

## RECUADRO I.1:

### Resiliencia en la economía global

El conflicto en Medio Oriente y el cierre del estrecho de Ormuz se han prolongado, afectando la oferta mundial de diversas materias primas, en especial el petróleo. El precio de este último se ha mantenido en niveles elevados, con efectos en la inflación observada y en las perspectivas de política monetaria en varias economías. A pesar de la extensión del conflicto, los mercados financieros no mostraron un deterioro significativo —aunque sí mantuvieron niveles elevados de volatilidad— y la actividad global tampoco evidenció un deterioro relevante. Parte de este comportamiento refleja una visión del mercado de que el flujo de petróleo por el estrecho se reanudaría pronto. Por otra parte, el desempeño de la demanda agregada, así como de los activos riesgosos a nivel global, también dan cuenta de expectativas positivas en torno al desarrollo de nuevas tecnologías. Este Recuadro analiza estos fenómenos y sus implicancias para las proyecciones de crecimiento mundial del IPoM.

#### Expectativas, incertidumbre e impulso de la inteligencia artificial (IA)

Un primer elemento a destacar del escenario actual es que, pese a la prolongación del conflicto y a la incertidumbre en torno a un eventual acuerdo de paz, el mercado se mantuvo optimista respecto de la reanudación del flujo de petróleo por el Estrecho de Ormuz (Recuadro I.2). Esto contribuyó a contener los precios del petróleo y se refleja en que su curva de futuros sistemáticamente anticipó descensos relevantes en el corto plazo. De hecho, la probabilidad implícita en las opciones de que el precio del Brent superara los US\$100 por barril hacia septiembre se mantuvo acotada desde el inicio del conflicto (gráfico I.20).

Un segundo factor es el impulso de la inteligencia artificial (IA) sobre la actividad global y el apetito por riesgo. Pese a que el conflicto elevó la incertidumbre del escenario global, no se observó un impacto relevante ni en los precios de los activos riesgosos ni en la demanda agregada de las principales economías. El optimismo en torno a la IA parece haber mitigado significativamente los efectos de la incertidumbre, lo que se refleja en el desempeño bursátil de las compañías vinculadas a esta tecnología. Según el indicador desarrollado por [Álvarez et al. \(2026\)](#), en comparación con inicios de 2025, las acciones de empresas ligadas a la IA registran aumentos significativamente superiores a los índices accionarios agregados, tanto en Estados Unidos como en otras economías (gráfico I.21). Sin embargo, la exposición a la IA es heterogénea entre regiones. Por ejemplo, en Estados Unidos estas empresas representan el 39% de la capitalización bursátil, mientras que en el resto del mundo alcanzan el 17%.

El auge de la IA también se ha reflejado en la inversión de diversas economías, principalmente algunas asiáticas y Estados Unidos. En esta última, la inversión asociada a la IA explicó en torno a la mitad de la variación anual del PIB durante los últimos dos trimestres. Además, se espera que este impulso persista, con expectativas de mercado que anticipan un aumento de la inversión de los principales *hyperscalers*<sup>1/</sup> del orden de 67 y 23%, para 2026 y 2027, respectivamente (26 y 9% en diciembre, respectivamente). Esto elevaría la participación de esta inversión en el PIB hasta 2,2 y 2,6% en 2026 y 2027, respectivamente, en comparación con el 0,95% que representaba a comienzos de 2025 (gráfico I.22). La evolución de la producción industrial también da cuenta de este dinamismo: entre marzo y abril de 2026, los sectores asociados a la IA más que compensaron la contracción de las industrias más afectadas por el shock petrolero (gráfico I.23).

<sup>1/</sup> Un *AI hyperscaler* es una compañía con infraestructura cloud/data centers a escala masiva capaz de entrenar y ejecutar modelos de IA para millones de usuarios y empresas. Los principales considerados para el análisis son Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta, Oracle, Apple y Corewave.

En Asia, destaca el impacto macroeconómico y financiero en Taiwán y Corea del Sur, dada su relevancia en la producción de semiconductores de última generación y memorias de alto ancho de banda, respectivamente. Un índice de comercio global de productos asociados a la IA ([Álvarez et al., 2026](#)) muestra que las exportaciones de estas economías han aumentado en más de 100% respecto de 2024. Países como Malasia, Singapur y China registran incrementos algo menores, pero igualmente significativos (gráfico I.24). Estas dinámicas también se reflejan en las cifras de cuentas nacionales. En Taiwán, las exportaciones netas contribuyeron con 10 puntos porcentuales (pp) a la variación anual del PIB en el primer trimestre de este año, explicando casi dos tercios del crecimiento total, mientras que en Corea del Sur dicha contribución alcanzó 1,5pp (40% del total). Asimismo, en el acumulado del año a abril, los sectores de la producción industrial asociados a la IA en Corea del Sur han crecido algo más de 10%, superando ampliamente el avance de 2,5% de la producción industrial agregada. En China, estos sectores aumentaron cerca de 12% anual en lo que va del año, en comparación con el 5,6% de la producción industrial total.

### Perspectivas de corto plazo

Hacia adelante, los indicadores de alta frecuencia apuntan a que la actividad global mantendrá su ritmo de crecimiento actual. Los PMI manufactureros se mantienen en terreno expansivo en las principales economías y las expectativas de consumidores y empresas no muestran correcciones significativas en un número importante de países. Si bien las proyecciones de crecimiento global del mercado se ajustaron a la baja tras el inicio del conflicto, no han continuado disminuyendo, pese a la prolongación de las tensiones y a los elevados precios del petróleo. En este contexto, la proyección de crecimiento mundial y de socios comerciales considerada en el escenario central del IPoM es similar a la de marzo.

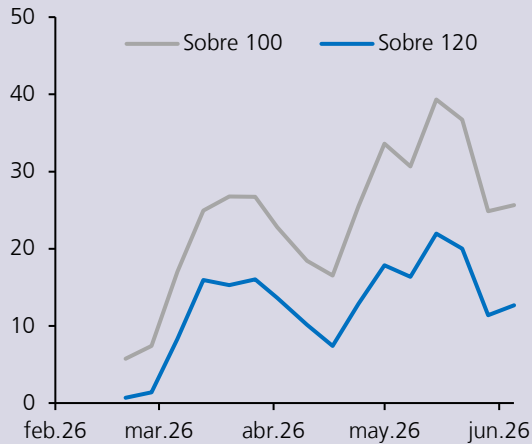
En todo caso, es importante considerar que existen diferencias relevantes entre países y regiones. Aquellas economías más vinculadas a las nuevas tecnologías —como algunas asiáticas y Estados Unidos— están recibiendo un impulso considerablemente mayor al resto. En otras, en cambio, el impulso es más bien indirecto, a través de una demanda global resiliente y de condiciones financieras que no se han deteriorado. Para Chile, que no participa directamente en la cadena productiva de la IA, los principales canales de transmisión se asocian al precio del cobre —impulsado en buena medida por la IA—, a la demanda externa resiliente y a condiciones financieras externas más favorables.

### Conclusión

La resiliencia de la actividad global a pesar del shock geopolítico responde a una combinación de factores. Por un lado, pese a la prolongación del conflicto, los mercados anticiparon de manera sistemática una pronta resolución, lo que contribuyó a mantener relativamente contenidos tanto el precio del petróleo como la preferencia por activos seguros por parte de los agentes. A ello se suma el dinamismo asociado a la inteligencia artificial, que ha continuado impulsando las valoraciones bursátiles, la inversión, la producción industrial y el comercio global, contribuyendo así a sostener el optimismo de los mercados. En conjunto, estos factores configuran un escenario central donde el crecimiento de socios comerciales es similar al de marzo, pese al complejo entorno geopolítico. En todo caso, los riesgos se mantienen elevados: cambios en la percepción del escenario geopolítico o en la valoración de las empresas asociadas a la IA podrían dar lugar a correcciones significativas de precios, con efectos relevantes sobre las condiciones financieras y las perspectivas de crecimiento.

### GRÁFICO I.20

Distribución probabilidades precio Brent a sept. 2026 (1) (porcentaje)

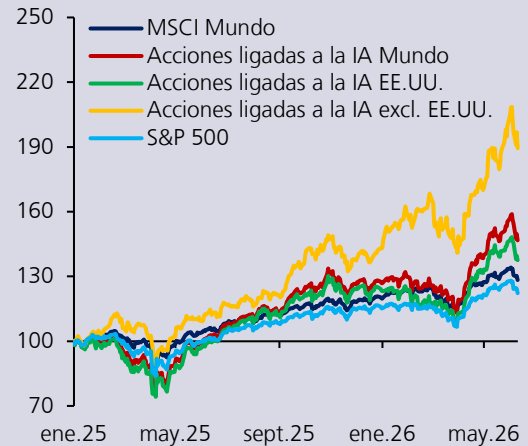


(1) Elaboración en base a precio de opciones de Brent. Distribución de probabilidad implícita usando metodología de [Breedon-Litzenberger \(1978\)](#).

Fuentes: [Álvarez et al. \(2026\)](#) y Bloomberg.

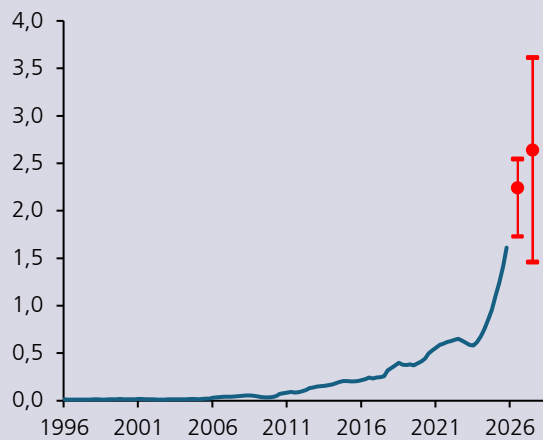
### GRÁFICO I.21

MSCI global y acciones ligadas a la IA (índice 100 = 01/01/25)



### GRÁFICO I.22

CAPEX IA Hyperscalers (1) (suma móvil 4 trimestres, porcentaje del PIB de EE.UU.)

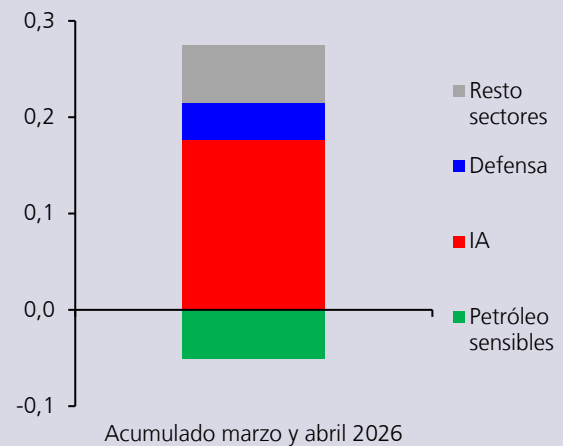


(1) Elaborado en base a datos trimestrales de consenso de Bloomberg. Puntos hacen referencia a la mediana para 2026 y 2027, mientras que líneas horizontales denotan estimación máxima y mínima para cada año. PIB para 2026 y 2027 proyectado en base a consenso de Bloomberg.

Fuentes: [Álvarez et al. \(2026\)](#) y Bloomberg.

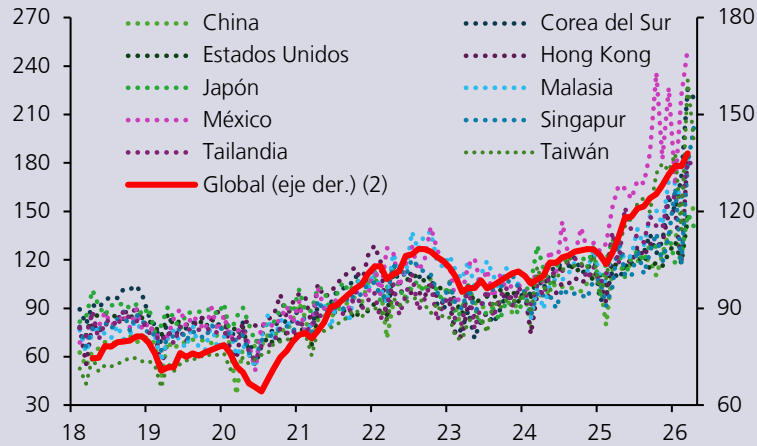
### GRÁFICO I.23

Descomposición sectores producción industrial EE.UU. (cambio acumulado entre marzo y abril 2026, porcentaje)



### GRÁFICO I.24

Índice de exportaciones relacionadas a la IA (1)  
(índice 100 = 01/01/24)



(1) Índice elaborado en base al comercio de los principales insumos físicos para el desarrollo de la IA. (2) Promedio móvil 3 meses.  
Fuentes: [Álvarez et al. \(2026\)](#) y Trade Data Monitor.