



INFORME DE COYUNTURA ECÓNOMICA

WWW.LYD.ORG
ISSN 2735-7589

N° 350
MARZO 2026

Contenido

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL	4
II. ACTIVIDAD NACIONAL	9
III. INFLACIÓN LOCAL	14
IV. POLÍTICA FISCAL	17
V. INDICADORES ECONÓMICOS	20

DE LA ESTABILIZACIÓN A LA INCERTIDUMBRE: EL GIRO DEL ESCENARIO ECONÓMICO MUNDIAL EN 2026

La coyuntura económica mundial muestra un panorama económico marcado por un deterioro reciente del contexto externo y una economía local que continúa mostrando debilidad en la actividad, a pesar de algunos avances en inflación y expectativas.

A nivel internacional, hacia comienzos de 2026 la economía global mostraba un desempeño mejor al previsto, con una inflación que, si bien persistente, daba señales mixtas y cierta estabilización, especialmente en Estados Unidos. Sin embargo, el inicio del conflicto en Medio Oriente entre Estados Unidos e Irán introduce un *shock* significativo que eleva la incertidumbre global, especialmente a través de su impacto en los precios de la energía. Tanto en Estados Unidos, donde la inflación se mantiene por sobre la meta junto con un mercado laboral que comienza a mostrar señales de debilitamiento, como en la Zona Euro, donde la inflación se ubica en torno a la meta, los bancos centrales tenderán a adoptar una postura prudente, manteniendo la tasa de interés y anticipando solo recortes acotados.

En el ámbito nacional, Chile cerró 2025 con un crecimiento de 2,5%, en línea con lo esperado, pero el inicio del 2026 ha sido más débil que lo anticipado. Las expectativas económicas habían mejorado en los últimos meses, aunque aún se mantienen en terreno pesimista en varios sectores. No obstante, el deterioro del escenario externo y el impacto del conflicto en Medio Oriente han llevado al Banco Central a recortar su proyección de crecimiento para 2026 a un rango entre 1,5% y 2,5%, reflejando un entorno más adverso tanto por factores externos, como internos, incluyendo un ajuste fiscal relevante.

El mercado laboral continúa mostrando debilidad. La tasa de desempleo se mantiene elevada, sobre el 8%, y la creación de empleo es acotada, con un crecimiento particularmente bajo del empleo formal. Este comportamiento es coherente con una economía que no logra retomar un crecimiento sostenido.

En materia inflacionaria, la inflación anual ha descendido a niveles cercanos al 2,4%, ubicándose incluso por debajo de lo proyectado previamente, gracias a factores como la apreciación del tipo de cambio y la moderación de costos. Sin embargo, este escenario favorable se ve amenazado por el *shock* externo. Las expectativas de inflación han aumentado de manera relevante, anticipando niveles cercanos a 3,5% en el corto plazo. El alza de los precios de la energía, junto con efectos de segunda vuelta, llevará a un repunte inflacionario durante 2026, con una convergencia más lenta hacia la meta del Banco Central.

En el ámbito fiscal, frente a la debilidad de las finanzas públicas, se estima una limitada capacidad del Estado para amortiguar el *shock* externo, lo que ha llevado a traspasar el alza de los precios internacionales de combustibles al mercado interno. Si bien se han implementado medidas de mitigación focalizadas —como subsidios al transporte y congelamiento de tarifas—, el margen de acción es acotado.

I. ECONOMÍA INTERNACIONAL

- Los datos disponibles de fines de 2025 e inicios de 2026 daban cuenta de un panorama económico mundial que, hasta la última semana de febrero, era mejor que el previsto en el IPoM de diciembre. Sin embargo, la guerra en Medio Oriente ha aumentado los riesgos hacia delante (IPoM de marzo del 2026).
- Hasta antes del comienzo de la guerra, la trayectoria de la inflación en el mundo no mostraba mayores novedades (IPoM de marzo del 2026).
- El mercado ha adoptado una visión menos expansiva para la trayectoria de la tasa Fed Funds (FFR) en 2026 (IPoM de marzo del 2026).

En Estados Unidos, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de febrero de 2026 registró una variación anual de 2,4%, manteniéndose inalterada respecto a la variación de enero y en línea con las expectativas de mercado. En tanto, la inflación subyacente —que excluye alimentos y energía— también se mantuvo inalterada respecto al registro de enero, con una variación anual de 2,5%, un punto porcentual (p.p.) bajo el registro de diciembre, siendo el registro más bajo desde marzo de 2021.

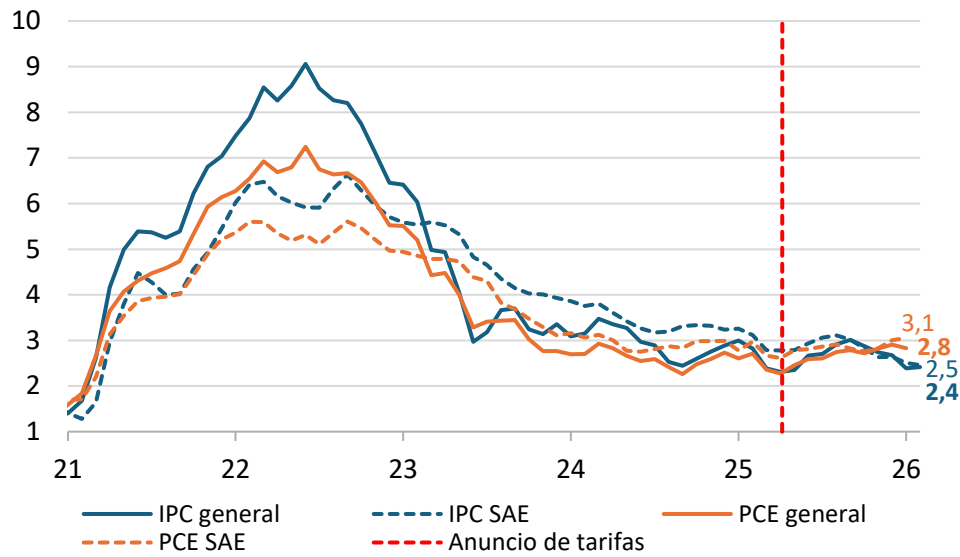
La inflación, medida a través del *Personal Consumption Expenditures* (PCE)¹, se desaceleró en el margen, alcanzando una variación a doce meses de 2,8% en enero, luego del registro de 2,9% en diciembre. En contraste, la medida subyacente del PCE se aceleró, llegando al 3,1% interanual, 1 p.p. sobre el registro de diciembre (Figura 1).

La tasa de desempleo de febrero subió, situándose en un 4,4% en términos desestacionalizados, luego de una caída en enero que la ubicó en 4,3% (Figura 2). El número de desempleados aumentó en 203 mil, llegando a ser 7,57 millones de personas. Por su parte, tanto la tasa de ocupación como la de participación laboral se redujeron en un punto porcentual, ubicándose en 59,3 y 62,0%, respectivamente. Sin embargo, la tasa de desempleo U-6, que incluye a los trabajadores desanimados y a quienes trabajan a tiempo parcial por motivos económicos, se redujo a 7,9%, desde un 8,1%, mostrando una caída paulatina durante los últimos cuatro meses.

Con todo, las distintas mediciones de inflación muestran señales mixtas en el margen, pero con un nivel de inflación que no cede y que se encuentra por sobre la meta del 2%, mientras que el mercado laboral evidencia un deterioro.

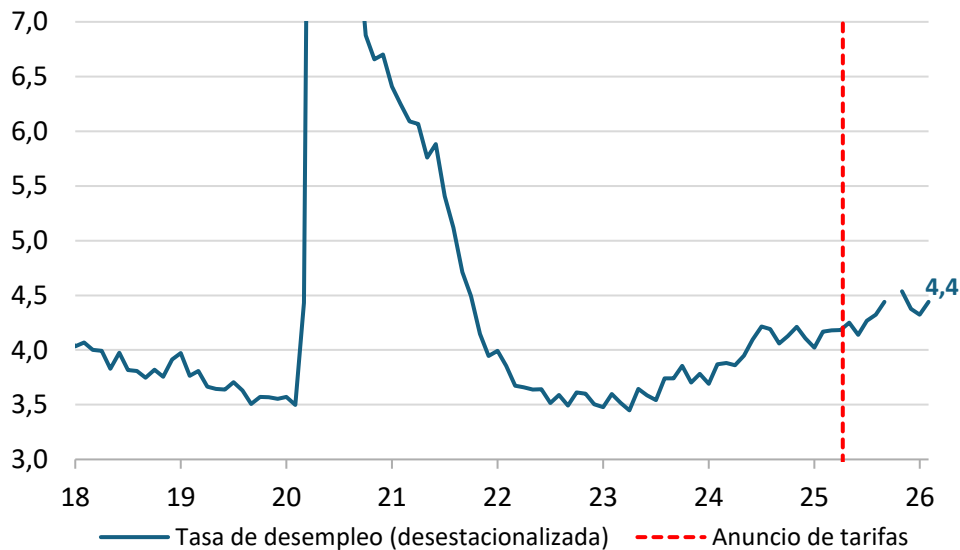
¹ El IPC (Índice de Precios al Consumidor) mide el gasto directo de bolsillo en una canasta fija de bienes urbanos, reflejando el costo de vida, mientras que el PCE (Gasto de Consumo Personal) es más amplio, incluyendo compras por parte de empresas y gobiernos, servicios como salud pagados por empleadores, que captura con mayor frecuencia en hábitos de consumo. Este último es el que se utiliza para las decisiones de política monetaria.

Figura 1: Inflación, Estados Unidos
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED), Federal Reserve Bank of St. Louis.

Figura 2: Desempleo, Estados Unidos
(porcentaje)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED), Federal Reserve Bank of St. Louis.

En la reunión del FOMC² del 17 y 18 de marzo, el Comité decidió mantener la tasa de interés en el rango 3,5-3,75% fijado en diciembre³. El comunicado de la Reserva Federal (FED) sugiere que la decisión obedece a que la actividad económica se ha expandido a un ritmo sólido, a pesar de que la

² Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) que celebra la Reserva Federal (el Banco Central de Estados Unidos) para sus decisiones de política monetaria.

³ Las reuniones restantes de la Reserva Federal en 2026 son: 28–29 de abril, 16–17 de junio, 28–29 de julio, 15–16 de septiembre, 27–28 de octubre y 8–9 de diciembre.

creación de empleo se ha mantenido baja y la tasa de desempleo ha variado poco en los últimos meses, mientras que la inflación se mantiene algo elevada. Las nuevas proyecciones de la FED indican que la tasa debiese ubicarse en el rango 3,25-3,5%⁴, por lo que es de esperar un recorte de 25 puntos base durante el año. En tanto, las proyecciones de inflación (basadas en el PCE) se sitúan en 2,7% para 2026 y 2,2% para 2027. El desempleo se ubicaría en 4,4 y 4,3% para 2026 y 2027, respectivamente, mientras que el PIB crecería 2,4% durante este año y 2,3% el próximo.

Recuadro 1: Cronología de la “guerra” arancelaria de Estados Unidos

Desde el inicio de su segundo mandato, la administración Trump utilizó dos instrumentos legales para imponer aranceles de forma unilateral.

El primero fue la Sección 232 de la Ley de Expansión Comercial, que permite gravar importaciones por razones de seguridad nacional: en **marzo de 2025** se eliminaron todas las exenciones por país para acero y aluminio, cuyas tasas se duplicaron a 50% en junio; en abril entraron en vigor aranceles de 25% sobre automóviles y componentes de auto; y entre agosto y noviembre se sumaron el cobre (50%), madera (10%), camiones pesados (25%) y muebles (25%). Estos aranceles permanecen vigentes hoy.

El segundo instrumento fue la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por sus siglas en inglés), invocada por primera vez en la historia para imponer aranceles. Bajo esta figura, el **4 de febrero de 2025** entraron en vigor gravámenes de 10% sobre China, 25% sobre México y 25% sobre Canadá, justificados en una declaración de emergencia por el tráfico de fentanilo. El **5 de abril** se lanzó el llamado “Día de la Liberación”, que impuso un arancel universal de 10% con tasas diferenciadas de hasta 50% sobre casi todos los socios comerciales. La escalada más pronunciada ocurrió con China: los aranceles recíprocos alcanzaron 125% el **9 de abril** —con un total de 145% al sumar los de fentanilo—, aunque se redujeron a 30% (10% de arancel recíproco y 20% por fentanilo) en mayo tras un acuerdo temporal de 90 días, que fue prorrogado en dos ocasiones, la primera hasta **noviembre del 2025** y la segunda hasta **noviembre del 2026** (con una reducción al 10% por fentanilo).

El andamiaje IEEPA fue impugnado judicialmente casi desde el inicio. El **28 de mayo de 2025**, el Tribunal de Comercio Internacional declaró estos aranceles ilegales por unanimidad. El fallo fue confirmado por la Corte de Apelaciones el **29 de agosto**. En ambas instancias los aranceles se mantuvieron en vigor durante la apelación. El **20 de febrero de 2026**, la Corte Suprema resolvió 6-3 que “la IEEPA no autoriza al Presidente a imponer aranceles”, anulando todos los gravámenes impuestos bajo esa ley. Se estima que más de US\$160 mil millones fueron recaudados bajo la IEEPA, los cuales se espera que sean devueltos a los importadores.

La respuesta del Ejecutivo fue inmediata. El **24 de febrero de 2026** entró en vigor un arancel de 10% sobre casi todas las importaciones —equivalente a cerca de US\$1,2 billones anuales— bajo la Sección 122, una figura de emergencia de balanza de pagos que expira en 150 días. En paralelo, el **11 de marzo** la Oficina del Representante Comercial abrió investigaciones bajo la

⁴ Mediana de los rangos considerados como política monetaria adecuada por los participantes del FOMC. Véase el material de proyecciones de la reunión de marzo 2026.

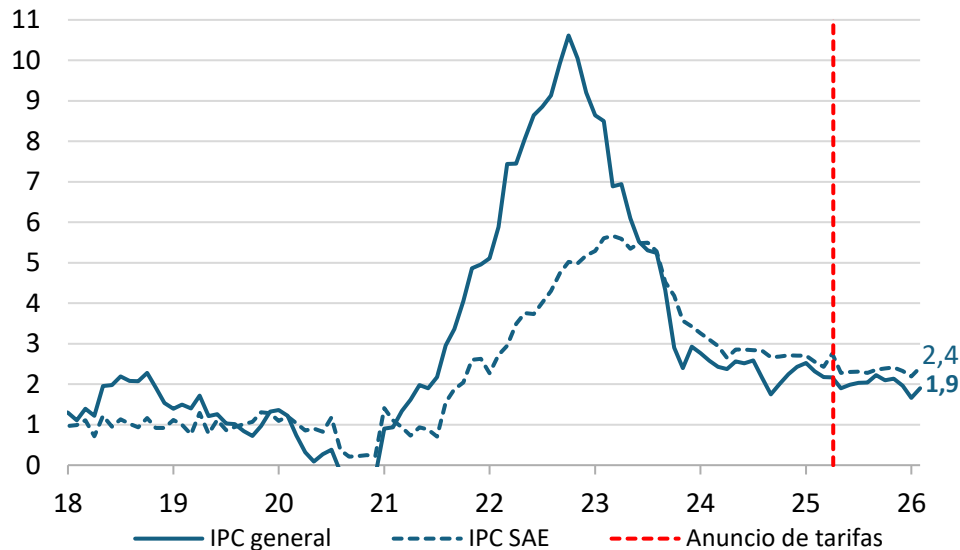
Sección 301 contra 16 socios —entre ellos China, la Unión Europea, México, Japón e India— que podrían derivar en aranceles similares a los anulados. La incertidumbre sobre el régimen arancelario estadounidense, por tanto, no se disipa con el fallo judicial.

Fuente: Tax Foundation.

En la Eurozona, los datos de febrero indican que la inflación se ubicó en 1,9% en términos anuales. A pesar de que el registro estuvo por encima del 1,7% registrado en enero, la inflación se mantiene por debajo de la meta de 2,0% del Banco Central Europeo (BCE). La inflación subyacente —que excluye alimentos y energía—, en tanto, volvió a repuntar, ubicándose en 2,4% a doce meses, luego de las caídas hasta el 2,3 y 2,2% de diciembre y enero, respectivamente (Figura 3).

En la reciente reunión de marzo, llevada a cabo los días 18 y 19, el BCE decidió mantener la tasa de interés de depósitos inalterada en un 2,0%, tal como se anticipaba por parte del mercado. El último recorte registrado fue de 25 puntos base en junio del 2025, llevándola a su nivel actual, que se ha mantenido durante diez meses. El Banco Central Europeo estima que la inflación en 2026 sea de 2,6% y se estabilice en torno al 2,0% para 2027, cuando en diciembre pasado estimaban una inflación de 1,9 y 1,8%, respectivamente. Esta alza en la proyección de la inflación obedece a la subida de precios de la energía como consecuencia de la guerra en Medio Oriente. En tanto, el crecimiento debiese ubicarse en 0,9% en 2026 y 1,3% para 2027, por debajo de las proyecciones de diciembre, que lo situaban en 1,2 y 1,4%, respectivamente. Tal como es habitual, el BCE ha comunicado que su trayectoria de política monetaria responderá a la evolución de las cifras económicas⁵.

Figura 3: Inflación, Zona Euro
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Eurostat.

⁵ Las fechas de reuniones de política monetaria restantes del BCE en 2026 son: 29-30 de abril, 10-11 de junio, 22-23 de julio, 9-10 de septiembre, 28-29 de octubre y 16-17 de diciembre.

Recuadro 2: Conflicto en Medio Oriente y alza en los precios de los combustibles

El **28 de febrero de 2026**, Estados Unidos e Israel iniciaron una serie de ataques militares coordinados sobre Irán, desencadenando el mayor shock energético de las últimas décadas. El elemento central de la perturbación es el cierre efectivo del Estrecho de Ormuz. Por este paso transita cerca del 20% del suministro mundial de crudo y una fracción equivalente del comercio global de gas natural licuado (GNL). Tras el inicio del conflicto, el tráfico marítimo comercial quedó prácticamente paralizado. Irán declaró el estrecho cerrado y amenazó con atacar cualquier nave que intentara atravesarlo.

De acuerdo con la Agencia Internacional de Energía (AIE), los precios del petróleo Brent oscilaron fuertemente tras el inicio de las operaciones militares: el crudo pasó de un promedio de US\$71 por barril el 27 de febrero a US\$94 el 9 de marzo, y llegó a rozar US\$120 en los días siguientes, antes de moderarse hacia US\$92 al momento de publicación del informe mensual de la AIE. Según estimaciones de la AIE, la producción regional cayó en torno a 8 millones de barriles diarios en marzo, con pérdidas concentradas en Irak, Kuwait, los Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudita. La *Energy Information Administration* (EIA) proyecta que el Brent promediará US\$91 por barril durante el segundo trimestre de 2026, asumiendo que el tránsito por el estrecho se normaliza gradualmente.

El alza del petróleo se ha transmitido con rapidez a los precios de los combustibles al consumidor. De acuerdo con la Organización Internacional de Transporte por Carretera (IRU), entre el 27 de febrero y el 12 de marzo el diésel subió un 25% en Estados Unidos, un 20% en promedio en Europa y un 13% en el Reino Unido.

Más allá de los combustibles, el conflicto está generando presiones sobre los precios de los fertilizantes, gas, azufre y sobre las cadenas de suministro de productos petroquímicos. El Foro Económico Mundial advierte que los países importadores netos de energía y alimentos de Asia y África son los más expuestos a un deterioro sostenido.

En los últimos días han emergido señales de un posible alivio. El 23 de marzo, el Presidente Trump anunció conversaciones con Irán y postergó eventuales ataques a la infraestructura energética iraní por cinco días, lo que provocó una caída de más del 10% en el precio del Brent. El 25 de marzo, los precios del crudo cayeron más de un 5% ante noticias de un posible avance diplomático entre Estados Unidos e Irán, con el Brent retrocediendo a US\$98 por barril, eliminando parte de la prima de riesgo bélico que había sostenido los precios elevados durante estas semanas. La trayectoria de los precios dependerá en lo fundamental de la duración del cierre del estrecho y de la viabilidad de un acuerdo diplomático.

Fuentes: Foro Económico Mundial; Agencia Internacional de Energía; U.S. Energy Information Administration; CNBC; Euronews.

II. ACTIVIDAD NACIONAL

- La actividad local creció 2,5% en 2025, similar a lo proyectado en el IPoM de diciembre. En la partida de este año, la actividad mostró un desempeño bajo lo esperado, en gran parte asociado a factores de oferta (IPoM de marzo del 2026).

El Banco Central de Chile (BCCh) dio a conocer las Cuentas Nacionales del cuarto trimestre de 2025 y la revisión de las cifras de 2025. De esta forma, 2025 cierra con un crecimiento anual de 2,5%, una décima por sobre el crecimiento proyectado en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2025. La demanda interna estuvo 2 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de lo estimado en diciembre, al igual que el consumo total. En tanto, el consumo privado, la inversión y las exportaciones estuvieron en línea con lo previsto. Las importaciones, si bien tuvieron un alza importante en el año, esta estuvo 8 p.p. por debajo de lo estimado (Tabla 1).

Además, el Banco Central publicó el IPoM de marzo de 2026, que entrega nuevas estimaciones sobre la actividad económica, la inflación y las perspectivas internacionales.

Tabla 1: Comparativo y proyecciones de cuentas nacionales

	Variación anual (%)			
	2025		2026 (f)	
	IPoM dic25	Efectivo	IPoM dic25	IPoM mar26
PIB	2,4	2,5	2,0-3,0	1,5-2,5
Demanda interna	4,4	4,2	3,0	2,4
Consumo total	3,0	2,8	2,7	1,8
Consumo privado	2,7	2,7	2,5	2,2
Consumo de gobierno	-	3,0	-	-
Formación bruta de capital fijo	7,0	7,0	4,9	4,0
Exportaciones	4,6	4,6	1,8	1,5
Importaciones	11,3	10,5	3,4	3,4

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

El IMACEC revisado de enero de 2026 registró una caída de 0,5% en doce meses, en tanto, la actividad no minera mostró una variación de -0,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Ambos resultados contrastan con las expectativas del mercado, que esperaban alzas de 1,9 y 2,1%, respectivamente, según la Encuesta de Expectativas Económicas de febrero del Banco Central de Chile. La Tabla 2 muestra las cifras comparativas entre los datos preliminares y los revisados.

Tabla 2: Comparativo IMACEC preliminar vs. revisado

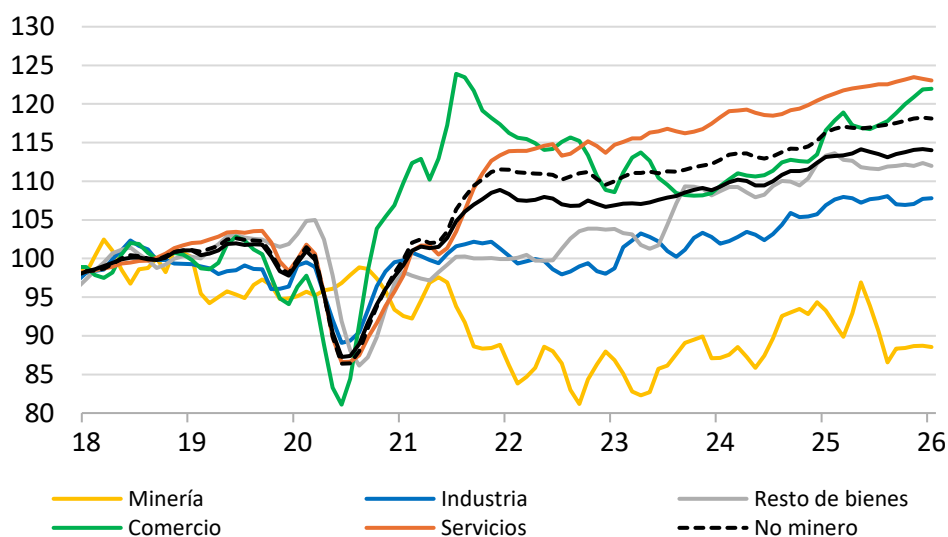
	Variación anual (%)	
	Enero 2026	
	Preliminar	Revisado
IMACEC	-0,1	-0,5
Producción de bienes	-1,5	-2,2
Minería	-1,0	-1,1
Industria	-1,7	-2,1
Resto de bienes	-1,9	-2,2
Comercio	0,4	-0,9
Servicios	1,4	1,1
Impuestos	-0,8	-0,6
No minero	0,0	-0,4

Fuente: Banco Central de Chile.

Al ajustar por estacionalidad —considerando que enero de 2026 tuvo un día hábil menos que en 2025—, el IMACEC total revisado anotó un aumento de 0,2% en términos anuales y el no minero de 0,4%. En particular, la producción del resto de bienes (que excluye los bienes industriales y mineros) acumula tres meses consecutivos de contracciones, con una caída promedio de 1,2%, mientras que la producción industrial ha crecido en promedio un 0,9%. Por su parte, la minería acumula ocho meses de caída en su producción.

Más allá de las fluctuaciones propias de cada mes, hace ya varios meses que solo los sectores de comercio y, en menor medida, servicios exhiben un mayor dinamismo, mientras que el resto de los sectores permanecen estancados, evidenciando una evolución disímil de la actividad económica entre los sectores (Figura 4).

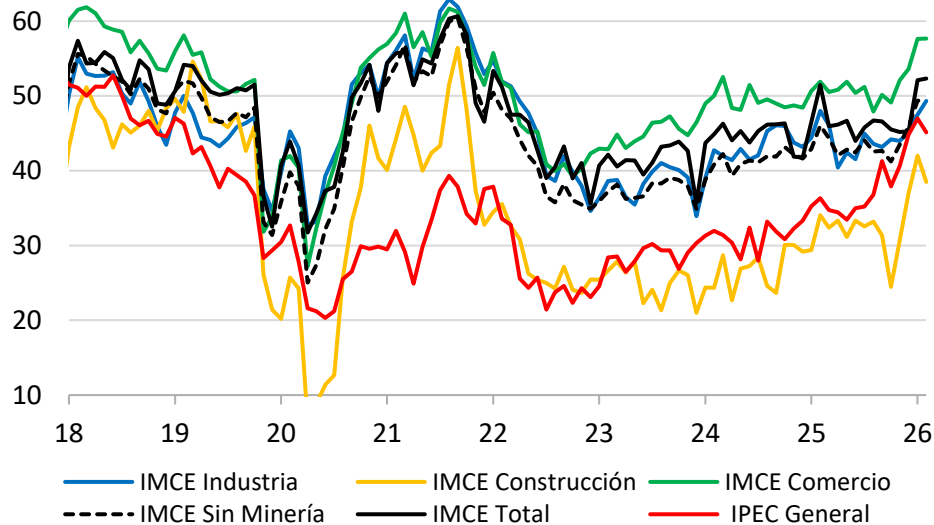
Figura 4: Indicador Mensual de Actividad Económica, IMACEC
(índice 2018=100, promedio móvil trimestral, serie desestacionalizada)



Fuente: Banco Central de Chile.

Por otro lado, tanto el Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) como el Índice de Percepción de la Economía (IPEC) muestran una evolución favorable de las expectativas económicas, las cuales se han vuelto menos pesimistas (Figura 5). De hecho, desde noviembre de 2025, todos los indicadores muestran una fuerte expansión. El comercio, en particular, volvió a ubicarse en el rango optimista de la medición, mientras que los demás indicadores aún se ubican en el rango pesimista.

Figura 5: Expectativas económicas
(índice)



Notas: IMCE: Índice mensual de confianza empresarial; IPEC: Índice de percepción de la economía.

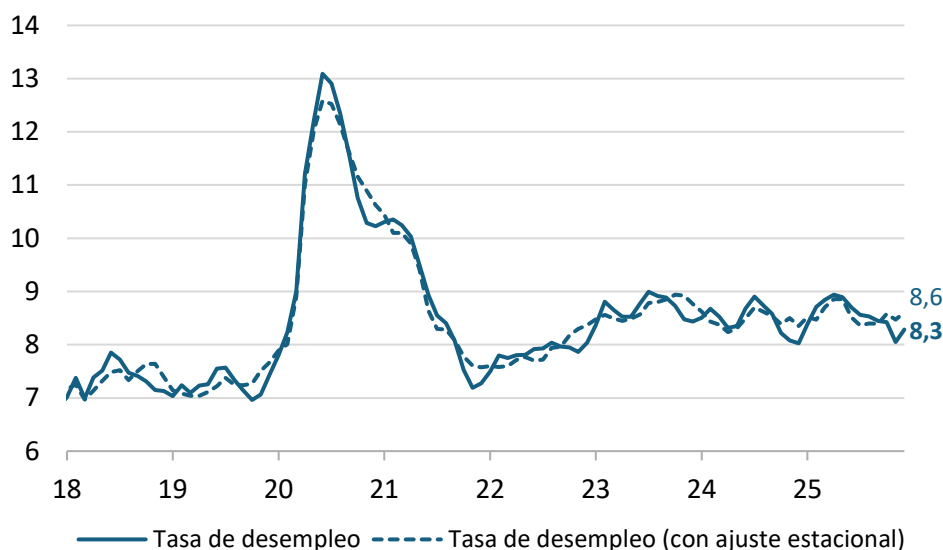
Fuente: Banco Central de Chile.

El resultado del IMACEC de enero confirma que la actividad de este año sería más débil que lo estimado tanto en el IPoM de diciembre (2,0%-3,0%), como por el Ministerio de Hacienda (2,3%). A esta situación se le suma el impacto negativo generado por el escenario externo deteriorado: el conflicto entre Estados Unidos e Irán ya está presionando el precio del petróleo al alza. Con todo, el Banco Central redujo su proyección de crecimiento para este año a 1,5-2,5% en el IPoM de marzo.

- **En el mercado laboral los salarios nominales han reducido su crecimiento, junto a una creación acotada de empleo. La tasa de desocupación, en tanto, no mostró mayores cambios.**

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) dio a conocer las cifras laborales del trimestre móvil noviembre 2025 – enero 2026. La tasa de desocupación nacional se ubicó en 8,3%, cifra 0,3 p.p. más alta que la del mismo periodo del año anterior. La tasa de desempleo ajustada por estacionalidad, en tanto, alcanzó un 8,6%, frente a un 8,4% registrado doce meses atrás (Figura 6). Este deterioro fue el resultado de un aumento de los desocupados de 4,8% en un año, una expansión de la fuerza de trabajo de 1,4% y un crecimiento del empleo de tan solo un 1,2%.

Figura 6: Desocupación
(trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

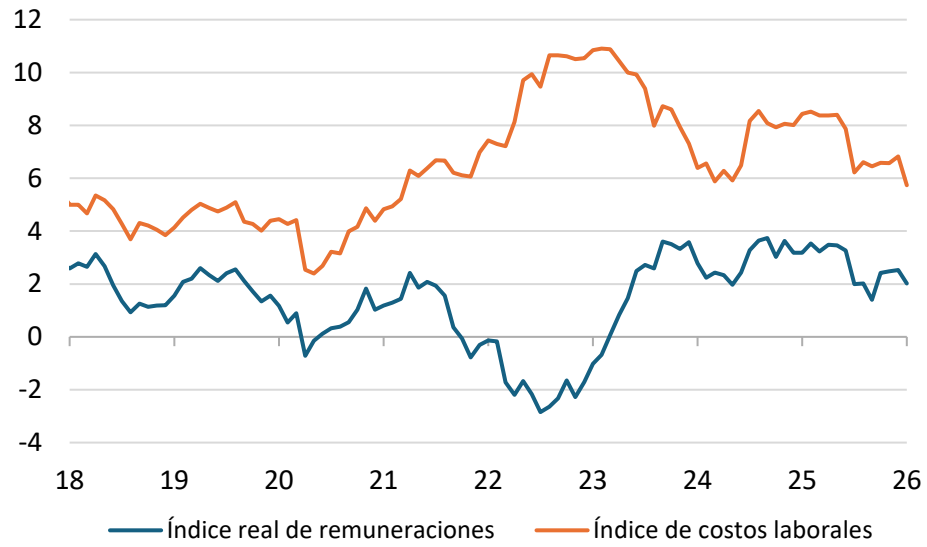
Así, la tasa de ocupación continúa sin recuperar los niveles prepandemia, con un déficit en torno a los 161.000 puestos de trabajo, que se concentra primordialmente en jóvenes y personas mayores de 55 años, en especial, quienes superan los 65 años.

A nivel agregado, se observa una menor creación de empleo en doce meses que en registros previos, llegando a generarse 108.976 puestos de trabajo. El empleo formal, por una parte, creció apenas un 0,4% en términos anuales, su menor expansión desde la pandemia. El empleo informal, por otra, tuvo un crecimiento de 3,2%, mostrando una tendencia de mayor dinamismo respecto al empleo formal que se arrastra desde marzo de 2025.

Con todo, el mercado laboral continúa mostrando el mismo debilitamiento que se ha observado en los últimos años, con una tasa de desempleo que permanece elevada (40 meses con registros sobre el 8%), y tasas de ocupación bajas que afectan no solo a mujeres, sino que también a jóvenes y mayores de 55 años. El empleo informal continúa aumentando mientras el asalariado privado se debilita fuertemente, lo que es preocupante en un contexto de elevados costos laborales y un bajo crecimiento económico. Esta dinámica, sin embargo, es consistente con una actividad económica que no repunta.

En contraste, las remuneraciones reales han reducido su ritmo de expansión, pasando de crecimientos anuales en torno a 4% en los años previos a 2,0% en lo más reciente. Los costos laborales también han evidenciado esta desaceleración, pasando de aumentos cercanos a 8% a uno en torno al 6% (Figura 7).

Figura 7: Remuneraciones y costos laborales
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

III. INFLACIÓN LOCAL

- La inflación se ubica en niveles algo por debajo de 3%. La variación anual del IPC total alcanzó 2,4% en febrero (IPoM de marzo del 2026), versus el 3,4% registrado en noviembre pasado (último dato conocido al cierre del IPoM de diciembre).
- La inflación acumulada desde diciembre es menor que lo anticipado en el último IPoM, en especial en su componente volátil. La reducción de la inflación se dio a la par de un desempeño más favorable de varios factores de costos (IPoM de marzo del 2026).
- Las expectativas de inflación de corto plazo han aumentado de forma importante en lo reciente. A un año, las expectativas muestran una inflación promedio esperada de 3,5%, similar al promedio presentado por el Banco en el IPoM de marzo (3,6%). A dos años se ubican en torno a 3% (IPoM de marzo del 2026).

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de febrero mostró una nula variación mensual, lo que llevó la inflación anual desde un 2,8% en enero pasado a un 2,4%, acercándose al límite inferior del rango de tolerancia del Banco Central (Figura 8). Este registro es el más bajo desde septiembre de 2019. Además, el resultado sorprendió al mercado, que anticipaba un alza mensual en la inflación de 0,2%, según la Encuesta de Expectativas Económicas y la Encuesta de Operadores Financieros de febrero del Banco Central.

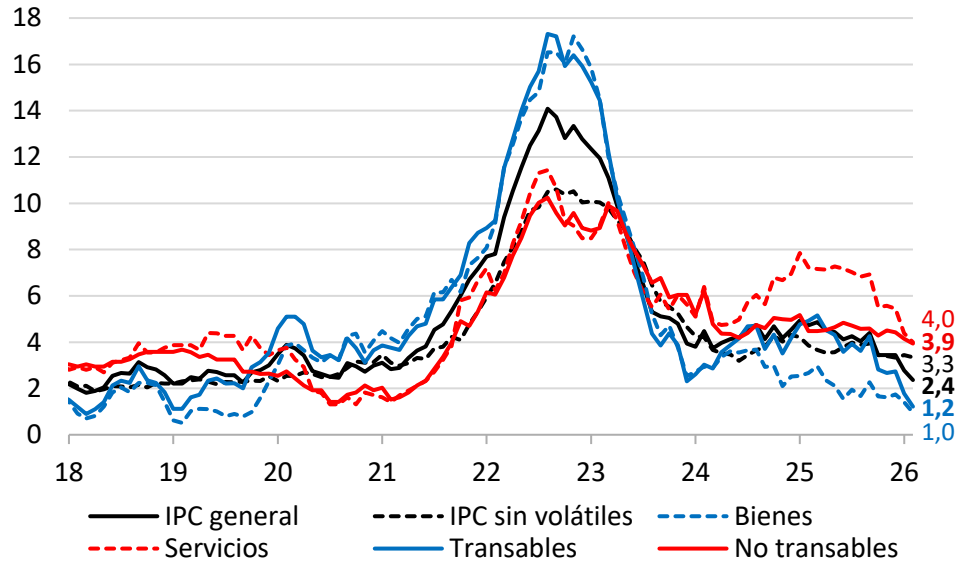
Al descomponer el índice, la inflación sin volátiles anotó un alza de 0,2% mensual, reduciendo su variación anual de 3,4% a 3,3%, también por debajo de las expectativas de mercado de 0,3%. La caída en la inflación general anual puede ser explicada por dos factores. Primero, la reducción de la inflación de bienes transables, que pasó de 1,8% a 1,2%, en línea con la apreciación del tipo de cambio. Segundo, la moderación de la inflación de bienes no transables, que bajó de 4,1% a 3,9%, coherente con una reciente desaceleración del crecimiento de los salarios reales.

De acuerdo con la información contenida en el Informe de Política Monetaria de diciembre de 2025, la inflación anual de febrero se ubicaría por debajo de las proyecciones del Banco Central, lo que posibilitaría recortes adicionales de entre 25 y 50 puntos base en la tasa de interés para la Reunión de Política Monetaria de marzo. Sin embargo, el deterioro del escenario externo debido a la escalada del conflicto en Medio Oriente se estima que llevará a alzas relevantes en el precio del petróleo y del gas, así como un mayor aumento del tipo de cambio observado desde el conflicto, lo que ha llevado al aumento de las proyecciones de inflación promedio para este año (3,5% según la EOF⁶ de marzo, 3,6% en IPoM de marzo) (Figura 9). Ante este escenario, el Banco Central, en su Reunión de Política Monetaria de marzo, mantuvo la tasa de interés de política monetaria en 4,5% y se mantendrá cauteloso a la espera de más información antes de retomar la senda de recortes de la tasa⁷.

⁶ Encuesta de Operadores Financieros del Banco Central de Chile.

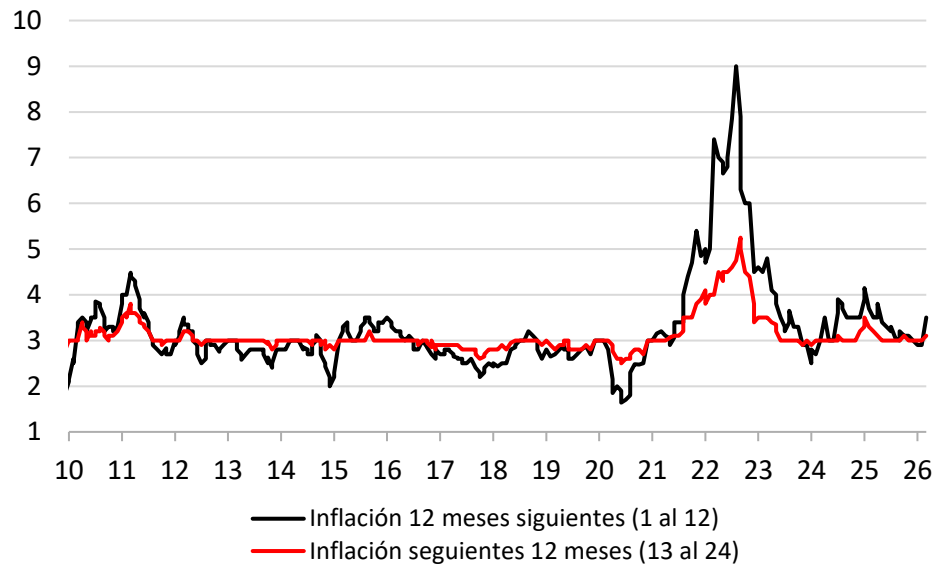
⁷ Las Reuniones de Política Monetaria restantes están fijadas para: 27-28 de abril, 16 de junio, 27-28 de julio, 8 de septiembre, 26-27 de octubre y 15 de diciembre.

Figura 8: Índice de Precios al Consumidor, IPC
(variación anual, porcentaje)



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

Figura 9: Expectativas de inflación, Encuesta de Operadores Financieros
(variación anual, porcentaje)



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

Recuadro 3: Conflicto en Medio Oriente y su impacto en la economía chilena

De acuerdo al IPoM de marzo, la guerra en Medio Oriente ha introducido un alto grado de incertidumbre y riesgos significativos para la economía chilena, revirtiendo parte de las mejoras observadas a inicios de año. Entre los principales impactos identificados en el informe se encuentran:

Impacto en la Inflación

- **Alza en el corto plazo:** se proyecta que la inflación total tendrá un incremento importante, situándose en torno al 4% anual a partir del segundo trimestre de 2026.
- **Precios de la energía:** el factor principal es el impacto significativo en los precios internacionales de los combustibles, con el petróleo ubicándose por sobre los US\$100 el barril. Este escenario ya incorpora las alzas locales de combustibles anunciadas en marzo de 2026.
- **Inflación subyacente:** también se revisa al alza debido a efectos de segunda vuelta y mayores costos de transporte derivados del *shock* energético.
- **Convergencia:** se espera que la inflación regrese a la meta del 3% hacia el segundo trimestre de 2027, una vez que se disipen los efectos del conflicto en la base de comparación.

Impacto en el PIB (actividad económica)

- **Reducción del crecimiento:** el rango de crecimiento esperado del PIB para 2026 se reduce a 1,5-2,5% (frente al 2,0-3,0% proyectado en diciembre).
- **Deterioro del ingreso nacional:** el alza de los precios de los combustibles y otras materias primas importadas actúa como un impuesto, reduciendo el ingreso nacional y afectando negativamente el gasto de hogares y empresas.
- **Factores externos e internos:** la caída en el crecimiento responde a la combinación de la incertidumbre global por la guerra, un menor dinamismo de los socios comerciales, el ajuste del gasto fiscal local de US\$3.800 millones y factores de oferta en minería y agroindustria.
- **Condiciones financieras:** el inicio del conflicto ha deteriorado las condiciones financieras globales, provocando la depreciación del peso chileno y un alza en las tasas de interés.

Riesgos y Escenarios Alternativos

El informe advierte que, si la guerra se extiende o intensifica (por ejemplo, con un cierre prolongado del estrecho de Ormuz), los precios del petróleo podrían escalar hasta los US\$150 por barril, lo que causaría una mayor caída en la actividad de los socios comerciales y presiones inflacionarias mucho más persistentes. Por ahora, la política monetaria evaluará “reunión a reunión” la necesidad de realizar cambios según evolucione el conflicto.

IV. POLÍTICA FISCAL

Frente al alza elevada y acelerada de los precios de los combustibles derivado de la guerra de Medio Oriente, y sus impactos en la economía chilena, el gobierno decidió traspasar el aumento de precios internacionales a los precios internos. Así, este jueves 26 de marzo, el precio de la gasolina de 93 octanos aumenta en torno a \$370 por litro y el diésel en \$570-580 por litro.

Fiscalmente, el Estado presenta una alta estrechez que impide la absorción total del *shock* internacional. Esta estrechez se explica por: una caja fiscal recibida de US\$40 millones; activos financieros (FEES) en su mínimo histórico; y una deuda pública que se ubica peligrosamente cerca del techo de 45% del PIB.

Recuadro 4: Ejes económicos anunciados por la administración Kast

A pocos días de haber asumido, el Gobierno del Presidente José Antonio Kast dio a conocer los ejes económicos de su administración, enfocados en un ajuste fiscal, una reducción de impuestos, y la reactivación económica. A continuación, se describe cada uno de los ejes:

1. Ajuste fiscal

En 2025, el Balance Estructural fue de -3,6% del PIB, mientras que la meta original era alcanzar un déficit de -1,1% del PIB, lo que significa que hubo una desviación de la meta de 2,5 puntos porcentuales, equivalentes a US\$9.000 millones aproximadamente.

La administración entrante ha planteado un ajuste fiscal del orden del 1% del PIB. Para ello, se han anunciado dos medidas:

- **Rebaja transversal de 3,0% del gasto bruto de cada Partida (US\$2.900 millones):** el gasto total de cada ministerio será rebajado en 3,0% de forma uniforme a cada subtítulo de gastos, y materializado en el mes de marzo mediante decreto del Ministerio de Hacienda para su envío a trámite a la Contraloría General de la República.
- **Rebaja adicional a la anterior, a nivel del Sector Público, por US\$1.000 millones, focalizado por cada ministerio individualmente:** con plazo máximo de información a la DIPRES el 20 de marzo, cada ministerio deberá identificar abusos en el uso de recursos fiscales, así como espacios de eficiencia y austeridad permanentes a la espera de ser informados de la rebaja adicional a cada cartera.

Los ajustes que se realicen para el año 2026 serán parte de la base de formulación del presupuesto para 2027, dada la naturaleza permanente del ajuste, y su efecto será extendido a los años siguientes.

2. Rebaja de impuestos

En cuanto a la presión fiscal, el Gobierno ha anunciado diversas medidas:

- **Eliminación del IVA a la vivienda** durante 12 meses.
- **Eliminación de contribuciones a la primera vivienda** para para los propietarios mayores de 65 años.
- **Reducción de la tasa corporativa para medianas y grandes empresas de 27 a 23%**, mientras que las Pymes mantendrán su tasa preferencial del 12,5%.
- **Reducción a la mitad de la tasa del impuesto de donaciones.**
- **Ventana de repatriación de capitales de 9 meses a una tasa preferente cercana a 8%.**
- **Reintegración del sistema tributario**, avanzando hacia un esquema de integración total en el que el 100% del impuesto corporativo pueda ser acreditado por los socios en sus impuestos personales.
- **Eliminación del impuesto a las ganancias de capital.**

3. Plan de reactivación

Con el objetivo de generar mayor dinamismo en la economía, el Gobierno ha propuesto:

- **Destinar \$ 400.000 millones adicionales al Fondo de Emergencia Transitorio por incendios (FET-incendios)** para reconstrucción tras incendios.
- **Subsidio al empleo formal para empleo en riesgo de cesantía e informalidad**, sin fricciones ni barreras de acceso, en que se apoyará a los empleadores a pagar las cotizaciones de sus trabajadores contratados formalmente.
- **Reducción de burocracia y permisos para destrabar inversión.**

4. Medidas de protección anunciadas por la crisis del petróleo

Producto de la guerra en Medio Oriente y el bloqueo del estrecho de Ormuz, el precio del petróleo ha tenido un alza significativa en un corto periodo de tiempo. La estrechez fiscal junto con la posible prolongación de los altos precios del petróleo ha dificultado que el Estado disponga de las holguras necesarias para absorber esta alza de precio mediante el Mecanismo de Estabilización de Precios de Combustibles (MEPCO), que contribuye a retrasar el traspaso de precios a la economía interna.

En este contexto, el Gobierno decidió hacer uso de la cláusula de escape que contempla el MEPCO y llevar a cabo un traspaso inmediato de los precios internacionales del petróleo a los precios locales para que, una vez concretada esta alza, el MEPCO vuelva a operar sobre los nuevos niveles de precios.

El ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, anunció un paquete de siete medidas para mitigar los impactos de esta alza, los que se enumeran a continuación:

- **Transporte público Santiago:** congelamiento de tarifas del transporte público del Sistema Red (ex Transantiago) hasta el 31 de diciembre de 2026.
- **Transporte público regiones:** recursos para contener alza del transporte público en regiones.

- **Parafina:** se rebajará el precio a niveles de febrero 2026 y se mantendrá congelado durante el otoño y el invierno. Se aportarán recursos al Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo para aumentar el fondo desde los actuales US\$5 millones a US\$60 millones.
- **Subvención de \$100 mil mensuales para taxis y taxis colectivos** mientras dure la contingencia por hasta seis meses.
- El BancoEstado abrirá nueva línea de financiamiento para que taxis y colectivos accedan a un **crédito preferencial para acceder a la renovación de flota promoviendo la electromovilidad.**
- Aplicación de **medidas de seguridad para el transporte de carga en ruta y sitios de descanso.**
- **Suspensión transitoria del crédito diferenciado al impuesto específico al petróleo diésel** que hoy tienen las empresas no transportistas, a las cuales se les aplicará el régimen que tienen los transportistas.

V. INDICADORES ECONÓMICOS

Indicadores mensuales

	2025												2026	
	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sept	oct	nov	dic	ene	feb	
Actividad (var. anual, %):														
IMACEC	0,3	4,9	3,9	3,9	3,4	1,6	0,3	3,3	2,1	1,4	1,3	-0,5	-	
IMACEC no minero	1,3	4,9	2,7	2,5	5,0	2,2	1,3	4,3	2,8	2,2	2,6	-0,4	-	
Producción de bienes	-0,3	6,8	7,7	6,6	0,1	-1,3	-3,4	-0,2	-0,9	-1,3	-2,1	-2,2	-	
Minería	-6,5	6,6	15,9	15,8	-8,4	-3,2	-7,6	-4,1	-4,1	-5,0	-9,0	-1,1	-	
Manufactura	1,6	6,6	2,0	2,0	9,4	1,5	-0,6	4,1	2,3	1,3	1,8	-2,1	-	
Resto de bienes	3,7	7,8	6,4	1,7	1,3	-1,6	-1,4	-0,3	-0,6	0,1	0,9	-2,2	-	
Comercio	3,1	8,8	2,9	2,9	6,9	4,5	2,0	10,8	8,3	6,2	7,0	-0,9	-	
Servicios	0,9	3,2	2,0	2,9	4,7	2,8	2,4	3,9	2,8	2,2	2,0	1,1	-	
Empleo (%):														
Tasa de desempleo	8,7	8,8	8,9	8,9	8,7	8,6	8,5	8,4	8,4	8,0	8,3	-	-	
Tasa de desempleo desestacionalizada	8,5	8,7	8,9	8,9	8,5	8,4	8,4	8,4	8,6	8,5	8,6	-	-	
Tasa de ocupación	57,0	56,7	56,6	56,4	56,4	56,5	56,6	56,7	56,7	57,1	57,2	-	-	
Tasa de participación	62,4	62,2	62,2	61,9	61,8	61,8	61,9	61,9	61,9	62,1	62,4	-	-	
Índice real de remuneraciones (var. anual)	3,5	3,2	3,5	3,5	3,3	2,0	2,0	1,4	2,4	2,5	2,5	2,0	-	
Índice de costos laborales (var. anual)	8,5	8,4	8,4	8,4	7,9	6,2	6,6	6,5	6,6	6,6	6,8	5,7	-	
Precios (var. anual, %):														
IPC	4,7	4,9	4,5	4,4	4,1	4,3	4,0	4,4	3,4	3,4	3,4	2,8	2,4	
IPC subyacente	3,9	3,7	3,5	3,6	3,8	4,0	3,9	3,9	3,4	3,4	3,3	3,4	3,3	
IPC volátil	6,2	6,8	6,1	5,9	4,6	4,7	4,3	5,1	3,4	3,5	3,6	1,7	0,8	
Transables	4,9	5,2	4,5	4,3	3,6	3,9	3,6	4,3	2,8	2,7	2,7	1,8	1,2	
No transables	4,5	4,5	4,5	4,6	4,8	4,7	4,6	4,6	4,3	4,5	4,4	4,1	3,9	
Bienes	2,7	3,0	2,3	2,1	1,5	1,9	1,7	2,3	1,7	1,6	1,7	1,4	1,0	
Servicios	7,2	7,2	7,1	7,3	7,2	7,0	6,8	6,9	5,5	5,6	5,4	4,4	4,0	
Tipo de cambio nominal (\$)	956,6	932,6	962,0	941,0	938,0	951,6	966,3	960,4	954,0	935,7	916,2	884,0	862,0	
Tipo de cambio real (índice 1986=100)	104,1	101,6	104,8	103,2	103,9	105,0	106,3	106,0	105,3	103,0	101,6	98,8	97,8	

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

Indicadores trimestrales

	2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Actividad (var. anual, %):								
PIB	3,5	1,2	2,4	4,1	2,9	3,7	1,7	1,6
Demanda interna	2,7	-1,8	0,0	4,0	2,2	6,4	5,9	2,6
Consumo privado	0,8	0,3	1,1	2,1	1,7	3,4	2,8	2,8
Consumo de Gobierno	4,7	1,6	6,2	-0,5	4,5	3,3	2,1	2,5
Inversión (FBCF)	-4,7	-4,1	-1,0	3,4	2,1	6,0	9,7	9,7
Exportaciones	4,8	6,5	7,7	9,7	9,8	5,4	-0,1	3,3
Importaciones	1,1	-2,8	0,8	9,2	9,0	14,1	12,6	6,6

Fuente: Banco Central de Chile.

Indicadores anuales

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Actividad (var. anual, %):								
PIB	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,1	0,7	2,8	2,5
Demanda interna	5,0	0,8	-9,4	21,3	2,2	-3,7	1,2	4,2
Consumo privado	3,8	0,7	-7,4	20,8	1,6	-4,7	1,1	2,7
Consumo de Gobierno	3,1	0,6	-3,5	14,1	6,3	2,3	2,8	3,0
Inversión (FBCF)	6,5	4,5	-10,8	16,0	4,6	0,3	-1,6	7,0
Exportaciones	4,9	-2,5	-0,9	-1,5	0,8	0,3	7,2	4,6
Importaciones	8,6	-1,7	-12,3	31,9	1,3	-11,1	2,1	10,5
Empleo (a diciembre, %):								
Tasa de desempleo	7,1	7,4	10,2	7,3	8,0	8,4	8,0	8,3
Tasa de desempleo desestacionalizada	7,4	7,7	10,6	7,6	8,4	8,8	8,4	8,6
Tasa de ocupación	58,7	58,6	51,3	54,4	55,8	56,9	57,1	57,2
Tasa de participación	63,2	63,4	57,2	58,7	60,6	62,1	62,1	62,4
Precios (var. anual, %):								
IPC	2,6	3,0	3,0	7,2	12,8	3,9	4,5	3,4
IPC subyacente	2,2	2,5	3,1	5,3	10,0	4,7	4,3	3,3
IPC volátil	2,0	3,8	2,7	10,2	17,0	1,4	4,9	3,6
Transables	1,8	3,5	3,6	8,7	15,9	2,3	4,2	2,7
No transables	3,6	2,6	1,9	5,3	8,9	6,0	5,0	4,4
Bienes	1,4	2,3	4,1	7,6	16,6	2,5	2,5	1,7
Servicios	3,8	3,4	1,7	6,7	8,5	5,6	7,0	5,4

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