

Santiago, 25 de agosto de 2026

Acta

Resultados del Comité Consultivo del PIB No Minero Tendencial 2026

- 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 23 de julio de 2026.
- 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 25 personas a la consulta y la totalidad de los participantes entregó sus proyecciones 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.- Álvaro Rojas Olmedo | 10.- Diego Gianelli Gómez | 18.- Mauricio Manuel Tejada Guzmán |
| 2.- Andrés Pérez Morales | 11.- Felipe Ramírez Rodríguez | 19.- Michael Pedersen |
| 3.- Andrés Sansone | 12.- Francisca Pérez González | 20.- Natalia Aránguiz Berrios |
| 4.- Aníbal Alarcón Astorga | 13.- Javier Salinas Mansur | 21.- Nathan Pincheira Guzmán |
| 5.- Carmen Gloria Silva Llanos | 14.- Juan Ángel San Martín Ojeda | 22.- Pablo Cruz Doggenweiler |
| 6.- Carolina Abuaud | 15.- Juan Luis Correa Allamand | 23.- Pablo Matías Pincheira Brown |
| 7.- Carolina Godoy Ulloa | 16.- Macarena García Aspillaga | 24.- Priscila Robledo González |
| 8.- Carolina Martínez Arévalo | 17.- María Francisca Pérez Veyl | 25.- Samuel Carrasco Madrid |
| 9.- Cristóbal Gamboni | | |

¹ Materializada en el Decreto Exento N° 203 del 02 de julio del 2026.

- VII. La metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial está estrictamente predefinida en el Decreto Exento N° 203 del 02 de julio del 2026 y sus posteriores 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:
- Tres archivos de Excel estandarizados “CORTO_PLAZO_COMITÉ_CONSULTIVO_2026.xlsx”, “MEDIANO_PLAZO_COMITÉ_CONSULTIVO_2026.xlsx” y “PIB_MINERO_COMITÉ_CONSULTIVO_2026.xlsx” para entregar las proyecciones solicitadas para el corto, mediano plazo y PIB Minero, respectivamente.
 - Word con formato anonimizado para justificación de proyección.
 - Minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2026). 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).
 - 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.
 - 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 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 4T2027. 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 4T2028. 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 4T2027.
- **IPC General:** Se solicitaron proyecciones de la tasa de inflación anual hasta el 4T2028. 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 (2026), y para el año siguiente (2027, 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

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” (2026) del Ministerio de Hacienda.

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.

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 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 2002-2031 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 2027 de 2,6% anual y de 2,3% para el promedio 2027-2031.**

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 %
2026	208.375	2,3
2027	213.851	2,6
2028	218.468	2,2
2029	223.499	2,3
2030	228.552	2,3
2031	233.643	2,2
Promedio 2027-2031		2,3

(*) 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.

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



- 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, la minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2026) así como la base de datos.

Resultados

Cuadro 1: Proyecciones de la Tasa de Desempleo

Tasa de Desempleo - % desestacionalizada							
Experto/a:	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
1	9,22	8,72	8,56	8,55	8,82	8,55	8,58
2	9,40	9,00	8,80	8,50	8,20	8,00	7,70
3	9,28	9,26	9,31	9,14	9,04	8,92	8,82
4	8,99	8,68	8,98	8,56	8,41	8,31	8,31
5	9,28	9,11	9,02	9,03	9,01	8,85	8,76
6	9,16	9,12	9,08	9,08	9,00	8,90	8,80
7	9,30	9,30	9,10	8,90	8,80	8,70	8,60
8	9,28	9,20	9,02	8,71	8,46	8,26	7,97
9	9,20	9,20	9,20	9,10	9,10	9,10	9,10
10	9,40	9,30	9,10	8,90	8,60	8,30	8,00
11	8,80	8,70	8,50	8,00	8,00	7,90	7,80
12	9,54	9,35	7,56	7,49	7,95	8,34	7,57
13	9,30	9,00	8,70	8,50	8,40	8,30	8,20
14	9,30	9,20	9,00	8,90	8,80	8,70	8,60
15	8,81	8,79	8,68	8,66	8,64	8,60	8,57
16	9,28	9,25	9,21	9,12	9,00	8,80	8,70
17	9,28	8,94	8,73	8,56	8,40	8,32	8,30
18	9,28	9,00	8,50	8,30	8,20	8,00	8,00
19	9,40	9,40	8,90	8,70	8,50	8,30	8,00
20	9,28	9,22	9,04	8,56	8,92	8,66	8,55
21	9,30	9,30	9,00	8,80	8,60	8,50	8,50
22	9,20	9,00	8,90	8,70	8,60	8,60	8,50
23	9,20	9,04	8,87	8,69	8,37	8,13	7,89
24	9,40	9,19	8,99	8,78	8,58	8,37	8,17
25	9,03	8,40	8,42	8,47	8,66	8,05	8,18
Media Podada	9,24	9,08	8,88	8,70	8,61	8,46	8,33

Cuadro 2: Proyección de la Inflación General

IPC General - Var. % a/a										
Experto/a:	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027	1T 2028	2T 2028	3T 2028	4T 2028
1	4,00	3,70	3,50	3,00	3,10	3,20	3,00	3,00	3,00	3,00
2	3,50	3,30	3,10	3,00	3,00	3,20	3,30	3,20	3,00	3,00
3	3,80	4,35	4,57	3,17	3,20	2,95	2,95	2,98	2,98	2,96
4	3,62	3,90	3,98	2,75	2,86	3,07	3,08	2,99	2,97	2,97
5	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
6	3,71	3,35	3,09	2,98	3,02	3,16	3,17	3,25	3,32	3,36
7	4,31	4,44	4,62	3,63	3,57	3,91	3,50	3,00	3,00	3,00
8	3,72	4,29	4,51	3,15	3,41	3,12	3,00	3,00	3,00	3,00
9	3,50	4,00	3,80	3,10	3,40	3,40	3,30	3,20	3,00	3,10
10	3,80	4,10	4,10	2,90	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
11	4,00	4,00	3,90	3,90	3,85	3,85	3,80	3,70	3,60	3,50
12	3,93	4,24	4,24	2,92	2,93	2,84	3,00	3,00	3,00	3,00
13	3,70	4,20	4,20	2,80	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
14	3,60	4,00	3,80	3,50	3,30	3,20	3,20	3,10	3,10	3,10
15	4,99	5,47	5,04	4,38	3,62	3,09	2,74	2,60	2,59	2,62
16	3,69	4,06	3,75	2,67	3,19	3,17	3,04	3,01	2,99	2,96
17	3,70	3,91	3,97	2,72	2,99	3,12	3,20	3,20	3,20	3,20
18	3,69	3,83	3,60	2,53	3,04	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00
19	3,50	3,70	3,50	2,50	2,90	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
20	3,70	4,01	4,13	2,92	3,15	3,06	3,01	2,89	2,91	2,98
21	4,20	4,20	3,90	3,30	3,00	2,80	2,90	3,00	3,00	3,00
22	3,76	4,06	3,97	2,87	3,05	2,96	3,06	2,80	2,86	2,96
23	3,59	3,91	4,17	2,97	3,07	3,11	3,00	2,90	2,94	3,04
24	3,57	3,77	3,70	3,89	3,96	3,43	3,20	3,15	3,43	3,31
25	3,45	3,76	3,89	2,60	2,93	3,13	2,97	3,00	3,00	3,00
Media Podada	3,74	3,96	3,91	3,06	3,17	3,14	3,08	3,03	3,03	3,04

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 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
1*	-0,83	2,28	1,43	0,18	-0,86	1,28	0,80
2*	-0,54	1,18	1,63	0,57	0,88	0,29	1,40
3*	-0,51	0,59	1,62	0,15	0,92	0,49	1,19
4*	-0,51	1,55	2,35	-0,10	-0,48	0,17	2,17
5	-0,11	0,60	0,80	0,75	0,75	0,75	0,75
6*	-0,54	1,71	1,73	-0,54	-0,28	1,80	1,90
7	-0,06	1,36	1,57	-0,62	0,49	1,07	1,26
8*	-0,51	1,05	1,06	0,65	1,33	0,28	0,31
9	-0,10	0,80	0,90	0,70	0,70	0,70	0,70
10*	0,10	1,03	2,52	-0,31	0,07	0,34	1,39
11*	-0,54	1,48	0,49	0,04	0,12	1,77	0,91
12	-0,11	1,16	1,44	0,72	0,33	0,29	0,46
13	-0,11	1,00	1,20	0,70	0,70	0,70	0,70
14*	-0,54	1,18	0,54	0,88	0,21	0,77	0,60
15*	-0,54	1,21	1,81	1,82	-0,81	1,20	2,12
16	-0,11	1,37	1,14	0,70	0,69	0,67	0,67
17*	-0,51	0,80	1,31	0,78	0,46	0,28	0,61
18	-0,11	1,50	1,90	0,30	0,20	0,30	0,40
19*	-0,51	1,15	2,83	-0,02	-0,44	0,55	1,99
20*	-0,51	1,75	1,96	0,31	-0,51	0,94	1,64
21	0,10	1,30	1,40	0,80	0,60	0,50	0,40
22*	-0,54	1,88	1,13	0,47	-0,18	1,08	1,40
23*	-0,51	1,07	1,72	0,32	0,43	0,20	0,67
24*	-0,54	0,48	1,24	-0,11	-0,18	1,46	1,80
25*	-0,40	1,06	1,71	0,40	0,56	0,39	1,35
Media Podada	-0,36	1,21	1,48	0,36	0,23	0,71	1,09

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 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027	1T 2028	2T 2028	3T 2028	4T 2028
1*	0,96	0,59	0,78	0,65	1,15	0,68	0,48	0,65	1,15	0,68
2*	1,11	0,49	0,58	0,65	1,25	0,69	0,78	0,55	1,05	0,59
3*	0,95	0,95	0,90	0,75	0,83	0,73	0,82	0,69	0,78	0,70
4*	0,86	0,70	0,41	0,67	1,04	0,82	0,47	0,56	0,99	0,95
5	0,86	0,85	0,82	0,80	0,78	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
6*	1,02	0,62	0,69	0,58	1,13	0,65	0,69	0,63	1,19	0,70
7	0,88	0,91	0,96	0,84	0,81	0,91	0,79	0,70	0,67	0,78
8*	1,03	1,11	0,97	0,72	0,89	0,98	0,55	0,55	0,89	0,98
9*	0,72	1,08	1,07	0,75	0,76	1,08	0,78	0,65	0,66	1,08
10*	1,11	0,68	0,78	0,55	1,15	0,59	0,68	0,55	1,15	0,59
11*	0,96	0,68	0,68	0,65	1,05	0,68	0,87	0,55	0,95	0,59
12*	0,88	0,75	0,85	0,66	0,78	0,66	0,84	0,69	0,78	0,66
13*	0,93	1,07	0,78	0,55	0,96	0,77	0,68	0,55	0,96	0,77
14*	1,11	0,88	0,78	0,55	1,15	0,78	0,78	0,46	1,15	0,68
15*	1,14	0,65	0,95	0,71	1,26	0,64	0,87	0,59	1,16	0,54
16*	0,98	0,75	0,86	0,66	0,87	0,65	0,85	0,69	0,78	0,65
17*	0,91	0,98	0,95	0,67	1,04	1,01	0,74	0,38	1,04	1,01
18*	1,03	0,81	0,50	0,48	1,00	0,98	0,51	0,48	1,00	0,98
19*	1,01	0,98	0,58	0,46	0,95	0,98	0,58	0,46	0,95	0,98
20*	1,08	0,68	0,80	0,51	1,12	0,63	0,75	0,48	1,12	0,62
21	0,76	0,75	0,75	0,74	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73
22*	0,92	0,88	0,68	0,45	0,95	1,08	0,58	0,45	0,86	1,08
23*	1,13	1,16	0,66	0,33	0,83	1,09	0,76	0,33	0,83	1,09
24*	0,96	1,04	0,81	0,82	0,93	0,67	0,68	0,75	0,83	0,88
25*	0,92	1,11	0,74	0,57	0,92	0,88	0,59	0,57	0,92	0,88
Media Podada	0,97	0,85	0,78	0,63	0,97	0,80	0,71	0,58	0,93	0,80

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	21.092	4T-09	31.451	1T-18	41.985	2T26	51.929
4T-01	21.331	1T-10	31.763	2T-18	42.332	3T26	52.285
1T-02	21.583	2T-10	32.196	3T-18	42.544	4T26	52.665
2T-02	21.832	3T-10	32.590	4T-18	42.860	1T27	52.973
3T-02	22.097	4T-10	32.971	1T-19	43.108	2T27	53.274
4T-02	22.370	1T-11	33.377	2T-19	43.428	3T27	53.611
1T-03	22.649	2T-11	33.752	3T-19	43.652	4T27	53.982
2T-03	22.933	3T-11	34.119	4T-19	43.660		
3T-03	23.207	4T-11	34.494	1T-20	44.035		
4T-03	23.490	1T-12	34.893	2T-20	43.451		
1T-04	23.821	2T-12	35.282	3T-20	43.971		
2T-04	24.148	3T-12	35.616	4T-20	44.639		
3T-04	24.498	4T-12	35.913	1T-21	45.152		
4T-04	24.829	1T-13	36.222	2T-21	45.478		
1T-05	25.126	2T-13	36.527	3T-21	46.081		
2T-05	25.482	3T-13	36.822	4T-21	46.482		
3T-05	25.824	4T-13	37.112	1T-22	46.746		
4T-05	26.152	1T-14	37.395	2T-22	47.029		
1T-06	26.475	2T-14	37.677	3T-22	47.335		
2T-06	26.835	3T-14	37.938	4T-22	47.538		
3T-06	27.177	4T-14	38.245	1T-23	47.907		
4T-06	27.545	1T-15	38.517	2T-23	48.194		
1T-07	27.872	2T-15	38.829	3T-23	48.500		
2T-07	28.224	3T-15	39.120	4T-23	48.809		
3T-07	28.567	4T-15	39.413	1T-24	49.152		
4T-07	28.987	1T-16	39.700	2T-24	49.404		
1T-08	29.381	2T-16	39.953	3T-24	49.758		
2T-08	29.716	3T-16	40.250	4T-24	50.086		
3T-08	30.020	4T-16	40.507	1T-25	50.474		
4T-08	30.291	1T-17	40.755	2T-25	50.764		
1T-09	30.567	2T-17	41.057	3T-25	51.067		
2T-09	30.809	3T-17	41.379	4T-25	51.375		
3T-09	31.127	4T-17	41.683	1T-26	51.653		

Cuadro 6: Proyección PIB No Minero Tendencial

PIB No Minero Tendencial - Miles Mill. \$ año anterior - Referencia 2018 - Var. % a/a				
Experto/a:	2028	2029	2030	2031
1	1,70	2,20	2,10	2,00
2	2,04	3,18	3,40	3,02
3	2,35	2,36	2,31	2,24
4	2,07	2,35	2,35	2,26
5	2,38	2,26	2,14	2,11
6	1,75	2,47	2,22	2,22
7	2,48	2,22	2,00	1,92
8	2,28	2,11	2,02	2,02
9	1,95	1,95	1,85	1,85
10	2,42	1,97	1,89	2,12
11	2,05	2,04	2,04	2,13
12	2,08	2,01	1,91	1,81
13	3,00	3,00	3,00	3,00
14	2,34	2,45	2,26	2,26
15	2,98	2,97	2,70	2,75
16	2,65	2,65	2,67	2,67
17	1,74	2,12	2,15	2,08
18	2,88	2,74	2,66	2,88
19	1,84	2,59	2,85	2,85
20	1,82	2,17	2,31	1,86
21	2,04	2,04	2,04	2,04
22	1,90	1,92	1,94	1,94
23	1,42	1,85	1,97	1,96
24	1,88	2,33	2,45	2,14
25	2,06	2,05	2,04	1,94
Media Podada	2,16	2,30	2,26	2,23

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	87.817		4,0
2003	92.338	5,1	4,2
2004	97.556	5,7	2,6
2005	102.764	5,3	0,6
2006	107.865	5,0	-1,1
2007	113.316	5,1	-1,9
2008	119.516	5,5	-2,6
2009	123.994	3,7	2,3
2010	129.549	4,5	0,6
2011	135.921	4,9	-2,8
2012	141.356	4,0	-5,1
2013	146.609	3,7	-4,5
2014	151.275	3,2	-3,1
2015	155.942	3,1	-2,6
2016	160.689	3,0	-1,8
2017	164.638	2,5	-1,0
2018	169.449	2,9	-1,8
2019	173.836	2,6	-0,4
2020	176.432	1,5	8,4
2021	183.210	3,8	-0,8
2022	188.651	3,0	-1,3
2023	193.153	2,4	0,4
2024	198.488	2,8	0,7
2025	203.635	2,6	0,3
2026	208.375	2,3	
2027	213.851	2,6	
2028	218.468	2,2	
2029	223.499	2,3	
2030	228.552	2,3	
2031	233.643	2,2	

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 – Decreto Exento N° 203 (2026),** del 2 de julio de 2026, del Ministerio de Hacienda, que aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga decreto N°346 exento, de 2023, del Ministerio de Hacienda.
- **Ministerio de Hacienda - Minuta (2026).** 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:	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
1	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
2	-2,99	3,10	1,38	1,54	4,10	4,35	
3	-0,80	3,70	1,60	1,50	1,50	1,50	
4	0,17	3,99	3,22	1,98	2,10	1,68	
5	-1,00	3,00	2,00	1,50	1,50	1,50	
6	-2,40	3,00	1,50	0,80	0,80	0,80	
7	6,75	3,60	0,50	0,20	0,90	2,54	
8	0,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	
9	-2,70	5,00	0,20	0,50	0,70	0,70	
10	0,20	2,90	2,40	2,00	1,90	1,90	
11	0,00	0,50	2,00	1,50	1,50	2,00	
12	1,54	3,56	-4,24	-3,02	-2,44	-0,49	
13	1,00	3,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
14	-1,50	4,50	-2,00	-1,00	-0,50	1,50	
15	-3,36	-0,24	-0,67	-0,42	-0,52	-0,54	
16	-1,63	3,27	2,26	2,18	2,18	2,18	
17	-0,51	3,45	-1,19	-1,20	-1,21	-1,74	
18	-1,60	4,00	1,25	1,25	1,25	1,25	
19	-3,00	5,50	3,00	1,00	1,00	1,00	
20	-1,60	2,14	3,40	-0,30	-1,30	1,30	
21	0,70	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	
22	0,30	1,80	1,50	1,50	1,60	1,60	
23	-1,38	4,34	3,66	3,60	3,60	3,60	
24	0,80	3,80	1,90	2,10	1,90	1,80	
25	3,82	0,47	1,13	0,68	0,61	0,54	
Media Podada	-0,50	3,00	1,36	1,01	1,11	1,41	

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	15.877	-0,3
2011	15.901	0,1
2012	16.051	0,9
2013	16.267	1,3
2014	16.438	1,0
2015	16.496	0,4
2016	16.455	-0,2
2017	16.368	-0,5
2018	16.247	-0,7
2019	16.024	-1,4
2020	15.725	-1,9
2021	15.380	-2,2
2022	15.089	-1,9
2023	14.958	-0,9
2024	14.981	0,1
2025	15.078	0,6
2026	15.230	1,0
2027	15.432	1,3
2028	15.651	1,4
2029	15.872	1,4
2030	16.091	1,4
2031	16.313	1,4

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” (2026).

Cuadro 1.3: PIB Tendencial

	PIB Tendencial	
	Miles de Millones, \$ año anterior, referencia 2018	Var. % a/a
2002	105.063	
2003	110.084	4,8
2004	115.741	5,1
2005	120.984	4,5
2006	125.924	4,1
2007	130.695	3,8
2008	136.102	4,1
2009	140.376	3,1
2010	145.828	3,9
2011	151.916	4,2
2012	157.327	3,6
2013	162.728	3,4
2014	167.547	3,0
2015	172.249	2,8
2016	177.042	2,8
2017	181.002	2,2
2018	185.695	2,6
2019	189.850	2,2
2020	192.165	1,2
2021	198.204	3,1
2022	202.733	2,3
2023	206.693	2,0
2024	211.844	2,5
2025	216.847	2,4
2026	221.521	2,2
2027	226.965	2,5
2028	231.646	2,1
2029	236.710	2,2
2030	241.791	2,1
2031	246.908	2,1

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 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
1	0,40	2,30	2,70	3,20	3,00	2,10	1,40
2	0,70	1,50	2,10	3,00	4,30	3,50	3,20
3	0,73	0,94	1,53	1,99	3,29	3,29	2,79
4	0,73	1,90	3,22	3,44	3,30	2,00	1,76
6	0,70	2,03	2,73	2,49	2,59	2,79	2,90
8	0,73	1,40	1,42	2,40	4,12	3,44	2,60
10	1,34	2,00	3,50	3,50	3,30	2,70	1,50
11	0,70	1,80	1,25	1,60	2,10	2,50	2,86
14	0,70	1,50	1,00	2,20	2,80	2,50	2,50
15	0,70	1,53	2,31	4,49	4,04	4,14	4,39
17	0,73	1,15	1,42	2,52	3,35	2,93	2,15
19	0,73	1,50	3,30	3,60	3,50	3,00	2,10
20	0,73	2,10	3,03	3,68	3,51	2,79	2,41
22	0,70	2,20	2,30	3,10	3,30	2,60	2,80
23	0,73	1,42	2,11	2,75	3,55	2,77	1,64
24	0,70	0,80	1,00	1,20	1,40	2,50	3,00
25	0,83	1,51	2,20	2,92	3,75	3,18	2,74

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 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027	1T 2028	2T 2028	3T 2028	4T 2028
1	3,25	3,15	3,15	3,15	3,20	3,30	3,00	3,00	3,00	3,00
2	3,40	3,20	3,00	3,00	3,00	3,20	3,40	3,30	3,10	3,00
3	3,23	3,50	3,63	3,73	3,47	3,25	3,16	3,10	3,05	3,02
4	3,14	3,16	2,79	2,81	2,86	2,98	3,04	2,93	2,88	3,01
6	3,31	3,24	3,16	3,08	3,05	3,08	3,08	3,13	3,19	3,24
8	3,32	3,76	3,95	4,03	3,75	3,61	3,18	3,00	3,00	3,00
9	3,00	3,40	3,70	3,80	3,70	3,70	3,40	3,30	3,20	3,20
10	3,40	3,40	3,40	3,30	3,20	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00
11	3,25	3,25	3,15	3,15	3,10	3,10	3,30	3,20	3,10	3,00
12	3,16	3,23	3,31	3,32	3,08	2,98	2,97	3,00	3,00	3,00
13	3,21	3,60	3,60	3,50	3,40	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00
14	3,40	3,60	3,60	3,50	3,40	3,30	3,30	3,20	3,20	3,10
15	3,43	3,40	3,57	3,63	3,61	3,59	3,51	3,39	3,29	3,19
16	3,26	3,33	3,41	3,42	3,18	3,08	3,07	3,10	3,00	3,00
17	3,20	3,50	3,68	3,70	3,69	3,72	3,50	3,20	3,20	3,20
18	3,31	3,44	3,16	2,98	2,81	2,99	3,00	3,00	3,00	3,00
19	3,30	3,60	3,40	3,20	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
20	3,37	3,36	3,39	3,25	3,15	3,10	3,05	3,02	3,02	3,01
22	3,20	3,40	3,30	3,10	3,00	3,20	3,10	3,10	3,00	3,00
23	3,41	3,90	3,78	3,45	3,01	2,94	3,04	3,04	3,04	3,04
24	3,25	3,61	3,64	3,81	3,64	3,27	3,14	3,07	2,97	3,19
25	3,21	3,64	3,60	3,52	3,38	3,15	3,00	3,00	3,00	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 3.2). 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	0,99
3T-02	0,96	3T-10	0,96	3T-18	0,95	3T-26	0,97
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	1T-27	0,99
2T-03	1,01	2T-11	1,01	2T-19	1,00	2T-27	0,99
3T-03	0,96	3T-11	0,96	3T-19	0,96	3T-27	0,97
4T-03	1,04	4T-11	1,04	4T-19	1,04	4T-27	1,05
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	0,98		
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	0,97		
4T-06	1,03	4T-14	1,04	4T-22	1,05		
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	0,97		
4T-07	1,04	4T-15	1,04	4T-23	1,04		
1T-08	1,00	1T-16	1,00	1T-24	0,99		
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	0,99		

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" (2026).

Cuadro 3.2 Factores Estacionales IPC Sin Volátiles entregados al Comité Consultivo

Factores Estacionales IPC Sin Volátiles entregados al Comité Consultivo							
3T-01	0,999	4T-09	0,999	1T-18	0,999	2T-26	1,002
4T-01	1,000	1T-10	0,999	2T-18	1,003	3T-26	1,000
1T-02	1,000	2T-10	1,001	3T-18	1,000	4T-26	0,997
2T-02	1,002	3T-10	1,000	4T-18	0,998	1T-27	1,000
3T-02	0,999	4T-10	0,999	1T-19	1,000	2T-27	1,003
4T-02	0,999	1T-11	1,000	2T-19	1,003	3T-27	1,000
1T-03	0,999	2T-11	1,002	3T-19	1,000	4T-27	0,997
2T-03	1,003	3T-11	0,999	4T-19	0,998	1T-28	1,000
3T-03	0,999	4T-11	0,999	1T-20	1,000	2T-28	1,003
4T-03	1,000	1T-12	1,001	2T-20	1,002	3T-28	1,000
1T-04	0,999	2T-12	1,002	3T-20	0,999	4T-28	0,997
2T-04	1,002	3T-12	0,999	4T-20	0,999		
3T-04	1,001	4T-12	0,998	1T-21	1,000		
4T-04	0,999	1T-13	1,000	2T-21	1,002		
1T-05	0,998	2T-13	1,003	3T-21	0,999		
2T-05	1,002	3T-13	0,999	4T-21	0,997		
3T-05	1,001	4T-13	0,998	1T-22	1,000		
4T-05	0,999	1T-14	0,999	2T-22	1,004		
1T-06	0,998	2T-14	1,003	3T-22	1,001		
2T-06	1,002	3T-14	0,999	4T-22	0,996		
3T-06	1,002	4T-14	0,999	1T-23	1,000		
4T-06	0,999	1T-15	0,999	2T-23	1,005		
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	0,999		
4T-07	1,000	1T-16	0,999	2T-24	1,003		
1T-08	0,998	2T-16	1,003	3T-24	1,000		
2T-08	1,000	3T-16	1,000	4T-24	0,998		
3T-08	1,001	4T-16	0,998	1T-25	1,000		
4T-08	1,001	1T-17	0,999	2T-25	1,002		
1T-09	1,000	2T-17	1,003	3T-25	1,001		
2T-09	1,001	3T-17	1,000	4T-25	0,998		
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 2023 y 2025. Para más información ver la minuta “Metodología para el cálculo del PIB No Minero Tendencial” (2026).

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 (0,32%). El crecimiento de la calidad de trabajo se basa en el promedio de 10 años previos (2016-2025) 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	2028	2029	2030	2031
1	0,86	0,88	0,66	0,61
2	1,10	1,20	1,20	1,20
3	0,74	0,74	0,74	0,74
4	1,75	0,99	1,06	1,10
5	0,80	0,75	0,70	0,70
6	0,99	0,99	0,99	0,99
7	0,87	0,68	0,63	0,65
8	1,20	0,60	0,55	0,55
9	0,90	0,90	0,90	0,90
10	1,00	0,80	0,70	0,55
11	0,70	0,75	0,75	0,80
12	0,40	0,40	0,40	0,40
13	0,65	0,65	0,65	0,65
14	0,50	0,50	0,40	0,40
15	0,78	0,75	0,72	0,70
16	0,46	0,46	0,46	0,46
17	1,03	1,09	1,12	1,15
18	0,30	0,60	0,60	0,60
19	0,90	1,00	1,00	1,00
20	0,71	0,86	0,91	0,71
21	0,50	0,50	0,50	0,50
22	0,40	0,38	0,39	0,39
23	0,80	0,70	0,70	0,60
24	1,02	1,06	1,10	1,15
25	0,40	0,45	0,50	0,50

Cuadro 4.2 Fuerza de trabajo de mediano plazo

Fuerza de trabajo (var. % a/a)				
Experto/a	2028	2029	2030	2031
1	0,51	0,49	0,47	0,37
2	1,80	1,50	1,20	0,50
3	1,59	0,91	0,86	0,79
4	0,68	0,65	0,63	0,53
5	1,00	0,97	0,94	0,91
6	0,85	0,85	0,85	0,85
7	1,00	0,94	0,89	0,80
8	1,20	1,20	1,20	1,20
9	0,60	0,60	0,50	0,50
10	1,80	1,00	0,80	1,30
11	0,15	0,15	0,15	0,15
12	1,05	0,95	0,85	0,75
13	0,80	0,80	0,80	0,80
14	1,30	1,30	1,30	1,20
15	1,33	1,31	1,30	1,26
16	1,14	1,12	1,11	1,10
17	0,63	0,61	0,59	0,48
18	1,53	1,29	0,87	1,09
19	0,90	0,90	0,90	0,90
20	0,97	0,86	0,76	0,67
21	1,10	1,10	1,10	1,10
22	1,05	1,00	0,95	0,95
23	0,86	1,22	1,10	1,03
24	0,85	0,80	0,74	0,69
25	1,20	1,10	1,00	0,90

Cuadro 4.3 Horas Trabajadas de mediano plazo

Horas Trabajadas (var. % a/a)				
Experto/a	2028	2029	2030	2031
1	-1,20	-0,35	-0,10	-0,10
2	-2,20	-1,00	-0,50	0,00
3	-0,91	-0,22	-0,22	-0,21
4	-2,05	-0,43	-0,52	-0,58
5	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
6	-1,20	-0,50	-0,75	-0,75
7	-0,43	-0,28	-0,36	-0,38
8	-1,40	-0,50	-0,50	-0,50
9	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
10	-1,50	-0,80	-0,50	-0,50
11	0,30	0,20	0,20	0,20
12	-0,30	-0,15	-0,15	-0,15
13	0,00	0,00	0,00	0,00
14	-0,20	-0,10	-0,10	0,00
15	-0,11	-0,05	-0,25	-0,13
16	-0,38	-0,37	-0,33	-0,32
17	-1,06	-0,78	-0,78	-0,79
18	-0,05	-0,60	-0,32	-0,16
19	-1,00	-0,45	-0,20	-0,20
20	-0,74	-0,56	-0,42	-0,42
21	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
22	-0,20	-0,10	-0,05	-0,05
23	-1,19	-0,95	-0,71	-0,48
24	-1,12	-0,70	-0,61	-0,94
25	-0,20	-0,20	-0,20	-0,20

Cuadro 4.4 Incidencia del Factor Capital

Incidencia del Factor Capital (contribución a la variación porcentual anual)				
Experto/a	2028	2029	2030	2031
1*	1,05	1,05	1,05	1,05
2*	1,00	1,50	1,60	1,33
3*	1,04	1,05	1,02	0,99
4	0,91	1,04	1,04	1,00
5	1,05	1,00	0,95	0,93
6	0,78	1,10	0,98	0,98
7	1,10	0,99	0,89	0,85
8	1,01	0,94	0,90	0,90
9	0,86	0,86	0,82	0,82
10	1,07	0,87	0,84	0,94
11	0,91	0,90	0,90	0,94
12*	1,07	0,98	0,93	0,89
13*	1,70	1,70	1,70	1,70
14	1,04	1,08	1,00	1,00
15	1,32	1,31	1,19	1,22
16	1,58	1,57	1,59	1,58
17	0,77	0,94	0,95	0,92
18*	1,56	1,56	1,56	1,56
19	0,82	1,15	1,26	1,26
20	0,81	0,96	1,02	0,82
21	0,90	0,90	0,90	0,90
22	0,84	0,85	0,86	0,86
23	0,63	0,82	0,87	0,87
24	0,83	1,03	1,08	0,95
25	0,91	0,91	0,90	0,86

* 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	2028	2029	2030	2031
1	-0,21	0,25	0,38	0,32
2	-0,07	0,45	0,56	0,45
3	0,55	0,56	0,53	0,49
4	-0,60	0,30	0,24	0,15
5	0,51	0,49	0,47	0,46
6	-0,02	0,37	0,23	0,23
7	0,49	0,54	0,47	0,41
8	0,06	0,56	0,56	0,56
9	0,17	0,17	0,12	0,12
10	0,33	0,28	0,34	0,62
11	0,43	0,37	0,37	0,37
12	0,59	0,62	0,57	0,51
13	0,62	0,62	0,62	0,62
14	0,79	0,84	0,84	0,84
15	0,85	0,88	0,76	0,81
16	0,60	0,60	0,61	0,61
17	-0,07	0,08	0,06	0,00
18	1,00	0,56	0,48	0,70
19	0,12	0,42	0,57	0,57
20	0,30	0,34	0,36	0,31
21	0,62	0,62	0,62	0,62
22	0,65	0,68	0,68	0,68
23	-0,02	0,32	0,39	0,48
24	0,02	0,23	0,25	0,03
25	0,73	0,68	0,62	0,57

Anexo 5 – Construcción de datos utilizados en el FMV

El filtro multivariado (FMV) se estima en frecuencia trimestral con datos desde el 3T2001 al 4T2027, 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 2027

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

Síntesis del escenario macroeconómico

El escenario que sustenta esta proyección describe una economía que opera con una brecha de actividad marginalmente negativa —un PIB No Minero efectivo levemente por debajo de su tendencia— de manera sostenida durante 2026 y 2027. Por tanto, la economía transcurre todo el bienio por debajo de su potencial. Hacia el mediano plazo (2028-2031), el crecimiento tendencial no minero se modera transitoriamente en 2028 por un factor puntual —el último y mayor tramo de la reducción legal de la jornada laboral (Ley N°21.561)— y se recupera en 2029 apenas éste deja de operar, estabilizándose luego en torno a 2,0% anual hacia 2031. El sector minero, por su parte, se proyecta sin variaciones relevantes en su ritmo de expansión a lo largo de todo el período. El desempleo refleja esta persistencia de la brecha negativa: se mantiene en un rango relativamente estable en torno a 8,5%-8,8% durante todo 2026-2027, sin la trayectoria descendente definitiva que exhibiría si la brecha se cerrara dentro del horizonte de corto plazo.

Corto plazo (2026-2027)

El escenario de corto plazo describe una brecha de actividad que permanece marginalmente negativa durante todo el bienio 2026-2027, sin cerrarse dentro de este horizonte. Durante 2026, el PIB No Minero efectivo crece muy por debajo de su tendencia en el primer semestre y solo se acerca a ella hacia fin de año en un contexto de desempleo elevado y de inflación que retrocede paulatinamente desde niveles superiores al 4% hacia la meta del Banco Central. Esta configuración es consistente con una economía que arrastra un período de menor dinamismo, sin presiones de demanda relevantes.

Durante 2027, la actividad no minera muestra un repunte marcado en el primer semestre, impulsado por una base de comparación débil más que por una aceleración genuina de la demanda. Este patrón es precisamente lo que mantiene la brecha de actividad en terreno negativo durante todo el año: la economía se acerca a su tendencia en algunos trimestres, pero no llega a superarla de manera consistente. En coherencia con ello, el desempleo no exhibe una trayectoria descendente definitiva hacia fines de 2027, sino que se mueve lateralmente en un rango de 8,5%-8,8%, todavía por sobre su nivel de largo plazo. El escenario describe una economía que permanece de forma prolongada, aunque moderada, por debajo de su potencial.

Mediano plazo (2028-2031)

El crecimiento tendencial no minero se modera de manera transitoria en 2028, antes de repuntar en 2029 para converger gradualmente hacia 2,0% en 2031.

La contribución del capital es coherente con las estimaciones del Banco Central y la fuerza de trabajo crece en línea con la proyección de población en edad de trabajar del INE, bajo el supuesto de que no hay nuevos flujos migratorios netos ni aumentos adicionales en la tasa de participación laboral, por lo que su ritmo de crecimiento se modera gradualmente hacia 2031.

Con el capital fijo en el nivel que estima el Banco Central y el trabajo determinado por la proyección de población, la productividad (PTF) resultante se ubica sistemáticamente por sobre el 0,35% que estima la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad —en un rango de 0,6% a 0,9% anual entre 2028 y 2031—, con un máximo en 2028-2029 que compensa tanto la reducción legal de la jornada laboral (Ley N°21.561, 'Ley de 40 horas', tramo final de 42 a 40 horas vigente desde el 26 de abril de 2028) como el bajo crecimiento vegetativo de la fuerza de trabajo. Este es el principal supuesto propio del escenario: alcanzar la trayectoria de crecimiento tendencial del Banco Central sin recurrir a mayor migración ni participación laboral exige una recuperación de productividad más ambiciosa que la que estima la Comisión Nacional.

Sector minero

El escenario minero que sustenta esta proyección supone una actividad sin variaciones relevantes en su ritmo de expansión de tendencia. Esta estabilidad es consistente con una fase de maduración de los principales proyectos de expansión de capacidad productiva del sector, sin considerar shocks relevantes en el precio internacionales del cobre que alteren la trayectoria de inversión o producción del sector.

El mercado laboral

La trayectoria de desempleo de este escenario responde a dos fuerzas distintas. La primera, de carácter cíclico, refleja el mismo cierre gradual de la brecha de actividad descrito en la Sección III: el desempleo sube levemente cuando la actividad no minera efectiva se ubica transitoriamente por debajo de su tendencia, y cede cuando la supera. La segunda, de carácter estructural, refleja la evolución de más largo plazo de la oferta y la demanda de trabajo: una fuerza de trabajo que crece a un ritmo cada vez más moderado —en línea con el envejecimiento de la población en edad de trabajar proyectado por el INE— y una creación de empleo que, si bien continúa por sobre el crecimiento de la fuerza de trabajo, lo hace a un ritmo sustancialmente más moderado que el observado en 2023-2024, en línea con la desaceleración del empleo registrada por el INE desde comienzos de 2025.

El resultado de este escenario laboral es un desempleo que desciende de manera gradual y no lineal, lo que resulta coherente con una economía que se normaliza paulatinamente tanto en su ciclo como en su tendencia demográfica de más largo plazo.

Experto/a 2

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 considerando el desempleo que el producto, y considerando que el crecimiento se aceleraría, se proyecta una convergencia gradual del desempleo a un nivel considerado neutral. La velocidad de convergencia considera el incremento en los costos laborales por la implementación de la Ley de 40hs y la reforma previsional, como una fuerte recuperación de la inversión hacia 2028 producto de los cambios normativos, los elevados precios del cobre y el catastro de proyectos en evaluación ambiental u otras etapas tempranas.

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 2027 y cierta aceleración durante 2028 por el mayor crecimiento de la inversión durante esos años, para converger en 2029 luego de que el BC modere las condiciones de liquidez.

3) PIB No minero:

La estimación para 2026 se realiza sobre la base del seguimiento de los principales indicadores de actividad y un juicio experto y la de 2027 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, junto con un supuesto de mayor crecimiento de la inversión.

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, se mantiene estable dado los pocos avances en reformas educativas y el alto nivel de cobertura que ya existe en los distintos niveles.

Si bien la demografía no suma, el alto nivel de desempleo del cual se parte permite que el mayor crecimiento de la inversión se apalanque. Esto permite que la fuerza de trabajo crezca especialmente en 2029 y 2030 para ocupando las holguras en el mercado laboral. En 2031 este crecimiento sería casi nulo.

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 (perisología y Ley de reconstrucción) y proyectos en carpeta en los catastros de bienes de capital. 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 materia de 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. Además, en el plano local se avanzaría en proyectos de flexibilidad laboral y regulatoria que podrían contribuir a estabilizar el crecimiento de la PTF.

De la mano de estos factores, se incorpora una recuperación moderada en la PTF para el período de referencia, que se ubica algo por sobre el promedio de los últimos 20 años.

4) **Crecimiento del PIB Minero**

Entre 2027 y 2028, esperamos que la producción chilena aumente a partir de una base baja en 2026, principalmente debido a la normalización de El Teniente tras el accidente, mejores leyes en Escondida, la puesta en marcha de Quebrada Blanca y la recuperación del sector subterráneo de Chuquicamata. La agilización de los procesos de obtención de permisos, el aumento de las inversiones y las mejoras tecnológicas permitirán un crecimiento de la producción en línea con la demanda mundial de cobre hacia el final del período de pronóstico, lo que mantendrá una cuota de mercado estable en la industria y consolidará su posición como uno de los operadores más eficientes.

Experto/a 3

Estimación de corto plazo

Se estima un crecimiento tendencial de 2.5% para 2027 como resultado del FMV considerando las proyecciones de PIB no minero, IPC total y sin volátiles, y tasa de desempleo.

Se espera que crezca 2.8% en 2027 a medida en que se deshagan los shocks de oferta transitorios que lo afectaron en la primera parte de 2026, reflejando una aceleración respecto del crecimiento de 0.8% que se espera para el 2026.

El crecimiento estimado para 2027 supone una aceleración relevante de la actividad económica en términos secuenciales, la que se daría de la mano de un aumento en la inversión. La aceleración de la inversión se sustenta en el aumento sostenido observado en los catastros de proyectos de inversión, el elevado nivel del precio del cobre, y el impulso asociado a la aprobación de la ley de reconstrucción. En la vereda opuesta, se espera que el consumo privado muestre una desaceleración en el margen de la mano de un mercado laboral muy deprimido.

Para el mercado laboral, se espera que la tasa de desempleo promedio (s.a) llegue a 9.2% en 2026 y promedie 9% en 2027 a medida que la mayor inversión aumenta la demanda por empleo.

La inflación, en tanto, se mantendría oscilando en torno a 4% durante la segunda mitad de 2026 de la mano de los elevados precios del petróleo, para luego converger a 3% hacia mediados de 2027 a medida en que los precios de combustibles se normalicen. La inflación sin volátiles se mantendría oscilando en torno a 3.5% por un tiempo mayor, vinculada a una mayor persistencia de los servicios. No obstante, convergería a 3% hacia comienzos de 2028 en línea con una economía que no presenta mayores desequilibrios macroeconómicos.

Como nota aparte, se sugiere a futuro permitir a cada economista calibrar la parametrización del modelo FMV como estime conveniente.

Estimación de mediano plazo

Se estima que el crecimiento tendencial oscilará en torno a 2.3% entre 2028 y 2031.

I - PTF:

Se asume que la PTF mantendrá el crecimiento promedio de 0.75% de los últimos 20 años (2006-2025). Se hace notar que el bajo crecimiento de la productividad en los años más recientes podría sesgar este número hacia abajo.

II - Fuerza de trabajo:

Se proyecta una desaceleración del crecimiento de la fuerza de trabajo desde 1.6% en 2028 hasta 0.8% 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 utilizaron las proyecciones de población actualizadas del INE en base al Censo 2024. 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 1.1% anual, en promedio, de la población en edad de trabajar (15+) para los años 2028-2031

Participación laboral:

Se utilizó las cifras de participación laboral separada por quinquenios publicada por el INE. Se supone: (i) los rangos etarios retornan linealmente a la participación pre-pandemia (promedio 2017-19) hacia 2028, salvo que ya la hubiesen recuperado. (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 llegan a 42 en 2026. Finalmente, se agregaron las horas considerando el peso relativo de los rangos etarios en la fuerza laboral. Con ello, las horas trabajadas caen 0.9% en 2028 y que luego se reducen a un ritmo promedio de 0.2% en el período 2029-31.

IV – Stock de capital

Se mantiene el supuesto neoclásico respecto del stock de capital.

Experto/a 4

Proyecciones de corto plazo:

- IPC total: Las proyecciones se realizan utilizando modelos SARIMA desagregados, un benchmark agregado y considerando el efecto del tipo de cambio y petróleo sobre ciertos componentes. Para el mes actual se considera un nowcast con variables de alta frecuencia. Los resultados apuntan a una convergencia gradual de la inflación hacia la meta, aún con una trayectoria expuesta a shocks de oferta asociados principalmente a combustibles, alimentos y tipo de cambio.
- IPC sin volátiles: Las proyecciones se realizan mediante modelos SARIMA desagregados y un benchmark agregado, contrastando además los resultados con la evolución esperada del IPC agregado, eliminando los principales componentes volátiles. La inflación sin volátiles continuaría disminuyendo durante 2026 y 2027, reflejando presiones domésticas más acotadas.
- Tasa de desempleo: La proyección se realiza a partir de modelos para ocupados y fuerza de trabajo, utilizando especificaciones univariadas y también modelos multivariados incluyendo un VAR que incorpora variables de actividad económica (Comercio, Servicio, IMACEC). Se espera una disminución gradual de la tasa de desempleo ante una moderada mejora en la actividad, aunque el mercado laboral continuará mostrando una creación de empleo formal acotada y una recuperación todavía lenta de la demanda por trabajo.

PIB No Minero: La proyección se realiza mediante modelos desagregados para los principales componentes del PIB no minero y su posterior agregación. Para cada componente se utilizan especificaciones autorregresivas y modelos multivariados que incorporan variables de mayor frecuencia relacionadas con su evolución, como datos sectoriales del INE, tasas y otros indicadores. Esto se contrasta además con un modelo para el PIB minero que utiliza proyecciones de producción minera, restándolo a la proyección del PIB total, obteniendo similares resultados. Se observa un crecimiento todavía acotado durante 2026 y una recuperación durante 2027. Han mejorado las expectativas y existe una cartera relevante de proyectos de inversión, que llevarían a una recuperación gradual de la actividad no minera.

Proyecciones largo plazo:

- PIB Minero: Para 2026 y 2027 se considera una proyección realizada en la sección de corto plazo que utiliza la producción minera esperada. Para los años siguientes se considera una trayectoria de mediano plazo consistente con las proyecciones de producción de cobre de Cochilco y con modelos que incorporan la dinámica histórica del sector. Se proyecta una recuperación importante durante 2027 y 2028, seguida de tasas de crecimiento más moderadas hacia el final del horizonte.
- Fuerza laboral: La evolución de la fuerza laboral continúa condicionada por factores demográficos y por una expansión más moderada de la población en edad de trabajar. A ello se suma un mercado laboral que todavía muestra baja capacidad de absorción. Se

proyectan tasas de crecimiento positivas pero decrecientes durante 2028-2031, manteniéndose por debajo de 1% anual.

- Horas trabajadas: La proyección se construye extrapolando la tendencia a la baja observada de las horas trabajadas más el efecto de la implementación gradual de la Ley de 40 Horas. En particular, se considera un ajuste más significativo en 2028, cuando finaliza la reducción legal de la jornada y posteriormente una disminución más moderada de las horas promedio trabajadas.
- Productividad total de los factores: La productividad se estima mediante el método de residuo de Solow, utilizando proyecciones hasta 2031 de PIB, stock de capital, empleo, horas trabajadas y un ajuste gradual por calidad del capital humano. Además del uso de las proyecciones realizadas en los puntos anteriores, los principales supuestos son: 1) Stock de capital es la tendencia de la FBKF proyectada hasta 2031, 2) Corrección de intensidad de uso de capital se mantiene sin ajuste (igual a 1), 3) Corrección por calidad del capital humano aumenta gradualmente durante el horizonte de proyección. Para el mediano plazo se observaría una recuperación gradual de la productividad, asociada a mejoras de eficiencia y a una mayor incorporación de tecnología y digitalización, sin asumir un cambio drástico respecto de su comportamiento histórico.
- Con esto, a partir de las trayectorias de productividad, capital y trabajo, el crecimiento del PIB no minero tendencial se proyecta en torno a 2.1% en 2028 y entre 2.3% y 2.4% durante 2029-2031. La menor tasa de 2028 refleja principalmente el efecto de la reducción de horas trabajadas. Posteriormente el crecimiento se sostiene principalmente en la acumulación de capital y una recuperación gradual de la productividad, en un contexto en que el aporte del factor trabajo continúa siendo acotado.

Experto/a 5

Corto Plazo:

1. IPC total: Se realizan proyecciones mensuales de la canasta del IPC, las cuales 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 transite paulatinamente a la baja desde los niveles actuales, reflejando principalmente baja demanda por trabajo.

Mediano Plazo:

1. PTF: Para el horizonte de proyección solicitado, se utiliza como supuesto un crecimiento anual de la PTF no minera algo por encima de los dos últimos años, derivado de automatización, desempeño del sector exportador, y medidas recientes que facilitan la inversión en la economía.
2. Fuerza del Trabajo: Se estima que la FT crezca a tasas decrecientes y coherentes con las dinámicas demográficas recientes.
3. Horas trabajadas: Para el horizonte de proyección, se estima que continúe en una tendencia similar a la previa del covid, pero con una caída marginalmente menor.
4. PIB Minero: Se proyecta una caída del PIB minero este año en torno a 1% interanual, en base al desempeño a la fecha. Para 2027 se prevé un rebote en “V” tras la resolución de los choques de oferta que afectaron la producción este año. Posteriormente, se proyecta una desaceleración hacia un crecimiento real anual en torno a 1,5%.

Experto/a 6

Pronósticos de corto plazo:

Las proyecciones de corto plazo se fundamentan principalmente en la combinación de dos modelos de Vectores Autorregresivos (VAR): un primer bloque enfocado en variables de actividad y empleo, y un segundo dedicado a variables nominales (inflación headline, subyacente, expectativas inflacionarias e inflación internacional).

Para fortalecer la precisión, las trayectorias obtenidas vía VAR se promediaron con estimaciones univariadas de la familia ARIMA. Finalmente, se aplicaron restricciones de consistencia derivadas de regresiones contemporáneas entre las series y se incorporó la información de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del Banco Central de Chile.

Pronósticos de mediano plazo:

Para el horizonte de mediano plazo se estimaron modelos univariados (Exponential Smoothing y modelos ARIMA), promediando las distintas proyecciones obtenidas para cada variable. Estas trayectorias fueron posteriormente validadas y contrastadas contra los pronósticos de referencia (benchmarks) para garantizar la consistencia general del sistema.

Consideraciones Cualitativas y Riesgos del Escenario

A nivel cualitativo, las proyecciones incorporan de manera explícita la implementación gradual y la plena vigencia de la Ley de 40 Horas sobre el mercado laboral dentro del horizonte contemplado.

Asimismo, el escenario considera dos focos principales de incertidumbre y condicionantes estructurales:

Entorno Internacional: Elevada volatilidad y sensibilidad del escenario ante la trayectoria del precio internacional del petróleo.

Sector Minero Nacional: Se incorporó la trayectoria de producción esperada según las proyecciones de Cochilco y los planes de inversión del sector. No obstante, se introduce un caveat crítico: la mayor parte de las nuevas inversiones y proyectos de expansión están orientados principalmente a la reposición de capacidad productiva para mitigar la caída estructural en las leyes del mineral, más que a generar un crecimiento neto significativo en la oferta nacional.

Experto/a 7

Predicciones de Corto Plazo

Las proyecciones de corto plazo se construyeron a partir de un modelo de vectores autorregresivos (VAR) para una economía pequeña y abierta, que incorpora el crecimiento del PIB no minero, la tasa de inflación, la tasa de desempleo, la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal y la Tasa de Política Monetaria. La especificación utilizada se seleccionó mediante criterios de información convencionales (Akaike, Schwarz y Hannan-Quinn), privilegiando la parsimonia y la estabilidad dinámica del sistema. Sobre ella se generó la proyección recursiva a siete trimestres para actividad y desempleo, y a once trimestres para inflación.

El perfil proyectado para el PIB no minero entrega un crecimiento prácticamente nulo en el segundo trimestre de 2026 ($-0,1\%$ t/t desestacionalizado), seguido de un repunte marcado en la segunda mitad del año ($1,4$ y $1,6\%$ t/t). Ello es consistente con el carácter transitorio de los shocks de oferta que afectaron a comienzos de año a los sectores de recursos naturales y con su propagación acotada al resto de la economía. En términos anuales, la proyección implica una expansión del PIB no minero de $1,5\%$ en 2026 y de $2,5\%$ en 2027: la actividad converge a su tendencia sin sobrepasarla, lo que resulta compatible con una brecha que se mantiene levemente negativa a lo largo de todo el horizonte de proyección. La caída puntual del primer trimestre de 2027 ($-0,6\%$ t/t) corresponde a una corrección tras el fuerte repunte del segundo semestre de 2026 y no altera la lectura anual, que se mantiene entre $2,2$ y $2,8\%$ a/a durante todo 2027.

El mercado laboral es el reflejo natural de esa dinámica. La tasa de desempleo desestacionalizada se estabiliza en $9,3\%$ durante el segundo y tercer trimestre de 2026 y luego cede muy gradualmente, hasta $8,6\%$ al cierre de 2027: apenas $0,7$ pp en seis trimestres. Esto es lo que cabe esperar cuando la actividad crece en torno al potencial, o incluso por debajo de él, y no por sobre este. Detrás de ello hay una débil creación de puestos de trabajo, una recomposición desde el empleo formal hacia el informal, una fuerza de trabajo que continúa aumentando y una tasa de desocupación que ya venía mostrando una tendencia alcista desde hace varios meses. A ello se suma el debilitamiento del consumo privado, afectado por la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y por el deterioro de sus expectativas, factores que limitan la velocidad con que la absorción interna puede impulsar la creación de empleo.

En materia de precios, la proyección reproduce las dos características que definen la coyuntura actual: una inflación total desplazada transitoriamente al alza por el shock de costos de los combustibles y una medida subyacente notoriamente más contenida. El IPC total alcanza un máximo de $4,6\%$ a/a en el primer trimestre de 2027 y cae casi un punto porcentual en el trimestre siguiente ($3,6\%$), que es justamente cuando sale de la base de comparación el salto de los precios de los combustibles de mediados de 2026. Durante el resto de 2027 se mantiene en un rango de $3,5$ a $3,9\%$ y converge a $3,0\%$ recién en el transcurso de 2028, reflejo de la persistencia inflacionaria promedio que recoge el modelo. El IPC sin volátiles, en cambio, se mantiene acotado entre $3,2$ y $3,8\%$ hasta 2027 y converge gradualmente a $3,0\%$ hacia fines de 2028, sin exhibir una espiral de segunda vuelta.

Predicciones de Mediano Plazo

Para la proyección del crecimiento tendencial del PIB no minero de Chile hasta 2031 se utilizó el enfoque de contabilidad del crecimiento, descomponiendo la variación del producto en sus tres fuentes: capital, trabajo y productividad total de factores (PTF), bajo un supuesto de senda de crecimiento balanceado ($\beta=0,445$, reflejando la participación del capital). La PTF se calculó como el residuo de Solow y se proyectó mediante un modelo autorregresivo sobre la log-diferencia de la serie, con selección óptima de rezagos. La serie de capital se construyó de manera estándar, mientras que el factor trabajo incorporó tanto el empleo corregido por capital humano (siguiendo la metodología de años de escolaridad de Penn World Table) como las horas trabajadas anuales. El empleo se reconstruyó proyectando primero, también con un modelo autorregresivo, la tasa de empleo (empleo sobre población total), y combinando luego esa proyección con las proyecciones de población del INE. Finalmente, las horas trabajadas, que ya venían mostrando una tendencia decreciente, se modelaron igualmente con un AR sobre la log-diferencia, incorporando el efecto acentuador de la implementación gradual de la ley de 40 horas, cuya profundización futura seguirá restando al crecimiento de las horas trabajadas.

El resultado agregado muestra un agotamiento gradual, sobre una base de crecimiento ya muy por debajo de la observada en décadas pasadas. El PIB no minero tendencial pasa de crecer 2,48% en 2028 a solo 1,92% en 2031, y la caída no viene de un solo factor sino de los tres a la vez, aunque no todos caen de forma monótona. El aporte del capital se reduce de manera sostenida, de 1,10 a 0,85 puntos (esto bajo el supuesto de que la razón capital producto se mantiene constante). El del trabajo, en cambio, sube primero a 0,54 puntos en 2029 antes de caer a 0,41 en 2031, arrastrado cada vez más por la contribución negativa de las horas trabajadas (que oscila entre -0,43% y -0,28% a/a y cierra en -0,38%), efecto que la ley de 40 horas acentúa estructuralmente. La PTF, por su parte, sufre una caída inicial de 0,87% a 0,68% ya en 2029 y luego se estabiliza en torno a 0,63-0,65%, sin mostrar signos de repunte sostenido. Así, la productividad queda estancada: la PTF muestra signos de estancamiento desde 2013 y su caída ya no puede compensarse indefinidamente con otros impulsos de política (como el fiscal). La proyección no muestra ni despegue ni recesión, sino una convergencia mecánica hacia un crecimiento cada vez más modesto, en la que cada fuente tradicional de crecimiento (acumulación de capital, fuerza laboral y, sobre todo, productividad) aporta cada vez menos hacia el final del horizonte, y donde una reforma laboral como la de 40 horas, en ausencia de una mejora de productividad que la compense, refuerza en vez de revertir esa desaceleración.

Experto/a 8

Las proyecciones se enmarcan en un escenario donde la economía transita por dos fases claramente diferenciadas antes de alcanzar su equilibrio de mediano plazo. En cuanto a las proyecciones de corto plazo, durante 2026 la actividad no minera se recuperaría gradualmente hacia fines de año, tras un primer semestre afectado por shocks simultáneos de oferta y demanda. Por su parte, la tasa de desempleo continuaría en niveles elevados durante el segundo semestre, promediando 9,1% en el año (ajustada por estacionalidad). Este debilitamiento cíclico mantiene abierta una brecha de actividad negativa hacia mediados de año, coherente con un mercado laboral que opera con holguras. Sin embargo, la inflación se ubicaría por sobre la meta hacia diciembre de 2026, lo que se explica principalmente por shocks de costos que mantienen el IPC total desalineado de la holgura cíclica observada. Entre los elementos que incidieron positivamente en la inflación total durante el primer semestre destacan el aumento en el precio de los combustibles a nivel local y un nuevo incremento en las tarifas eléctricas para clientes residenciales. Lo anterior, sumado a posibles efectos de segunda vuelta, indexatorios y al impacto del fenómeno de El Niño en precios de alimentos, contribuiría a una aceleración de la inflación interanual en la segunda parte de 2026, hasta 4,5%.

Hacia 2027 la economía iniciaría una fase de recuperación más decidida, liderada por la inversión, que se traduciría en un cierre acelerado de la brecha de actividad y, más paulatinamente, de las holguras en el mercado laboral. El crecimiento del PIB no minero se aceleraría de forma importante en el segundo trimestre, alcanzando un peak por encima de 4% anual, impulsado por una mayor tasa de materialización de proyectos de inversión, un mejor desempeño de los sectores no mineros y un repunte en las confianzas. De forma gradual, este dinamismo se traspasaría al mercado laboral, con una tasa de desempleo que caería de forma sostenida a lo largo del año para ubicarse dentro del rango estimado para la tasa de desempleo de referencia (NAIRU). La combinación de una brecha de producto positiva y una tasa de desempleo en la parte baja del rango estimado para la NAIRU sería consistente con la persistencia de presiones inflacionarias por sobre la meta durante buena parte del año, las que se irían moderando hacia fines de 2027.

Desde 2028, el escenario de mediano plazo contempla la estabilización definitiva de los principales equilibrios macroeconómicos. La tasa de desempleo se estabilizaría en torno a 8%, mientras el crecimiento no minero convergería a su ritmo tendencial, cerrando así la brecha de actividad positiva que se había abierto durante 2027. En paralelo, tanto la inflación total como la subyacente convergerían a la meta de 3%, evidenciando que las presiones de costos que afectaron los registros de corto plazo se habrían disipado por completo. Este cierre simultáneo de brechas -laboral, de actividad e inflacionaria- constituye el ancla central del escenario de mediano plazo.

Consistente con esto, el PIB no minero convergería hacia su tasa de crecimiento tendencial a partir de las estimaciones de sus tres factores productivos. La estimación del factor trabajo incorpora el ajuste asociado a la reducción de la jornada laboral vigente a partir de 2028, compensado en parte por la estimación de productividad para ese año. A partir de 2029, tanto la estimación de la contribución del capital como la de productividad se ubicarían en torno a sus valores de mediano plazo estimados, consolidando una convergencia suave del crecimiento del PIB hacia su nivel tendencial.

Experto/a 9

Para construir las proyecciones combiné la evidencia histórica con escenarios prospectivos que, por su naturaleza, no quedan completamente recogidos en los datos. Para las variables de mediano plazo utilicé proyecciones demográficas disponibles, la experiencia histórica y supuestos sobre los efectos de los avances tecnológicos. Para las variables de corto plazo comparé distintas especificaciones y evalué su capacidad predictiva mediante ejercicios de proyección fuera de muestra.

Proyecciones de mediano plazo

Para la fuerza de trabajo, tomé en cuenta las proyecciones poblacionales del INE, que muestran una desaceleración progresiva de la población en edad de trabajar. Sobre esa base, supuse una recuperación moderada de la tasa de participación, pero no un regreso rápido a sus niveles prepandemia.

Respecto de las horas trabajadas, asumí una continuación de la tendencia descendente. Mi principal argumento es que los avances tecnológicos, particularmente la adopción de inteligencia artificial, deberían permitir producir más con menos horas de trabajo. Este supuesto es de juicio, calibrado dentro del rango de episodios históricos de reducción de horas.

Para la productividad, supuse un crecimiento superior al desempeño reciente, pero prudente frente a otros episodios históricos de aceleración tecnológica. Mi expectativa es que la adopción de inteligencia artificial y otras tecnologías comience a elevar gradualmente la eficiencia de las empresas.

Proyecciones de corto plazo

Para el PIB no minero, asumí una recuperación pronunciada de la inversión. El catastro de la Corporación de Bienes de Capital registra intenciones de inversión excepcionalmente elevadas, lo que usé como evidencia para inclinar la trayectoria hacia la parte alta de los repuntes observados históricamente. Por otro lado, asumí un desempeño relativamente débil del consumo privado en línea con una debilidad sostenida del mercado laboral.

Respecto de la tasa de desempleo, aun con la recuperación de la actividad, asumí que se mantendrá relativamente elevada por efectos de mayores costos laborales y avance de la tecnología.

Para la inflación, asumí que seguirá convergiendo, aunque con fluctuaciones temporales en sus componentes volátiles. Al mismo tiempo, la recuperación prevista de la actividad y la inversión es consistente con una inflación subyacente que permanece temporalmente sobre la meta, en lugar de converger inmediatamente.

Para el PIB minero consideré las proyecciones de producción de cobre de Cochilco, las faenas existentes y los proyectos mineros identificables, y construí una trayectoria suavizada y conservadora de crecimiento.

Experto/a 10

PIB no minero de corto plazo:

- Argumentos detrás de una aceleración de la inflación de cara a la segunda mitad del año: el tipo de cambio podría demorarse más de lo previsto en converger a niveles más bajos, especialmente si la Reserva Federal adopta un tono más hawkish, lo que mantendría presiones sobre la inflación local. Adicionalmente, algunos componentes volátiles del IPC podrían registrar incrementos asociados a mayores precipitaciones durante septiembre, afectando particularmente los precios de ciertos alimentos.
- El desempleo disminuirá, pero de manera gradual. Se verá una recuperación en el empleo masculino, pero el femenino seguirá rezagado. El masculino irá de la mano de la recuperación en el sector construcción
- La inflación sin volátiles tendrá un mejor comportamiento y se mantendrá oscilando en torno a la meta en el corto plazo
- El PIB se recuperará de manera más marcada en el último trimestre de este año y en los primeros dos de 2027, con una baja base de comparación, mayor consumo por algo de más empleo, pero la inversión contribuirá más significativamente.

PIB no minero de mediano plazo:

- La mejora se ve en el plazo más corto
- 2028 va a mantener buen impulso de 2027, con población que va a seguir entrando al mercado laboral y productividad que va a seguir al alza, en la medida que se adopta la IA en los distintos sectores del país
- En 2028 se ve la contracción más pronunciada de las horas trabajadas. Más allá de la flexibilización que pueda verse en las semanas para contar las 40 horas, dicho año entra en vigor la última rebaja de la jornada laboral
- La adaptación del país y el sector empresarial a esta medida va a continuar hacia 2029. Luego se normaliza la reducción en las horas trabajadas
- El crecimiento de la productividad, tras el shock de mayor crecimiento y post aceleración de la inversión, también vuelve a niveles observados en la última década en el mediano plazo
- Los cambios detrás de la aceleración que se pueda observar en el crecimiento en los siguientes años son transitorios

PIB minero:

- En 2026 se verá una caída de la producción minera
- En 2027, el precio del cobre se mantendrá alto, y la producción se recuperará. Algunas faenas mineras con algunas pausas en la producción retomarán sus funciones y la segunda mitad del año entrarán en vigor inversiones realizadas para la mantención de la producción de algunas minas

El precio y el déficit de oferta se normalizarán hacia adelante, en un mercado que tenderá al equilibrio a nivel mundial.

Experto/a 11

1. Narrativa económica y de mercados

El escenario combina resiliencia doméstica con un shock externo de términos de intercambio de signo mixto. La actividad no minera se desaceleró con fuerza a comienzos de 2026, pero la demanda interna y la inversión han mostrado mayor resistencia que el PIB agregado. La visión de mercado incorpora dos fuerzas contrapuestas: un precio del cobre estructuralmente elevado, apoyado por restricciones de oferta y una demanda creciente asociada a electrificación, redes, infraestructura de IA y defensa; y un precio del petróleo también persistentemente alto, reflejo de riesgos geopolíticos y disrupciones de oferta.

El supuesto interno lleva el cobre desde US\$14.215/t ($\approx$ US\$6,45/lb) hacia US\$17.000/t ($\approx$ US\$7,71/lb) a fines de 2027, mientras Brent modera desde niveles cercanos a US\$94/bbl hacia US\$85/bbl. El sesgo es, por tanto, negativo en el corto plazo por energía, pero progresivamente más favorable a medida que el cobre elevado se transmite a inversión, proveedores y actividad no minera. Esta lectura es consistente con el FMI: su escenario base reconoce el apoyo del cobre y el lastre del petróleo, mientras su escenario favorable estima que cobre cercano a US\$6/lb puede añadir alrededor de 0,5 pp anuales al crecimiento en 2026–27 vía ingreso e inversión no minera.

2. PIB no minero: construcción del escenario de corto plazo

La proyección parte de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) como referencia de consenso y añade un ajuste propio por commodities. El efecto directo se calibra de forma deliberadamente simple: +0,15 pp de crecimiento por cada 10% que el cobre supere la referencia de mercado y -0,15 pp por cada 10% que Brent la supere. Para el cobre se añade un efecto estructural gradual, hasta +0,25 pp a fines de 2027, para capturar el rezago de CAPEX y encadenamientos productivos. Este componente evita tratar el cobre únicamente como un shock contemporáneo de precios y reconoce que una persistencia excepcionalmente alta puede elevar la demanda por construcción, servicios y bienes de capital.

Resultado: desde 0,7% a/a observado en 2T26, el PIB no minero se estima en 1,8% en 3T26 y 1,3% en 4T26; posteriormente acelera a 1,6%, 2,1%, 2,5% y 2,9% entre 1T27 y 4T27. La composición es relevante: el petróleo domina inicialmente; durante 2027 el mayor precio y, sobre todo, los efectos de inversión del cobre compensan progresivamente ese lastre.

3. Inflación y mercado laboral

Inflación: se proyecta IPC de 4,07% a/a en 2T26, 4,0% en 3T–4T26, 3,9% en 1T–2T27 y 3,85% en 3T–4T27, convergiendo gradualmente a 3,5% en 4T28. La trayectoria es consistente con petróleo elevado manteniendo presión sobre combustibles, transporte y costos, pero sin asumir un desanclaje persistente de expectativas.

Desempleo: la tasa baja gradualmente desde 8,8% en 2T26 a 8,5% en 3T–4T26, 8,0% en 1T–2T27 y 7,8% en 4T27. La normalización es lenta, coherente con la holgura laboral señalada por el FMI y con una recuperación del PIB no minero que gana tracción sólo durante 2027, evitando suponer una mejora demasiado rápida del empleo.

4. PIB no minero de mediano plazo

El escenario de mediano plazo mantiene supuestos prudentes de oferta. Para 2028–31, la PTF aumenta gradualmente de 0,70% a 0,80% anual; la fuerza de trabajo crece 0,15% anual; y las horas trabajadas aportan 0,30% en 2028 y 0,20% anual posteriormente ($\beta=0,445$). La combinación implica que la mejora de crecimiento no depende de un boom laboral, sino de una recuperación moderada de productividad y acumulación de capital. Esto es consistente con una economía donde el cobre elevado favorece inversión y profundización de capital, pero persisten restricciones demográficas, laborales y de productividad que limitan una extrapolación permanente del impulso cíclico de 2027.

5. PIB minero y consistencia del escenario agregado

La proyección minera es deliberadamente conservadora pese al escenario alcista de precios: 0,0% en 2026, 0,5% en 2027, 2,0% en 2028, 1,5% en 2029–30 y 2,0% en 2031. Esto separa correctamente precio de cobre de volumen producido: precios altos mejoran rentabilidad e incentivos de inversión, pero nueva capacidad minera requiere permisos, desarrollo y CAPEX antes de traducirse en producción. Así, el escenario completo mantiene coherencia temporal: petróleo alto presiona inflación y crecimiento en el corto plazo; cobre alto impulsa primero inversión y sectores no mineros; la producción minera responde más lentamente; y el crecimiento de mediano plazo converge a una senda sustentada por capital y mejoras graduales de productividad, no por una extrapolación mecánica del ciclo de commodities.

Referencias de contraste

FMI, Consulta del Artículo IV 2026 para Chile (julio 2026): PIB real 1,8% en 2026 y 2,6% en 2027; cobre alto como principal riesgo alcista y petróleo persistentemente alto como riesgo bajista. El escenario favorable identifica spillovers hacia sectores no mineros vía ingreso e inversión.

Banco Central de Chile: EEE y publicaciones 2026 utilizadas como referencias para actividad, inflación y expectativas; las proyecciones internas aquí presentadas son un escenario propio.

Experto/a 12

Proyecciones de corto plazo

Para 2026, se proyecta un crecimiento del PIB No Minero en torno a 1,2% anual. El primer semestre mostró un desempeño débil, marcado por una desaceleración del consumo y la inversión en línea con el fuerte deterioro de las expectativas económicas durante el segundo trimestre del año. Se espera un repunte moderado de la actividad hacia el segundo semestre, aunque el inicio de año negativo que deja esta primera mitad va a impedir que ese mayor dinamismo se traduzca en un crecimiento anual mucho más alto. Con un crecimiento del PIB minero de 1,5% para 2026, se proyecta un crecimiento del PIB total levemente por encima de 1,2%.

Para 2027, se proyecta una aceleración del PIB No Minero hasta cerca de 2,9% anual. Este salto responde en parte a un efecto base: la recuperación que se consolida hacia fines de 2026 eleva el punto de partida de 2027, lo que explica una parte importante del mayor crecimiento interanual que se observará, sin que ello venga necesariamente de una mayor velocidad de crecimiento de la economía. El PIB minero, por su parte, sí exhibirá un repunte relevante con un crecimiento de 3,6% para 2027.

El mercado laboral continuará mostrando señales de debilidad. Usando la elasticidad empleo-PIB histórica (con datos de 2010 en adelante) y el hecho de que el empleo responde al ciclo económico con cierto rezago, se anticipa que el desempleo se mantendrá elevado en los próximos meses, incluso por sobre los niveles actuales, antes de comenzar a ceder gradualmente hacia el cierre de 2026. Hacia 2027 se proyecta una mejora adicional, consistente con la trayectoria de recuperación del PIB.

Por último, la proyección de inflación para 2026 se ubica en línea con el escenario base del Banco Central. Se espera que el IPC total se mantenga por sobre la meta de 3% durante 2026 y buena parte de 2027, en un contexto de tipo de cambio más alto y el riesgo de que el precio del petróleo podría mantenerse en niveles elevados, para converger gradualmente hacia el objetivo hacia 2028. La inflación sin volátiles, en tanto, se mantiene más estable y cercana a 3% durante todo el horizonte de proyección.

Proyecciones de mediano plazo

Para el periodo 2028-2031, se proyecta un crecimiento del PIB No Minero tendencial en torno a 2,0% promedio. Este resultado es coherente con un crecimiento de la productividad total de factores de 0,4% anual, cifra que se ubica entre el promedio histórico 2016-2025 de la serie de PTF No Minero ajustada por utilización de capacidad instalada (0,5%) y el supuesto más conservador del Banco Central (0,35%). Esta proyección se ancla en la trayectoria de largo plazo y no en el último dato, dada la elevada volatilidad cíclica de la serie.

En cuanto a la fuerza laboral, se proyecta un crecimiento positivo pero decreciente, desde 1,05% en 2028 hasta 0,75% en 2031. Esta trayectoria considera una convergencia gradual desde 0,9% hacia 0,6% del crecimiento de la población en edad de trabajar (15-64 años), además de un impulso adicional de 0,15 puntos porcentuales anuales asociado a la Ley de Sala Cuna Universal, actualmente en tramitación. Este impulso se estima suponiendo que la

reforma duplica el ritmo histórico de cierre de la brecha de participación laboral femenina de Chile respecto del promedio OCDE (de 0,22 a 0,44 puntos porcentuales al año), brecha que hoy alcanza cerca de 13 puntos porcentuales.

Respecto de las horas trabajadas, se proyecta una caída de 0,3% en 2028 y de 0,15% anual entre 2029 y 2031. Este supuesto se basa fundamentalmente en el efecto de la implementación de la última parte de la Ley N°21.561 (reducción de la jornada laboral de 42 a 40 horas semanales, que culmina en abril de 2028) y no en una tendencia secular de reducción de horas asociada al desarrollo económico. Evidencia reciente (Gethin y Saez, 2026, "Global Working Hours", QJE) muestra que la relación entre PIB per cápita y horas trabajadas es débil a nivel internacional, y que la caída secular observada en las horas totales se explica casi en su totalidad por mayor escolarización de los jóvenes y mayor cobertura previsional de los adultos mayores, no por una menor intensidad laboral de los trabajadores en "edad prime". La misma evidencia indica que la caída de horas masculinas en edad de trabajar se compensa con el aumento de horas y participación femenina (patrón que se confirma en Chile), por lo que el impulso a la participación femenina de la Ley de Sala Cuna no amerita un descuento adicional en horas trabajadas.

Finalmente, para el factor capital se optó por no utilizar el supuesto por defecto de crecimiento balanceado, sino por extrapolar la moderación gradual observada en la última década en el ritmo de acumulación de Capital No Minero, que ha crecido sistemáticamente por sobre el PIB No Minero, pero desacelerando hacia 2,7% en el periodo más reciente (2019-2024). Bajo este supuesto, la incidencia del capital se modera desde 1,07 puntos porcentuales en 2028 hasta 0,89 puntos porcentuales en 2031. Con todo, el resultado agregado, va desde 2,08% en 2028 hasta 1,81% en 2031, con un promedio de 2,0% para el periodo.

Experto/a 13

La inflación luego de ubicarse bajo 3% a comienzos de 2026, volvió a niveles cercanos a 4% por el alza del petróleo. No se observan efectos de segunda vuelta significativos. Espero que la inflación subyacente alcance 3% hacia fines del próximo año.

La actividad ha tenido un débil inicio del año por la combinación del shock del precio del petróleo y debilidad del componente de recursos naturales. Hacia adelante, espero una recuperación gradual.

La inversión debiese tener un mayor dinamismo, apoyada por la ejecución de grandes proyectos. A ello se sumarían una menor carga tributaria para las empresas y las ganancias de productividad vinculadas a la inteligencia artificial. Por su parte, la mejora gradual del mercado laboral y la convergencia de la inflación favorecerían una recuperación del consumo.

En minería, espero que la producción crezca en promedio 1% durante el horizonte de proyección.

Experto/a 14

Para fundamentar las proyecciones se utilizaron distintos modelos econométricos, incluyendo modelos simples de series de tiempo, especificaciones multivariadas que recogen relaciones históricas entre variables macroeconómicas y modelos que incorporan información contenida en las expectativas históricas de los agentes económicos. El escenario base supone que las tensiones geopolíticas se mantienen, en términos generales, en niveles similares a los observados recientemente, con efectos sobre la actividad comparables a los registrados en los últimos años. Asimismo, se supone la ausencia de terremotos u otros eventos extraordinarios con efectos significativos sobre la producción, el empleo o los precios, y que los impactos asociados al cambio climático, por ejemplo sequías e incendios forestales, se mantienen dentro de rangos similares a los observados en los últimos años. Las proyecciones finales se obtienen combinando los resultados de los distintos modelos econométricos con juicio experto, considerando la información histórica, las condiciones macroeconómicas actuales y las perspectivas para el período de proyección.

Proyecciones de corto plazo:

Tasa de desempleo: Se espera una disminución gradual de la tasa de desempleo, asociada a una mayor creación de empleo. Sin embargo, el crecimiento de la fuerza de trabajo, impulsado en parte por la evolución de las tasas de participación laboral, limita la magnitud de esta reducción. Asimismo, se considera que los efectos de la recuperación de la inversión sobre el empleo se materializan con cierto rezago.

PIB No Minero: Se proyecta un crecimiento moderado de la actividad no minera, apoyado por una recuperación gradual de la inversión y sus efectos sobre la actividad. No obstante, no se anticipa una aceleración significativa respecto de las tasas de crecimiento observadas históricamente.

Inflación (IPC Total e IPC Sin Volátiles): Se supone que parte de los aumentos de precios de los componentes volátiles se propaga gradualmente hacia los componentes menos volátiles de la canasta, tanto a través de mayores costos de producción como de mecanismos de indexación de precios. Estos últimos contribuyen a prolongar los efectos de los choques iniciales y generan una mayor persistencia de la inflación subyacente. En este contexto, y pese a que las presiones de demanda se mantienen moderadas, se proyecta una convergencia gradual de la inflación hacia la meta del Banco Central.

Proyecciones de mediano plazo:

Productividad total de factores: Se anticipa un aumento moderado de la productividad durante el horizonte de proyección. En los primeros años, este estaría asociado, entre otros factores, a mejoras de eficiencia derivadas de ajustes en la organización del trabajo como consecuencia de la reducción de la jornada laboral para ciertos segmentos de trabajadores, así como a una mayor incorporación de tecnologías digitales y herramientas de inteligencia artificial en los procesos productivos. Posteriormente, se supone que la contribución de estos

factores sería menor, mientras que la maduración de nuevas inversiones contribuiría a sostener la capacidad productiva y la eficiencia durante el resto del horizonte.

Fuerza de trabajo: La proyección de la fuerza de trabajo se basa en las proyecciones de población del INE y en supuestos sobre la evolución de las tasas de participación laboral por grupos de edad, considerando cambios consistentes con sus tendencias históricas. Asimismo, se supone que las edades legales de pensión se mantienen sin cambios durante el horizonte de proyección.

Horas trabajadas: Se proyecta una disminución de las horas trabajadas asociada inicialmente a la reducción de la jornada laboral. Posteriormente, se supone que el ajuste continúa de manera más gradual, reflejando cambios en la organización del trabajo y una extensión gradual de jornadas más reducidas hacia otros segmentos del mercado laboral. Una vez completado este proceso de ajuste, se supone que las horas trabajadas se estabilizan.

PIB Minero. Las proyecciones consideran la evolución esperada de la producción minera, tomando en cuenta la entrada en régimen de proyectos recientes, la maduración de nuevas inversiones y el deterioro natural de las leyes de mineral en operaciones existentes. Si bien la evolución del sector continúa determinada principalmente por la minería del cobre, se considera también la contribución de otras actividades mineras, particularmente el litio, cuya importancia podría aumentar durante el horizonte de proyección. Los patrones históricos de crecimiento del sector se utilizan como referencia complementaria.

Experto/a 15

Justificación Proyecciones Comité PIB No Minero Tendencial

Para las proyecciones de corto plazo se usaron los siguientes modelos para llevar a cabo las proyecciones.

Tasa de Desempleo

Para proyectar la tasa de desempleo con frecuencia trimestral se usaron dos modelos distintos. El primer modelo fue de Vectores Autoregresivos (VAR) que toma la siguiente forma:

$$Y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad \text{con} \quad Y_t = \begin{bmatrix} u_t \\ \Delta\%PIB_t \\ \Delta\%I_t \end{bmatrix}$$

Donde u_t corresponde la tasa de desempleo, $\Delta\%PIB_t$ corresponde al crecimiento del PIB en 12 meses (año/año) y $\Delta\%I_t$ corresponde al cambio en 12 meses del Índice de Avisos Laborales del BCCh.

El segundo modelo usado fue una versión de la Curva de Phillips aumentada que tomó la siguiente forma:

$$(u_t - u_t^*) = \beta_1(\pi_t - \pi_t^*) + \beta_2\Delta\%TCR_t + \phi(u_{t-1} - u_{t-1}^*) + \varepsilon_t$$

Donde $(u_t - u_t^*)$ corresponde a la desviación de la tasa de desempleo u_t respecto de la tasa natural de desempleo u_t^* , donde esta última se estimó usando un filtro Hodrick-Prescott (HP), $(\pi_t - \pi_t^*)$ corresponde a la desviación de la inflación de cada período π_t respecto de la meta de inflación del BCCh π_t^* , $\Delta\%TCR_t$ corresponde a la variación porcentual del tipo de cambio real en 12 meses, más un término autoregresivo de orden 1 (AR1).

En base a los resultados de ambos modelos, la tasa de desempleo trimestral proyectada corresponde al promedio de las proyecciones de ambos modelos, de modo tal que la proyección de cada período corresponde a:

$$\hat{u}_t = 0,5 * \hat{u}_t^{VAR} + 0,5 * \hat{u}_t^{C.Phillips}$$

Inflación

Para proyectar la Tasa de Inflación con frecuencia trimestral se usó un modelo de Vectores Autoregresivos (VAR) que toma la siguiente forma:

$$\begin{bmatrix} y_t \\ \pi_t \\ TCR_t \\ TPM_t \\ E_t(\pi_{t+12}) \end{bmatrix} = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \begin{bmatrix} y_{t-i} \\ \pi_{t-i} \\ TCR_{t-i} \\ TPM_{t-i} \\ E_{t-i}(\pi_{t+12}) \end{bmatrix} + \rho_1 PCU_t + \rho_2 WTI_t + \varepsilon_t$$

Donde y_t corresponde a la variación anual del PIB, π_t corresponde a la inflación anual, TCR_t es la variación anual del tipo de cambio real, TPM_t es la tasa de política monetaria, $E_t(\pi_{t+12})$ es la expectativa de inflación en 12 meses la EEE, PCU_t es la variación anual del precio del cobre y WTI_t es la variación anual del precio del petróleo WTI. Tanto PCU_t como WTI_t corresponden a variables exógenas

Para poder hacer las proyecciones, se hace necesario tener una proyección de las variables exógenas en el horizonte de proyección, para lo cual se usaron los precios de los futuros de cobre para PCU_t y los futuros de petróleo para WTI_t . Usando el modelo VAR anterior y las proyecciones de las variables exógenas, se obtuvo la proyección de π_t , es decir, $\hat{\pi}_t$ que se presenta en la planilla para IPC Total.

PIB No Minero e Inflación sin Volátiles

Para proyectar el PIB No Minero y la Tasa de Inflación sin Volátiles con frecuencia trimestral se usó un modelo de Vectores Autoregresivos (VAR) que toma la siguiente forma:

$$\begin{bmatrix} y_t^{nm} \\ \pi_t^{sv} \\ TCR_t \\ TPM_t \end{bmatrix} = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \begin{bmatrix} y_{t-i}^{nm} \\ \pi_{t-i}^{sv} \\ TCR_{t-i} \\ TPM_{t-i} \end{bmatrix} + \varepsilon_t$$

Donde y_t^{nm} corresponde a la variación anual del PIB no minero, π_t^{sv} corresponde a la inflación anual sin volátiles, TCR_t es la variación anual del tipo de cambio real y TPM_t es la tasa de política monetaria. En esta especificación para el PIB no minero e Inflación Sin Volátiles no hay variables exógenas.

Usando el modelo VAR anterior, se obtuvo la proyección año a año (a/a NSA) del crecimiento del PIB No Minero que corresponde a $\hat{y}_t^{nm}$ para el horizonte 2T2026 a 4T 2027.

Usando el modelo mismo modelo VAR anterior se obtuvo también la proyección año a año (a/a NSA) de la inflación del IPC sin volátiles, es decir, $\hat{\pi}_t^{sv}$ que se presenta en la planilla para IPC Sin Volátiles proyección a/a para el horizonte 3T 2026 a 4T 2028.

Para las proyecciones de mediano plazo se usaron los siguientes modelos para llevar a cabo las proyecciones.

Productividad Total de Factores (PTF)

Para proyectar la PTF, la estrategia usada para poder proyectar la PTF involucró modelar el índice PTF sin Minería sin ajustar, para poder obtener la trayectoria de este índice en el horizonte de proyección 2028 a 2031 y luego obtener la variación % a/a de la TPF a partir del índice. Para modelar el índice PTF sin Minería sin ajustar se estimó la siguiente ecuación:

$$Ind_PTF_t = \beta_0 + \beta_1 TEND_t + \phi Ind_PTF_{t-1} + \varepsilon_t$$

Donde Ind_PTF corresponde al índice PTF sin Minería sin ajustar, $TEND_t$ corresponde a una variable de tendencia más un término autoregresivo de orden 1 (AR1). Usando este

modelo se proyectó el valor del índice, y luego se calcularon las variaciones a/a que son los datos ingresados en la planilla.

Fuerza de Trabajo

La estrategia para modelar la variación % a/a consistió en modelar primero el nivel de la Fuerza de Trabajo en el horizonte de proyección y luego calcular las variaciones año a año correspondientes. Para modelar la Fuerza de Trabajo se estimó la siguiente ecuación:

$$FT_t = \beta_0 + \beta_1 TEND_t + \phi FT_{t-1} + \varepsilon_t$$

Donde FT corresponde al número de personas en la Fuerza de Trabajo, $TEND_t$ corresponde a una variable de tendencia, junto con un término autoregresivo de orden 1 (AR1). Usando este modelo se proyectó el valor de la fuerza de trabajo, y luego se calcularon las variaciones a/a que son los datos ingresados en la planilla.

Horas Trabajadas

En términos de las horas trabajadas, se tomó en cuenta la reducción de las horas de trabajo por la Ley de 40 horas y se generó una trayectoria decreciente en las horas de trabajo que fuera compatible con dicho marco legal. En este caso no se estimó ningún modelo econométrico, sino que se tomó en cuenta el marco legal.

Por último, para proyectar la tasa de crecimiento del PIB Minero se usó el siguiente modelo VAR con datos trimestrales:

$$\begin{bmatrix} y_t^m \\ PCU_t \end{bmatrix} = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \begin{bmatrix} y_{t-i}^m \\ PCU_{t-i} \end{bmatrix} + \rho_1 PIB_W_t + \varepsilon_t$$

Donde y_t^m corresponde a la variación anual del PIB Minero, PCU_t corresponde a la variación anual el precio del cobre y $PIBW_t$ es la variación anual del PIB Mundial, que corresponde a una variable exógena.

Para poder hacer las proyecciones, se hace necesario tener una proyección de la variable exógena en el horizonte de proyección, para lo cual se usaron las proyecciones de largo plazo del FMI. Usando el modelo VAR anterior y la proyección de la variable exógena, se obtuvo las proyecciones de y_t^m , es decir, $\hat{y}_t^m$ que se presenta en la planilla para el PIB No Minero.

Experto/a 16

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 atrás. 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 combinación reducirá aún más el aporte del factor trabajo durante la próxima década. 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 ligeramente sobre el 2% durante los últimos 12 años, limitando la acumulación de capital y restringiendo el dinamismo de largo plazo.

Destaca, respecto a la visión del año pasado, la reforma de Reconstrucción que reduce el impuesto de primera categoría, reintegración tributaria, invariabilidad tributaria, reducción de la permisología y crédito al empleo que elevaría el crecimiento de largo plazo mediante un incremento de la inversión privada y como consecuencia del stock de capital de la economía. Parcialmente se advierte aun incremento en productividad impulsada por una reducción de la permisología. Estas medidas aportarían un +0,725% anual en el crecimiento PIB.

Perspectivas de corto plazo

En el horizonte próximo, la economía continúa en proceso de ajuste. Para 2027, se estima que el PIB no minero crecerá en torno a 3,3%. La tasa de desempleo podría descender a 8,9% en promedio, reflejando un bajo dinamismo económico y altas rigideces laborales.

Sector minero

El PIB minero crecería sobre el 3% en 2027. En el largo plazo, la expansión del sector se ubicaría en torno al 2,2% anual. La menor competitividad frente a países comparables obedece a una estructura tributaria poco favorable, baja ley de mineral y elevados costos de extracción.

Experto/a 17

Proyecciones de corto plazo

IPC total e IPC sin volátiles: La proyección de ambas variables se realiza a nivel de producto. Para cada uno de ellos, la estimación combina: (i) el resultado de distintos modelos estadísticos (SARIMA, Prophet, Random Forest, entre otros); (ii) información proveniente de precios actualmente observados mediante técnicas de web scraping y de variaciones de precios futuras ya conocidas o previamente anunciadas; y (iii) juicio experto. La proyección final corresponde a una combinación de estas distintas fuentes de información.

PIB: La proyección del PIB no minero se sustenta en distintas especificaciones de un VAR Bayesiano con 24 variables, lo que se complementa con otros modelos estadísticos (SARIMA, XGBoost) y juicio experto. Las proyecciones se hacen tanto a nivel de componente del gasto (C+G+I+XN) como del total. El PIB minero se proyecta de manera implícita: la proyección del PIB no minero se complementa con una proyección del PIB total, por lo que implícitamente se puede obtener una proyección para el PIB minero.

Tasa de desempleo desestacionalizada: La proyección se obtiene a partir de distintas variantes de la Ley de Okun, utilizando como insumo principal nuestras proyecciones de crecimiento económico. La estimación final combina los resultados de los modelos con juicio experto. En particular, se considera una trayectoria de desempleo levemente superior a la sugerida por los modelos, en atención a los procesos de automatización y mejora de eficiencia que actualmente están implementando las empresas.

Ejercicio de robustez: Como contraste, las estimaciones anteriores se comparan con los resultados de un modelo VAR, en el cual las variables descritas se modelan de forma conjunta como endógenas e incorporando un conjunto de variables de control consideradas relevantes para la proyección.

Proyecciones de mediano plazo

Horas

Nuestra proyección de horas trabajadas recoge la tendencia histórica de esta variable y también incorpora el efecto de la implementación de la ley de 40 horas, en base al calendario oficial.

Fuerza laboral

Nuestra proyección de la fuerza laboral toma como referencia las proyecciones demográficas preparadas por el INE.

Productividad Total de Factores (PTF)

Nuestra proyección de la Productividad Total de Factores se sustenta en dos elementos: (1) el crecimiento promedio de la PTF de los últimos 10 años, y (2) un “premio” vinculado a la

IA. Dicho premio asume una convergencia gradual y parcial al crecimiento adicional que estima Aghion y Bunel (Aghion, Philippe and Simon Bunel. *“AI and Growth: Where Do We Stand?”*) de 0,68 pp. De esta manera, nuestra proyección para cada uno de los años consiste en (1) + (2). Hacia 2031, estimamos un crecimiento de la PTF de 1,15%.

Capital

Para el factor capital, incorporamos el supuesto de crecimiento balanceado.

PIB minero 2028-2031

Nuestra proyección del PIB minero de mediano plazo internaliza la tendencia decreciente en la producción del sector debido a una menor ley del mineral, y se complementa con proyecciones de instituciones especializadas. Si bien la materialización de proyectos de inversión permitiría contener un deterioro mayor de la producción, los plazos de maduración de dichos proyectos involucran un rezago entre la decisión de inversión y sus efectos sobre la producción.

Experto/a 18

Proyección de corto plazo

Se incorpora información al 2T 2026 de CCNN del Banco Central. Las proyecciones asumen una aceleración de la economía el segundo semestre, en línea con un impulso en las expectativas por aprobación de ley de reconstrucción, menor incertidumbre por un escenario externo más estable, nuevos proyectos de inversión destrabados o agilizados, niveles de productividad al alza ante mayor adopción de transformaciones tecnológicas y uso de la IA, términos de intercambio que siguen siendo favorables, gasto de capital asociado a reconstrucción post lluvias, mayor generación eléctrica por lluvia en embalses, y RPM estable con próximo movimiento a la baja en 2027. Cabe hacer notar que este escenario está sujeto a numerosos elementos de riesgo, los cuales podrían introducir una alta variabilidad a las cifras finales. Entre ellos, se deben destacar en especial los que vienen de los mercados internacionales, relacionados a conflictos geopolíticos (ya sea una extensión de los actuales eventos o nuevos que se gatillen), altos niveles de tasas de interés de largo plazo, nuevos anuncios de la política comercial de EE.UU., una desaceleración mayor a la esperada en China, escenarios adicionales de tensión EE.UU./China o un menor retorno de la inversión en IA, entre otros. Desde el aspecto local, el mayor riesgo está asociado a una profundización del deterioro en el mercado laboral, que mantenga un mercado menor ritmo de recuperación en relación a la actividad, lo que podría impactar en las cifras de consumo agregado. Otro riesgo local sería tener nuevas sorpresas en inflación, ante efectos de segunda vuelta no esperados por el mayor precio de los combustibles.

En relación al desempleo, se asume que la realidad del mercado laboral actual se corresponde a niveles de desempleo mayores al promedio histórico de la ENE. Con todo, se asume una mejora en la situación laboral, hasta llegar a niveles de 8% en términos desestacionalizados a fines de 2027, lo que implicaría tasas efectivas cercanas a 7,5% en diciembre de ese año.

Respecto a inflación, se asume que los shocks de costos de combustibles, que afectaron especialmente al componente variable, se diluirán en el horizonte de proyección, convergiendo a la meta del Banco Central de 3% tanto para el IPC total como sin volátiles. Sin esperar sorpresas en shocks exógenos de costos, las presiones en precios por mayor actividad asociada a mayor inversión se verían compensada por un menor tipo de cambio, por menor consumo público, y por un consumo privado que no retomaría un elevado dinamismo, en línea con mayores tasas de desempleo. Con todo, varios de los riesgos mencionados en relación a la actividad también impactarían las cifras de inflación.

Proyección de mediano plazo

En primer lugar, no utilizo el supuesto de crecimiento idéntico entre K y Y para los próximos años. Considerando la ley de reconstrucción, la agenda de agilización de permisos que el gobierno está llevando a cabo, las futuras agendas de atracción de capitales (una nueva MK), y las inversiones mineras necesarias para satisfacer la demanda de metales y minerales asociados al cambio tecnológico y la transformación de la matriz energética global, la

acumulación de capital debería ser un aporte al crecimiento en el mediano plazo, con aumentos por sobre el producto.

Para el crecimiento de la PTF no minera, se asume que 2026 tendrá un crecimiento nulo y una recuperación en torno a 1% en 2027. Con esa base de comparación algo más exigente, se asume un crecimiento de la PTF algo más acotado para 2028, y luego un crecimiento más acorde a su expectativa de mediano plazo. Respecto a esto último, el avance en el cambio de los procesos tecnológicos, la IA, y la simplificación regulatoria en algunos mercados, entre otros elementos que suelen asociarse a la PTF, permiten sostener la expectativa de una variación positiva para el periodo 2028-2031. Sin embargo, como criterio conservador, se utiliza el promedio de crecimiento de los últimos 6 años como periodo de referencia (utilizando la serie de crecimiento de la PTF ajustada según metodología CNEP).

Respecto a las horas trabajadas, estas seguirían una tendencia decreciente, en línea con lo observado en la serie histórica, alimentado aún más por la nueva ley de 40 horas, pero considerando un ritmo de disminución en el promedio de horas semanales menor al observado previo a la pandemia.

La Fuerza de Trabajo se estima en base a las proyecciones de crecimiento poblacionales hasta 2031 de INE, y su impacto en el aumento en la PEA para dichos años. Luego, el crecimiento de la FT está sustentado en un aumento paulatino de la participación masculina hasta llegar al promedio pre-pandemia (aprox 74%), junto a un aumento relevante de la participación femenina hacia 2031, de 2,5pp, en base al aumento que ha venido mostrando dicha participación desde 2022 y el impacto que tendría la implementación de la sala cuna universal. Luego, para aislar la FT no minera, se asume para los hombres una participación de la FT minera similar al promedio de los últimos 6 años, y una participación creciente en minería por parte de las mujeres, en base al ritmo de aumento de los años más recientes.

PIB minero

La cifra de 2026 se construye tomando como base las caídas interanuales observadas en el primer semestre, un tercer trimestre que asume un nivel desestacionalizado algo mejor al observado en el 2T, y una leve recuperación en el 4T. Para 2027, en base a los anuncios de producción realizados por mineras de cobre y otras empresas de la industria, se proyecta una convergencia a los niveles de actividad observados en 2024. Para los siguientes años, se asume una tasa de crecimiento constante, por sobre el promedio histórico de la serie, asumiendo un impulso a la producción minera en respuesta a una mayor demanda global de cobre, litio y otros metales y minerales, tomando la expectativa de que los avances en leyes que simplifiquen la regulación y tramitación de permisos permitan mantener este ritmo de crecimiento.

Experto/a 19

Proyecciones de corto plazo

PIB no minero: La estimación para 2026 incorpora la debilidad observada durante la primera mitad del año y una recuperación gradual de la actividad en los trimestres siguientes. Para 2027 se espera una aceleración más significativa de la actividad no minera, apoyada principalmente en una recuperación de la inversión. El escenario considera una mejora en la confianza empresarial, producto de la agenda legislativa (la recientemente aprobada Agenda de Reconstrucción Nacional, y las reformas de capitales y laboral en camino), además de las modificaciones orientadas a reducir los tiempos de tramitación de proyectos y aumentar la certeza para la inversión comenzarán a tener efectos más visibles durante 2027. Estos efectos deberían manifestarse inicialmente a través de una mayor ejecución de inversión y, de manera más gradual, mediante mejoras en la eficiencia en la asignación de recursos.

Mercado laboral: La elevada tasa prevista para 2026 refleja la debilidad que continúa mostrando la creación de empleo. Durante 2027, la aceleración prevista de la actividad no minera permitiría una recuperación gradual de la demanda por trabajo, reduciendo la tasa de desocupación a lo largo del año.

Inflación: La trayectoria supone que las presiones inflacionarias asociadas principalmente al shock energético observado durante 2026 disminuyen progresivamente. En el caso de la inflación sin volátiles se contempla una convergencia algo más gradual, consistente con una mayor persistencia de los componentes subyacentes y de los costos laborales. Hacia 2027-2028, tanto la inflación total como la subyacente convergen hacia la meta de 3% del Banco Central.

Proyecciones de mediano plazo

Productividad total de factores: La proyección incorpora los potenciales efectos de una reducción de las fricciones regulatorias, una mayor certeza para la inversión y una mejor asignación del financiamiento. En particular, una reducción de los tiempos de permisos puede disminuir recursos destinados a procesos administrativos y acelerar la reasignación de capital y trabajo hacia proyectos de mayor productividad. Del mismo modo, una mayor profundidad del mercado de capitales puede facilitar que empresas y proyectos productivos alcancen una escala más eficiente.

Cabe destacar que las medidas asociadas al Plan de Reconstrucción también pueden contribuir al crecimiento potencial, aunque sus canales deben distinguirse. Los incentivos directamente asociados a inversión y reconstrucción inciden principalmente sobre la acumulación de capital; en cambio, los cambios regulatorios, de permisos y de certeza jurídica pueden generar efectos sobre la productividad al reducir distorsiones y mejorar la asignación de recursos. La estimación no supone, por tanto, que el conjunto de estas medidas se traduzca mecánicamente en mayor PTF, sino que contribuye a un entorno compatible con la persistencia parcial de la recuperación de productividad observada recientemente.

Si bien todavía existe incertidumbre respecto de la persistencia de este fenómeno, la evidencia reciente es consistente con un mejor desempeño de la productividad respecto de la década anterior.

Fuerza de trabajo: La estimación considera la desaceleración demográfica de largo plazo, compensada parcialmente por aumentos en la participación laboral.

Horas trabajadas: La caída de 2028 y parte de la correspondiente a 2029 se explican principalmente por la etapa final de implementación de la Ley de 40 Horas, que reduce la jornada ordinaria máxima desde 42 a 40 horas a partir de abril de 2028. El efecto agregado es inferior a la reducción porcentual de la jornada máxima debido a que una proporción relevante de los trabajadores ya cumple jornadas de 40 horas o menos y a que parte de las empresas habrá anticipado la reducción antes de su entrada en vigencia. El efecto calendario implica que parte del impacto aparece todavía en la variación promedio de 2029, primer año completo bajo el límite de 40 horas. Para 2030 y 2031 se supone una disminución de 0,2% anual, asociada a la tendencia de largo plazo hacia menores horas trabajadas y a una convergencia gradual hacia niveles de economías desarrolladas.

PIB no minero tendencial: La aceleración entre 2028 y 2030 se explica principalmente por la desaparición gradual del efecto de la reducción de la jornada laboral y por el supuesto de una mayor expansión de la productividad total de factores.

Proyección del PIB minero

- La contracción prevista para 2026 responde principalmente al débil desempeño de la producción de cobre durante la primera mitad del año.
- Para 2027 se contempla un rebote significativo, consistente con una baja base de comparación y con la recuperación y maduración de distintas faenas.
- Para 2028 se supone una normalización adicional de la producción, a medida que los procesos de recuperación y maduración iniciados durante 2027 alcanzan un mayor grado de operación.

A partir de 2029 se utiliza un crecimiento de 1,0% anual, consistente con una trayectoria más cercana a la expansión estructural del sector una vez completada la recuperación cíclica.

Experto/a 20

Corto plazo

1. Empleo

La tasa de desempleo mostraría un leve descenso a fines de este año y durante 2027, aunque se mantendría elevada y por sobre sus promedios históricos. Esto se debería al moderado crecimiento reciente del sector no minero y a factores estructurales, como mayores costos laborales (salario mínimo – 40 horas - reforma de pensiones), y cambios regulatorios que afectan las decisiones de contratación. Si bien la inversión proyectada es dinámica, continúa concentrada en sectores poco intensivos en mano de obra, como minería y energía. La Ley de Reconstrucción, junto con medidas para agilizar permisos e impulsar la construcción, favorecería la creación de empleo, aunque sus efectos se materializarían principalmente en el mediano plazo.

2. IPC

En los próximos trimestres, el IPC total se mantendría ligeramente sobre el objetivo del Banco Central y en tono al 4% anual. Precios de bienes volátiles como los combustibles afectados por el conflicto geopolítico y posiblemente algunos precios de alimentos impactados por el fenómeno del niño explicarían parte de la mayor persistencia. De todas formas, se proyecta una inflación convergiendo al 3% durante la segunda mitad de 2027. El componente sin volátiles mostraría cierta persistencia en el corto plazo, reflejando efectos rezagados de costos e indexación, aunque en línea con el traspaso habitual de un shock de precios de combustibles. Un mayor crecimiento económico proyectado para 2027 podría retrasar parcialmente ese proceso mediante una demanda más dinámica y una ligera mejora del mercado laboral, aunque sin generar presiones inflacionarias significativas.

3. PIB NM

El PIB no minero retomaría tracción desde fines de 2026 y consolidaría su crecimiento en 2027 tanto por efecto base como por una genuina recuperación de la economía. Lo anterior impulsado por una combinación de muy alta inversión en minería y algo menor en energía, estímulos al sector inmobiliario, menores impuestos corporativos y mayor certeza jurídica. Bajo estos supuestos, la recuperación seguiría liderada por la inversión más que por el consumo, aunque con efectos de arrastre crecientes sobre construcción, servicios empresariales, comercio y algo menor sobre empleo durante 2027.

Mediano plazo

1. PTF

La PTF sin minería recuperaría dinamismo desde 2027, inicialmente impulsada por el capital. Hacia 2031, mejoraría gradualmente por la implementación efectiva de reformas tributarias, de permisos, incentivos a la inversión y formalización, junto con la adopción tecnológica y la reducción de la jornada laboral. Sin embargo, los beneficios de eficiencia se materializarían con rezago. Persisten riesgos asociados a la sostenibilidad fiscal de la Ley de Reconstrucción, mayores niveles de deuda, déficit y tasas de interés, además de posibles

ajustes en infraestructura pública que podrían limitar la inversión privada, la productividad y la adopción tecnológica.

2. Fuerza de trabajo

La fuerza de trabajo presentaría un crecimiento positivo hasta 2031, aunque a tasa decreciente por el envejecimiento y la desaceleración de la población en edad de trabajar. El impulso de la migración sería acotado dada la normalización en los flujos y la ausencia de políticas públicas que incentiven la movilidad de capital humano. Por otra parte, la Ley de Reconstrucción apoyaría la participación y formalización mediante incentivos al empleo. Una potencial mayor participación femenina en la fuerza de trabajo (sala cuna universal, subsidios y corresponsabilidad en cuidados) supone un riesgo al alza en la estimación.

3. Horas trabajadas

La proyección sugiere una disminución gradual de las horas trabajadas durante los próximos años, aunque más acotada que en décadas previas. Bajo el supuesto de que una parte de las empresas ya anticipó voluntariamente la implementación de las 40 horas, una parte del ajuste regulatorio ya estaría incorporado en los datos recientes. En consecuencia, la trayectoria futura estaría determinada principalmente por tendencias estructurales de productividad, mayor flexibilidad laboral y cambios en la composición sectorial del empleo, más que por nuevos efectos regulatorios.

Experto/a 21

La actividad económica registró un desempeño débil durante el primer semestre del año, en un contexto marcado por un shock de oferta de origen externo que elevó la inflación y contuvo la expansión del gasto privado. Se espera que la segunda mitad del año muestre una normalización gradual, a medida que el shock se vaya disipando. El mercado laboral debería acompañar esta recuperación con rezago, con una tasa de desocupación que, si bien debiese ir reduciéndose en el horizonte de proyección, permanecerá por sobre su nivel de largo plazo durante la mayor parte de ese período, sin generar presiones inflacionarias relevantes sobre los salarios ni sobre los precios de servicios. En consecuencia, la inflación subyacente debiese mantenerse en una senda de convergencia gradual hacia la meta.

En materia de productividad total de factores, no debiésemos esperar cambios significativos respecto de la trayectoria observada en los últimos años. El entorno para el emprendimiento no parece estar próximo a modificarse de manera sustancial, independiente de los ajustes que puedan producirse en la política local. Por su parte, la adopción de nuevas tecnologías, si bien continuará avanzando, debiese seguir siendo un proceso gradual para una parte importante de las empresas. Por esta misma razón, tampoco debiésemos esperar cambios relevantes en las participaciones del capital y el 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 observada en la última década.

En cuanto al capital, debiésemos observar efectos que tienden a compensarse mutuamente. Por un lado, la reciente modificación tributaria podría contribuir a dinamizar la inversión en el mediano plazo. Por otro lado, sin embargo, este impulso debiese verse contrarrestado, al menos parcialmente, por una tendencia global hacia una menor apertura comercial, acotando el horizonte de expansión de las empresas. Por estas razones, no debiésemos observar cambios significativos en el crecimiento del PIB tendencial respecto de lo que se venía proyectando.

Sobre la fuerza de trabajo, se espera que su crecimiento continúe desacelerándose, principalmente por la normalización en las tasas de inmigración observada en los últimos años. A su vez, la tasa de desocupación debería converger gradualmente hacia niveles coherentes con el equilibrio de largo plazo del mercado laboral, mientras que el promedio de horas efectivas trabajadas por ocupado debería seguir una trayectoria decreciente, producto principalmente de los cambios legislativos en materia de jornada laboral implementados en los últimos años.

Experto/a 22

1. Proyecciones Corto Plazo:

PIB no minero tendencial y PIB Minero: La trayectoria del crecimiento sin minería se irá estabilizando gradualmente, luego de un inicio de 2026 muy débil, promediando expansiones interanuales en el rango de 2,6% a 3,3% hacia 2027. Si bien el consumo privado se muestra estable, 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, así como factores externos con una alta incertidumbre geopolítica, mantendrían una demanda externa acotada y un crecimiento mundial más bajo de lo previsto. Por su parte, la minería entregará un soporte clave, ya que el crecimiento efectivo del PIB Minero mostrará un repunte significativo, pasando de un acotado 0,3% proyectado para 2026, a un 1,8% en 2027.

Tasa de desempleo: Se espera que muestre un leve y paulatino descenso, contrayéndose desde máximos en torno al 9,4% a mediados de 2026, hacia niveles de 8,5% a fines de 2027. Aunque mantenga esta corrección en el margen, 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: Luego de ciertas rigideces que mantendrán la inflación temporalmente cerca del 4,0% durante 2026, se espera que el IPC total y sin volátiles retome y mantenga una trayectoria descendente de forma mucho más clara hacia 2027 y 2028. Con este ajuste paulatino, la inflación se ubicaría nuevamente en sus niveles de equilibrio y en la meta del Banco Central (3,0%), por el resto del periodo.

2. Proyecciones Mediano Plazo:

Para realizar estas estimaciones se utilizaron diversos modelos propios entre los periodos 2028 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. En este ejercicio, se proyecta un crecimiento estabilizado de la PTF en el rango de 0,38% a 0,40% anual entre 2028 y 2031, lo cual sigue representando un desempeño históricamente deprimido, pero mejor a lo que se esperaba previamente. Esto se da en parte debido a que se aprobó la Mega Reforma, que tendría efectos positivos sobre el crecimiento y la productividad de sectores económicos excluyendo a la minería. Sin embargo, aún la permisología, una baja sustantiva en la calidad de la educación, y la baja adopción de nuevas tecnologías como la IA, compensan negativamente 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. Persiste 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 en el mediano plazo (desacelerándose de 1,05% en 2028 a 0,95% en 2031), 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 23

En el corto plazo, la inflación seguirá su proceso de convergencia hacia el 3%, más allá de ciertos sobresaltos causados por el shock del precio del petróleo, cuya duración y orden de magnitud siguen generando un alto nivel de incertidumbre. De todas maneras, el escenario base supone una normalización para fines de 2026. Los efectos de segunda vuelta y de costos han y seguirán siendo menores, dado el manejo de márgenes de las compañías. Esto no significa que no habrá, pero esperamos sus magnitudes sean menores a los promedios históricos, tal y como se ha evidenciado hasta ahora.

La tasa de desempleo no disminuirá de manera importante por lo pronto, dado el cambio estructural que enfrentó nuestra economía previo al estallido social, que se profundizó durante la pandemia y se ha acelerado con la adopción de distintas automatizaciones, dentro de las cuales destaca la IA. La capacidad de generar nuevos puestos de trabajo será acotada por esta razón, a menos que los sectores más trabajo intensivos empiecen a mostrar mayor dinamismo, lo que por lo menos hasta ahora no es apoyado por los datos.

El dinamismo del PIB no minero estará marcado por efectos climáticos en el corto plazo, lo que ya ha afectado al sector pesquero y podría repercutir en otros sectores afectados por lluvias extraordinarias y eventos relacionados. Aquello impedirá tener un crecimiento sobre 1% en 2026, pero dejará una base baja para 2027, año que probablemente pueda llegar en torno al 3%.

Para el mediano y largo plazo, la mejora en inversión y productividad se verá mermada por una menor incorporación de personas a la fuerza de trabajo, que no compensará a aquellos que pasan a la inactividad. Bajo nuestro escenario base, el PIB no minero tendencial no mejorará significativamente si no se produce un cambio estructural que contrarreste el que impactó a la economía nacional previo al estallido social. Adicionalmente, la menor cantidad de horas trabajadas sin que esto sea compensado por una mayor productividad del factor trabajo, junto con un aumento del factor, seguirán impidiendo que la economía vuelva a tasas cercanas al 4%, tal como teníamos a mediados de la década pasada. La mayor inversión está centrada en proyectos de sectores capital intensivos, lo que por el momento no provocará modificaciones de base en la tendencia.

Experto/a 24

De acuerdo con mis estimaciones, el PIB no minero se verá afectado de manera positiva por la mejora en las expectativas económicas y los efectos de la Ley de Reconstrucción, los cuales comenzarán a vislumbrarse durante el próximo año con una celeridad dependiente del impulso que observemos en el mercado de capitales.

Asimismo, dicha legislación y la expedita aprobación de proyectos estancados en el Comité de Ministros deberían potenciar la formación de capital fijo, principalmente en construcción y otras obras, factor que ayudaría a reducir el desempleo por debajo del 8,2% a 18 meses. Adicionalmente, existe un elemento numérico relevante: dado que el tercer y cuarto trimestre de 2025 registraron un ritmo inferior a los periodos previos, la base comparativa resulta más baja.

Por otra parte, en materia de inflación, mis proyecciones apuntan a una tendencia de convergencia hacia niveles levemente por sobre el 3% a 24 meses. Esta trayectoria contempla, por un lado, la elevada incertidumbre derivada de presiones asociadas a las cotizaciones elevadas del petróleo y los efectos de las disrupciones en su cadena de abastecimiento. Mientras que, por otro lado, los efectos de los aranceles impuestos por EE. UU. a un amplio número de jurisdicciones obligan a estas últimas a gestionar nuevos acuerdos con otros posibles socios comerciales, lo cual implica distintos costos de transporte, así como mayor incertidumbre en la demanda.

En cuanto al Producto Interno Bruto no minero tendencial entre 2028 y 2031 se verá afectado por el bajo crecimiento de la fuerza de trabajo y la reducción de las horas trabajadas que en 2028 llegarán a 40 horas. En contraste, la productividad total de los factores experimentará una evolución favorable gracias a la implementación de innovaciones tecnológicas vinculadas a la robótica y la inteligencia artificial, las cuales contribuirán a mitigar los efectos adversos de dichos determinantes.

Finalmente, diversos factores fundamentan la proyección de un crecimiento del 3,8% en el PIB minero para el año 2027. En primer lugar, destacan la capitalización de Codelco durante 2026, las estimaciones de demanda provenientes de China y la ausencia de aranceles estadounidenses sobre el cobre. A ello se suma el elevado precio registrado por el metal rojo durante el presente año. Sin embargo, a pesar de este panorama favorable a mediano plazo, la disminución en la ley del mineral dentro de los yacimientos de la empresa estatal ejerce un efecto moderador. En consecuencia, las proyecciones de crecimiento anual a largo plazo se sitúan levemente por debajo del 2%.

Experto/a 25

1. Proyecciones de corto plazo

Las proyecciones de corto plazo asumen que la economía chilena continuará transitando por una fase de expansión moderada durante 2026 y 2027, con una convergencia gradual hacia tasas de crecimiento consistentes con el producto potencial. En este escenario, la demanda interna mantiene una trayectoria positiva, favorecida por condiciones financieras menos restrictivas, aunque todavía con debilidad de la inversión privada y el elevado nivel de incertidumbre externa.

En el caso del PIB no minero, se proyecta una expansión trimestral compatible con un crecimiento anual moderado, sustentado principalmente en el dinamismo de los servicios, comercio y algunos segmentos de la construcción vinculados a infraestructura. No obstante, el crecimiento permanece acotado por una recuperación aún incompleta de la formación bruta de capital fijo.

Respecto de la inflación, las proyecciones asumen una convergencia gradual hacia la meta de 3%. La inflación total y la inflación subyacente continuarán reduciéndose a medida que se normalizan los costos externos. Sin embargo, la persistencia de ciertos componentes de servicios y la volatilidad de precios internacionales justifican una convergencia gradual más lenta.

En materia laboral, se considera una disminución paulatina de la tasa de desempleo desestacionalizada durante el horizonte de proyección. Dicha trayectoria responde a la recuperación gradual de la creación de empleo privado, aunque la velocidad de convergencia permanece limitada por el bajo crecimiento tendencial de la oferta laboral y por una productividad que continúa avanzando a un ritmo moderado.

2. Proyecciones de PIB Minero

La trayectoria proyectada para el PIB minero efectivo entre 2026 y 2031 supone una expansión gradual de la producción minera nacional, impulsada fundamentalmente por la normalización operacional de grandes faenas cupríferas, la entrada en régimen de proyectos de expansión y la incorporación de mejoras tecnológicas orientadas a elevar la productividad y mitigar la declinación estructural de leyes minerales.

El escenario base considera que la producción de cobre recupera gradualmente capacidad luego de varios años marcados por restricciones operacionales, retrasos de inversión y menores leyes de mineral. Asimismo, se asume que las condiciones internacionales continúan siendo favorables para la inversión minera. En particular, la transición energética global, la electrificación del transporte y la expansión de infraestructura vinculada a tecnologías digitales sostienen una demanda elevada. Sin embargo, la producción enfrenta importantes riesgos regulatorios o ambientales, y mayores costos de construcción.

3. Proyecciones de mediano plazo

Las proyecciones de mediano plazo para el PIB No Minero Tendencial se construyen bajo el supuesto que la economía chilena continuará creciendo a tasas moderadas durante el horizonte 2028-2031, reflejando restricciones estructurales asociadas al envejecimiento demográfico, una menor contribución de la expansión de la fuerza laboral y una productividad que evoluciona por debajo de los registros observados durante décadas anteriores.

Por el lado laboral, se prevé una desaceleración gradual del crecimiento de la fuerza de trabajo debido a factores demográficos que limitan la expansión de la población en edad de trabajar y a menores ganancias potenciales derivadas de aumentos en participación laboral. Las horas trabajadas presentan además una tendencia estructural relativamente estable o levemente descendente, consistente con procesos de convergencia observados en economías avanzadas.

Respecto de la productividad total de factores, se proyecta una recuperación gradual asociada a la incorporación progresiva de nuevas tecnologías, digitalización de procesos, inteligencia artificial y reasignaciones sectoriales más eficientes.

Finalmente, el capital continúa siendo el principal soporte del crecimiento tendencial. La inversión prevista permite sostener una acumulación de capital compatible con un crecimiento equilibrado de largo plazo.