

INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026

Markus Kirchner, Gerente de Análisis Macroeconómico



HUEMUL

Parque Nacional Torres del Paine

Introducción



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



El ajuste de las proyecciones para los precios externos de los combustibles incide en una mayor inflación en el corto plazo.

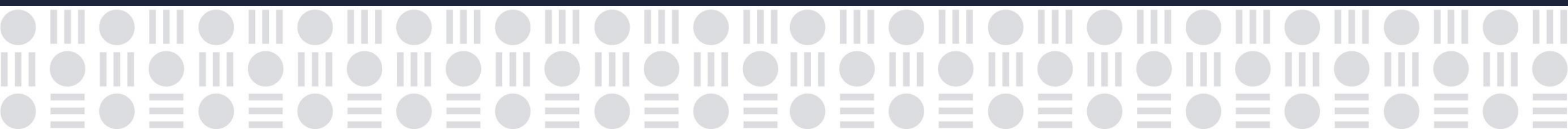


La situación global, el recorte del gasto fiscal y una menor producción minera llevan a proyecciones algo menores para el crecimiento de este año.



El escenario central está sujeto a una elevada incertidumbre, por lo que es especialmente relevante evaluar escenarios alternativos.

La guerra en Medio Oriente ha
incrementado
considerablemente la
incertidumbre.



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

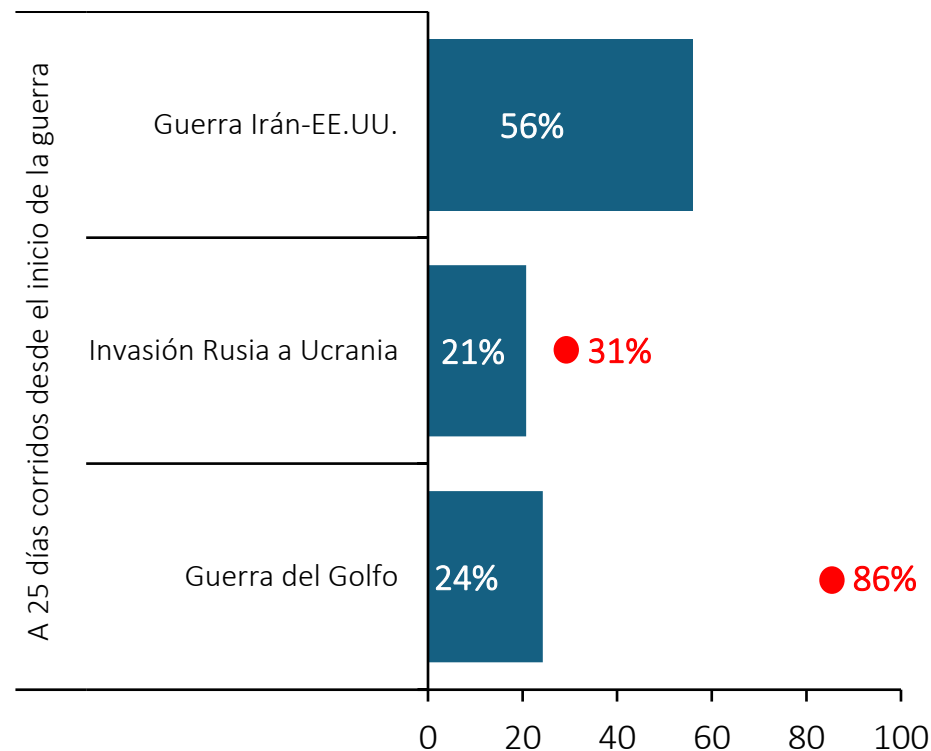
Precio del petróleo Brent (1)

(dólares el barril, datos en promedios mensuales)



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

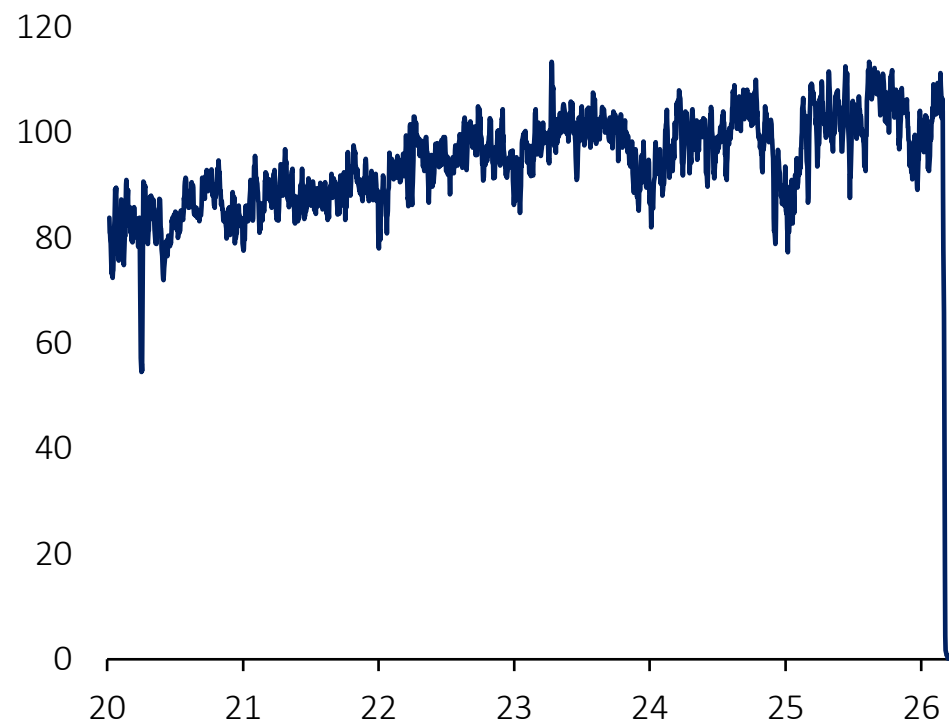
(variación respecto de t=0, porcentaje)



(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.

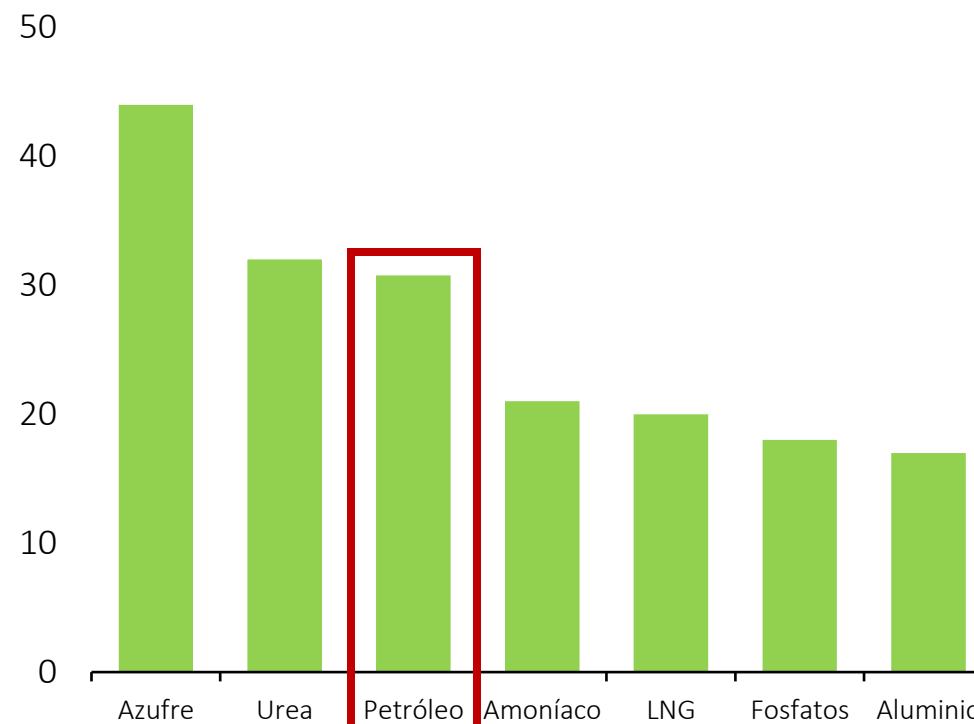
Además, las interrupciones de tránsito por el estrecho de Ormuz han restringido el comercio, afectando a un número elevado de materias primas.

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



Fuentes: Bloomberg y UN Comtrade.

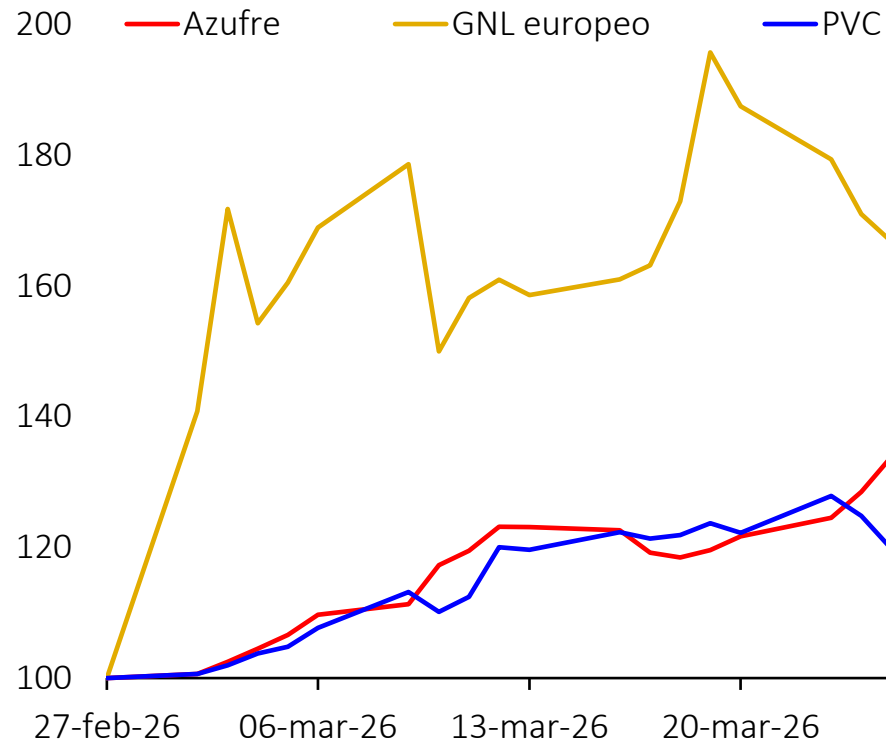
Materias primas expuestas a Ormuz
(porcentaje de las exportaciones globales de cada materia prima)



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)

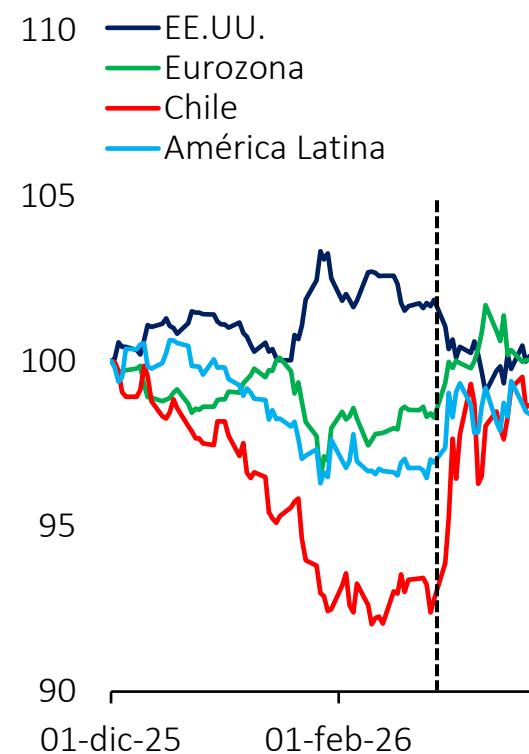


(1) Azufre: FOB físico spot transado en China. GNL europeo: forward de un mes de gas natural TTF, transado en Países Bajos. PVC: primer futuro genérico.
Fuente: Bloomberg.

La guerra también ha estrechado las condiciones financieras, deshaciendo los ajustes de meses previos. Su evolución será clave en el desempeño de la economía mundial.

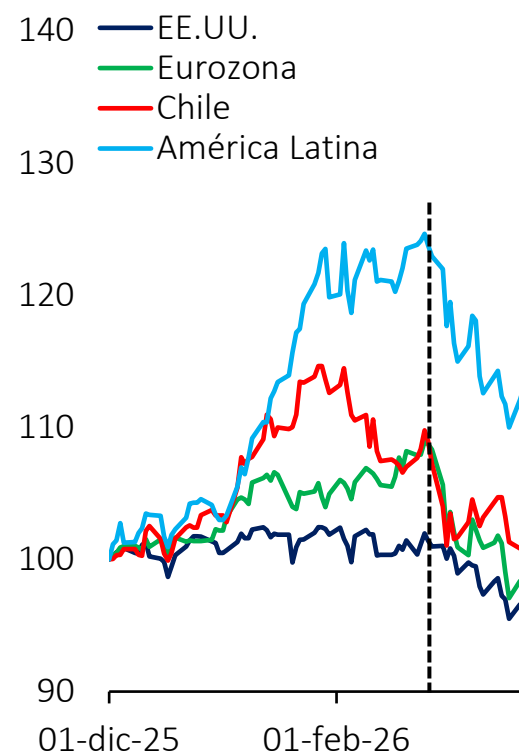
Monedas (1)(2)(3)

(índice 01/12/25=100)



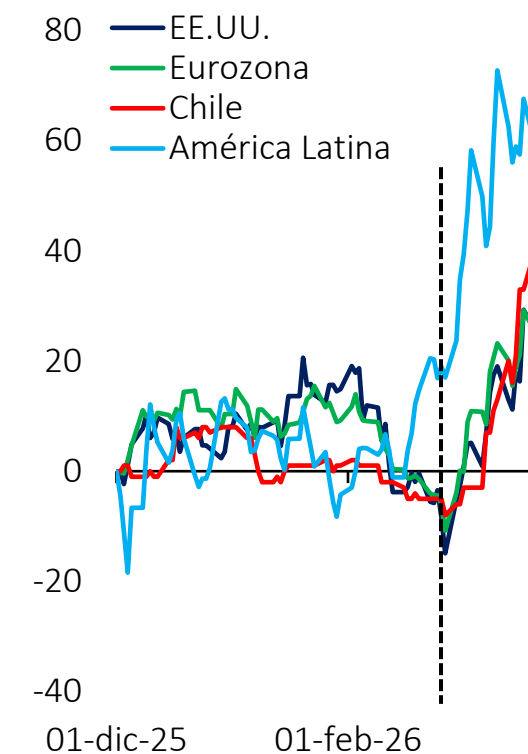
Bolsas (1)(2)

(índice 01/12/25=100)



Tasas nominales 10 años (1)(2)

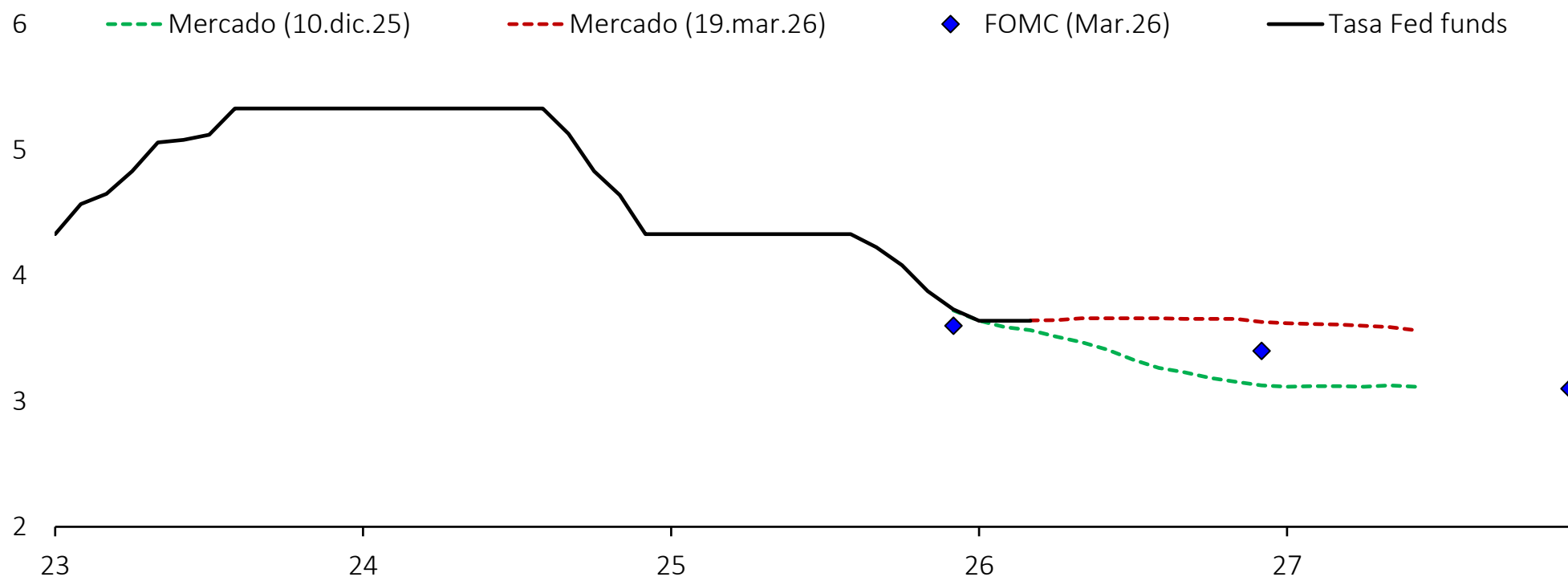
(dif. c/r a 01/12/25, puntos base)



(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.

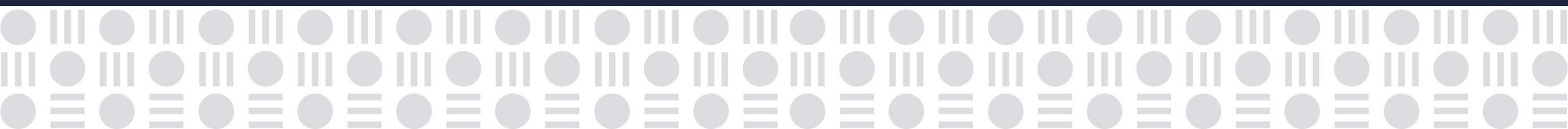
Tasa Fed funds (1) (porcentaje)



(1) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la tasa Fed funds presentado en marzo de 2026; las 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.

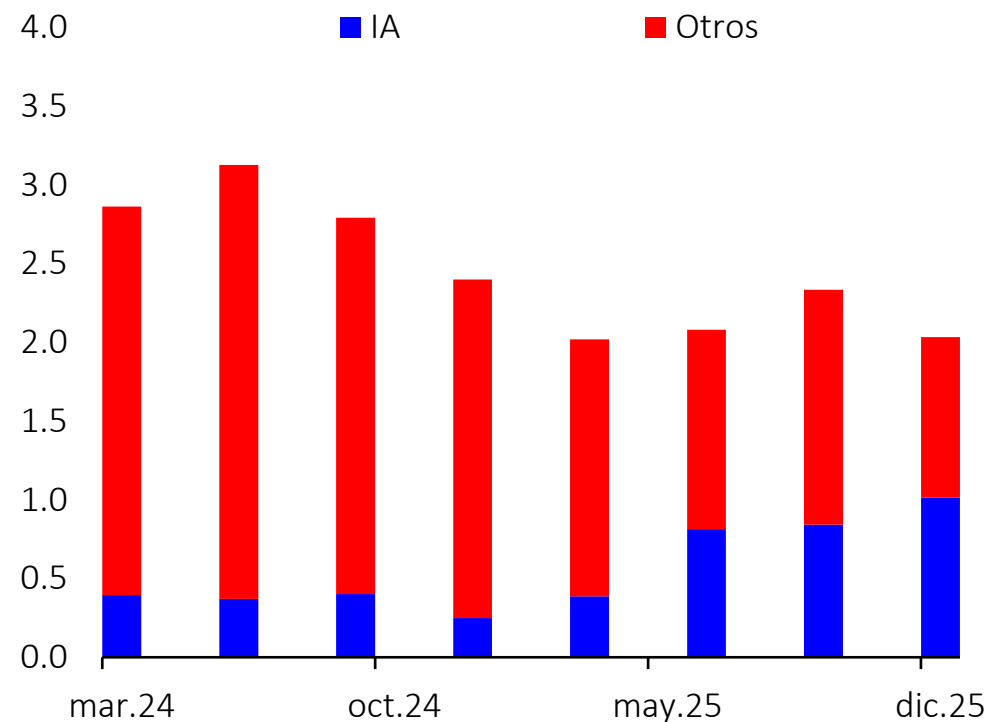


Los efectos de la guerra
contrarrestarían el mayor
impulso externo observado
meses atrás.

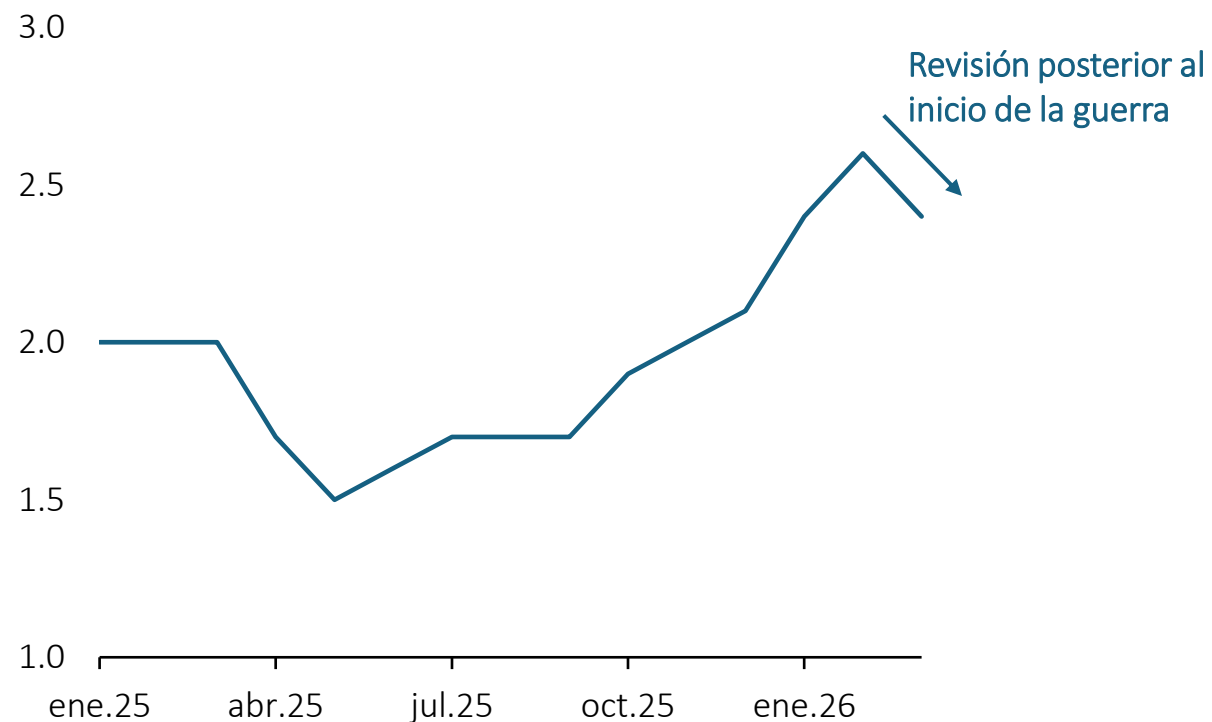


Por ejemplo, el crecimiento de la economía de Estados Unidos superó lo anticipado en la última parte de 2025, lo que elevó las proyecciones para este año.

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



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

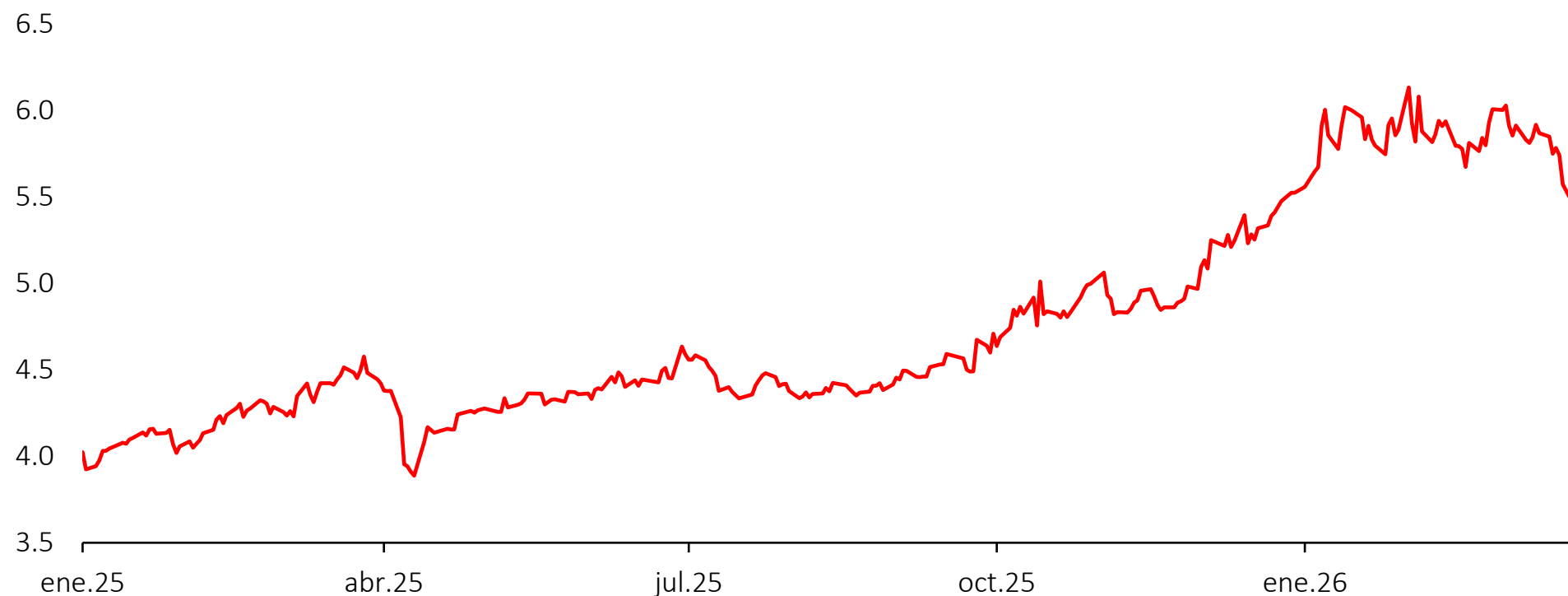


(1) IA incluye inversión en equipos de procesamiento de información, software, I+D, datacenters, infraestructura energética y exportaciones netas de bienes relacionados a lo anterior. Ver detalles en Recuadro I.1 IPoM diciembre 2025. Fuentes: Álvarez et al. (2025) y Consensus Forecasts.

Además, el precio del cobre alcanzó niveles récord nominales a inicios de año, en medio de una demanda más elevada. Tras el inicio de la guerra, este precio bajó.

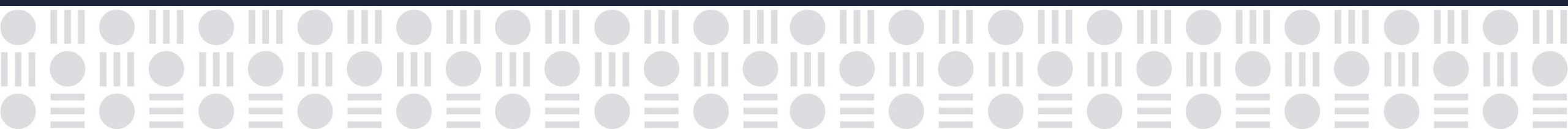
Precio del cobre (BML)

(dólares la libra, datos diarios)



Fuente: Bloomberg.

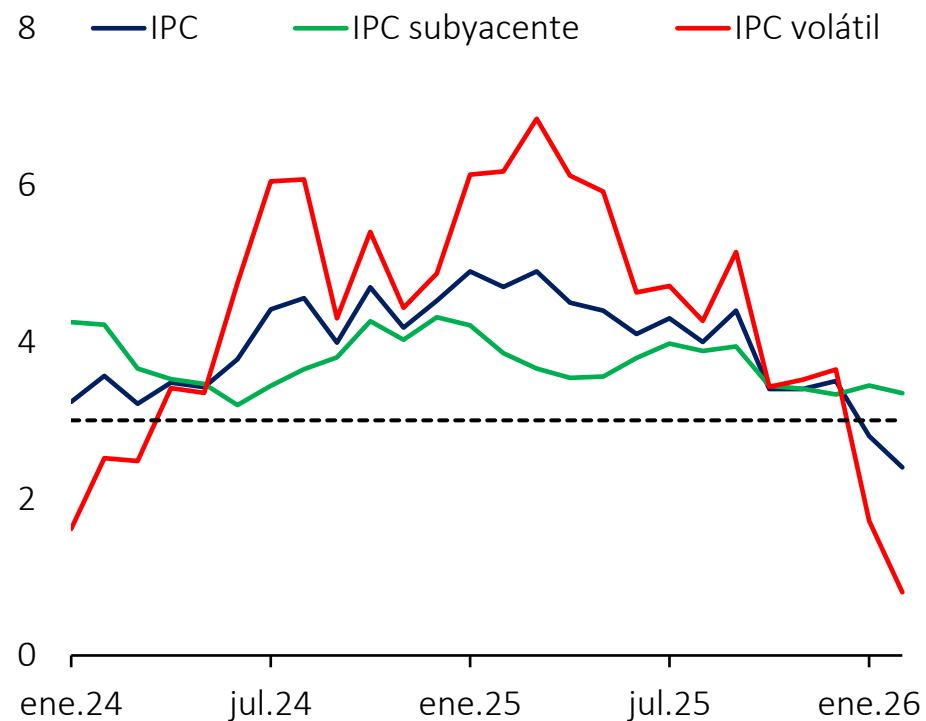
A nivel local, la economía ha crecido a un ritmo coherente con su potencial y la inflación está algo por debajo de 3%.



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

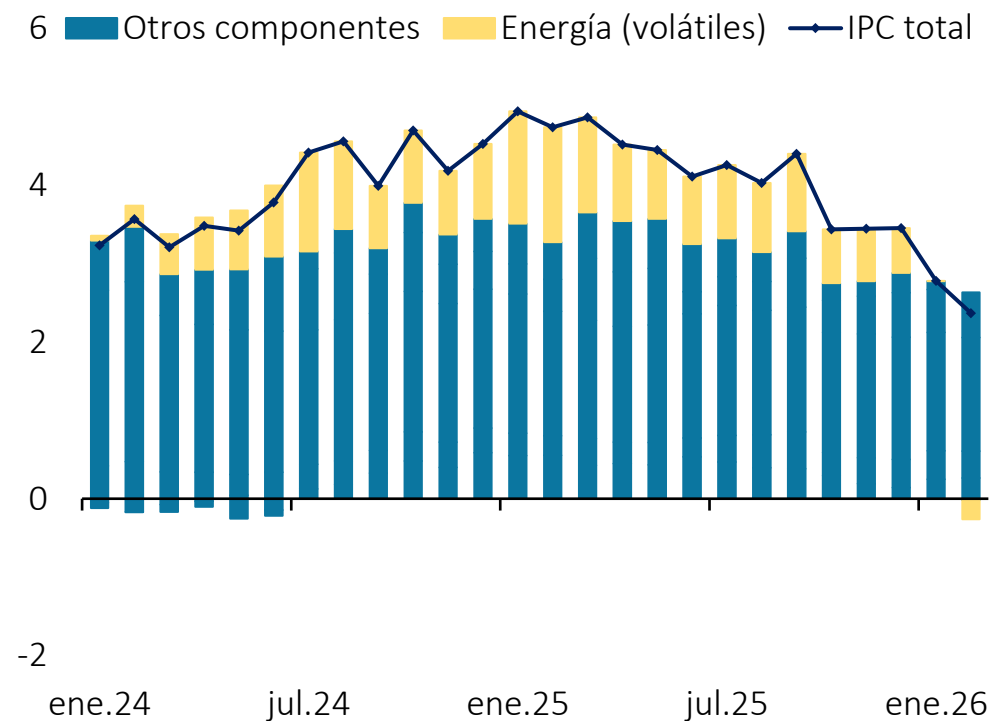
Indicadores de inflación

(variación anual, porcentaje)



IPC total y contribución del componente de energía

(incidencia anual en el IPC, puntos porcentuales)

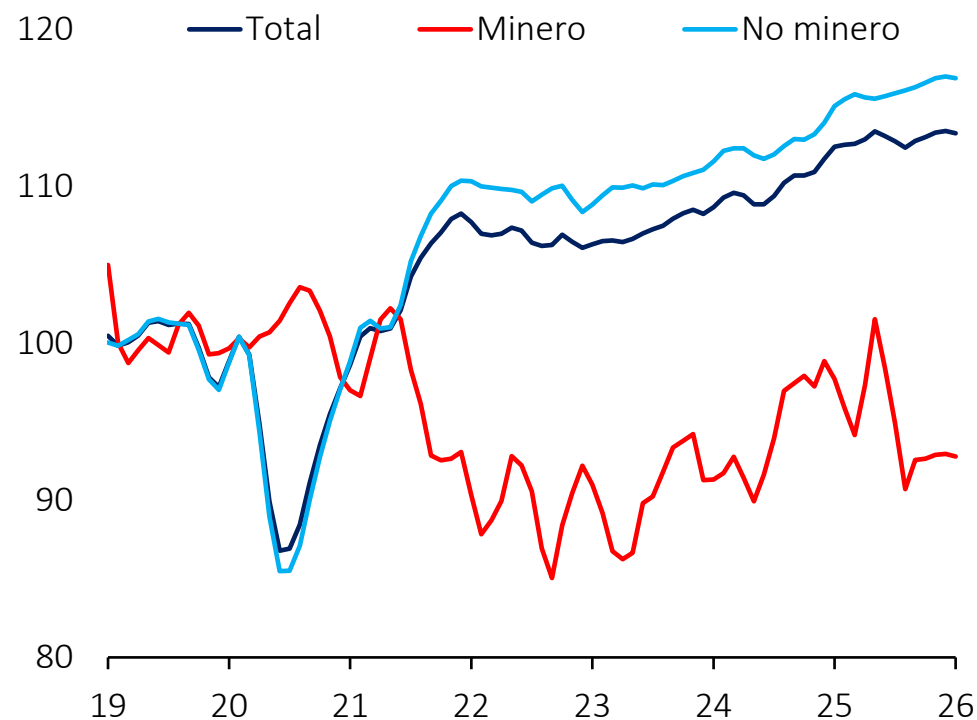


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

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

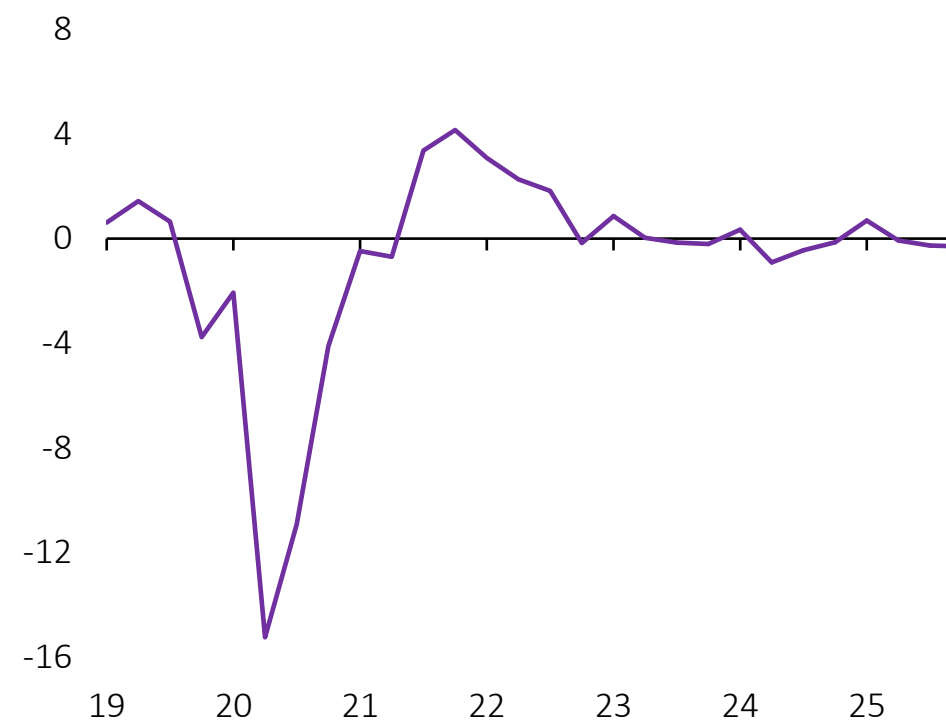
Actividad mensual (Imacec) (1)

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



Brecha de actividad

(nivel, puntos porcentuales)

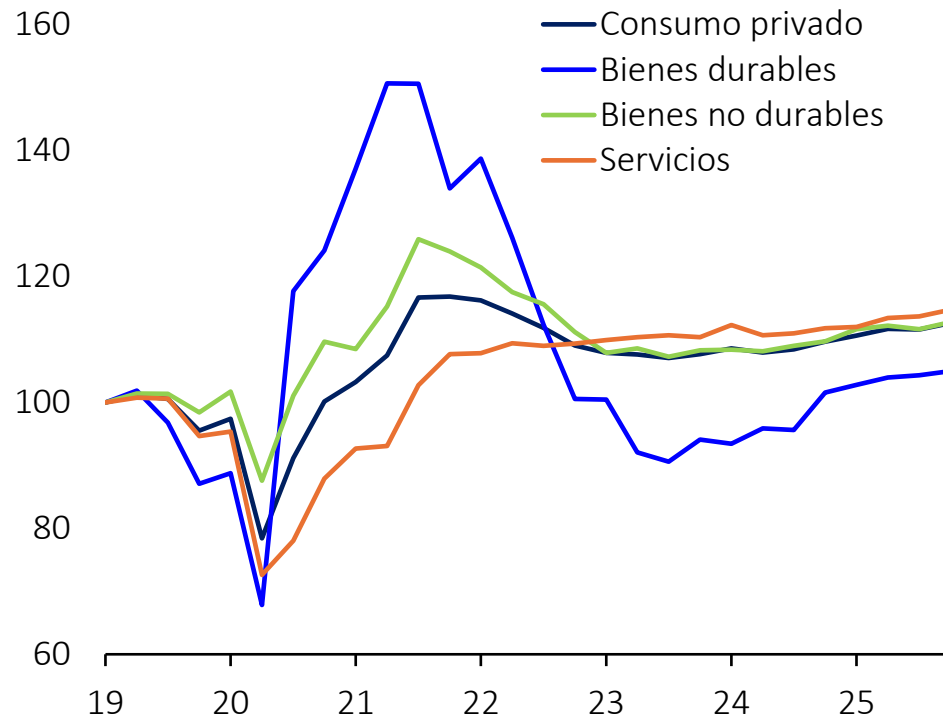


(1) Series desestacionalizadas.
Fuente: Banco Central de Chile.

El consumo privado se mantuvo dinámico y la inversión continuó apuntalada por los proyectos en minería y energía.

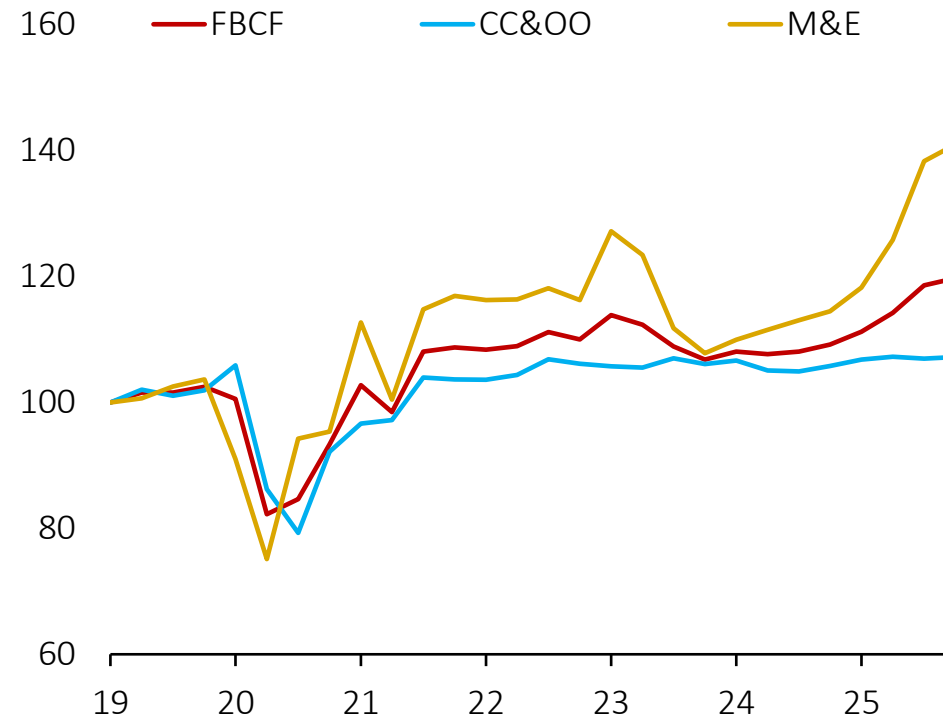
Consumo privado

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



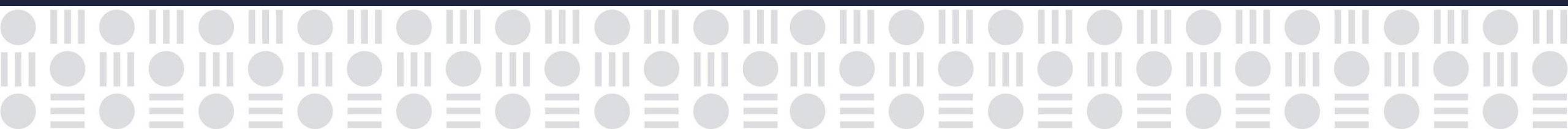
Formación bruta de capital fijo (FBCF)

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



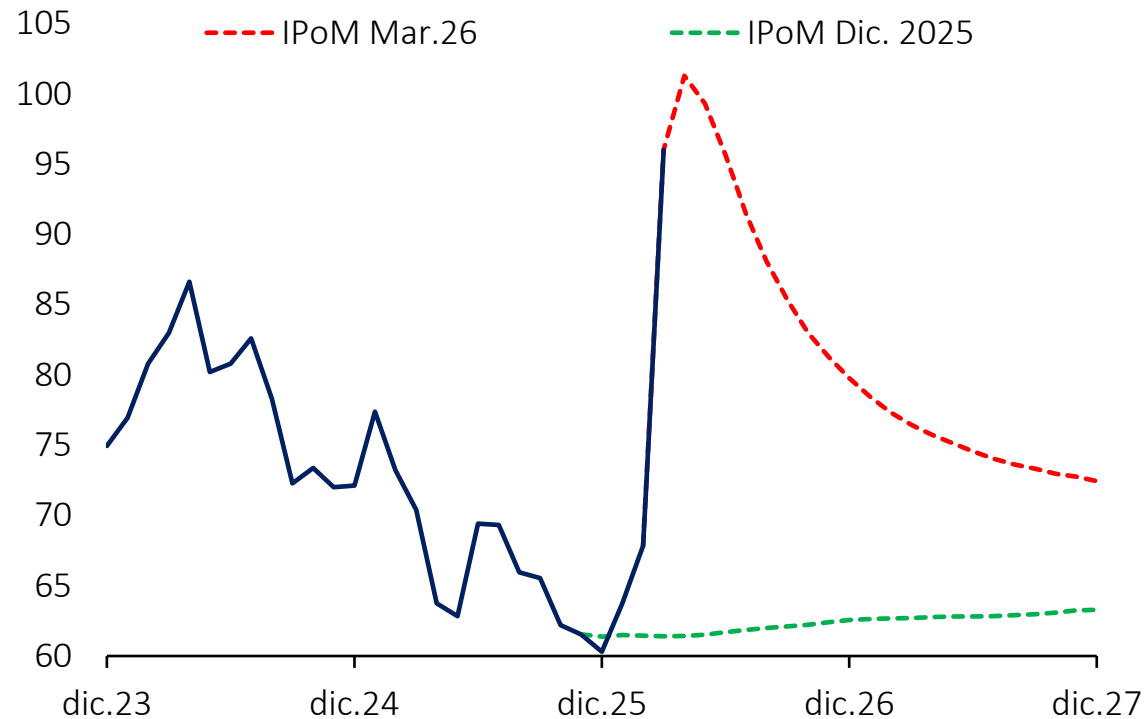
Fuente: Banco Central de Chile.

Las proyecciones de este
IPoM se desarrollan en un
escenario especialmente
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, respectivamente.

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



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

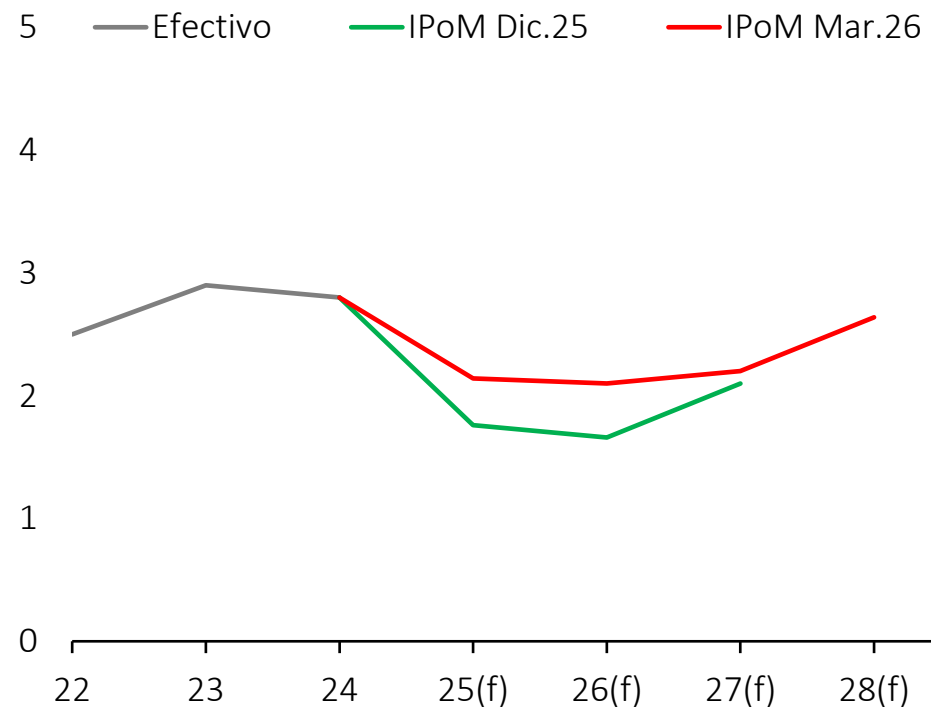
	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026 (f)	63	64	62	86
2027 (f)	64	64	63	75
2028 (f)				71

(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones (mensuales) de cada escenario central.
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

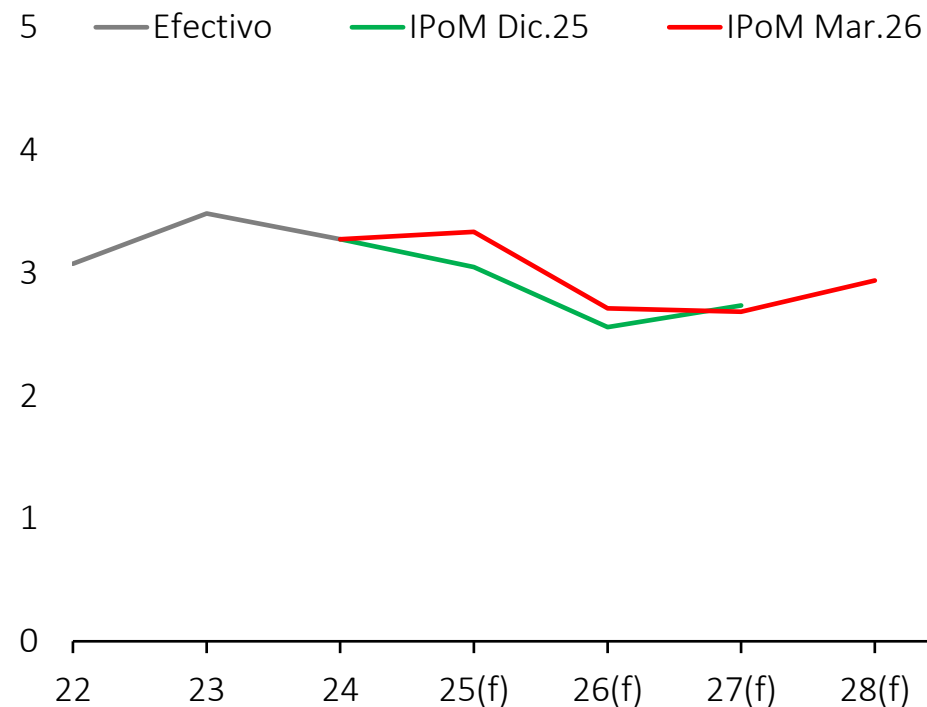
Los impactos negativos de la guerra en las perspectivas para los socios comerciales de Chile compensan gran parte de los mejores resultados de meses recientes, en particular para la proyección de este año.



Proyecciones de crecimiento Estados Unidos
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de crecimiento socios comerciales
(variación anual, porcentaje)

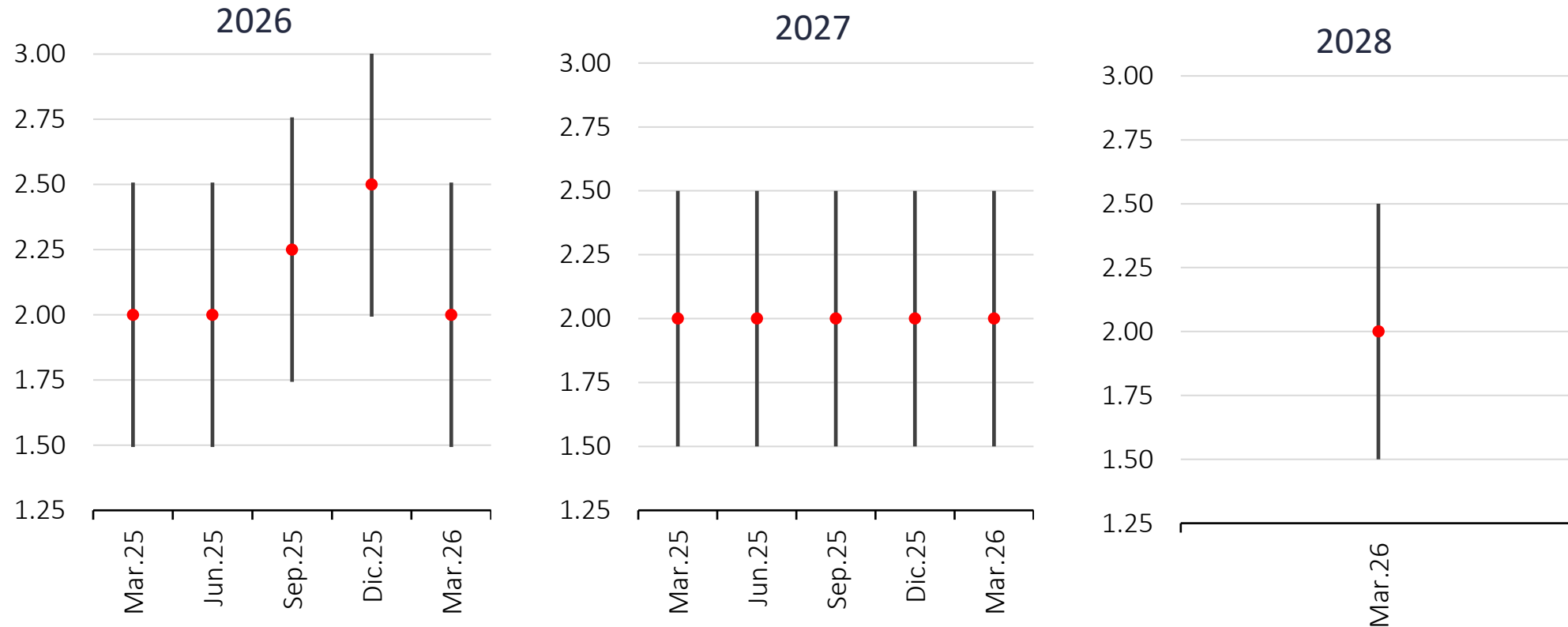


(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

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. Para los próximos dos años, se anticipa un rango de crecimiento entre 1,5 y 2,5%.

Proyecciones de crecimiento del PIB (1)

(variación real anual, porcentaje)

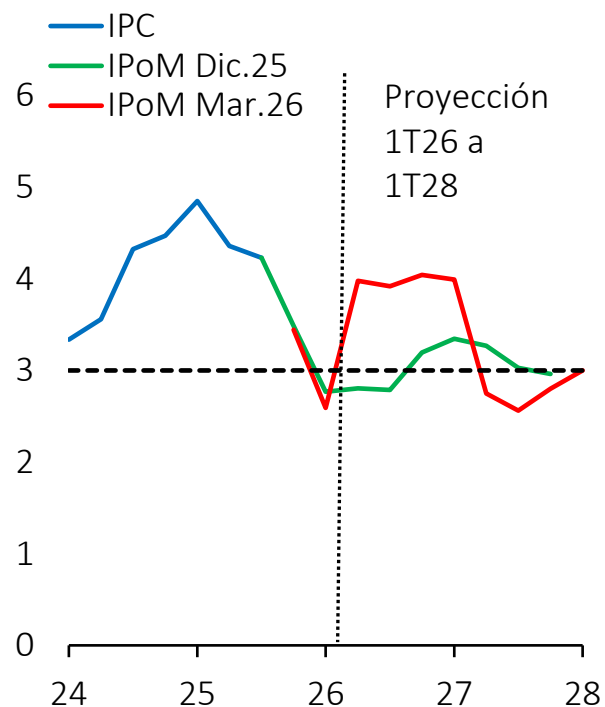


(1) Puntos rojos corresponden al punto medio de los rangos de crecimiento, para fines comparativos entre proyecciones.

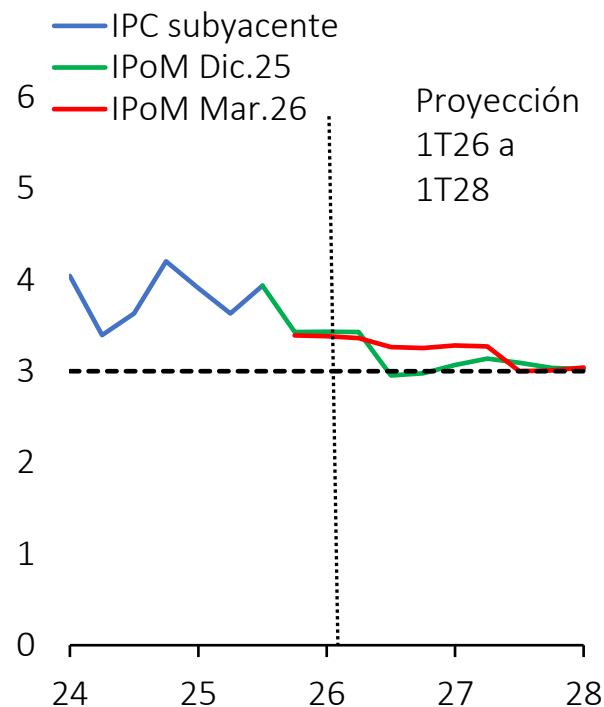
Fuente: Banco Central de Chile.

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

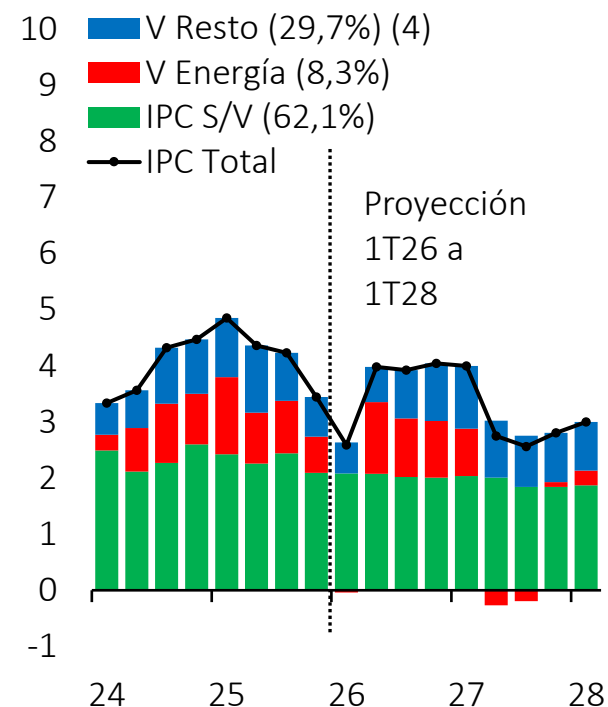
Proyección inflación total
(variación anual, porcentaje)



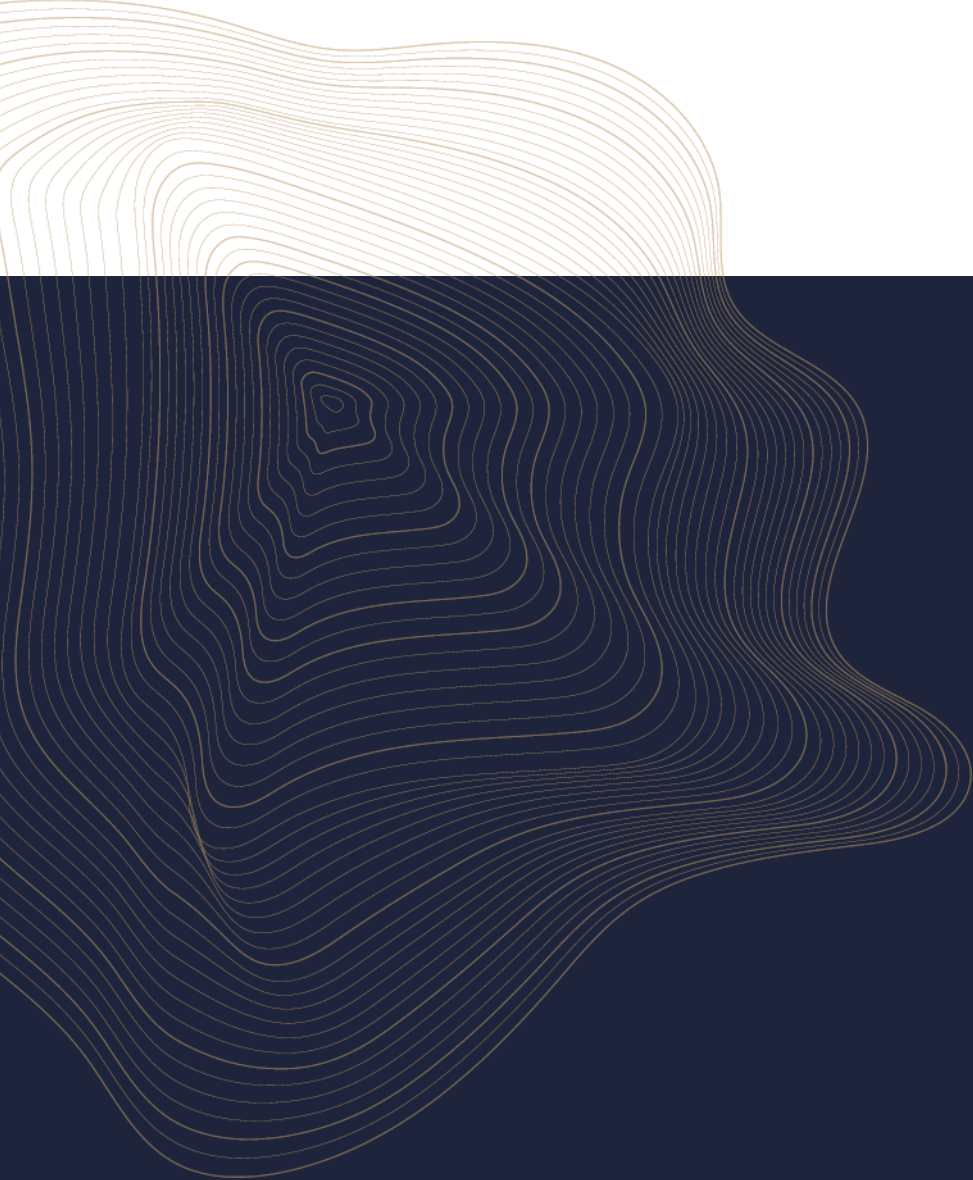
Proyección inflación subyacente (1)
(variación anual, porcentaje)



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.



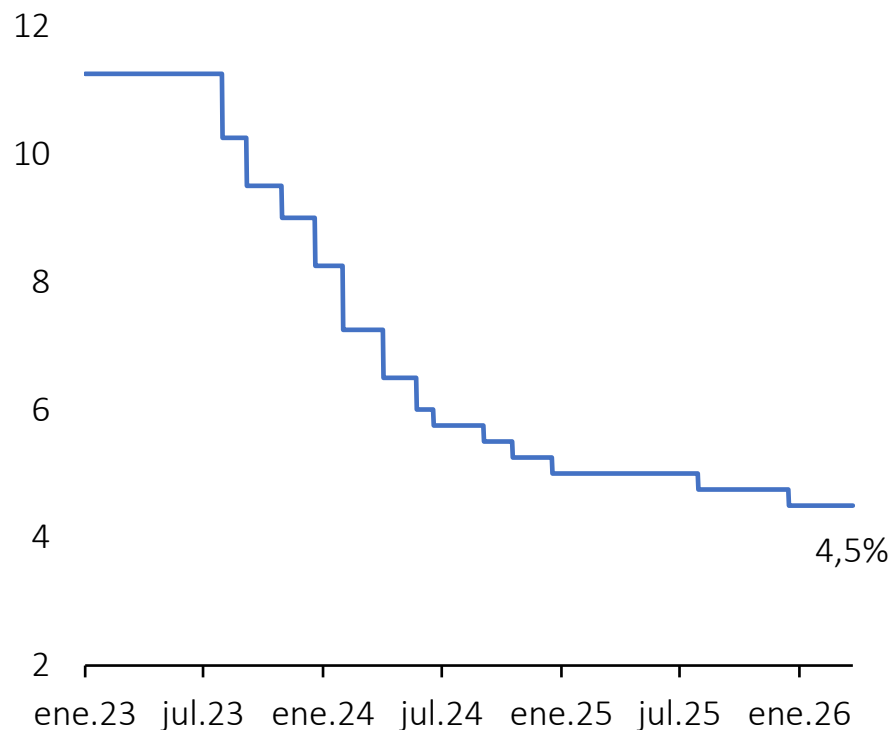
Política Monetaria

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.

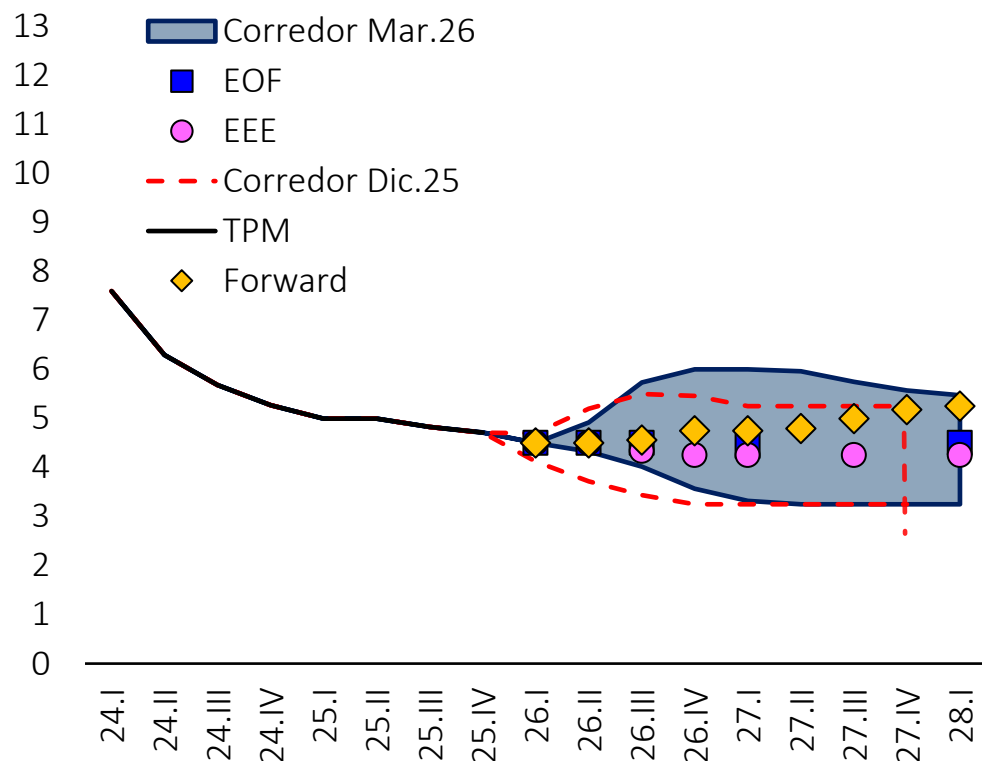
- ➔ El Consejo estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria.
- ➔ De este modo, la evolución futura de la TPM irá evaluándose Reunión a Reunión en función del desarrollo de los acontecimientos.
- ➔ De darse el escenario previsto, la inflación volverá a niveles coherentes con la meta durante 2027. Sin embargo, dada su magnitud, el Consejo estará particularmente atento a señales de mayor transmisión y/o persistencia a la inflación de los shocks que se están enfrentando.
- ➔ 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



INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026

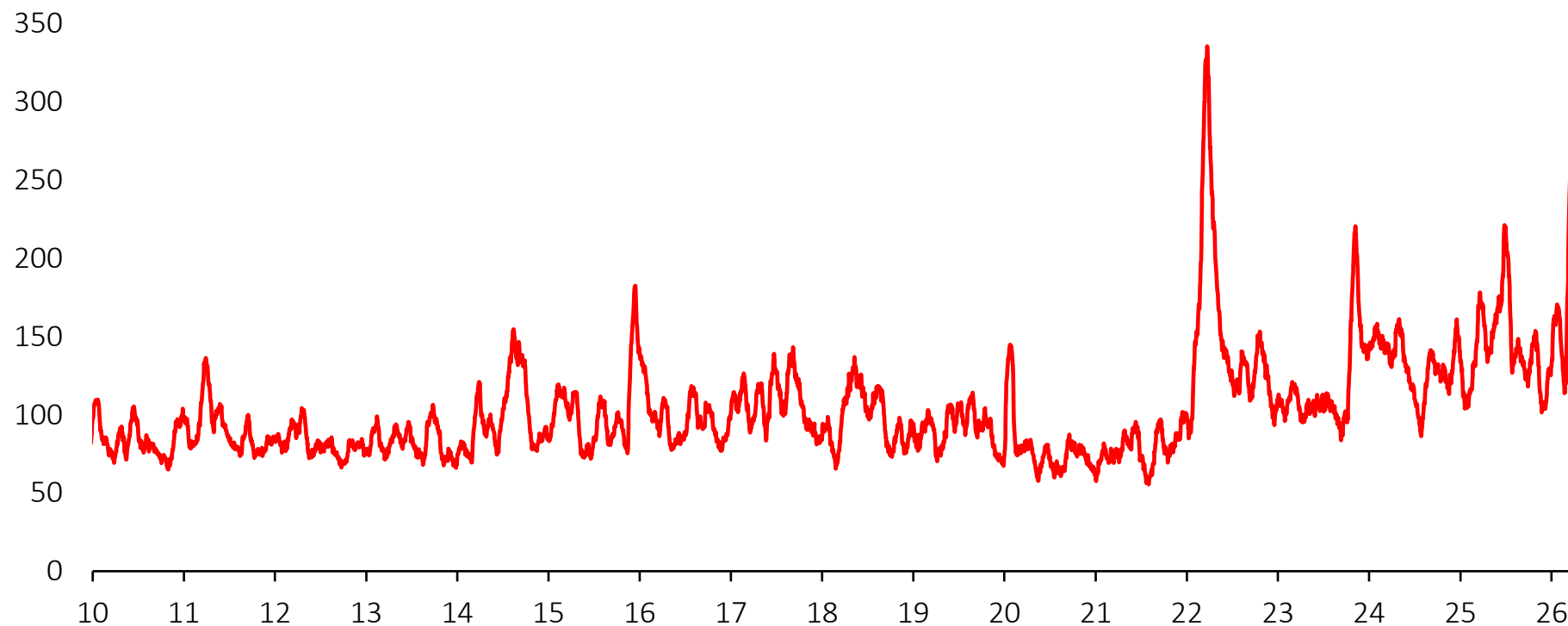
[bcentral.cl](https://www.bcentral.cl)



La dificultad para predecir la duración e intensidad del conflicto impiden estimar con una certeza razonable sus efectos económicos y financieros tanto a nivel global como local.

Índice de riesgo geopolítico (1)

(índice promedio 1985-2019=100)



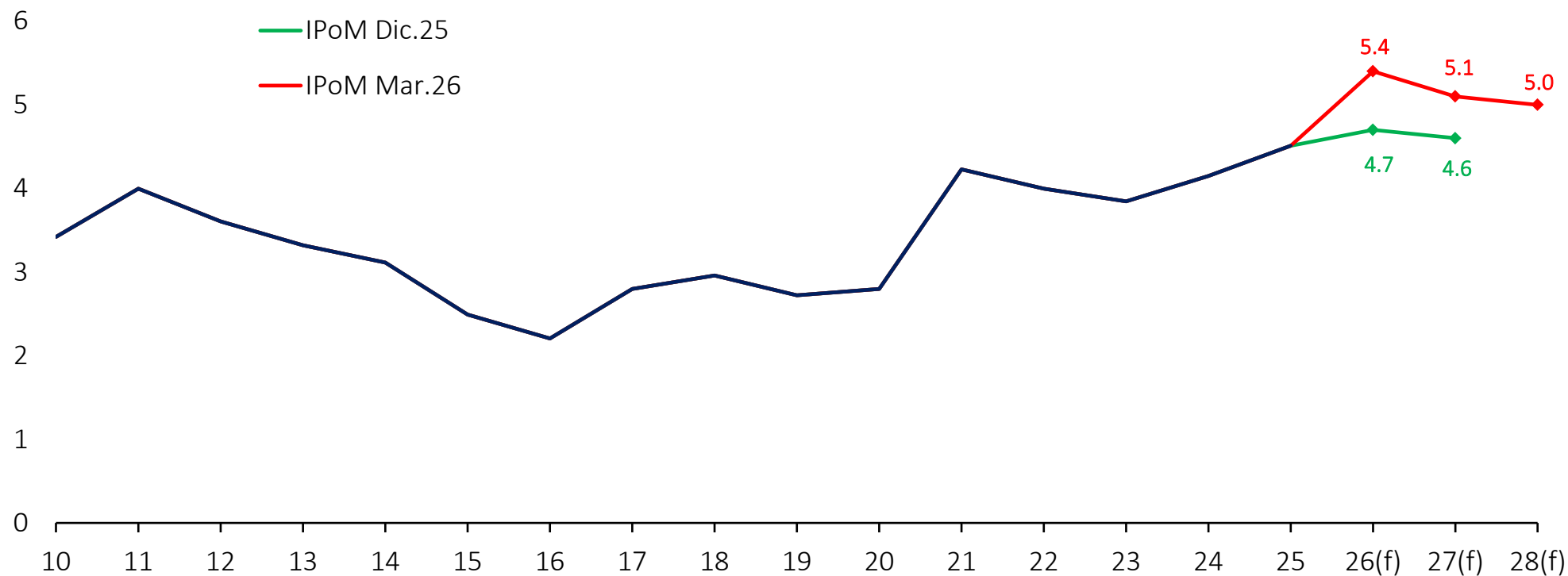
(1) Datos diarios hasta el 23 de marzo de 2026. Promedio móvil de 30 días.

Fuente: Caldara and Iacoviello (2022).

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)



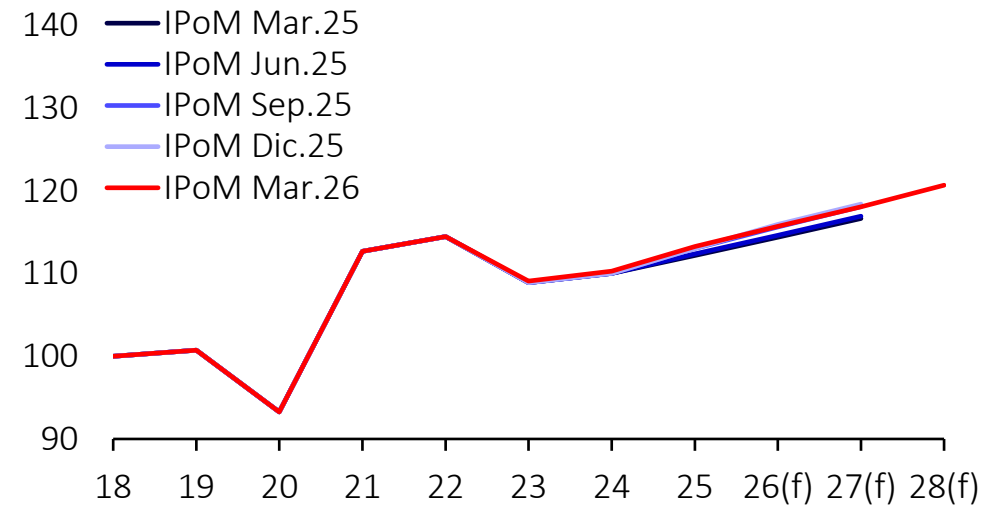
(f) Proyección.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

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

Proyección consumo privado

(índice 2018=100)



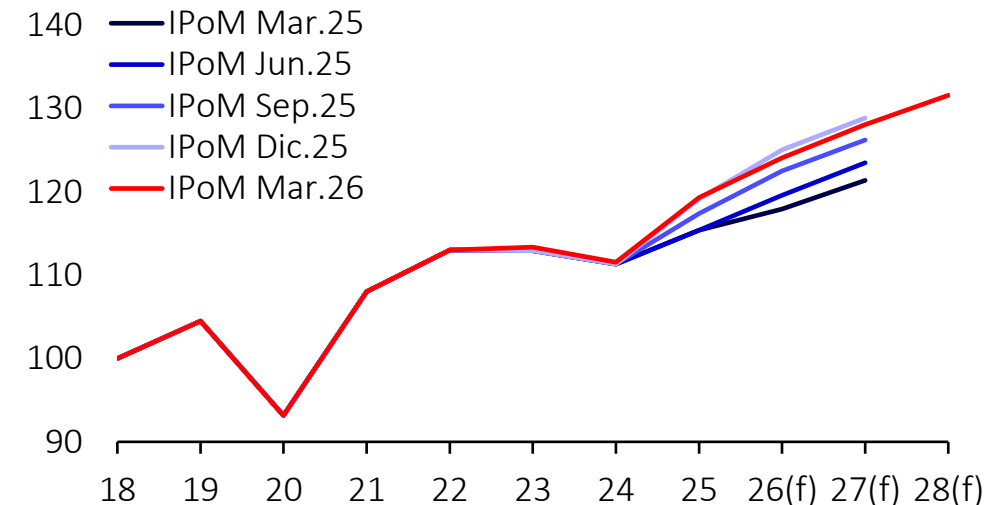
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026	2,0%	2,0%	2,3%	2,5%	2,2%
2027	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%
2028					2,2%

(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%