

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

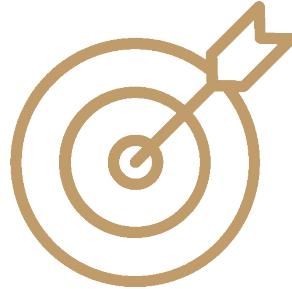
Diciembre 2025

Rosanna Costa
Presidenta

Banco Central de Chile



Introducción



La inflación ha bajado más rápido de lo esperado en septiembre, y proyectamos que llegaría a la meta de 3% en el primer trimestre de 2026.



Ello se ha dado en un entorno económico global y local algo mejor que lo esperado, un comportamiento más favorable de los factores de costos y una reducción de los riesgos para la convergencia inflacionaria.



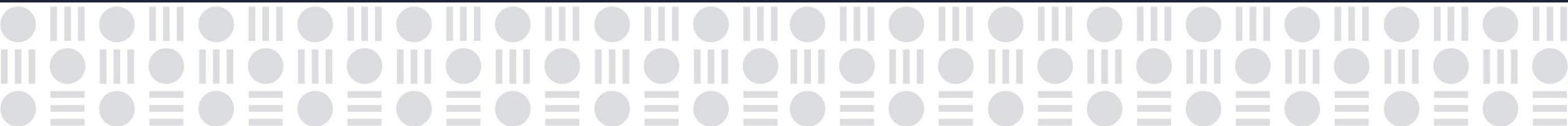
El impulso externo que recibirá Chile es algo mayor, dada la mejora del crecimiento de los socios comerciales, las condiciones financieras y los términos de intercambio. Con todo, los riesgos del escenario internacional siguen siendo importantes.



La TPM se ubica en 4,5%. Evaluaremos sus próximos movimientos considerando la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria.



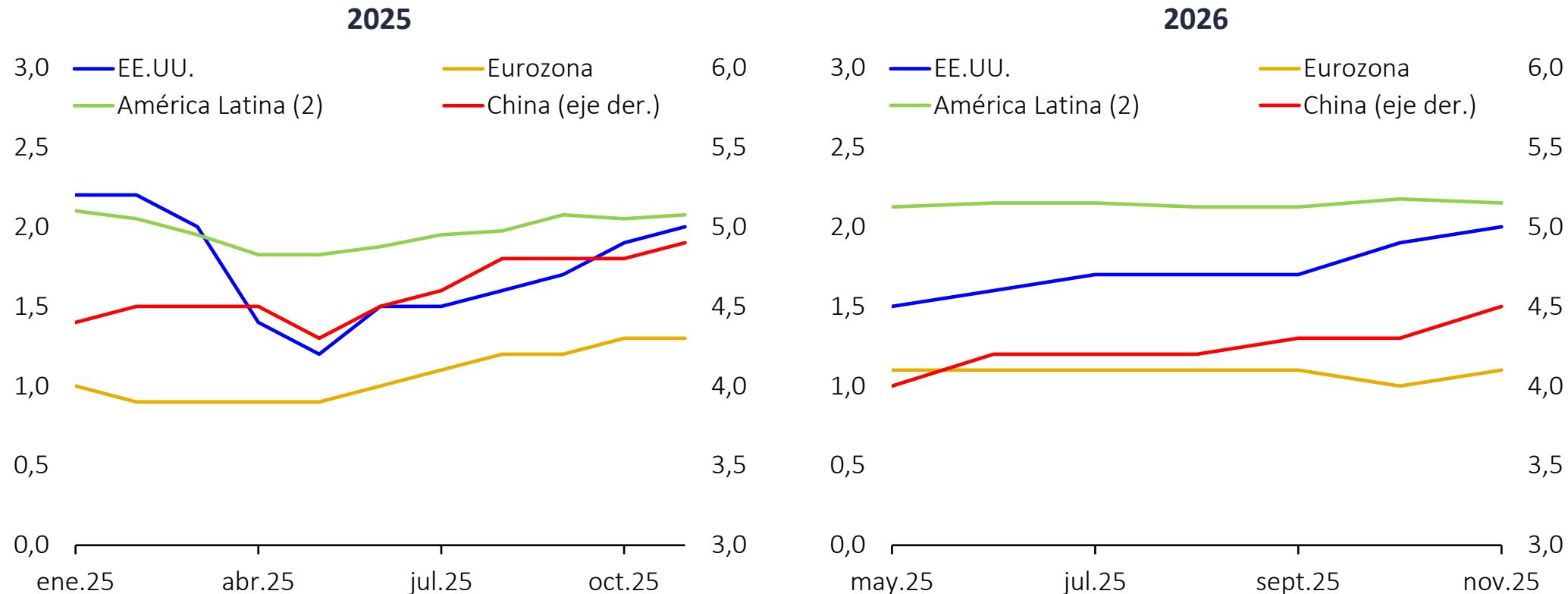
Escenario internacional



La economía mundial ha mostrado mayor resiliencia que lo previsto, lo que se traduce en un aumento en el margen de la proyección de crecimiento de los socios comerciales.



Proyecciones de crecimiento (1)(2) (porcentaje)

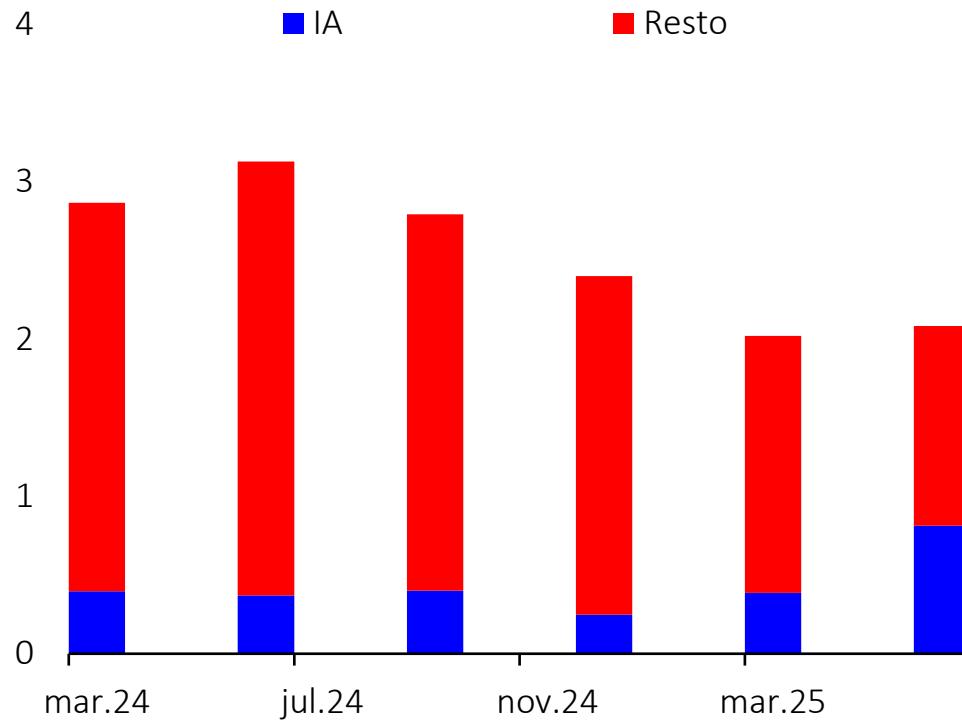


(1) La última información disponible al cierre de este IPoM corresponde al mes de noviembre. (2) Considera el promedio simple de las proyecciones para Brasil, Colombia, México y Perú. Fuente: Consensus Forecasts.

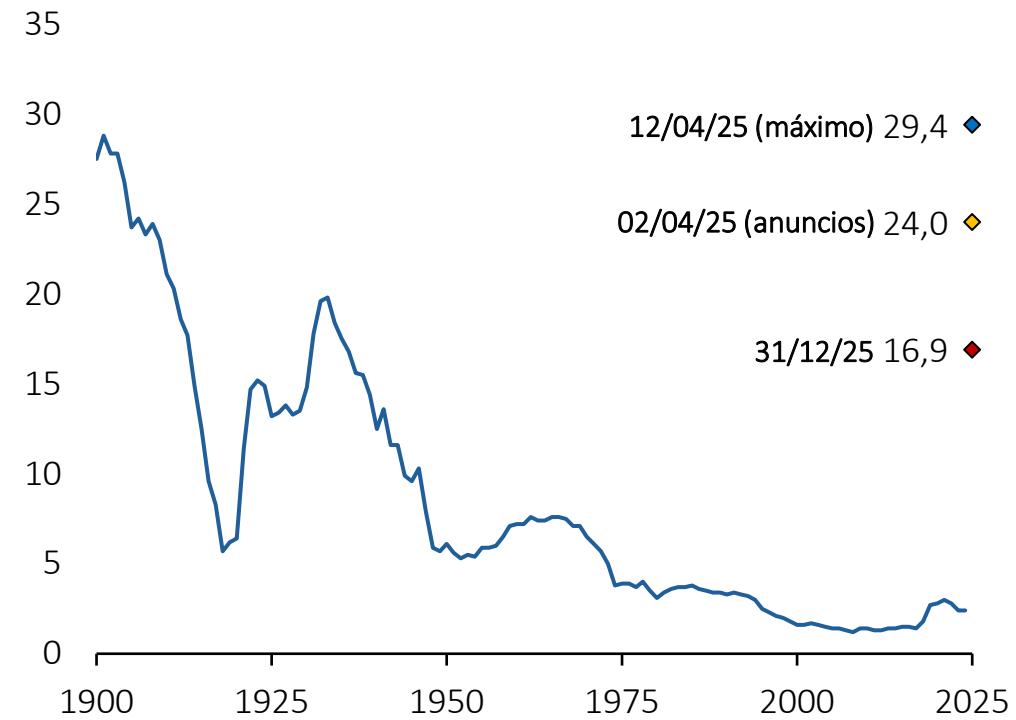
El auge de las nuevas tecnologías ha impulsado el desempeño global, especialmente en EE.UU. Además, hasta ahora, los efectos negativos de la guerra comercial han sido menores que lo anticipado.



Contribución IA al PIB de EE.UU. (1)
(variación anual, puntos porcentuales)



Arancel promedio EE.UU.
(porcentaje)

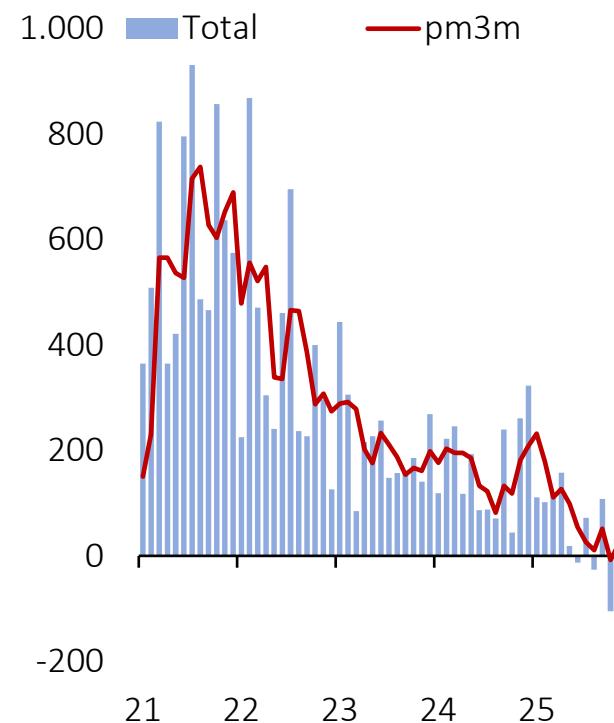


(1) IA incluye inversión Eq. de procesamiento de información, software, I+D, datacenters, infraestructura energética y exportaciones netas de bienes relacionados a lo anterior. Ver detalles en minuta Álvarez et al. (2025) citada en el Recuadro I.1. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

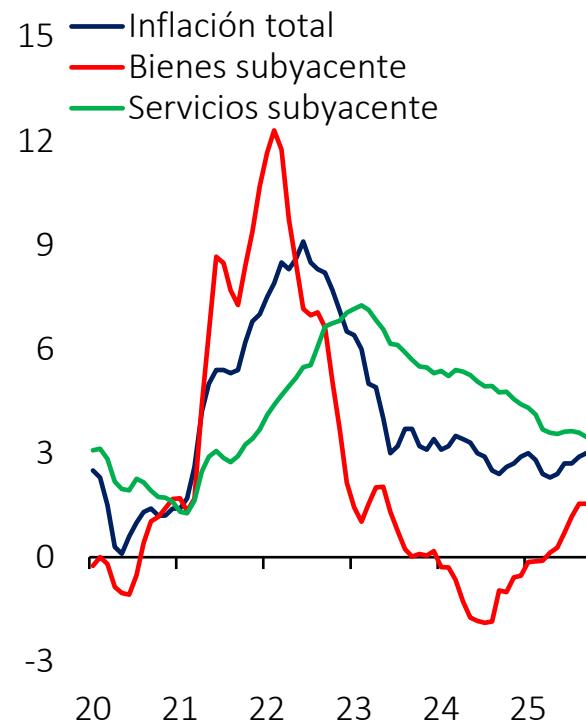
Paralelamente, el mercado laboral en esa economía ha dado signos de mayor debilidad, mientras que la inflación aún es elevada, en particular la de servicios. En este contexto, las expectativas del mercado para la tasa Fed funds son más expansivas que meses atrás.



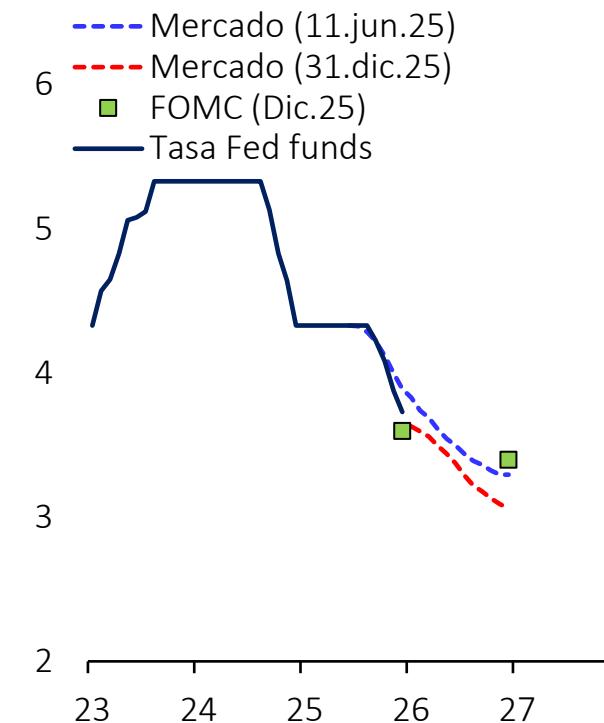
Creación de empleo (NFP) (1)
(miles de personas, variación m/m)



Inflación (2)
(variación anual, porcentaje)



Tasa Fed funds (3)
(porcentaje)

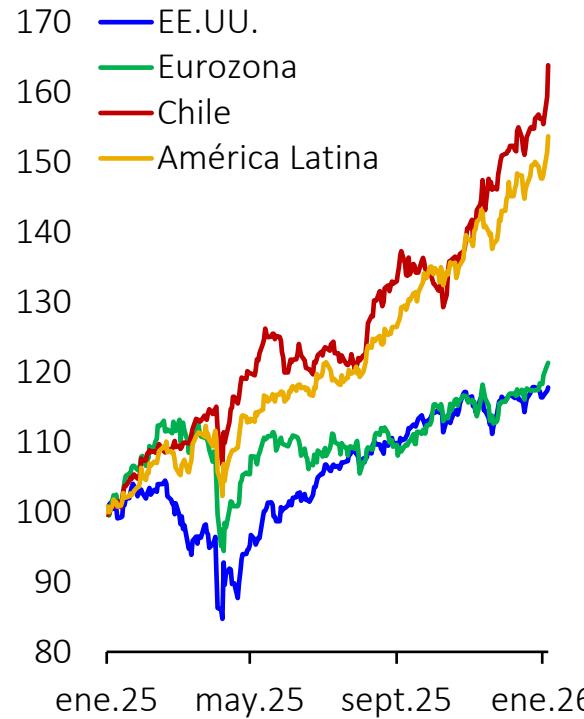


(1) Series desestacionalizadas. (2) Rombos corresponden al dato de noviembre. Para octubre, no hay datos disponibles debido al cierre temporal del Gobierno. (3) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la Fed funds rate presentado en diciembre de 2025; las del mercado corresponden al rango medio de la Fed funds rate de los futuros al 11/06 (cierre estadístico del IPOM de ese mes) y al 31/12. Fuentes: Bloomberg, BLS y Reserva Federal.

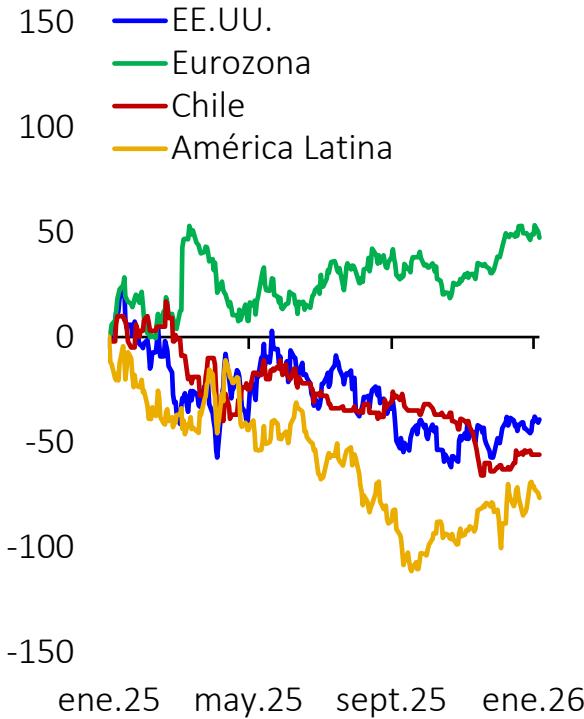
En este contexto, los mercados financieros evolucionaron favorablemente durante 2025, con alzas de las bolsas y caídas de las tasas de interés en un grupo importante de países.



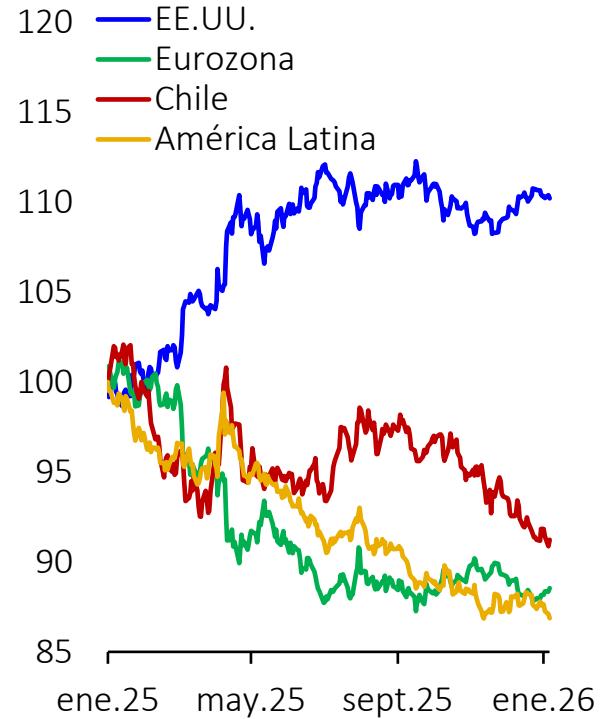
Mercados bursátiles (1) (índice 01.ene.25 = 100)



Tasas 10 años (1) (diferencia c/r a 01.ene.25, puntos base)



Monedas (1)(2) (índice 01.ene.25 = 100)

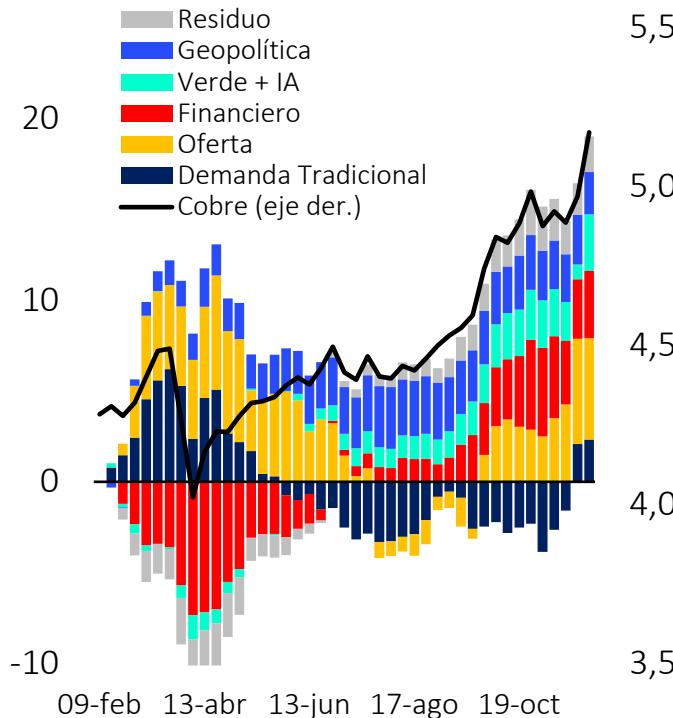


(1) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (2) Un aumento del índice corresponde a depreciación de la moneda y viceversa. Para EE.UU. se utiliza el tipo de cambio multilateral. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

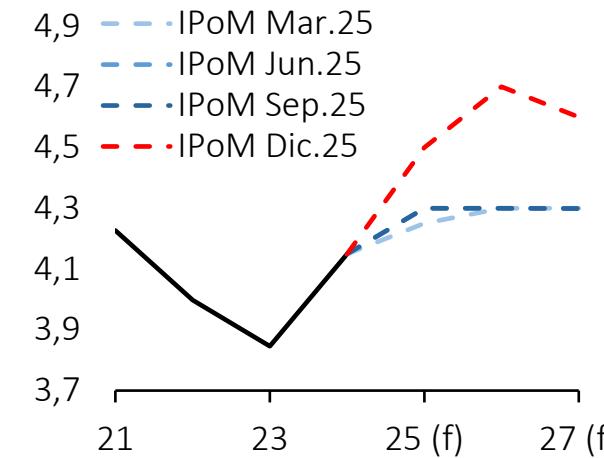
Los términos de intercambio han mejorado en los últimos meses, así como también sus perspectivas.



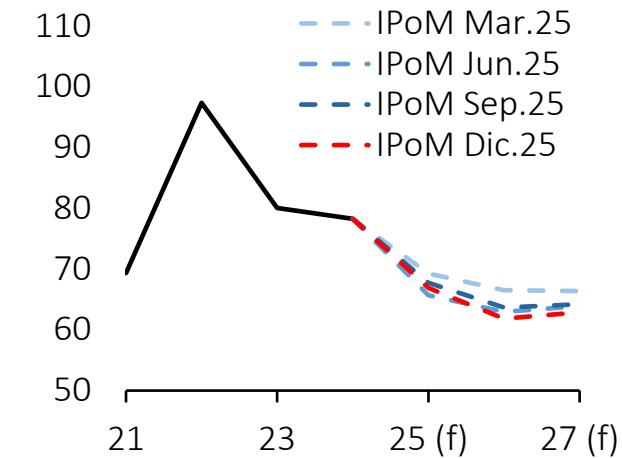
Descomposición del precio del cobre (BML) (1) (porcentaje acumulado; USD por libra)



Proyección precio del cobre (2) (dólares la libra)



Proyección precio del petróleo (2)(3) (dólares el barril)



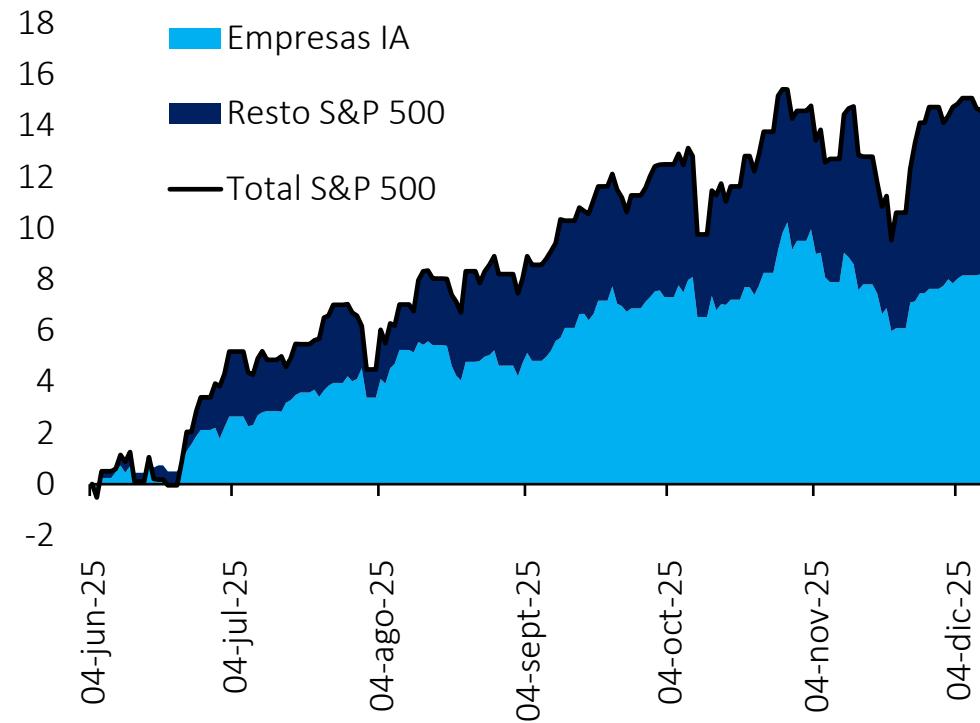
(1) VAR Bayesiano con restricción de Signo en frecuencia semanal. Variación acumulada desde principios de febrero del 2025 hasta la semana del 30/11 se muestra en el eje izquierdo. Total (eje derecho) es el precio del cobre US\$/libra. Variables utilizadas: precio del cobre LME, precio de otros metales, índices de acciones, ETF de defensa, ETF "verde" y de IA y noticias de producción de minas. Ver detalles en minuta Álvarez et al. (2025) citada en el Recuadro II.1. (2) Precio efectivo corresponde al promedio de cada año. (3) Precio promedio entre el barril WTI y Brent. (f) Proyección. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Con todo, los riesgos en torno al panorama internacional continúan siendo elevados.



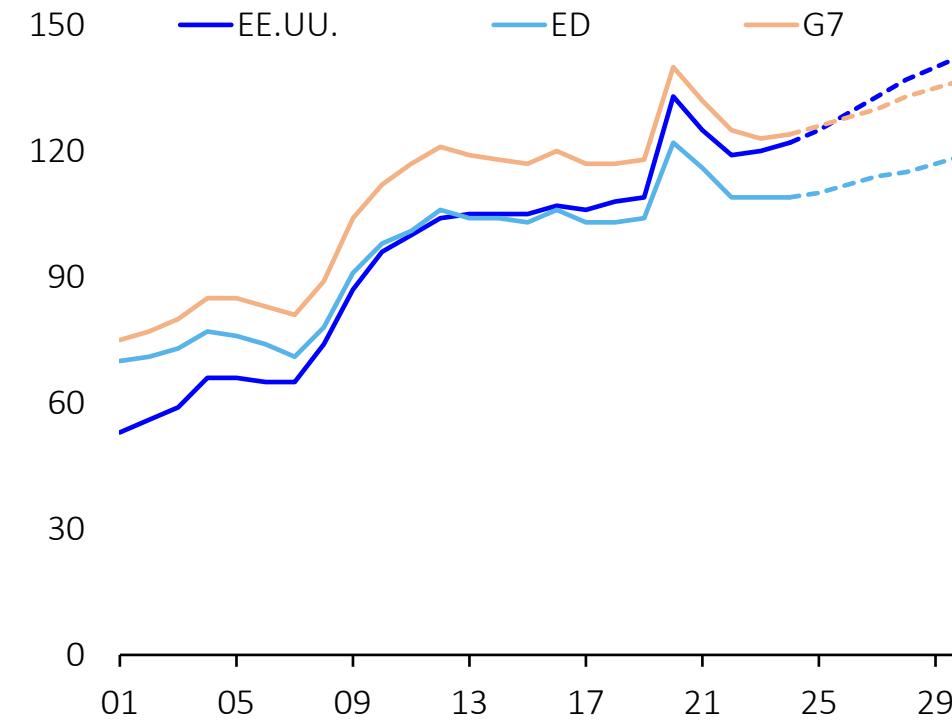
Contribución al S&P (1)

(variación porcentual acumulada)



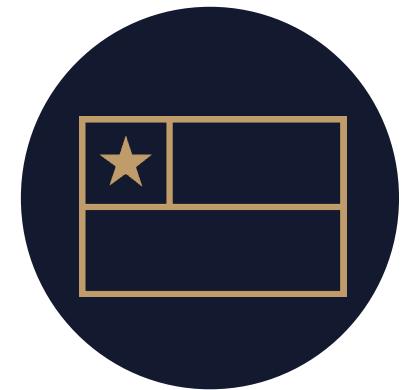
Deuda soberana (2)

(porcentaje del PIB)



(1) Las empresas IA son: NVIDIA Corporation, Microsoft Corporation, Apple Inc., Amazon.com Inc., Meta Platforms Inc., Broadcom Inc., Alphabet Inc. (Clase A), Alphabet Inc. (Clase C), Tesla Inc., Oracle Corporation, Palantir Technologies Inc., Advanced Micro Devices Inc., ServiceNow Inc., Adobe Inc., Micron Technology Inc. Variación porcentual acumulada desde el 3 de junio al 10 de diciembre. (2) ED considera un set de economías desarrolladas definidas por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y WEO de octubre 2025 del FMI.

Escenario local

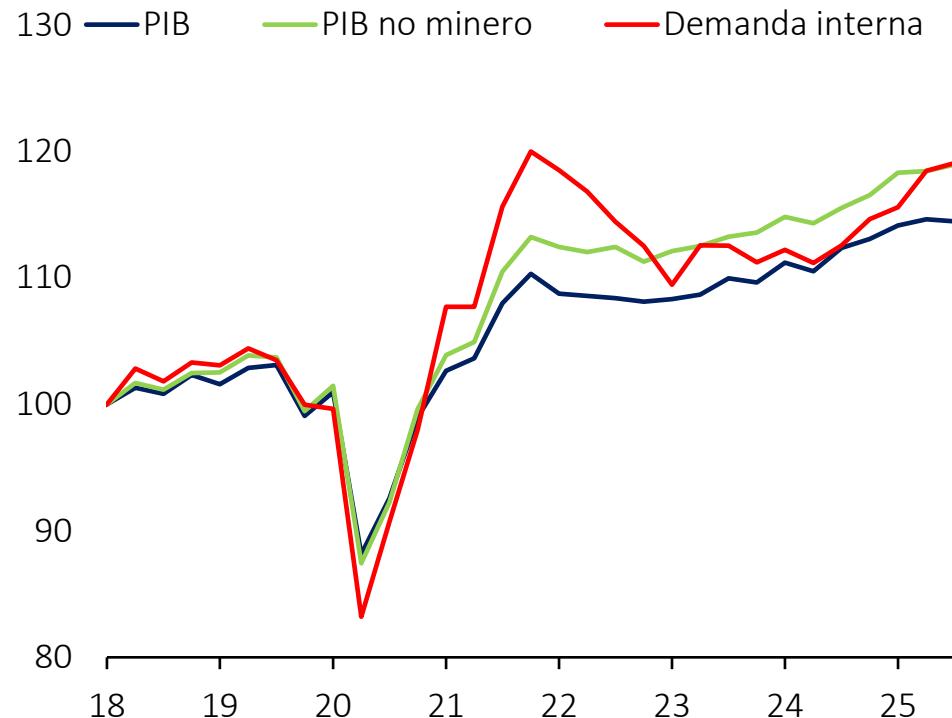


La actividad ha estado impulsada principalmente por los sectores relacionados con la demanda interna.



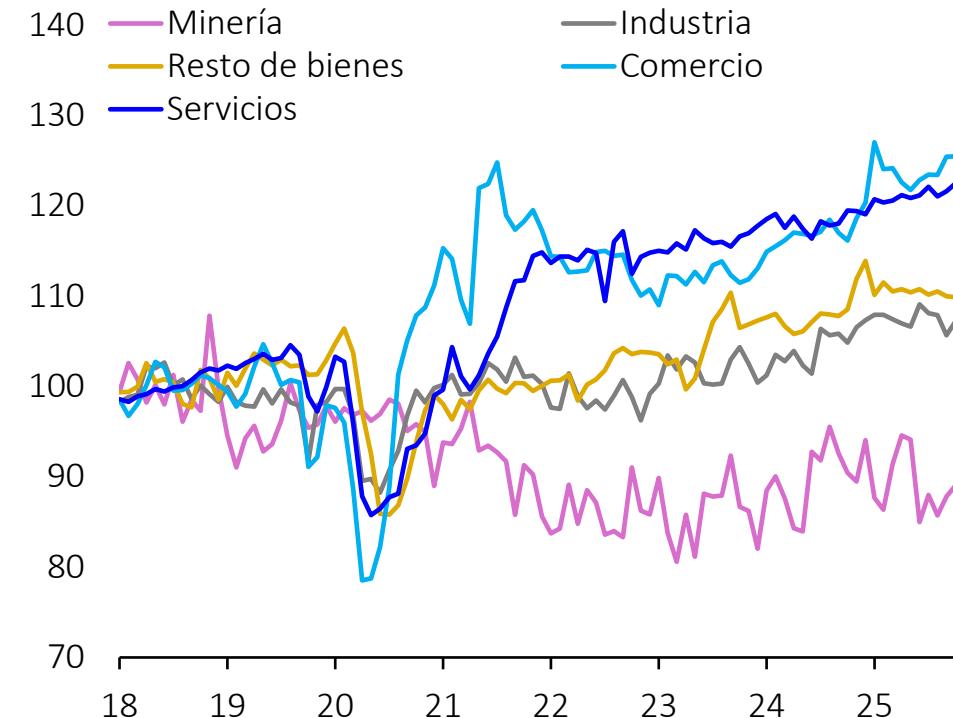
Producto interno bruto (PIB)

(índice 1T.2018 = 100, series reales desestacionalizadas)



Actividad mensual (Imacec)

(índice promedio 2018=100, series reales desestacionalizadas)



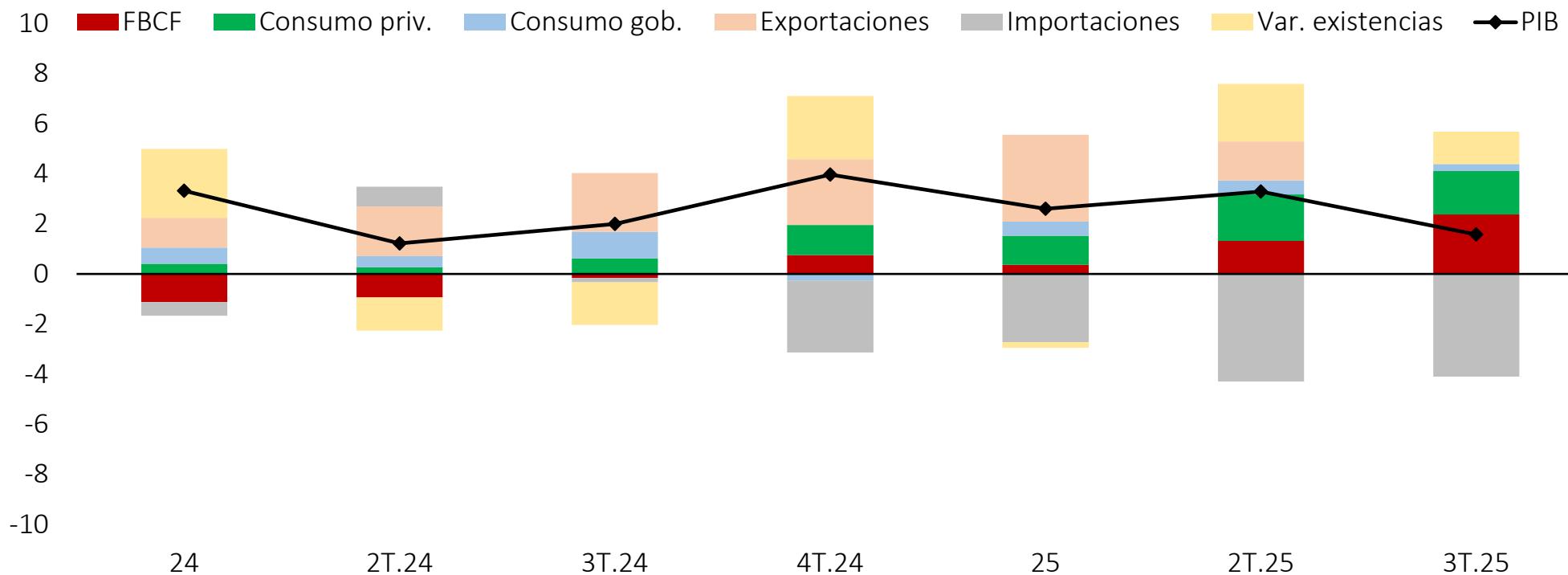
Fuente: Banco Central de Chile.

Por componentes del gasto, la formación bruta de capital fijo (FBCF) ha aumentado su contribución al crecimiento del PIB.



PIB - demanda

(incidencias en la variación anual real del PIB, puntos porcentuales)



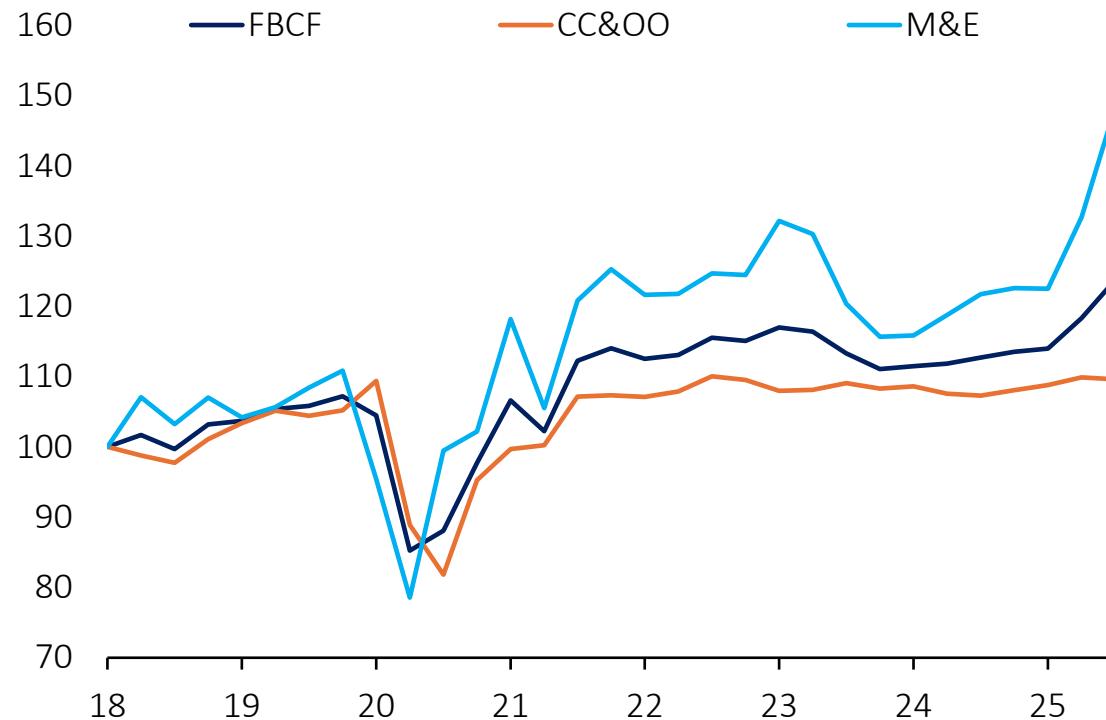
Fuente: Banco Central de Chile.

El mejor desempeño de la FBCF continúa ligado en su mayoría a la inversión en maquinaria y equipos de los grandes proyectos mineros y de energía.



FBCF

(índice 1T.18 = 100, series reales desestacionalizadas)

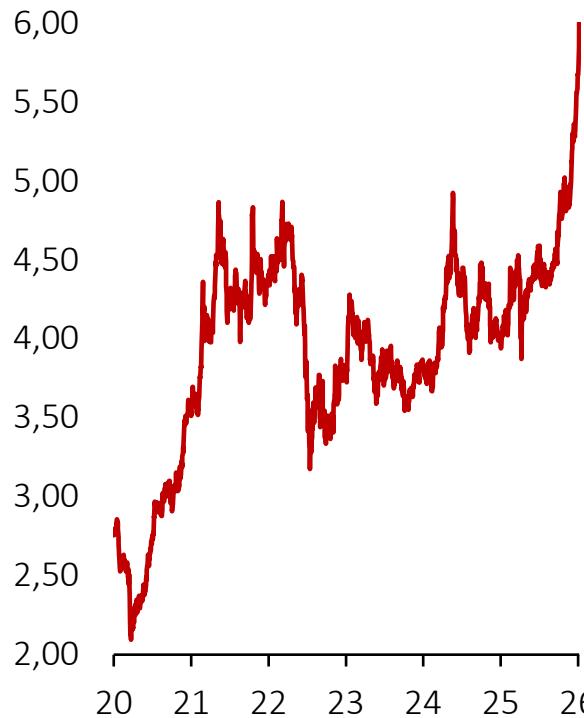


	Variación 3T anual	Variación 3T (t/t, SA)
FBCF	10,0	4,6
CC&OO	2,0	-0,3
M&E	22,4	11,7

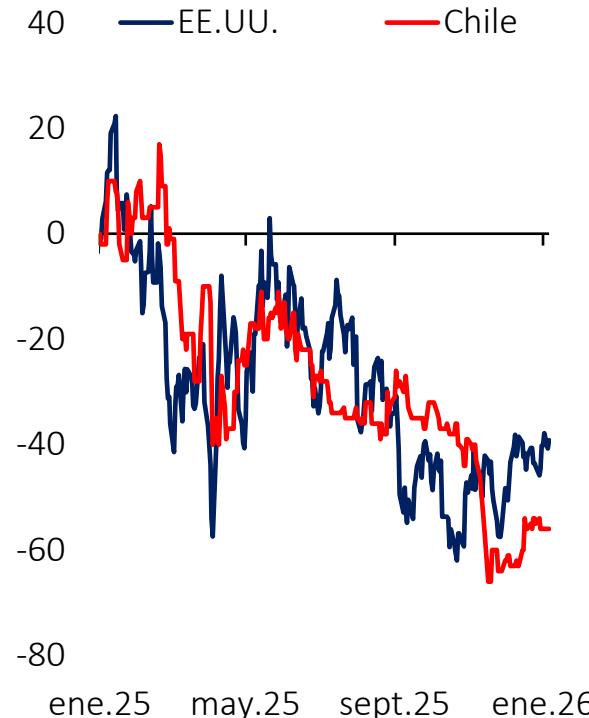
Fuente: Banco Central de Chile.

Los fundamentos de la inversión han ido mejorando.

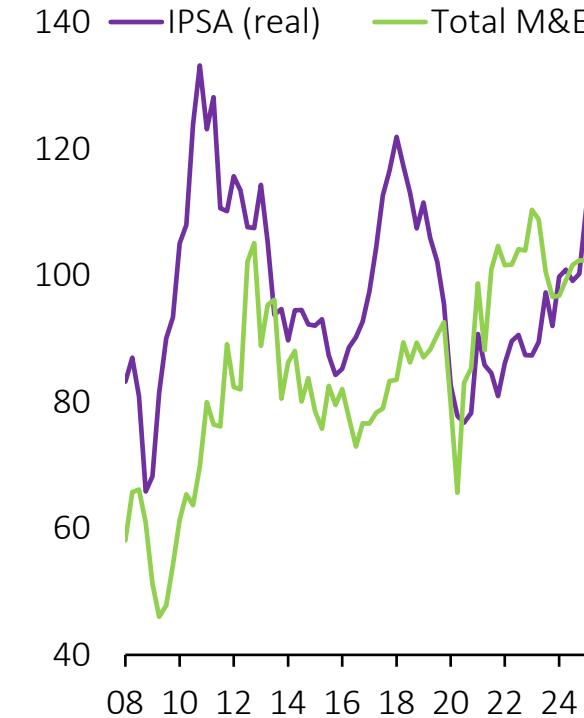
Precio del cobre (BML)
(dólares la libra, datos diarios)



Tasa soberana a 10 años nominal
(diferencia c/r a 01.ene.25, puntos base)



IPSA y FBCF M&E (1)(2)
(índice 2024=100)



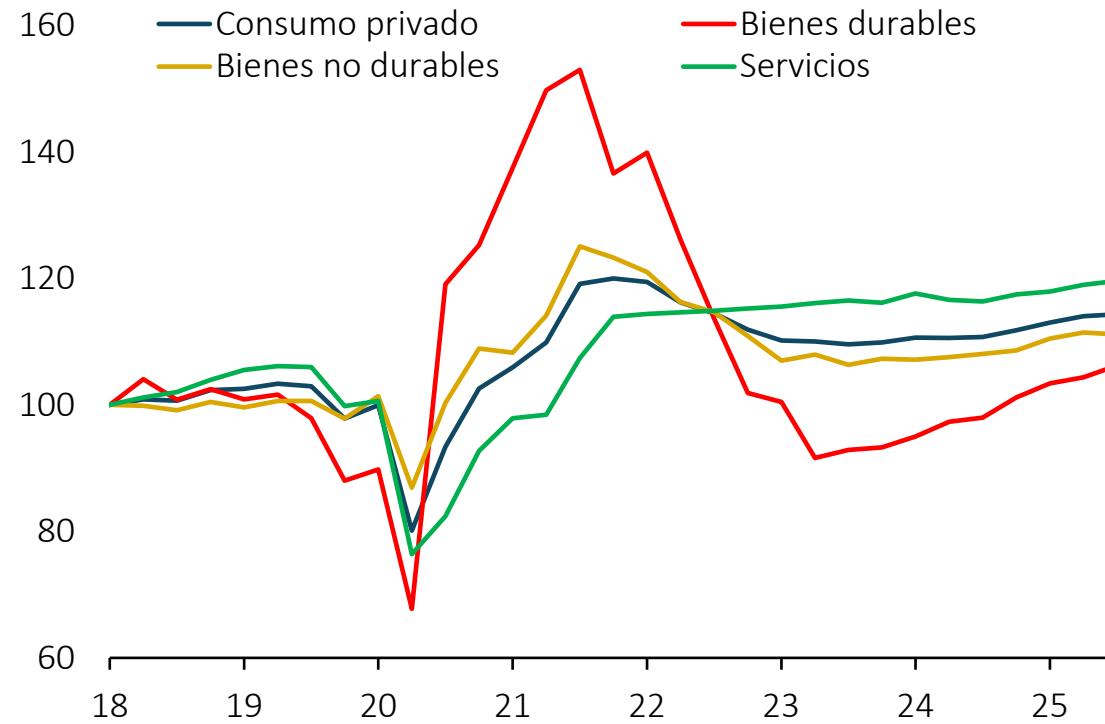
(1) Valor bursátil de las empresas (IPSA) es un proxy del valor del capital instalado, mientras el deflactor de M&E se asume como el costo de reposición del capital.
(2) Para el 25.T4 considera el IPSA promedio hasta el 20 de noviembre deflactado por la UF. Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Cochilco.

En línea con lo proyectado, el consumo privado moderó su ritmo de crecimiento en comparación con trimestres previos.



Consumo privado

(índice 1T.18 = 100, series reales desestacionalizadas)



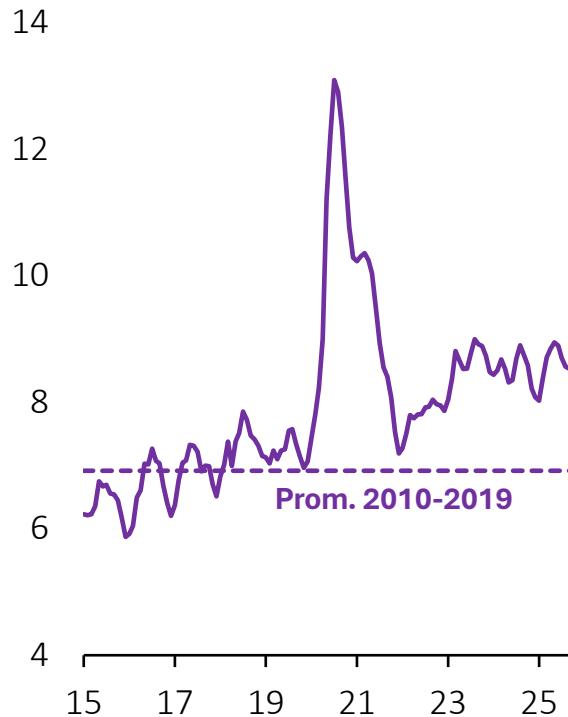
	Variación 3T anual	Variación 3T (t/t, SA)
Consumo privado	2,9	0,3
Bienes durables	6,8	1,8
Bienes no durables	2,7	-0,3
Servicios	2,5	0,5

Fuente: Banco Central de Chile.

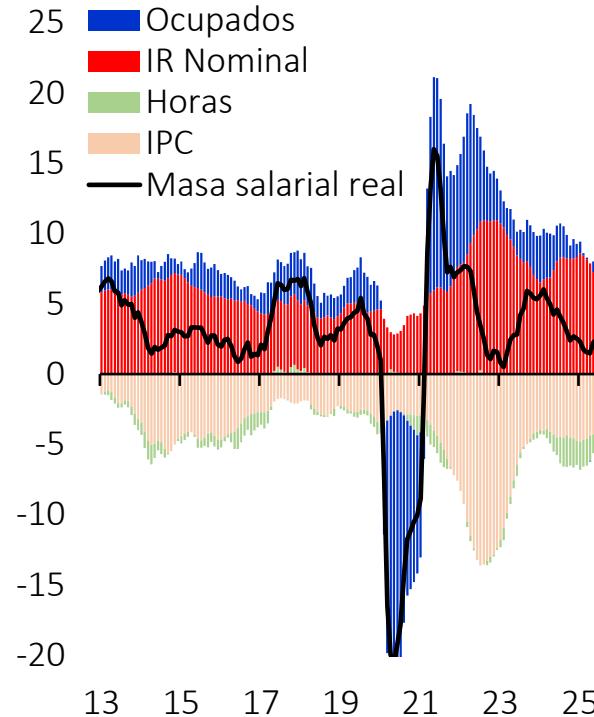
Entre los fundamentos del consumo, la masa salarial ha seguido creciendo, si bien persisten desafíos relevantes en materia laboral.



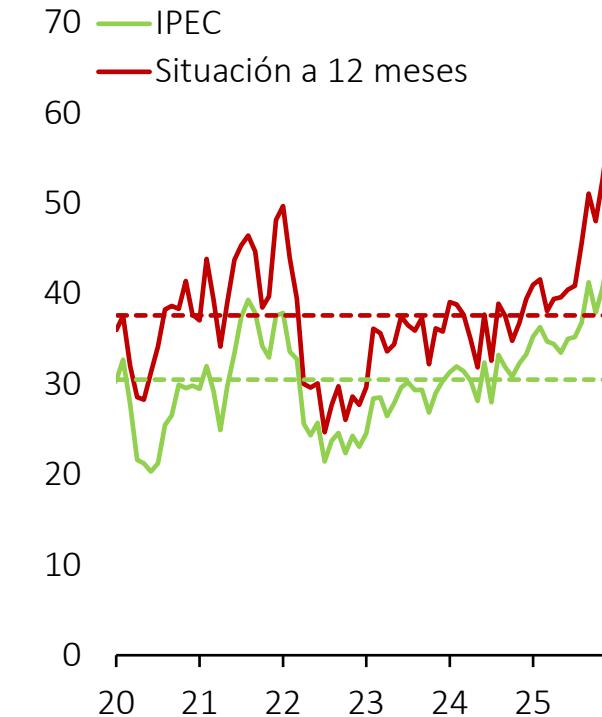
Tasa de desempleo
(porcentaje)



Masa salarial real (1)
(var. anual serie SA, porcentaje)



Confianza de consumidores (2)
(índice de difusión)



(1) Masa salarial real se calcula en base a series desestacionalizadas del IR real, horas habituales trabajadas y ocupación.

(2) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). Líneas verticales son el promedio 2020-2025 de cada serie.

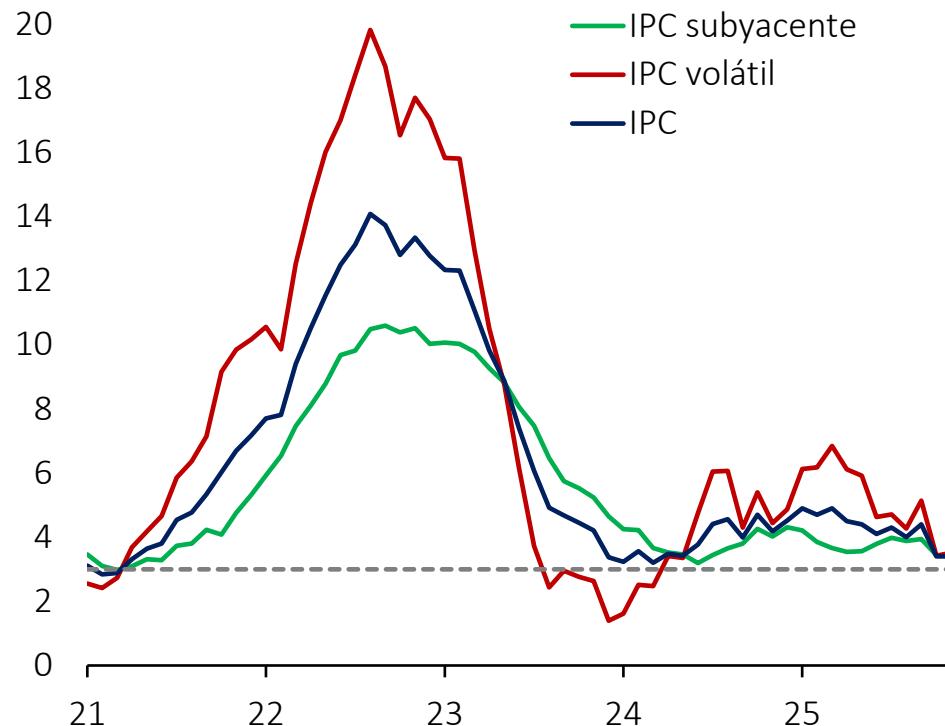
Fuentes: Banco Central de Chile, GfK Adimark e Instituto Nacional de Estadísticas.

La reducción de la inflación ha sido algo más rápida que lo previsto, sobre todo en bienes.



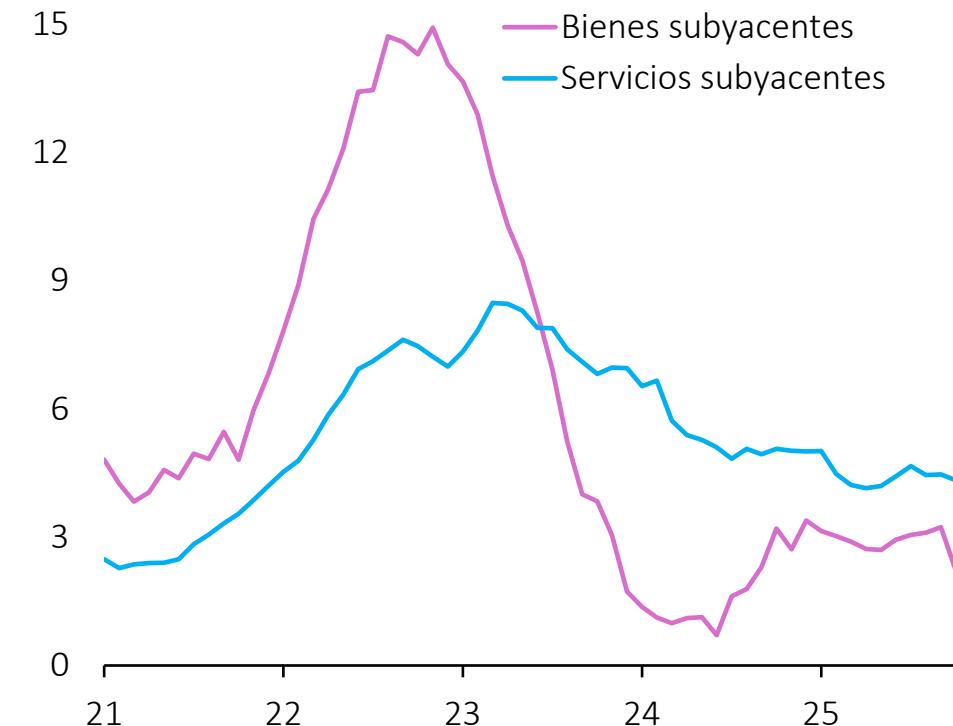
Indicadores de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



Inflación subyacente (1)

(variación anual, porcentaje)



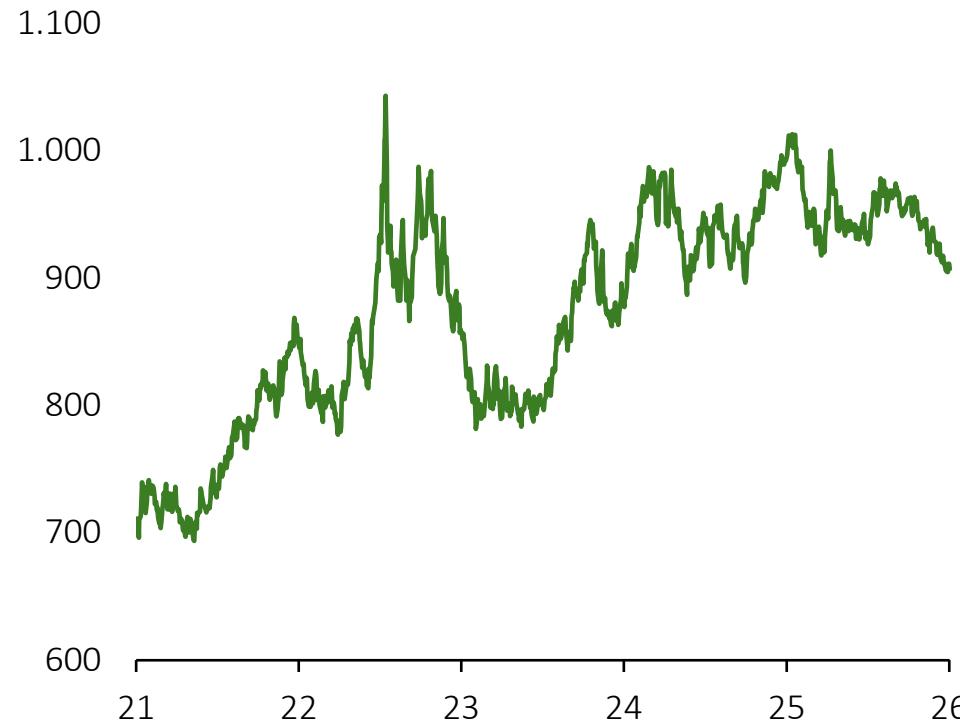
(1) Previo a 2025, la serie de inflación total considera la canasta de referencia 2023 y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.

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

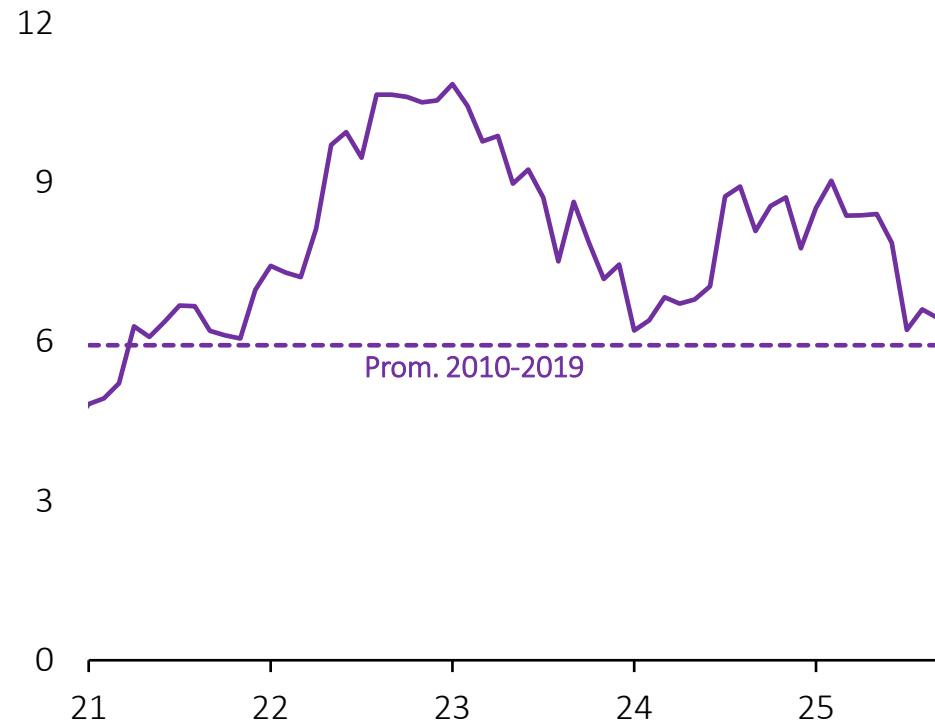
Varios factores de costos han tenido un comportamiento más favorable para la inflación, contribuyendo a mitigar sus riesgos al alza.



Tipo de cambio nominal
(pesos por dólar)



Índice de costos laborales (ICL)
(variación anual nominal, porcentaje)

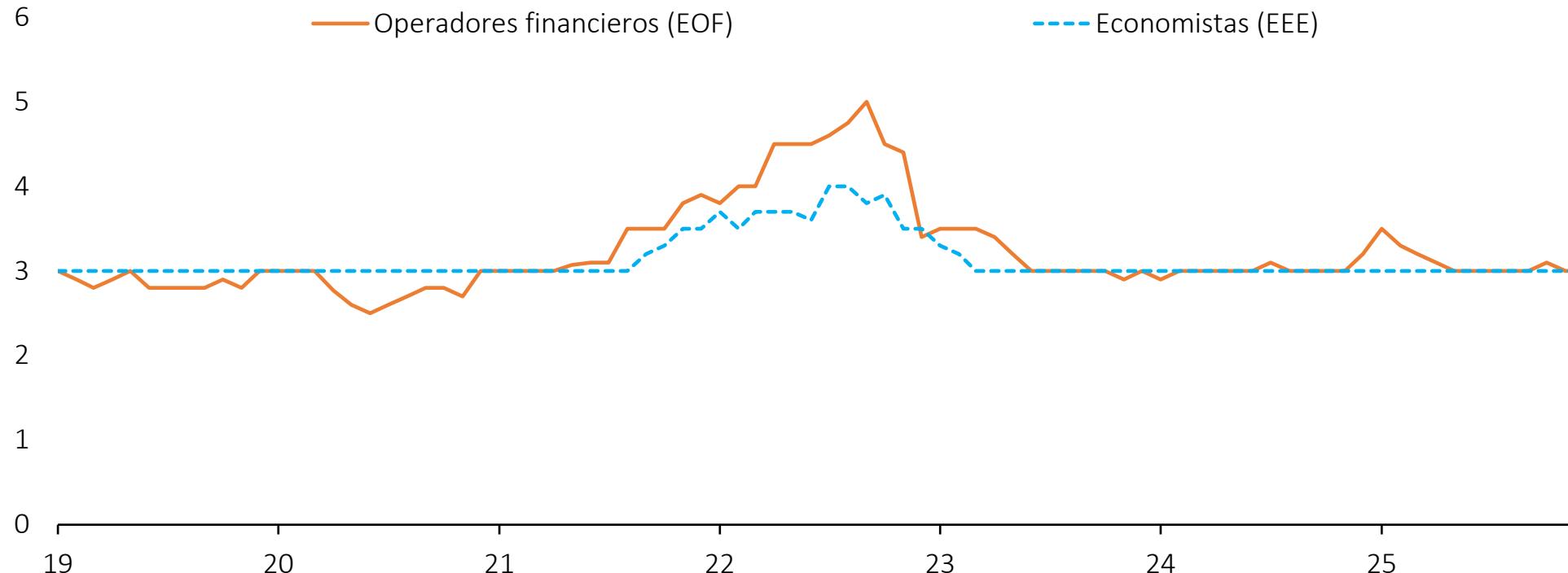


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Las expectativas de inflación a dos años continúan ancladas a la meta de 3%.



Expectativas de inflación a dos años según encuestas
(variación anual, porcentaje)



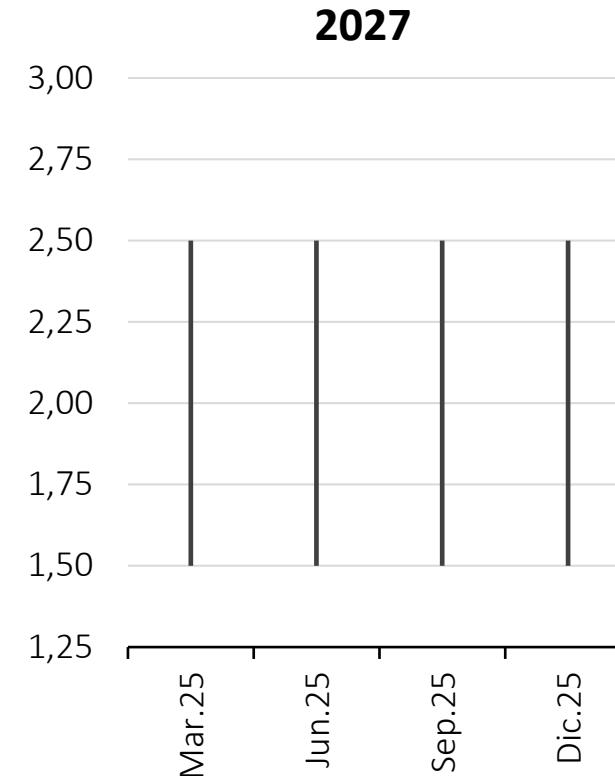
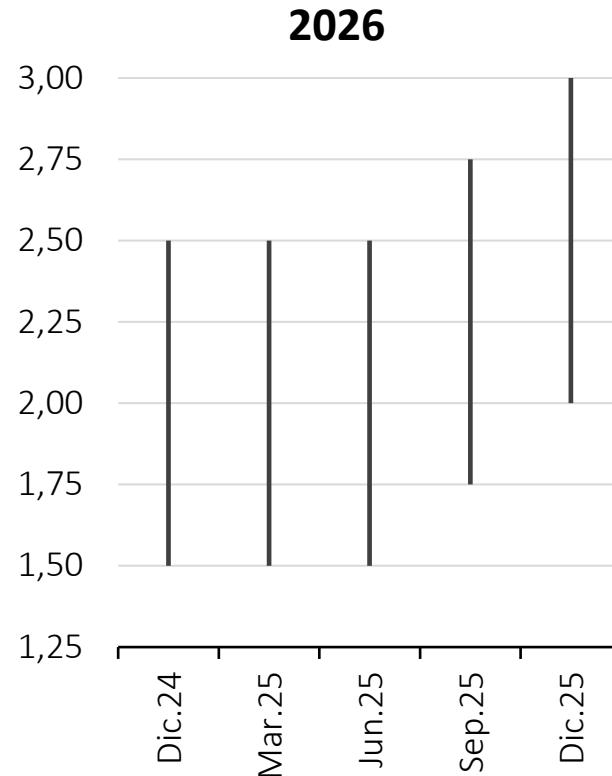
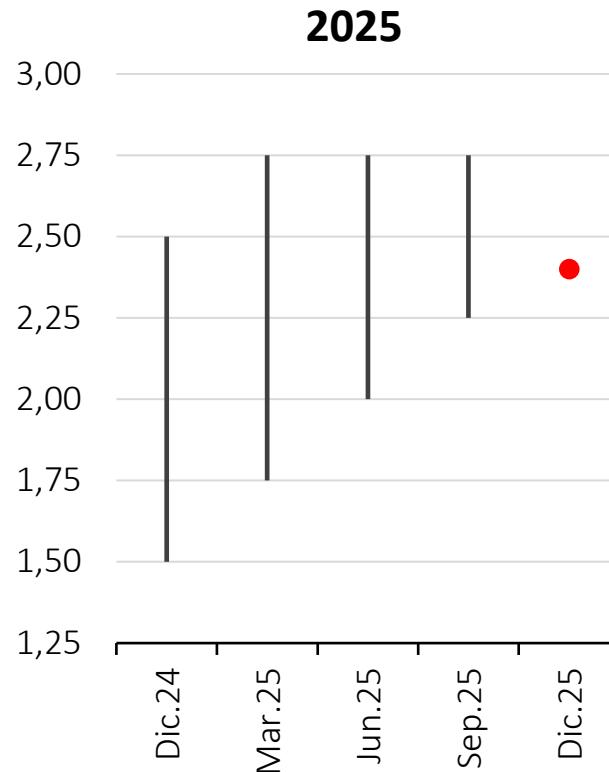
Fuente: Banco Central de Chile.

Proyecciones



Las proyecciones de crecimiento para Chile han ido aumentado en el último año.

Proyecciones de crecimiento del PIB
(variación real anual, porcentaje)

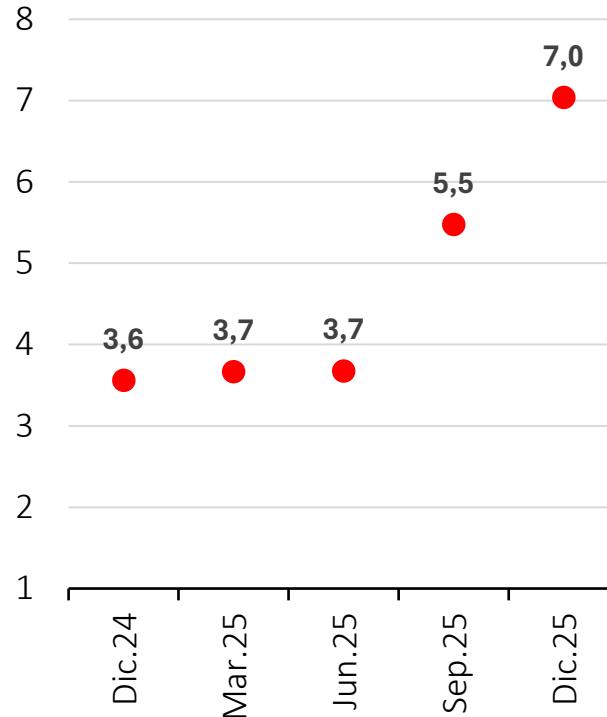


Fuentes: Banco Central de Chile.

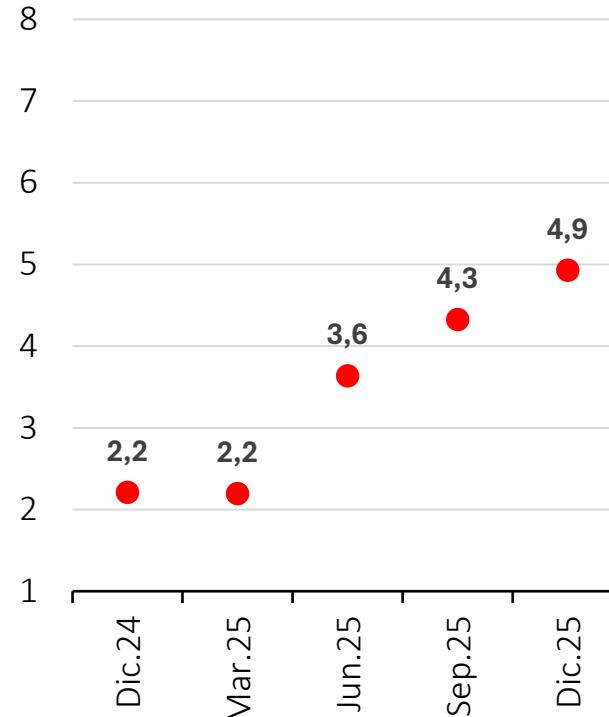
Las perspectivas para la FBCF mejoran particularmente en 2025 y 2026.

Proyecciones FBCF
(variación real anual, porcentaje)

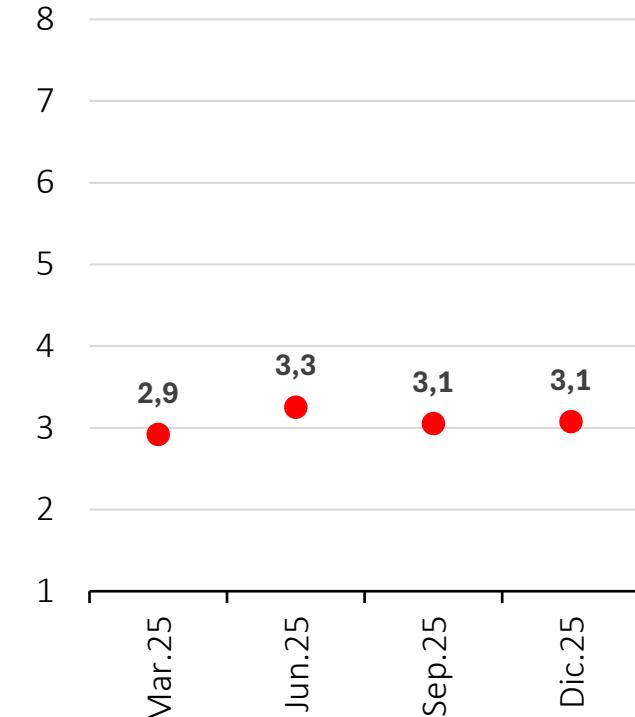
2025



2026



2027

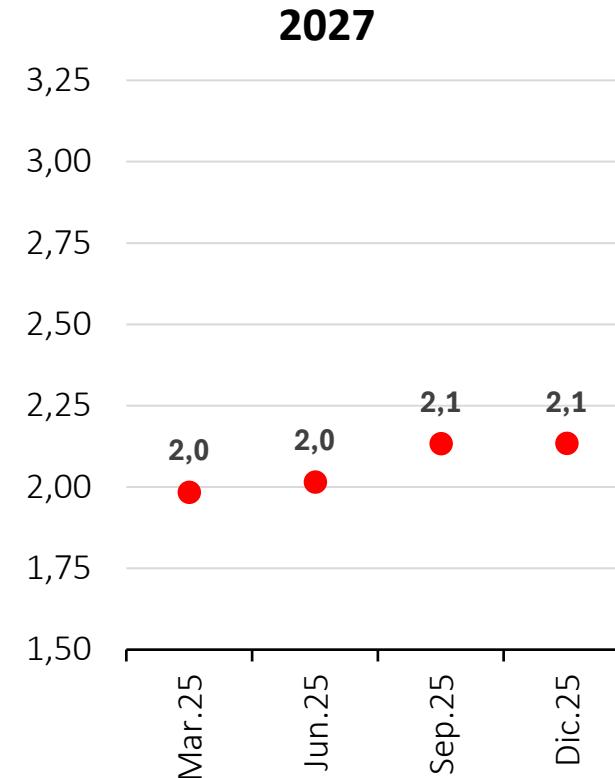
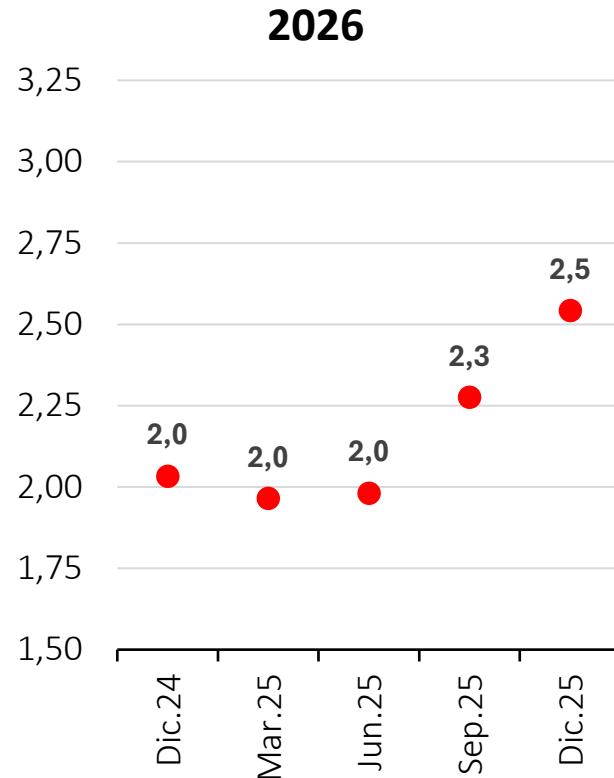
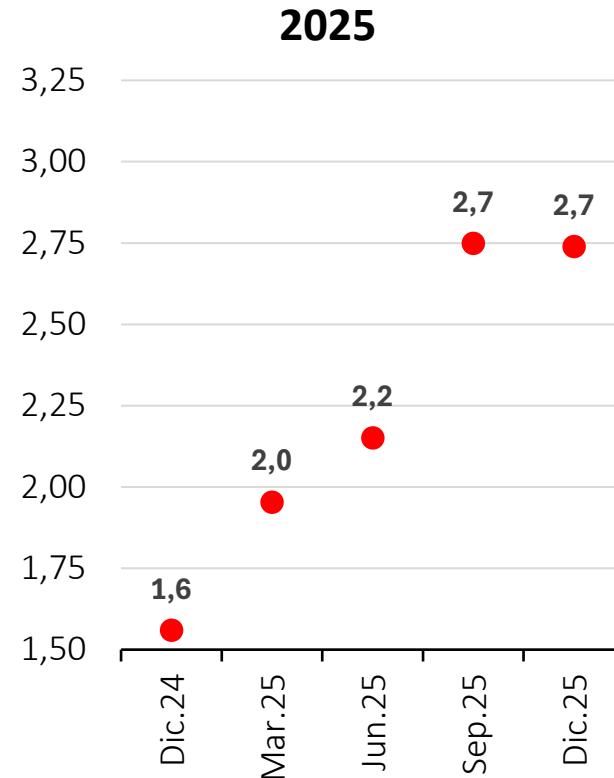


Fuentes: Banco Central de Chile.

Se espera que la expansión del consumo privado vaya acercándose a valores coherentes con el crecimiento del PIB de tendencia.



Proyecciones consumo privado (variación real anual, porcentaje)

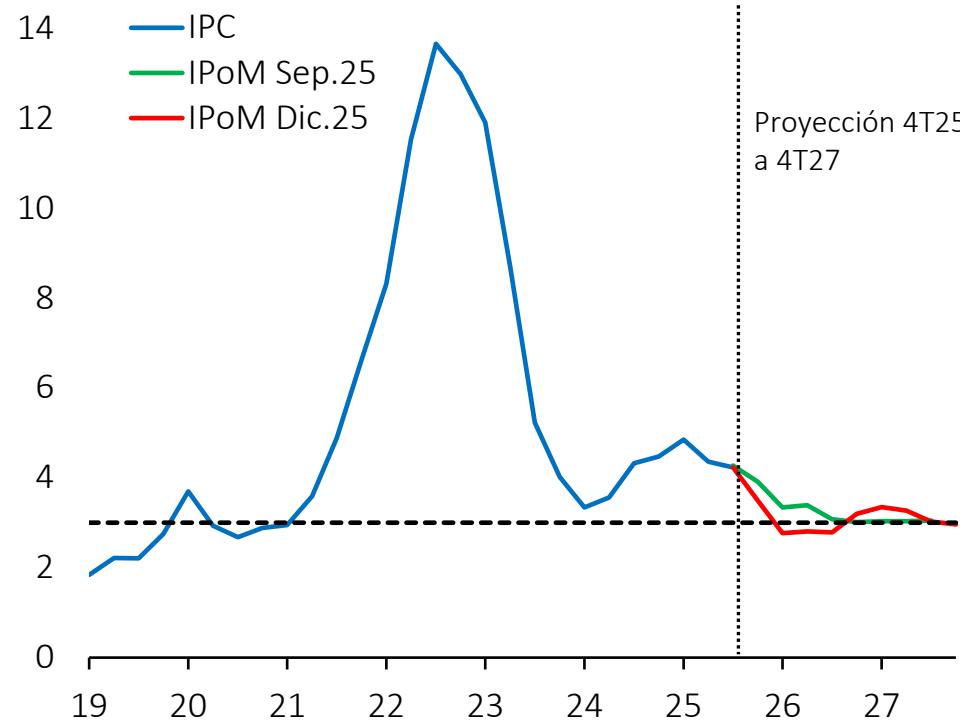


Fuentes: Banco Central de Chile.

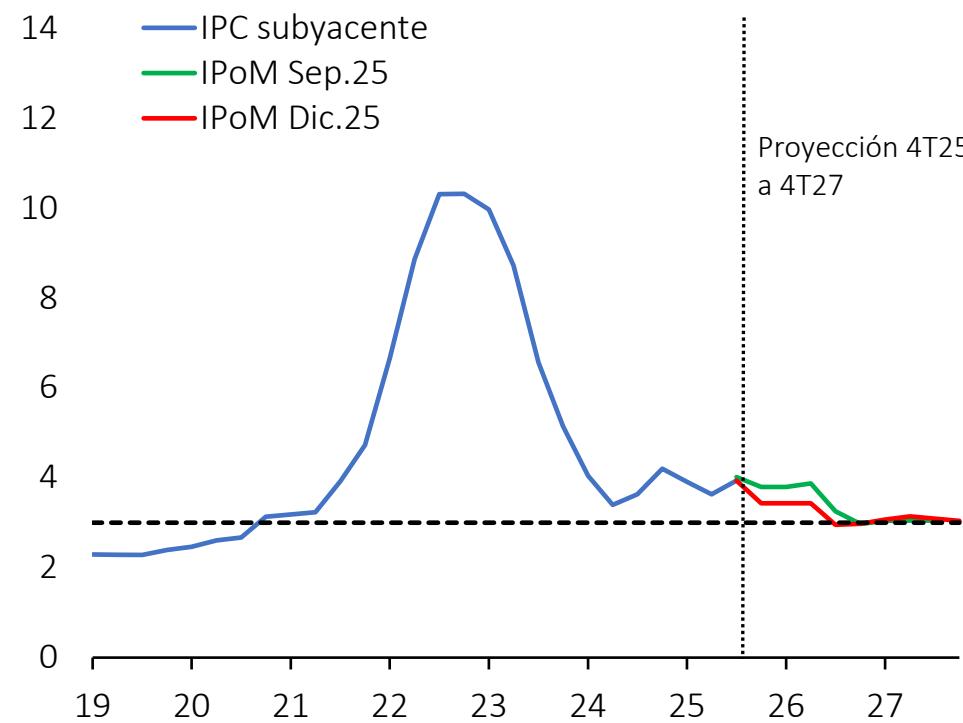
En este contexto, se estima que la inflación convergerá a la meta en el primer trimestre de 2026, para luego oscilar en torno a ese valor.



Proyección inflación total (1)
(variación anual, porcentaje)



Proyección inflación subyacente (1)(2)
(variación anual, porcentaje)

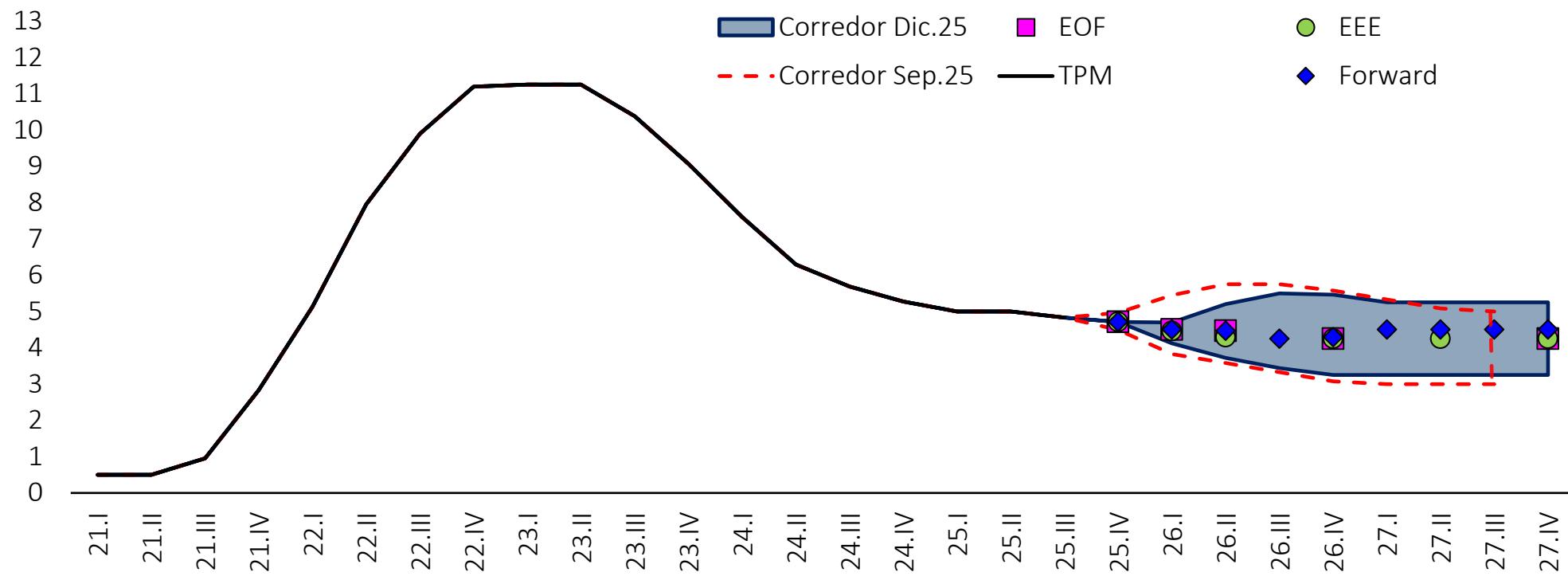


(1) Previo a 2025, la serie de inflación total considera la canasta de referencia 2023 y el empalme del Banco Central de Chile. (2) Medido con el IPC sin volátiles. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El Consejo acordó reducir la TPM hasta 4,5%. El borde superior del corredor de la TPM se asocia a una demanda interna más dinámica y el inferior a un deterioro de las condiciones financieras globales.

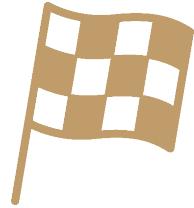


Corredor de TPM (1) (promedio trimestral, porcentaje)



(1) Para 2027, se considera un calendario similar al de 2026. El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 y el Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022. Incluye la EEE de diciembre, la EOF pre RPM de diciembre y la curva forward suavizada promedio del trimestre al 10 de diciembre. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.8, Capítulo II). Fuente: Banco Central de Chile.

Reflexiones finales



En el escenario central, la inflación se ubicará pronto en la meta de 3%. Esto marca el cierre de un extenso período en que la inflación se ha mantenido por sobre ese valor.



Este ha sido un período desafiante, que ha demostrado la importancia de contar con un Banco Central autónomo, un marco de política monetaria creíble y una comunicación clara y transparente.



Devolver la inflación a 3% no significa el fin de una tarea. Este es un desafío constante, que tiene un impacto significativo en la vida de todas las personas, especialmente de aquellas más vulnerables.



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

DICIEMBRE 2025

bccentral.cl



En resumen, el escenario internacional mejora, lo que entregará un mayor estímulo a la economía chilena.



Proyecciones de crecimiento PIB internacional(1)

(variación anual, porcentaje)

	2025		2026		2027	
	IPoM Sep.25	IPoM Dic.25	IPoM Sep.25	IPoM Dic.25	IPoM Sep.25	IPoM Dic.25
Mundo a PPC	2,8	3,0	2,6	2,7	3,0	3,0
Socios Comerciales	2,8	3,0	2,4	2,6	2,8	2,7
Estados Unidos	1,6	1,8	1,6	1,7	2,1	2,1
Eurozona	1,2	1,3	0,9	1,0	1,5	1,4
Japón	1,0	1,3	0,3	0,3	0,6	0,7
China	4,7	4,8	3,7	4,0	3,6	3,6
Latam (excl. Chile)	1,7	2,1	1,6	1,5	2,8	2,6

Fuente: Banco Central de Chile.