



RECUADRO I.1:

Evolución de los riesgos macroeconómicos asociados a la Inteligencia Artificial

Como se destacó en un recuadro del [IPoM de junio](#), los desarrollos en torno a la Inteligencia Artificial (IA) continúan siendo uno de los principales motores de la economía y de los mercados financieros globales. Mientras que las dudas sobre su adopción por parte de empresas y personas han ido disminuyendo, estas han sido reemplazadas por dos fuentes de inquietud. Primero, la capacidad de una empresa determinada de rentabilizar su inversión, en la medida que los avances logrados por los modelos de IA más avanzados pueden ser replicados por otras empresas, influyendo en la valoración relativa entre competidores. Segundo, la magnitud de las inversiones necesarias para mantener competitividad ha sido mayor a lo anticipado, afectando la rentabilidad esperada y los riesgos asociados al sector más general. Esto se está reflejando cada vez más en los precios de los activos, con aumentos de la volatilidad de los precios de las acciones y los premios por riesgo de *default* implícitos en los precios de los bonos de las empresas más expuestas al ciclo de inversión. Este Recuadro analiza el ciclo reciente de inversión asociado a la IA y los potenciales impactos macroeconómicos de una eventual desaceleración.

El ciclo de inversión

El gasto en capital (CAPEX) agregado de las principales empresas estadounidenses vinculadas al desarrollo de IA alcanzó los US\$600 mil millones en los últimos cuatro trimestres, más de 80% por sobre el nivel de los cuatro trimestres previos, lo que representa cerca del 10% de la inversión total y explica en torno al 40% de la variación anual del PIB de ese período^{1/}. Destaca además la velocidad con que las principales empresas han ido aumentando sus planes de inversión. Mientras que a finales de 2025 se esperaban aumentos en torno a 26 y 9% para 2026 y 2027, al cierre estadístico de este Informe, dichas cifras se sitúan en 90 y 40%, respectivamente^{2/}. Así la inversión relacionada a la IA alcanzaría un monto en torno a US\$1,1 billones (millones de millones) a 2027, equivalente a 3,4% del PIB esperado de Estados Unidos en ese año.

Inicialmente, el aumento de la inversión fue financiado en su mayoría con fondos propios de las empresas. Sin embargo, en los últimos trimestres se ha observado un fuerte incremento del endeudamiento, con emisiones de bonos acumuladas hasta julio de 2026 que más que duplican las del año anterior (aproximadamente US\$250 mil millones). Entre 2026 y 2028, se estima que las necesidades de financiamiento del sector podrían situarse en torno a los US\$1,5 billones^{3/}, cerca de 5 puntos porcentuales del PIB de Estados Unidos (gráfico I.20).

Con todo, la inversión en IA se ha ido consolidando como un factor de primer orden para la actividad, la demanda y los mercados financieros, no solo en Estados Unidos, sino que también un conjunto de países asiáticos altamente expuestos a la cadena de valor de la IA (ver [Recuadro I.1 IPoM de junio 2026](#)). En consecuencia, la evolución de las condiciones externas para la economía chilena en el horizonte de política monetaria está ligado a la evolución de este proceso.

^{1/} Como porcentaje del PIB de Estados Unidos, esta inversión aumentó desde 0,95% a comienzos de 2025 hasta 1,9% en el segundo trimestre de 2026. Ver metodología de cálculo en [Álvarez et al. \(2025\)](#).

^{2/} En base al consenso de analistas de Bloomberg.

^{3/} Fuentes: Morgan Stanley, Goldman Sachs y Moody's.



Precios de activos y percepción de riesgo en el ciclo de IA

Si bien los reportes de resultados de las principales compañías han, en general, continuado sorprendiendo al alza, distintas señales de precios de activos sugieren dudas del mercado en torno a la rentabilidad futura de las inversiones asociadas al desarrollo de la IA. Por un lado, la prima por riesgo de *default* que pagan las empresas más insertas en el proceso de inversión se ha duplicado en el último año, mientras que el de empresas comparables no expuestas a esa inversión ha disminuido en el margen (gráfico I.21). Si bien el nivel absoluto de dicha prima se encuentra en niveles todavía contenidos, su evolución reciente sugiere la aparición de dudas respecto de la capacidad de las empresas para generar la rentabilidad necesaria para hacer frente al mayor endeudamiento. Dichas dudas también se reflejan en las valoraciones bursátiles, con una volatilidad implícita de las acciones vinculadas a la IA que ha aumentado significativamente en los últimos meses, desacoplándose de la de empresas comparables (gráfico I.22). A partir de un estudio de eventos en torno a anuncios de resultados corporativos, [Álvarez et al. \(2026a\)](#) sugieren que este fenómeno podría estar reflejando crecientes dudas sobre la rentabilidad de los planes de inversión. En particular, muestran que las acciones vinculadas a la IA han estado reaccionando negativamente cuando las empresas anuncian fuertes expansiones de sus planes de inversión, aun cuando los resultados reportados superan las expectativas del mercado (gráfico I.23). En empresas comparables no ligadas a la IA ocurre lo contrario: una mayor inversión anunciada se asocia a una mejor reacción bursátil. En conjunto, esta evidencia sugiere que los inversionistas mantienen una preocupación relevante por la magnitud de las inversiones.

Un escenario de desaceleración relevante de la inversión en IA no solo reduciría el impulso externo para la economía chilena, sino que también implicaría un estrechamiento relevante de las condiciones financieras. En un escenario como ese, las valoraciones bursátiles caerían, pero, a diferencia de episodios tradicionales de *risk-off* o de revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento, las tasas de interés de largo plazo enfrentarían presiones contrapuestas. Por un lado, la menor demanda de fondos para las inversiones en IA y la mayor demanda por activos seguros presionarían a la baja. Por otro, las menores perspectivas de crecimiento agravarían las ya complejas perspectivas fiscales de Estados Unidos y de otras economías desarrolladas, limitando la caída de las tasas. Para Chile, se sumaría el efecto negativo sobre el precio del cobre, cuyo aumento reciente está fuertemente ligado al ciclo de inversión de la IA (Recuadro II.1).

Conclusiones

El ciclo de inversión asociado a la IA continúa siendo un motor de primer orden para la actividad y los mercados financieros globales. Si bien en el escenario central se espera que el ciclo continúe sin grandes interrupciones, distintas señales implícitas en precios de activos dan cuenta de las dudas del mercado en torno al mismo. En un escenario donde esa inversión en IA se ralentiza, el crecimiento global disminuiría, las condiciones financieras se estrecharían y el precio del cobre disminuiría, afectando negativamente el impulso externo para la economía chilena.



GRÁFICO I.20 EMISIÓN DE BONOS EMPRESAS IA (1)
(miles de millones de dólares)

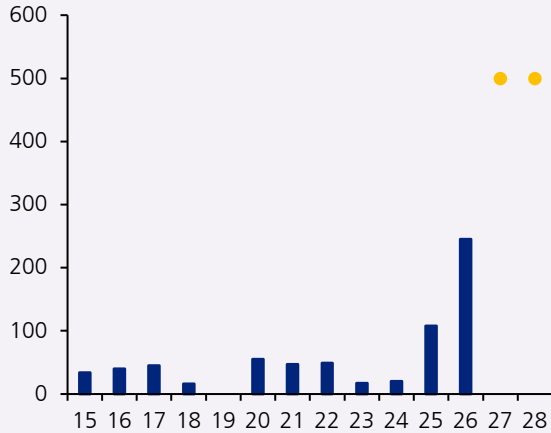
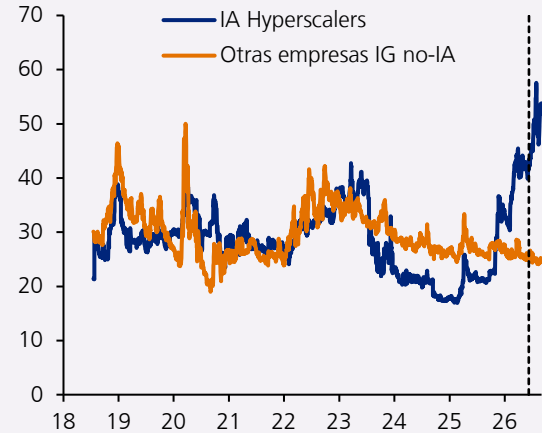


GRÁFICO I.21 CDS A 5 AÑOS (2)
(puntos base)



(1) Empresas consideradas: Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Oracle. Para todo el gráfico hasta el 2025 se incluye la emisión total anual, 2026 representa valores YTD a julio. Puntos amarillos representan estimaciones de Morgan Stanley y J.P. Morgan. (2) IG corresponde a empresas con clasificación crediticia grado de inversión (*Investment Grade*). Línea vertical representa la fecha del cierre estadístico del IPOM de junio 2026.

Fuentes: [Álvarez et al. \(2026a\)](#), Bloomberg, Morgan Stanley y J.P. Morgan.

GRÁFICO I.22 VOLATILIDAD IMPLÍCITA ACCIONES IA Y NO IA (1)
(porcentaje)

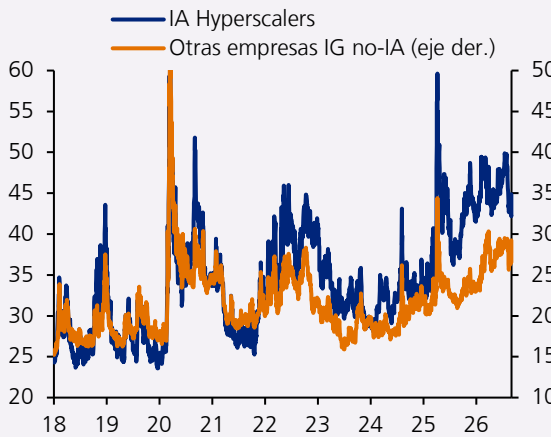


GRÁFICO I.23 RETORNO ACUMULADO EN TORNO A ANUNCIO DE MAYOR CAPEX (2)
(porcentaje acumulado)



(1) Volatilidad implícita a 30 días, calculada mediante el modelo Black-Scholes. Detalle de las empresas de cada grupo en [Álvarez et al. \(2026a\)](#). (2) Eje X indica horas antes y después del anuncio de resultados. Se consideran episodios de revisiones de los planes de CAPEX para el año en curso y el siguiente mayores al 5%. $t=0$ es el momento en el que se publican los resultados trimestrales de las empresas. El efecto tras nueve horas de del anuncio se debe a que, en su mayoría, los anuncios de empresas IA ocurren justo al cierre del mercado y la apertura del día siguiente ocurre a nueve horas después del anuncio.

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