

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

Enero 2026

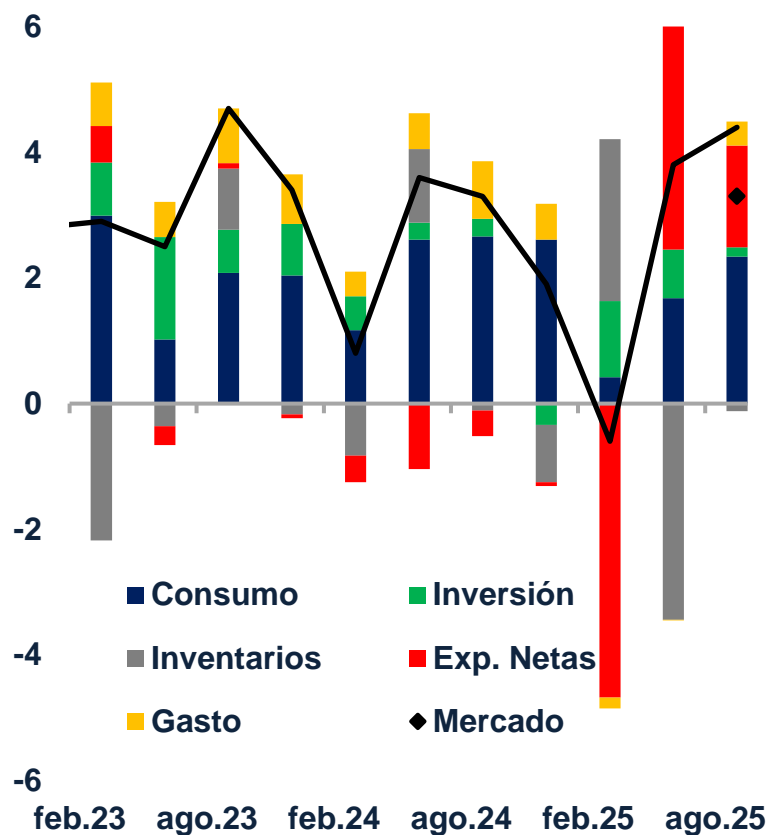
Este documento es preparado por la División de Política Monetaria. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el martes 27 de enero de 2026. **Para detalles sobre el significado de acrónimos y siglas ver Glosario.**

Escenario Internacional |

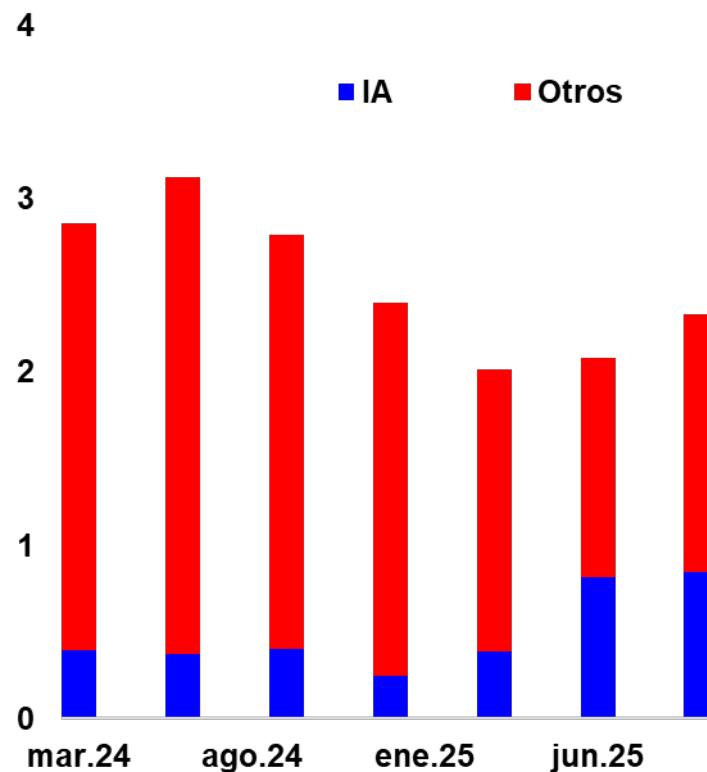


Escenario Internacional

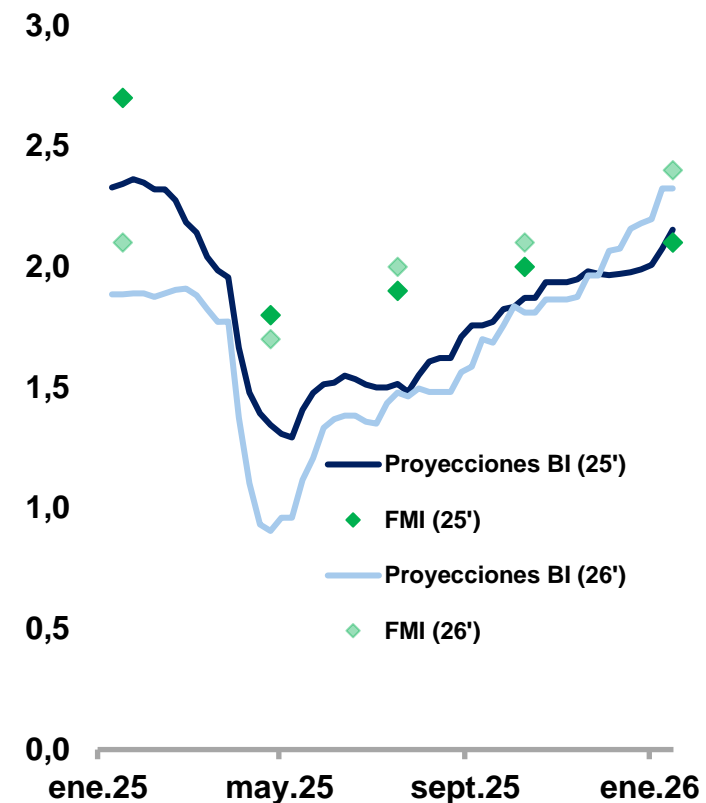
EE.UU.: Contribuciones PIB
(variación t/t anualizada, porcentaje)



EE.UU.: PIB: Contribución IA al PIB (1)
(contribución en pp a var a/a)



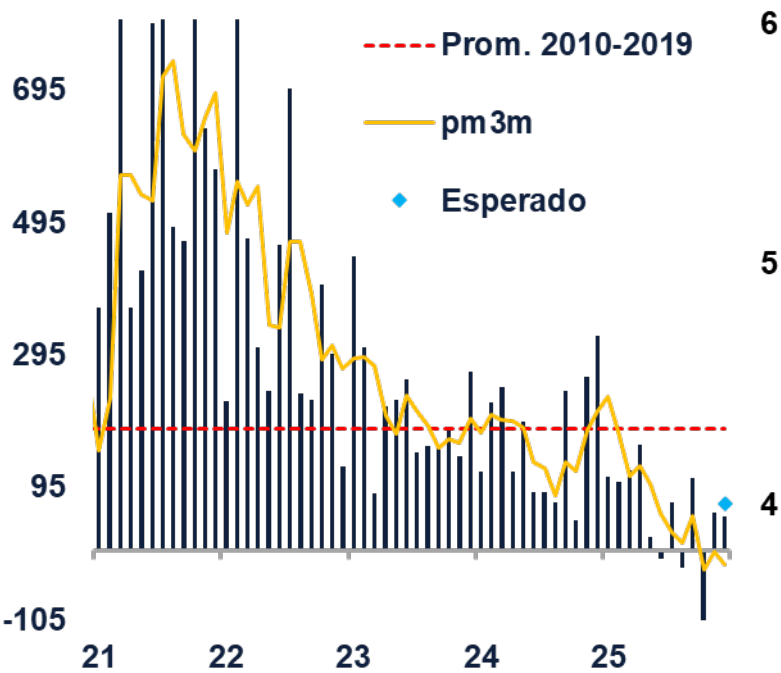
EE.UU.: Proyecciones crecimiento 2025 y 2026 (2)
(porcentaje)



(1): IA incluye inversión eq. de procesamiento de información, software, I+D, datacenters, infraestructura energética y exportaciones netas de bienes relacionados a lo anterior. Ver detalles en Recuadro I.1 IPoM diciembre 2025.

(2): Muestra de Bancos de Inversión incluye a: Barclays, Citi, Deutsche Bank, Goldman Sachs, UBS, Nomura, JP Morgan y Morgan Stanley.

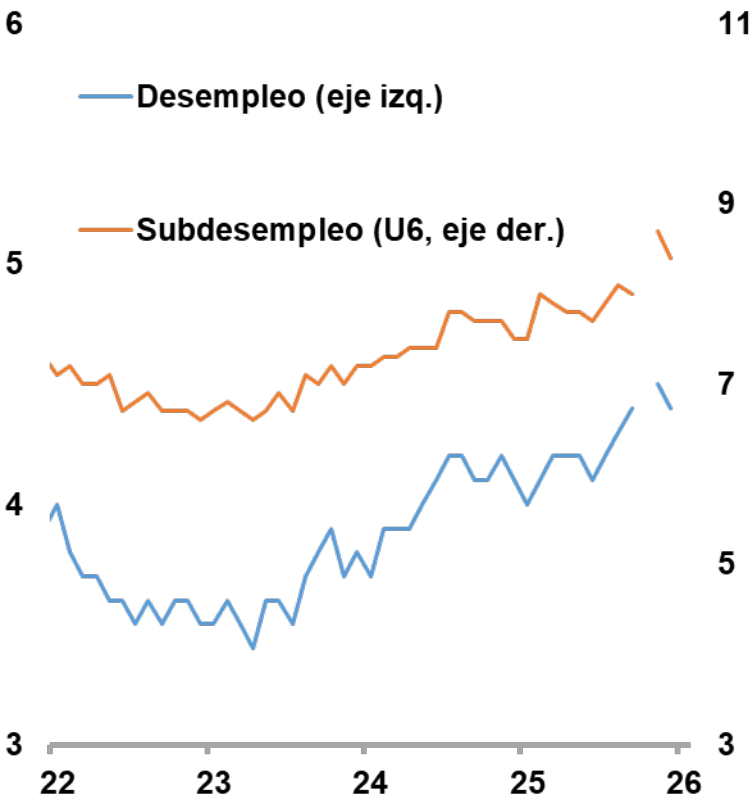
EE.UU.: Creación de empleo NFP
(miles de personas, var m/m, SA)



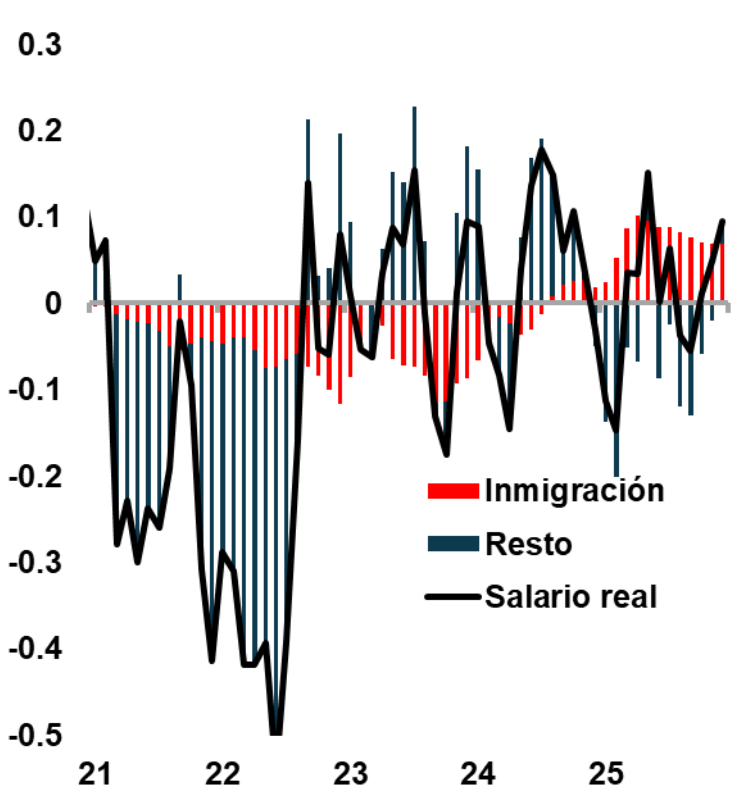
Reporte diciembre

	Esp.	Efec.	Revisión
Total	70k	50k	-76k
Privado	75k	37k	
TD	4,5%	4,4%	

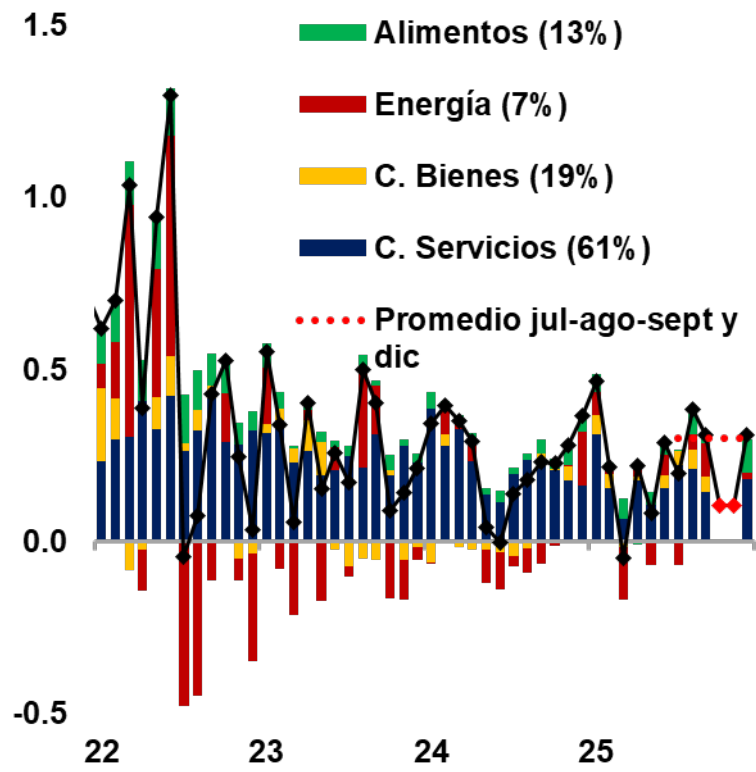
EE.UU.: Tasa de desempleo
(porcentaje, SA)



EE.UU.: Descomposición salarios
(porcentaje, var a/a, pm3m, sa)



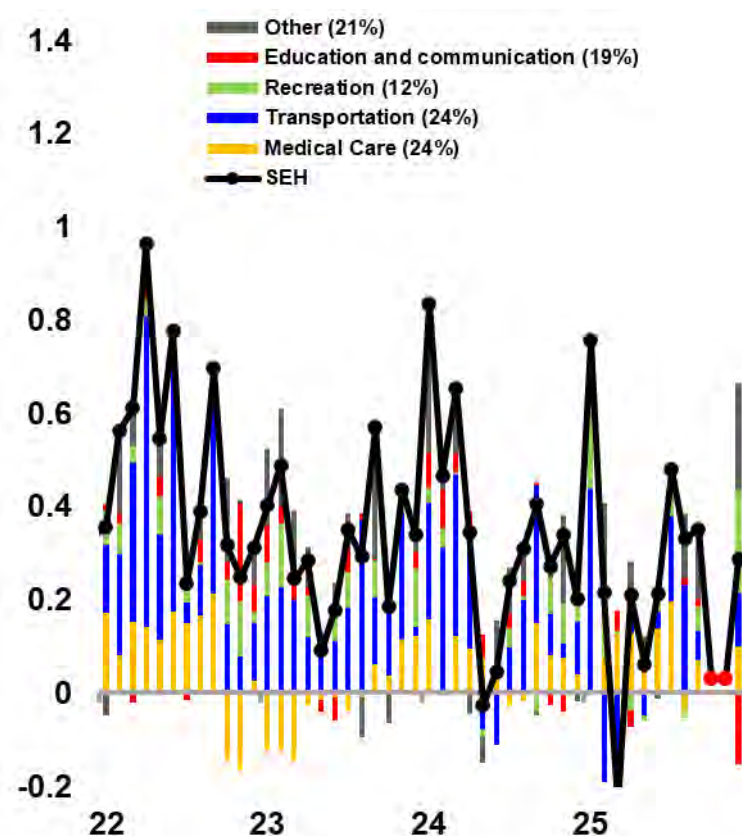
EE.UU.: Contribución al IPC
(porcentaje, var m/m, sa)



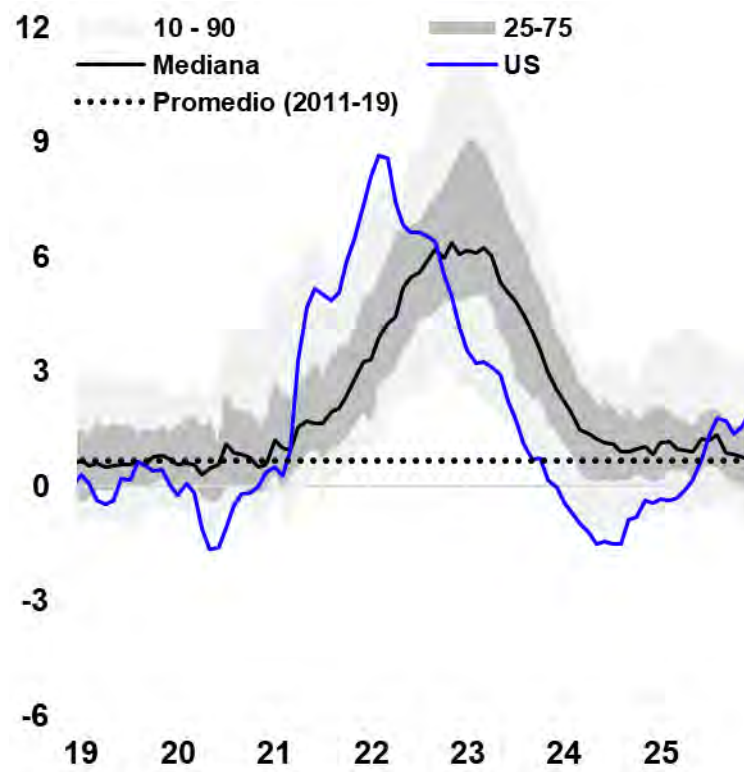
IPC diciembre

MoM	Esp	Obs	YoY	Esp	Obs
IPC Total	0,3	0,3	IPC Total	2,7	2,7
IPC SAE	0,3	0,2	IPC SAE	2,7	2,6

EE.UU.: Servicios ex housing
(porcentaje, var m/m, sa)

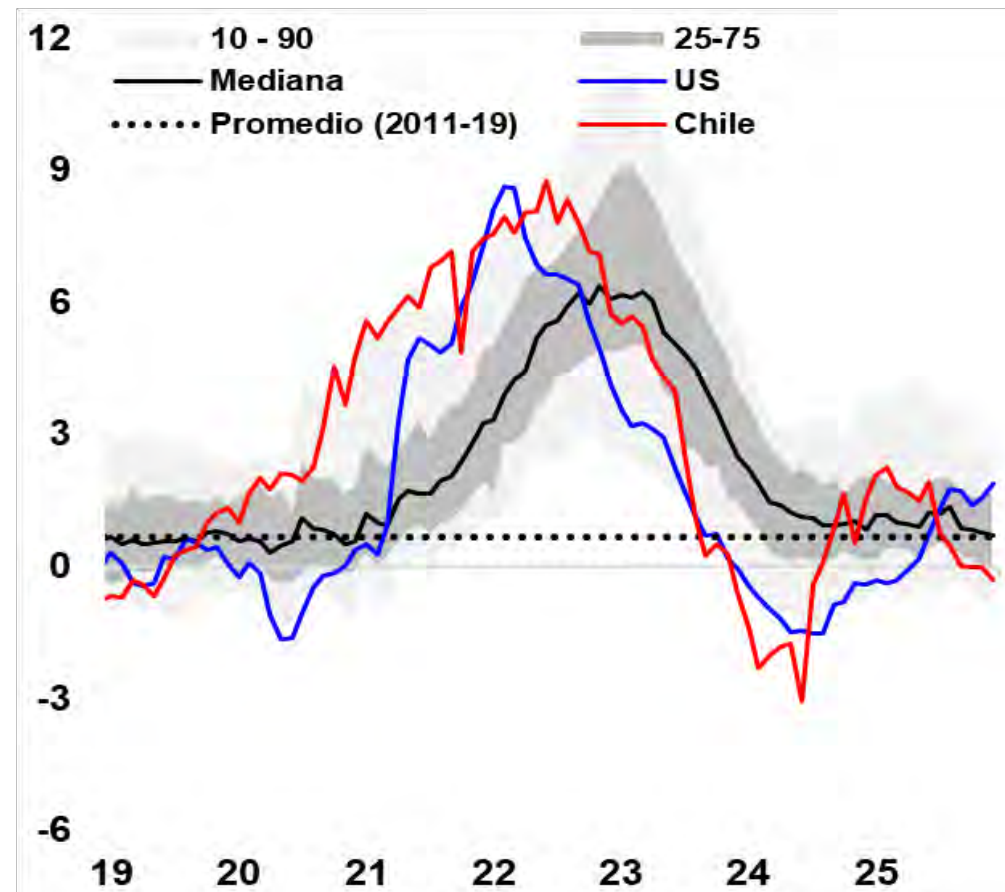


EE.UU.: Comparación internacional
precio de bienes SAE (1)
(variación anual, porcentaje)



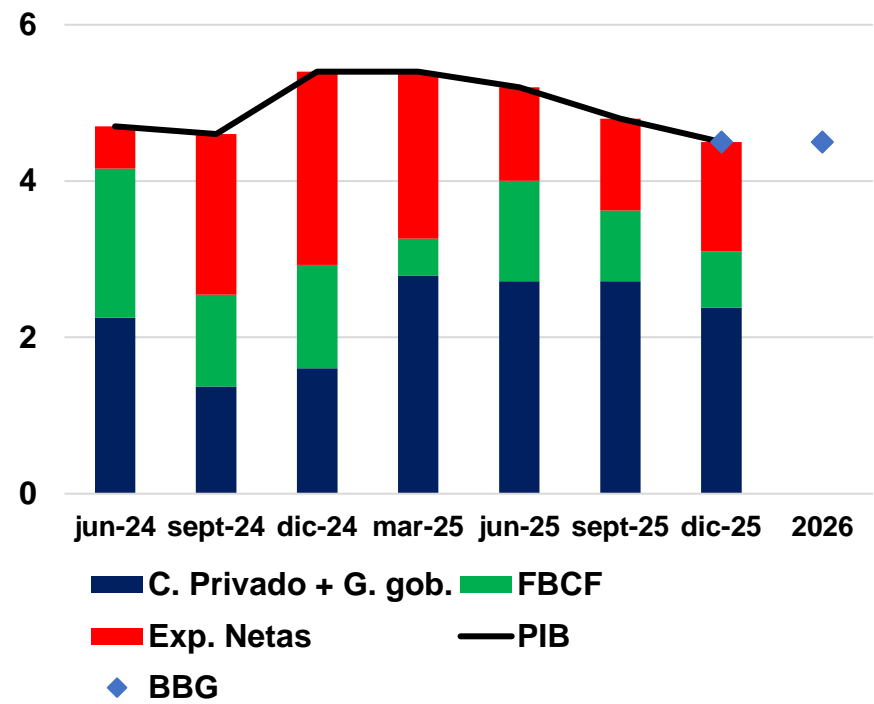
(1) Área gris más clara representa el cuantil entre el 10% y 90 de la muestra, mientras que el área gris más oscura entre el 25% y 75%. Bienes SAE corresponde a medida armonizada, y excluye alimentos, tabaco y energía. Fuente: elaboración propia en base a Bajraj, Carlomagno, Ledezma, Pustilnik y Wlasiuk (2024).

Comparación internacional precio de bienes SAE (2) (variación anual, porcentaje)

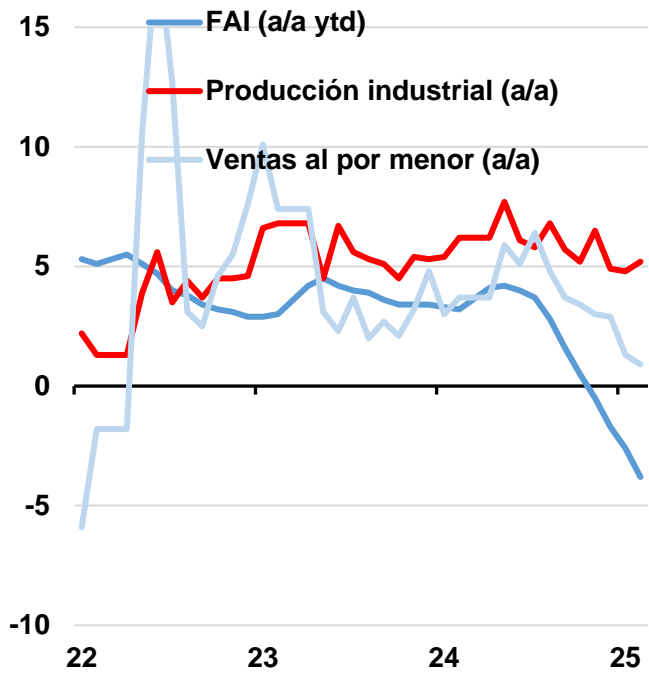


(1) Área gris más clara representa el cuantil entre el 10% y 90 de la muestra, mientras que el área gris más oscura entre el 25% y 75%. Bienes SAE corresponde a medida armonizada, y excluye alimentos, tabaco y energía.
Fuente: elaboración propia en base a Bajraj, Carlomagno, Ledezma, Pustilnik y Wlasiuk (2024).

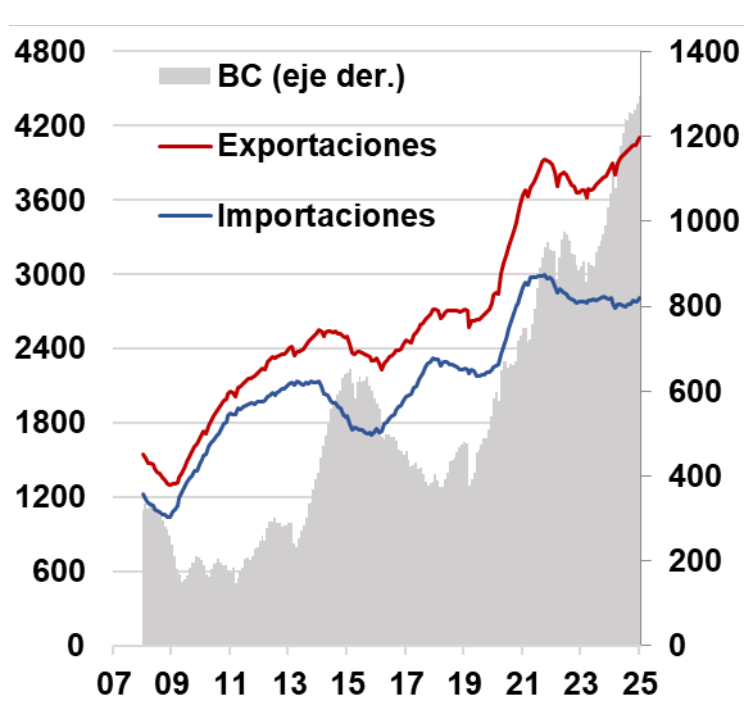
China: Crecimiento
(porcentaje, var. anual)



China: Indicadores de actividad
(porcentaje)

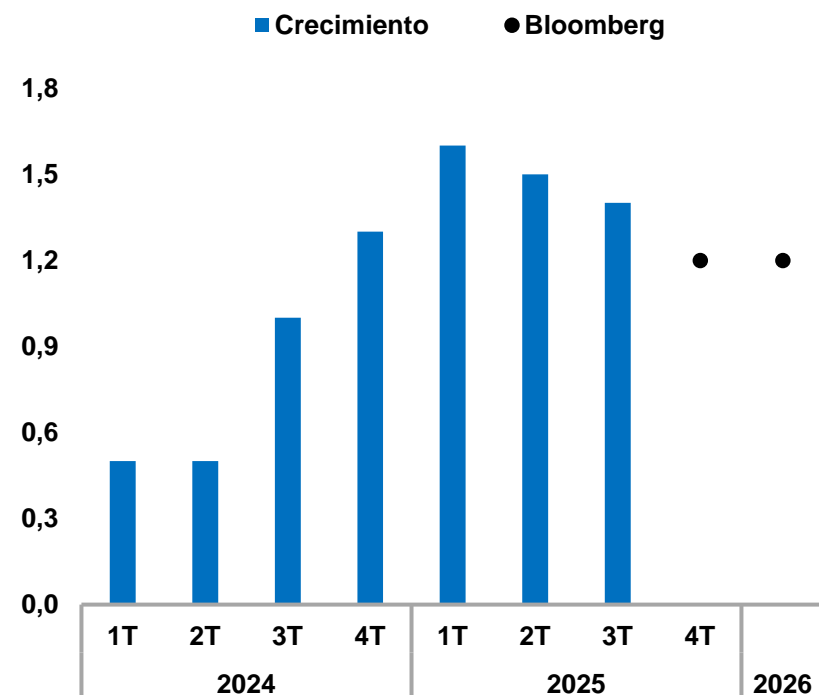


China: Balanza comercial
(miles de millones de USD, suma móvil 12 meses)

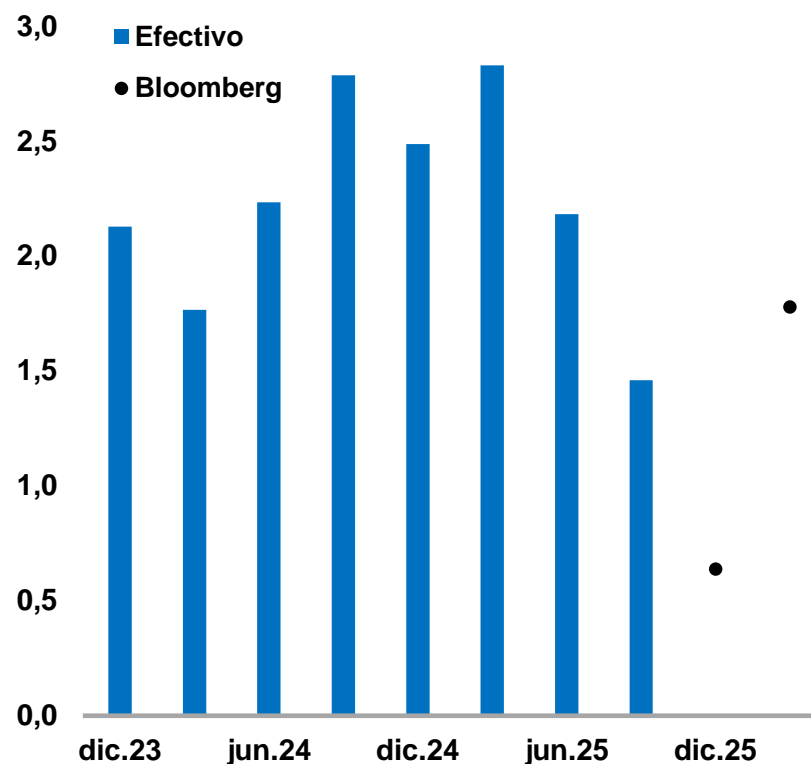


Escenario Internacional

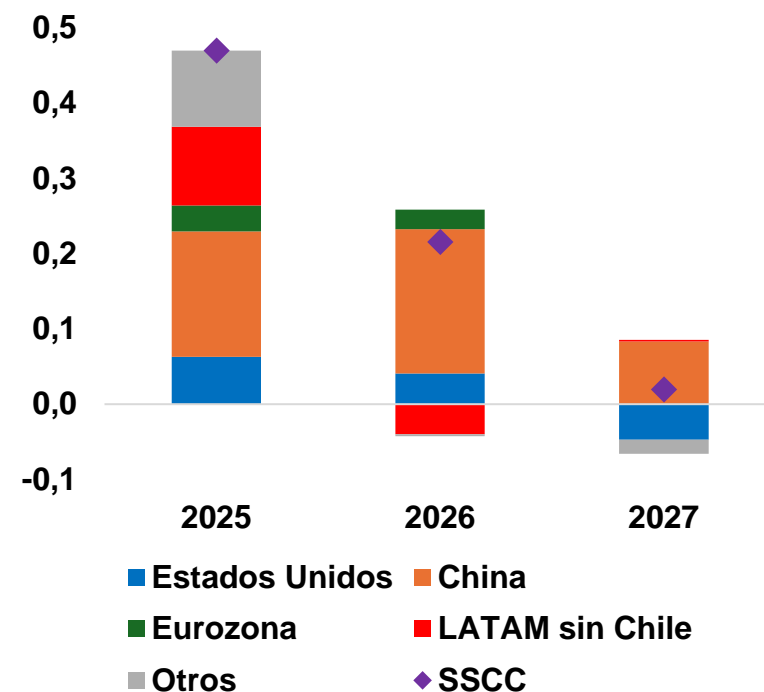
Eurozona: Crecimiento anual
(porcentaje, var. a/a)



LatAm-4: Crecimiento anual (1)
(porcentaje, var. a/a)

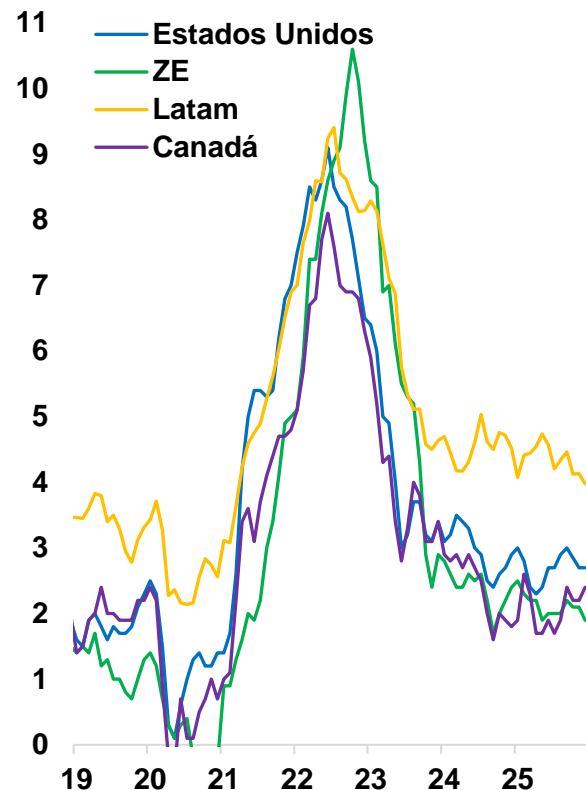


Cambio en proyecciones SS.CC desde junio (2)
(jun-25 a dic-25; puntos porcentuales)

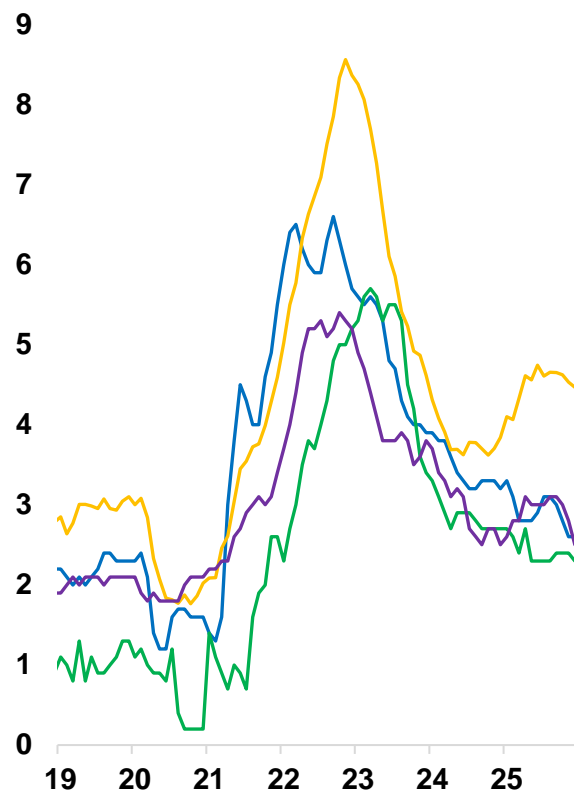


Escenario Internacional

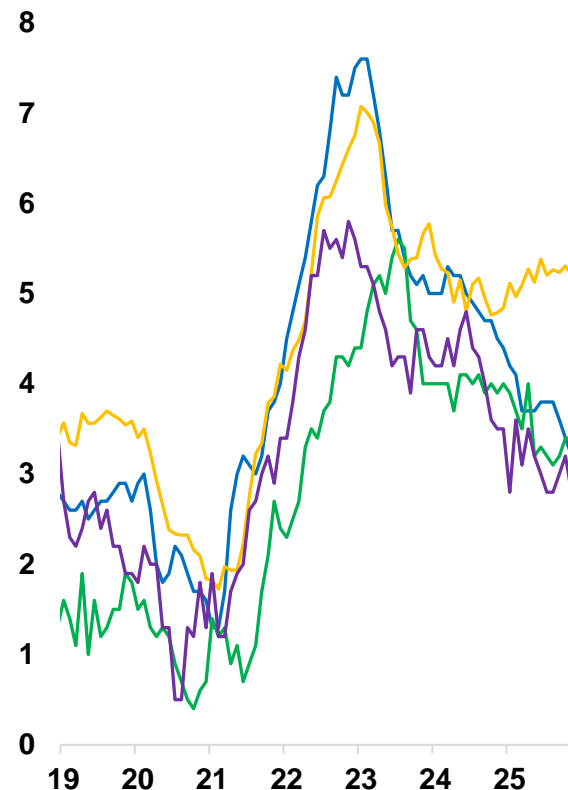
Inflación *headline* (1)
(variación anual, porcentaje)



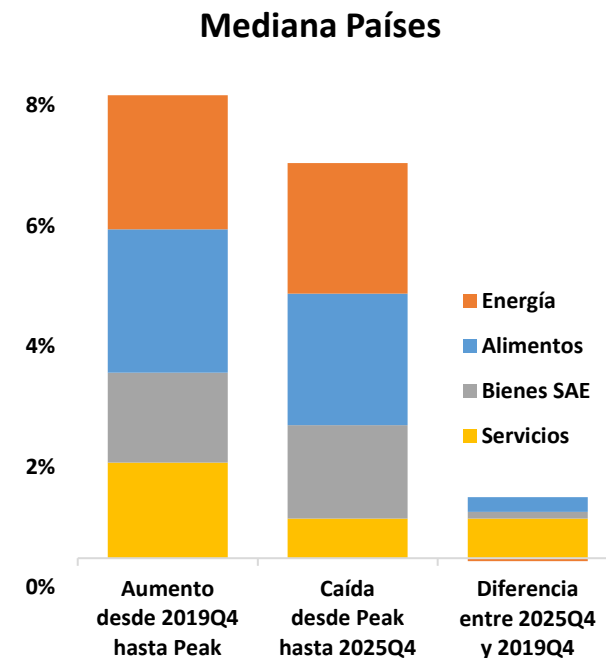
Inflación *core* (1)
(variación anual, porcentaje)



Inflación servicios (1)
(variación anual, porcentaje)

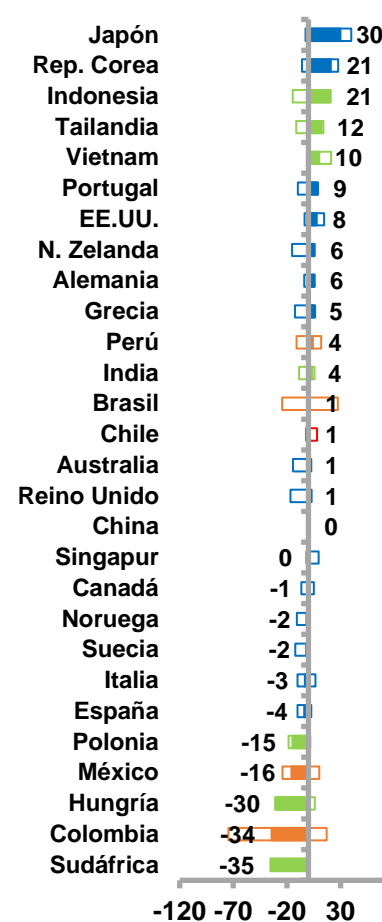


Incidencia Componentes del IPC
(cambio en la inflación anual, base armonizada)

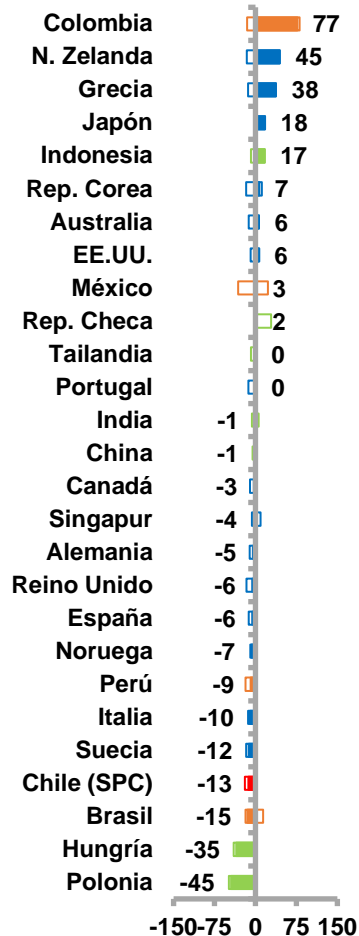


Escenario Internacional

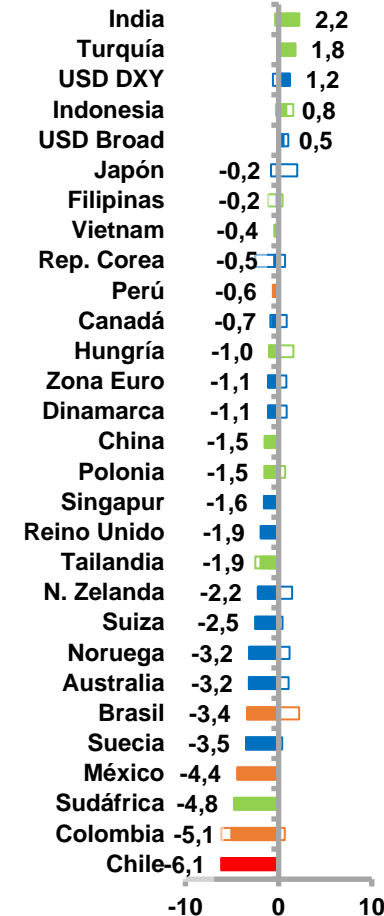
Tasa a 10 años (1)
(pb)



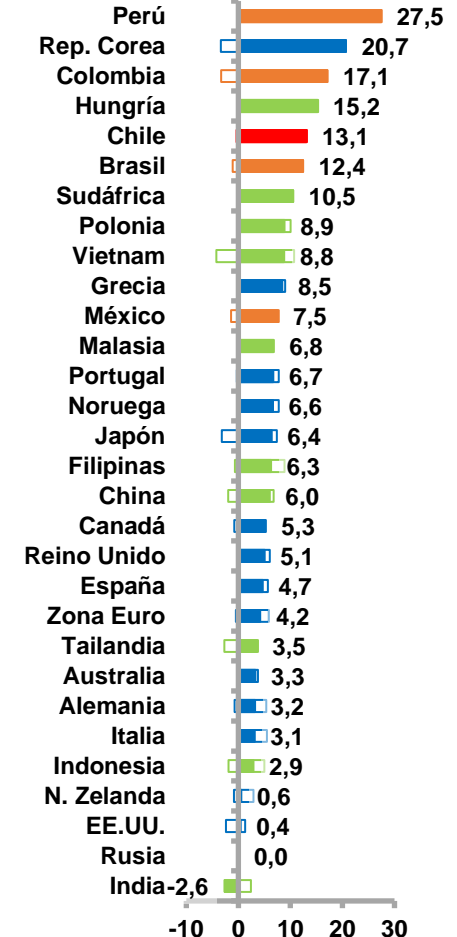
Tasa a 2 años (2)
(pb)



Tipo de cambio (3)
(porcentaje)



Bolsas
(porcentaje)

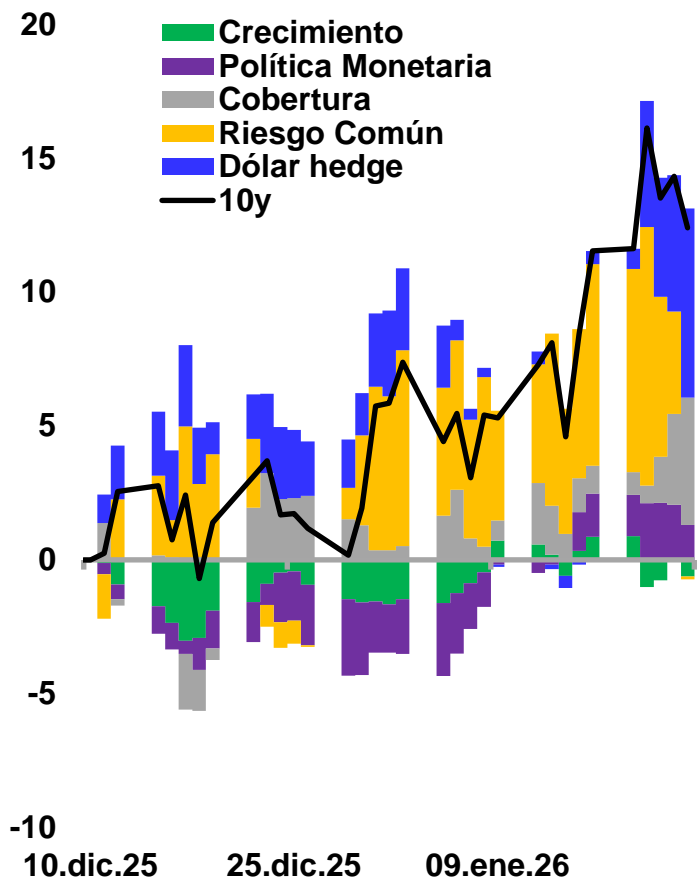


Notas: Comprende cambios entre 10 de diciembre de 2025 y 23 de enero de 2026. Barras verdes corresponden a Emergentes, naranjas a Latam y azules a Desarrollados (1) Último valor tasa Chile: 21 de enero de 2026. (2) Para Hungría corresponde a la tasa a 3 años. (3) Aumento indica depreciación. Tipo de cambio de EE.UU. Corresponde a tipo de cambio multilateral.

Escenario Internacional

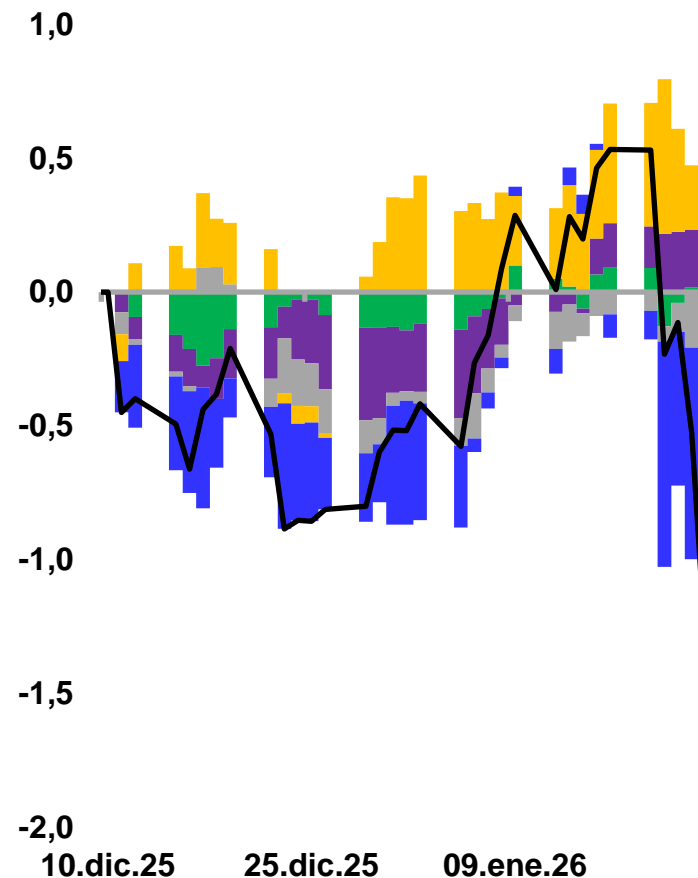
Descomposición tasa 10 años EE.UU.

(acumulado desde 10/12/25, pb)



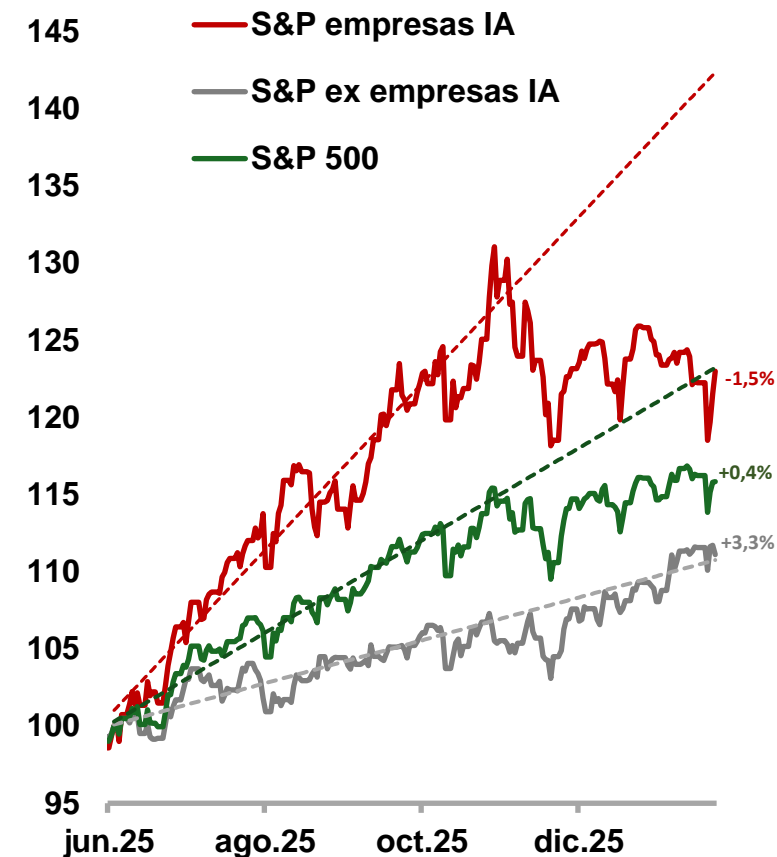
Descomposición DXY

(acumulado desde 10/12/25, %)



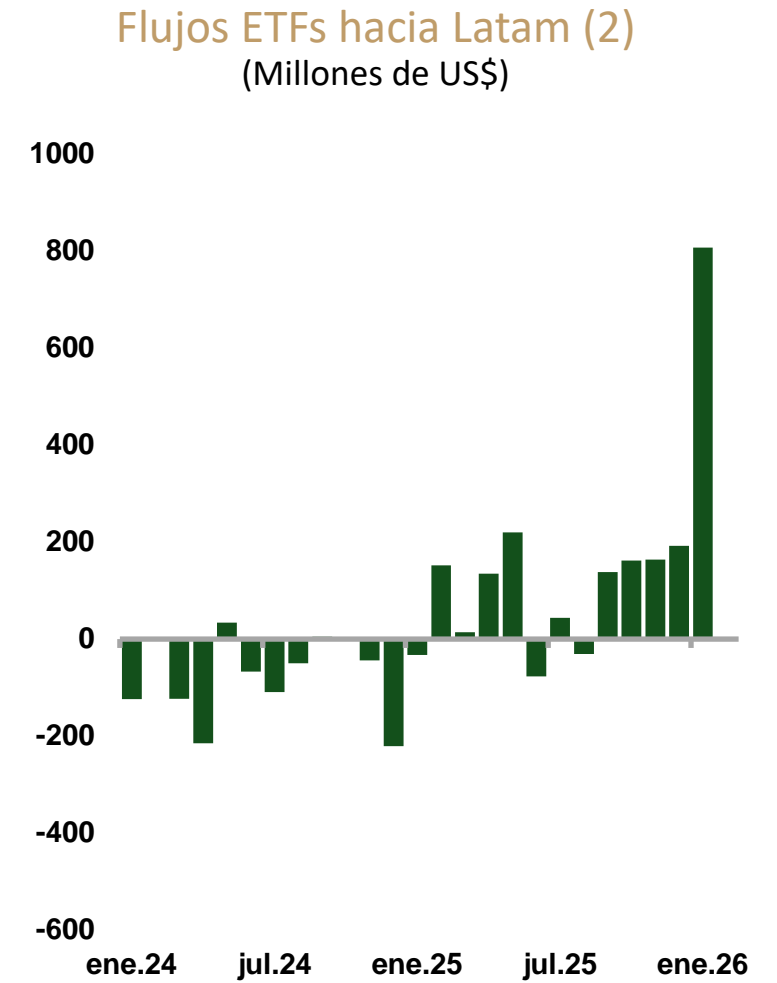
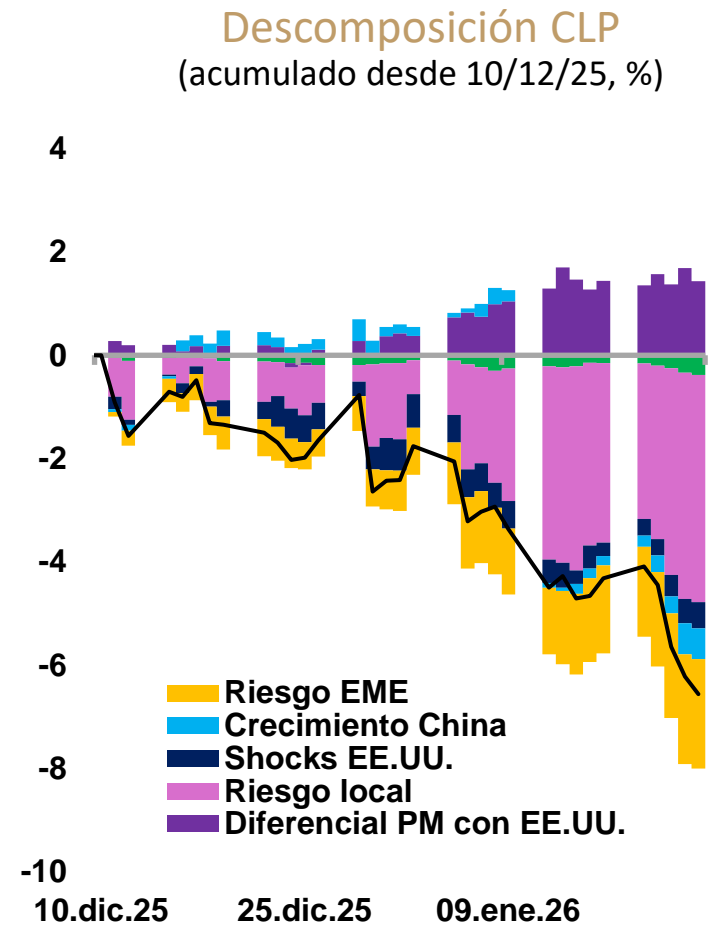
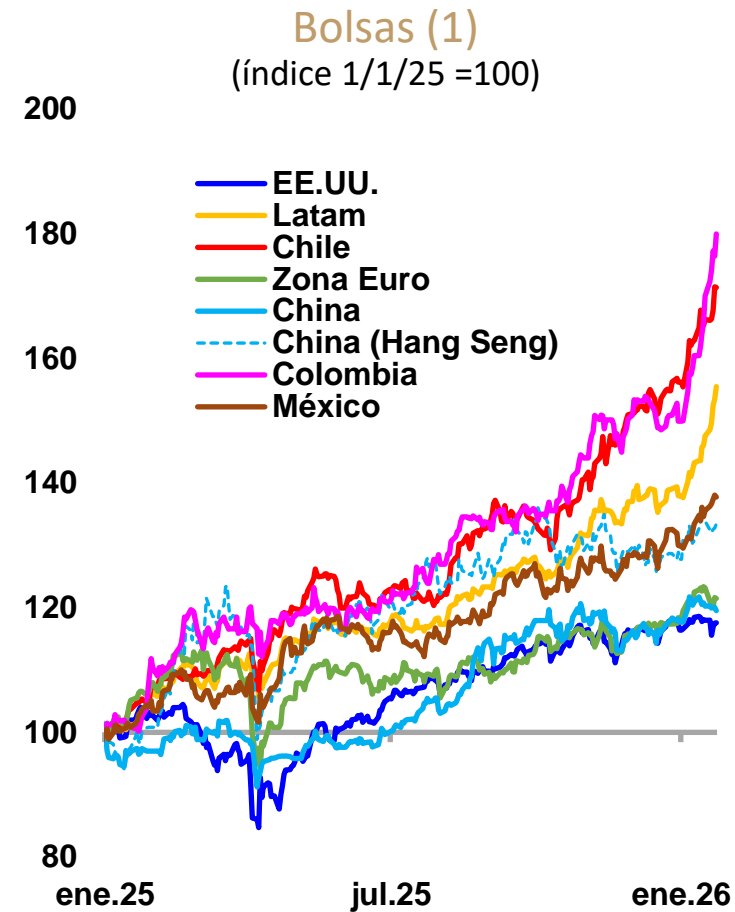
S&P 500: IA y ex IA (1)

(índice 01/06/25 = 100)



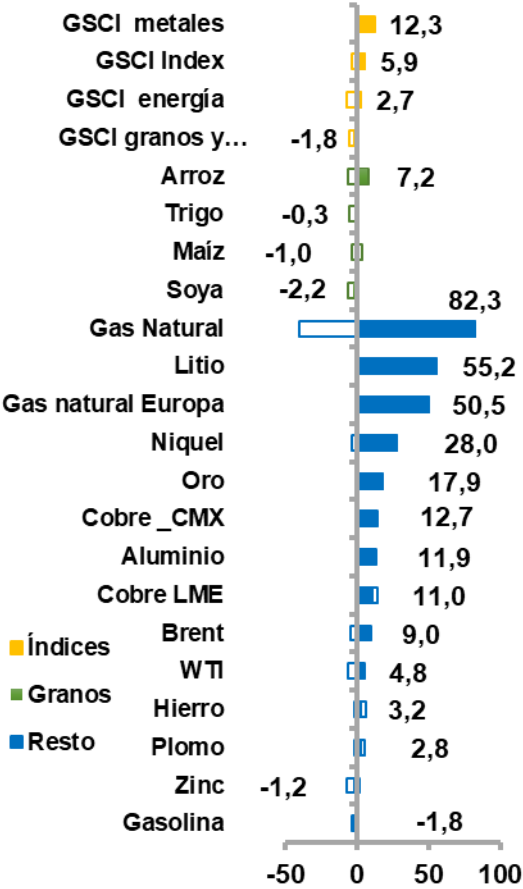
(1) Números de colores representan el cambio respecto al cierre estadístico del IPoM (10/12/25). Empresas IA incluye a: NVIDIA Corporation, Microsoft Corporation, Apple Inc., Amazon.com Inc., Meta Platforms Inc., Broadcom Inc., Alphabet Inc. (Clase A), Alphabet Inc. (Clase C), Tesla Inc., Oracle Corporation, Palantir Technologies Inc., Advanced Micro Devices Inc., ServiceNow Inc., Adobe Inc., Micron Technology Inc.

Escenario Internacional

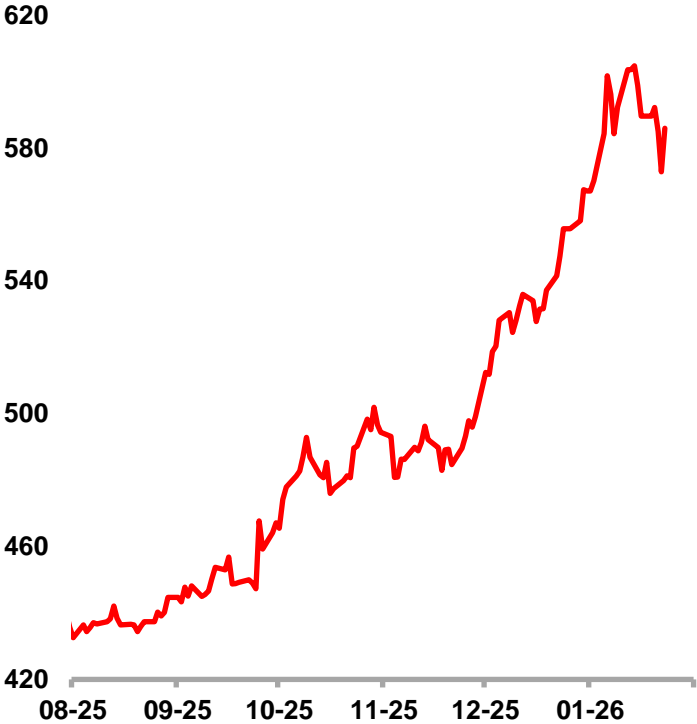


(1) Latam es la mediana entre México, Colombia y Brasil. (2) Flujos hacia ETFs LATAM.

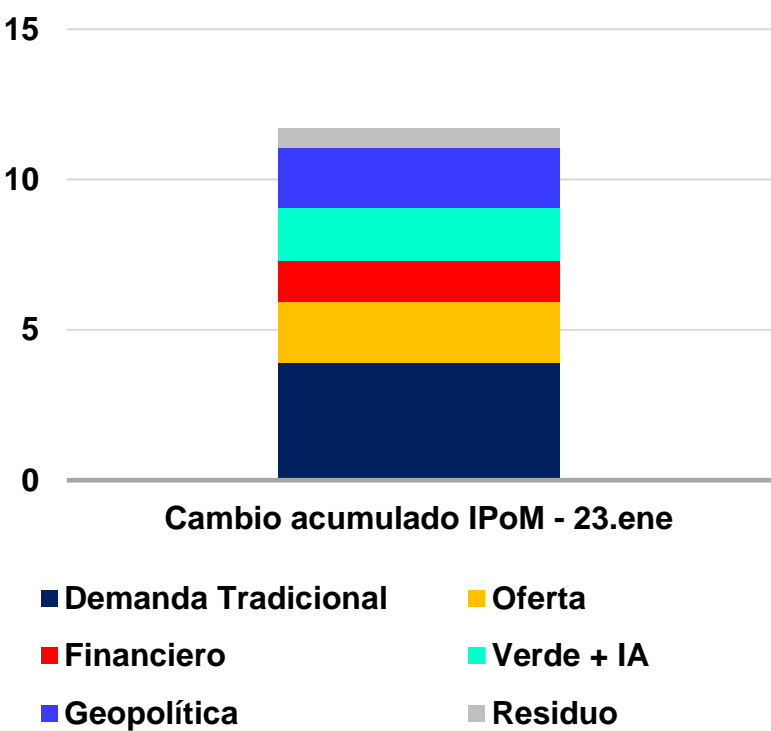
Materias primas (1)
(porcentaje)



Precio cobre: Eventos y proyección
(US\$/lb; nominal)

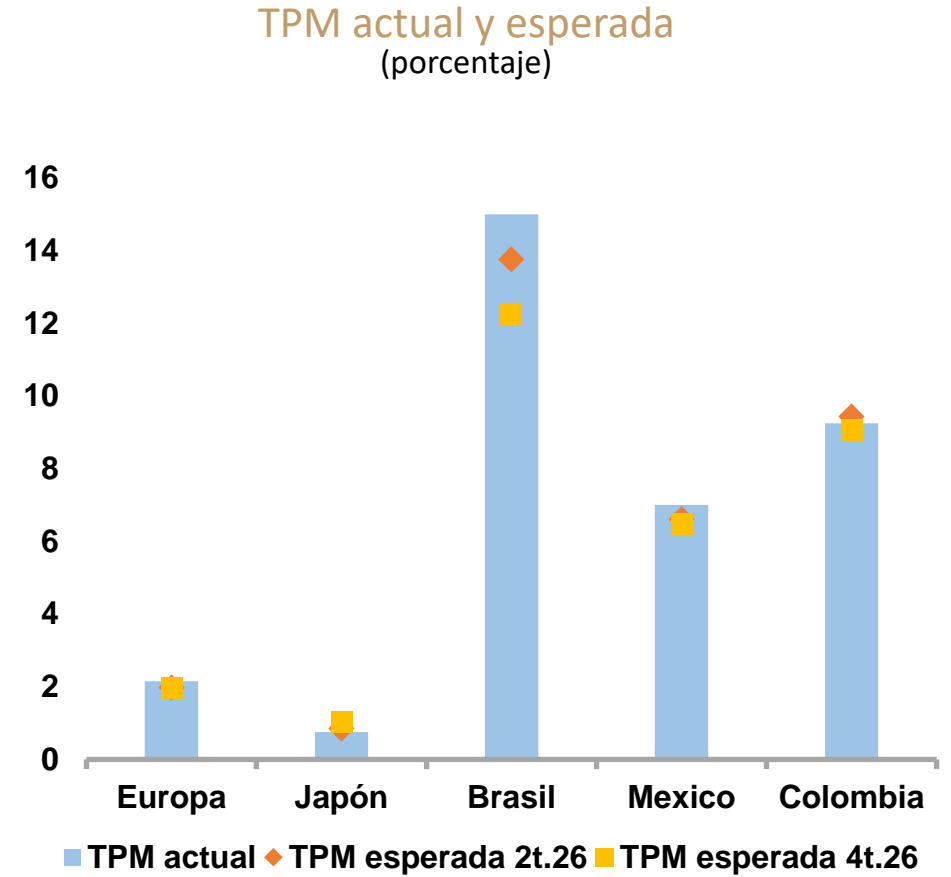
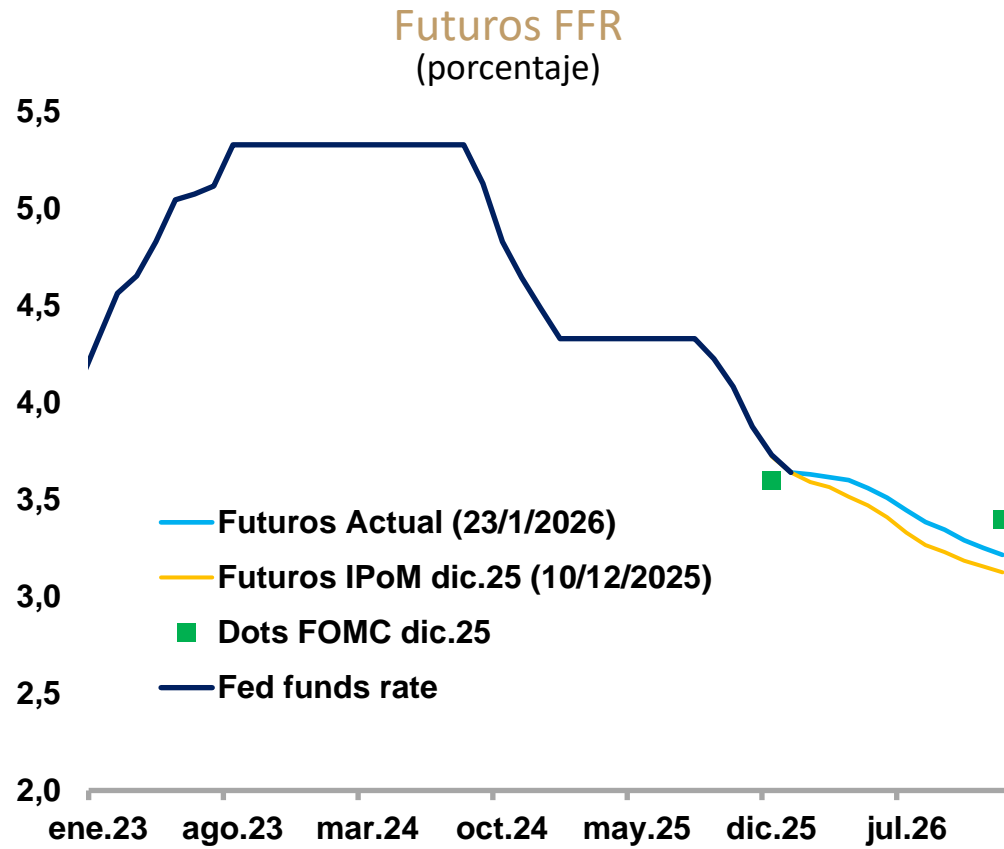


Descomposición precio del cobre (2)
(porcentaje acumulado entre 7.dic y 23.ene)



Notas: (1) Comprende cambios entre 10 de diciembre de 2025 y 23 de enero de 2026. (2) Var Bayesiano con restricción de Signo, frecuencia semanal desde la primera semana del 2010 hasta el 22 de enero del 2026.

Escenario Internacional



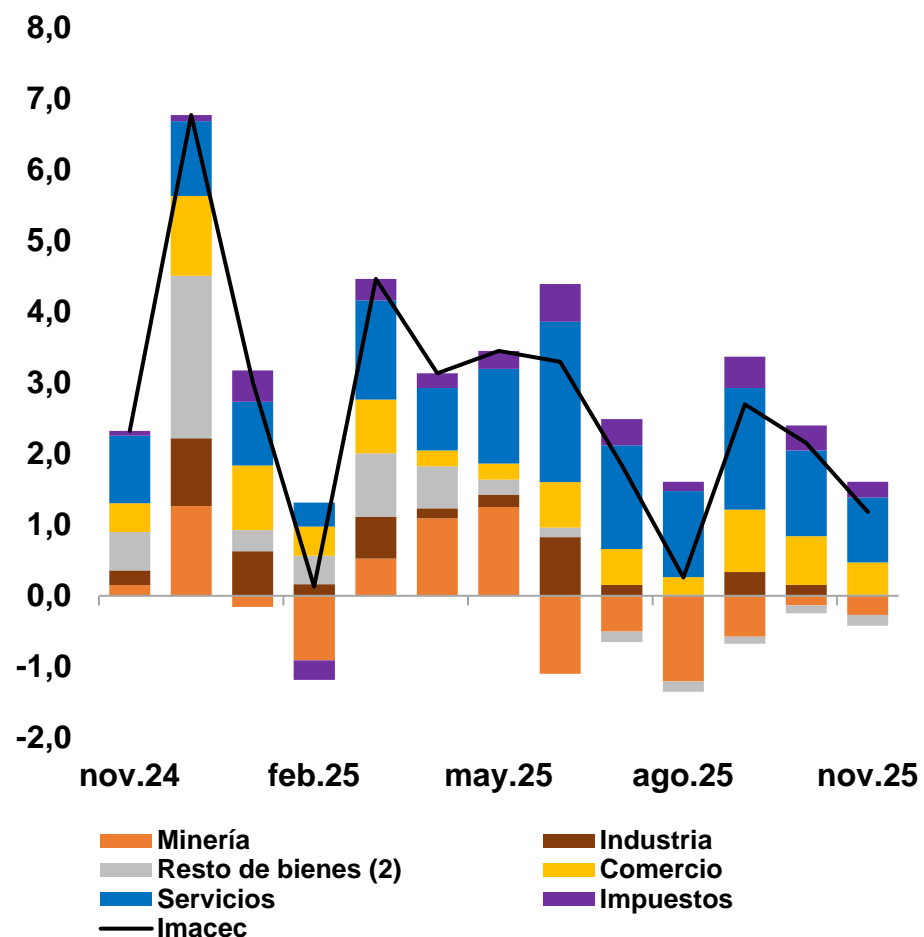
Economía Nacional



Actividad, Demanda y Mercado Laboral

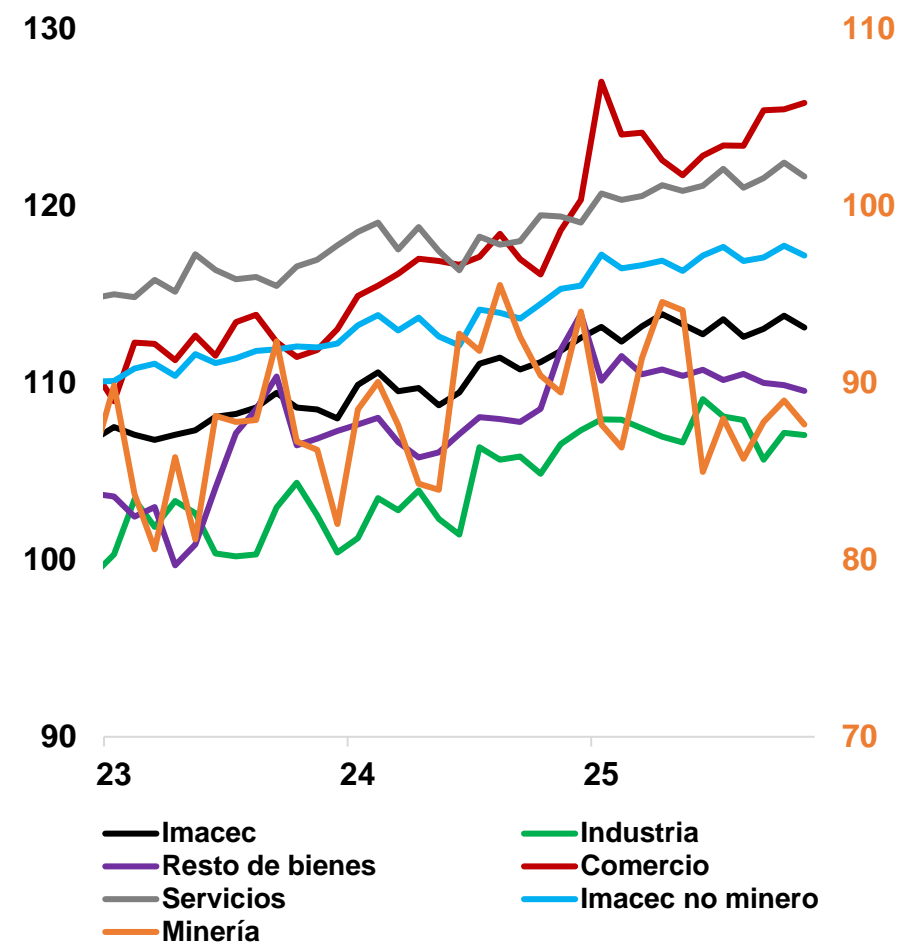
Imacec (1)

(variación anual, porcentaje)



Actividad sectorial (1)(2)

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



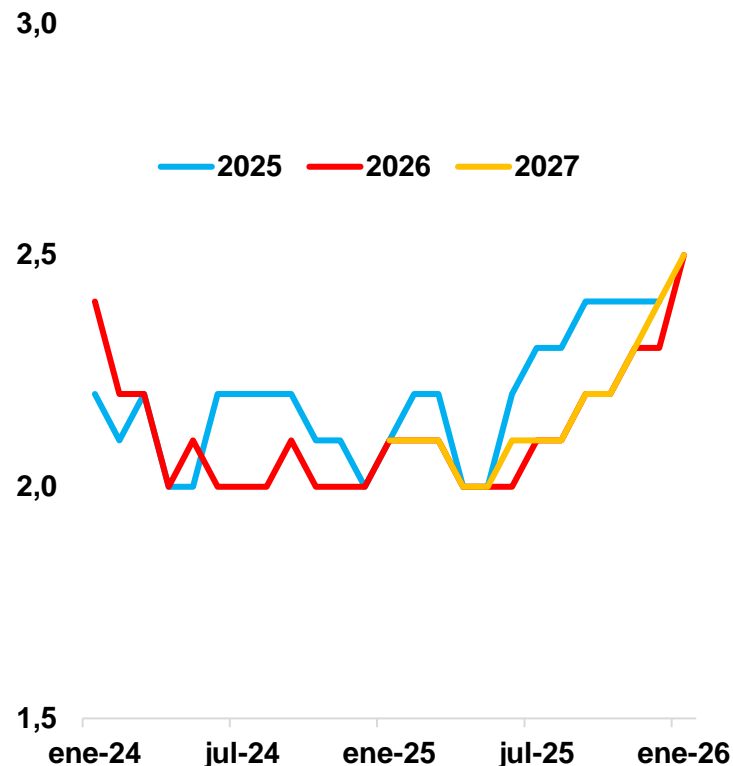
(1) Dato efectivo a noviembre 2025. (2) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción.

Fuente: Banco Central de Chile.

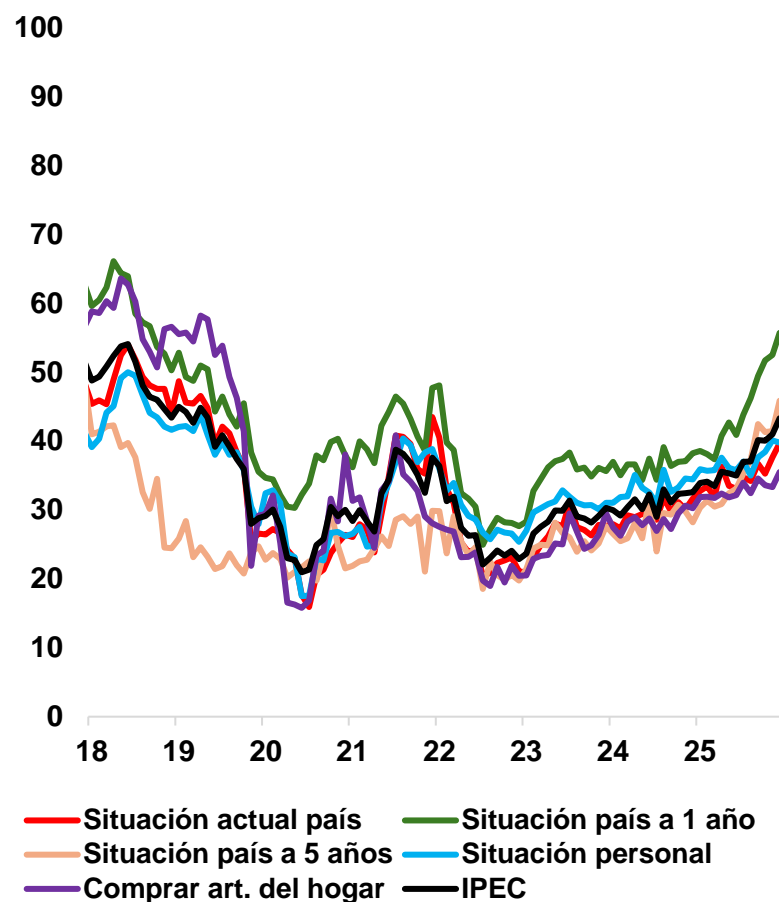
Actividad, Demanda y Mercado Laboral

17

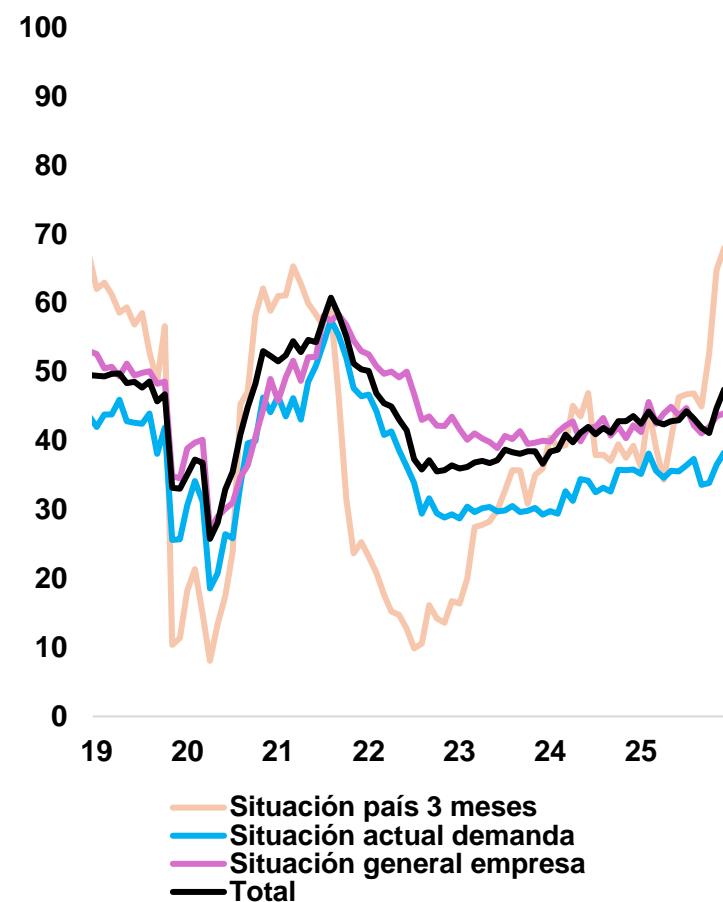
Expectativas EEE: Crecimiento PIB
(variación anual, porcentaje)



Confianza consumidores: IPEC (1)
(índice, series desestacionalizadas)



Confianza empresas: IMCE sin minería (1)(2)
(índice, series desestacionalizadas)



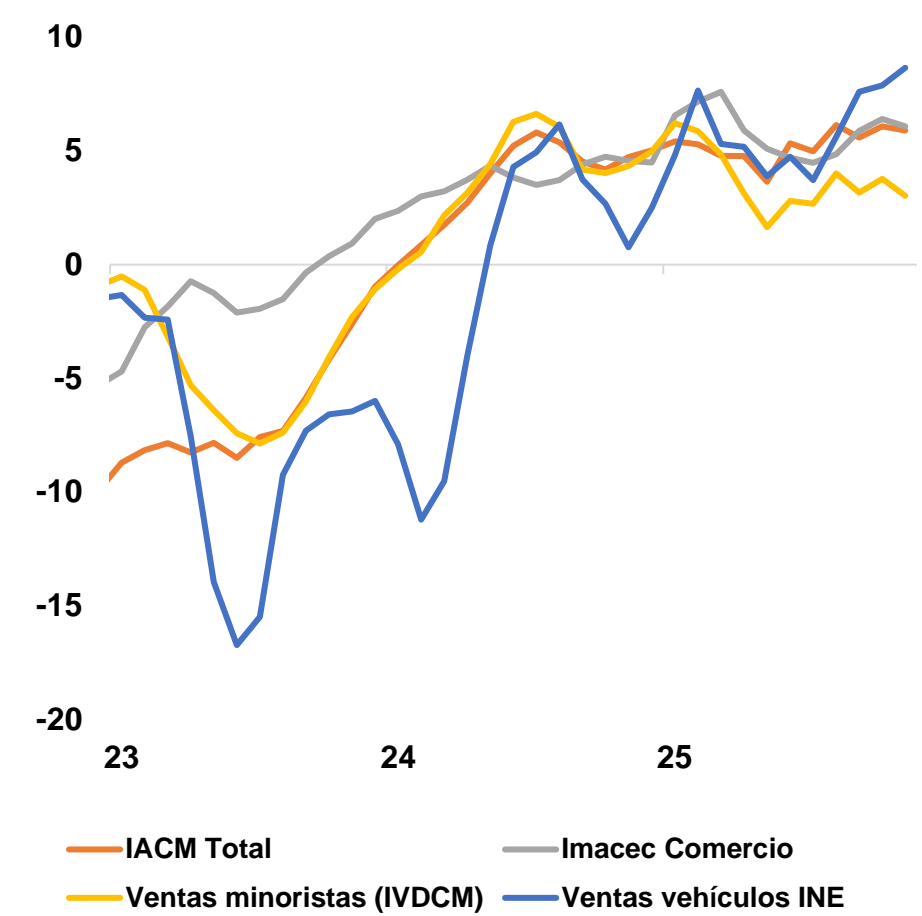
(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). (2) Promedio ponderado utilizando participaciones sectoriales en el PIB sin minería.

Fuentes: Banco Central de Chile, GfK Adimark e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

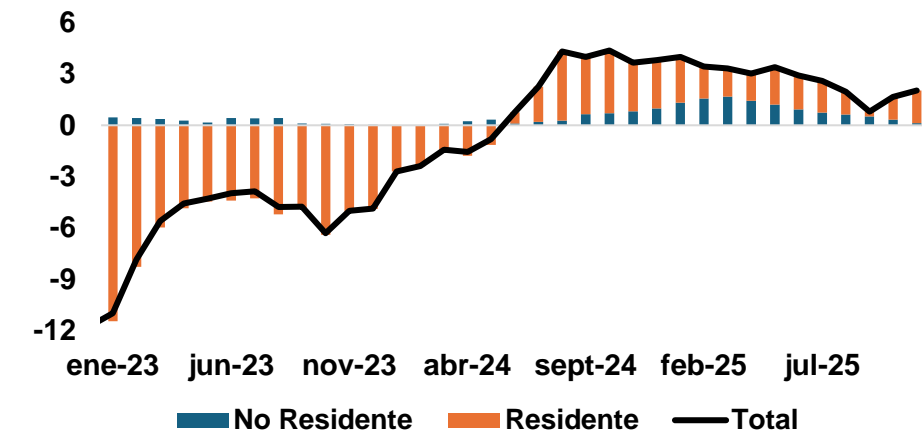
Indicadores de consumo privado (1)

(variación anual del pm3m, serie desestacionalizada, porcentaje)



Bienes: Compras de residentes y no residentes (2)

(contribución al pm3m de la variación anual)



Fundamentos del consumo (3)

(variación trimestral desestacionalizada)

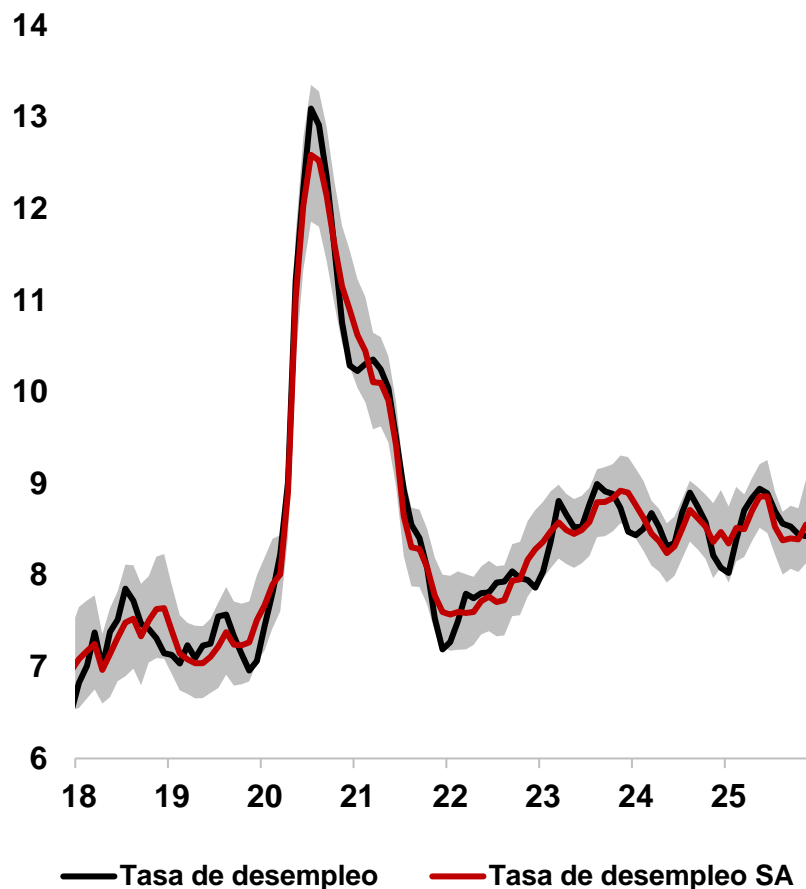
	06-25	07-25	08-25	09-25	10-25	11-25	12-25
Transf. Gobierno	-1,3	-3,0	-1,1	-3,2	0,5	3,4	
Masa Salarial	0,2	0,4	0,7	1,0	1,1	0,9	
Tasa Desempleo	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,2	0,0	
IPEC Total	4,8	4,2	4,6	8,1	9,7	11,6	9,3
IPEC Durable	1,0	1,9	2,7	4,9	3,2	3,6	2,2
T. Consumo Real	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0
IPSA Real	9,0	5,8	6,3	6,2	10,6	11,6	14,8
TCN	1,7	0,7	-0,7	-1,3	-1,8	0,2	2,5
TCR	0,6	-0,5	-1,8	-1,7	-1,8	0,3	2,5

(1) Datos efectivos a noviembre de 2025. Venta de vehículos INE, corresponde a “División 45: Comercio al por mayor y al por menor y reparación de vehículos automotores y motocicletas”. (2) Transacciones efectuadas con tarjetas de pago corresponden a un subconjunto de los operadores de tarjetas vigentes de Chile. (3) Dato más rojo se interpreta como más negativo para la dinámica del consumo. Zona blanca indica ausencia de dato.
Fuente: Banco Central de Chile, GfK Adimark, Instituto Nacional de Estadísticas y Transacciones efectuadas con tarjetas de pago.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

19

Tasa de desempleo (1)
(porcentaje)



Salarios y costos laborales
(variación anual nominal, porcentaje)



IALI e IMCE empleo (2)
(promedio ene-17 = 100)



(1) Área sombreada corresponde a intervalos de confianza de la tasa de desempleo SA. (2) IMCE Empleo es un promedio ponderado usando la participación en el PIB sin minería.

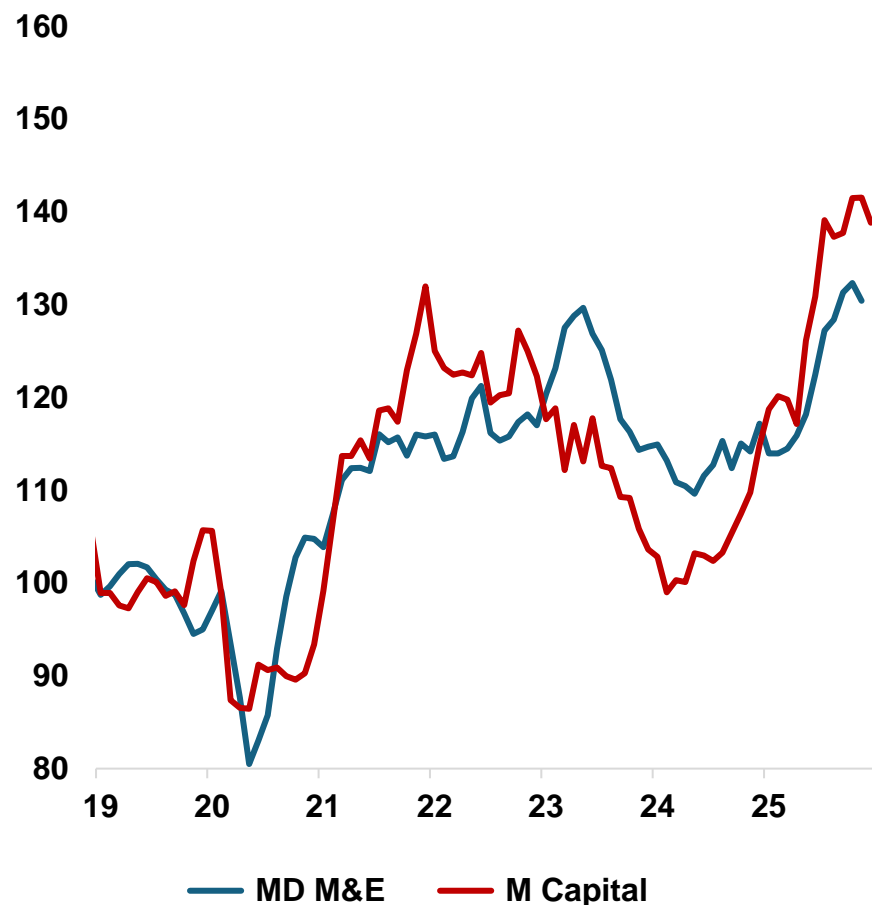
Fuentes: Banco Central de Chile, e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez e Instituto Nacional de Estadísticas.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

20

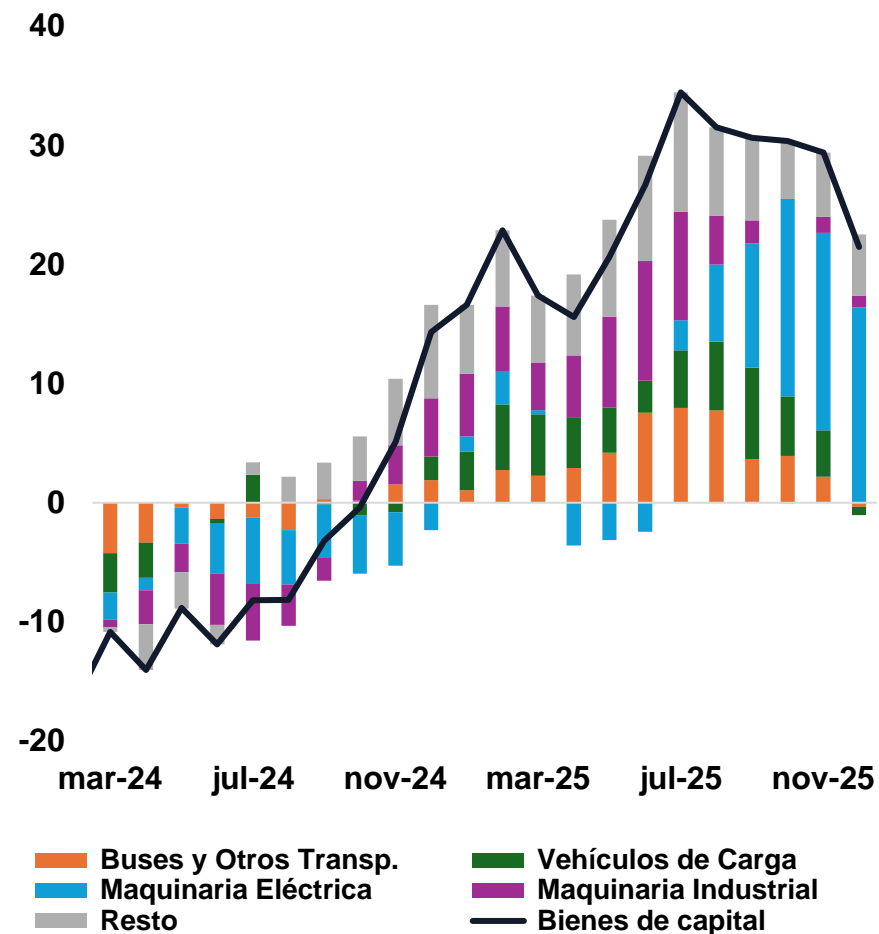
Microdatos M&E e Importaciones de capital (1)

(2018 = 100, pm3m, serie desestacionalizada)



Importaciones reales de capital

(contribución a la variación anual, pm3m, porcentaje)

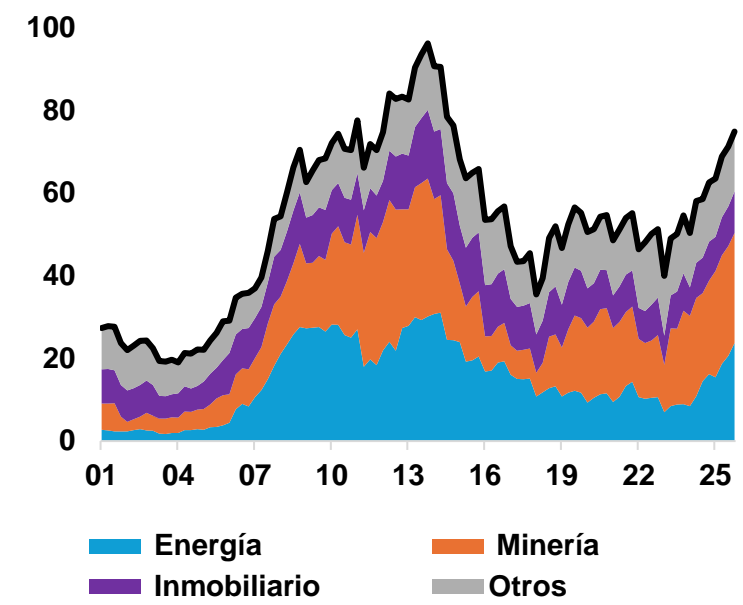


(1) Los detalles metodológicos se encuentran en la [Minuta de recuadros IPoM de septiembre de 2024](#). (2) Se utiliza el deflactor hasta 25.T3 y se proyecta el último trimestre.

Fuentes: Banco Central de Chile, Servicios de Impuestos Internos y Servicio Nacional de Aduanas.

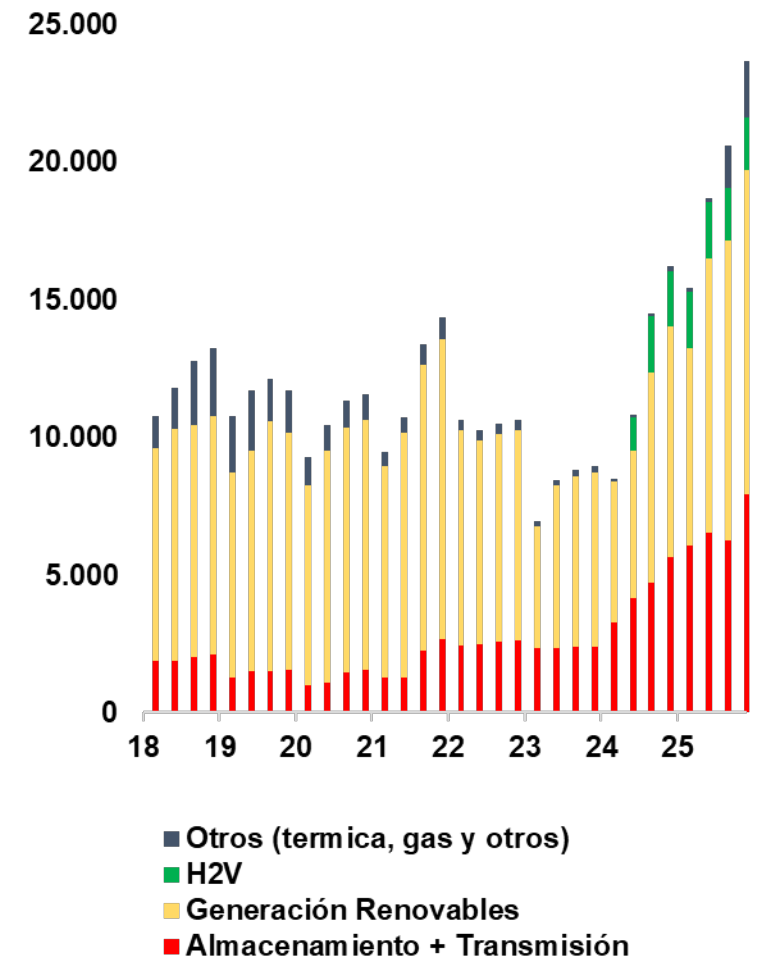
Actividad, Demanda y Mercado Laboral

CBC: Expectativas quinquenales de inversión (1)
(miles de millones de dólares, series trimestrales)

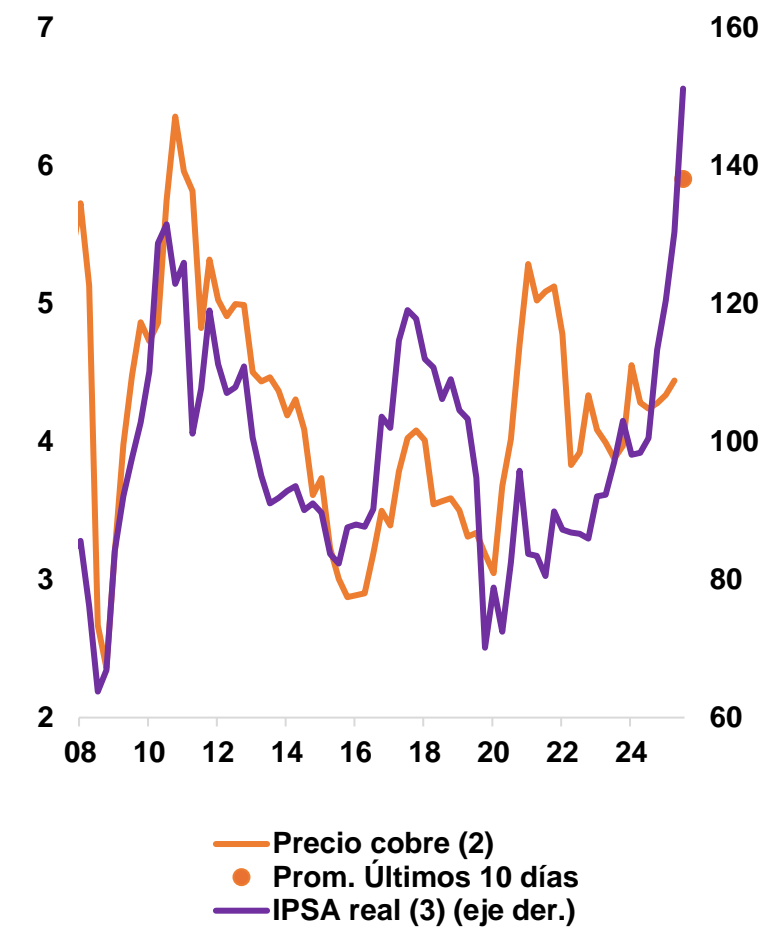


	Diferencia en nivel (MMUS\$)	Variación (%)
Minería	102	0.4
Energía	3080	14.9
Inmobiliario	454	4.7
Resto sectores	51	0.4
Total	3688	5.2

CBC Energía: Perspectivas quinquenales
(millones de USD)



Precio cobre e IPSA
(serie real trimestral)



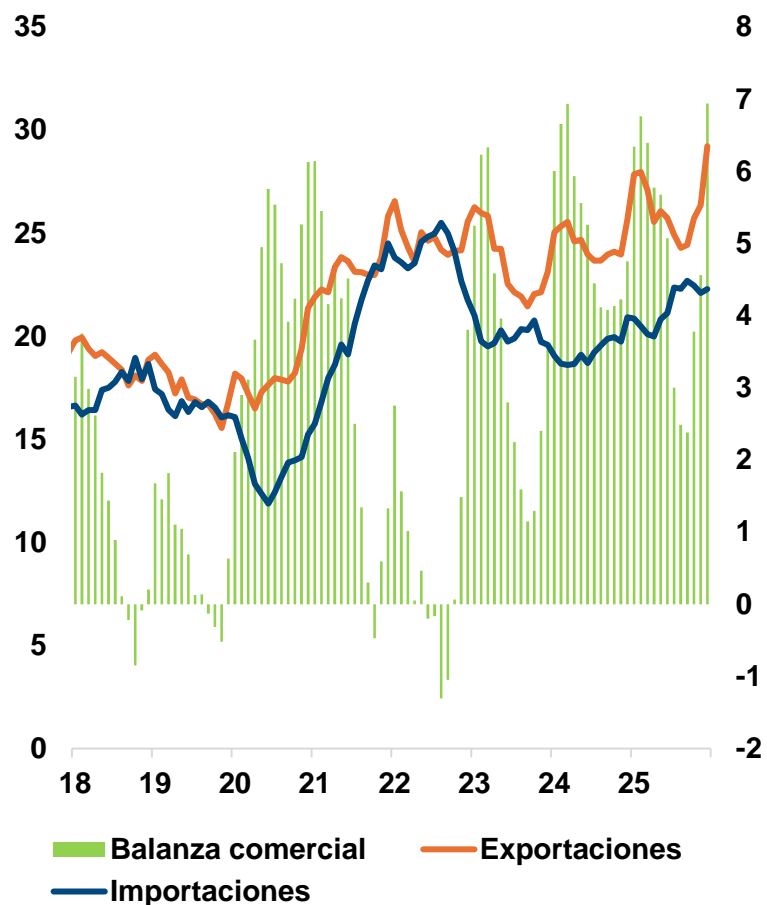
(1) Datos corresponden al catastro del cuarto trimestre 2025. (2) Precio del cobre deflactado por el IPC de EE. UU. (3) Se utiliza el deflactor de M&E hasta 25.T3 y se proyecta el último trimestre.
Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

22

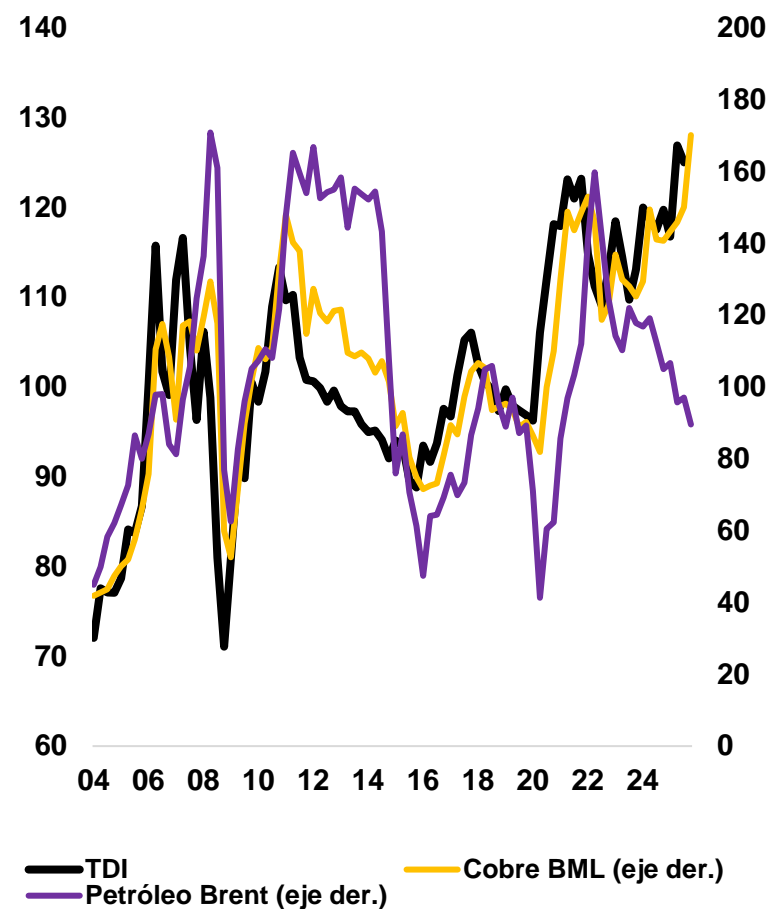
Balanza comercial de bienes (1)

(miles de millones USD, suma móvil trimestral)



TDI, Pcu y P. Petróleo

(índice 2018 = 100, serie trimestral)



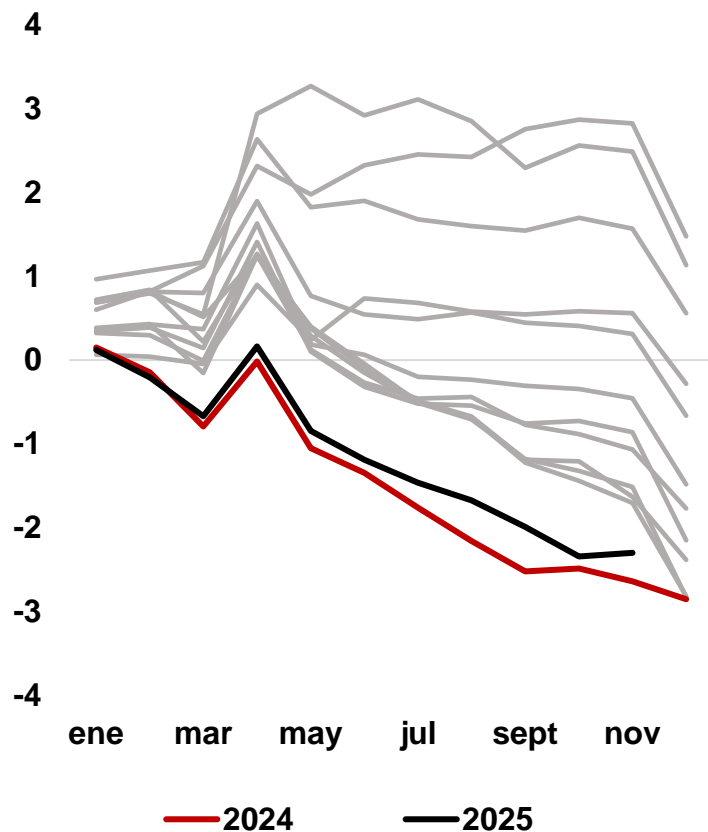
(1) Dato efectivo a diciembre 2025.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

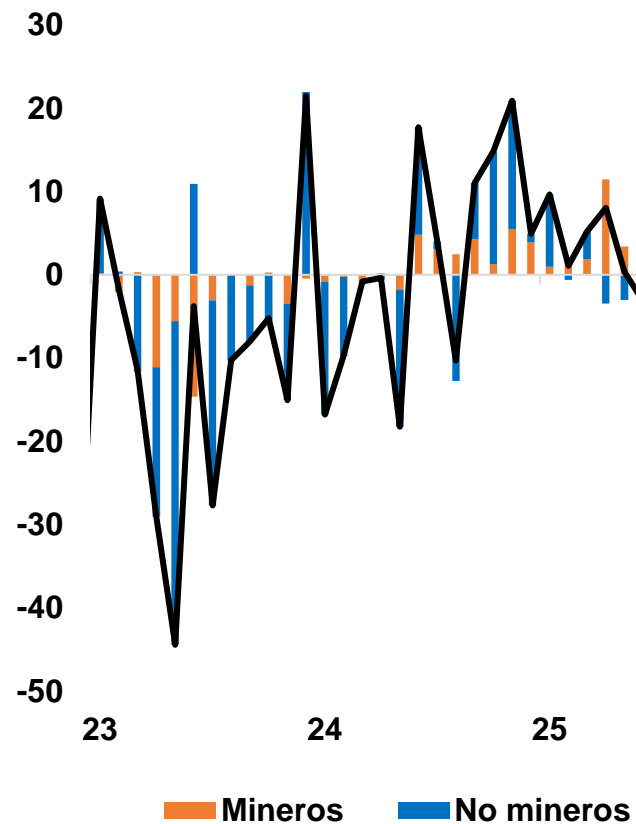
Actividad, Demanda y Mercado Laboral

23

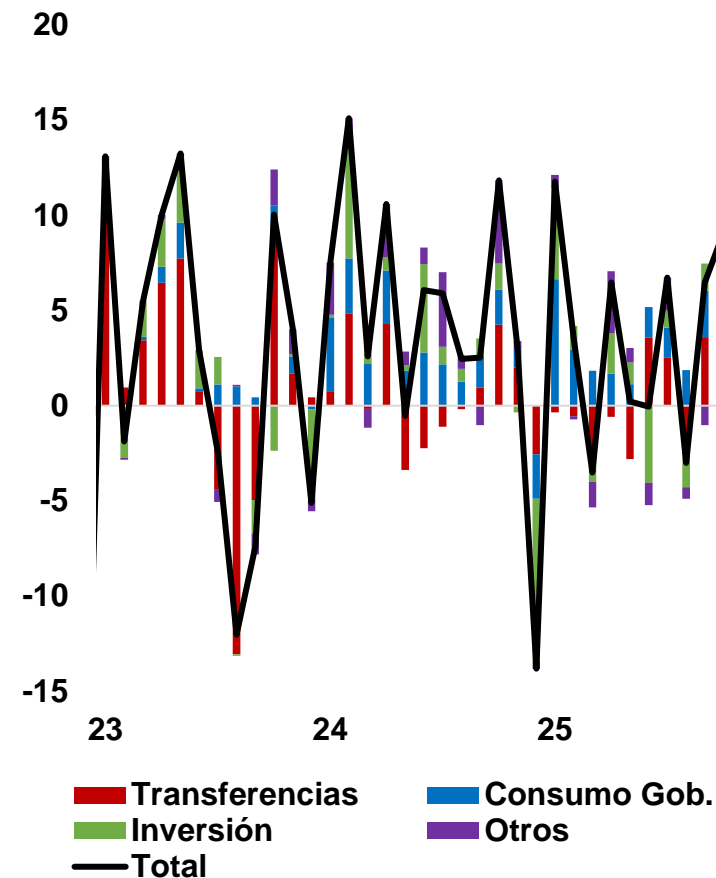
Balance acumulado (1)(2)
(% PIB, 2010-2025)



Ingresos fiscales: Contribuciones (1)
(variación anual, porcentaje, serie real)



Gastos fiscales: Contribuciones (1)
(variación anual, porcentaje, serie real)



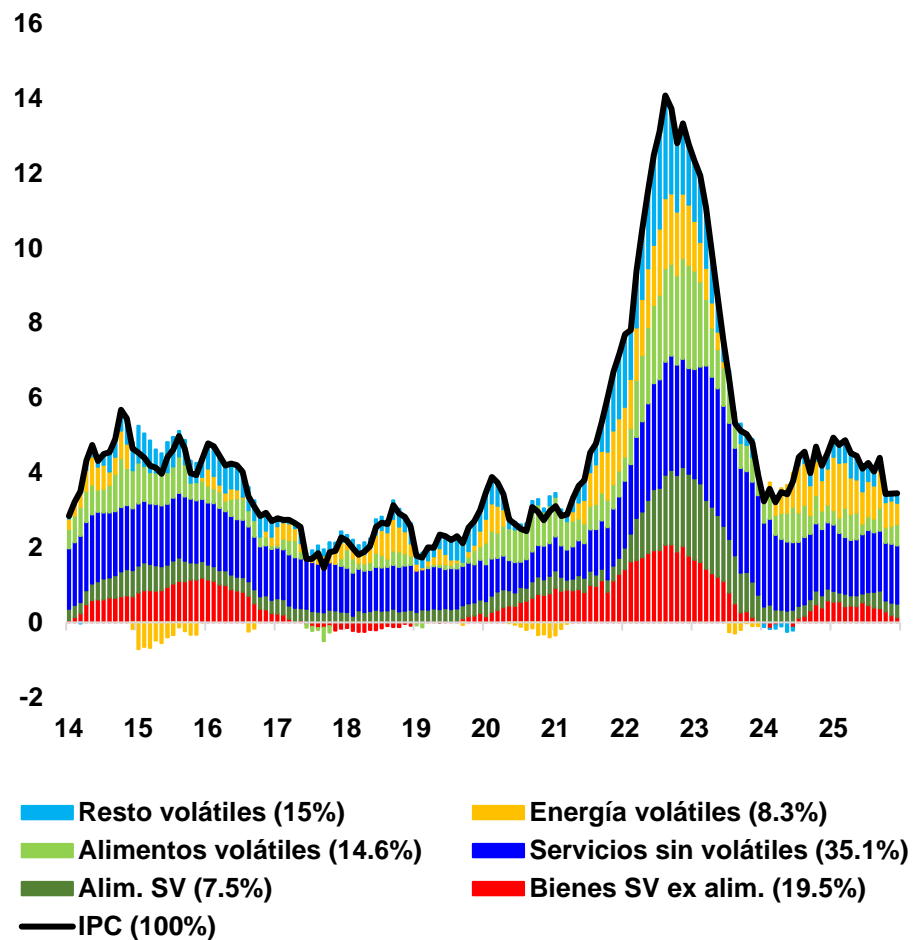
(1) Dato efectivo a noviembre 2025. (2) Valores expresados como % del PIB de cada año. Para 2025 se utiliza la proyección del PIB correspondiente al IPoM de diciembre. Se excluyen años 2019, 2020 y 2021.

Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

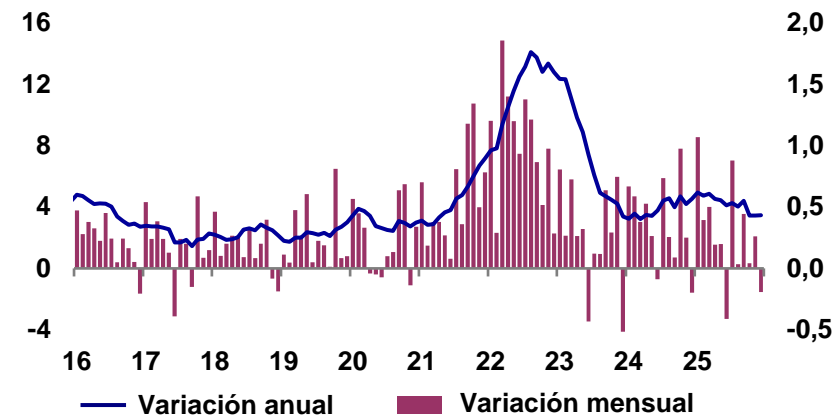
Inflación

24

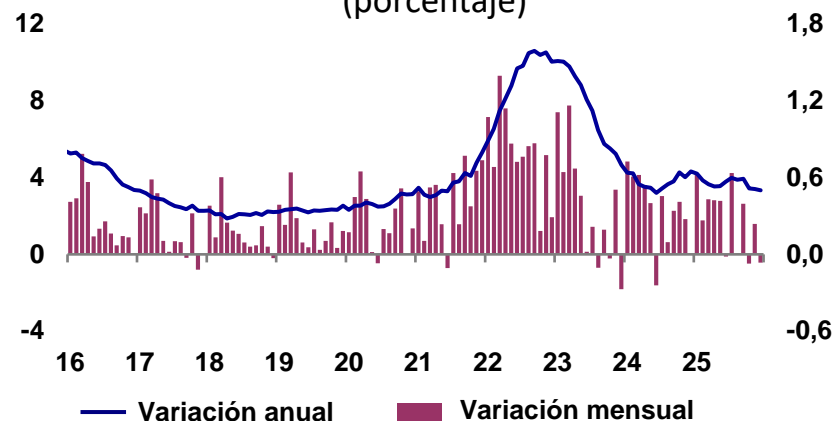
Incidencias en la inflación anual del IPC (1)
(puntos porcentuales)



IPC (2)
(porcentaje)



IPC sin volátiles (2)
(porcentaje)

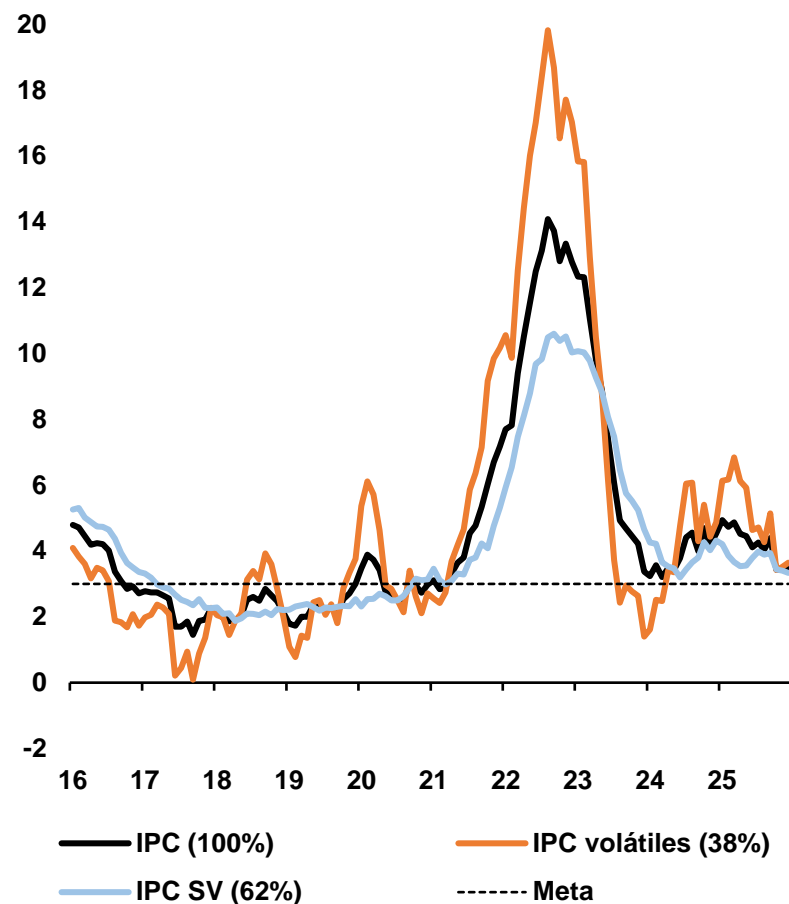


(1) Entre paréntesis participación en la canasta del IPC 2023=100. A partir de enero 2024 las incidencias se calculan utilizando los índices con base anual 2023=100, por lo que no son estrictamente comparables con cifras anteriores. (2) Series consideran empalme con series referenciales.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

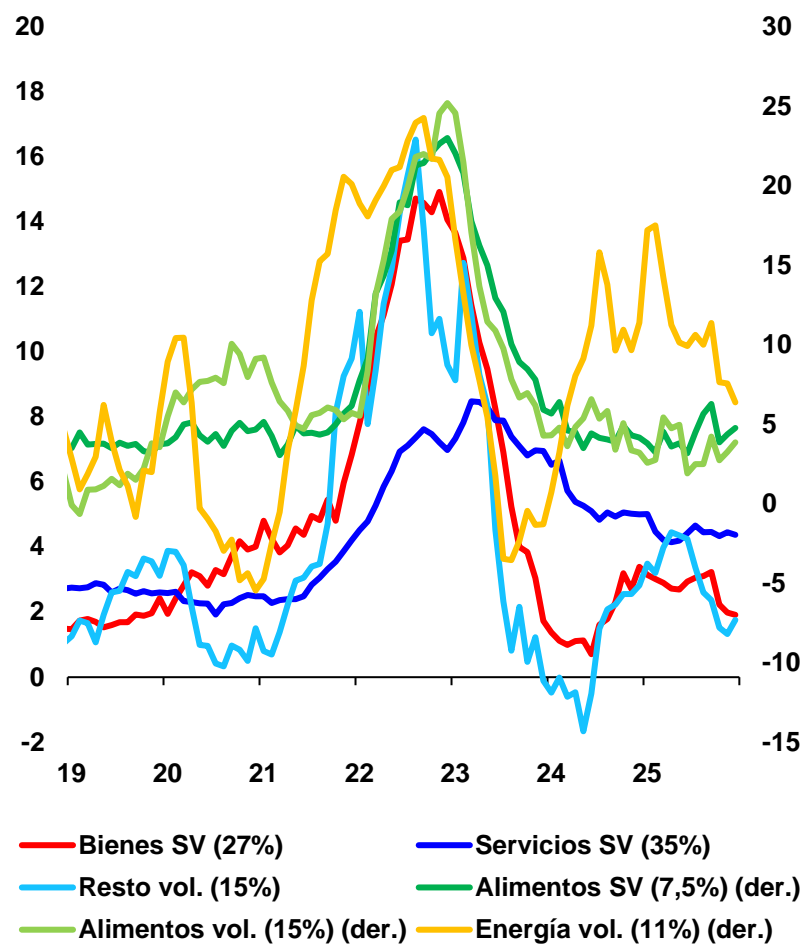
Inflación

25

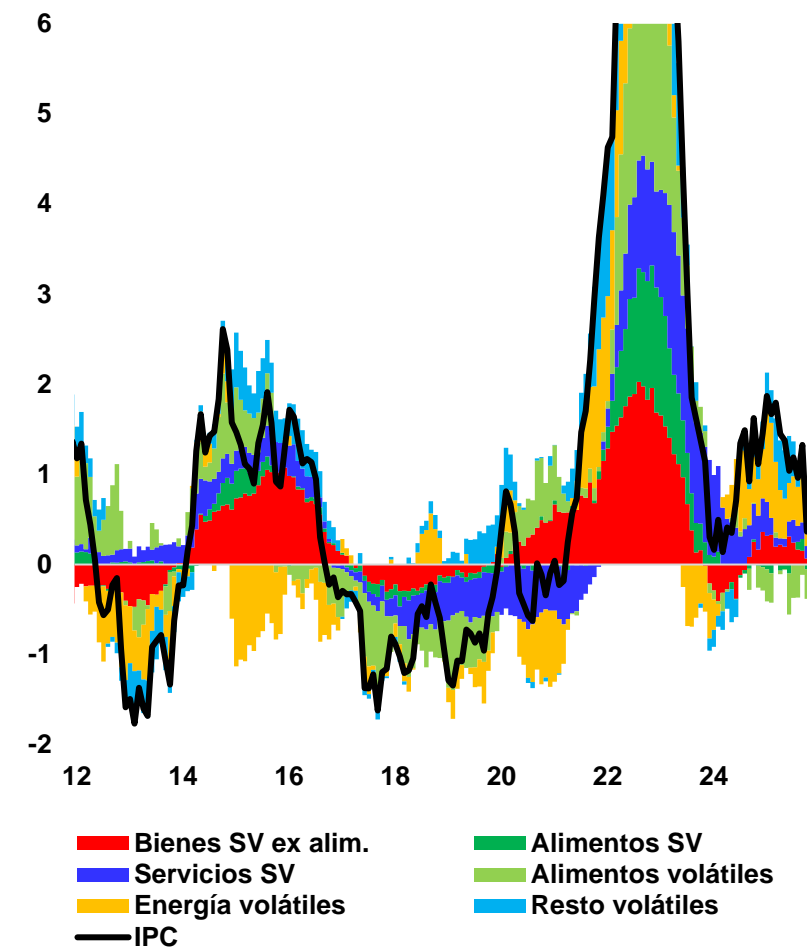
IPC total, sin volátiles, volátiles
(variación anual, porcentaje)



IPC total: Componentes (1)
(variación anual, porcentaje)



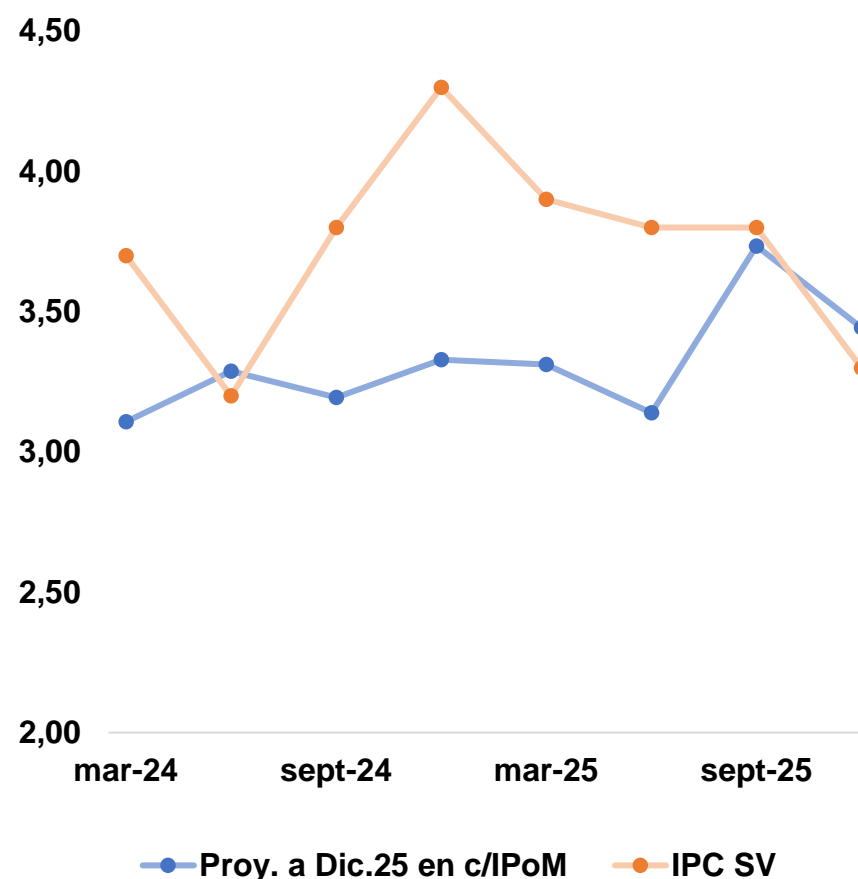
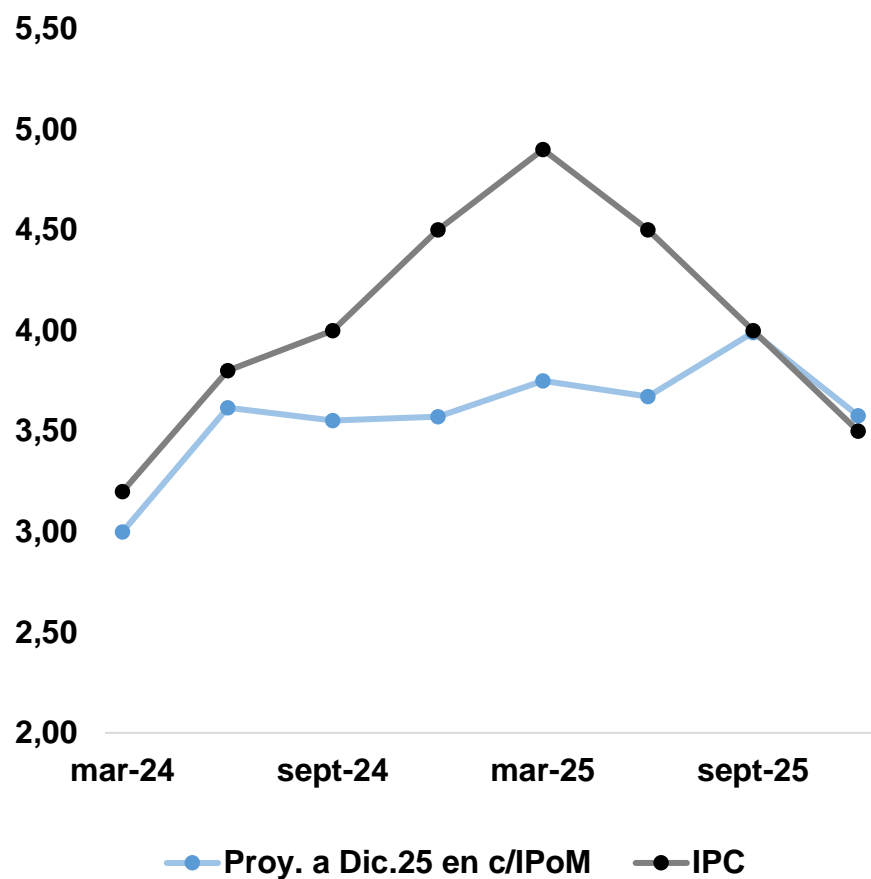
Desvío IPC r/a prom. 02-19 por
componente (2)
(incidencia anual sobre IPC total, porcentaje)



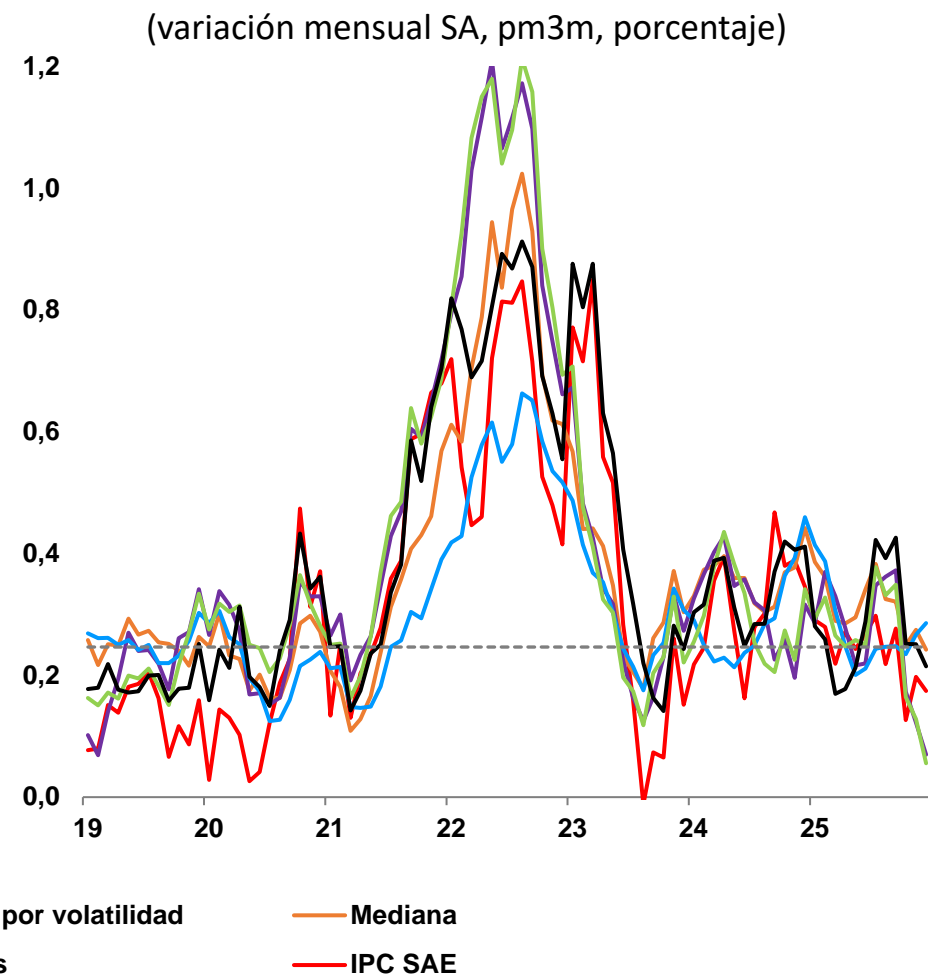
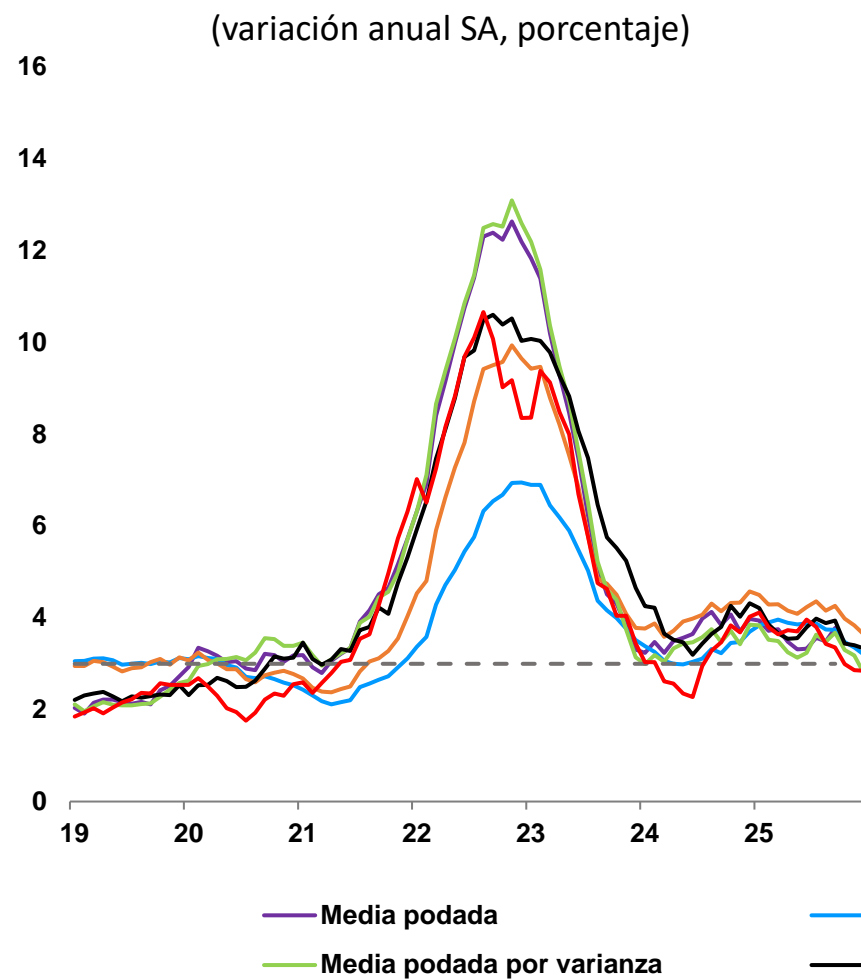
(1) Entre paréntesis, participación en canasta 2023. (2) Desvío aproximada como diferencia entre inflación efectiva e inflación promedio 2002-2019 de cada componente, multiplicada por su ponderador en canasta 2023.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Proyección inflación a Dic.25 por IPoM e inflación efectiva (variación anual, porcentaje)



Medidas de tendencia inflacionaria (1)(2)



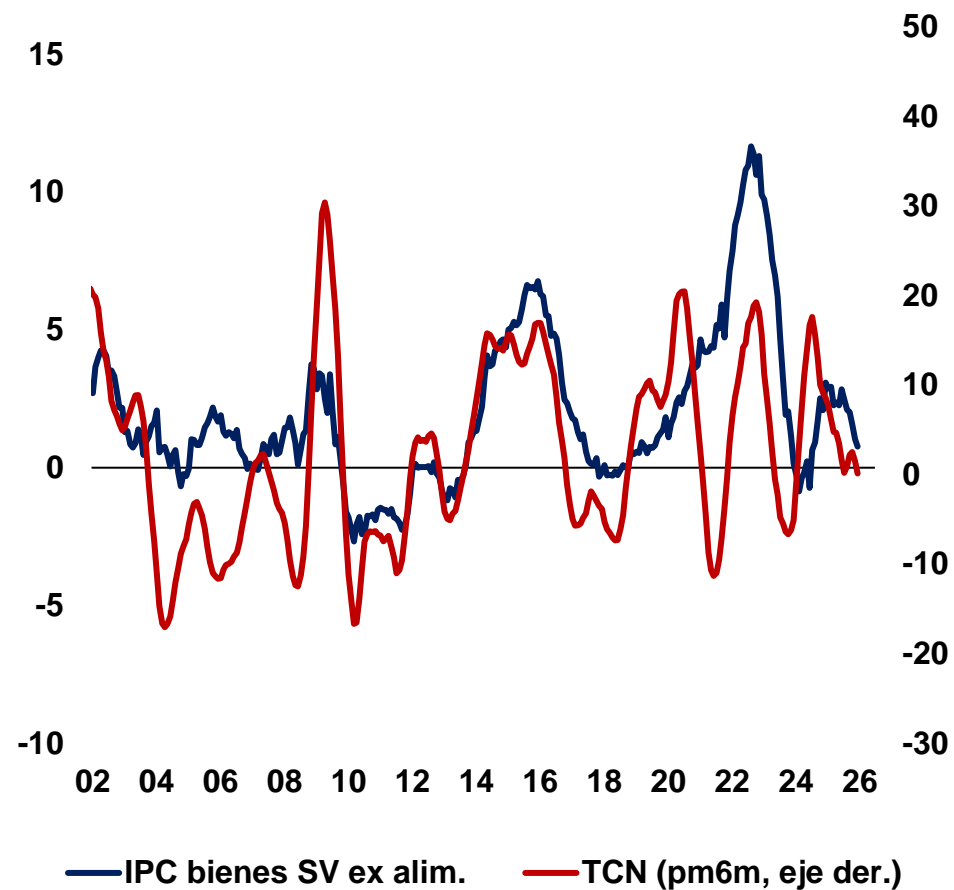
(1) Desestacionalización de series se hace a nivel de subclases y luego se agregan utilizando los ponderadores de la canasta IPC 2023=100. (2) Línea punteada corresponde a la meta de inflación.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

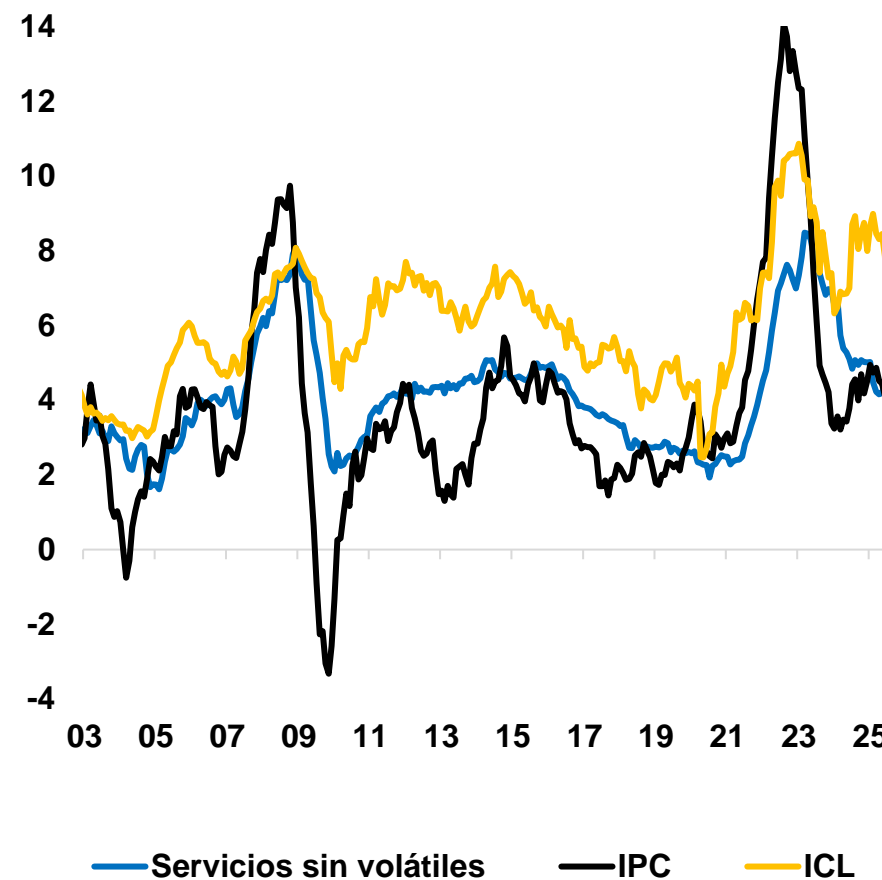
Inflación

28

IPC Bienes SV y TCN
(variación anual, porcentaje)

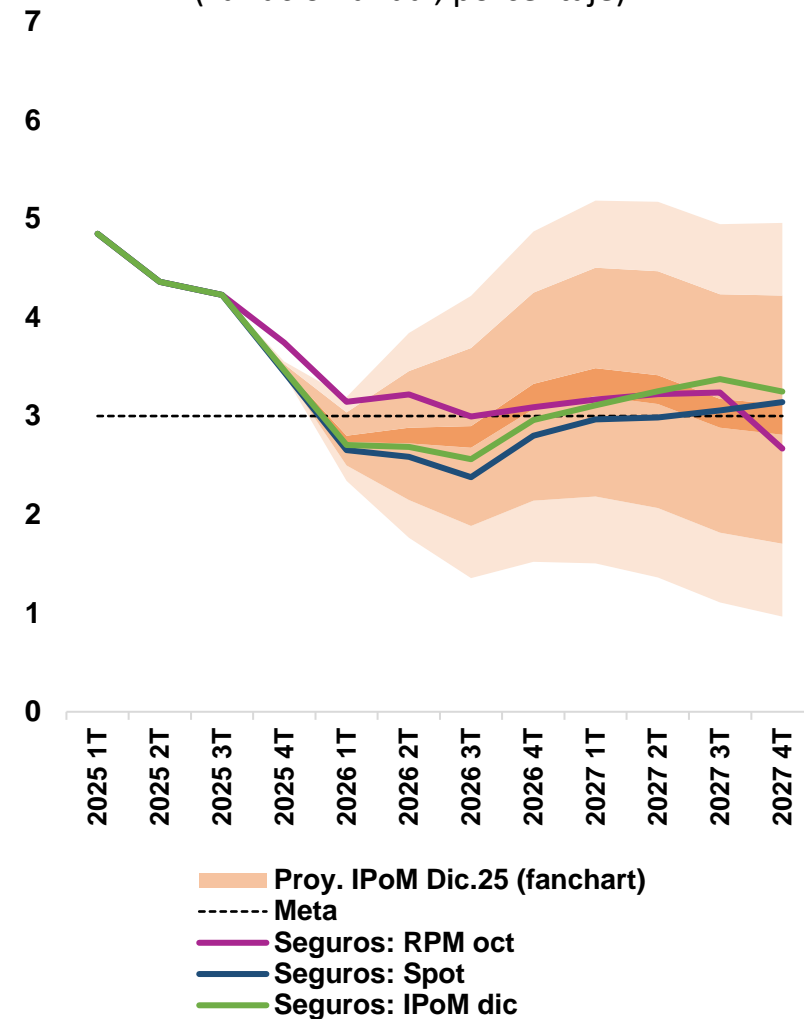


IPC Servicios SV y Salarios
(variación anual, porcentaje)

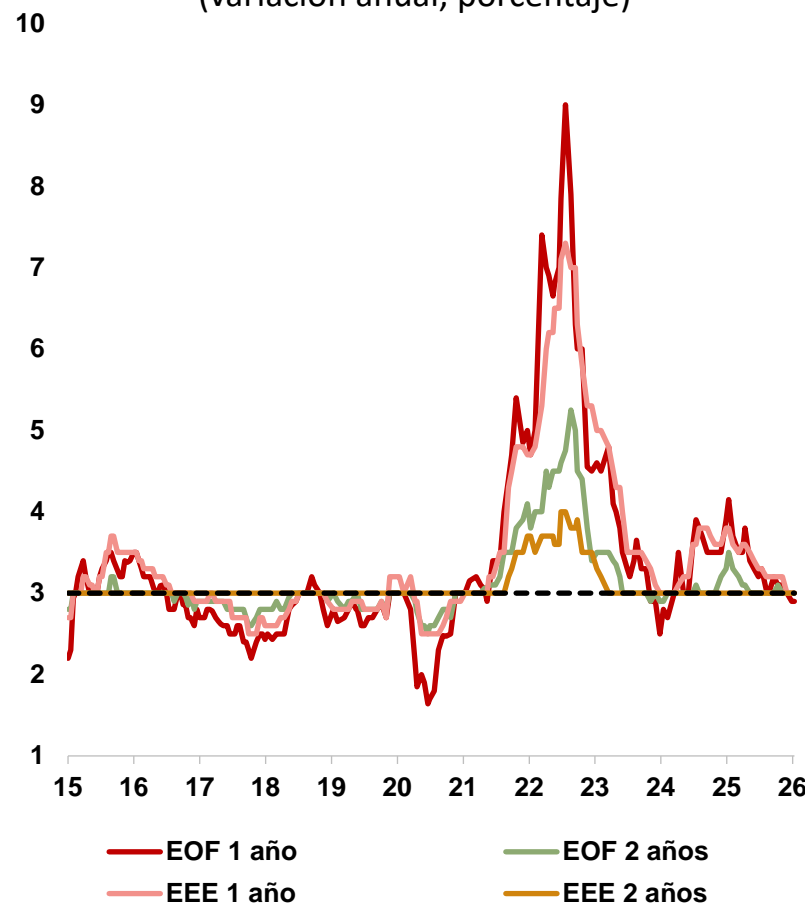


Inflación

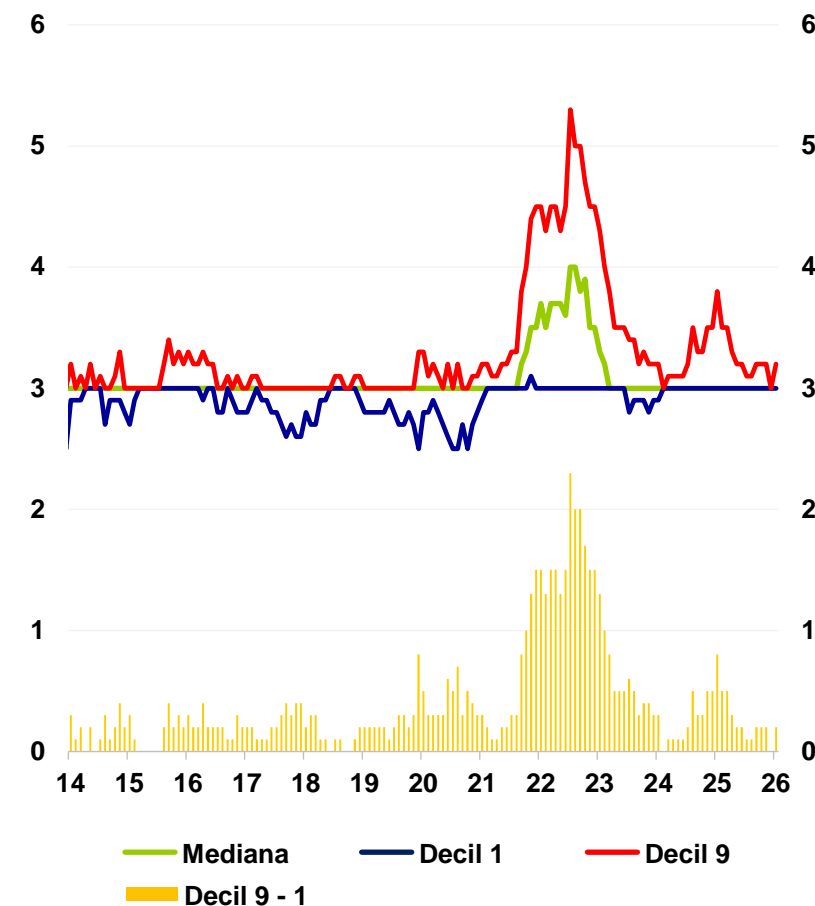
Seguros de inflación: trimestral (*)
(variación anual, porcentaje)



Mediana EEE y EOF a 1 y 2 años
(variación anual, porcentaje)



EEE: Inflación en 23 meses
(variación anual, porcentaje)



(*) Datos al cierre del 22-ene.

Fuente: Banco Central de Chile, ICAP y Risk America.

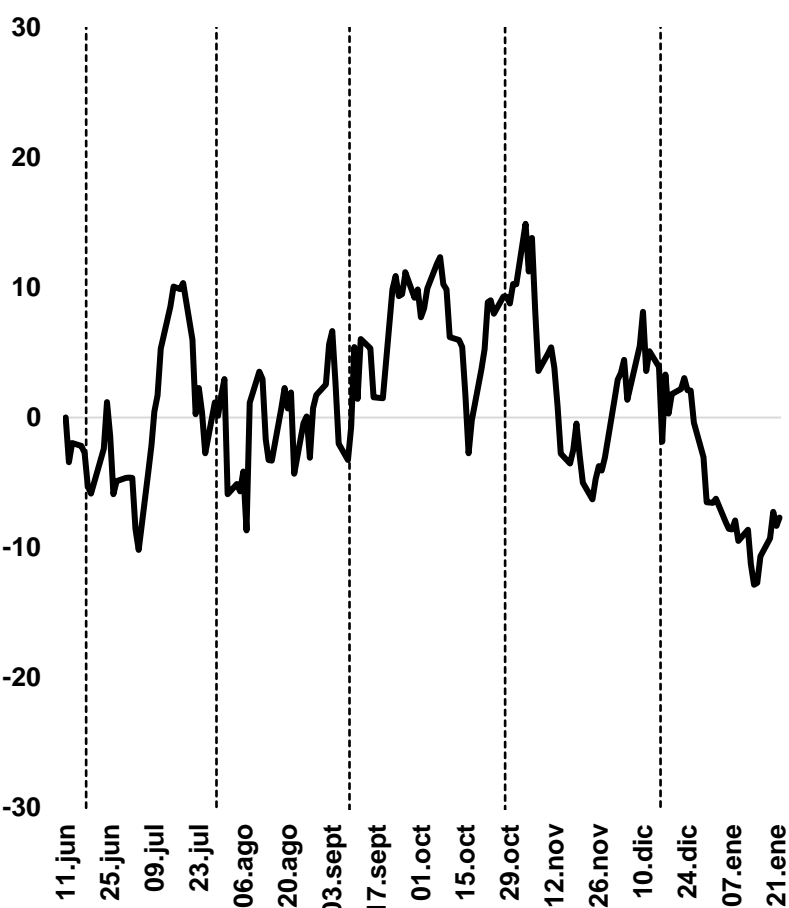
Cambios en tasas (1)

(porcentaje y puntos base, promedio 5 días)

	Actual (1)	variación t/a IPoM Dic.25
Tasas CERO swaps		
SPC 1y nom	4,4	-16
SPC 2y nom	4,5	-12
SPC 5y nom	5,1	-2
SPC 10y nom	5,4	1
SPC 1y real	1,6	3
SPC 2y real	1,5	5
SPC 5y real	1,9	8
SPC 10y real	2,1	7
Tasas CERO bonos		
BCP-2	4,5	-6
BCP-10	5,5	-3
BCU-2	1,7	21
BCU-10	2,4	-6
Spreads mercado monetario (2)		
Prime-SPC 90d	10,9	1
Prime-SPC 360d	33,7	10
Spreads corporativos y soberano		
AAA	98	-6
AA	89	-7
A	205	-3
CEMBI	172	-12
EMBI	90	-1
Tasas de colocaciones		
Consumo	22,2	-140
Comercial	8,1	-49
Vivienda	4,1	1

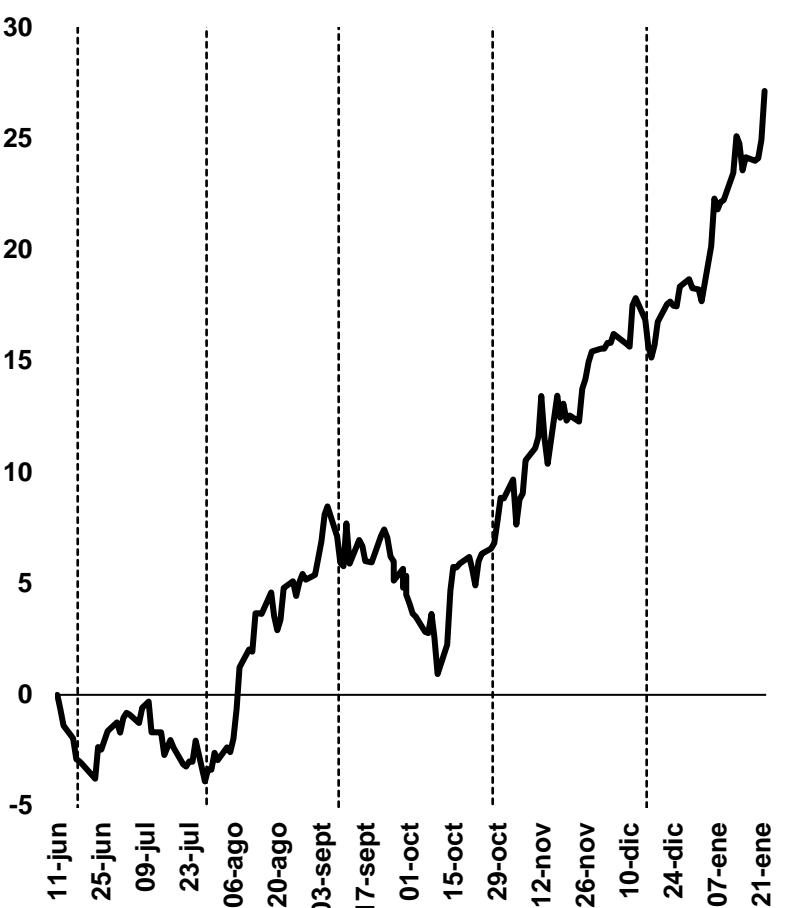
Tasa SPC a 2 años (1)(3)

(var. acum. desde cierre IPoM Jun.25, pb)



IPSA (1)(3)

(var. acum. desde cierre IPoM Jun.25, pp)

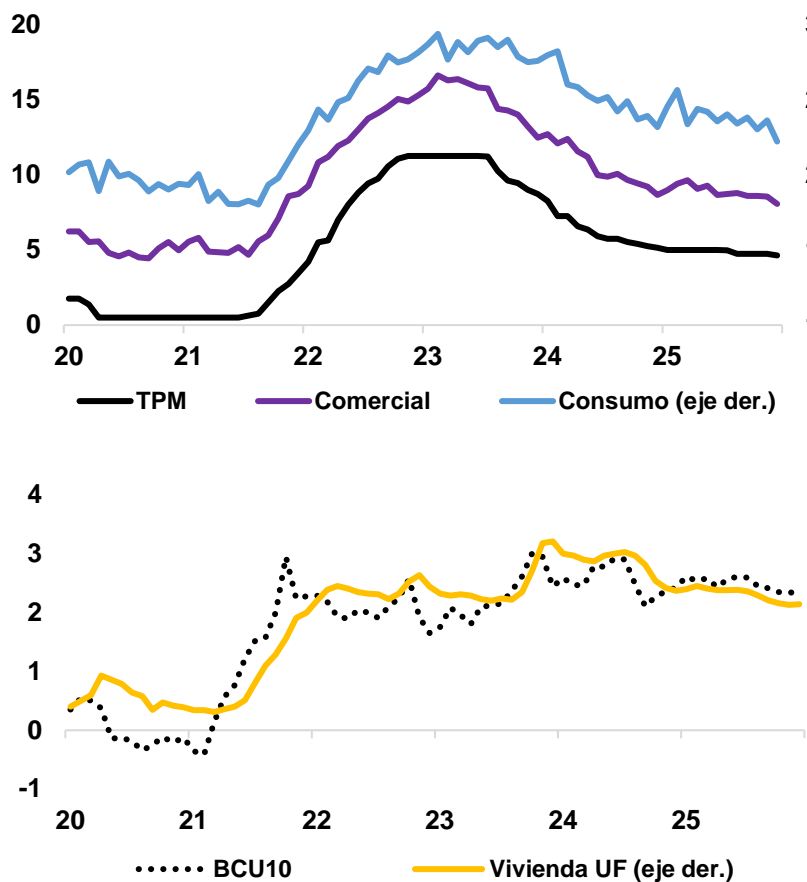


(1) Información actualizada al 22 de enero de 2026. (2) Corresponde a diferencia entre tasas prime y tasas SPC. (3) Líneas verticales marcan: RPM Jun.25, RPM Jul.25, RPM Sep.25, RPM Oct.26 y RPM Dic.25.
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Risk America.

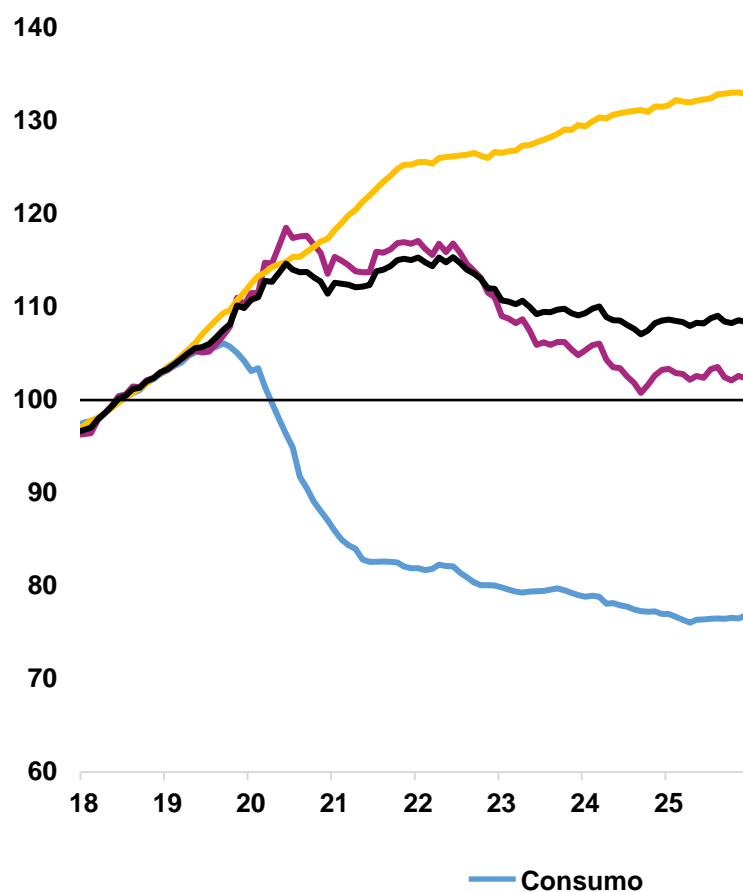
Mercados Financieros

31

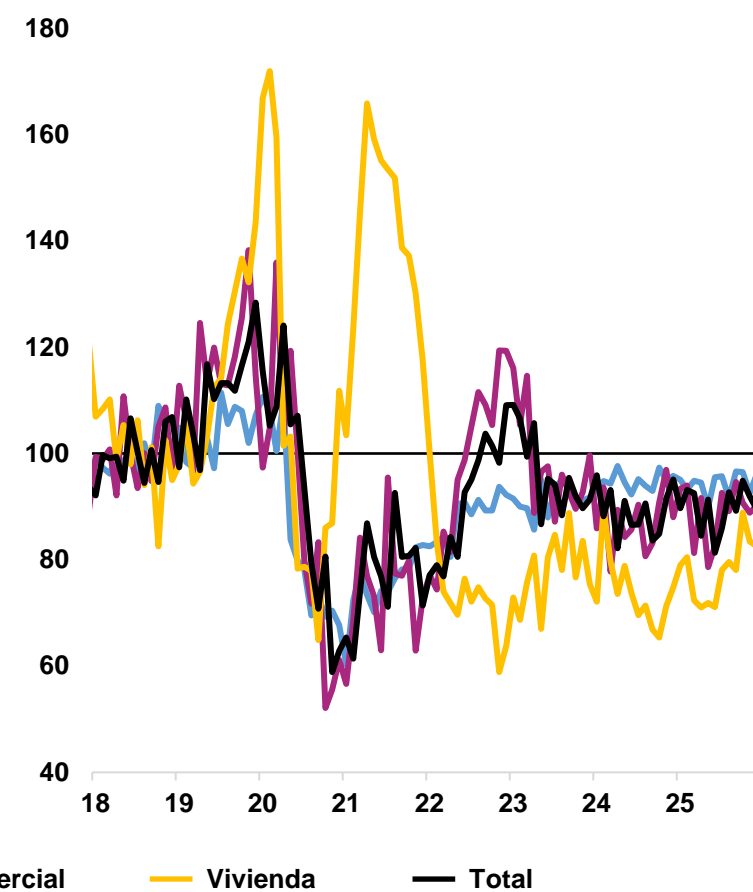
Tasas colocaciones
(porcentaje, mensual)



Stock de colocaciones (*)
(índice 2018=100, series reales SA, mensual)



Flujos de nuevos créditos (*)
(índice 2018=100, series reales SA, mensual)



(*) Series deflactadas por UF. En el caso de flujos, corresponden a flujos en pesos deflactados. Desestacionalización interna.

Fuente: Banco Central de Chile.

Encuesta de crédito bancario (*) (porcentaje de respuestas)



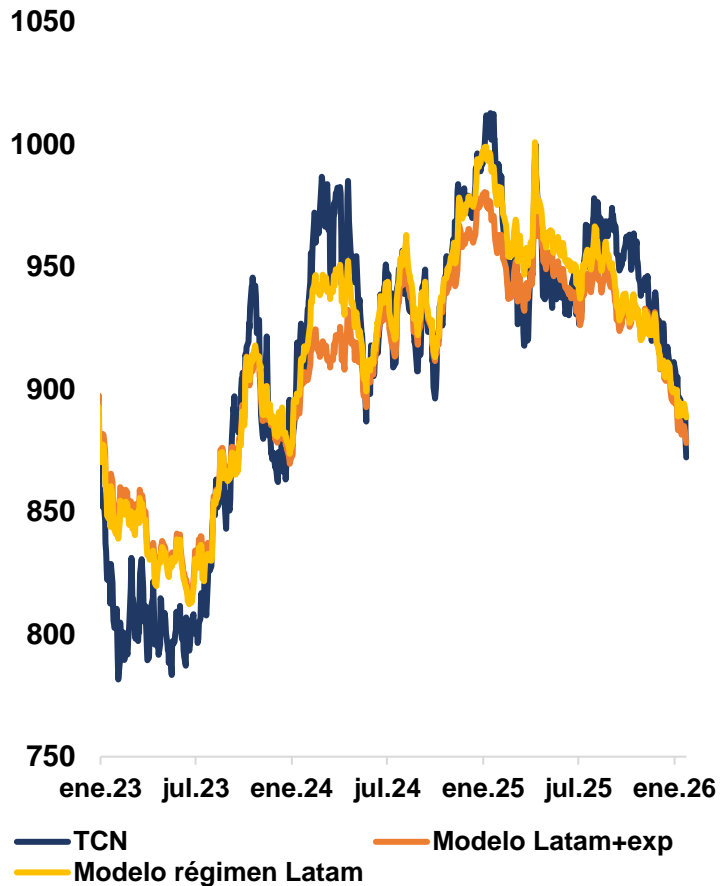
(*) **ECB demanda:** diferencia entre porcentaje de bancos encuestados que percibieron un fortalecimiento versus un debilitamiento de las solicitudes de créditos respecto al trimestre previo. **ECB Oferta:** diferencia entre porcentaje de bancos que opinan que sus estándares de aprobación de créditos fueron menos y aquellos que fueron más restrictivos respecto al trimestre anterior.

Fuente: Banco Central de Chile.

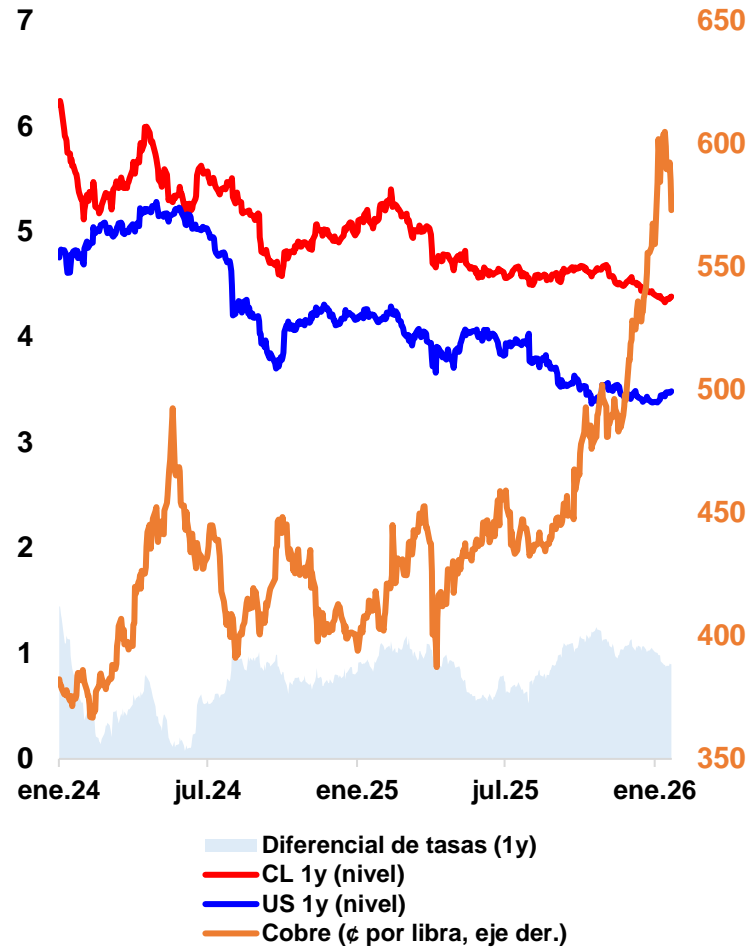
Mercados Financieros

33

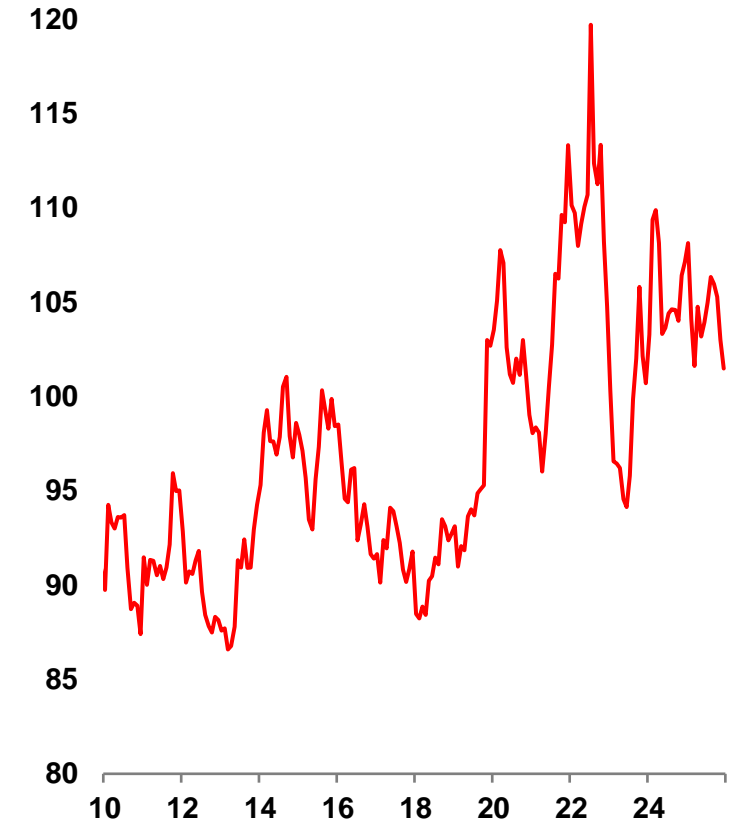
Tipo de cambio nominal (1)
(pesos por dólar, datos diarios)

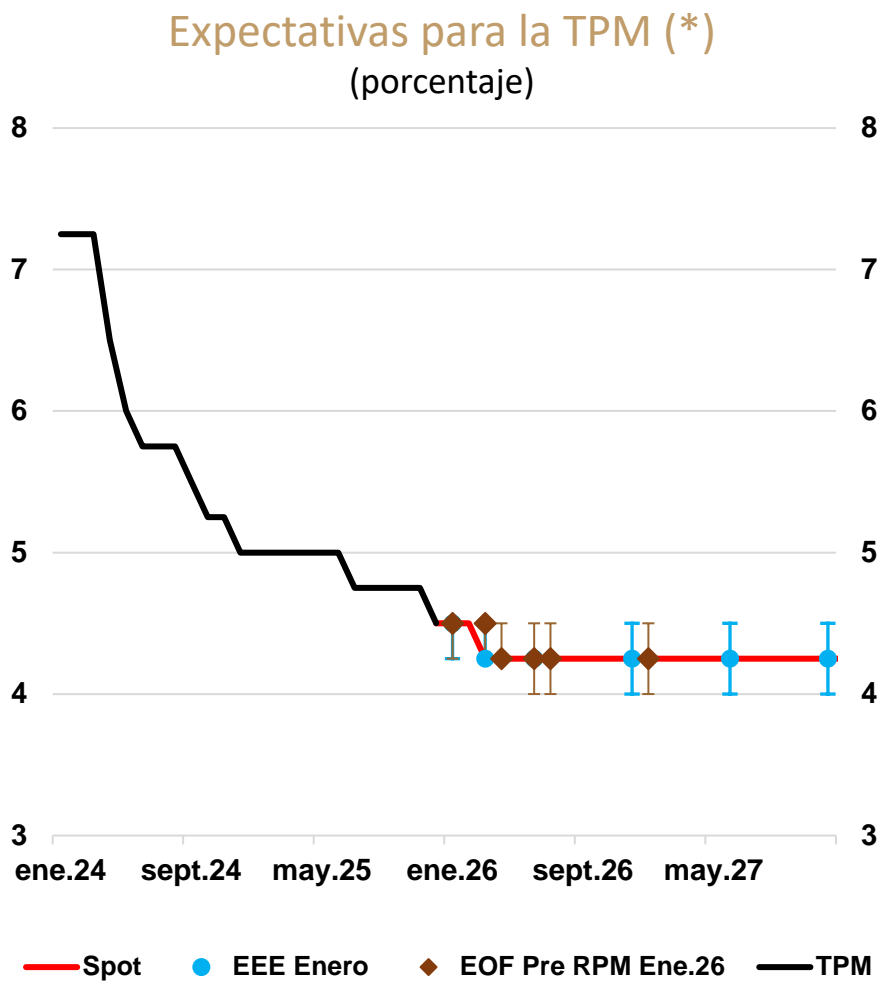


Diferencial de tasas a 1 año con EE.UU.
y precio del cobre (1)(2)
(porcentaje, centavos de USD)



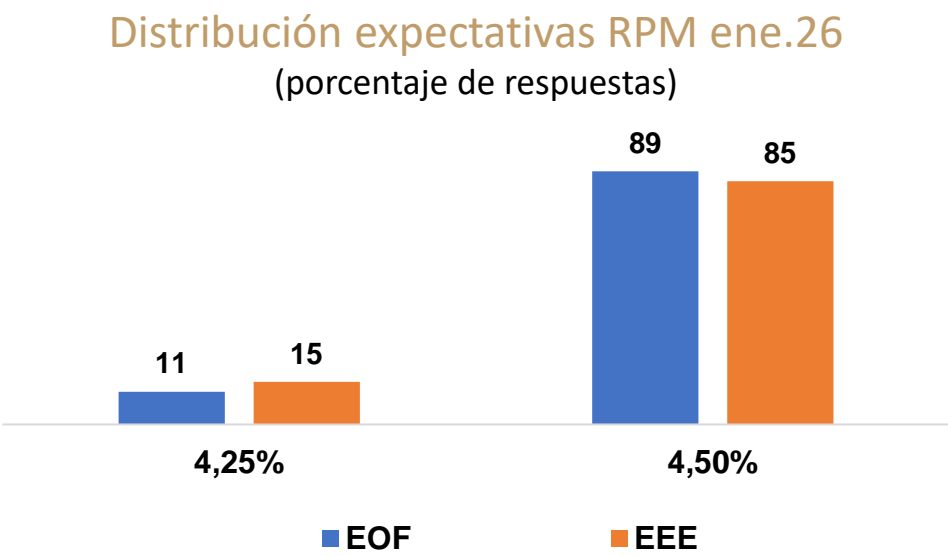
Tipo de cambio real
(índice 1986=100)





Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)

RPM	Ene.	Mar.	Abr.	Jun.	Jul.	12m	24m
Fwd Spot	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,75
EOF Pre RPM enero	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,50
EEE enero	4,50	4,25	-	4,25	-	4,25	4,25



(*) Forward Spot: 22 de enero de 2026.
Fuente: Banco Central de Chile.

AFP: Administradora de Fondos de Pensiones

BCP: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

BCU: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

BML: Bolsa de Metales de Londres.

CBC: Corporación de Bienes de Capital.

CNC: Cámara Nacional de Comercio.

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

Crédito *Prime*: Préstamo entregado a agentes con excelente historial de crédito.

Crédito *Subprime*: Préstamo entregado a agentes con mal o corto historial de crédito.

ECB: Encuesta de crédito bancario.

EDEP: Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios.

EEE: Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

EMBI: Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

EOF: Encuesta de operadores financieros.

EPN: Encuesta de Percepciones de Negocios.

FBCF: Formación Bruta de Capital Fijo.

IACM: Índice de actividad del comercio al por menor (INE).

IALI: Índice de avisos laborales de internet.

ICL: Índice de Costo Laboral.

IFP: Informe de Finanzas Públicas.

Imacec: Índice Mensual de Actividad Económica.

IMACON: Índice Mensual de Actividad de la Construcción.

IMCE: Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.

IPEC: Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

IR: Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

IVDCM: Índice de Ventas Diarias de Comercio Minorista.

MSCI: Índice de Morgan Stanley. Mide el rendimiento de mercados accionarios.

PM3M: Promedio móvil de 3 meses.

SA: Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

SPC: Tasas swaps promedio cámara.

Tasa *swap*: contrato financiero derivado, efectuado entre 2 agentes, en donde un agente se compromete a pagar tasa fija sobre un monto de capital y plazo acordado, y donde el otro agente paga tasa variable sobre el mismo monto y plazo.

TCN: Tipo de cambio nominal.

TCO: Tipo de cambio observado.

TCR: Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

TPM: Tasa interés de política monetaria.