INSTITUTO LIBERTAD

PERSPECTIVA ECONÓMICA

MARZO

ECONOMÍA ATRAVIESA UN ESCENARIO DE ESTABILIDAD INCOMPLETA Y FRAGILIDAD ESTRUCTURAL

Gustavo Díaz, investigador IL

2026

INTRODUCCIÓN

La economía chilena enfrenta un momento particularmente decisivo. Tras años marcados por shocks internos y externos —pandemia, ajustes macroeconómicos y tensiones geopolíticas— el país ha logrado restablecer ciertos equilibrios fundamentales.

La inflación ha convergido hacia la meta del Banco Central, la política monetaria se aproxima a niveles neutrales y el desempleo, se ha estabilizado, aunque anota niveles elevados desde una comparación histórica y también en comparación con otras economías de similar tamaño.

Sin embargo, esta aparente normalización no debe confundirse con una recuperación económica.

Más bien, Chile parece haber entrado en una fase distinta, una etapa en que los desequilibrios más visibles han sido contenidos, pero donde persisten debilidades estructurales que limitan el crecimiento, la creación de empleo de calidad y la mejora sostenida del bienestar.

En este contexto, el análisis macroeconómico exige ir más allá de los indicadores superficiales y comprender las interrelaciones entre actividad, inflación, política monetaria y mercado laboral. Solo así es posible dimensionar adecuadamente los desafíos que enfrenta la economía chilena en el corto y mediano plazo.

ANÁLISIS

Actividad Económica e Inflación

La economía atraviesa hoy un momento que, en apariencia, podría interpretarse como de cierta estabilidad.

La inflación ha convergido hacia niveles compatibles con la meta del Banco Central (3% en un horizonte de 12 a 24 meses), la tasa de interés se encuentra cercana a su nivel neutral (se estima el nivel neutral en 4,25% nominal anual) y el desempleo no muestra deterioros significativos en los últimos trimestres.

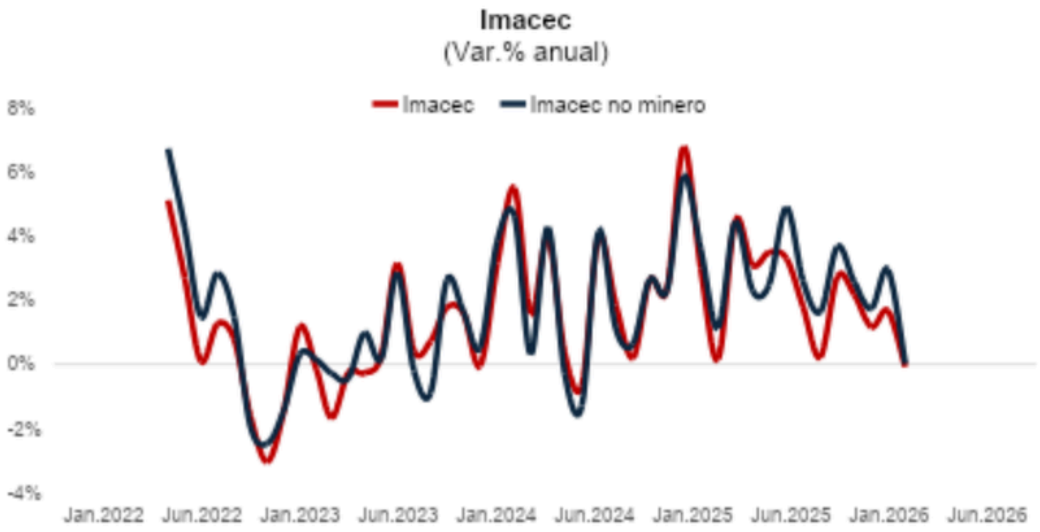
Sin embargo, esta lectura resulta incompleta. Bajo esa superficie de relativo equilibrio se esconde una dinámica más compleja, donde el sistema económico ha logrado estabilizar sus variables nominales, pero sin conseguir recuperar su capacidad de crecimiento.

El punto de partida de este diagnóstico se encuentra en la evolución de la actividad económica.

El Imacec de enero de 2026, con una caída de 0,1% anual, no es solo una cifra puntual por debajo de las expectativas; es, más bien, la confirmación de una economía que avanza sin tracción.

El leve incremento en términos desestacionalizados no alcanza a modificar la tendencia general, y la economía se encuentra en una fase de crecimiento débil, donde los impulsos sectoriales son fragmentados y carecen de la fuerza suficiente para consolidar una expansión sostenida.

La caída en la producción de bienes, parcialmente compensada por los servicios, refleja una estructura desequilibrada, donde el crecimiento no descansa en la inversión ni en mejoras de productividad, sino en componentes más volátiles.



Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central.

ANÁLISIS

Este bajo dinamismo no es simplemente coyuntural. Responde a restricciones estructurales que se han ido acumulando en el tiempo, donde destaca una productividad estancada por décadas, una inversión privada debilitada por la incertidumbre regulatoria y la lentitud en la ejecución de proyectos, una matriz productiva poco diversificada y un Estado que, pese a expandir su gasto, no logra mejorar su eficiencia.

En este contexto, la economía no está en recesión, pero sí atrapada en una suerte de inercia, donde crecer por sobre el potencial parece cada vez más difícil.

En contraste con esta debilidad en la actividad, la inflación ha mostrado una trayectoria favorable. En febrero de 2026, el IPC anual alcanzó 2,4%, situándose dentro del rango meta y marcando su nivel más bajo en varios años.

Este resultado refleja una combinación de factores.

Por un lado la moderación de la demanda interna, y por otro los efectos rezagados de una política monetaria contractiva y la normalización de ciertas presiones de costos.

En apariencia, el proceso de convergencia inflacionaria ha sido exitoso, permitiendo estabilizar el poder adquisitivo y reduciendo la incertidumbre de corto plazo.

ANÁLISIS

No obstante, esta estabilidad enfrenta riesgos crecientes.

El escenario internacional ha cambiado de manera abrupta, particularmente a partir de la intensificación del conflicto en Medio Oriente.

El alza en los precios del petróleo y la volatilidad del tipo de cambio -que ha superado los $900 por varios días- han reintroducido presiones inflacionarias de carácter externo.

De este modo, la inflación deja de ser un fenómeno controlado principalmente por la dinámica interna y pasa a depender de shocks importados, sobre los cuales la política monetaria del Banco Central tiene un margen de acción limitado.

El riesgo ya no es la persistencia de la inflación pasada, sino la posibilidad de un rebote en el corto plazo.



Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central.

Es precisamente en este contexto donde la política monetaria enfrenta su mayor desafío.

El Banco Central, al mantener la Tasa de Política Monetaria en 4,5%, ha optado por una postura prudente, reconociendo que el entorno actual es significativamente más incierto que hace algunos meses.

ANÁLISIS

Si bien la trayectoria reciente de la inflación habría justificado continuar con los recortes de tasas, el nuevo escenario obliga a pausar ese proceso.

La autoridad monetaria se encuentra así atrapada en una tensión compleja, la de estimular una economía debilitada sin desanclar las expectativas inflacionarias.

Este dilema se ve agravado por la naturaleza del shock actual. A diferencia de episodios anteriores, donde la inflación respondía a excesos de demanda, hoy el impulso proviene de los costos, particularmente de la energía.

En este contexto, la política monetaria pierde efectividad relativa, ya que subir o bajar tasas tiene un impacto limitado sobre precios determinados en los mercados internacionales.

La consecuencia es una mayor incertidumbre, tanto para la autoridad como para los agentes económicos, que enfrentan un entorno con menor claridad respecto del curso futuro de la política.

El Problema del Empleo

El mercado laboral, por su parte, refleja con nitidez las limitaciones de este escenario macroeconómico.

La tasa de desempleo, ubicada en 8,3% en el trimestre terminado en febrero, parece sugerir estabilidad.

Sin embargo, al observar con mayor detalle, se evidencia que esta cifra es el resultado de un equilibrio frágil.

El empleo crece a un ritmo prácticamente idéntico al de la fuerza de trabajo, lo que implica que el sistema no está generando suficientes oportunidades para reducir el desempleo de manera significativa.

ANÁLISIS



Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central.

Más revelador aún es el tipo de empleo que se está creando.

El aumento de los ocupados se explica, en gran medida, por el crecimiento del trabajo por cuenta propia -que crece sobre 5% anual- y del empleo informal, que acusa una tasa de 26,5% en el trimestre terminado en febrero.

Lejos de ser una señal de dinamismo, esto suele reflejar un ajuste del mercado laboral frente a la falta de empleo asalariado formal.

En otras palabras, la economía está absorbiendo mano de obra, pero lo hace a través de ocupaciones de menor calidad, menor productividad y mayor vulnerabilidad.

La desaceleración del empleo asalariado refuerza este diagnóstico. El empleo formal, particularmente en el sector privado, muestra un dinamismo cada vez más acotado (0,4% anual en febrero), en línea con la debilidad de la inversión y la persistente incertidumbre económica.

La informalidad, que alcanza niveles elevados, no solo afecta la calidad del empleo, sino que también limita el potencial de crecimiento de la economía al reducir la productividad y la recaudación fiscal.

ANÁLISIS

Al integrar estos elementos, emerge una imagen coherente, aunque preocupante.

La debilidad del crecimiento limita la creación de empleo; la precariedad del empleo restringe la demanda interna; la baja demanda contribuye a contener la inflación; y la política monetaria, enfrentada a riesgos externos, se ve restringida en su capacidad de estímulo.

Se configura así un círculo donde cada variable refuerza la fragilidad de las demás.

La economía chilena, en este sentido, parece haber alcanzado un punto de equilibrio que no es deseable, al combinar estabilidad nominal con la ausencia de desarrollo real.

Este equilibrio puede ser sostenible en el corto plazo, pero resulta insuficiente para responder a las demandas sociales y económicas del país.

Sin un repunte significativo en la inversión y la productividad, el crecimiento seguirá siendo bajo, el empleo continuará precarizándose y la economía permanecerá expuesta a shocks externos.

CONCLUSIONES

El análisis conjunto de la actividad económica, la inflación, la política monetaria y el mercado laboral permite concluir que Chile se encuentra en una fase de transición incompleta.

Si bien los principales desequilibrios macroeconómicos han sido contenidos, no se han restablecido aún las condiciones para un crecimiento sostenido e inclusivo.

En primer lugar, la economía evidencia un problema estructural de crecimiento.

Las tasas actuales son insuficientes para generar empleo de calidad, mejorar los ingresos y sostener políticas públicas ambiciosas.

Sin inversión y sin productividad, el crecimiento seguirá siendo limitado.

En segundo lugar, la inflación —aunque hoy controlada— enfrenta riesgos relevantes provenientes del entorno internacional.

Esto introduce una nueva fuente de incertidumbre que condiciona las decisiones de política económica y limita el margen de acción del Banco Central.

En tercer lugar, la política monetaria se encuentra en una posición compleja, donde debe equilibrar la necesidad de estimular la actividad con el riesgo de reactivar presiones inflacionarias.

Este contexto reduce la efectividad de los instrumentos tradicionales y exige una mayor coordinación con otras políticas
.
Finalmente, el mercado laboral refleja con claridad las debilidades del modelo económico actual.

La creación de empleo es insuficiente y de baja calidad, lo que se traduce en mayores niveles de informalidad, menor productividad y mayor vulnerabilidad social.

CONCLUSIONES

n síntesis, Chile enfrenta el riesgo de consolidar un equilibrio de bajo crecimiento, estabilidad inflacionaria y precariedad laboral. Superar este escenario requiere algo más que mantener los equilibrios actuales: exige una agenda decidida orientada a reactivar la inversión, mejorar la productividad, fortalecer las instituciones y generar condiciones para un crecimiento más dinámico y sostenible en el tiempo.

INSTITUTO LIBERTAD

CONTACTO

INSTITUTO LIBERTAD

Galvarino Gallardo 1509,
Providencia, RM.

+56 2 27201700

www.institutolibertad.cl
comunicaciones@institutolibertad.cl