

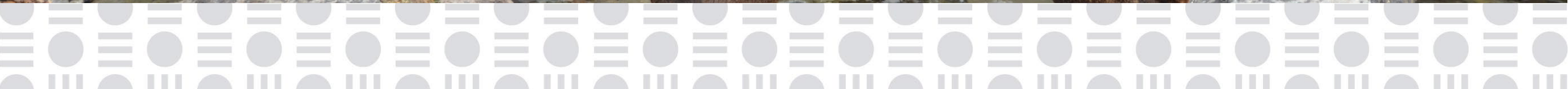
INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

MARZO 2026

Elías Albagli, Gerente División de Política Monetaria



HUEMUL
Parque Nacional Torres del Paine





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.



Los mayores costos de combustibles tendrán un impacto relevante en la inflación de corto plazo, que se acercará al 4% en los próximos meses, y fluctuará en torno a ese valor hasta fines de año, previéndose el regreso a la meta durante la primera mitad de 2027.



La situación global, el recorte del gasto fiscal y el impacto de algunos factores de oferta llevan a una rebaja de 0,5% en el rango de crecimiento del PIB para este año.



El corredor de TPM señala una convergencia más lenta de la TPM a su nivel neutral. El escenario central está sujeto a una incertidumbre mayor a la usual, por lo que es especialmente relevante monitorear su evolución y mantenerse abiertos a evaluar escenarios alternativos.



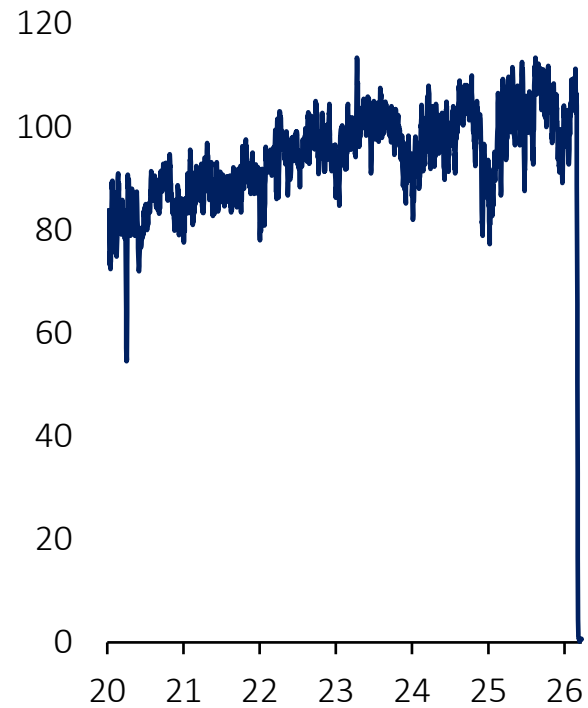
Escenario internacional



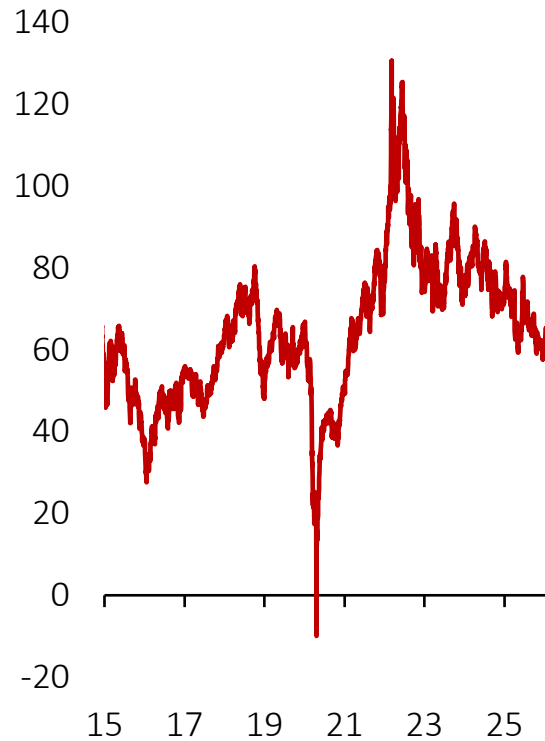
La incertidumbre en el escenario externo ha aumentado considerablemente con el inicio de la guerra en Medio Oriente. La dificultad para predecir su duración e intensidad impiden estimar con certeza sus efectos económicos y financieros. Por ahora, ha repercutido principalmente en los precios del petróleo.



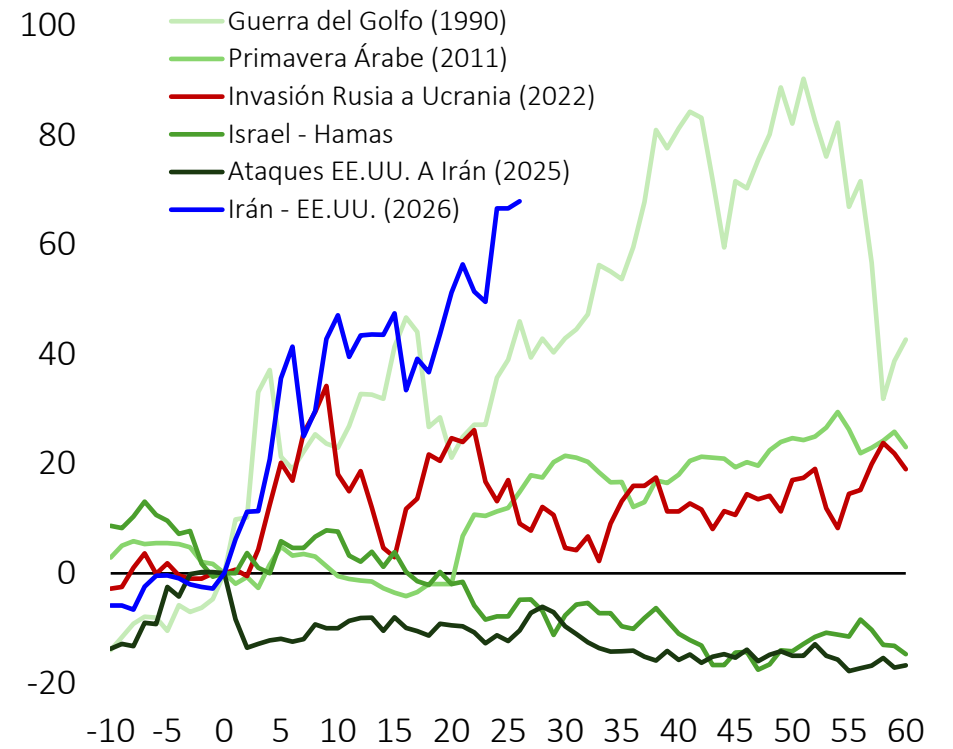
N° de buques que transitan Ormuz
(media móvil de siete días)



Precio petróleo (WTI-Brent)
(dólares el barril)



Precios del petróleo (WTI) en eventos de tensión
(cambios respecto de t=0, porcentaje)

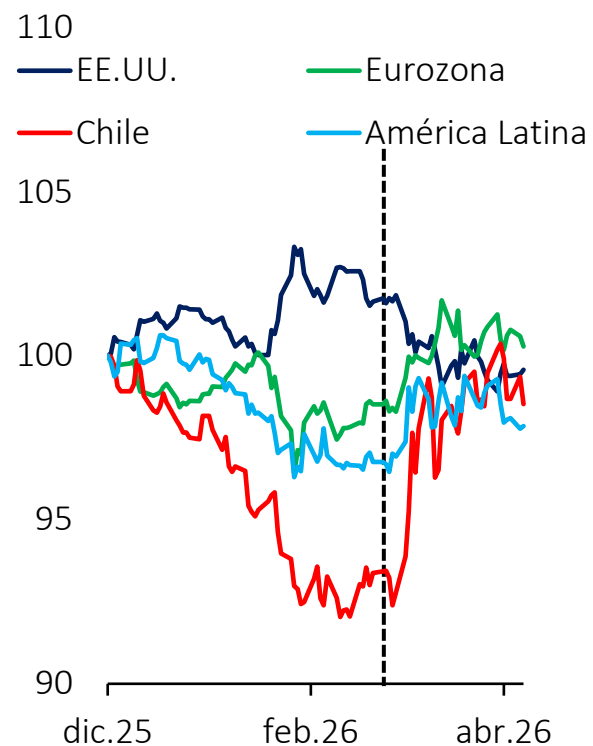


Fuente: Bloomberg,

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.

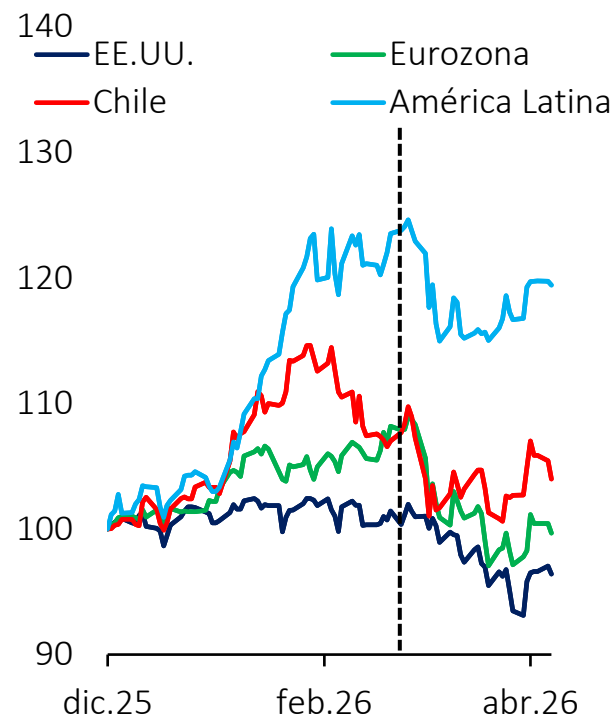
Monedas (1)(2)(3)

(índice 01/12/25=100)



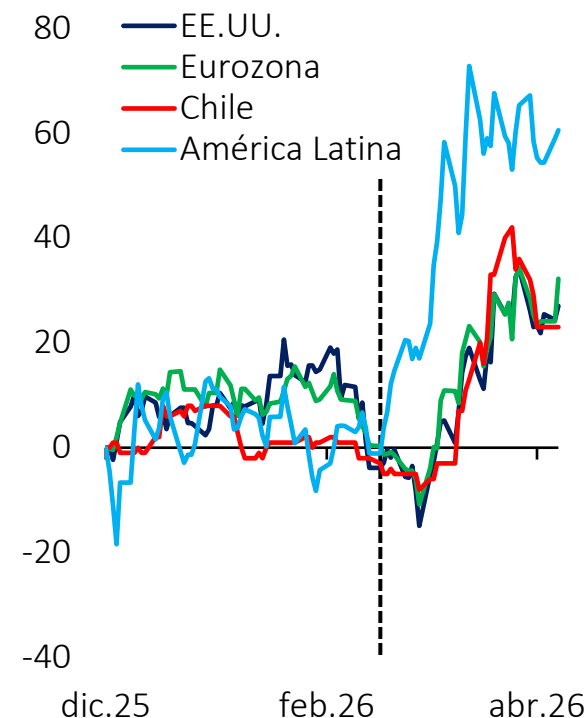
Bolsas (1)(2)

(índice 01/12/25=100)



Tasas nominales 10 años (1)(2)

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

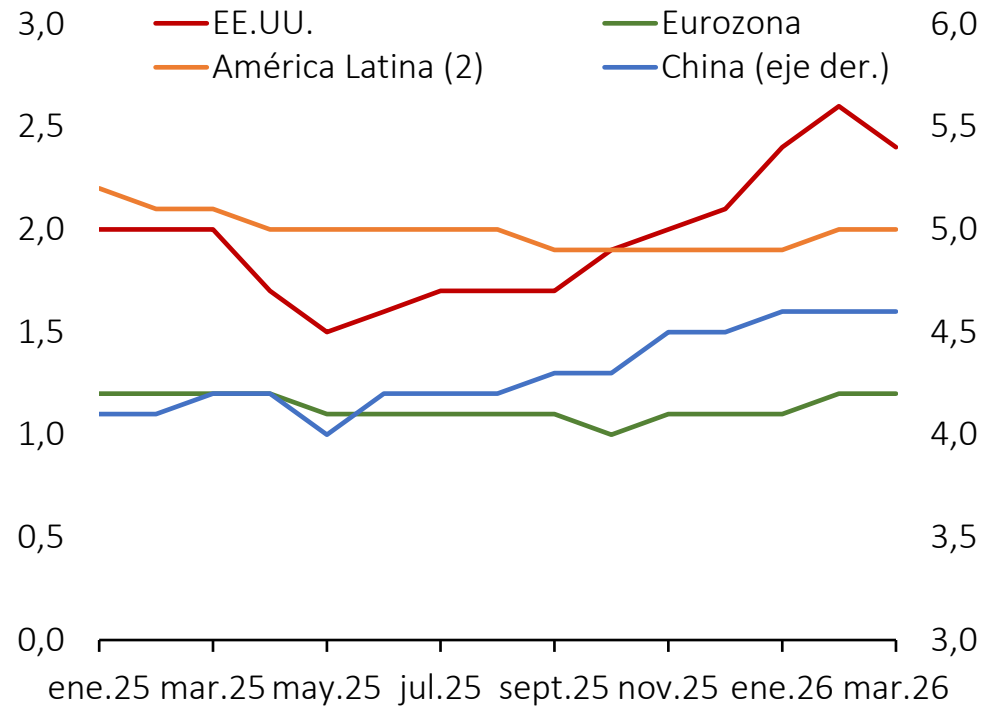


(1) Línea vertical corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (3) Un aumento del índice corresponde a depreciación de la moneda y viceversa. Para EE.UU. se utiliza el tipo de cambio multilateral. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Esto, en un contexto en que los datos disponibles de fines de 2025 e inicios de 2026 daban cuenta de una actividad mayor a la prevista en el IPoM de diciembre. La trayectoria de la inflación en el mundo no mostraba mayores novedades, manteniéndose con velocidades superiores a la meta para EE.UU.

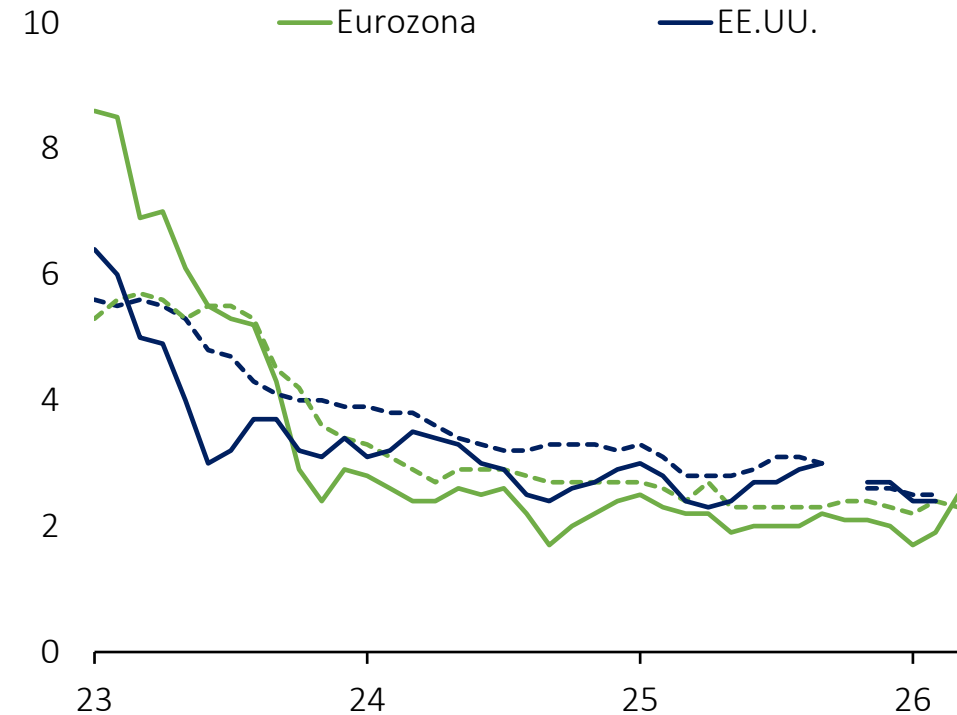
Consensus Forecasts: Proyecciones de crecimiento para 2026

(porcentaje)



Inflación mundial, economías desarrolladas (1) (2)

(variación anual, porcentaje)



(1) Líneas segmentadas corresponden a la inflación subyacente. (2) Medidas subyacentes excluyen alimentos y energía.

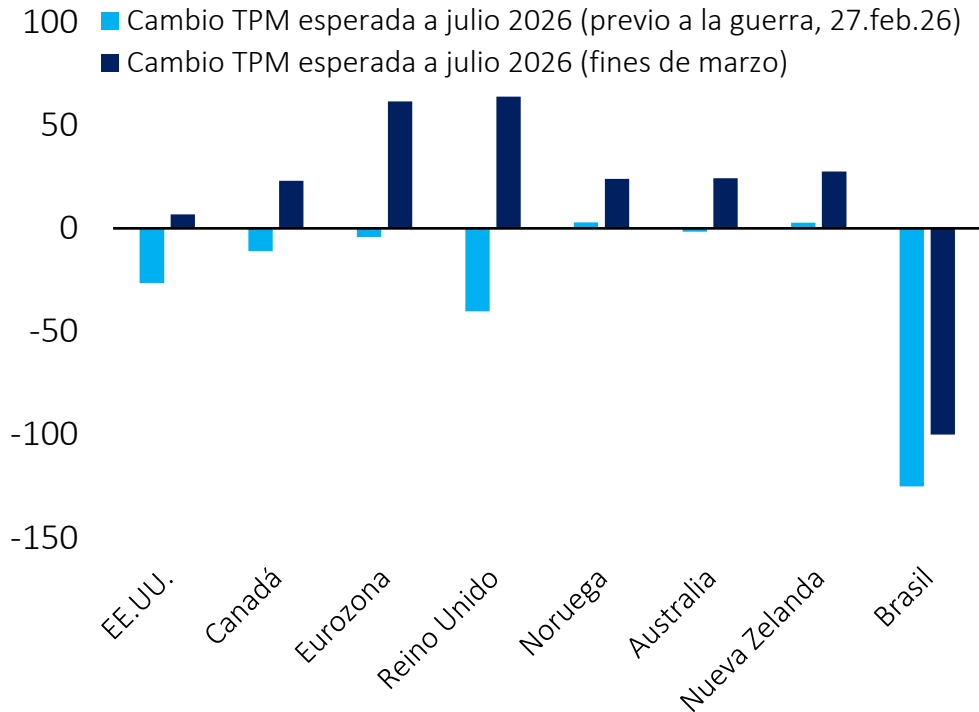
Fuentes: Consensus Forecasts y Bloomberg.

La mayor expectativa de inflación mundial a raíz del conflicto ha llevado a los mercados a anticipar trayectorias más contractivas de tasas de política monetaria en las principales economías.



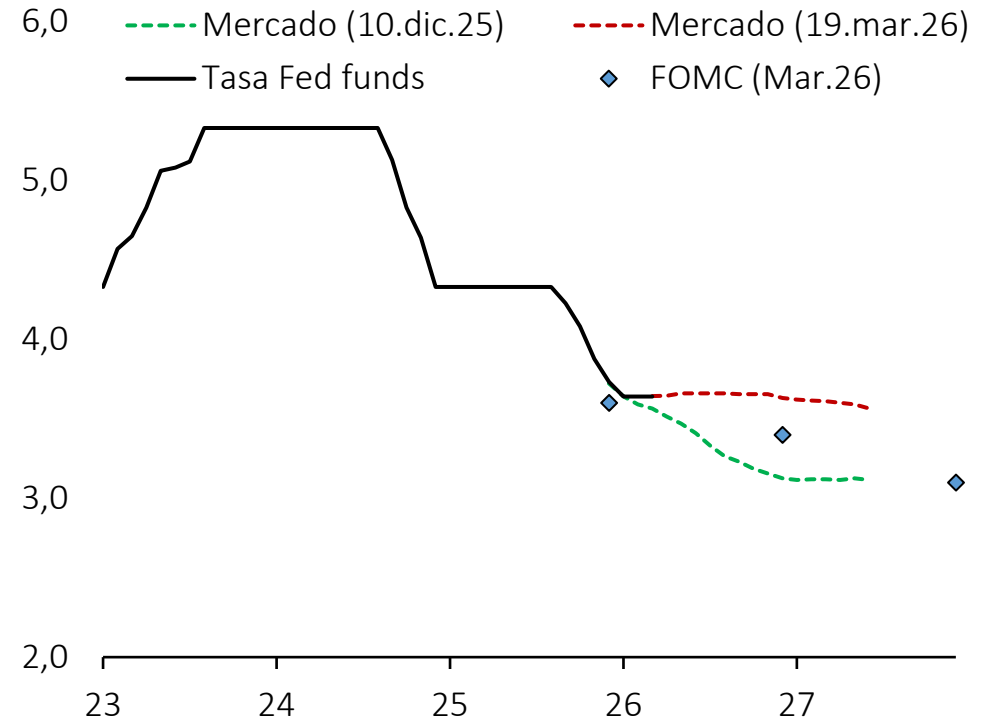
Cambio en la TPM esperada (1)

(puntos base)



Tasa Fed funds (2)

(porcentaje)

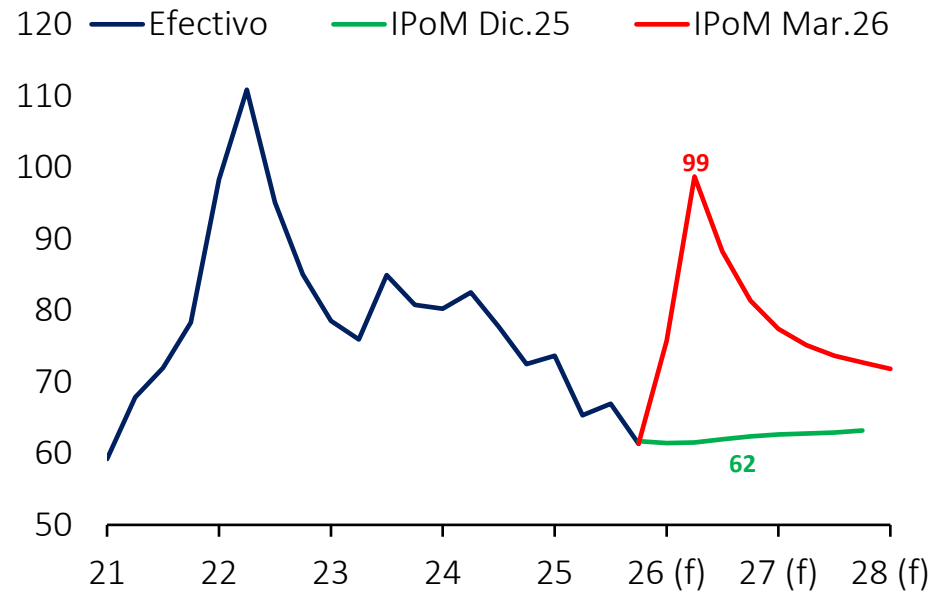


(1) Cambio respecto de la TPM efectiva actual, en base a expectativas de tasa del mercado para las RPMs de julio. Para Australia y Noruega corresponde a la tasa esperada en sus RPMs de junio. Para Brasil, la fuente es la encuesta Focus para la TPM esperada en la RPM de junio. (2) Las proyecciones del 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.

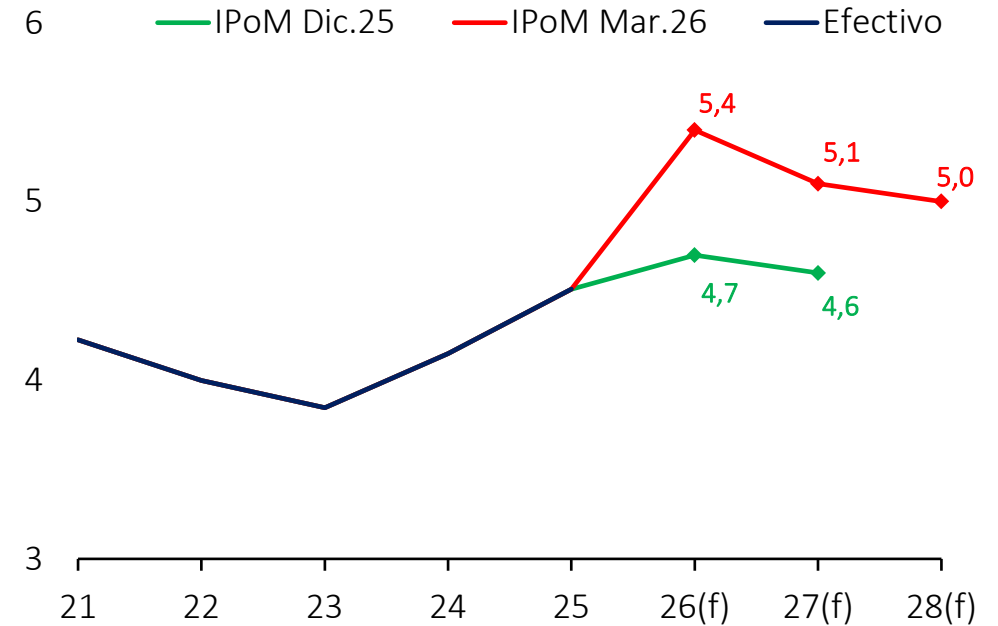
Se prevé que los precios promedio del petróleo serán del orden de US\$100 en el segundo trimestre y US\$86 en 2026, 60 y 40% más que lo estimado en diciembre, respectivamente. Pese a las correcciones de los últimos días, el precio del cobre ha tenido una trayectoria por sobre lo anticipado y sus estimaciones se revisan al alza .



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



Proyecciones anuales del precio del cobre (dólares la libra)



	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026 (f)	63	64	62	86 (109)
2027 (f)	64	64	63	75 (81)
2028 (f)				71 (79)






	Proyecciones y precio efectivo mensual (WTI-Brent)			
	Mar.26	Abr.26	May.26	Jun.26
IPoM Mar.26	96	101	99	96
Efectivo (1)	97	124		

(f) Proyección de este IPoM. (1) Precio efectivo de abril 2026 corresponde al promedio de los datos diarios hasta el 7 de abril.




Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

En este contexto, las proyecciones para el precio del petróleo aumentan, sumado al impacto negativo de la guerra en la inflación y el crecimiento global. De todos modos, la elevada incertidumbre actual releva la necesidad de evaluar escenarios alternativos.

Supuestos escenario central

-  Conflicto disminuye intensidad
-  Tránsito por Ormuz se va normalizando
-  Daños acotados a la capacidad productiva
-  Rápida restitución de producción y comercio
-  Menor incertidumbre limita efecto en actividad

Supuestos escenario alternativo

-  Ormuz cerrado/afectado por más tiempo
-  Shock más persistente de precios del petróleo
-  Más incertidumbre y aversión al riesgo prolongan deterioro de condiciones financieras, con efectos en actividad y demanda mundial

Los impactos negativos de la guerra en las perspectivas para los SSCC de Chile compensan gran parte de los mejores resultados de meses recientes. Escenarios alternativos contemplan interrupciones más duraderas, con mayor impacto en inflación y actividad.

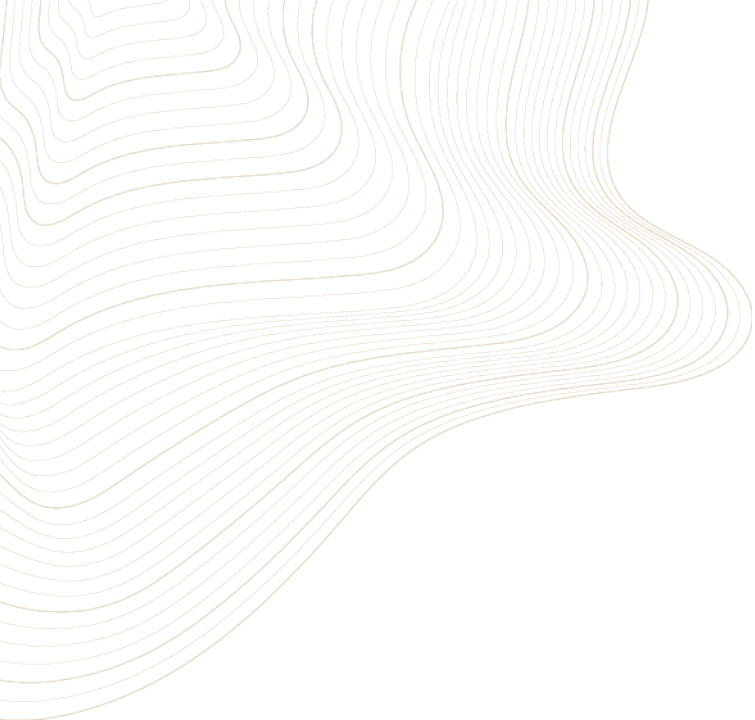


Proyecciones de crecimiento mundial
(variación anual, porcentaje)

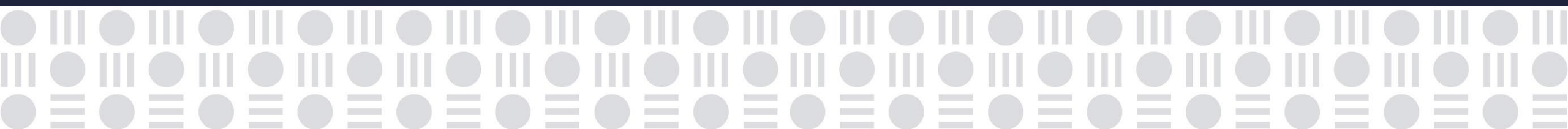
	2025		2026		2027		2028
	IPoM Dic.25	IPoM Mar.26	IPoM Dic.25	IPoM Mar.26	IPoM Dic.25	IPoM Mar.26	IPoM Mar.26
Mundo a PPC	3,0	3,5	2,7	2,9	3,0	3,0	3,3
Socios Comerciales	3,0	3,3	2,6	2,7	2,7	2,7	2,9
Estados Unidos	1,8	2,1	1,7	2,1	2,1	2,2	2,6
Eurozona	1,3	1,4	1,0	0,9	1,4	1,4	1,7
China	4,8	5,0	4,0	4,1	3,6	3,5	3,6
América Latina (excl. Chile)	2,1	2,3	1,5	1,6	2,6	2,6	2,9

Efectos esperados respecto de escenario sin guerra (2026)
(puntos porcentuales)

	Escenario central	Escenario alternativo
Inflación global	+0,6	+1,5
Crecimiento socios comerciales	-0,3	-0,6



Escenario local

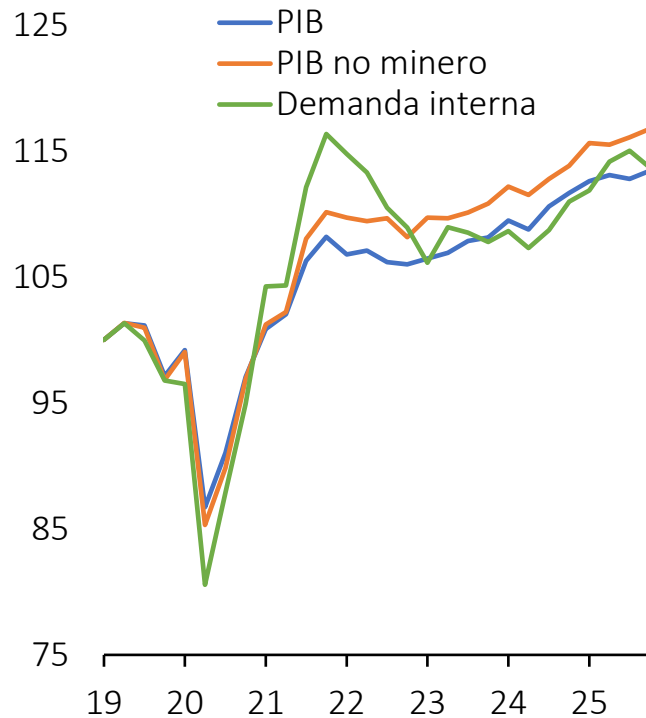


La actividad cerró 2025 con un crecimiento de 2,5%. La expansión del PIB no minero alrededor de su nivel potencial se refleja en un brecha del producto virtualmente cerrada.



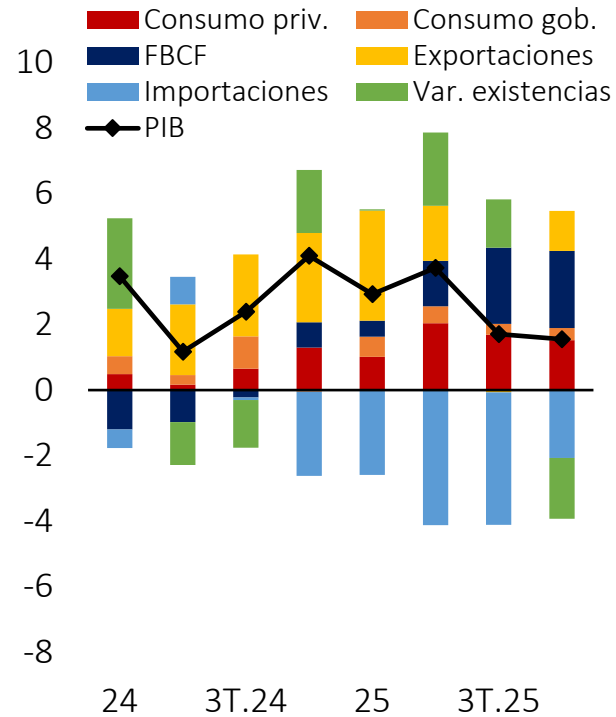
Producto interno bruto (PIB)

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



PIB demanda

(incidencias en la variación anual real, puntos porcentuales)



Brecha de actividad

(nivel, puntos porcentuales)



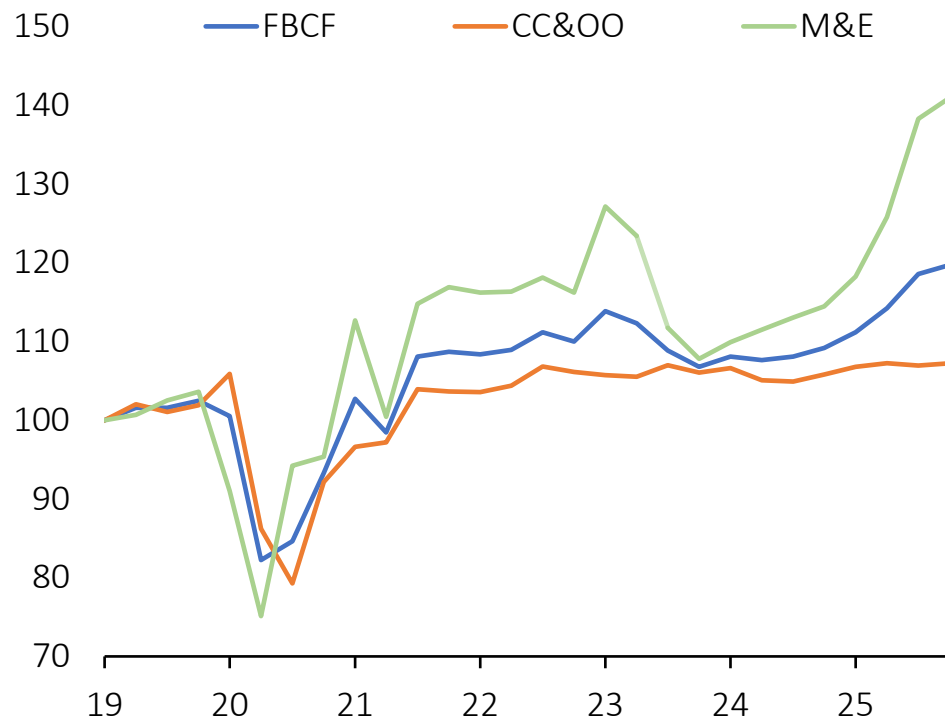
Fuente: Banco Central de Chile.

La FBCF continuó creciendo, apuntalada por los proyectos en minería y energía. M&E fue el componente que más contribuyó en 2025. En el margen, tras la fuerte aceleración de trimestres anteriores, la FBCF siguió expandiéndose, pero a un ritmo menor.



FBCF

(índice 1T.19 = 100, series reales desestacionalizadas)



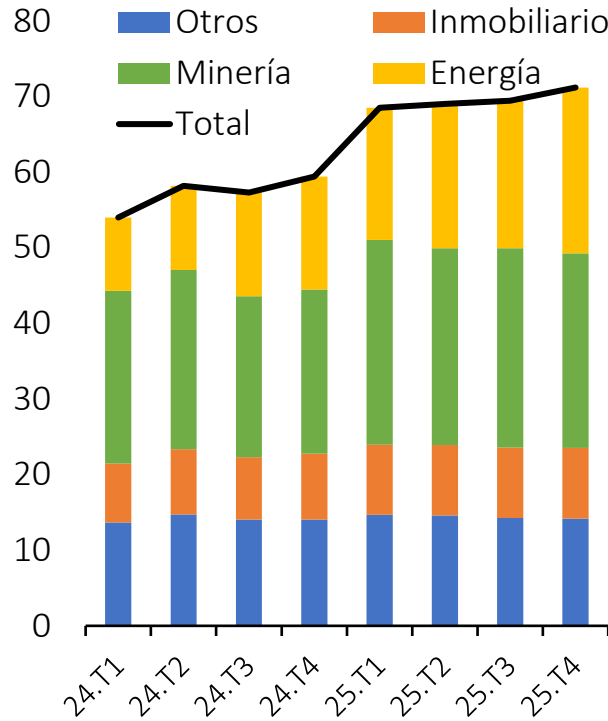
	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
FBCF	9,7	1,0
CC&OO	1,3	0,2
M&E	22,9	1,9

Fuente: Banco Central de Chile.

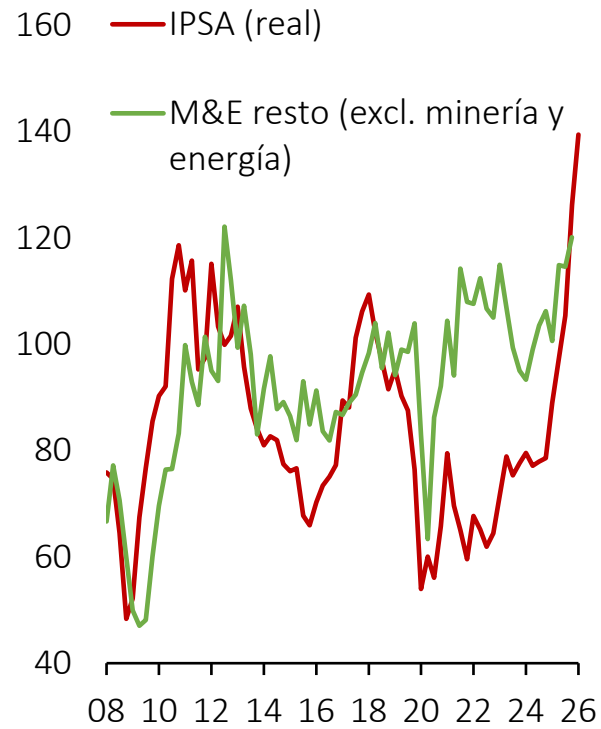
En base a la información hasta febrero, las perspectivas para la inversión se mantienen positivas.



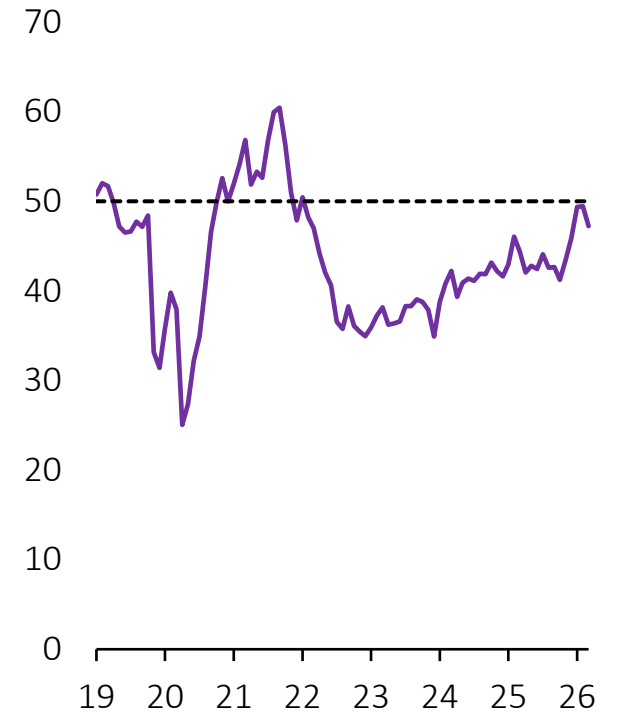
CBC: Evolución perspectivas quinquenales
(miles de millones de US\$, desestacionalizado)



IPSA y FBCF M&E (1)
(índice 2018=100)



IMCE
(índice de difusión)



(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..

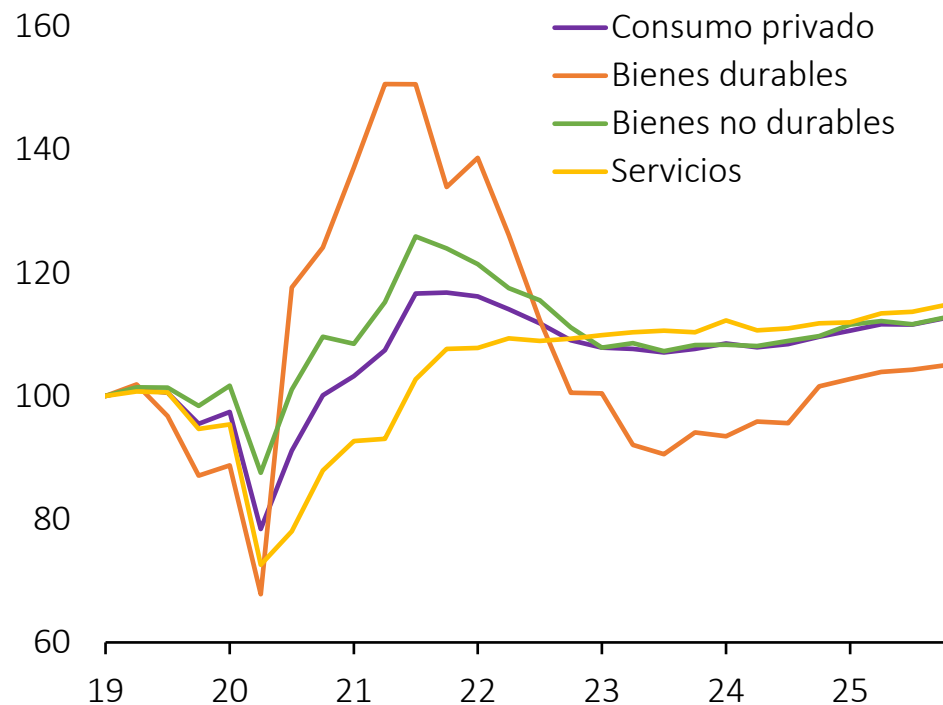
Fuentes: CBC, Banco Central de Chile, Bloomberg y UAI/Icare.

El consumo privado sostuvo su dinamismo y creció en torno a 3% anual, de acuerdo con lo esperado.



Consumo privado

(índice 1T.19 = 100, series reales desestacionalizadas)



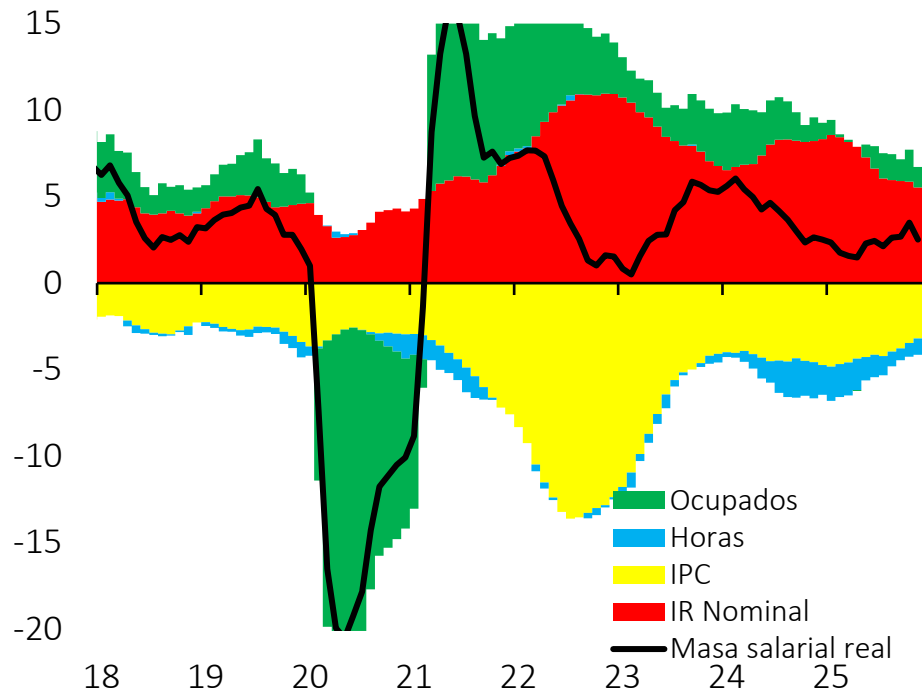
Fuente: Banco Central de Chile.

	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
Consumo privado	2,8	0,9
Bienes durables	5,8	0,6
Bienes no durables	2,5	1,0
Servicios	2,6	0,9

Varios fundamentos del consumo privado continúan con un comportamiento favorable, incluyendo las expectativas económicas de hogares, y el crecimiento de la masa salarial, que ha sido empujado por los salarios. El empleo, por otra parte, muestra bajo crecimiento en el margen.

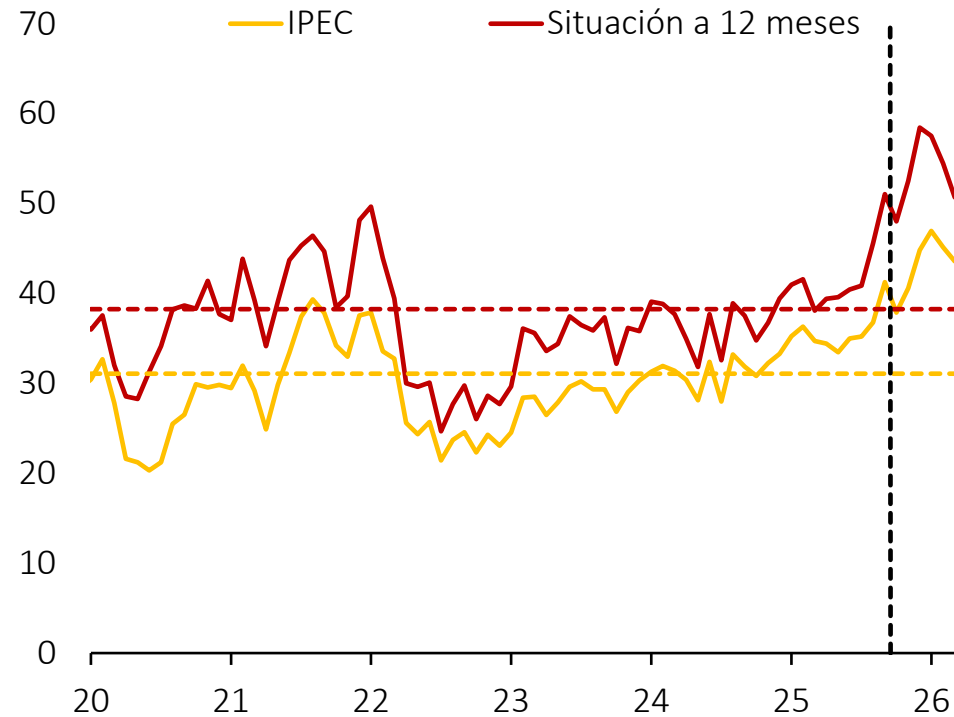
Masa salarial real (1)

(variación anual de la serie desestacionalizada, porcentaje)



Confianza de consumidores (IPEC) (2)(3)

(índice de difusión)

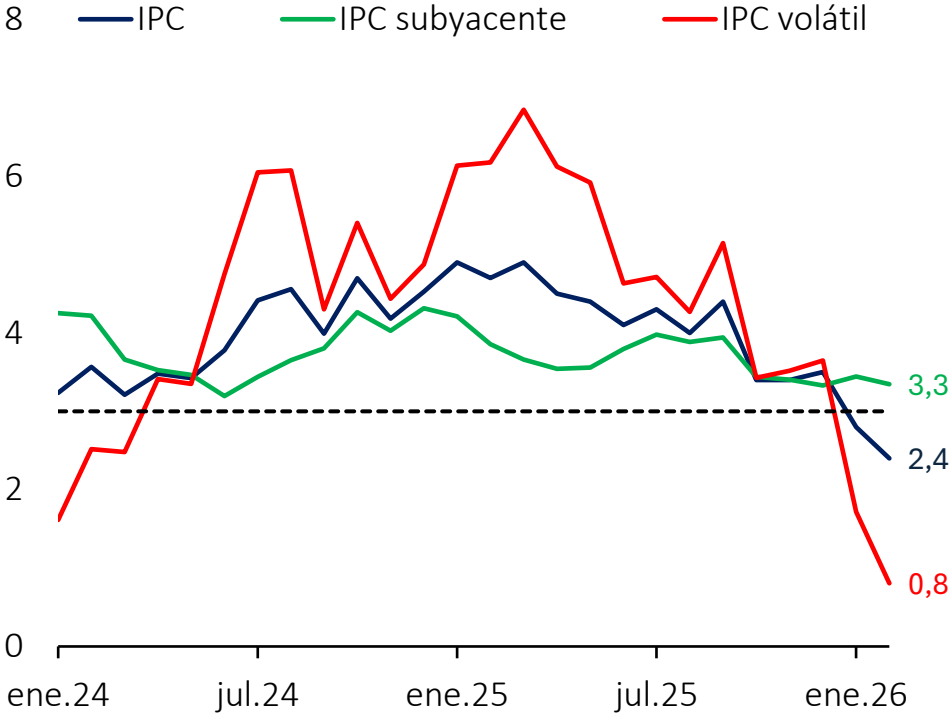


(1) Masa salarial real se calcula en base a series desestacionalizadas del IR real, horas habituales trabajadas y ocupación. (2) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (3) Líneas horizontales segmentadas corresponden a los promedios 2020-2026 de cada índice. Fuentes: Banco Central de Chile, GfK Adimark e Instituto Nacional de Estadísticas.

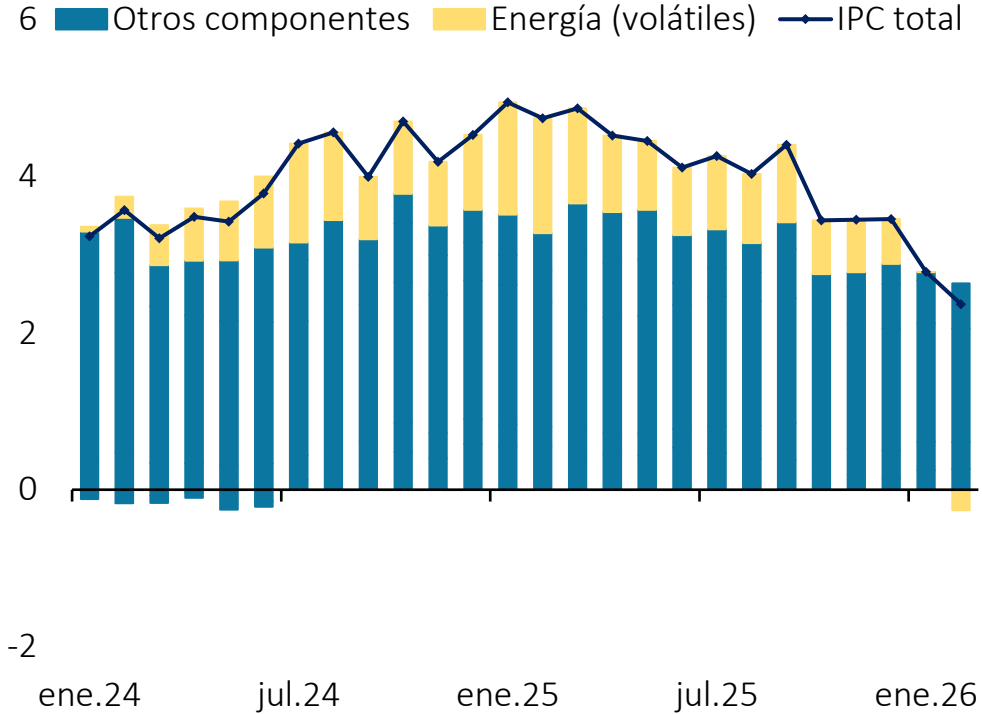
El descenso de la inflación en 2025 estuvo influido por los costos de la electricidad. Los registros de los últimos meses han sido menores a lo anticipado por sorpresas en componentes volátiles. El dato de hoy en la mañana -1% mensual; $2,8\%$ anual– superó lo previsto por el aumento de volátiles.



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.

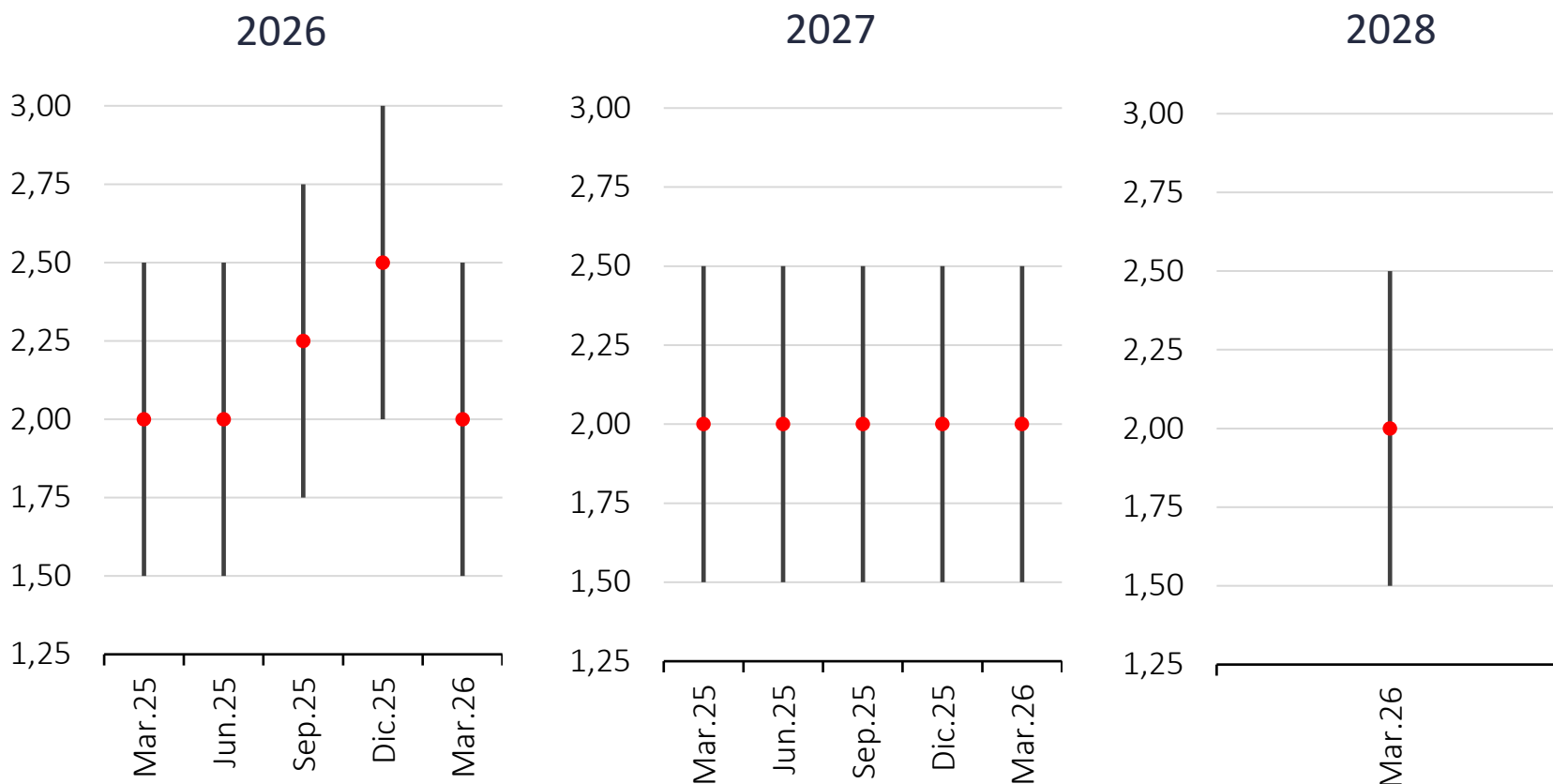


Proyecciones

El rango de crecimiento del PIB para 2026 se reduce, lo que recoge los efectos del nuevo escenario internacional, menor gasto fiscal y el peor desempeño de la minería. Para los próximos dos años, también se anticipa un rango de crecimiento entre 1,5 y 2,5%.

Proyección de crecimiento del PIB (1)

(variación real anual, porcentaje)



Supuesto escenario fiscal

- Reducción de gasto fiscal en US\$3.800 millones según anuncio del Gobierno (oficio Ministerio de Hacienda).

- Proyección no incluye otras medidas gubernamentales, cuyo momento de implementación y contenido final debe ser definido.

- Lo anterior podría modificar las perspectivas para el impulso fiscal.

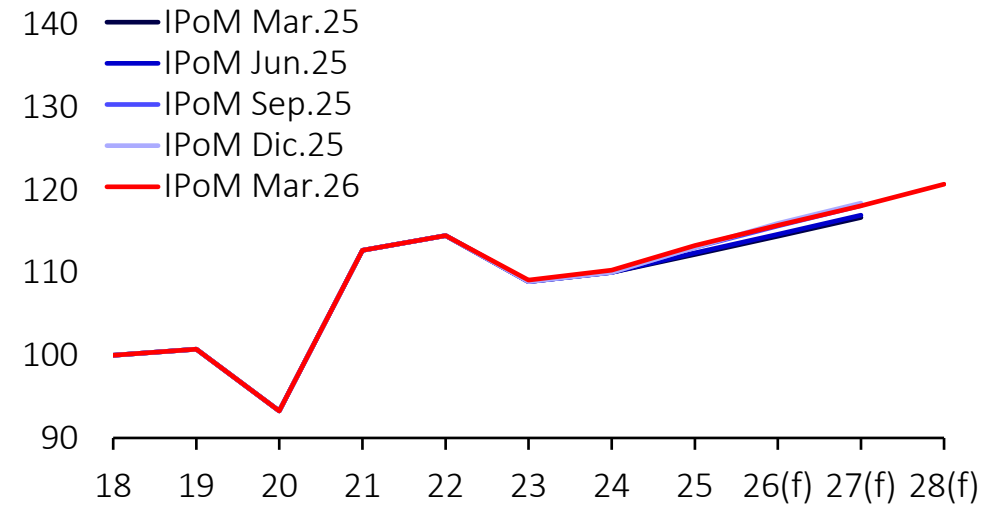
(1) Puntos rojos corresponden al punto medio de los rangos de crecimiento.

Fuente: Banco Central de Chile.

Para el gasto de hogares y empresas, las proyecciones disminuyen levemente, en base a los efectos negativos anticipados por la situación externa y el menor impulso fiscal.

Proyección consumo privado

(índice 2018=100)



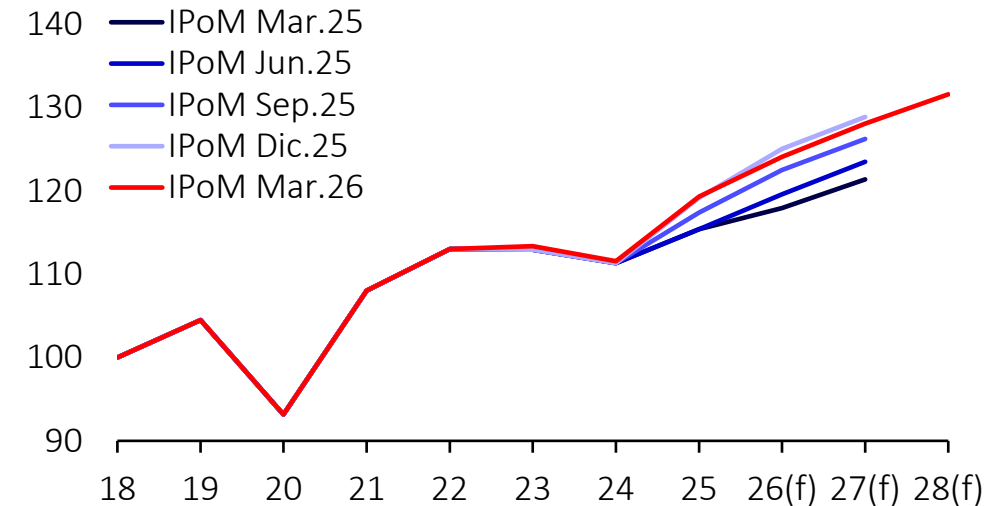
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026	2,0%	2,0%	2,3%	2,5%	2,2%
2027	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%
2028					2,2%

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Proyección FBCF

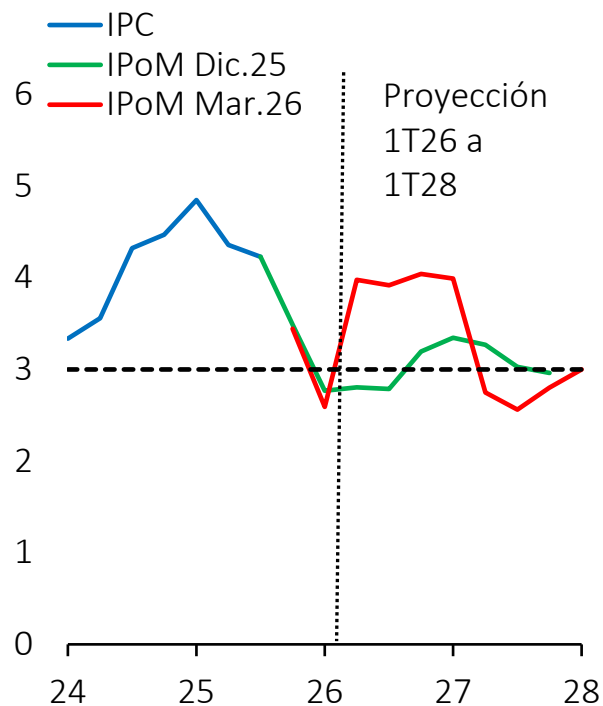
(índice 2018=100)



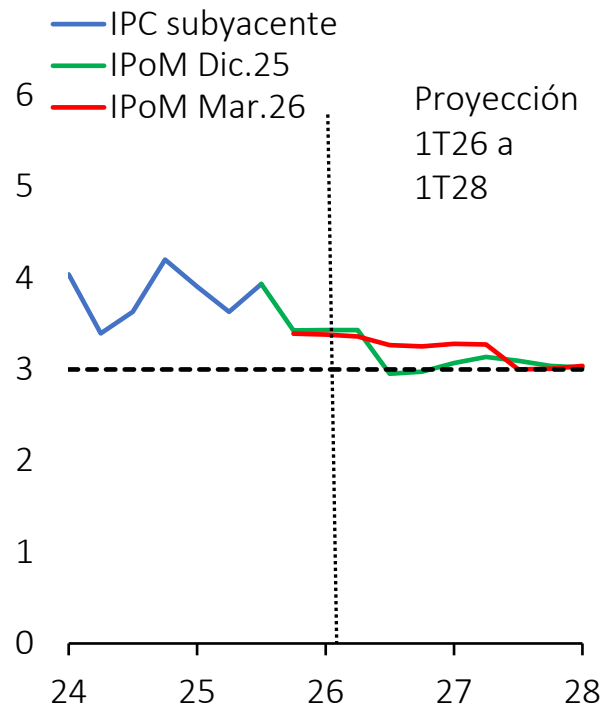
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026	2,2%	3,6%	4,3%	4,9%	4,0%
2027	2,9%	3,3%	3,1%	3,1%	3,2%
2028					2,8%

Se anticipa un impacto en alrededor de 1,5% en la inflación en los próximos meses por el alza de los combustibles. Con esto, el IPC superará el 4%, fluctuando en torno a ese valor hasta fines de año. La convergencia al 3% se espera para la primera mitad de 2027.

Proyección inflación total
(variación anual, porcentaje)



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

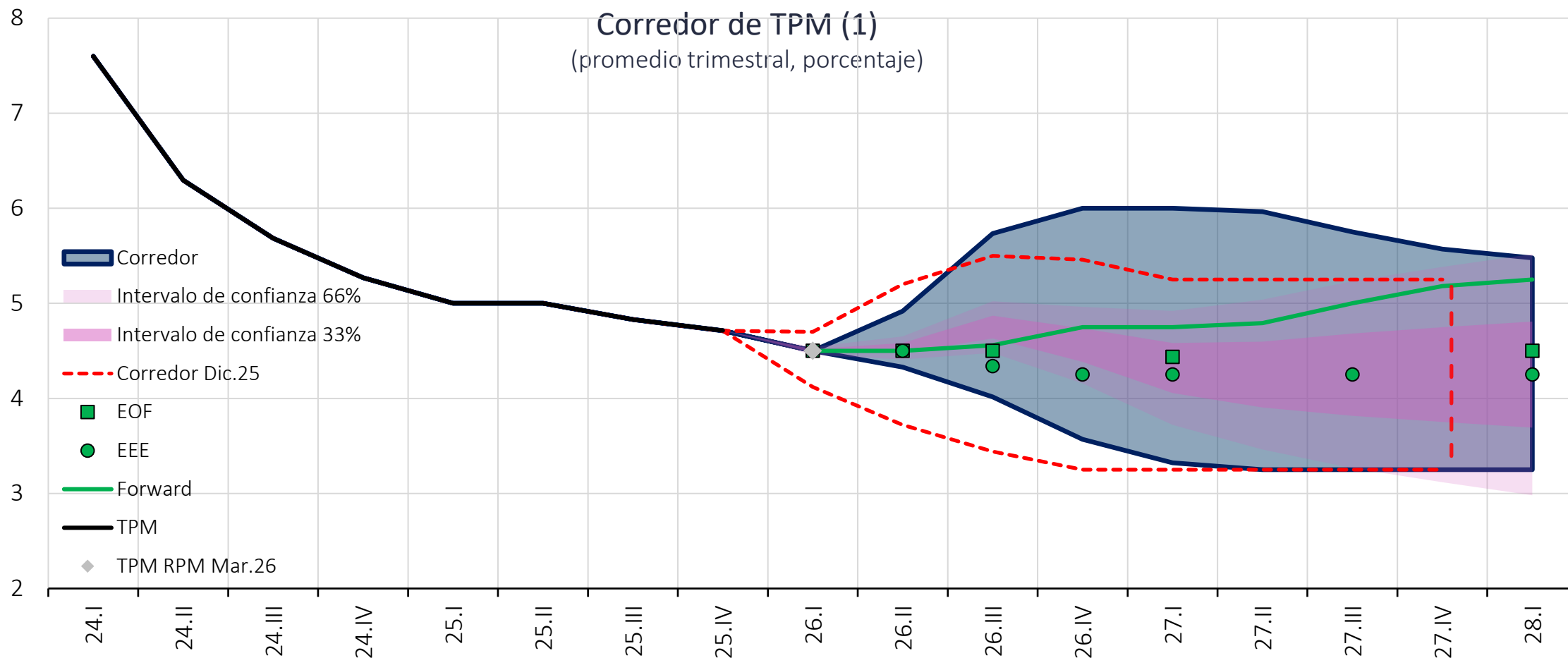


(1) Medida por el IPC sin volátiles

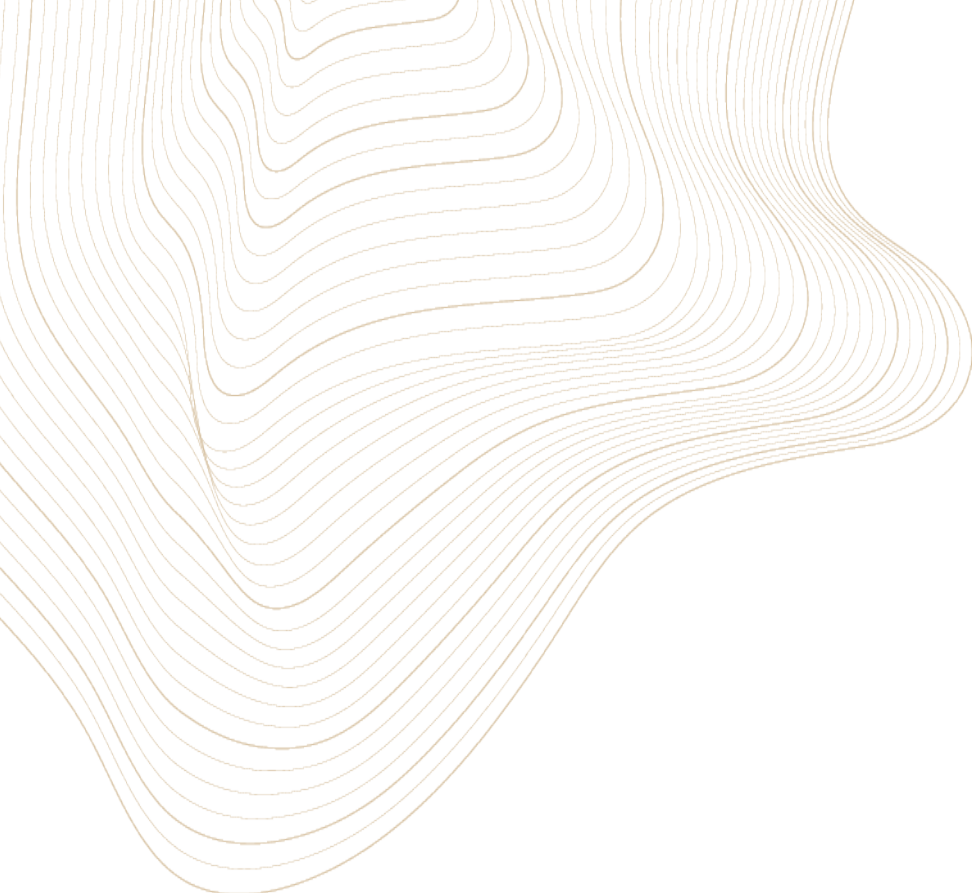
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

- ➔ La proyección considera que la propagación de este shock externo al resto de la economía será la habitual.
- ➔ La inflación total se ubicaría en torno a 4% anual en el segundo trimestre. Esta volvería a 3% hacia el segundo trimestre de 2027.
- ➔ La inflación subyacente se corrige al alza en el corto plazo, pero en menor cuantía.

El Consejo mantuvo la TPM en 4,5%. La definición del escenario central está sujeta a un grado de incertidumbre mayor al habitual, lo que releva la necesidad de evaluar escenarios alternativos.



(1) El calendario de 2027 y 2028 considera dos RPM por trimestre. 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 marzo, la EOF pre RPM de marzo y la curva forward suavizada promedio del trimestre al 19 de marzo. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.8, Capítulo II, IPoM de marzo de 2026). Fuente: Banco Central de Chile.



INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026



bcentral.cl

