

# INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026

Kevin Cowan, Consejero



HUEMUL

Parque Nacional Torres del Paine

# Introducción



La guerra en Medio Oriente ha elevado los precios internacionales de la energía y ha añadido un alto grado de incertidumbre a las perspectivas para la economía global y local.



El alza en los precios externos de los combustibles incide en una mayor inflación prevista en el corto plazo.

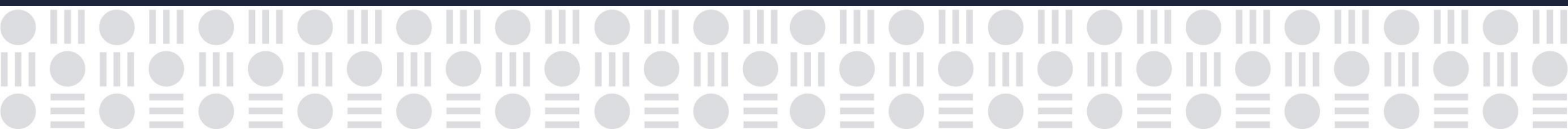


La situación global, el recorte del gasto fiscal y el impacto de algunos factores de oferta llevan a proyecciones algo menores para el crecimiento de este año.



El escenario económico actual es más incierto, lo que hace especialmente importante monitorear su evolución y evaluar escenarios alternativos.

La incertidumbre en torno a la  
economía global subió  
considerablemente con el inicio  
de la guerra en Medio Oriente.



El precio del petróleo ha tenido un aumento más significativo y más rápido que en otros eventos.

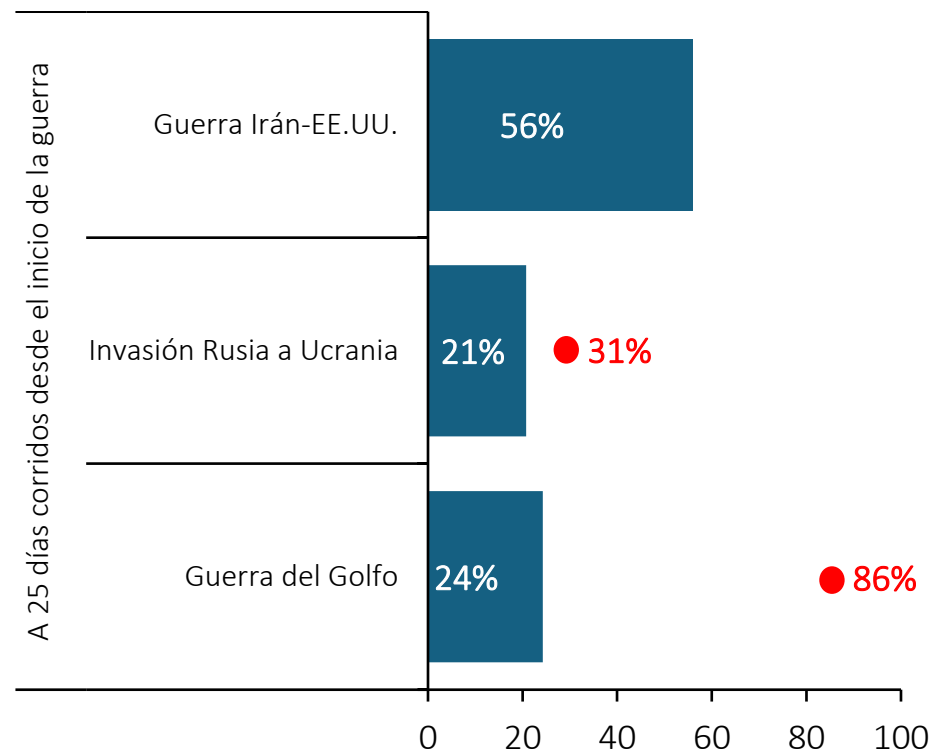
### Precio del petróleo Brent (1)

(dólares el barril, datos en promedios mensuales)



### Ajustes en precios del petróleo (Brent) en eventos de tensión (2)

(variación respecto de t=0, porcentaje)



(1) Para marzo de 2026, considera el promedio hasta el día 24 de ese mes. (2) Puntos rojos corresponden a la variación del máximo valor alcanzado en el evento respecto del valor en t=0. Fuente: Bloomberg y EIA.

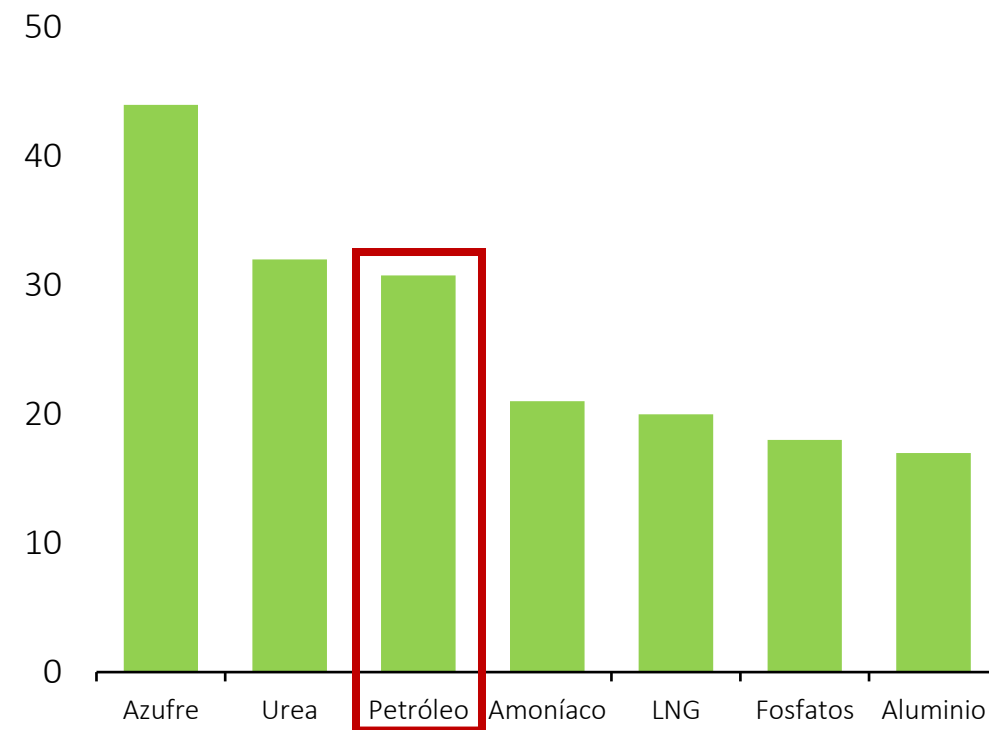
Además, las interrupciones de tránsito por el estrecho de Ormuz han restringido el comercio, afectando a un número elevado de materias primas.

Número de buques que transitan Ormuz  
(media móvil de siete días)



Fuentes: Bloomberg y UN Comtrade.

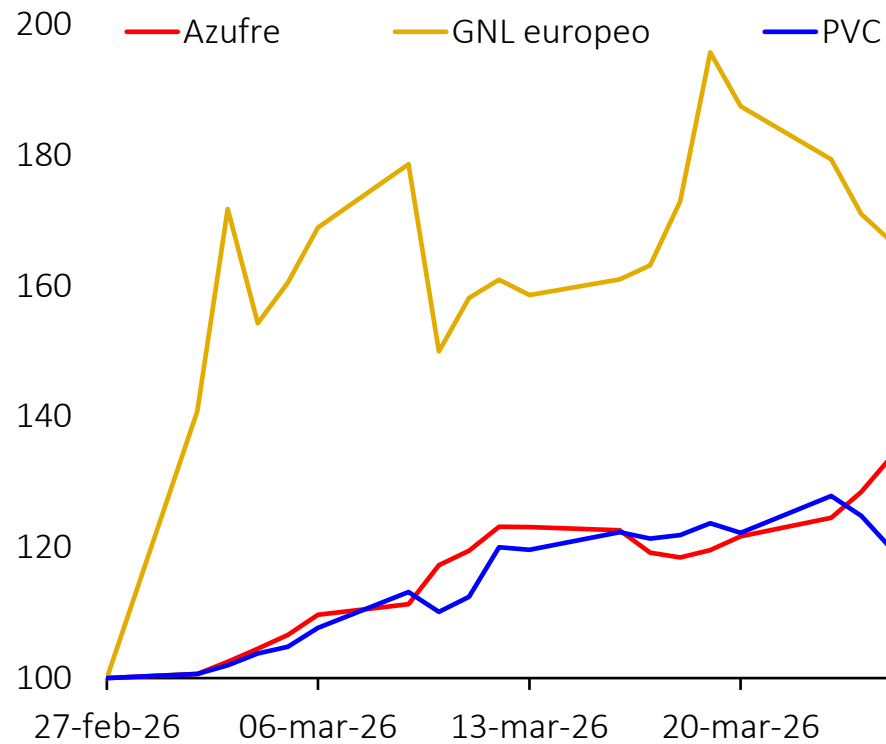
Materias primas expuestas a Ormuz  
(porcentaje de las exportaciones globales de cada materia prima)



Esto se ha traducido en aumentos en los precios de diversas materias primas y en los costos de transporte de otras rutas.

### Precios de materias primas (1)

(índice 27.feb.26=100)



### Tarifa de flete Mar Rojo a Sudeste Asiático

(Worldscale estándar)

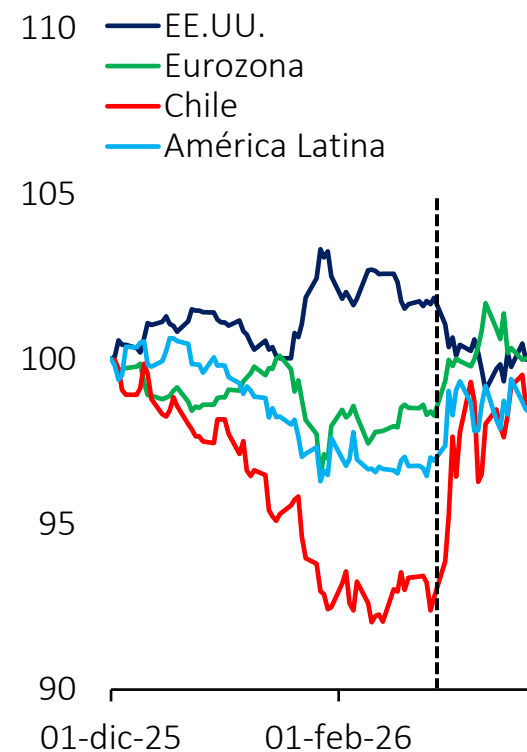


(1) Azufre: FOB físico spot transado en China. GNL europeo: forward de un mes de gas natural TTF, transado en Países Bajos. PVC: primer futuro genérico.  
Fuente: Bloomberg.

También se han estrechado las condiciones financieras, deshaciendo los ajustes de meses previos. Su evolución será clave en el desempeño de la economía mundial.

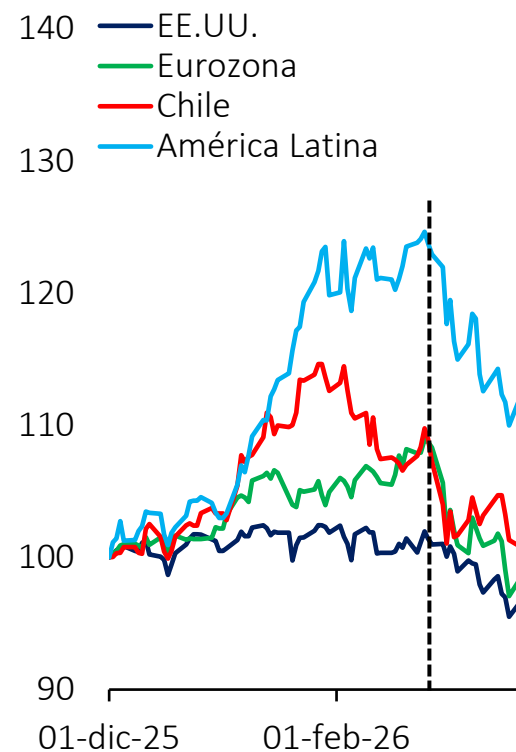
### Monedas (1)(2)(3)

(índice 01/12/25=100)



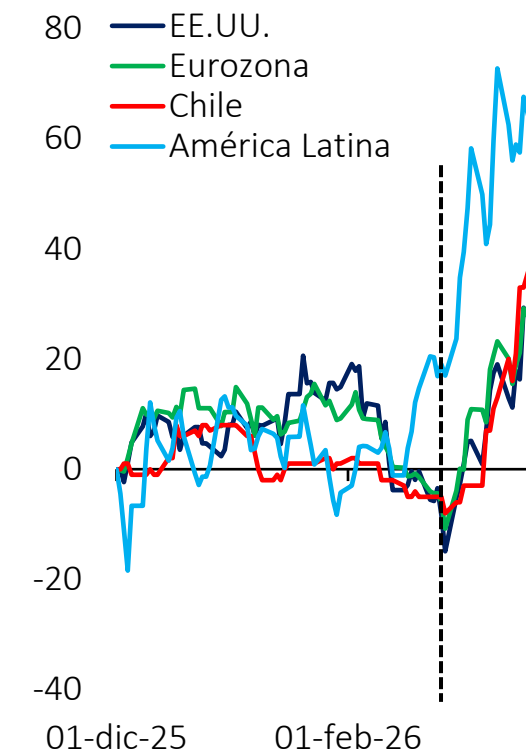
### Bolsas (1)(2)

(índice 01/12/25=100)



### Tasas nominales 10 años (1)(2)

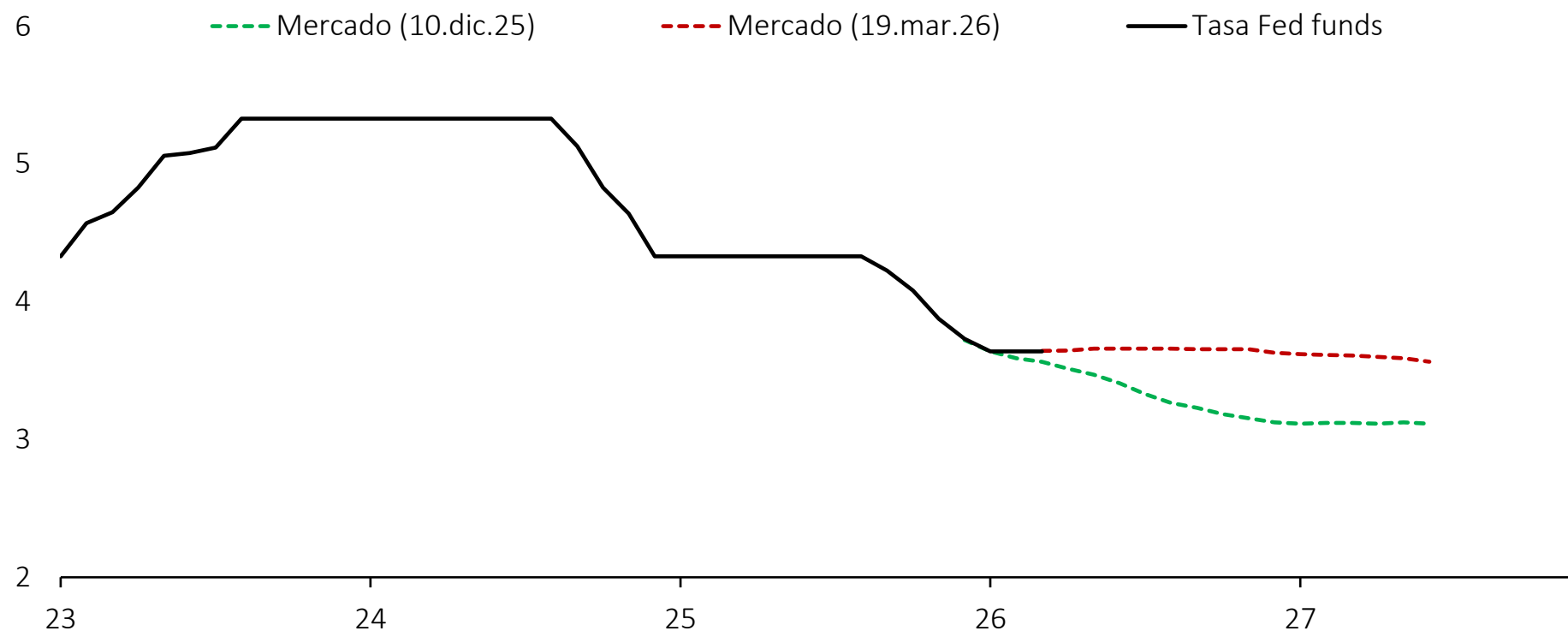
(dif. c/r a 01/12/25, puntos base)



(1) Línea vertical corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (3) 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.

Respecto de la política monetaria global, destaca el cambio en las perspectivas para la tasa de la Reserva Federal. El mercado dejó de esperar bajas este año.

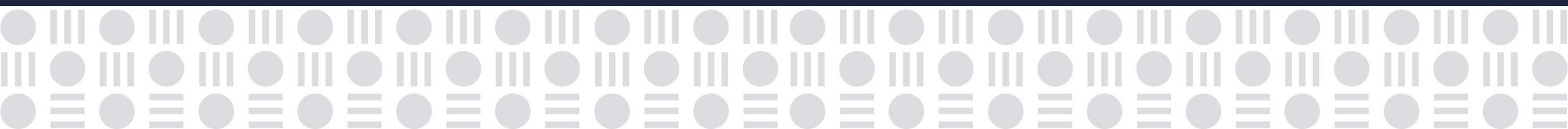
Tasa Fed *funds* (1)  
(porcentaje)



(1) Las proyecciones del mercado corresponden al rango medio de la tasa Fed funds de los futuros al 10/12/25 (cierre estadístico del IPoM de ese mes) y al 19/03/26 (cierre estadístico de este IPoM). La Fed *funds* efectiva de marzo 2026 considera el promedio hasta el 19 de marzo 2026. Fuentes: Reserva Federal y Bloomberg.

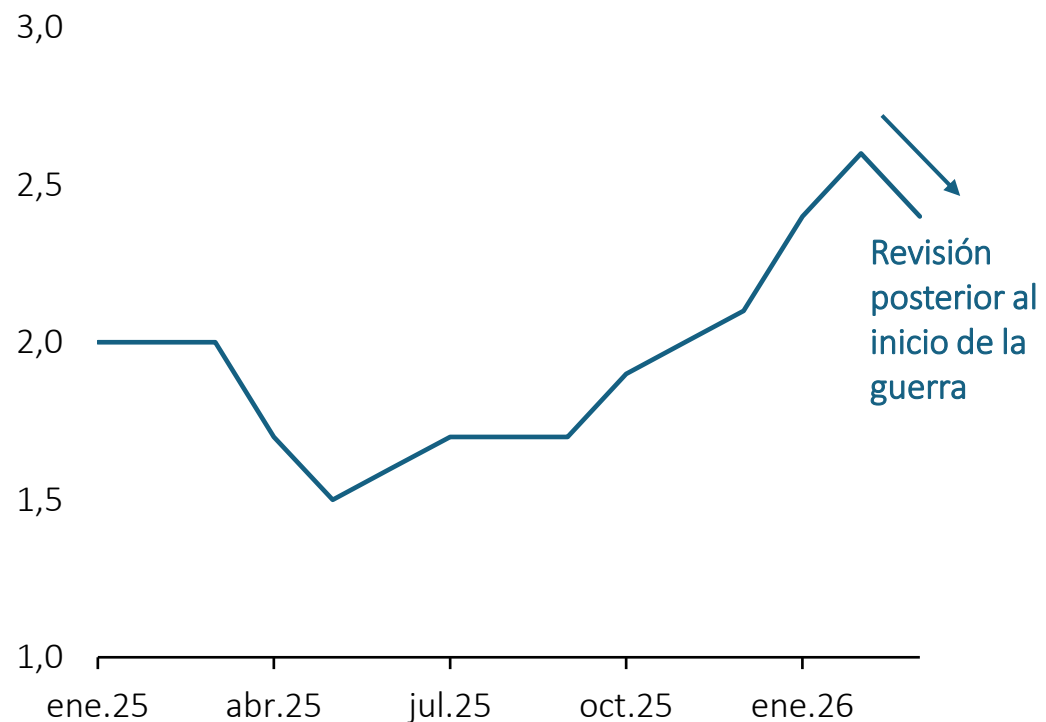


Los efectos de la guerra  
contrarrestarían el positivo  
escenario externo observado  
hasta febrero de este año.

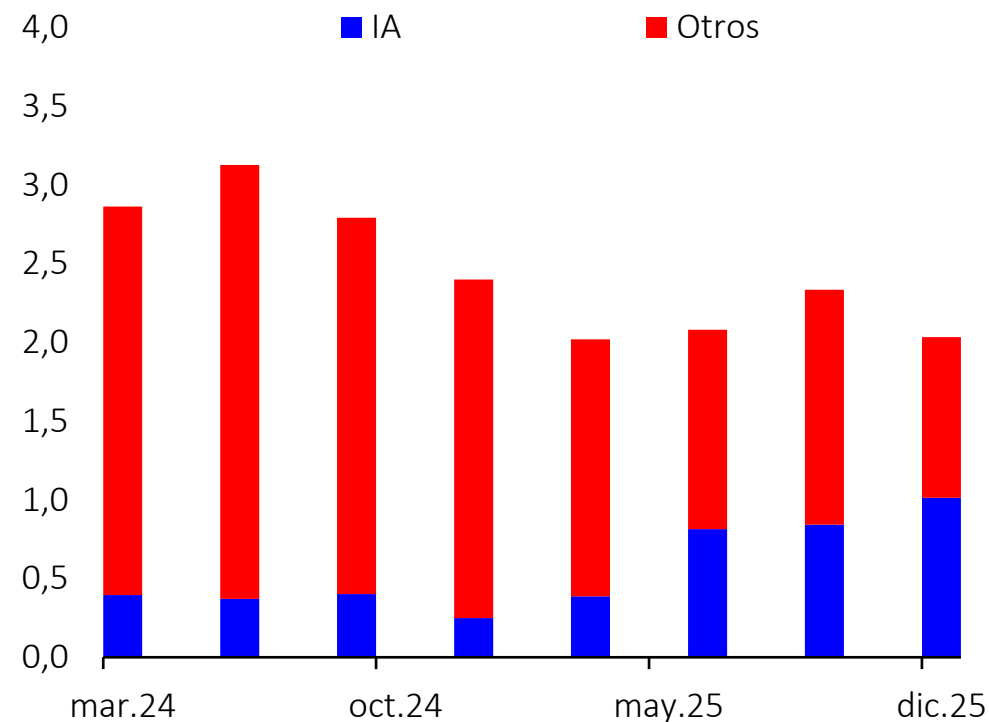


El crecimiento de la economía de Estados Unidos superó lo anticipado en la última parte de 2025, lo que elevó las proyecciones para este año.

Proyecciones de crecimiento para EE.UU. en 2026 (CF)  
(porcentaje)



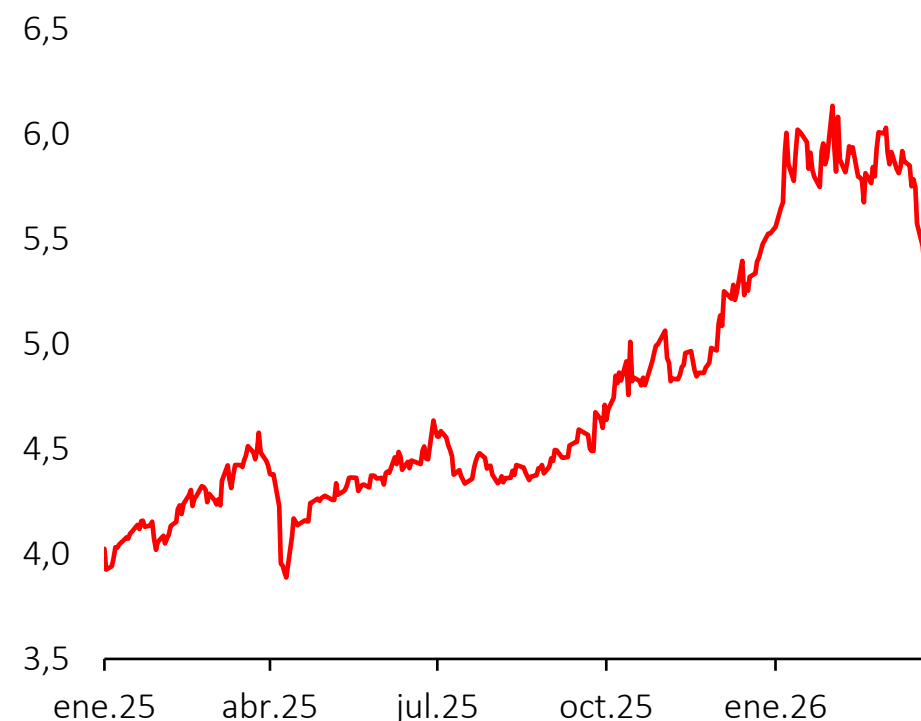
Contribución IA al PIB de EE.UU. (1)  
(contribución en puntos porcentuales a la variación anual)



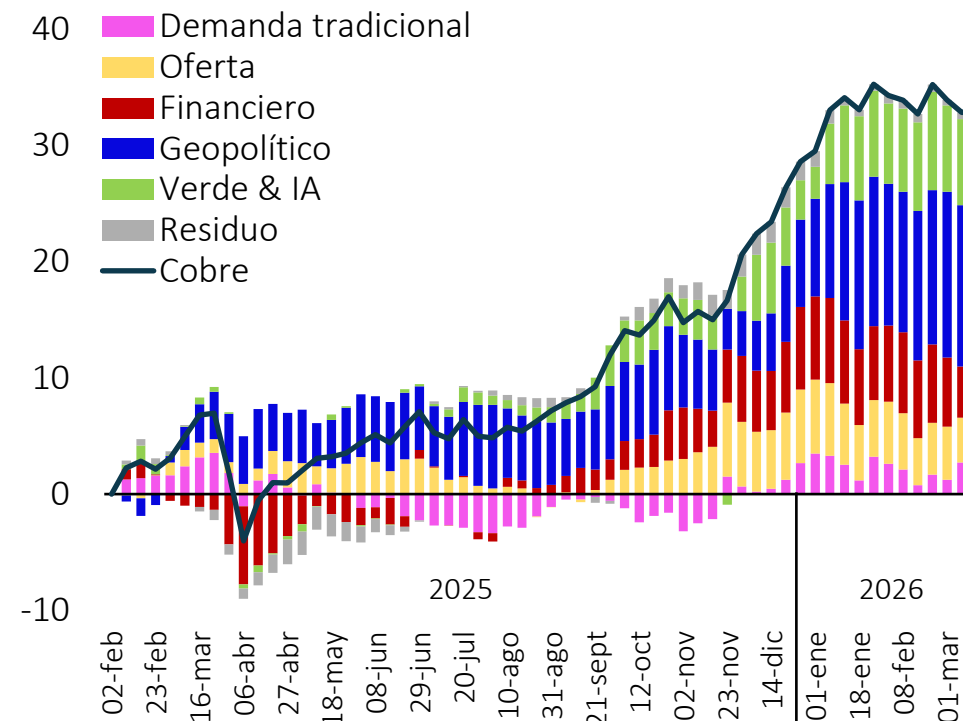
(1) IA incluye inversión en equipos de procesamiento de información, software, I+D, datacenters, infraestructura energética y exportaciones netas de bienes relacionados a lo anterior. Ver detalles en Recuadro I.1 IPoM diciembre 2025. Fuentes: Álvarez et al. (2025) y Consensus Forecasts.

Además, el precio del cobre alcanzó niveles récord a inicios de año. La demanda por este metal continúa dinámica, influida por la inteligencia artificial, la transición energética y el gasto en defensa.

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

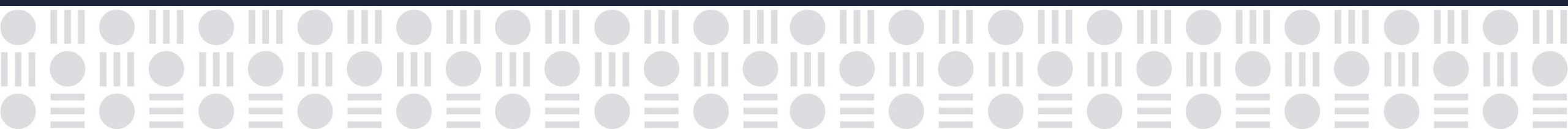


Descomposición del precio del cobre  
(porcentaje acumulado)



(1) VAR con restricción de signo en frecuencia semanal. Variación acumulada desde principios de febrero del 2025 hasta la semana terminada el 15 de marzo del 2026 se muestra en el eje izquierdo. Fuente: Banco Central de Chile y Bloomberg.

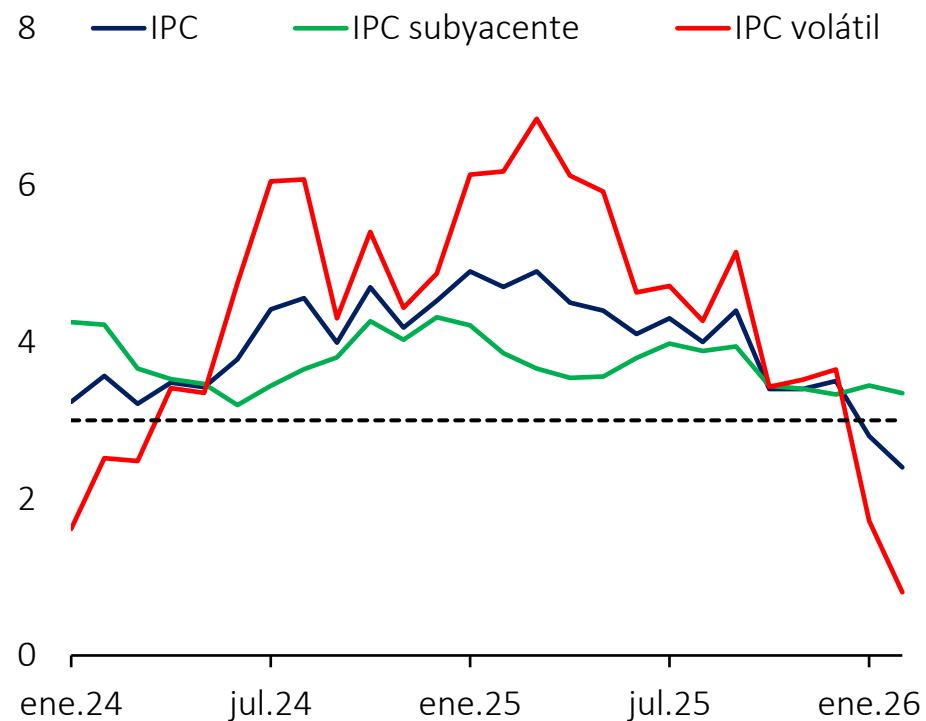
La economía local ha crecido a un ritmo coherente con su potencial, y la inflación está algo por debajo de 3%.



El descenso de la inflación desde fines del año pasado estuvo influido en gran parte por el componente de energía, especialmente el de electricidad.

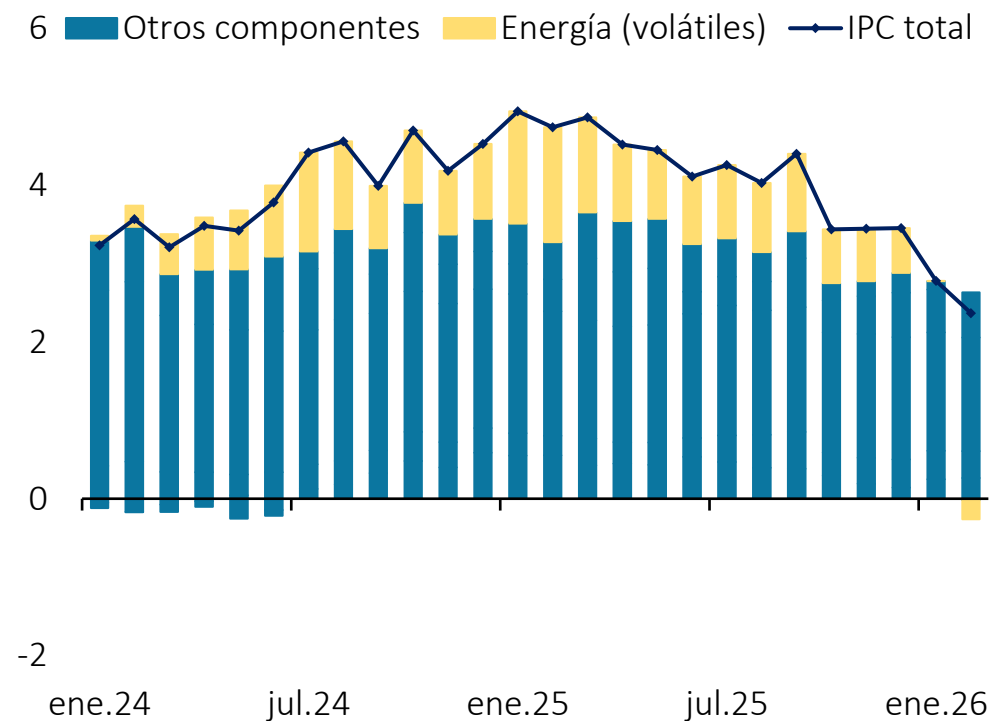
### Indicadores de inflación

(variación anual, porcentaje)



### IPC total y contribución del componente de energía

(incidencia anual en el IPC, puntos porcentuales)

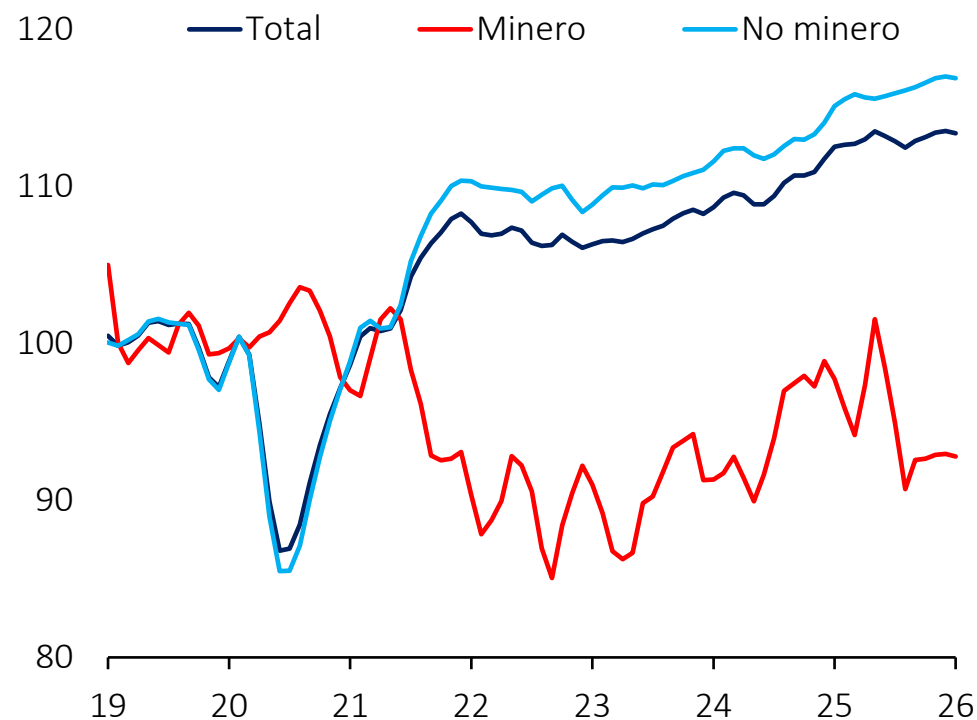


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

La actividad cerró 2025 con un crecimiento de 2,5%. La expansión del PIB no minero alrededor de su nivel potencial se refleja en una brecha del producto virtualmente cerrada.

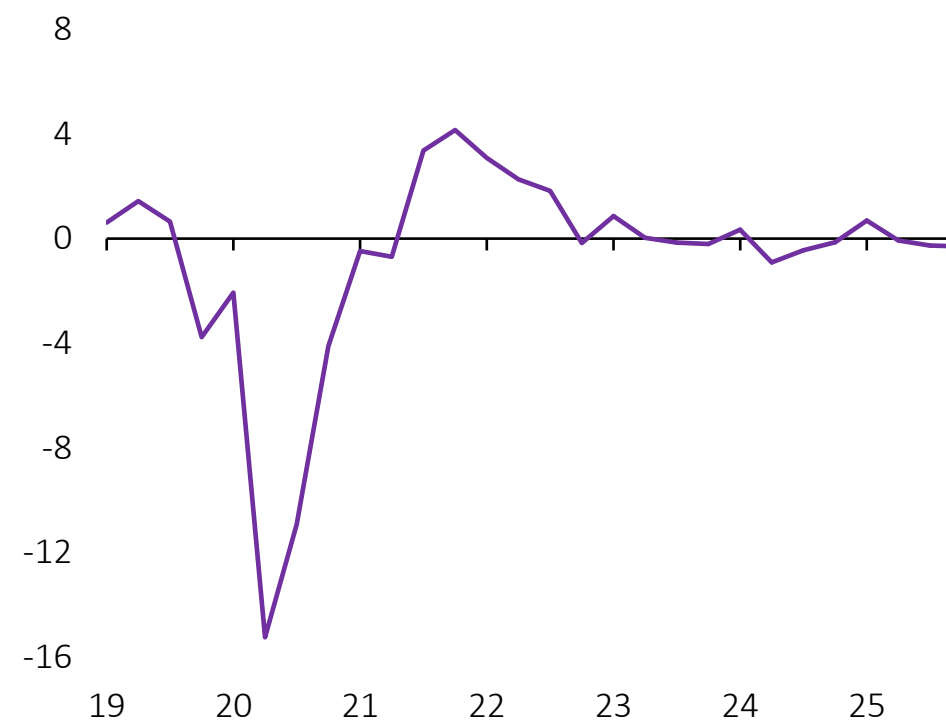
### Actividad mensual (Imacec) (1)

(índice promedio 2019=100, promedios móviles de tres meses)



### Brecha de actividad

(nivel, puntos porcentuales)

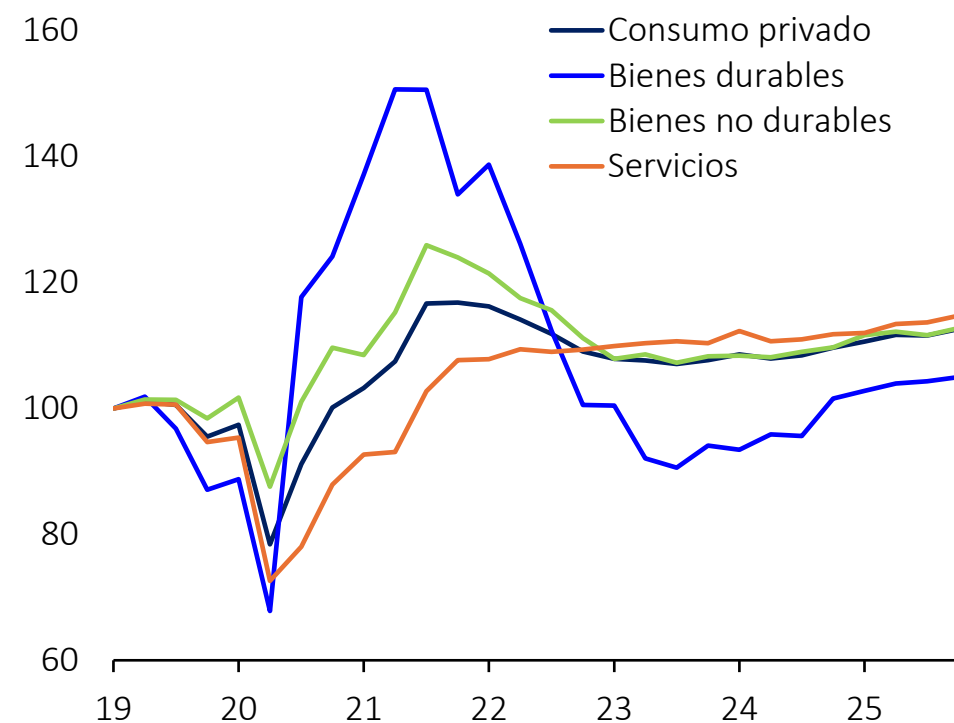


(1) Series desestacionalizadas.  
Fuente: Banco Central de Chile.

El consumo privado se mantuvo dinámico y la inversión se vio impulsada por proyectos en minería y energía. En esta última, sigue contrastando el empuje de maquinaria equipos, frente al rezago de construcción y obras.

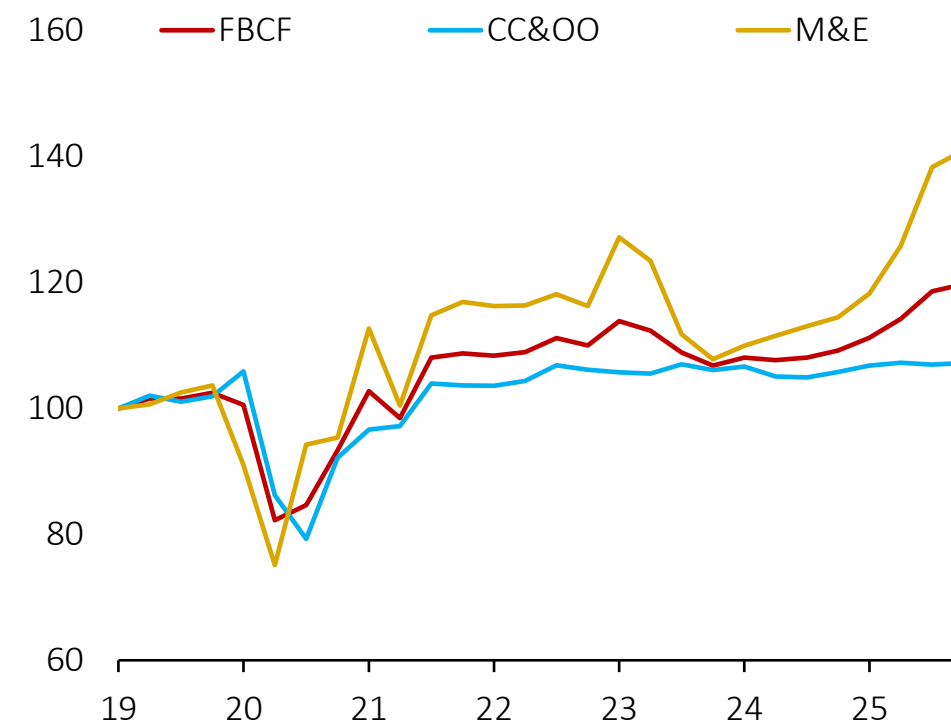
## Consumo privado

(índice 1T 2019=100, series reales desestacionalizadas)



## Formación bruta de capital fijo (FBCF)

(índice 1T 2019=100, series reales desestacionalizadas)

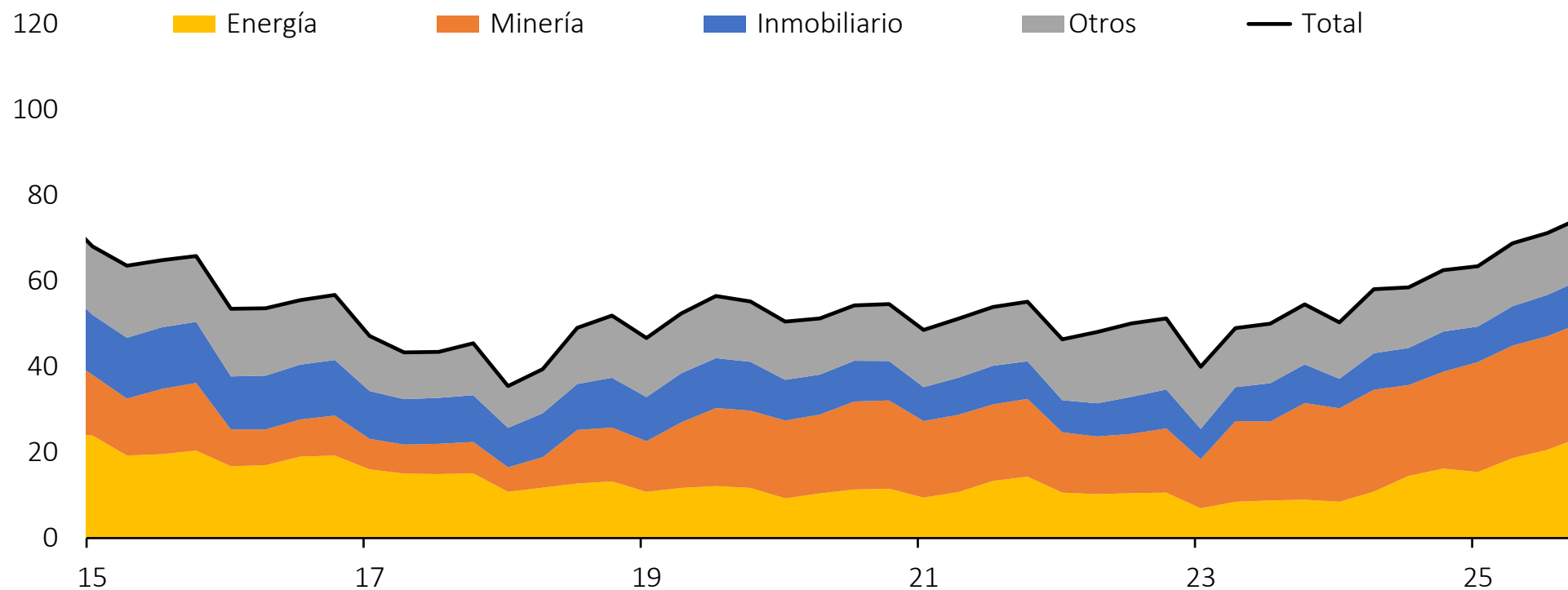


Fuente: Banco Central de Chile.

Esto en un escenario en que, de acuerdo con los catastros, las perspectivas de inversión se mantienen favorables, en particular para el sector minero y energético.

### CBC: Evolución de perspectivas quinquenales (1)

(miles de millones de dólares, series trimestrales)



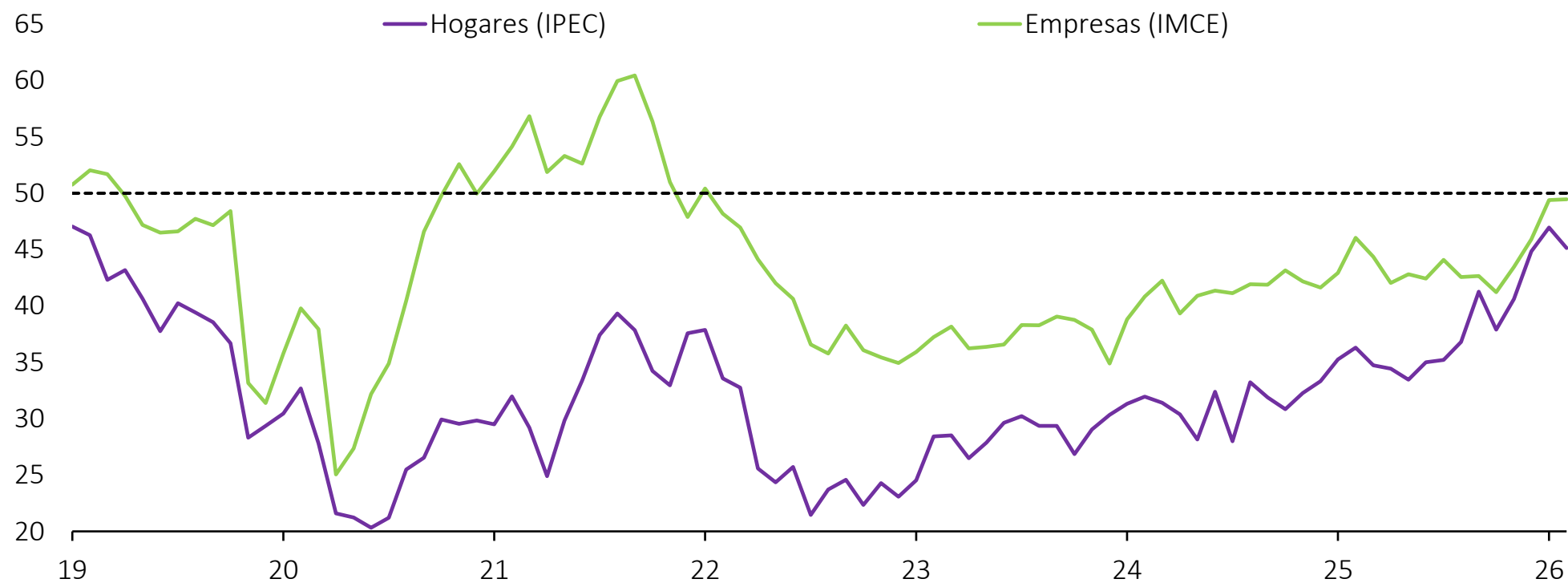
(1) Última información disponible corresponde al catastro del 4to trimestre de 2025.

Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

Un factor detrás de este desempeño ha sido la evolución favorable de las expectativas de hogares y empresas.

## Expectativas económicas (1)(2)

(índices de difusión)



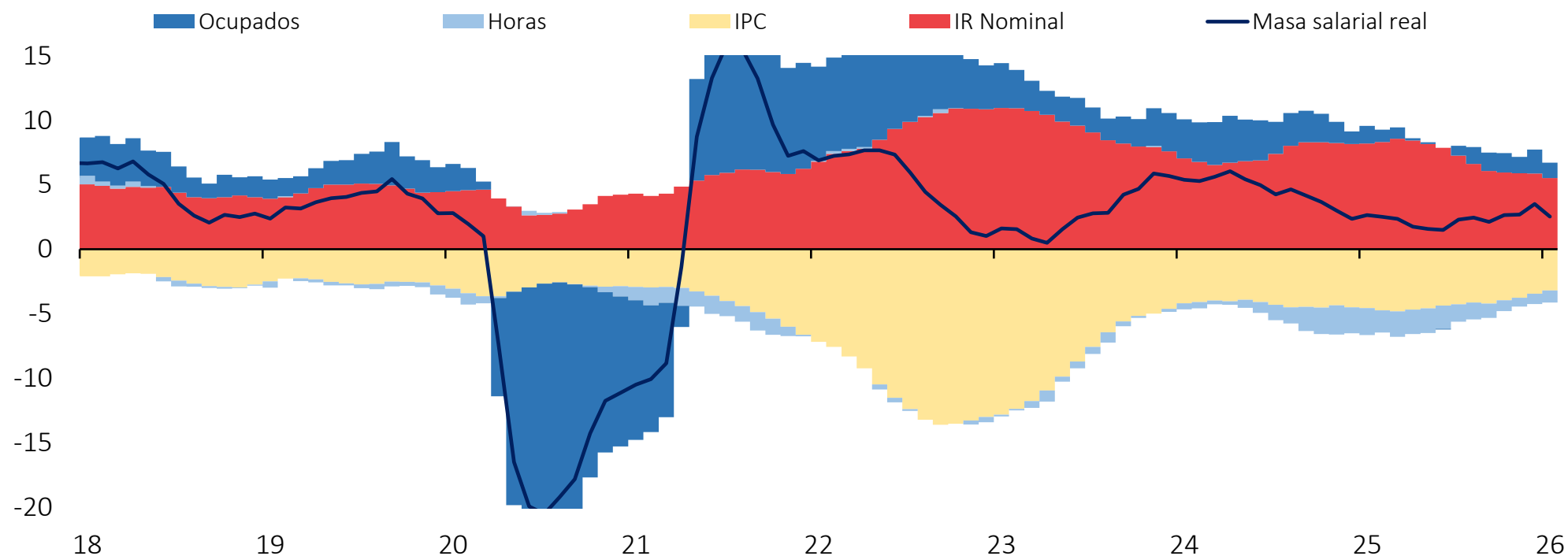
(1) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) IMCE excluye empresas del sector minero.

Fuentes: GfK Adimark e ICARE/UAI.

En el mercado laboral, la masa salarial real continúa aumentando. Domina la expansión de los salarios frente a una creación de empleo acotada.

## Masa salarial real (1)

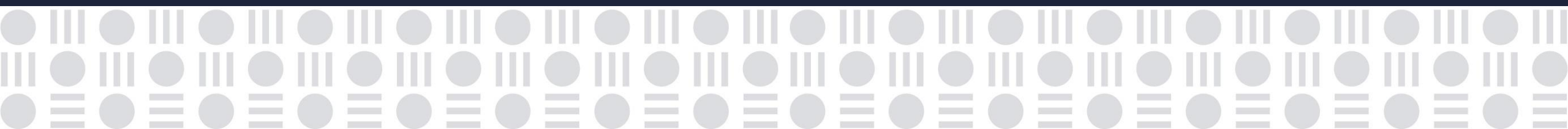
(variación anual de la serie desestacionalizada, porcentaje)



(1) Para la serie del Índice de remuneraciones, considera el promedio móvil de tres meses.

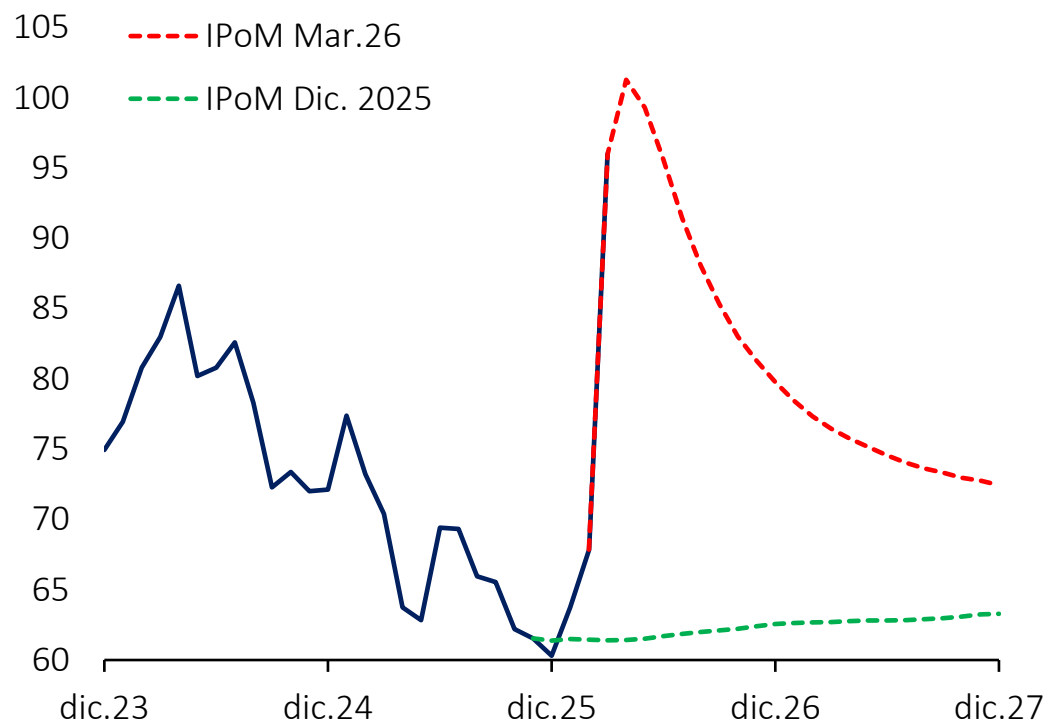
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Las proyecciones de este Informe se realizan en un escenario incierto y con riesgos relevantes.



Se estiman precios promedio del petróleo del orden de US\$100 en el segundo trimestre y de US\$86 en 2026, 60 y 40% más que lo previsto en diciembre.

### Precios mensuales del petróleo y proyecciones (1) (dólares el barril WTI-Brent)



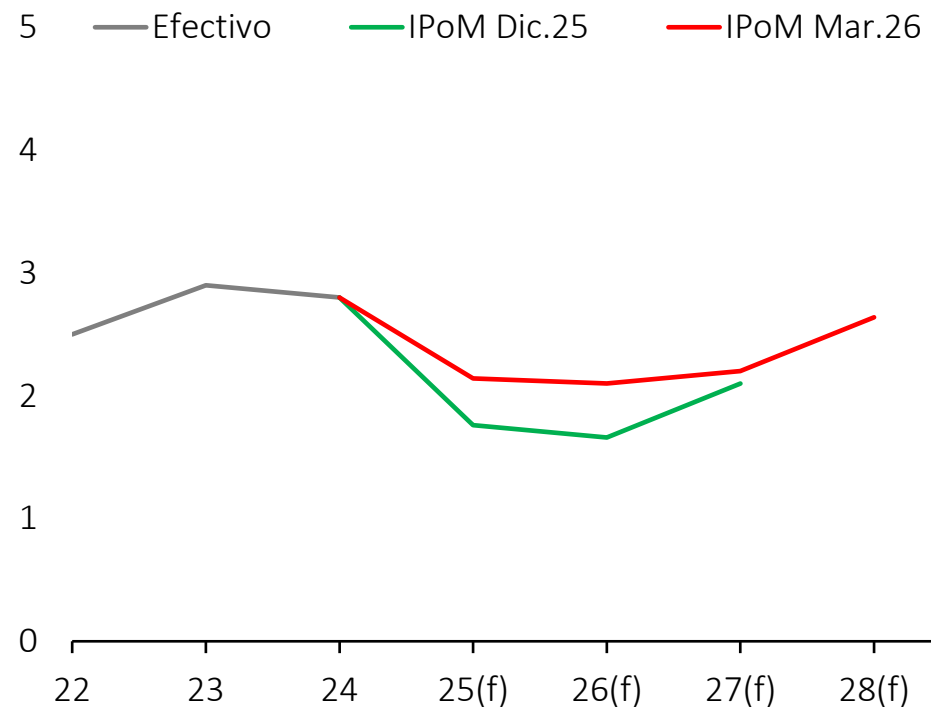
### Proyecciones anuales del precio del petróleo (2) (dólares el barril WTI-Brent)

|                 | Jun.25 | Sep.25 | Dic.25 | Mar.26   |
|-----------------|--------|--------|--------|----------|
| <b>2026 (f)</b> | 63     | 64     | 62     | 86 (109) |
| <b>2027 (f)</b> | 64     | 64     | 63     | 75 (81)  |
| <b>2028 (f)</b> |        |        |        | 71 (79)  |

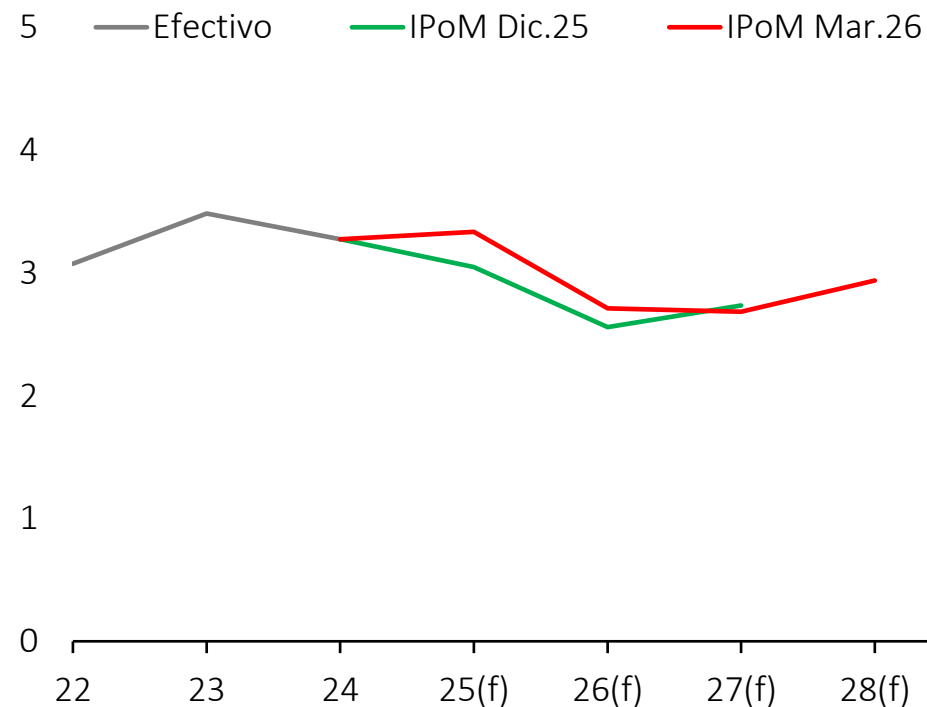
(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones (mensuales) del cada escenario central.  
 (2) Número entre paréntesis corresponden a las estimaciones del escenario alternativo de este IPOM (Recuadro II.2). Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

El impacto negativo de la guerra en las perspectivas de los socios comerciales de Chile compensan gran parte de los mejores resultados observados en meses recientes, en particular para la proyección de este año.

Proyecciones de crecimiento Estados Unidos  
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de crecimiento socios comerciales  
(variación anual, porcentaje)

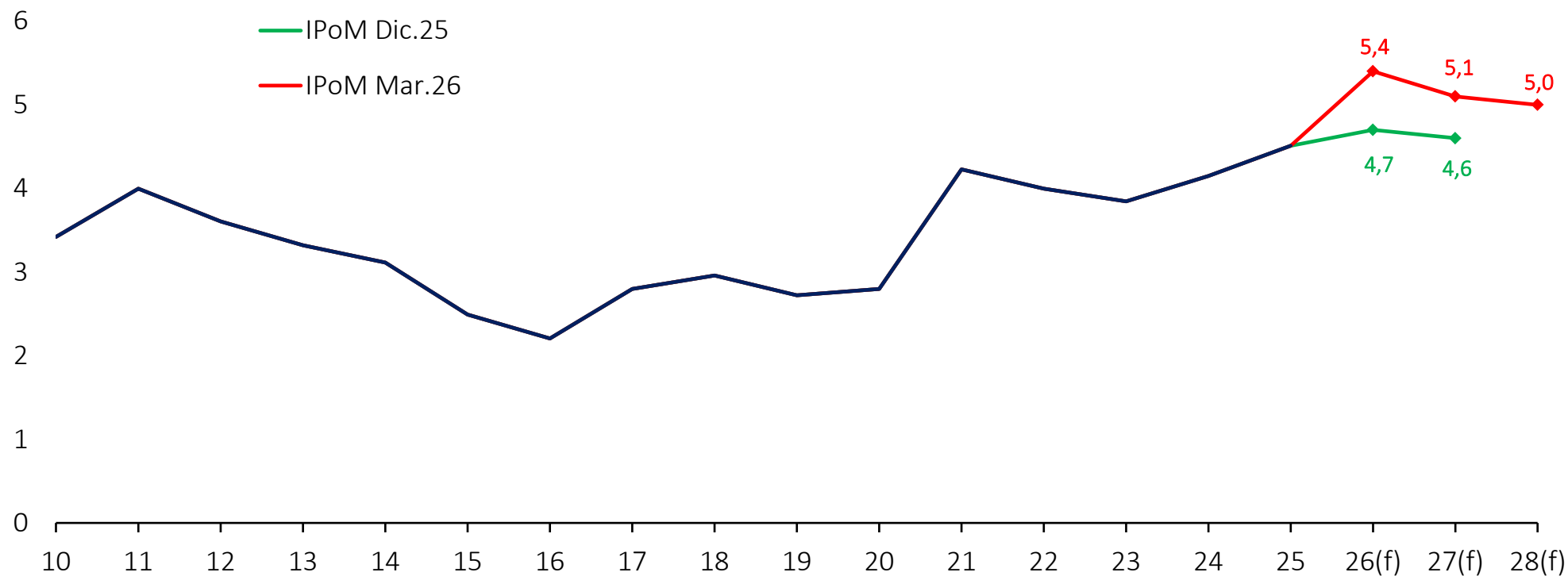


(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Pese a las correcciones de los últimos días, el precio del cobre ha tenido una trayectoria por sobre lo anticipado y sus estimaciones se revisan al alza .

## Precio del cobre

(dólares la libra, datos anuales)



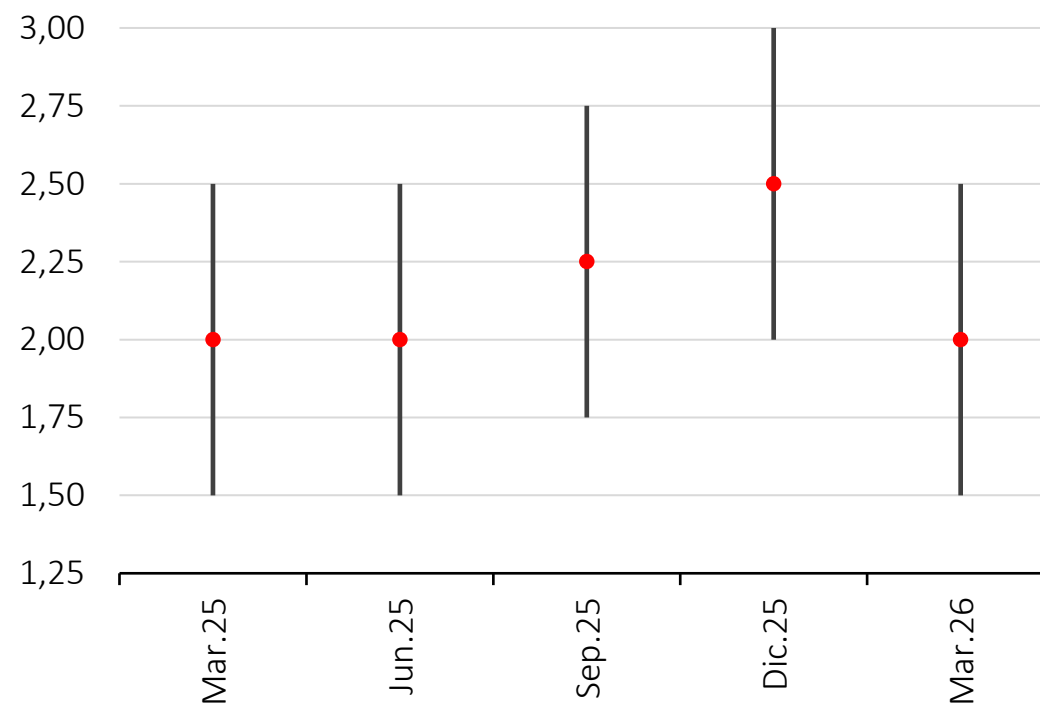
(f) Proyección.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

El rango de crecimiento del PIB previsto para 2026 se reduce, lo que recoge los efectos del nuevo escenario internacional, el menor gasto fiscal y el peor desempeño de la minería.

### Crecimiento del PIB proyectado para 2026 (1)

(variación real anual, porcentaje)



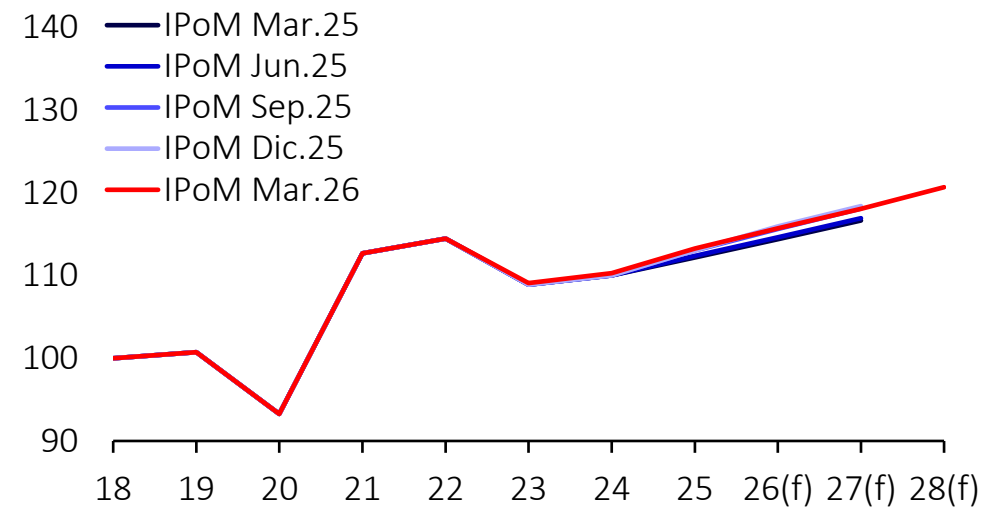
(1) Puntos rojos corresponden al punto medio de los rangos de crecimiento.

Fuente: Banco Central de Chile.

Para el gasto de hogares y empresas, las proyecciones disminuyen levemente, en lo que juega un rol destacado el deterioro de la situación externa —en particular el encarecimiento de los combustibles— a lo que se suma el menor gasto fiscal.

## Proyección consumo privado

(índice 2018=100)



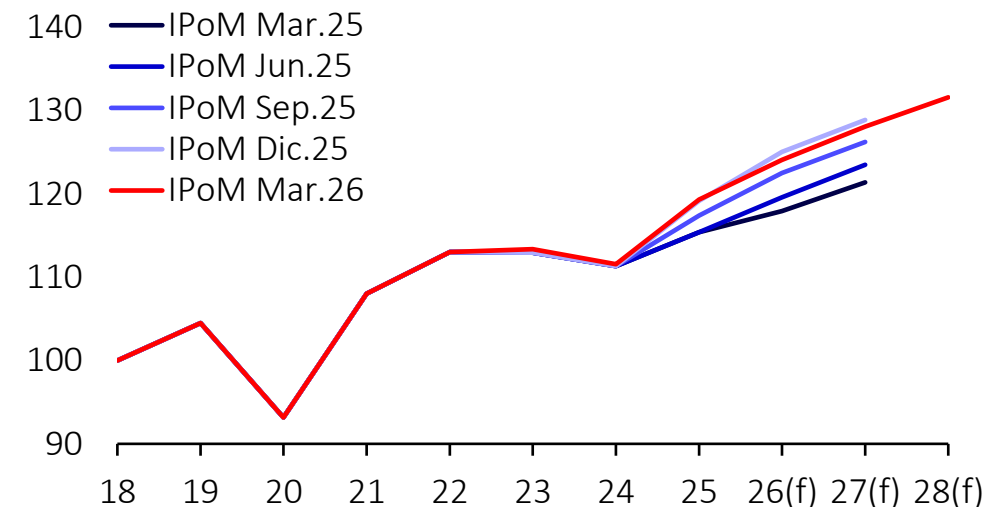
|      | Mar.25 | Jun.25 | Sep.25 | Dic.25 | Mar.26 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2026 | 2,0%   | 2,0%   | 2,3%   | 2,5%   | 2,2%   |
| 2027 | 2,0%   | 2,0%   | 2,1%   | 2,1%   | 2,1%   |
| 2028 |        |        |        |        | 2,2%   |

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

## Proyección FBCF

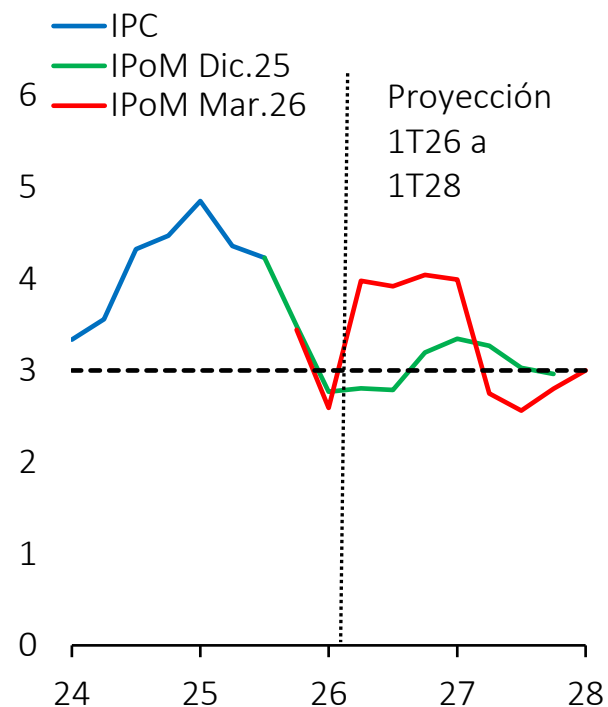
(índice 2018=100)



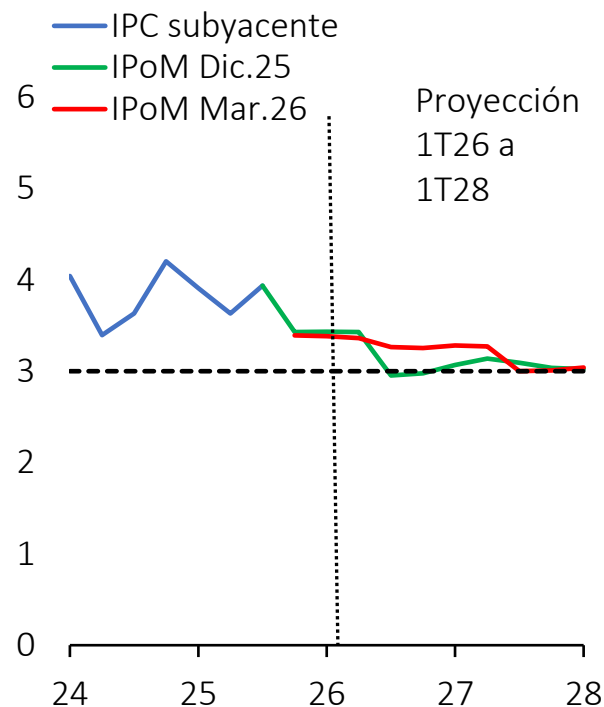
|      | Mar.25 | Jun.25 | Sep.25 | Dic.25 | Mar.26 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2026 | 2,2%   | 3,6%   | 4,3%   | 4,9%   | 4,0%   |
| 2027 | 2,9%   | 3,3%   | 3,1%   | 3,1%   | 3,2%   |
| 2028 |        |        |        |        | 2,8%   |

El ajuste de las perspectivas de inflación se concentra en el corto plazo, principalmente por los mayores precios externos de los combustibles.

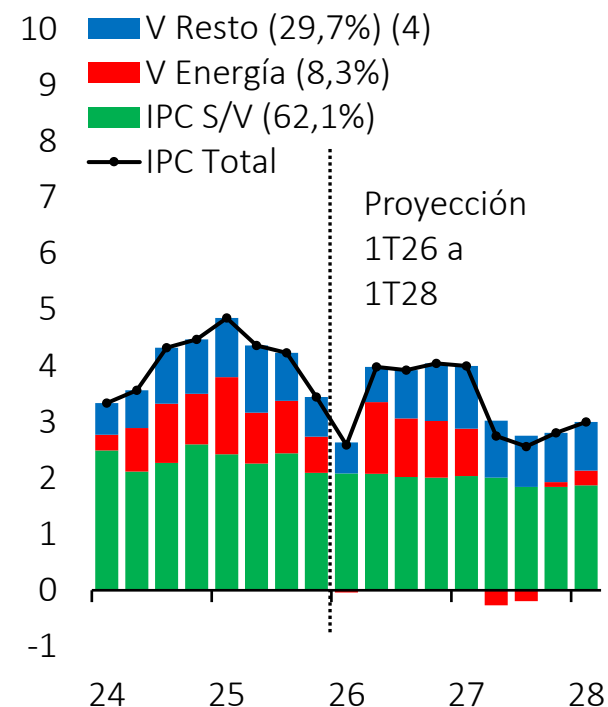
Proyección inflación total  
(variación anual, porcentaje)



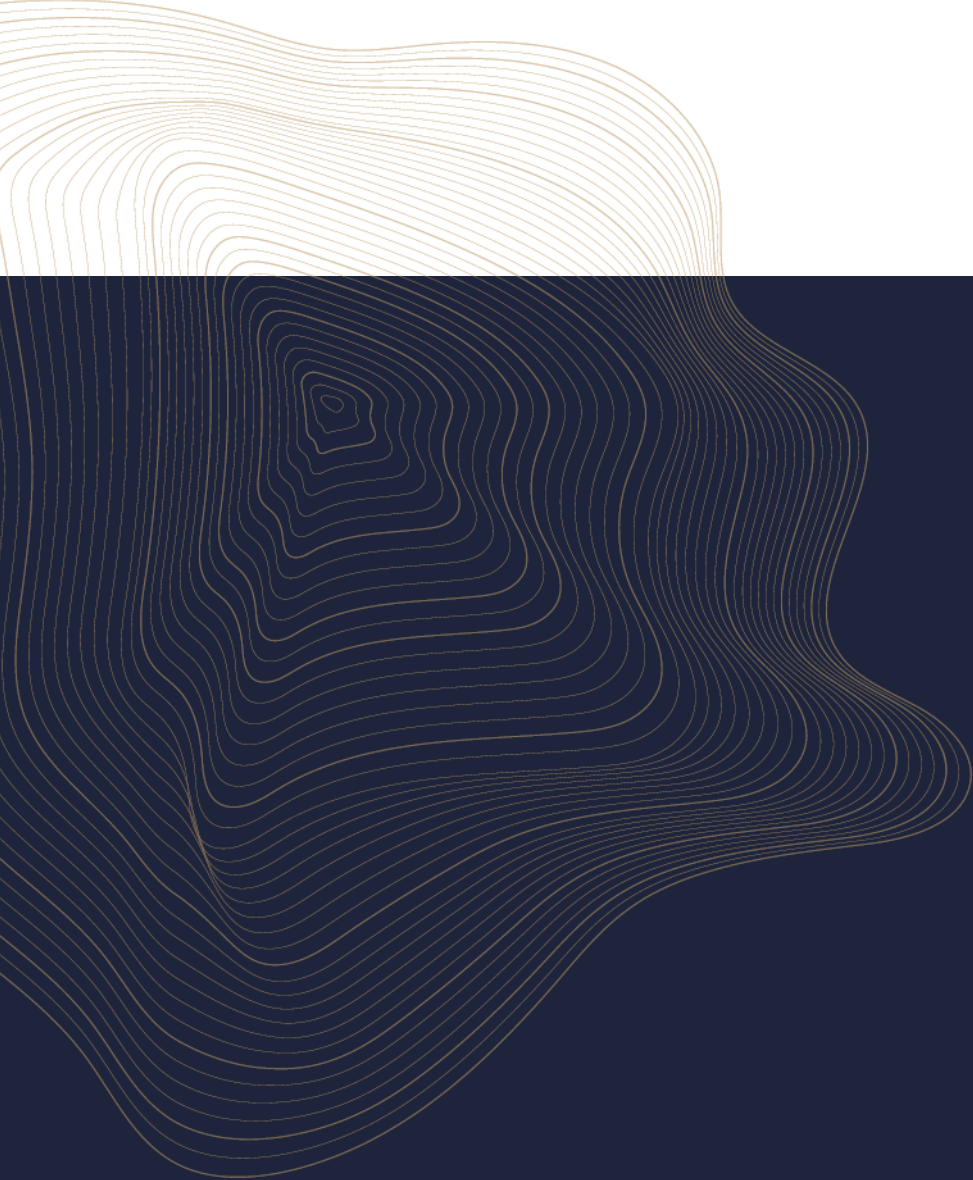
Proyección inflación subyacente (1)  
(variación anual, porcentaje)



Incidencias en la inflación total anual (2)  
(variación anual, porcentaje)



(1) Medida por el IPC sin volátiles. (2) Entre paréntesis, participaciones en la canasta del IPC. Abreviaciones S/V y V corresponden a "sin volátiles" y "volátiles", respectivamente. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



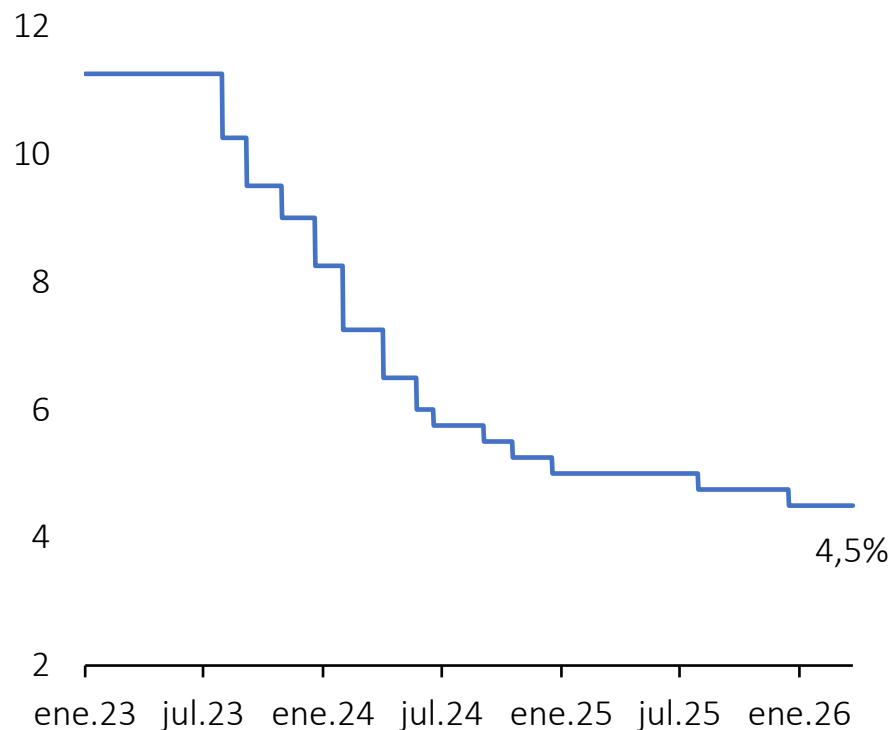
# Política Monetaria

En su Reunión de Política Monetaria de marzo, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 4,5%.



### Tasa de política monetaria (TPM)

(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

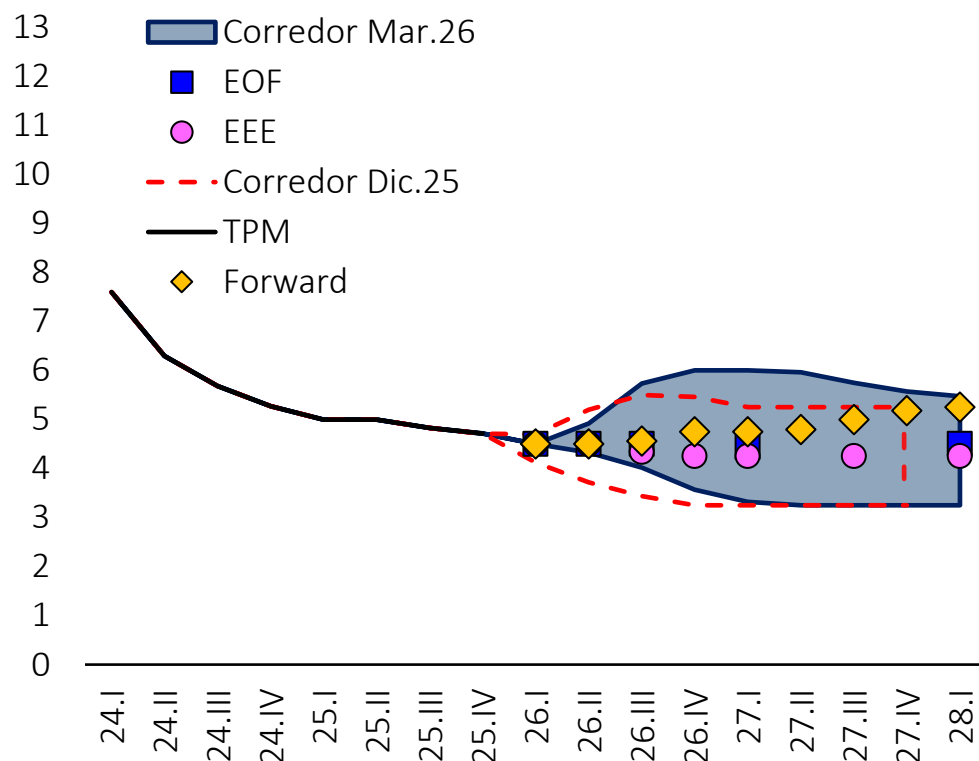
- ➔ El escenario macroeconómico está sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual.
- ➔ Por ello, el Consejo estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria.
- ➔ De este modo, la evolución futura de la TPM irá evaluándose reunión a reunión en función del desarrollo de los acontecimientos.
- ➔ El Consejo reafirma que tomará las decisiones necesarias para cumplir con su objetivo de que la inflación proyectada se ubique en 3% en un horizonte de dos años.



La definición del escenario central está sujeta a un grado de incertidumbre mayor al habitual, lo que releva la necesidad de evaluar escenarios alternativos.

## Corredor de TPM (1)

(promedio trimestral, porcentaje)



(1) Para detalles, revisar la nota del Gráfico II.8 del IPoM de marzo de 2026.

Fuente: Banco Central de Chile.

**Escenarios de sensibilidad: la política monetaria podría seguir un camino distinto al del escenario central, con trayectorias que están dentro del corredor de TPM.**

### Borde superior

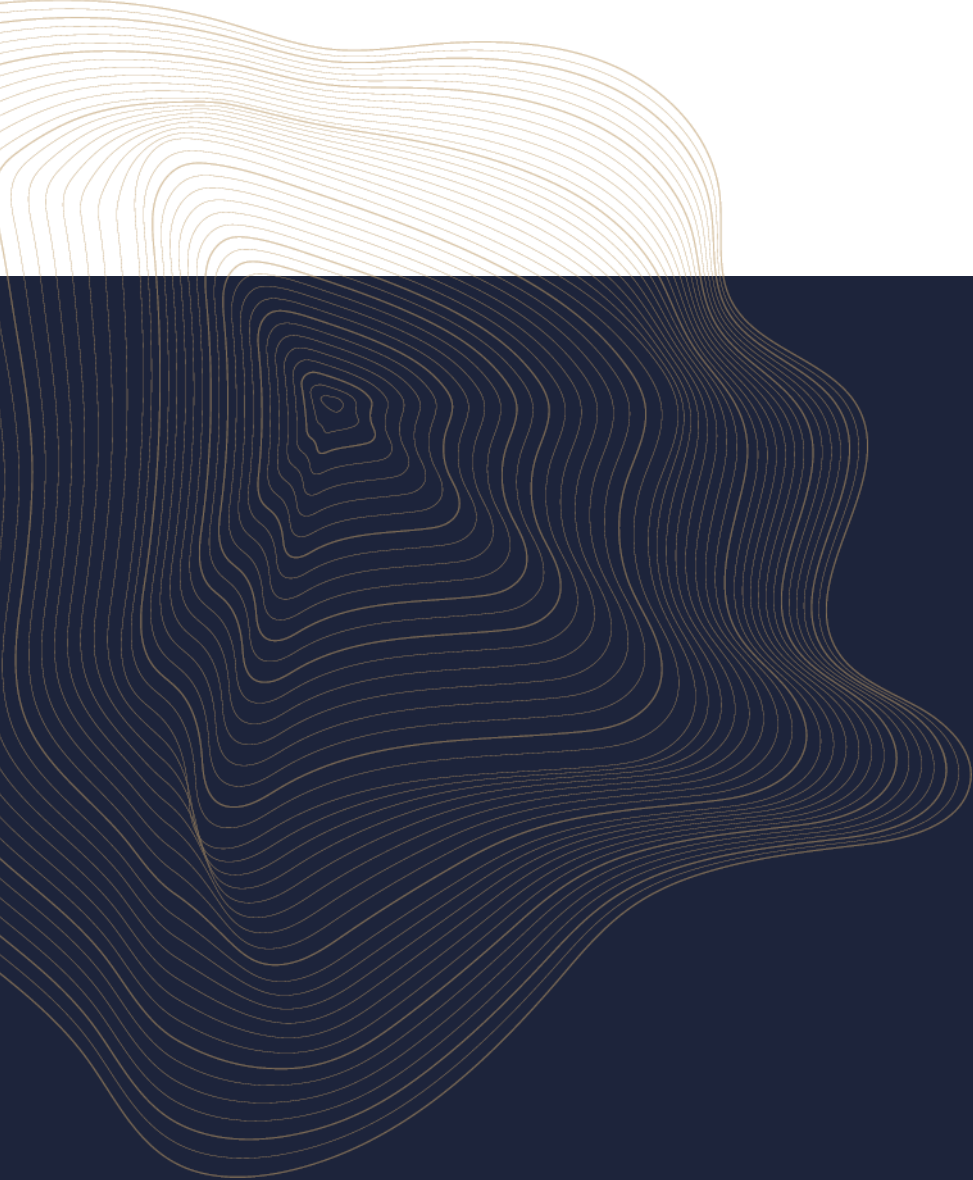


- Inflación mayor y más persistente
- Shock de costos y/o su propagación superan lo esperado
- Demanda interna más dinámica
- Mayores efectos de segunda vuelta

### Borde inferior



- Efectos negativos sobre la actividad mayores
- Mayor reducción de presiones inflacionarias de mediano plazo

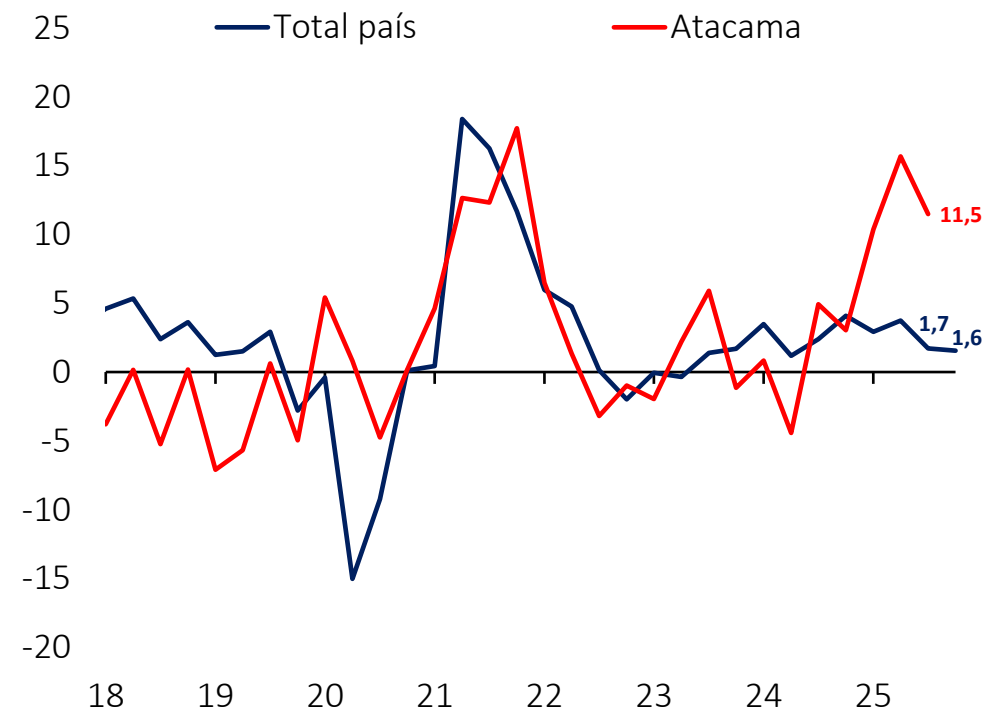


# Región de Atacama

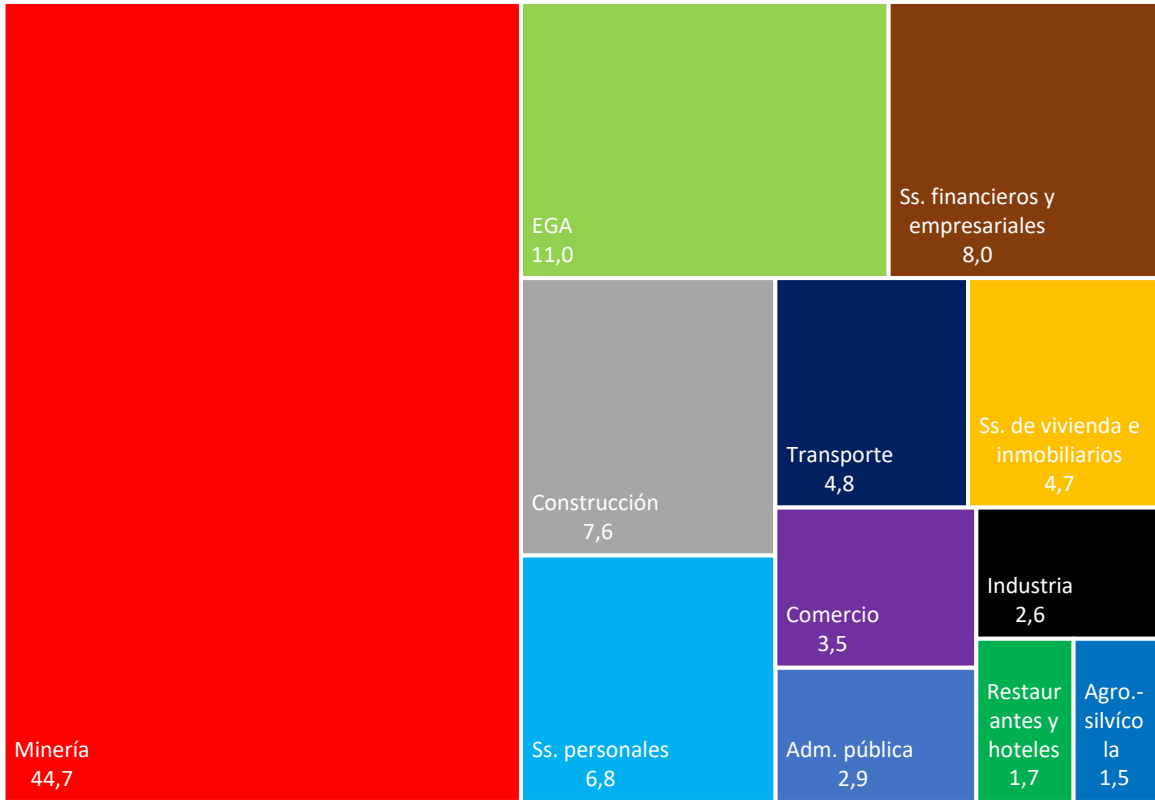
Al tercer trimestre de 2025, la región de Atacama creció 11,5% anual. Con ello, completó tres trimestres seguidos creciendo por sobre el total nacional.



PIB: nacional y regional  
(variación real anual, porcentaje)



Composición sectorial del PIB de Atacama en 2024  
(porcentaje del PIB nominal)

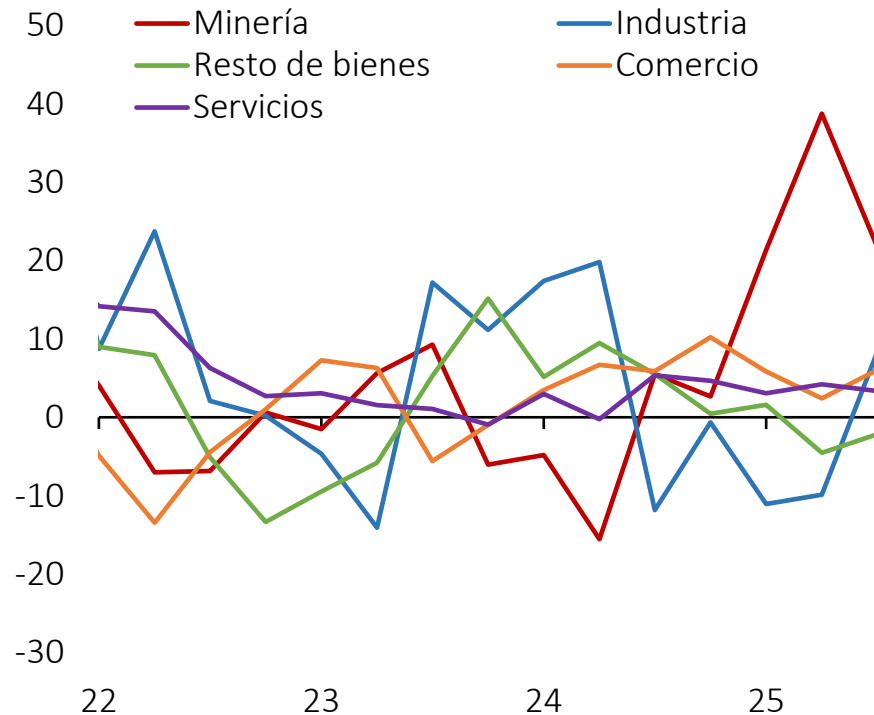


Fuente: Banco Central de Chile.

El crecimiento del 2025 fue influido por el desempeño de la minería del cobre, oro y plata. La menor generación eléctrica, dentro del componente del resto de bienes, compensó parcialmente este resultado.

## PIB por actividad económica Región de Atacama

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

IPN febrero 2026:

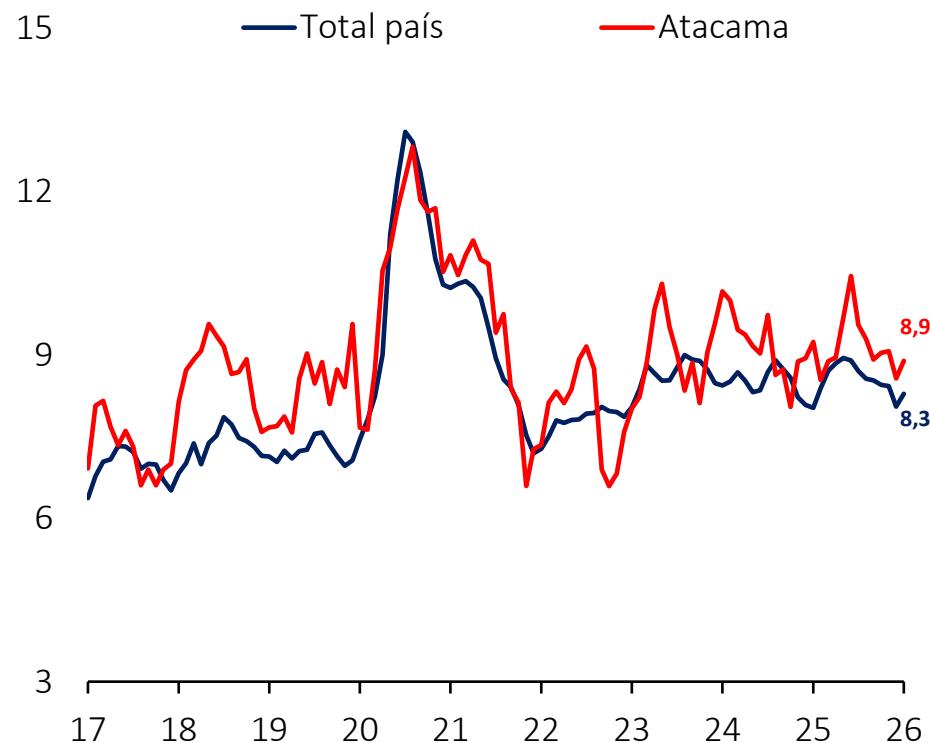
### Macrozona norte

- ➔ Gran parte de las empresas reporta **mayores niveles de actividad** en el cuarto trimestre de 2025, y en ese año en general, aunque con **discrepancias en los resultados obtenidos**.
- ➔ Empresas vinculadas a la minería **señalan un 2025 favorable**, sin embargo, se enfatiza que **existen varios anuncios de proyectos que aún no se concretan**.
- ➔ Empresas ligadas a la construcción y sector inmobiliario reportan situaciones disímiles. El consenso prevé **algo más de dinamismo para la segunda parte de 2026**.
- ➔ La mayoría reporta una mejora de expectativas para 2026. Aunque reiteran **cautela** a la espera de desarrollos en el ámbito regulatorio, medioambiental y de obtención de permisos.

La tasa de desocupación del trimestre noviembre 2025 - enero 2026 fue de 8,9% en la Región de Atacama, por sobre el promedio nacional.

## Tasa de desempleo

(porcentaje)



### Región de Atacama

- El desempleo en 12 meses cayó 0,3pp, explicado por un alza de las personas ocupadas (+1,2%) mayor al aumento de la fuerza de trabajo (+0,8%).
- Por el lado de la ocupación, los sectores que más incidieron en su aumento fueron comercio, minería, y alojamiento y servicio de comidas.
- Por categoría, el alza se observó en trabajadores por cuenta propia.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

# Reflexiones finales



La guerra en Medio Oriente introduce una alta incertidumbre al escenario macroeconómico. Se debe ir evaluando constantemente sus impactos.



Conducir la política monetaria en este contexto tiene una dificultad adicional, dado su enfoque prospectivo.



Por lo mismo, no es correcto entregar certezas que no tenemos.



Iremos conduciendo la política monetaria con cautela, de modo de asegurar que la inflación se ubique en la meta de 3% a dos años plazo.



Ese es el principal aporte del Banco a las personas y empresas.



# INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026

[bcentral.cl](https://www.bcentral.cl)

