

RECUADRO II.2:

Efectos de la guerra en la economía global

Previo al inicio de la guerra, por el estrecho de Ormuz transitaba cerca de un quinto de la producción mundial de petróleo. La casi paralización del tránsito por esta ruta, junto con los daños a la infraestructura petrolera, han restringido la oferta de petróleo y otras materias primas clave, elevando costos logísticos y precios internacionales. En este contexto, el precio del petróleo ha aumentado más de 50%, reflejando las restricciones de oferta y una mayor prima geopolítica. También se han observado alzas significativas en los precios de fertilizantes, gas natural, azufre (insumo clave para la producción de ácido sulfúrico, utilizado en la refinación de cobre) y aluminio (gráfico II.14). En paralelo, en los mercados financieros se observa un aumento de la volatilidad, alzas de las tasas largas y depreciaciones generalizadas de las monedas contra el dólar. Destaca el aumento de las tasas estadounidenses y europeas a 10 años, por los riesgos fiscales asociados a perspectivas de mayor gasto en defensa y a mayores expectativas de inflación. En este recuadro se describen los impactos esperados sobre la economía global de este nuevo escenario y se plantean los efectos de un escenario alternativo más negativo^{1/}.

Escenarios futuros

En el escenario central de este IPoM, se utiliza una trayectoria del precio del petróleo coherente con la implícita en el promedio de los contratos de futuros de los cinco días hábiles entre el 13 y el 19 de marzo. Esto implica un *peak* algo sobre US\$100 por barril en abril —medido como el promedio diario del valor medio Brent-WTI—, y en torno a US\$100 en el segundo trimestre de este año (60% por sobre lo previsto en diciembre). Para 2026, este escenario considera un promedio de US\$86 (40% por sobre lo previsto en diciembre) (gráfico II.15). Hacia adelante, se supone que los precios se estabilizarían en niveles algo superiores a los considerados en diciembre, reflejando una mayor prima geopolítica. Este escenario de precios del petróleo es coherente con un panorama en el que, aunque el conflicto pueda prolongarse, su intensidad disminuiría en las próximas semanas. Además, sería coherente con que los daños a la capacidad productiva no continuarían aumentando, de modo que la producción y el comercio podrían reanudarse con cierta rapidez. En ese contexto, se estima que, en el escenario central, la incertidumbre global disminuiría en el corto plazo, limitando los efectos sobre la actividad y la demanda.

En este escenario, los efectos macroeconómicos se reflejarían en una mayor inflación global y en un crecimiento de los socios comerciales algo menor respecto de un escenario sin guerra. La inflación global aumentaría en torno a 0,6 puntos porcentuales (pp) en promedio en 2026, mientras que el crecimiento de los socios comerciales se reduciría en torno a 0,3pp. Con todo, en el escenario central el crecimiento de los socios comerciales se revisa marginalmente al alza en 2026, ya que el mayor crecimiento observado hacia fines de 2025 más que compensa la corrección a la baja por la guerra. Estos cálculos contemplan la menor intensidad en el uso de petróleo observada en las últimas décadas (gráfico II.16) y el carácter transitorio del aumento de la incertidumbre.

La incertidumbre de este escenario es alta, no pudiendo descartarse situaciones más adversas. Por una parte, Irán enfrenta pocas dificultades para mantener cerrado el estrecho de Ormuz, el cual puede ser atacado mediante misiles y drones de bajo costo y cuya fabricación es descentralizada y difícil de detectar. Por otra, las capacidades de neutralización por parte de Estados Unidos son más costosas, y hasta el momento sus esfuerzos por formar una coalición más amplia para defender el estrecho no han rendido frutos. A su vez, la dinámica política interna y la renovación de un liderazgo radical reducen los incentivos de Irán a la desescalada. Se suma la falta de claridad respecto a una estrategia de salida. Todo ello podría sostener elevada la intensidad del conflicto más allá de lo implícito en el escenario central.

^{1/} Detalles sobre el análisis de este recuadro pueden encontrarse en [Álvarez et al. \(2026\)](#).

En este contexto, [Álvarez et al. \(2026\)](#) delinean un escenario alternativo que considera una evolución más adversa del conflicto, con impactos mayores sobre la economía global. Dicho escenario supone una afectación relevante de la oferta por más tiempo, por ejemplo, en el caso de que el estrecho de Ormuz permanezca cerrado por un período más prolongado, o los daños a la infraestructura sean mayores. Este escenario también conllevaría aumentos mayores y más persistentes de la incertidumbre y de la aversión al riesgo, estrechando las condiciones financieras y afectando negativamente la demanda agregada y la actividad globales.

Para ese escenario, los autores suponen que el estrecho de Ormuz permanecería cerrado por tres meses, y estiman un precio del petróleo (promedio Brent-WTI) que alcanza un máximo cercano a US\$150 por barril en el promedio de mayo (US\$140 en el promedio del segundo trimestre) y un promedio anual de US\$110, en lo que influiría la menor oferta y una mayor prima por riesgo geopolítico. Para la inflación global estiman un efecto en torno a 1,5pp para el promedio de 2026, respecto de un escenario sin guerra. Por su parte, la actividad de socios comerciales caería por este factor en torno a 0,6pp, lo que más que compensaría el mayor crecimiento para 2026 que cabría esperar sin el escenario de conflicto.

Conclusión

La guerra en Medio Oriente ha generado fuertes reacciones en los mercados, deteriorando las condiciones financieras globales, sobre todo para las economías emergentes. El escenario central de este IPoM considera los efectos negativos de este conflicto sobre distintas variables reales y financieras, junto con su transmisión a la economía chilena. No obstante, la incertidumbre sobre el desarrollo de la guerra hace necesaria la evaluación constante de escenarios alternativos.

GRÁFICO II.14

Precios de materias primas afectadas (1)
(Índice 100 = 02.ene.2026)

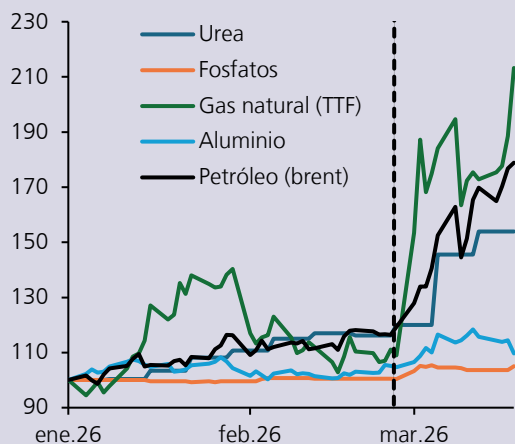
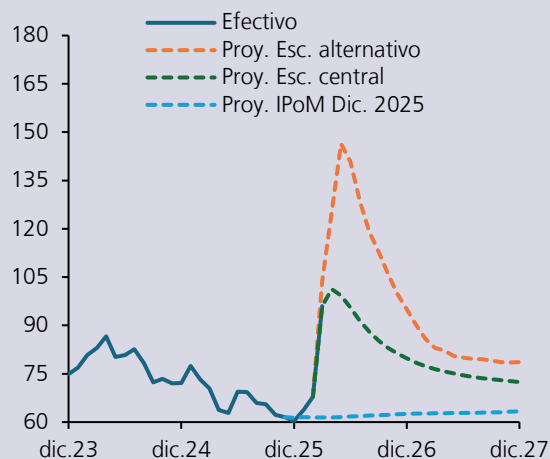


GRÁFICO II.15

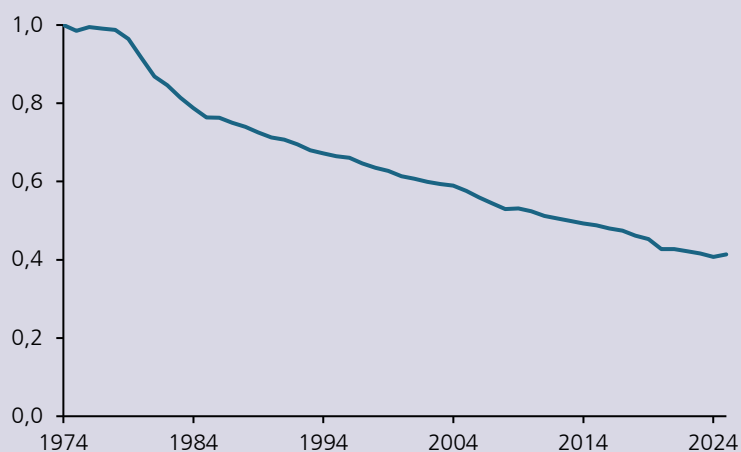
Precio del petróleo y proyecciones (2)
(dólares el barril)



(1) Se utilizan precios del primer futuro de cada materia prima. Para la urea y los fosfatos, se utilizan los futuros NOLA (New Orleans), para el gas natural TTF (Title Transfer Facility), para el aluminio el de la bolsa de metales de Londres (LME) y para el petróleo el de ICE (Intercontinental Exchange). Línea vertical punteada indica el inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Precio promedio entre Brent y WTI. Líneas punteadas corresponden a las proyecciones (mensuales) del escenario central, el escenario alternativo planteado por [Álvarez et al. \(2026\)](#) y el del escenario central del IPoM de diciembre 2025. Fuentes: [Álvarez et al. \(2026\)](#) y Bloomberg.

GRÁFICO II.16

Consumo mundial de petróleo/PIB global (1)
(Índice 1974 = 1)



(1) El consumo mundial del petróleo se mide como barriles diarios. El PIB global está a precios constantes de 2015, en USD. Fuentes: Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA por sus siglas en inglés) y Banco Mundial.