

Crónica

El bombardeo de Estados Unidos sobre Irán no sólo abrió otro frente militar en Medio Oriente. También reactivó el nervio más sensible de la economía mundial: el petróleo. Con el Brent saltando cerca de 10% en operaciones iniciales y con el mercado reabriendo escenarios de US\$90 a US\$100 por barril, la energía vuelve a amenazar con una nueva cadena de inflación, miedo financiero y presión sobre las monedas emergentes.

Por Patricio Meza García
La guerra entra por el petróleo

Los mercados internacionales no reaccionaron como si vieran una noticia más. Reaccionaron como cuando aparece un riesgo sistémico. El ataque de Estados Unidos e Israel contra Irán durante el fin de semana del 28 de febrero al 1 de marzo empujó el petróleo a un salto inmediato de entre 8% y 10% en operaciones extrabursátiles, mientras analistas y operadores comenzaron a hablar otra vez de un barril en la zona de US\$90 e incluso US\$100 si la escalada se prolonga. Hace apenas unos días, antes de los ataques, el Brent cerraba en torno a US\$70,85, señal de que el mercado pasó en horas desde la cautela geopolítica a una prima de guerra abierta.

Lo inquietante no es sólo el alza. Es lo que el alza significa. El petróleo no sube porque sí: sube porque el mercado teme una interrupción física o logística de la oferta. Y en este caso el cuello de botella tiene una geografía precisa y una historia conocida. El Estrecho de Ormuz sigue siendo, según la Administración de Información Energética de Estados Unidos, el paso petrolero más importante del planeta. En 2024 movió en promedio 20 millones de barriles diarios, el equivalente a cerca del 20% del consumo global de líquidos de petróleo. Reuters reportó este domingo que el conflicto ya había alterado seriamente los embarques por la zona y dejado centenares de embarcaciones afectadas o a la espera.

Ese dato debería bastar para dimensionar la magnitud del riesgo. No se trata de un actor menor del mercado ni de un productor periférico. Se trata del corredor por donde pasa una porción crítica del crudo mundial. Si Ormuz se estrecha, el mundo paga más. Si se bloquea parcialmente, paga mucho más. Y si el conflicto se prolonga, no sólo sube el barril: suben los seguros marítimos, se encarecen los fletes, se frenan cadenas logísticas y se instala otra vez la sensación de que la inflación global estaba menos controlada de lo que querían creer los bancos centrales.

DEL BARRIL AL GALÓN, DEL GALÓN A LA INFLACIÓN

En el lenguaje cotidiano se habla del “precio del galón de petróleo”, pero en rigor el crudo se transa internacionalmente por barril. Un barril equivale a 42 galones estadounidenses. Eso significa que un barril a US\$80 equivale a cerca de US\$1,90 por galón de crudo; a US\$90, a unos US\$2,14; y a US\$100, a alrededor de US\$2,38. Ese cálculo, sin embargo, sólo sirve como referencia de materia prima. El precio que termina pagando el consumidor incorpora refinación, distribución, impuestos, márgenes y, sobre todo, el tipo de cambio. La advertencia central, entonces, no es sólo que el petróleo suba. Es que suba junto con el dólar. Esa es la mezcla que vuelve explosivo el golpe inflacionario para países importadores. Esta equivalencia por galón es un cálculo aritmético derivado del precio por barril y no una cotización independiente del mercado.

Por eso esta crisis tiene un potencial especialmente dañino para economías como la chilena. Chile importa petróleo y gas, tiene reservas domésticas limitadas y sigue dependiendo del abastecimiento externo para una parte relevante de su matriz energética. A la vez, su Banco Central mantiene la tasa de política monetaria en 4,5% desde enero, tras un proceso de normalización que descansaba en la idea de una inflación más contenida. Un shock de energía amenaza ese equilibrio. No sólo pega en el combustible de los automóviles. Pega en transporte de carga, logística, costos de producción, expectativas inflacionarias y margen de maniobra para futuros recortes de tasa.

CHILE FRENTE AL ESPEJO DEL DÓLAR

El misil que puede golpear el bolsillo chileno

Para Chile, el riesgo no es abstracto. El país sigue siendo importador neto de petróleo y gas, paga esa factura en dólares y llega a este episodio con un tipo de cambio oficial de \$861,19 al 27 de febrero y \$871,41 publicado para el 2 de marzo. Si la crisis se profundiza, el golpe puede sentirse en bencinas, transporte, inflación y dólar. Y aunque el cobre aún entrega un colchón, la región completa vuelve a quedar expuesta a una vieja amenaza: que una guerra lejos del continente termine encareciendo la vida en América Latina.



Aquí la discusión deja de ser internacional y se vuelve doméstica. El tipo de cambio observado por el Banco Central de Chile era de \$861,19 al 27 de febrero, mientras el valor publicado para el 2 de marzo se ubica en \$871,41. Es decir, incluso antes de ver la digestión completa de los mercados, la señal inicial ya era de presión alcista.

La pregunta relevante es hasta dónde podría llegar ese movimiento. No existe una cifra “correcta” cerrada, porque el mercado depende de la intensidad del conflicto, de la duración de la disrupción petrolera y de la respuesta de los activos refugio. Pero sí se pueden trazar escenarios de riesgo razonables.

En un escenario de contención —ataques importantes, pero sin cierre prolongado de Ormuz y con el Brent estabilizado entre US\$80 y US\$90— el peso chileno podría sufrir una depreciación adicional del orden de 4% a 6% respecto de los niveles previos al shock. Eso llevaría el dólar hacia una franja aproximada de \$895 a \$913. Esta proyección es una inferencia de riesgo basada en la combinación de alza del petróleo, mayor aversión global al riesgo y condición importadora de energía de Chile.

En un escenario severo —con Brent acercándose o superando US\$100, tránsito marítimo seriamente interrumpido y fortalecimiento global de activos refugio— la presión podría ser bastante mayor. En ese caso, el dólar en Chile podría internarse en una zona de \$930 a \$960, sobre todo si el mercado castiga monedas emergentes y si la mayor factura energética eclipsa parcialmente el apoyo del cobre. Esta también es una proyección de riesgo, no una predicción puntual del mercado, pero se apoya en un patrón bien conocido: cuando el petróleo se dispara y el miedo manda, las monedas periféricas importadoras suelen retroceder.

Lunes 2 de marzo de 2026

Crónica



EL COBRE AYUDA, PERO NO SALVA TODO

Chile no llega inerte. El gran amortiguador sigue siendo el cobre. Reuters informó en enero que el metal superó los US\$13.000 por tonelada, y en febrero Antofagasta reportó un fuerte salto de utilidades gracias a un alza de más de 40% en el precio de referencia. Eso significa que Chile todavía cuenta con una fuente poderosa de ingreso de divisas y un soporte estructural para su balanza externa.

Pero sería ingenuo exagerar ese escudo. Un cobre alto ayuda, sí, pero no neutraliza por completo un shock petrolero si el conflicto deriva en un episodio prolongado de tensión global. Primero, porque el petróleo golpea directamente la factura de importación. Segundo, porque una guerra más extensa puede dañar el apetito por riesgo global y arrastrar mercados financieros, incluso si algunos commodities industriales siguen firmes. Y tercero, porque el canal inflacionario del crudo opera con velocidad política: la población siente antes el combustible y el transporte que los beneficios macro de una mejor relación de intercambio. Esa es la parte más ingrata del problema. El cobre puede sostener las cuentas; no necesariamente sostiene el humor social.

AMÉRICA LATINA VUELVE A DIVIDIRSE ENTRE GANADORES PARCIALES Y PERDEDORES PLENOS

La región no enfrentará este episodio de manera uniforme. Exportadores de petróleo como Colombia y, en menor medida, Brasil y México, pueden recibir un alivio parcial en sus términos de intercambio y en sus ingresos externos si el barril se mantiene alto. Pero ese supuesto beneficio tiene trampa. Un petróleo caro también alimenta inflación, deteriora crecimiento si el shock se vuelve recesivo a escala global y encarece el financiamiento. En otras palabras, incluso los que venden crudo no salen necesariamente ilesos. Esta conclusión es una inferencia económica basada en la estructura comercial de esos países y en el comportamiento típico de shocks energéticos prolongados.

Para importadores o semimportadores netos de energía, el cuadro es más áspero. Chile y Perú aparecen más expuestos a una combinación de mayor factura energética y presión cambiaria, aunque ambos cuentan con respaldo mineral. En Centroamérica y el Caribe, donde varias economías dependen fuertemente del petróleo importado y arrastran menor espacio fiscal, el encarecimiento del crudo puede traducirse en mayor presión sobre subsidios, balanzas externas y precios internos. Esta última parte es una inferencia regional,



sustentada en la dependencia energética importadora de varias economías latinoamericanas y en los mecanismos tradicionales de transmisión de shocks petroleros.

LA VIEJA ENFERMEDAD: INFLACIÓN IMPORTADA Y CRECIMIENTO DÉBIL

La amenaza de fondo no se agota en la cotización del petróleo. Se llama estancamiento importado. Si la energía sube con fuerza, la inflación rebota justo cuando la actividad global sigue frágil. Eso obliga a los bancos centrales a postergar alivios monetarios, enfría la inversión y castiga a consumidores y empresas al mismo tiempo. La prensa financiera internacional ya advertía este domingo que un barril en torno a US\$100 podría reactivar presiones inflacionarias relevantes y complicar la trayectoria de tasas a nivel mundial. Chile conoce bien esa enfermedad. Cuando sube el dólar y sube la energía, el efecto llega por varias ventanillas: combustibles, transporte público, alimentos transportados, insumos importados y costos industriales. El impacto no siempre es inmediato ni lineal, pero sí es acumulativo. Y aunque existen mecanismos de amortiguación, la economía termina absorbiendo una parte importante del golpe. Lo peligroso aquí no es sólo la magnitud inicial del shock, sino la posibilidad de que se normalice una nueva meseta de precios altos. Si eso ocurre, el problema deja de ser coyuntural y se vuelve político.

UN MERCADO QUE YA NO CREE EN LA NORMALIDAD

Hasta hace poco, la narrativa dominante para 2026 era otra: petróleo relativamente contenido, inflación

en descenso, tasas a la baja y cierta calma financiera. Reuters había recogido a comienzos de año proyecciones para un Brent promedio cercano a US\$61 en 2026. Hoy esa expectativa parece escrita para otro mundo. El mercado reabrió de golpe la lógica del shock de oferta, y lo hizo con una lección conocida pero siempre olvidada: la energía es el idioma más rápido del miedo.

Aquí es donde la lectura crítica se vuelve inevitable. Las guerras nunca quedan encapsuladas en el parte militar. Entran por el petróleo, se filtran al transporte, contaminan la inflación, elevan el costo del crédito y terminan aterrizando en el bolsillo de países que no dispararon un solo misil. Chile no decidió esta crisis, pero puede pagarla. América Latina tampoco controla el Estrecho de Ormuz, pero puede volver a sufrirlo. Ese es el rostro brutal de la economía internacional: los centros de poder producen el estruendo, y la periferia recibe la onda expansiva.

Finalmente, si el conflicto se enfría, el mercado corregirá parte del pánico y el daño será acotado. Pero si Washington e Irán convierten este episodio en una guerra larga, el petróleo puede dejar de ser una estadística y volver a ser un arma. Un arma contra la inflación, contra la estabilidad cambiaria, contra los intentos de recuperación de economías frágiles. Un arma que en Chile podría empujar el dólar de la zona de \$860-\$870 hacia niveles sobre \$900 e incluso más arriba si el shock energético se mezcla con huida global hacia refugios. Y un arma que, otra vez, obligaría a América Latina a mirar cómo una guerra ajena vacía sus bolsillos.