

PREGUNTAS Y RESPUESTAS

IPoM Marzo 2026

¿Cuáles son los principales cambios del escenario macroeconómico desde diciembre?

El principal cambio del escenario es el inicio de la guerra en Medio Oriente. Esto ha aumentado de forma importante la incertidumbre sobre la evolución futura del escenario económico global. Entre sus efectos más inmediatos, destaca que ha elevado considerablemente los precios internacionales de los combustibles, lo que tendrá un impacto relevante en la inflación y la actividad mundial.

Es importante destacar que con la información disponible al momento no es posible predecir cuál será la duración e intensidad de la guerra, lo cual dificulta elaborar escenarios y sus impactos con razonable certeza.

En lo interno, las proyecciones consideran las alzas de los precios de los combustibles anunciadas el lunes 23 de marzo. En el escenario central de proyección, la inflación se ubicará en torno a 4% desde el segundo trimestre. Por el lado de la actividad, además de los efectos del cambio en el escenario mundial, se incorporan los anuncios de ajuste del gasto público que hizo el gobierno a mediados de marzo. Esto reduce la expansión del consumo de gobierno y la inversión pública, lo que se refleja en el crecimiento del PIB y la demanda interna.

¿Cómo han evolucionado las proyecciones del Banco Central entre el último IPoM de diciembre y el actual IPoM de marzo?

• Actividad económica

Diciembre: Durante el tercer trimestre la actividad económica creció en torno a lo esperado, con una inversión que fue 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 sobresalió 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, destacó el aumento de las expectativas de los consumidores y las mejoras en el mercado laboral. En todo caso, este último seguía enfrentando desafíos relevantes.

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

Marzo: El desempeño de la actividad estuvo en línea con lo proyectado en diciembre, con un crecimiento del PIB de 2,5% para el año 2025.

La inversión continuó creciendo, apuntalada por los proyectos en minería y energía. El componente de maquinarias y equipos es el que más contribuyó a la inversión, mientras aún se observa un rezago en el de construcción y obras.

El consumo privado recobró impulso hacia el cuarto trimestre, en medio de una mejora en las expectativas de los consumidores y un aumento sostenido de los ingresos laborales reales. Sin embargo, la tasa de desocupación no muestra mayores cambios, ubicándose en 8,3%.

En el escenario central de proyecciones se prevé que la actividad crecerá entre 1,5 y 2,5% este año (2,0-3,0% en diciembre). Esto se sustenta en el cambio del escenario externo la disminución de la expansión del consumo e inversión pública asociada a anuncios fiscales, y el impacto en los ingresos del alza del precio en los combustibles. A ello se agregan menores perspectivas para la minería y el efecto negativo de algunos factores de oferta para ciertos rubros como la agroindustria.

• Inflación

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

Hacia adelante, se proyectó que la inflación convergería a la meta del 3% durante el primer trimestre de 2026, manteniéndose en torno a ese valor durante el resto del horizonte de política monetaria.

Marzo: La inflación retornó a niveles del orden de 3% durante el primer trimestre del 2026. A febrero, se ubicó en 2,4%, algo por debajo de lo proyectado en diciembre. El descenso con respecto a fines del año pasado estuvo influido por los precios de la electricidad, una vez que los efectos del descongelamiento de tarifas dejaron de influir en las variaciones anuales.

Se espera que la inflación aumente de forma relevante en el corto plazo debido al efecto de los mayores precios internacionales de los combustibles. La trayectoria del IPC durante el año lo llevará a alcanzar valores en torno a 4% desde el segundo trimestre de este año y hasta inicios del próximo, retornando a 3% durante el segundo trimestre de 2027.

• Política Monetaria

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.

RPM enero: En esta Reunión el Consejo acordó mantener la TPM. Se estimó que el escenario macroeconómico daba cuenta de una inflación que, en el corto plazo, sería menor que la prevista en diciembre, con una demanda que se encontraba en línea con lo proyectado.

Marzo: En esta Reunión el Consejo acordó mantener la TPM. El Consejo estimó que la guerra en Medio Oriente ha aumentado de forma importante la incertidumbre sobre la evolución futura del escenario económico global, luego de que en el inicio del año se observara un mayor impulso externo. Destaca el incremento del precio del petróleo, que se ubica en torno a los US\$100 el barril, lo que tendrá consecuencias sobre la inflación y la actividad a nivel global.

El Consejo indicó que el escenario macroeconómico está sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. Por ello, estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria. De este modo, la evolución futura de la TPM irá evaluándose Reunión a Reunión en función del desarrollo de los acontecimientos. El Consejo reafirma que tomará las decisiones necesarias para cumplir con su objetivo de que la inflación proyectada se ubique en 3% en un horizonte de dos años.

¿Cuál será el impacto de las tensiones geopolíticas en la economía nacional?

El inicio de la guerra en Medio Oriente ha tenido distintas implicancias en términos económicos y financieros. Destaca el cierre del estrecho de Ormuz, por el que transitan alrededor de 20 millones de barriles diarios de petróleo. Ello ha tenido como consecuencia un aumento en el precio del petróleo, que se ubica por los US\$100 el barril desde hace varios días, lo que tiene un impacto tanto en la inflación global como en nuestro país. Al mismo tiempo, el estrechamiento de las condiciones financieras ha afectado el desempeño de las bolsas y de las monedas frente al dólar, incluyendo al peso chileno.

La incertidumbre con respecto a la extensión de la guerra dificulta la evaluación de sus impactos, generando un amplio abanico de escenarios posibles para la evolución de sus efectos macroeconómicos y financieros. Es por ello que las proyecciones sobre el impacto de estos eventos se desarrollan en un escenario incierto y con riesgos relevantes.

El escenario central de este IPoM considera que alza del precio del petróleo afectará el precio de los combustibles, llevándolo a su punto máximo durante el segundo trimestre. Posteriormente, se proyecta que durante el resto del año se ubicará alrededor de un 30% por encima de lo previsto en el IPoM de diciembre.

A nivel local se estima que la inflación experimentará un alza relevante para los próximos meses debido a estos eventos. La inflación total se ubicará en torno a 4% hasta inicios del 2027, retornando a 3% hacia el segundo trimestre de 2027.

¿En este IPoM están incorporados los efectos del ajuste fiscal que anunció el gobierno?

Este IPoM incorpora el oficio que establece un ajuste fiscal de la nueva administración, donde se señala una reducción de un total de US\$3.800 millones respecto de lo considerado en el Presupuesto de la Nación para 2026.

El escenario central no incluye otras medidas gubernamentales, cuyo momento de implementación y contenido final deben ser definidos.

¿Cuál fue el cierre del año para la economía chilena? ¿Qué se espera para el 2026?

Durante 2025 el desempeño de la economía estuvo en línea con lo proyectado en diciembre, con un crecimiento del PIB total y no minero de 2,5 y 3,0% respectivamente.

La revisión de Cuentas Nacionales del cuarto trimestre dio cuenta de una moderación del crecimiento en la segunda mitad del año, al compararlo con sus inicios. Ello respondió al impulso transitorio que entregaron algunos rubros como la agroindustria, el turismo y la pesca durante los primeros meses de 2025.

Hacia adelante, el escenario central de este IPoM considera que el crecimiento del PIB se ubicará entre 1,5 y 2,5% durante 2026, rango que se encuentra por debajo de lo proyectado en diciembre. Este ajuste se debe principalmente al efecto de una mayor incertidumbre por los efectos de la guerra, y a una reducción del consumo y la inversión pública. Al mismo tiempo, considera menores perspectivas en el corto plazo para la minería, y el efecto negativo de algunos factores de oferta en algunos rubros específicos, como la agricultura.

¿Qué sucederá con la inflación durante el año?

El impacto del mayor precio en los combustibles, como efecto de la guerra en Medio Oriente, lleva a anticipar un incremento significativo de la inflación durante los próximos meses.

A lo anterior se suman las perspectivas de mayores precios en otros bienes afectados por el conflicto, como el de los fertilizantes y alimentos.

Ello se reflejará en una trayectoria del IPC que se ubicará en torno a 4% hasta comienzos de 2027, para luego retornar a la meta de 3% durante el segundo trimestre del próximo año.

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.