

LA ECONOMÍA EN 2025

Un balance preliminar: la recuperación en 'zig-zag'



Actividad +2,3% | Empleo +1,8% | Inflación 3,5% | Salarios +2,1%

Índice

La trayectoria del empleo	6
La inflación bajo control	9
Aumentaron las remuneraciones reales	14

La economía en 2025: un balance preliminar

La variación de la actividad económica

La actividad creció en 2,3%, el empleo en 1,8%, la inflación en 3,5%, las remuneraciones reales en 2,1% y aumentaron las reservas internacionales

Por Gonzalo Martner - gonzalo martner - feb 04, 2026

La variación promedio anual del Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) de 2025 fue finalmente de 2,3% respecto al año pasado, a comparar con el aumento del PIB en 2024 de 2,6%. El Imacec es una aproximación mensual a la evolución de la producción, mientras la cifra final del PIB de 2025 y sus componentes -por el lado de la oferta y de la demanda interna y externa- será dada a conocer por el Banco Central en marzo.

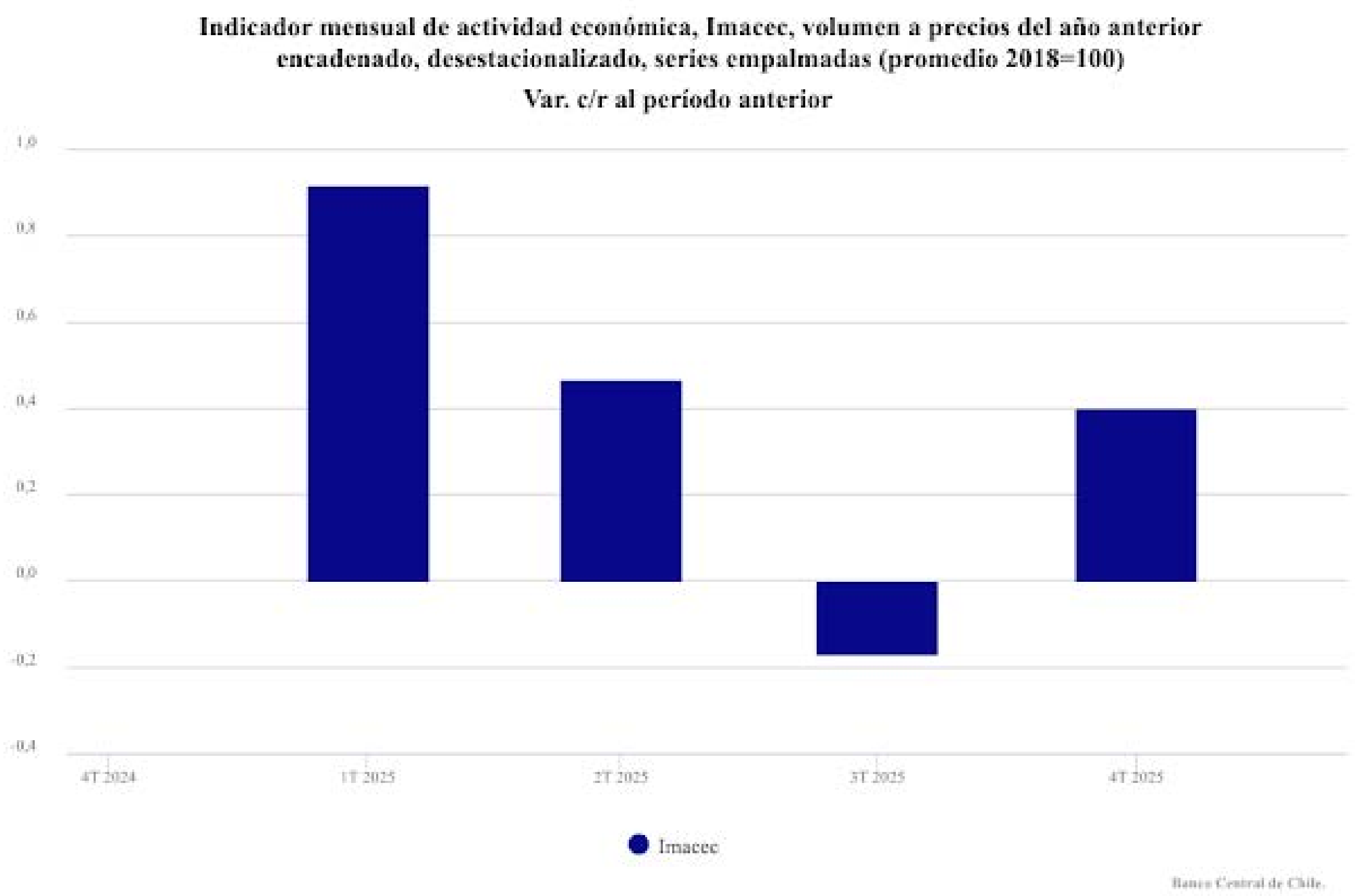
La variación promedio anual de la actividad económica se explica sectorialmente por un desempeño superior al promedio del Imacec en el caso del comercio (6,2%), la industria manufacturera (3,0%) y los servicios (2,5%). Debajo del promedio se situó la agrupación “resto de bienes” (1,6%) -que incluye la construcción y la electricidad, gas y agua-, mientras en la minería se produjo una caída (-2,0%). En efecto, la oferta minera, especialmente el cobre, sufre de restricciones productivas por las leyes del mineral y accidentes en sus yacimientos que limitan su expansión desde 2018 (con un repunte puntual en 2024), a pesar de que la demanda externa permanece fuerte y lo seguirá estando en los próximos años. El comercio exterior de bienes registró un excedente de 20,8 mil millones de dólares -gracias al buen precio del cobre- algo inferior al de 21,0 mil de 2024 y muy superior al de 3,6 mil de 2022 y de 3,0 mil de 2019. El superávit de la balanza de pagos se incrementó, expresado en las variaciones de las reservas internacionales, que alcanzaron 49,5 mil millones de dólares, en contraste con los 44,4 mil de 2024, los 39,2 mil de 2022 y los 40,7 de 2019. El resto de datos de la balanza de pagos estará también disponible en marzo.

El Imacec publicado el 2 de febrero de 2026 registró para diciembre de 2025 un aumento de 0,6% respecto al mes anterior, corregido de variaciones estacionales. Había caído en -0,6% en noviembre, augurando un mal fin de año que finalmente no se confirmó, después de haber aumentado en 0,7% en octubre y en 0,5% en septiembre. A su vez, se produjo en diciembre de 2025 un aumento del Imacec de 1,7% respecto al mismo mes del año anterior. Este es el dato más difundido por la prensa pero, por su gran variabilidad mes a mes, no refleja adecuadamente la marcha de la economía: las cifras del mes más reciente y del mes de comparación pueden estar puntualmente fuera de los valores de tendencia. De ahí la importancia de considerar los promedios trimestrales, corregidos de

las variaciones estacionales.

Lo que hay que retener es que el promedio trimestral de octubre-diciembre del Imacec se incrementó en 0,4% respecto al tercer trimestre, siempre en términos desestacionalizados. Se había producido una caída de -0,2% en el tercer trimestre y aumentos de 0,9% y 0,5% en el primer y segundo trimestre respectivamente. Así, la actividad partió el año a buen ritmo, decayó más tarde e incluso se redujo en el tercer trimestre, para luego recuperarse al finalizar 2025. Esto se debió a un dinámico desempeño final del comercio (2,3% de crecimiento en el último trimestre) y en menor medida de la industria y la construcción, junto a una recuperación de un alicaído sector minero (0,7%), que había sufrido una fuerte pérdida de producción en el tercer trimestre y arrastró la cifra del año.

Los principales factores que siguen induciendo efectos de menor dinamismo en la producción son la persistencia de los mencionados problemas en la minería del cobre y una política monetaria restrictiva. La tasa de interés de política monetaria pasó de 5,0% en diciembre de 2024 a 4,5% en diciembre de 2025, a pesar de cifras de inflación alineadas con la meta. Sigue en niveles contractivos al estar por encima del nivel “neutral” calculado por el propio Banco Central, lo que afecta a las actividades sensibles al costo del crédito, es decir prácticamente todas con excepción de los servicios públicos.



Fuente: Banco Central de Chile.

La trayectoria del empleo

De acuerdo a la encuesta del Instituto Nacional de Estadísticas, el empleo creció en el cuarto trimestre de 2025 en un 1,8% anual, con unas 167 mil personas ocupadas adicionales en comparación con el mismo período del año anterior. Los datos muestran un crecimiento del empleo de solo 0,1% en el cuarto trimestre en cifras ajustadas estacionalmente, con un desempeño en zig-zag en el año. La ocupación en términos desestacionalizados había pasado de crecer en 0,9% en el primer trimestre respecto al anterior a caer en -0,2% en el segundo trimestre, mientras volvió a crecer en 1,1% en el tercer trimestre y ahora enfrenta un estancamiento.

Se produjo un aumento de 1,3% anual en el número total de horas efectivas trabajadas por las personas ocupadas en el cuarto trimestre, luego de las caídas de -0,5% en el primer trimestre y de -0,9% en el segundo, las que fueron revertidas a partir del aumento de 2,2% en el tercer trimestre y de la cifra del final del año.

Se registró un total de 9,47 millones de personas ocupadas, de las cuales 4,11 millones son mujeres (un 43% del total). Recordemos que se logró recién a fines de 2023 volver al número de 9,06 millones de personas ocupadas en febrero de 2020, antes de iniciarse la pandemia (la recuperación del nivel previo de ocupación de las mujeres de 3,84 millones se logró en enero de 2023).

En materia de composición del empleo, se reforzó el predominio de los asalariados con un 74,1% del total en 2025, a comparar con 69,9% en 2010, mientras el personal de servicio doméstico pasó en tres lustros del 4,5% al 2,1%, los trabajadores por cuenta propia del 19,6% al 20,2%, los familiares no remunerados de 1,4% al 0,6% y los empleadores de 4,5% al 3,0%.



Fuente: INE.

De acuerdo a la encuesta del INE, la ocupación informal aumentó en 4,5% en mujeres y en 2,7% en hombres en el cuarto trimestre en relación al mismo período del año anterior. Alcanzó un 26,8% de la ocupación total (28,7% en las mujeres), un aumento de 0,4 puntos porcentuales. No obstante, la cifra contrasta con el 29,3% del último trimestre de 2019 (30,6% en las mujeres), previo a la pandemia, por lo que se mantiene un progreso en la formalización del empleo a pesar del leve retroceso en 2025. En el ciclo económico, el empleo informal tiende a crecer menos, o a disminuir, en los períodos de desaceleración o recesión, especialmente el empleo informal femenino, y a crecer más que el formal en períodos de mayor crecimiento. El efecto en acción es que un mayor crecimiento del empleo en una coyuntura dada incita a los desempleados desalentados a buscar trabajo otra vez y a aceptarlo, aunque sea inicialmente, en actividades informales, que son las que se ofrecen con más frecuencia para las personas de menos calificación.

Por su parte, según el último dato administrativo disponible de la Superintendencia de Pensiones (hay dos meses de rezago), en el trimestre agosto-octubre los cotizantes dependientes aumentaron en 1,2%, unas 68,7 mil personas adicionales respecto al mismo período del año anterior, una cifra algo inferior a la de los trimestres previos. Este registro refleja la creación de empleo formal, lo que viene ocurriendo desde la segunda

parte de 2024. Este no fue el caso luego de la desaceleración de 2022 y de caídas en 2023. Se trata del empleo asalariado con contrato registrado directamente por medios administrativos y no mediante una estimación -con el respectivo margen de error- de la encuesta de ocupación del INE.

El número de desocupados medido por el INE alcanzó a 829 mil personas al finalizar el año, con un aumento anual de 11,3 mil y un 1,4%. Los inactivos potencialmente activos sumaron otro millón de personas, con un aumento anual de 3,9%. La fuerza de trabajo aumentó en 1,8% anual y la ocupación lo hizo en el mencionado 1,8%. La tasa de desocupación se mantuvo prácticamente en el mismo nivel y pasó de 8,1% a 8,0% de la fuerza de trabajo en un año. En contraste, la tasa de desocupación femenina pasó de 9,4% a 8,5% en el mismo período, revirtiendo los aumentos previos vinculados a la caída del empleo informal femenino en la primera parte del año. La tasa de desocupación ampliada, que considera a los inactivos potencialmente activos, pasó en un año de 16,4% a 16,5% de la fuerza de trabajo ampliada.

La tasa de desocupación desestacionalizada de la fuerza de trabajo aumentó a 8,5% en el último trimestre del año, luego de haber pasado de 8,5% en el primer trimestre a 8,9% en el segundo trimestre y luego bajado a 8,4% en el tercer trimestre. En 2013 esta tasa llegó al 5,7%, registro que no se ha vuelto a constatar desde entonces y que mantiene a la economía chilena alejada del pleno empleo. Desde noviembre de 2022 se mantiene por encima del 8% de la fuerza de trabajo. En suma, en 2025 no se verificaron progresos en la disminución del desempleo.

La tasa de ocupación sobre la población de 15 años o más mejoró y alcanzó a 57,1%, a comparar con el 56,6% de hace un año, lo que se debe a que esta población crece solo al 0,9% al año y refleja la evolución demográfica declinante (en 2011 crecía a 1,6% al año). No obstante, aún no se recupera la tasa de ocupación de 58,6% existente a fines de 2019, antes de la pandemia, y menos aún la tasa registrada a fines de 2017, que alcanzó un 59,0%. En cambio, la tasa de ocupación de las mujeres ha experimentado una recuperación completa: alcanzó a un 48,6%, el mismo nivel de fines de 2019, aunque sigue siendo sustancialmente inferior a la de 66,0% de los hombres, lo que ha sido impulsado en buena medida por el alza en la ocupación informal femenina registrada en 2025.

La inflación bajo control

La inflación de diciembre a diciembre alcanzó un 3,5% al cerrar el año 2025, a comparar con el 4,5% de 2024 y el 3,9% de 2023. En contraste, la inflación había llegado a 7,2% en 2021, en la salida de la crisis de la pandemia, y a 12,8% en 2022, en medio del inicio de la guerra de Ucrania. En 2019 y 2020 se había situado en un 3% anual, en la meta de la política monetaria del Banco Central. Por su parte, la inflación promedio mensual respecto a la del año anterior también alcanzó un 3,5% en 2025, a comparar con el 3,8% de 2024, el 7,6% de 2023 y el 11,6% de 2022.

Como se observa en los gráficos, las turbulencias en materia de nivel general de precios fueron importantes en la crisis de 2008-2009 y en el episodio inflacionario global de 2021-2022. En el primer caso el Banco Central se demoró en exceso en reaccionar frente al impacto recesivo externo que siguió al aumento previo de los precios internacionales de los alimentos. En el segundo caso, la política monetaria sobre reaccionó al aumentar en exceso la tasa de política monetaria, con el error de diagnóstico de atribuir el brote inflacionario solo al exceso de demanda interna, sin considerar suficientemente el origen externo y la inflación de costos proveniente de bienes importados de precios altamente volátiles y que representan directamente del orden de la mitad de la canasta de bienes de consumo promedio de los hogares en Chile, e indirectamente una cifra mayor por el uso difundido de insumos importados en las actividades no transables, como los combustibles. Lo propio se puede señalar del proceso de desinflación, que siguió directamente la evolución de los precios externos.

El IPC del mes de diciembre fue de -0,19%. El promedio mensual del IPC en el cuarto trimestre alcanzó un 0,04%. Recordemos que para lograr la meta del Banco Central de 3% anual de inflación en un horizonte de 24 meses se requiere no superar en promedio el 0,25% mensual, lo que sin embargo no ha llevado a esta entidad a disminuir la tasa de interés de política monetaria por debajo de 4,5% en su última rebaja de 0,25 puntos del 16 de diciembre de 2025, luego de que alcanzara un inusitado 11,25% en 2022. Esta tasa se mantiene en un nivel contractivo según su propia definición, ya sin ninguna justificación si se considera el promedio del último trimestre.

Las mayores alzas anuales a diciembre de 2025 se produjeron en el transporte aéreo nacional (38,1%), los paquetes turísticos nacionales (27,5%) y el transporte en bus interurbano (19,1%), aunque el transporte en general bajó sus precios en -0,4%; los espectáculos deportivos (27,1%), diarios (8,6%) y espectáculos culturales (6,4%); la

vivienda y servicios básicos (6,5%, incluyendo un aumento de un 19,5% en el precio de la electricidad, de 6,7% en la parafina, de 6,6% en los gastos comunes y de 3,8% en los arriendos); los restaurantes y alojamiento (6,7%); gastos financieros (6,1%); la educación (5,2%, incluyendo un aumento de 6,7% en la educación universitaria); salud (4,8%) y los alimentos y bebidas (4,2%, con un aumento de 16,8% del agua embotellada, 8,8% de los huevos, 7,8% de las carnes, 5,5% de la leche, 4,0% del pan y una caída en hortalizas, legumbres y tubérculos de -3,3% y en frutas frescas de -0,1%). No hubo mayores variaciones promedio en equipamiento del hogar y cuidado personal. Las mayores bajas de precios en los grupos de bienes se produjeron en equipos de telefonía móvil (-5,2%), seguros (-5,1%), combustibles (-2,0%) y vehículos (-1,6%).

En materia de indicadores de tendencia, la primera medida a observar para evaluar la inflación “subyacente”, determinante para fijar la política monetaria, es el IPC Sin Volátiles, que excluye los productos cuyos precios varían en un sentido u otro con alta frecuencia. Este indicador promedió un 0,03% mensual en el cuarto trimestre, muy por debajo de la meta de inflación, y un 0,27% en doce meses. Esto representa una baja considerable respecto al 0,44% promedio del primer trimestre.

Otro indicador de la inflación subyacente más acotado es el del IPC Sin Alimentos y Energía, que excluye los precios de estos bienes, que están entre los que fluctúan con más frecuencia al recibir el impacto de sus inestables valores internacionales. Este indicador alcanzó un promedio en el cuarto trimestre de 0,08% mensual, también por debajo de la meta, y de 0,24% mensual en los últimos doce meses.

La dinámica de la inflación debe analizarse según su origen interno y/o externo. Como se observa en el gráfico, el brote inflacionario de 2021-22 tuvo un fuerte componente externo, como también la desinflación posterior, lo que los análisis del Banco Central han minimizado sistemáticamente.

En la coyuntura, los precios al consumidor de los productos importados y exportados, es decir aquellos transables internacionalmente, cayeron en -0,4% en diciembre y registraron una variación promedio de -0,18% mensual en el trimestre, mientras el promedio en 12 meses alcanzó un 0,23%.

En el primer trimestre de 2025 se había producido un brusco aumento de la inflación importada, seguido de una moderación posterior, un nuevo aumento en septiembre y una caída desde octubre. Esta inflación importada sigue las fluctuaciones de los precios internacionales más relevantes para Chile, como los de los alimentos (el índice de la FAO

muestra en diciembre de 2025 una disminución de -2,3 %, la cuarta mensual consecutiva) y de los combustibles (el precio del petróleo ha bajado en el segundo semestre y se situó en 62,5 dólares por barril en diciembre en el caso del Brent). La inflación también sigue la evolución del tipo de cambio peso/dólar. En diciembre, el valor del dólar en pesos acumuló cuatro meses de disminución, con una caída de -2,1% respecto al mes previo y de -6,7% en un año, lo que ayuda a hacer menos onerosos los precios en moneda nacional de los bienes importados.

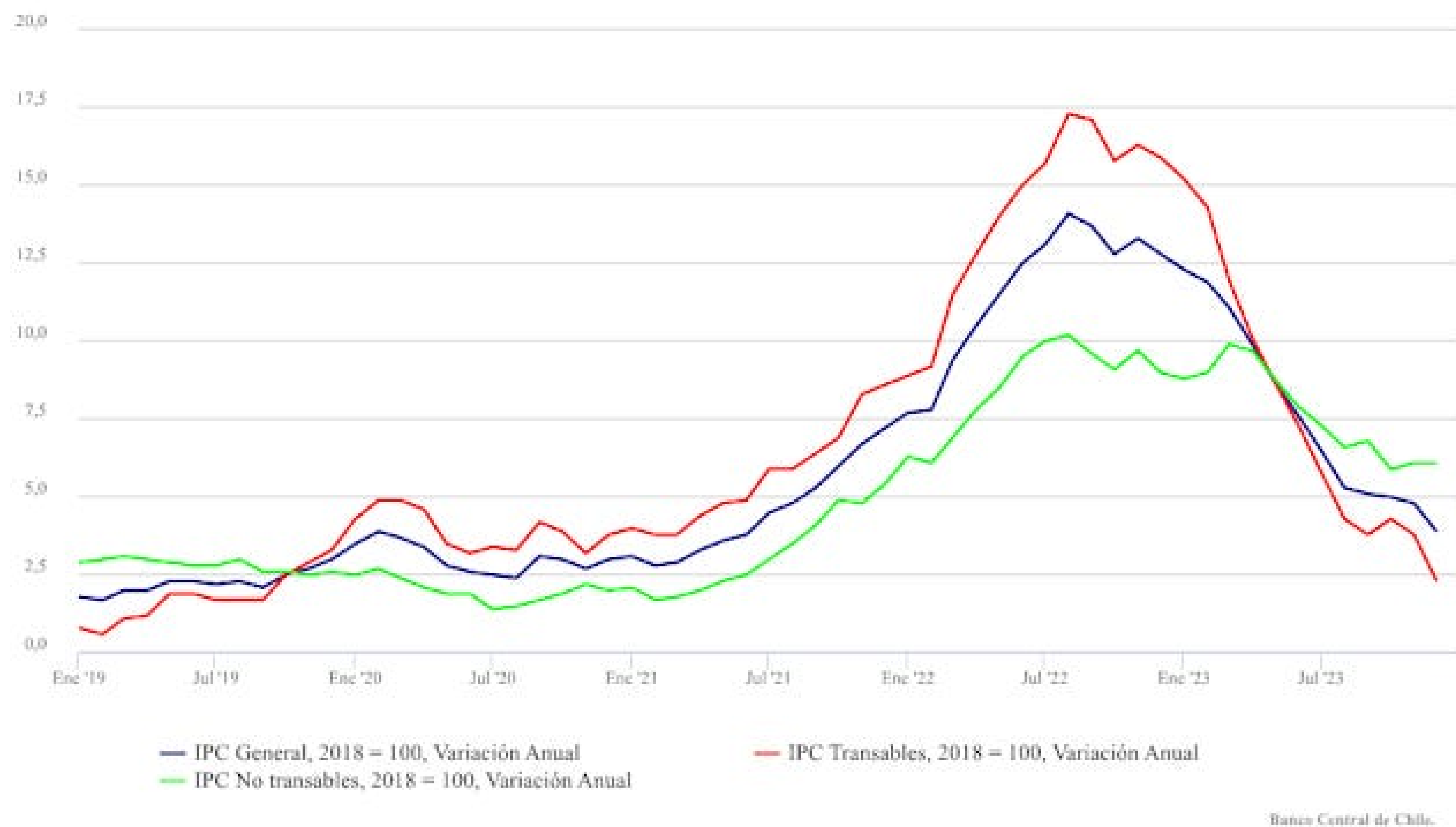
El IPC de los productos no transables internacionalmente registró una desaceleración notoria, con un aumento de solo 0,09% en noviembre, con un promedio del trimestre de 0,33% mensual -superior al de los bienes transables internacionalmente- y de 0,36% en los últimos doce meses. Estos precios están más vinculados a la evolución de la demanda interna, pues básicamente se trata de servicios, aunque también reciben el impacto al alza o la baja en los costos de los precios externos de sus insumos, como los combustibles. No obstante, sus mercados suelen ser menos competitivos, mientras una parte está sujeta a los cambios de las tarifas públicas en los servicios públicos que funcionan como monopolios naturales, que han sido especialmente elevados en el año en materia de electricidad, como se reseñó más arriba.

IPC y analíticos, IPC sin volátiles e IPC volátiles, base 2023=100, variación anual, información empalmada (BCCh)



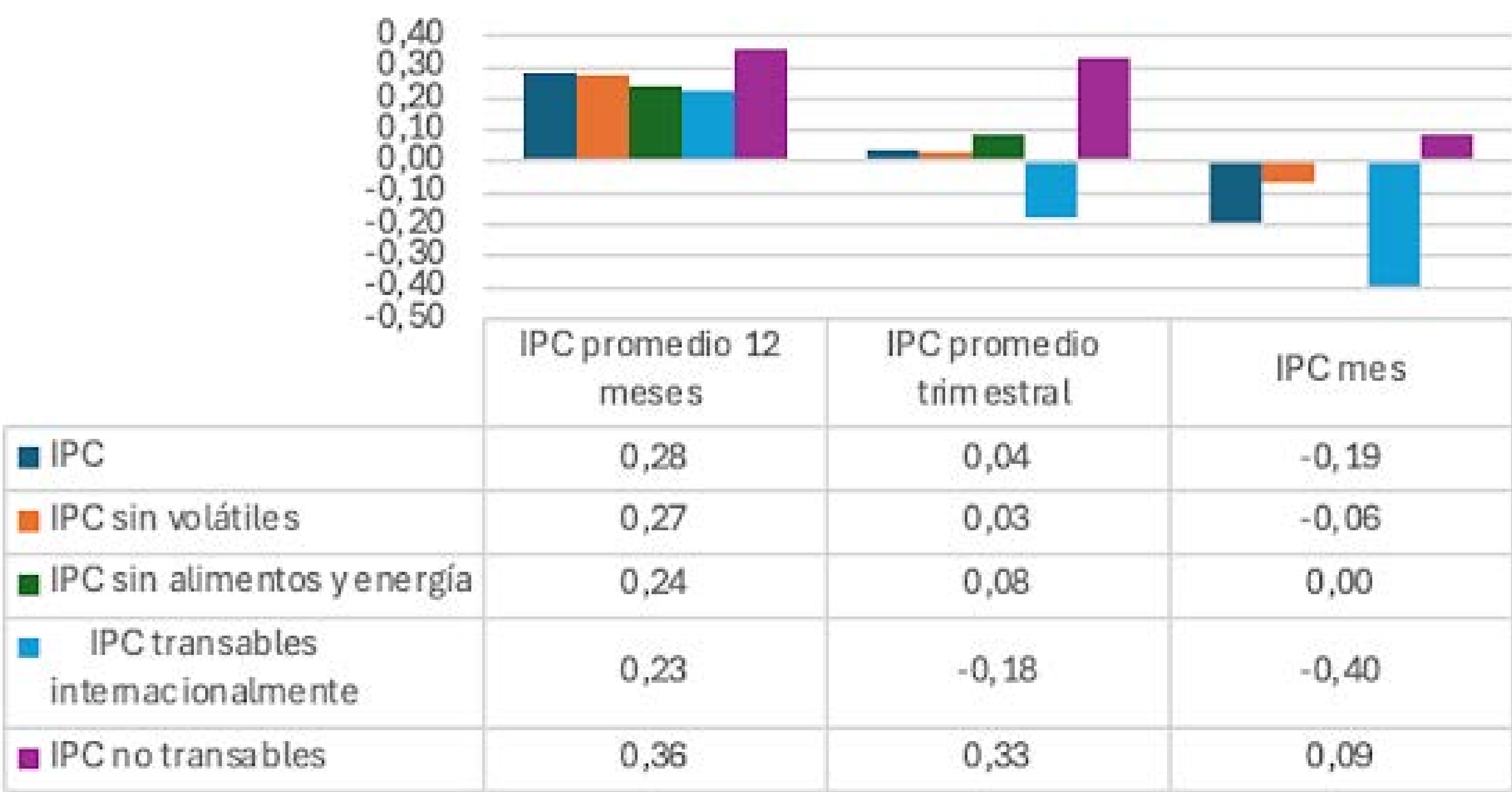
Banco Central de Chile

IPC y medidas subyacentes, 2018 = 100, variación anual, series referenciales INE



Fuente: Banco Central de Chile.

Variación promedio del IPC en doce meses, trimestral y mensual (%), a diciembre 2025



Fuente: INE.

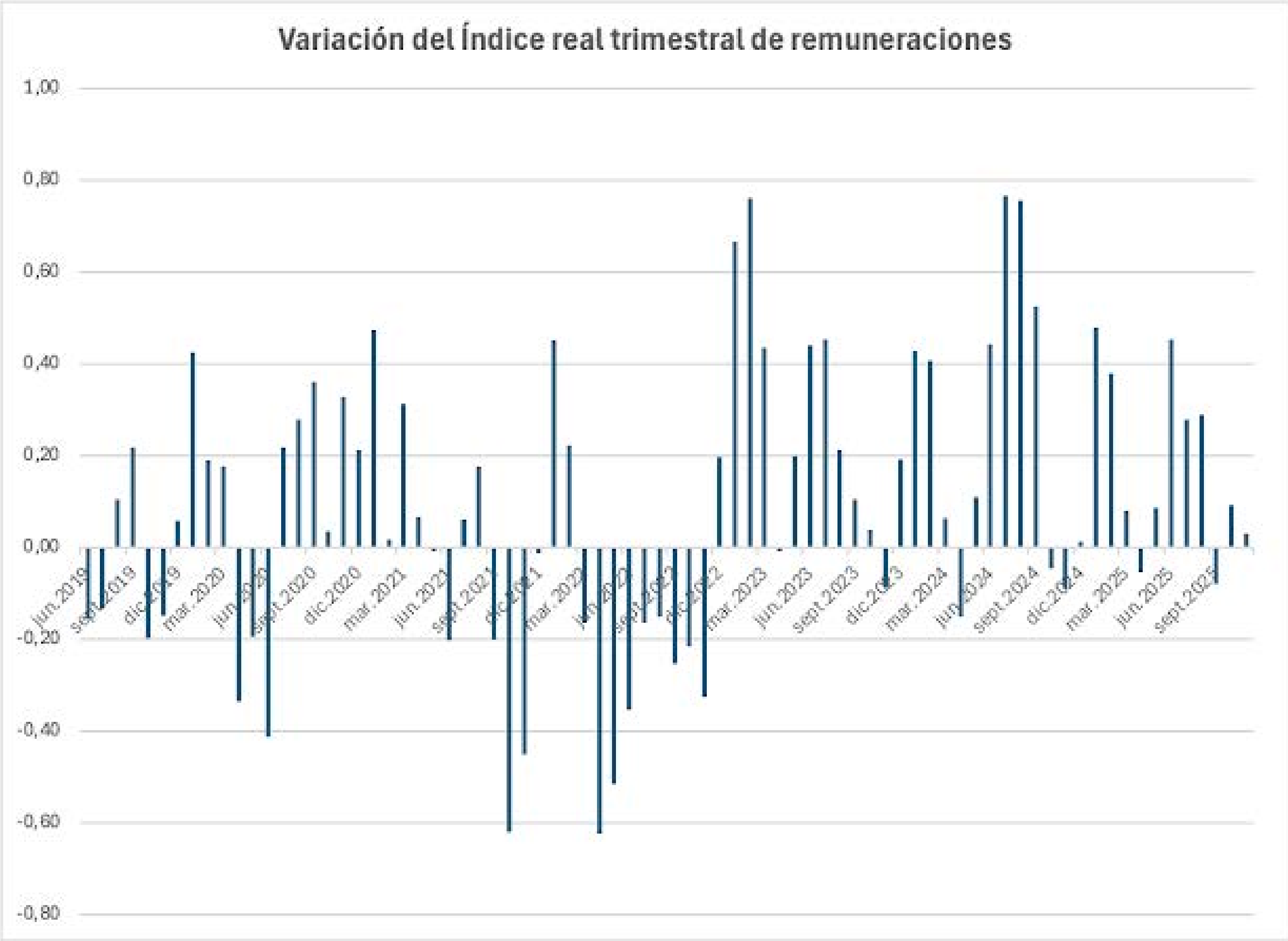
Aumentaron las remuneraciones reales

Una de las consecuencias de la inflación es su incidencia en las remuneraciones reales, que a su vez son el componente principal, junto al volumen de empleo, de la capacidad de consumo de los hogares a partir de la masa salarial que circula en la economía. El flujo proveniente de la demanda de consumo representa cerca de 2/3 de la demanda agregada, y todavía más con el consumo de gobierno, también impactado por la evolución real del gasto, y es, por tanto, determinante del nivel de ocupación de las capacidades instaladas, de la evolución del PIB en el corto plazo y del perfil del ciclo económico en Chile.

El índice promedio de las remuneraciones reales medido por la encuesta mensual del INE -las remuneraciones nominales descontando la inflación en las unidades empleadoras de más de 5 trabajadores- aumentó en 2,1% anual en el trimestre móvil septiembre-noviembre de 2025.

Este es un ritmo anual positivo, aunque ha tenido altibajos y es algo inferior al de los dos años previos. Las remuneraciones reales crecieron en 1,9% en 2023 y en 2,9% en 2024, luego de la caída de -1,9% experimentada en 2021 y del buen aumento de 1,1% en 2020. En ese año de pandemia hubo bajas trimestrales entre abril y julio, pero en los meses siguientes fueron recuperadas. En cambio, entre septiembre y diciembre de 2021 y entre marzo y noviembre de 2022 los brotes inflacionarios -frente a reajustes nominales que no siguieron su ritmo- provocaron caídas de las remuneraciones reales, las que recuperaron su nivel previo solo hacia mayo de 2023.

El INE define como remuneración “el conjunto de contraprestaciones en dinero y en especies valuables en dinero que debe percibir una persona que se emplea en una empresa por causa del contrato de trabajo, en razón a su empleo o función” y “se excluyen las devoluciones realizadas por quien emplea a la persona trabajadora por causa de gastos del propio trabajo, tales como movilización y colación”.



Fuente: INE.