

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

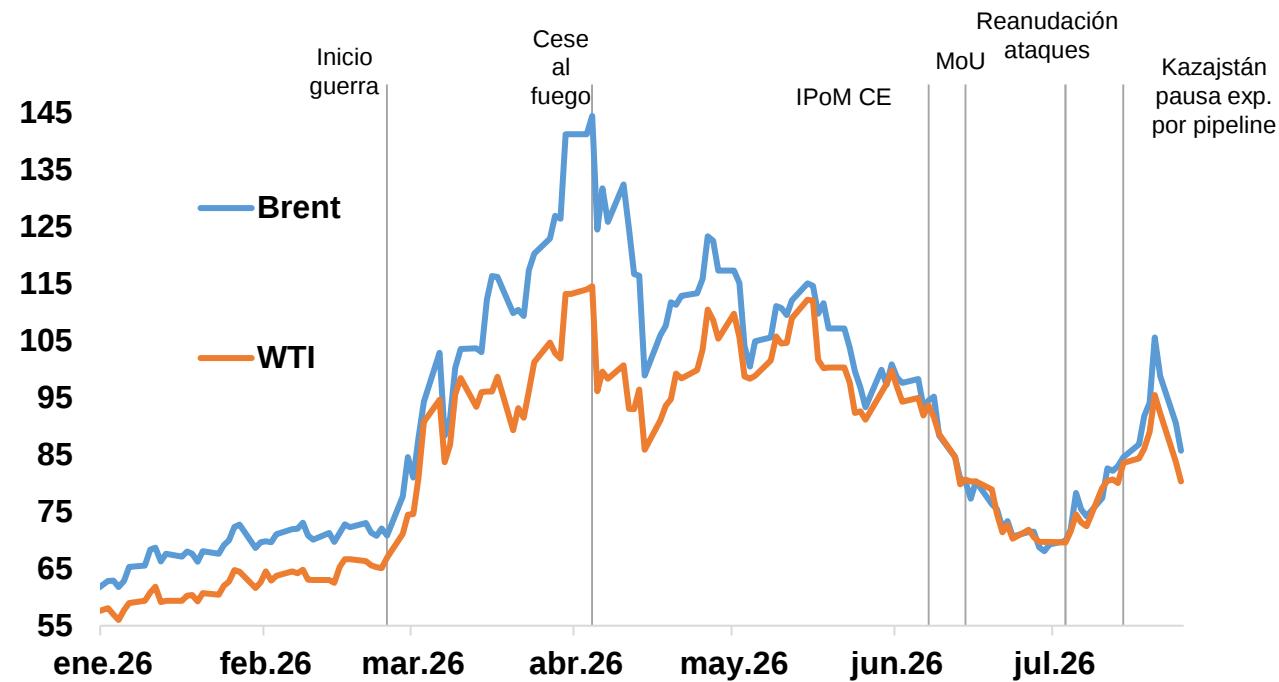
Julio 2026

Este documento es preparado por la División de Política Monetaria. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el martes 27 de julio de 2026. **Para detalles sobre el significado de acrónimos y siglas ver Glosario.**

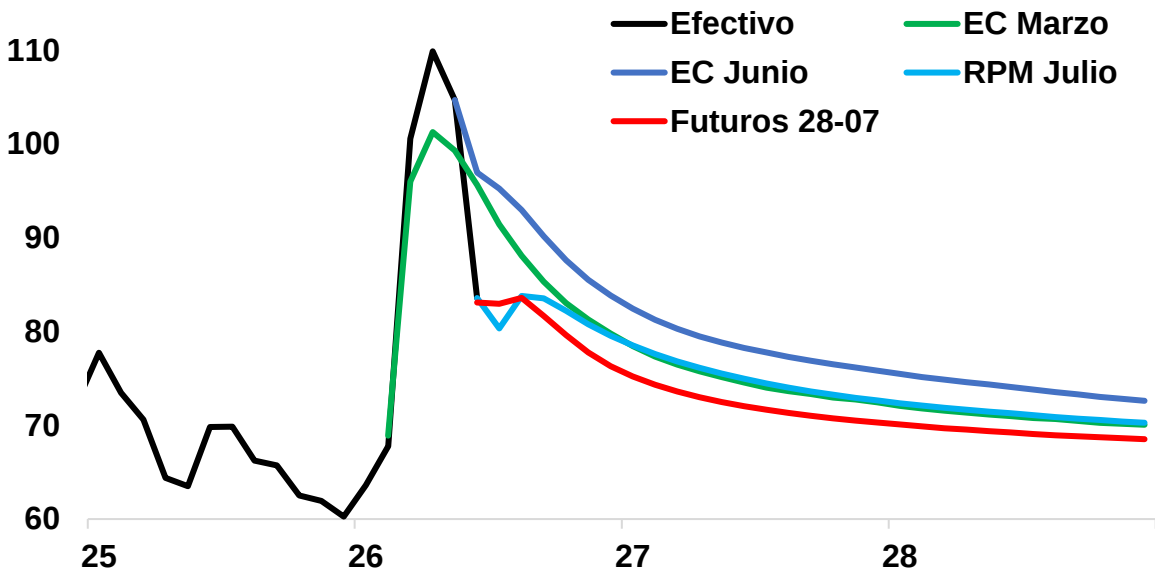
Escenario Internacional



Precios spot del petróleo Brent y WTI
(USD/barril)

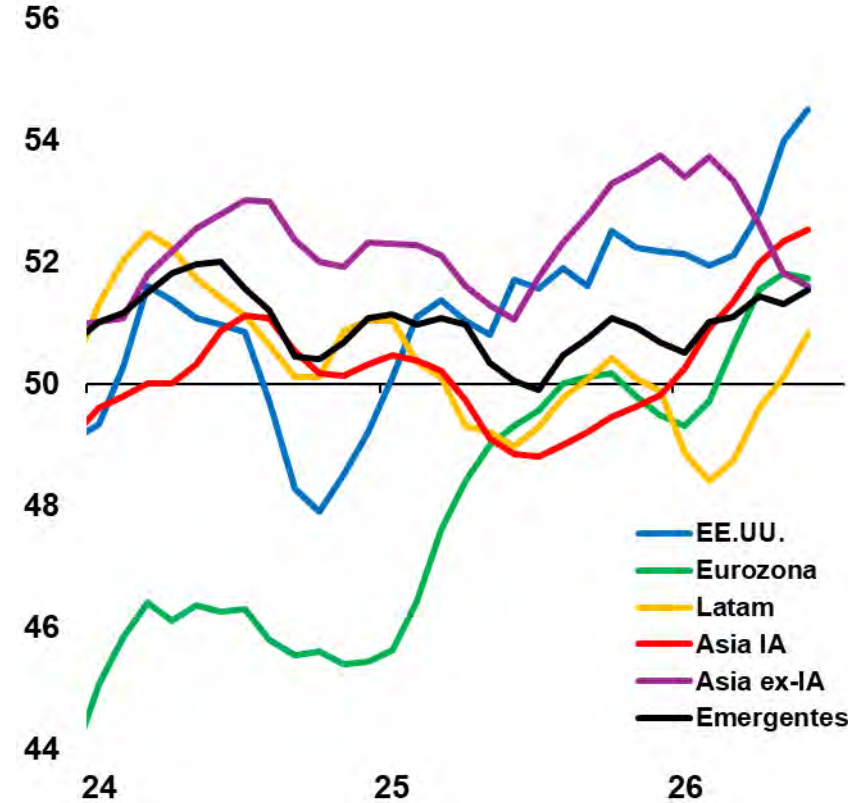


Precio del petróleo y proyecciones
(promedio Brent-WTI, USD/barril)

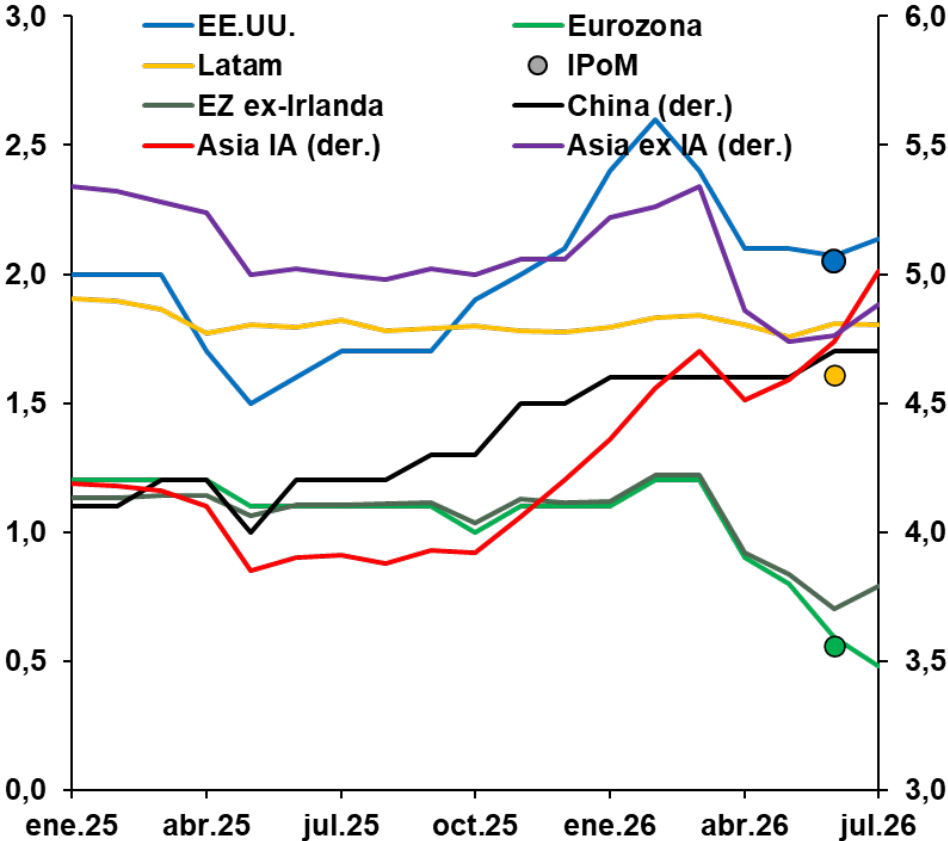


	Futuros 28-07	RPM Julio	EC Junio	EC Marzo	Futuros r/a RPM
3T	82,7	82,6	92,8	88,3	0,2
4T	77,9	80,8	85,7	81,4	-3,6
2026	84,3	85,0	89,9	86,1	-0,8
2027	72,2	75,0	78,4	74,7	-3,8
2028	69,2	71,2	74,0	70,9	-2,8

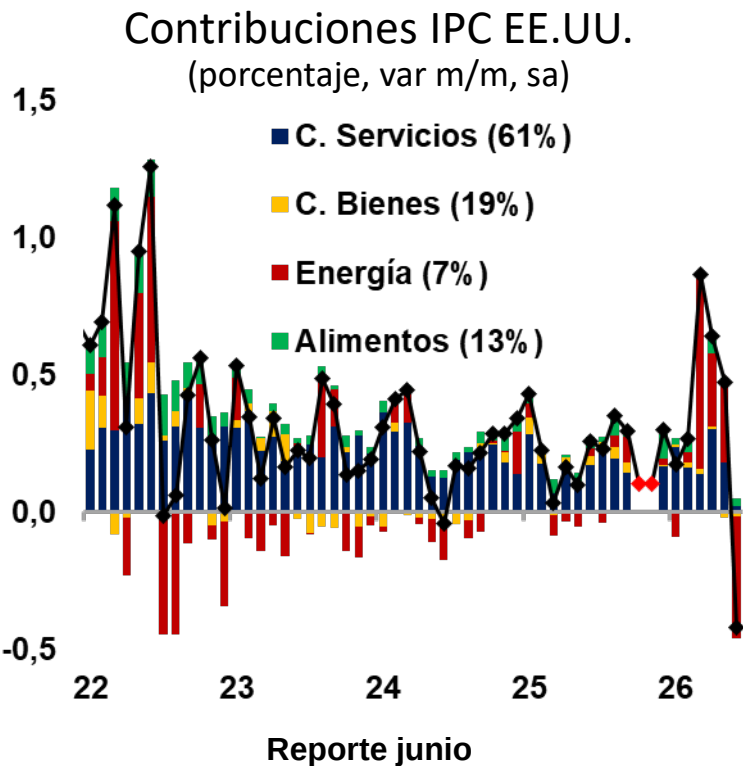
PMI Manufacturero (1)
(índice de difusión, SA, neutral=50 pm3m)



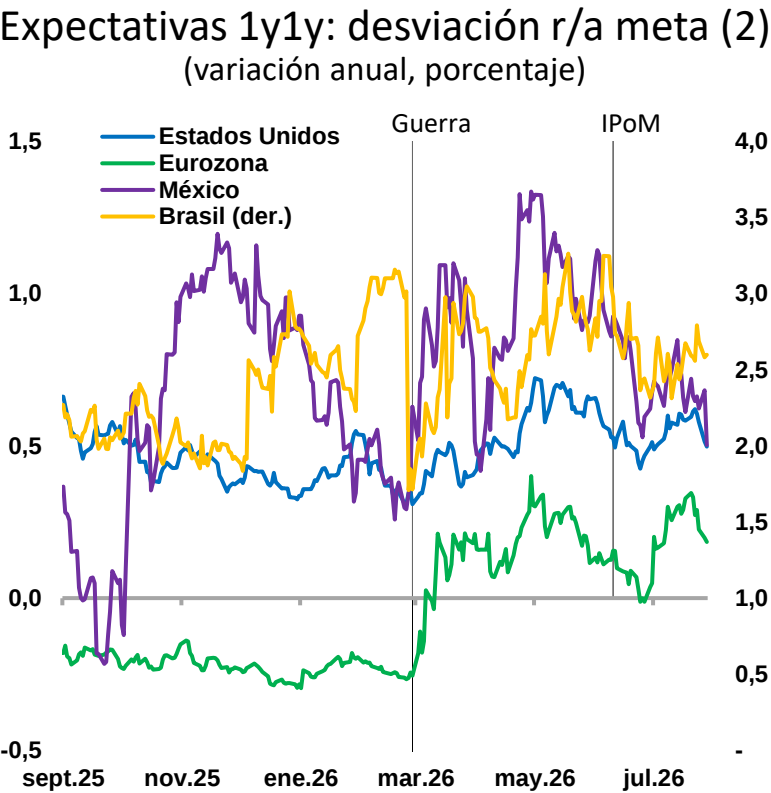
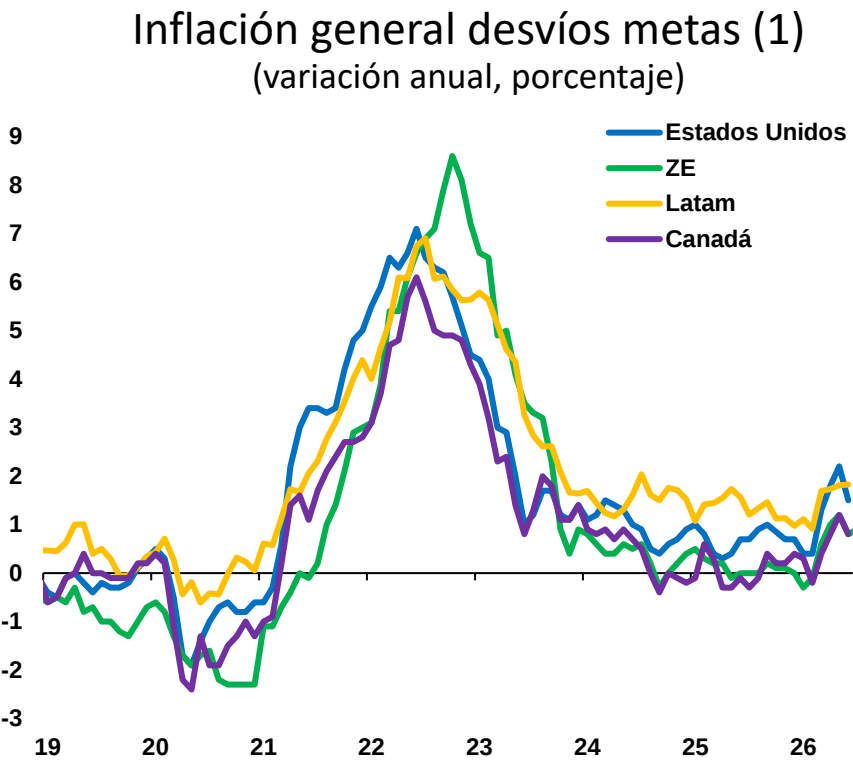
Proyección CF crecimiento 2026 (2)
(porcentaje)



(1) Asia IA corresponde al promedio de China, Taiwán, Corea del Sur, Malasia y Singapur. Asia ex IA corresponde al promedio de India, Indonesia, Vietnam, Tailandia y Filipinas. Latam considera el promedio de Brasil, México y Colombia. (2) La última información disponible al cierre de esta RPM corresponde al mes de julio. América latina considera Brasil, México, Colombia y Perú. Crecimiento ponderado a PPC, participaciones de cada economía según WEO (FMI). Asia IA corresponde al promedio de China, Taiwán, Corea del Sur, Malasia y Singapur. Asia ex IA corresponde al promedio de India, Indonesia, Vietnam, Tailandia y Filipinas. Fuente: S&P, Consensus Forecasts y FMI.



	Esp.	Efec.
IPC m/m	-0,1	-0,4
IPC core m/m	0,2	0,0
IPC a/a	3,8	3,5
IPC core a/a	2,8	2,6

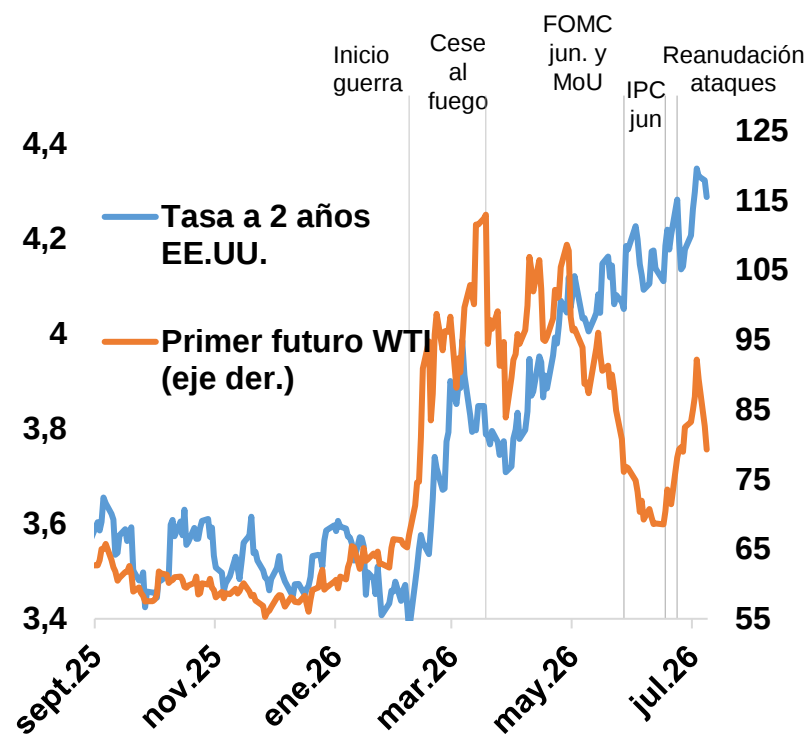


pb.	EE.UU.	EZ	Brasil	México
Δ Guerra	+19	+44	+89	-13
Δ IPoM	-3	+3	-38	-42

(1) Datos oficiales entregados por cada economía. Serie de LATAM corresponde a la mediana de Brasil, Colombia, México y Perú. (2) Se utilizaron swaps de inflación para EE.UU y ZE, Breakeven para Brasil, y México. Fuente: Bloomberg.

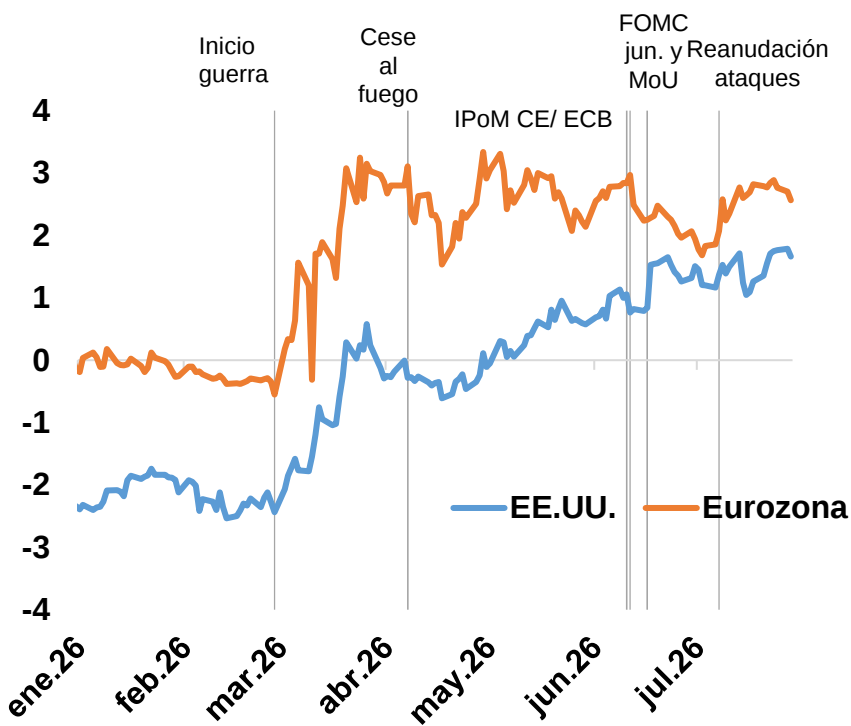
Escenario Internacional

Tasa a 2 años y precios del petróleo
(eje izq: porcentaje; eje der: USD/barril)



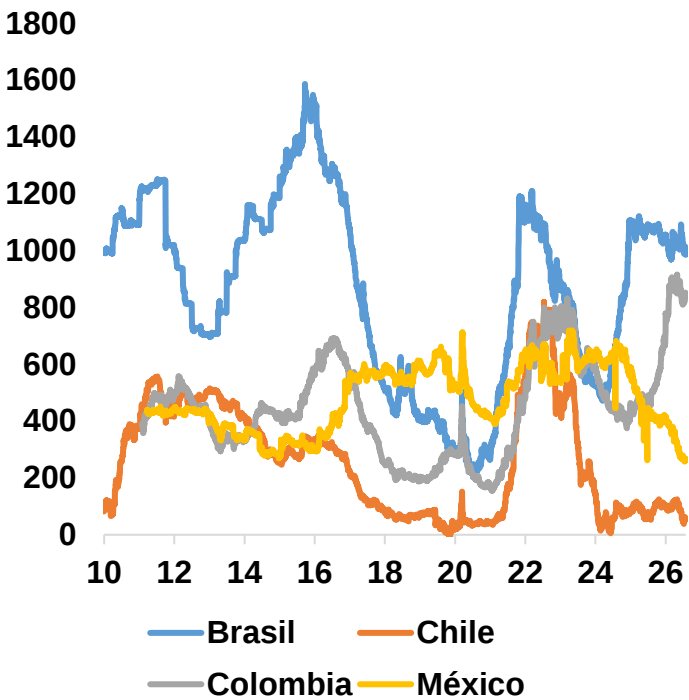
Warsh: “The Fed will deliver price stability...The commitment to deliver is strong, unanimous, and unambiguous. **And that’s an important message we’ve missed for five years.** And we’re going to fix that.”

Movimientos de TPM esperados en 2026 (1)
(n° de movimientos de 25pb; -: recorte; + alza)



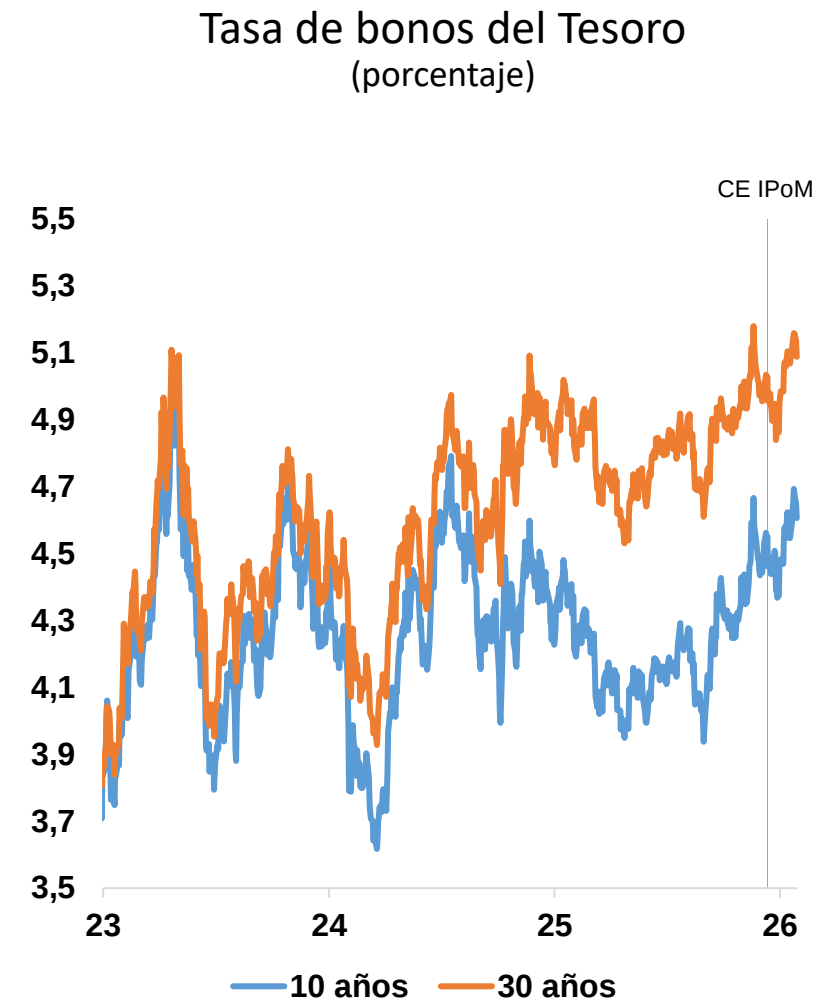
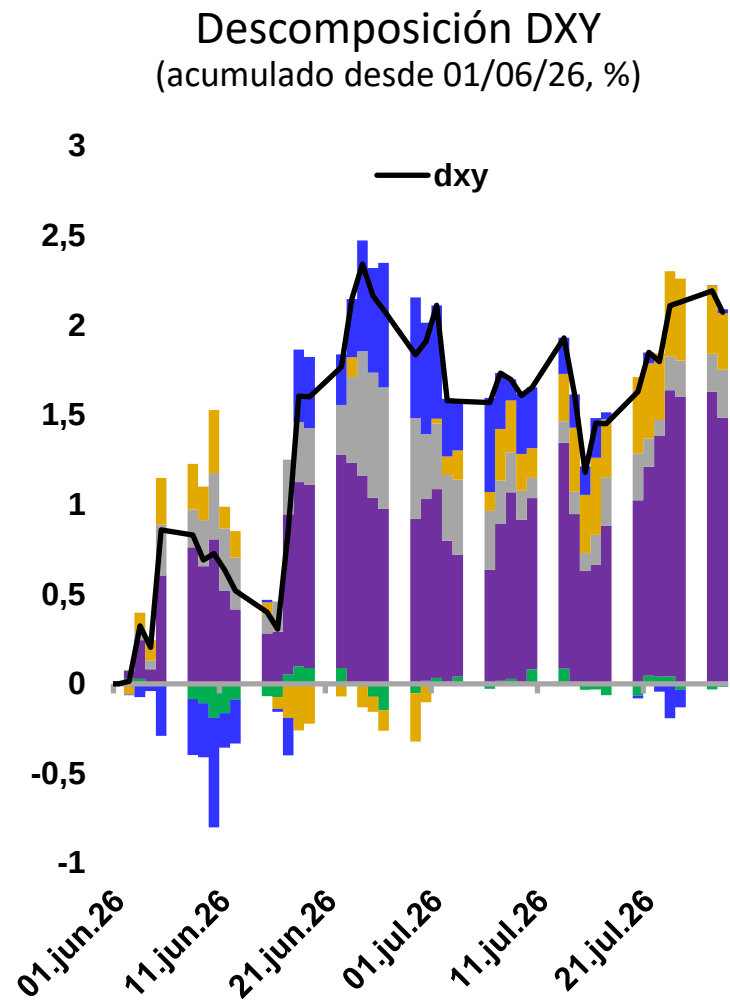
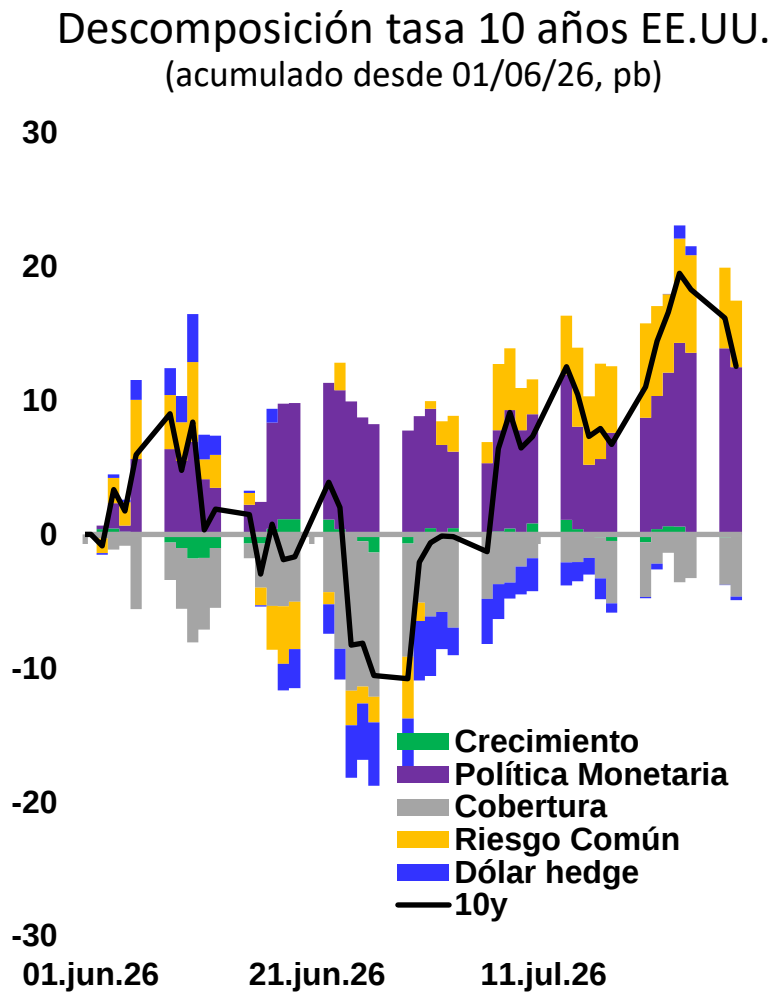
	EE.UU.	Eurozona
Cambio r/a CE IPOM	~1,0	~0

Diferenciales de tasas con EE.UU.
(tasas swap a 1 año, puntos base)

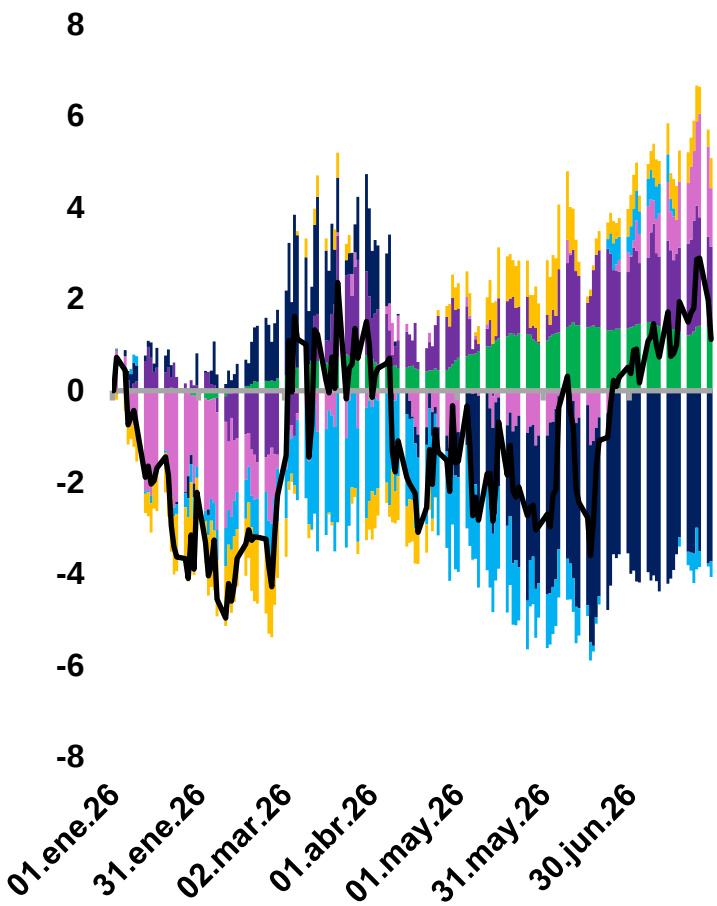


(1) Considera el número total de movimientos esperados para 2026. En el caso de la Eurozona, ya considera un alza que fue realizada en la reunión de junio. Fuente: Bloomberg.

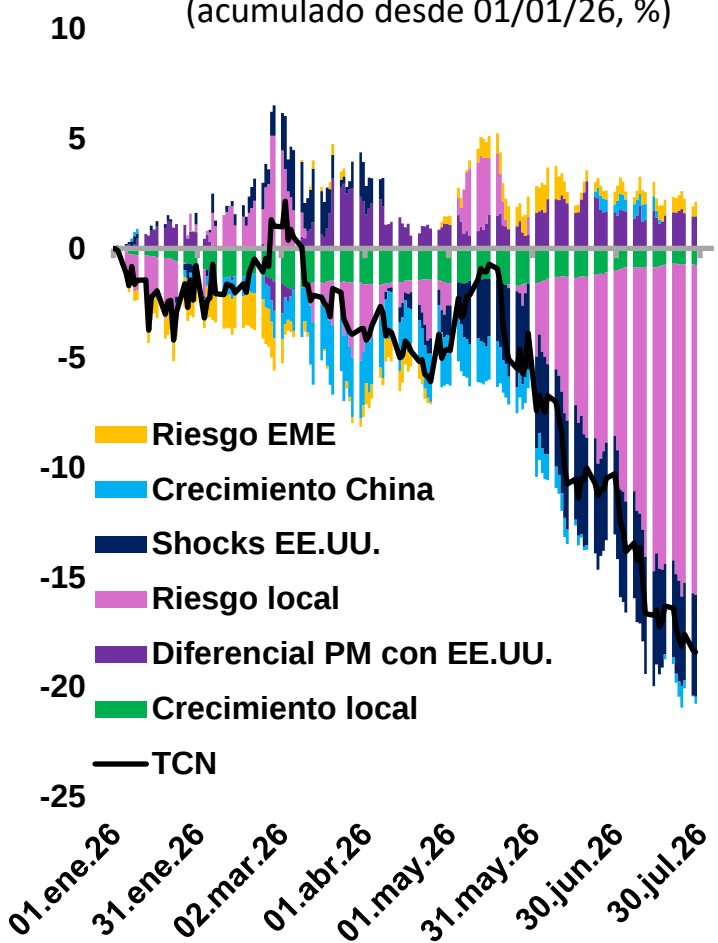
Escenario Internacional



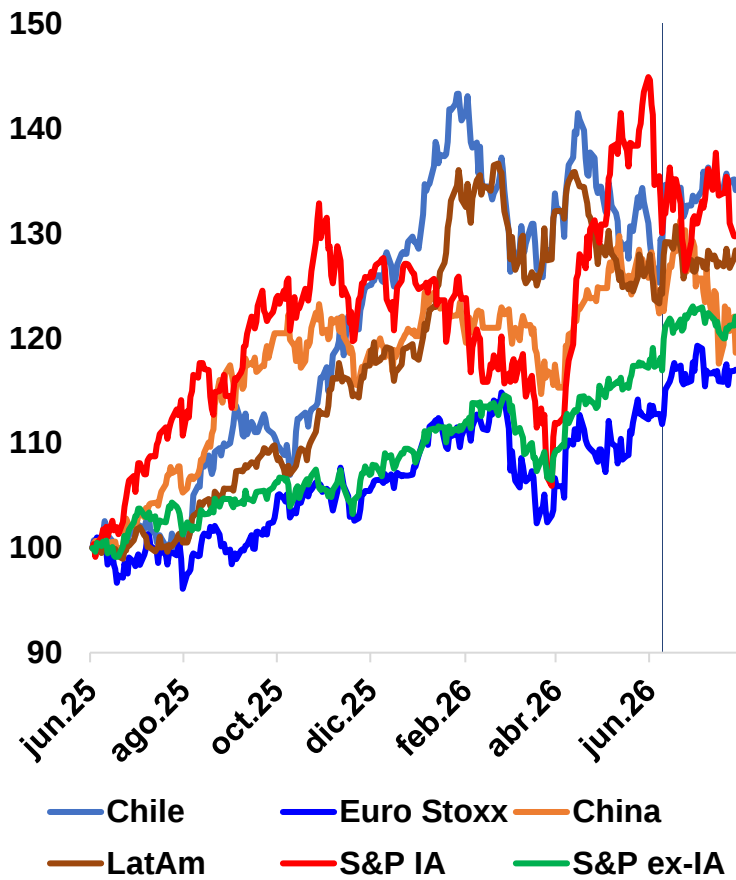
Descomposición TCN Chile
(acumulado desde 01/01/26, %)



Descomposición TCN Colombia
(acumulado desde 01/01/26, %)



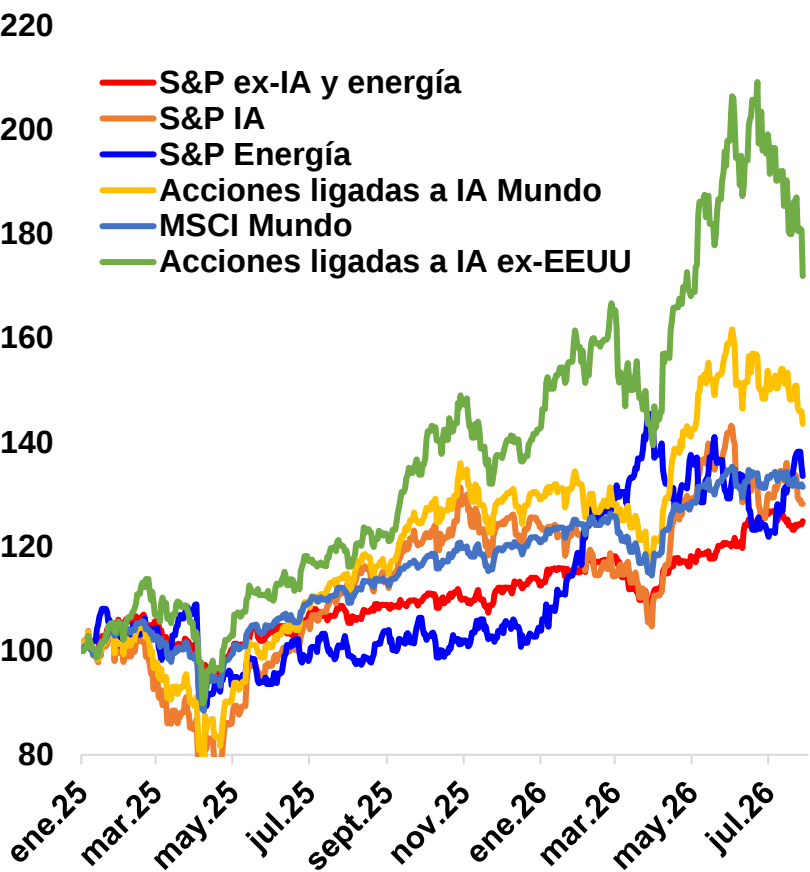
Índices accionarios (1)
(índice 100=03/06/25)



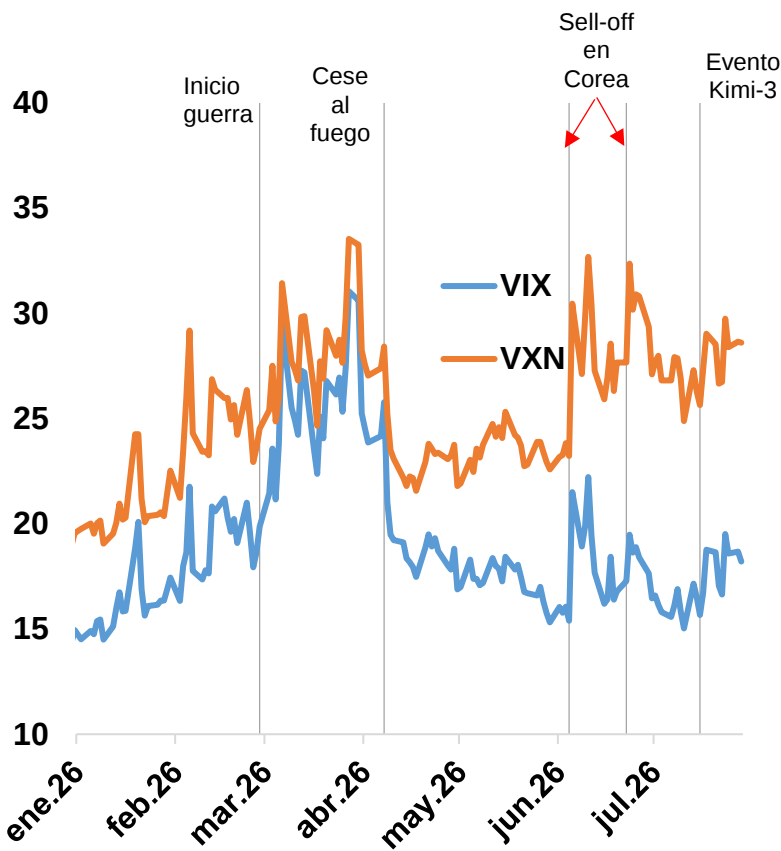
(1): Para China, corresponde al índice CSI 300. LatAm corresponde a un promedio simple entre los índices accionarios de Brasil, Colombia y México.

Escenario Internacional

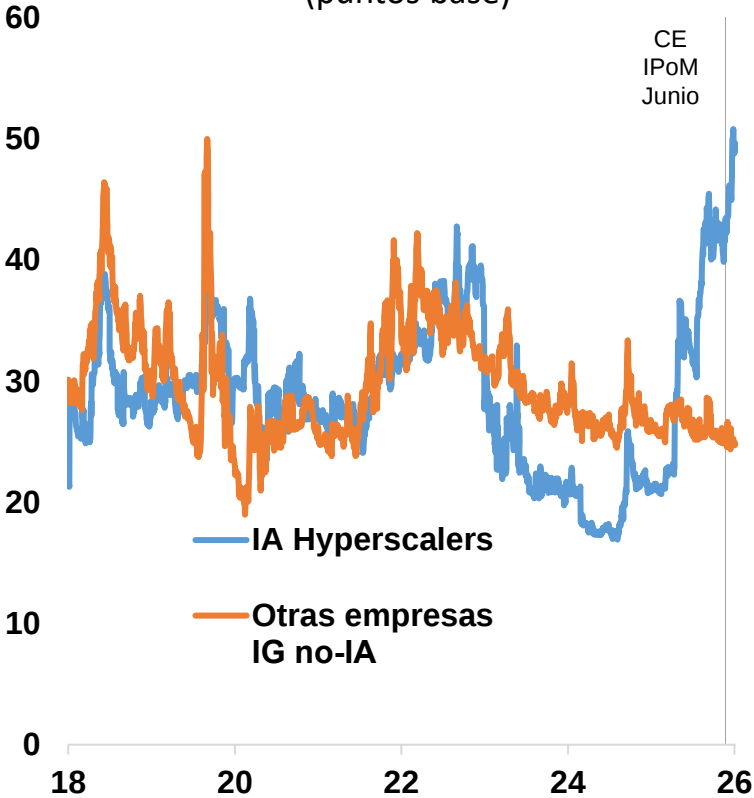
Índices accionarios (1)
(índice 100=31/12/2024)



Índices de volatilidad implícita
(porcentaje)



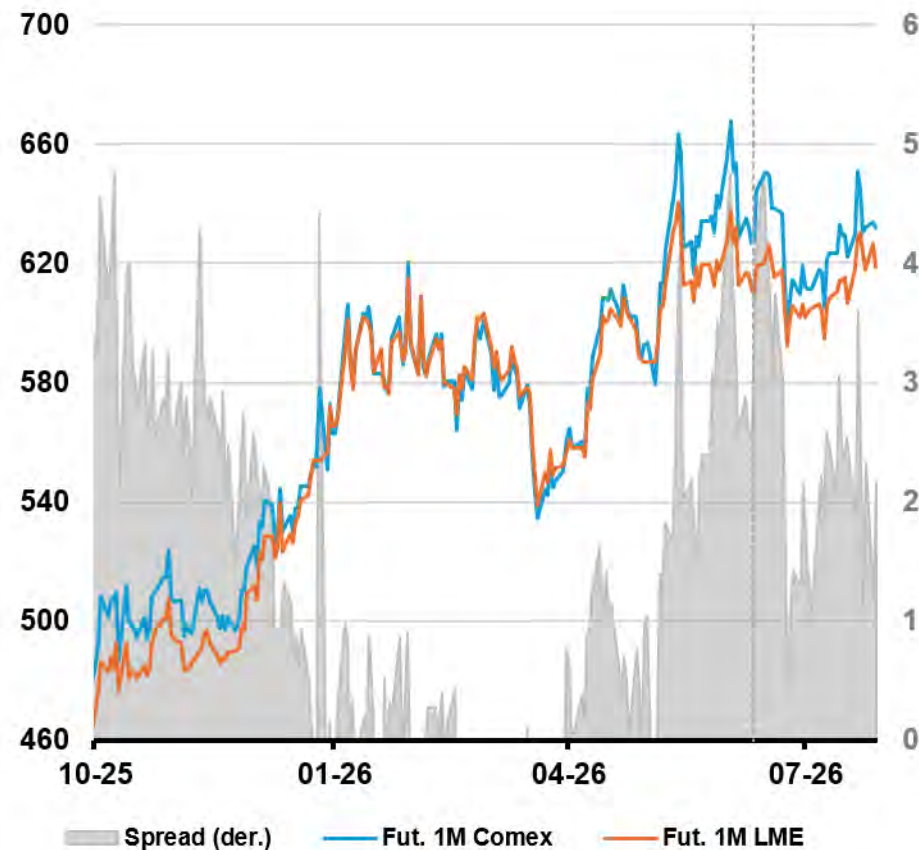
CDS (2)
(puntos base)



(1): Índices en USD. (2): CDS 5Y. IA Hyperscalers incluye a Amazon, Microsoft, Google, Apple. Otras empresas IG no-IA incluye a empresas con clasificación crediticia similar a las IA hyperscalers: Cisco, Walmart, P&G, Johnson & Johnson, Berkshire Hathaway, Eli Lilly, Roche y Chevron.

Escenario Internacional

Spread Comex-LME
(US\$/lb; porcentaje)



Factores de demanda

- Demanda asociada a IA, tecnología verde y defensa es robusta, mientras que tradicional se mantiene débil.
- Buenas perspectivas de demanda en el corto plazo, con aumento de *cancelled warrants* y caídas en inventarios.
- Diferencial COMEX- LME se mantiene positivo ante riesgos arancelarios.

Factores de oferta

- Expansión de oferta concentrada en 2026-27, (+5% por año) por recuperación de disrupciones y ramp-ups de capacidad existentes.
- Costos se mantienen elevados por lenta normalización de combustible y ácido sulfúrico.

Economía nacional

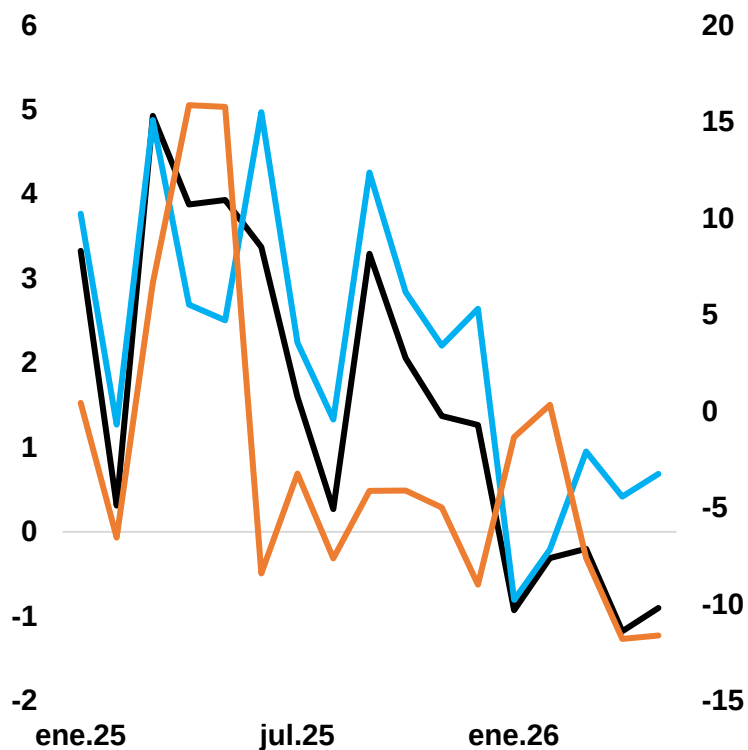


Actividad, Demanda y Mercado Laboral

12

Imacec (1)

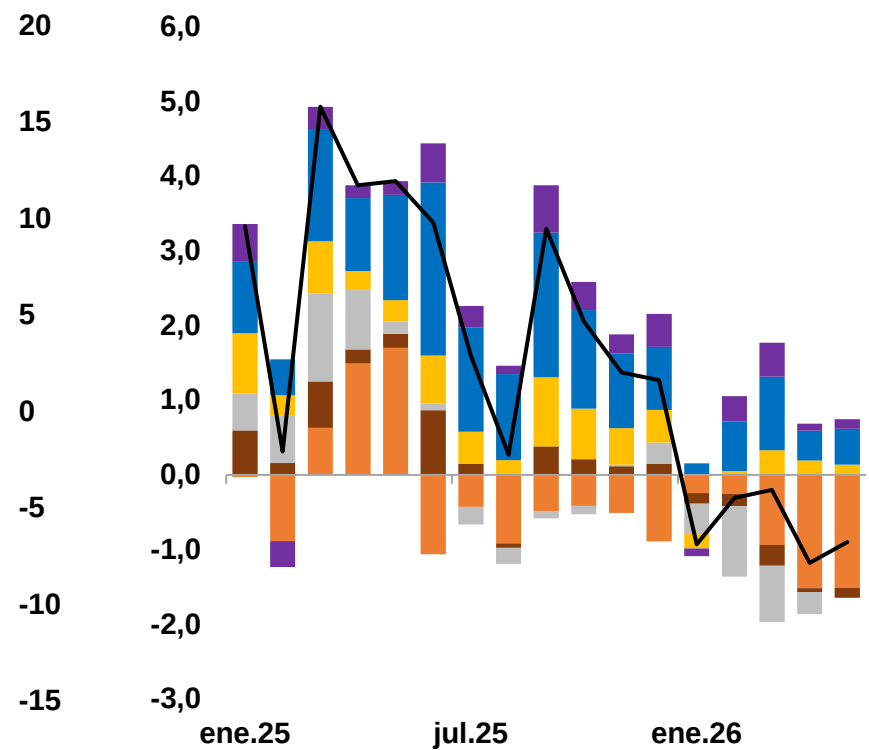
(variación anual, porcentaje)



— Imacec
— Minería (eje der.)
— No minero

Imacec (1)

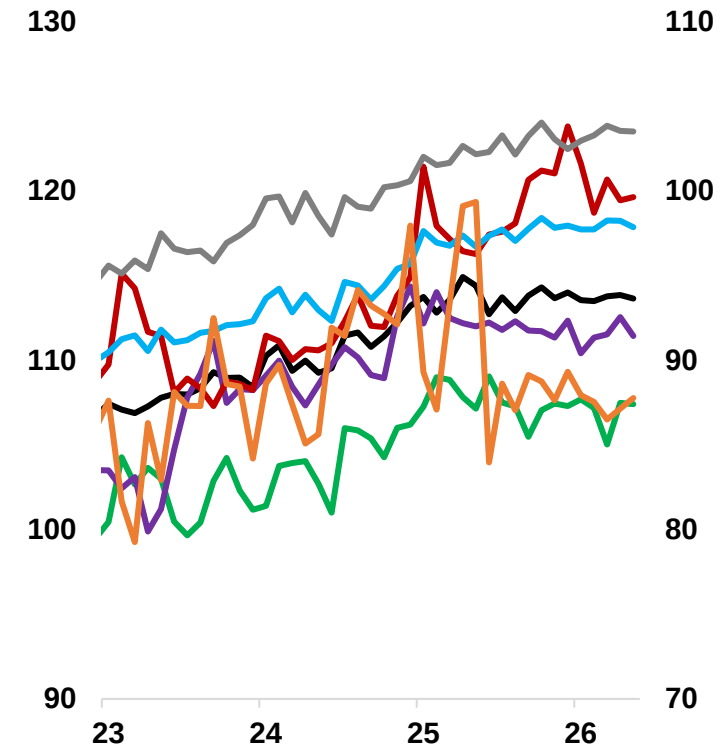
(incidencia de la var. anual, porcentaje)



— Impuestos
— Comercio
— Industria
— Imacec
— Servicios
— Resto de bienes (2)
— Minería

Actividad sectorial (1)(2)

(índice 2018=100, serie desestacionalizada)

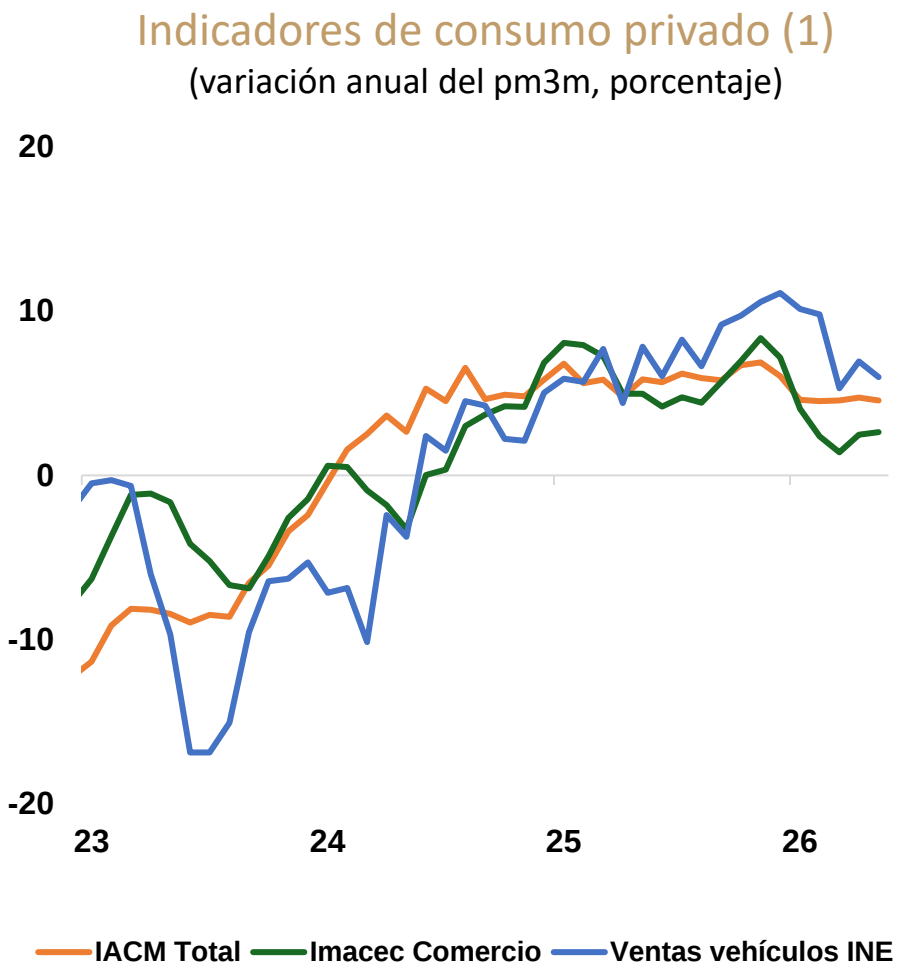


— Imacec
— Resto de bienes (2)
— Servicios
— Minería (eje der.)
— Industria
— Comercio
— Imacec no minero

(1) Dato efectivo a mayo 2026. (2) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción.

Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral



Indicadores de consumo (2)

(variación trimestral del promedio móvil trimestral)

	01-26	02-26	03-26	04-26	05-26	06-26
Imacec Comercio	2,1	0,7	-1,2	-2,1	-1,1	
Imacec Servicios	-0,3	-0,6	0,0	0,6	0,7	
IACM Total	1,0	0,7	0,7	1,1	0,8	
IACM Durable	1,0	-0,5	0,4	2,5	1,4	
IACM No Durable	2,4	2,6	1,5	1,6	0,6	
CNC Total	1,2	0,1	-1,8	-1,5	-0,8	
CNC Durable	2,1	-1,6	-4,9	-5,2	-3,5	
CNC No Durable	1,5	1,4	-0,2	-0,3	-0,1	
Compra de residentes (3)	0,4	-0,3	-0,7	-1,1	-0,7	-0,6
BE Minorista	0,0	-0,3	0,6	-0,4	0,0	-0,9
ANAC: VP + SUV	0,7	0,6	7,8	8,6	12,3	11,3
Imp. Consumo nominal	0,5	3,9	2,7	5,5	2,0	3,2

(1) Datos efectivos a mayo de 2026. Venta de vehículos INE, corresponde a “División 45: Comercio al por mayor y al por menor y reparación de vehículos automotores y motocicletas”. (2) Variaciones porcentuales de los indicadores reales SA. Respecto a los colores del Heatmap, un dato más rojo se interpreta como más negativo para la dinámica de la inversión. Zona gris indica ausencia de dato. (3) Serie construida a partir de datos de Transbank y Getnet. Hasta 2025, Transbank concentraba entre 40% y 50% del mercado de adquirencia, tanto en transacciones presenciales como no presenciales. Por su parte, Getnet registraba una participación de entre 20% y 30% en el segmento presencial y de 0% a 5% en el no presencial.

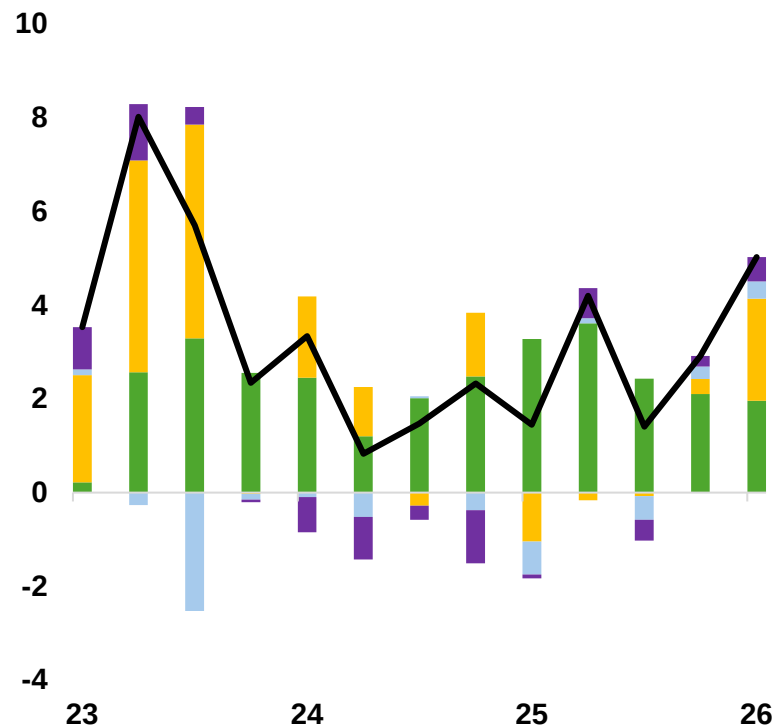
Fuentes: Asociación Nacional Automotriz de Chile, Banco Central de Chile, Cámara Nacional de Comercio, Instituto Nacional de Estadísticas, Transbank + GetNet.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

14

Ingreso de los hogares (1)(2)

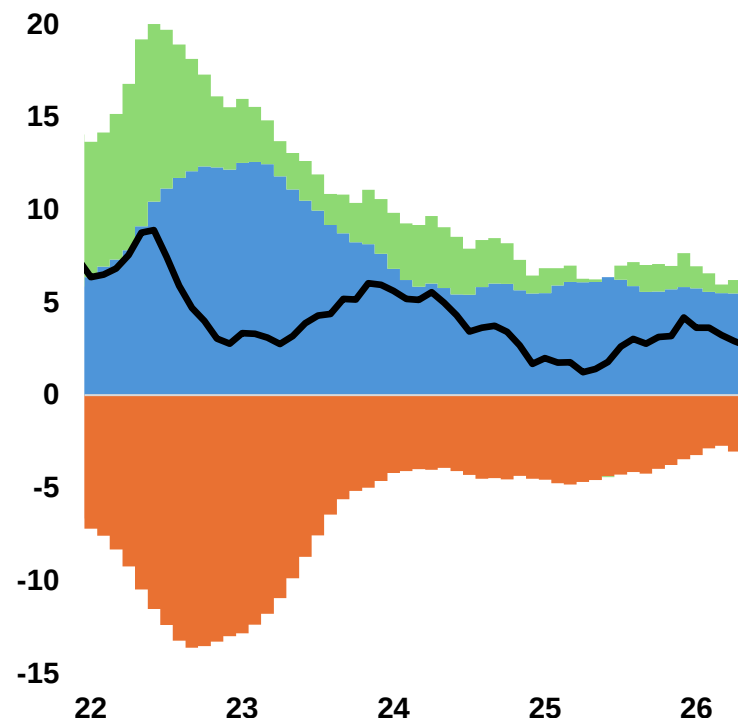
(incidencia en la var. anual, serie real, porcentaje)



■ Otros ingresos netos ■ Tranf. corrientes netas
■ Rentas de la propiedad netas ■ Remun. e ingreso mixto
— Ingreso disponible

Masa salarial real en base a IR (2)(3)

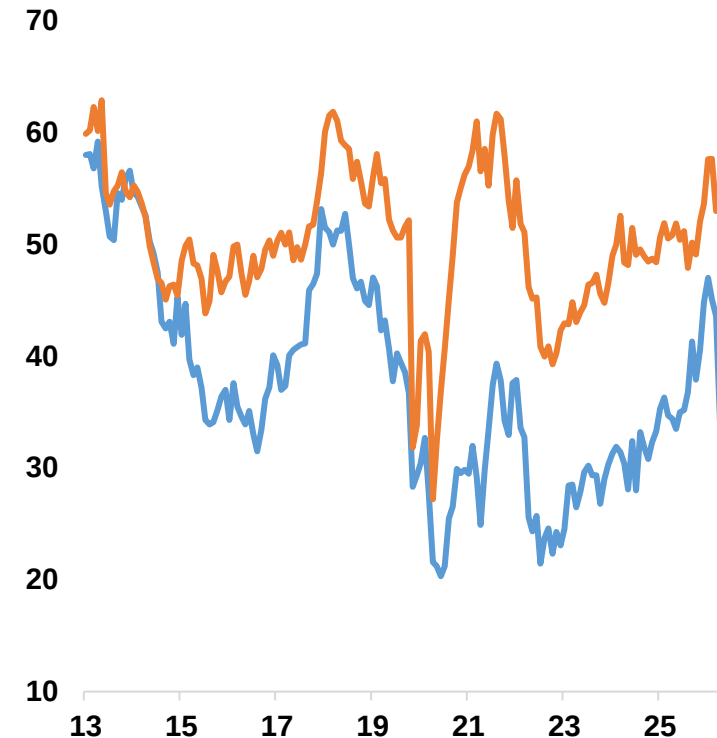
(incidencia en la var. anual, porcentaje)



■ IR Nominal semanal ■ IPC
■ Población ocupada ■ Masa salarial

IMCE Comercio e IPEC (4)

(índice de difusión)



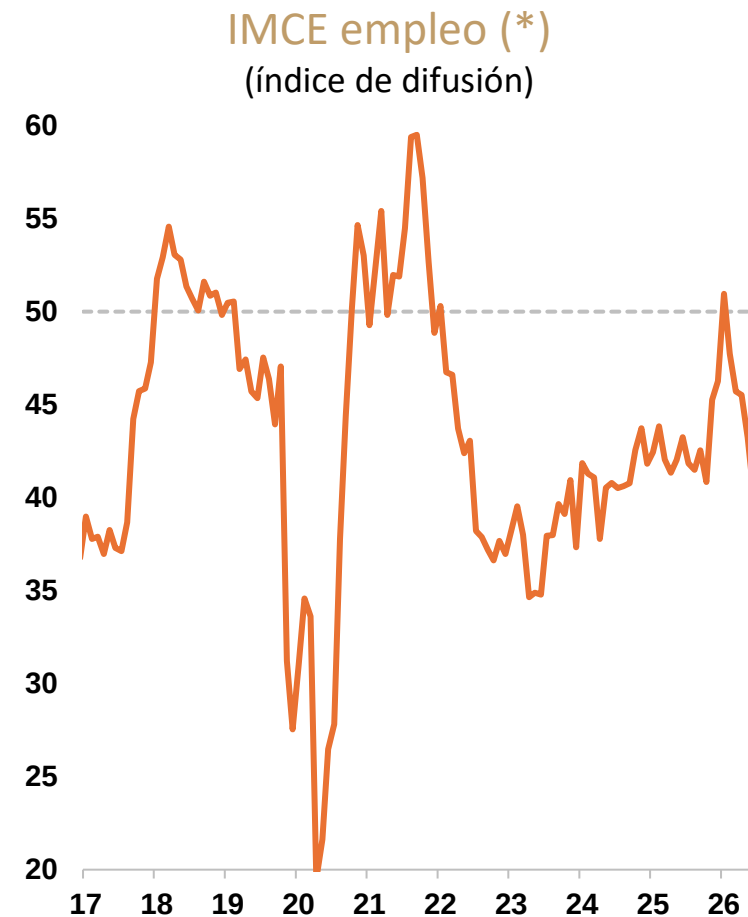
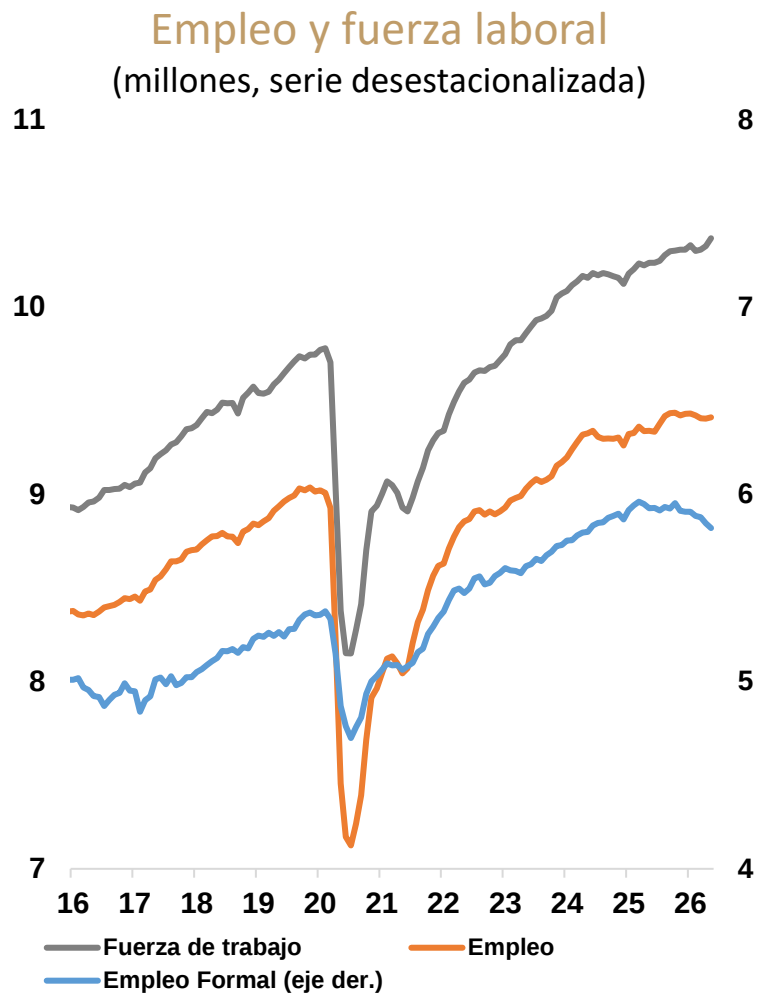
— IPEC — IMCE comercio

(1) Línea negra corresponde a Ingreso disponible neto de liberación de activos previsionales. (2) Deflactado por IPC. (3) Utiliza las horas ordinarias de la base de IR-ICL, y series desestacionalizadas en pm3m. (4) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: Banco Central de Chile, GfK Adimark, ICARE/UAI e Instituto Nacional de Estadísticas.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

15



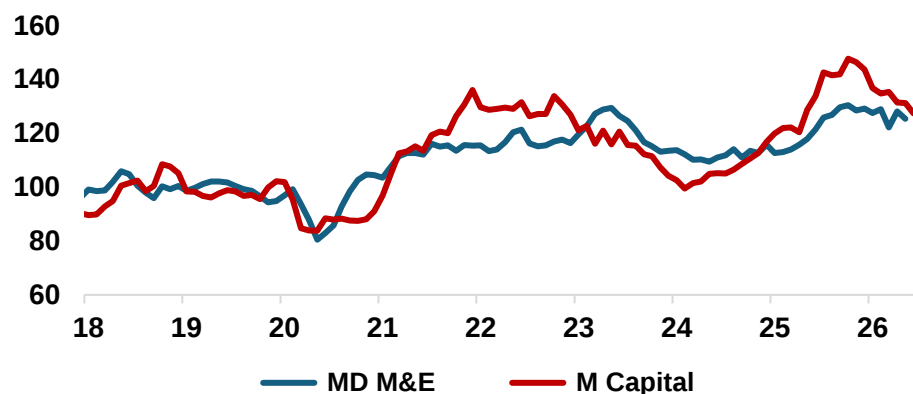
(*) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: Banco Central de Chile, ICARE/UAI e Instituto Nacional de Estadísticas.

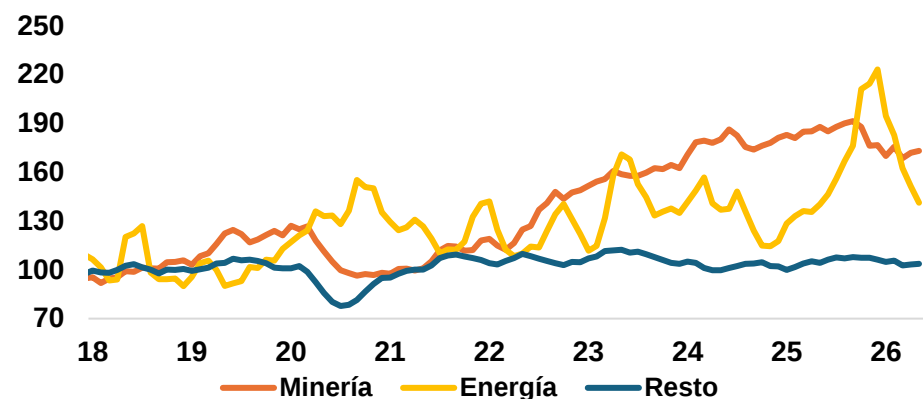
Actividad, Demanda y Mercado Laboral

16

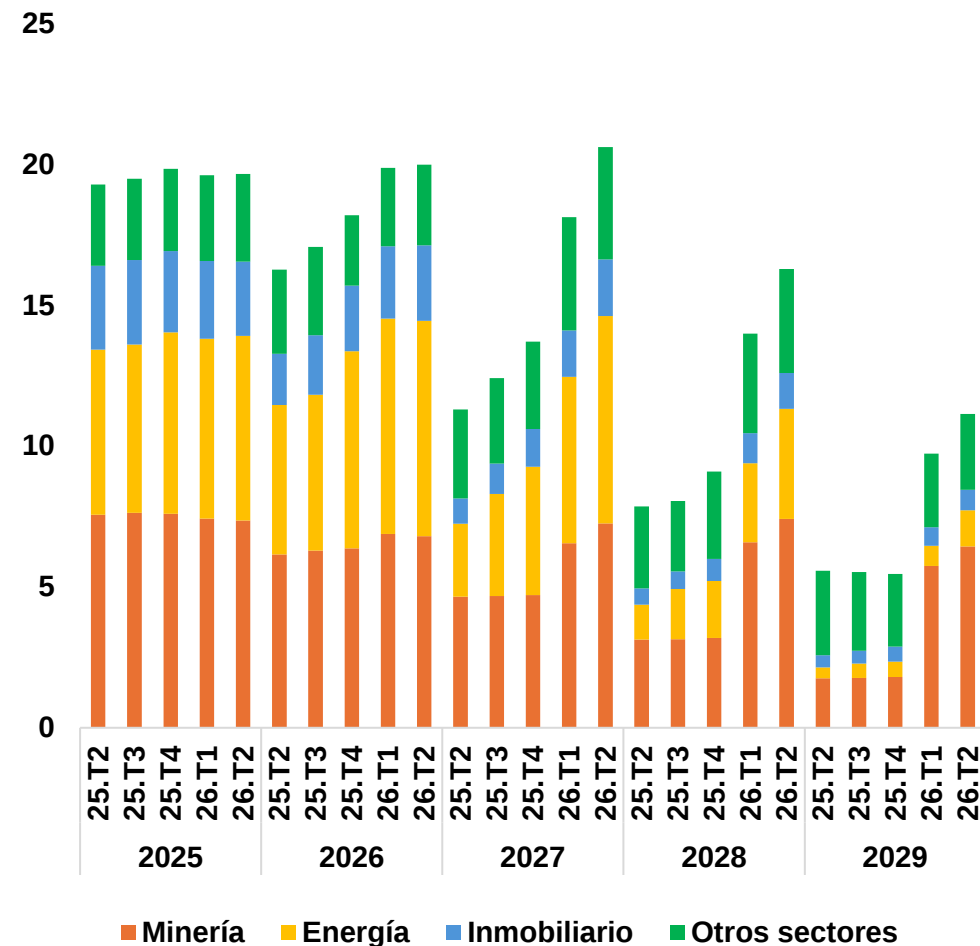
Microdatos M&E e Imp. de bienes de capital nominal (1)(2)
(2018 = 100, pm3m, serie desestacionalizada)



Inversión sectorial (1)
(2018 = 100, pm3m, serie desestacionalizada)



CBC: Comparación anual por catastros de inversión (3)
(miles de millones USD)



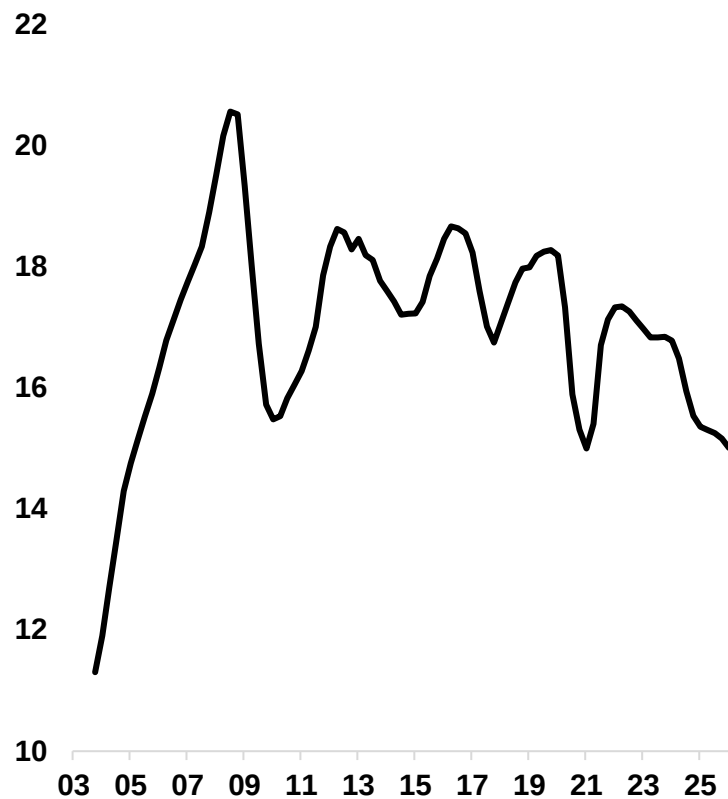
(1) Los detalles metodológicos se encuentran en la [Minuta de recuadros IPoM de septiembre de 2024](#). (2) Para microdatos de M&E se utiliza el deflactor hasta 26.T1 y se proyecta el último trimestre. (3) Datos en el margen corresponden al catastro del segundo trimestre 2026.

Fuentes: Banco Central de Chile, Corporación de Bienes de Capital, Servicios de Impuestos Internos y Servicio Nacional de Aduanas.

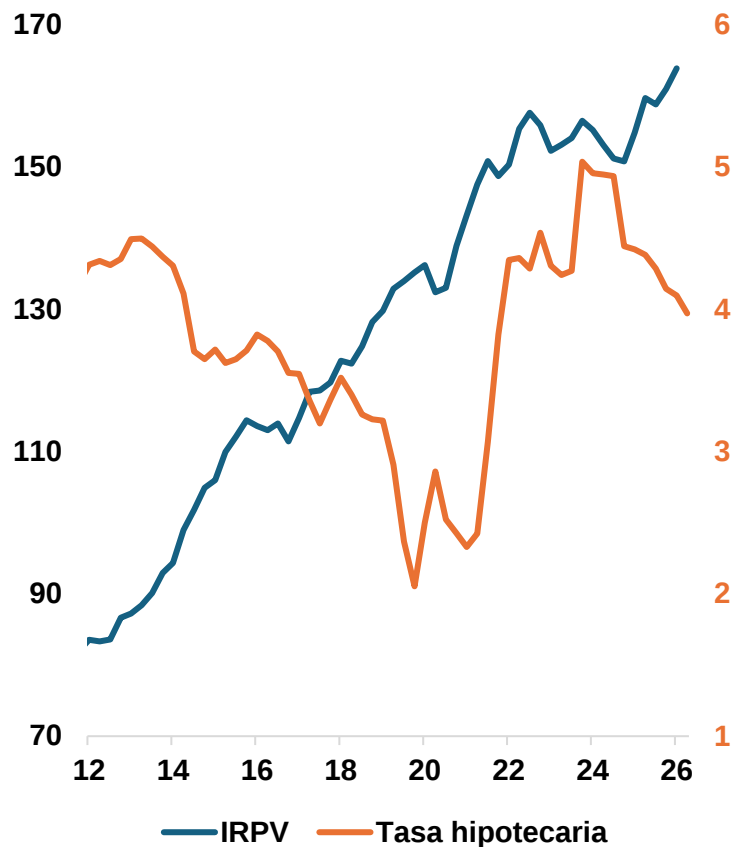
Actividad, Demanda y Mercado Laboral

17

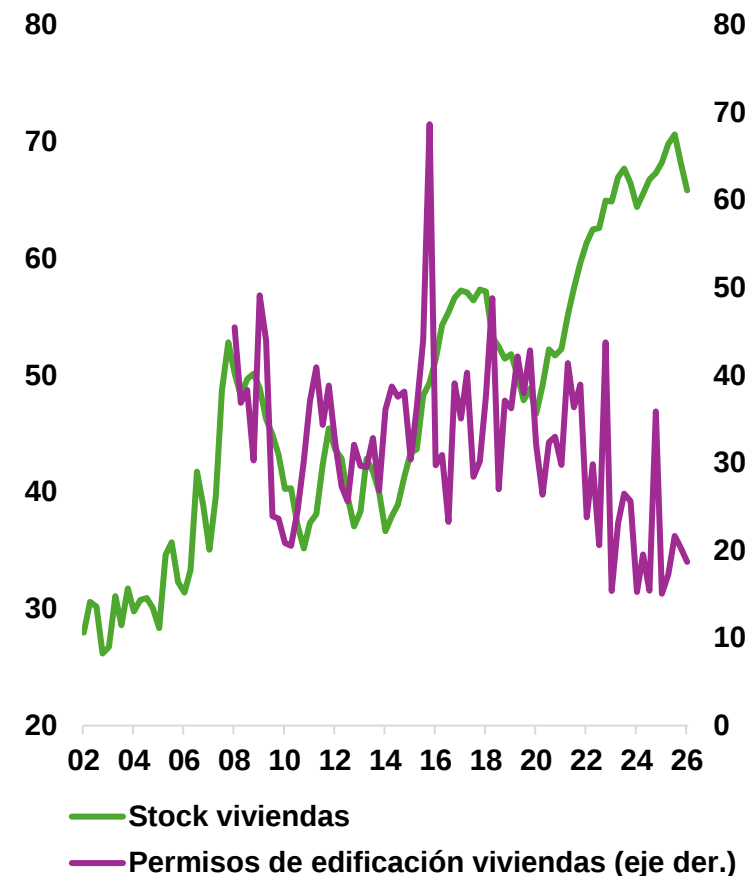
FBCF habitacional (*)
(billones de pesos, promedio móvil anual)



Precios de vivienda y tasas hipotecarias
(precios indexados, nivel, porcentaje)



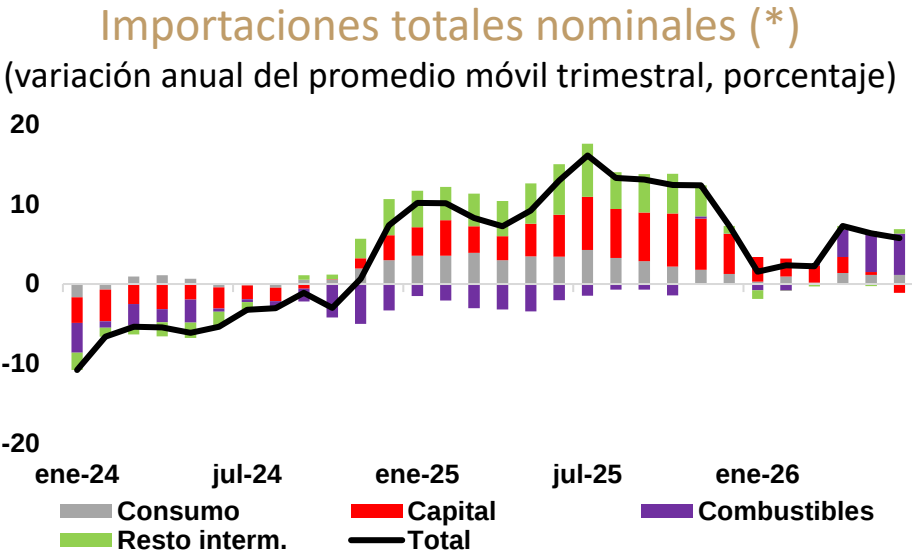
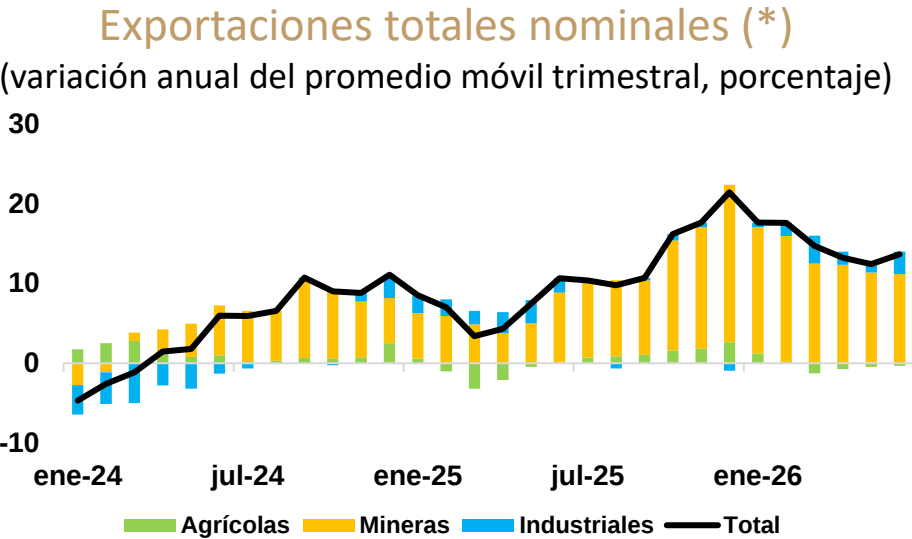
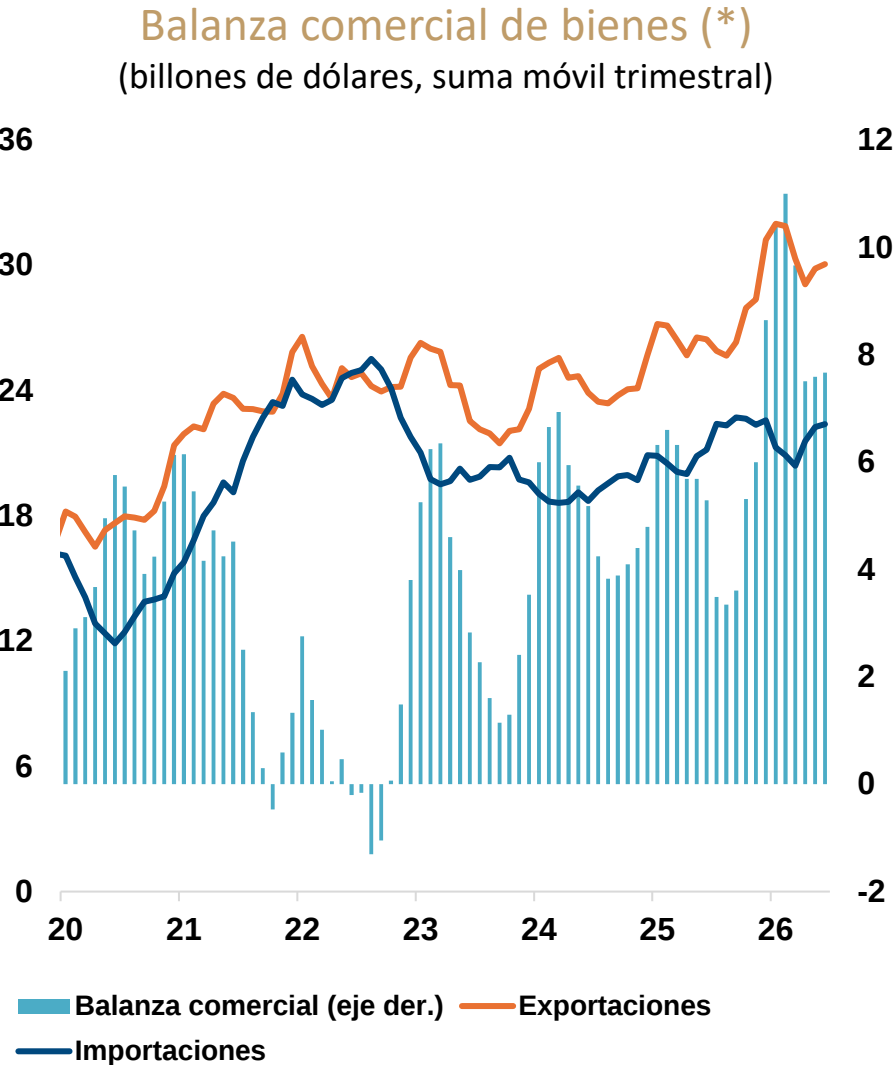
Stock y permisos de edificación de viviendas RM
(miles de unidades)



(*) Serie real corresponde a la FBCF de hogares e IPSFL dividida por deflactor de CCOO.

Fuentes: Banco Central de Chile y Cámara Chilena de la Construcción.

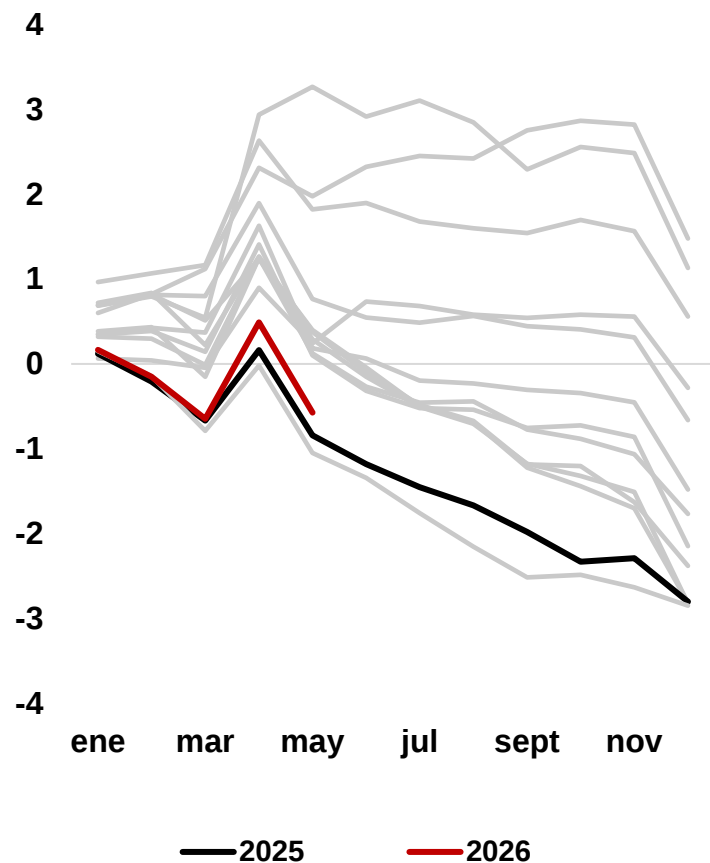
Actividad, Demanda y Mercado Laboral



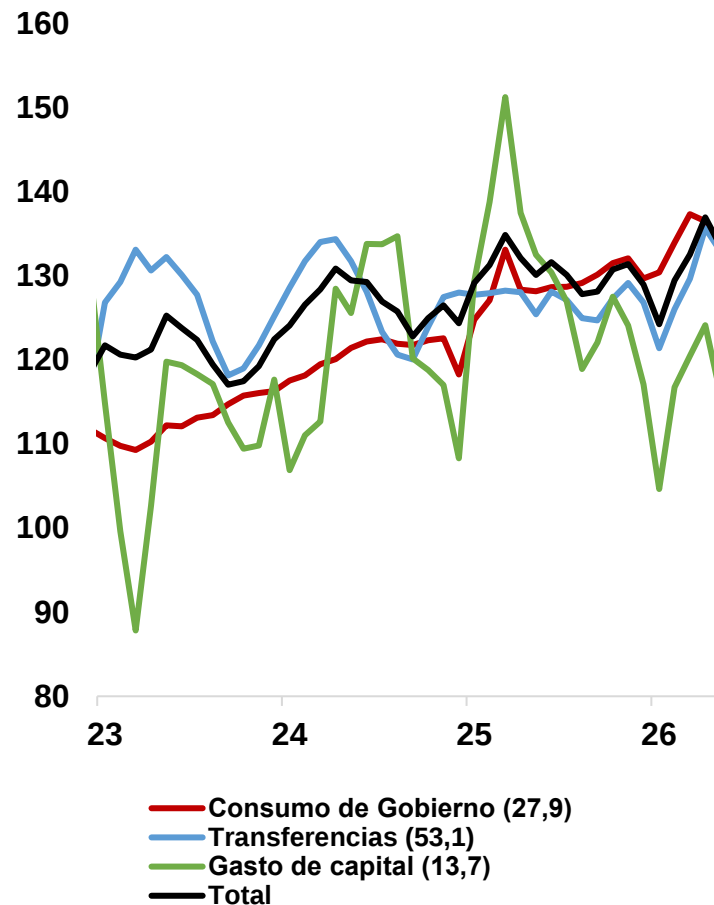
(*) Dato efectivo a junio 2026.
Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

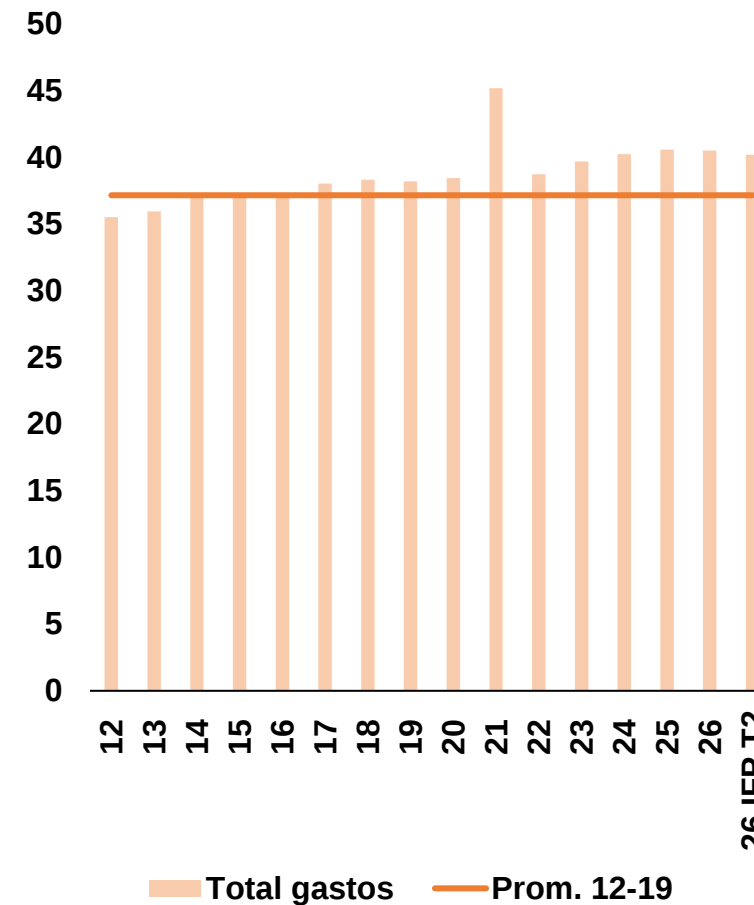
Balance fiscal acumulado (1)(2)
(% PIB, 2010-2025)



Gastos: principales agregados (1)(3)
(2018 = 100, pm3m, serie desestacionalizada)



Ejecución acumulada mayo (1)
(% Ley de Presupuesto)



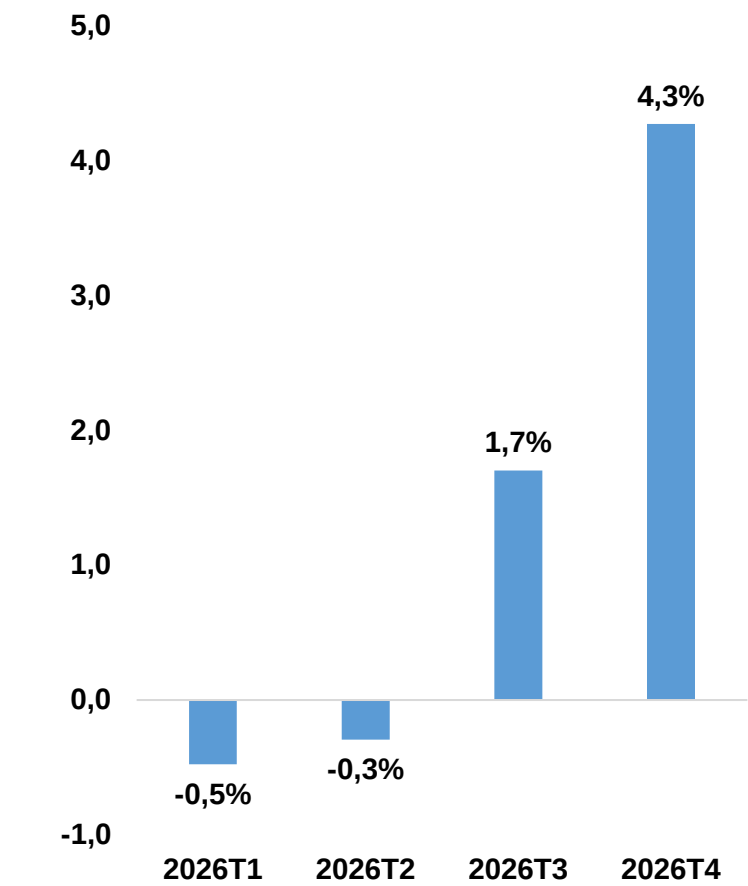
(1) Dato efectivo a mayo 2026. (2) Valores expresados como % del PIB de cada año. Para 2026 se utiliza la proyección del PIB correspondiente al IPoM de junio. Se excluyen años 2019, 2020 y 2021.

(3) Cifras entre paréntesis corresponden a ponderación del gasto total 2024.

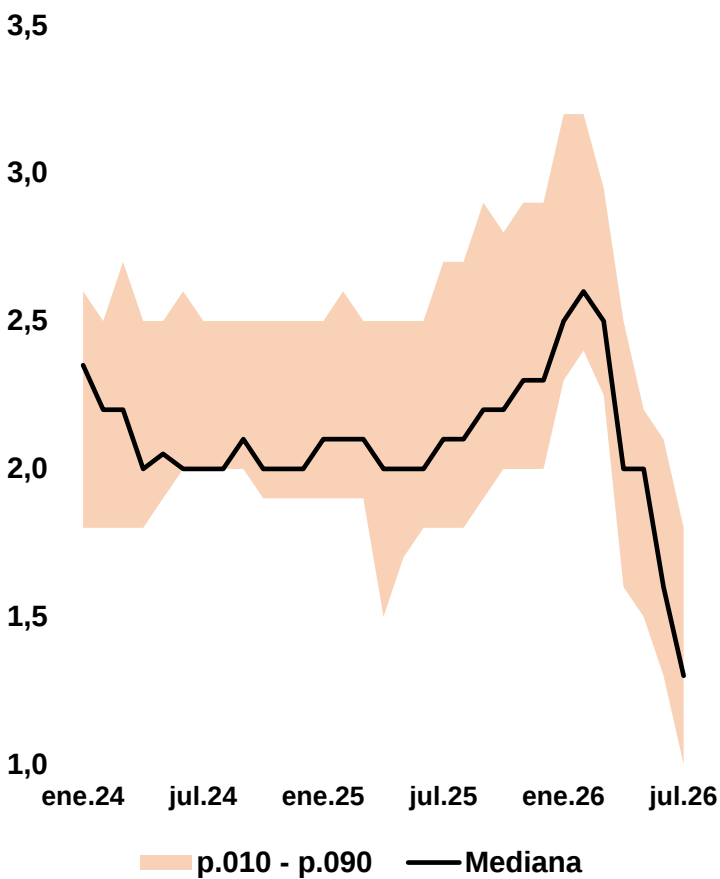
Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

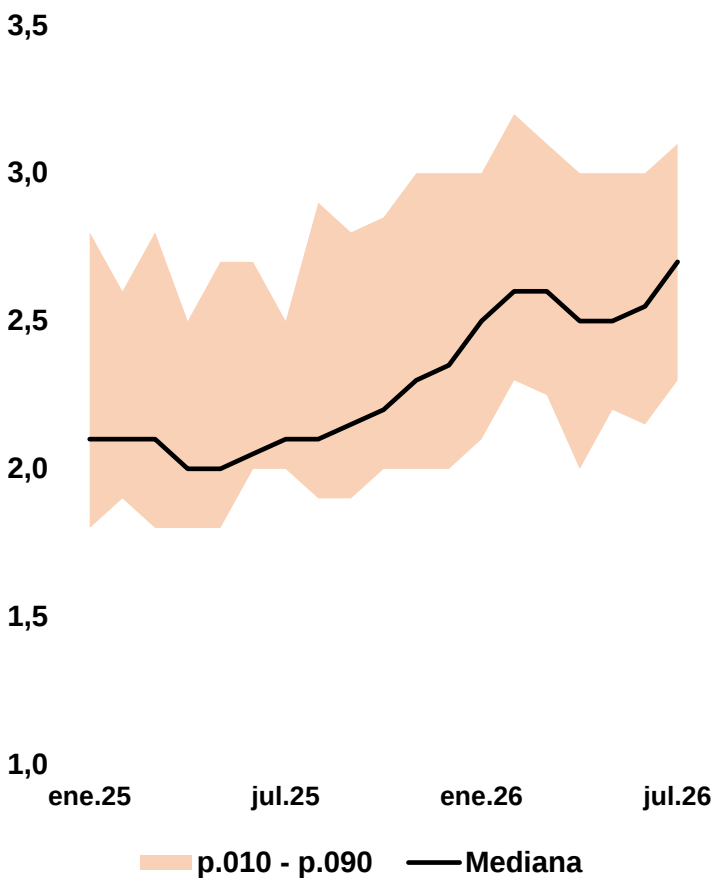
Crecimiento efectivo y esperado: EEE (*)
(variación anual, porcentaje)



EEE: Crecimiento PIB 2026
(variación anual, porcentaje)



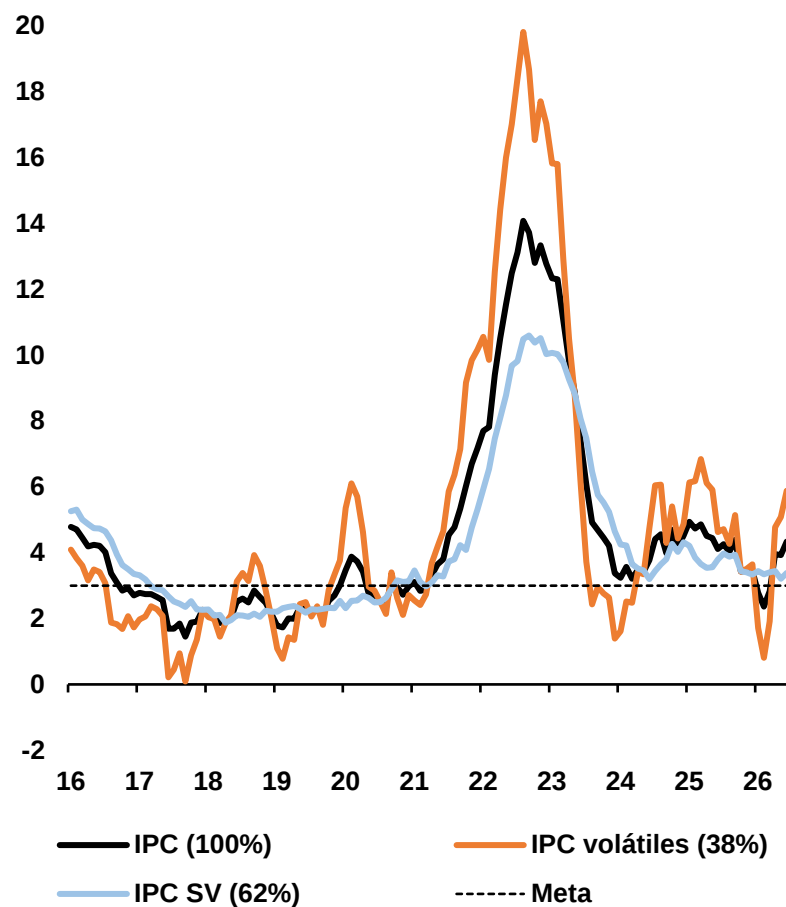
EEE: Crecimiento PIB 2027
(variación anual, porcentaje)



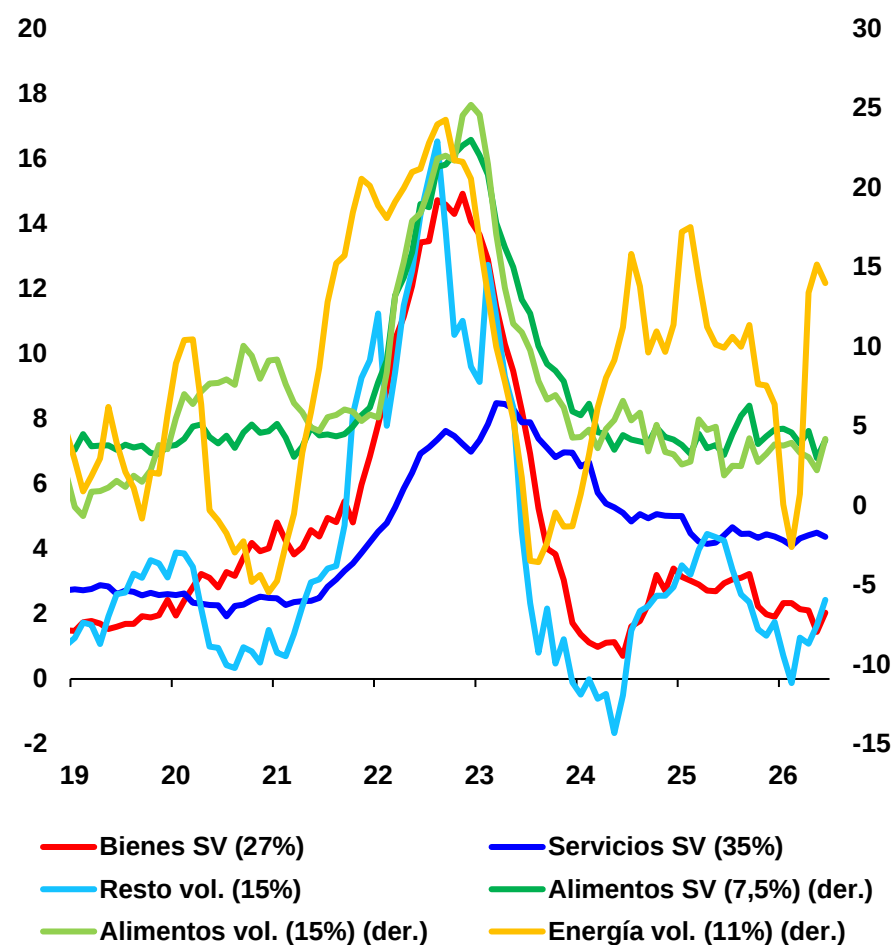
(*) El 2026T2 se calcula con Imacec efectivo abril y mayo, y mediana EEE para junio. El 2026T3 viene directamente de la EEE y el 2026T4 utilizando la proyección de 2026 de la EEE (1,3%) y los datos efectivos y/o proyectados para el resto del año. Fuente: Banco Central de Chile.

Inflación

IPC total, sin volátiles, volátiles (*)
(variación anual, porcentaje)

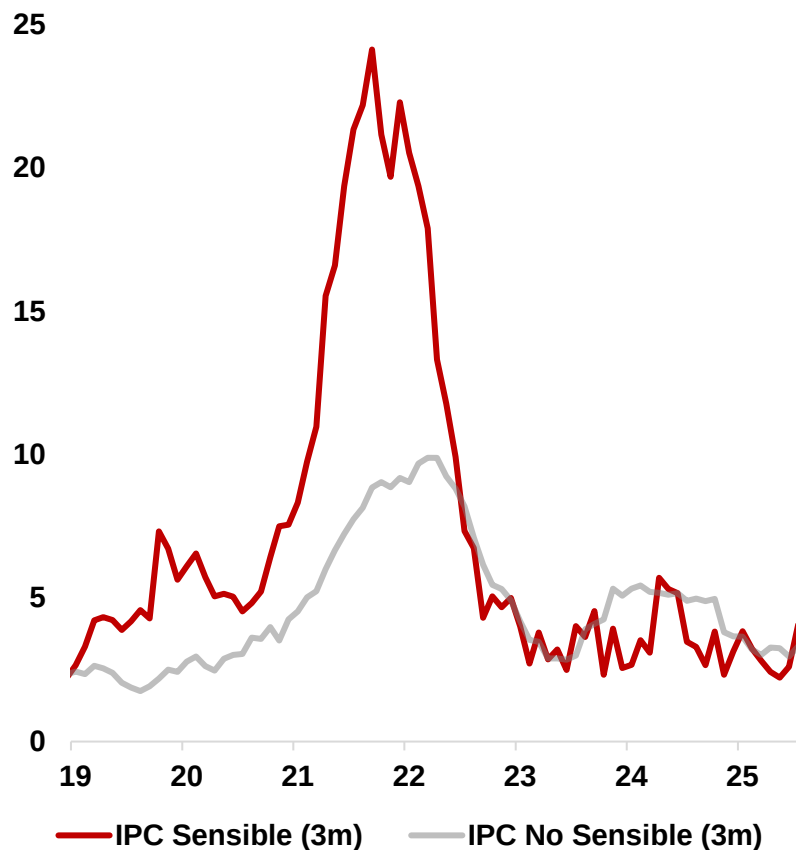


IPC total: Componentes (*)
(variación anual, porcentaje)

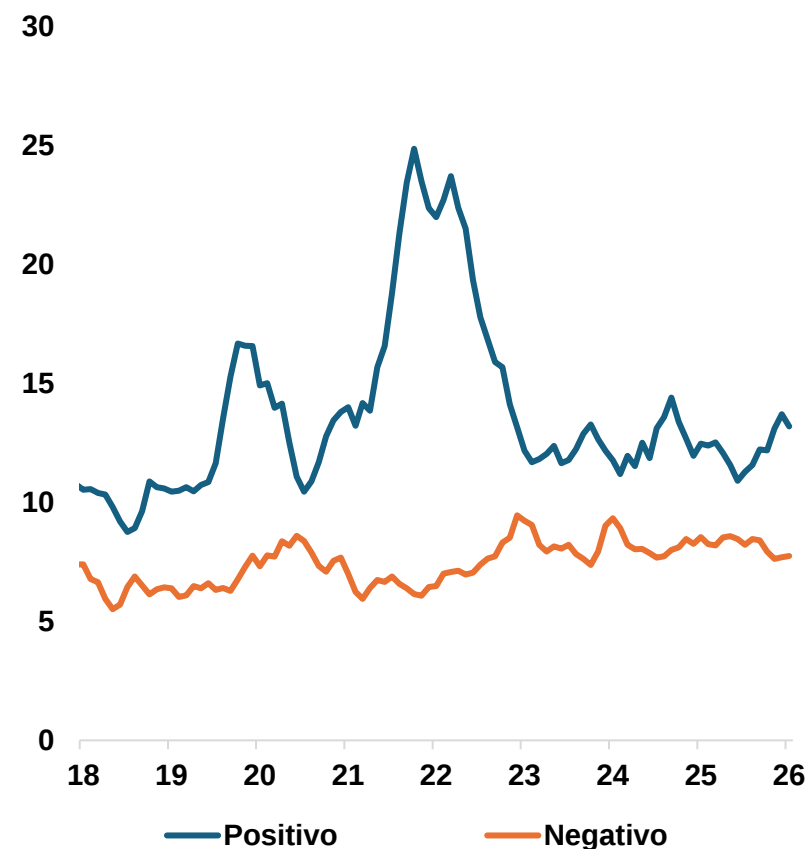


(*) Entre paréntesis, participación en canasta IPC Base 2023=100.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Perfil mensual: IPC sin combustibles según sensibilidad a *shock* del petróleo (1)
(variación anual, porcentaje)



Microdatos FE: frecuencia de cambios (2)
(pm3m mediana cambios pos./neg. por producto, porcentaje)



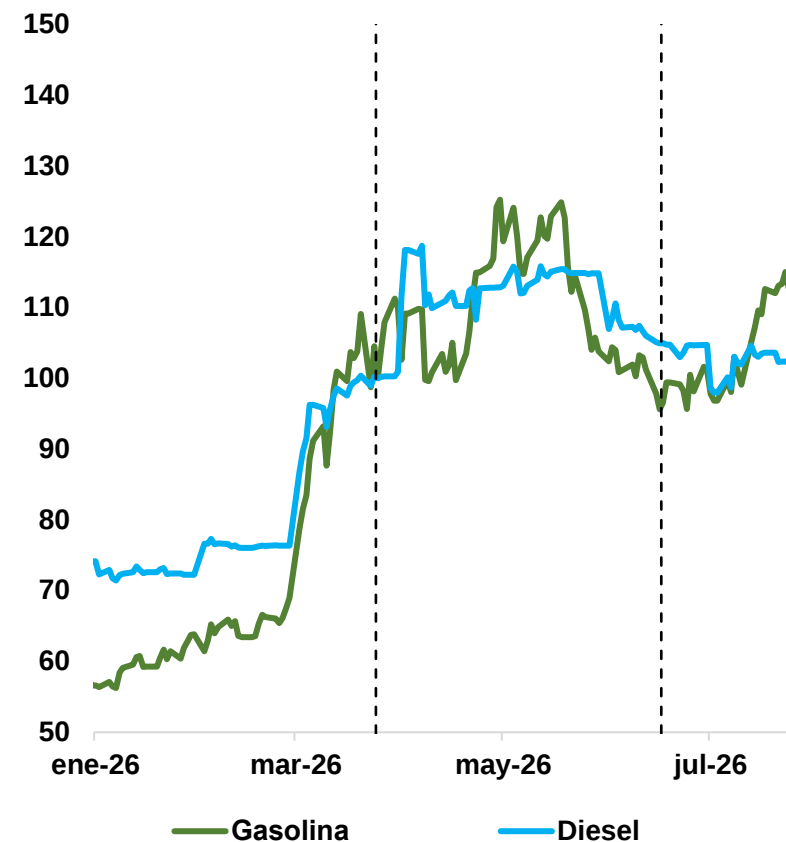
(1) Serie de IPC sensible construida en base a subclases que reportan coeficientes positivos y significativos a un *shock* de combustibles a 3 meses, utilizando *local projections* ([Guzmán et al., 2026](#)). Se excluye subclases de combustibles, electricidad y transporte que estarían afectos a subsidios del Gobierno. La serie representa el 16% del IPC tota. IPC no sensible construido en base al resto de las subclases. (2) Para mayor detalle ver [Recuadro 1.2 IPoM Junio 2023](#).

Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Servicio de Impuestos Internos.

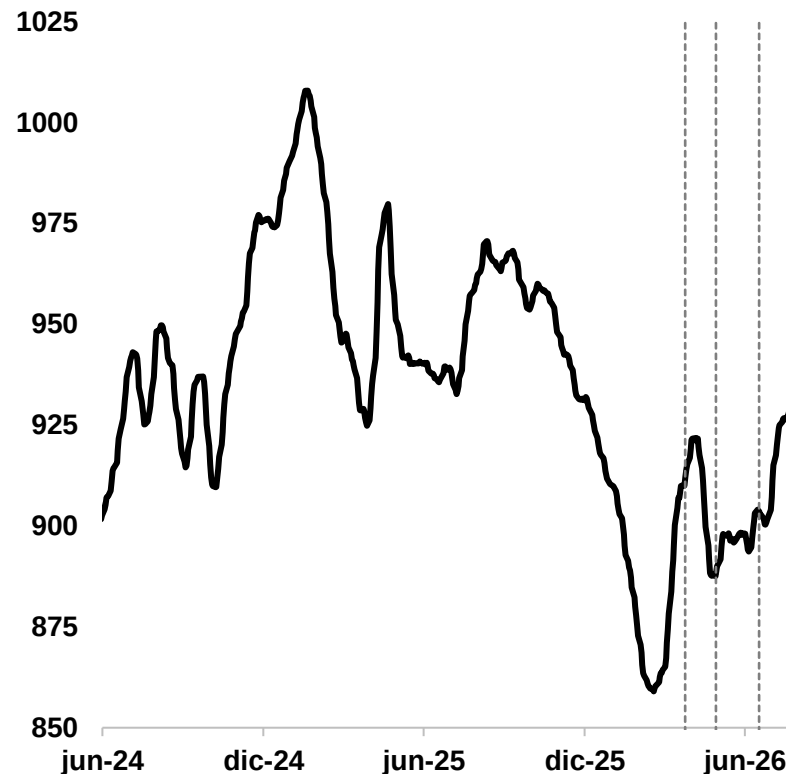
Inflación

23

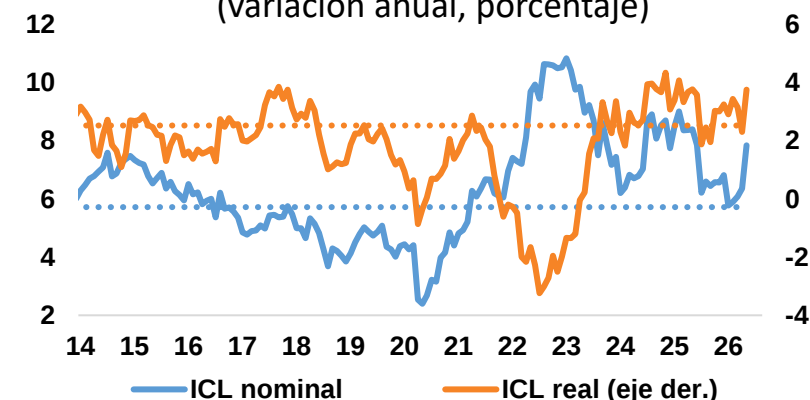
Precios internacionales (1)
(índice base 100=25.03.2026)



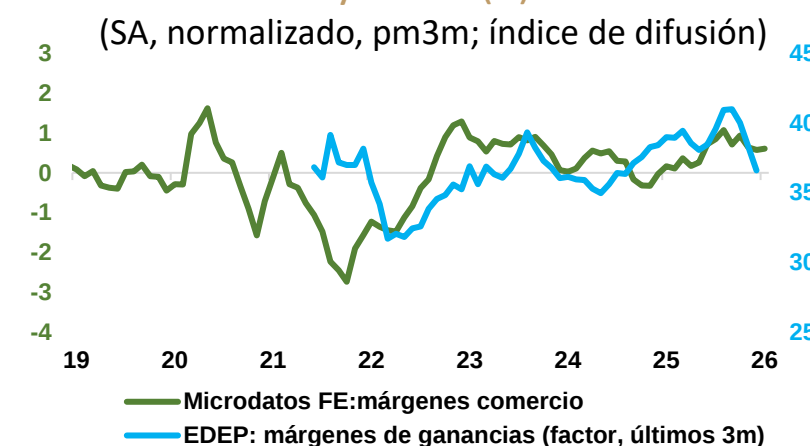
Tipo de cambio (2)
(pesos por dólar, pm10d)



Índice de Costos Laborales (3)
(variación anual, porcentaje)



Márgenes de empresas: microdatos
y EDEP (4)



(1) Línea punteada corresponde a publicación del IPoM Mar.26. y Jun26 respectivamente. (2) Líneas punteadas verticales corresponden a RPM Mar.26, Abr.26 y Jun.26 respectivamente. (3) Líneas punteadas corresponden a promedio 2013-19. (4) Ratio de ventas respecto de costo de materiales y remuneraciones. Para mayor detalle ver [Minutas citadas en IPoM Marzo 2023](#).

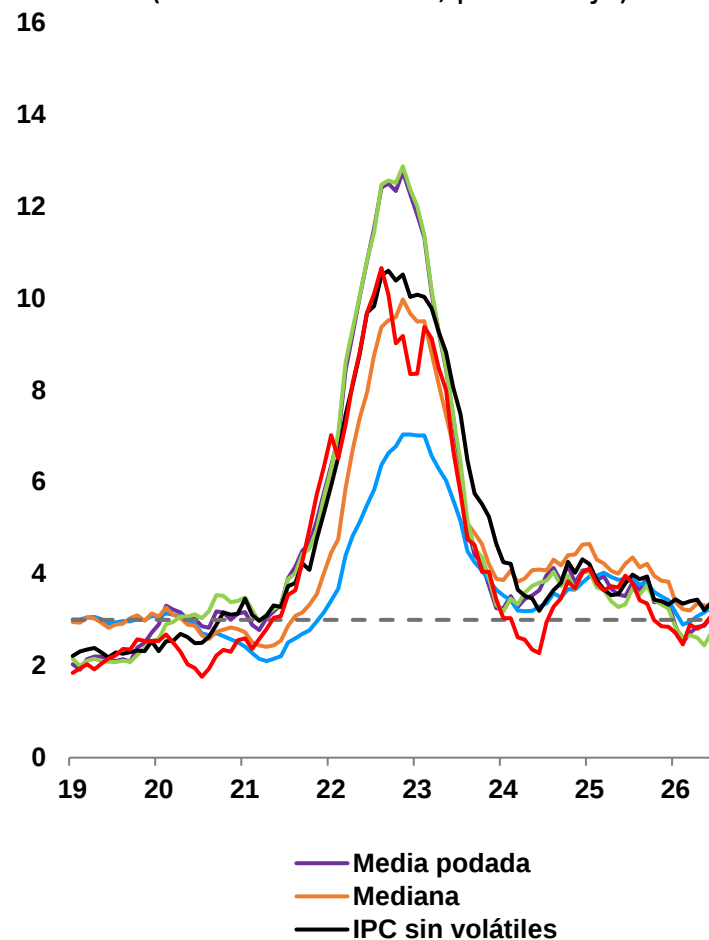
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg, Instituto Nacional de Estadísticas y Servicio de Impuestos Internos.

Inflación

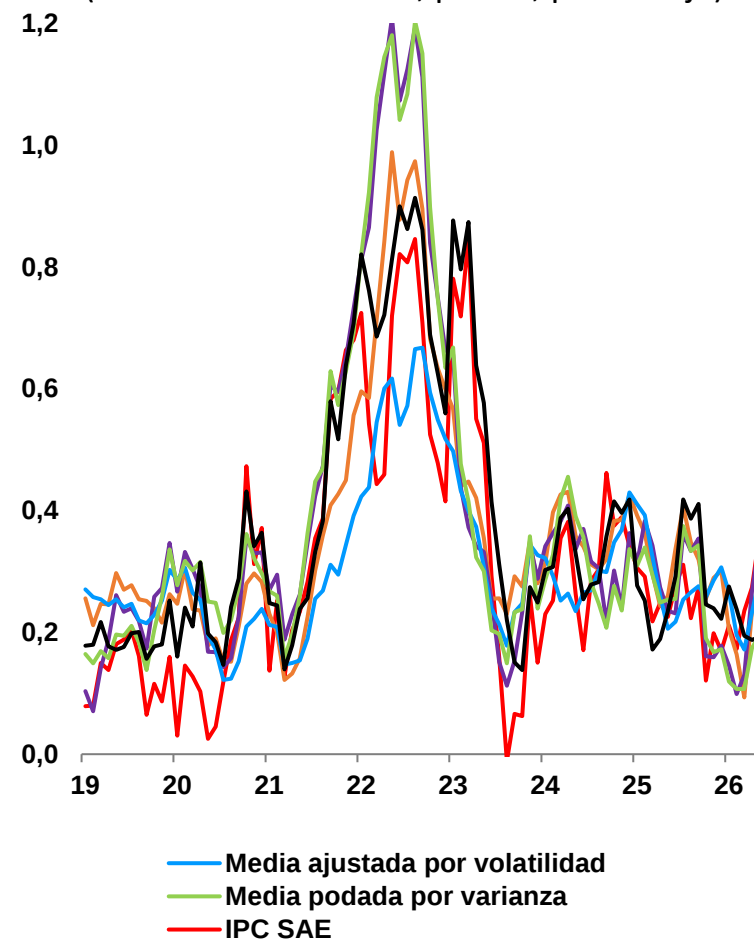
24

Medidas de tendencia inflacionaria (1)(2)

(variación anual SA, porcentaje)

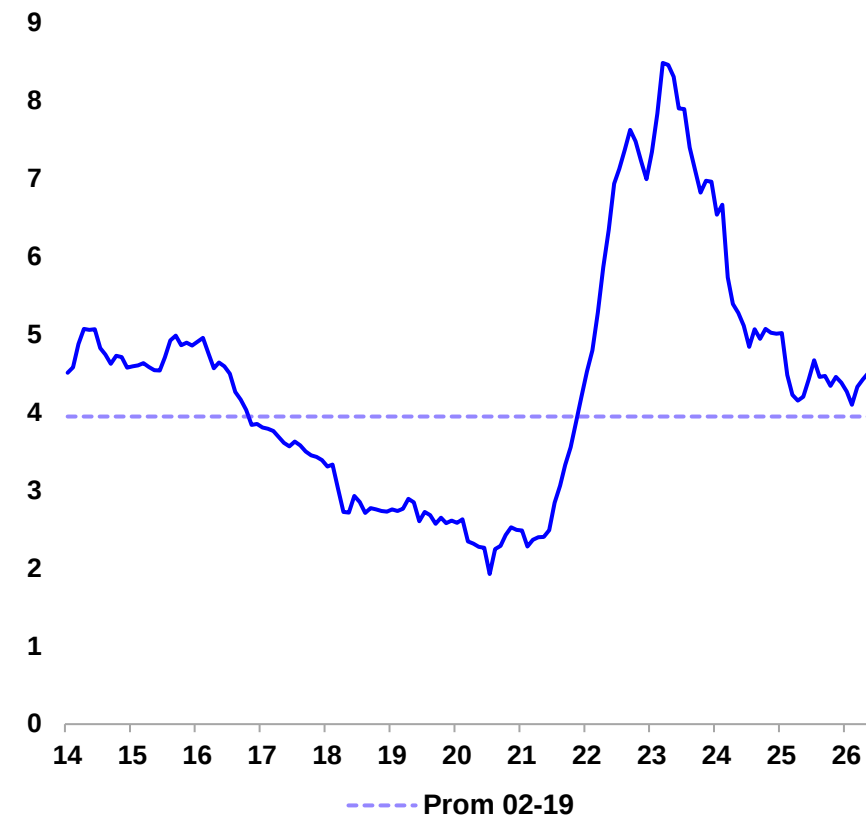


(variación mensual SA, pm3m, porcentaje)



Servicios sin volátiles

(variación anual, porcentaje)



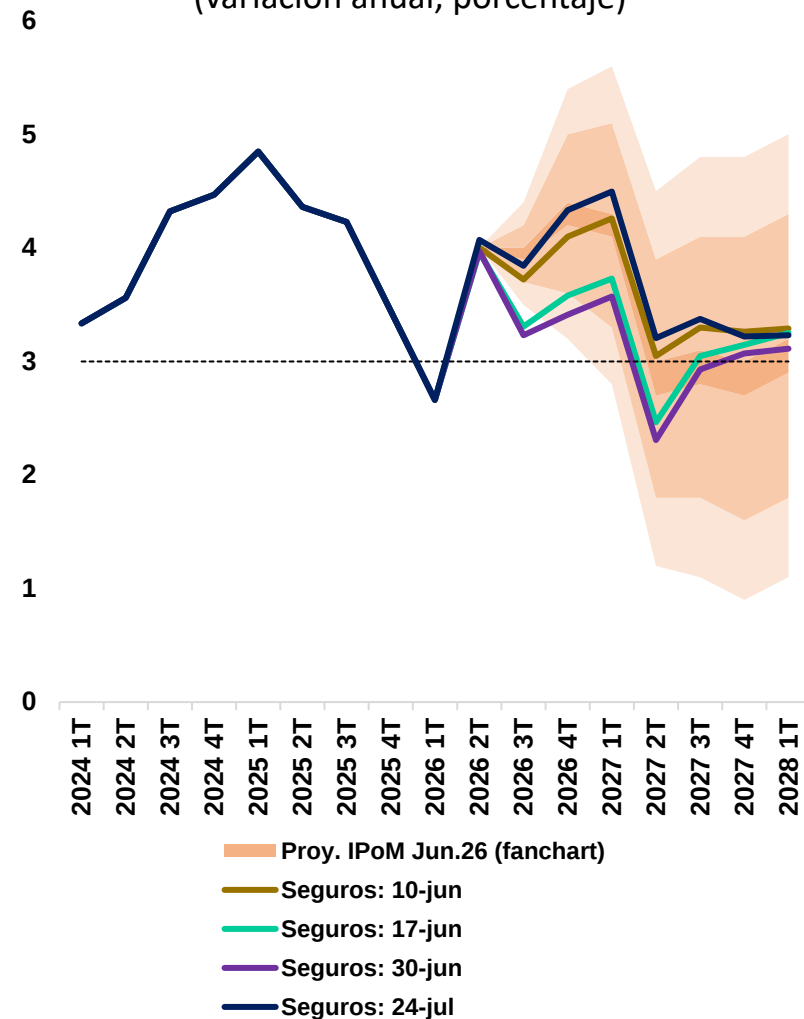
(1) Desestacionalización de series se hace a nivel de subclases y luego se agregan utilizando los ponderadores de la canasta IPC Base 2023=100. (2) Línea punteada corresponde a la meta de inflación.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

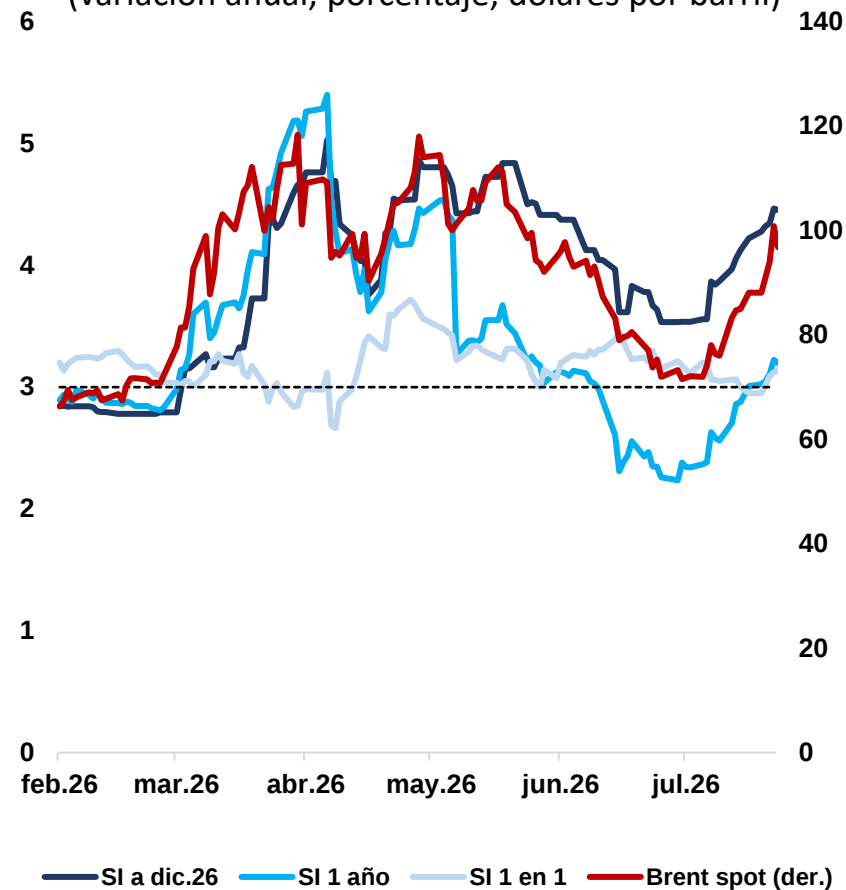
Inflación

25

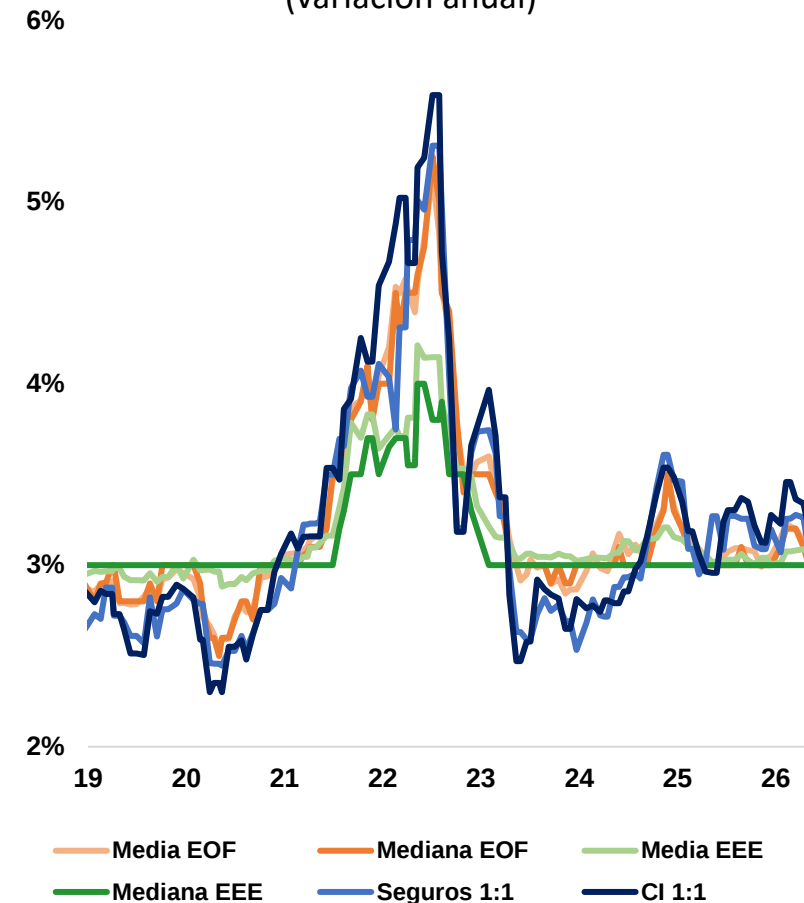
Seguros de inflación: trimestral (1)
(variación anual, porcentaje)



Seguros de inflación y combustibles (1)
(variación anual, porcentaje; dólares por barril)



Inflación esperada a 2 años (2)
(variación anual)



(1) Datos al cierre del 24-jul. Línea punteada horizontal corresponde a meta de inflación. (2) Para seguros y compensación inflacionaria de *swaps* se utilizan promedios mensuales.

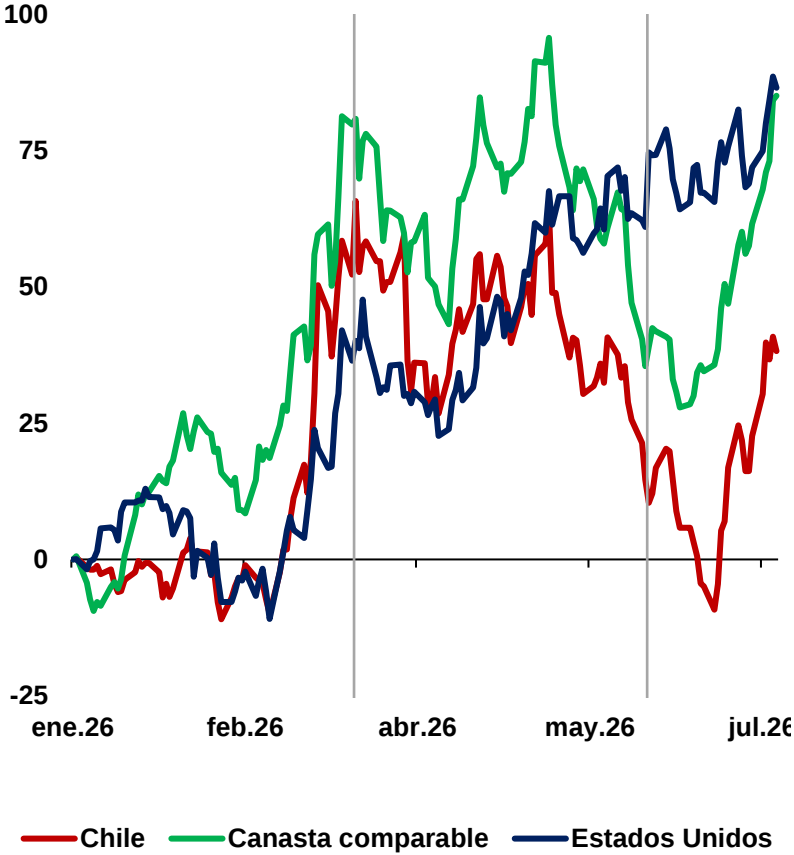
Fuentes: Banco Central de Chile, ICAP, Risk America y Tradition.

Mercados Financieros

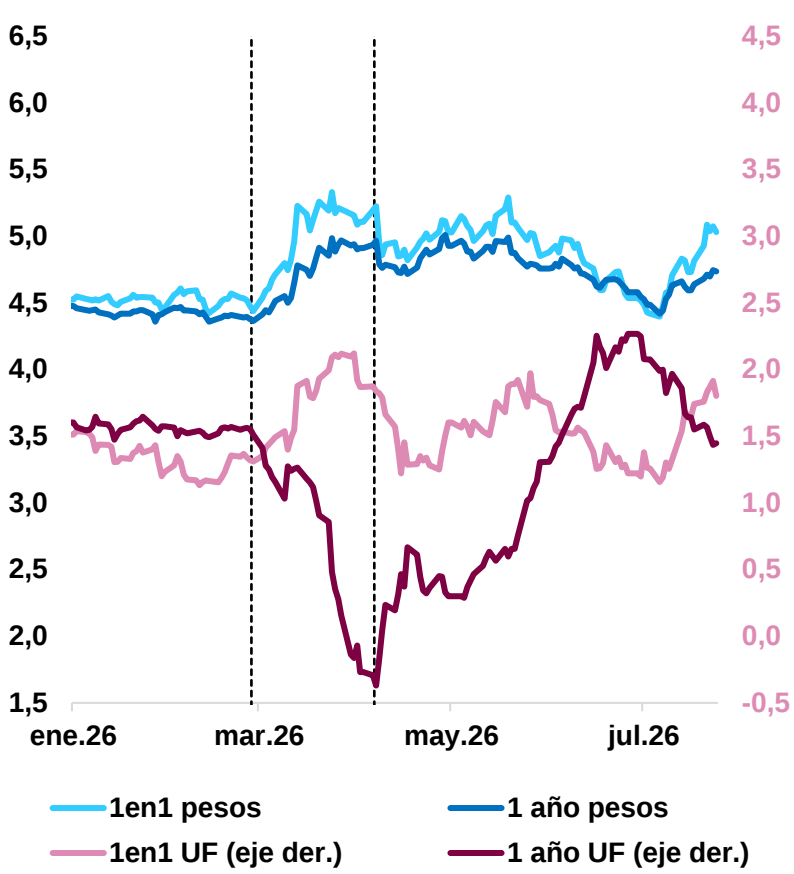
Cambios en tasas (1)
(porcentaje y puntos base, promedio 5 días)

		Actual (1)	variación r/a	
			IPoM Jun.26	IPoM Mar.26
Tasas CERO swaps				
Nominal	1a	4,7	1	-11
	2a	4,8	12	-15
	7a	5,4	20	-5
	10a	5,6	19	6
Real	1a	1,6	-45	48
	2a	1,7	-2	21
	7a	2,1	6	10
	10a	2,2	6	9
Tasas CERO bonos				
Pesos	2a	4,8	20	5
	5a	5,7	15	10
	10a	5,8	14	12
UF	2a	1,9	-14	27
	5a	2,9	-3	26
	10a	2,6	3	32
Spreads corp. y soberano				
	AAA	84	2	1
	CEMBI	168	-5	-19
	EMBI	86	1	-9

Tasas SPC 2 años (1)(2)
(cambio acumulado desde 01.01.2026, pb)



Tasas SPC nominales y reales (1)(3)
(porcentaje)

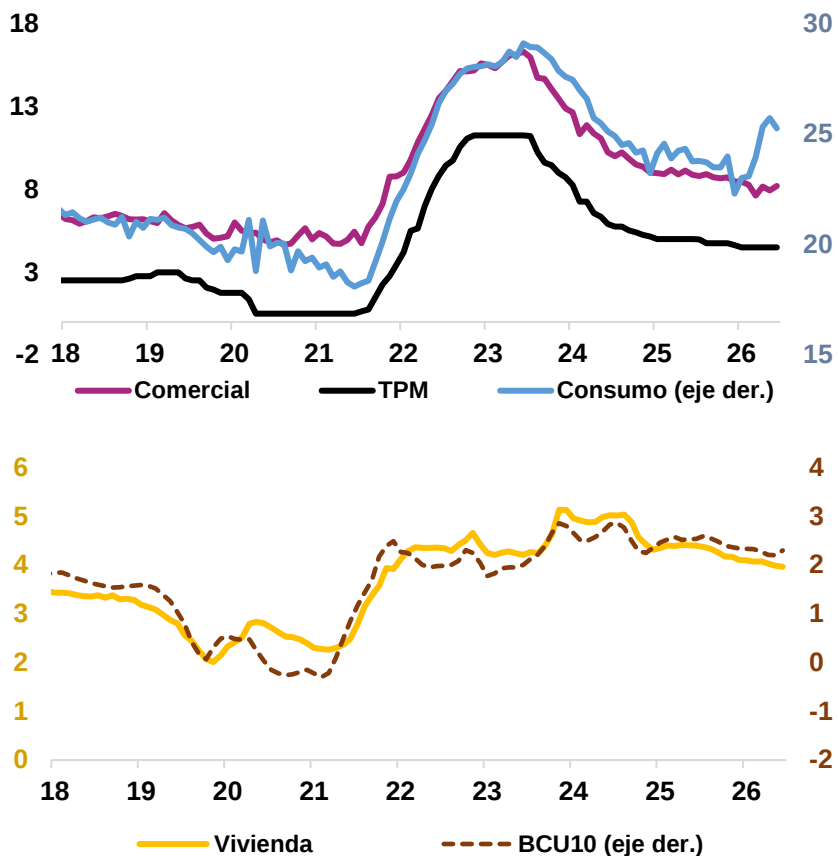


(1) Información actualizada al 24 de julio de 2026. (2) Líneas punteadas verticales corresponden a IPoM Mar.26 y Jun.26 respectivamente. Canasta comparable incluye: Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda, Perú y Australia. Ponderadores: coeficientes de una relación de cointegración entre sus índices accionarios y bolsa chilena. (3) Líneas verticales corresponden a inicio guerra en Medio Oriente y posible acuerdo entre Irán y EE.UU respectivamente. Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Risk America.

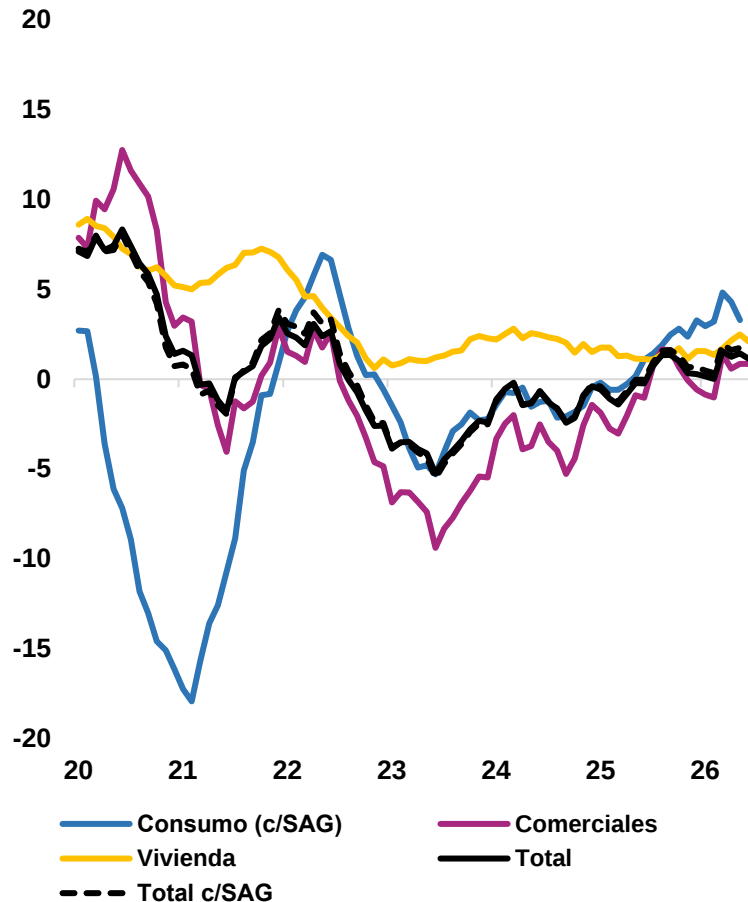
Mercados Financieros

27

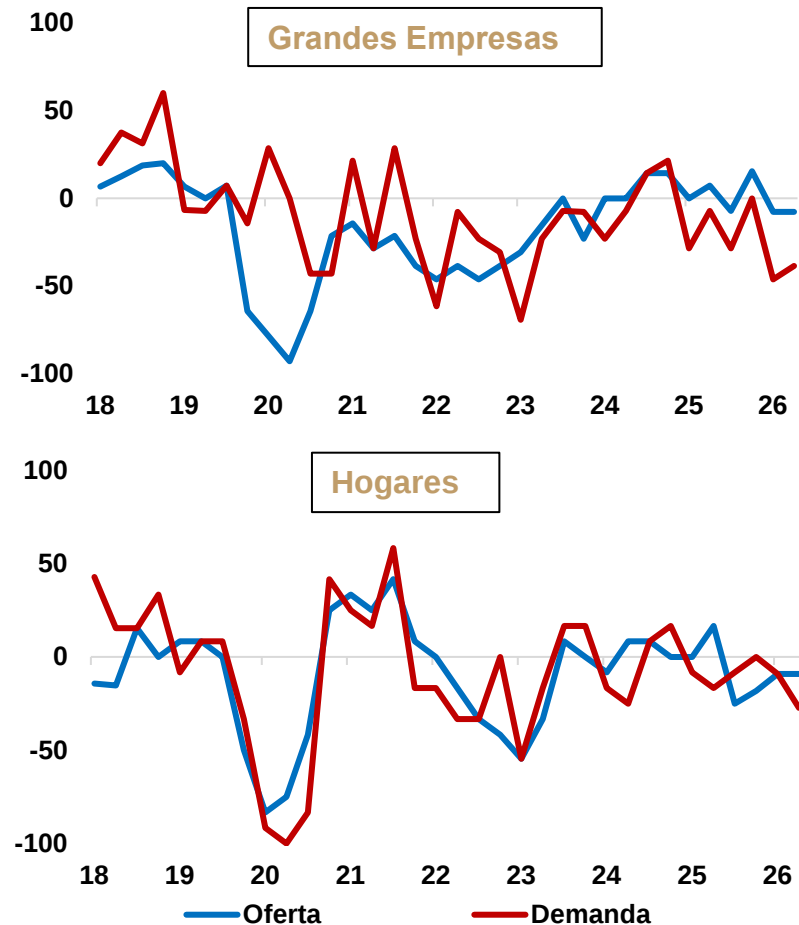
Tasas de interés de colocaciones (*)
(porcentaje, serie SA, mensual)



Stock de colocaciones reales (*)
(variación anual, porcentaje)



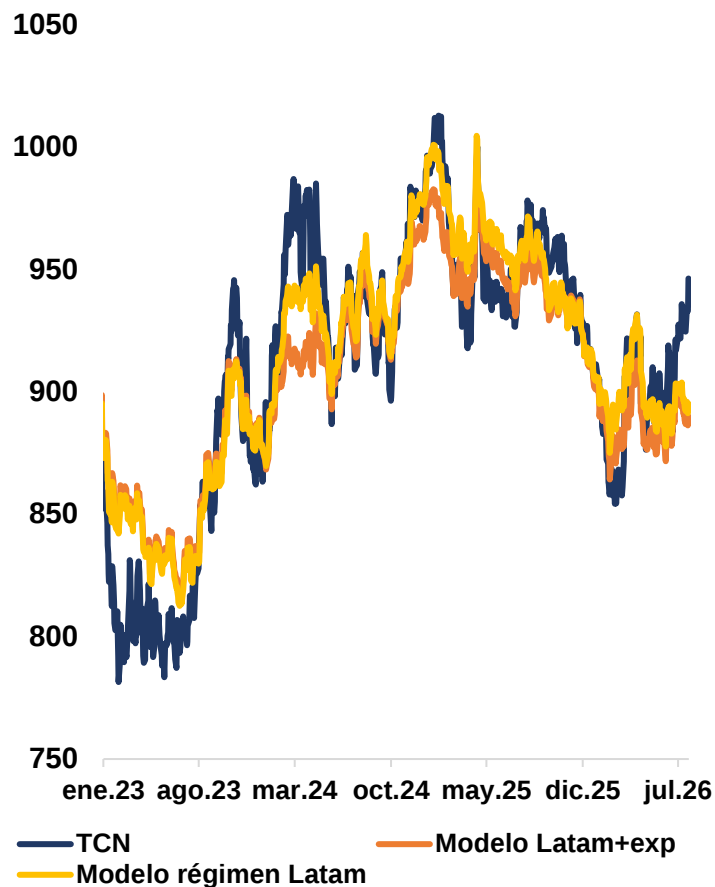
Condiciones de crédito
(porcentaje del total de empresas)



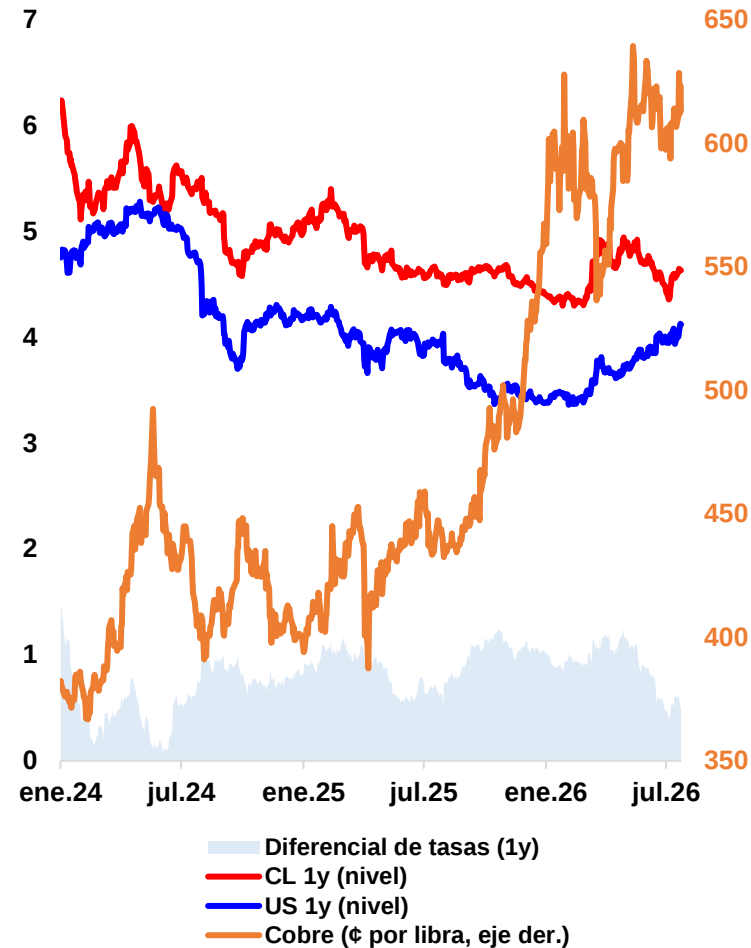
Mercados Financieros

28

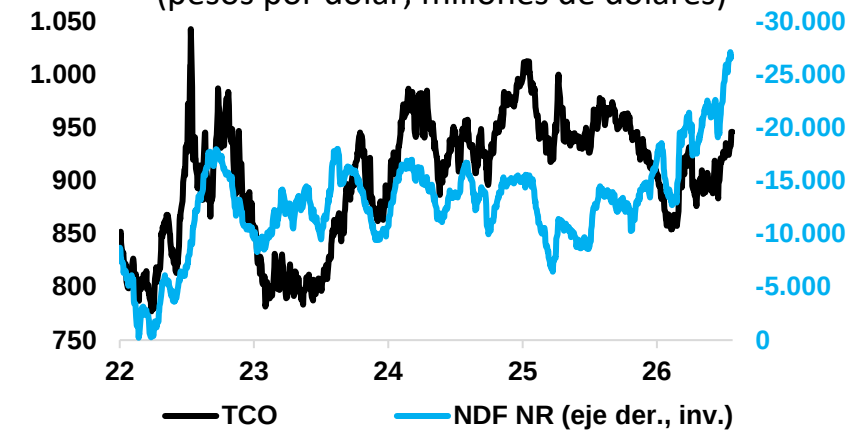
Tipo de cambio nominal (1)
(pesos por dólar, datos diarios)



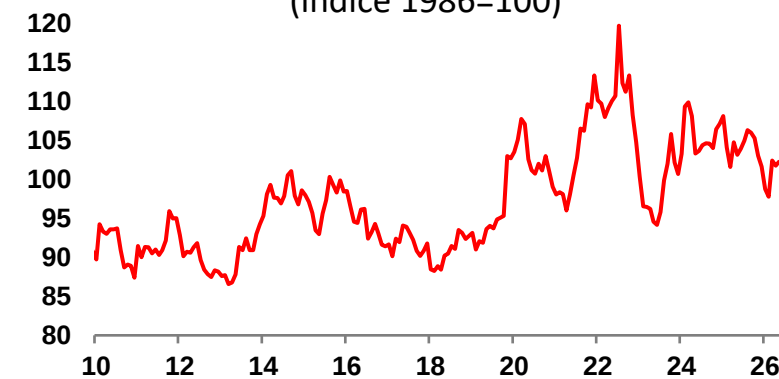
Diferencial de tasas a 1 año con EE.UU.
y precio del cobre (1)(2)
(porcentaje, centavos de USD)

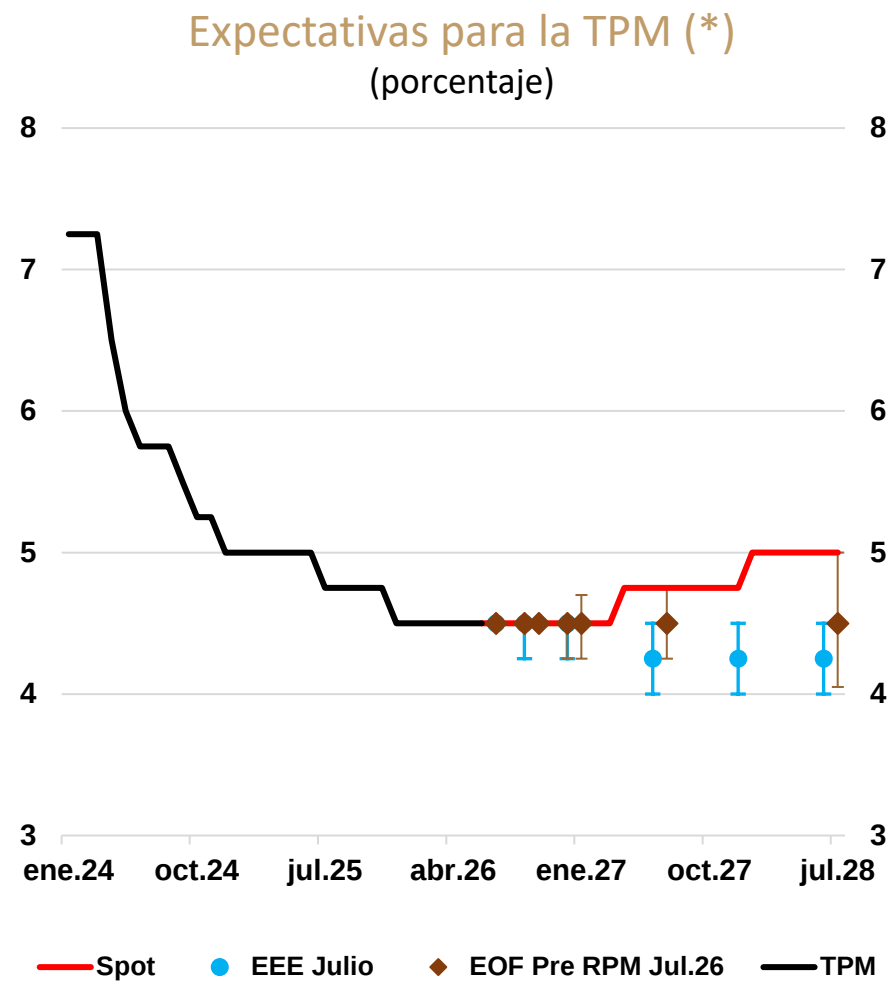


Tipo de cambio y NDF NR (1)
(pesos por dólar; millones de dólares)



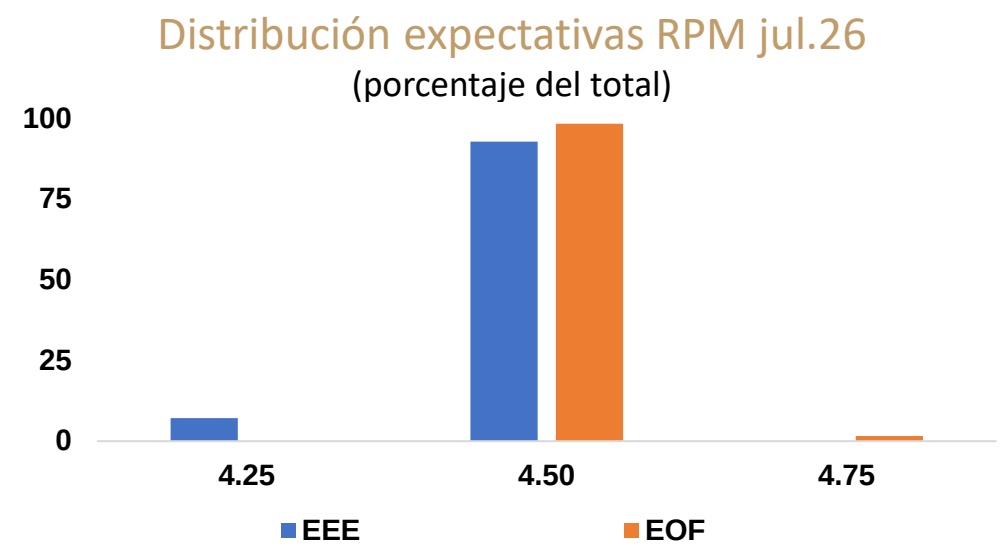
Tipo de cambio real
(índice 1986=100)





Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)

RPM	Jul.	Sep.	Oct.	Dic.	12m	24m
Fwd Spot	4,50	4,50	4,50	4,50	4,75	5,00
EOF Pre RPM julio	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
EEE julio	4,50	4,50	-	4,50	4,25	4,25



(*) Forward Spot: 24 de julio de 2026.
Fuente: Banco Central de Chile.

AFP: Administradora de Fondos de Pensiones

BCP: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

BCU: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

BML: Bolsa de Metales de Londres.

CBC: Corporación de Bienes de Capital.

CNC: Cámara Nacional de Comercio.

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

Crédito *Prime*: Préstamo entregado a agentes con excelente historial de crédito.

Crédito *Subprime*: Préstamo entregado a agentes con mal o corto historial de crédito.

ECB: Encuesta de crédito bancario.

EDEP: Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios.

EEE: Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

EMBI: Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

EOF: Encuesta de operadores financieros.

EPN: Encuesta de Percepciones de Negocios.

FBCF: Formación Bruta de Capital Fijo.

IACM: Índice de actividad del comercio al por menor (INE).

IALI: Índice de avisos laborales de internet.

ICL: Índice de Costo Laboral.

IFP: Informe de Finanzas Públicas.

Imacec: Índice Mensual de Actividad Económica.

IMACON: Índice Mensual de Actividad de la Construcción.

IMCE: Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.

IPEC: Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

IR: Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

IVDCM: Índice de Ventas Diarias de Comercio Minorista.

MSCI: Índice de Morgan Stanley. Mide el rendimiento de mercados accionarios.

PM3M: Promedio móvil de 3 meses.

SA: Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

SPC: Tasas *swaps* promedio cámara.

Tasa *swap*: contrato financiero derivado, efectuado entre 2 agentes, en donde un agente se compromete a pagar tasa fija sobre un monto de capital y plazo acordado, y donde el otro agente paga tasa variable sobre el mismo monto y plazo.

TCN: Tipo de cambio nominal.

TCN Modelo régimen Latam: modelo de corrección de errores cuyas variables incluyen una canasta de monedas latinoamericanas y exportadores de materias primas, el precio del cobre y del petróleo, el nivel de precios internos y de Estados Unidos, el spread de los “*credit default swaps*” de los bonos soberanos chilenos a 5 años, un diferencial de tasas a un año con EEUU y un diferencial de tasas a un año con economías de Latam.

TCN - Modelo “Latam+Exp”: mantiene la estructura de la especificación de “régimen Latam”, pero no incluye información del diferencial de tasas con Latam.

TCO: Tipo de cambio observado.

TCR: Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

TPM: Tasa interés de política monetaria.