



INFORME DE POLITICA MONETARIA

SEPTIEMBRE 2026

Rosanna Costa, Presidenta





Introducción

La economía local ha sostenido un bajo desempeño durante este año. En el primer trimestre, primaron factores de oferta, mientras que en el segundo trimestre se agregó una demanda interna más débil. Todo esto incide en una menor proyección de crecimiento para este año.

Sin embargo, a partir de 2027, la economía retomará una senda de mayor expansión, en lo que jugaría un rol relevante la Ley de Reconstrucción, principalmente, por su impacto sobre la inversión. Este efecto se prolonga hacia 2028, año en que aumenta la proyección de crecimiento.

La trayectoria inflacionaria ha seguido determinada por los ajustes en los precios de los combustibles dado el conflicto en Medio Oriente.

Las proyecciones para la inflación total tienen ajustes acotados.

Pero existen riesgos. En lo externo, la situación geopolítica se mantiene incierta. El precio del petróleo ha vuelto a ubicarse sobre US\$100, con alzas más significativas en el precio internacional de sus derivados.

En lo interno, si bien persisten factores de incertidumbre que podrían ralentizar la velocidad de recuperación de la economía, también es posible que la actividad sea más dinámica que lo previsto, impulsada por una recuperación más vigorosa de la demanda.



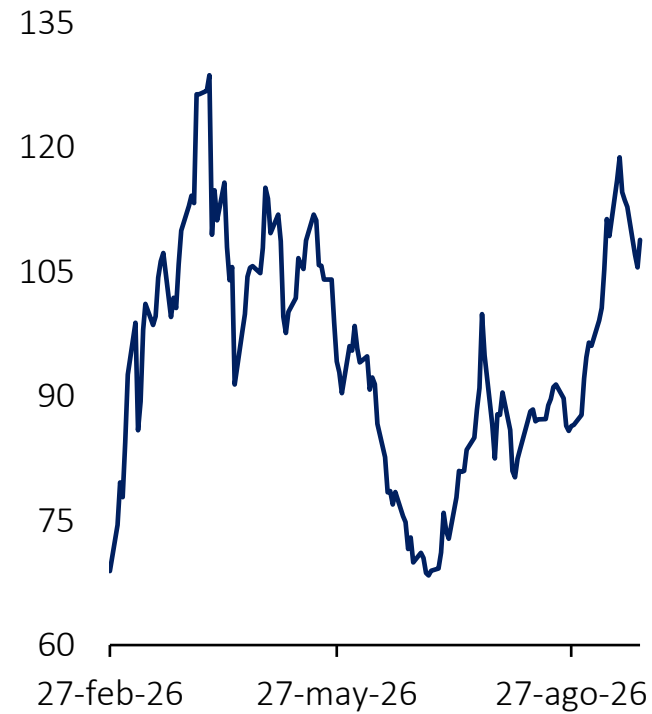
La evolución del conflicto en
Medio Oriente sigue
dominando el escenario
externo.



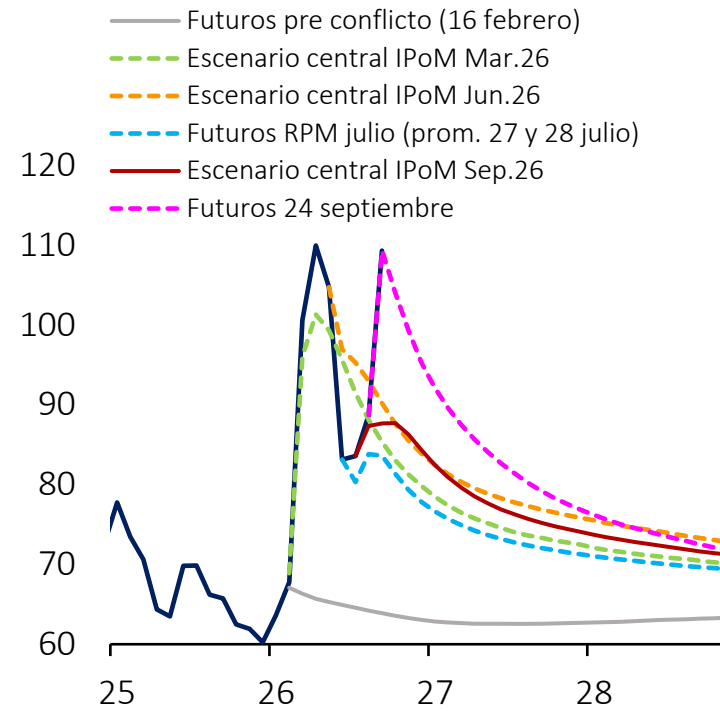


El precio del petróleo ha subido respecto del cierre estadístico del IPoM, en medio de un aumento de las tensiones en Medio Oriente.

Precio del barril de petróleo WTI-Brent
(dólares)



Curva de precios futuros WTI-Brent
(dólares el barril)



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

	IPoM Mar.26	IPoM Jun.26	IPoM Sep.26
2026	86	90	87
2027	75	78	77
2028	71	74	72

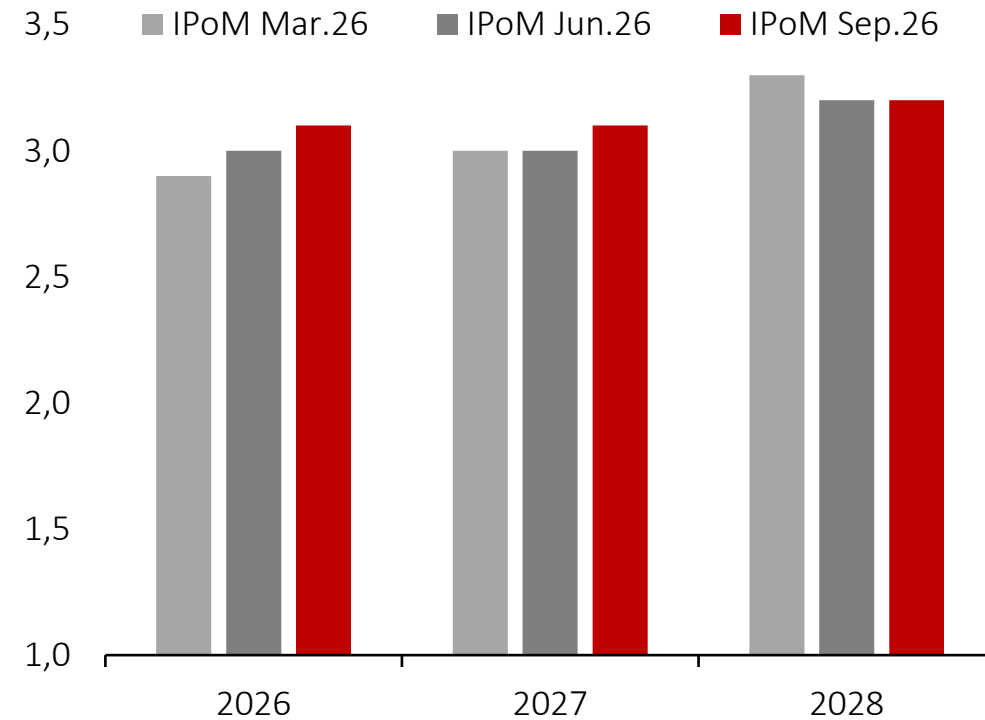
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.



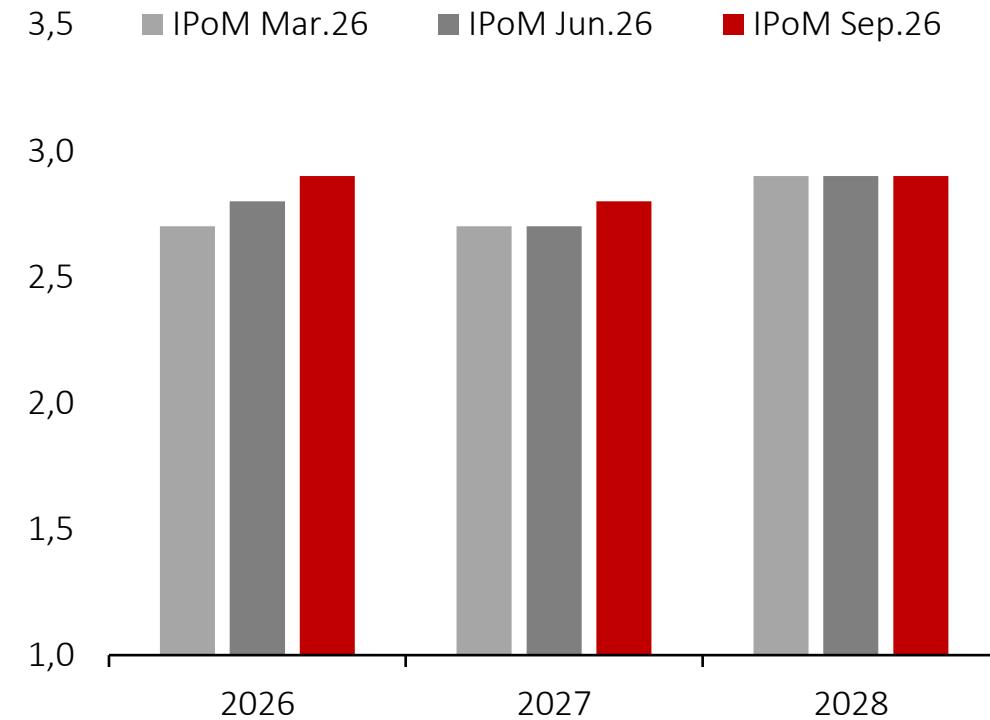
La actividad global sigue apoyada por el auge de la inteligencia artificial (IA), con proyecciones de crecimiento que tienen pocos cambios en el escenario central.

Proyecciones de crecimiento en IPoM
(variación real anual, porcentaje)

Mundo



Socios comerciales de Chile



Fuente: Banco Central de Chile.



El precio del cobre ha alcanzado máximos históricos y sus perspectivas de mediano plazo mejoran apoyadas en una mayor demanda mundial.

Precio de la libra de cobre
(dólares)



Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

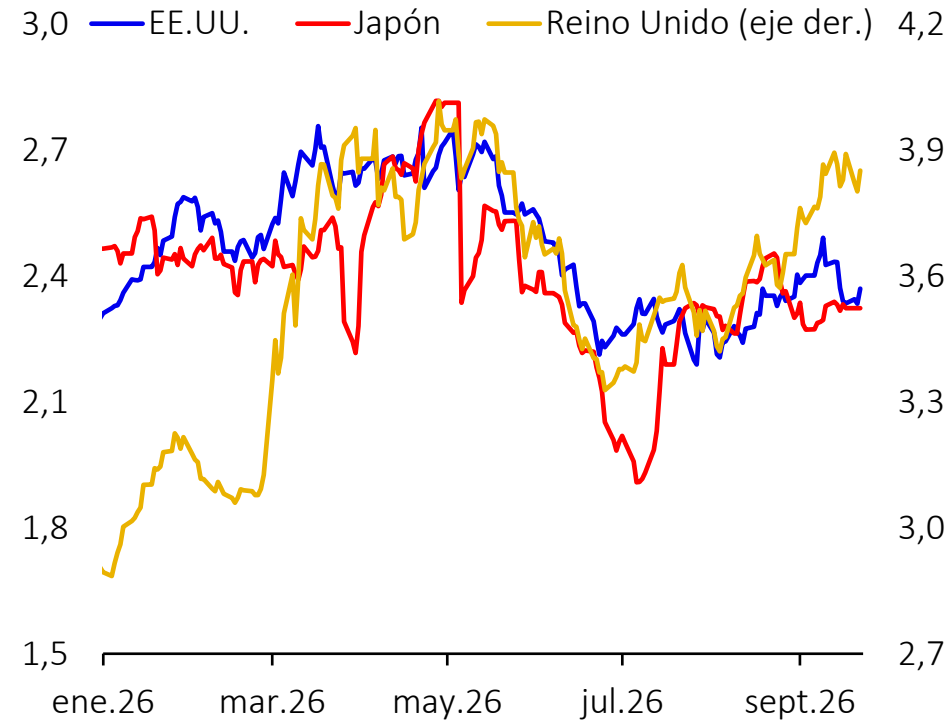
Proyecciones precio del cobre
(dólares la libra)

	IPoM Mar.26	IPoM Jun.26	IPoM Sep.26
2026	5,4	5,8	6,1
2027	5,1	5,2	5,4
2028	5,0	5,0	5,6

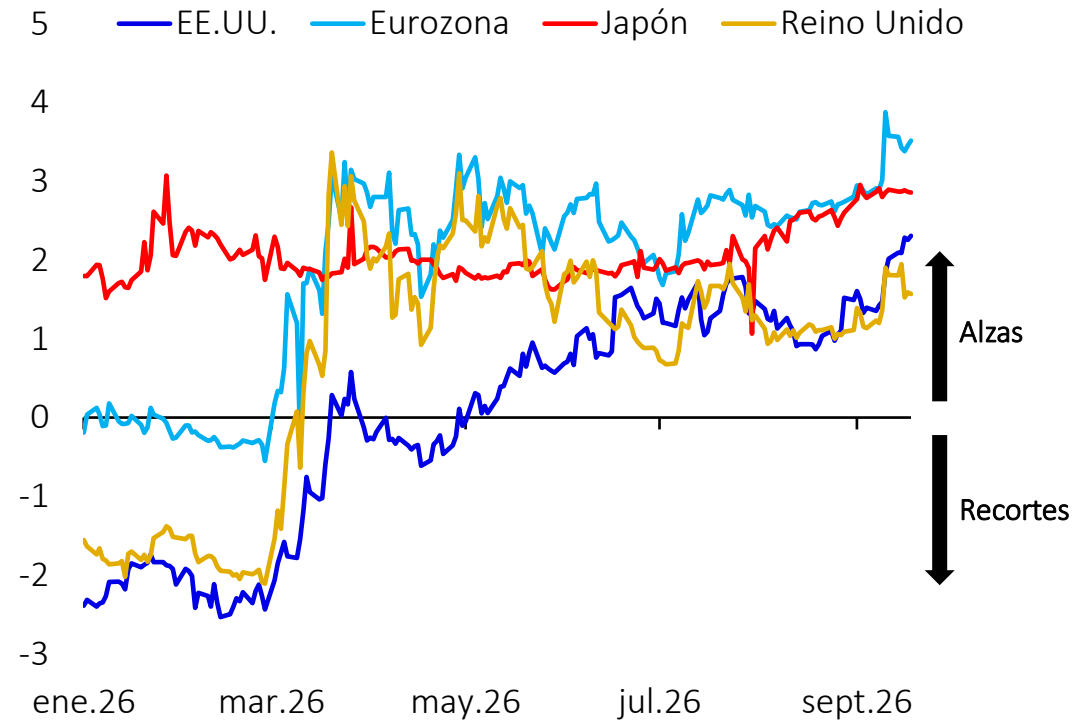


El alza del petróleo y la fortaleza de la economía mundial han renovado la preocupación por la inflación global, con lo que las expectativas para la política monetaria se han vuelto más restrictivas en varias economías.

Expectativas de inflación (1)
(variación anual, porcentaje)



Ajustes esperados de TPM en 2026 (2)
(número de ajustes de 25 puntos base)

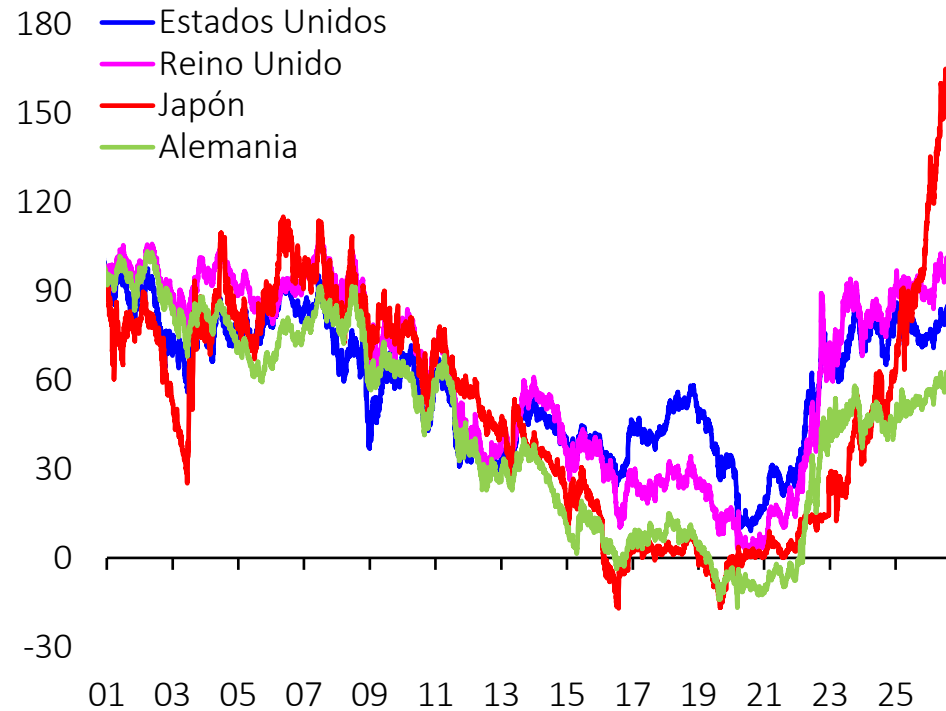


(1) Corresponde a *breakeven* inflacionarios a cinco años. (2) El gráfico representa la expectativa de cambios a lo largo de 2026, incluyendo los que ya han sido efectivos. Fuentes: bancos centrales/datos oficiales de cada economía y Bloomberg.

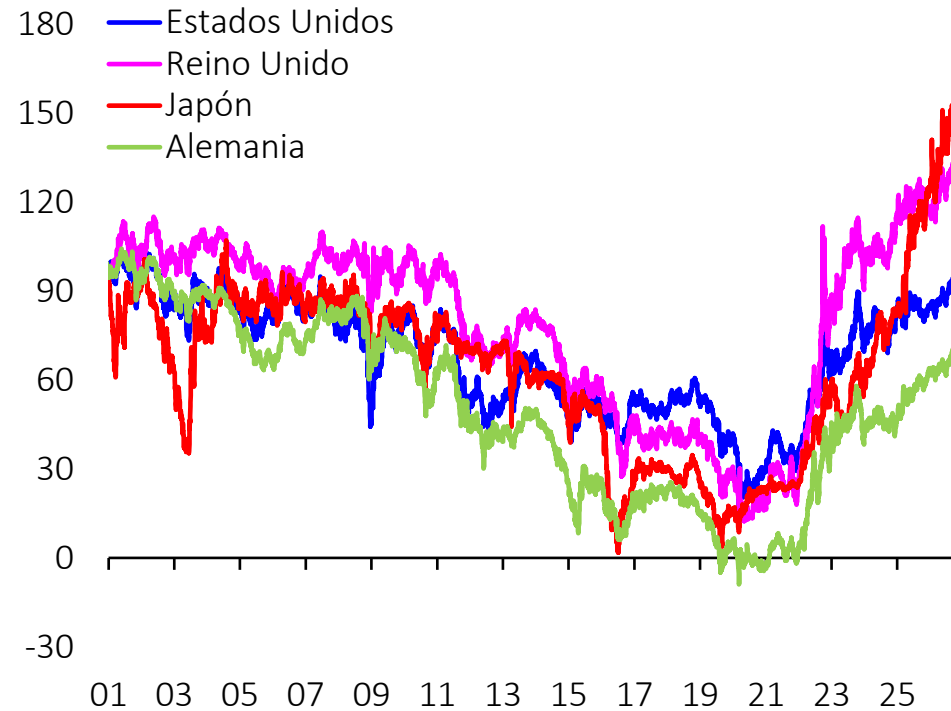


La preocupación por la inflación, junto a otros factores, han elevado las tasas de interés de largo plazo.

Tasas de interés nominales a 10 años
(índice 4T.2000=100)



Tasas de interés nominales a 30 años
(índice 4T.2000=100)



Fuente: Bloomberg.



La economía local ha exhibido
un bajo desempeño durante
este año.

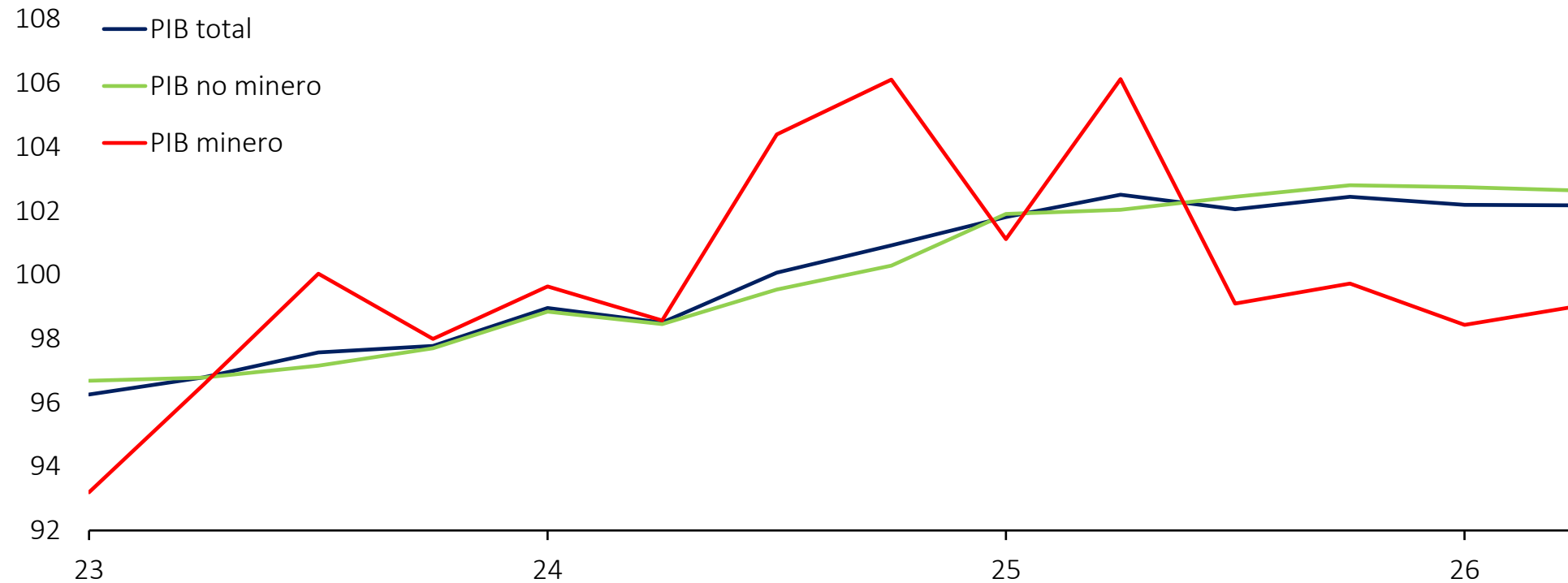




La actividad tuvo un bajo desempeño en la primera mitad del año asociado a factores de oferta –principalmente en sectores de recursos naturales–, la desaceleración de la demanda interna y condiciones climáticas adversas.

Actividad trimestral (PIB)

(índice 2023-2026=100, series desestacionalizadas)

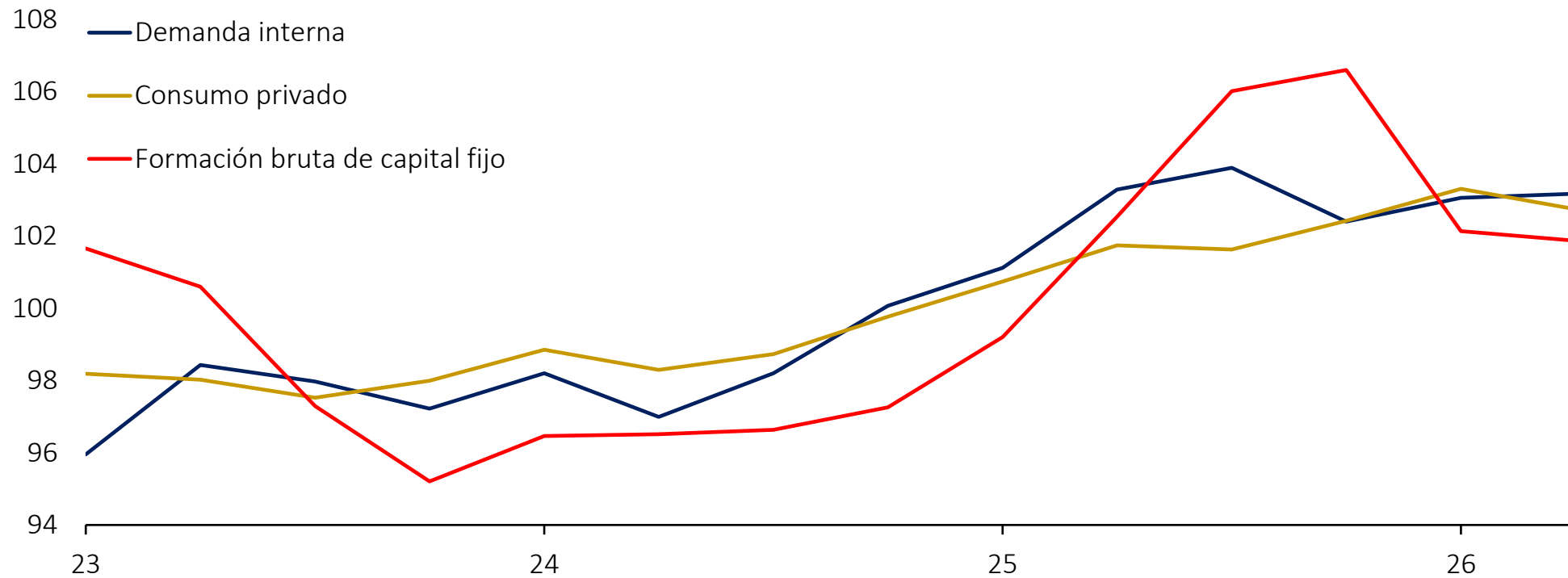


Fuente: Banco Central de Chile.



La demanda interna se desaceleró tanto en el consumo como en la inversión.

Demanda interna y componentes
(índice 2023-2026=100, series desestacionalizadas)

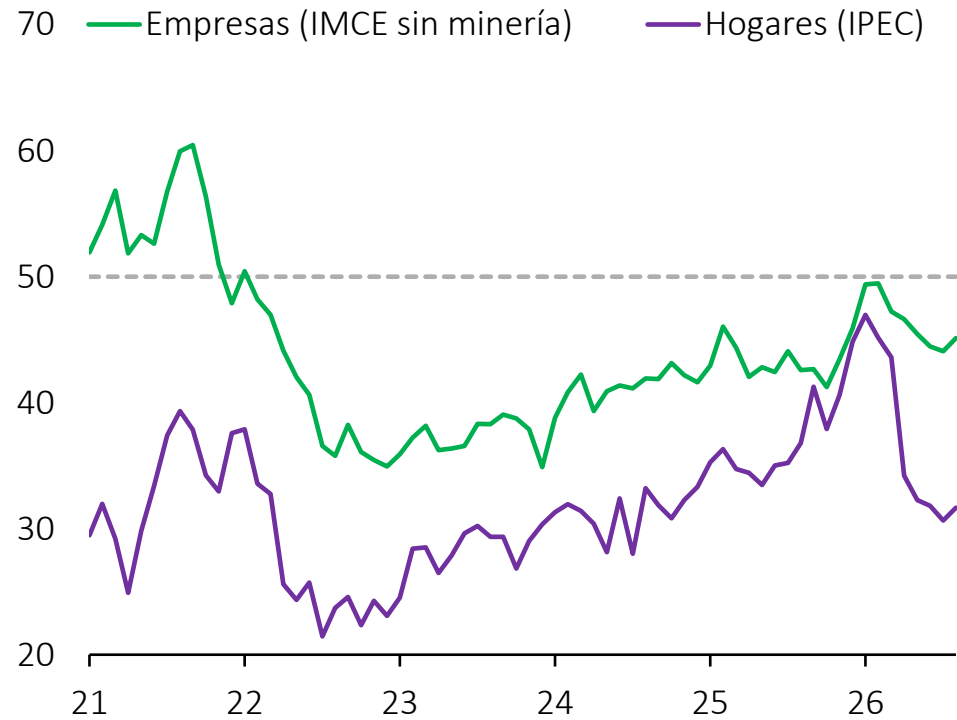


Fuente: Banco Central de Chile.

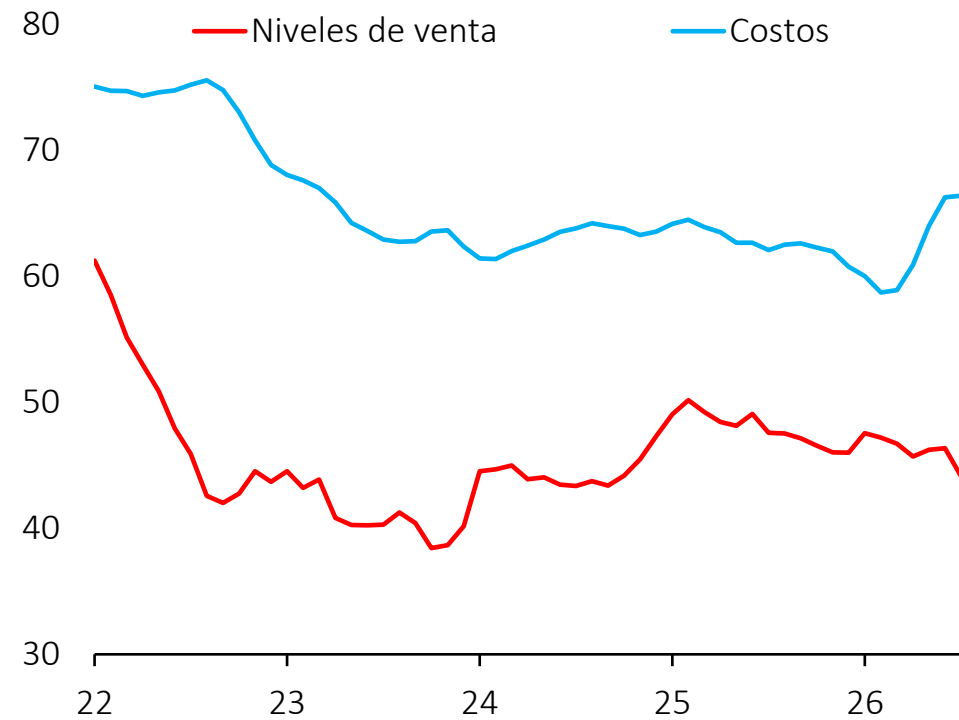


El debilitamiento de la demanda interna ha ido a la par del deterioro de algunos de sus determinantes.

Expectativas de empresas y hogares (1)
(índice de difusión)



EDEP: Desempeño de la empresa en los últimos tres meses
(índice de difusión)



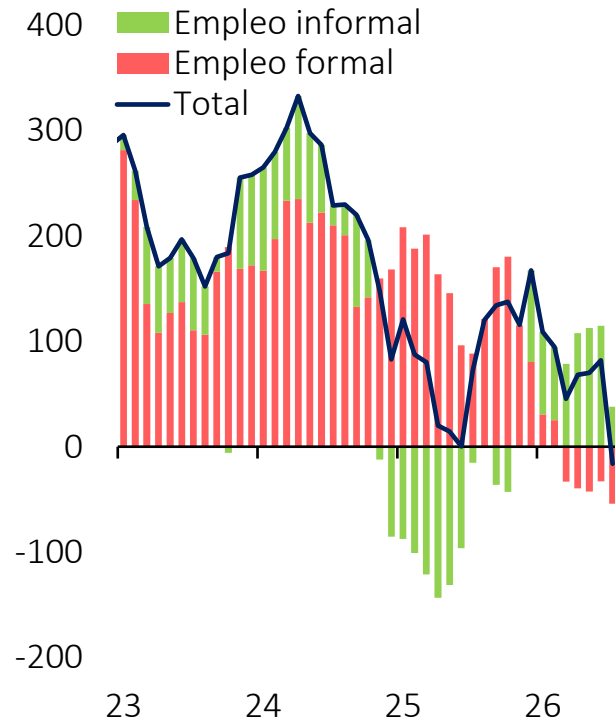
(1) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo).

Fuentes: Banco Central de Chile, GfK Adimark e ICARE/UAI.

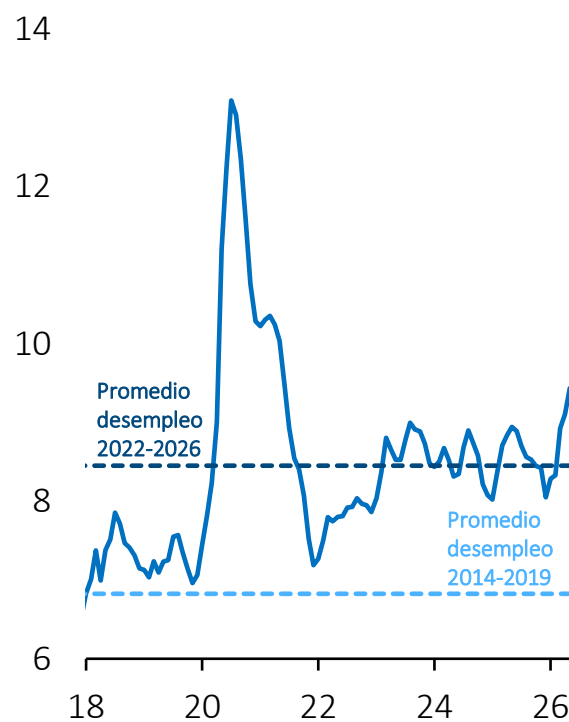


También se observa un deterioro del empleo, lo que ha afectado el ingreso de los hogares, a lo que se suma el impacto del alza de los combustibles.

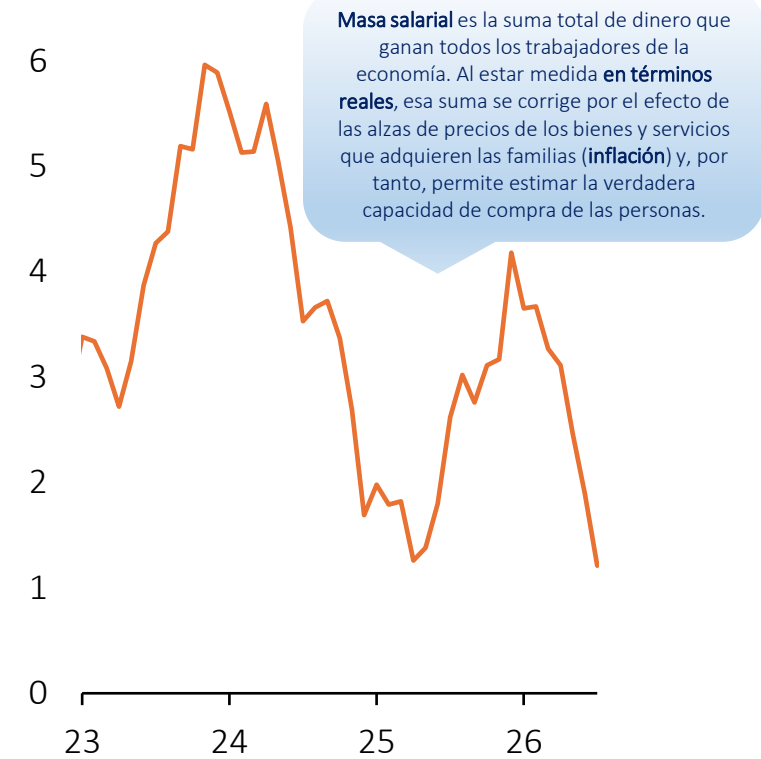
Empleo por categoría ocupacional
(diferencia anual, miles de personas)



Tasa de desempleo
(porcentaje)



Masa salarial real (1)
(variación anual, porcentaje)



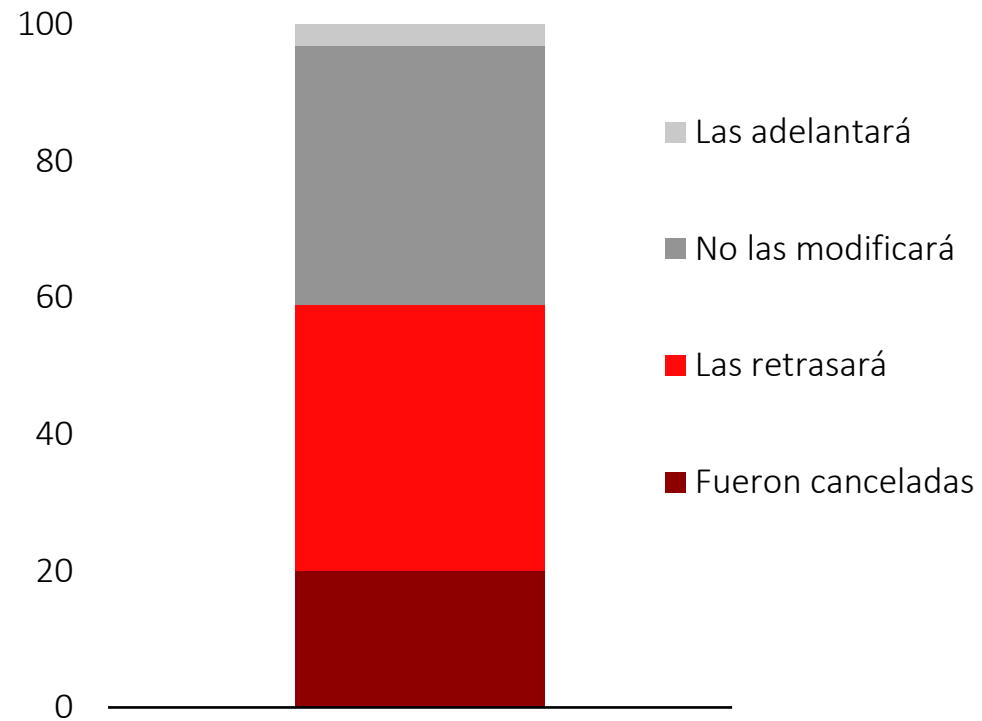
(1) Masa salarial real se calcula en base a series desestacionalizadas del IR real, horas ordinarias trabajadas y ocupación.

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



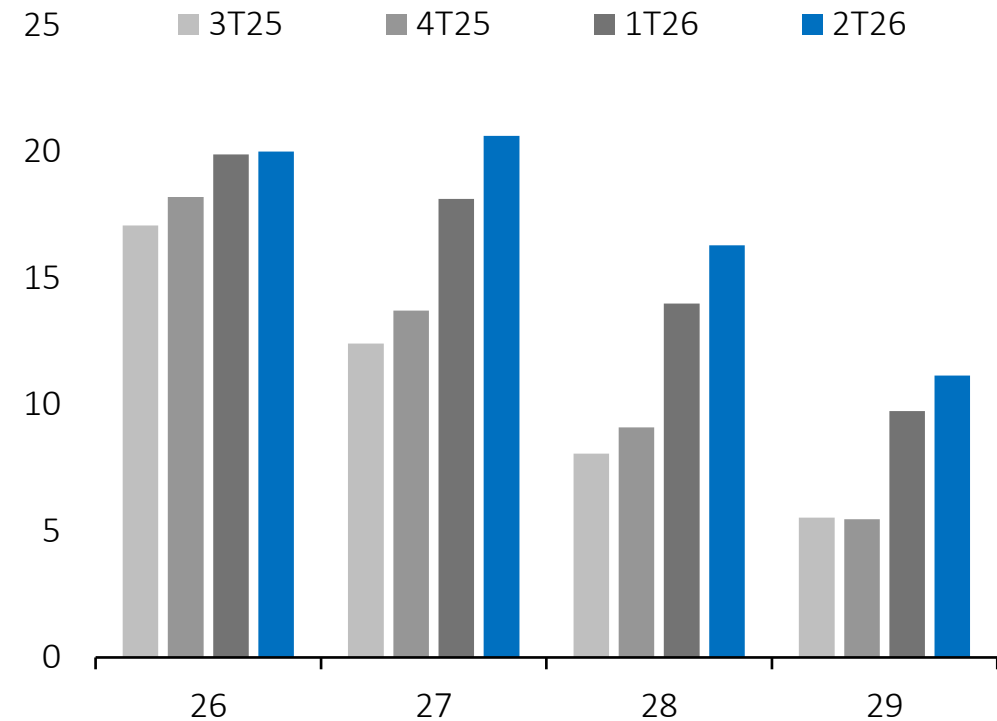
Sin embargo, las perspectivas de la inversión siguen siendo positivas.

EPN: ¿Cómo están afectando las preocupaciones actuales de la empresa en la decisión de hacer nuevas inversiones en los próximos 12 meses? (porcentaje de empresas con alguna preocupación)



CBC: perspectivas de inversión total anual

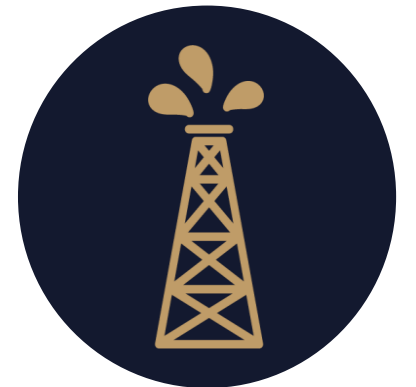
(miles de millones de dólares)



Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital (CBC).



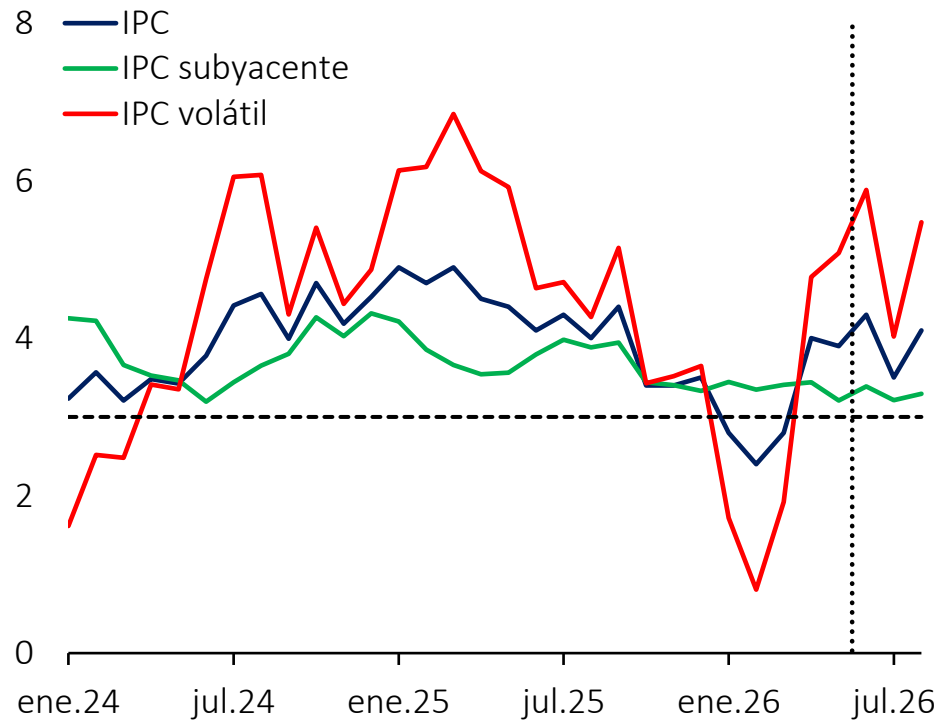
La inflación ha seguido determinada
por los vaivenes del precio de los
combustibles.



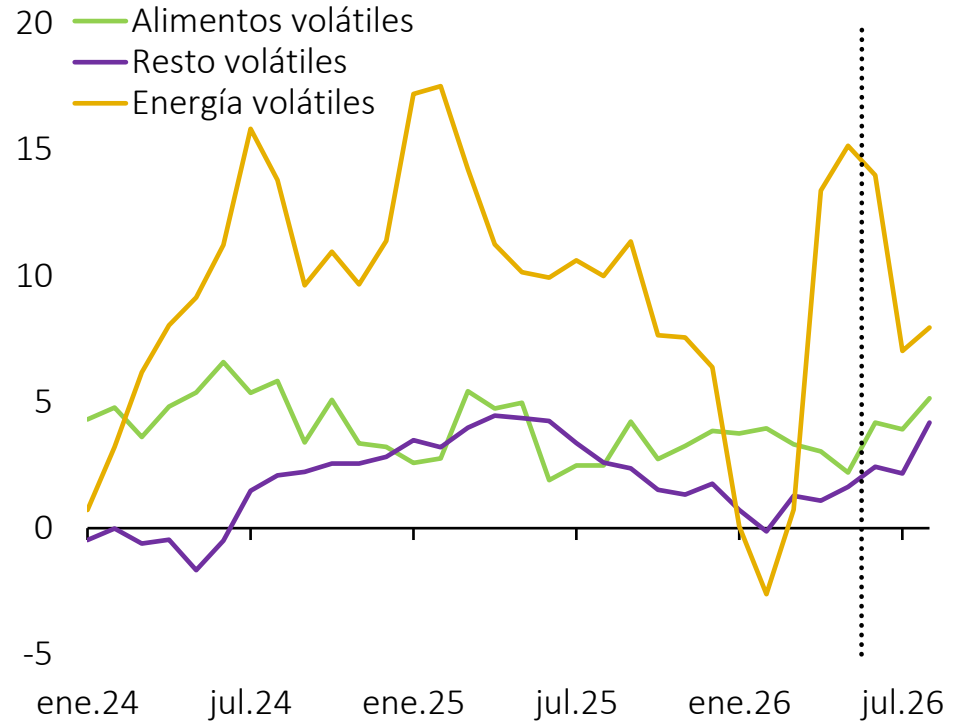


El componente volátil de energía ha liderado los movimientos del IPC.

Indicadores de inflación (1)(2)
(variación anual, porcentaje)



Inflación volátil (1)(2)(3)
(variación anual, porcentaje)

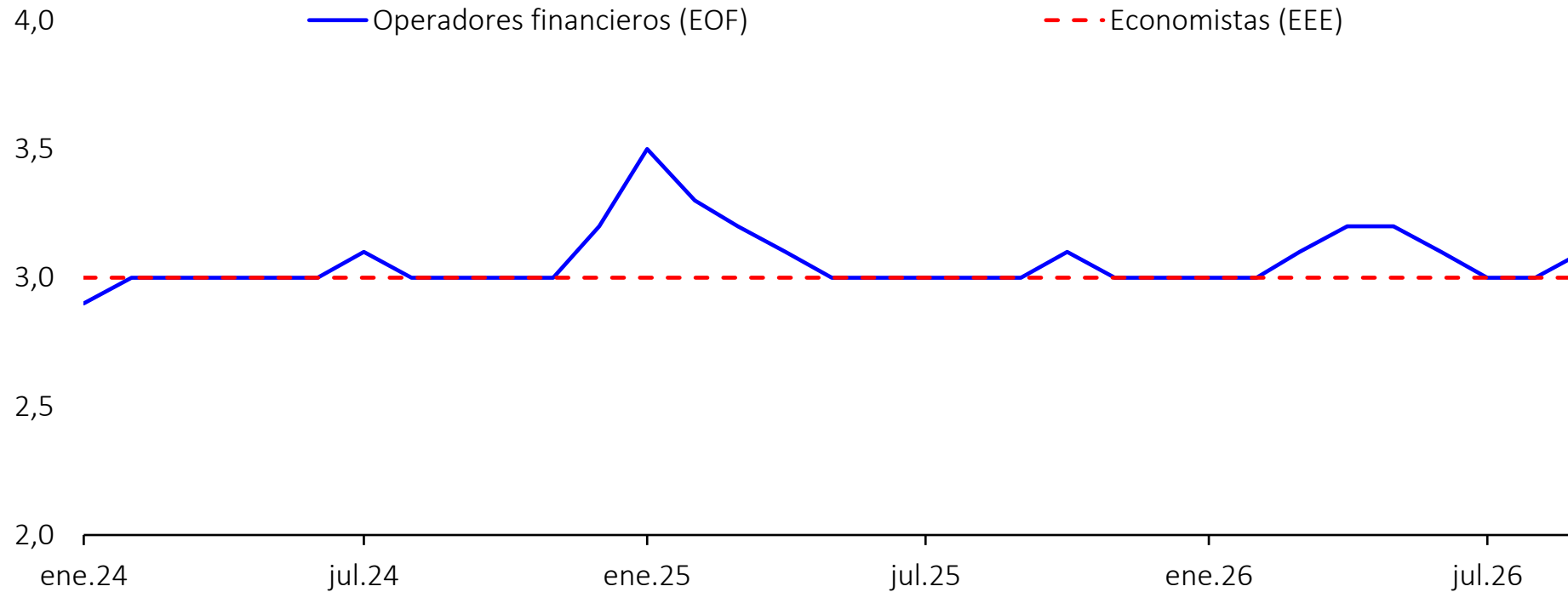


(1) Previo a 2025, la serie de inflación total considera la canasta de referencia 2023 y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) Línea vertical segmentada corresponde al cierre estadístico del IPoM de junio de 2026. (3) Resto volátiles considera la suma de bienes volátiles y servicios volátiles. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Las expectativas del mercado para la inflación a dos años se mantienen alrededor de 3%.

Expectativas de inflación a dos años (1)(2)
(variación anual, porcentaje)



(1) Para las encuestas se muestran las medianas de las respuestas. (2) La EOF considera la última encuesta publicada en el mes. En los meses en los que no se publica la encuesta, se considera la última disponible. Fuente: Banco Central de Chile.

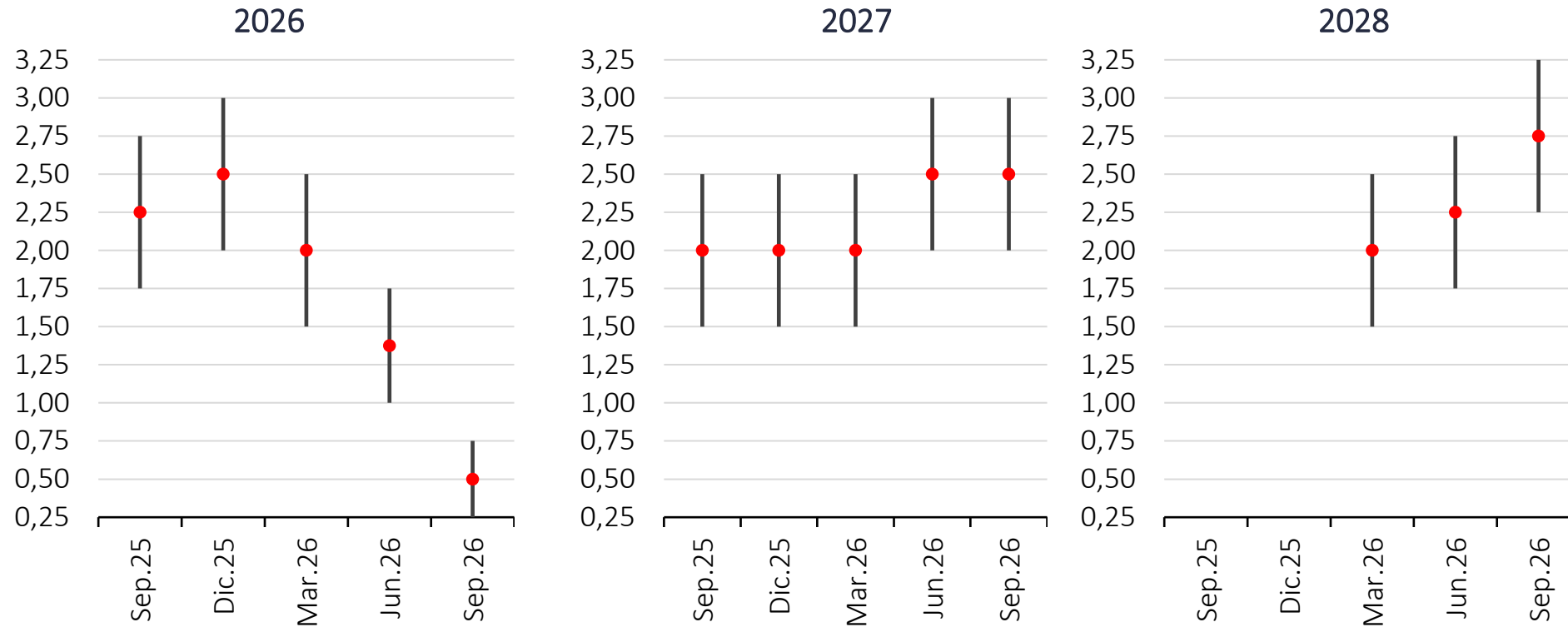
PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA





La economía recupera dinamismo hacia 2027 con el impulso de la inversión.

Proyecciones de crecimiento del PIB (1)
(variación real anual, porcentaje)



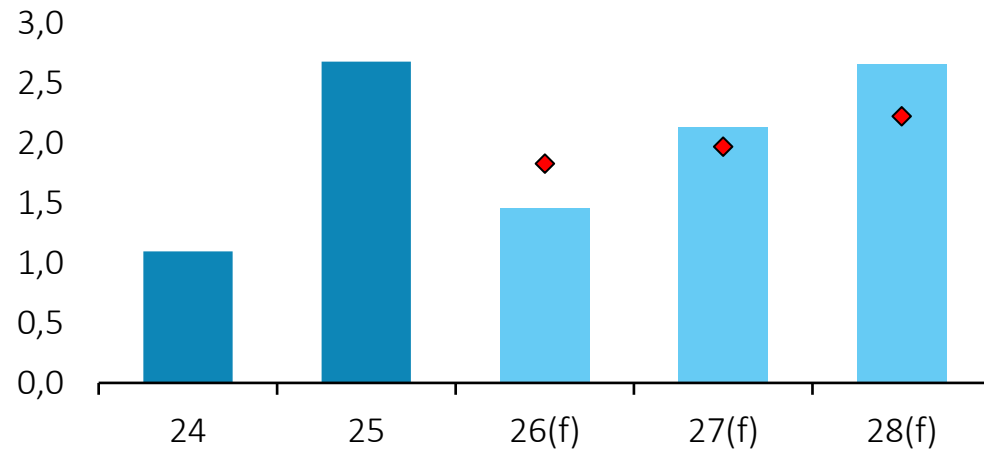
(1) Puntos rojos corresponden al punto medio de los rangos de crecimiento, para fines comparativos entre proyecciones.

Fuente: Banco Central de Chile.



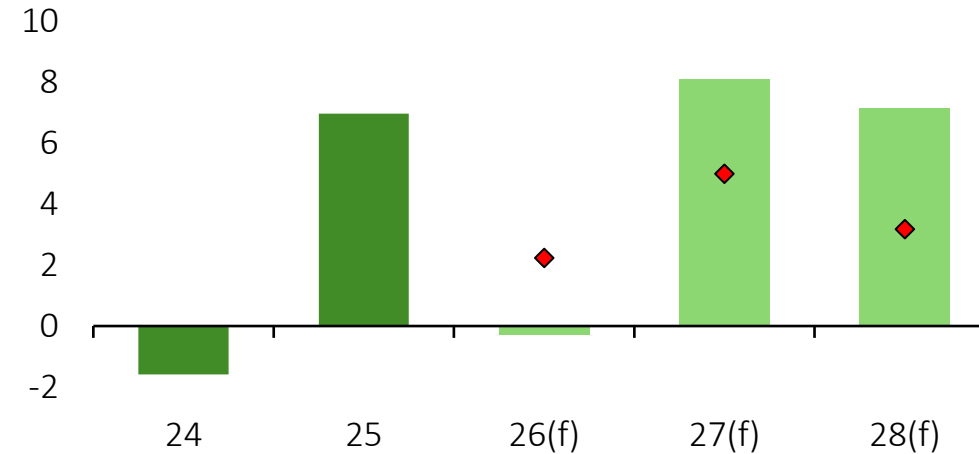
En la medida que la inversión vaya recuperando dinamismo, ello irá permeando al desempeño del mercado laboral, las expectativas y el consumo privado.

Proyección consumo privado (1)
(variación real anual, porcentaje)



	IPoM Dic.25	IPoM Mar.26	IPoM Jun.26	IPoM Sep.26
2026	2,5	2,2	1,8	1,5
2027	2,1	2,1	2,0	2,1
2028		2,2	2,2	2,7

Proyección FBCF (1)
(variación real anual, porcentaje)



	IPoM Dic.25	IPoM Mar.26	IPoM Jun.26	IPoM Sep.26
2026	4,9	4,0	2,2	-0,3
2027	3,1	3,2	5,0	8,1
2028		2,8	3,2	7,1

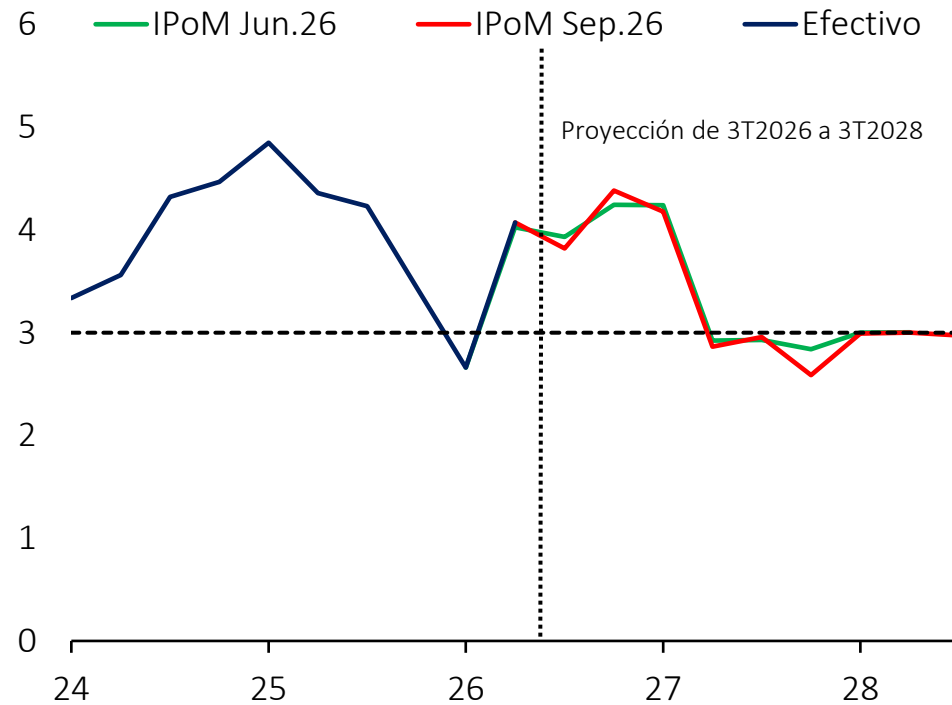
(f) Proyección. (1) Rombos rojos corresponden a proyecciones del IPoM de junio de 2026 y barras sólidas a las del IPoM de septiembre de 2026.

Fuente: Banco Central de Chile.

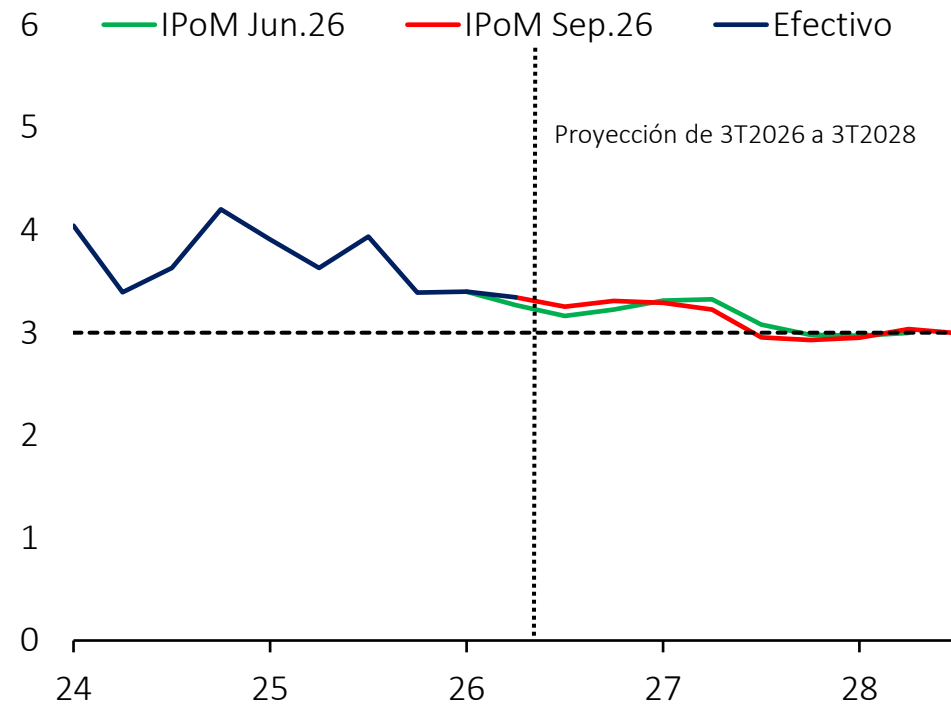


La proyección de inflación total se mantiene algo por sobre 4% para fines de 2026 y reitera su convergencia a 3% en el segundo trimestre de 2027.

Proyección inflación total
(variación anual, porcentaje)



Proyección inflación subyacente (sin volátiles)
(variación anual, porcentaje)



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

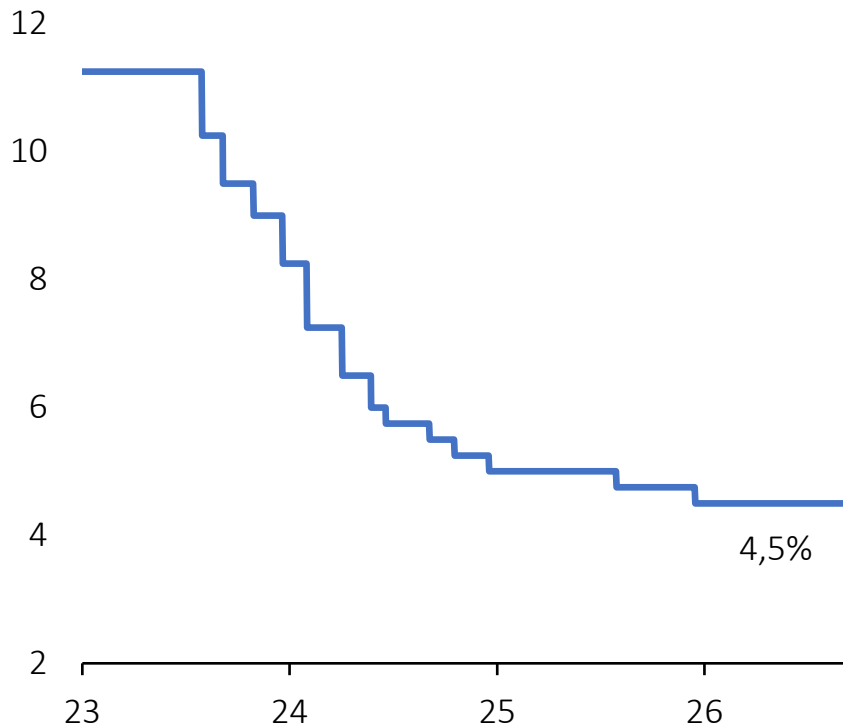
POLITICA MONETARIA





En su Reunión de Política Monetaria de septiembre, 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.

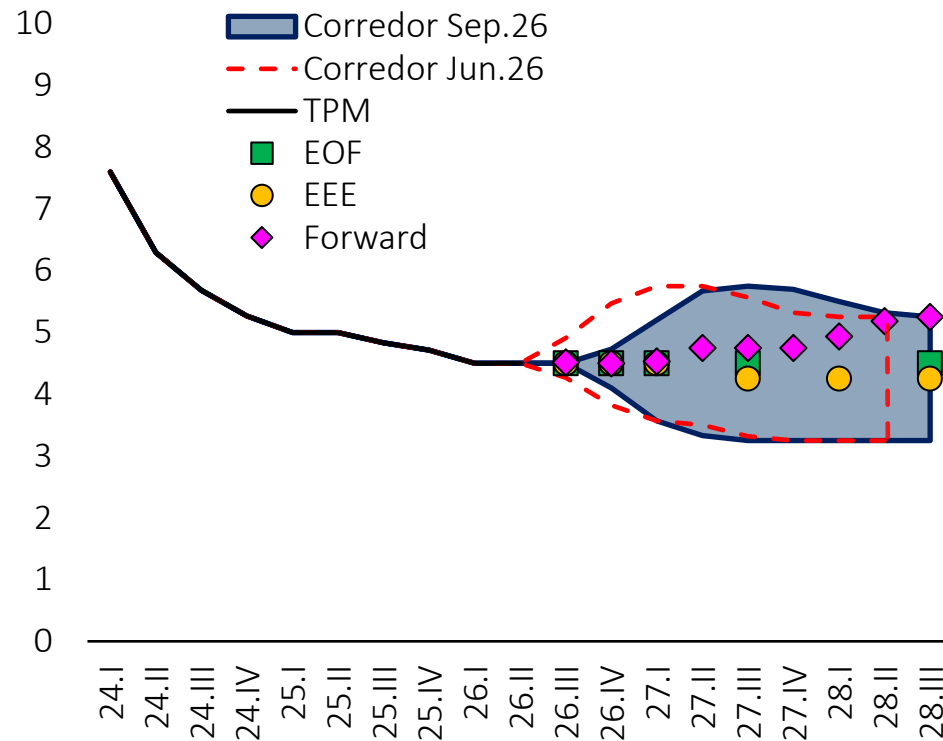
- ➔ El escenario macroeconómico sigue sujeto a un grado de incertidumbre mayor que el habitual.
- ➔ Por un lado, siguen presentes los riesgos asociados al conflicto en Medio Oriente, que incluso se han intensificado en lo más reciente.
- ➔ Por otro, si bien se anticipa que la economía local retomará impulso hacia 2027, no puede descartarse que su debilidad actual sea más persistente que lo previsto.
- ➔ El Consejo estima que será necesaria la constante evaluación de escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar trayectorias de la inflación distintas de las esperadas y requiera cambios en la política monetaria.
- ➔ De este modo, la evolución futura de la TPM seguirá 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.



Los límites del corredor de TPM están definidos por escenarios similares a los considerados en junio.

Corredor de TPM (1)

(promedio trimestral, porcentaje)



(1) Para detalles, revisar la nota del Gráfico II.10 del IPoM de septiembre 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 inferior



- Recuperación de la demanda interna menor a lo previsto.
- Impulso de la inversión más débil que lo anticipado, con efectos en mercado laboral y expectativas.

Borde superior



- Inflación es mayor y más persistente si el *shock* de costos y/o su propagación supera lo esperado.
- Ello, en un contexto de economía local más dinámica.



**banco
central**
Chile

INFORME DE POLITICA MONETARIA

SEPTIEMBRE 2026

bcentral.cl

