

Informe Especial



Guerra en Medio Oriente: mirada histórica, desarrollos recientes y alcances económicos.

Liderado por:

María Isidora Undurraga
Economista

Con apoyo de:

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

Daniel Navarrete
Economista
Senior

1

Tras siete décadas de confrontación cíclica, la relación entre Estados Unidos e Irán alcanzó un punto de inflexión en febrero de 2026 con la ofensiva militar de EE.UU., que resultó en la muerte del Líder Supremo Alí Jamenei. A pesar de la elevada volatilidad global generada, se anticipa que el conflicto será de corta duración, con impactos económicos acotados.

2

Pese a las sanciones que limitan sus exportaciones directas a Occidente, Irán mantiene una relevancia estratégica debido al control del Estrecho de Ormuz, por donde transita el 20% del petróleo global. El reciente bloqueo de este paso ha provocado una caída abrupta del flujo marítimo de este, disminuyendo de un promedio de 93 a tan solo 4 buques diarios en marzo de 2026. Esto ha desencadenado una fuerte presión en el precio del petróleo y alzas en la volatilidad de los mercados financieros.

3

La escalada bélica disparó el precio del petróleo un 45,3% en pocos días, alcanzando en su punto más alto \$120 por barril. La incertidumbre generada impulsó una búsqueda de refugio que elevó el valor del dólar y bajas en bolsas, reflejando el nerviosismo ante posibles interrupciones en el suministro de combustibles. De cualquier manera, los ajustes en precios de activos fue más bien acotado, de lo que se desprende que, de acuerdo a la lectura del mercado, el conflicto sería más bien transitorio.

4

Esta visión descansa en la superioridad militar de EE.UU., sugiriendo que la guerra acabaría en algunas semanas. La carta de Irán apunta al bloqueo del Estrecho de Ormuz y ataques a países de la Península Arábiga, de forma de tensionar el mercado del petróleo y llevar a una negociación con EE.UU. que permita subsistir el régimen de los ayatola.

5

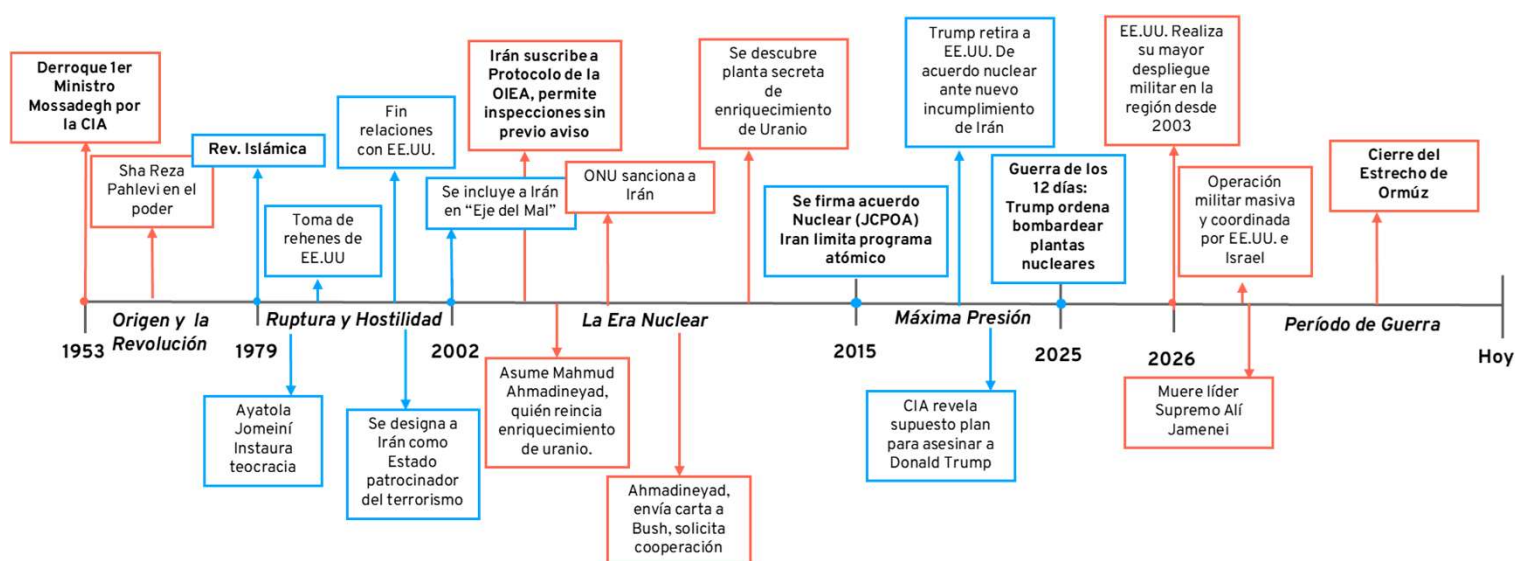
Como consecuencia del alza en el precio del petróleo, podríamos ver presiones de corto plazo en la inflación, que podría retrasar los recortes de tasas previstos para la Fed de EEUU. En materia de actividad, se prevén efectos marginales. Para Chile, que la inflación anual se mantendrá en torno a 3%, aunque la trayectoria de recortes de la TPM podría ser más gradual, frente a una postura de mayor cautela para nuestro Banco Central.



Tensiones entre EE.UU. e Irán: un conflicto de larga data

El conflicto entre Estados Unidos e Irán data de, al menos, 1953, hito marcado por el Golpe de Estado organizado por la CIA para derrocar al Primer Ministro Mohammad Mossadegh y, así, dejar en el poder al Sha Mohammad Reza Pahlavi, el principal aliado de Occidente. En 1957, ambos países firmaron un acuerdo nuclear como parte del programa "Átomos para la Paz", mediante el cual la administración norteamericana proveería a Irán de un reactor de investigación y uranio enriquecido para su funcionamiento. Sin embargo, en 1979, tras el triunfo de la Revolución Islámica producto de un enorme descontento social, el Ayatola Jomeini instauró una teocracia y declaró la República Islámica en abril, alejándose de Occidente con la aspiración de extender su ideología por el Medio Oriente. Meses después, EE.UU. otorgó asilo al Sha para un tratamiento médico, lo que provocó que un grupo de estudiantes iraníes tomara la embajada en Teherán y mantuviera como rehenes a 52 estadounidenses durante 444 días. A raíz de esto, en 1980, el presidente Jimmy Carter rompió relaciones diplomáticas con Irán. Durante la década de los 80, la administración de Ronald Reagan se vio envuelta en polémicas, destacando el escándalo Irán-Contra, donde se vendieron armas secretamente a Irán a cambio de la liberación de rehenes en el Líbano.

Cronología de la pugna EEUU-Irán



Fuente: WSJ, Bloomberg, Al Jazeera, CFR, Britanica y Bci Estudios.

En 2002, se descubrió la existencia de sitios nucleares no declarados en Natanz y Arak. Poco después, el presidente George W. Bush incluyó a Irán en el "Eje del Mal" junto a Corea del Norte e Irak. Para 2003, Irán notificó a la OIEA que suspendería el enriquecimiento y permitiría inspecciones más estrictas, presionado por la comunidad internacional. No obstante, en 2009, se reveló una nueva planta secreta en Fordow, lo que fue denunciado como una violación a las resoluciones de la ONU. Desde entonces, las tensiones estuvieron marcadas por una retórica cíclica de firmar acuerdos y acusaciones de incumplimiento. En 2018, la situación empeoró con el primer gobierno de Donald Trump, quien retiró a EE. UU. del acuerdo nuclear (JCPOA) y restableció sanciones para llevar las exportaciones de petróleo iraní a cero. Un año después, designó a la Guardia Revolucionaria como organización terrorista y, en 2020, un ataque con drones mató al general Qassem Soleimani, el militar más influyente de Irán. Con el regreso de Trump al poder, las tensiones se reavivaron en 2025 al no lograrse un nuevo acuerdo nuclear, lo que desencadenó ataques aéreos coordinados contra instalaciones iraníes en junio de ese año. Finalmente, en febrero de 2026, tras nuevas protestas masivas en Irán y una escalada militar total, EE.UU. e Israel lanzaron una ofensiva masiva que resultó en la muerte del Líder Supremo, Alí Jamenei.

La relevancia de Irán en el mercado del petróleo

Irán se caracteriza por ser una economía rica en petróleo, sin embargo, tras las sanciones de "exportaciones cero" impuestas por el mundo occidental, sus principales socios comerciales entre 2018 y 2024 han sido China, Turquía, Pakistán e India, en ese orden de relevancia. Estos mercados suman un 68,9% de sus exportaciones totales, siendo China el socio principal con un 33,4% del total. Los productos más exportados por la nación son el petróleo, sus derivados y el mineral de hierro.

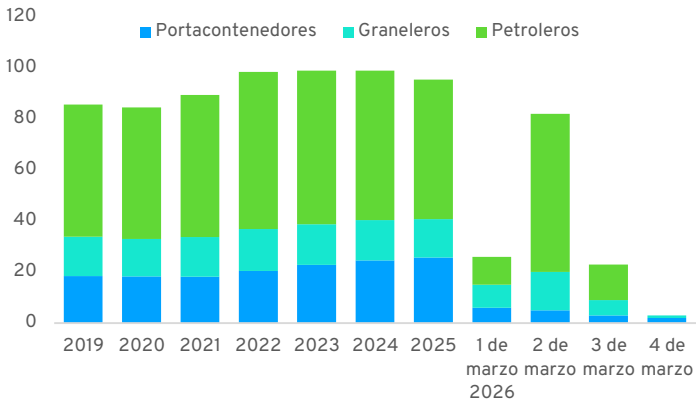
Si bien Irán no constituye un proveedor directo de crudo para las economías occidentales actualmente, su ubicación geográfica le otorga una relevancia crítica. En la costa del país se sitúa el Estrecho de Ormuz, la ruta principal para el transporte de petróleo desde potencias como Arabia Saudita y Kuwait, que sí proveen al mundo occidental y por donde transita cerca de un 20% del petróleo líquido y el 20% del gas natural licuado global. Este estrecho posee apenas 33 km de ancho en su punto más angosto, lo que lo hace sumamente susceptible al control militar iraní, un factor que ha desencadenado el reciente e histórico aumento en los precios internacionales de la materia prima.

Estrecho de Ormuz



Fuente: Administración de Información Energética de EE.UU., CNN, Bci Estudios.

Tránsito en el Estrecho de Ormuz



*Portacontenedores incluye buques de carga general y Ro-Ro

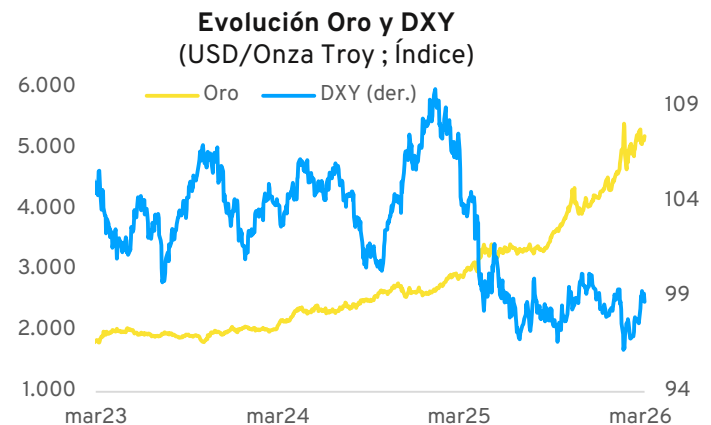
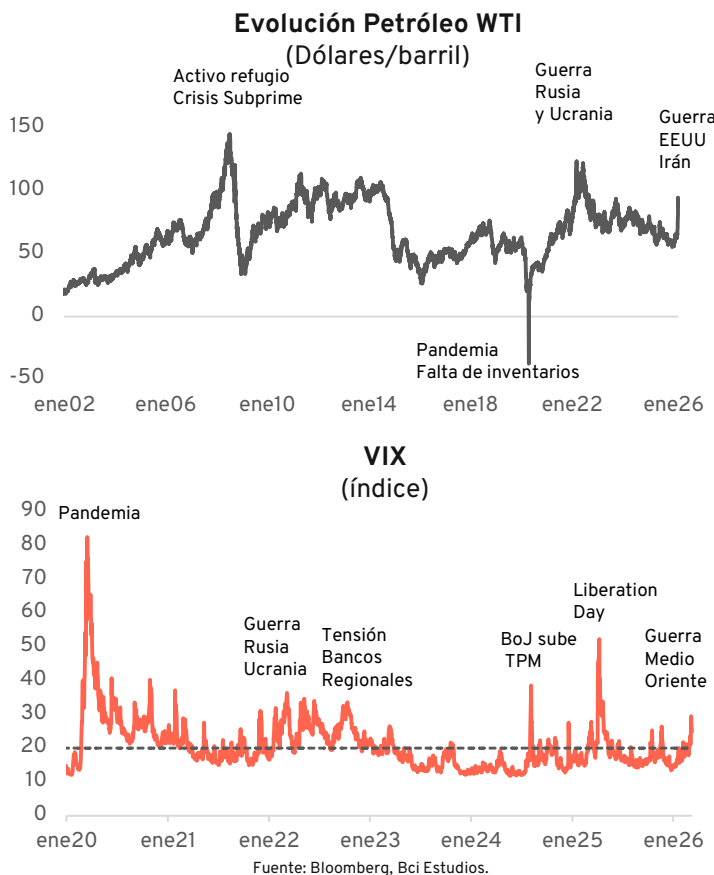
Fuente: FMI Port Watch, Bci Estudios.

Según cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI Port Watch), el promedio diario de tránsito por el estrecho en los últimos seis años fue de 93 buques, de los cuales un 61% correspondía a petroleros. Sin embargo, desde la reciente toma del paso por parte de las fuerzas iraníes en marzo de 2026, el flujo ha colapsado drásticamente. Contabilizando los primeros ocho días de marzo, el promedio ha caído a tan solo 4 buques diarios, lo que ha generado un desabastecimiento global y una volatilidad extrema en los mercados de materias primas.

Reacciones del mercado

La escalada de la guerra en el Medio Oriente, que se intensificó el 27 de febrero de 2026, ha generado impactos en los mercados financieros globales. En línea con los eventos descritos anteriormente, la reacción inmediata fue un incremento notable en los precios de la energía. El precio del petróleo registró un alza del 45,3% desde el inicio de las hostilidades hasta el 9 de marzo, pasando de \$65,21 a un máximo de \$120 por barril el día 8 de marzo pasado. Este comportamiento es comparable al *shock* petrolero provocado por la invasión de Rusia a Ucrania en 2022, cuando el precio saltó de \$93 (24 de febrero) a \$123 (8 de marzo), marcando una velocidad de escalada similar en un periodo de tiempo muy reducido. Desde entonces, los precios han retrocedido hasta situarse entre los \$80 y \$90 por barril. Esta corrección responde a las expectativas de la administración estadounidense sobre una resolución del conflicto más breve de lo previsto, sumado al anuncio de la Agencia Internacional de Energía de liberar una reserva de emergencia de entre 300 y 400 millones de barriles, lo que representa la mayor intervención histórica en el mercado.

A su vez, la incertidumbre geopolítica impulsó una búsqueda de refugio, lo que resultó en una apreciación del índice dólar, elevándolo de 97,6 a 99,3 puntos el 5 de marzo. Por su parte, la volatilidad implícita en las opciones del S&P 500, medida por el VIX, escaló el día 6 de marzo hasta rozar los 30 puntos. Este es su nivel más alto desde el "día de la liberación", reflejando un estado de nerviosismo elevado entre los inversionistas. Este nuevo episodio de tensión internacional subraya la fragilidad de la estabilidad económica global frente a disrupciones en el suministro de materias primas críticas. El bloqueo del Estrecho de Ormuz no solo presiona al alza los costos de transporte y energía, sino que reaviva los temores de una inflación más alta y persistente que podría obligar, en un escenario más tensionado y duradero, a los bancos centrales a mantenerse cautelosos por más tiempo, evitando en el corto plazo la convergencia a la tasa neutral.



Si bien los mercados reaccionaron de forma marcada y abrupta, lo verdaderamente relevante ahora es entender cuál podría ser el impacto real en la economía dependiendo de si este conflicto resulta ser **transitorio o permanente**. Esta distinción será la clave para determinar si estamos ante un ajuste de volatilidad de corto plazo o ante un cambio que obligue a reescribir las proyecciones de crecimiento e inflación global para el resto de 2026.

Impactos para la economía estadounidense

Previo a entrar de lleno en el análisis de impacto en inflación y crecimiento y, por tanto, en las tasas de interés, es relevante mencionar que en Bci Estudios proyectamos un conflicto transitorio de corta duración, que no debiese extenderse más allá de unas semanas adicionales. Esta tesis se sustenta bajo la premisa de la asimetría en la capacidad militar de las economías involucradas. En detalle, Estados Unidos posee una capacidad de defensa y despliegue que supera ampliamente a la de Irán. Por lo tanto, en la medida que avanzan los días, la capacidad de respuesta de la economía persa se vuelve cada vez más limitada.

Es por esto, en conjunto con la importancia crítica del Estrecho de Ormuz sobre el suministro global, que sostenemos que la guerra será de corta duración. A lo anterior se suman las recientes declaraciones del presidente Donald Trump, quien sostiene que el conflicto terminaría antes de lo previsto, reduciendo la estimación inicial de la administración estadounidense de 4 a 5 semanas.

EE.UU. Impactos de mayor precio del petróleo en la economía

Variable Económica	Impacto Escenario Transitorio	Riesgo Escenario Prolongado
Inflación Total	Alza temporal (+0.8pp a +1.0pp)	Espiral inflacionaria sostenida
Inflación Core	Impacto marginal / Nulo	Alza por efectos de segunda vuelta
Crecimiento PIB	Ligera desaceleración (-0,1pp)	Riesgo de Estancflación
Tasas de Interés (FED)	Sin cambios relevantes	Pausa o alzas de emergencia

Fuente: FMI, Fed Notes 2018 y 2024, Bci Estudios.

Es fundamental distinguir la naturaleza del *shock* para anticipar sus efectos. Bajo el marco técnico de la Reserva Federal, los *shocks* de oferta de petróleo suelen tener un impacto inmediato en la inflación total, pero efectos bastante pequeños en la inflación subyacente y en la actividad económica general. Por ejemplo, simulaciones con modelos de equilibrio general (DSGE, por sus cifras en inglés) de la FED sobre el shock de 2022 demostraron que un alza de precios similar a la actual sumó casi un punto porcentual a la inflación total de forma inmediata, mientras que el impacto en el PIB fue de apenas -0,13%. A esto se suma que la estructura del modelo FRB/US de la FED ha dejado de considerar la energía como un factor de producción directa, concluyendo que los movimientos en los precios del petróleo rara vez alteran el crecimiento del producto potencial en más de una décima de punto porcentual. Esto refuerza nuestra tesis de que, al ser un evento de oferta y de carácter temporal, los impactos serán absorbidos rápidamente sin dañar la capacidad productiva estructural.

Así, dado que el impacto sería limitado, en Bci Estudios anticipamos que los efectos del reciente alza del petróleo no implicarían una revisión relevante de las cifras económicas hacia adelante. De mantenerse el conflicto bajo una corta duración, no debiesen ocurrir cambios en la trayectoria de tasas de la Reserva Federal. Bajo este escenario, anticipamos dos recortes de 25pb para este año, llevando la tasa de interés más cerca de su nivel neutral estimado del 3%.



Impactos para la economía Chilena

Chile se caracteriza por ser una economía pequeña y abierta, importadora neta de petróleo y, por lo tanto, susceptible a shocks de carácter global como el vivido durante las últimas semanas.

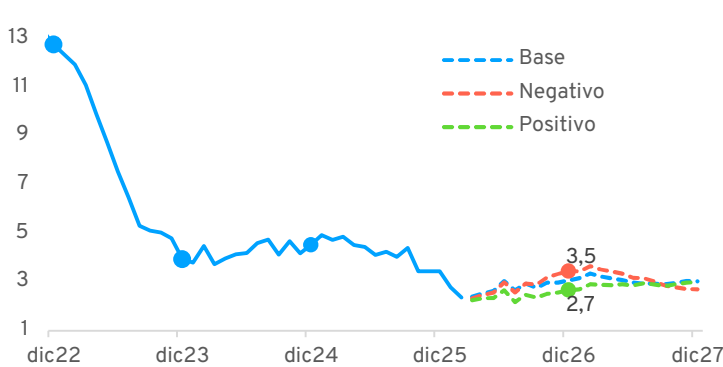
Bajo nuestro escenario base, que contempla una guerra de carácter transitorio, proyectamos que la inflación se mantendrá algo más elevada pero fluctuando en torno al 3% durante el año. En este contexto donde el petróleo subió más de un 40% en un período corto, el primer impacto se aprecia en la inflación con un aumento estimado de 0,47% del IPC durante la primera mitad del año. Por su parte, establecemos que la proyección de crecimiento para este año es del 2,2%, ajustando ligeramente a la baja desde el 2,4% previo producto del impacto de las tensiones geopolíticas. Esta visión de impactos aún acotados en el corto plazo se sustenta en que un shock de oferta transitorio no requiere de una revisión exhaustiva de las proyecciones estructurales para 2026.

Chile. Impactos de mayor precio del petróleo en la economía

Variable Económica	Impacto Escenario	Riesgo Escenario
	Transitorio (Escenario Base)	Prolongado (Escenario Adverso)
Inflación	+0,3pp	+0,8pp
Crecimiento PIB	-0,2pp	-1,0pp
Tasa de Política Monetaria	-50pb	Sin cambios
Tipo de Cambio (Dic)	880	960

Fuente: Bcch, Bci Estudios.

Chile. Evolución IPC y Escenarios



Fuente: Bcch, Bci Estudios.

Sin embargo, en un escenario más prolongado, los efectos podrían intensificarse. En detalle, basándonos en el paper de Medina y Soto (2005), se aprecia que un aumento de un 13% del petróleo provoca una caída en la actividad de 0,5% y un aumento de 0,4% de la inflación en el trimestre que ocurre el alza. En dicho caso, si el precio del petróleo se ubica en torno a los 90-100 dólares por barril y el tipo de cambio sobre los 900, veríamos un aumento adicional de 0,26% durante la segunda mitad del año, llevando la inflación a cerrar en 3,5% y el crecimiento del PIB a situarse bajo 2% en 2026. A pesar de estos riesgos, el aumento de los precios de energía provocaría principalmente un incremento transitorio del IPC total.

Bajo el escenario base de transitoriedad, sin embargo, no debiésemos ver cambios significativos en la inflación subyacente, considerando las holguras y la convergencia ya alcanzada al promedio histórico por parte de bienes y servicios. Ante esto, si bien la coyuntura añade una nota de cautela a la reunión de política monetaria de marzo, no prevemos cambios relevantes en el horizonte de política del Banco Central de Chile.

En Bci Estudios, prevemos que el organismo recortará la TPM en dos ocasiones en una magnitud de 25pb cada una. Esto se daría en un contexto donde la economía pierde tracción, la inflación sin volátiles no cambia en el margen y ante el anticipo de que la nueva administración realizará un recorte fiscal de magnitud relevante con impacto en la actividad. Así, vemos 2026 cerrando con una tasa de política monetaria en 4,0%, para volver a subir al 4,25% durante el primer trimestre de 2027 conforme se normalice el escenario externo.

Conclusiones

A pesar de la reciente volatilidad derivada del conflicto en Medio Oriente, en Bci Estudios prevemos que la guerra será de corta duración. Esta tesis se sustenta en la marcada asimetría en la capacidad militar de las economías involucradas, donde el despliegue de Estados Unidos ha limitado rápidamente la capacidad de respuesta del régimen iraní. A esto se suman las recientes declaraciones de Donald Trump, quien ha señalado que el conflicto terminaría antes de lo previsto, reduciendo las expectativas iniciales de persistencia a solo unas pocas semanas.

Respecto de sus impactos, en línea con las características de ser un shock de oferta transitorio, vemos que los efectos en Chile y Estados Unidos no provocarían cambios fundamentales en el horizonte de política monetaria. Sí podría introducirse una mayor gradualidad en la baja de tasas. El aumento del precio del petróleo, cercano al 40%, provocará un incremento de la inflación total en el corto plazo, sin embargo, en base a modelos de la Reserva Federal, anticipamos que la inflación subyacente no debería cambiar en el margen, ya que estos choques suelen tener un traspaso muy limitado hacia los precios sin volátiles cuando son percibidos como transitorios.

En cuanto a la actividad, el shock podría traducirse en un menor dinamismo en caso de que el conflicto se extienda y los aumentos del precio del petróleo generen efectos de segunda vuelta. Esto llevaría a las familias a ajustar su consumo, balanceando una mayor proporción de su presupuesto hacia el gasto en gasolina o costos de transporte y reduciendo, en menor medida, el gasto en otros sectores de la canasta. Bajo nuestro escenario base, proyectamos que la economía chilena logrará absorber este impacto con una inflación anual en torno al 3% y un crecimiento del 2,2%, manteniendo perspectivas de una normalización de tasas para 2026, aunque siguiendo una trayectoria ligeramente más gradual.

Bibliografía

- Council on Foreign Relations. (2026, 2 de marzo). *U.S. Relations With Iran: A Visual Timeline*. <https://www.cfr.org/timelines/us-relations-iran>
- Fuary-Wagner, I., Karunaratne, N., & Norris, W. (2026, 28 de febrero). *The Complex History of US-Iran Relations: A Visual Timeline*. Council on Foreign Relations. <https://www.cfr.org/timelines/us-relations-iran>
- Fuary-Wagner, I., Karunaratne, N., y Norris, W. (2026, 28 de febrero). *US-Iran relations: A visual timeline of their fraught ties*. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/features/2026-02-28/us-iran-relations-a-visual-timeline-of-their-fraught-ties>
- Britannica Education. (2026, 9 de marzo). *2026 Iran Conflict: Explained, United States, Israel, Map, & War*. Encyclopedia Britannica. <https://www.britannica.com/event/2026-Iran-Conflict>
- Al Jazeera Staff. (2026, 28 de febrero). *US, Israel bomb Iran: A timeline of talks and threats leading up to attacks*. Al Jazeera Media Network. <https://www.aljazeera.com/news/2026/2/28/us-israel-bomb-iran-a-timeline-of-talks-and-threats-leading-up-to-attacks>
- The Wall Street Journal. (2026, 1 de marzo). *U.S.-Iran Relations: A History of Crisis and Confrontation*. Dow Jones & Company. <https://www.wsj.com/world/middle-east/us-iran-relations-history-timeline-739a7e0c>
- UK Parliament Research Briefing. (2026, marzo). *US-Israel strikes on Iran: February/March 2026 (CBP-10521)*. House of Commons Library. <https://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/CBP-10521/CBP-10521.pdf>
- Observatorio de Complejidad Económica. (s.f.). *Irán (IRN) Exportaciones, Importaciones y Socios Comerciales*. <https://oec.world/es/profile/country/irn>
- CNN Español. (2026, 3 de marzo). *Qué es el estrecho de Ormuz, por qué es tan importante y qué papel juega Irán*. <https://cnnespanol.cnn.com/2026/03/03/mundo/que-es-estrecho-ormuz-iran-importante-orix>
- Bci Estudios (2026, marzo). *Claves Económicas Chile: Proyecciones de Crecimiento, Inflación y TPM para 2026*.

Bibliografía

- Observatorio de Complejidad Económica. (s.f.). *Kuwait (KWT) Exportaciones, Importaciones y Socios Comerciales*. <https://oec.world/en/profile/country/kwt>
- Observatorio de Complejidad Económica. (s.f.). *Arabia Saudita (SAU) Exportaciones, Importaciones y Socios Comerciales*. <https://oec.world/es/profile/country/sau>
- Lutz Kilian, 2009. "Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market," *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 99(3), pages 1053-1069, June.
- Presno, Ignacio, and Andrea Prestipino (2024). "Oil Price Shocks and Inflation in a DSGE Model of the Global Economy," FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, August 02, 2024, <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3570>.
- Laforte, Jean-Philippe (2018). "Overview of the changes to the FRB/US model (2018)," FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, December 7, 2018, <https://doi.org/10.17016/2380-7172.2306>.
- Medina, J. P., & Soto, C. (2005). *Oil Shocks and Monetary Policy in an Estimated DSGE Model for a Small Open Economy* (Documento de Trabajo N° 353). Banco Central de Chile. <https://www.bcentral.cl/contenido/-/details/documento-de-trabajo-n-353>

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de Bci Estudios.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de la División de Banco de Crédito e Inversiones denominada, Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de las inversiones o expectativas responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías. No obstante, esto no garantiza que las proyecciones previstas se cumplan. Todas las opiniones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con el Banco, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los activos o instrumentos financieros mencionados en este informe y podría invertir o vender en esos mismos activos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

