

# PREGUNTAS Y RESPUESTAS

IPoM Junio 2026

---

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

### • Actividad económica

**Marzo:** En marzo el desempeño de la actividad estuvo en línea con lo proyectado en diciembre, lo que se tradujo en 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 observaba 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 mostró mayores cambios, ubicándose en 8,3%.

En el escenario central de proyecciones se previó que la actividad crecería entre 1,5 y 2,5% el año 2026. Esto se sustentó 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 agregaron menores perspectivas para la minería y el efecto negativo de algunos factores de oferta para ciertos rubros como la agroindustria.

**Junio:** En el primer trimestre del año, el desempeño de la actividad estuvo por debajo de lo proyectado en marzo, en parte importante por el resultado de sectores ligados a recursos naturales como minería y agricultura. Ello se tradujo en una contracción de 0,3% del PIB en el primer trimestre.

Los sectores ligados a recursos naturales siguieron restando impulso a la actividad en abril acorde al Imacec. Sin embargo, se considera que varios de ellos retomarán dinamismo durante el transcurso del año.

A diferencia de la actividad, la demanda interna se comportó según lo esperado en el primer trimestre. Sin embargo, en su interior hubo diferencias. El consumo privado se mantuvo creciendo a tasas similares a los del trimestre pasado. En cambio, el consumo público aumentó su tasa de expansión por sobre lo previsto y la inversión creció menos que lo esperado.

Adicionalmente, los datos de Imacec de abril muestran un menor dinamismo en rubros ligados al consumo privado, en un contexto en el que varios fundamentos del consumo privado han tenido una evolución se han deteriorado. Entre esto, destaca un aumento en la desocupación, un menor crecimiento de los salarios reales y un deterioro en las expectativas de los consumidores.

El crecimiento proyectado en el escenario central disminuye su rango para 2026, situándose entre 1 y 1,75%, lo que se sustenta en el impacto negativo de factores de oferta. De todos modos, el crecimiento agregado del período 2026-2028 no tiene mayores cambios respecto de marzo, pues el menor crecimiento de 2026 se compensa en 2027 y 2028.

## • Inflación

**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.

En marzo se previó que la inflación aumentaría de forma relevante en el corto plazo debido al efecto de los mayores precios internacionales de los combustibles, llevándola a alcanzar valores en torno a 4% desde el segundo trimestre de 2026 y hasta inicios 2027, retornando a 3% durante el segundo trimestre de 2027.

**Junio:** Como se anticipó en marzo, la inflación aumentó rápidamente en los últimos meses debido al shock de costos causado por el conflicto en medio oriente, llevando la variación anual del IPC hasta 3,9% en mayo.

Al igual que en marzo, se espera continúe aumentando en el corto plazo, para regresar a valores en torno al 3% en el segundo semestre de 2027.

## • Política monetaria

**Marzo:** En esta Reunión el Consejo acordó mantener la TPM. El Consejo estimó que el conflicto en Medio Oriente había 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. Destacó el incremento del precio del petróleo, que se ubicaba en torno a los US\$100 el barril, lo que tendría consecuencias sobre la inflación y la actividad a nivel global.

El Consejo indicó que el escenario macroeconómico estaba sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. Por ello, estimó que sería 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 iría evaluándose Reunión a Reunión en función del desarrollo de los acontecimientos. El Consejo reafirmó 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.

**RPM abril:** En esta Reunión el Consejo acordó mantener la TPM. En abril la evolución del panorama internacional continuaba marcada por la incertidumbre en torno al conflicto en medio oriente, que había tenido un desarrollo mas adverso que el considerado en el IPoM de marzo. La inflación se ubicó en 2,8% en marzo, algo superior a lo previsto en el IPoM, producto del aumento de algunos precios volátiles distintos a los de energía.

El escenario macroeconómico seguía sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. Por ello, el Consejo estimó que sería necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pudiera configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiriendo de cambios en la política monetaria. De este modo, la evolución futura de la TPM seguiría evaluándose Reunión a Reunión en función del desarrollo de los acontecimientos. El Consejo reafirmó 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.

**Junio:** En esta reunión el consejo acordó mantener la TPM. El Consejo estima que el balance de riesgos para la inflación se ha ido equilibrando, aunque el escenario macroeconómico sigue sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. El conflicto en Medio Oriente no se ha resuelto definitivamente y la oferta mundial de petróleo no se ha normalizado. Por otro lado, si bien el desempeño de la actividad ha estado afectado principalmente por factores de oferta transitorios y las perspectivas de demanda no tienen mayores cambios, varios determinantes del consumo de los hogares han tenido un comportamiento menos favorable.

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.

## **Dada la prolongación de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente ¿Cuál ha sido el impacto en la economía chilena?**

La evolución de las tensiones geopolíticas resultó más adversa que lo anticipado en marzo y su prolongación en el tiempo ha mantenido reducida la oferta global de petróleo. En este contexto, el valor del barril de crudo se ha ubicado en niveles más altos que lo previsto en el último IPoM, superando los US\$110 durante algunos días de abril.

Producto de este aumento en el precio de los combustibles la inflación ha aumentado en los últimos meses. La variación anual del IPC llegó a 3,9% en mayo, lo que se debió principalmente a los efectos directos de los mayores precios de la gasolina y el diésel.

Si bien la evolución del IPC ha sido acorde a lo previsto en marzo, la extensión de las tensiones geopolíticas mantuvo elevadas las presiones de costos de las empresas, produciendo mayores riesgos para la evolución futura de la inflación.

Tras el cierre estadístico de este IPoM se anunció la firma de un acuerdo entre Estados Unidos e Irán, que se concretaría el viernes 19 de junio. Los mercados financieros globales reaccionaron positivamente al anuncio, registrándose alzas de las bolsas, caídas de las tasas de interés y una depreciación global del dólar. Respecto de los precios de las materias primas, destacó la caída del precio del petróleo. Este volvió a niveles entre US\$80 y 85 el barril, lo que representa descensos algo mayores al 10% en el precio de corto plazo. A dos años plazo, la trayectoria de los contratos futuros muestra un precio en torno a 3% menor que lo considerado en el escenario central.

## **¿Qué ha ocurrido con el desempeño de la economía nacional en lo que va del año? ¿Por qué se reduce el rango de crecimiento proyectado para el 2026?**

Durante el primer trimestre del año la actividad se contrajo en 0,3%, lo que se explicó principalmente por el desempeño de sectores ligados a recursos naturales como la minería, la agricultura y la pesca, que afectaron otros rubros por los encadenamientos productivos.

Los datos parciales del segundo semestre señalan que la actividad sigue influida por los factores que la afectaron a comienzos de año, a lo que se suma un incipiente menor dinamismo en rubros vinculados al consumo privado.

Hacia adelante, se espera que el desempeño del consumo privado sea menos favorable que lo previsto en marzo, debido a la evolución de sus fundamentos durante los últimos meses. Mientras la tasa de desocupación ha aumentado recientemente - alcanzando un 9,1% en abril-, la masa salarial real ha reducido su ritmo de crecimiento, lo que ocurre en un contexto en que el shock externo ha reducido el ingreso disponible de los hogares, e impactado negativamente las expectativas de los consumidores.

Para el año 2026 se proyecta que el PIB crecerá entre 1 y 1,75%, que se compara con el crecimiento entre 1,5 y 2,5% proyectado en marzo. Esto se debe principalmente al magro desempeño de los sectores de recursos naturales durante el primer trimestre.

## **¿Cómo se prevé que sigan evolucionando los precios (inflación) en la economía chilena? ¿Por qué habría un alza mayor y cuándo volverá a niveles “normales” (3%)?**

Hasta ahora, la inflación ha evolucionado acorde a lo previsto en marzo, alcanzando una variación anual de 3,9% en mayo. Ello ha estado influido principalmente por el aumento del precio en los combustibles.

Hacia adelante se prevé que la trayectoria de la inflación aumente levemente por encima de lo proyectado en el último IPoM, alcanzando un nivel de 4,2% hacia fines de 2026. Ello se debe al aumento en las perspectivas para los precios internacionales de los combustibles.

A pesar de lo anterior, se sigue anticipando que el IPC retorne a niveles en torno al 3% durante el segundo semestre de 2027.

# 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.