Chile frente al mundo: los desafíos son internos

Nro. 1, Nov. 2026

EN SÍNTESIS

- El FMI recortó su proyección de crecimiento de Chile para 2026 a 0,6%, desde 2,0% en octubre de 2025 y 2,4% en abril de 2026. El Banco Central proyecta entre 0,25% y 0,75%. El mundo se mantiene en 3,1%: el freno chileno no viene de afuera.
- Según el Banco Central, el recorte responde a la debilidad del gasto interno, a efectos climáticos en el tercer trimestre y a una menor producción minera. Cochilco proyecta que la producción de cobre caiga un 8,4% en 2026, a su nivel más bajo desde 2003.
- El superávit comercial llegó a un récord de US$ 25.721 millones entre enero y septiembre, pero creció por precio y no por volumen: el precio del cobre de octubre es 36% mayor que un año antes, mientras la producción cae.
- La incertidumbre sigue sobre su promedio histórico, tanto en el mundo (61% por encima) como en Chile (42% por encima). En el último año, ambos recorrieron algo más de la mitad de la distancia hacia ese promedio.
- Los riesgos para Chile se inclinan a la baja y pasan, sobre todo, por el cobre: una corrección en el sector de inteligencia artificial, una desaceleración de China mayor de la prevista o tasas largas más altas en Estados Unidos. Al alza, una desescalada en Medio Oriente abarataría el petróleo.

1. EL MUNDO RESILIENTE, CHILE NO

El FMI mantiene en 3,1% su proyección de crecimiento mundial para 2026. Para Chile, en cambio, la proyección se redujo a 0,6%, frente al 2,0% que proyectaba en octubre de 2025 y al 2,4% que esperaba en abril de 2026. A diferencia de la crisis financiera de 2008-2009 o de la pandemia de 2020, cuando el país se contrajo junto con el resto del mundo, este recorte no responde a un deterioro global. De las 189 economías comparadas en ambos reportes, solo 25 economías registran un mayor recorte que Chile. Los ajustes más profundos se concentran en el Golfo (Catar, Kuwait, Irak y Bahréin), debido a la guerra.

Tabla 1. Proyecciones de crecimiento 2026 (variación % anual del PIB real)

	WEO oct. 2025	WEO oct. 2026	Diferencia (pp)
Mundo	3,1	3,1	0,0
América Latina y el Caribe	2,3	2,3	0,0
Perú	2,7	3,0	+0,3
Chile	2,0	0,6	−1,4

Fuente: elaboración propia con datos del FMI, World Economic Outlook de octubre de 2025 y octubre de 2026.

¿Qué explica el recorte? Si el mundo no frenó a Chile, la explicación es interna. El Banco Central atribuye su revisión (desde 1,0-1,75% en junio a 0,25-0,75% en septiembre) a la mayor debilidad del gasto interno, a efectos negativos del clima en varios rubros durante el tercer trimestre y a una menor producción minera. En su escenario, la formación bruta de capital fijo caería 0,3% en 2026 y el consumo crecería 1,7%; en junio esperaba 2,2% para ambos.

La minería es el factor más visible. La producción de cobre cayó 8,5% entre enero y septiembre y 15,1% solo en septiembre, mes en que un accidente fatal detuvo temporalmente la operación de Escondida (INE). Cochilco proyecta que el año cierre con una caída de 8,4% que llevaría la producción a su nivel más bajo desde 2003. En septiembre, la misma institución esperaba una baja de solo 2,6%.

Los índices de incertidumbre alcanzaron máximos históricos en abril de 2025, cuando Estados Unidos impuso aranceles a nivel mundial de manera unilateral. Desde entonces han cedido, pero ninguno ha vuelto a su promedio previo (enero de 2008 a febrero de 2025). Hace un año, el índice global estaba 142% sobre ese promedio y hoy está 61% por encima; el chileno pasó de 93% a 42%.

Tabla 2. Incertidumbre económica (índices)

Índice	2026[1]	2025[2]	Promedio ene. 2008-feb. 2025
EPU Global	282,0	424,1	175,2
EPU Chile	229,7	312,4	161,8

Notas: [1] Promedio de mayo a julio de 2026. [2] Promedio de mayo a julio de 2025.
Fuentes: EPU Global (Davis, Global Economic Policy Uncertainty Index); EPU Chile (CLAPES UC; Cerda, Silva y Valente). Todas las cifras son cálculo propio a partir de las series mensuales.

2. EL EFECTO PRECIO DE LOS MINERALES ESTRATÉGICOS

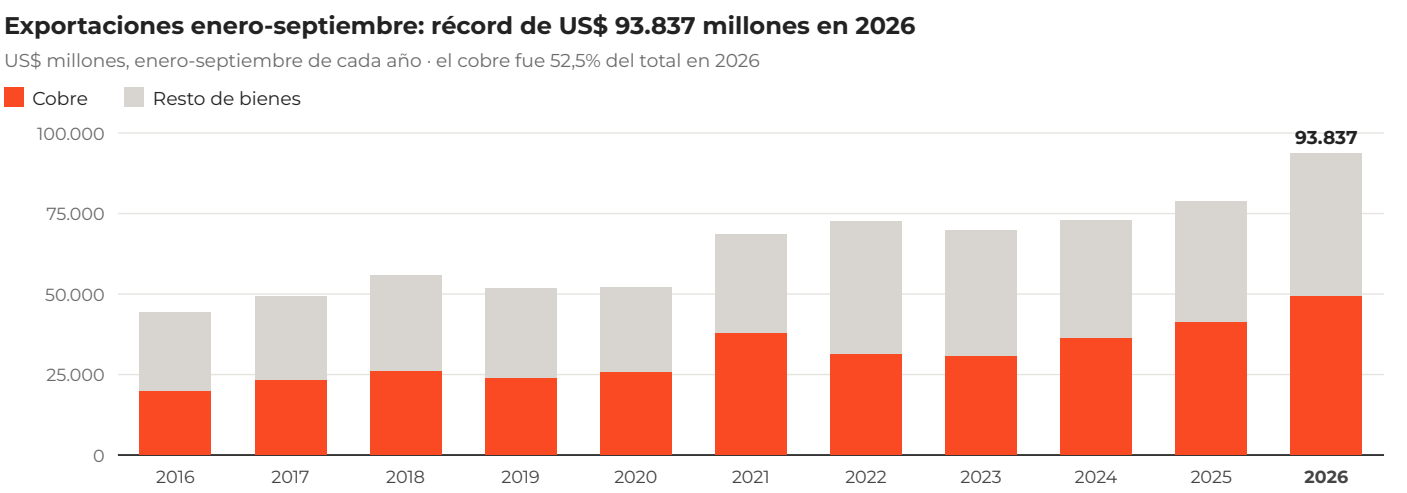
Los precios del cobre y del litio empujaron el valor de la canasta exportadora, y algo parecido ocurrió con los alimentos. El petróleo operó en sentido contrario: encareció las importaciones de un país que es importador neto de energía.

Tabla 3. Precios de materias primas relevantes para Chile

Precio	Último dato[1]	Referencia[2]	Variación anual
Cobre (US$/lb)	6,58	4,84	+36%
Litio, carbonato (US$/kg)	16,67	9,29	+79%
Petróleo WTI (US$/barril)	101,73	60,85	+67%
Índice de precios de alimentos FAO	133,9	126,4	+5,9%

Notas: [1] Promedio de octubre de 2026 (litio y petróleo). [2] Promedio de octubre de 2025; en alimentos, cálculo propio a partir de la variación anual informada por la FAO. Fuentes: Banco Central de Chile, Base de Datos Estadísticos (cobre, litio y petróleo WTI); FAO, Food Price Index.

Gráfico 1. Exportaciones enero-septiembre de cada año (US$ millones nominales)



Fuente: elaboración propia con datos de SUBREI, Informe Mensual de Comercio Exterior enero-septiembre 2026. Valores nominales: el gráfico muestra valor, no volumen.

Las exportaciones de enero a septiembre suman US$ 93.837 millones (+18,5%), un récord impulsado por el precio del cobre. Las importaciones sumaron US$ 73.148 millones, 6,4% más que un año atrás, y el superávit comercial informado por SUBREI alcanzó US$ 25.721 millones, el mayor de la historia.

Como el valor exportado subió 18,5% en un año en que la producción de cobre cayó 8,5% entre enero y septiembre, el aumento se explica por precio. Del lado de las importaciones, los bienes de capital, una señal de inversión, cayeron 9,4% en septiembre y 7,3% en el tercer trimestre, aunque en lo que va del año están planos (+0,2%). En septiembre, los bienes intermedios subieron 25,8%, arrastrados por los productos energéticos (+73,3%); en el acumulado del año suben 9,4% y 27,1%.

China sigue siendo el primer destino, con 33,1% de los envíos (US$ 31.089 millones, 9,0% más), y Estados Unidos el segundo, con 17,0% (US$ 15.967 millones, 21,3% más). Entre ambos concentran la mitad de lo exportado, pero explican solo el 36,6% del aumento del año.

El resto del aumento, unos US$ 9.280 millones (63,4%), se repartió entre otros mercados. India aportó US$ 2.536 millones adicionales y casi duplicó sus compras (+99,1%), seguida de Japón (US$ 1.857 millones), Corea del Sur (US$ 1.472 millones) y Suiza (US$ 685 millones). El alza de 21,3% de los envíos a Estados Unidos ocurre pese a los aranceles.

Por continente, Asia recibe 55,0% de las exportaciones (US$ 51.649 millones), América 30,7% (US$ 28.829 millones) y Europa 12,9% (US$ 12.088 millones). Entre los bloques con acuerdo comercial vigente, el CPTPP concentra 14,7%, la Unión Europea 10,3%, el Mercosur 5,2%, la Alianza del Pacífico 3,4% y la EFTA 1,9%.

Tabla 4. Condiciones financieras

Variable	Último dato[1]	Referencia[2]
Bono del Tesoro EE.UU. a 10 años	5,13%	4,06%
Dólar observado (pesos por dólar)	982,28	953,97
Índice amplio del dólar (Fed)	121,5	120,8
VIX	16,90	18,09
EMBI Chile (pb)	98	99

Notas: [1] Promedio de octubre de 2026. [2] Promedio de octubre de 2025. Fuentes: elaboración propia con datos de la Reserva Federal; Banco Central de Chile; Cboe; J.P. Morgan, EMBI Global Diversified.

Las condiciones financieras externas se tensaron. La tasa del Tesoro de Estados Unidos a 10 años subió de 4,06% en octubre de 2025 a 5,13% en octubre de 2026. El dólar, en cambio, subió apenas 0,6% a nivel global en el último año, mientras frente al peso subió 3,0%: la presión cambiaria sobre Chile no proviene de un dólar fuerte. El riesgo país sigue acotado. El EMBI (Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) de Chile ronda los 100 puntos base, casi igual que hace un año, y se mantiene por debajo del promedio regional.

Que el peso se deprecie en un año de máximos históricos de cobre rompe la relación habitual entre ambos. Entre las hipótesis por evaluar están el aumento del gasto energético, las tasas de interés más altas en Estados Unidos y los flujos de capital de inversionistas locales e institucionales. Los datos disponibles respaldan solo en parte la última: en el segundo trimestre, los fondos de pensiones y otras sociedades financieras invirtieron US$ 5.099 millones en el exterior, pero los no residentes compraron US$ 5.398 millones en bonos locales y la cuenta financiera cerró con entradas netas de US$ 3.422 millones. Las reservas internacionales, en tanto, aumentaron en US$ 2.560 millones en el primer semestre (Banco Central, Balanza de Pagos 2T-2026).

3. MEJORAN LAS PROYECCIONES PARA 2027, PERO PERSISTEN LOS RIESGOS

El FMI y el Banco Central coinciden en que el mundo crecerá entre 3% y 3,4% en 2027. Para Chile, el Banco Central espera una recuperación con un crecimiento de entre 2% y 3%, apoyada en un repunte de la inversión (8,1% en 2027), al que contribuiría la implementación de la Ley de Reconstrucción. Cochilco proyecta un precio del cobre que se mantendrá alto en 2027, aunque ligeramente inferior al de 2026.

Tabla 5. Supuestos externos: FMI, Banco Central y Cochilco

Supuesto	FMI (WEO oct. 2026)	BCCh (IPoM sep. 2026)	Cochilco
Crecimiento mundial 2026 / 2027 (%)	3,1 / 3,4	3	
Petróleo (US$/barril)	95,74 / 87,39[1]	79[2]	
Estrecho de Ormuz	Reapertura en marzo 2027	Normalidad en octubre 2027	
Tasas en EE.UU.	Al alza en términos reales		
Cobre 2026 / 2027 (US$/lb)			6,18 / 5,95

Notas: [1] Promedio Brent-Dubai-WTI; 2026/2027. [2] Brent-WTI. Fuentes: elaboración propia con datos del FMI, WEO, octubre 2026; Banco Central de Chile, IPoM, septiembre 2026; Cochilco.

Para Chile, las proyecciones de 2026 son de 0,6% (FMI) y entre 0,25% y 0,75% (Banco Central); para 2027, ambas convergen en torno a 2,5%. En cuanto a la inflación, ambas instituciones proyectan un promedio de 3,7% para 2026. El Banco Central espera que el año cierre en 4,3%, por encima del techo de su rango de tolerancia, y que la inflación converja a 3% en el segundo trimestre de 2027.

Tabla 6. Chile: proyecciones de crecimiento e inflación

	2026	2027
PIB, FMI (%)	0,6	2,6
PIB, BCCh (%)	0,25-0,75	2-3
Inflación promedio anual, FMI (%)	3,7	3,5
Inflación promedio anual, BCCh (%)	3,7	
Inflación diciembre a diciembre, BCCh (%)	4,3	2,8

Fuentes: elaboración propia con datos del FMI, WEO octubre 2026; Banco Central de Chile, IPoM septiembre 2026.

China, que recibe un tercio de las exportaciones chilenas, se desacelera del 4,5% al 4,0%. Estados Unidos se mantiene en 2,3% y la zona euro sigue débil. India, el mercado que más creció para Chile este año, también es el que más se expande, con 7,0% en ambos años. En

conjunto, la demanda externa que enfrenta Chile se sostiene, sin impulso adicional.

Tabla 7. Crecimiento de economías relevantes (%)

	2026	2027
América Latina y el Caribe	2,3	2,5
China	4,5	4,0
Estados Unidos	2,3	2,3
Zona euro	1,1	1,2
Canadá	1,1	1,7
India	7,0	7,0

Fuente: elaboración propia con datos del FMI, WEO octubre 2026.

Los riesgos se clasifican según su efecto sobre la proyección base de crecimiento de Chile. Un riesgo es una desviación respecto de lo que ya incorpora esa proyección. Por ejemplo, la desaceleración de China a 4,0% y el alza de las tasas reales en Estados Unidos ya están contemplados en el escenario del FMI; el riesgo es que sean mayores. Un riesgo a la baja haría que Chile crezca menos que la proyección; uno al alza, que crezca más.

Tabla 8. Balance de riesgos para el crecimiento de Chile y señales a monitorear

Riesgo	Efecto	Canal hacia Chile	Señal a seguir (último dato)
GEOPOLÍTICOS			
Escalada en Medio Oriente más allá del supuesto base	▼	Petróleo más caro e inflación importada	Petróleo: 95,74 US$/barril, supuesto del FMI para 2026
Desescalada o reapertura anticipada de Ormuz	▲	Petróleo más barato, menor inflación y más espacio para la política monetaria	Reapertura de Ormuz prevista para marzo de 2027
GEOECONÓMICOS			
Escalamiento de aranceles de EE.UU.	▼	Menores exportaciones no cobre a EE.UU.	Sobretasa arancelaria de 12,5%; exportaciones a EE.UU. +21,3%
CLIMÁTICOS			
El Niño fuerte (evento en curso)	▼ / ▲	A la baja: lluvias intensas e inundaciones en la zona centro-sur, daños en agricultura e infraestructura, presión sobre precios de alimentos y efectos en la pesca del norte. La evidencia para Chile muestra recuperaciones lentas tras desastres naturales (Briones y Solorza). Al alza: mayor disponibilidad hídrica para embalses y generación hidroeléctrica	Probabilidad sobre 83% de El Niño fuerte hasta marzo de 2027; lluvias y embalses
TECNOLÓGICOS			
Corrección en el sector de IA	▼	Menor demanda y precio del cobre; condiciones financieras más restrictivas	Cobre: 6,58 US$/lb; VIX: 16,90
Electrificación más rápida	▲	Mayor demanda estructural de cobre y litio	Precios y volúmenes de cobre y litio
ECONÓMICOS			
Tasas largas en EE.UU. más altas que lo previsto	▼	Mayor costo de financiamiento, depreciación del peso	Tesoro a 10 años: 5,13%; dólar: 982 pesos
Desaceleración de China mayor a la proyectada	▼	Menor volumen y precio de las exportaciones	Crecimiento de China: de 4,5% a 4,0%
Debilidad interna persistente	▼	Inversión, empleo y producción minera	Inversión: −0,3% en 2026; IED: US$ 14.756 millones, 79% reinversión; desempleo: 9,8%; producción de cobre: −8,4%
Diversificación de mercados	▲	Menor dependencia de China y EE.UU.	India: +99,1%; 63,4% del aumento exportador fuera de China y EE.UU.

Fuentes: elaboración propia a partir de la clasificación de riesgos del WEO del FMI (octubre 2026); NOAA; DGA; Banco Central de Chile; Cochilco; INE; SUBREI.

4. REFLEXIONES FINALES

Las principales fuerzas externas de este año han sido el shock energético provocado por la guerra en Medio Oriente y el auge de la inversión en inteligencia artificial. Chile está en una posición mixta: es importador neto de energía, pero proveedor de cobre y litio para las cadenas de la IA y de la electrificación, cuyos precios han subido con fuerza.

En el corto plazo, la economía global resistió el shock arancelario gracias al adelanto de embarques, la acumulación de inventarios, el consumo y la relajación monetaria. En el mediano plazo, la inversión débil, la deuda alta y el poco espacio fiscal podrían dejar al mundo en una senda de crecimiento más lenta que la previa a la pandemia: Naciones Unidas proyecta un crecimiento del 2,7% para 2026, frente al 3,2% en 2010-2019.

Chile resiste en precios, pero no en actividad. La bonanza del cobre y del litio sostiene las cuentas externas, mientras que la producción minera, la inversión y el empleo se debilitan. De ahí se desprenden seis implicancias:

1. **Fiscal.** Los mayores ingresos del cobre son en buena parte cíclicos y llegan en un año de producción a la baja. La regla de balance estructural ya los separa del gasto permanente; la discusión relevante es cómo usar ese ahorro y cómo proteger la inversión pública cuando la privada está débil.
2. **Monetaria.** El Banco Central enfrenta una inflación por encima de la meta (4,3% esperado a diciembre) con una actividad estancada. La depreciación del peso y el precio elevado del petróleo limitan el margen para estimular la economía mediante las tasas.
3. **Minera.** Sin recuperar volumen, Chile desaprovecha el mejor ciclo de precios de las últimas décadas. Es importante recuperar la inversión pública y privada en el sector.
4. **Comercial y geoeconómica.** Casi dos tercios del aumento de las exportaciones provienen de fuera de China y Estados Unidos, con India a la cabeza. La diversificación de socios reduce la exposición a la rivalidad entre las dos potencias y a las medidas arancelarias unilaterales.
5. **Industrial.** El cobre y el litio son insumos críticos para la IA y la electrificación. Esa posición da poder de negociación para exigir encadenamientos productivos, valor agregado y transferencia tecnológica, y no solo rentas.
6. **Climática.** El Niño fuerte ya está en curso. La preparación en infraestructura, agricultura y pesca, y la respuesta rápida ante emergencias, reducen el riesgo de que el shock climático se vuelva un freno persistente.

El desafío no es sostener un año de precios altos, sino convertirlo en capacidad productiva: más volumen, más inversión y más diversificación.

FUENTES

Banco Central de Chile. (2026). Informe de Política Monetaria. Septiembre 2026. https://www.bcentral.cl

Banco Central de Chile. (2026). Boletín Estadístico (Serie 90, N.° 1881). https://si3.bcentral.cl

Banco Central de Chile. Base de Datos Estadísticos. https://si3.bcentral.cl/siete

Banco Central de Chile. Monitor de Comercio Exterior de Bienes. https://www.bcentral.cl

Briones, L., & Solorza, M. Natural disasters and slow recoveries: New evidence from Chile (Documento de Trabajo N.° 1062). Banco Central de Chile. https://www.bcentral.cl

Cboe Global Markets. Cboe Volatility Index (VIX). https://www.cboe.com

Centro Latinoamericano de Políticas Económicas y Sociales UC. Índice de incertidumbre económica. https://clapesuc.cl

Cerda, R., Silva, Á., & Valente, J. T. (2018). Impact of economic uncertainty in a small open economy: The case of Chile. Applied Economics, 50(26), 2894-2908.

Comisión Chilena del Cobre. (2026, noviembre). Proyección de producción y precio del cobre 2026-2027. https://www.cochilco.cl/

Davis, S. J. (2016). An index of global economic policy uncertainty (Documento de trabajo N.° 22740). National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org/papers/w22740

Dirección General de Aguas. (2026, 9 de noviembre). Boletín hidrometeorológico. Ministerio de Obras Públicas. https://dga.mop.gob.cl

Fondo Monetario Internacional. (2025). World Economic Outlook, octubre 2025: Global economy in flux, prospects remain dim. https://www.imf.org/en/Publications/WEO

Fondo Monetario Internacional. (2026a). World Economic Outlook, abril 2026: Global economy in the shadow of war. https://www.imf.org/en/Publications/WEO

Fondo Monetario Internacional. (2026b). World Economic Outlook, octubre 2026: Resilience under strain, urgent choices. https://www.imf.org/en/Publications/WEO

Instituto Nacional de Estadísticas. (2026, 30 de octubre). Índice de Producción Industrial, septiembre 2026. https://www.ine.gob.cl

Instituto Nacional de Estadísticas. (2026). Encuesta Nacional de Empleo, trimestre mayo-julio 2026. https://www.ine.gob.cl

J.P. Morgan. Emerging Markets Bond Index Global Diversified.

Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales. (2026). World Economic Situation and Prospects 2026. https://desapublications.un.org/

National Oceanic and Atmospheric Administration, Climate Prediction Center. (2026). ENSO diagnostic discussion. https://www.cpc.ncep.noaa.gov

Office of the United States Trade Representative. (2026). Notice of final action: Section 301 investigation of the failure of certain economies to ban imports produced with forced labor. https://ustr.gov/

Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. FAO Food Price Index. https://www.fao.org

Sistema de la Reserva Federal. Foreign exchange rates (H.10). https://www.federalreserve.gov/releases/h10/

Sistema de la Reserva Federal. Selected interest rates (H.15). https://www.federalreserve.gov/releases/h15/

Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales. (2026). Informe de comercio exterior de Chile: enero-septiembre 2026. https://www.subrei.gob.cl/