



REUNIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

ABRIL 2026





REUNIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Correspondiente a la sesión de política monetaria N° 321, celebrada el 27 y 28 de abril de 2026.

Asisten la Presidenta doña Rosanna Costa Costa, el Vicepresidente don Alberto Naudon Dell’Oro y los Consejeros don Luis Felipe Céspedes Cifuentes, don Claudio Soto Gamboa y don Kevin Cowan Logan.

Asiste el Ministro de Hacienda, don Jorge Quiroz Castro.

Asisten también el Gerente General, don Luis Óscar Herrera Barriga; el Fiscal y Ministro de Fe, don Juan Pablo Araya Marco; el Gerente de División Política Monetaria, don Elías Albagli Iruretagoyena; el Gerente de División Mercados Financieros, don Ricardo Consiglio Fonck; el Gerente de División Política Financiera, don Claudio Raddatz Kiefer; la Gerente de División Estadísticas y Datos, doña Gloria Peña Tapia; el Gerente de División Asuntos Institucionales, don Michel Moure Casabianca; el Gerente de Análisis Macroeconómico, don Markus Kirchner; el Gerente de Estrategia y Comunicación de Política Monetaria, don Enrique Orellana Cifuentes; la Gerente de Estudios Económicos, doña Sofía Bauducco; el Gerente de Análisis Internacional, don Guillermo Carlomagno Real; el Gerente de Operaciones y Estrategias de Mercado, don Felipe Musa Silva; el Gerente de Estabilidad Financiera, don Miguel Fuentes Díaz; el Jefe del Departamento de Análisis de Información Masiva, don David Kohn; el Asesor del Ministro de Hacienda, don Alejandro Guin-Po Bon; la Economista Senior doña Erika Arraño González; y la Secretario General, doña Marlys Pabst Cortés.

1. Antecedentes

Escenario internacional

La evolución del panorama externo continuaba marcada por la incertidumbre en torno a la guerra en Medio Oriente. Aun cuando los contratos futuros del precio del petróleo seguían anticipando su descenso, la prolongación del conflicto había aumentado los riesgos de que sus valores se mantuvieran elevados. Los efectos más significativos del conflicto bélico se concentraban, por el momento, en la inflación efectiva y sus proyecciones de corto y mediano plazo, reforzándose una visión más cauta por parte de los bancos centrales.

En cuanto a la actividad, el panorama no ofrecía mayores cambios respecto de la Reunión de marzo, dando cuenta de cierta resiliencia de la economía mundial asociada a un nuevo impulso de la inteligencia artificial (IA). De todos modos, la evolución más reciente de la actividad presentaba algunas diferencias entre regiones, lo que se reflejaba en indicadores de mercado más positivos en Estados Unidos de América y menos favorables en la Eurozona.



En este escenario, los mercados financieros habían mostrado un desempeño favorable en comparación con la última Reunión. En la mayoría de las economías, las bolsas habían aumentado, las monedas se habían apreciado frente al dólar y las tasas de interés de corto y largo plazo habían caído. Los desarrollos del mercado financiero local se habían acoplado a estas tendencias globales.

Por el lado de las materias primas, el precio del petróleo *spot* se mantenía en niveles elevados (en torno a US\$100 por barril, promedio WTI-Brent), situándose por sobre los valores previstos en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo. El precio del cobre también había aumentado, llegando a cerca de US\$6 la libra, incidido por los impulsos relacionados con la IA y por un alza en algunos de sus costos de producción debido a la guerra, como el ácido sulfúrico y el diésel. Los contratos futuros también adelantaban mayores precios de los alimentos, lo que recogía sus alzas recientes y las de algunos insumos, como los fertilizantes.

Escenario nacional

En marzo, la variación anual del IPC total había sido de 2,8%, algo superior a lo previsto en el último IPoM, debido a un aumento de los precios volátiles distintos de la energía mayor al supuesto. Por su parte, la inflación subyacente —3,4% anual en marzo— había estado en línea con lo esperado. Las expectativas de inflación a dos años plazo de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) se ubicaban en 3% y las de la Encuesta de Operadores Financieros (EOF) en 3,2%.

En febrero, el Imacec no minero se había contraído 0,3% anual (-0,3% mensual también en su serie desestacionalizada). Esta cifra se ubicaba por debajo de lo coherente con la proyección del IPoM de marzo. La diferencia se explicaba, principalmente, por factores de oferta ligados a recursos naturales. Entre estos destacaban caídas en el sector agropecuario —por menor producción de uva de mesa— y pesquero, que, a su vez, habían afectado el desempeño del comercio mayorista y de la industria alimenticia, respectivamente. En tanto, los sectores más ligados al consumo interno no mostraban grandes novedades.

En cuanto al gasto, indicadores de alta frecuencia, como las ventas con boleta electrónica y las de automóviles de la ANAC, sugerían que el consumo privado había mantenido un ritmo de crecimiento similar al de meses previos, acorde con lo anticipado. Esto ocurría en un contexto en que las expectativas de los consumidores (IPEC) habían mostrado una moderación. En el mercado laboral, la tasa de desocupación no registraba cambios y la creación de empleo se mantenía acotada, en tanto el crecimiento de los salarios bordeaba sus promedios históricos.

Por otro lado, los datos vinculados a la formación bruta de capital fijo apuntaban a una desaceleración algo más marcada que lo previsto, en particular en su componente de maquinaria y equipos. En todo caso, el catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) del primer trimestre de 2026 reportaba un significativo aumento en el monto de proyectos de inversión para el período 2026-2029, que consideraba correcciones al alza en todos los sectores, salvo en obras públicas. A esto se sumaba el incremento del precio del cobre y de la bolsa local (IPSA) desde la última Reunión, lo que contrastaba con un retroceso en el margen de las expectativas empresariales (IMCE).



2. Análisis y discusión de los antecedentes

Se destacó que el desarrollo de la guerra en Medio Oriente había tenido efectos sobre el precio de los combustibles y otras materias primas más adversos que lo contemplados en el escenario central del IPoM de marzo. Pese a ello, los mercados financieros globales habían mostrado un desempeño positivo en las últimas semanas. Esto podía sugerir una expectativa de que la guerra no tendría efectos significativos sobre la actividad mundial, apoyada, entre otros factores, por el dinamismo de la economía estadounidense. Por otra parte, las curvas de futuros del precio del petróleo anticipaban un descenso en los próximos meses, lo que sugería que los participantes de estos mercados preveían una pronta apertura del estrecho de Ormuz y la ausencia de daños relevantes en la capacidad productiva de petróleo.

Pese al comportamiento de los mercados financieros, había consenso en que el desarrollo de la guerra abría diversas interrogantes y riesgos de cara al futuro. Por una parte, se planteó que podría estarse acercando un punto en el que, si el conflicto no se resolvía, los daños para la economía mundial aumentarían significativamente. Este escenario podría materializarse tanto a través de un deterioro importante de la oferta global de energía como mediante efectos en cadena más intensos que los observados hasta ahora sobre un amplio conjunto de materias primas y sobre los costos de transporte. Asimismo, no podía descartarse una corrección abrupta en los mercados financieros, con un endurecimiento relevante de las condiciones financieras globales y un deterioro de las perspectivas de crecimiento mundial. Con todo, en cualquiera de estos escenarios, la economía global tendría que enfrentar simultáneamente los efectos de un *shock* inflacionario significativo y de una actividad económica debilitada.

En el plano interno, se señaló que el conjunto de información acumulado desde el cierre del IPoM aún no permitía extraer conclusiones claras sobre si el *shock* externo estaba generando efectos distintos de los previstos. Se estimó que la actividad del primer trimestre habría sido menor que la anticipada en el IPoM, aunque este resultado había estado influido por el bajo desempeño de sectores vinculados a los recursos naturales. Desde la perspectiva de la demanda, los indicadores de consumo sugerían un comportamiento en línea con lo proyectado. En contraste, la inversión habría mostrado un desempeño algo inferior al esperado y las cifras del mercado laboral apuntaban a una débil creación de empleo.

En este contexto, se discutió sobre la evolución de la economía local. Por una parte, se destacó que el débil resultado del primer trimestre se daba en un escenario en que la actividad de los servicios había ido perdiendo dinamismo y en que los indicadores del mercado laboral seguían siendo débiles. Por otra parte, se destacó que el catastro de la CBC daba cuenta de una corrección significativa, lo que aumentaría de manera relevante el crecimiento previsto de la inversión. También se discutió acerca de los anuncios más recientes del Gobierno, que podrían derivar en un ajuste fiscal más acotado que el considerado en el IPoM de marzo, ya fuera por los efectos del proyecto de Ley de Reconstrucción Nacional o por una mayor presión de gastos.



En materia de inflación, se indicó que habían aumentado las perspectivas de corto plazo. En ello incidía de forma relevante el mayor incremento esperado de los precios volátiles, dado que la inflación de marzo no había mostrado diferencias significativas en el componente subyacente y sus proyecciones de corto plazo tampoco se modificaban de manera sustantiva. Con todo, se hizo presente que era necesario estar particularmente atento a los factores que pudieran incidir en una mayor transmisión y/o persistencia de la inflación.

3. Análisis de las opciones de política monetaria

Todos los Consejeros coincidieron en que el escenario macroeconómico seguía desarrollándose en un contexto de elevada incertidumbre, en el cual la información disponible no permitía extraer conclusiones respecto de la magnitud de los impactos que podría tener la guerra en Medio Oriente. En este marco, hubo acuerdo en que la estrategia de política monetaria delineada en el IPoM de marzo seguía vigente, la cual consideraba una mantención prolongada de la Tasa de Política Monetaria (TPM). En coherencia con lo anterior, el Consejo estimó que la opción más plausible para esta Reunión era mantener la TPM en 4,5%.

Todos los Consejeros coincidieron en que la prolongación de la guerra y sus efectos sobre los precios del petróleo y de otras materias primas elevaban los riesgos para la inflación y la actividad. Algunos Consejeros señalaron que, en este contexto, cabía considerar la opción de aumentar la TPM en 25 puntos base, aunque enfatizaron que la información disponible aún no era suficiente para justificar un cambio en la estrategia vigente. Todos los Consejeros concordaron en que se debía seguir reevaluando la estrategia monetaria Reunión a Reunión, en función del desarrollo de los acontecimientos y sus efectos sobre la convergencia de la inflación a la meta.

4. Decisión de política monetaria

La Presidenta señora Costa, el Vicepresidente señor Naudon y los Consejeros señor Céspedes, señor Soto y señor Cowan votaron por mantener la TPM en 4,5%.



MINUTA REUNIÓN DE POLÍTICA MONETARIA ABRIL 2026