerio de Hacienda - Decreto Exento N°275 (2024).** Modifica Decreto N° 346, de 27 de septiembre de 2023, del Ministerio de Hacienda, que aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga decreto N° 218 exento, de 2022, del Ministerio de Hacienda.
- **Ministerio de Hacienda - Minuta (2025).** Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial – Comité Consultivo para el PIB No Minero Tendencial.



Anexo 1 – Proyecciones de crecimiento de PIB Minero, PIB Minero de tendencia y PIB Tendencial

Con las proyecciones del PIB Minero, el Ministerio de Hacienda construyó para cada año la media podada (excluyendo las dos observaciones extremas, esto es, la estimación más alta y más baja) de cada proyección. Las respuestas obtenidas se encuentran en el Cuadro 1.1.

Considerando los datos históricos efectivos al momento del cálculo y el promedio podado de las proyecciones anuales para los períodos sin dato efectivo, el Ministerio de Hacienda calculó el valor de tendencia del PIB Minero anual utilizando el filtro de Hodrick-Prescott, con un parámetro de ajuste (λ) igual a 6,25. El resultado se encuentra en el Cuadro 1.2.

Finalmente, el Ministerio de Hacienda estimó una serie anual del PIB Tendencial desde 2002, en volumen de precios del año anterior encadenado, agregando el valor final del PIB No Minero Tendencial con el valor de tendencia del PIB Minero. Los resultados se encuentran en el Cuadro 1.3.

La incorporación del concepto de PIB Tendencial no afecta el cálculo de la brecha de producto usada en la regla de Balance Estructural, ya que ésta continuará calculándose con el PIB No Minero Tendencial. No obstante, el cálculo del PIB Tendencial resulta de utilidad pues puede ser empleado como variable de referencia en el análisis macroeconómico y en cuerpos legales.

Cuadro 1.1 Proyecciones Comité Consultivo – PIB Minero

PIB Minero - Miles Mill. \$ año anterior - Referencia 2018						
(var. % a/a)						
Experto/a:	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1	0,80	2,80	1,60	1,50	1,50	1,50
2	1,80	0,50	-0,30	0,30	0,50	1,00
3	2,38	1,98	1,75	1,65	1,65	1,65
4	2,00	1,90	1,70	1,60	1,60	1,60
5	1,20	-2,00	3,50	0,50	-3,00	4,00
6	2,44	1,67	3,76	1,68	0,83	0,82
7	1,00	1,50	2,00	1,00	1,00	1,00
8	2,50	1,50	1,80	1,80	1,80	1,80
9	1,60	3,00	1,50	1,50	1,50	1,50
10	1,50	3,00	1,70	-4,20	-4,60	3,10
11	2,02	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
12	2,50	3,00	1,00	0,50	0,20	0,20
13	3,98	3,45	3,01	2,00	2,00	2,00
14	3,22	1,83	1,75	1,73	1,46	1,31
15	2,50	3,53	1,82	1,50	1,50	1,32
16	1,89	1,25	-0,09	-4,06	-4,28	0,88
17	1,00	2,50	2,20	2,20	2,20	2,20
18*	-	-	-	-	-	-
19	2,65	1,57	-0,22	2,09	0,93	2,09
20	0,30	2,00	1,90	1,90	1,90	1,90
Media Podada	1,94	2,08	1,70	1,13	0,77	1,63

Nota: * Experto/a no realizó proyecciones de PIB Minero.

Cuadro 1.2: Resultado filtro Hodrick-Prescott

	PIB Minero de tendencia	
	Miles de Millones, \$ año anterior, referencia 2018	Var. % a/a
2002	17.368	
2003	17.169	-1,1
2004	16.934	-1,4
2005	16.673	-1,5
2006	16.451	-1,3
2007	16.253	-1,2
2008	16.058	-1,2
2009	15.926	-0,8
2010	15.878	-0,3
2011	15.902	0,2
2012	16.052	0,9
2013	16.268	1,3
2014	16.438	1,0
2015	16.495	0,3
2016	16.451	-0,3
2017	16.361	-0,6
2018	16.234	-0,8
2019	16.006	-1,4
2020	15.706	-1,9
2021	15.370	-2,1
2022	15.105	-1,7
2023	15.025	-0,5
2024	15.139	0,8
2025	15.371	1,5
2026	15.653	1,8
2027	15.940	1,8
2028	16.208	1,7
2029	16.460	1,6
2030	16.709	1,5

Nota: El filtro HP se aplicó a la serie en logaritmo natural. Para más información ver la minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2025).

Cuadro 1.3: PIB Tendencial

	PIB Tendencial	
	Miles de Millones, \$ año anterior, referencia 2018	Var. % a/a
2002	105.218	
2003	110.278	4,8
2004	115.986	5,2
2005	121.275	4,6
2006	126.253	4,1
2007	131.060	3,8
2008	136.506	4,2
2009	140.822	3,2
2010	146.315	3,9
2011	152.455	4,2
2012	157.897	3,6
2013	163.290	3,4
2014	168.089	2,9
2015	172.764	2,8
2016	177.542	2,8
2017	181.490	2,2
2018	186.145	2,6
2019	190.237	2,2
2020	192.483	1,2
2021	198.550	3,2
2022	203.149	2,3
2023	207.222	2,0
2024	212.543	2,6
2025	217.725	2,4
2026	223.139	2,5
2027	227.502	2,0
2028	231.801	1,9
2029	236.399	2,0
2030	241.094	2,0

Anexo 2 – Entrega de resultados en proyección anual

Cuadro 2.1 Proyecciones Comité Consultivo – PIB No Minero

PIB No Minero - Miles Mill. \$ año anterior - Referencia 2018 (var. % a/a)							
Experto/a	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026
2	2,80	2,20	2,10	2,30	2,50	2,80	2,80
3	2,96	3,23	1,93	2,54	0,90	2,32	2,28
4	3,00	2,00	1,50	1,80	1,80	1,70	1,80
5	3,45	2,17	0,89	0,58	1,18	2,08	2,82
6	2,88	1,89	1,25	0,89	1,11	2,40	2,82
7	2,00	2,00	2,05	2,05	2,10	2,10	2,10
11	3,00	2,30	2,00	1,93	2,13	1,92	2,08
12	2,96	2,97	1,40	0,98	2,29	1,70	2,17
14	2,67	2,35	2,12	2,46	2,06	1,77	2,21
15	2,96	2,73	2,31	2,04	3,11	2,28	2,26
16	2,96	2,38	2,41	2,39	2,64	2,63	2,50
17	3,00	2,60	2,10	2,00	2,10	2,00	2,10
18	2,99	2,45	1,35	2,61	1,22	1,95	2,83
19	2,60	2,30	2,50	2,60	2,80	2,90	3,00

Nota: Para obtener las proyecciones de crecimiento trimestral desestacionalizado, se aplicó el crecimiento anual estimado a la serie de PIB No Minero no desestacionalizado, para luego desestacionalizar las proyecciones utilizando el factor estacional provisto por el Ministerio de Hacienda (Anexo 3, Cuadro 3.1). Quienes integran el Comité Consultivo tuvieron la posibilidad de utilizar otros factores estacionales, pero optaron por no hacerlo.

Cuadro 2.2 Proyecciones Comité Consultivo – IPC Sin Volátiles

IPC Sin Volátiles (var. % a/a)										
Experto/a	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
1	3,63	3,28	3,34	3,35	3,10	2,95	2,97	2,96	2,96	2,99
2	3,60	3,40	3,30	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
3	3,65	3,25	3,33	3,15	3,08	3,00	2,88	2,78	2,91	3,00
4	3,80	3,49	3,36	3,26	3,12	3,15	3,10	3,01	3,02	3,01
5	3,80	3,70	3,67	3,64	3,62	3,59	3,57	3,56	3,49	3,45
6	3,81	3,34	3,39	3,16	3,02	2,90	2,80	3,02	2,92	3,00
7	3,75	3,65	3,55	3,25	3,35	3,15	3,30	3,20	3,10	3,00
9	3,97	3,76	3,70	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
11	3,53	3,13	3,19	3,25	3,04	2,96	2,97	3,03	3,00	3,00
12	3,97	3,76	3,70	3,55	3,04	2,96	3,00	3,00	3,00	3,00
14	3,57	3,51	3,06	3,01	3,03	3,05	2,98	3,01	3,06	3,01
15	4,04	3,88	3,73	3,24	2,90	2,94	3,07	3,18	3,04	3,04
16	3,74	3,48	3,63	3,42	3,00	2,61	2,58	2,74	2,87	2,97
17	4,05	3,80	3,50	3,40	3,20	3,20	3,20	3,10	3,10	3,10
18	3,54	3,22	3,13	3,19	3,00	2,86	2,98	3,02	2,99	3,01
19	3,67	3,52	3,50	3,50	3,48	3,43	3,38	3,31	3,24	3,25

Nota: Para obtener las proyecciones de crecimiento trimestral desestacionalizado, se aplicó el crecimiento anual estimado a la serie de PIB No Minero no desestacionalizado, para luego desestacionalizar las proyecciones utilizando el factor estacional provisto por el Ministerio de Hacienda (Anexo 3, Cuadro 3.2). Quienes integran el Comité Consultivo tuvieron la posibilidad de utilizar otros factores estacionales, pero optaron por no hacerlo.

Anexo 3 – Factores estacionales PIB No Minero e IPC Sin Volátiles

Cuadro 3.1 Factores Estacionales PIB No Minero entregados al Comité Consultivo

Factores Estacionales PIB No Minero entregados al Comité Consultivo							
3T-01	0,95	3T-09	0,96	3T-17	0,95	3T-25	0,96
4T-01	1,03	4T-09	1,04	4T-17	1,04	4T-25	1,05
1T-02	0,99	1T-10	0,99	1T-18	1,00	1T-26	0,99
2T-02	1,01	2T-10	1,01	2T-18	1,01	2T-26	1,00
3T-02	0,96	3T-10	0,96	3T-18	0,95	3T-26	0,96
4T-02	1,03	4T-10	1,04	4T-18	1,04	4T-26	1,05
1T-03	1,00	1T-11	0,99	1T-19	0,99		
2T-03	1,01	2T-11	1,01	2T-19	1,00		
3T-03	0,96	3T-11	0,96	3T-19	0,96		
4T-03	1,04	4T-11	1,04	4T-19	1,04		
1T-04	1,00	1T-12	0,99	1T-20	1,00		
2T-04	1,01	2T-12	1,01	2T-20	1,00		
3T-04	0,96	3T-12	0,96	3T-20	0,97		
4T-04	1,04	4T-12	1,04	4T-20	1,05		
1T-05	1,00	1T-13	0,99	1T-21	0,99		
2T-05	1,01	2T-13	1,01	2T-21	1,00		
3T-05	0,96	3T-13	0,96	3T-21	0,96		
4T-05	1,04	4T-13	1,04	4T-21	1,05		
1T-06	1,00	1T-14	0,99	1T-22	0,99		
2T-06	1,01	2T-14	1,01	2T-22	1,00		
3T-06	0,95	3T-14	0,96	3T-22	0,96		
4T-06	1,03	4T-14	1,04	4T-22	1,04		
1T-07	0,99	1T-15	0,99	1T-23	0,99		
2T-07	1,00	2T-15	1,00	2T-23	1,00		
3T-07	0,96	3T-15	0,96	3T-23	0,96		
4T-07	1,04	4T-15	1,04	4T-23	1,04		
1T-08	1,00	1T-16	1,00	1T-24	1,00		
2T-08	1,01	2T-16	1,01	2T-24	0,99		
3T-08	0,96	3T-16	0,96	3T-24	0,96		
4T-08	1,04	4T-16	1,04	4T-24	1,05		
1T-09	0,99	1T-17	1,00	1T-25	1,00		
2T-09	1,01	2T-17	1,00	2T-25	1,00		

Nota: Los factores estacionales efectivos son calculados en base a los datos del Banco Central de Chile disponibles a la fecha de la consulta. En Excel están todos los decimales. Por su parte, las proyecciones de los factores estacionales son realizadas con un modelo ARMA (4,4), el cual incluye como regresores los días hábiles y feriados de cada trimestre. Para más información ver la minuta "Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial" (2025).

Cuadro 3.2 Factores Estacionales IPC Sin Volátiles entregados al Comité Consultivo

Factores Estacionales IPC Sin Volátiles entregados al Comité Consultivo							
3T-01	1,000	4T-09	1,000	1T-18	0,999	2T-26	1,004
4T-01	0,999	1T-10	0,999	2T-18	1,003	3T-26	1,000
1T-02	0,999	2T-10	1,001	3T-18	1,000	4T-26	0,996
2T-02	1,002	3T-10	1,000	4T-18	0,998	1T-27	1,000
3T-02	1,000	4T-10	0,999	1T-19	1,000	2T-27	1,004
4T-02	0,999	1T-11	0,999	2T-19	1,003	3T-27	1,000
1T-03	0,999	2T-11	1,002	3T-19	1,000	4T-27	0,996
2T-03	1,002	3T-11	0,999	4T-19	0,997		
3T-03	1,000	4T-11	0,999	1T-20	1,000		
4T-03	0,999	1T-12	1,000	2T-20	1,003		
1T-04	0,999	2T-12	1,002	3T-20	1,000		
2T-04	1,002	3T-12	0,999	4T-20	0,997		
3T-04	1,001	4T-12	0,999	1T-21	1,000		
4T-04	1,000	1T-13	0,999	2T-21	1,003		
1T-05	0,998	2T-13	1,002	3T-21	1,000		
2T-05	1,001	3T-13	0,999	4T-21	0,997		
3T-05	1,001	4T-13	0,999	1T-22	1,000		
4T-05	1,000	1T-14	0,999	2T-22	1,004		
1T-06	0,998	2T-14	1,003	3T-22	1,000		
2T-06	1,001	3T-14	1,000	4T-22	0,996		
3T-06	1,001	4T-14	0,998	1T-23	1,000		
4T-06	1,000	1T-15	0,999	2T-23	1,004		
1T-07	0,998	2T-15	1,003	3T-23	1,000		
2T-07	1,001	3T-15	1,000	4T-23	0,996		
3T-07	1,001	4T-15	0,998	1T-24	1,000		
4T-07	1,000	1T-16	0,999	2T-24	1,004		
1T-08	0,999	2T-16	1,003	3T-24	1,000		
2T-08	1,001	3T-16	1,000	4T-24	0,996		
3T-08	1,000	4T-16	0,998	1T-25	1,000		
4T-08	1,000	1T-17	0,999	2T-25	1,004		
1T-09	0,999	2T-17	1,003	3T-25	1,000		
2T-09	1,001	3T-17	1,000	4T-25	0,996		
3T-09	1,000	4T-17	0,998	1T-26	1,000		

Nota: Los factores estacionales efectivos se obtienen mediante la desestacionalización de las series trimestrales obtenidas del Banco Central de Chile. En el archivo Excel están todos los decimales. Por su parte, la proyección de los factores se realiza en base a los promedios de los trimestres correspondientes entre 2022 y 2024. Para más información ver la minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2025).

Anexo 4 – Proyecciones de variables que dan lugar al crecimiento del PIB No Minero Tendencial de Mediano Plazo

El Ministerio de Hacienda entregó al Comité Consultivo los siguientes supuestos de trabajo para el cálculo mediante Función de Producción:

1. Intensidad de uso del capital: se considera el parámetro estimado por la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad para PIB Sin Minería (0,445).
2. Crecimiento calidad del trabajo: valor del ajuste de calidad del trabajo (0,34%). El crecimiento de la calidad de trabajo se basa en el promedio de 10 años previos (2015-2024) del crecimiento del ajuste de capital humano sin minería calculado por la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad.
3. Crecimiento del capital: senda de crecimiento balanceado, razón capital a producto constante (este supuesto es opcional).

Cuadro 4.1 Productividad total de factores de mediano plazo

Productividad total de factores (var. % a/a)				
Experto/a	2027	2028	2029	2030
1	0,35	0,35	0,35	0,35
2	0,85	0,85	0,85	0,85
3	0,55	0,55	0,55	0,55
4	0,32	0,32	0,32	0,32
5	0,05	0,10	0,15	0,20
6	1,00	0,79	1,13	1,21
7	0,70	0,75	0,75	0,80
8	0,40	0,40	0,40	0,40
9	0,35	0,35	0,35	0,35
10	0,60	0,60	0,60	0,60
11	0,35	0,35	0,35	0,35
12	0,60	0,50	0,50	0,50
13	0,51	0,51	0,51	0,51
14	0,43	0,46	0,45	0,52
15	1,82	1,44	1,40	1,41
16	0,30	0,30	0,30	0,30
17	0,80	0,80	0,80	0,80
18	0,35	0,35	0,30	0,30
19	0,99	0,99	0,99	0,99
20	0,36	0,36	0,36	0,36

Cuadro 4.2 Fuerza de trabajo de mediano plazo

Fuerza de trabajo (var. % a/a)				
Experto/a	2027	2028	2029	2030
1	1,10	1,07	0,61	0,58
2	0,50	0,50	0,50	0,50
3	1,01	0,95	0,89	0,76
4	1,03	0,94	0,90	0,90
5	2,00	1,90	1,70	1,50
6	0,12	0,08	0,08	0,07
7	0,15	0,15	0,15	0,15
8	1,20	1,20	1,20	1,20
9	0,80	0,80	0,80	0,80
10	1,30	1,25	1,20	1,20
11	1,15	1,10	1,05	1,05
12	1,25	1,21	1,18	1,16
13	1,79	1,76	1,73	1,70
14	0,93	0,87	1,05	0,96
15	1,00	0,80	0,70	0,70
16	0,90	0,73	0,62	0,55
17	0,70	0,70	0,70	0,70
18	1,30	1,25	1,20	1,10
19	1,26	1,27	1,27	1,28
20	1,58	1,52	1,43	1,27

Cuadro 4.3 Horas Trabajadas de mediano plazo

Horas Trabajadas (var. % a/a)				
Experto/a	2027	2028	2029	2030
1	-1,04	-1,06	-0,22	-0,23
2	-0,20	-0,15	-0,10	-0,10
3	-0,76	-0,91	-0,38	-0,25
4	-0,20	-0,20	-0,10	-0,10
5	-0,50	-0,50	-0,20	-0,10
6	-0,83	-0,24	-0,05	-0,05
7	0,30	0,20	0,20	0,20
8	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
9	0,00	0,00	0,00	0,00
10	-0,80	-0,75	-0,70	-0,65
11	-0,30	-0,45	-0,10	-0,10
12	-0,90	-0,62	-0,21	-0,21
13	-0,89	-0,90	-0,91	-0,91
14	-0,57	-0,68	-0,66	-0,73
15	-2,27	-1,59	-1,59	-1,59
16	0,39	0,37	0,38	0,43
17	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
18	-0,40	-0,40	-0,30	-0,25
19	-0,72	-0,82	-0,78	-0,80
20	-0,70	-0,70	-0,59	-0,45

Cuadro 4.4 Incidencia del Factor Capital

Incidencia del Factor Capital (contribución a la variación porcentual anual)				
Experto/a	2027	2028	2029	2030
1*	1,00	0,95	0,89	0,84
2*	1,15	1,10	1,05	1,02
3	0,71	0,62	0,90	1,00
4	0,78	0,74	0,77	0,77
5	0,86	0,85	0,94	0,94
6	0,63	0,72	1,08	1,13
7	0,92	0,91	0,91	0,95
8	0,88	0,88	0,88	0,88
9*	1,20	1,20	1,20	1,20
10	0,85	0,85	0,86	0,88
11	0,81	0,72	0,86	0,86
12	0,78	0,81	0,99	0,98
13*	2,00	1,80	1,70	1,70
14	0,66	0,60	0,69	0,67
15	1,02	0,95	0,86	0,87
16	0,97	0,88	0,84	0,83
17	0,93	0,93	0,93	0,93
18	0,83	0,81	0,79	0,77
19	1,19	1,15	1,17	1,16
20	0,83	0,80	0,81	0,80

* Experto/a proyectó usando sus propios supuestos y cálculos para obtener la incidencia del Factor Capital, lo cual se ofreció como opción.

Cuadro 4.5 Incidencia del Factor Trabajo

Incidencia del Factor Trabajo				
(contribución a la variación porcentual anual)				
Experto/a	2027	2028	2029	2030
1	0,21	0,18	0,40	0,38
2	0,35	0,38	0,41	0,41
3	0,32	0,20	0,47	0,47
4	0,65	0,60	0,63	0,63
5	1,02	0,96	1,02	0,97
6	-0,21	0,10	0,21	0,20
7	0,44	0,38	0,38	0,38
8	0,69	0,69	0,69	0,69
9	0,63	0,63	0,63	0,63
10	0,46	0,46	0,46	0,49
11	0,66	0,55	0,72	0,72
12	0,37	0,51	0,73	0,72
13	0,68	0,66	0,64	0,62
14	0,39	0,29	0,40	0,31
15	-0,53	-0,26	-0,31	-0,31
16	0,91	0,80	0,75	0,73
17	0,35	0,35	0,35	0,35
18	0,69	0,66	0,69	0,66
19	0,48	0,43	0,46	0,45
20	0,67	0,64	0,65	0,64



Anexo 5 – Construcción de datos utilizados en el FMV

El filtro multivariado (FMV) se estima en frecuencia trimestral con datos desde el 3T2001 al 4T2026, utilizando las proyecciones del Comité Consultivo cuando no existan datos efectivos al momento del cálculo. El Ministerio de Hacienda construirá para cada trimestre el promedio de las proyecciones entregadas por el Comité Consultivo, excluyendo las dos observaciones extremas -esto es, la estimación más alta y la más baja.

Las variables incorporadas en el FMV corresponden a las siguientes:

- a. PIB No Minero: volumen a precios del año anterior encadenado desestacionalizado, de acuerdo con la última compilación de referencia vigente publicada por el Banco Central de Chile.
- b. Tasa de Desempleo: corresponde a la Tasa de Desempleo con ajuste estacional publicada por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) en frecuencia trimestral desde el año 2010 a la fecha. Previo a 2010 se empalma con la serie histórica publicada por el Banco Central de Chile.
- c. IPC Sin Volátiles: publicado en la Base de Datos Estadísticos del Banco Central de Chile y desestacionalizado mediante ARIMA X-13.
- d. Expectativas de inflación a un año: corresponde a la inflación esperada a un año (promedio trimestral) de la Encuesta de Expectativas Económicas publicada por el Banco Central de Chile. En los trimestres sin datos efectivos se utiliza la proyección realizada por el Comité Consultivo de la variación anual del IPC total.



Comité Consultivo: Justificación de proyección

Comité Consultivo del PIB No Minero Tendencial Formulación Proyecto de Ley de Presupuestos 2026

A continuación, se adjuntan las justificaciones económicas y técnicas de cada uno de los integrantes del Comité Consultivo de los que se recibieron proyecciones. Estas pueden ser contrastadas con las cifras efectivas entregadas.

Experto/a 1

Estimación de corto plazo

Se estima un crecimiento tendencial de 2.3% para 2026 como resultado del FMV considerando las proyecciones de PIB no minero, IPC total y sin volátiles, y tasa de desempleo.

PIB no minero: Para 2026 se espera que crezca 1.8% desacelerándose respecto de 2025, donde se espera que crezca en torno a 2.6%. Esta desaceleración obedece, en parte, a la normalización de elementos transitorios que impulsaron la economía a comienzos de 2025 como el boom de exportaciones de cerezas, la masiva entrada de turistas argentinos y el aumento de producción pesquera. Por otra parte, la desaceleración de la economía global producto del cambio en la política arancelaria de EE.UU debiese reducir parcialmente el crecimiento de la economía. Finalmente, la pobre dinámica del empleo hace esperar una desaceleración del consumo privado, la que sería compensada parcialmente por un mayor dinamismo de la inversión. Este último, dominado por los sectores de minería y energía, es coherente con lo que muestran los distintos catastros de proyectos de inversión disponibles a la fecha.

Empleo: El empleo se ha mantenido estancado, en términos desestacionalizados, desde abril de 2024 hasta hoy. En parte, esto se asocia al fuerte aumento de los costos laborales producto de sucesivos aumentos del salario mínimo y la reducción de horas laborales. Además, elementos transitorios, como los 30 mil empleos asociados al censo 2024, han contribuido a la reducción del empleo informal. Hacia adelante, se contempla que los costos laborales sigan aumentando en línea con el calendario de implementación de la ley de 40 horas y la mayor cotización derivada de la reforma laboral. En este contexto, se proyecta una tasa de desempleo promedio de 8.8% para 2025 y 8.6% para 2026. Es relevante considerar que un potencial mayor dinamismo de la inversión al considerado podría mejorar las perspectivas para el empleo, especialmente en el sector construcción.

Inflación: Factores de oferta, principalmente el alza significativa en las cuentas de la luz, han mantenido la inflación por sobre 4% en la primera parte de 2025. Sin embargo, el modesto dinamismo de la demanda interna ha limitado las presiones inflacionarias domésticas, facilitando la desaceleración de la inflación. Se contempla que la inflación termine el año en torno a 3.5% y converja a 3% en la primera parte de 2026. La inflación sin volátiles, en tanto, terminaría el año en torno a 3.3% y convergería a 3% a mediados de 2026.

Estimación de mediano plazo

Se estima que el crecimiento tendencial oscilará en torno a 1.6% entre 2027 y 2030.

I - PTF:

Se asume que la PTF mantendrá el crecimiento promedio de 0.35% de los últimos 10 años. Se destaca que este promedio está influido por los fuertes aumentos de productividad (y posterior caída) de los anómalos años 2020-22. Si se excluyen estos años, la estimación promedio sería 0%.

II - Fuerza de trabajo:

Se proyecta una desaceleración del crecimiento de la fuerza de trabajo desde 1.1% en 2027 hasta 0.58% en 2030. La proyección de la fuerza de trabajo potencial considera la dinámica futura del crecimiento de la población en edad de trabajar y la participación laboral.

Crecimiento de la población:

Se utilizó el promedio de las proyecciones de crecimiento de la población del Censo 2017 y de CELADE. Se consideró a la población mayor de 15 años para hombres y mujeres en intervalos de 5 años hasta considerar una última categoría de 70+ años. Esto resulta en un aumento de 0.8% anual de la población en

edad de trabajar (15+). Sin embargo, se destaca un notorio envejecimiento de la población. Tanto en hombres como en mujeres se espera que la población entre 20 y 34 años – de altas tasas de participación laboral – disminuya en 2027-30, mientras que la población mayor a 60 años (con bajas tasas de participación) aumenta de manera significativa.

Participación laboral:

Se utilizó las cifras de participación laboral separada por quinquenios publicada por el INE. Se supone: (i) los rangos etarios retornan linealmente la participación pre-pandemia (promedio 2017-19) hacia 2028. (ii) Desde 2029, todos los rangos convergerán linealmente al promedio OCDE actual en 2050, o se mantienen igual en caso de que la participación a 2028 sea mayor.

III – Horas trabajadas:

Se usaron las horas trabajadas por rangos etarios (15-24, 25-54, 55-64, 65+) para hombres y mujeres publicadas por la OCDE. Se supone que todos los rangos convergerán linealmente al promedio OCDE actual en 2050. Para considerar el efecto de la ley de 40 horas, se supone que los rangos etarios que trabajan más de 40 horas (hombres de 25-64 años) convergen linealmente al máximo entre el promedio OCDE actual y 40 en 2028, y que no bajarán de 42 antes de 2026. Finalmente, se agregaron las horas considerando el peso relativo de los rangos etarios en la fuerza laboral. Con ello, las horas caen 1.05% promedio al año en 2027-28, y -0.23% en 2029-30.

IV – Stock de capital

Para 2027, se proyecta un crecimiento de la inversión no minera de 2.1%. Para todo el período se espera una tasa de depreciación de 5.1%, coherente con el promedio 2015-24. Hacia adelante, se proyecta que el crecimiento del stock de capital se reducirá gradualmente desde 2027, llegando a un crecimiento balanceado en 2035.

Experto/a 2

Los números entregados al comité metodológicamente surgen de un conjunto de modelos estadísticos y juicios informados respecto a cada una de las variables consultadas. A continuación, se resumen los antecedentes considerados en cada uno de ellos.

Fundamentos para la proyección de corto plazo:

1) Desempleo:

Partiendo de una regla de OKUN y considerando que la brecha de actividad luce más abierta considerado el desempleo que el producto, y considerando que el crecimiento de corto plazo podría estar algo por sobre el tendencial, se proyecta una convergencia gradual del desempleo a un nivel considerado neutral. Esta convergencia es lenta por el hecho de que el costo laboral ha ido subiendo en Chile y continuará bajo estrés por la implementación de la Ley de 40hs y la reforma previsional. Estos desarrollos van a limitar la velocidad de ajuste del mercado laboral sosteniendo en el tiempo holguras mayores.

2) Inflación:

Los primeros meses la inflación se proyecta sobre la base de seguimiento de precios y tendencia para las principales categorías, a mediano plazo, la inflación se proyecta sobre la base de una regresión multivariada que considera la dinámica del salario nominal, el tipo de cambio, precio de combustibles, inflación externa relevante, desempleo y desvíos de la política monetaria de su nivel neutral. A su vez estos insumos se extraen de un sistema de ecuaciones donde interviene una curva de Phillips para los salarios y una regla de Taylor para el manejo de PM.

El resultado de este ejercicio entrega una convergencia de la inflación a un nivel cercano a la meta del BC hacia mediados de 2026. Con todo, durante la convergencia a los mayores costos laborales antes descriptos se anticipa un nivel de inflación marginalmente superior a la meta de inflación.

3) PIB No minero, 2025 y 2026:

La estimación para 2025 se realiza sobre la base del seguimiento de los principales indicadores de actividad y un juicio experto y la de 2026 sobre la base de proyecciones consistentes para los distintos componentes sobre la base de modelos simples de equilibrio parcial, que consideran como variables exógenas las condiciones financieras externas e internas, los términos de intercambio y el crecimiento de principales socios comerciales entre otros factores. A esto se le incorporan juicios respecto a la evolución de algunas categorías sobre las cuales existe información administrativa o catastros.

Como resultado de este análisis se estima que el crecimiento se ubicará algo por sobre el crecimiento tendencial durante los primeros dos años.

Fundamentos para la proyección de mediano plazo:

1) Fuerza de Trabajo, horas y calidad del empleo

El crecimiento poblacional se mantiene estable en el tiempo a un ritmo similar al actual. Esto considera una tasa vegetativa casi nula, con un impulso positivo de la migración. La mayor esperanza y calidad de vida podría jugar un rol en el crecimiento efectivo de la fuerza de trabajo. Se asume una caída progresiva de las horas trabajadas, en base a la implementación de la Ley de 40hs y la tendencia global en la materia. En materia de calidad, no se mantiene estable dado los pocos avances en reformas educativas y el alto nivel de cobertura que ya existe en los distintos niveles.

2) Capital y Utilización

En los primeros años, el crecimiento del capital será algo mayor al balanceado de largo plazo dada la necesidad de compensar por un período largo de bajas inversiones y dado los cambios regulatorios (permisología) y proyectos en carpeta en los catastros de bienes de capital. implícitamente hay un supuesto en que el próximo gobierno impulsará más la agenda pro-inversión con un incremento adicional en concesiones y reducción de restricciones administrativas. Hacia el final del período de proyección se permite que el capital evolucione de acuerdo a la fórmula de crecimiento balanceado.

3) Productividad total de factores

La productividad total de factores engloba todas aquellas dimensiones de carácter estructural que no son atribuibles al capital y al trabajo. Si bien la tendencia histórica ha sido a la baja y no proyecto una abrupta reversión hay dos o tres elementos a considerar que podrían contribuir a frenar la caída e incluso apoyar una recuperación en el margen. La primera tiene que ver con el potencial de incorporar progresivamente los avances tecnológicos que actualmente se están dando en las economías de frontera, en particular todo lo relacionado con inteligencia artificial y robótica. En segundo lugar, tanto el precio de largo plazo del cobre, como la tendencia más estructural respecto a las condiciones externas que puede derivarse por ejemplo del USD global, hacia adelante lucen mejores de lo que han estado en los últimos 10 años.

De la mano de estos factores, se incorpora una recuperación moderada en la PTF para el período de referencia. Parte esto, sobre todo la velocidad con que se incorporen las nuevas tecnologías va a depender de la confianza y optimismo empresarial, para lo cual las señales políticas son esenciales. Si bien no hay un supuesto concreto respecto a esto último, si subyace la idea de que Chile será capaz de evitar políticas que desincentiven la adopción de estas tecnologías y su adaptación.

4) Crecimiento del PIB Minero

El PIB minero debería disminuir en la segunda mitad del año por altas bases de comparación y también a las recientes interrupciones del suministro causadas por un accidente en EL teniente. Entre 2026 y 2028, esperamos que la producción chilena se mantenga plana o disminuya, sobre todo en 2027, debido a la menor Ley de la concentradora de Escondida y al tiempo de puesta en marcha de la segunda concentradora de Centinela. A partir de 2028, esperamos que la producción deje de disminuir y aumente ligeramente debido a la mayor demanda derivada de la transición energética. La agilización de los permisos y a la mejora de la tecnología permitirá sobre el final del período de proyección crecer algo por debajo de la demanda global de Cobre, manteniendo un nivel de participación estable en la industria.

Experto/a 3

PIB no minero de corto plazo:

- Para estimar la tasa de desempleo, proyecta la fuerza laboral y la población ocupada
- La fuerza de trabajo va creciendo cada año de manera más lenta, y en base a proyecciones de crecimiento poblacional
- La tasa de participación en la fuerza laboral sube desde los niveles actuales, hasta un máximo de 62.7%
- La salida estructural de personas del mercado laboral evita que volvamos a participaciones del 63%
- La tasa de ocupación también sube hasta ~57.6%, pero por debajo de máximos históricos
- La tasa de desempleo se mantiene en torno a niveles actuales y se acerca hacia el 4T26 hacia la “tasa natural de desempleo” que está ahora en torno a 8.5%
- Para el IPC, tanto total como sin volátiles se ve una aceleración en el 3T25, de la mano de la última sorpresa inflacionaria
- La inflación se desacelera hacia adelante, situándose temporalmente en 2027 bajo el 3%, por factores externos
- La actividad no minera se fortalecerá en el corto plazo, con datos de comercio que continuarán resilientes asociados al crecimiento de salarios reales
- En el 4T 2025 se ve un crecimiento anual más acotado producto de la exigente base de comparación del año pasado
- En 2026 el crecimiento es del orden de 2%, con un segundo trimestre más débil producto de una ocupación estancada

PIB no minero de mediano plazo:

- Las horas trabajadas se van reduciendo
- La reducción es más pronunciada en 2028, último año de ajuste de la ley de 40 horas
- Hacia adelante, las caídas son de menor magnitud
- Fuerza de trabajo aumenta, también a tasas que se desaceleran
- El año 2027 viene con el impulso del giro político
- Desde 2028, la fuerza de trabajo crece más lento, junto con una población que envejece
- Ajusto factor capital, aumentando el beta con los años, pensando en la adopción de inteligencia artificial

PIB minero:

- Se realiza la estimación en base a producción chilena de cobre proyectada y precio
- El PIB minero seguirá creciendo, producto de una demanda global estructuralmente mayor que la oferta
- La demanda global se espera siga creciendo en torno a 2% anual en el corto plazo, por sobre la expansión de la oferta
- La adopción de vehículos eléctricos alrededor del mundo, que suponía una aceleración exponencial de la demanda de cobre, ha sido más lenta que lo esperado

Experto/a 4

1. Proyecciones Corto Plazo:

PIB no minero tendencial: La trayectoria del crecimiento sin minería irá de más a menos entre 2025 y 2026. Si bien el consumo privado ya se encuentra casi recuperado, los débiles indicadores del mercado laboral mantendrán al consumo creciendo por debajo de su potencial. La inversión total se ha recuperado, aunque la recuperación de la inversión no minera será bastante más débil y así lo indican las perspectivas de inversión. Factores internos, como la incertidumbre jurídica, permisología, un sector político fragmentado y dividido, y afectado por las elecciones presidenciales, así como como factores externos, con una lata incertidumbre geopolítica, debido a la guerra comercial desatada por EE.UU., junto con otros conflictos del tono bélico, mantendrían una demanda externa acotada y un crecimiento mundial más bajo de lo previsto.

Tasa de desempleo: Se espera que muestre un leve descenso hacia fines de este año y de 2026. Aunque no volvería a niveles del promedio histórico previo a la pandemia que es de 6,9%. Detrás de este fenómeno, se encuentra el aumento de los costos laborales, como el aumento del salario mínimo, la entrada en vigencia de la Ley 40 hrs, y una economía con sectores económicos que muestran heterogeneidad en sus resultados.

IPC Total y sin volátiles: Se espera que el IPC total y sin volátiles mantenga una trayectoria descendente hasta la segunda mitad de 2026, donde ya se ubicaría en sus niveles de equilibrio y en la meta del banco Central, por el resto del periodo.

2. Proyecciones Mediano Plazo:

Para realizar estas estimaciones se utilizaron diversos modelos propios entre los periodos 2027 a 2050. De esta forma las tres variables estimadas tienen una convergencia hacia sus valores de largo plazo.

Productividad total de factores: Previo a la crisis de la pandemia, que comenzó en 2020, el crecimiento de la PTF mostraba una clara tendencia a la baja, con un promedio positivo para los últimos 10 años. De esta forma, no se tomó en cuenta los datos de los últimos años, ya que distorsionaban la muestra. Se mantiene un crecimiento constante de la PTF de 0,32% anual, que es algo menor al promedio histórico de algunas instituciones, en parte debido a que no se observan medidas y/o políticas públicas que busquen aumentar la productividad de sectores económicos excluyendo a la minería, el aumento en la permisología, los menores acuerdos técnicos económicos en el ámbito legislativo, y una baja sustantiva en la calidad de la educación, permearán en este indicador hacia adelante.

Fuerza de trabajo: El supuesto detrás del crecimiento de la fuerza laboral se basa en los datos del crecimiento de la fuerza laboral del INE, tomando los datos previos a la pandemia, y a la estimación de la proyección de población, con una dinámica migratoria que afectó de manera importante los datos desde 2017 y una menor propensión a trabajar de las generaciones que vienen, junto con una menor tasa de natalidad. Así, se espera que la fuerza laboral vaya mostrando un crecimiento cada vez menor, toda vez que se espera que el crecimiento de la población vuelva a mostrar una tendencia a la baja, similar a la observada previo a 2017.

Horas trabajadas: Existen dos supuestos detrás de la caída en las horas trabajadas. Primero es la puesta en marcha de la Ley 40 horas, que influye más en los primeros años, y luego es una convergencia en la cantidad de horas trabajadas al promedio de los países de la OECD. En donde, en promedio, se trabajan cerca de 15% menos de horas al año.

Experto/a 5

Para fundamentar las proyecciones finales, se han utilizado modelos simples de series de tiempo y modelos multivariados que estiman correlaciones entre variables macroeconómicas.

Proyecciones de corto plazo:

- **Actividad (PIB No Minero y Tasa de desempleo):** No existen señales claras que indiquen que la economía crecerá más que en años anteriores. Si bien se espera cierta recuperación de la inversión durante el período de proyección, esta tendría un impacto limitado sobre la tasa de desempleo.
- **Inflación (IPC Total e IPC Sin Volátiles):** Se prevé que la baja demanda interna tenga cierto efecto a la baja en la inflación y que los precios de los componentes volátiles (particularmente alimentos y energía) aumenten menos que los demás elementos de la canasta del IPC. Se proyecta una convergencia hacia la meta de inflación del Banco Central, aunque debido a la persistencia inflacionaria este proceso sería lento.

Proyecciones de mediano plazo:

- **Productividad total de factores:** Se anticipa un leve aumento, en parte asociado a la reducción de la jornada laboral para ciertos segmentos de trabajadores.
- **Fuerza de trabajo:** Se espera que continúe creciendo, principalmente por el aumento de la tasa de participación femenina.
- **Horas trabajadas:** Se proyecta una disminución como consecuencia de la reducción de la jornada semanal para parte de los trabajadores. Tras su implementación total, se prevé que esta tendencia se extienda por efecto de sinergia hacia trabajadores no incluidos originalmente en la ley.
- **PIB Minero.** Las proyecciones se basan en los patrones de crecimiento observados durante los últimos 20 años.

Experto/a 6

Proyecciones de corto plazo:

- IPC total: Las proyecciones para esta variable fueron realizadas mediante modelos SARIMA desagregados, un benchmark agregado y considerando el pass-through del FX. Para el mes actual se considera un nowcast con las variables que se pueden hacer seguimiento. Modelos apuntan a alcanzar la inflación meta en la segunda parte de 2026, debido a las presiones domésticas y externas.
- IPC sin volátiles: Las proyecciones para esta variable fueron realizadas mediante modelos SARIMA desagregados y un benchmark agregado. Se contrasta con el cálculo resultante de la resta de los componentes volátiles, como Alimentos, Gasolinas, paquetes turísticos, entre otros, a la proyección del headline. Al igual que el IPC total, el 3% podría alcanzarse en la última parte de 2026.
- Tasa de desempleo: Proyección se realiza usando modelos para la los ocupados y la fuerza laboral y se formulan tres modelos: uno univariante, otro considerando como variables explicativas los componentes de la oferta de Comercio y Servicios (IMACEC) y otro con el PIB agregado.
- PIB No Minero: Proyección de esta variable es a través de modelos desagregados para cada uno de los componentes del PIB y luego agregándolos para obtener el PIB total no minero. La proyección para los componentes se realiza con regresiones lineales que consideran componentes autorregresivos y variables a mayor frecuencia que sean pertinentes (ejemplo Comercio utiliza parámetros AR, el IVC del INE y la TPM). Esto se contrasta además con un modelo para el PIB minero -que utiliza proyecciones de producción minera- y eliminándolo a la proyección del total, obteniendo similares resultados.

Proyecciones de largo plazo:

- PIB Minero: Para 2025 y 2026 se considera una proyección realizada en la sección de corto plazo que utiliza la producción minera esperada, mientras para el largo plazo se usa un modelo lineal que contempla parámetros autorregresivos y la tendencia de largo plazo de la producción de cobre de Cochilco (con sus últimas proyecciones).
- Fuerza laboral: Desde 2024 la fuerza laboral ha mostrado un estancamiento. La pirámide poblacional de Chile muestra una población con reemplazo menor que años anteriores. A esto se suma la baja creación de empleos que limita el incentivo para entrar a la fuerza laboral. Consolidando ambos factores, el crecimiento para los próximos cinco años de la fuerza laboral será modesto y menor al 1%.
- Horas trabajadas: Evolución futura estará impactada por la eficiencia generada por el uso de inteligencia artificial para ciertos procesos y sectores, y por la Ley 40 hrs que terminará en 2028 con 40hrs semanales. Incorporando estos factores a una regresión lineal, se estima una tendencia a la baja para los próximos años.
- Productividad total de los factores: La estimación se realiza a través del método de residuo de Solow. Para las proyecciones hasta 2030 se consideran algunos supuestos: 1) PIB efectivo se obtiene a través de modelos desagregados hasta 2026 y luego proyecciones FMI (eliminando componente minero); 2) Stock de capital es la tendencia de la FBKF proyectada hasta 2030, 3) Para el crecimiento de los ocupados, se usa la ecuación con PIB (estimada en el primer punto), 4) horas trabajadas proyectadas en el punto anterior, 5) Corrección de intensidad de uso de capital se mantiene sin ajuste (igual a 1) y para la corrección de la calidad del capital humano se ajusta gradualmente al alza considerándolo en la práctica como contraparte de un ajuste a la baja en las horas laborales.

Experto/a 7

Estimaciones de corto plazo

PIB no minero:

La economía no minera de Chile mostró un crecimiento robusto desde fines de los años 90 hasta 2014 o alrededor del 4% estimado. A partir del 2014, el crecimiento tendencial se desaceleró a casi la mitad o cerca del 2.3%, evidenciando un quiebre estructural. El filtro HP confirma esta desaceleración y suaviza además los impactos de shocks transitorios como la recesión por COVID-19, mostrando una convergencia hacia una senda de crecimiento más baja, pero estable.

Dado esto, para el 2026 se espera que el PIB no minero crezca cerca de 2% reflejando una economía que se está recuperando gradualmente cerrando las pequeñas brechas de holgura aun existentes. Los riesgos son a la baja en crecimiento debido a los factores de largo plazo internos y a un menor impulso externo esperado mientras las economías desarrolladas continúan desacelerándose por la incertidumbre geopolíticas y a un nivel promedio de aranceles de comercio exterior muy por sobre el año anterior, lo cual tendrá un efecto neto negativo en el crecimiento global.

Tasa de Desempleo:

El desempleo en Chile tuvo un promedio cercano al 7% durante el 2010 y el 2020, un periodo con desempleo relativamente bajo y estable.

Sin embargo, desde el inicio de la pandemia hasta el día de hoy, el desempleo se ha situado en promedio 2 puntos porcentuales por sobre el 7%, sugiriendo que será difícil para la economía en el corto y mediano plazo volver a tasas cercanas a 7%.

Dado lo anterior a consistente con las expectativas de crecimiento del PIB no minero que muestra brechas de holguras cerradas, se espera una leve recuperación en el desempleo en lo que resta del año 2025 pero por sobre los promedios pre-Covid y estallido social. Se espera solo una mejora muy leve en el empleo para el 2026 principalmente liderado por la mejora en las condiciones monetarias internas que incentivarán levemente el consumo y la contratación pero manteniéndose en el rango promedio marcado desde el 2022.

Inflación:

En la ausencia de shocks significativos por parte de la demanda interna se espera que la inflación con volátiles continúe un ajuste a la baja, pero de manera irregular, reflejando la existencia de presiones inflacionarias principalmente que vienen del sector externo por la volatilidad los precios de los combustibles, otros commodities y el incremento de las tarifas arancelarias que afectaran a Chile al ser una economía pequeña y abierta. No se espera que la inflación con volátiles converja a la meta en el 2026 y 2027, manteniéndose por alrededor de 50bps por sobre la meta en línea con lo esperado para Estados Unidos.

Para la inflación sin volátiles se espera que cierre el 2025 en torno a los niveles actuales, por debajo del 4%. En un contexto de bajas presiones domésticas e inflación principalmente influenciada por el entorno internacional, la inflación sin volátiles debería mostrar una desaceleración gradual a lo largo de 2026, siguiendo el path marcado por la inflación general y manteniendo el spread del año actual de alrededor de 75bps, terminando el año en torno a 3.2% y solo llegando al rango del 3% a finales del 2027.

PIB Minero

Precio del cobre: Se espera que el cobre siga bajo presión en 2025-2026, con cierta recuperación hacia 2027-2028, principalmente debido a factores de oferta y demanda ligados a la transición energética y a la incertidumbre de las tarifas que afectaran al cobre y sus derivados.

Factores clave:

- Demanda eléctrica y renovables: la electrificación y el despliegue de infraestructura de baterías sigue apoyando precios a mediano plazo.
- Debilidad cíclica en China: el freno en la construcción y manufactura de China mantiene la demanda moderada en 2025.

- Inventarios y stocks: los inventarios en LME y SHFE han mostrado leves incrementos, lo que indica presión sobre precios en el corto plazo.
- Incertidumbre arancelaria, aranceles más altos e impacto en demanda.

Producción de cobre: A nivel global se espera que la producción seguirá creciendo lentamente, limitada por:

- Cuellos de botella en proyectos mineros (permisos, energía, y costos de capital).
- Problemas geopolíticos y ambientales, especialmente en Chile y Perú, que concentran gran parte de la oferta mundial.
- Proyección de producción global según analistas del sector:
 - 2025: +1.5% respecto a 2024
 - 2026: +1.8%
 - 2027: +2%
- Para Chile se espera que la expansión sea modesta (por debajo del crecimiento global esperado por analistas del sector) y enfocada en proyectos de segundo piso (incrementos de capacidad en minas existentes) más que nuevas mega minas.

Estimaciones de largo plazo

PIB Minero: Para el periodo 2028, 2029 y 2030 se espera que el PIB minero crezca en promedio a una tasa del 1%, está en línea a estimaciones de analistas relacionadas a la producción mundial de Cobre pero ajustadas a la situación de oferta de Chile y al pass-through histórico entre el crecimiento de la producción mundial de Cobre y el crecimiento del PIB Minero Chileno.

PIB No Minero: Se estima que la economía presentará un nivel de crecimiento tendencial alrededor del 2%. Esto es resultado de supuestos de crecimiento anual de la fuerza laboral y horas trabajadas en línea con lo exhibido en los últimos tres años, ya que se excluye los años inmediatos a la pandemia y al estallido social. El “impulso” o mejor dicho el soporte al crecimiento tendencial viene explicado por el supuesto de crecimiento de la PTF el cual se espera que se acelere al final del periodo proyectado debido a un aumento en la inversión en AI y los resultados de dicha inversión.

Experto/a 8

Se espera que no haya grandes reformas que modifiquen sustancialmente el entorno para el emprendimiento; independiente de eventuales reordenamientos que ocurran en la política chilena. Por su parte, debiésemos esperar que una parte importante de las empresas no sea capaz de adoptar tan rápidamente los cambios tecnológicos que están ocurriendo. Por esta misma razón, también debiésemos esperar que no haya cambios significativos en las participaciones del capital y trabajo dentro de la función de producción, independiente de los sesgos que puedan tener dichos cambios tecnológicos. Por todo esto, la productividad total de los factores debería seguir una trayectoria cercana a la de los últimos diez años.

En cuanto al capital, dada las razones anteriores y a que, con alta probabilidad, no haya mayores cambios institucionales que modifique mayormente la asignación de factores productivos, se espera que el ratio entre stock de capital y producto se mantenga relativamente estable.

Sobre la fuerza de trabajo, se espera una desaceleración en su crecimiento, con relación al que venía sosteniendo en los últimos cuatro años, principalmente por la normalización en las tasas de inmigración. A su vez, la tasa de desocupación debería mantenerse en niveles promedio anual similares a los observados actualmente, mientras que la disminución del promedio de horas efectivas trabajadas por ocupado durante los últimos años debería tomar una trayectoria algo más pronunciada para los próximos años, producto principalmente de los cambios legislativos sobre la jornada laboral.

Experto/a 9

Producto Interno Bruto (PIB)

El crecimiento proyectado del PIB No Minero sería de 2,5/2,6% en 2025, moderándose por debajo de 2% en 2026, a medida que se disipan impulsos transitorios y se acumulan efectos negativos desde el contexto externo.

A mediano plazo, se proyecta un crecimiento del PIB tendencial no minero de 2,2% anual entre 2027 y 2030.

Inflación

Se proyecta que el IPC total (variación anual) cerrará en 3,7% en 2025 convergiendo a la meta del 3,0% en 2026. La inflación ya muestra una trayectoria de convergencia, aunque la componente subyacente (IPC sin volátiles) permanece relativamente más persistente.

Productividad Total de Factores (PTF)

La PTF se estima con un crecimiento tendencial de 0,35% anual en el período 2027–2030, en línea con las estimaciones de largo plazo del BCCh. Esta recuperación responde a un uso más eficiente de los recursos productivos, mejora en la asignación de capital y efectos positivos rezagados de reformas estructurales orientadas a eficiencia regulatoria y digitalización.

Formación Bruta de Capital (FBCF)

El capital físico mostrará un dinamismo en el corto y mediano plazo impulsado por grandes proyectos en sectores estratégicos.

Evolución de la fuerza laboral

La fuerza laboral crecería 0,8% anual entre 2027 y 2030. Esta dinámica está restringida por el envejecimiento de la población y una desaceleración en los flujos migratorios netos. Sin embargo, se identifica espacio para aumentos en la participación laboral femenina, lo cual podría suavizar el impacto negativo demográfico. En este escenario, se considera una estabilidad en las horas trabajadas per cápita, lo que implica que el crecimiento del insumo trabajo proviene casi exclusivamente del número de personas ocupadas.

Experto/a 10

Corto Plazo:

1. IPC total: Se realizan proyecciones mensuales de la mayor parte de la canasta del IPC. En el corto plazo, estas son similares a las compensaciones inflacionarias que se desprenden de instrumentos financieros.
2. IPC SV: Se deriva de la estimación anterior.
3. PIB NM: Se proyectan variaciones mensuales de la actividad para el horizonte solicitado y después se trimestralizan. Para las estimaciones de corto plazo, la actividad se proyecta en base a variables de alta frecuencia.
4. Tasa de Desempleo: Se estima que la tasa de desempleo oscile entre 8,5%-9,0% en los próximos trimestres, principalmente reflejando baja demanda por trabajo.

Mediano Plazo:

1. PTF: De acuerdo con el BCCh, la mediana de crecimiento anual de la PTF no minera para el período 2011-2019 alcanzó -0,4%. En tanto, estimaciones de la CNEP muestran que el crecimiento promedio de la PTF no minera para el período 2016-2020 estuvo entre 0,4% y 0,6%, dependiendo del ajuste aplicado. La estimación más reciente de la CNEP para la PTF no minera en 2024 se encuentra entre -0,2% y 0,1%, dependiendo del tipo de ajuste, con un mejor rendimiento que en los dos años previos. Para el horizonte de proyección solicitado, se utiliza como supuesto un crecimiento anual de la PTF en la parte alta del rango de la CNEP para el período 2016-2020.
2. Fuerza del Trabajo: Se estima que la FT crezca a tasas decrecientes y coherentes con las dinámicas demográficas recientes.
3. Horas trabajadas: Al igual que en otras economías OCDE, las horas trabajadas vienen cayendo gradualmente. Para el horizonte de proyección, se estima que continúe en una tendencia similar a la previa del covid, pero con una caída marginalmente mayor derivada de la implementación de la reducción de la jornada semanal (40 horas).
4. PIB Minero: Como proxy del PIB minero se utiliza la proyección de la producción del cobre de acuerdo con las estimaciones más recientes de COCHILCO que estiman una expansión entre 2025-2027, y posterior caída en 2028 y 2029.

Experto/a 11

PIB minero: Luego de un dinámico 2024, el crecimiento del sector se reducirá sostenidamente, coherente con una desaceleración más persistente de China, reducción sostenida de la ley del cobre y aumento de costos de producción. Esta desaceleración se verá atenuada por una mayor producción de litio y la entrada gradual de la producción de la mina de cobre Nueva Centinela hacia 2027 y 2028.

PIB no minero corto plazo

Hay algunas noticias positivas en el margen, especialmente relacionadas con las perspectivas de inversión. Sin embargo, factores internos —como la incertidumbre jurídica, permisología, un sector político fragmentado— y externos —incertidumbre sobre el crecimiento de EE. UU., guerra en varios frentes internacionales y una economía china débil— mantendrían una demanda interna y externa acotada.

PIB no minero: se espera que el crecimiento del PIB no minero se mantenga en tasas de crecimiento superiores a 2% en lo que queda el año, para después ubicarse en torno a este guarismo, dado los elevados niveles de incertidumbre interna y externa.

Desempleo: El mercado laboral chileno ha experimentado una serie de cambios regulatorios en los últimos años (aumento importante del salario mínimo real, reducción de la jornada laboral, entre otros) desincentivando la contratación, e incentivando la sustitución de mano de obra menos calificada por automatización. Esto se está traduciendo en una menor capacidad estructural de la economía de generar nuevos puestos de trabajo. Esta nueva realidad del mercado laboral, junto a una economía con bajo crecimiento, redundará en una tasa natural de desempleo elevada, mayor a la de prepandemia, tal como se ha observado en los últimos 32 meses, donde la tasa de desempleo desestacionalizada se ha ubicado por sobre 8%. Con todo, se espera que la tasa de desempleo desestacionalizada se mantenga por sobre el año previo hasta el primer semestre del 2026, para luego presentar una caída en términos interanuales hasta finales del 2026, pero siempre sobre el 8%.

Inflación: La inflación total se ha visto afectada por el descongelamiento de las tarifas eléctricas. Este shock, que afecta a la inflación total, afectará marginalmente la inflación sin volátiles por la indexación de precios, haciéndola algo más persistente, pero con tendencia decreciente hacia la meta de inflación. Se estima que los mayores aranceles de EE. UU., las guerras en distintas partes del mundo y los mayores costos laborales no afectarán sustancialmente la trayectoria de la inflación hacia la meta, la cual se alcanzará hacia mediados del 2026.

PIB no minero mediano plazo

El crecimiento del PIB no minero de mediano plazo se verá afectado por un mercado laboral poco dinámico, una productividad con bajo crecimiento debido a la falta de ajustes estructurales que requiere la economía junto con una mayor expectativa de inversión en proyectos asociados a la transición energética.

PTF: En un escenario donde no se observan medidas económicas y/o políticas que busquen aumentar la productividad de sectores económicos distintos a la minería, la productividad de la economía continuará presentando un crecimiento reducido. Por tanto, se mantiene un crecimiento constante de la PTF de 0,35% anual, al igual que la estimación del Banco Central.

Mercado laboral: Considerando que la inmigración es un fenómeno que ha ido reduciendo su intensidad, la fuerza laboral reducirá su crecimiento respecto de años previos, similar a la observada previo a 2017. Se suma el envejecimiento de la población, reflejado una ralentización del ingreso de jóvenes a la fuerza laboral en los próximos años. Por otra parte, el rápido ajuste a la baja en las horas laborales durante los próximos años (ley de 40 horas), a concertarse en 2028, ha acelerado la convergencia hacia el promedio de los países de la OCDE que se esperaba tuviera Chile hacia el largo plazo. Sin embargo, la calidad de la educación no

ha aumentado, lo que no compensa la menor contribución del factor trabajo, debido a la reducción de las horas laborales.

Stock de capital: El Catastro de la CBC muestra mejores perspectivas de la inversión para el siguiente quinquenio, aunque asociados principalmente al sector energético. Por tanto, se supone que el stock de capital reducirá su aporte al crecimiento respecto de años previos, en un contexto de crecimiento balanceado.

Experto/a 12

Escenario de corto plazo

Las perspectivas de crecimiento económico para Chile en el bienio 2025-2026 se mantienen moderadas, en un contexto de ajuste estructural y desaceleración de algunos sectores clave, como el comercio, y la disipación de factores transitorios que impulsaron la actividad en la primera parte del año. Estimo que el PIB crecerá 2,5% en 2025 y se desacelerará a un 2,0% en 2026, reflejando tanto el agotamiento de ciertos impulsos cíclicos como la consolidación fiscal.

Uno de los factores que explica esta trayectoria es la evolución reciente de la actividad minera. Tras un repunte en 2024, marcado por mejoras en la producción de cobre y litio, se anticipa una estabilización en los niveles de extracción, con un crecimiento de la actividad minera de 2,5% anual en 2025 y de 3,5% en 2026. Dado este comportamiento y la proyección del PIB total, estimo que el dinamismo del PIB no minero será algo mayor este año (2,5%) con una desaceleración en 2026 (1,8%).

El mercado laboral, por su parte, muestra señales de deterioro, con una tasa de desempleo al alza y una creación de empleos estancada. Además, aún persisten brechas importantes en la participación laboral femenina y el empleo juvenil. Hacia delante, se espera una creación de empleo moderada, apalancada en la recuperación gradual de la demanda interna, menores presiones inflacionarias y condiciones financieras más favorables. De este modo, estimo que la tasa de desempleo disminuirá levemente en lo que resta del año para terminar el año en torno a 8,5% y a 8,4% en 2026. La recuperación del empleo formal será clave para sostener el consumo privado y mejorar las condiciones sociales.

En cuanto a la inflación, se espera que continúe su trayectoria descendente, influenciada principalmente por el componente volátil, asociado a los precios internacionales del petróleo. De todos modos, se mantiene como nota de cautela la aceleración en el componente sin volátiles. Proyecto una inflación anual de 3,8% en 2025 y de 2,9% en 2026, acercándose al rango meta de 3%.

En síntesis, el escenario económico para Chile en los próximos dos años será de crecimiento moderado, con inflación controlada y desafíos estructurales en el mercado laboral. La evolución del sector minero y la capacidad de impulsar el PIB no minero serán determinantes para consolidar una senda de desarrollo sostenible.

Estimación de mediano plazo

Estimo que la Productividad Total de Factores (PTF) del PIB no minero crecerá a una tasa promedio de 0,5% anual, con una leve aceleración en 2027, alcanzando 0,6% y se estabilizará en 0,5% anual entre 2028 y 2030. Esta trayectoria refleja una mejora inicial por mayor adopción tecnológica y capital humano, seguida de una estabilización ante desafíos estructurales como baja inversión en innovación y rezagos en productividad sectorial.

Estimo que las horas trabajadas en la economía no minera disminuirán 0,9% en 2027, 0,6% en 2028 y 0,2% anual en 2029 y 2030. Esta trayectoria está influida principalmente por la implementación gradual de la Ley de 40 horas, que reduce la jornada laboral legal sin afectar proporcionalmente el empleo, y luego converge al promedio OCDE.

Para el período 2027–2030, se proyecta una evolución moderada de la fuerza de trabajo vinculada al PIB no minero, en línea con tendencias demográficas y cambios en participación laboral. Se espera que el crecimiento de la fuerza laboral se mantenga contenido, con una leve desaceleración hacia el final del período, reflejando tanto el envejecimiento poblacional como la estabilización en la incorporación de nuevos trabajadores.

Se proyecta que el PIB minero de Chile mantendrá una trayectoria de crecimiento sostenido entre 2025 y 2030. Entre 2025 y 2026 se anticipa un crecimiento en torno a 2,5% y 3%, para luego tender a crecimientos de tendencia. Esto explicado por el aumento en la producción de cobre y litio, por la entrada en operación de nuevos proyectos, el alza en la demanda global de minerales estratégicos —como insumos clave para la electromovilidad y las energías renovables— y un entorno de precios favorables.

Experto/a 13

El escenario base internacional se sustenta en una reducción en la incertidumbre, gracias a que la implementación de la guerra comercial iniciada por EE. UU. está en vías de finalizar. Se proyecta que esto disminuirá la incorrecta fijación de precios de instrumentos financieros durante el segundo semestre. En este marco, se asume que los conflictos geopolíticos continuarán concentrados en el sureste de Ucrania y la Franja de Gaza. Respecto a los principales socios comerciales, las proyecciones de crecimiento para 2025 y 2026 son: China, 4,8% y 4,2%; EE. UU., 1,9% y 2,0%; y Brasil, 2,3% y 2,1%, cifras alineadas con las perspectivas del Fondo Monetario Internacional de julio de 2025.

A nivel nacional, mis proyecciones anuales para el PIB Minero son del 4% para 2025, 3% para 2026 y 2027, y 2% a perpetuidad, fundamentadas en las proyecciones de producción de cobre y molibdeno.

El escenario para el PIB No Minero se basa en un supuesto de triunfo político de la derecha en diciembre de 2025. Esto implicaría políticas económicas enfocadas en el crecimiento y el empleo, lo que se estima que mejorará el clima empresarial, la inversión y el apetito por el riesgo. Bajo estas condiciones, se proyecta un nivel del dólar por debajo de los 900 pesos en 2026, y el PIB No Minero tendencial promediará el 3% en el periodo 2027-2030. Sin embargo, a corto plazo, y ante la falta de grandes proyectos de inversión y un ciclo crediticio contractivo, las variaciones trimestrales del PIB No Minero se ubicarían por debajo del 2,3% anual hasta el tercer trimestre de 2026.

Las estimaciones también consideran que el Banco Central se adelantó al bajar la tasa de interés en julio. Este factor, junto al rezago del índice de precios al productor, lleva a proyectar que la inflación se ubicará en el rango meta, aunque sin alcanzar el objetivo específico, con una variación del IPC superior al 3,6% a dos años. Finalmente, el escenario base incorpora las consecuencias de legislaciones en curso sobre las horas trabajadas y la fuerza laboral, incluyendo la ley de 40 horas, el sueldo mínimo y la reforma de pensiones.

Experto/a 14

El análisis de proyección del PIB No Minero procede en tres etapas de acuerdo con la metodología solicitada.

1. Corto plazo

Para la estimación de desempleo se utilizó un modelo de series de tiempo multivariado considerando como variables explicativas los rezagos de la misma variable y cifras de proyección del PIB No Minero (considerando que es una variable rezagada). Por simplificación, no se incorporan cambios estructurales en la población y se omite un análisis de reformas estructurales. Las cifras de empleo incorporan una dinámica estable pero que tiende a deteriorarse en los meses venideros, lo que es consecuente con el análisis de los expertos, y podría ser incluso mayor en caso de que se confirme un desempleo estructural más elevado.

Para la estimación del IPC total y sin volátiles se utilizó un modelo multivariado que considera como variables explicativas los rezagos de la misma variable e indicadores líderes para cada una de las divisiones más relevantes, haciendo distinciones especialmente en el caso de energía, alimentos y transporte. Con ello, se observa que el IPC total se mantiene consistentemente por sobre el IPC sin volátiles, aunque su brecha se acorta en los meses venideros, alcanzando una oscilación en torno al 3,0% a partir de 2026.

Finalmente, el PIB No Minero es proyectado mediante el uso de un modelo multivariado en términos desestacionalizados, el que es corregido posteriormente por la inclusión del ciclo económico, que presenta un comportamiento bajista en los segundos trimestres y al alza en el cuarto trimestre. Durante lo que queda de 2025 destaca principalmente la resiliencia del consumo privado y la formación bruta de capital fijo, cuyo comportamiento se mantendría durante la primera mitad de 2026.

Como conclusión, la economía en el corto plazo se presenta estable a pesar de los elementos de incertidumbre elevada que ha experimentado el mundo desde comienzos de 2025, a lo que se suman dinámicas internas de la economía local. Dichos elementos por definición son difíciles de incluir en estas proyecciones y podrían inducir a importantes sesgos.

2. Mediano y largo plazo | PIB No Minero

La estimación de crecimiento de mediano plazo es especialmente sensible al supuesto de PTF, siendo el elemento más crítico de la estimación de crecimiento. Para obtener una métrica más acabada de la variable, se utilizaron proyecciones propias de acuerdo con la metodología de “contabilidad del crecimiento” sugerida por el clásico modelo de Hall y Jones (1999). Luego, ello se contrastó con la evidencia sugerida en el trabajo de Villanueva (2024), Clapes UC y la Comisión Nacional de Productividad (CNEP). Las estimaciones oscilan en variaciones de PTF que van desde 0,33% a 0,64%, para las cuáles se determinó un promedio simple.

Respecto a la estimación de la fuerza de trabajo, se utilizaron datos del Censo 2024 y complementariamente las cifras publicadas por el INE, así como proyecciones de crecimiento poblacional. Se contempla un crecimiento poblacional de 0,52%, por sobre lo calculado por INE pero en línea con la evidencia internacional. Se prevé un creciente aumento en el índice de envejecimiento poblacional. Con todo, se prevé que la fuerza laboral se expanda en torno a 0,98% entre 2027 y 2030.

Mientras que para las horas trabajadas se proyecta una caída de 0,59% promedio por año, siendo consistente con diversas reformas laborales impulsadas en los últimos años y también un comportamiento bajista desde 2022, que en promedio refleja una caída de 1,17% anual en horas anuales efectivas trabajadas y 1,01% en promedio de horas habituales.

3. PIB Minero

En términos generales, se utilizó un modelo multivariado ocupando como principales variables explicativas los propios rezagos de la variable, así como también las proyecciones proporcionadas por Cochilco para la explotación de cobre. Respecto a esta última variable, se utiliza un factor amplificador considerando la importancia relativa de otros minerales distintos de cobre (la minería del cobre representa en promedio 87% de la minería total).

En conclusión, se proyecta un PIB No Minero tendencial en torno a 1,50% para los próximos años.

Experto/a 15

Luego de un buen fin de 2024 y comienzos de 2025, influidos por factores externos, el resto del año no evidenciaría mejoras sustantivas en términos de actividad. La caída en inversión, sumada a la disminución estructural de los puestos de trabajo hacen difícil una recuperación sostenida de la mano del consumo. Nuevamente, incluso con la incertidumbre, sería el sector externo el que lideraría el carro del crecimiento.

El mercado laboral ha mostrado cierta resiliencia de la mano de las remuneraciones, pero no del número de empleos, lo que debiese ser más notorio de 2026 en adelante. Hay un cambio estructural en la intensidad de uso del factor trabajo, especialmente en algunos sectores de la economía, lo que no ha sido cubierto por otros sectores. A lo anterior se suma la debilidad cíclica de algunas industrias, lo que afecta el ingreso disponible de las familias. Así, la tasa de desempleo neutral de los sectores no mineros habría evidenciado un salto discreto post pandemia.

Aspectos demográficos impactarán el crecimiento de la fuerza de trabajo, los que ya no serían compensados por inmigración. Además, menos gente participaría del mercado laboral, tanto por envejecimiento de la población como por razones culturales, tendencias evidenciadas también en otros países OCDE.

La inflación seguirá su normalización y convergería a sus niveles neutrales durante la primera parte de 2026. No vemos fundamentos relevantes para ver desvíos significativos durante el periodo consultado.

Experto/a 16

Proyecciones de corto plazo

Desde finales de 2024, la economía fue ganando dinamismo, impulsada principalmente por sectores vinculados al comercio exterior, el repunte del comercio minorista (favorecido por el turismo) y una mayor inversión en maquinaria y equipos, especialmente en el sector minero. Si bien parte de ese mayor impulso se ha ido moderando, las mejores perspectivas para la formación bruta de capital fijo podrían darle *momentum* a la actividad en los próximos trimestres si el escenario es favorable. El panorama internacional, por su parte, continúa marcado por una elevada incertidumbre, en un contexto de conflictos militares que persisten y anuncios cambiantes para política comercial en Estados Unidos. Pese a ello, los efectos en el crecimiento mundial aún no se materializan y las condiciones financieras para las economías emergentes se han mantenido favorables. Con todo, para este año, se estima que el PIB resto cerrará con un crecimiento en torno a 2,6% anual, y la economía en su conjunto en torno a 2,5% anual. Para 2026 se proyecta una expansión de 2,5% y 2,4% anual, respectivamente. Si bien las proyecciones para la producción de la minería siguen siendo positivas, su crecimiento será más moderado que el del resto de la economía.

En cuanto a la inflación, ésta ha seguido descendiendo aunque aún se mantiene por encima de la meta del Banco Central. Pese a la sorpresa inflacionaria de julio, se entiende como un fenómeno puntual, manteniéndose el ritmo de convergencia hasta llegar a la meta hacia mediados del próximo año. Las expectativas de inflación permanecen ancladas en 3% en el horizonte de proyección. Con todo, se proyecta que la variación anual de la inflación sin volátiles cierre este año en torno a 3,5% y el próximo más cerca del 3%. Este escenario de proyección considera efectos acotados de segunda vuelta producto del alza reciente en el tipo de cambio.

En contraste, el mercado laboral sigue débil, con un desempleo cercano al 9% y una escasa creación de empleo, pese al mayor impulso proveniente de la actividad. Las proyecciones para la tasa de desempleo SA suponen que se mantendrá en niveles elevados y similares a los actuales en los próximos trimestres. Factores como el aumento en los costos laborales derivados la implementación de nuevas regulaciones laborales (40 horas y cotización de pensiones) y el continuo descenso de los costos de la adopción tecnológica, hacen difícil prever mejores perspectivas para el mercado laboral en el horizonte de proyección.

Proyecciones de mediano plazo

Para el periodo 2027-2030, no se proyecta un cambio significativo respecto a la proyección para el periodo 2026-2029 del proceso del año pasado. Para el PIB tendencial no minero se proyecta un crecimiento en torno al 2% promedio, levemente por debajo del estimado en el proceso previo. Este resultado es coherente con un crecimiento de la productividad de 0,3%, en línea con su promedio de los últimos años.

En cuanto a la fuerza laboral, se proyecta un crecimiento positivo, pero con una desaceleración gradual, desde un 0,9% anual en 2027 hasta un 0,55% en 2030. Esta proyección se sustenta en dos supuestos: 1) convergencia de la tasa de participación laboral de hombres y mujeres en edad laboralmente activa (15-64 años) hacia el nivel promedio de los países de la OCDE (75%) al año 2050. Esta convergencia se sustenta, principalmente, en la aprobación de reformas que permitan facilitar e incentivar la incorporación de más mujeres al mercado laboral; 2) proyecciones de crecimiento para la población en edad laboralmente activa (15 y 64 años), que se ubican en torno a 0,13% promedio entre 2027 y 2030. La proyección no contempla cambios relevantes en la población derivados de nuevas olas migratorias de magnitud similar a las observadas en años recientes.

Respecto a las horas trabajadas, la proyección considera tres componentes: horas semanales trabajadas, cantidad de ocupados y un ajuste por calidad (años de escolaridad). Para las horas semanales se asume una convergencia gradual hacia el promedio de los países de la OCDE al año 2050. Este ajuste es consistente también con la reducción progresiva de la jornada laboral semanal a 40 horas, que comenzó en el segundo trimestre de 2024 y quedará plenamente implementada en 2028. Por ello, la caída proyectada de las horas semanales trabajadas es más pronunciada en los dos primeros años del periodo de proyección (2027 y 2028). En cuanto a la calidad del trabajo, se considera un incremento anual (promedio) de 0,7% en los años de escolaridad, algo más conservador que el promedio reportado en los últimos datos del CENSO 2024 (1% entre 1992 y 2024) y consistente con la desaceleración observada del crecimiento de la escolaridad en el tiempo. Finalmente, para la ocupación se asume una tasa de empleo constante sobre la población en edad laboralmente activa (15-64 años), teniendo en cuenta el aumento proyectado para la fuerza laboral antes mencionado.

Experto/a 17

Proyecciones de mediano plazo

Para las horas trabajadas, asumo que la tendencia descendente de los años prepandemia se va a acentuar debido al avance de la inteligencia artificial y a la entrada en vigor de la ley de 40 horas en abril de este año. Eso sí, esta ley posiblemente tendrá impacto en la minoría de los ocupados, principalmente los asalariados formales que trabajan en sectores como educación o comercio.

Hablando sobre la fuerza de trabajo, espero que se acentúe la desaceleración de las personas en edad de trabajar, pero en menor velocidad de lo que estima el INE dado que con el nuevo censo se sabe que la población ya es menor de lo que se estimaba. Mi supuesto es que la tasa de participación va a permanecer por debajo de la de los años pre-pandemia por efectos de mayores costos laborales y avance de la tecnología, que pueden hacer que las personas en edad de trabajar salgan de la fuerza laboral.

Finalmente, con el ajuste de población se sabe también que la caída en la productividad ha sido menor de lo que se pensaba. En los próximos años estimo que será positiva y mayor que el promedio de la década prepandemia. Esto en parte por el avance de la producción de litio en el país y por el desarrollo de tecnologías, especialmente de herramientas de inteligencia artificial. Creo que Chile tiene potencial para jugar un rol muy central en la ola de IA.

Proyecciones de corto plazo

Respecto de la tasa de desempleo no espero una mejora sustancial, como mencioné, creo que parte del aumento reciente es estructural.

Espero que la inflación continúe convergiendo a la meta, pero la presión de costos de producción, incluidos los laborales, hará que la caída sea gradual.

Finalmente, con mejores perspectivas para la inversión y una producción doméstica que no está tan expuesta a las disrupciones comerciales, estimo que la economía va a mantenerse resiliente a pesar de la incertidumbre externa. Por el lado del PIB minero, estimo que después de una desaceleración en 2025, el crecimiento del sector se estabilizará en niveles superiores al promedio de las últimas décadas en un escenario de crecimiento sostenido en la producción de litio.

Experto/a 18

I. Estimación de corto plazo

Este año ha estado marcado por la incertidumbre sobre el escenario internacional debido principalmente a los aranceles impuestos por parte de Estados Unidos a otros países y los múltiples cambios que han experimentado en lo que va del año. Esto ha generado volatilidad en los mercados financieros y ha afectado la inversión debido a la dificultad de poder proyectar los aranceles que regirán durante este y los años venideros. Si bien en el caso de Chile los aranceles han tenido un efecto acotado y se espera que siga siendo así en los próximos años, no se puede descartar como escenario alternativo uno donde los aranceles tengan un papel más protagónico afectando el crecimiento del país.

En este contexto, las proyecciones reflejan un escenario de recuperación moderado para Chile, apoyado por la inversión en minería y proyectos energéticos durante este y el próximo año, donde el resto de los sectores tendrá un aporte más acotado.

Por otro lado, se espera que durante este año y el próximo la tasa de desempleo se mantenga en niveles elevados, bastante por encima del periodo prepandemia, caracterizado por una creación de empleo que se ha ralentizado en un contexto en que los costos laborales han ido al alza. Esto terminaría afectando en el mediano plazo la capacidad de crecer del consumo privado y, con ello, el crecimiento de la economía.

Con respecto a la inflación, se espera que continúe dando señales de moderación, a pesar del desvío del dato de julio. En el cuarto trimestre de este año, se proyecta que la inflación llegue a 4,1% y vuelva al objetivo del 3% a partir del tercer trimestre del 2026, una vez que disminuya el impacto del significativo aumento de las tasas eléctricas. Por su parte, se espera que la inflación sin volátiles se mantenga estable en ausencia de presiones inflacionarias significativas.

II. Proyecciones de mediano plazo

Proyección de las variables que dan lugar al crecimiento del PIB No Minero Tendencial

Dejando de lado los años de la pandemia que muestran un comportamiento atípico con bastante volatilidad, se observa una tendencia decreciente en la PTF tanto al observar las estimaciones del Banco Central, como las realizadas por la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad con y sin ajuste Dipres. Es por ello por lo que se asume que esta tendencia decreciente se mantendrá, con un crecimiento de la PTF de 0,35% para los años 2027 y 2028, al igual que el Banco Central, pero que luego baja a 0,30% en los siguientes años.

En cuanto a la fuerza de trabajo, tanto las estimaciones del INE como del CELADE sobre población en edad de trabajar muestran una disminución en su ritmo de crecimiento, tendencia que se proyecta que continúe en el futuro. A su vez, se observa un envejecimiento de la población, lo que se refleja, por ejemplo, al comparar las pirámides poblacionales de los censos de 2017 y 2024, donde la base de la pirámide, que representa a los jóvenes, se ha reducido, mientras la parte superior, que corresponde a los adultos mayores, ha aumentado, lo que ha ido de la mano con una disminución en la tasa de natalidad y un aumento en la esperanza de vida. Dado lo anterior, se espera que la fuerza laboral muestre una tendencia a la baja en su crecimiento durante el periodo analizado.

Por último, se asume que las horas trabajadas caerán en los años 2027 y 2028 debido a la implementación de la ley de las 40 horas que reduce de manera gradual la jornada laboral. Una vez que se termine de implementar esta legislación en el año 2028, se espera que las horas trabajadas converjan de manera gradual al promedio de horas trabajadas de los países de la OECD. Dado el ajuste a la baja en las horas trabajadas que ocurrirá durante los próximos años, será necesario generar políticas que apunten a aumentar la calidad de la educación o capital humano para que el crecimiento no se vea mayormente afectado en los próximos años.

Experto/a 19

Pronósticos de corto plazo:

Fundamentalmente contruidos en base a dos modelos VAR: uno de actividad y empleo, y otro de variables nominales como inflación headline, subyacente, expectativas inflacionarias e inflación internacional.

Los pronósticos obtenidos con los modelos VAR fueron promediados con pronósticos de modelos univariados de la familia ARIMA.

Posteriormente se impusieron algunas restricciones provenientes de regresiones contemporáneas entre los datos, así como las que provienen de la encuesta de expectativas económicas del Banco Central.

Pronósticos de mediano plazo:

Fundamentalmente se estimaron modelos univariados para las series, como exponential smoothing y modelos ARIMA. Se consideró un promedio de los distintos pronósticos contruidos para cada variable. Se chequeó consistencia con los pronósticos benchmarks entregados.

A nivel cualitativo, los resultados entregados son coherentes con una economía internacional desarrollándose de manera sana en los próximos años. A nivel doméstico se ha puesto especial énfasis en la relación entre el ciclo económico, el ciclo electoral y el ciclo de relajamiento de política monetaria, lo cual puede ser especialmente relevante en los próximos 5 trimestres.

Experto/a 20

Perspectivas de crecimiento de la economía chilena

La productividad total de factores (PTF) se ha convertido en uno de los principales frenos al crecimiento tendencial de la economía chilena. Su aporte actual es cerca de un tercio del observado en los países desarrollados y del que Chile registraba hace una década. Este retroceso evidencia la necesidad de orientar las políticas macroeconómicas hacia el fortalecimiento de la productividad, mediante avances en innovación, eficiencia regulatoria y calidad institucional.

A este desafío se suma la reducción acelerada de las horas trabajadas proyectada para los próximos años. Sin mejoras sustantivas en la calidad de la educación o en el capital humano, esta tendencia reducirá aún más el aporte del factor trabajo. Aunque la convergencia hacia el promedio de horas laborales de la OCDE se ha intensificado, la ausencia de avances equivalentes en calidad educativa impide compensar la menor contribución laboral al crecimiento potencial.

En paralelo, la inversión privada ha crecido en promedio solo un 2,5% anual en los últimos 12 años, limitando la acumulación de capital y restringiendo el dinamismo de largo plazo.

Perspectivas de corto plazo

En el horizonte próximo, la economía continúa en proceso de ajuste. Para 2026, se estima que el PIB no minero crecerá en torno a 1,9%. La tasa de desempleo podría alcanzar el 9,2%, reflejando un bajo dinamismo económico y altas rigideces laborales.

Sector minero

El PIB minero crecería alrededor del 2% en 2026. En el largo plazo, la expansión del sector se ubicaría en torno al 1,9% anual. La menor competitividad frente a países comparables obedece a una estructura tributaria poco favorable, baja ley de mineral y elevados costos de extracción.