

# INFORME DE POLITICA MONETARIA

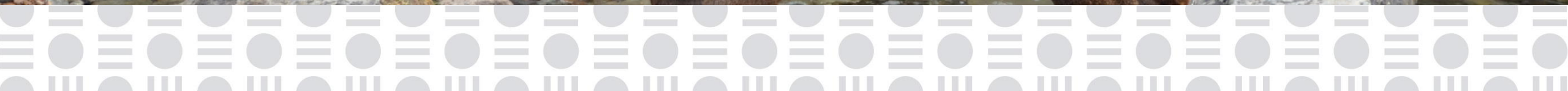
MARZO 2026

Luis Felipe Céspedes, Consejero



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.



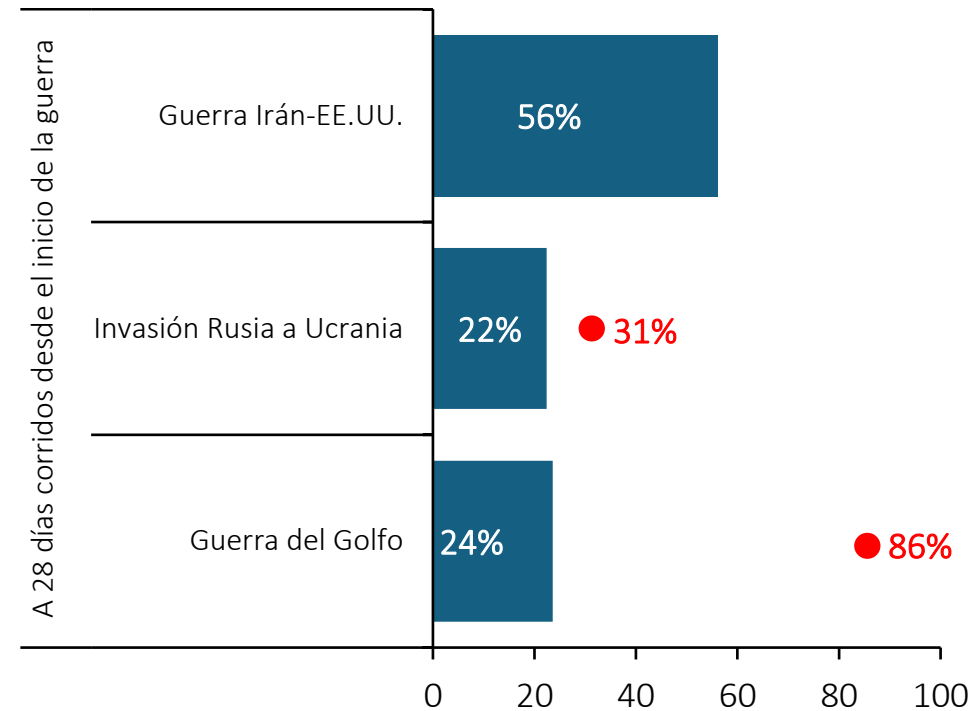
El escenario central está sujeto a una elevada incertidumbre, por lo que es especialmente relevante evaluar escenarios alternativos.

# El precio del petróleo ha tenido un fuerte aumento.

Precio del petróleo Brent (1)  
(dólares el barril, datos en promedios mensuales)



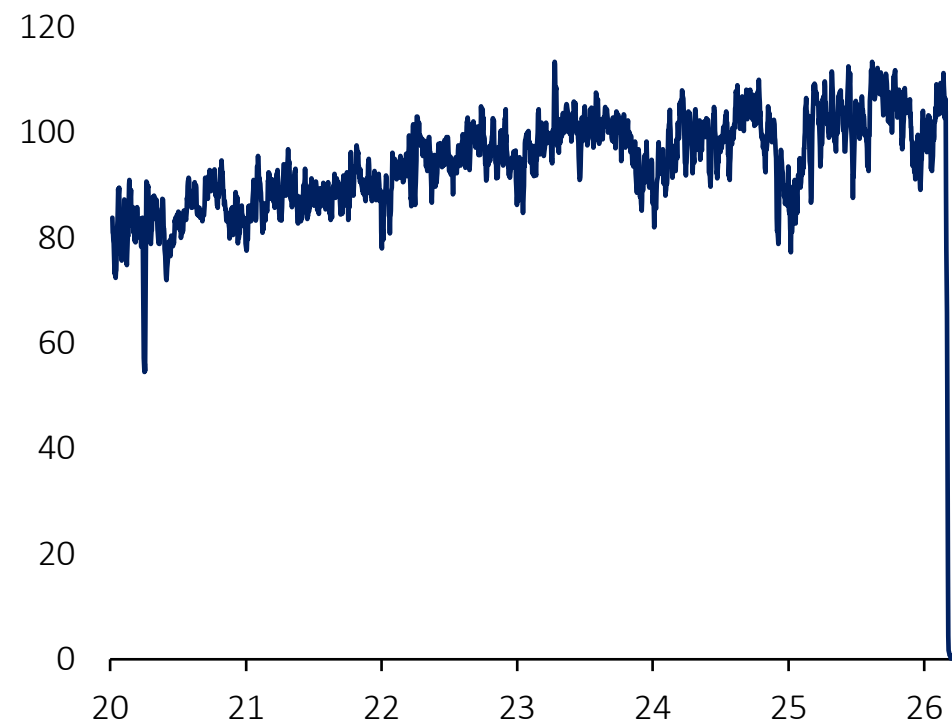
Ajustes en precios del petróleo (Brent) en eventos de tensión (2)  
(variación respecto de t=0, porcentaje)



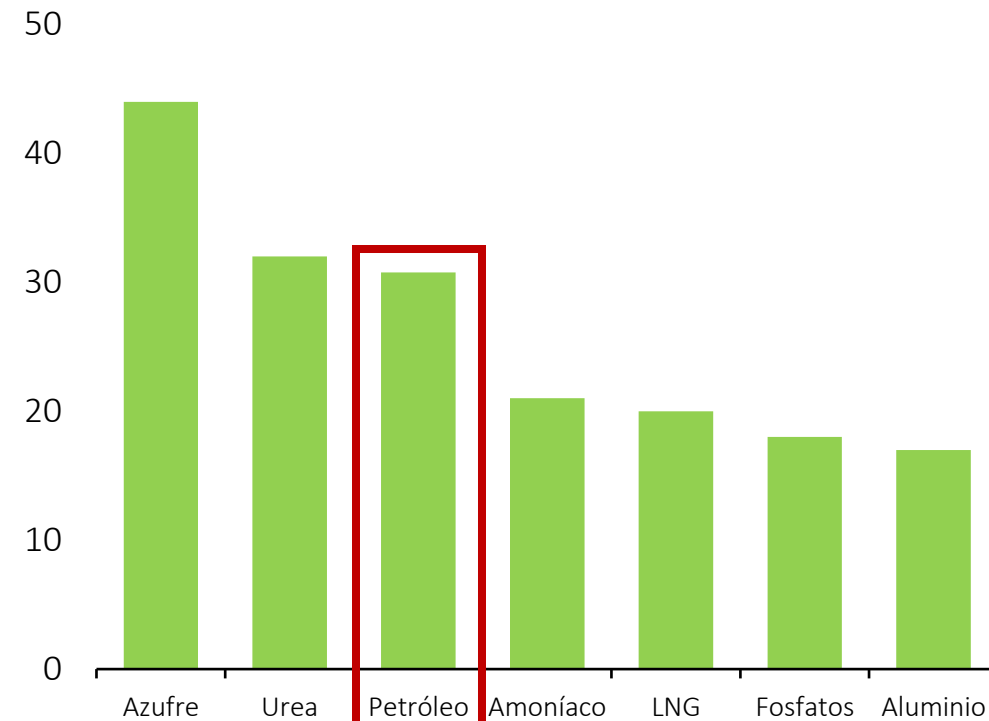
(1) Para marzo de 2026, considera el promedio hasta el día 27 de ese mes. (2) Puntos rojos corresponden a la variación del máximo valor alcanzado en el evento respecto del valor en t=0. Fuente: Bloomberg y EIA.

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)



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

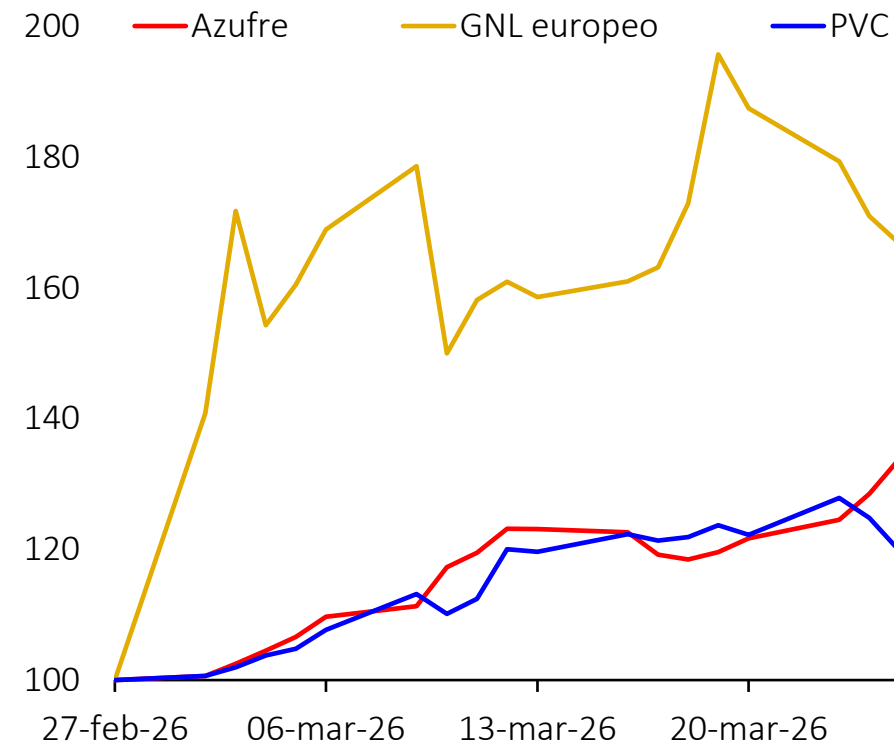


Fuentes: Bloomberg y UN Comtrade.

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)

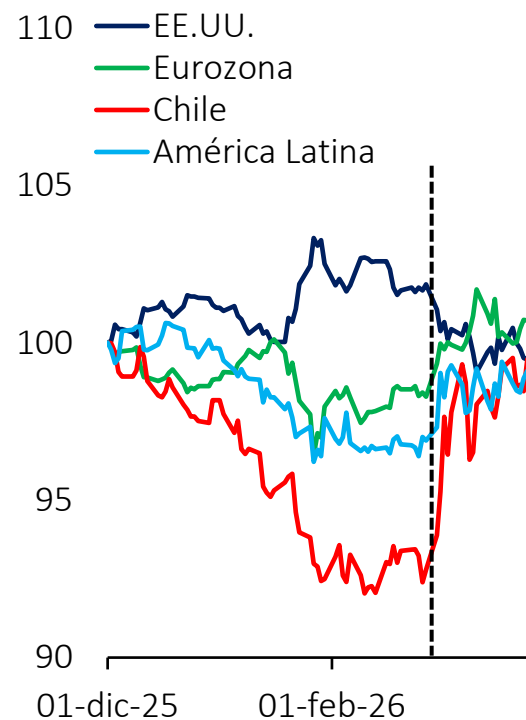


(1) Azufre: FOB físico spot transado en China. GNL europeo: forward de un mes de gas natural TTF, transado en Países Bajos. PVC: primer futuro genérico. Fuente: Bloomberg.

# La guerra también ha estrechado las condiciones financieras, deshaciendo los ajustes de meses previos.

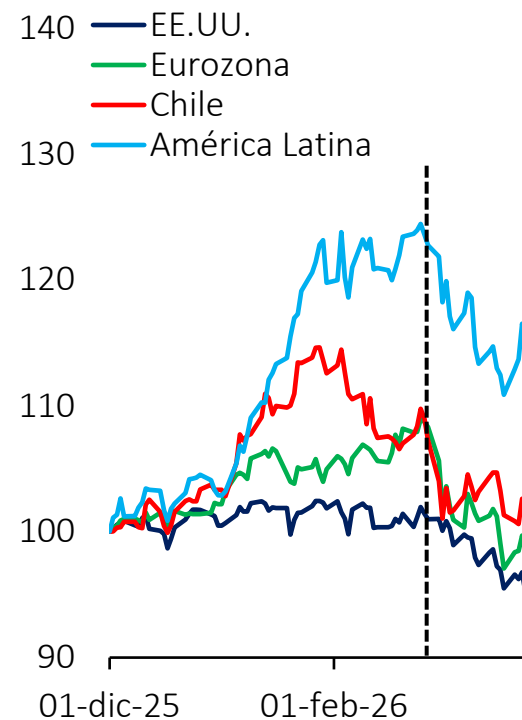
## Monedas (1)(2)(3)

(índice 01/12/25=100)



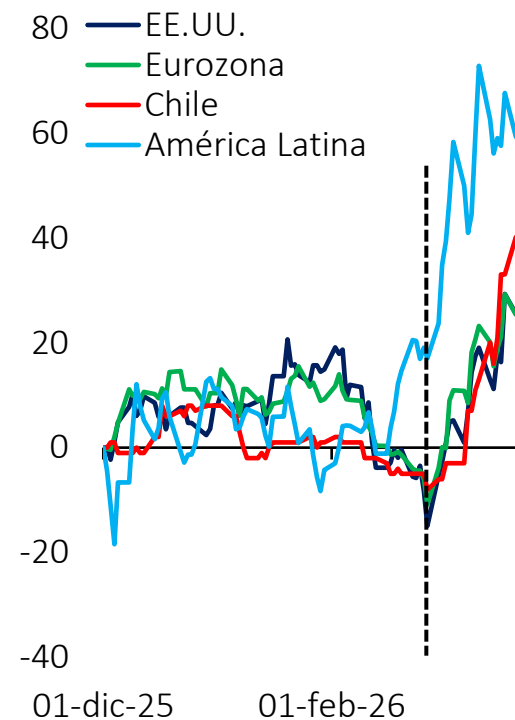
## Bolsas (1)(2)

(índice 01/12/25=100)



## Tasas nominales 10 años (1)(2)

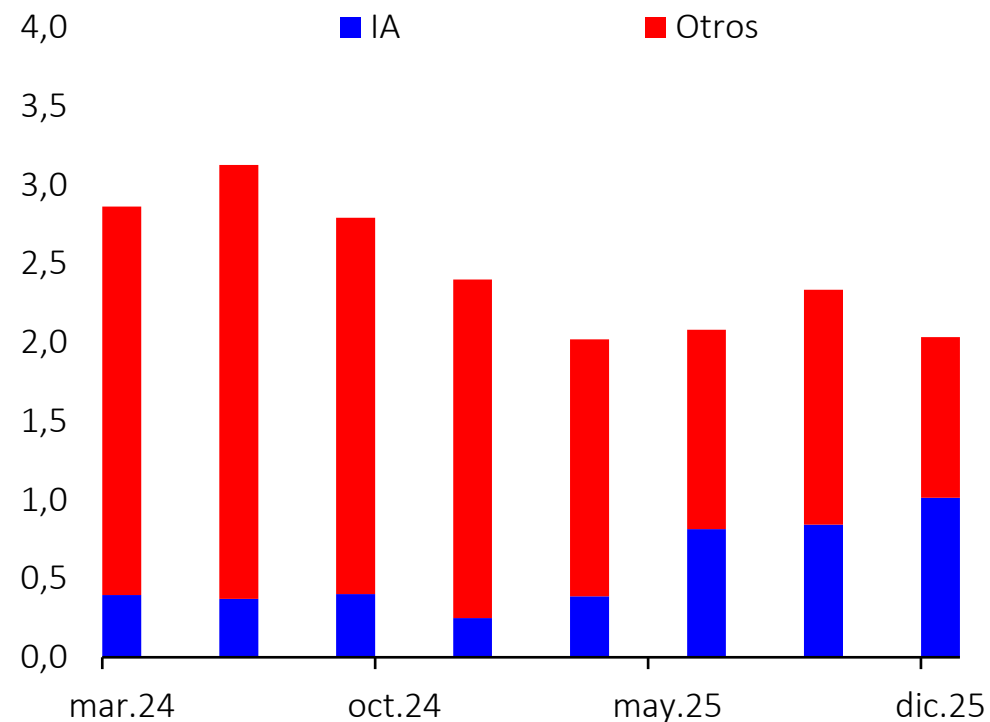
(dif. c/r a 01/12/25, puntos base)



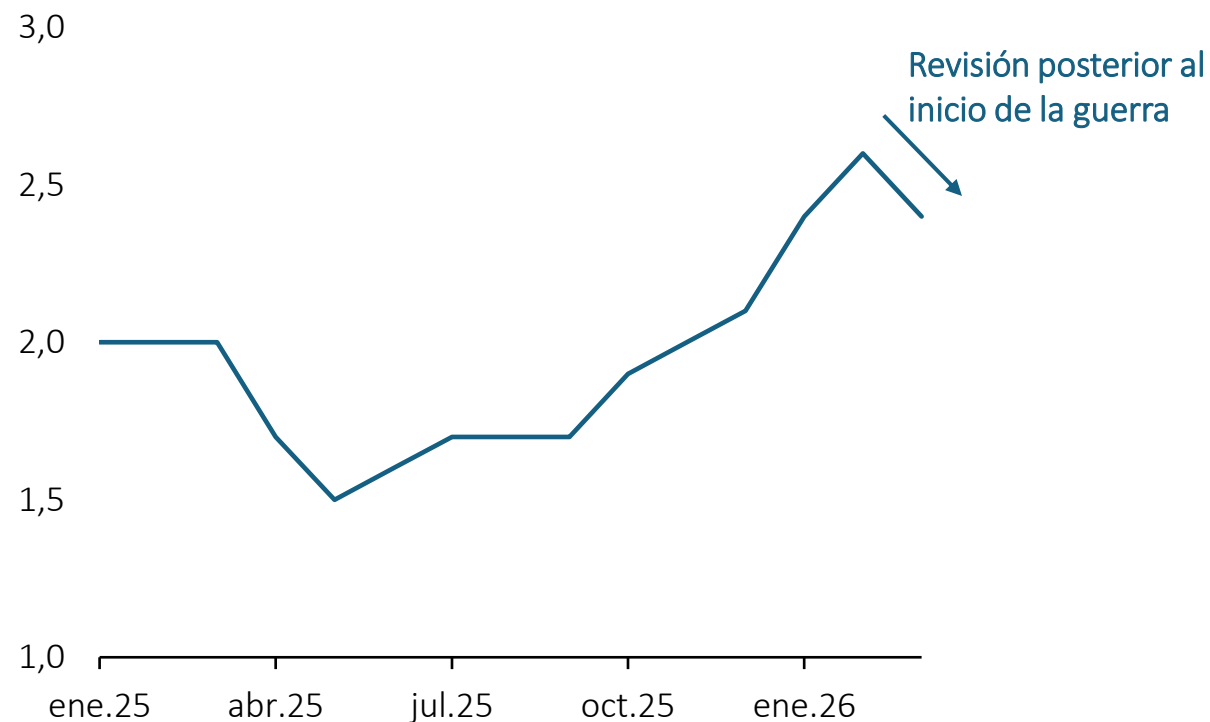
(1) Línea vertical corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (3) Un aumento del índice corresponde a depreciación de la moneda y viceversa. Para EE.UU. se utiliza el tipo de cambio multilateral.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

# El crecimiento de la economía de Estados Unidos en la segunda parte de 2025 superó lo esperado.

### 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)



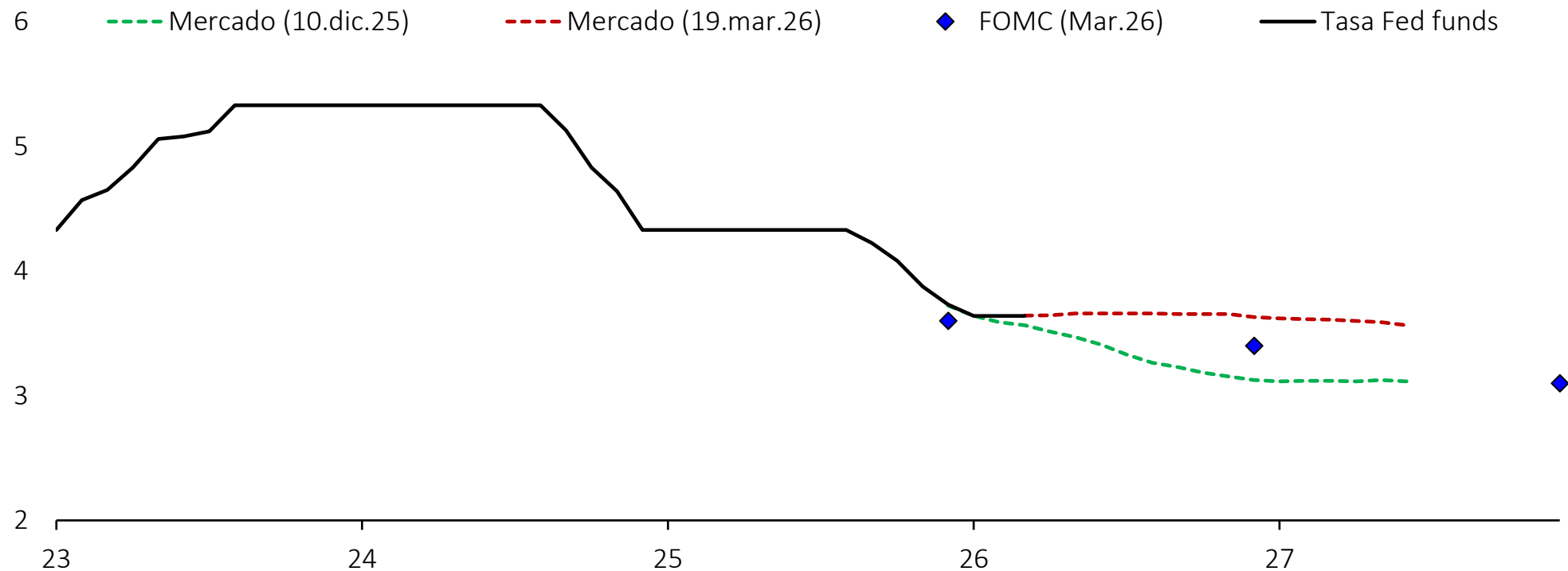
(1) IA incluye inversión en equipos de procesamiento de información, software, I+D, datacenters, infraestructura energética y exportaciones netas de bienes relacionados a lo anterior. Ver detalles en Recuadro I.1 IPoM diciembre 2025. Fuentes: Álvarez et al. (2025) y Consensus Forecasts.

# Respecto de la política monetaria global, destaca el cambio en las perspectivas para la tasa de la Reserva Federal.



## Tasa Fed funds (1)

(porcentaje)

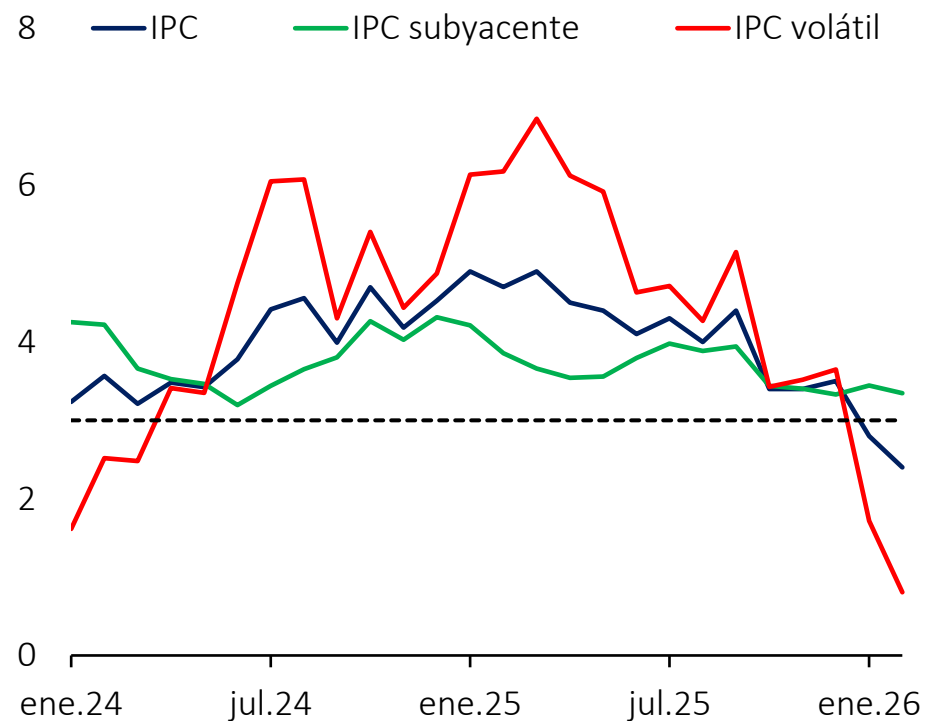


(1) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la tasa Fed funds presentado en marzo de 2026; las del mercado corresponden al rango medio de la tasa Fed funds de los futuros al 10/12/25 (cierre estadístico del IPoM de ese mes) y al 19/03/26 (cierre estadístico de este IPoM). La Fed funds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

# A nivel local, la inflación ha descendido.

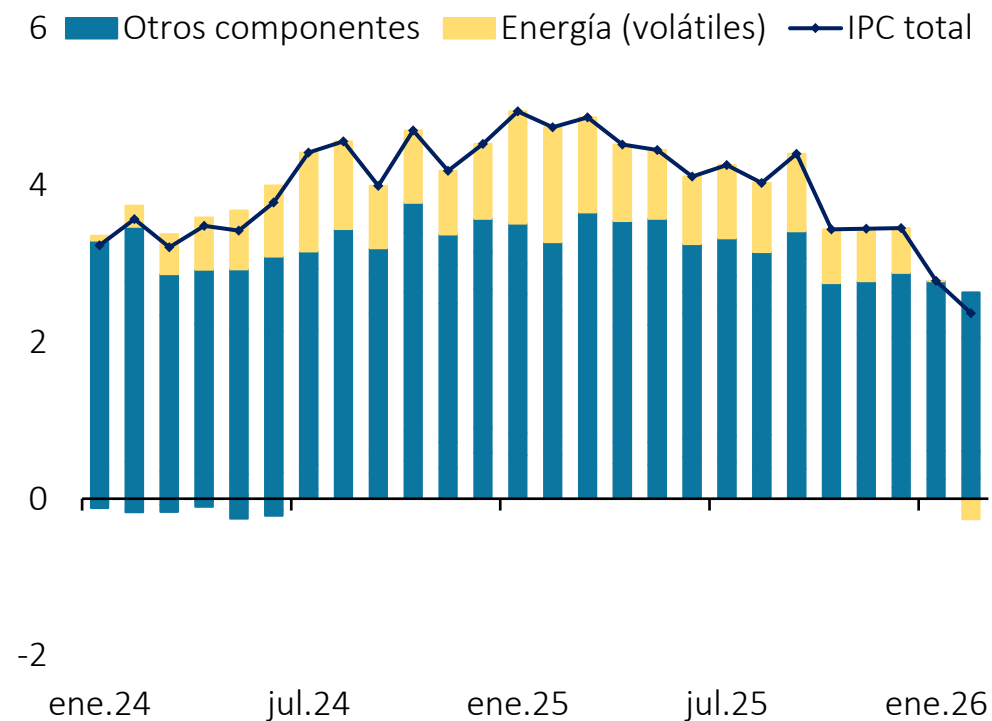
## Indicadores de inflación

(variación anual, porcentaje)



## IPC total y contribución del componente de energía

(incidencia anual en el IPC, puntos porcentuales)

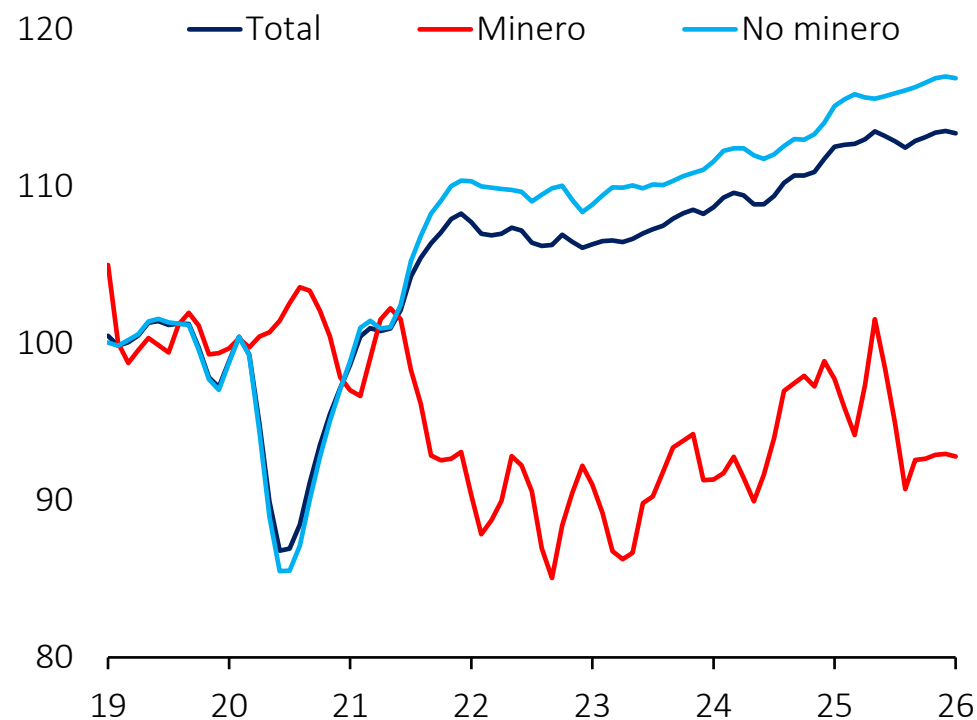


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

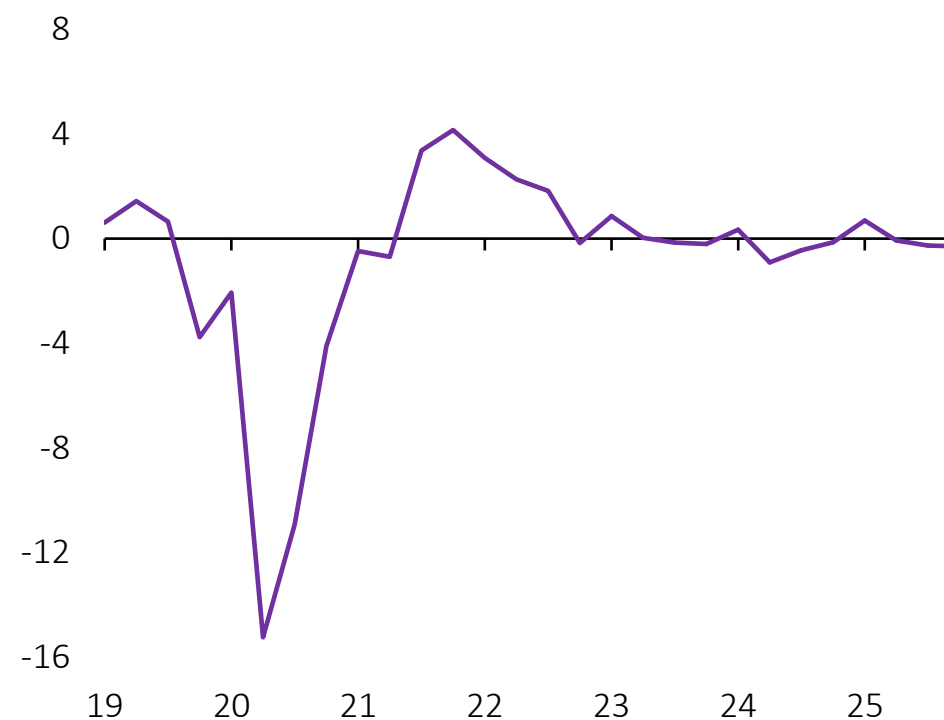
La actividad cerró 2025 con un crecimiento de 2,5%. La expansión del PIB no minero alrededor de su nivel potencial se refleja en un brecha del producto virtualmente cerrada.



Actividad mensual (Imacec) (1)  
(índice promedio 2019=100, promedios móviles de tres meses)



Brecha de actividad  
(nivel, puntos porcentuales)



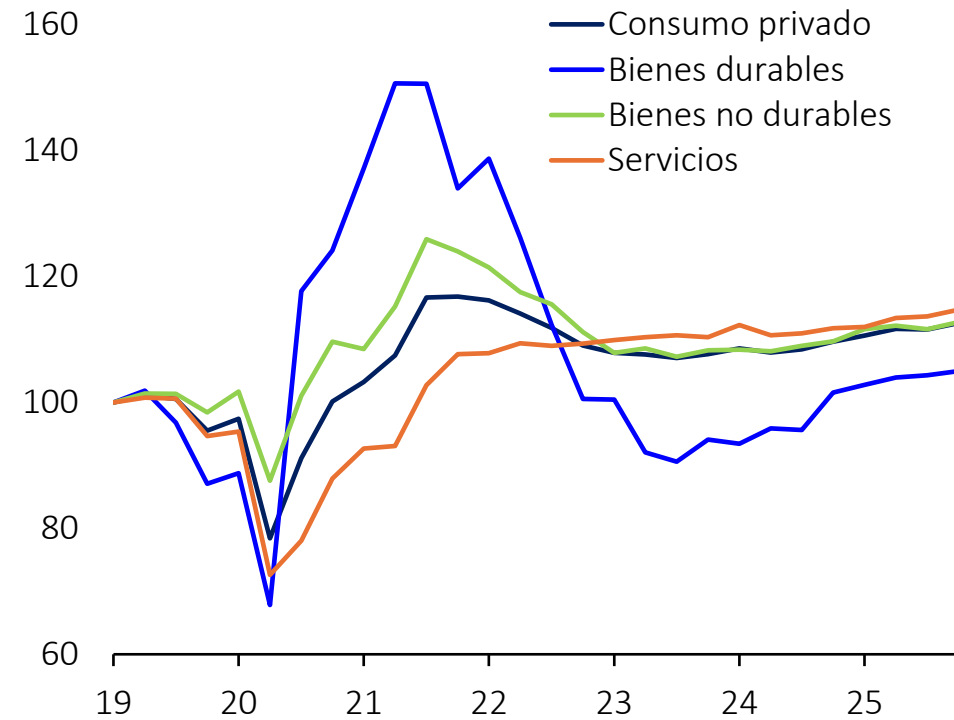
(1) Series desestacionalizadas.  
Fuente: Banco Central de Chile.

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



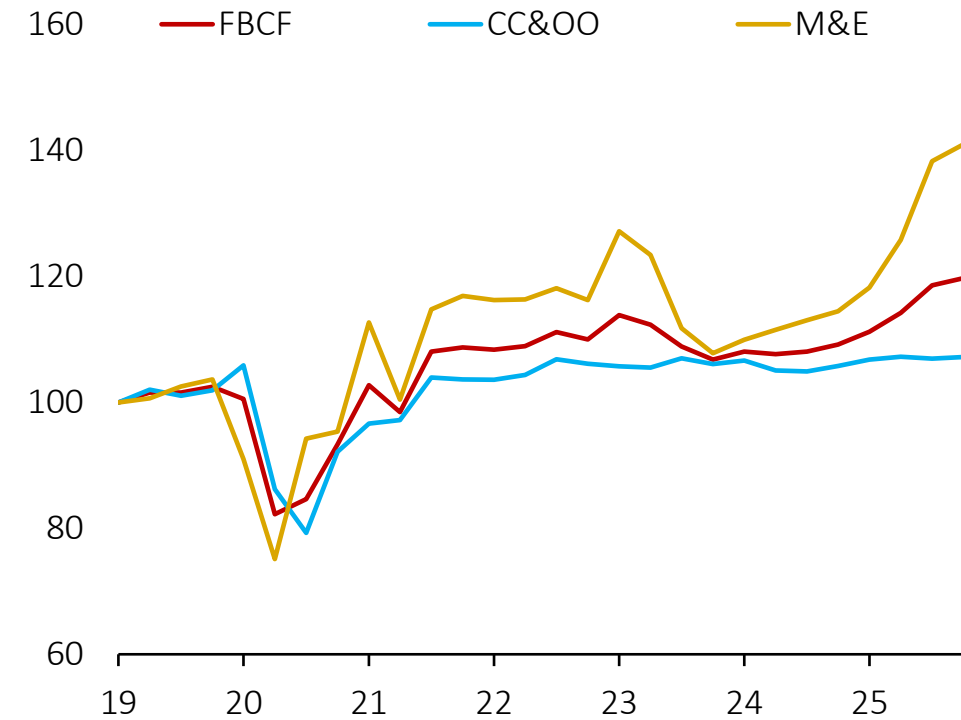
## Consumo privado

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



## Formación bruta de capital fijo (FBCF)

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



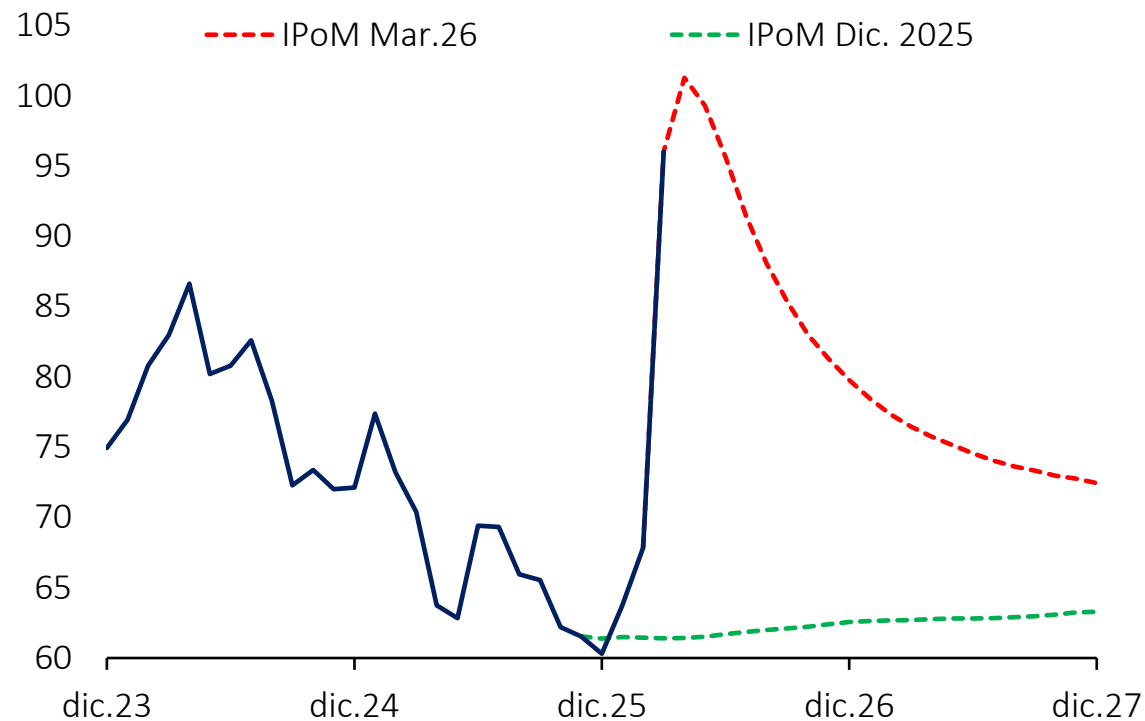
Fuente: Banco Central de Chile.

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)

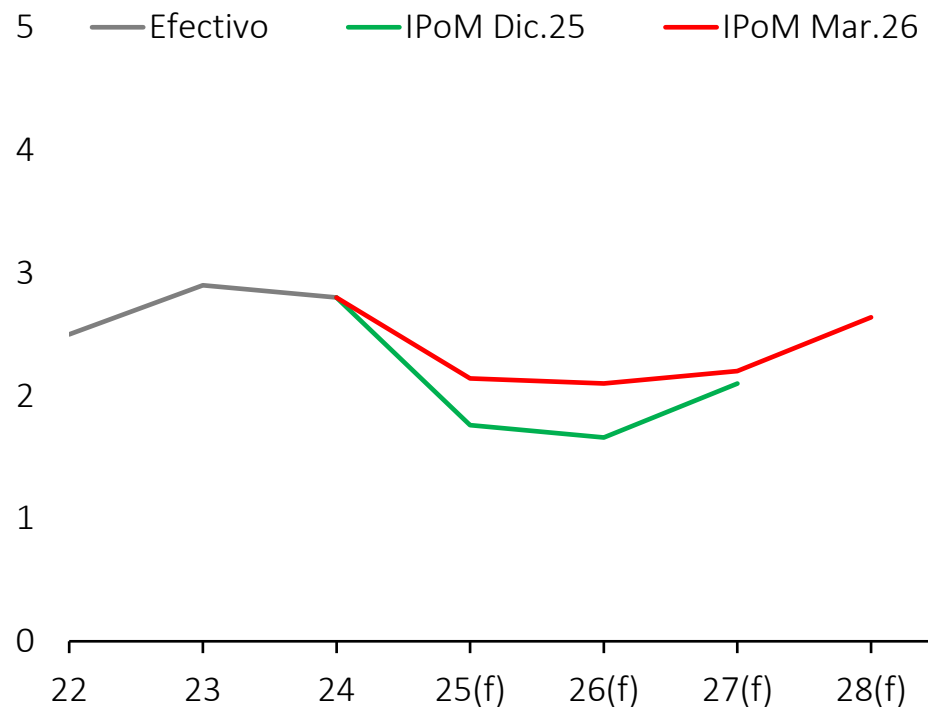
	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
<b>2026 (f)</b>	63	64	62	86
<b>2027 (f)</b>	64	64	63	75
<b>2028 (f)</b>				71

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

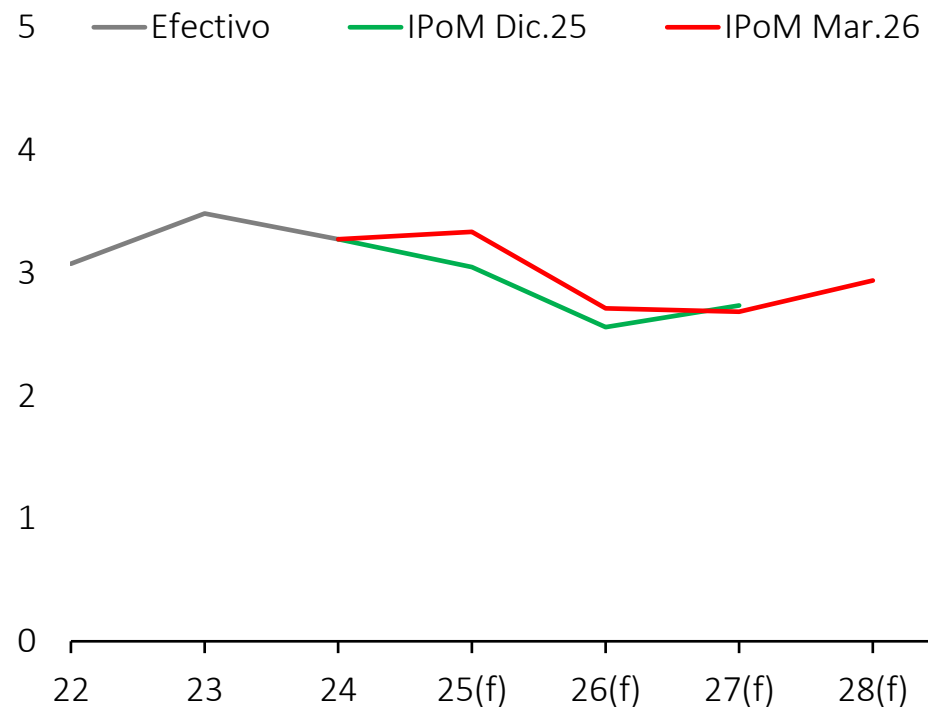
Los impactos negativos de la guerra en las perspectivas para los socios comerciales de Chile compensan gran parte de los mejores resultados de meses recientes, en particular para la proyección de este año.



Proyecciones de crecimiento Estados Unidos  
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de crecimiento socios comerciales  
(variación anual, porcentaje)

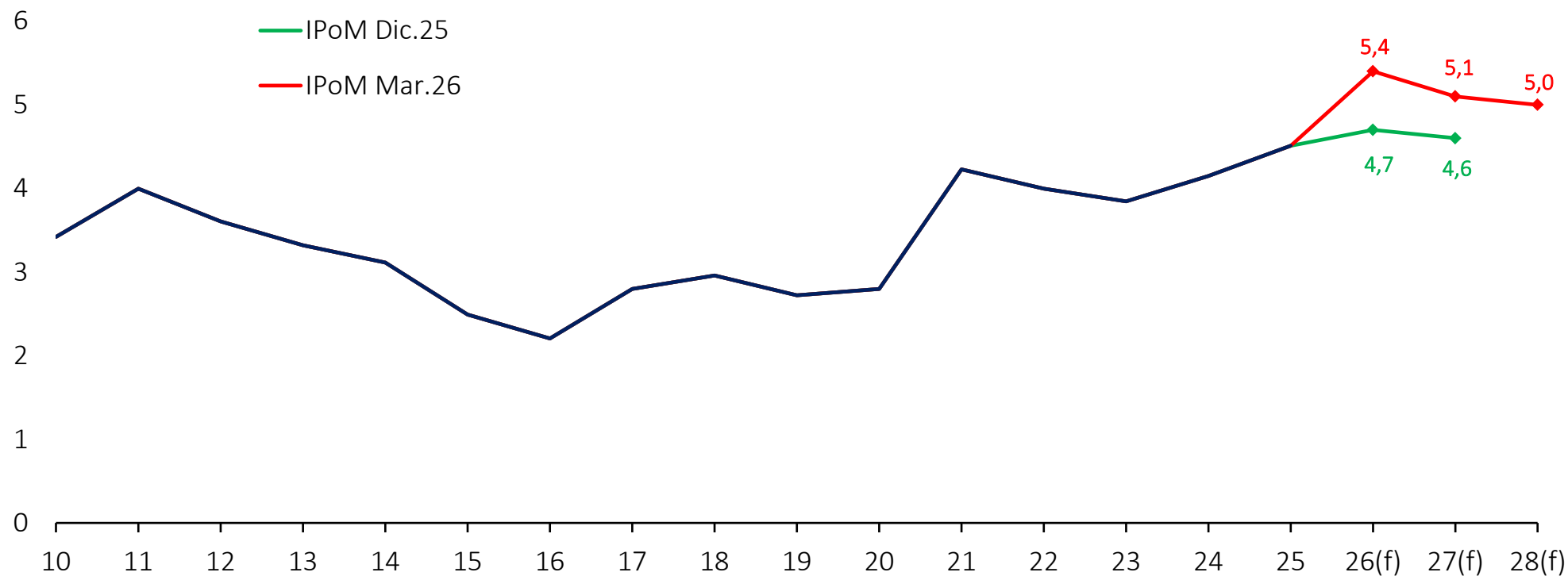


(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

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)

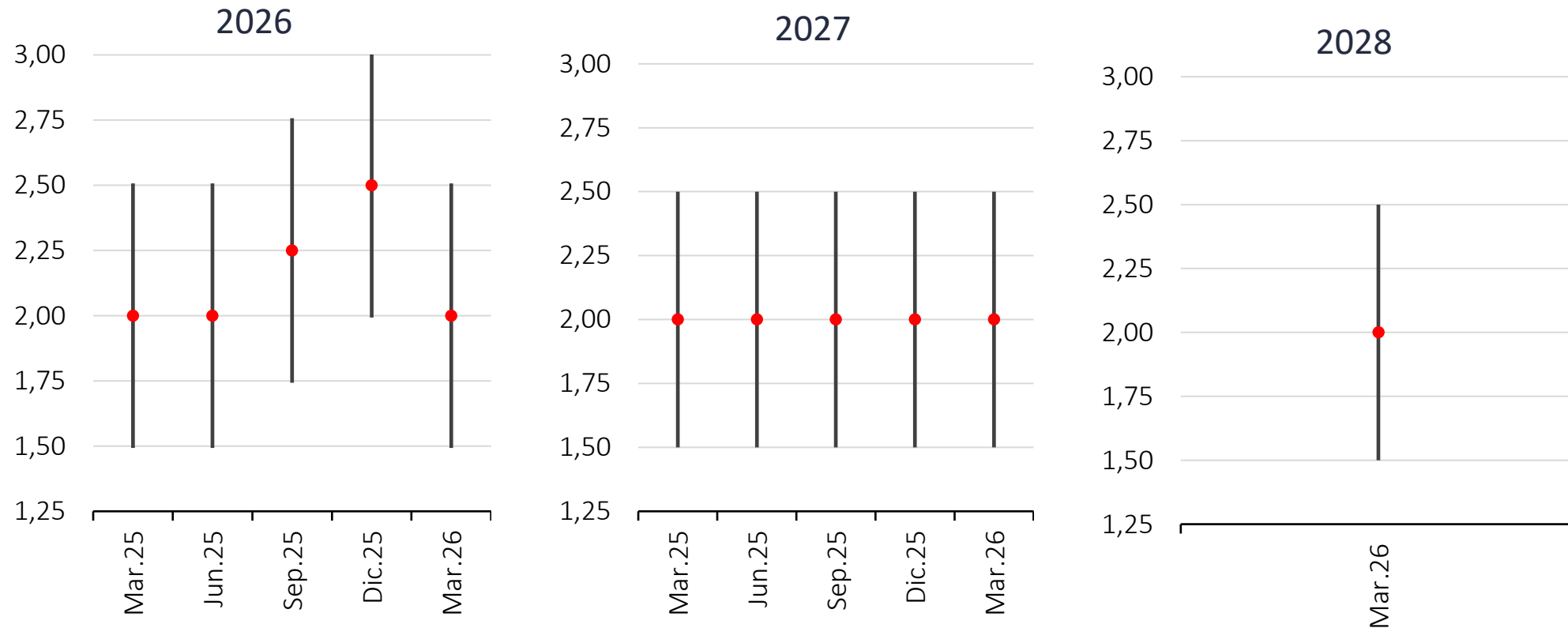


(f) Proyección.

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. 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.

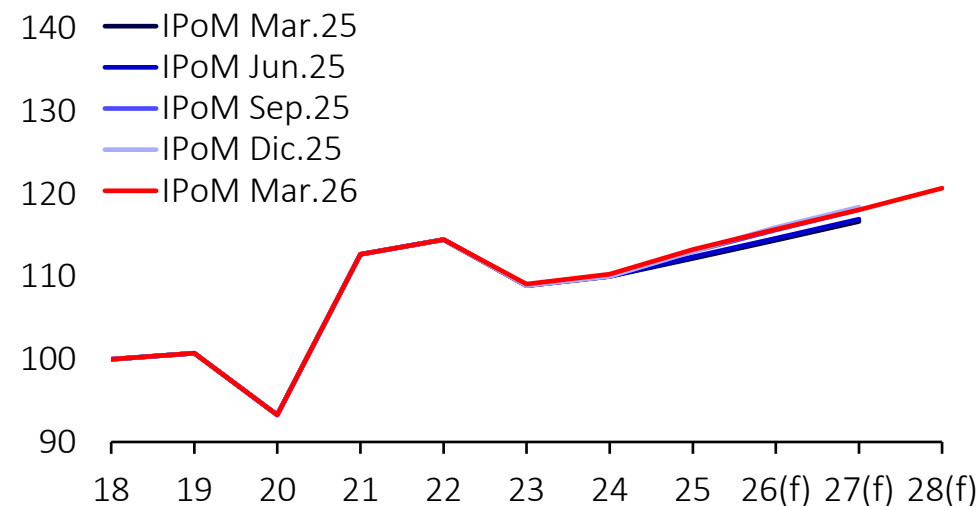
Fuente: Banco Central de Chile.

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)



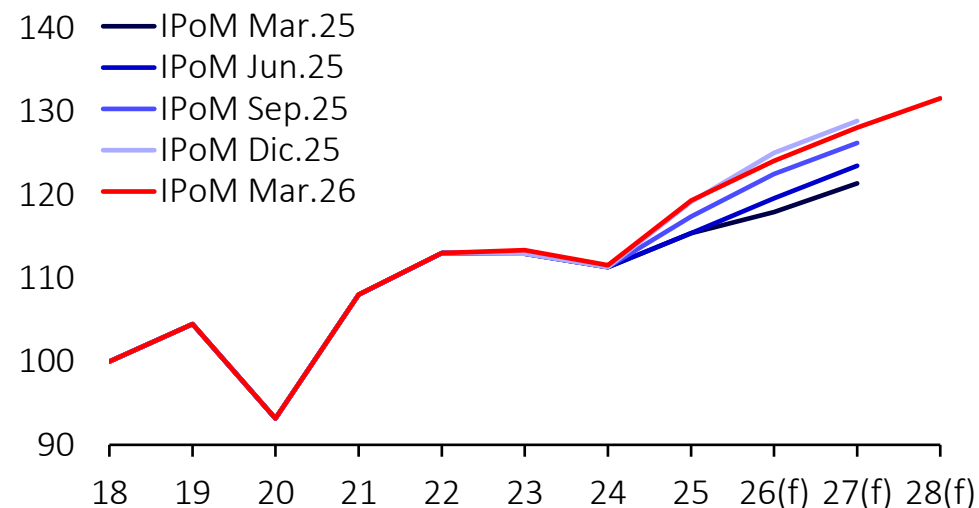
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
<b>2026</b>	2,0%	2,0%	2,3%	2,5%	2,2%
<b>2027</b>	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%
<b>2028</b>					2,2%

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

### Proyección FBCF

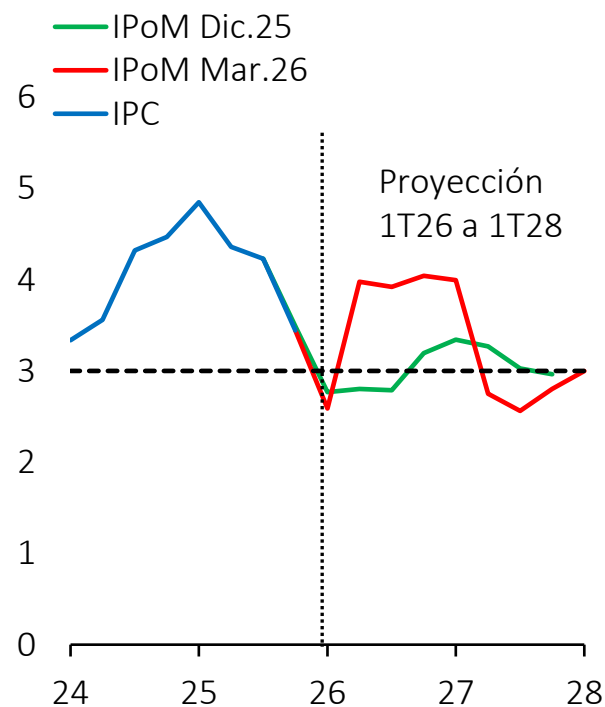
(índice 2018=100)



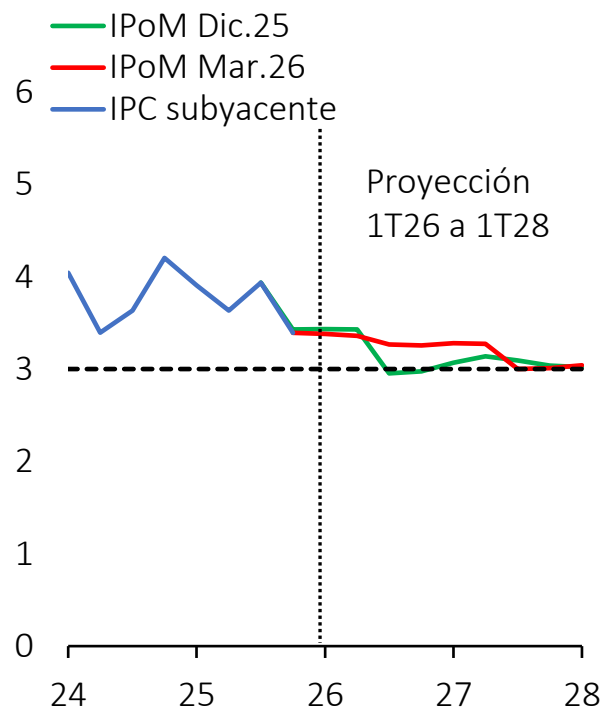
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
<b>2026</b>	2,2%	3,6%	4,3%	4,9%	4,0%
<b>2027</b>	2,9%	3,3%	3,1%	3,1%	3,2%
<b>2028</b>					2,8%

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

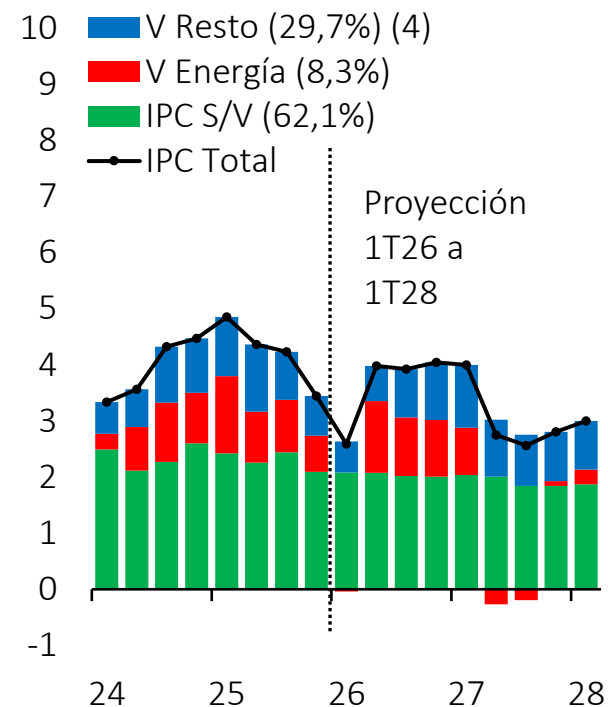
Proyección inflación total  
(variación anual, porcentaje)



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.



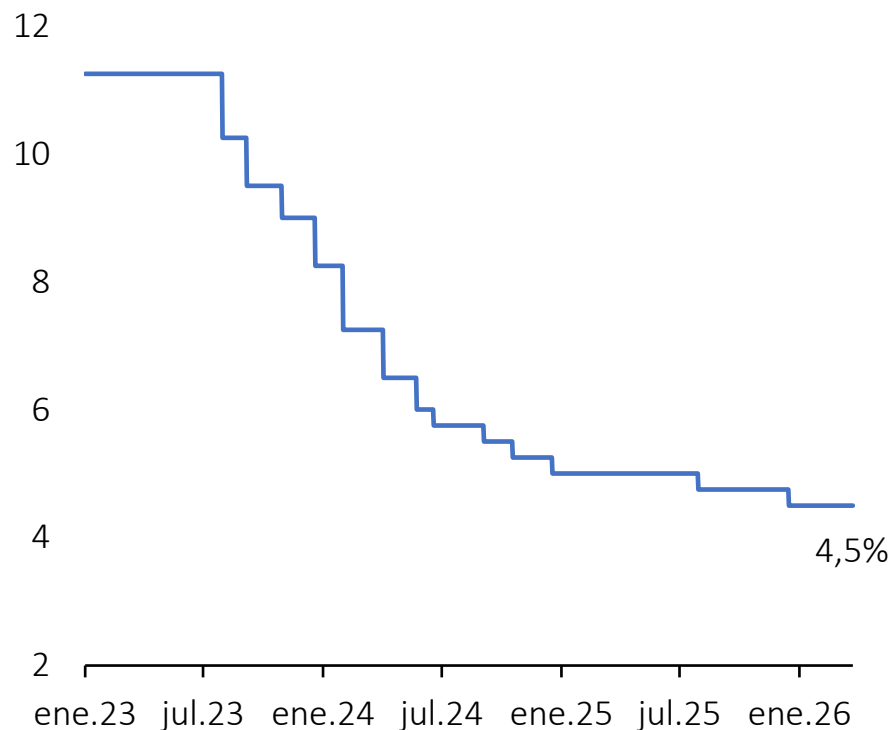
# Política Monetaria

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.

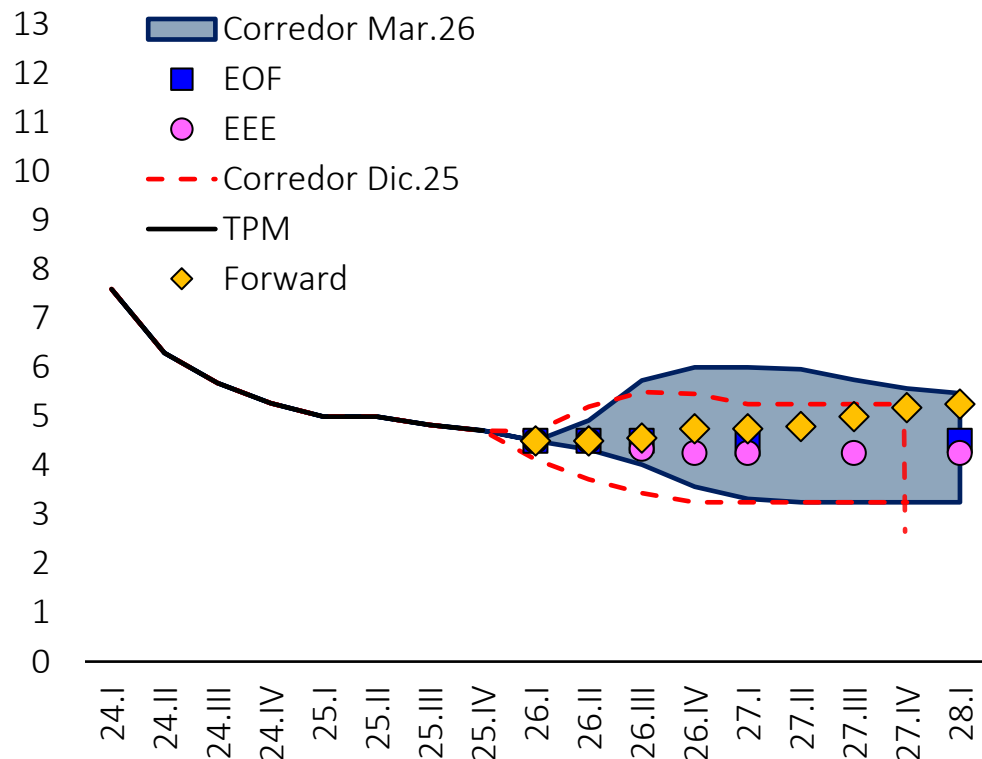
- ➔ El Consejo estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria.
- ➔ De este modo, la evolución futura 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

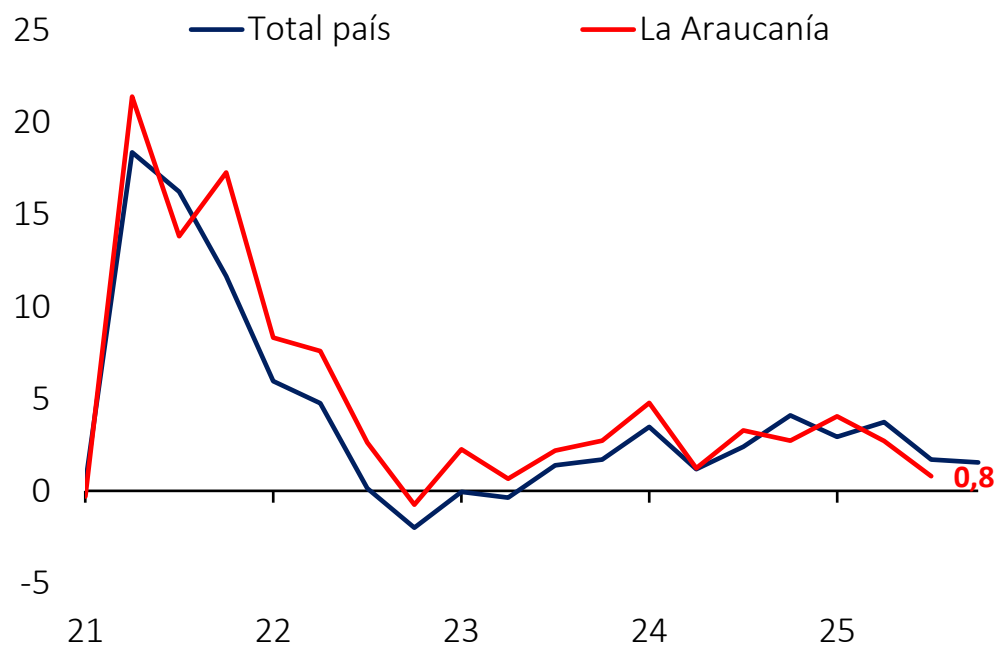


# Región de La Araucanía

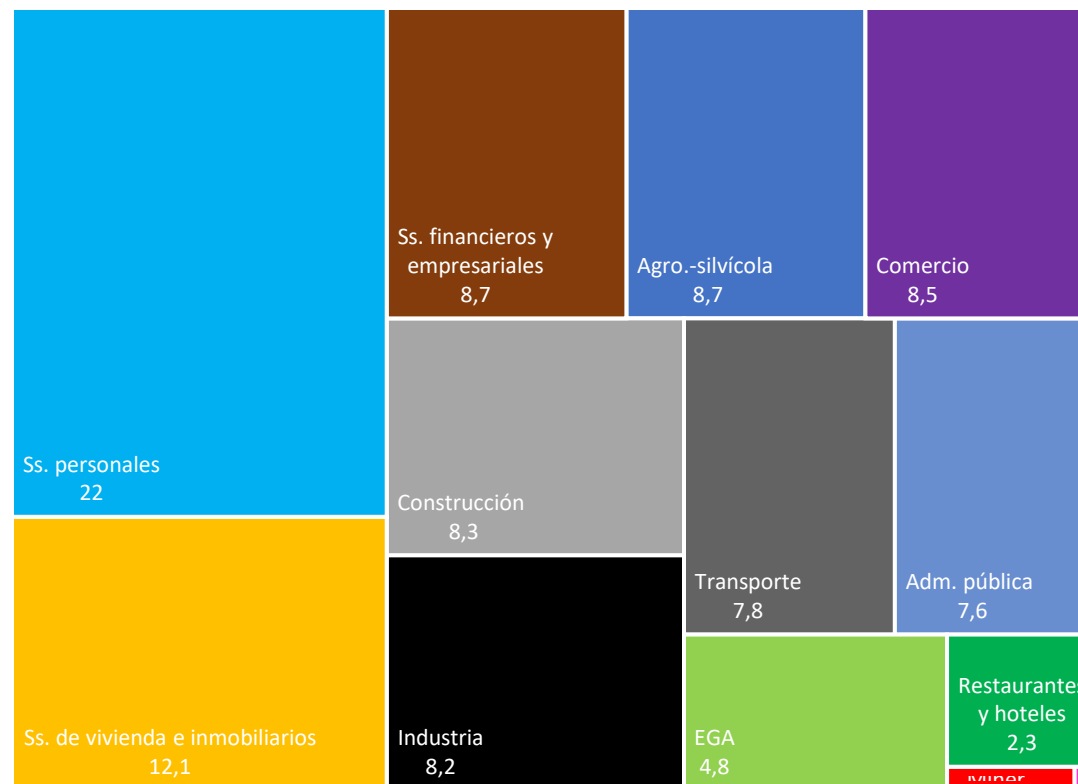
Con datos al tercer trimestre de 2025, La Araucanía moderó su crecimiento (0,8% anual). En 2024, destacó la contribución de los sectores de servicios y el rubro agrícola en la región.



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



Composición sectorial del PIB de La Araucanía en 2024  
(porcentaje del PIB nominal)

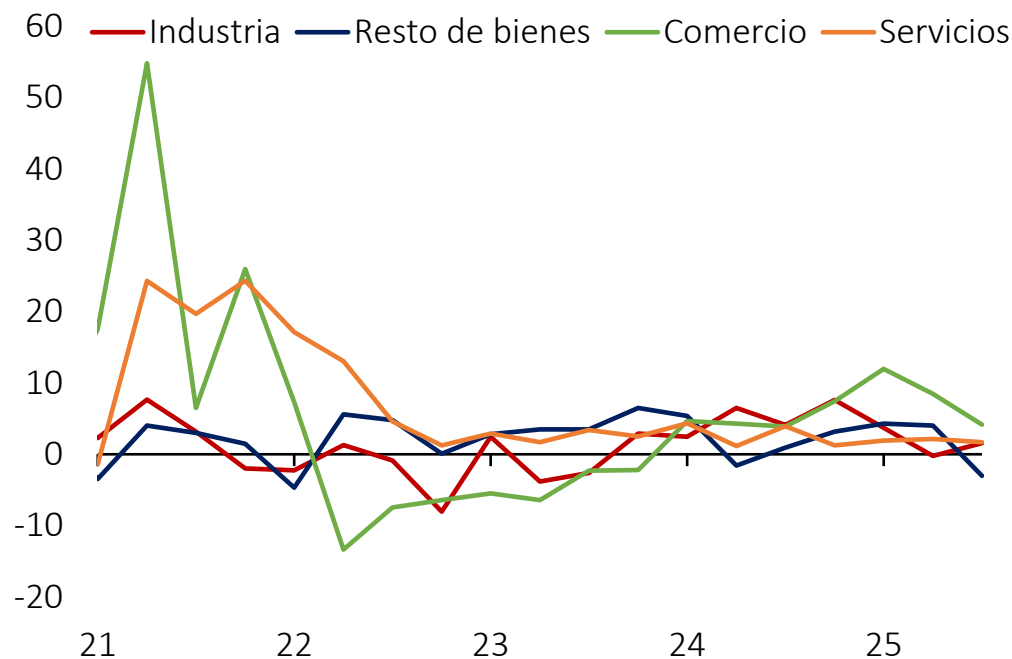


Fuente: Banco Central de Chile.

El desempeño del 3T25 (0,8% anual) fue incidido al alza por los servicios personales y el comercio. Estos aportes fueron compensados en parte por el resto de bienes, en particular, por una menor generación eléctrica y producción frutícola.

## PIB por actividad económica en La Araucanía

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

IPN febrero 2026:

### Macrozona sur

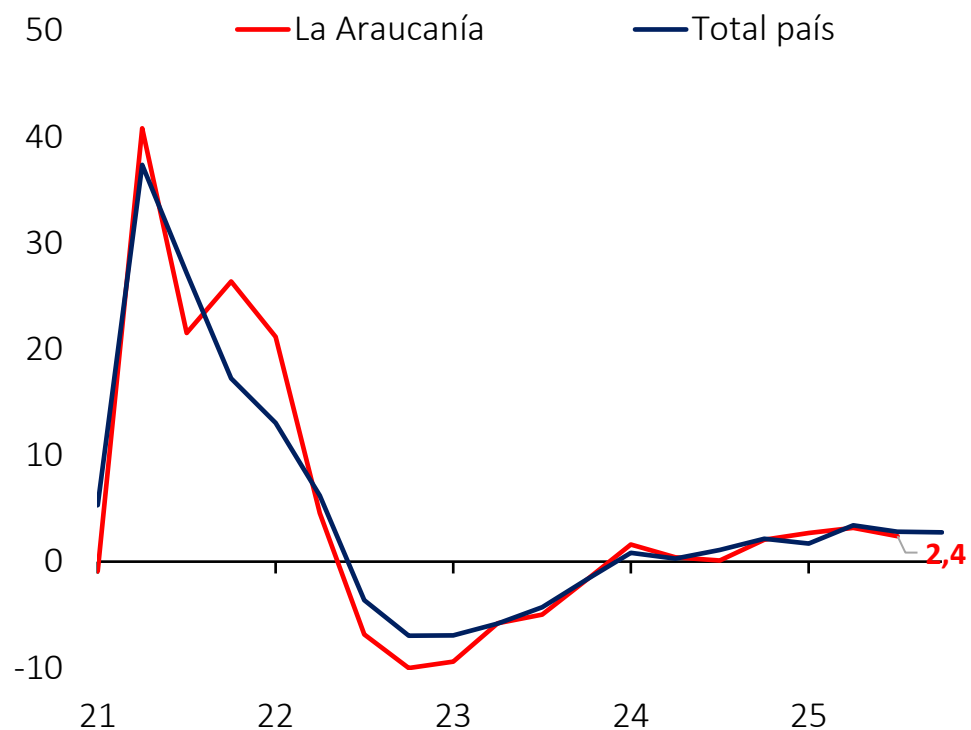
- ➔ Varias empresas reportaron un **mejor desempeño de sus negocios** en el cuarto trimestre de 2025, lo que se había sostenido en la partida de este año.
- ➔ Se mencionan factores como la **estacionalidad habitual** de algunos rubros, una **mejora de los márgenes** —por menores presiones de costos y/o aumentos de precios externos— y/o una **mayor demanda**.
- ➔ Empresas ligadas a la **industria salmoneira y la construcción reportaron un mejor resultado reciente**, mientras que las vinculadas al **consumo dieron cuenta de resultados mixtos**.
- ➔ La **visión para el desempeño durante este año es similar o ligeramente más favorable respecto de 2025**, en un contexto en que las perspectivas para la inversión son mixtas.

El consumo de los hogares creció 2,4% en el tercer trimestre de 2025, lo que fue explicado por el consumo de servicios personales y de restaurantes y hoteles. Los bienes durables también aportaron al crecimiento incididos por el gasto en muebles y vehículos automotores.



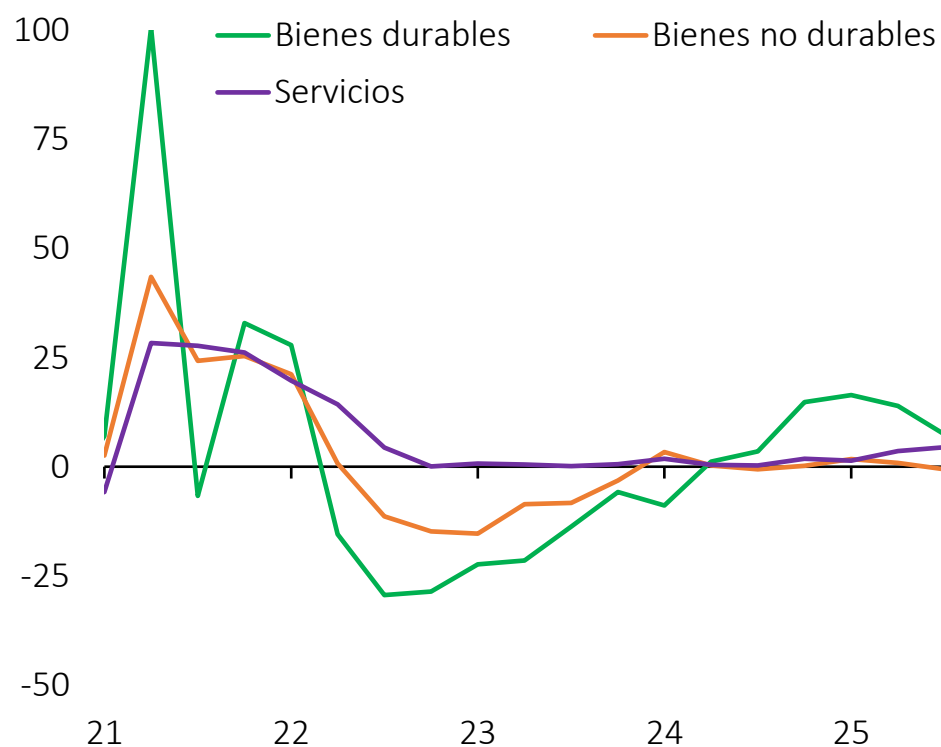
### Consumo privado: nacional y regional

(variación anual, porcentaje)



### Consumo privado por componentes en La Araucanía

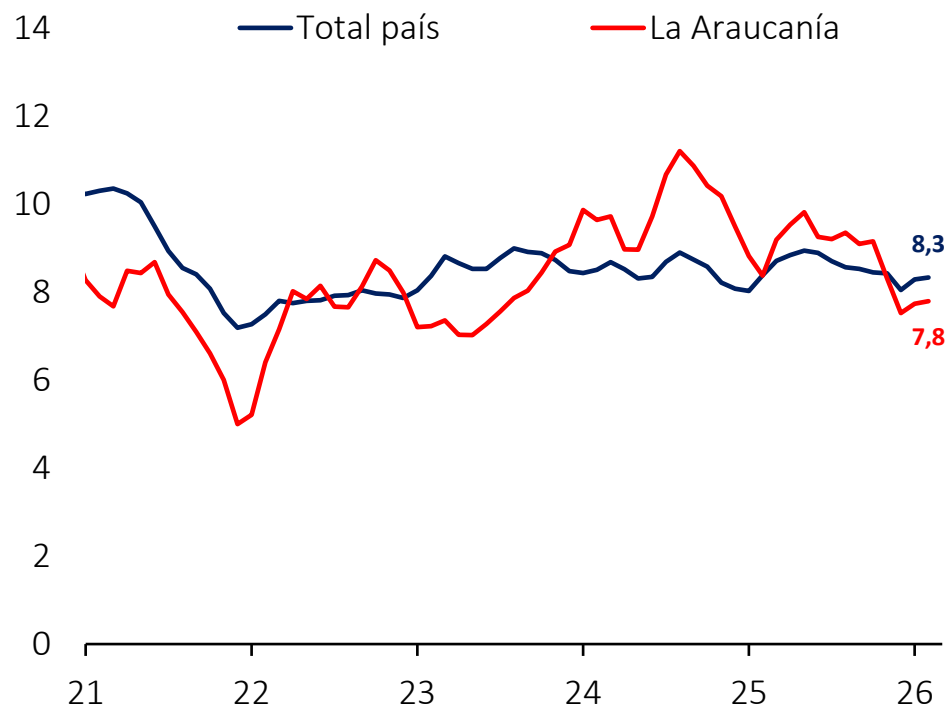
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

La tasa de desocupación del trimestre móvil Dic-Feb26 fue de 7,8% en la Región de La Araucanía, por debajo del registro nacional.

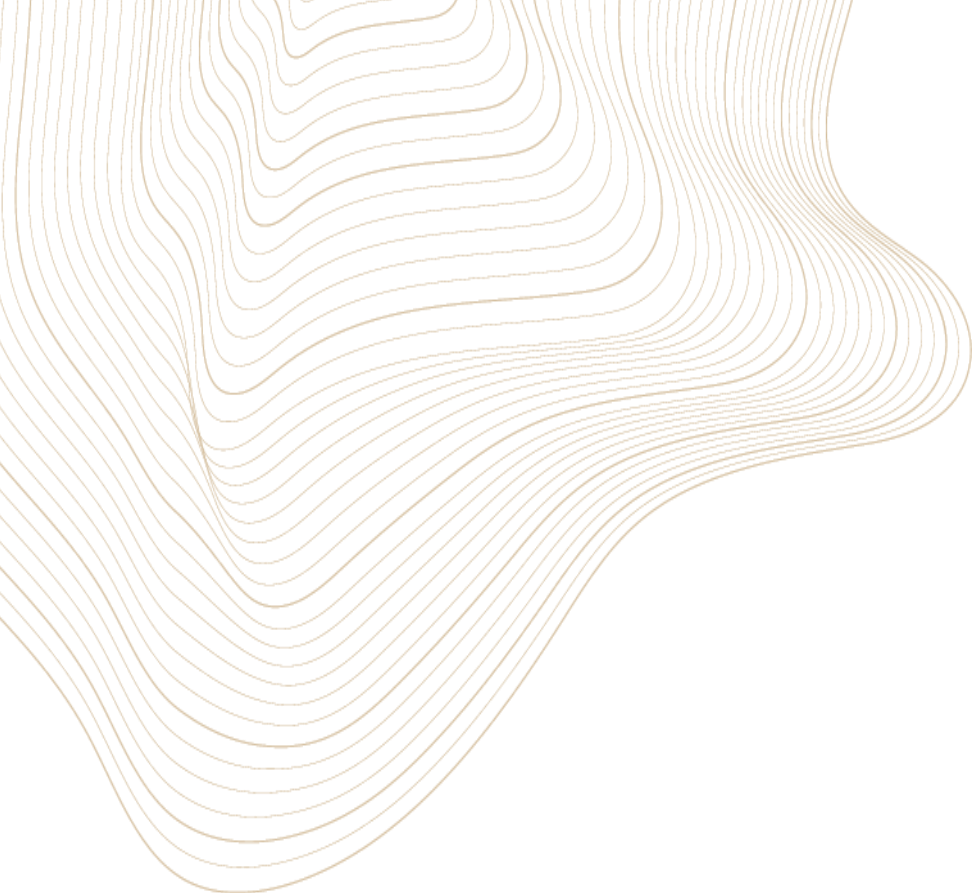
Tasa de desempleo  
(porcentaje)



### Región de La Araucanía

- El desempleo en 12 meses disminuyó 0,6pp, debido al crecimiento, en mayor proporción, de las personas ocupadas (2,6%) respecto al aumento de la fuerza de trabajo (2,0%).
- Por el lado de las ramas de actividad, los sectores que más incidieron en su aumento fueron: **enseñanza, actividades de salud y agricultura y pesca.**
- Por categoría, el alza se observó en **asalariados formales y trabajadores por cuenta propia.**

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



INFORME DE POLITICA MONETARIA  
MARZO 2026

