

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Lunes 15 de Junio de 2026



EUGENIA ANDREASEN, CARLOS BUDNEVICH, HUMBERTO MARTÍNEZ, JUAN PABLO MEDINA Y ANDREA TOKMAN

El escenario internacional continúa enfrentando desafíos relevantes, aunque los riesgos geopolíticos se han reducido tras el reciente acuerdo de cese al fuego y de reapertura del estrecho de Ormuz anunciado entre Estados Unidos e Irán. Durante los últimos meses, las perspectivas de crecimiento mundial se revisaron gradualmente a la baja en un contexto de elevada incertidumbre geopolítica, disrupciones en los mercados energéticos y condiciones financieras restrictivas. Sin embargo, el reciente anuncio de un acuerdo de paz entre Estados Unidos e Irán abre la posibilidad de una normalización gradual de los flujos energéticos internacionales y de una disminución de las presiones inflacionarias globales derivadas del conflicto en el Medio Oriente. Los principales bancos centrales mantienen una postura cautelosa frente al balance entre inflación y actividad, aunque el nuevo escenario podría facilitar una convergencia más rápida de la inflación en diversas economías. En este contexto, la economía chilena continúa enfrentando una actividad económica débil y un entorno externo que, si bien sigue siendo exigente, presenta riesgos menores que los observados algunas semanas atrás. Considerando estos antecedentes, el Grupo de Política Monetaria recomienda mantener la tasa de política monetaria en 4,5%.

En los últimos meses se han revisado a la baja de las perspectivas de crecimiento de la economía global como consecuencia del conflicto entre Estados Unidos e Irán. El Banco Mundial redujo su proyección de crecimiento global para 2026 a 2,5%, el ritmo más bajo desde la pandemia. La OCDE, por su parte, estima que el crecimiento mundial alcanzará 2,8% este año bajo un escenario de disrupciones temporales. Entre las principales economías, en este primer trimestre China creció 5% anual, Estados Unidos 2,3% y la Zona euro 0,8%.

En Estados Unidos, el mercado laboral se mantiene estable, con la creación de 172 mil nuevos empleos en mayo y una tasa de desempleo estable en 4,3%. Sin embargo, la inflación ha mostrado cierta aceleración: la inflación subyacente aumentó desde 2,5% en febrero a 2,9% en mayo, mientras que la inflación total pasó desde 2,4% a 4,2% anual, impulsada principalmente por el encarecimiento de la energía. En la Zona euro, la inflación aumentó desde 1,9% en febrero a 3,2% en mayo, mientras que la inflación subyacente pasó desde 2,4% a 2,5% en igual periodo.

En este contexto, el Banco Central Europeo decidió elevar su tasa de interés en 25 puntos base, reafirmando su compromiso con la convergencia de la inflación hacia la meta de 2%. En contraste, el mercado estima que la Reserva Federal mantendrá su tasa de política monetaria sin cambios en su próxima reunión, dado que el mercado laboral continúa sólido y las expectativas de inflación a dos años

plazo se han moderado, ubicándose en torno a 2,75% durante junio. Este conjunto de decisiones refleja un entorno internacional donde los bancos centrales continúan privilegiando la estabilidad de precios frente a un escenario aún incierto.

Los precios de las materias primas han reaccionado de manera importante al acuerdo anunciado entre Estados Unidos e Irán. El petróleo Brent, que había alcanzado niveles cercanos a US\$117 por barril a fines de abril, cayó por debajo de US\$84 tras conocerse el acuerdo y la próxima reapertura del estrecho de Ormuz. Este ajuste refleja la expectativa de una recuperación de la oferta energética mundial, la disminución de las primas de riesgo geopolítico y la eventual reincorporación de mayores volúmenes de petróleo iraní a los mercados internacionales. De consolidarse este escenario, las presiones inflacionarias globales derivadas de los mercados energéticos podrían reducirse de manera significativa durante los próximos trimestres. El cobre también ha mostrado una trayectoria volátil. Tras alcanzar máximos cercanos a US\$6,4 por libra durante mayo, actualmente se ubica en torno a US\$6,2 por libra. Esta evolución refleja la incertidumbre respecto de la demanda global, combinando señales de menor dinamismo en algunas economías avanzadas con una actividad relativamente más resiliente en China, así como el anuncio del acuerdo entre Estados Unidos e Irán.

En los mercados financieros internacionales, la tasa de interés del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años aumentó desde 4,44% a fines de abril hasta un máximo de 4,67% el 19 de mayo, para posteriormente moderarse y ubicarse en torno a 4,46% en lo reciente. Este comportamiento refleja condiciones financieras más restrictivas, mayores expectativas inflacionarias y una persistente cautela de los inversionistas frente al entorno internacional. Sin embargo, la reducción reciente de las tensiones geopolíticas podría contribuir a una gradual disminución de las primas por riesgo y favorecer condiciones financieras algo más benignas durante los próximos meses. El tipo de cambio peso chileno-dólar también ha reflejado estas tensiones, fluctuando desde niveles cercanos a \$893 a fines de abril hasta máximos próximos a \$919 durante junio, para posteriormente retornar hacia niveles cercanos a \$890.

En el plano local, el mercado laboral continúa mostrando señales de declive. La tasa de desempleo alcanzó 9,1% en el trimestre febrero-abril, con un aumento particularmente relevante en el desempleo femenino, que llegó a 10,5%. El empleo total creció apenas 0,7% en doce meses, reflejando una generación insuficiente de puestos de trabajo. Las remuneraciones reales aumentaron 1,7% anual, continuando su proceso de desaceleración. Si bien los costos laborales nominales se aceleraron en el margen hasta 6,4% anual en abril, desde registros cercanos a 6% en febrero y marzo, continúan muy por debajo de las tasas de incremento observadas un año atrás, cuando se ubicaban en torno a 8,4% anual entre marzo y mayo de 2025, lo que resulta coherente con el debilitamiento gradual del mercado laboral.

Al igual que en meses anteriores, la actividad económica ha continuado decreciendo. El Imacec de abril se contrajo 1,2% interanual, acumulando cuatro meses consecutivos de caídas. La serie desestacionalizada retrocedió 0,9% en doce meses, reflejando principalmente la fuerte contracción de la minería, que disminuyó 11,8%, mientras que el Imacec no minero registró un crecimiento de 0,4%. En este contexto, la proyección de crecimiento del PIB para 2026 se ha ajustado a la baja desde 2,0% a 1,6%, reflejando perspectivas menos dinámicas para la actividad económica.

La inflación ha mostrado señales mixtas, aunque con antecedentes recientes más favorables. El IPC de mayo registró una variación mensual de 0,2%, inferior a la esperada por el mercado, mientras que las expectativas para junio apuntan a una variación cercana a 0%. La inflación anual se ubica en 3,9%, por encima del 2,4% observado en febrero, previo al recrudecimiento de las tensiones geopolíticas internacionales. Sin embargo, al analizar sus componentes se observan comportamientos diferenciados.

Los precios de los bienes sin volátiles registraron una variación anual de 1,5% en mayo, significativamente inferior a los registros cercanos a 2,2% observados en meses previos. Los servicios sin volátiles, en cambio, mantienen variaciones anuales de precios superiores a 4%, reflejando una mayor persistencia inflacionaria en componentes asociados a costos internos.

La debilidad de la actividad y de la demanda interna, junto con una inflación en mayo inferior a la esperada por el mercado, han contribuido a una moderación de las expectativas inflacionarias. La Encuesta de Expectativas Económicas redujo la proyección de inflación anual para diciembre de 2026 desde 4,3% en abril y mayo a 4,1% en junio. De igual forma, la Encuesta de Operadores Financieros mostró una disminución significativa en las expectativas de inflación a doce meses, desde 4,9% el 8 de abril a 3,1% el 11 de junio. Las expectativas de inflación a dos años continúan ubicándose en torno a la meta de 3%, confirmando que permanecen adecuadamente ancladas.

La combinación de perspectivas de crecimiento mundial moderadas, condiciones financieras internacionales aún restrictivas y una inminente reducción de los riesgos geopolíticos configura un escenario externo más favorable que el observado durante semanas previas. La caída del precio del petróleo, la reapertura proyectada del estrecho de Ormuz y la eventual flexibilización de las restricciones sobre las exportaciones energéticas iraníes reducen una de las principales fuentes de presiones inflacionarias de índole global. De consolidarse estos desarrollos, es probable que la inflación internacional continúe moderándose durante los próximos trimestres, que la actividad económica mundial muestre una recuperación gradual y que los principales bancos centrales dispongan de mayores espacios para adoptar posturas monetarias menos restrictivas. Ello sería especialmente favorable para economías emergentes como Chile, al reducir presiones inflacionarias importadas y mejorar las condiciones financieras externas.

Considerando que la actividad económica y el mercado laboral continúan mostrando señales de debilidad, mientras la inflación anual se mantiene en 3,9% y el proceso de convergencia hacia la meta aún requiere mayor confirmación, resulta prudente mantener una estrategia monetaria cautelosa. En primer lugar, es necesario vigilar los posibles efectos de segunda vuelta derivados de los incrementos previos en los precios de los combustibles sobre el resto de los bienes y servicios. En segundo término, conviene evaluar si la reciente disminución de los riesgos energéticos y geopolíticos internacionales logra consolidarse y traducirse efectivamente en menores presiones inflacionarias globales en los próximos meses.

En consecuencia, el Grupo de Política Monetaria recomienda mantener la tasa de política monetaria en 4,5%, a la espera de acumular mayor evidencia respecto de la evolución futura de la inflación, las expectativas y de la concreción del anuncio de paz entre Estados Unidos e Irán y la apertura del estrecho de Ormuz. Si la inflación continúa convergiendo hacia la meta, las expectativas permanecen ancladas y se consolida la disminución de los riesgos externos, podrían generarse espacios para un relajamiento de la política monetaria en los próximos meses.