

Evolución reciente de la economía y perspectivas

ENERO 2025

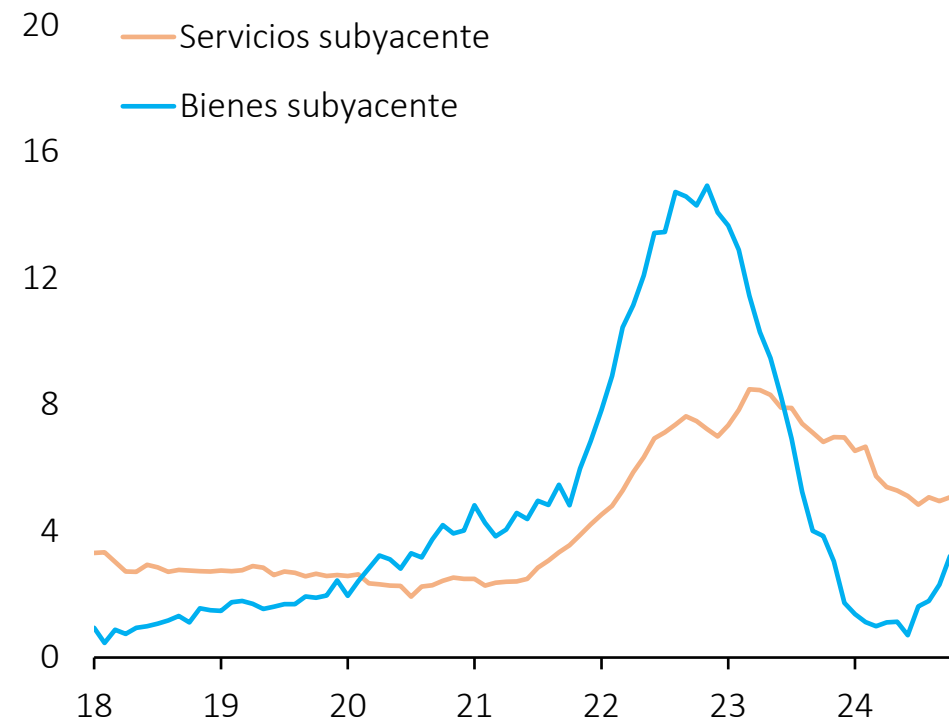
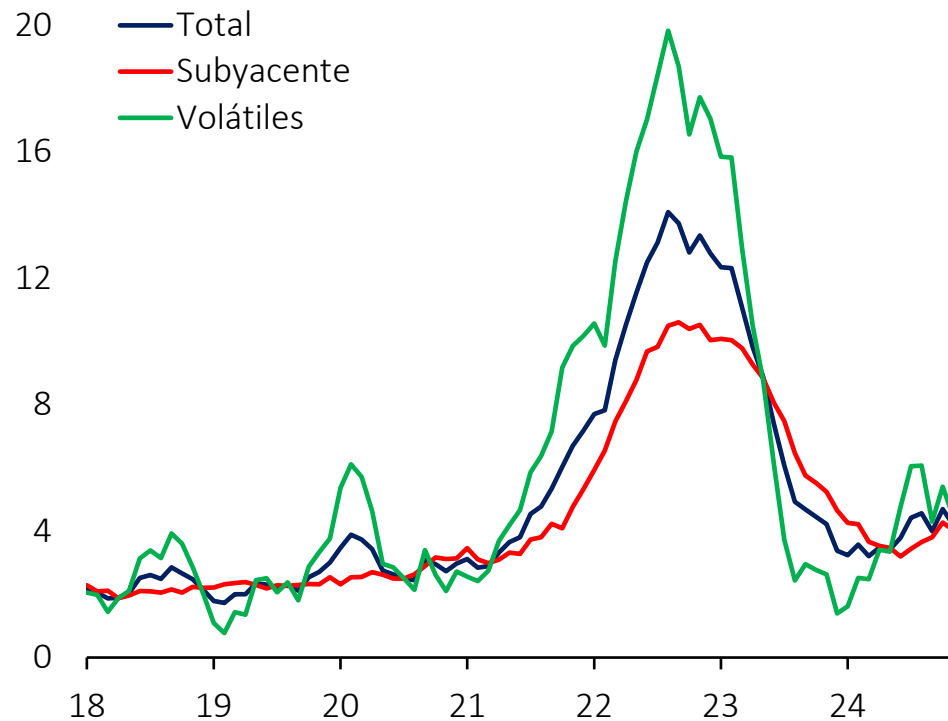
Luis Felipe Céspedes, Consejero - Banco Central de Chile



La inflación ha sido algo mayor que lo previsto, especialmente en su componente subyacente.



Índice de precios al consumidor (IPC) (*)
(variación anual, porcentaje)



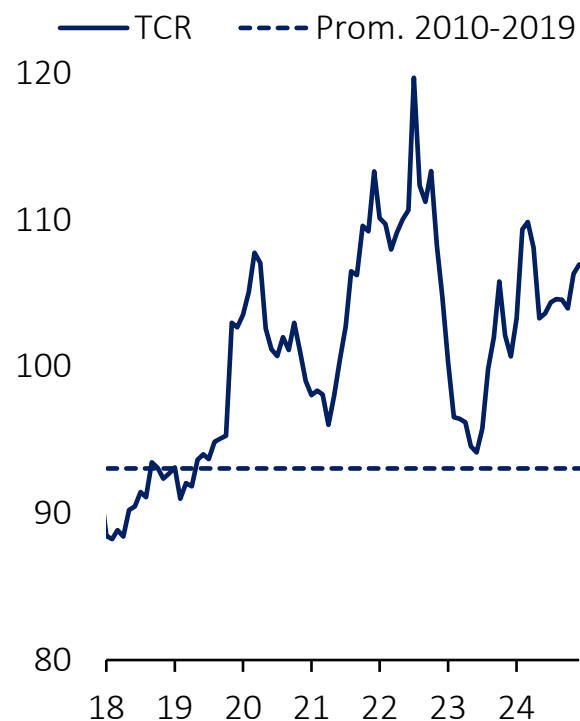
(*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. Datos a Noviembre 2024.

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

Dinámica inflacionaria reciente influida por reajuste de las tarifas eléctricas, depreciación del peso y mayores costos laborales a nivel local.



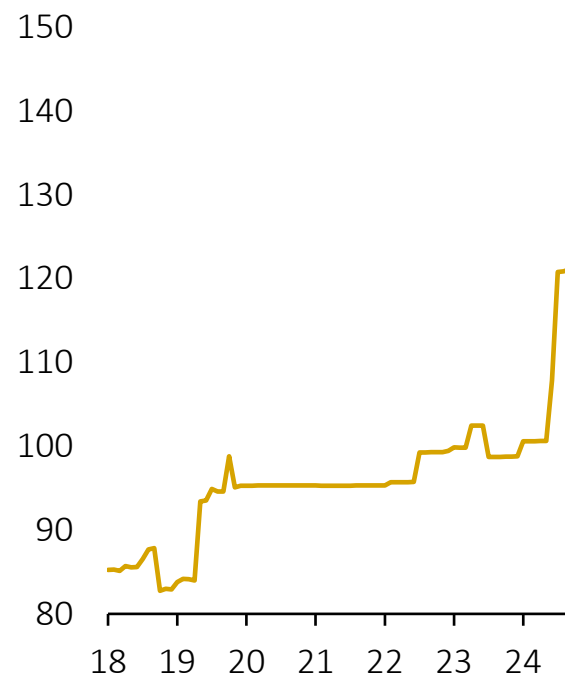
Tipo de cambio real (TCR) (1)
(índice 1986=100)



Índice de costos laborales (ICL)
(índice 2023=100, serie real desestacionalizada)

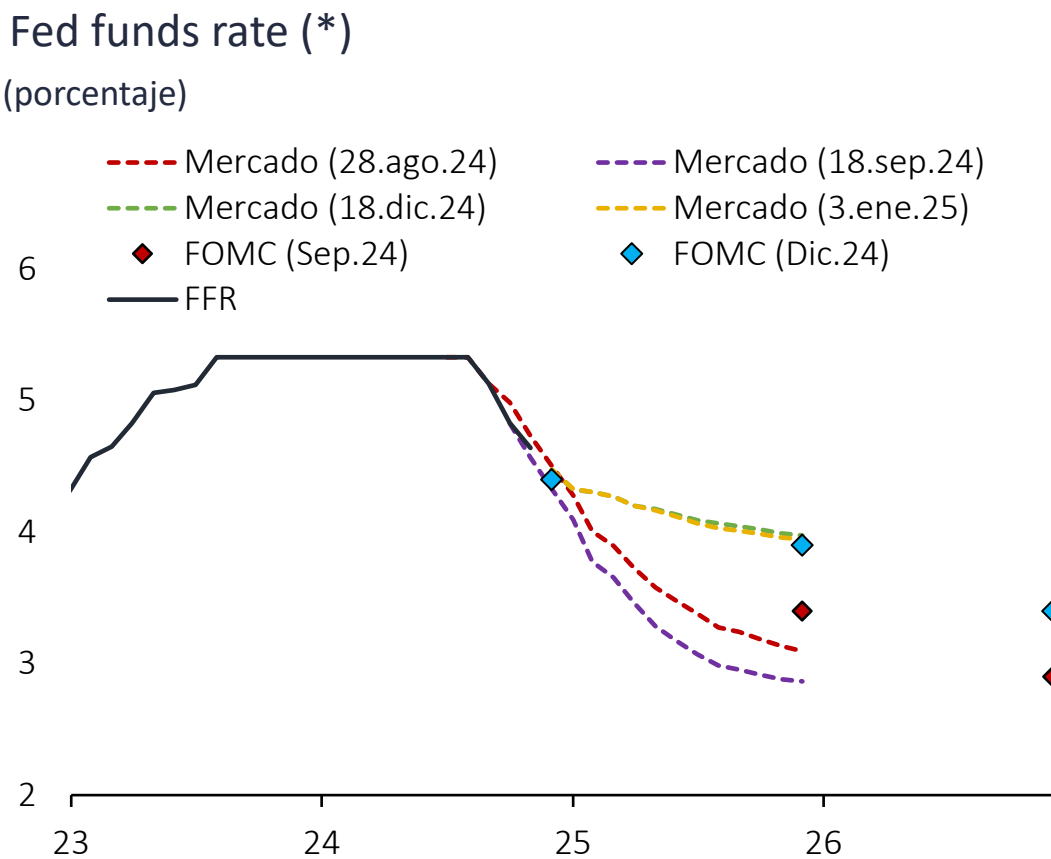
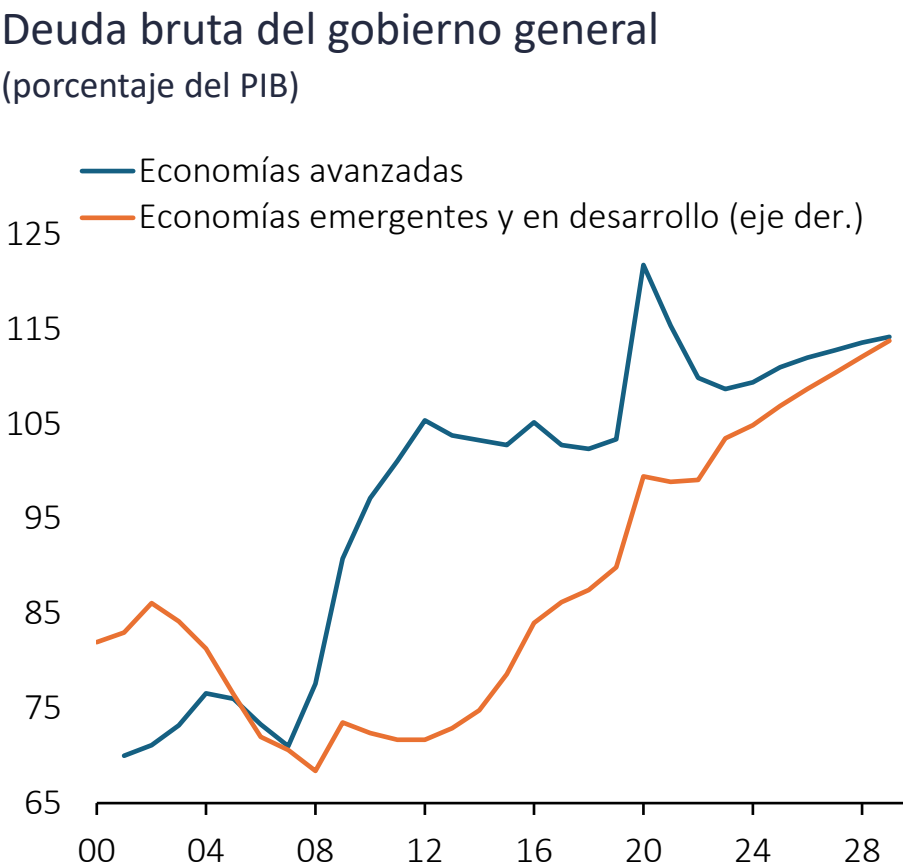


IPC electricidad (2)
(índice 2023=100)



(1) Cifra de diciembre de 2024 es preliminar. (2) Cifras consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Entorno global de alta incertidumbre. Tensiones geopolíticas, estrecha situación fiscal en varios países, posible reconfiguración del comercio global, dudas sobre la velocidad y punto de llegada para la Fed funds rate.



(*) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la Fed Funds Rate presentado en septiembre y diciembre de 2024. Las del mercado corresponden al rango medio de la Fed Funds Rate de los futuros a la fecha del cierre estadístico del IPoM de septiembre de 2024 (28.ago.24), del FOMC de septiembre de 2024 (18.sep.24), del FOMC de diciembre de 2024 (18.dic.24) y al 3 de enero de 2025. Fuentes: Reserva Federal y Bloomberg.

En este entorno, destaca el fortalecimiento del dólar y tasas de interés que han permanecido en niveles altos.



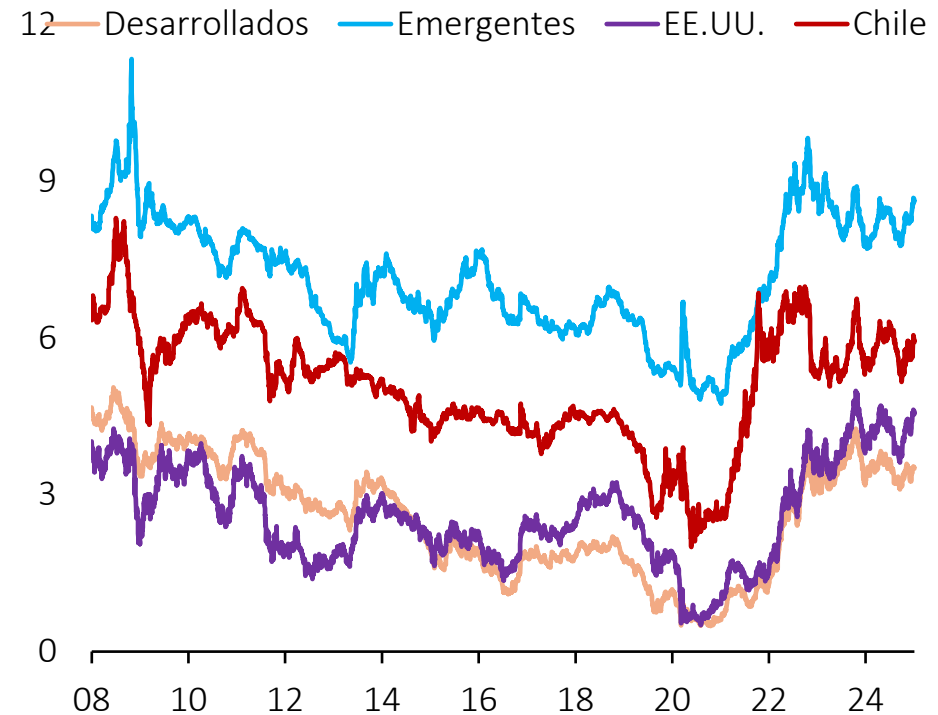
DXY (1)

(índice 2000-2024=100)



Tasas soberanas a 10 años (2)

(porcentaje)



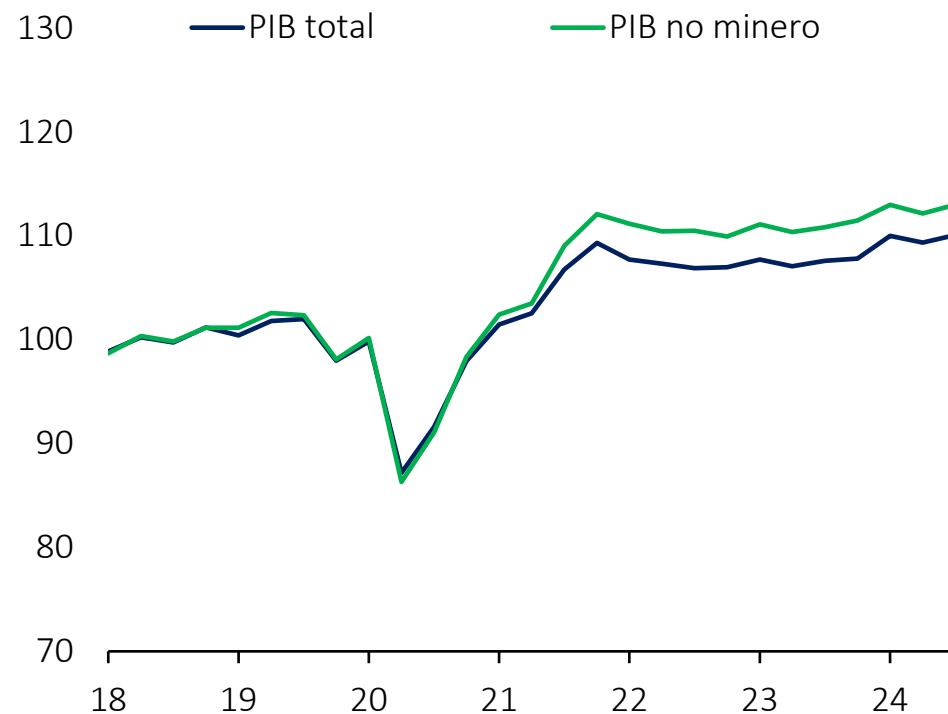
(1) Un aumento (disminución) del índice corresponde a apreciación (depreciación). Promedio móvil de 14 días. (2) Desarrollados considera los siguientes países: Alemania, Australia, Canadá, Corea, Estados Unidos, España, Italia, Noruega, Nueva Zelanda, Reino Unido, Singapur y Suecia. Emergentes considera los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

La actividad evoluciona en línea a lo esperado, con un mayor impulso externo. A nivel de sectores, siguen observándose algunos más rezagados.



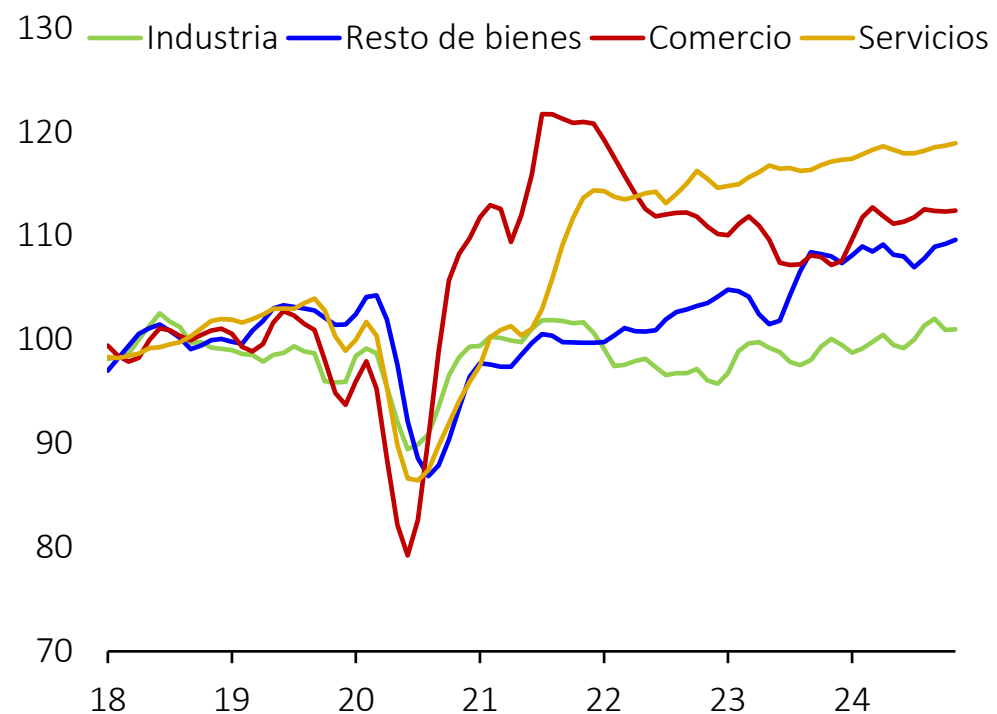
Producto interno bruto

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



Actividad mensual (Imacec) (*)

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



(*) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción.

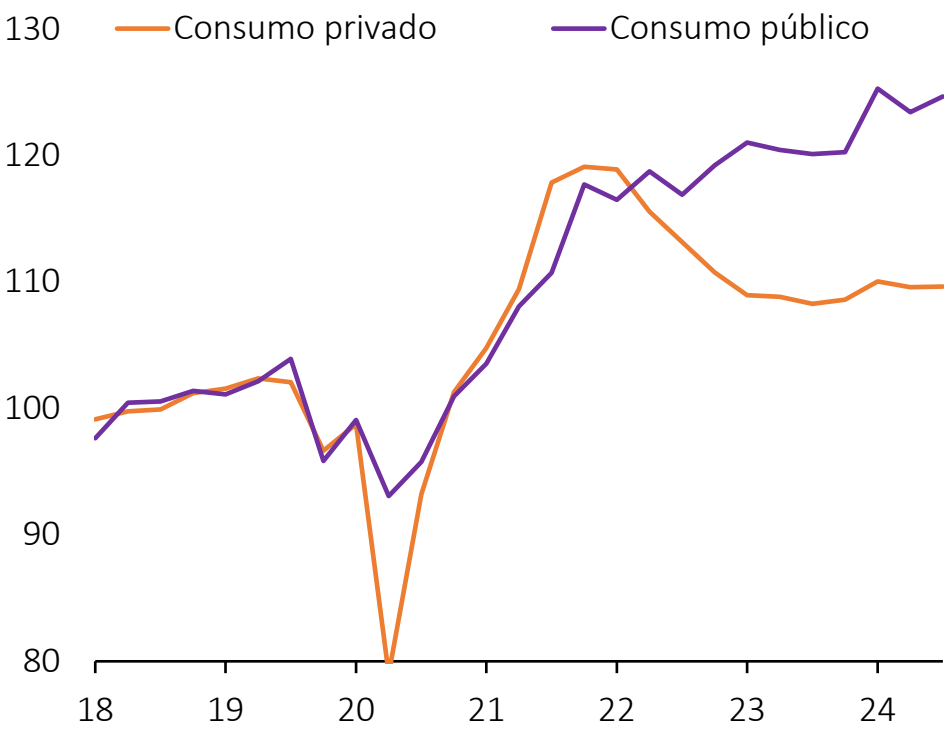
Fuente: Banco Central de Chile.

La demanda interna creció menos que lo previsto explicado por un consumo privado más débil. Las exportaciones reflejan el mayor empuje del lado externo tanto en bienes como en servicios.



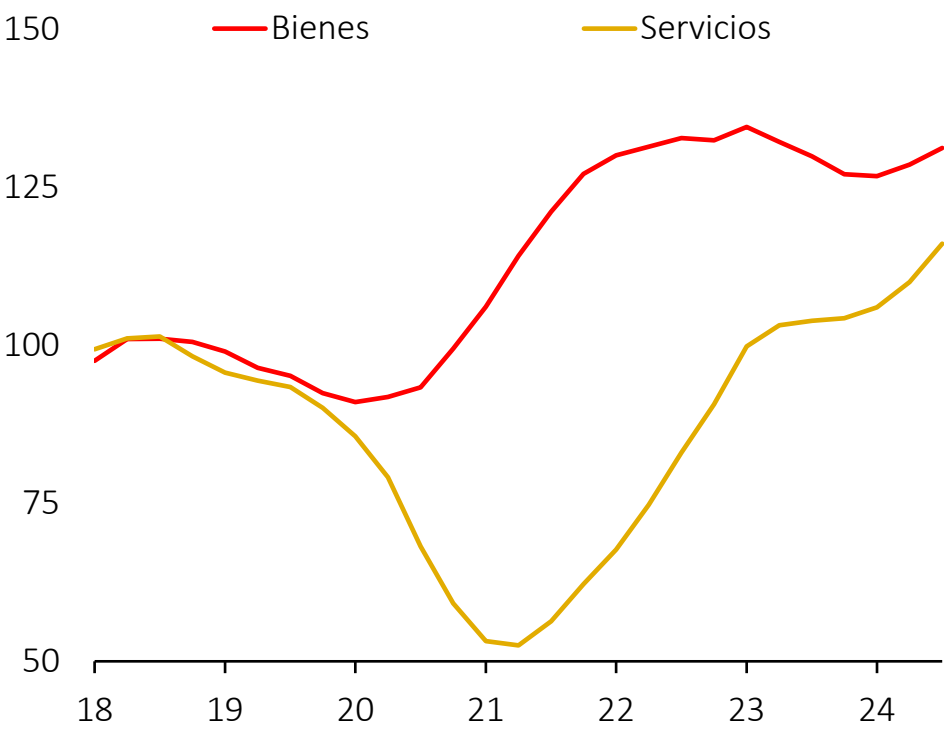
Consumo interno

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



Exportaciones nominales

(suma móvil anual, índice 2018=100)



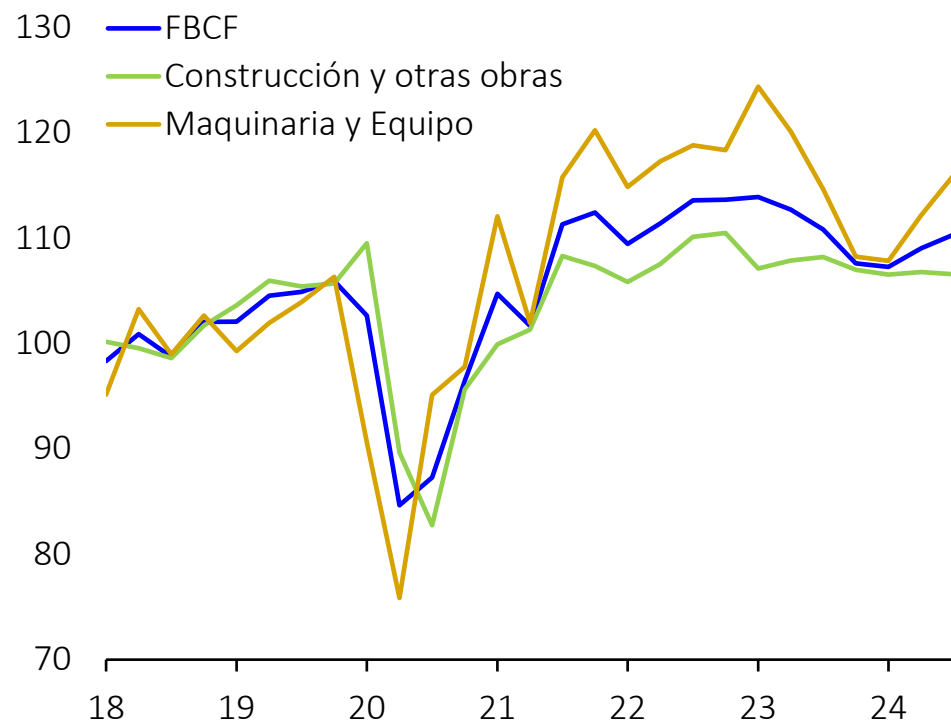
Fuente: Banco Central de Chile.

Por su parte, el comportamiento de la inversión continúa marcado por diferencias entre componentes y sectores económicos.



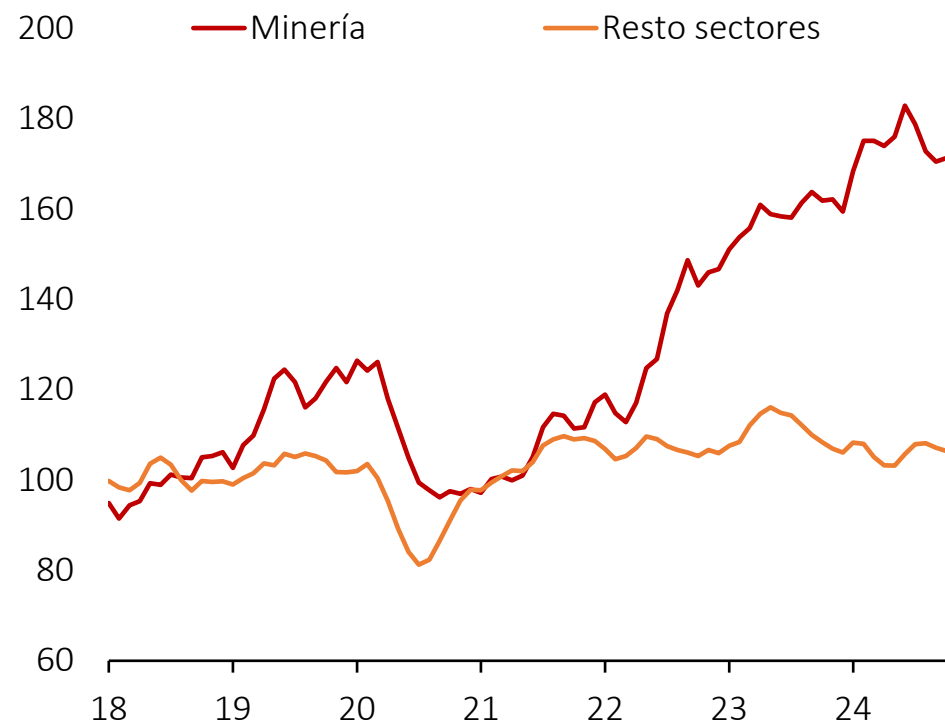
Formación bruta de capital fijo

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



Inversión sectorial (*)

(índice 2018=100, promedio móvil trimestral, series reales desestacionalizadas)



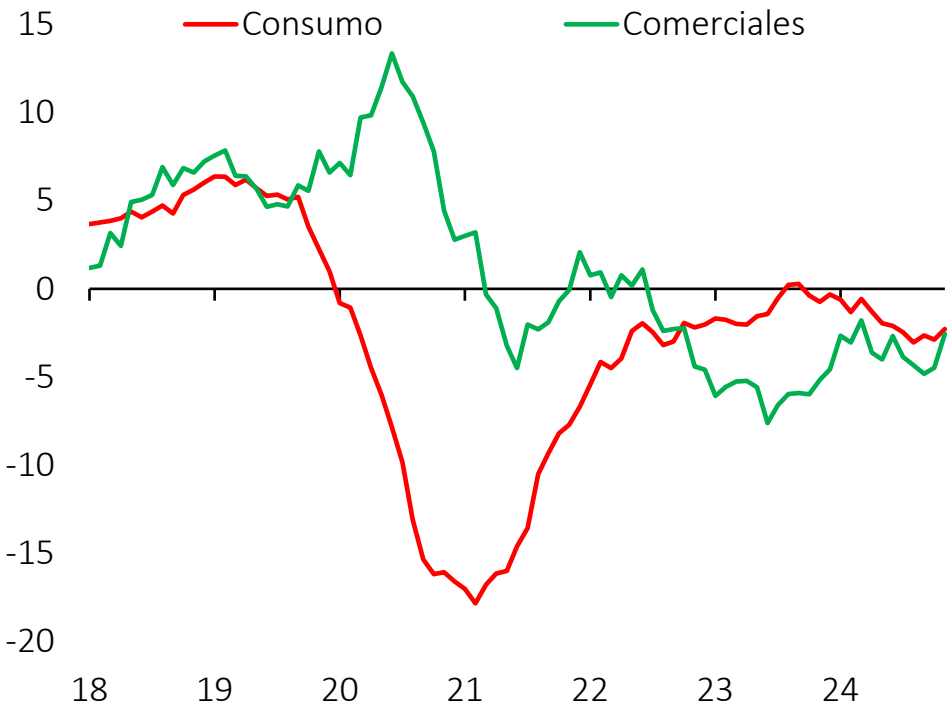
(*) Los detalles metodológicos se encuentran en la Minuta de recuadros del IPoM de septiembre de 2024.

Fuentes: Aduanas, Banco Central de Chile y Servicio de Impuestos Internos.

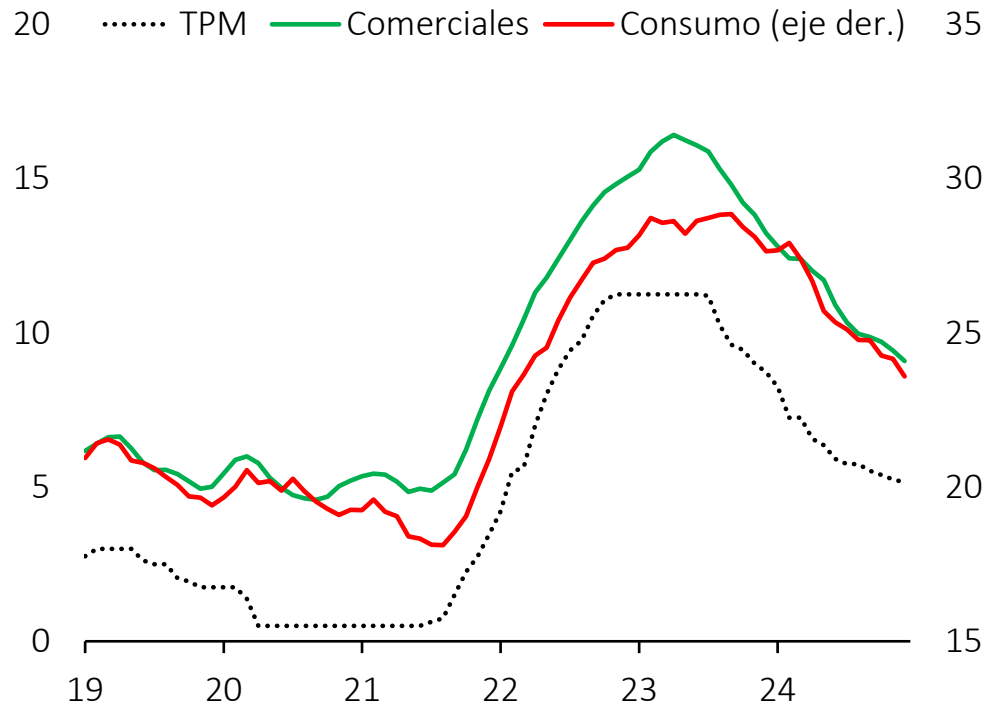
El crédito se mantiene débil, dando cuenta de una demanda por financiamiento aún acotada, en un contexto donde las tasas de colocación de corto plazo continúan reflejando los recortes de la TPM.



Colocaciones reales (1)
(variación anual, porcentaje)

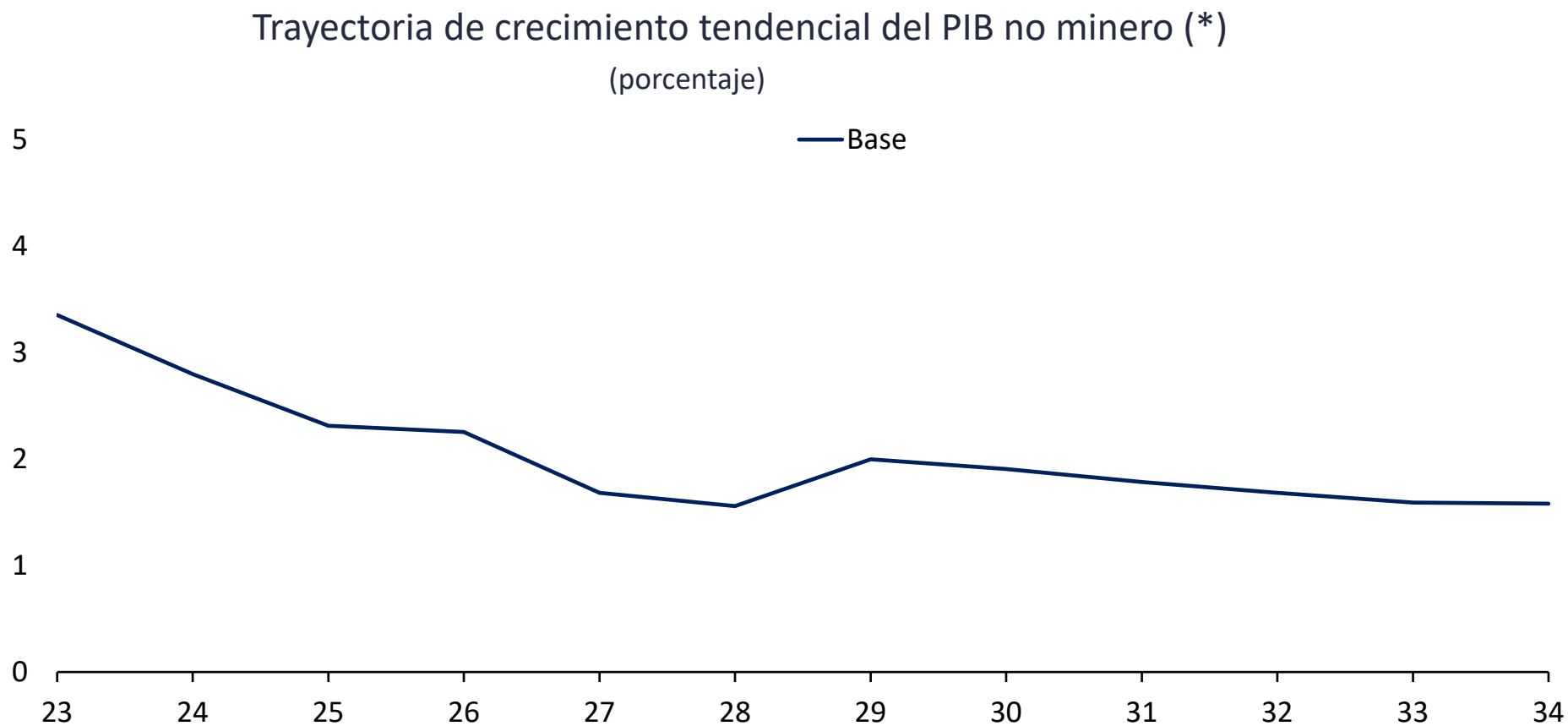


Tasas de interés de las colocaciones y TPM (2)(3)
(porcentaje)



(1) Los datos reales se construyen con el empalme del IPC base anual 2023, considerando su revisión más reciente. (2) Tasas de consumo y comerciales corresponden al promedio ponderado de todas las operaciones en pesos efectuadas en cada mes en la Región Metropolitana. Ambas series corresponden al promedio móvil trimestral. (3) La TPM corresponde a su promedio mensual. Fuente: Banco Central de Chile.

IPoM de Septiembre pasado: Se estima una trayectoria descendente del crecimiento tendencial del PIB no minero para los próximos años.

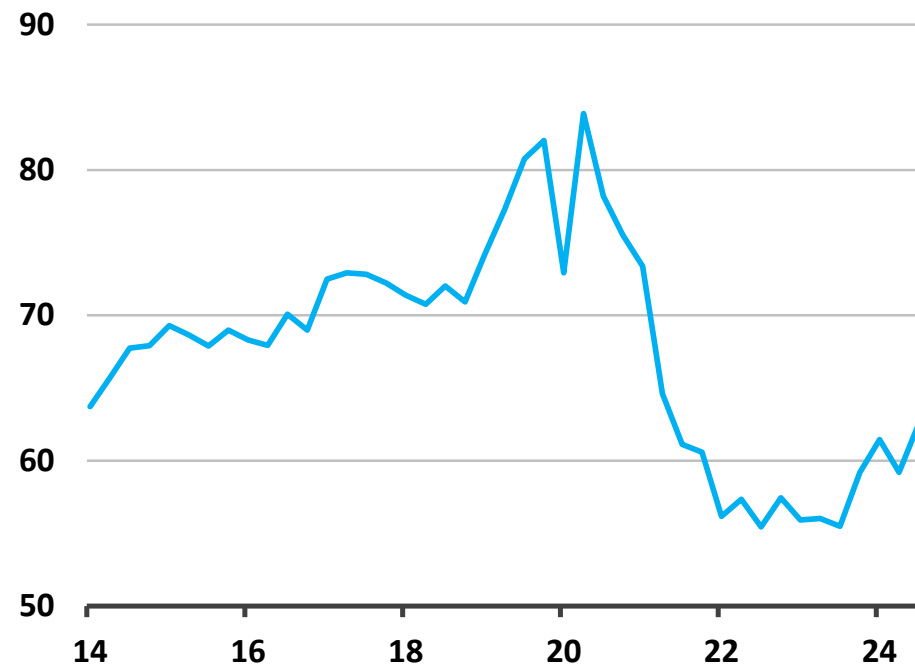


(*) Estas proyecciones incluyen datos efectivos de horas trabajadas y fuerza de trabajo de 2023. Para la construcción del índice de calidad de educación se utiliza la Encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional 2022. Ver Minuta para más detalles. Fuente: Banco Central de Chile.

IEF pasado: Profundidad del mercado financiero local sigue baja.

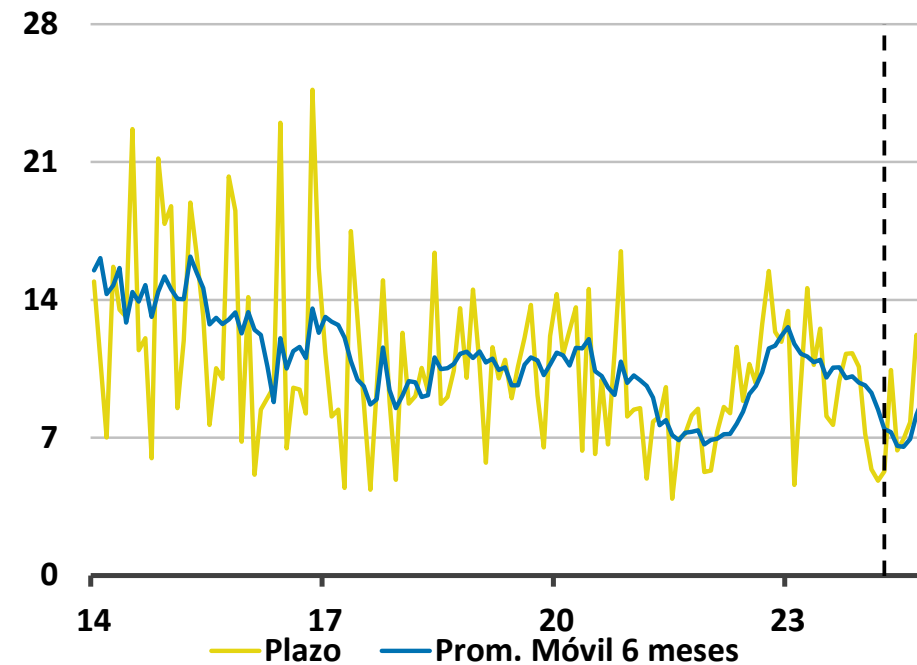
Activos de los fondos de pensiones (*)

(porcentaje del PIB)



Plazo emisiones de bonos bancarios y corporativos en UF en mercado local

(años)

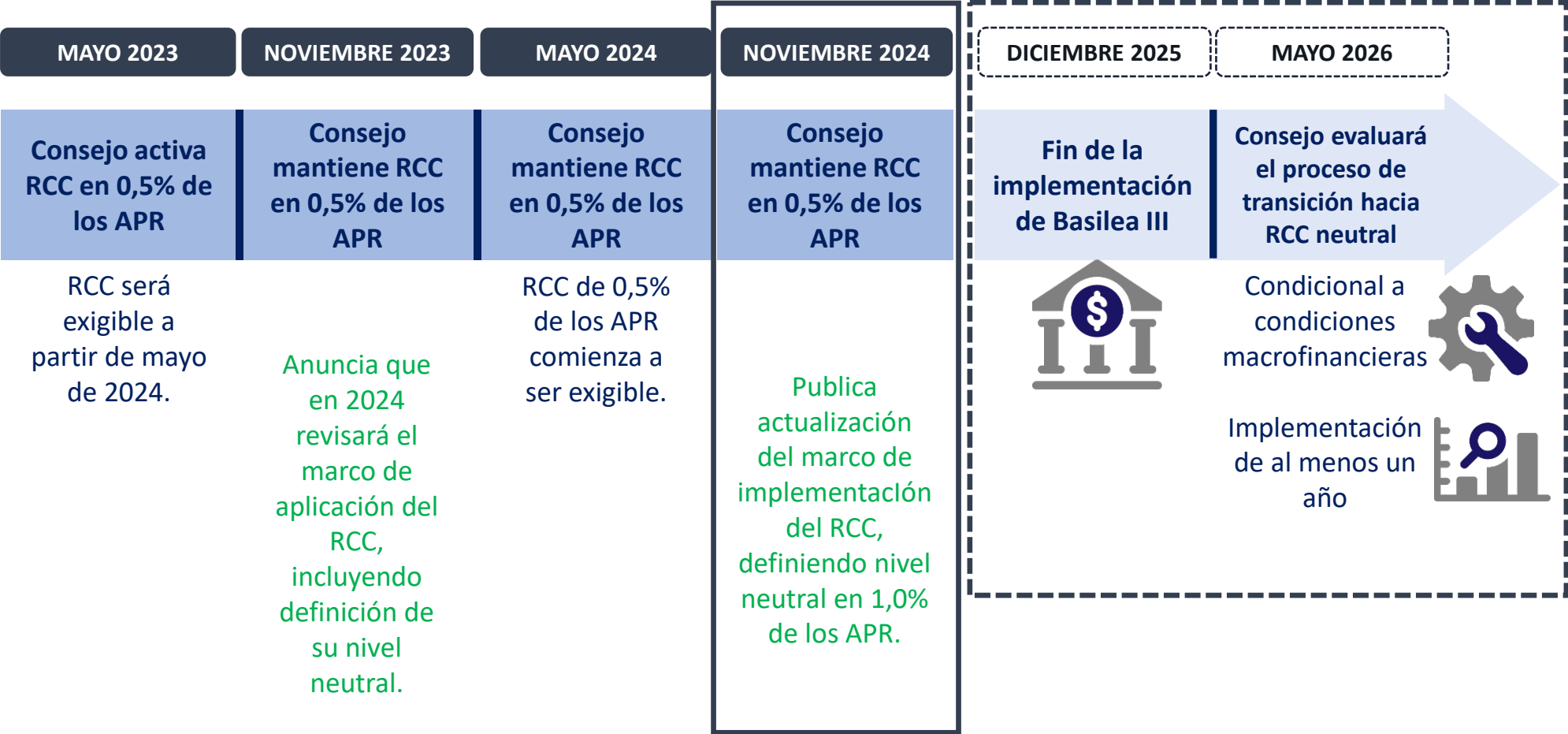


(*) Se utilizan datos de PIB trimestral a precios corrientes, acumulando 4 trimestres móviles. Dato de activos de fondos de pensiones para 3T de 2024 corresponden al cierre de septiembre.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Superintendencia de Pensiones.



REQUERIMIENTO DE CAPITAL CONTRACÍCLICO (RCC)



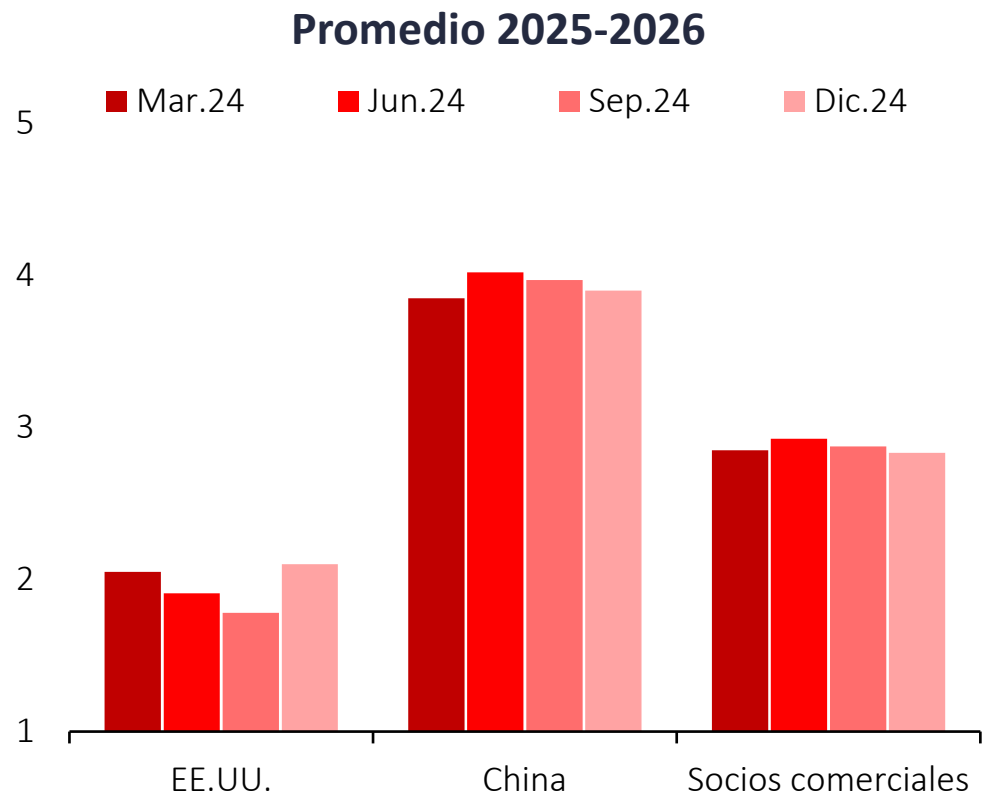


Proyecciones

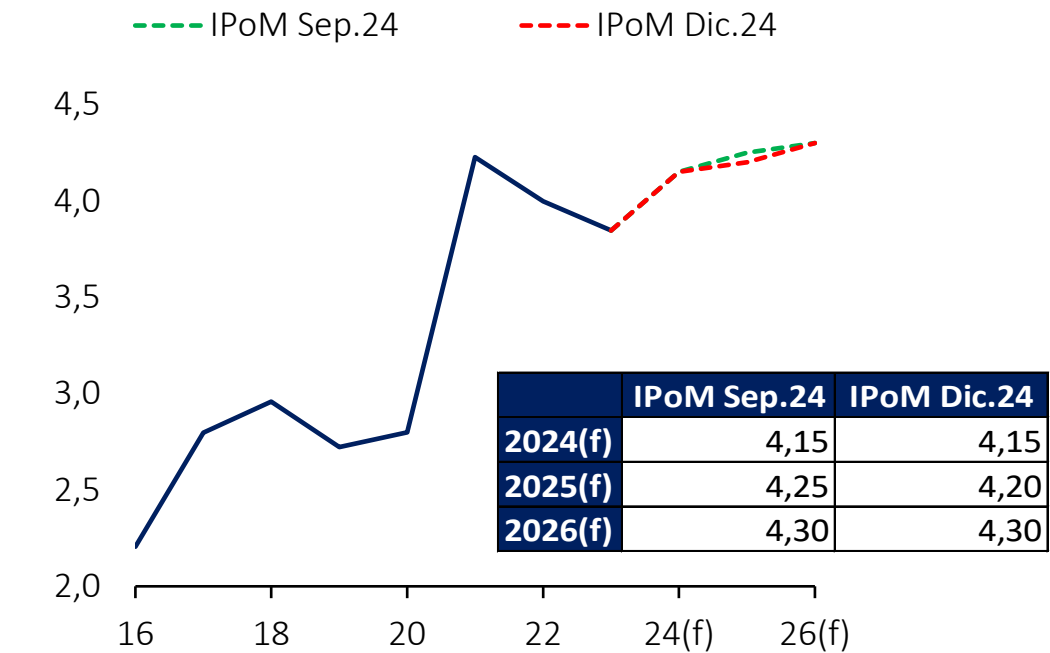
El crecimiento de los socios comerciales se mantiene cercano a 3%, y la proyección para el precio del cobre presenta ajustes acotados.



Proyecciones de crecimiento de socios comerciales
(variación real anual, porcentaje)



Precio del cobre (*)
(dólares la libra)



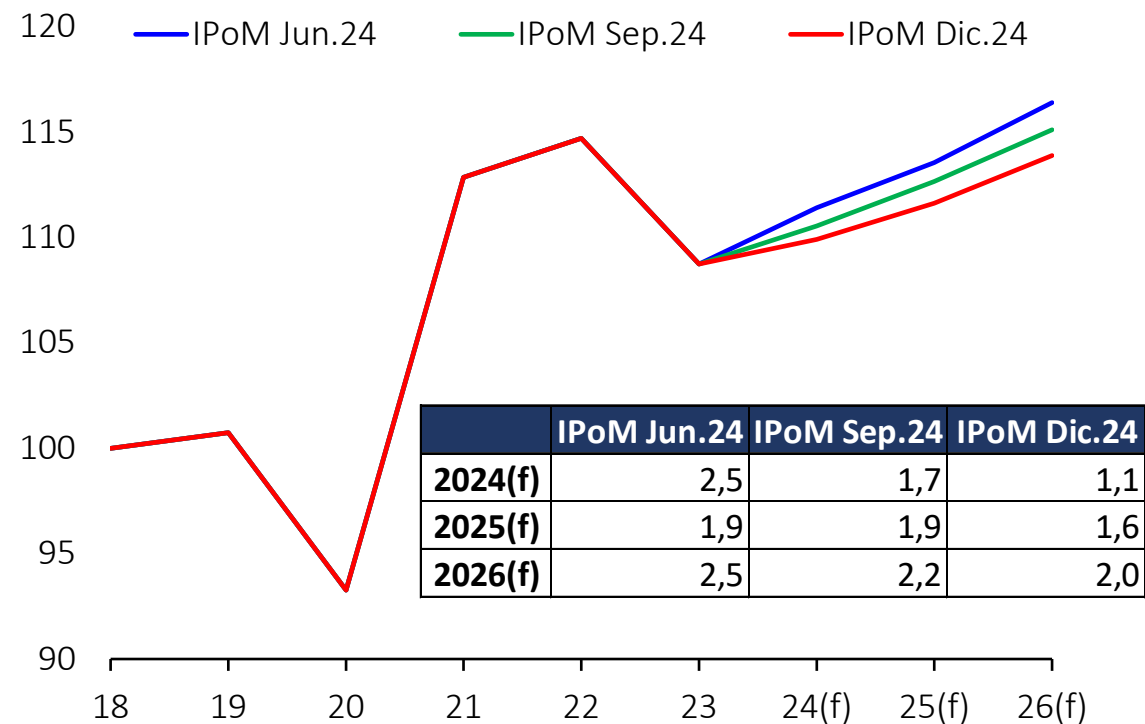
(*) Precio/índice efectivo corresponde al promedio de cada año. Líneas punteadas corresponden a las proyecciones 2024-2026 contenidas en cada IPoM.
Fuentes: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts, FMI y oficinas de estadísticas de cada país.

La recuperación del consumo privado será algo más lenta, como sugiere el comportamiento de sus determinantes.



Consumo privado

(índice 2018=100)



(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Principales determinantes

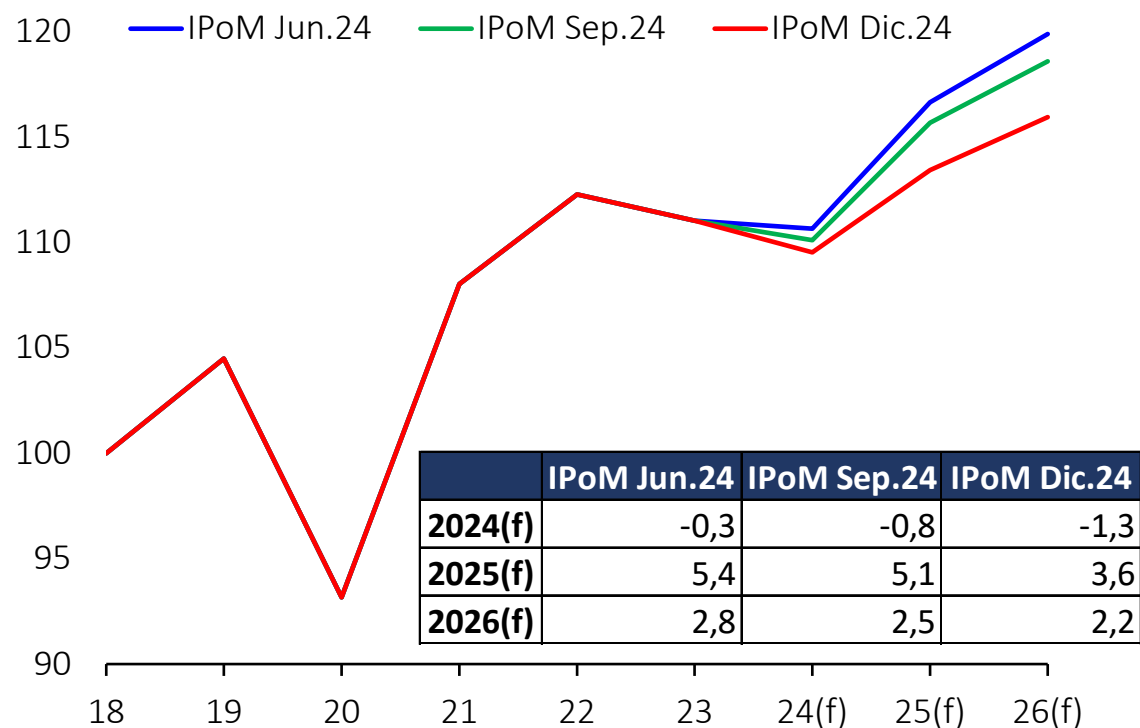
- ↓ Debilidad del empleo (y ralentización de la masa salarial).
- ↓ Expectativas pesimistas
- ↓ Deterioro condiciones financieras externas (incluye depreciación cambiaria).
- ↑ Menor carga financiera de hogares y baja de tasas de interés de corto plazo apoyarán desempeño del consumo.

Las proyecciones para la FBCF igualmente disminuyen, a la vez que se mantienen diferencias entre sectores.



Formación bruta de capital fijo

(índice 2018=100)



(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Principales determinantes

-  Deterioro condiciones financieras externas, vía tasas de interés y tipo de cambio
-  Diferencias sectoriales: mayor impulso de inversión minera frente al resto

Rangos de crecimiento previstos para la actividad en 2025 y 2026 no cambian

2,3%
2024

1,5-2,5%
2025 y 2026

Parte baja rango
proyectado en
septiembre
(2,25-2,75%)



Impacto negativo de mayor debilidad del gasto de hogares y empresas en sectores no mineros



Mayor gasto fiscal



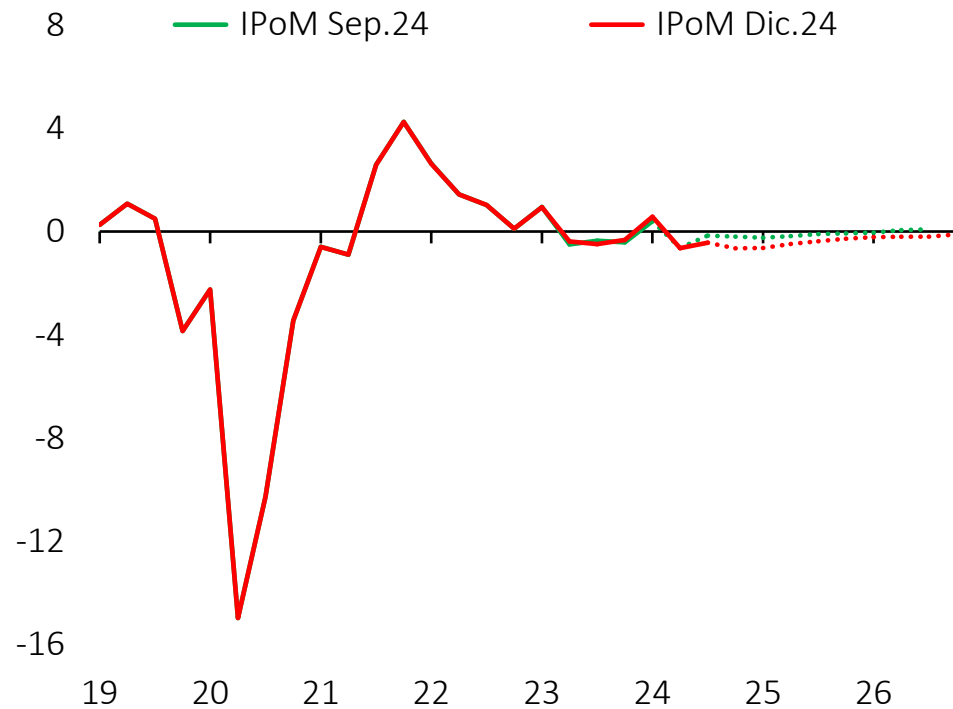
Mayor impulso de exportaciones y menor de las importaciones dada la debilidad de la demanda interna

Los efectos de la mayor debilidad del gasto en el PIB llevan a estimar una brecha de actividad en valores más negativos hasta fines de 2025. Ello es coherente con una brecha del mercado laboral que se estima acotada.



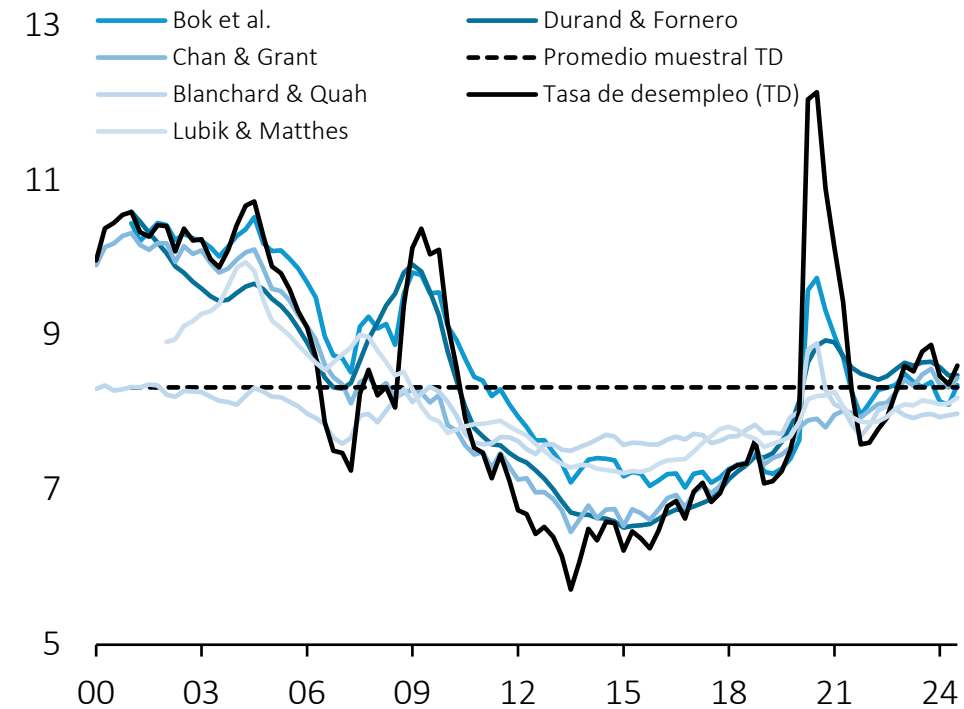
Brecha de actividad (1)(2)

(nivel, puntos porcentuales)



Tasa de desempleo y estimaciones de su nivel de referencia (3)

(porcentaje, serie desestacionalizada)

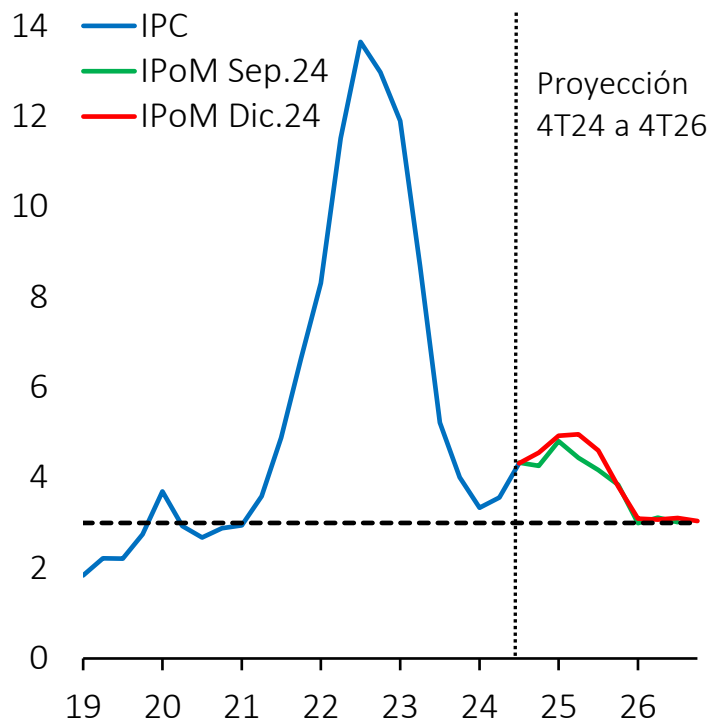


(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de septiembre de 2024 (tendencial y potencial). (3) Tasa de desempleo previa al trimestre móvil ene-feb-mar de 2010 corresponde a empalme utilizando la información de la ENE. Fuentes: Banco Central de Chile y Levenier et al. (2024) en base a Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile.

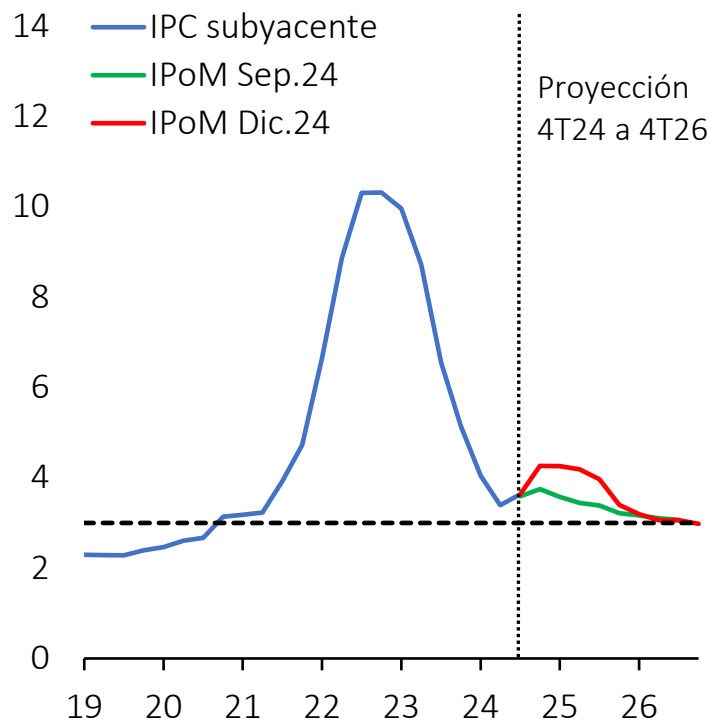
La proyección de inflación aumenta para el corto plazo producto de mayores presiones de costos y de un mayor traspaso de estos. A mediano plazo, dominan las perspectivas más débiles para la demanda interna.



Proyección inflación total (*)
(variación anual, porcentaje)



Proyección inflación subyacente (*)
(variación anual, porcentaje)



Mayor inflación a corto plazo por factores de costos: la ocurrencia simultánea de los shocks de costos es coherente con márgenes estrechos de las empresas, lo que lleva a suponer un traspaso mayor que lo estimado previamente.



Inflación disminuye a mediano plazo por el efecto una mayor debilidad de la demanda, a la par de presiones de costos que van cediendo y un TCR que se aprecia.

(*) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del Banco Central de Chile.

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

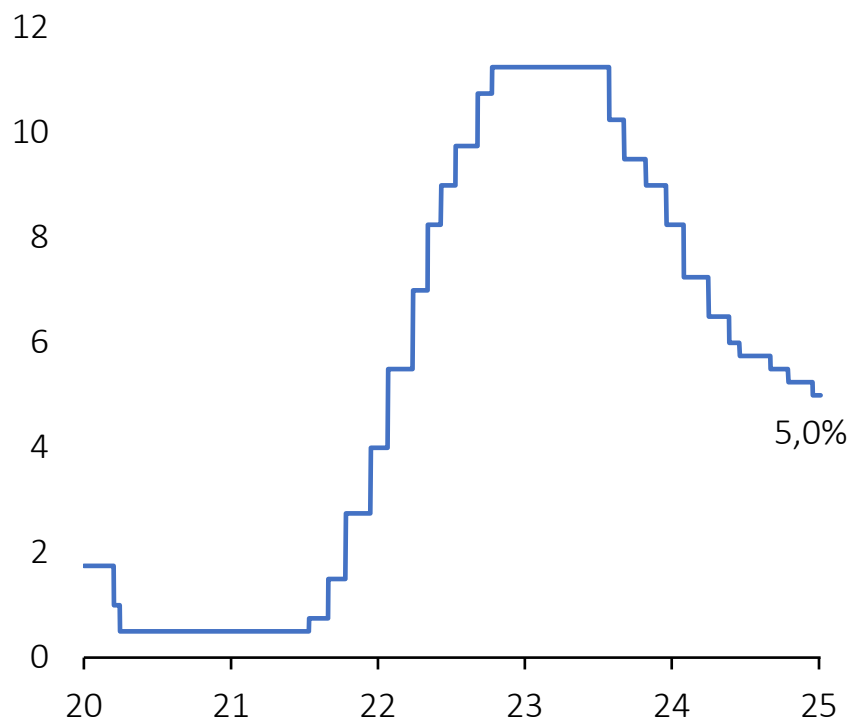


Política Monetaria

El Consejo ha reducido significativamente la TPM. Hacia adelante, el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la necesidad de cautela.



Tasa de política monetaria (TPM)
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

- ✓ El Consejo irá acumulando información respecto de la marcha de la economía para evaluar la oportunidad en que se reducirá la TPM en los próximos trimestres.
- ✓ Coherente con esto, en adelante, no debe sorprender que entremos en un etapa en que existan pausas para la TPM.





bcentral.cl

