

Miércoles 10 de septiembre de 2025

Banco Central publica el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2025

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2025, el que destaca que **la inflación ha seguido disminuyendo** en línea con lo previsto en junio, con expectativas inflacionarias a dos años que continúan alineadas con la meta de 3%.

Sin embargo, la inflación subyacente ha superado lo esperado, en un contexto de mayor dinamismo del gasto interno, altas presiones salariales y un tipo de cambio más depreciado. En esta línea, el reporte eleva la proyección para esta medición de la inflación entre fines de este año y la primera parte del próximo, lo que hace necesario monitorear de cerca cómo evoluciona este componente de la inflación y sus fundamentos.

En cuanto a la actividad, ésta se ha comportado en línea con lo anticipado, ratificando la transitoriedad de los factores que la impulsaron a inicios de año. No obstante, el IPoM resalta que **la demanda interna ha tenido un desempeño mejor que lo previsto**, tanto por el lado de la inversión, como por el consumo privado.

En el plano externo, el IPoM destaca que continúa marcado por varios focos de incertidumbre en los ámbitos económicos, institucional y geopolítico. Se prevé que el impacto de los aranceles a nivel global sea negativo; sin embargo, hasta ahora los efectos han sido acotados. Las condiciones financieras siguen relativamente favorables, aunque en un entorno incierto existe un riesgo de reversión.

De esta forma, el escenario central del Instituto Emisor ajusta levemente al alza las proyecciones de crecimiento para la actividad. Este año **se eleva la parte baja del rango estimado en junio, quedando en 2,25-2,75%**. Para 2026, en tanto, se ajusta al alza en 25 puntos base, hasta 1,75-2,75%, mientras que para 2027 se mantiene en 1,5-2,5%.

En cuanto a la inflación, el IPoM proyecta que **la convergencia de la inflación total a la meta de 3% se concretará durante el tercer trimestre de 2026**, para oscilar en torno a ese valor en adelante.

Respecto de la TPM, tras mantenerse la tasa en 4,75%, el IPoM plantea que el Consejo evaluará los próximos movimientos teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria. En el

escenario actual, el riesgo de una mayor persistencia de la inflación requiere acumular más información antes de continuar el proceso de convergencia de la TPM a su rango de valores neutrales. Además, reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años.

Mayor dinamismo de la demanda interna

El IPoM de septiembre detalla que los datos de la demanda interna fueron más dinámicos de lo previsto, especialmente en el segundo trimestre. En este sentido, resalta la aceleración de la inversión en ese período, lo que fue particularmente visible en el componente de maquinaria y equipos de la formación bruta de capital fijo (FBCF), cuyo dinamismo se habría mantenido en el tercer trimestre, según muestran las cifras de importaciones de bienes de capital. La parte de construcción y otras obras de la FBCF ha seguido recuperándose paulatinamente.

En gran medida, el repunte de la inversión ha estado apuntalado por el impulso de los grandes proyectos, a lo que se suman condiciones financieras algo más favorables y una mejora de la confianza empresarial. En el escenario central, la FBCF tendría tasas de variación de 5,5% en 2025, 4,3% en 2026 y 3,1% en 2027 (3,7; 3,6; y 3,3% en junio, respectivamente).

En cuanto al consumo privado, el informe revela que también creció más que lo anticipado, aunque la diferencia respecto de lo proyectado en junio fue menor que en la inversión. Según el documento, su avance ocurre a la par de una evolución favorable de algunos de sus fundamentos, observándose que los ingresos laborales —masa salarial real— han seguido aumentando, si bien a un ritmo menor que en meses previos. Esta composición contrasta una baja creación de empleo y un elevado incremento de las remuneraciones.

La situación financiera de los hogares, en tanto, ha mejorado comparada con años anteriores, tanto por la disminución de las tasas de interés como de la carga financiera. En todo caso, el Informe destaca que los créditos bancarios de consumo mantienen un bajo dinamismo. Así, se prevé que el consumo crecería 2,7% en 2025, 2,3% en 2026 y 2,1% en 2027, respectivamente (2,2% este año y 2% los dos siguientes en el IPoM de junio).

Inflación y Política Monetaria

El Informe destaca que la inflación total ha evolucionado acorde con lo previsto en el escenario central del IPoM de junio, aunque detrás de esa trayectoria se combinan

resultados dispares de sus componentes, destacando que la inflación subyacente ha superado lo esperado.

En esta línea, el BC estima que entre fines de 2025 y la primera parte de 2026, la inflación subyacente superaría lo previsto en junio. Ello incorpora la mayor variación efectiva de los meses recientes, el efecto de los niveles más altos del gasto privado, presiones salariales aún elevadas y un tipo de cambio real (TCR) más depreciado que lo previsto en el IPoM pasado.

De todas maneras, el documento destaca que, durante 2026, la inflación anual iría disminuyendo hacia 3%, en un escenario donde la brecha de actividad iría cerrándose, el consumo privado crecería en torno a la tendencia de la economía y la persistencia inflacionaria se comportaría de acuerdo con los patrones habituales. Esto también considera un supuesto de apreciación del TCR en el horizonte de proyección

Así, la convergencia de la inflación total a la meta de 3% se materializaría durante el tercer trimestre de 2026.

En este escenario, el IPoM reafirma que el Consejo del BC evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria.

Principales proyecciones IPoM septiembre 2025

	2025		2026		2027	
	IPoM Jun25	IPoM Sep25	IPoM Jun25	IPoM Sep25	IPoM Jun25	IPoM Sep25
IPC a diciembre	3,7	4,0	3,0	3,0	3,0	3,0
IPC subyacente a dic.	3,1	3,7	3,0	3,1	3,0	3,0
IPC promedio	4,3	4,4	3,1	3,2	3,0	3,0
IPC a 2 años					3,0	3,0
PIB	2,0/2,75	2,25/2,75	1,5/2,5	1,75/2,75	1,5/2,5	1,5/2,5
Demanda Interna	3,2	4,3	2,7	2,6	2,4	2,3
FBCF	3,7	5,5	3,6	4,3	3,3	3,1
Consumo Total	2,6	3,0	2,1	2,4	2,3	2,4
Consumo Privado	2,2	2,7	2,0	2,3	2,0	2,1
Cuenta Corriente %PIB	-1,8	-2,6	-1,8	-2,4	-2,0	-2,4
Cobre BML (US\$/lb)	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
Petróleo WTI-Brent (US\$)	66	68	63	64	64	64

El IPoM de septiembre contiene los siguientes recuadros:

Recuadro I.1: Gasto global en defensa

Recuadro I.2: Riesgos inflacionarios en Estados Unidos

Recuadro I.3: Evolución del mercado laboral

Puede revisar el Informe de Política Monetaria en www.bcentral.cl