

INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026

Elías Albagli, Gerente División de Política Monetaria



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.



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.

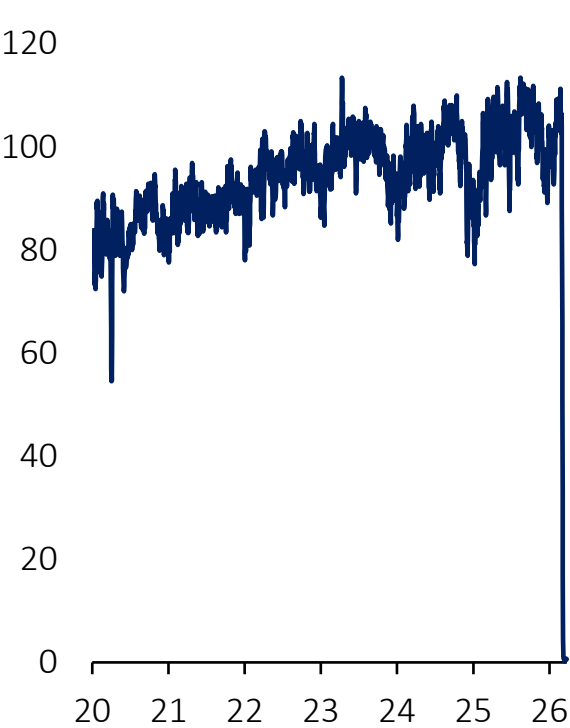
Escenario internacional



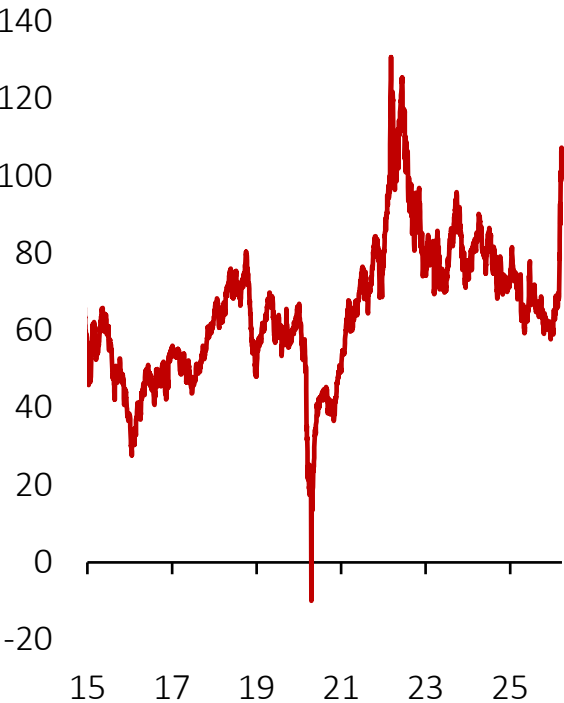
La incertidumbre en el escenario externo ha aumentado considerablemente con el inicio de la guerra en Medio Oriente. La dificultad para predecir su duración e intensidad impiden estimar con certeza sus efectos económicos y financieros. Por ahora, ha repercutido principalmente en los precios del petróleo.



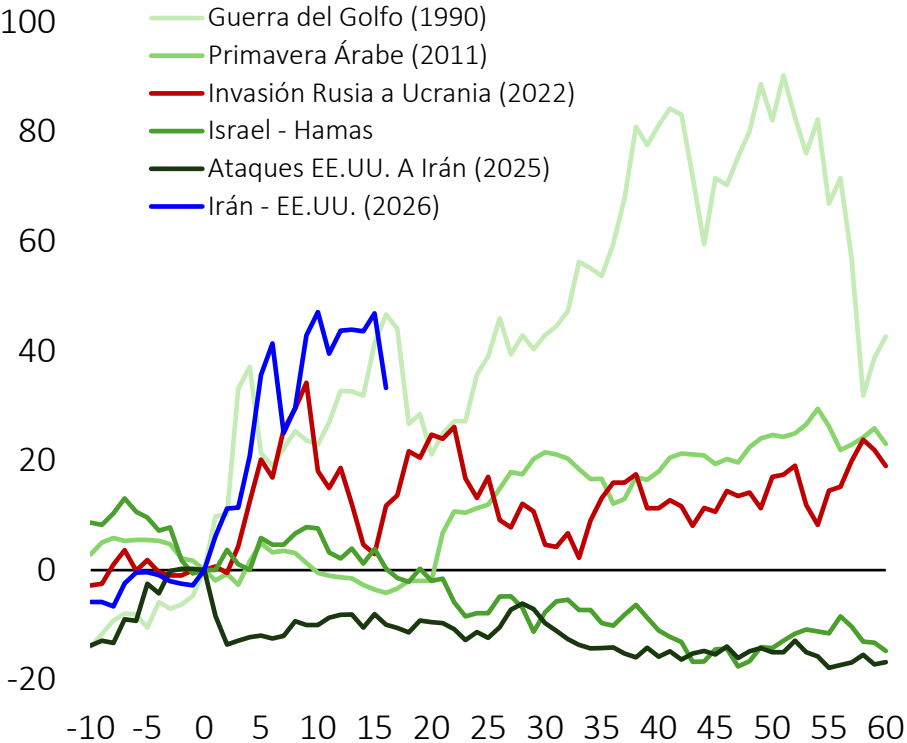
N° de buques que transitan Ormuz
(media móvil de siete días)



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



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

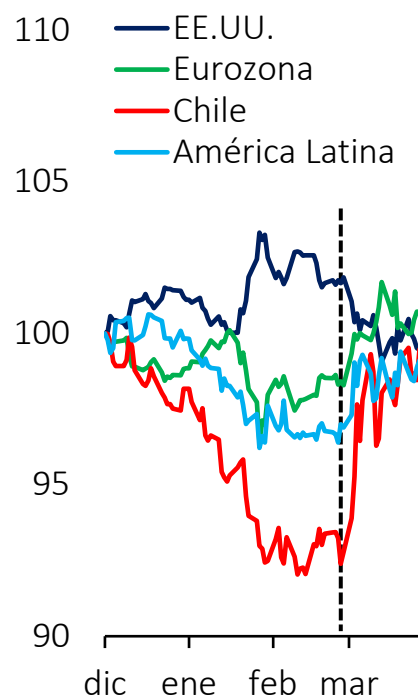


Fuente: Bloomberg,

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.

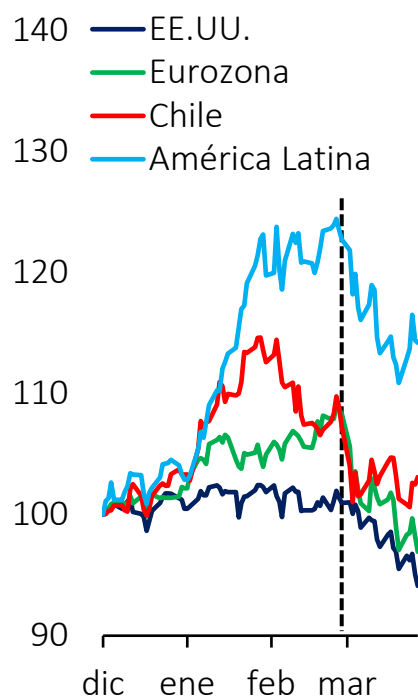
Monedas (1)(2)(3)

(índice 01/12/25=100)



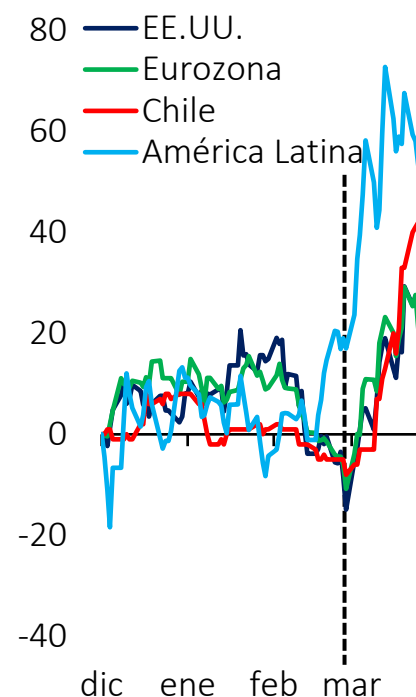
Bolsas (1)(2)

(índice 01/12/25=100)



Tasas nominales 10 años (1)(2)

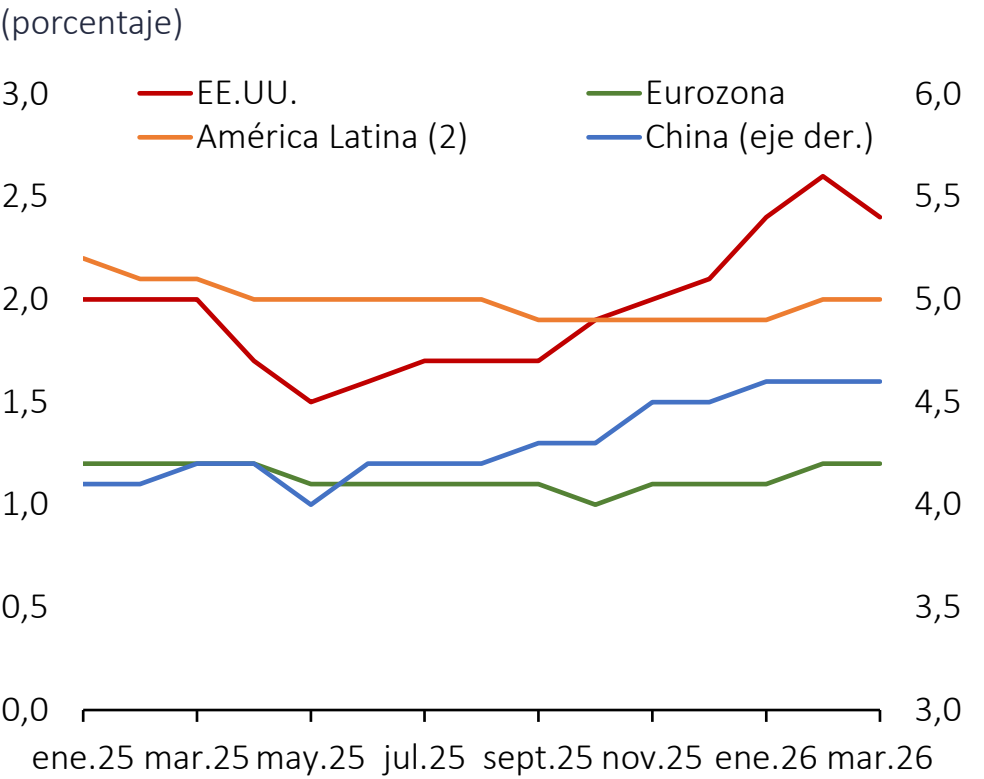
(dif. c/r a 01/12/25, puntos base)



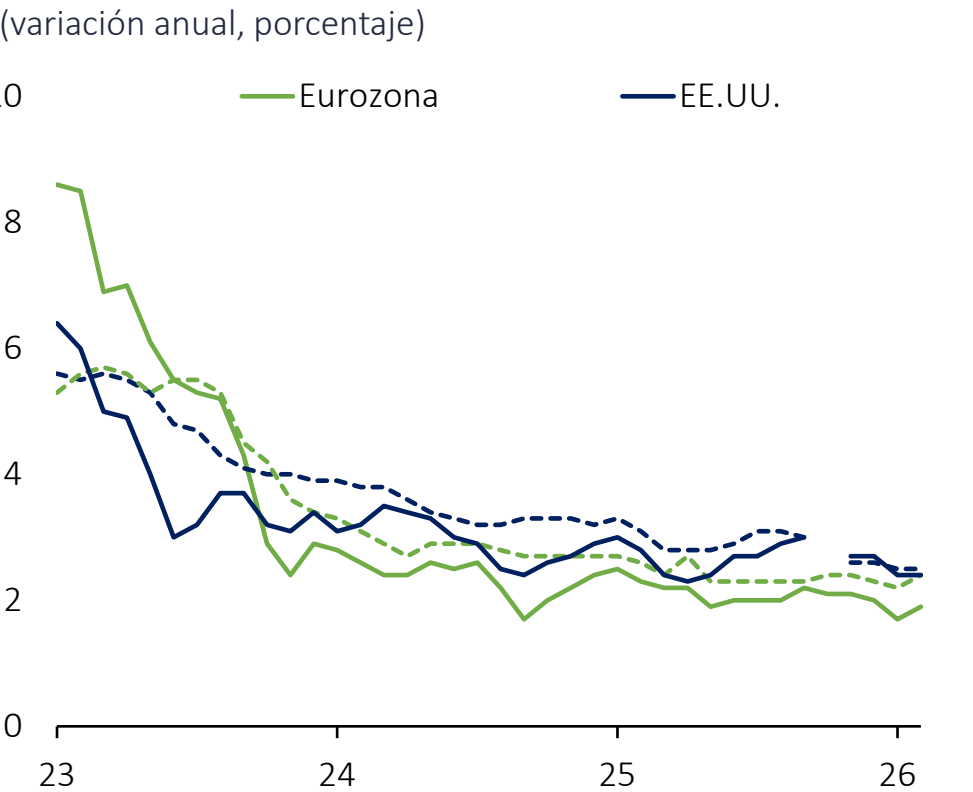
(1) Línea vertical corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (3) Un aumento del índice corresponde a depreciación de la moneda y viceversa. Para EE.UU. se utiliza el tipo de cambio multilateral.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

Esto ha ocurrido 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



Inflación mundial, economías desarrolladas (1) (2)



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

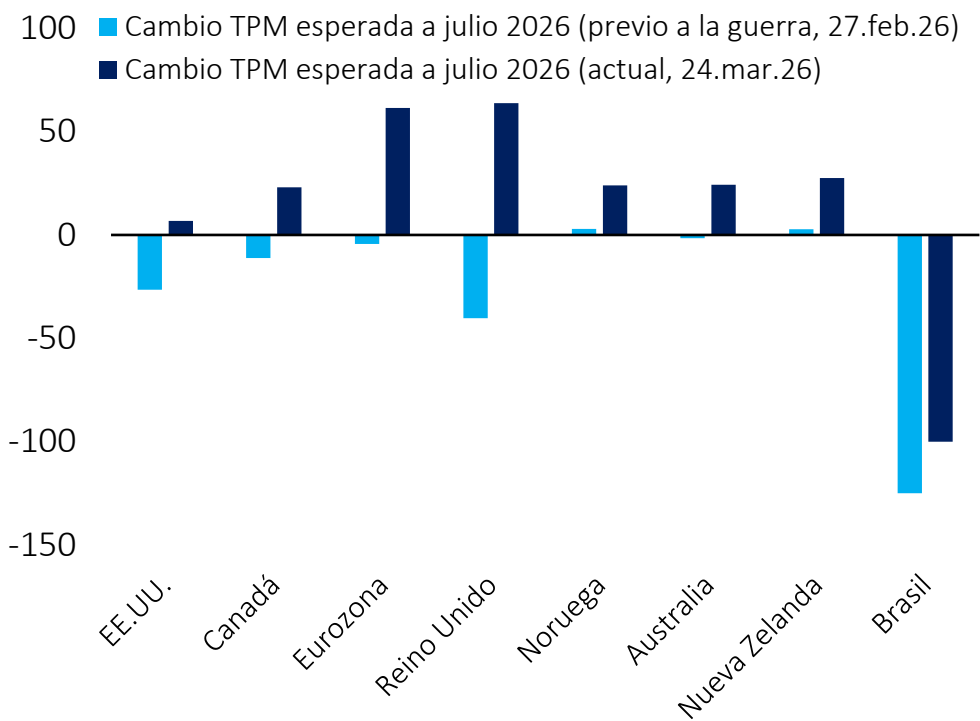
Fuentes: Consensus Forecasts y Bloomberg.

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.



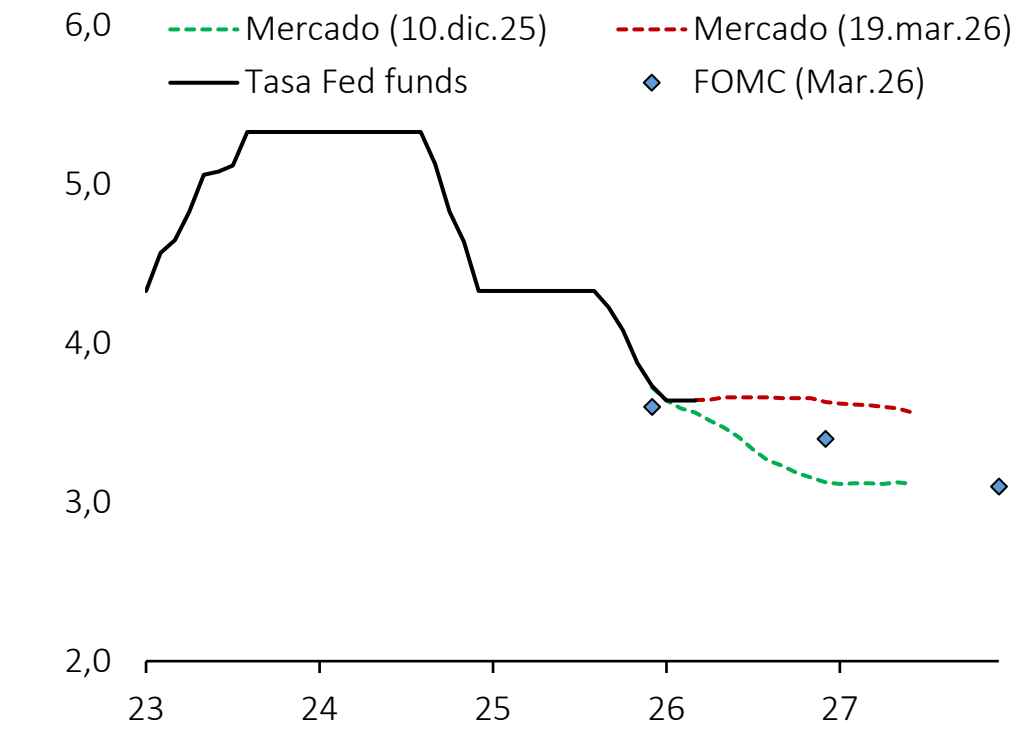
Cambio en la TPM esperada (1)

(puntos base)



Tasa Fed funds (2)

(porcentaje)

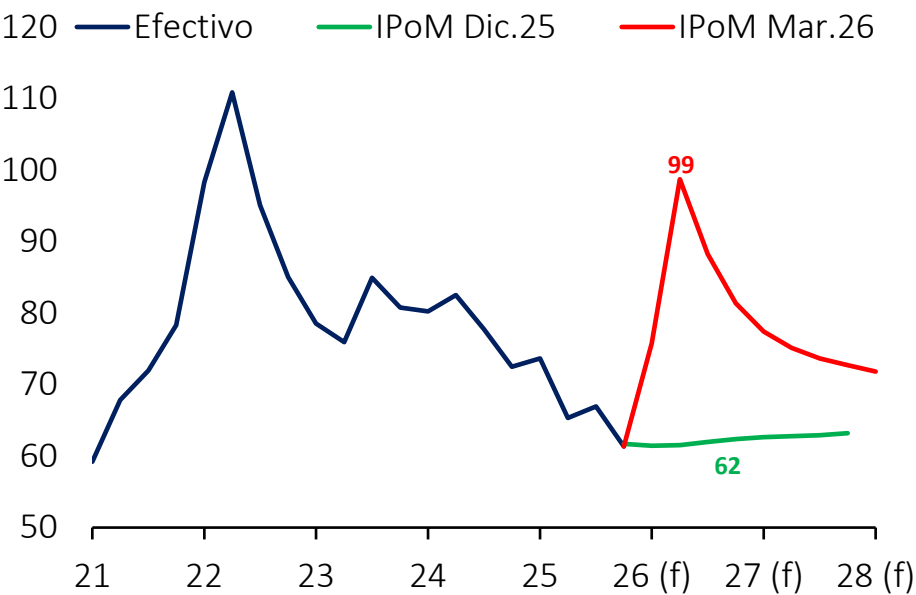


(1) Cambio respecto de la TPM efectiva actual, en base a expectativas de tasa del mercado para las RPMs de julio. Para Australia y Noruega corresponde a la tasa esperada en sus RPMs de junio. Para Brasil, la fuente es la encuesta Focus para la TPM esperada en la RPM de junio. (2) Las proyecciones del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

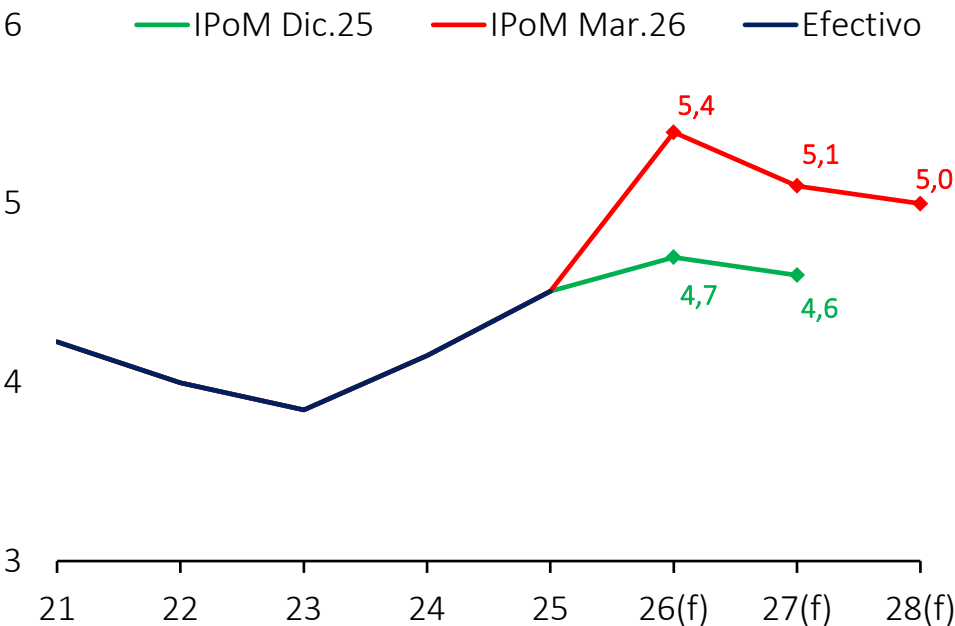


Proyecciones trimestrales del precio del petróleo
(dólares el barril WTI-Brent)



	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 anuales del precio del cobre
(dólares la libra)



(f) Proyección de este IPoM. 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, en particular para la proyección de este escenarios alternativos contemplan interrupciones más duraderas, con mayor impacto en inflación y actividad.



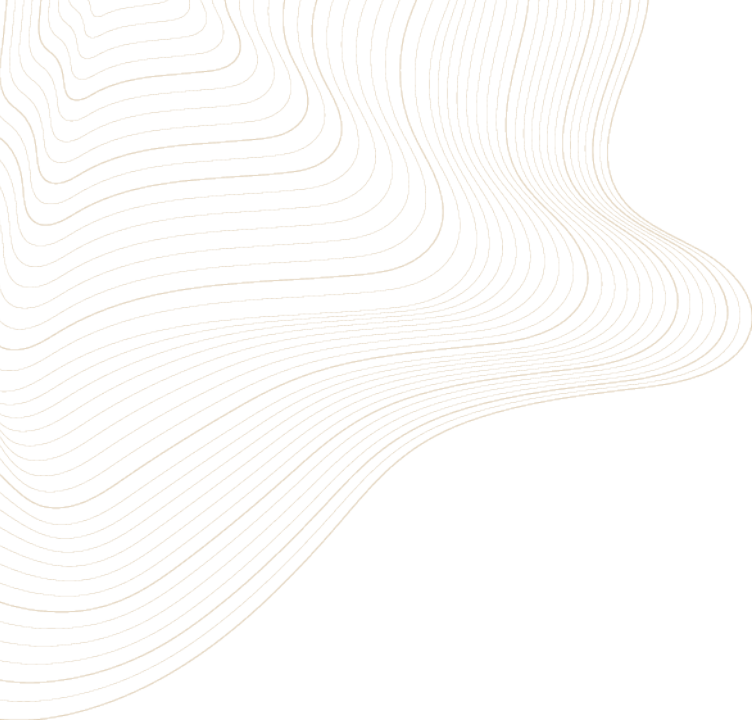
Proyecciones de crecimiento mundial
(variación anual, porcentaje)

	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)

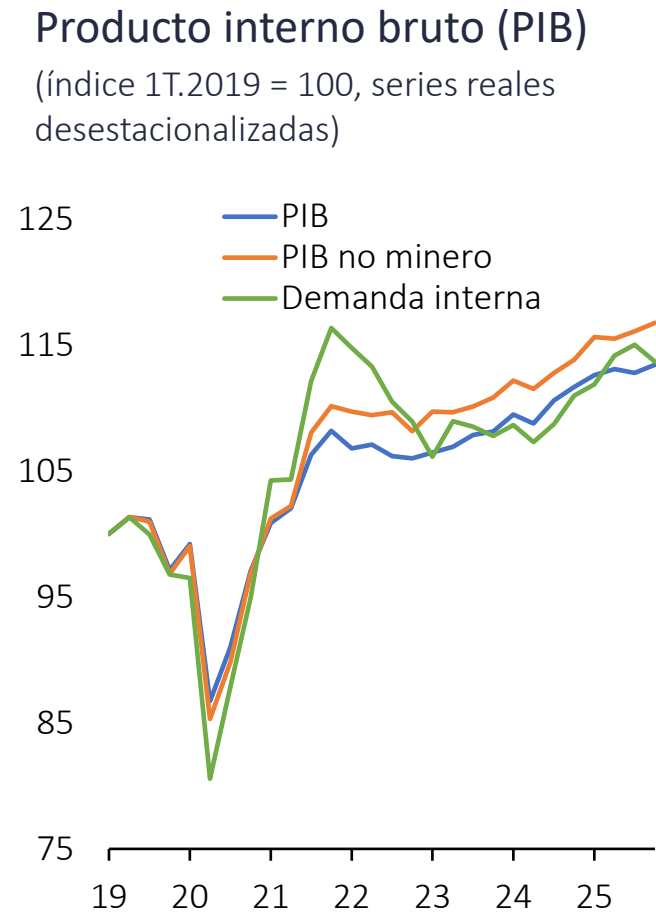
	Escenario central	Escenario alternativo
Inflación global	+0,6	+1,5
Crecimiento socios comerciales	-0,3	-0,6

(1) Número entre paréntesis corresponden a las estimaciones del escenario alternativo de este IPoM (Recuadro II.2). Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

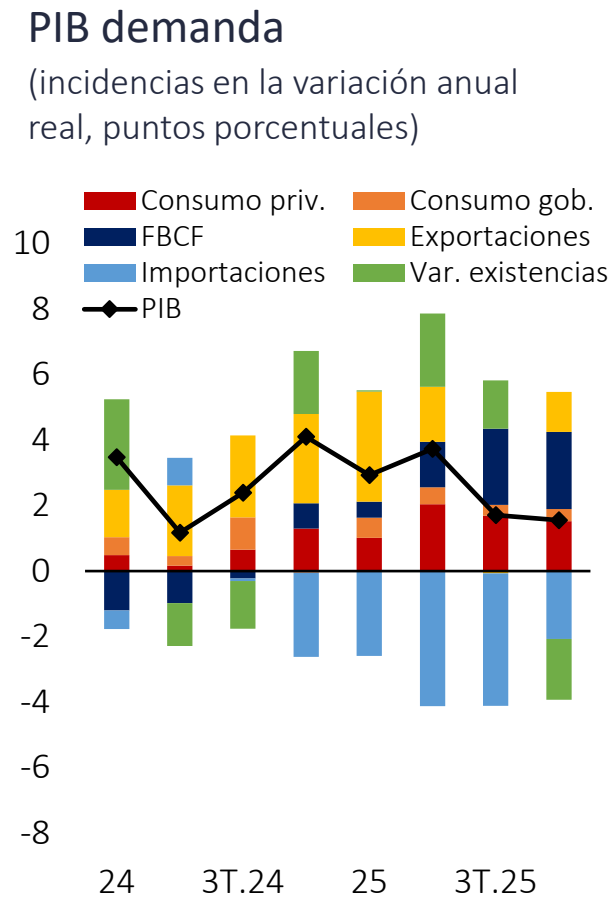


Escenario local





Fuente: Banco Central de Chile.

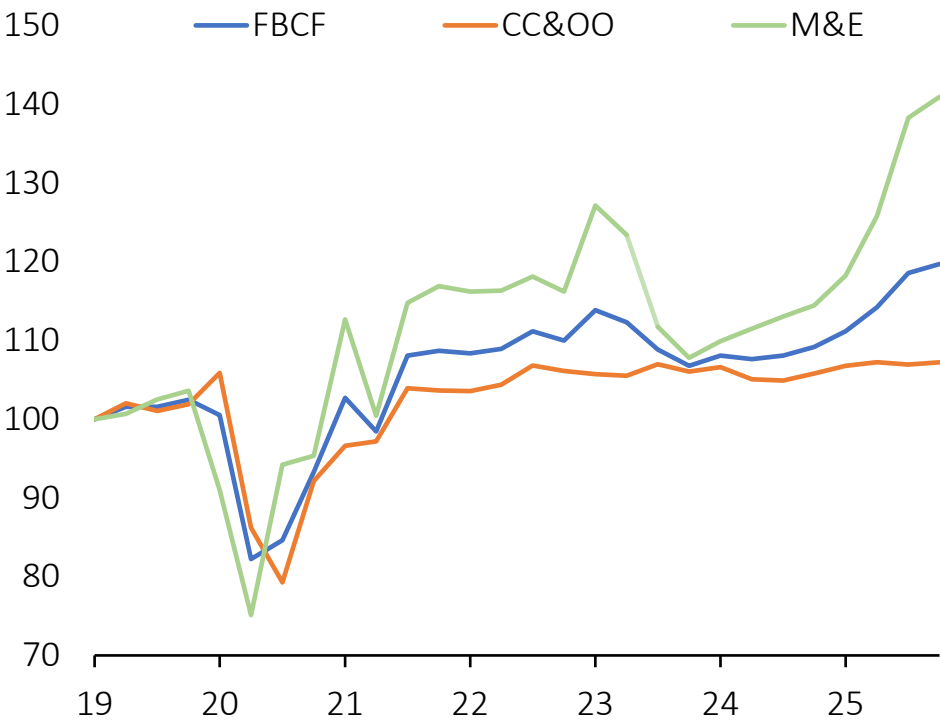


La FBCF continuó creciendo, apuntalada por los proyectos en minería y energía. M&E fue el componente que más contribuyó en 2025. En el margen, tras la fuerte aceleración de trimestres anteriores, la FBCF siguió expandiéndose, pero a un ritmo menor.



FBCF

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



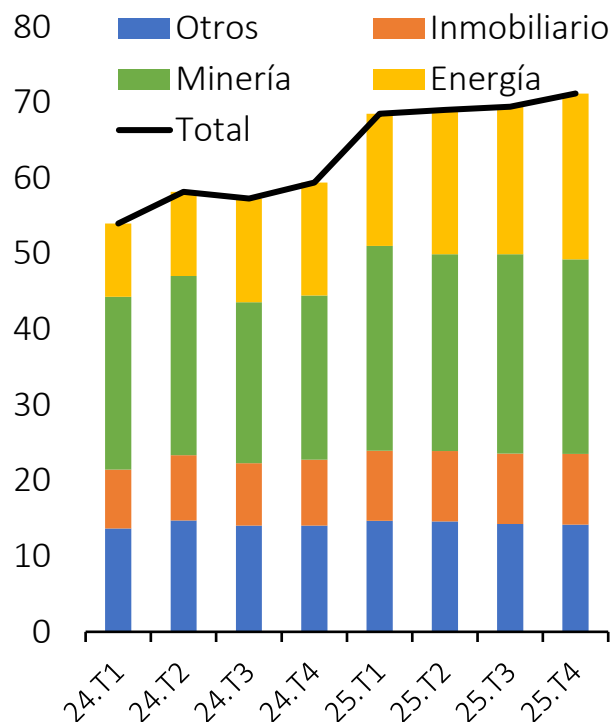
	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
FBCF	9,7	1,0
CC&OO	1,3	0,2
M&E	22,9	1,9

Fuente: Banco Central de Chile.

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

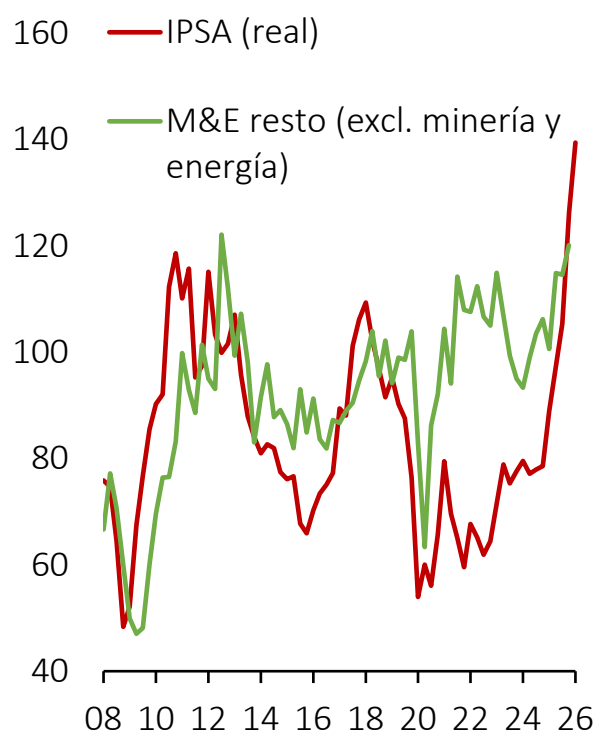
CBC: Evolución perspectivas quinquenales

(miles de millones de US\$, desestacionalizado)



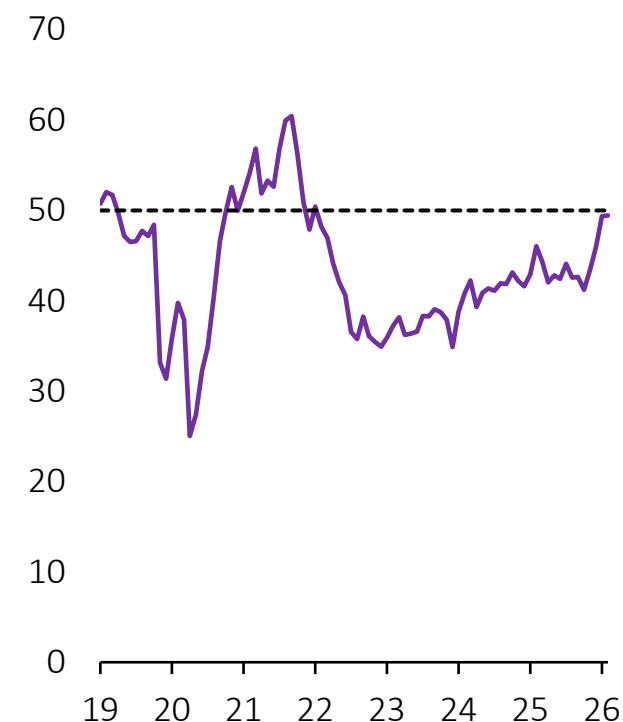
IPSA y FBCF M&E (1)

(índice 2018=100)



IMCE

(índice de difusión)



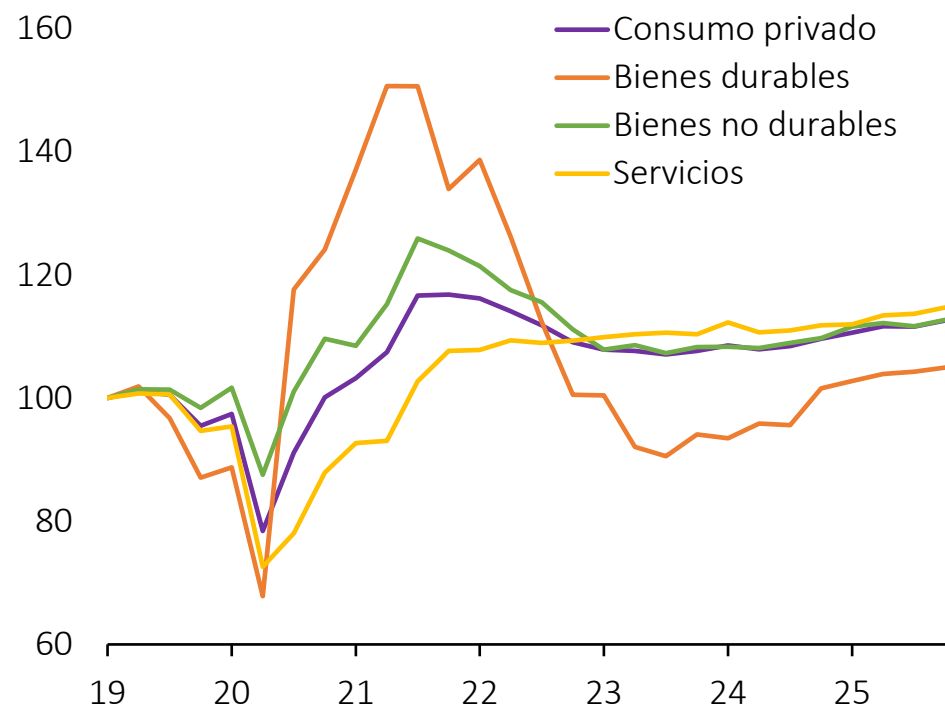
(1) Valor bursátil de las empresas (IPSA) es un proxy del valor del capital instalado, mientras el deflactor de M&E se asume como el costo de reposición del capital..

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.

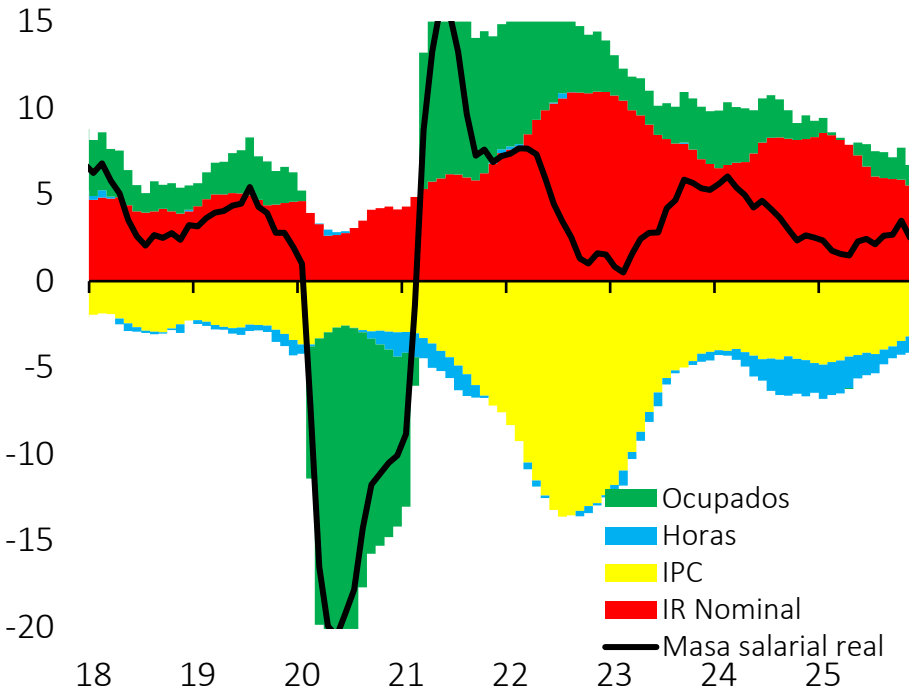
	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
Consumo privado	2,8	0,9
Bienes durables	5,8	0,6
Bienes no durables	2,5	1,0
Servicios	2,6	0,9

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.



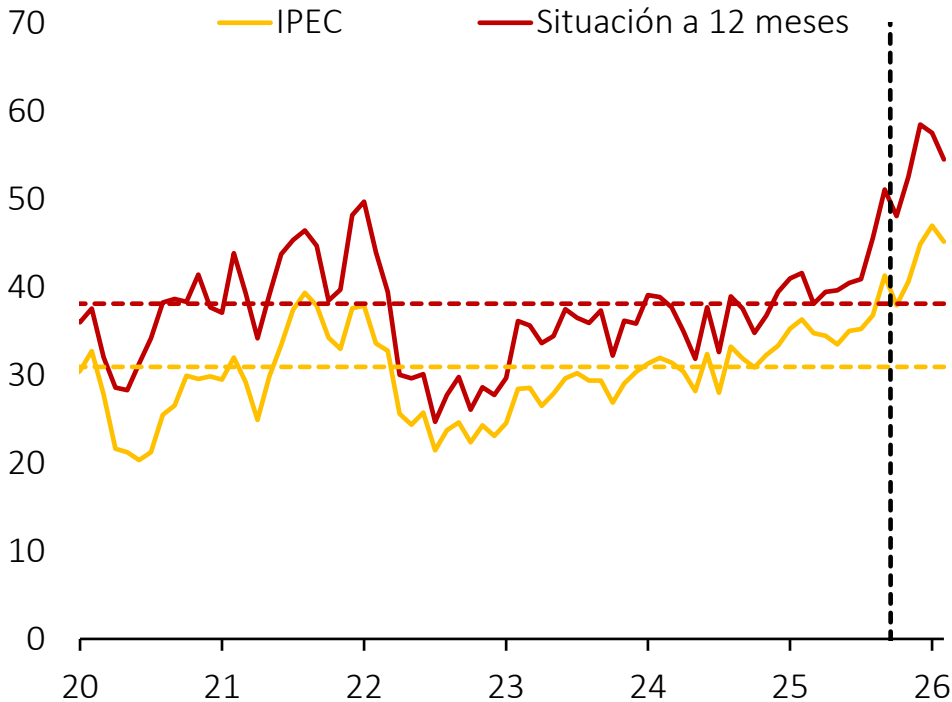
Masa salarial real (1)

(variación anual de la serie desestacionalizada, porcentaje)



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

(índice de difusión)

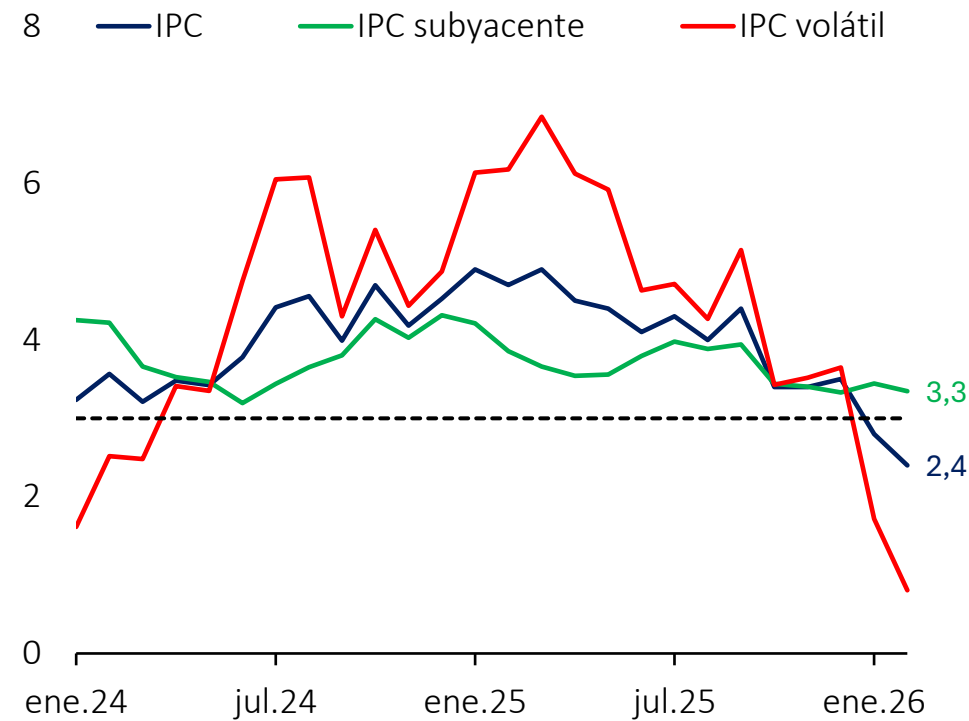


(1) Masa salarial real se calcula en base a series desestacionalizadas del IR real, horas habituales trabajadas y ocupación. (2) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (3) Líneas horizontales segmentadas corresponden a los promedios 2020-2026 de cada índice. Fuentes: Banco Central de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

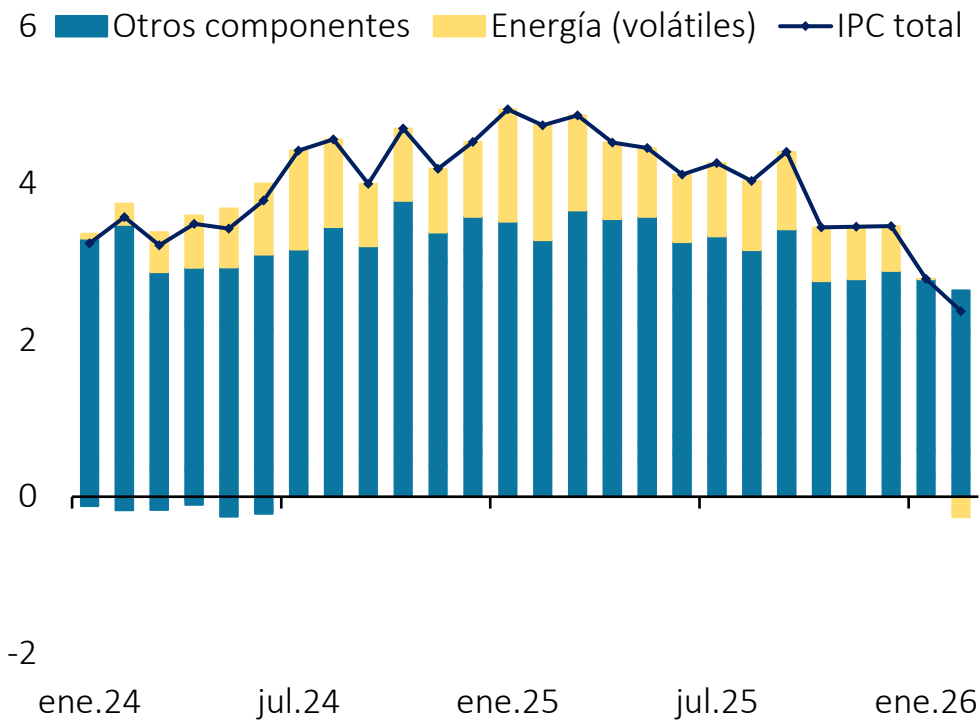
El descenso de la inflación desde fines del año pasado estuvo influido en gran parte por el componente de energía, especialmente el de electricidad. Los registros de los últimos meses han estado algo por debajo de lo anticipado, por sorpresas en componentes volátiles.



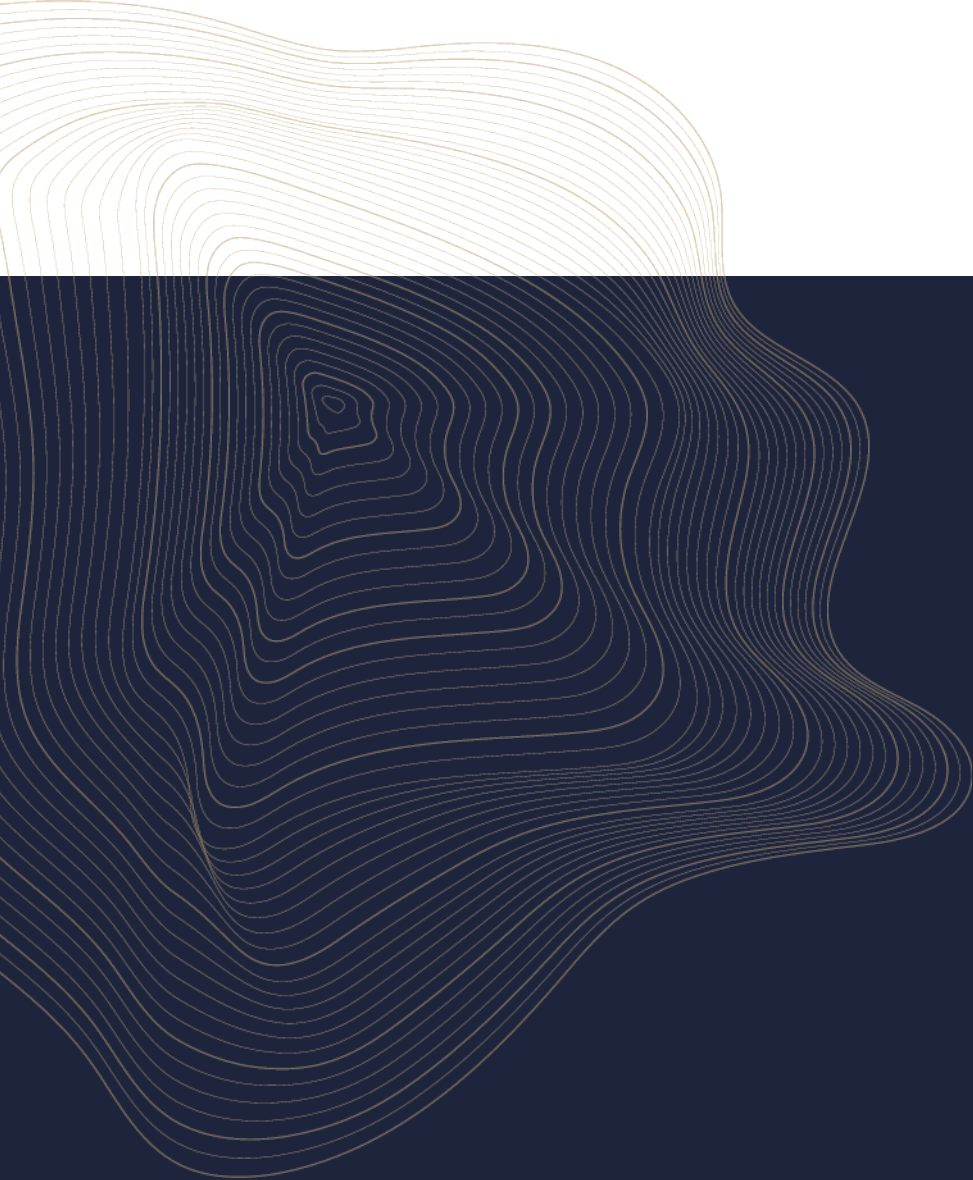
Indicadores de inflación
(variación anual, porcentaje)



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.

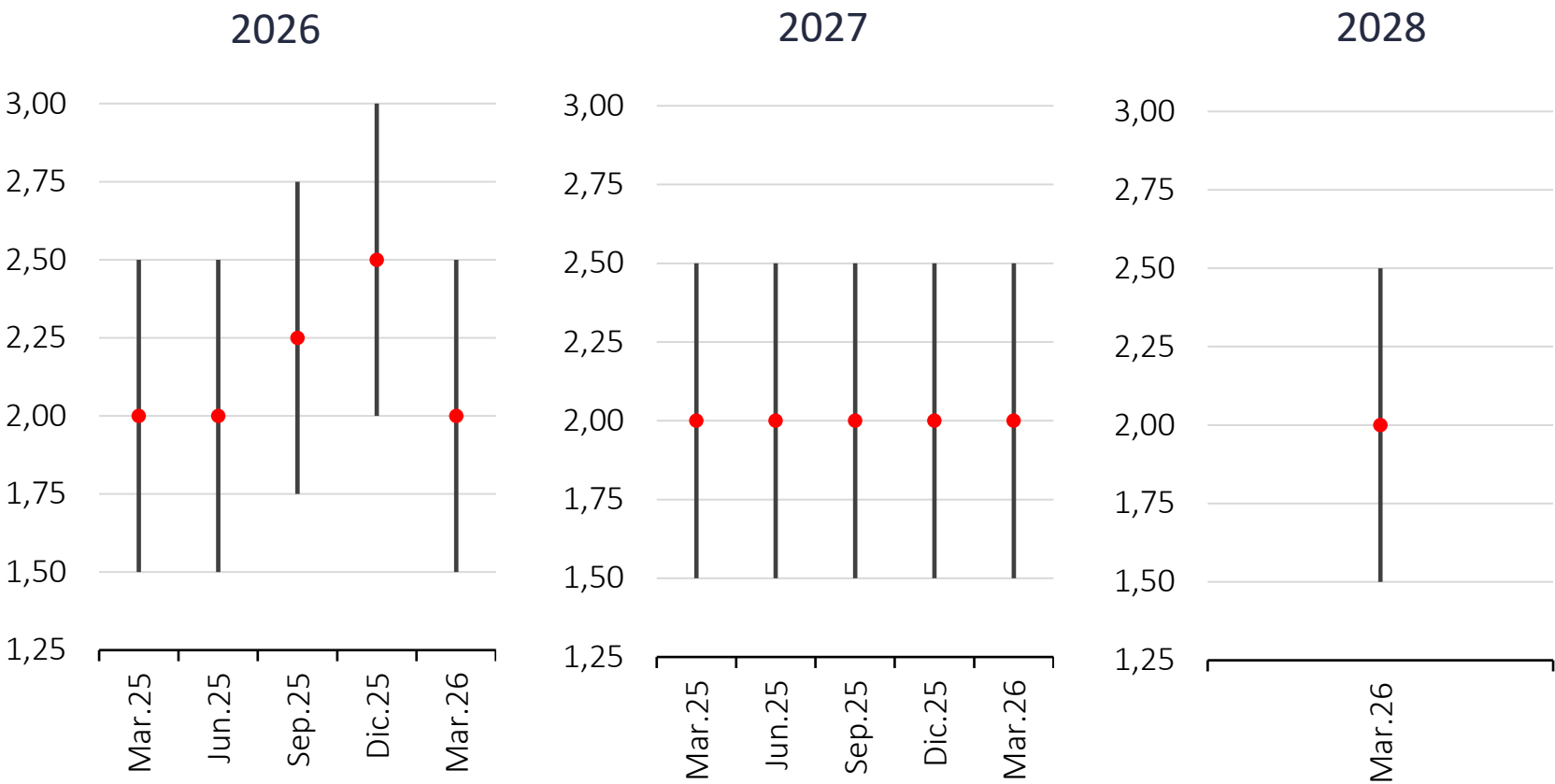


Proyecciones

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

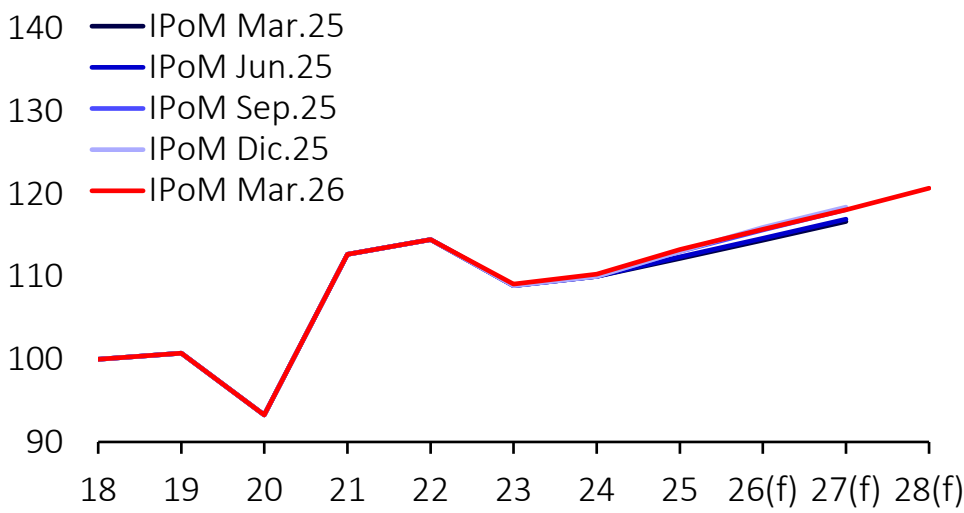
- Reducción de gasto fiscal en US\$3.800 millones según anuncio del Gobierno (oficio Ministerio de Hacienda).
- Proyección no incluye otras medidas gubernamentales, cuyo momento de implementación y contenido final debe ser definido.
- Lo anterior podría modificar las perspectivas para el impulso fiscal.

(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)



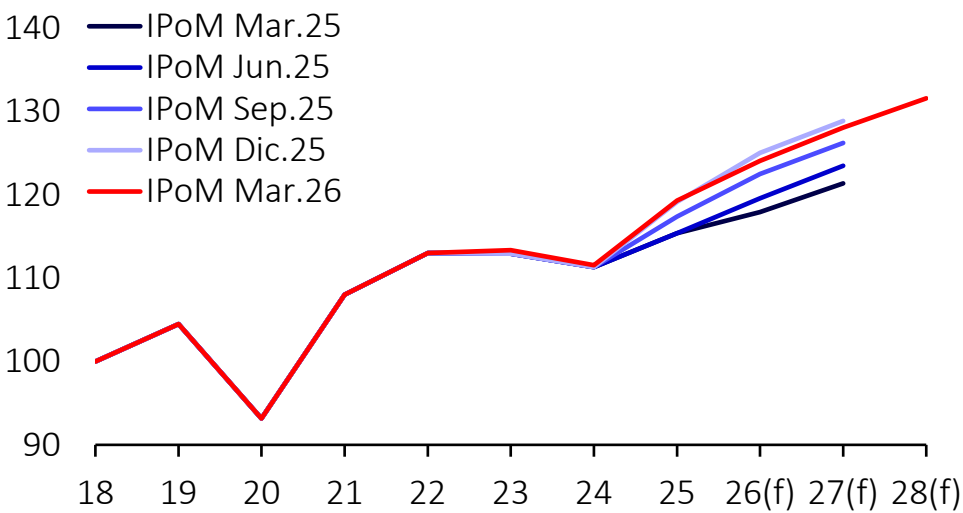
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026	2,0%	2,0%	2,3%	2,5%	2,2%
2027	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%
2028					2,2%

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Proyección FBCF

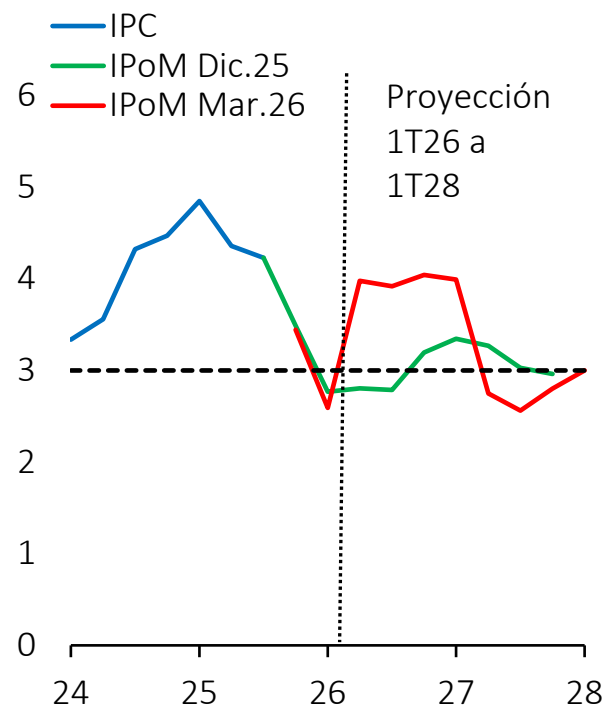
(índice 2018=100)



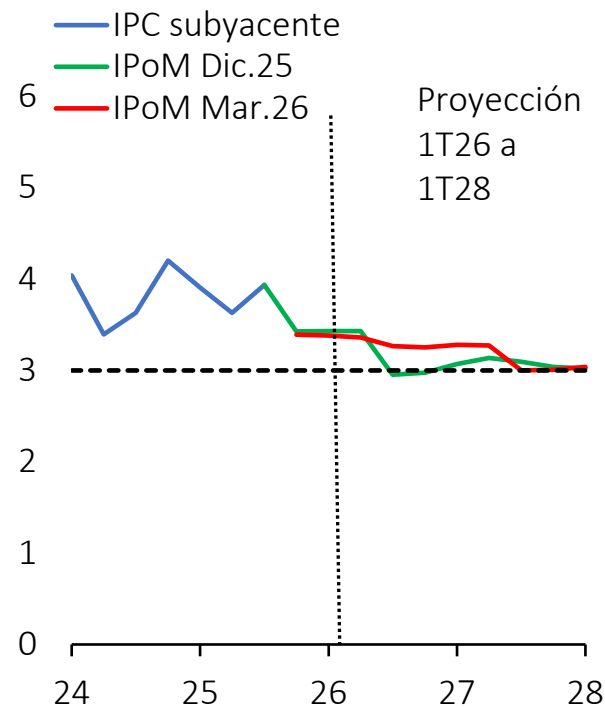
	Mar.25	Jun.25	Sep.25	Dic.25	Mar.26
2026	2,2%	3,6%	4,3%	4,9%	4,0%
2027	2,9%	3,3%	3,1%	3,1%	3,2%
2028					2,8%

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)

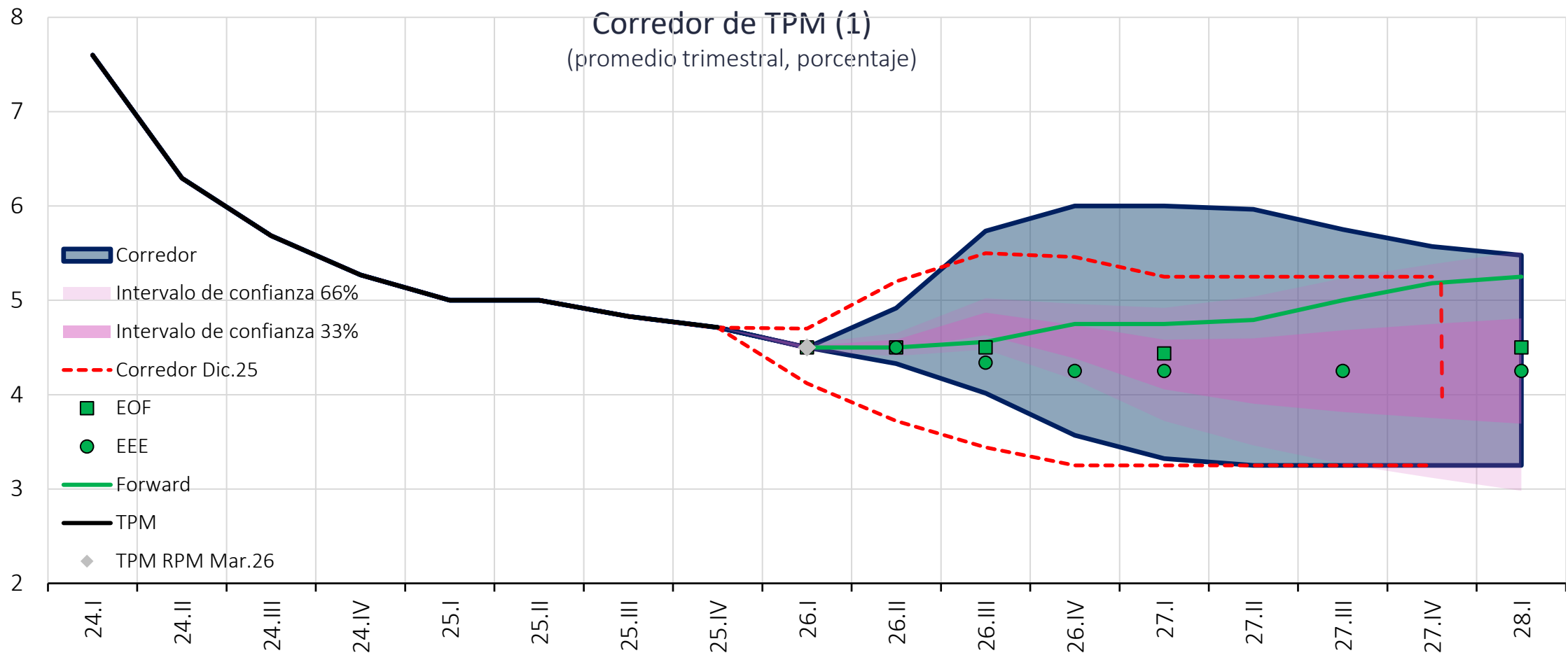


- La proyección considera que la propagación de este shock externo al resto de la economía será la habitual.
- La inflación total se ubicaría en torno a 4% anual en el segundo trimestre. Esta volvería a 3% hacia el segundo trimestre de 2027.
- La inflación subyacente se corrige al alza en el corto plazo,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

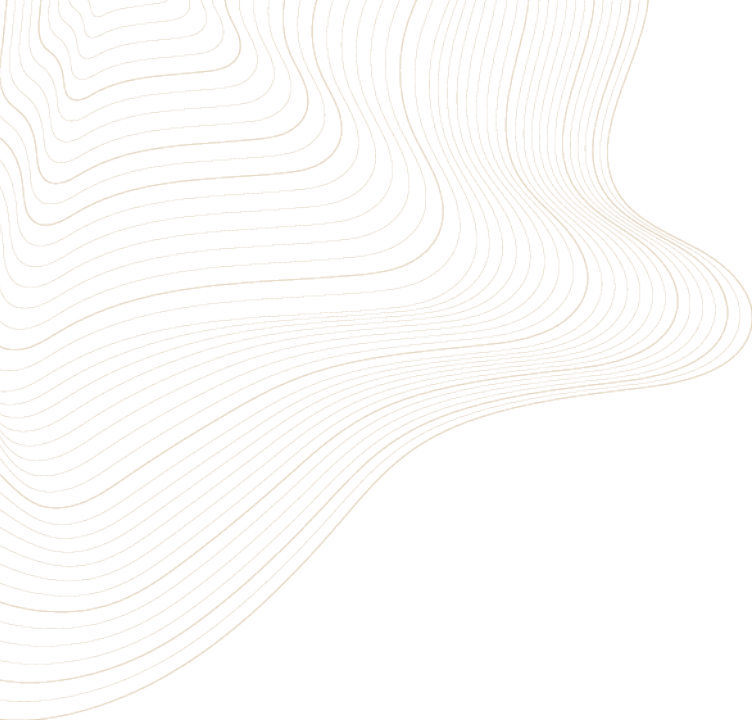
(1) Medida por el IPC sin volátiles

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

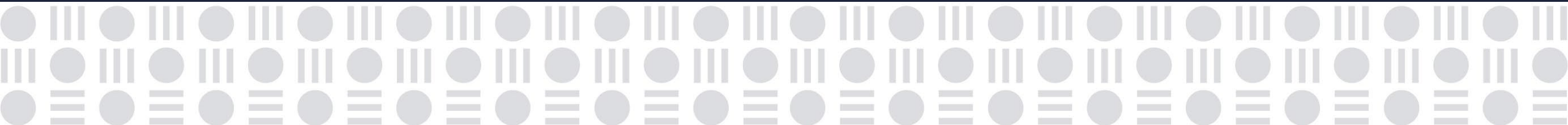
El Consejo mantuvo la TPM en 4,5%. La definición del escenario central está sujeta a un grado de incertidumbre mayor al habitual, lo que releva la necesidad de evaluar escenarios alternativos.



(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.

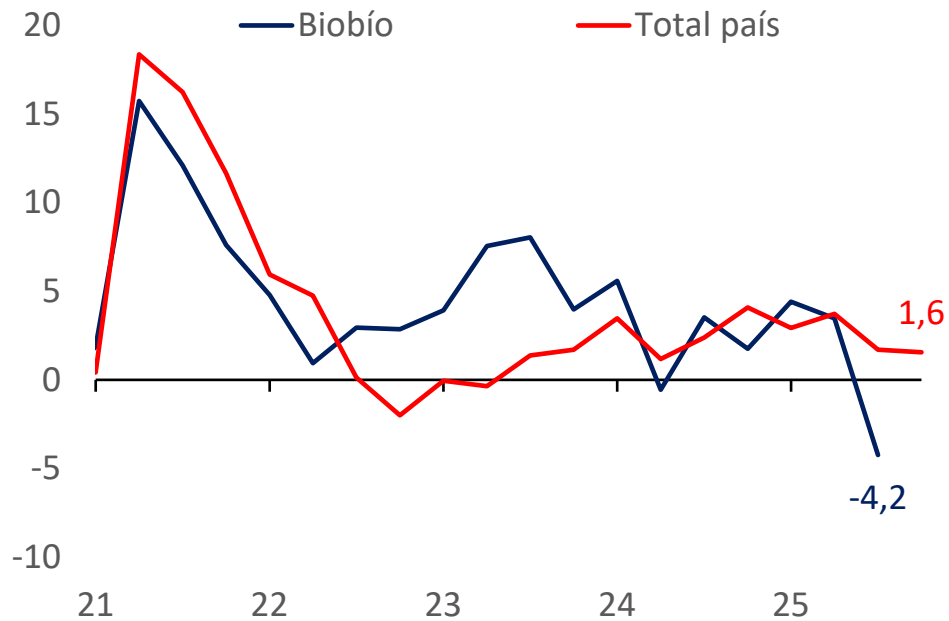


Región del Biobío

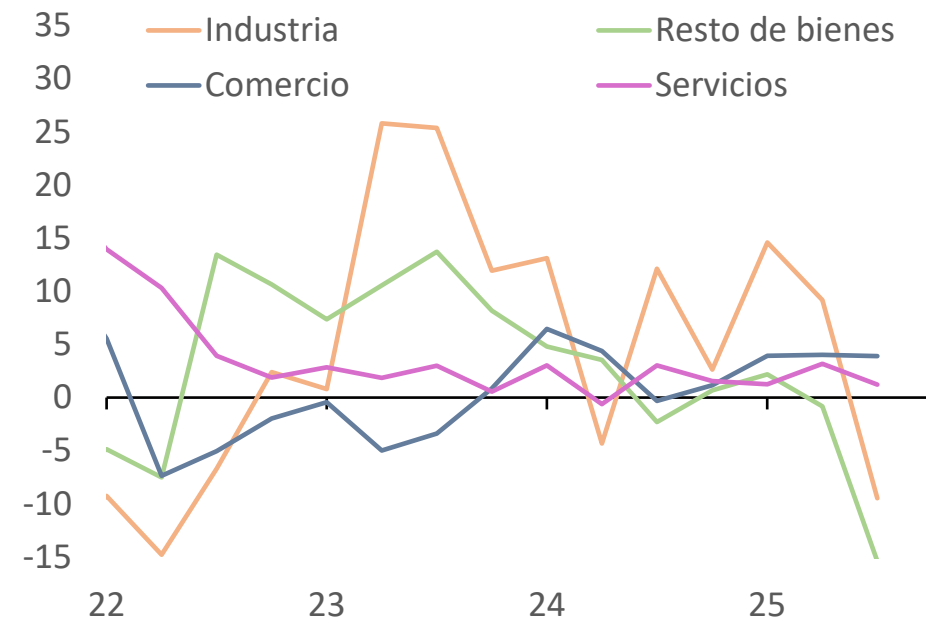


En los últimos trimestres, el PIB regional ha evolucionado por debajo del total nacional. En su composición, destacan la industria y los servicios (personales y financieros).

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



PIB por actividad económica Región del Biobío
(variación anual, porcentaje)



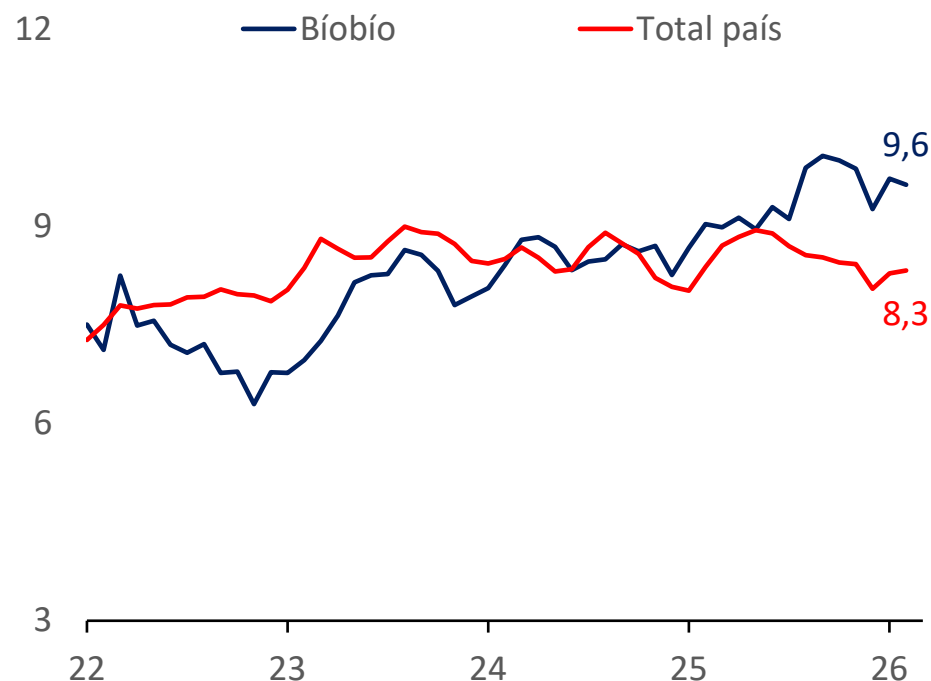
IPN febrero 2026 y Reporte de PIB Regional: **Macrozona Centro**

- ➔ En 2025, el comercio y los servicios sostuvieron un crecimiento positivo tras un *peak* de turismo estival que duró algo más de lo previsto.
- ➔ Sin embargo, la menor disponibilidad de agua y una caída en la pesca y la celulosa incidieron en el deterioro de la industria en el Biobío.
- ➔ En todo caso, en febrero buena parte de las empresas mostraba una expectativa positiva de desempeño para 2026.

La tasa de desocupación del trimestre móvil Dic-Feb26 fue de 9,6% y completa varios trimestres por sobre la tasa nacional.

Tasa de desempleo regional y nacional

(porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

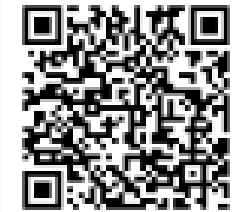
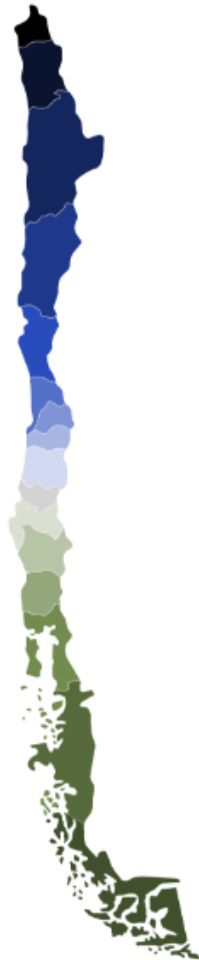
Región del Biobío (Dic-Feb26):

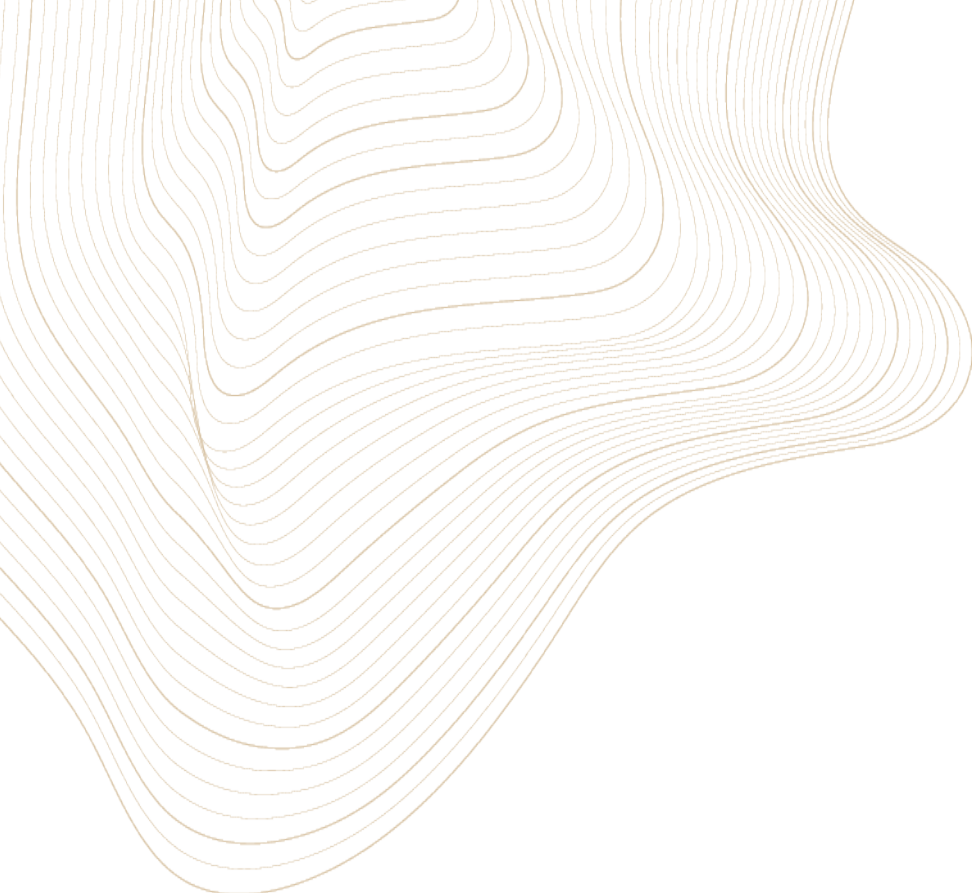
- ➔ La tasa de desempleo regional aumentó en 0,6 puntos porcentuales (pp) en doce meses.
- ➔ Si bien la fuerza de trabajo y la población ocupada crecieron levemente, el resultado se explicó por un aumento de la población desocupada (+8%).
- ➔ En particular, se registró un alza en los **desocupados cesantes**. Por otro lado, los desocupados que buscan trabajo por primera vez, cayeron.
- ➔ Por categorías, el total de **asalariados** se contrajo levemente, mientras que a nivel de rama de actividad destacó una caída de población ocupada en el sector de **comercio**.

La *Aplicación móvil regional* permite visualizar en forma sencilla los principales indicadores macroeconómicos de la región.

[Inicio](#) / [Estadísticas y Datos](#) / [App Regional](#)

El Banco Central de Chile pone a disposición de la comunidad, la nueva "App Regional". Mediante esta aplicación móvil se facilita la visualización de estadísticas económicas y financieras por regiones, tales como PIB, Consumo y empleo, entre otras, ayudando a la toma de decisiones informadas. La aplicación incluye funciones tales como la selección de favoritos, notificaciones y calendario de publicaciones, mejorando la experiencia de uso al proporcionar información actualizada y relevante.





INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2026



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

