

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

Octubre 2025

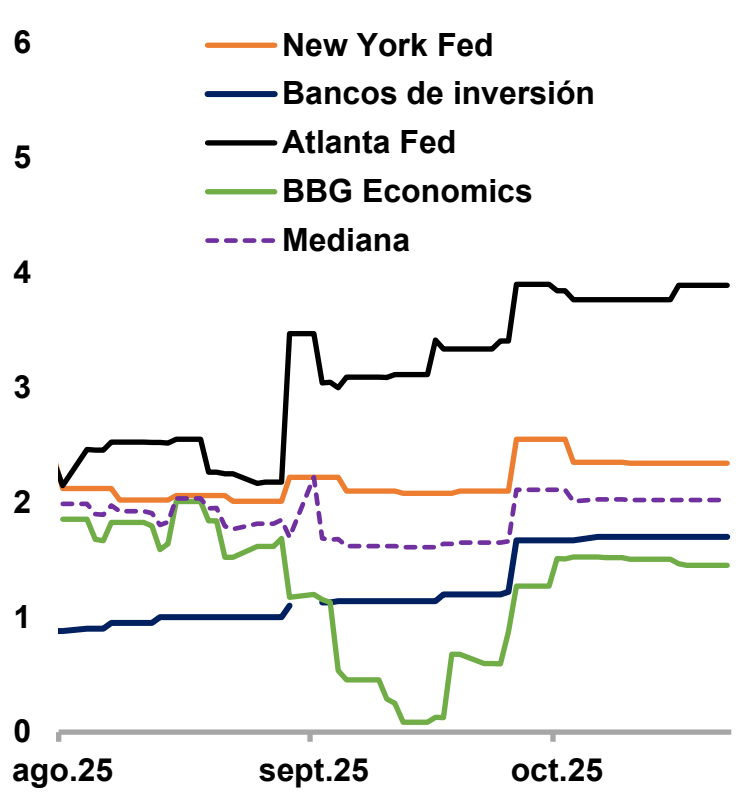
Este documento es preparado por la División de Política Monetaria. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el martes 28 de octubre de 2025. **Para detalles sobre el significado de acrónimos y siglas ver Glosario.**

A glass globe on a stand, centered in the image. The globe is transparent with a grid of latitude and longitude lines. The continents are visible as darker shapes. The globe sits on a circular base. The background is a light blue grid pattern with some faint, larger-scale grid lines.

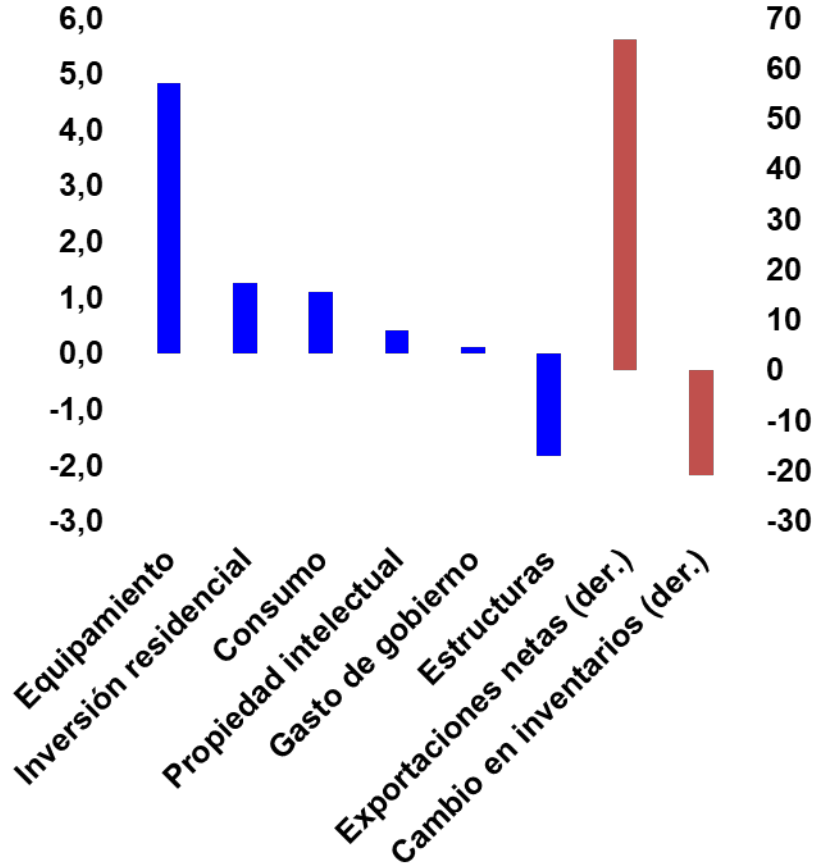
Escenario Internacional |

Escenario Internacional

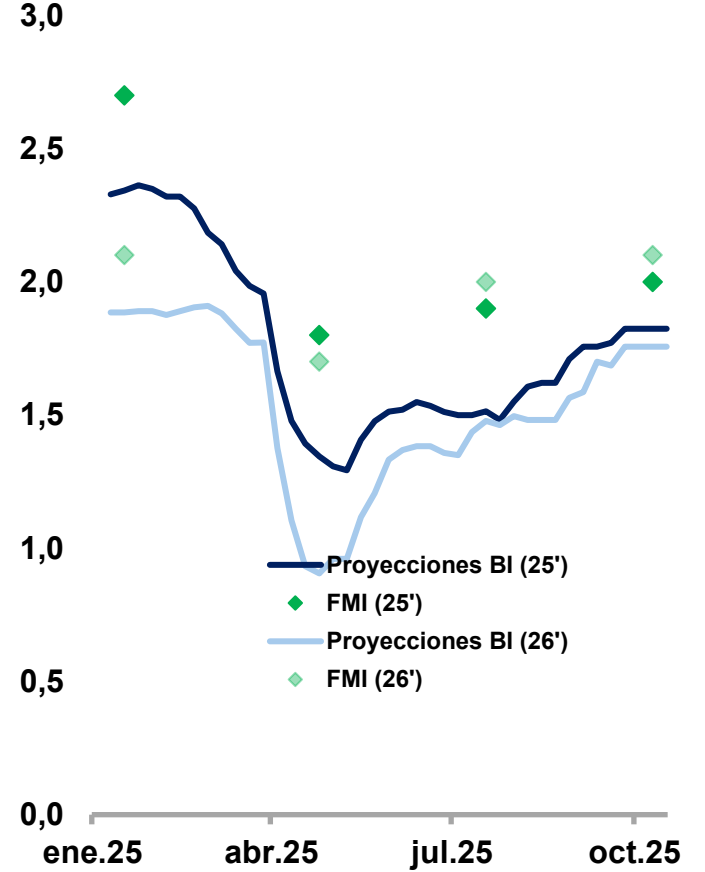
EE.UU.: Nowcasts 3T25 (1)
(porcentaje, var t/t anualizada, sa)



Variación Nowcast PIB Fed de Atlanta (2)
(eje izq: Δ crec., puntos porcentuales; eje der: USD bn)



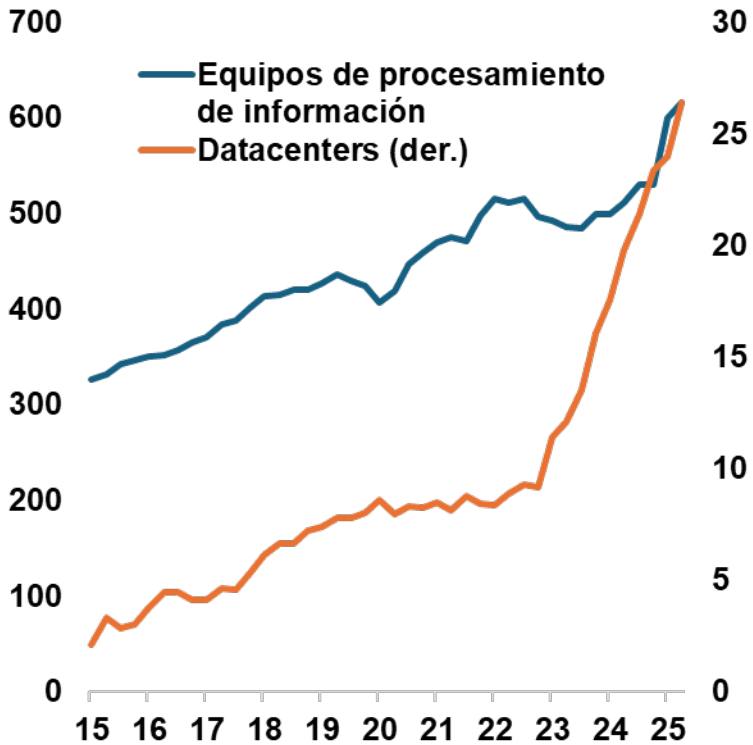
EE.UU.: Proy. crecimiento 2025-2026
(porcentaje)



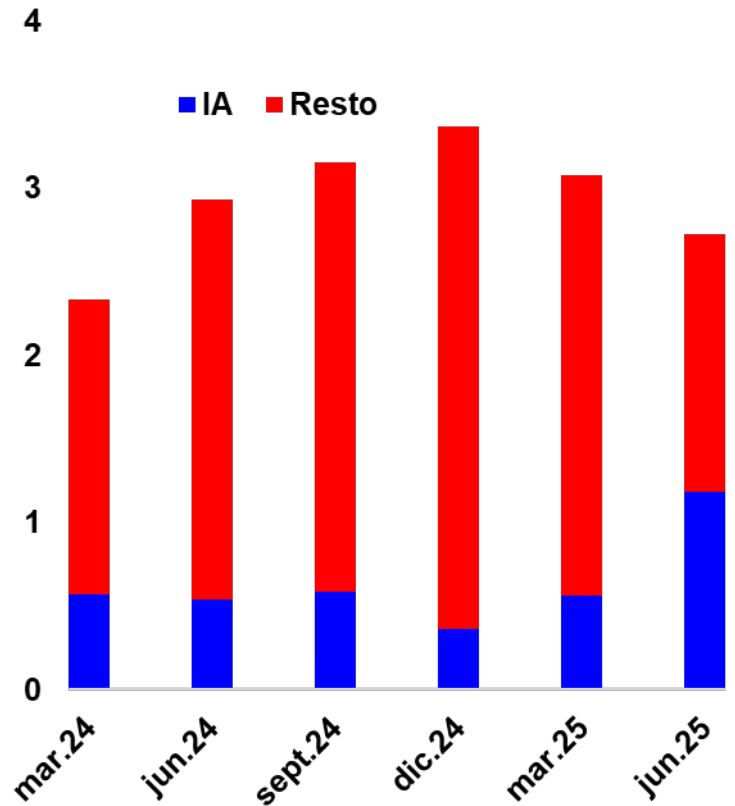
(1): Muestra de Bancos de Inversión incluye a: Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs, UBS, Nomura, JP Morgan y Morgan Stanley. (2) Variación entre 29-08 y 27-10. Fuente: Bloomberg y elaboración propia.

Escenario Internacional

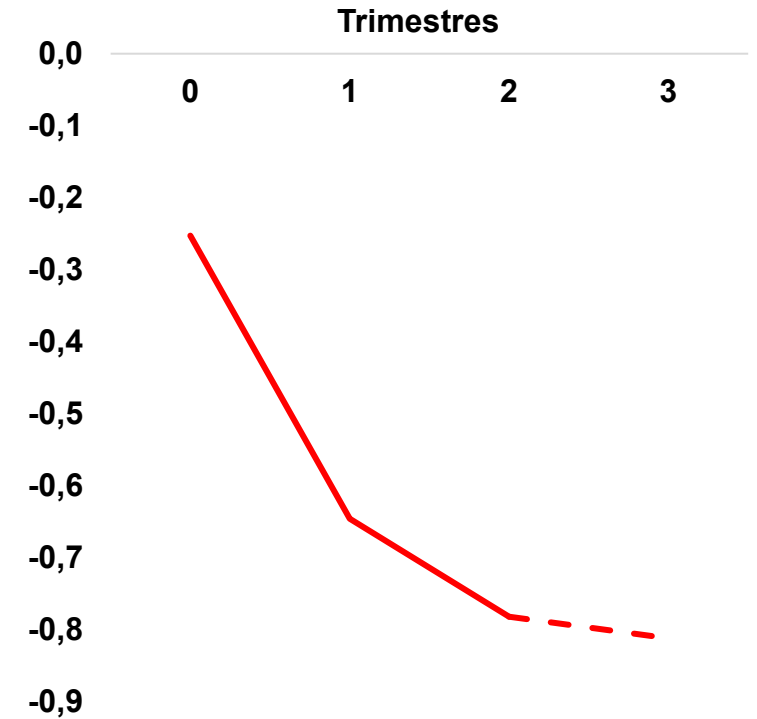
EE.UU.: Inversión ligada a IA (1)
(US\$ ctes 2017, miles de millones, sa ann.)



EE:UU.: Contribución IA al PIB (2)
(contribución en pp a var a/a)



EE:UU.: Consumo frente a shock de incertidumbre (3)
(porcentaje, desvío nivel r/a tendencia, sa)

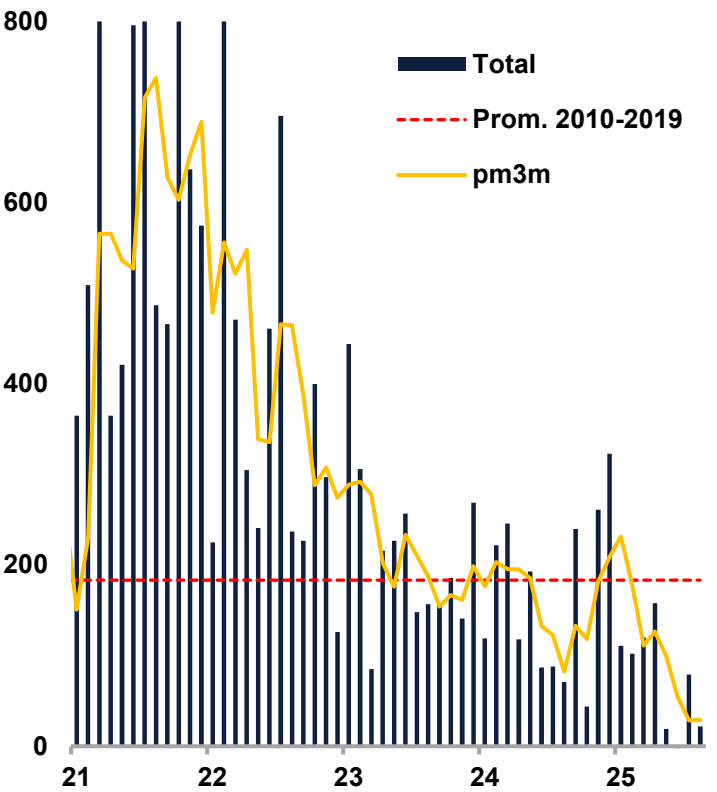


(1) Datos de inversión en Data Centers provienen del US Census Bureau. (2): IA incluye inversión Eq. De procesamiento de información, software, I+D, datacenters, infraestructura energética y exportaciones netas de bienes relacionados a lo anterior. (3): Función de impulso-respuesta estimada a partir de un SVAR identificado con restricciones de corto plazo, basado en Caldara et al (2020). Dato corresponde a evolución del consumo efectivo, en donde dato para 3T (línea roja punteada) se obtiene a partir del *nowcast* de la Fed de Atlanta. Fuente: Atlanta Fed, Bloomberg y elaboración propia.

Escenario Internacional

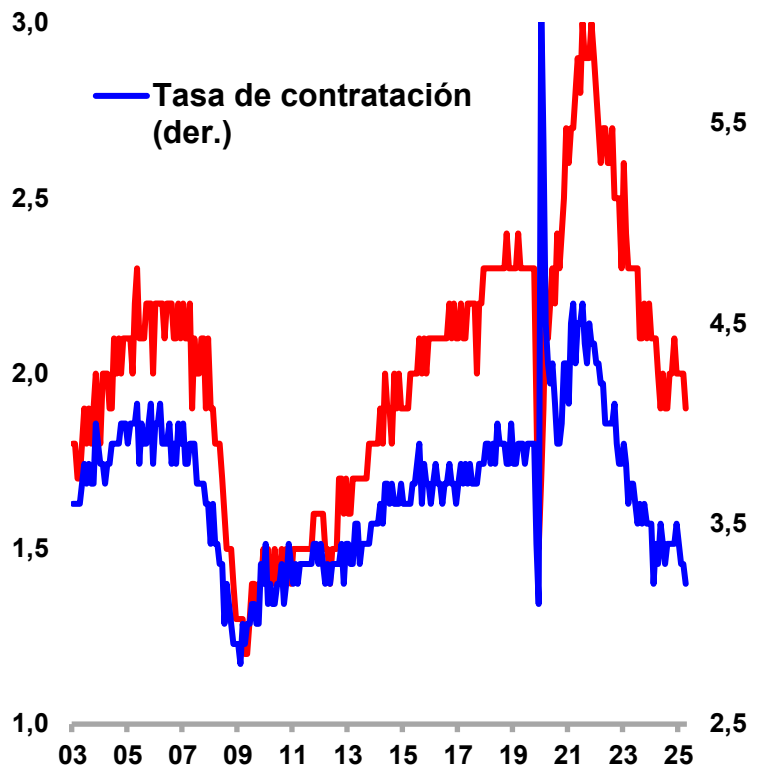
EE.UU.: Creación de empleo (NFP)

(miles de personas, var m/m, sa)



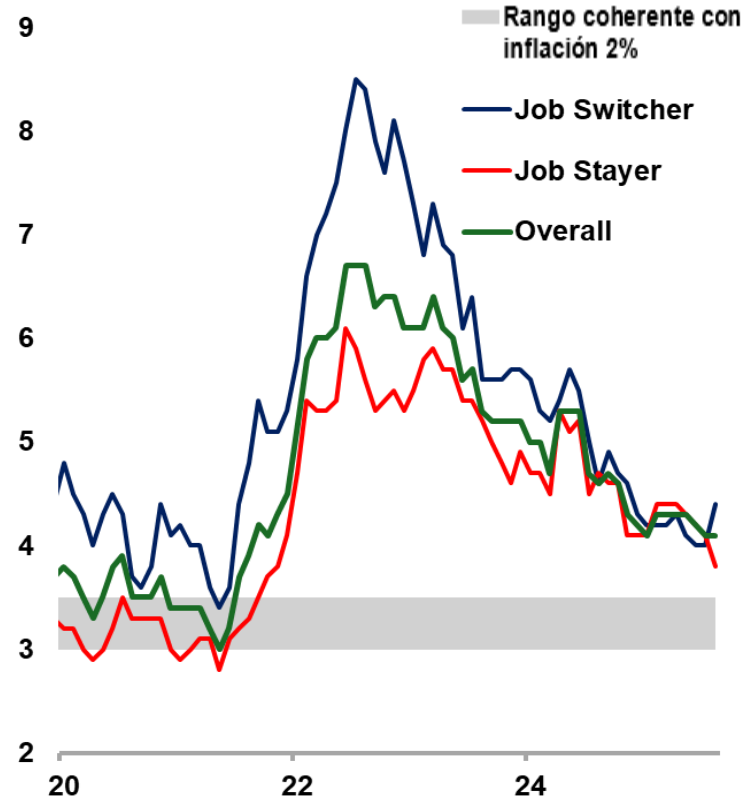
EE.UU.: Tasa de renuncias y contrataciones

(porcentaje, sa)



EE.UU.: Aumento de salarios (1)

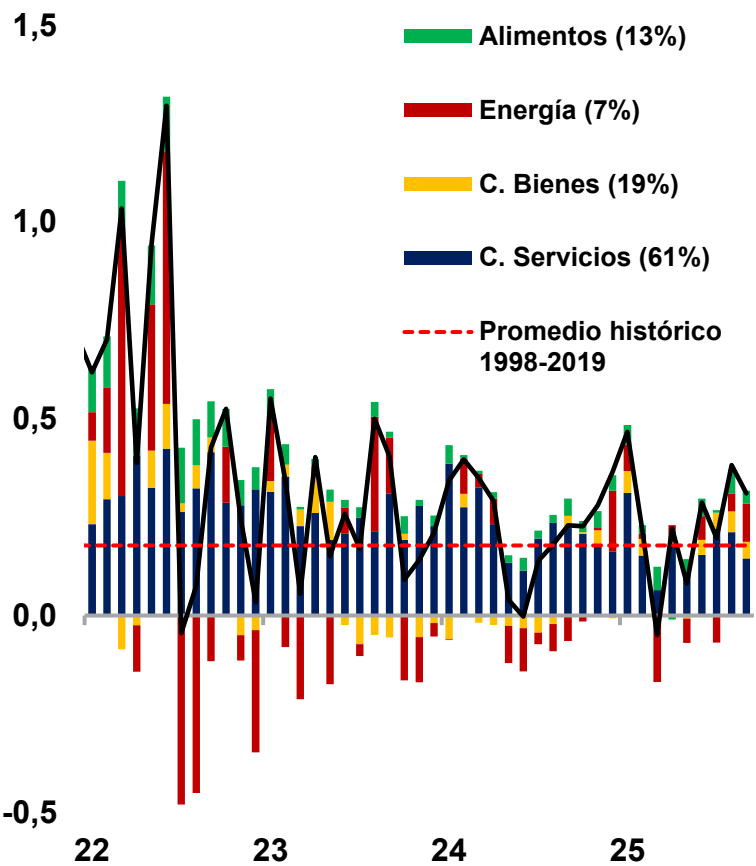
(porcentaje, var a/a, pm3m, sa)



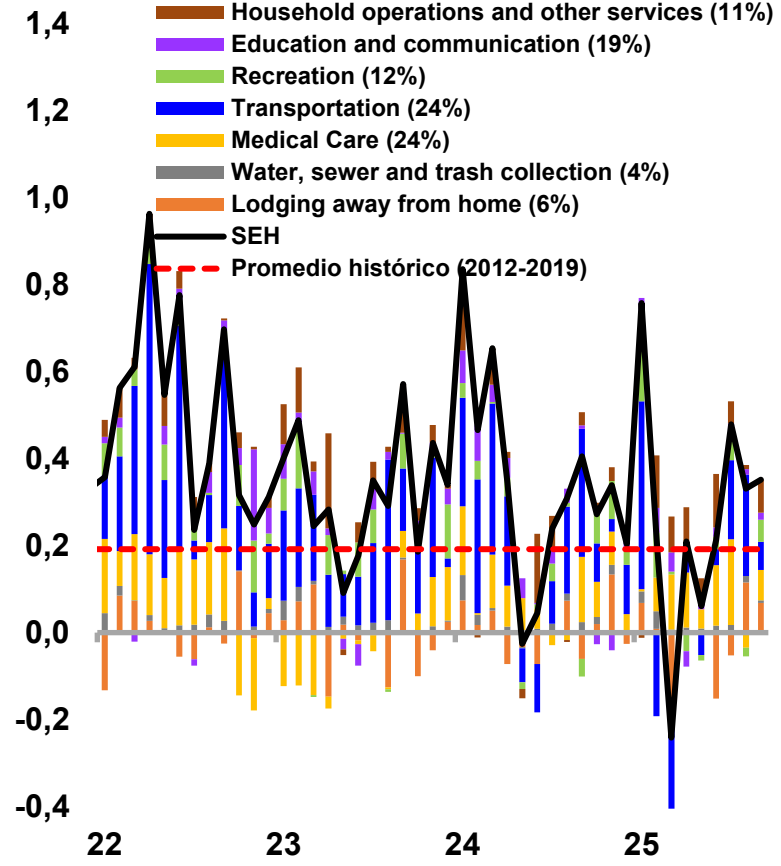
(1) Rango señalado por la Fed como consistente (en el largo plazo), con la meta de inflación de 2% y un crecimiento de la productividad de entre 1 y 1,5%. Fuente: Bloomberg, Fed de Atlanta, BLS.

Escenario Internacional

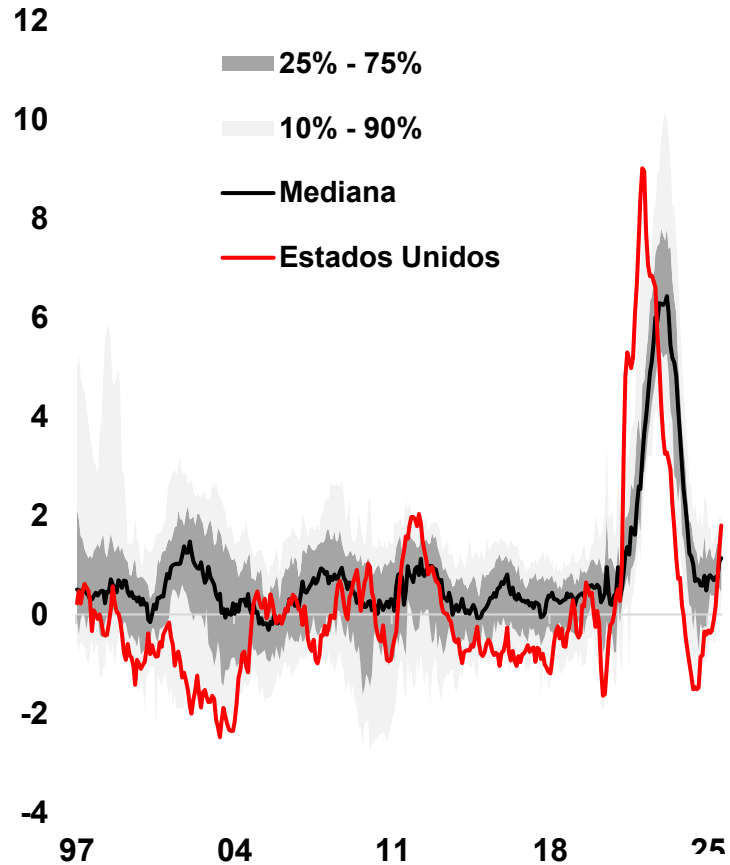
EE.UU.: Contribución a la inflación (porcentaje, var m/m)



EE.UU.: Contribución a IPC Serv ex housing (porcentaje, var m/, sa)

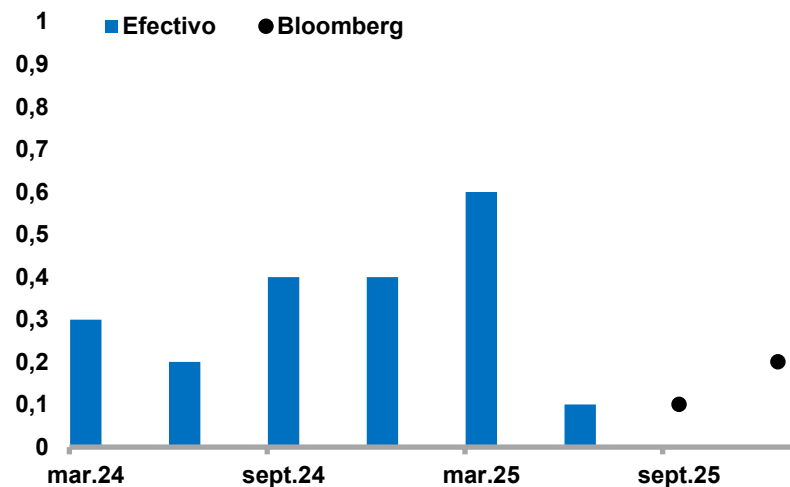


IPC de bienes SAE EE.UU. vs Avanzados (porcentaje, var. a/a)

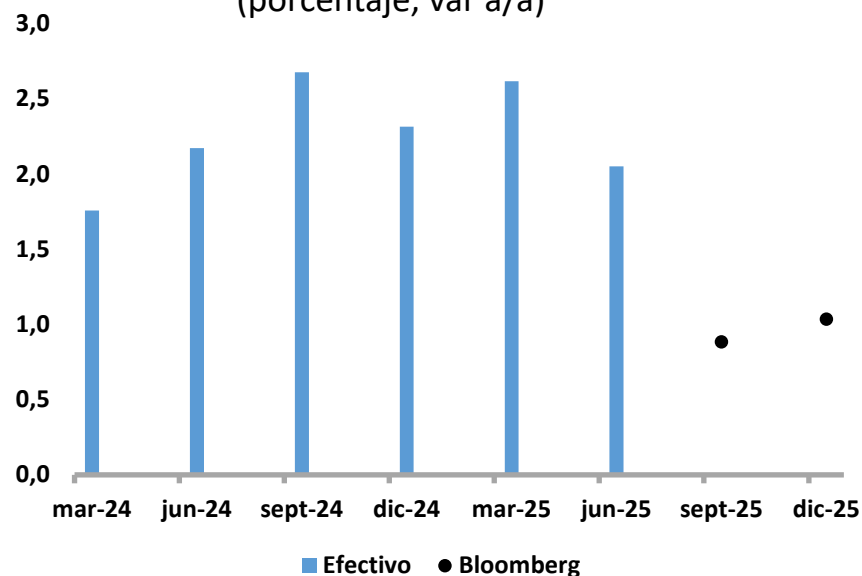


Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg, BLS.

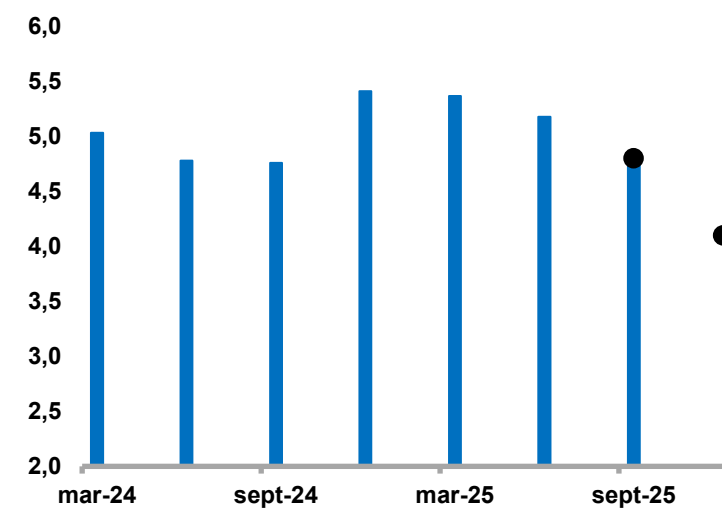
Crecimiento trimestral Eurozona (porcentaje, var t/t, sa)



Crecimiento anual LatAm-4 (1) (porcentaje, var a/a)



Crecimiento anual China (porcentaje, var. anual)



Proyecciones anuales Eurozona (porcentaje, var a/a)

PIB% var. a/a	2025	2026
BCE (sep.)	1,2	1,0
Bloomberg	1,3	1,1

Proyecciones anuales LatAm-4 (porcentaje, var anual)

PIB% var. a/a	2025	2026
Consensus Oct.	1,7	1,8

Proyecciones anuales China (porcentaje, var. anual)

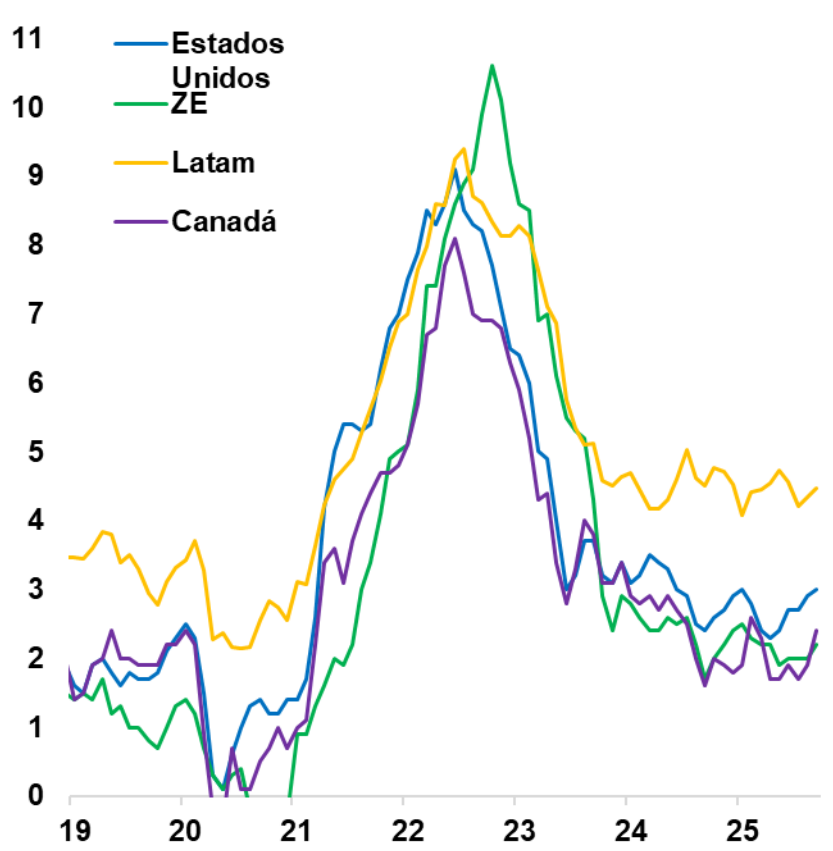
PIB% var. a/a	2025	2026
Bloomberg	4,8	4,2
Consensus Oct.	4,8	4,3

(1) LatAm (4) incluye a Brasil, Colombia, México y Perú. Fuente: BCE, Bloomberg, Consensus Forecasts.

Escenario Internacional

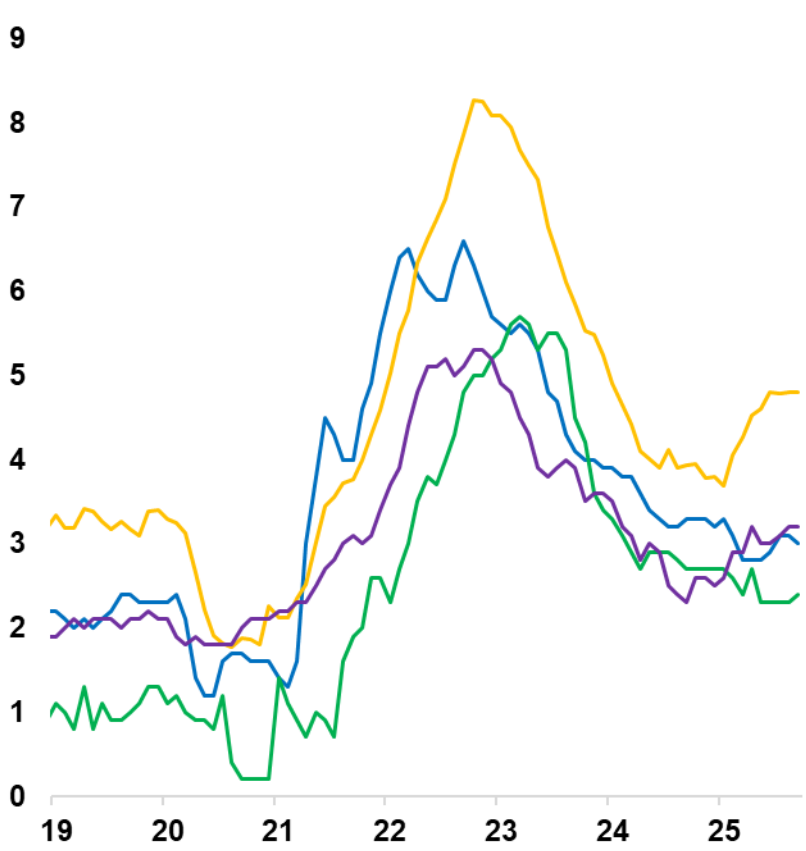
Inflación headline (1)

(variación anual, porcentaje)



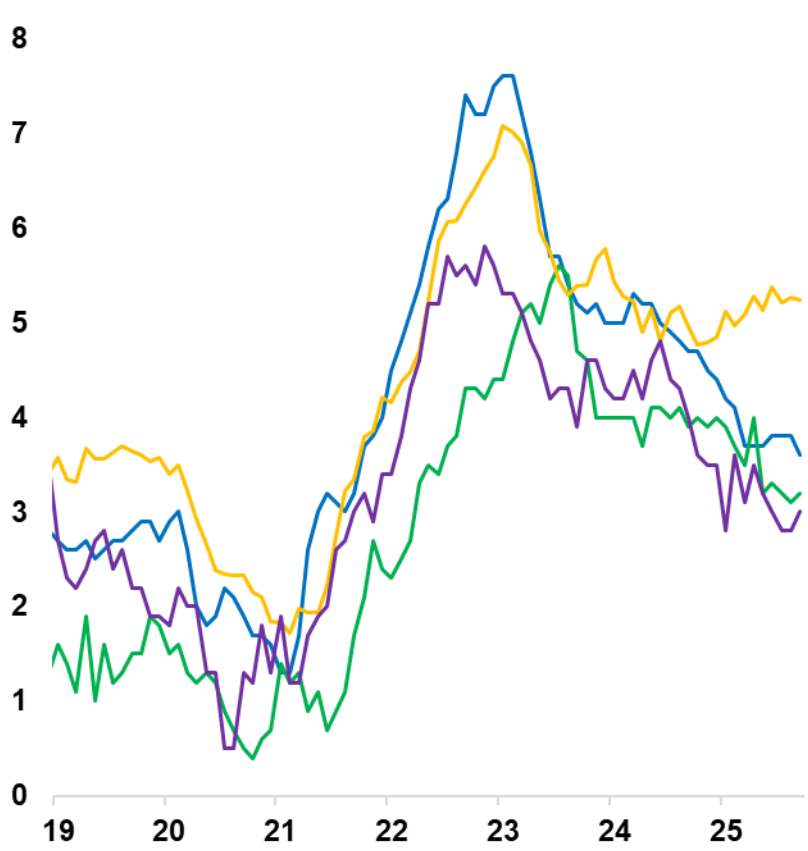
Inflación core (1)

(variación anual, porcentaje)



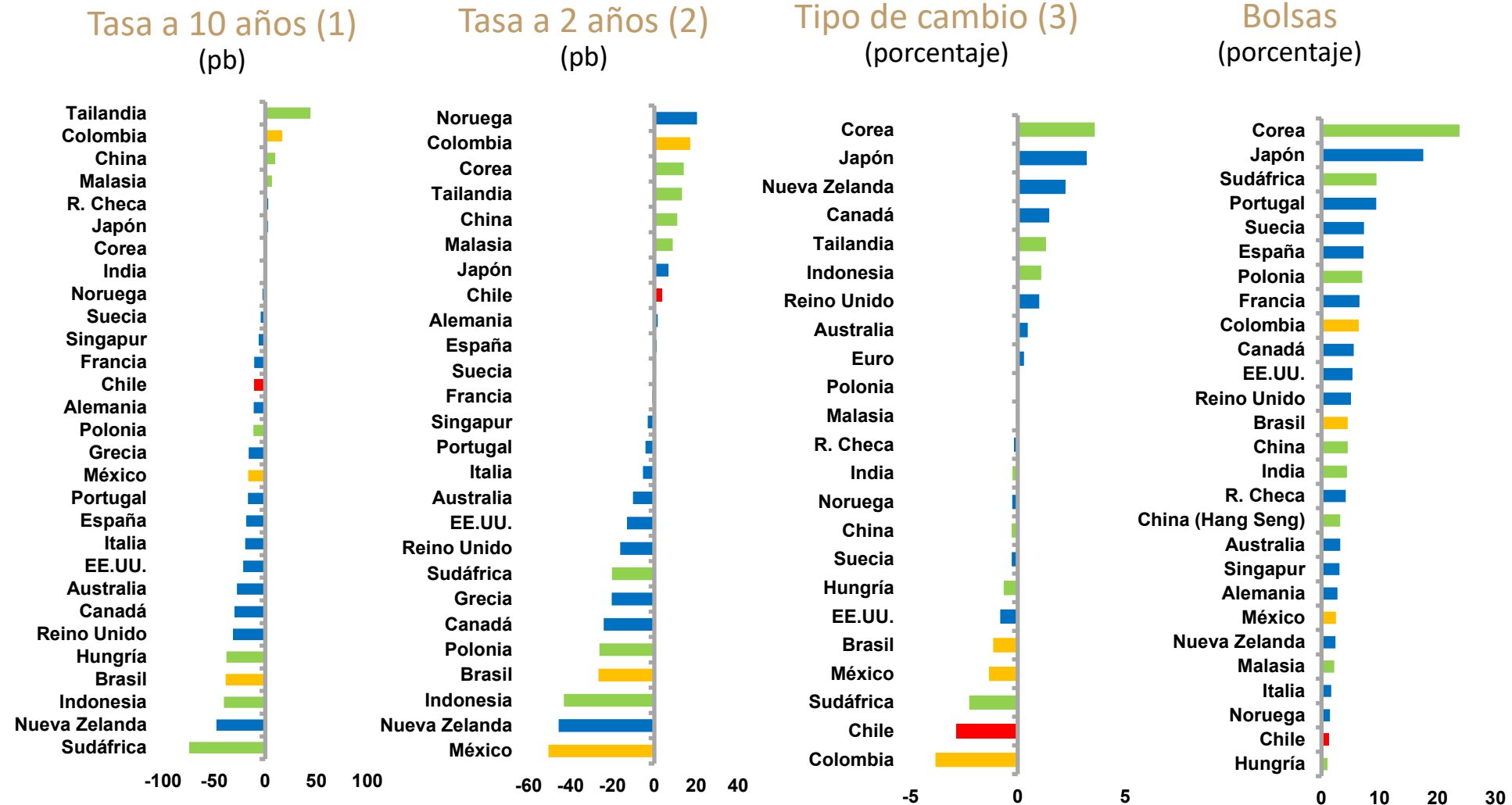
Inflación servicios (1)

(variación anual, porcentaje)



(1) Datos oficiales entregados por cada economía. Series de LatAm corresponden a la mediana de Brasil, Colombia, México y Perú. Fuente: Bloomberg

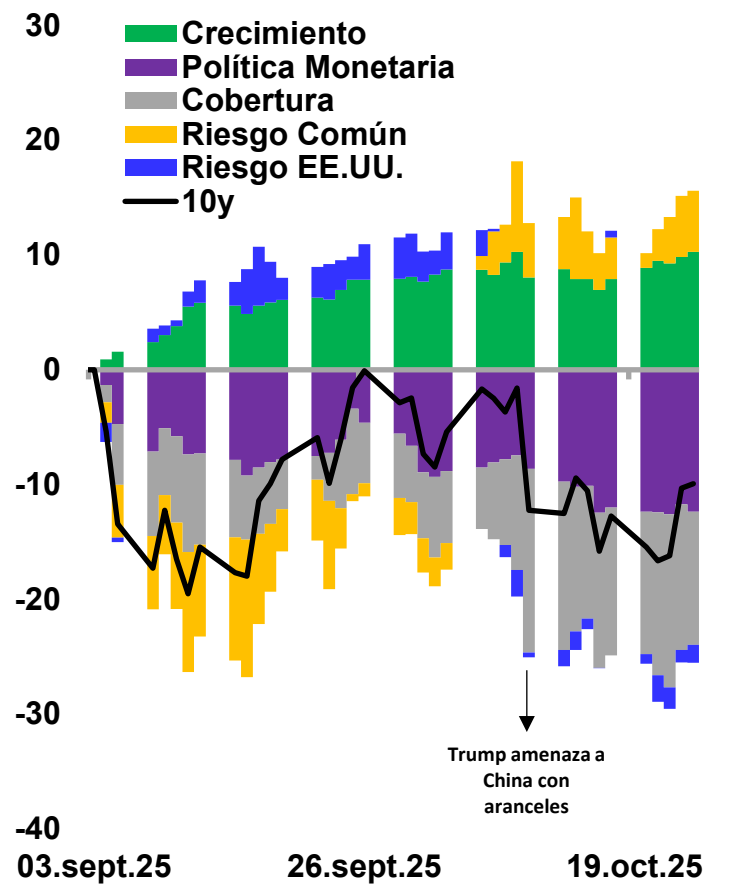
Escenario Internacional



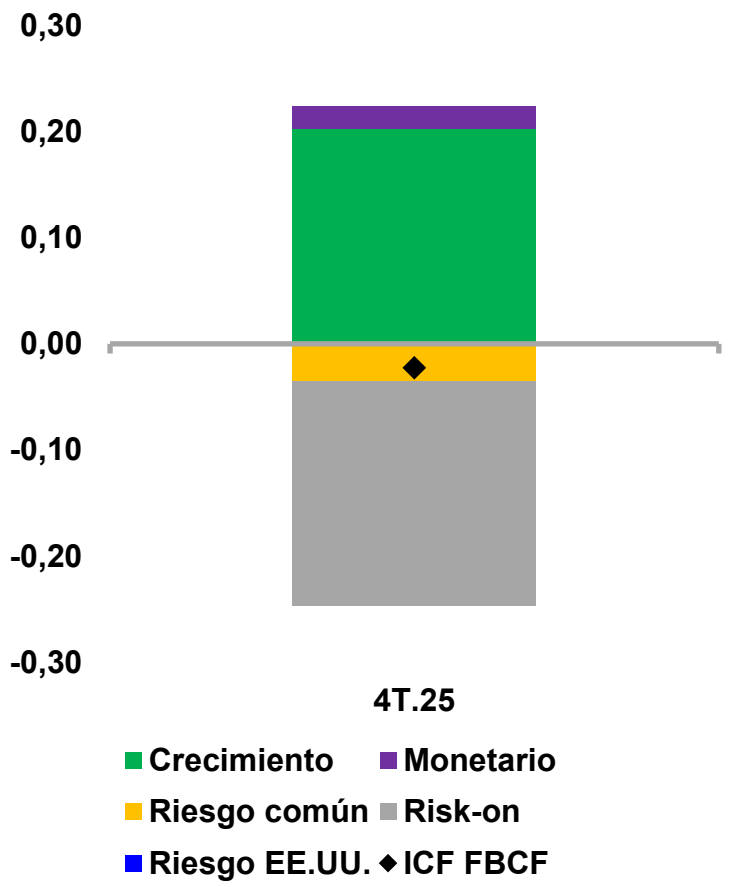
Notas: Comprende cambios entre 3 de septiembre y 24 de octubre de 2025. Barras verdes corresponden a Emergentes, naranjas a Latam y azules a Desarrollados (1) Último valor tasa Chile: 23 de octubre de 2025. (2) Para Hungría corresponde a la tasa a 3 años. (3) Aumento indica depreciación. Tipo de cambio de EE.UU. Corresponde a tipo de cambio multilateral.

Escenario Internacional

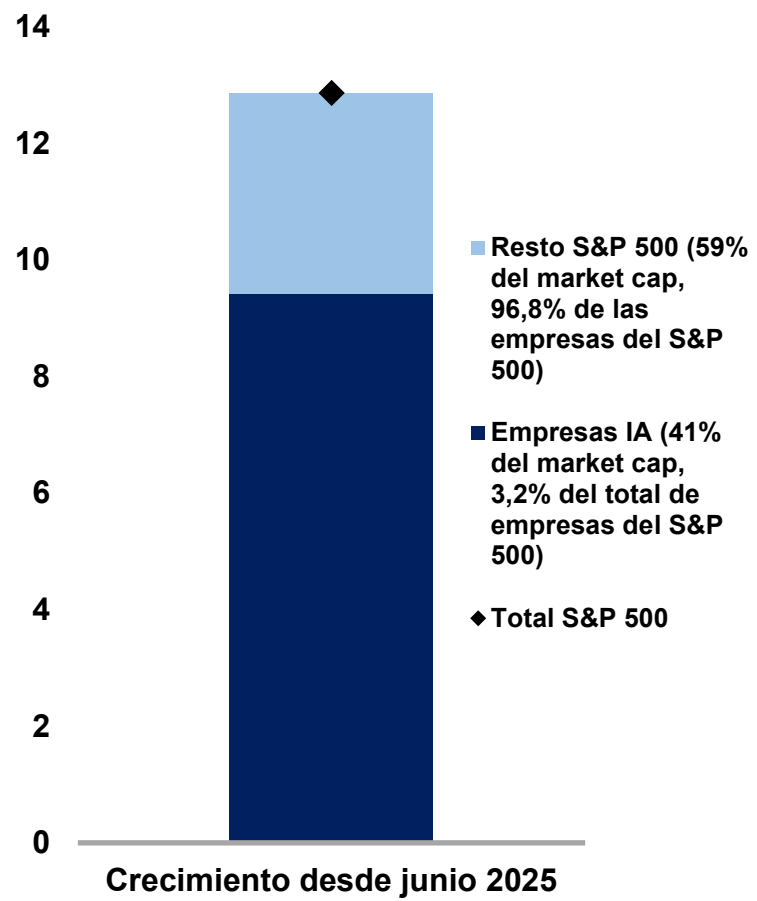
Descomposición tasa 10 años
(acumulado desde 03/09/25, pb)



Cambio de índice condiciones financieras FBCF
(cambio respecto al IPoM, pp)



S&P 500: empresas IA y resto (1)
(variación desde junio 2025, %)

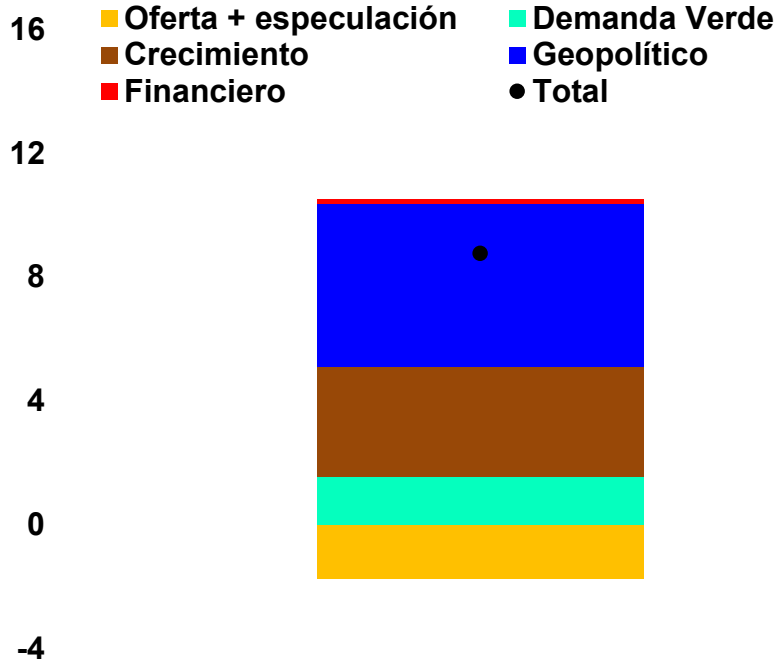


(1) Empresas IA son: Nvidia, Microsoft, Apple, Amazon, Meta, Broadcom, AMD, Oracle, Adobe, ServiceNow, Accenture, Palantir, Google, Tesla, Micron Technology, y representan el 3,2% de las empresas del S&P. Fuente: Elaboración propia.

Escenario Internacional

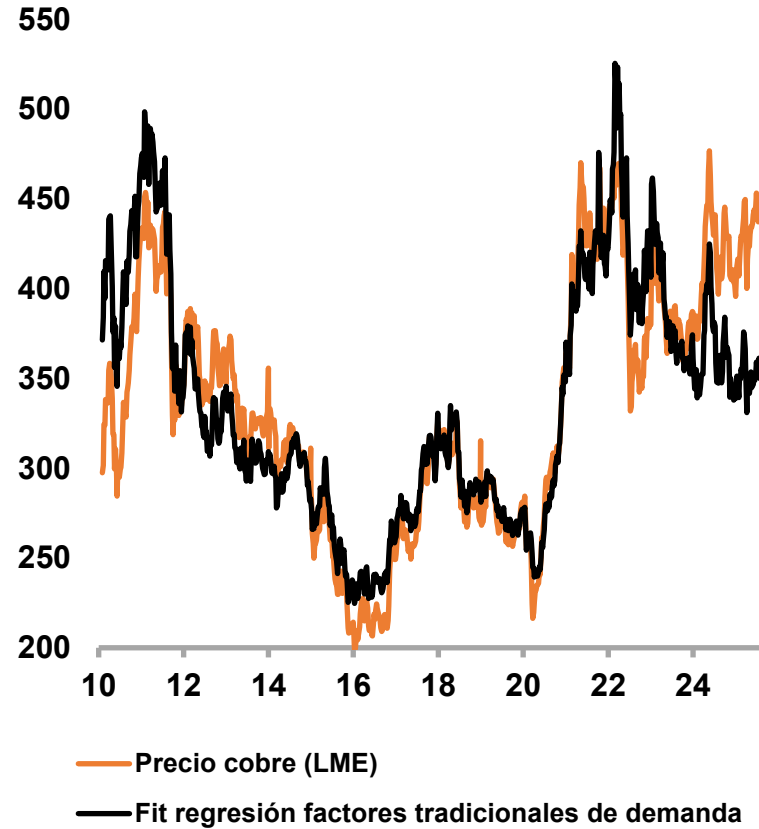
Descomposición del precio del cobre LME (1)

(porcentaje, variación acumulada entre 29-agosto y 24-octubre)



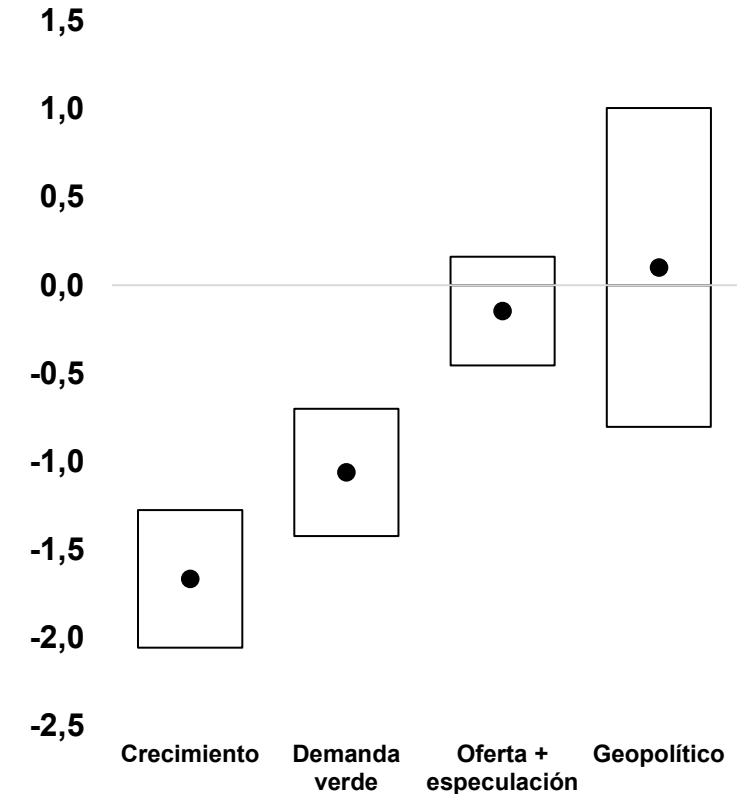
Precio del cobre y factores de demanda (2)

(US\$/lb)



FIRs – CLP vs shocks estructurales (3)

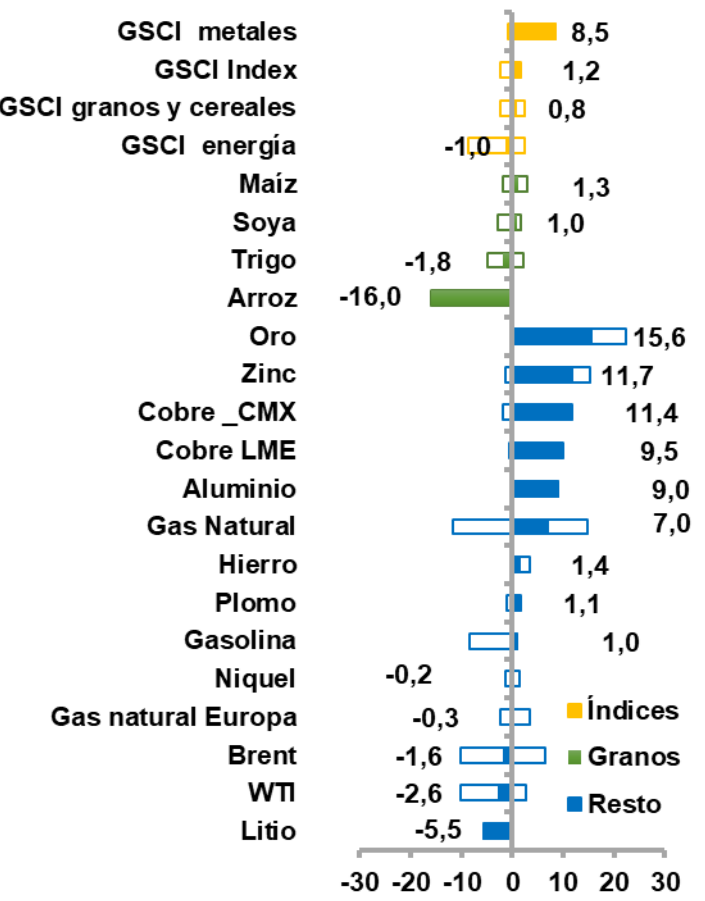
(porcentaje, impulsos respuesta corresponden a un desvío estándar del shock correspondiente)



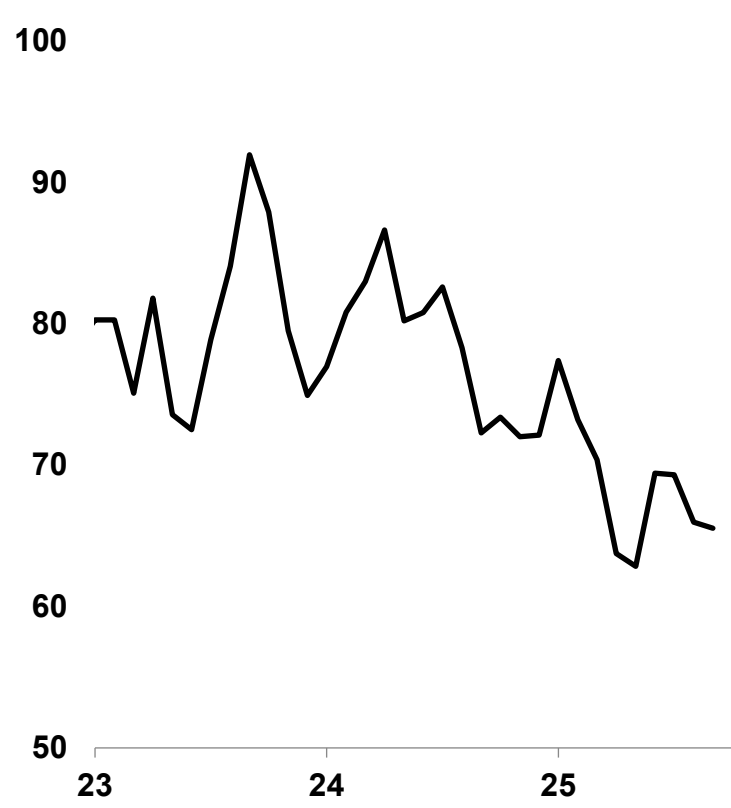
(1) Var Bayesiano con restricción de Signo, con 4 rezagos en frecuencia semanal desde la primera semana del 2010 hasta el 24 de octubre del 2025: $D_0 y_t = D_1 y_{(t-1)} + D_2 y_{(t-2)} + D_3 y_{(t-3)} + D_4 y_{(t-4)} + \epsilon_t$, $\epsilon_t \sim N(0, \Sigma)$. Con $y_t =$ ETF verde, precio del cobre, ratio del precio del cobre sobre el precio del oro, ratio del precio del cobre sobre precio del aluminio, ratio del precio del cobre sobre el SP500 y tasa a 10 años del tesoro americano. Con shocks que son ortogonales entre sí. (2) Regresión entre el precio del cobre (LME) y los shocks del modelo de descomposición del cobre que se asocian a demanda (crecimiento, financiero y demanda verde). (3) La variable dependiente CLP/USD, mientras que la independiente es el shock analizado controlado por el resto de los shocks del modelo. La Función de Impulso-Respuesta (FIR) al período 4 en frecuencia semanal (aproximadamente un mes) con datos desde el inicio del 2022 hasta el 18 de octubre del 2025. El intervalo de confianza es al 66%. Fuente: elaboración propia en base a Bloomberg.

Escenario Internacional

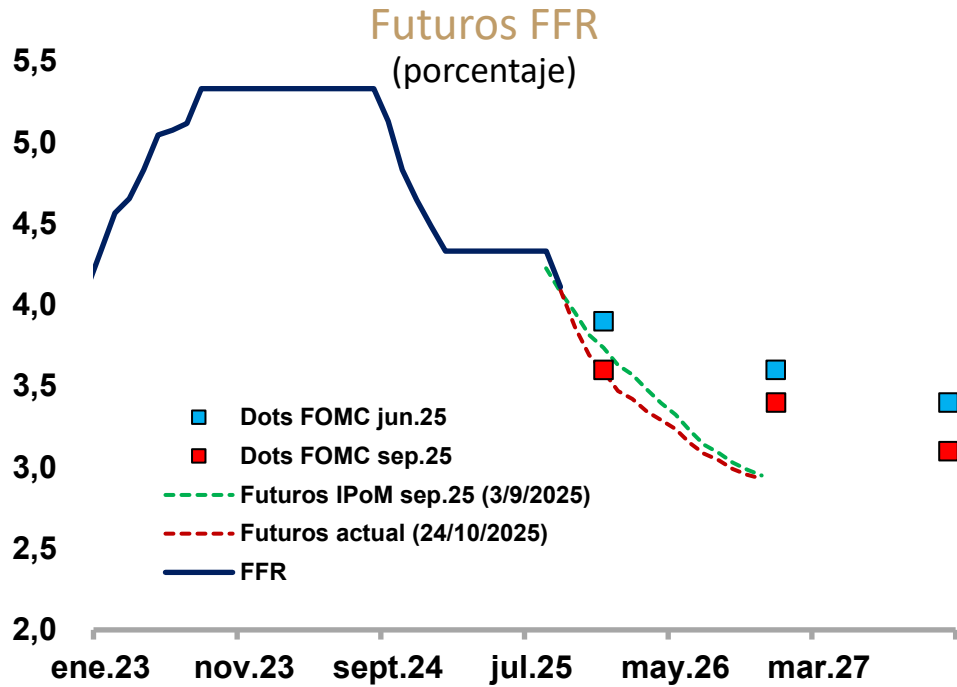
Materias primas (1)
(porcentaje)



Precio petróleo
(promedio mensual nominal WTI y Brent; US\$/bl)



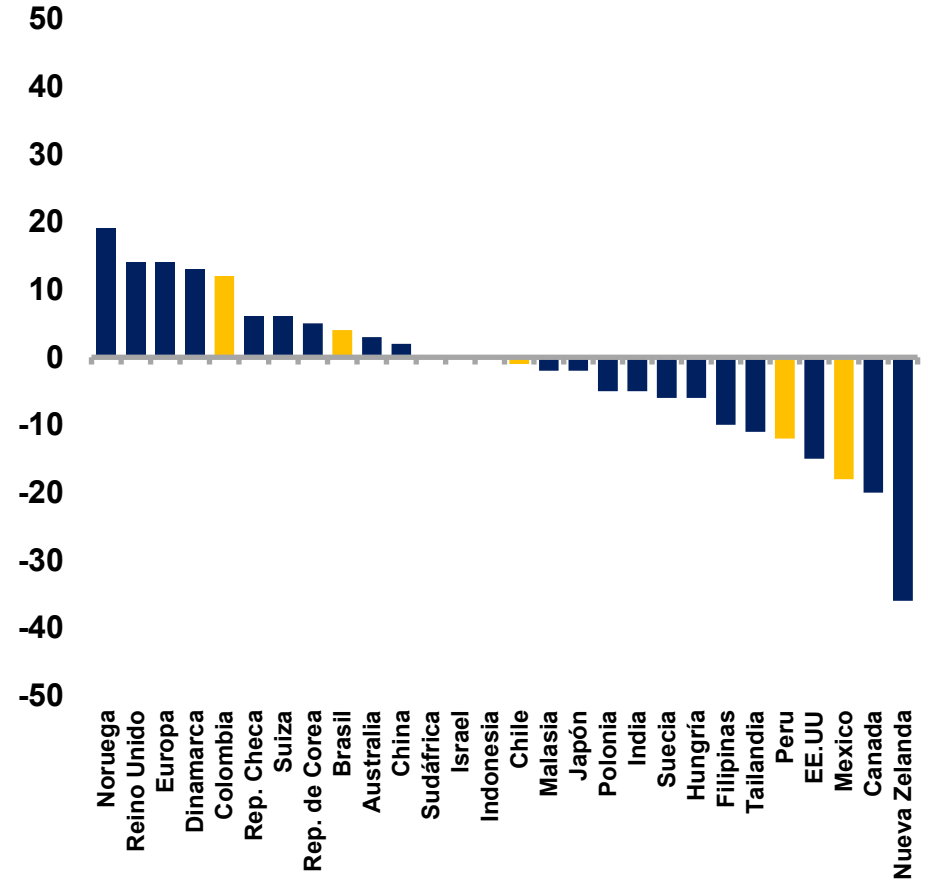
Escenario Internacional



Recortes esperados por el mercado (totales, incluyendo el de sep)

	Mercado IPoM (03/09)	Mercado Actual (24/10)	Dots Fed
2025	2,3	3,0	3
2026	3,3	2,6	1
2025+2026	5,6	5,6	4

TPM esperada 4T.25 (cambio desde el cierre estadístico del IPoM Sep; pb)



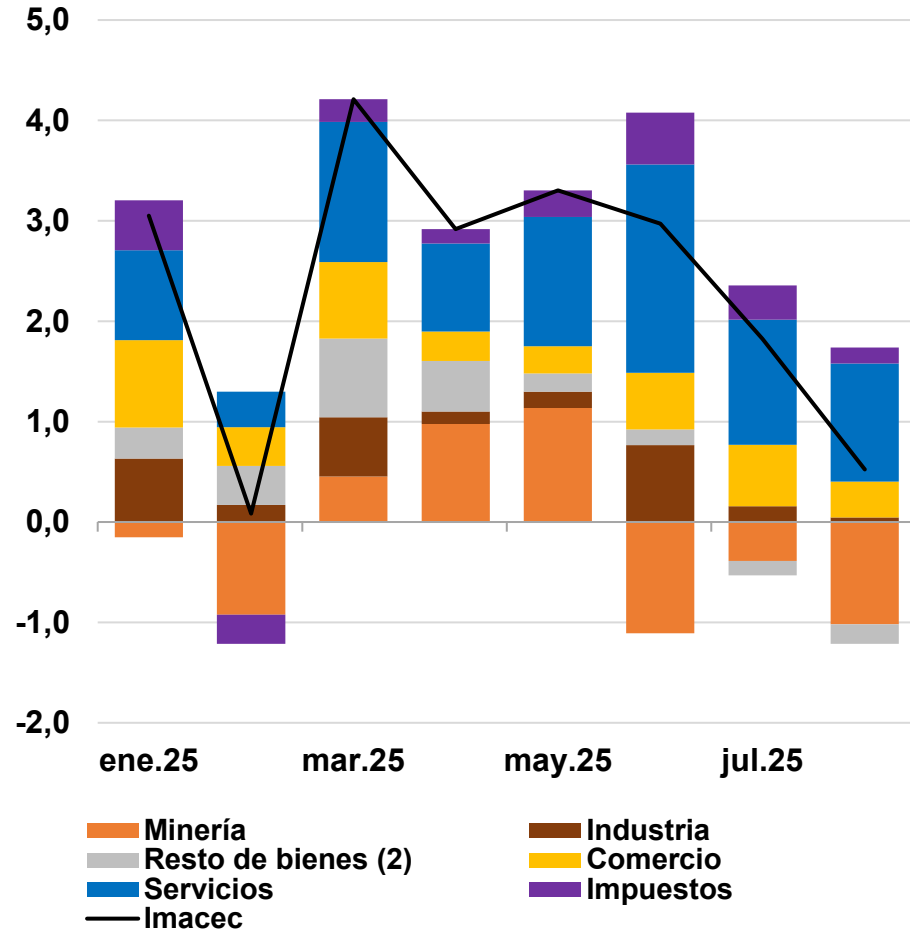
A glass globe on a stand, centered in the image. The globe is transparent with a grid of latitude and longitude lines. The continents are visible as darker shapes. The globe sits on a circular base. The background is a light blue grid pattern with some faint, larger-scale grid lines.

Economía Nacional |

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

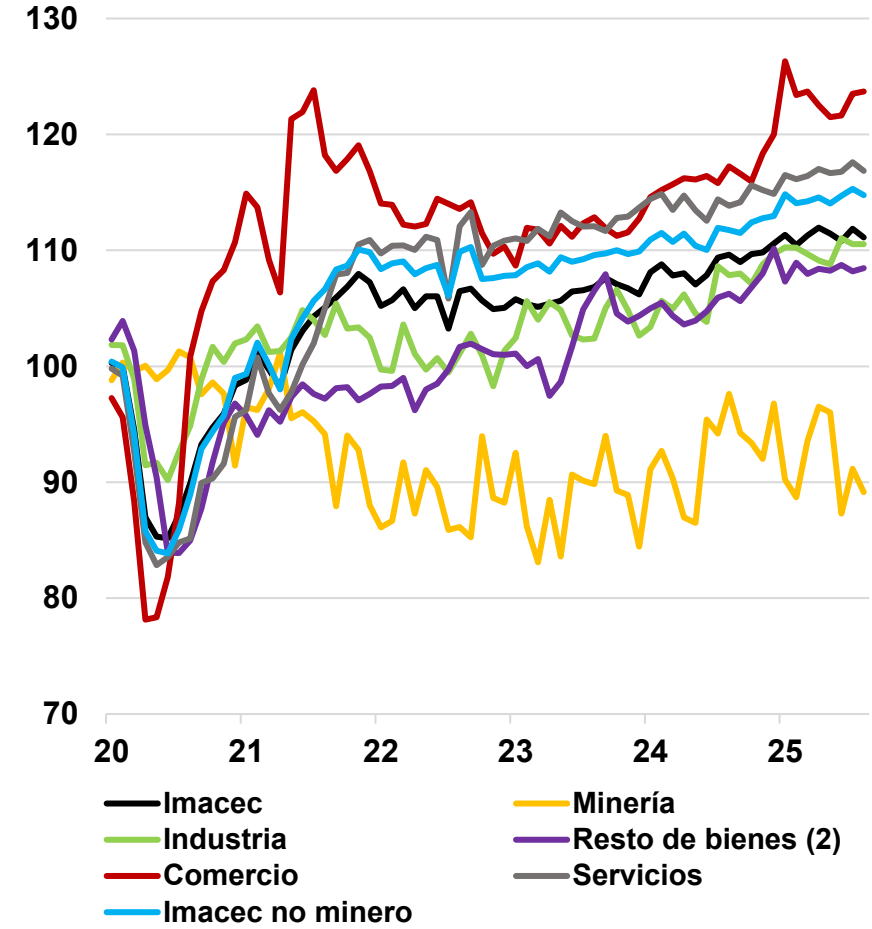
Imacec (1)

(variación anual, porcentaje)



Actividad sectorial (1)(2)

(índice septiembre 2019=100, series desestacionalizadas)

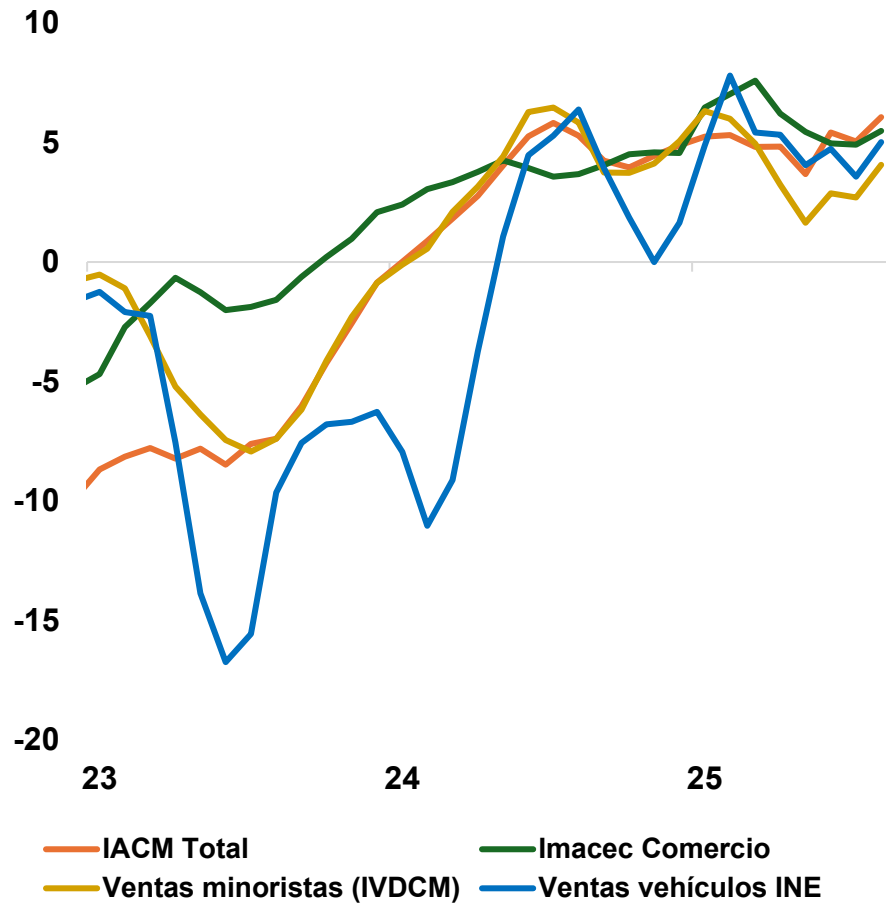


(1) Dato efectivo a agosto 2025. (2) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción.
Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

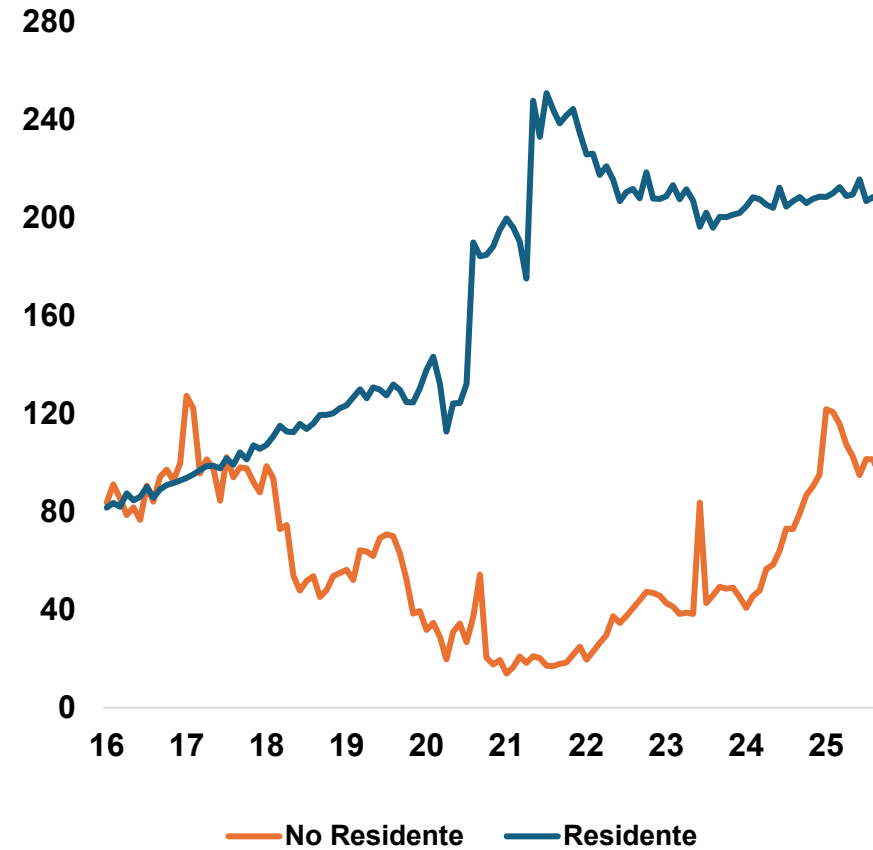
Indicadores de consumo privado (1)

(variación anual del pm3m, serie desestacionalizada, porcentaje)



Compra bienes: transacciones con tarjetas de pago (2)

(2018=100, pm3m, serie real desestacionalizada)

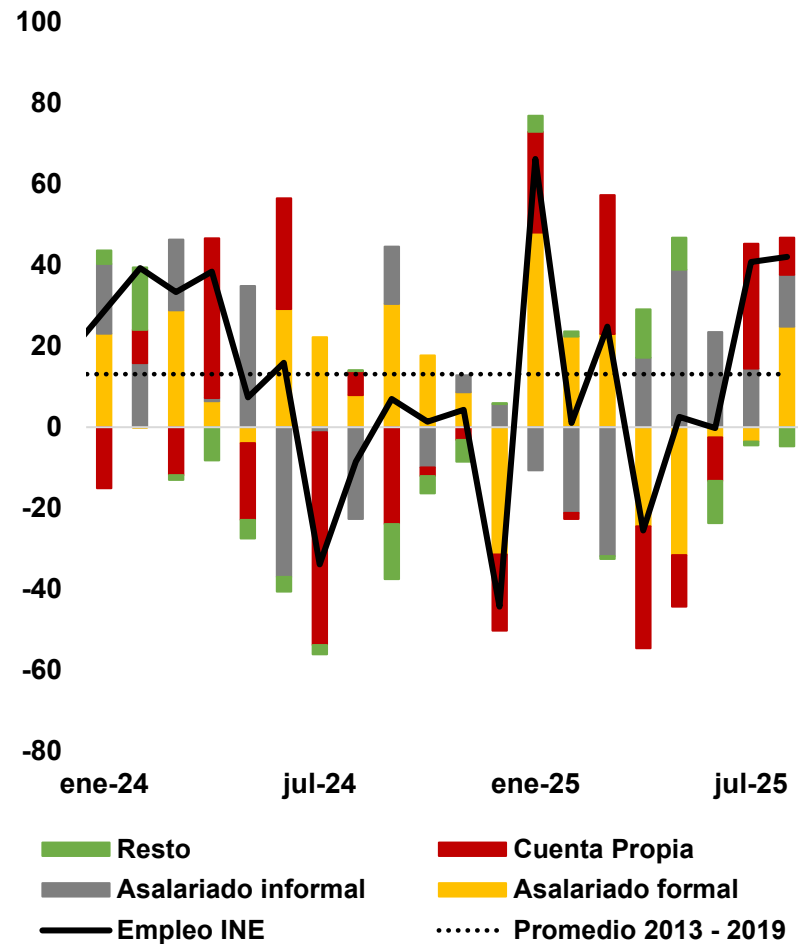


(1) Datos efectivos a agosto de 2025. Venta de vehículos INE, corresponde a "División 45: Comercio al por mayor y al por menor y reparación de vehículos automotores y motocicletas". (2) Transacciones efectuadas con tarjetas de pago corresponden a un subconjunto de los operadores de tarjetas vigentes de Chile.

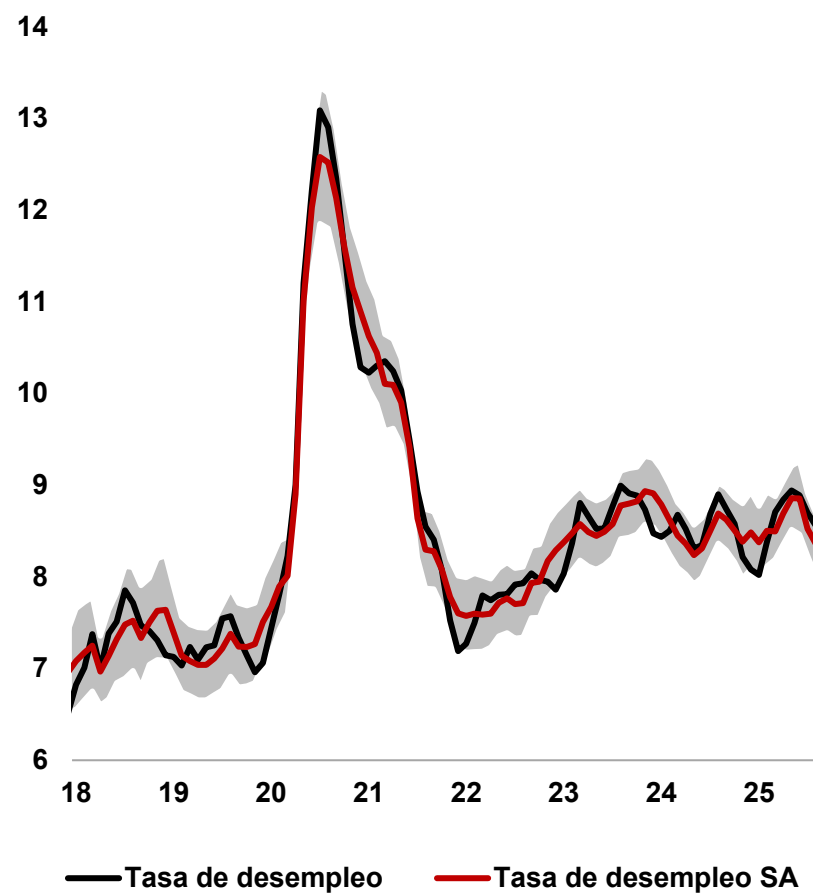
Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Transacciones efectuadas con tarjetas de pago.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

Empleo por categoría ocupacional (1)
(diferencia trimestre móvil, series SA, porcentaje)



Tasa de desempleo (2)
(porcentaje)



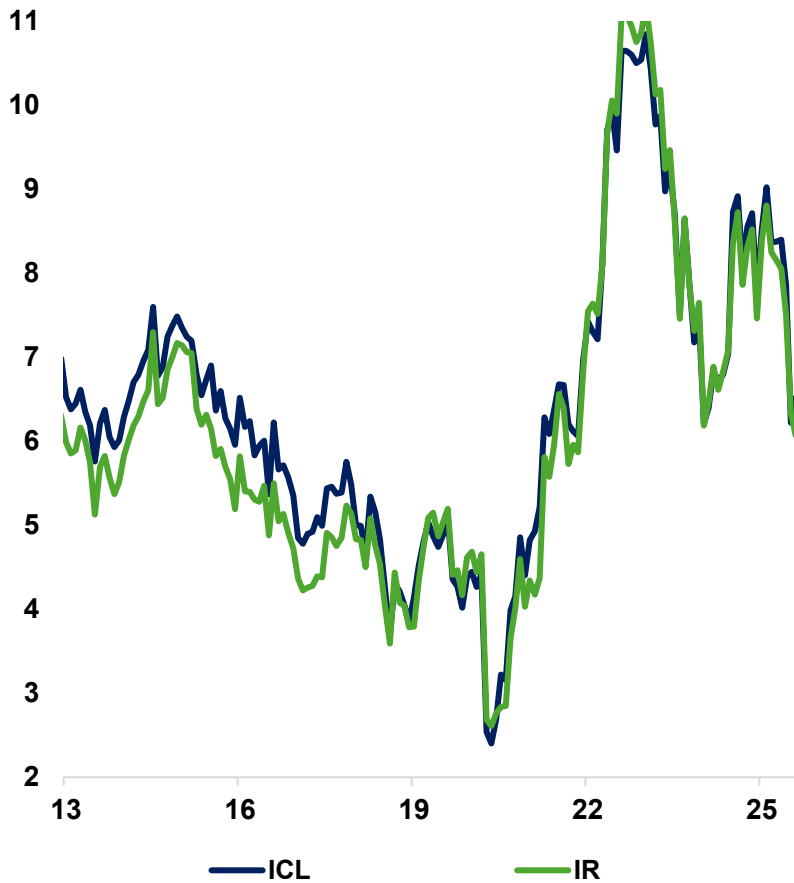
Empleo e IMACEC no minero SA
(variación anual, porcentaje)



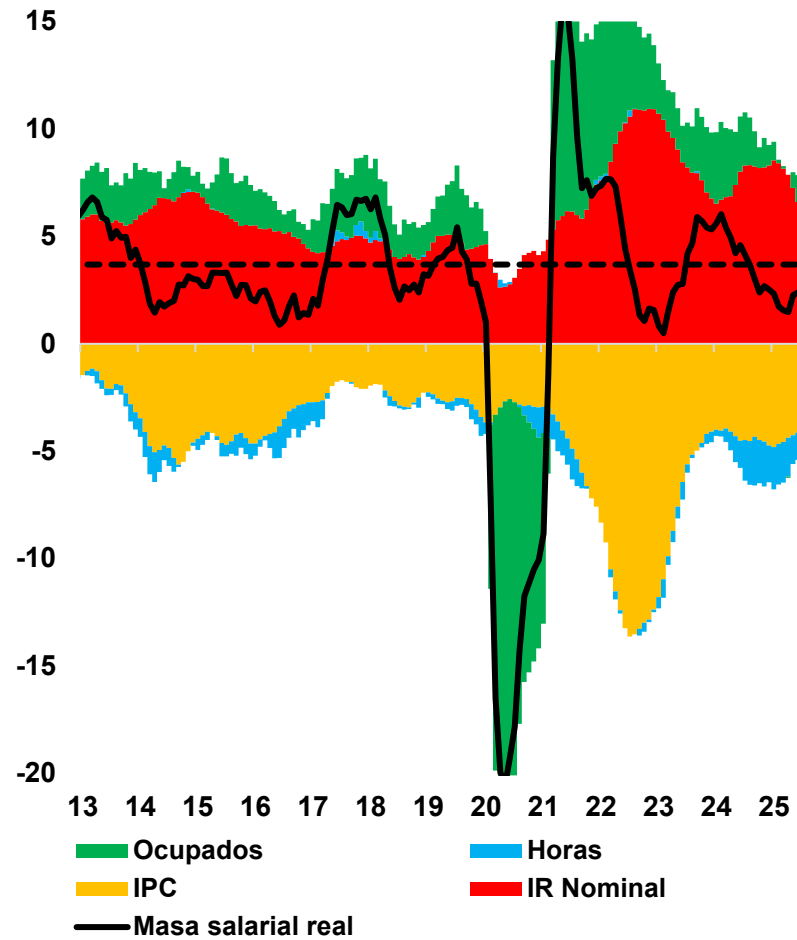
(1) Resto incluye servicio doméstico, familiar no remunerado y empleadores. Desestacionalización interna de las categorías ocupacionales. (2) Área sombreada corresponde a intervalos de confianza de la tasa de desempleo SA.
Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

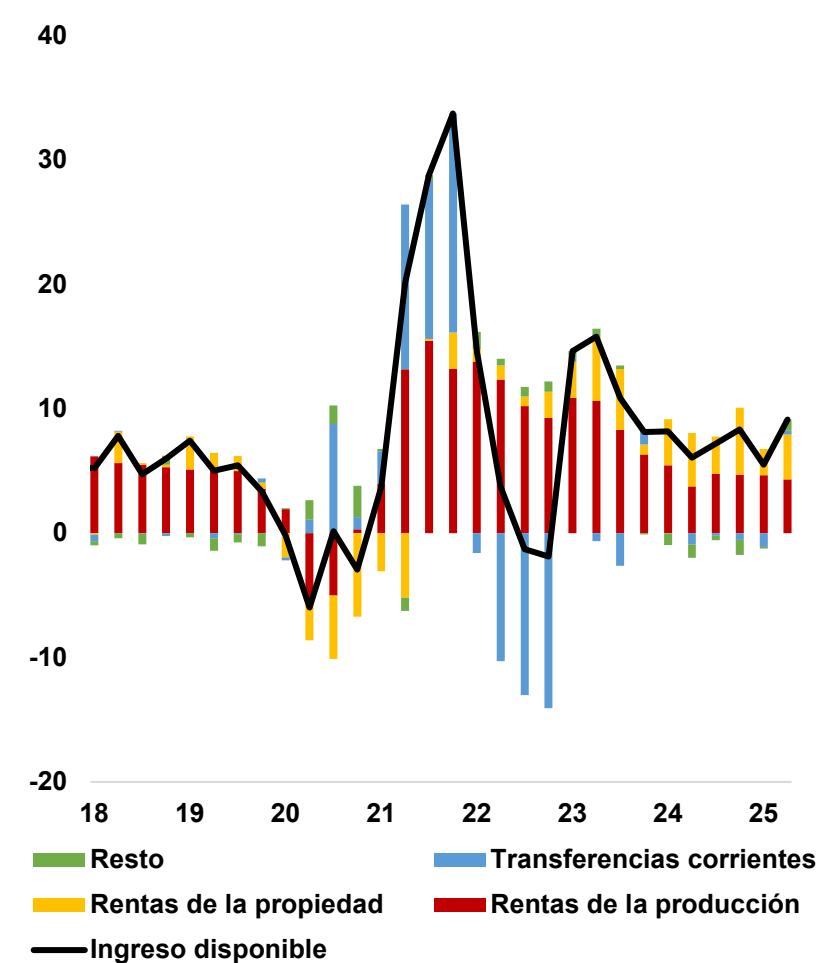
Crecimiento: Costos laborales (variación anual nominal, porcentaje)



Masa salarial real con IR (1) (variación anual, t/t móvil, series SA)



Ingreso disponible (2) (variación anual nominal con incidencias, porcentaje)



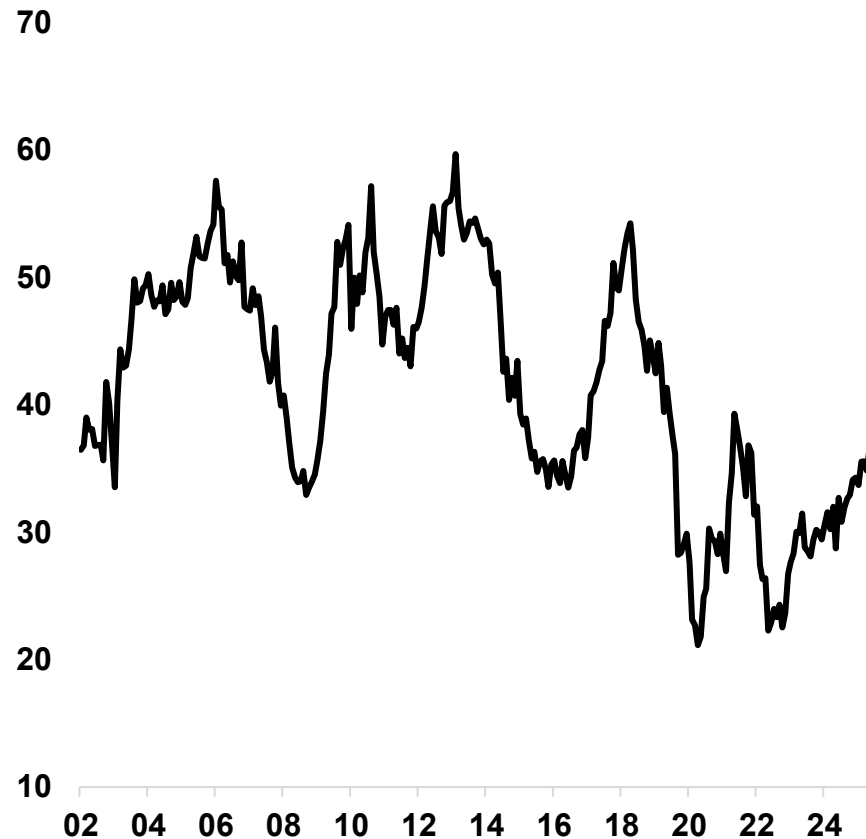
(1) Cálculo en base a series desestacionalizadas del IR real, horas habituales trabajadas y ocupación de asalariados formales. IR real en promedio móvil trimestral para coherencia interna con los datos de empleo. (2) Resto incluye prestaciones sociales netas e impuestos netos.

Fuentes: Banco Central de Chile e INE.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

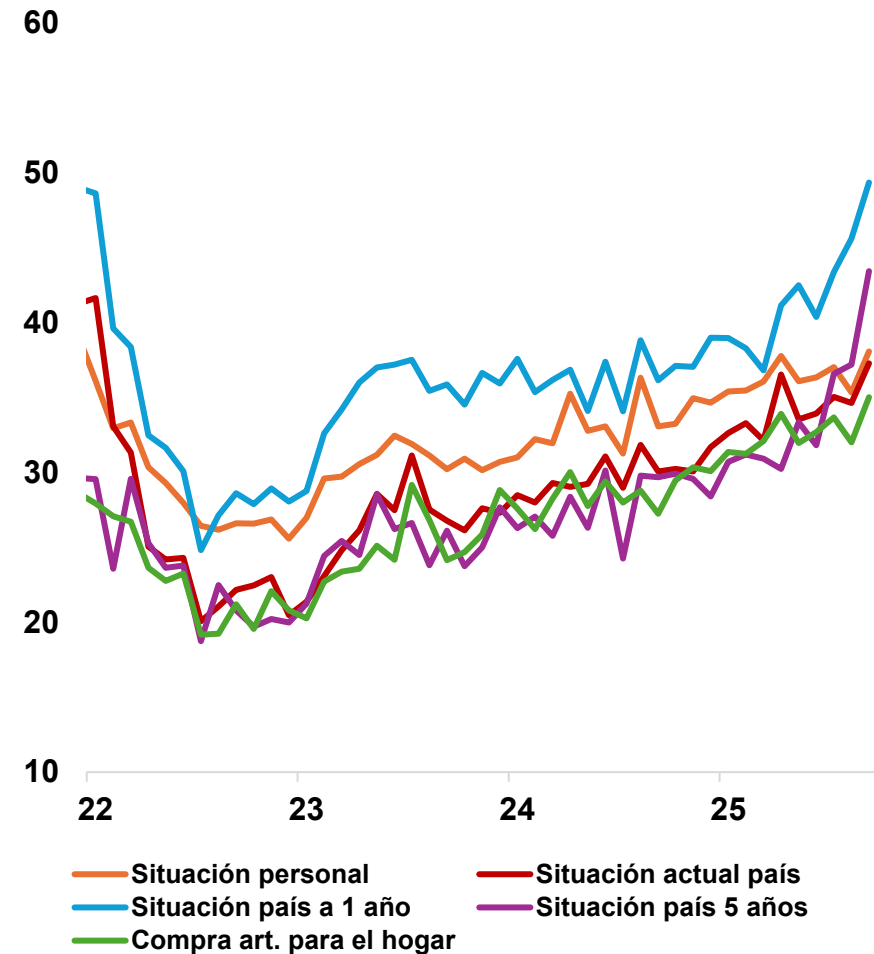
IPEC SA (*)

(índice, serie desestacionalizada)



Subíndices: IPEC (

(índice, serie desestacionalizada)



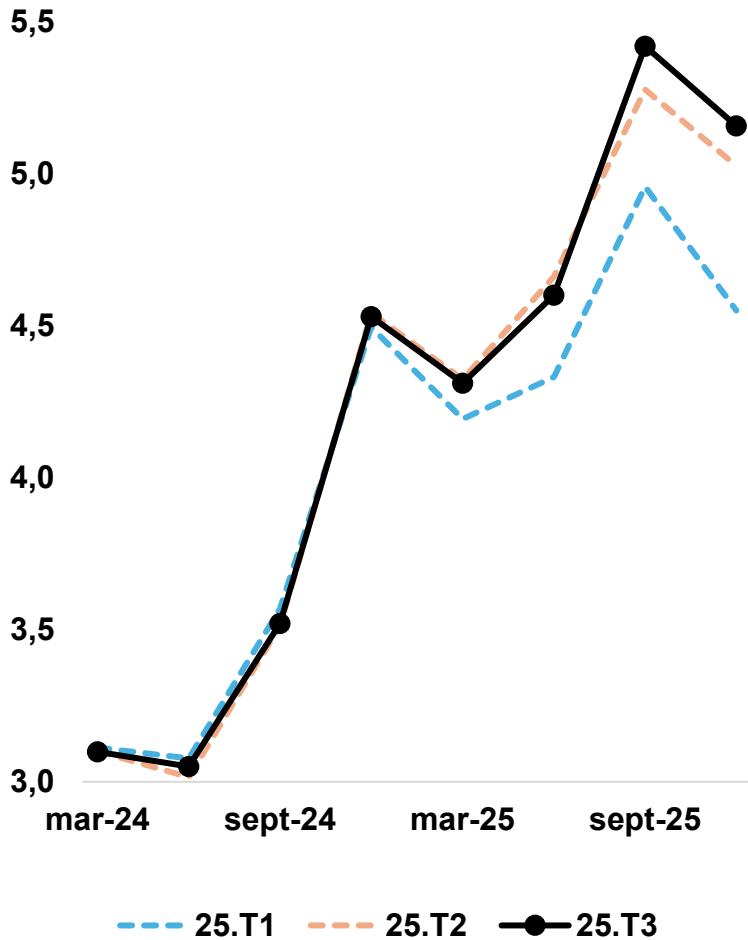
(*) Datos hasta septiembre de 2025. Datos desestacionalizados son cálculos internos.

Fuentes: GFK Adimark y Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

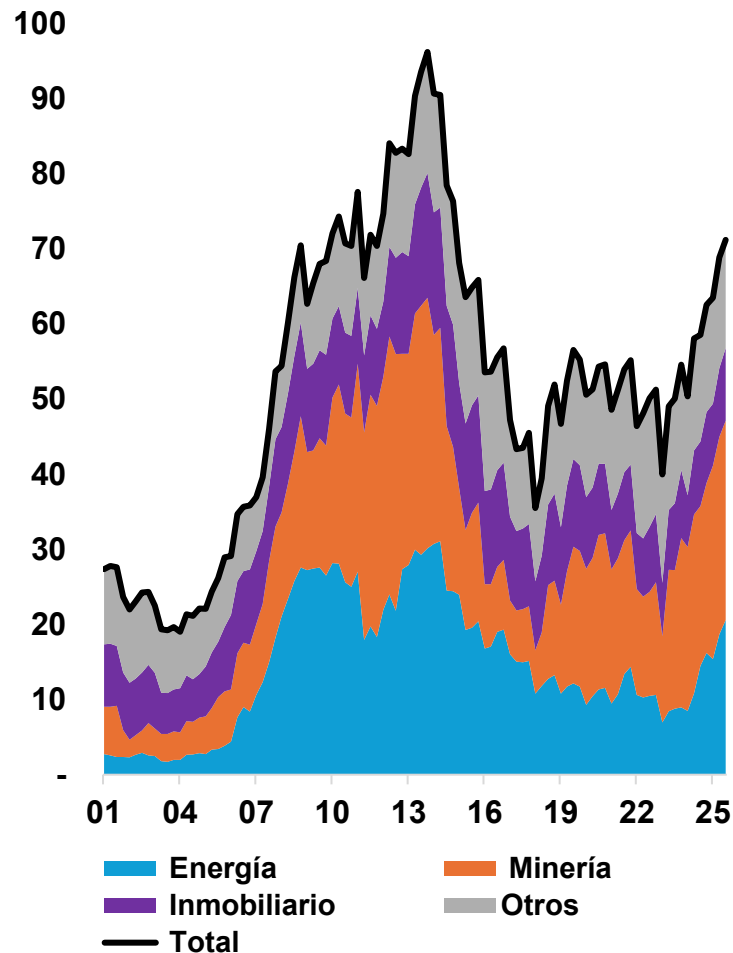
CBC: Inversión

(millones de dólares, series trimestrales)



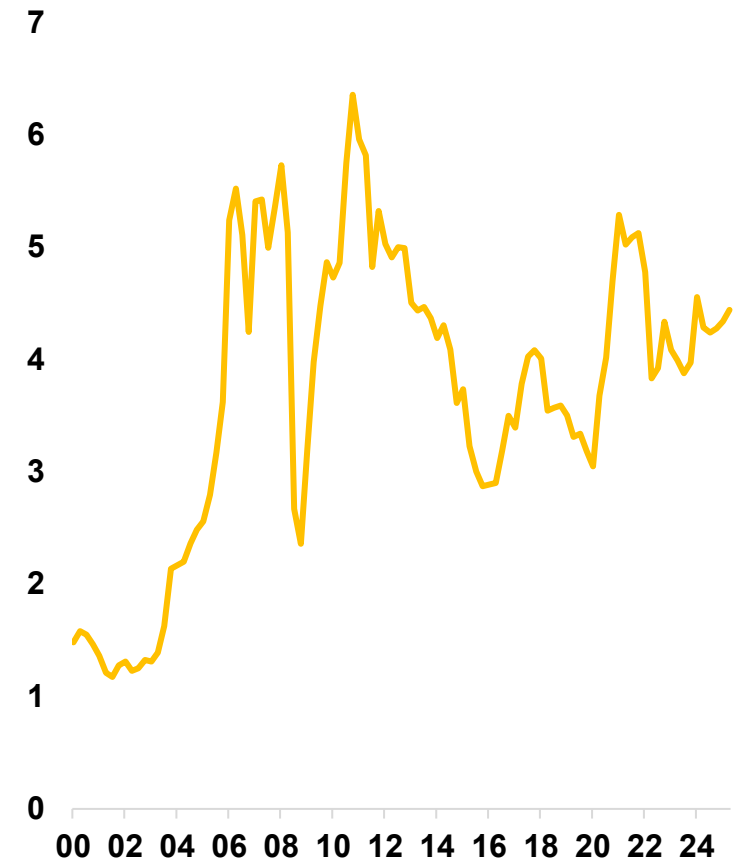
CBC: Expectativas quinquenales de inversión (1)

(miles de millones de dólares, series trimestrales)



Precio cobre (2)

(serie real trimestral)



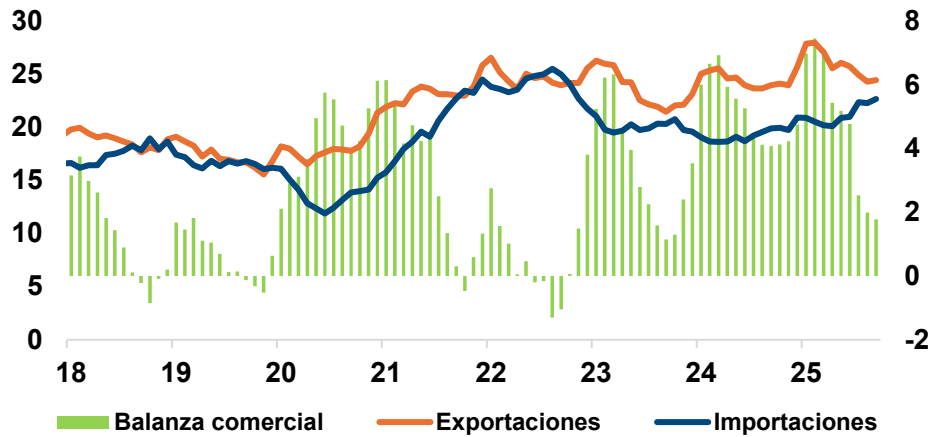
(1) Datos corresponden al catastro del tercer trimestre 2025. (2) Precio del cobre deflactado por el IPC de EE. UU.

Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

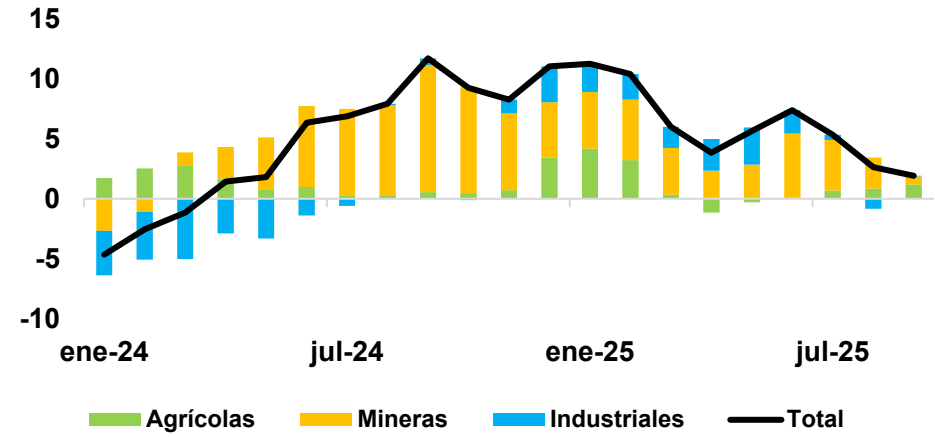
Balanza comercial de bienes (*)

(miles de millones USD, suma móvil trimestral)



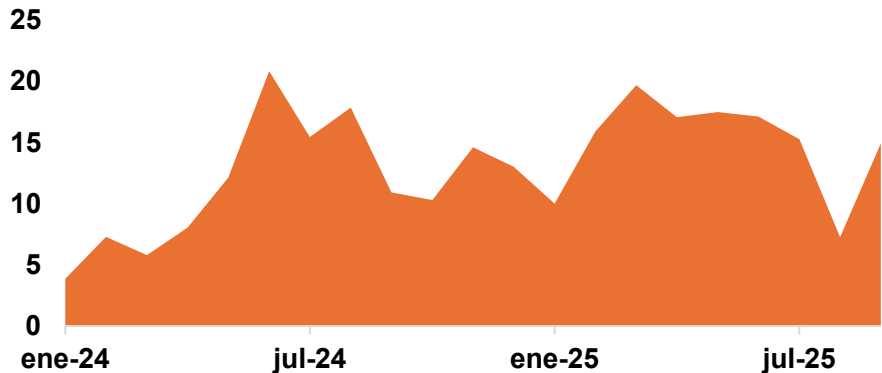
Exportaciones totales nominales (*)

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



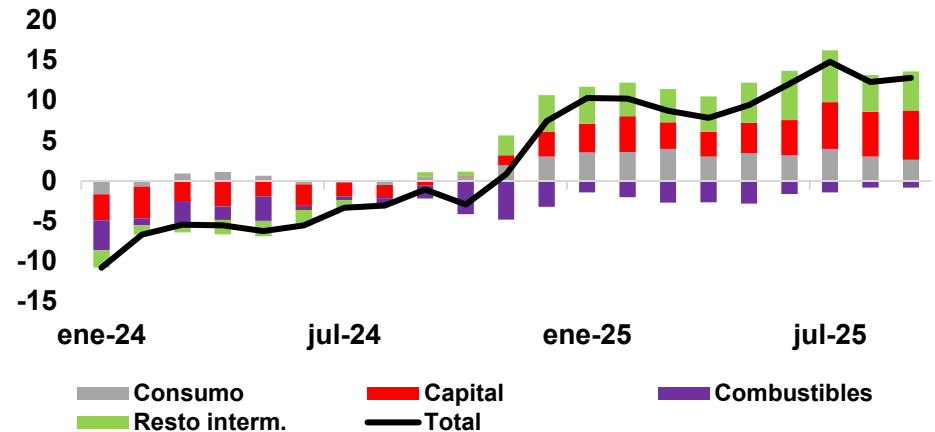
Envíos de cobre a EEUU (*)

(% del total de X del sector, USD)



Importaciones totales nominales (*)

(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



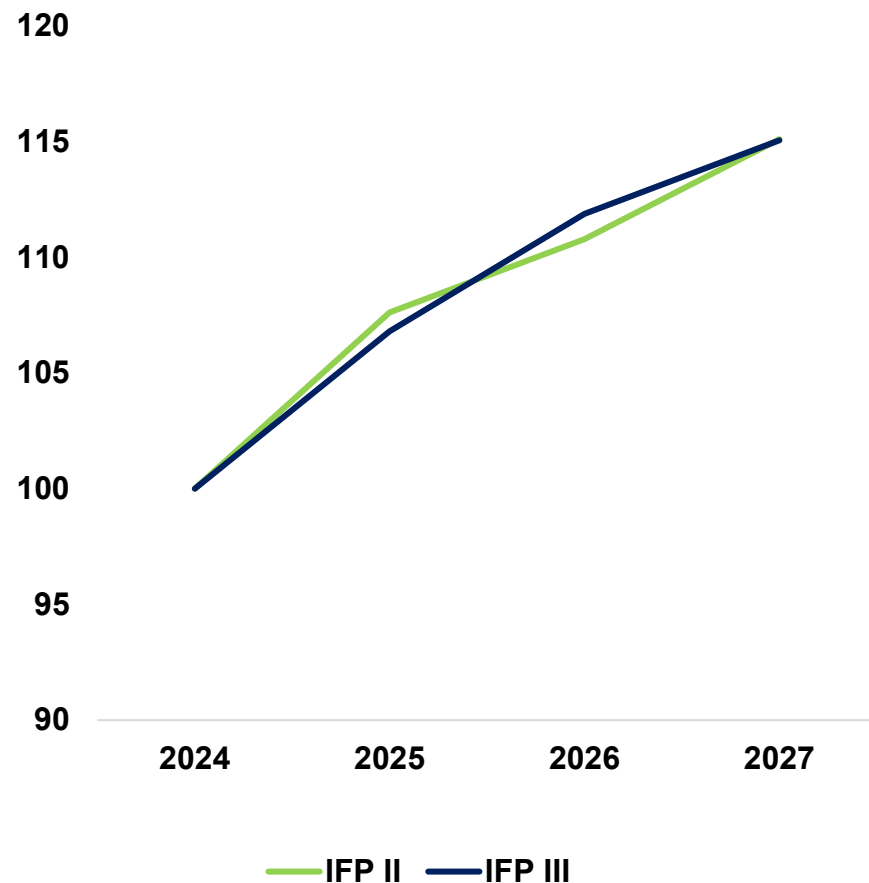
(*) Dato efectivo a septiembre 2025.

Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

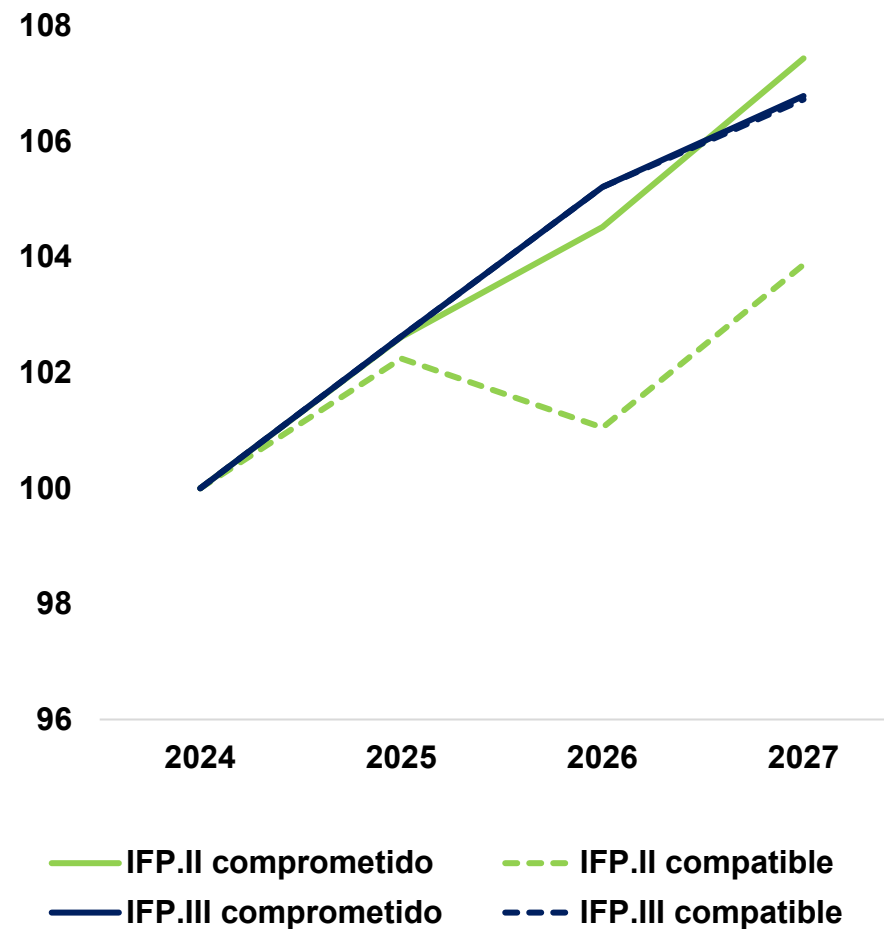
Ingresos fiscales

(2023=100, serie real)



Gastos fiscales

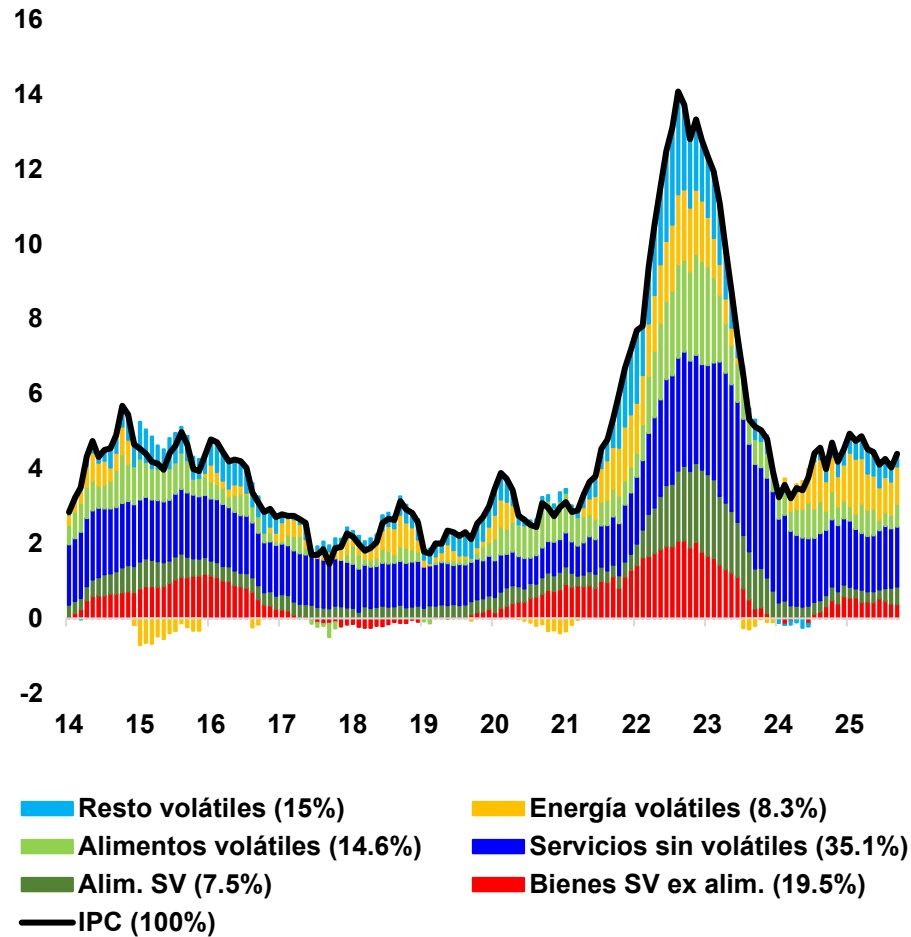
(2023=100, serie real)



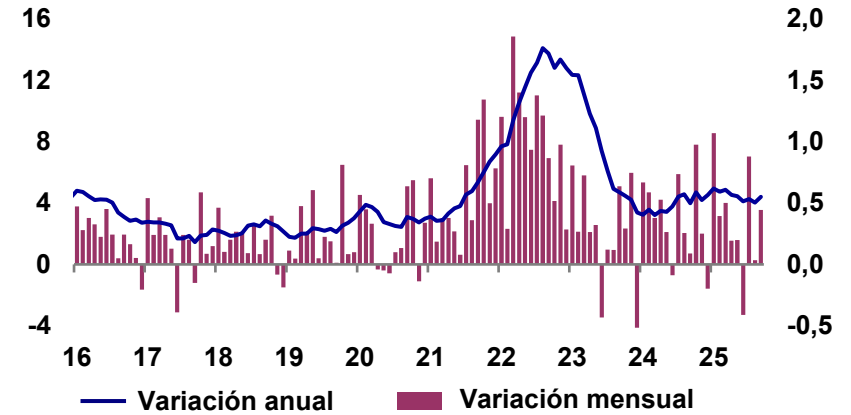
Para IFP 25.II y IFP 25.III se considera escenario sin acciones correctivas.
Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

Inflación

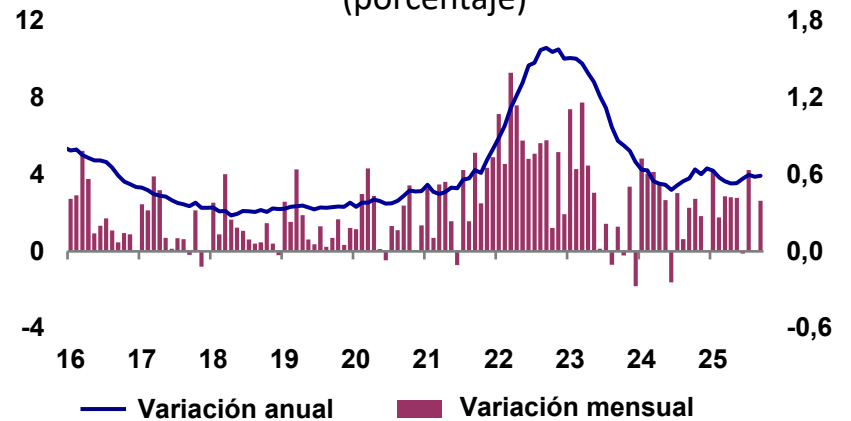
Incidencias en la inflación anual del IPC (1) (puntos porcentuales)



IPC (2) (porcentaje)



IPC sin volátiles (2) (porcentaje)



(1) Entre paréntesis participación en la canasta del IPC 2023=100. A partir de enero 2024 las incidencias se calculan utilizando los índices con base anual 2023=100, por lo que no son estrictamente comparables con cifras anteriores. (2) Series consideran empalme con series referenciales.

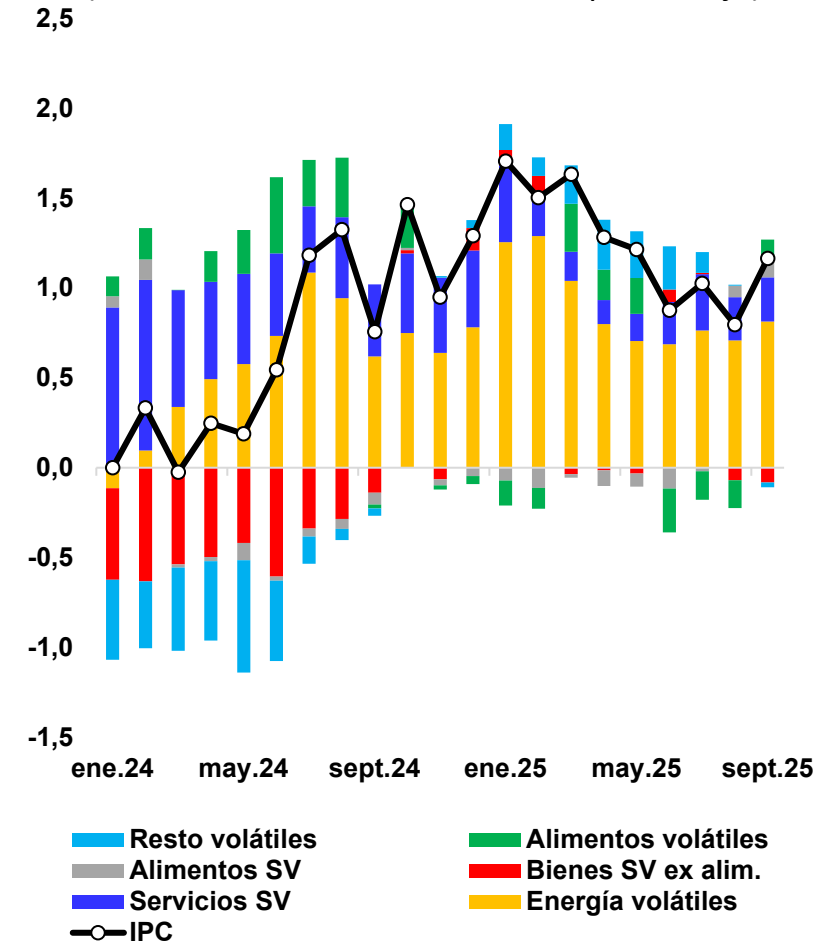
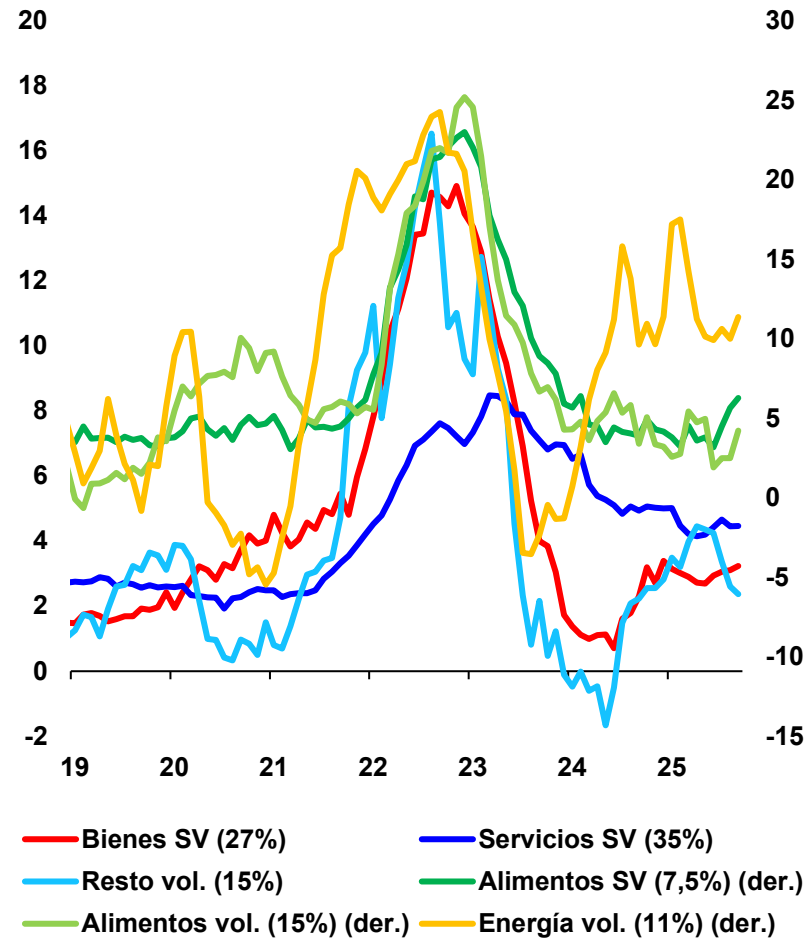
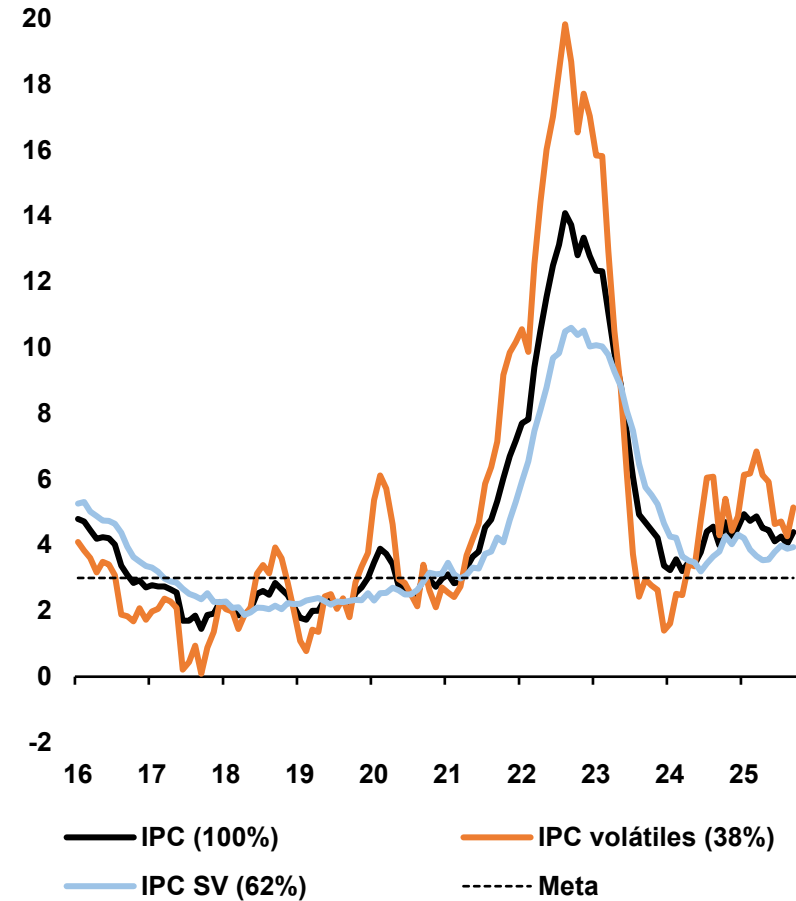
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación

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

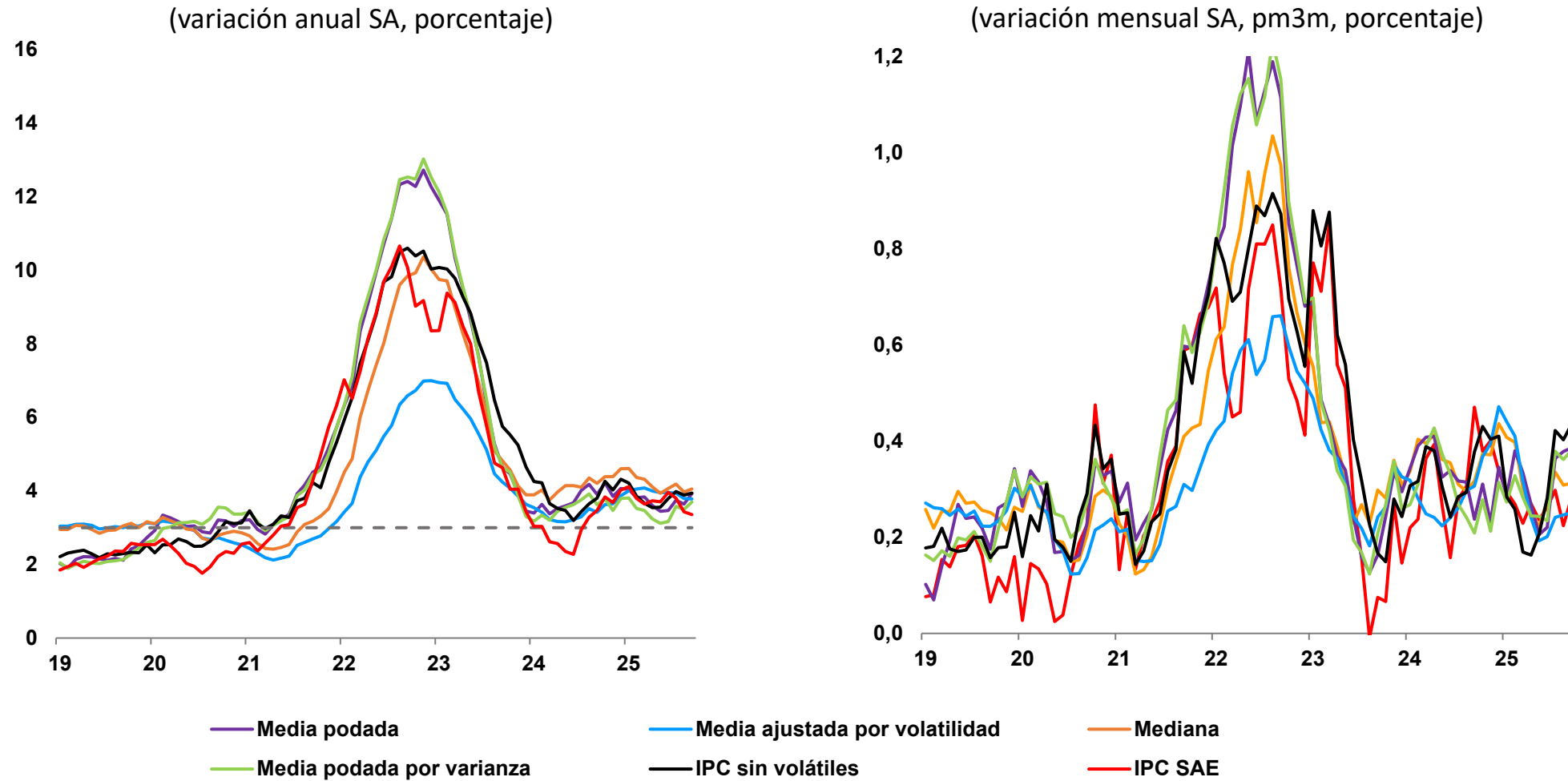
IPC total: Componentes (1)
(variación anual, porcentaje)

Desvío IPC r/a prom. 14-19 por
componente (2)
(incidencia anual sobre IPC total, porcentaje)



(1) Entre paréntesis, participación en canasta 2023. (2) Incidencias calculadas utilizando base anual 2013 = 100 para el periodo 2014-18, 2018 = 100 para 2019-23 y 2023 = 100 entre 2024-25. Inflación promedio 2014-19 = 3,2%
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

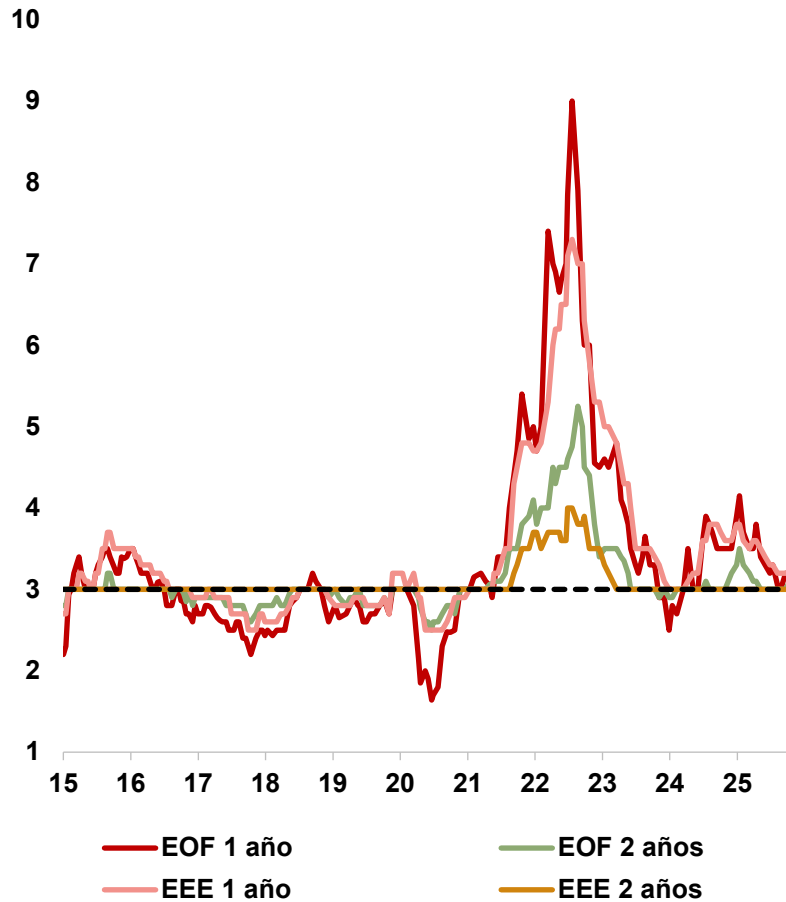
Medidas de tendencia inflacionaria (1)(2)



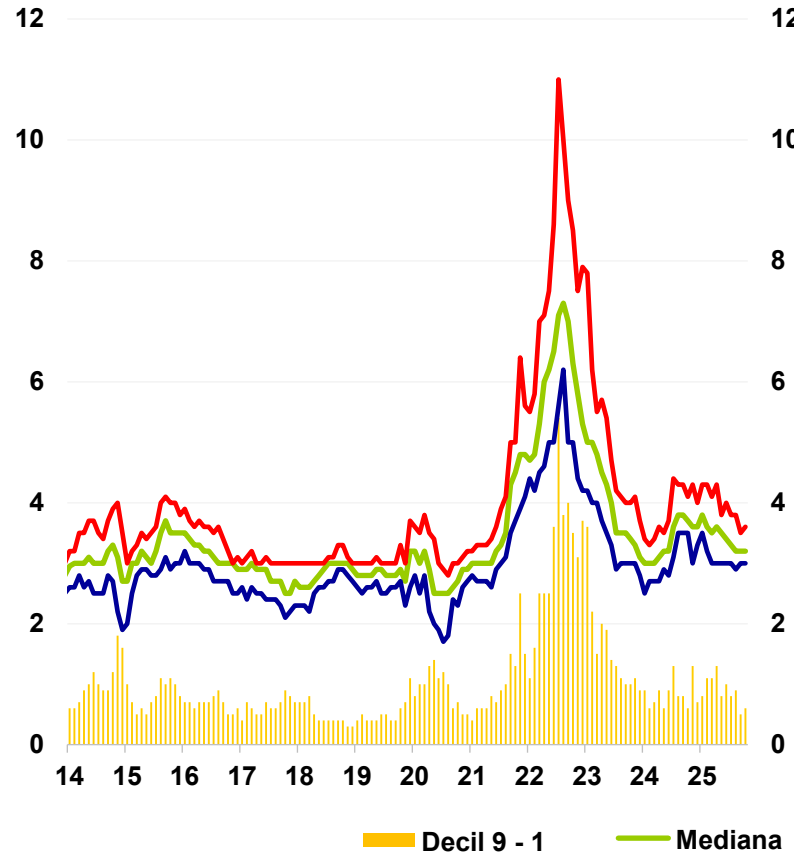
(1) Desestacionalización de series se hace a nivel de subclases y luego se agregan utilizando los ponderadores de la canasta IPC 2023=100. (2) Línea punteada corresponde a la meta de inflación. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación

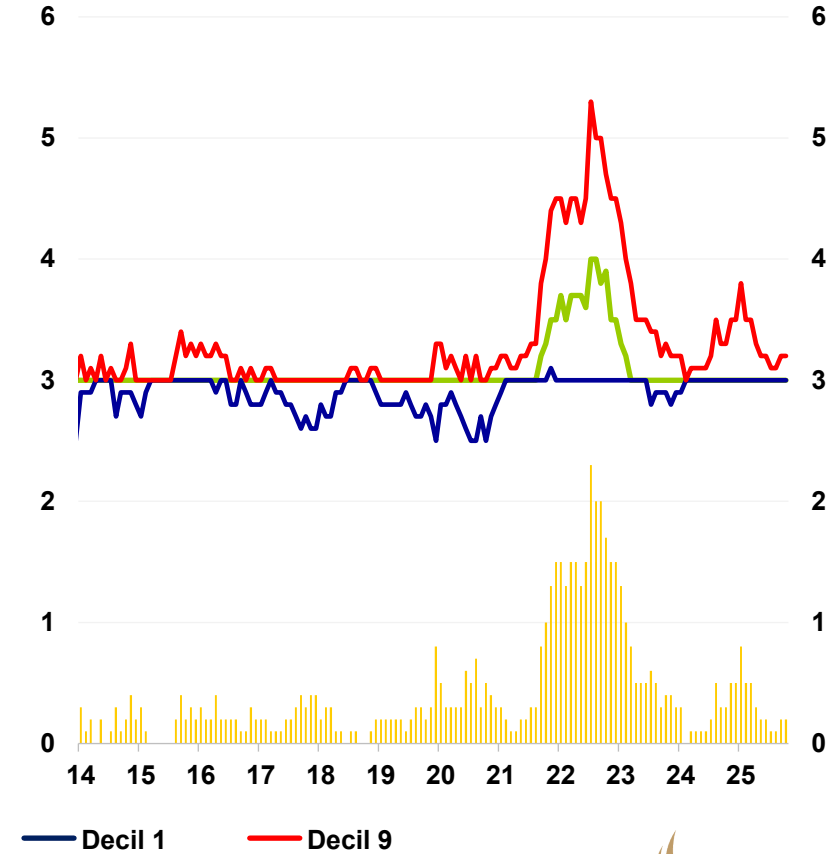
Mediana EEE y EOF a 1 y 2 años (variación anual, porcentaje)



EEE: Inflación en 11 meses (variación anual, porcentaje)



EEE: Inflación en 23 meses (variación anual, porcentaje)



Mercados Financieros

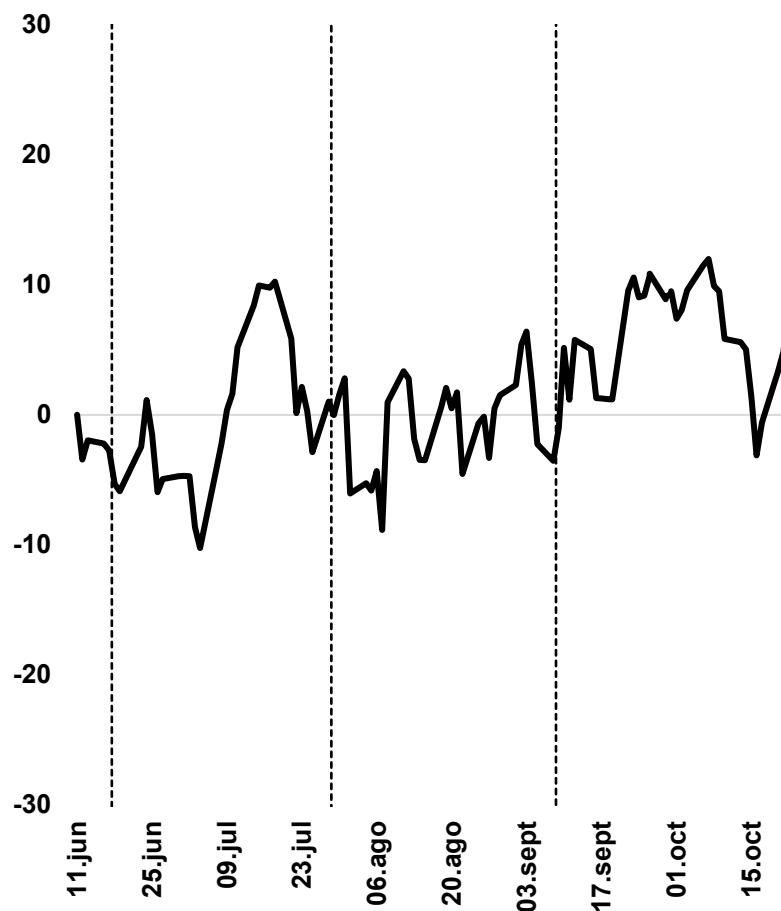
Cambios en tasas (1)

(porcentaje y puntos base, promedio 5 días)

	Actual (1)	variación r/a	
		IPoM Sep.25	IPoM Jul.25
Tasas CERO swaps			
SPC 1y nom	4,7	3	3
SPC 2y nom	4,6	2	6
SPC 5y nom	5,1	-7	0
SPC 10y nom	5,4	-9	-2
SPC 1y real	1,6	14	24
SPC 2y real	1,3	7	-7
SPC 5y real	1,8	-3	-8
SPC 10y real	2,0	-6	-5
Tasas CERO bonos			
BCP-2	4,8	-4	-12
BCP-10	5,7	-3	2
BCU-2	1,6	-27	-22
BCU-10	2,4	-10	-21
Spreads mercado monetario (2)			
Prime-SPC 90d	-2,4	-5	-11
Prime-SPC 360d	18,0	3	-10
Spreads corporativos y soberano			
AAA	103	-7	-5
AA	91	4	-2
A	194	4	5
CEMBI	197	4	6
EMBI	101	-3	-6
Tasas de colocaciones			
Consumo	23,8	39	25
Comercial	8,6	-19	-6
Vivienda	4,2	-8	-18

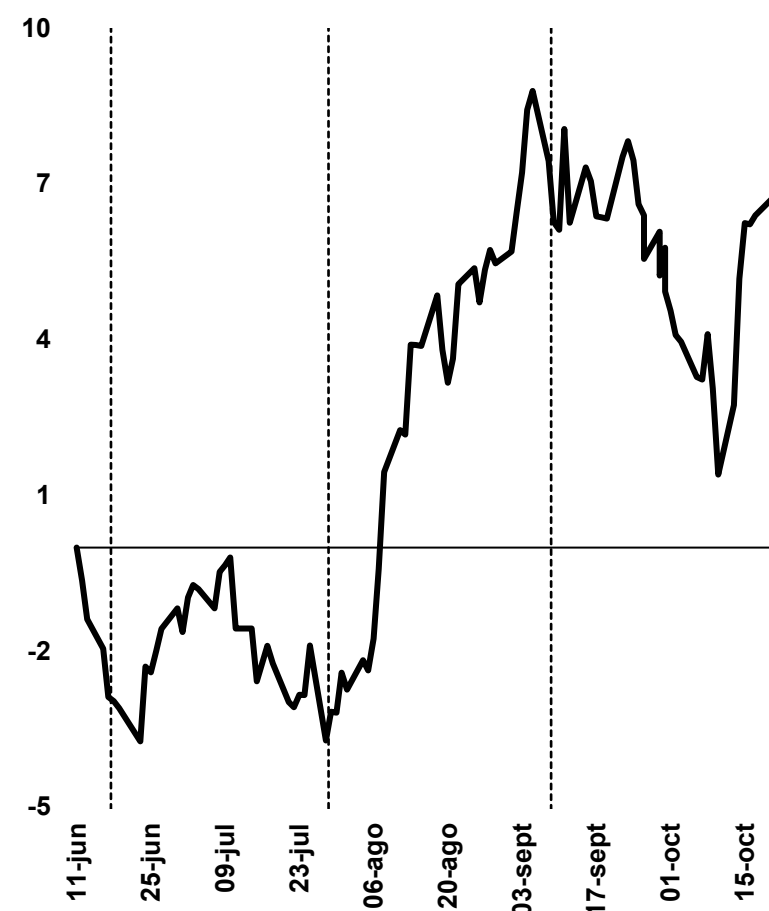
Tasa SPC a 2 años (1)(3)

(var. acum. desde cierre IPoM Jun.25, pb)



IPSA (1)(3)

(var. acum. desde cierre IPoM Jun.25, pp)

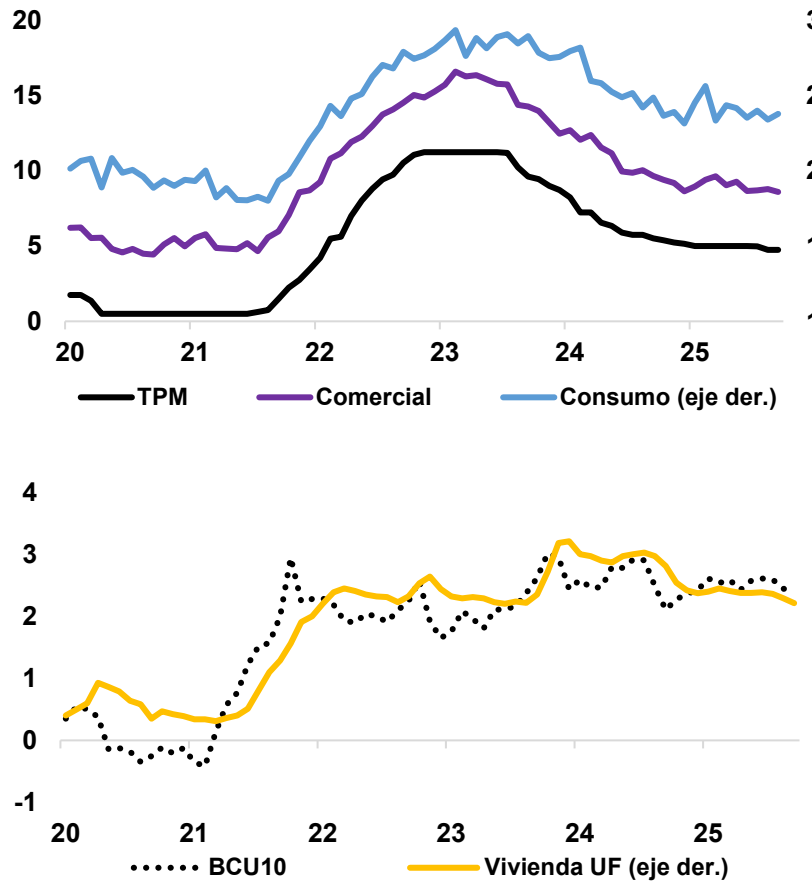


(1) Información actualizada al 22 de octubre de 2025. (2) Corresponde a diferencia entre tasas prime y tasas SPC. (3) Líneas verticales marcan: RPM Jun.25, RPM Jul.25 y RPM Sep.25.

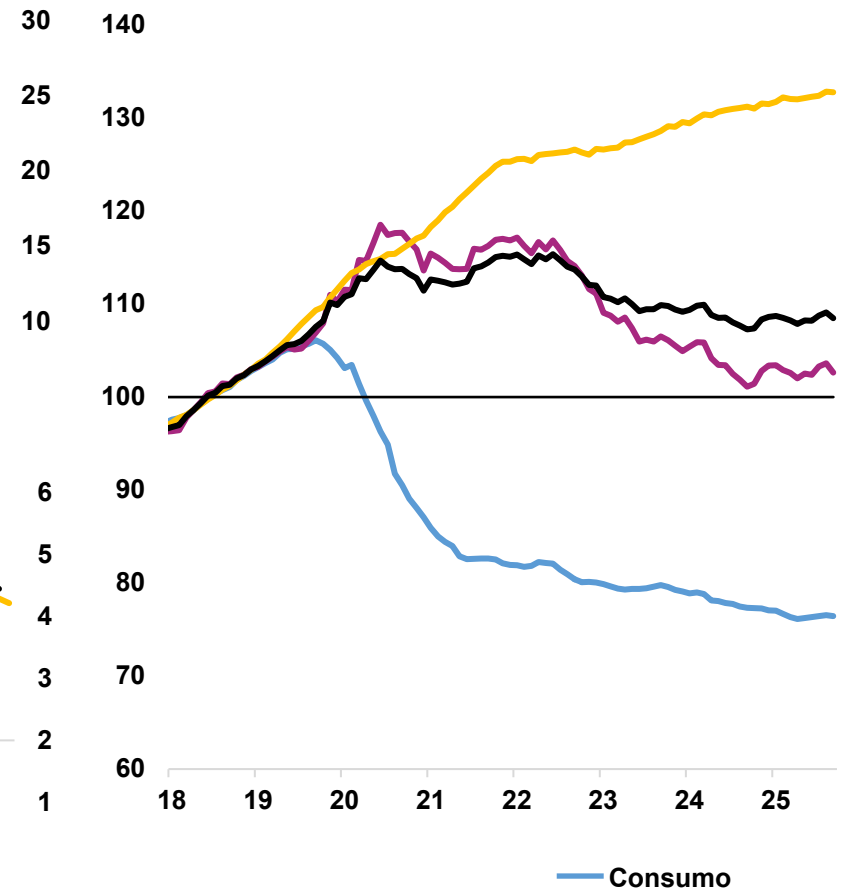
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Risk America.

Mercados Financieros

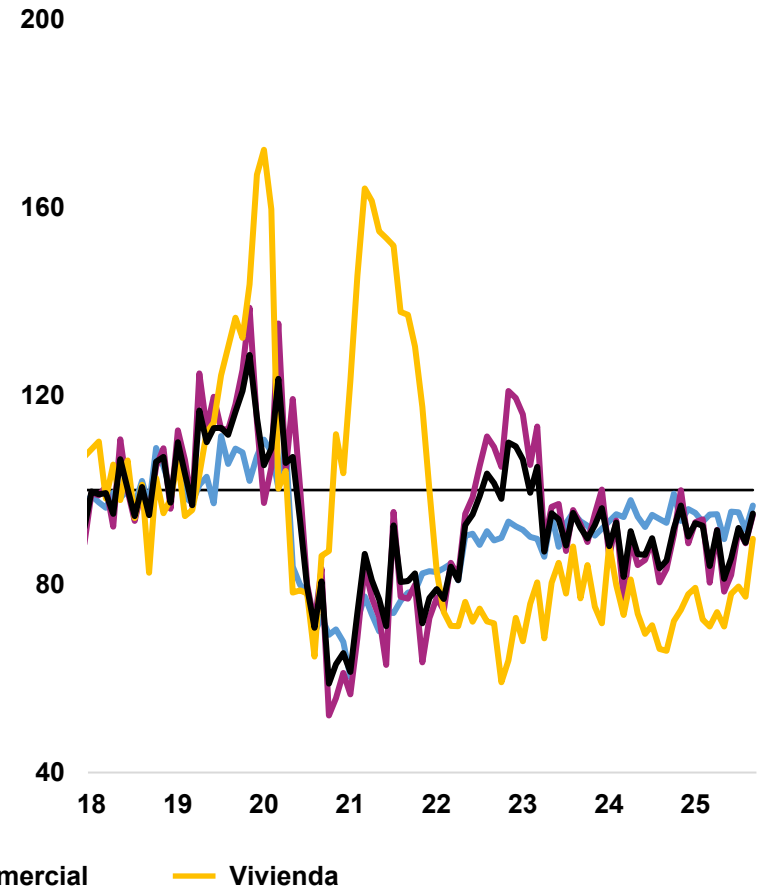
Tasas colocaciones (porcentaje, mensual)



Stock de colocaciones (*) (índice 2018=100, series reales SA, mensual)



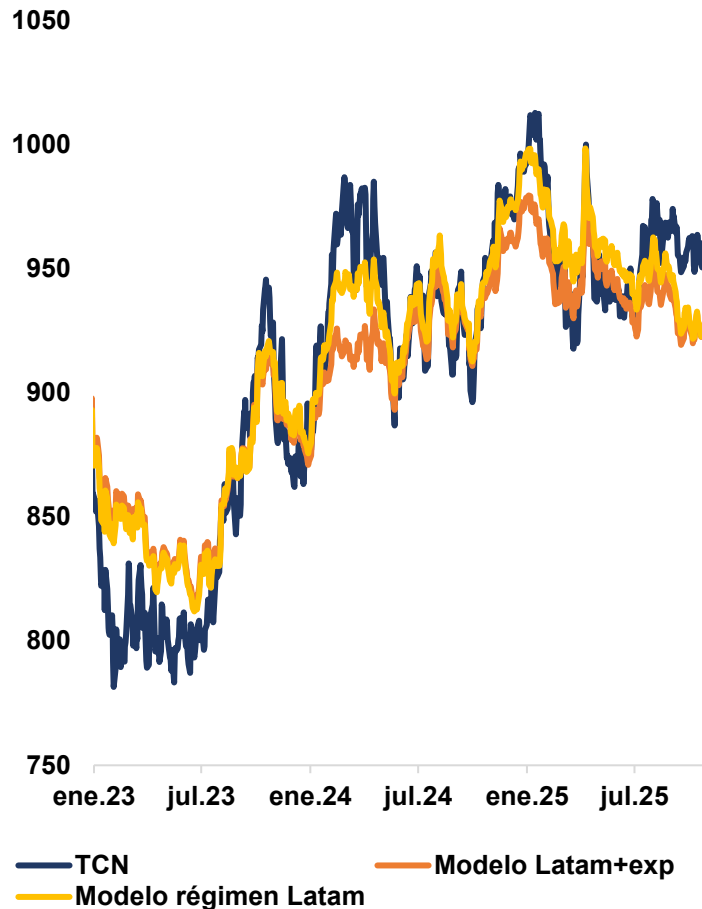
Flujos de nuevos créditos (*) (índice 2018=100, series reales SA, mensual)



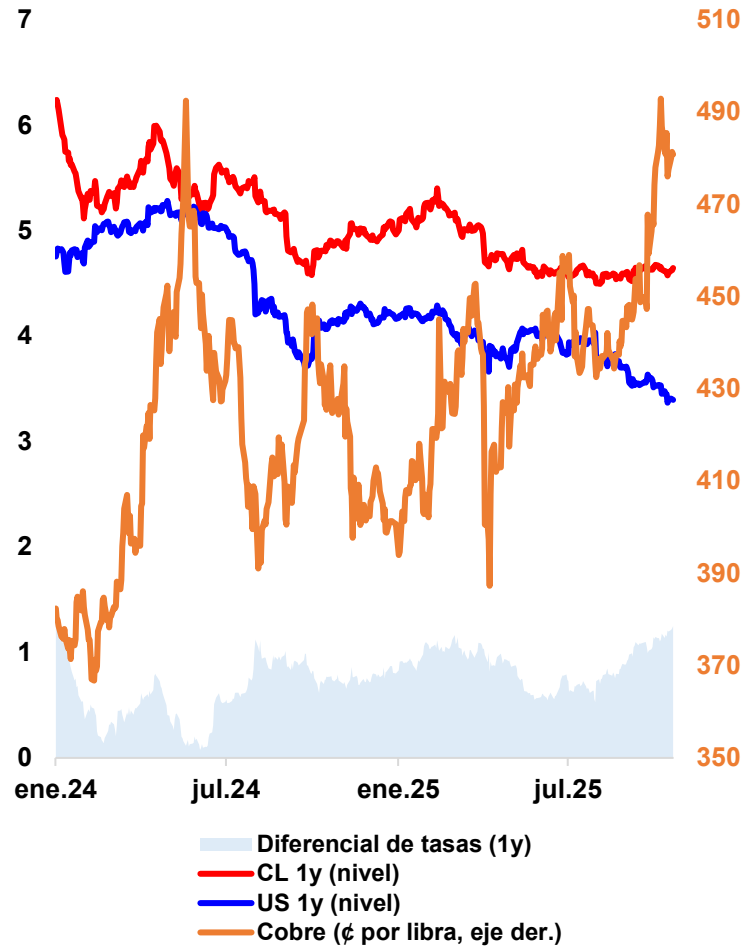
(*) Series deflactadas por UF. En el caso de flujos, corresponden a flujos en pesos deflactados. Desestacionalización interna.
Fuente: Banco Central de Chile.

Mercados Financieros

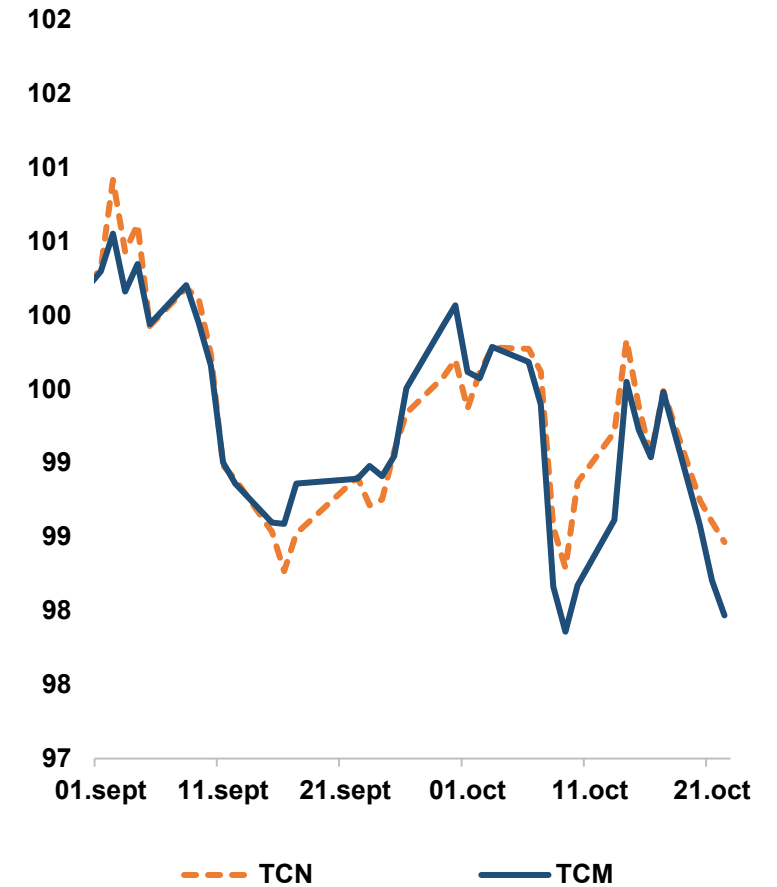
Tipo de cambio nominal (1)
(pesos por dólar, datos diarios)



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

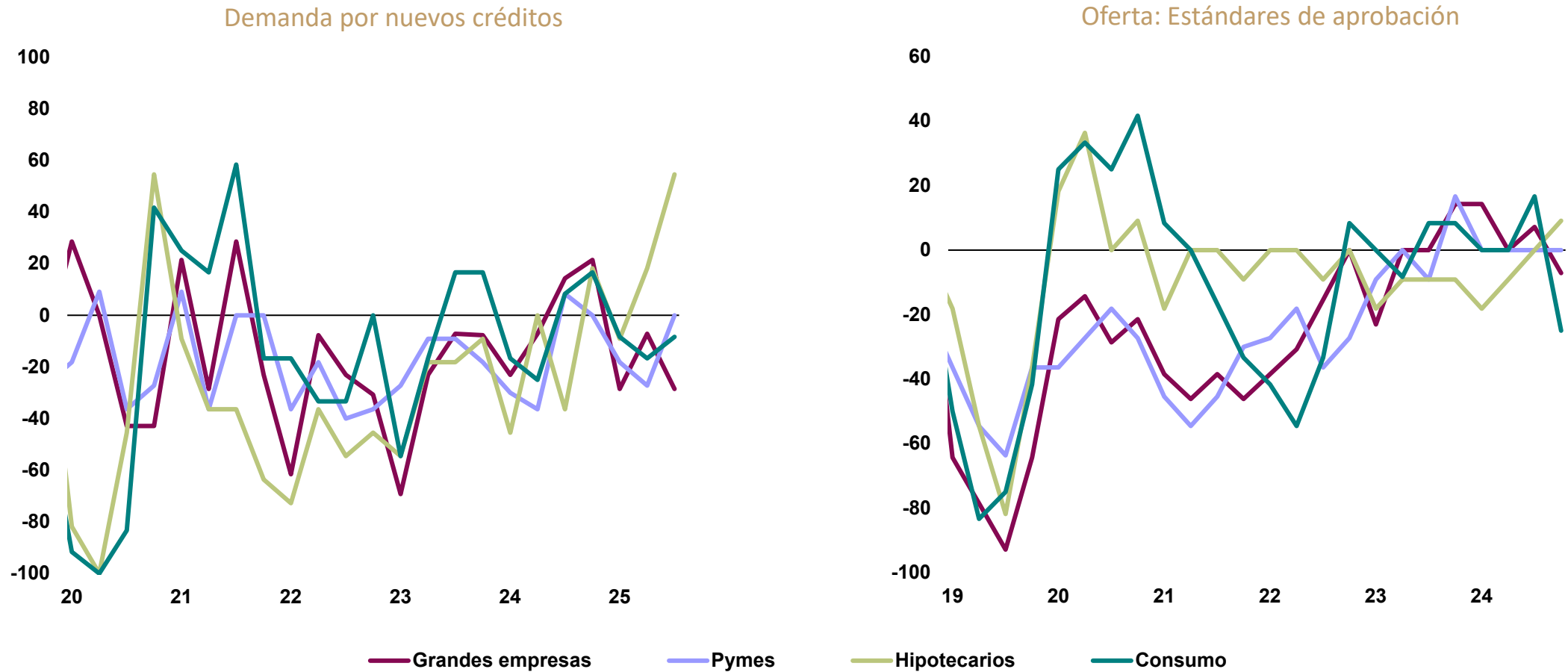


TCN y TCM (3)
(índice 100=IPoM Jun.25, diario)



(1) Información actualizada al 22 de octubre de 2025. (2) En base a tasas de interés swap. (3) TCN corresponde al tipo de cambio observado. Datos corresponden al 22 de octubre.
Fuente: Banco Central de Chile y Bloomberg.

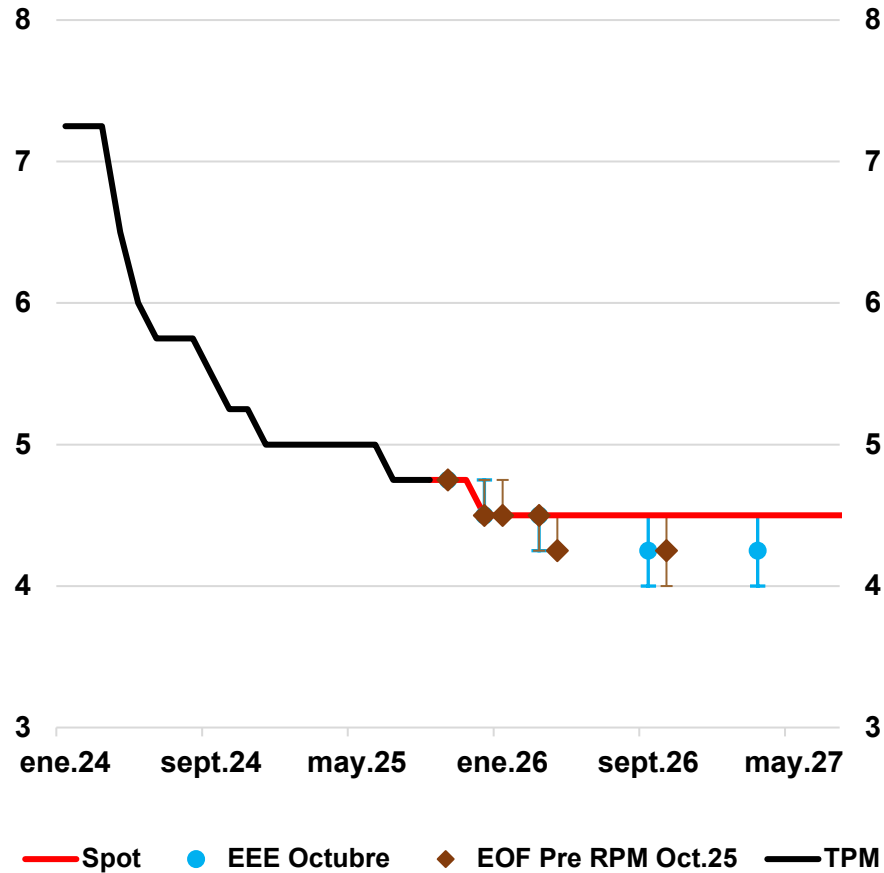
Encuesta de crédito bancario (*) (porcentaje de respuestas)



(*) **ECB Oferta:** diferencia entre porcentaje de bancos que opinan que sus estándares de aprobación de créditos fueron menos y aquellos que fueron más restrictivos respecto al trimestre anterior. **ECB demanda:** diferencia entre porcentaje de bancos encuestados que percibieron un fortalecimiento versus un debilitamiento de las solicitudes de créditos respecto al trimestre previo.

Fuente: Banco Central de Chile.

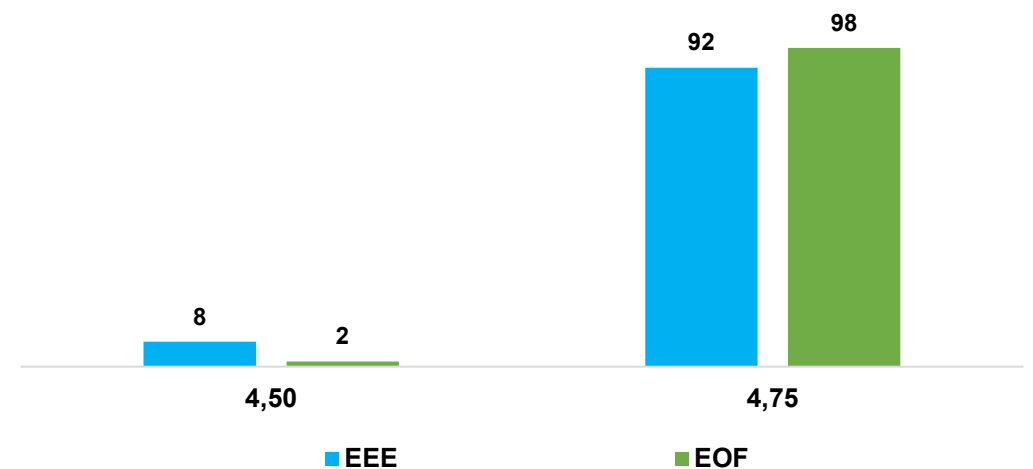
Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)



Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)

RPM	Oct.25	Dic.25	Ene.26	Mar.26	Abr.26	12m	24m
Fwd Spot	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
EOF Pre RPM octubre	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25
EEE octubre	4,75	4,50	4,50	-	-	4,25	4,25

Distribución expectativas RPM oct.25



(*) Forward Spot: 22 de octubre de 2025.
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.

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.