

PREGUNTAS Y RESPUESTAS

IPoM Diciembre 2025

¿Cómo han evolucionado las proyecciones del BC entre el IPoM de septiembre y el IPoM de diciembre?

• Actividad económica

IPoM Septiembre: La actividad económica del segundo trimestre se comportó en línea con lo anticipado en junio, ratificando que los factores que la impulsaron a inicios de año eran transitorios. No obstante, la demanda interna tuvo un desempeño mejor que lo previsto. Resaltó la aceleración de la inversión, particularmente en maquinaria y equipos. El consumo privado también creció más que lo anticipado, aunque la diferencia respecto de lo proyectado en junio fue menor que en la inversión.

El mejor desempeño de la demanda interna se dio en un contexto de mejores fundamentos para la inversión y el consumo. Para la inversión, destacan los mayores montos de grandes proyectos, mejores condiciones financieras y expectativas de empresas al alza. Para el consumo, la evolución de sus fundamentos fue mixta, con ingresos laborales creciendo, pero con un empleo débil; y condiciones financieras mejores, pero con un crédito sin grandes novedades.

Hacia adelante, se proyectó que en 2025 el PIB crecería entre 2,25 y 2,75%, lo que representaba un recorte en la parte baja del rango presentado en junio.

Diciembre: Durante el tercer trimestre la actividad económica creció en torno a lo esperado, con una inversión que ha sido más dinámica que lo previsto. En los sectores no mineros destacó el desempeño de los servicios y en menor medida el comercio. En contraste, la actividad minera se vio afectada por paralizaciones de algunas faenas y una menor ley mineral, lo que provocó un crecimiento del PIB total menor al esperado.

Dentro del gasto sobresale el desempeño de la inversión en maquinaria y equipos, medida a través de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), que volvió a crecer por encima de lo previsto, impulsado principalmente por proyectos mineros y energéticos.

El consumo privado se comportó acorde con lo esperado, observándose mejoras en algunos de sus fundamentos. Entre estos últimos, destaca el aumento de las expectativas de los consumidores y las mejoras en el mercado laboral. En todo caso, este último sigue enfrentando desafíos relevantes.

Así, en el escenario central de proyecciones, se prevé que el 2025 cerrará con un crecimiento del PIB de 2,4%, mientras que en 2026 se ubicará dentro de un rango de 2,0 a 3,0%. La mejora de la proyección para 2026 se explica por una mayor resiliencia de la economía global y un dinamismo en la inversión mayor que el previsto.

• Inflación

Septiembre: La inflación continuaba disminuyendo, ubicándose en 4,0% en agosto. Sin embargo, la medición sin volátiles (subyacente) había sido algo superior a lo esperado. Hacia adelante se proyectó que la inflación convergería a 3% durante el tercer trimestre de 2026.

Diciembre: La inflación total ha bajado más rápido que lo previsto en el IPoM anterior y se proyecta que llegaría a la meta de 3% en el primer trimestre de 2026. Las variaciones acumuladas en los últimos cuatro meses han sido menores a lo previsto en el IPoM de septiembre, especialmente en bienes, donde la apreciación del tipo de cambio y los posibles efectos del redireccionamiento comercial han influido en su evolución reciente.

Hacia adelante, se espera que la inflación converja a la meta del 3% durante el primer trimestre de 2026, y se mantenga en torno a ese valor durante el resto del horizonte de política monetaria.

Política Monetaria

Septiembre: En esta Reunión el Consejo acordó mantener la TPM en 4,75%. Se estableció que la actividad había evolucionado acorde a lo proyectado en junio, ratificando la transitoriedad de los factores que la impulsaron a comienzos de año. Si bien la inflación había seguido disminuyendo según lo proyectado en junio, la inflación subyacente sería mayor en los próximos 12 meses.

El Consejo se comprometió a evaluar los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria. En aquel escenario se consideró que el riesgo de una mayor persistencia de la inflación requería acumular más información, antes de continuar el proceso de convergencia de la TPM a su rango de valores neutrales.

RPM Octubre: En esta Reunión el Consejo acordó mantener la TPM en 4,75%. Se estableció que la actividad había evolucionado acorde con lo proyectado en septiembre. El IPC conocido hasta esa fecha – el de septiembre – fue de 4,4% y 3,9% para su componente subyacente, ambas en línea con lo previsto el informe anterior.

El Consejo se comprometió a evaluar los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria. El escenario de octubre, si bien había evolucionado en línea con lo esperado en septiembre, aún presentaba riesgos para la trayectoria de la inflación futura, lo que ameritó acumular más información antes de continuar el proceso

de convergencia de la TPM a su rango de valores neutrales. Además, el Consejo reafirmó su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años.

Diciembre: En esta Reunión el Consejo acordó reducir la TPM en 25 puntos base, a 4,5%. El Consejo indicó que evaluará los próximos movimientos de la TPM considerando la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria. Además, reafirmó su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, asegurando que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años.

¿Por qué se adelanta la convergencia de inflación al primer trimestre de 2026?

En el IPoM de septiembre se proyectó que la inflación alcanzaría la meta de 3% en el tercer trimestre de 2026. Si bien la inflación total había evolucionado acorde a lo previsto en junio, la inflación subyacente —que representa las tendencias reales de la economía, ya que considera sólo los productos cuyos precios se mantienen relativamente estables y no cambian bruscamente en el corto plazo— había superado lo proyectado. En agosto, la variación anual de este indicador llegó a 3,9%, registrando transversalmente mayores aumentos tanto en bienes como en servicios.

Lo anterior se dio en un contexto de aumento del dinamismo del consumo de los hogares, altas presiones salariales y un incremento en el precio del dólar. Estos elementos elevaron la proyección de inflación para fines de 2025 y la primera parte de 2026, dando paso a mayores riesgos al alza para esta variable.

En los últimos meses, esos riesgos han ido disminuyendo, al mismo tiempo que la inflación ha sido menor de lo que se esperaba. La menor variación de los precios se concentró especialmente en los bienes, lo que estuvo explicado en parte por un menor precio del dólar. También es posible que las tensiones comerciales existentes podrían haber redirigido algunos bienes importados a menores precios hacia Chile.

En este IPoM se prevé que la inflación llegará a 3% el primer trimestre de 2026, antes que lo previsto en septiembre.

¿Qué ha sucedido con las tensiones comerciales y su impacto en la economía global?

En los últimos meses la economía internacional ha tenido un comportamiento más favorable que lo previsto. En el tercer trimestre del año el crecimiento en Estados Unidos habría superado las expectativas, al igual que el de un grupo de economías relevantes a nivel mundial. A ello se suman condiciones financieras globales que han continuado mejorando y precios más altos para materias primas como el cobre.

La resiliencia exhibida por la economía global se asocia en parte con el auge de las inversiones ligadas a la inteligencia artificial (IA), en especial en Estados Unidos. Otras economías también se han beneficiado de este impulso en la inversión. Se agrega el aumento del gasto fiscal asociado a defensa en la Eurozona,

y resultados coherentes con los objetivos del gobierno para la economía china. Además, un conjunto de acuerdos comerciales bilaterales ha ido reduciendo los indicadores de incertidumbre.

A pesar de un mejor panorama, los riesgos sobre la evolución futura de la economía internacional siguen siendo elevados. Ello está incidido por la persistencia de varios focos de tensión geopolítica y comercial, a la vez que por las dudas respecto de una sobrevaloración de las empresas tecnológicas y el deterioro de la situación fiscal en varios países desarrollados.

¿Qué es la Tasa de Política Monetaria Neutral (TPMN) y que ha pasado con ella últimamente?

La TPMN se define como el nivel de TPM que es coherente con un crecimiento acorde a las capacidades de la economía de mediano plazo (crecimiento tendencial), y una inflación que se ubica en la meta de 3%.

En simple, cuando la Tasa de Política Monetaria está en torno al nivel neutral, se considera que no es expansiva ni contractiva desde el punto de vista del estímulo que le entrega a la economía. Dado esto, el Consejo actualiza dicha estimación periódicamente, pues su valor también puede variar en función de las condiciones más estructurales de la economía chilena y mundial.

Sin embargo, la TPM neutral es una variable no observable, esto significa que no es posible medirla. Por ello, su valor debe aproximarse a partir de distintas fuentes de información, como metodologías que estimen su valor actual y juicios que evalúen cómo se comportará en el futuro.

En este IPoM, el Consejo reevaluó su juicio acerca de la TPM neutral, basado en metodologías y en la evaluación de los posibles determinantes futuros de las tasas de interés. Todo estos se presentan en uno de los recuadros del IPoM.

Con estos antecedentes, el Consejo evalúa que el rango de valores para la TPM neutral se ubica entre 3,75 y 4,75%. Para efecto de las proyecciones, se utiliza un supuesto metodológico que equivale al punto medio de este rango: 4,25%.

Preguntas frecuentes sobre el IPoM

1. ¿Qué es el IPoM?

El Informe de Política Monetaria (el IPoM), es un documento oficial del Consejo del Banco Central que tiene como propósitos principales: (i) Informar y explicar al Senado, al Gobierno y al público general su visión sobre la evolución reciente y esperada de la inflación y sus consecuencias para la conducción de la política monetaria; (ii) Exponer públicamente el marco de análisis de mediano plazo utilizado por el Consejo en la formulación de la política monetaria; y (iii) Proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la inflación y del producto. El IPoM responde además a una obligación establecida por la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de informar al Senado y al Ministro de Hacienda (Art. 80).

El IPoM se publica cuatro veces al año, en marzo, junio, septiembre y diciembre, concentrándose en los principales factores que influyen sobre la trayectoria de la inflación. Estos incluyen el entorno internacional, las condiciones financieras, la actividad y la demanda agregada, y los desarrollos recientes de los precios y costos.

El IPoM incluye también una sección (Capítulo 2) donde se presentan las consideraciones detrás de la estrategia de política monetaria para los próximos trimestres, y se describe cómo podría cambiar la reacción de la política monetaria ante determinadas modificaciones al escenario central. Estos escenarios son los llamados escenarios de sensibilidad, que implican situaciones donde la economía se comportaría dentro de los rangos previstos en la proyección de crecimiento, pero el logro de la meta de inflación requeriría de una trayectoria de política monetaria distinta.

En el IPoM también se discuten escenarios más extremos, los llamados escenarios de riesgo. En este tipo de situaciones, la economía saldría de los límites que considera el rango de crecimiento y la política monetaria, sin duda, sería distinta. Tanto los escenarios de sensibilidad como los de riesgo juegan un rol importante para la toma de decisiones del Consejo, pues le permiten prevenir el curso de acción ante eventos que modifiquen el panorama económico previsto. De hecho, el impacto de estos escenarios de sensibilidad sobre la política monetaria es recogido en el llamado “Corredor de la TPM”, gráfico que se publica en el Capítulo 2 del Informe, y que da cuenta de los márgenes en que se movería la TPM en los próximos dos años si alguna de estos escenarios de sensibilidad se cumpliera.

2. ¿Qué significa que el BC tenga un esquema de metas de inflación y tipo de cambio flotante? ¿Cuál es la meta de inflación?

El Banco conduce su política monetaria buscando que, independiente del nivel actual de la inflación, su proyección a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Esto es parecido a lo que se hace en otros países del mundo que, como Chile, tienen flotación cambiaria, y se denomina ‘Esquema de Metas de Inflación’. En

este marco de políticas, el Banco se compromete a que la inflación proyectada a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Este compromiso guía las expectativas de las personas y empresas, y para su cumplimiento es fundamental informar a la ciudadanía sobre el diagnóstico que el Consejo del Banco tiene del estado de la economía, así como las acciones de política que podría tomar en diferentes coyunturas. Para conseguir esto, y con ello mantener la credibilidad en el logro de la meta de inflación, el Banco ha implementado una política de transparencia activa, que considera la publicación del IPoM y otros informes, el acceso libre a la información contenida en la página web institucional, la presentación en espacios públicos de sus informes y el contacto permanente con la ciudadanía, entre otros.

La meta de inflación de 3% se define respecto de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), a partir de la evolución mensual de los precios de una canasta representativa de consumo de bienes y servicios. Se considera un horizonte de dos años para la meta de inflación, entre otros elementos, porque los efectos de las medidas que adopta el Banco demoran en reflejarse en la economía.

La existencia de un régimen de flotación cambiaria (que el tipo de cambio se determine libremente por las fuerzas del mercado) ayuda a la política monetaria, porque permite que el tipo de cambio haga los ajustes de precios para adaptarse a eventos externos que puedan afectar a la economía chilena.

3. A qué se refieren con el horizonte de política, ¿cómo se diferencia con el de proyección?

El Consejo del Banco Central conduce su política monetaria buscando que, independiente del nivel actual de la inflación, su proyección a un horizonte de dos años se ubique en 3%. Por ello, el horizonte de política se refiere a este plazo de dos años. En cambio, el horizonte al cual el Banco realiza sus proyecciones es algo diferente. En particular, en cada IPoM se incluyen proyecciones para distintas variables para el año en curso y dos años completos adicionales.

4. ¿Qué es el sesgo de política?, ¿cómo leer el corredor?

El Consejo decide el nivel de la tasa de interés de política monetaria (TPM) en la Reunión de Política Monetaria que se realiza ocho veces al año. En esa reunión, el Consejo revisa la evolución de la economía, sus perspectivas y las implicancias para la convergencia de la inflación a la meta de 3%. Acorde con esto, determina si es necesario modificar la orientación de la política monetaria, ya sea decidiendo un cambio inmediato de la TPM o comunicando que lo habrá en algún futuro cercano, o si la orientación permanecerá sin cambios. Esta orientación prospectiva de la política es lo que comunica el sesgo.

El corredor de tasas envuelve las trayectorias probables en torno al escenario central descrito en el IPoM, y las trayectorias asociadas a los escenarios de sensibilidad en torno a éste. Se trata así de un corredor dentro del cual es más probable se mueva la TPM dada la información actual. Igualmente, existen escenarios de riesgos que podrían llevar a que la tasa se mueva fuera de dicho corredor. El corredor de la TPM se publica en el Capítulo 2 del IPoM, y el Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 presenta su metodología de construcción.

5. ¿Qué material adicional se publica junto con el IPoM?

La publicación del IPoM es complementada con un set de información dirigido a distintos tipos de público, y que tiene por objetivo mejorar el entendimiento de las decisiones del Consejo y la orientación futura de la política monetaria. Así, para el público especialista, el Informe es complementado con minutas sobre investigación que se ha realizado en el Banco, archivos que recolectan información histórica sobre las proyecciones y presentaciones técnicas a cargo del Consejo y miembros del staff del Banco. Para el público general, el IPoM se complementa con infografías que resumen de manera más sencilla los contenidos del Informe, presentaciones que recogen los principales temas incluidos en él, un set de preguntas y respuestas para relevar los principales temas del IPoM y un video que presenta de forma simple la información incluida en el Informe. Además, el Consejo y miembros del staff del Banco realizan presentaciones en diversas instancias para que el público general pueda acceder a estos contenidos de primera fuente.