

INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2025

Luis Felipe Céspedes, Consejero





La guerra comercial ha aumentado la incertidumbre en la economía mundial, pero hasta ahora sus impactos son acotados.



La economía chilena ha crecido algo más de lo que se preveía, aunque en parte por factores transitorios. En los próximos trimestres, evolucionará en torno a su tendencia.



La inflación ha disminuido y llegará a la meta de 3% en la primera mitad del próximo año.



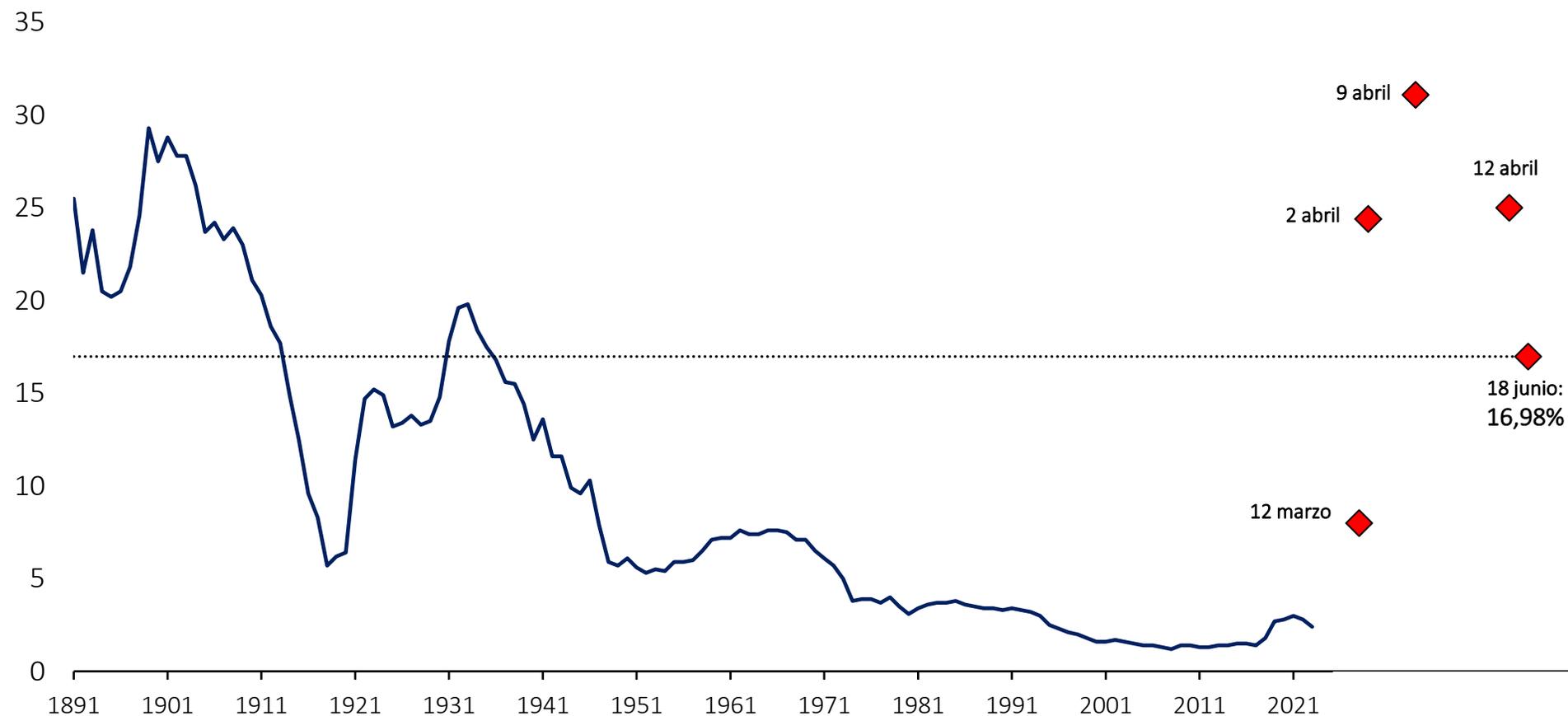
El Banco Central seguirá mirando atentamente lo que suceda en la economía mundial y nacional, para asegurar la convergencia de la inflación a la meta.

La escalada de las tensiones geopolíticas ha aumentado de forma importante la incertidumbre del escenario externo.



Arancel promedio Estados Unidos

(porcentaje)

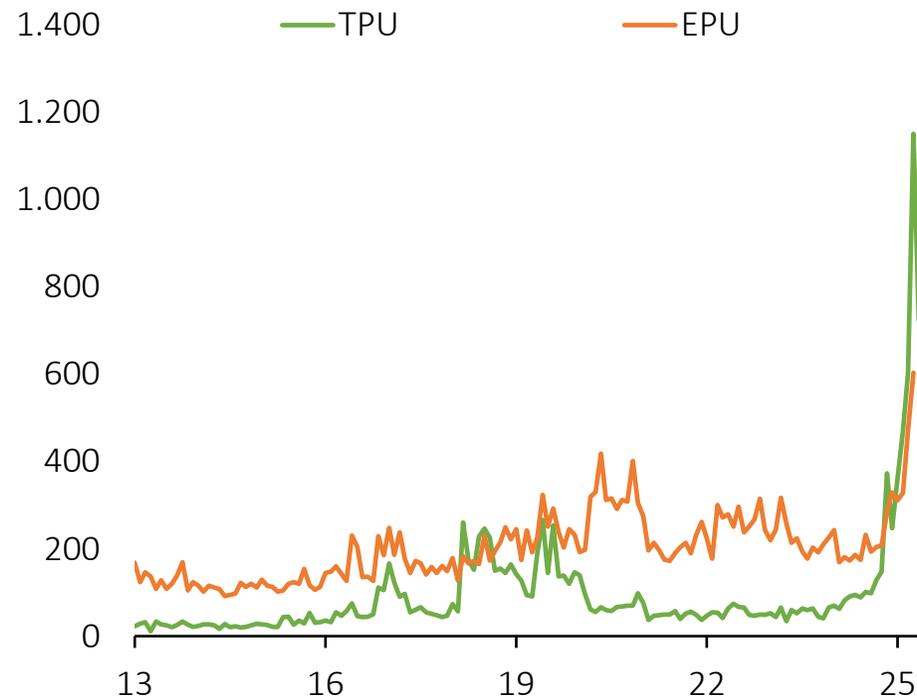


Fuentes: Banco Central de Chile, Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos y Tax Foundation.

Medidas de incertidumbre y volatilidad

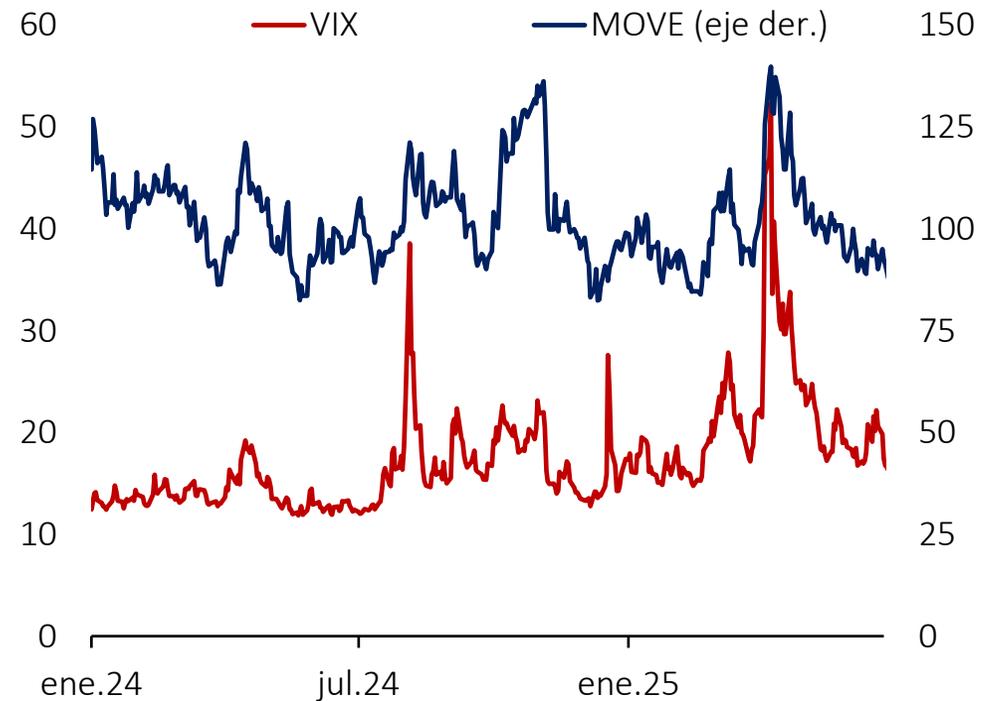
Indicadores de incertidumbre (1)

(índice)



Índices de volatilidad implícita (2)

(índice)

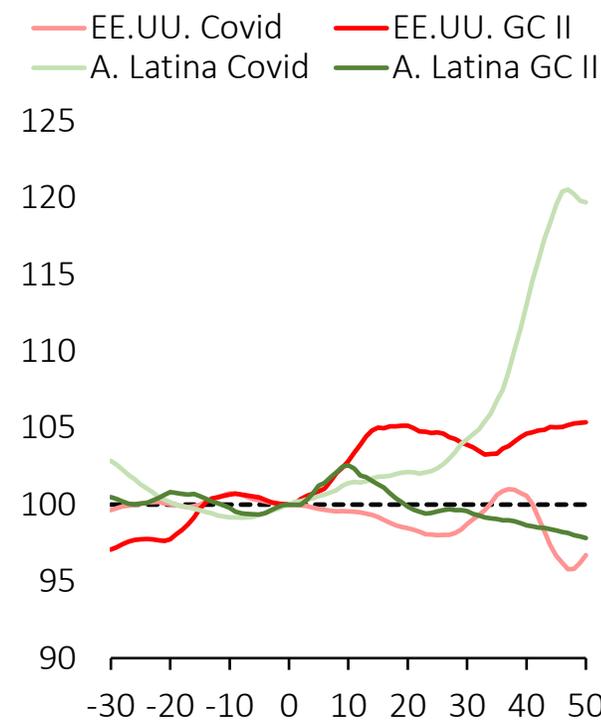


(1) TPU corresponde al índice de incertidumbre comercial global y el EPU al de incertidumbre económica. (2) VIX: volatilidad implícita en opciones a un mes sobre el S&P500. MOVE: índice de volatilidad implícita en opciones a un mes sobre bonos del Tesoro de EE.UU. a 2, 5, 10 y 30 años. Fuentes: Bloomberg, Davis (2016), Caldara *et al.* (2020) y Caldara y Iacovello (2022).

VARIABLES FINANCIERAS DE EE.UU. Y AMÉRICA LATINA

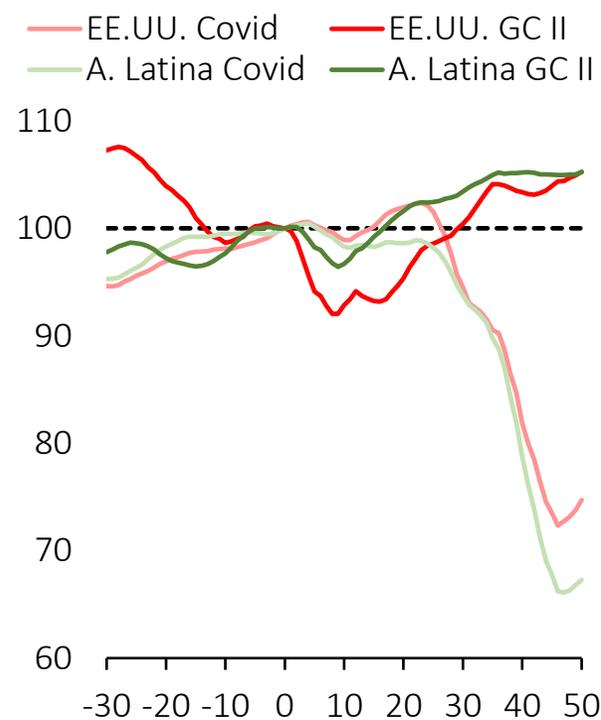
Monedas (1)(2)(3)

(índice T0=100)



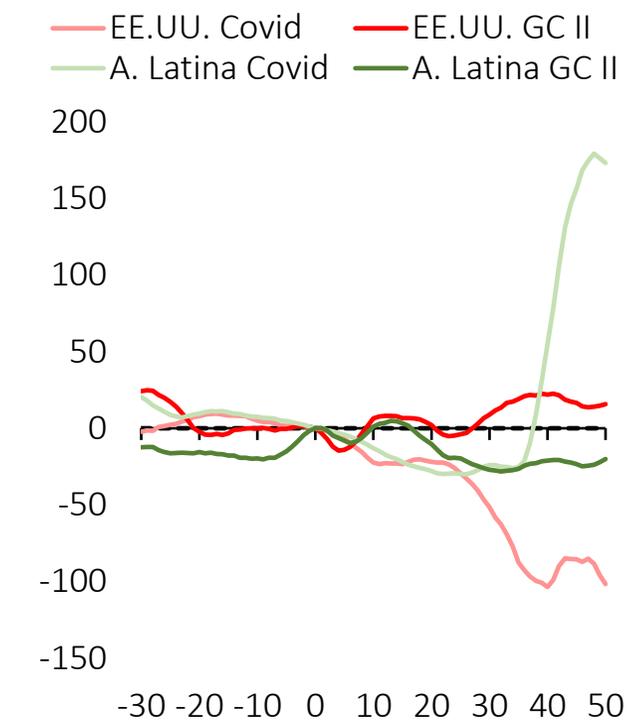
Bolsas (1)(2)(3)

(índice T0=100)



Tasas nominales a 10 años (1)(2)(3)

(T0=0, puntos base)

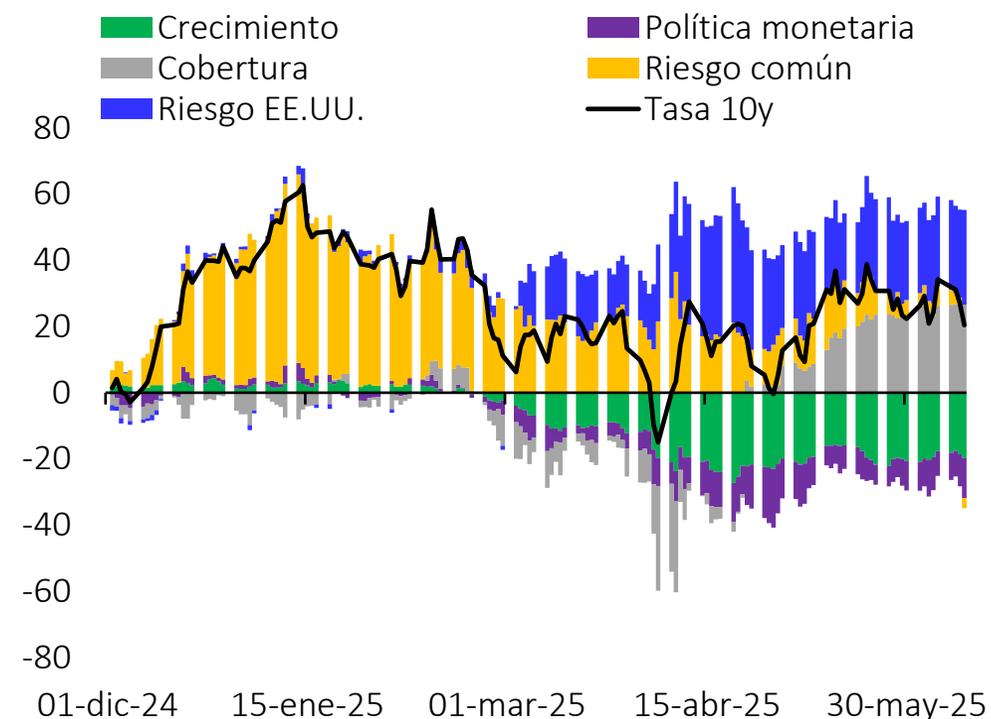


(1) Datos diarios en promedios móviles de siete días. (2) Evolución de cada serie respecto del día anterior al inicio de cada episodio de incertidumbre señalado (día cero). (3) América Latina considera el promedio simple entre Brasil, Colombia, México y Perú. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Condiciones financieras externas

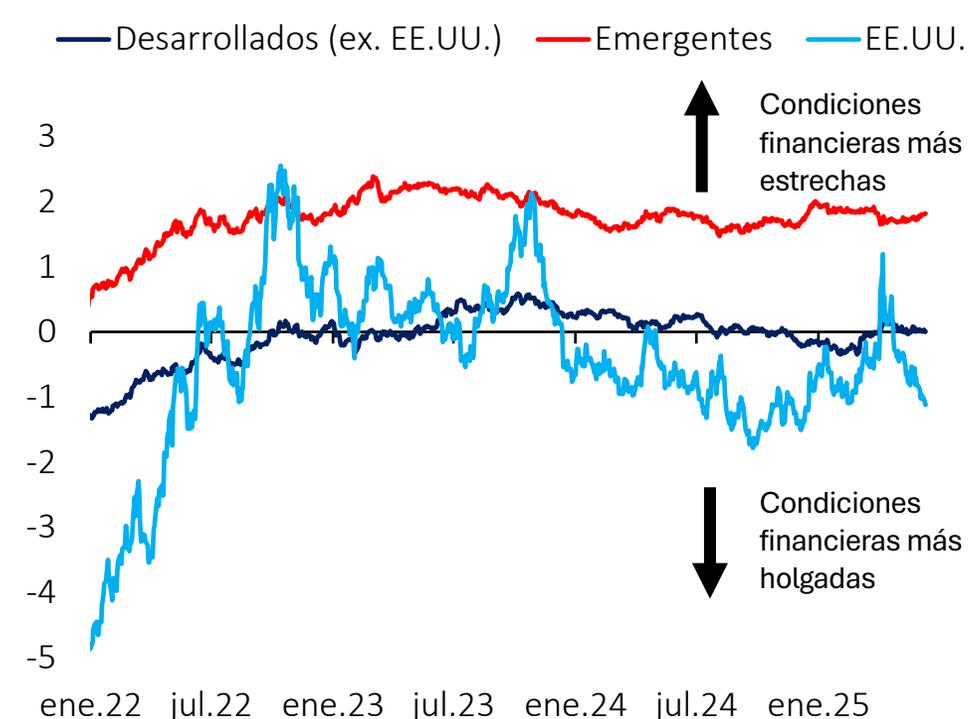
Descomposición tasa 10 años EE.UU. (1)

(acumulado desde 01.12.24, puntos base)



Índice de condiciones financieras (2)

(desviaciones estándar)



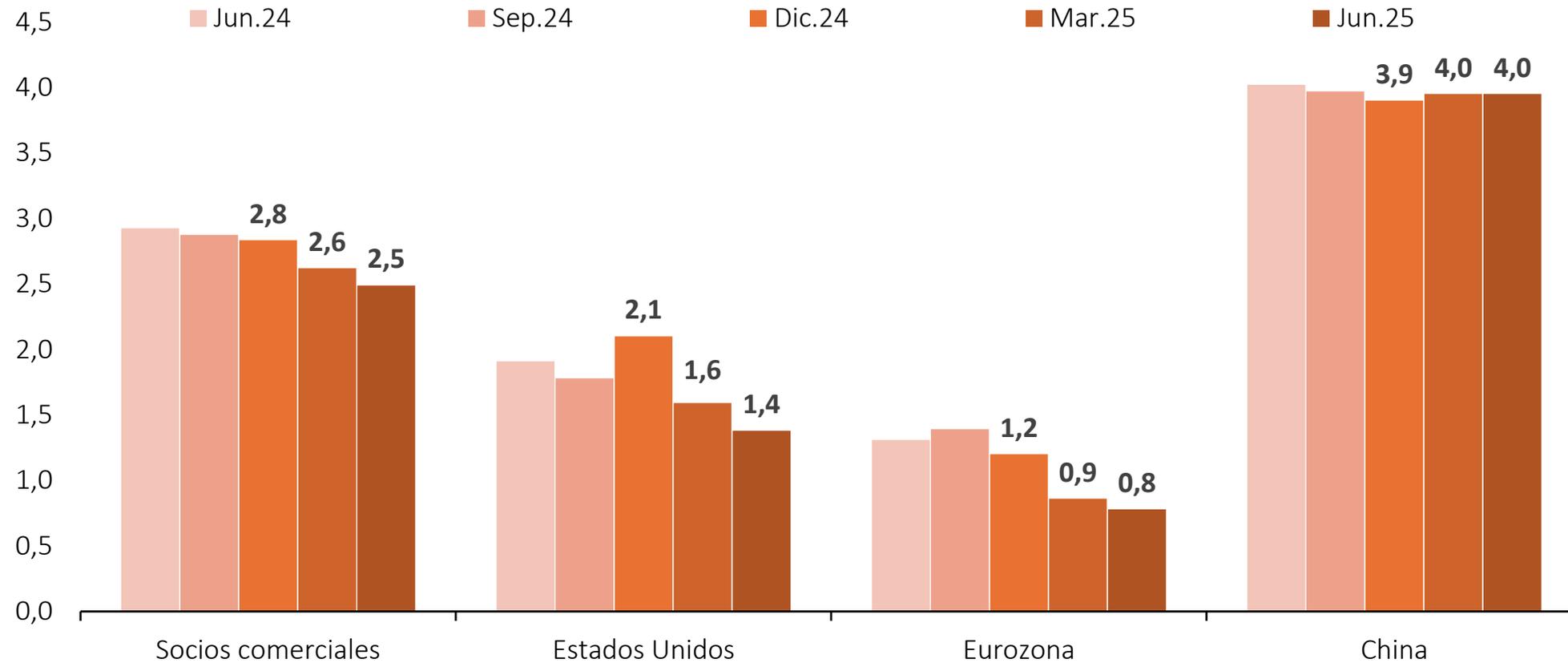
(1) Para mayor detalle, ir a la nota del gráfico I.20 del IPoM de junio de 2025. (2) Índices de Goldman Sachs, estandarizados con media y desviación estándar entre 2010 y 2019. Para desarrollados, corresponde al promedio simple entre Eurozona, Reino Unido, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Noruega y Suecia. Para emergentes, al promedio simple entre Tailandia, Malasia, Indonesia, Filipinas, Sudáfrica, Hungría, Polonia, Brasil, México y Chile. Fuentes: Banco Central de Chile y Goldman Sachs.

Por ahora, se estima que los impactos serán mayores en Estados Unidos.



Proyecciones de crecimiento promedio 2025-2026 en cada IPoM

(variación real anual, porcentaje)



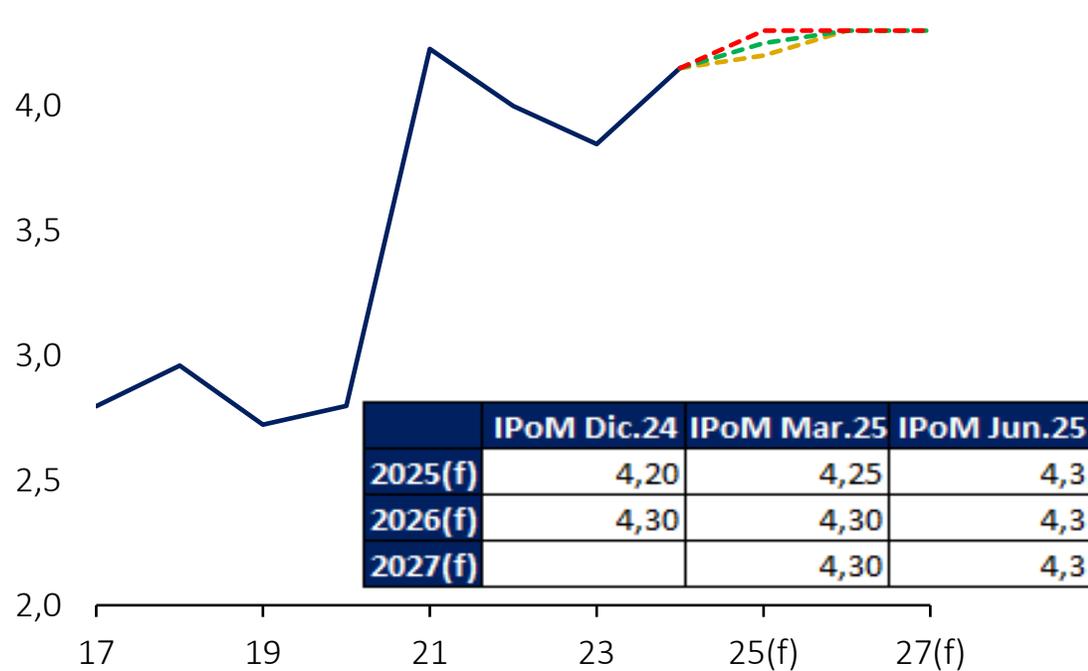
Fuentes: En base a Bancos de Inversión (JPM, DB, Barclays y GS), Consensus Forecasts, FMI y oficinas de estadísticas de cada país.

Precios materias primas: escenario central

Precio del cobre (1)

(dólares la libra)

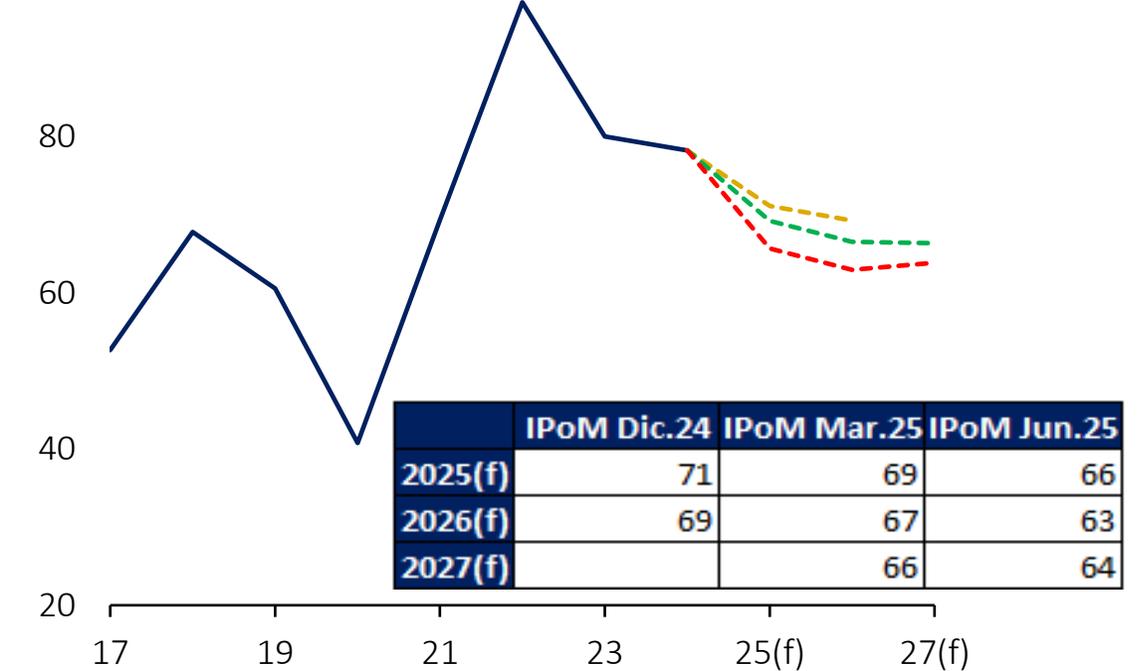
4,5 --- IPoM Dic.24 --- IPoM Mar.25 --- IPoM Jun.24



Precio del petróleo (1)(2)

(dólares el barril)

100 --- IPoM Dic.24 --- IPoM Mar.25 --- IPoM Jun.25

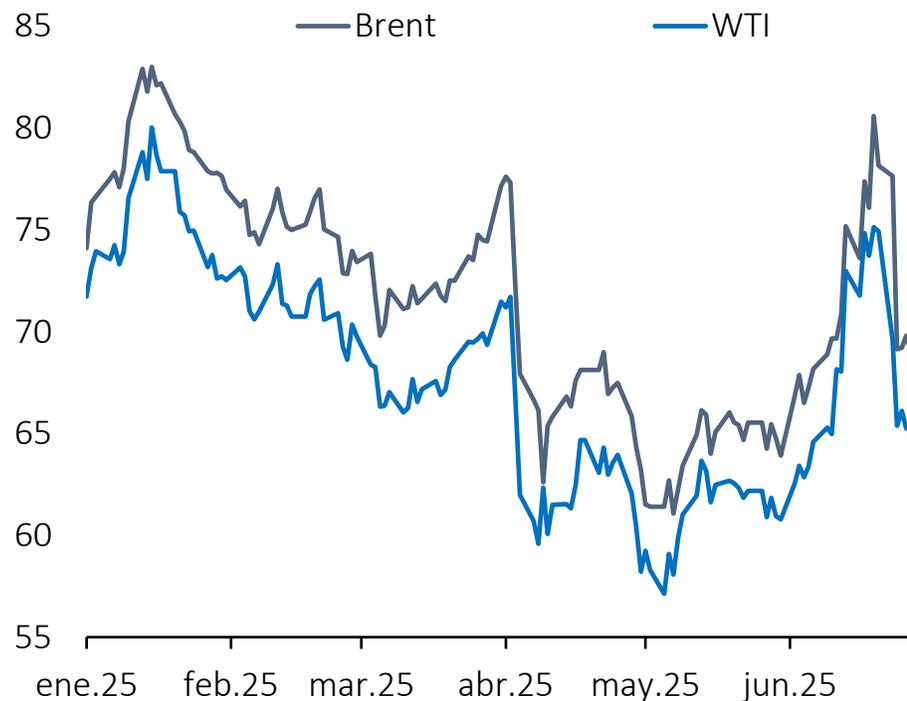


(f) Proyección. (1) Precio/índice efectivo corresponde al promedio de cada año. Líneas punteadas corresponden a las proyecciones 2025-2027 contenidas en cada IPoM. (2) Precio promedio entre el barril WTI y Brent. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Precios petróleo e indicadores bursátiles: evolución reciente

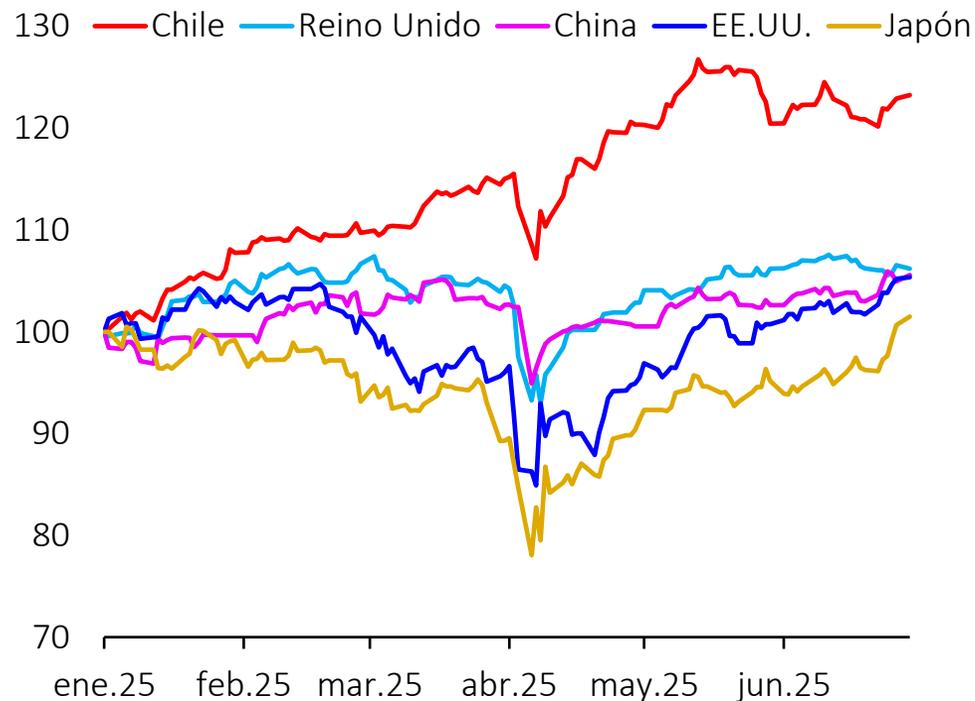
Precio del petróleo (*)

(dólares el barril, datos diarios)



Indicadores bursátiles

(índice 02.ene.2025=100, datos diarios)



(*) Precio del 18 de junio corresponden a aproximación por variación de futuros. Fuente: Bloomberg.

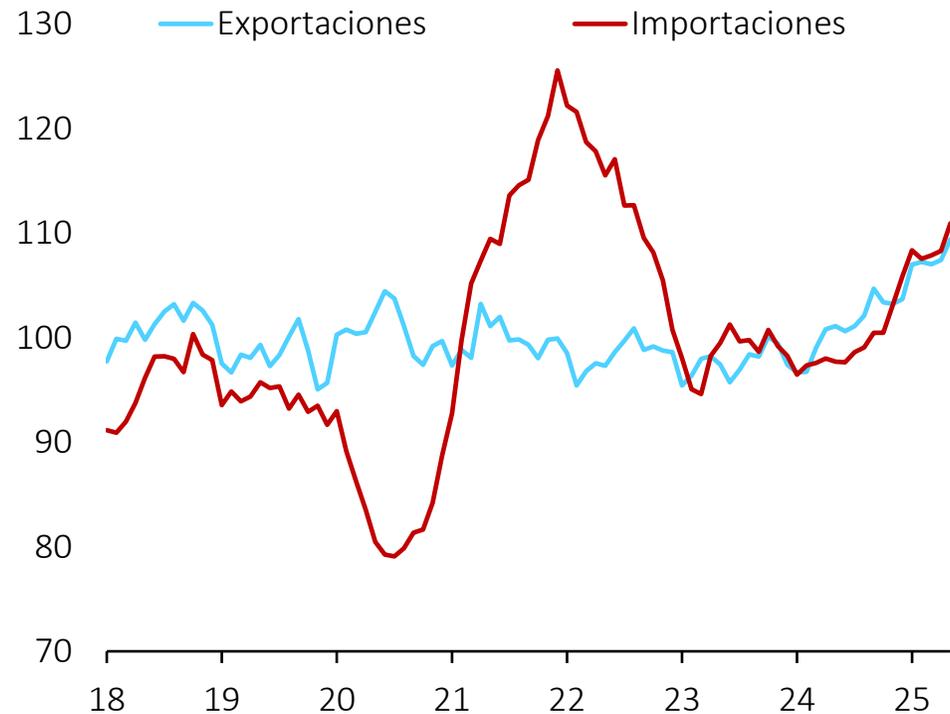
En Chile, el conflicto comercial tampoco ha tenido grandes impactos y se prevén efectos acotados.



Comercio exterior y expectativas económicas

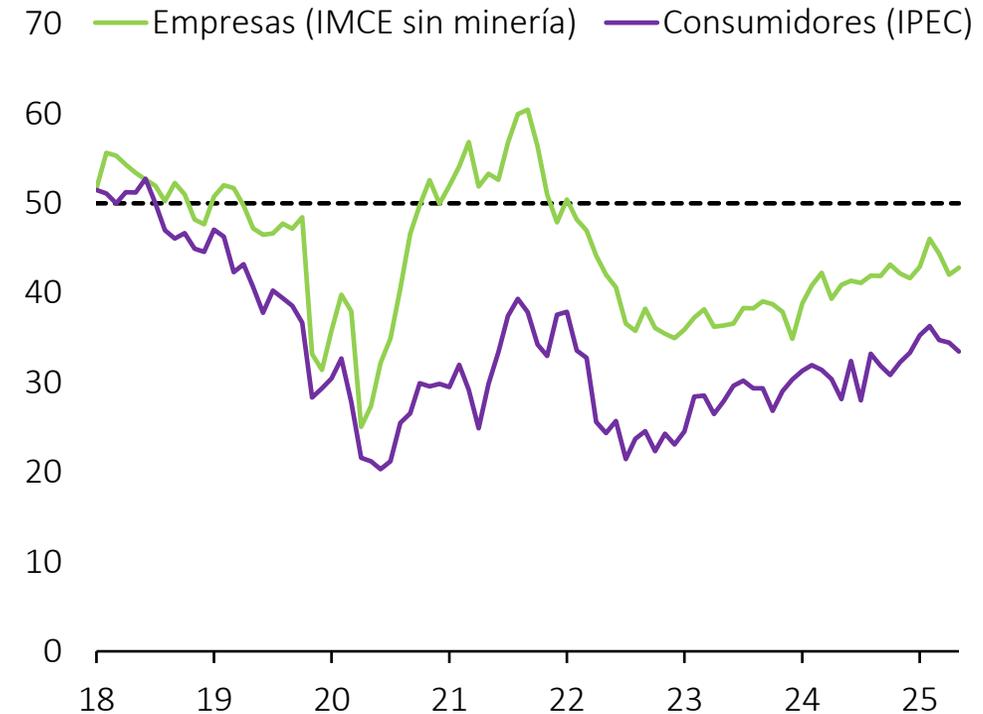
Comercio exterior de bienes (1)

(índice 2018-2025=100, series reales mensuales desestacionalizadas)



Expectativas económicas (2)

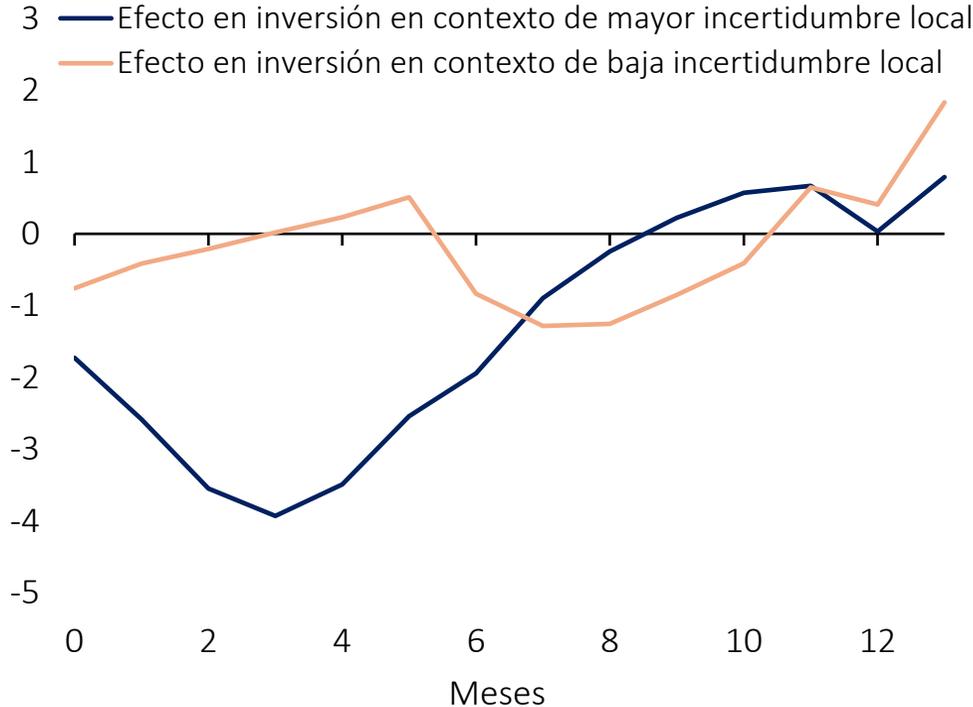
(índice)



(1) Series en promedios móviles trimestrales. Datos reales corresponden a estimación mensual preliminar utilizando índices de precios de las agrupaciones. Ajuste estacional se realiza utilizando X13-ARIMA. (2) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). Fuentes: Banco Central de Chile, Gfk Adimark e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

Efecto Guerra Comercial en el PIB

Efecto de un aumento de la incertidumbre financiera mundial (VIX) en la inversión agregada local (1)
(porcentaje)



Efecto de un aumento de 10% de aranceles en el PIB local (2)
(puntos porcentuales del PIB; variación acumulada entre 2025 y 2027)

	Respuesta ante shock actual
Menores exportaciones a EE. UU.	-0,2
Mayores exportaciones a otros destinos y mayores ventas al mercado local	+0,1
Menor demanda global	-0,2

(1) Para mayor detalle, ver nota de gráfico II.16 del IPoM de junio de 2025. (2) Para mayor detalle, ver Recuadro II.2 del IPoM de junio de 2025. Fuente: Banco Central de Chile.

Efecto Guerra Comercial en la inflación: desviación de comercio

Principales países de origen de importaciones de bienes

(porcentaje del total de importaciones de bienes en 2024)



China 25%



Estados Unidos 19%

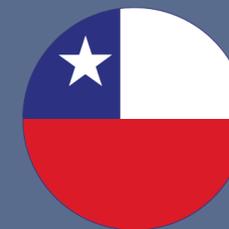


Brasil 9%



Argentina 8%

0,3% menos de inflación acumulada en el horizonte de proyección producto de los desvíos de comercio.



Aranceles en Estados Unidos podrían aumentar la oferta de bienes en el resto del mundo (**desvíos del comercio**).



Ello, pues los países afectados por los aranceles pueden redirigir sus exportaciones a destinos con menos restricciones.



Esto reduce los precios en esos países destino, Chile inclusive.



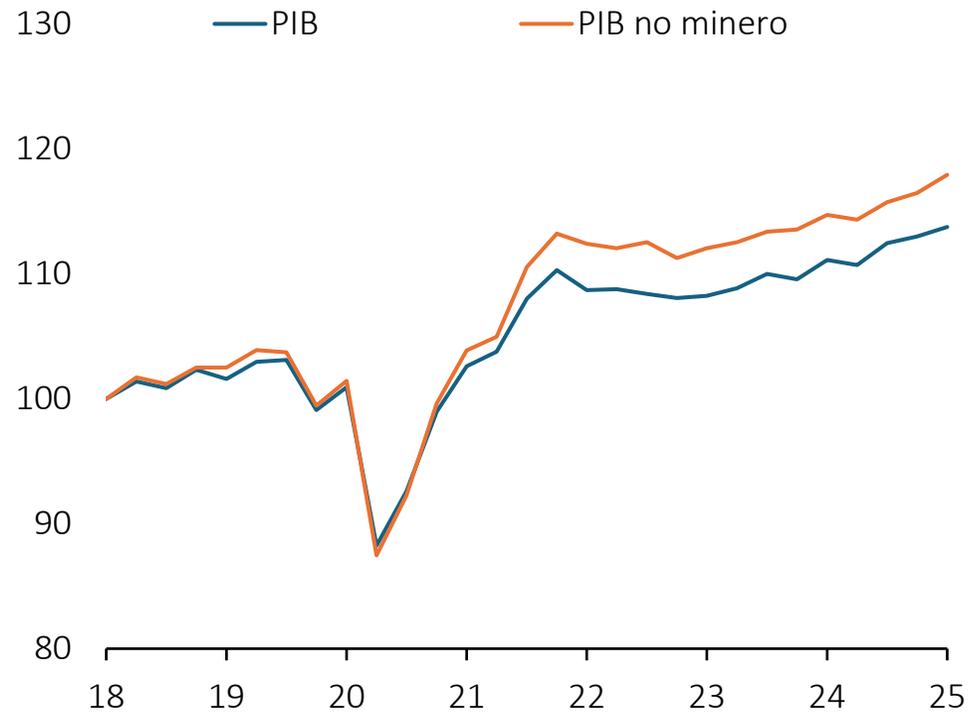


La economía local ha evolucionado en torno a lo esperado en los últimos meses.



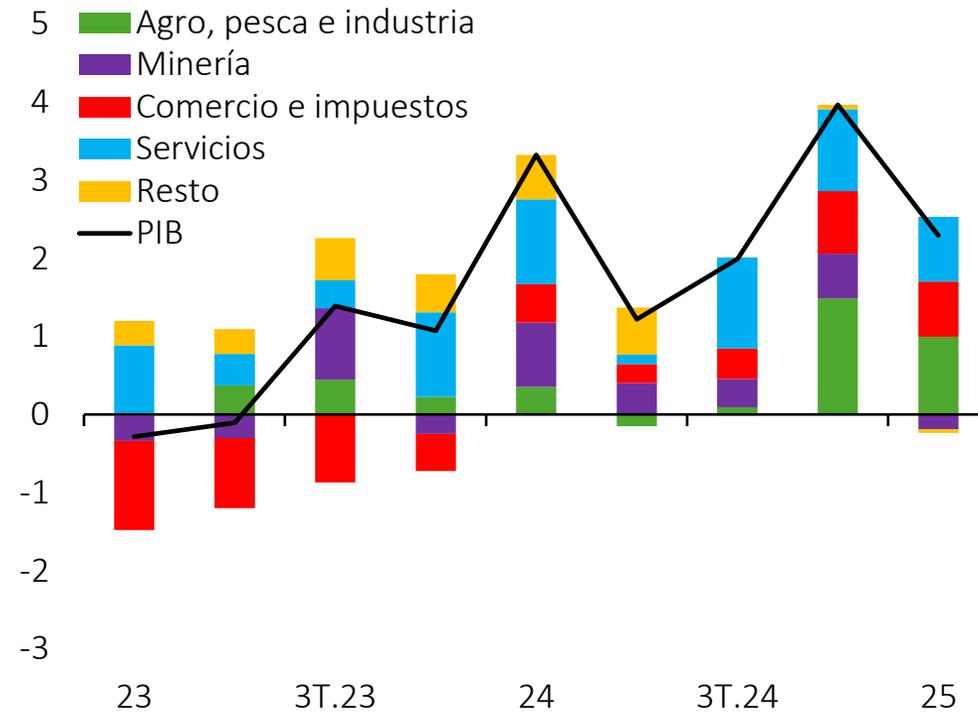
Producto interno bruto (PIB)

(índice IT.2018=100, series reales desestacionalizadas)



Contribución sectorial al crecimiento del PIB (*)

(incidencias en la variación anual, puntos porcentuales)



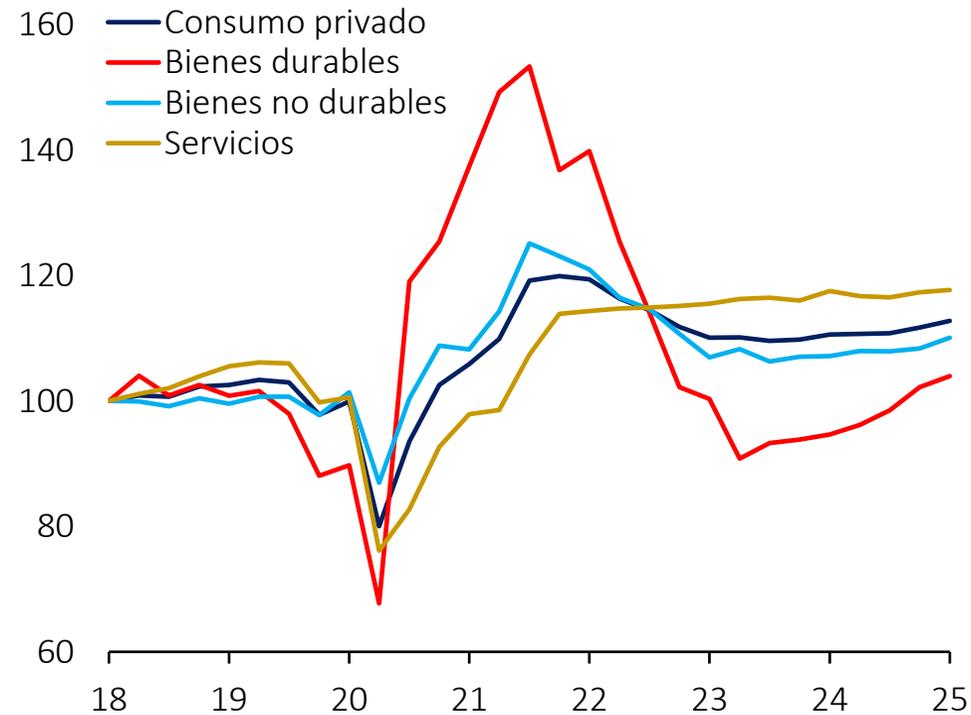
(*) Resto incluye Construcción y EGA.

Fuente: Banco Central de Chile.

Consumo privado

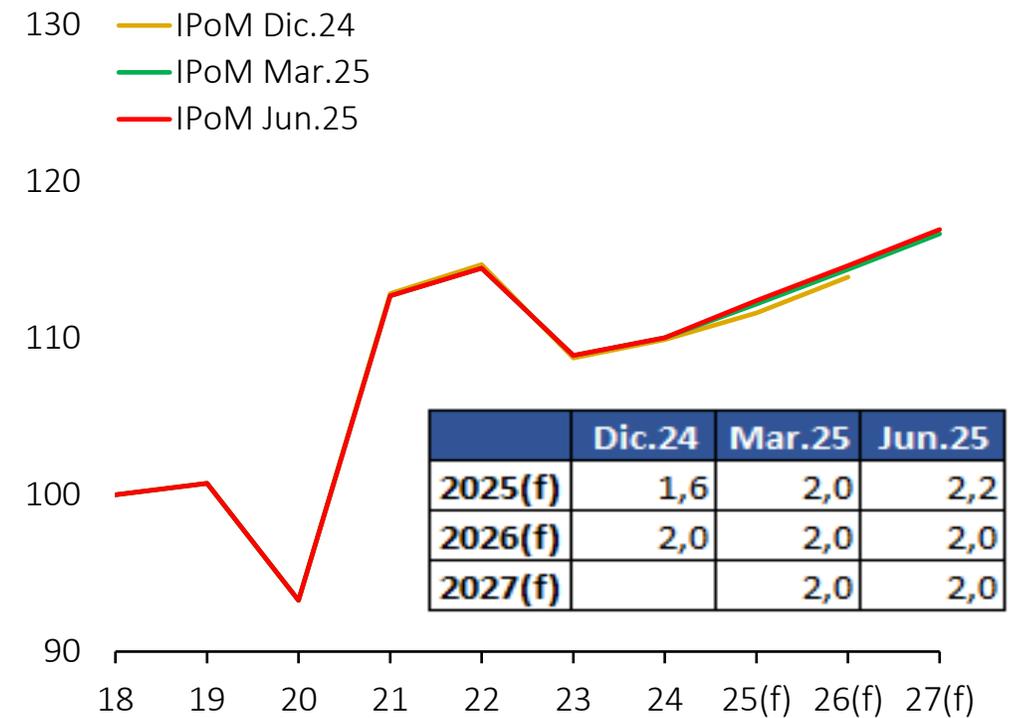
Consumo privado

(índice IT.2018=100, series reales desestacionalizadas)



Proyección consumo privado

(índice 2018 = 100)

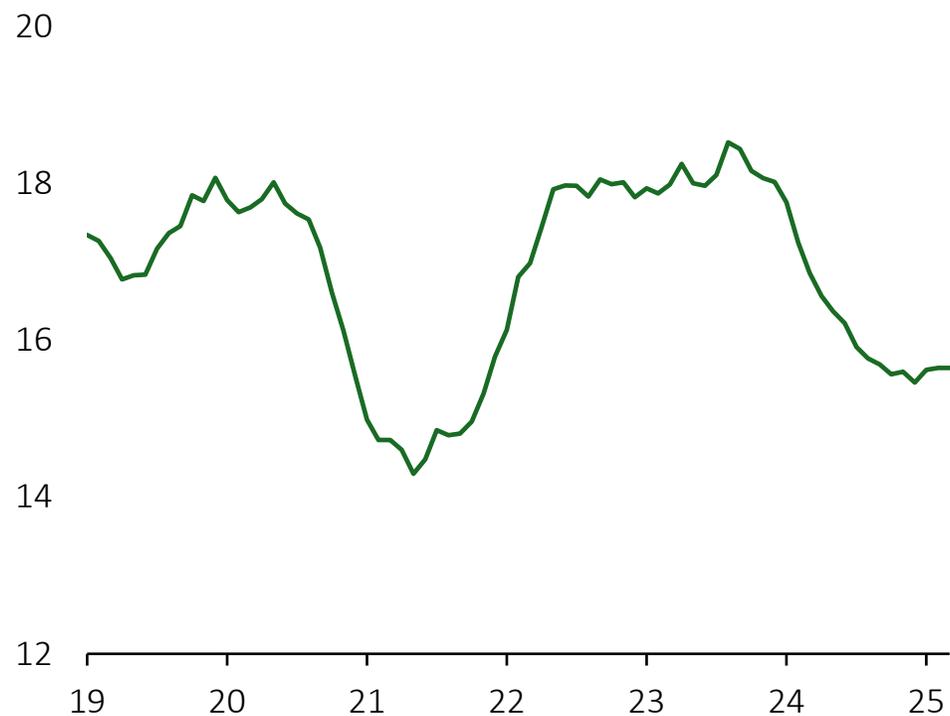


(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Determinantes del consumo privado

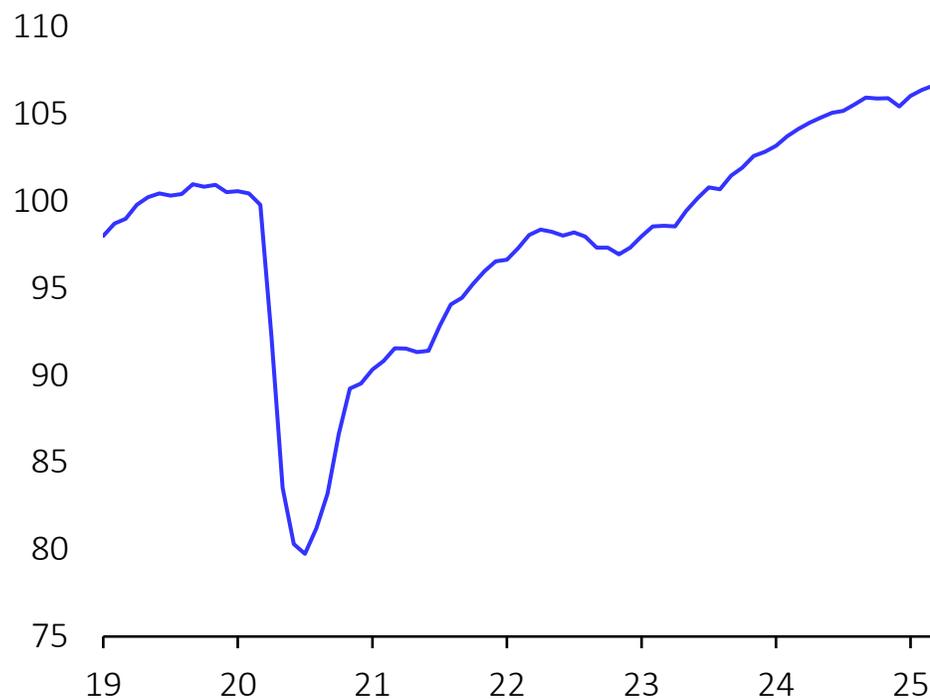
Razón carga financiera sobre ingresos

(porcentaje, promedio móvil de seis meses)



Masa salarial real (*)

(índice 2019=100, desestacionalizado)

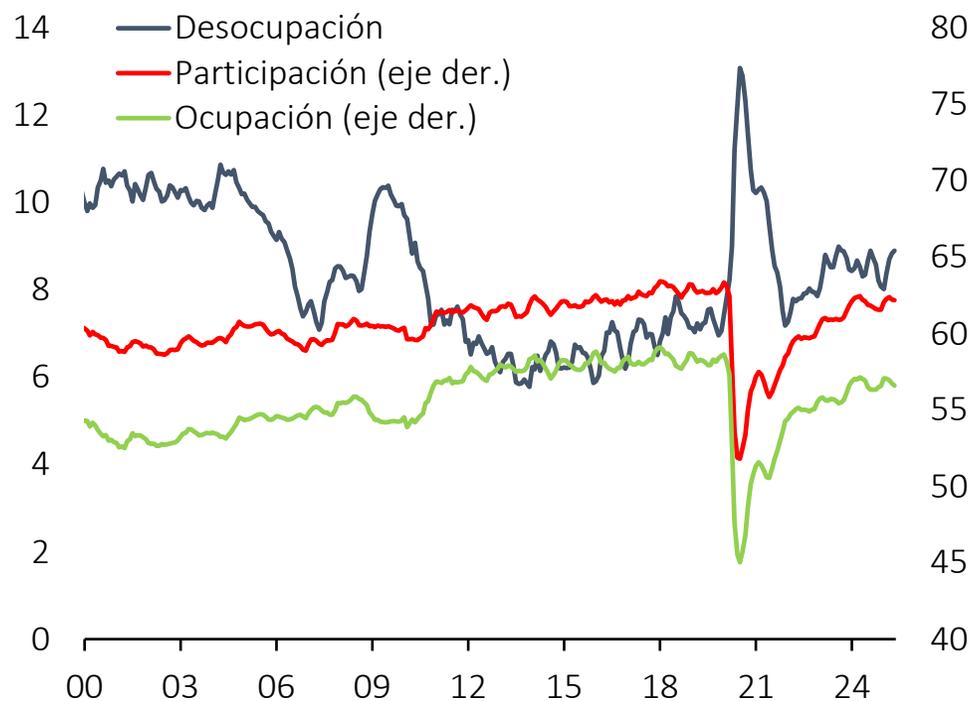


(*) Cálculo en base a series desestacionalizadas del ICL real, horas trabajadas y ocupación.

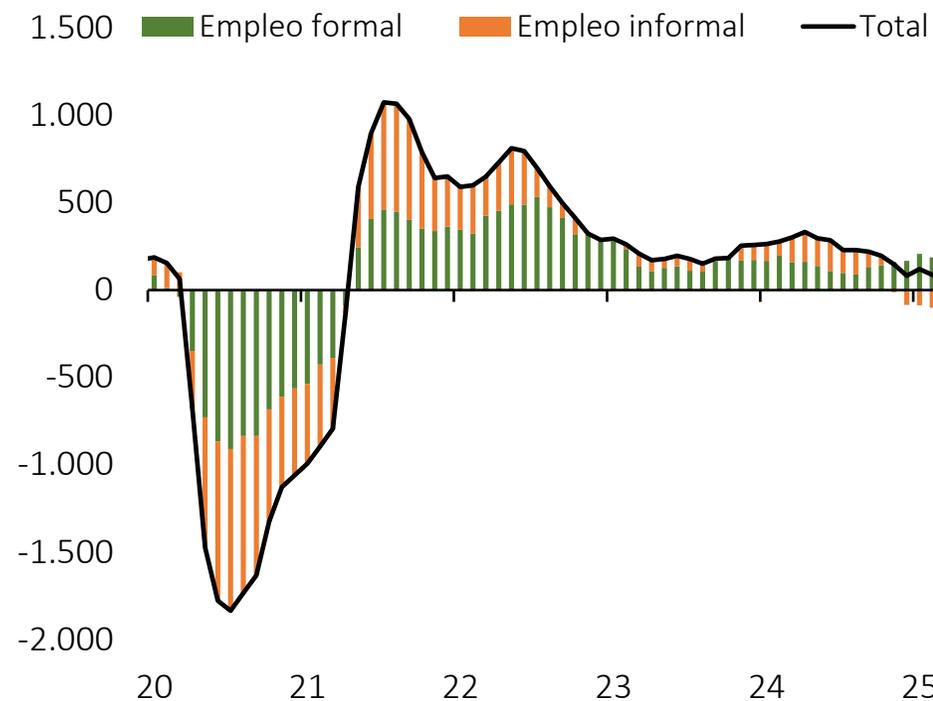
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF e Instituto Nacional de Estadísticas.

Evolución mercado laboral

Tasa de desocupación, ocupación y participación (porcentaje)



Empleo por categoría ocupacional (diferencia anual, miles de personas)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Formación bruta de capital fijo

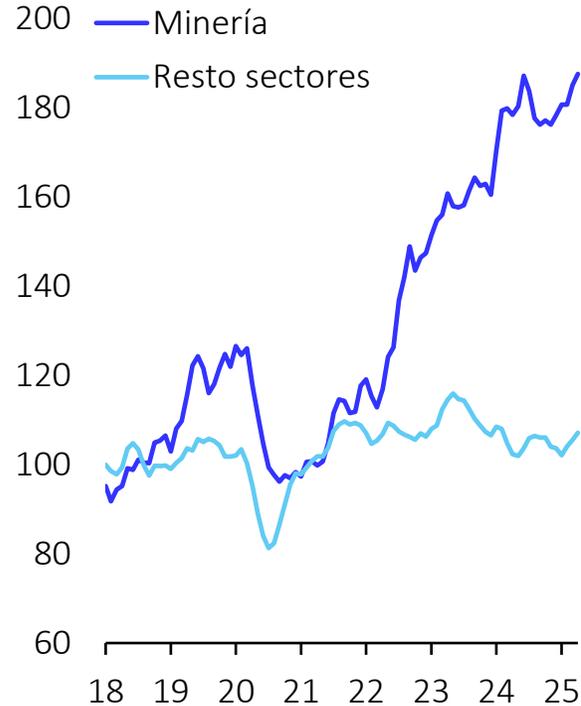
Formación bruta de capital fijo (FBCF)

(índice IT.2018=100, series reales desestacionalizadas)



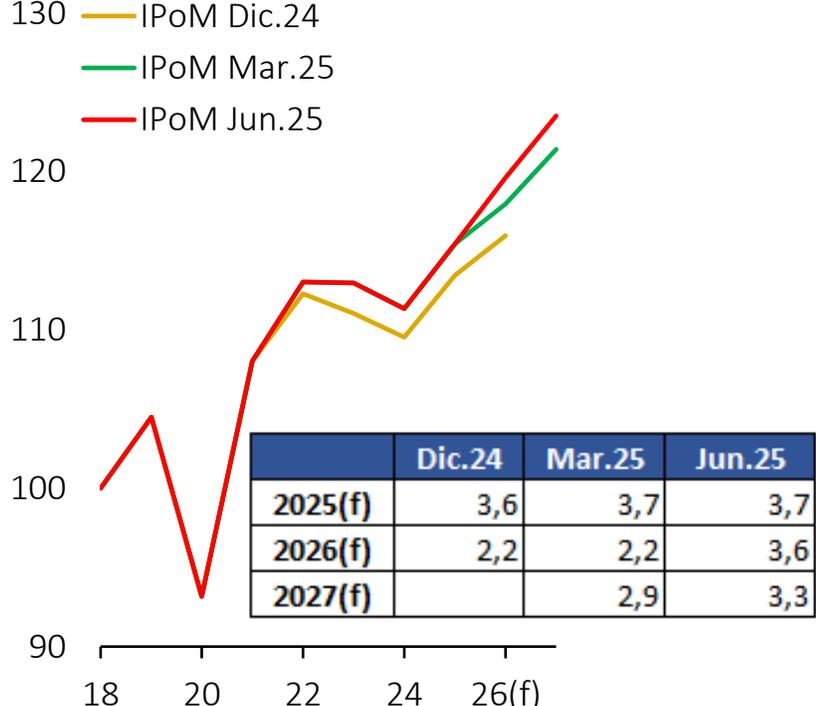
Inversión sectorial: minería y resto de sectores (*)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)



Proyección FBCF

(índice 2018 = 100)



(*) Series en promedio móvil trimestral. Los detalles metodológicos se encuentran en la Minuta de recuadros del IPoM de septiembre de 2024. (f) Proyección.
Fuentes: Banco Central de Chile, Aduanas y Servicio de Impuestos Internos.

Proyecciones de crecimiento



2025: 2,0-2,75%

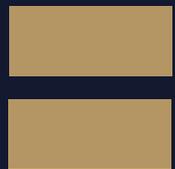
(1,75-2,75% IPoM marzo)



Mejores resultados efectivos en meses recientes dejan mejor punto de partida



Factores transitorios irán disipándose



2026-2027:

1,5-2,5%



Crecimiento vuelve a su tendencia hacia delante



Proyección considera:



Mayor impulso de la demanda (FBCF)



Deterioro escenario externo

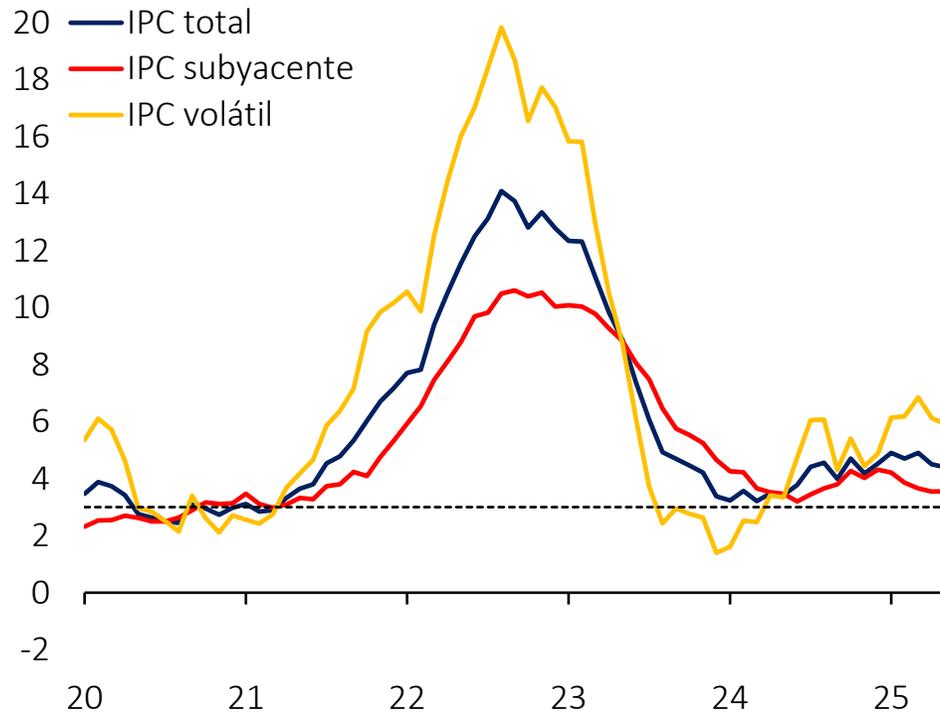
En línea con lo anticipado, la
inflación ha disminuido en los
últimos meses.



Inflación y expectativas inflacionarias

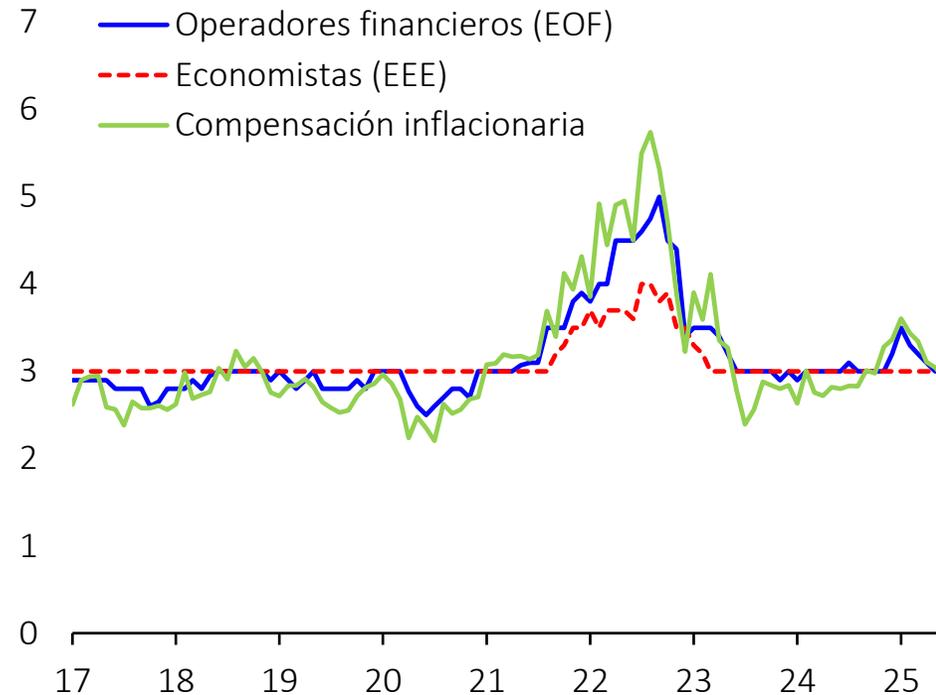
Indicadores de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación a dos años (2)(3)(4)

(variación anual, porcentaje)

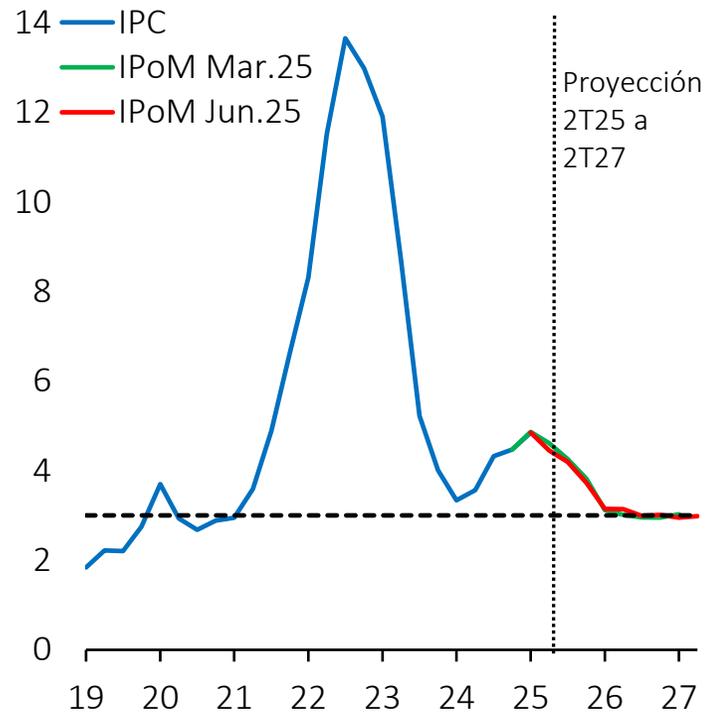


(1) Previo a 2025, la serie del IPC considera la canasta de referencia 2023 y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) Para las encuestas se muestran las medianas de las respuestas. (3) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero de ese año, considera la última encuesta publicada en el mes. En los meses en los que no se publica la encuesta, se considera la última disponible. (4) La compensación inflacionaria considera el promedio de los precios de los últimos 10 días de cada mes. Jun.25 considera los últimos diez días al 27 de junio. Fuente: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez e Instituto Nacional de Estadísticas.

Proyecciones de inflación total y subyacente

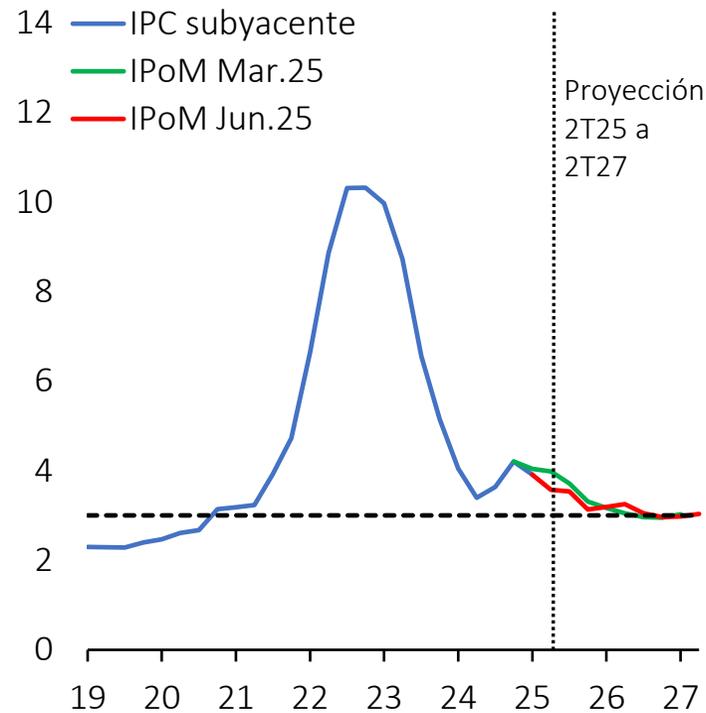
Proyección inflación total (*)

(variación anual, porcentaje)



Proyección inflación subyacente (*)

(variación anual, porcentaje)



Principales supuestos:

- Menor inflación producto de los desvíos de comercio.
- Menores perspectivas para los precios de los combustibles.
- Demanda interna algo más dinámica.
- Niveles de TCR algo más depreciados durante el horizonte de proyección.

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

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

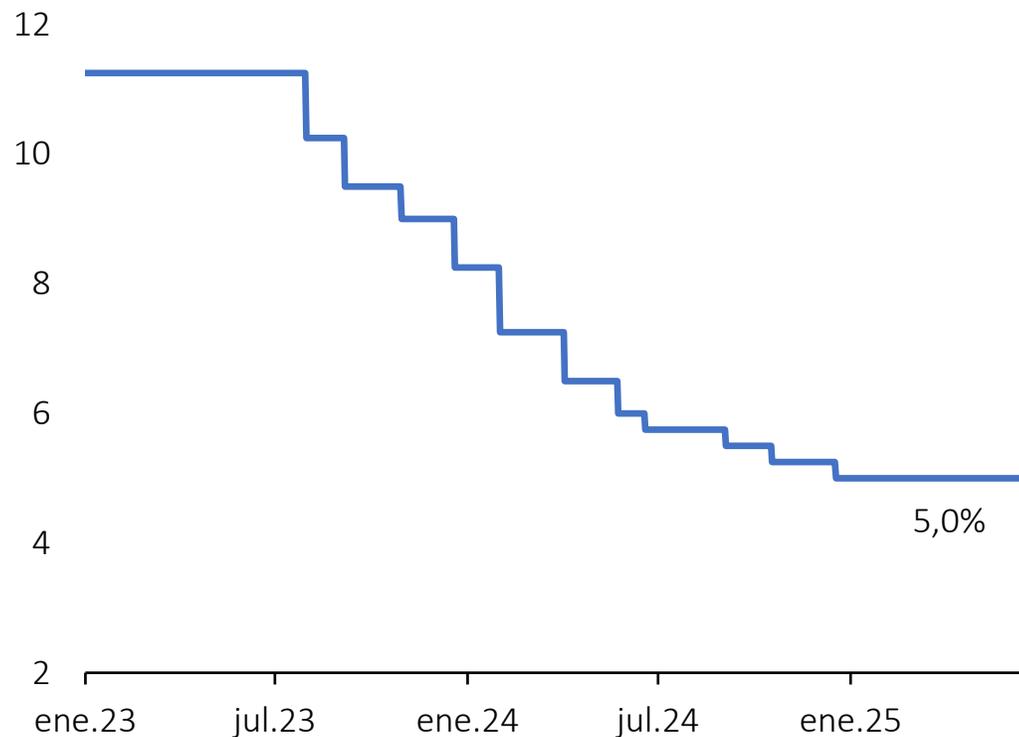


Política Monetaria

Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (TPM)

(porcentaje)



De concretarse el escenario central del IPoM de junio, en los próximos trimestres la TPM irá aproximándose a su rango de valores neutrales.



El Consejo evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria.

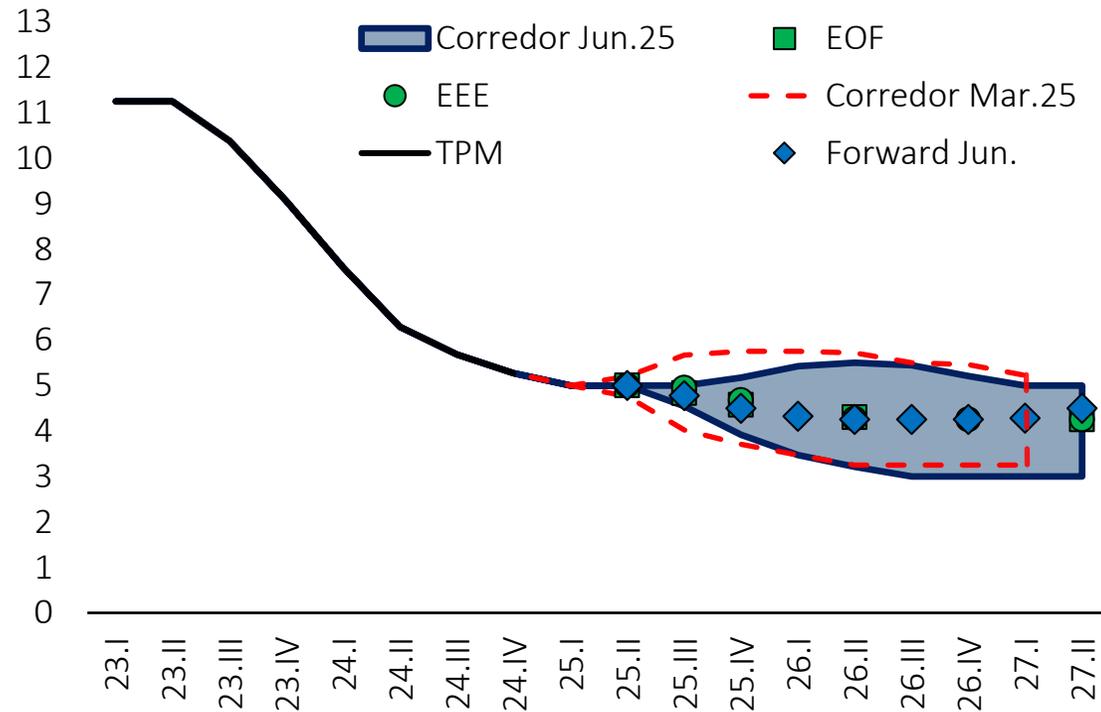


Fuente: Banco Central de Chile.

Corredor de tasa de política monetaria

Corredor de TPM (*)

(promedio trimestral, porcentaje)



(*) El calendario de 2025, 2026 y 2027 considera dos RPM por trimestre. El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 y el Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022. Incluye la EEE de junio, la EOF pre RPM de junio y la curva forward suavizada promedio del trimestre al 11 de junio. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.8, Capítulo II, IPoM junio 2025). Fuente: Banco Central de Chile.

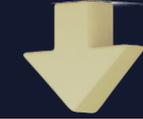
Escenarios de sensibilidad: la política monetaria podría seguir un camino distinto al del escenario central, con trayectorias que están dentro del corredor de TPM.

Borde superior



- Escenarios donde confianzas de empresas y hogares mejoran por:
 - Disminución de tensiones globales
 - Mayores perspectivas de crecimiento local
 - Inversión con efectos mayores que lo esperado en mercado laboral e ingresos

Borde inferior



- Recrudescen tensiones comerciales y/o incertidumbre global alcanza niveles más altos
- Deterioro de condiciones financieras para emergentes y caída de demanda global
- Mayor pesimismo de los agentes, con efectos a la baja en la demanda interna

Desarrollos externos definen otras trayectorias dentro del corredor:

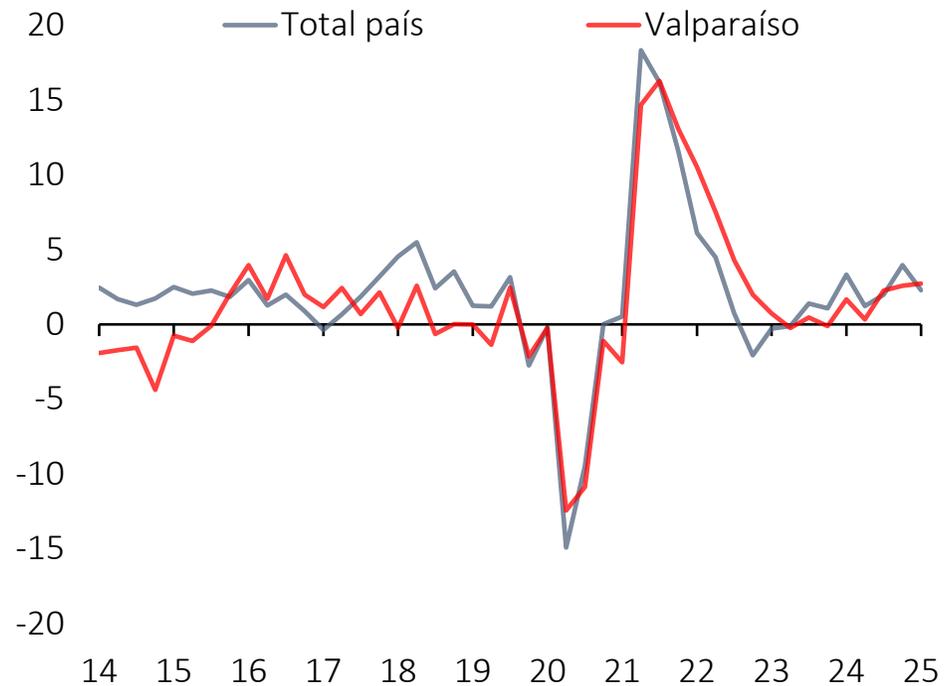
- Impactos de aranceles sobre precios de bienes importados en Chile

Región de Valparaíso

El crecimiento del PIB regional ha estado en línea con el total nacional. Destaca la relevancia de los servicios (personales, financieros y de vivienda), la minería y el comercio en la región.



PIB: nacional y regional
(variación real anual, porcentaje)



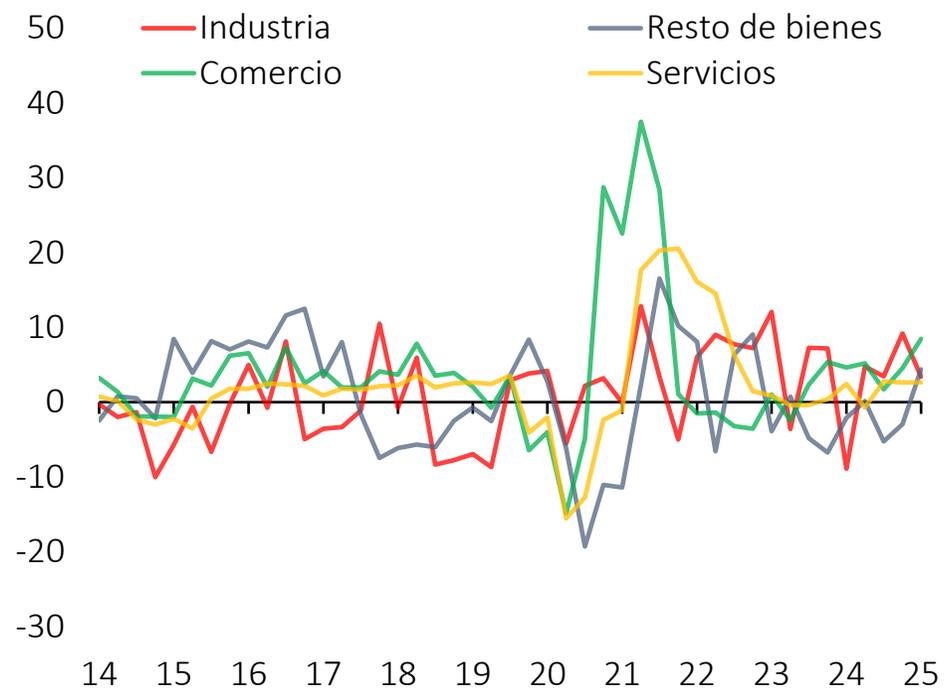
Composición sectorial del PIB de Valparaíso en 2024
(porcentaje del PIB nominal)



Fuente: Banco Central de Chile.

En la expansión del primer trimestre de 2025 (2,7%) resaltó el desempeño del sector comercio, la generación eléctrica y los servicios de información.

PIB por actividad económica Región de Valparaíso
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

IPN mayo 2025:

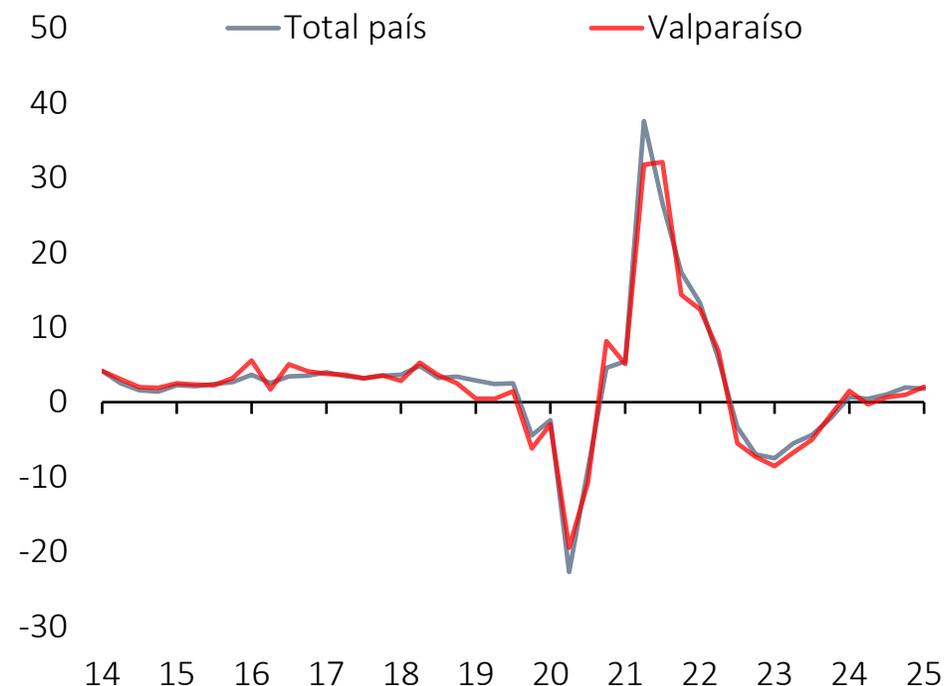
Macrozona centro

- La mayoría de las empresas entrevistadas reportó un inicio de año favorable, aunque algunas califican la mejora como moderada.
- Algunos exportadores reportan un menor desempeño reciente, atribuido a la caída en los precios y/o a una baja en las órdenes de compra, afectadas por el aumento de la incertidumbre global debido a las tensiones comerciales.
- La mayoría anticipa que 2025 será un mejor año que el anterior, aunque para algunas está condicionado a cómo evolucione el escenario internacional, considerado aún un foco de incertidumbre.
- Aún no tienen claridad sobre el impacto que podría tener en sus negocio el alza de aranceles, por lo que están atentas a su evolución para definir medidas de mitigación.

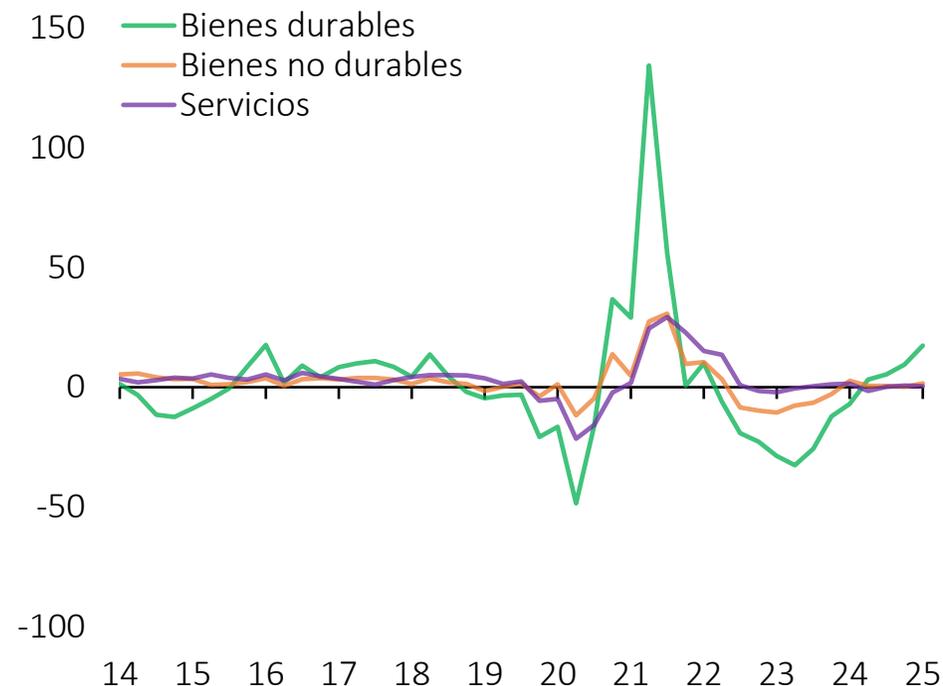
La evolución del consumo a nivel regional ha seguido una dinámica similar al nacional. En el crecimiento del primer trimestre de 2025 destacó el mayor gasto en bienes durables.



Consumo privado: nacional y regional
(variación anual, porcentaje)



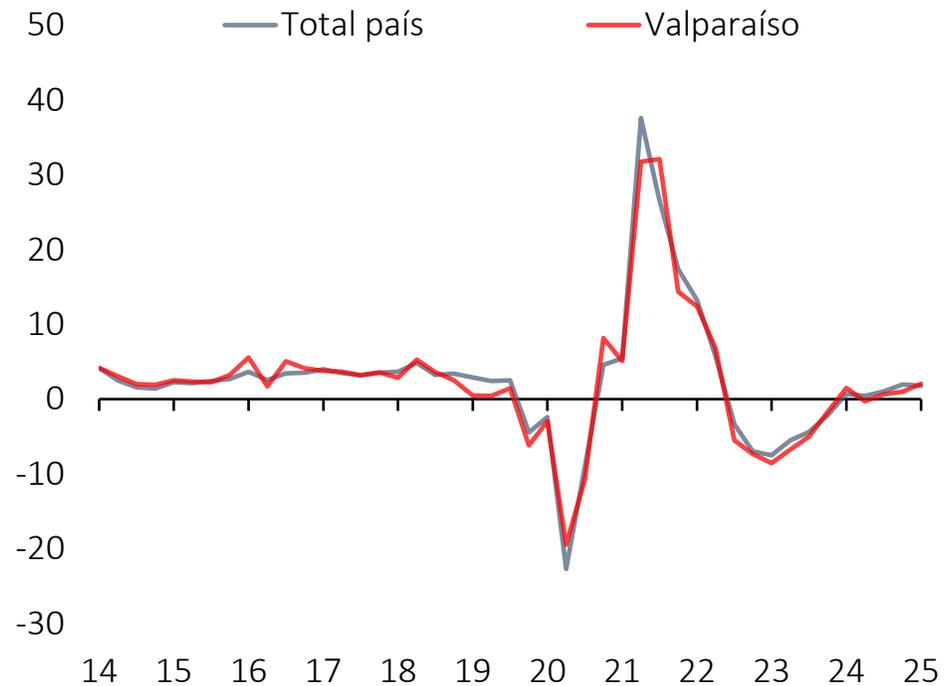
Consumo privado por componentes en la Región de Valparaíso
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

La tasa de desocupación del trimestre móvil febrero-abril 2025 fue de 8,8% en la Región de Valparaíso, similar a la observada en el total país.

Consumo privado: nacional y regional
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

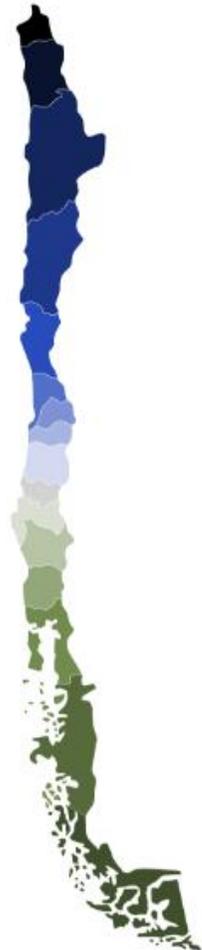
Región de Valparaíso

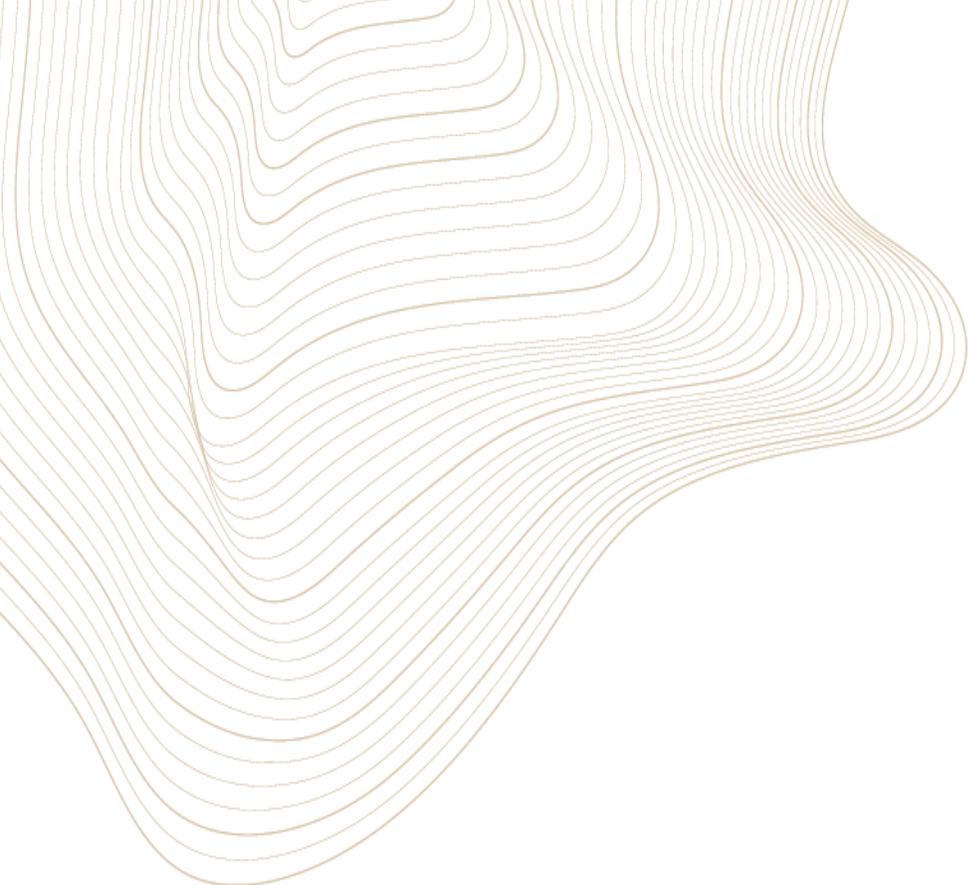
- En doce meses, la tasa de desocupación en la región aumentó 0,7 puntos porcentuales (pp). Ello se explicó por una disminución de las personas ocupadas (-0,7%), una mayor población desocupada (9,3%) y una fuerza de trabajo que prácticamente no varió.
- Los sectores que más incidieron en la caída anual de la ocupación fueron **las actividades agrosilvícolas, minería y las industrias manufactureras**.
- Las categorías que más incidieron en la caída anual de las personas ocupadas fueron **independientes empleadores e independientes por cuenta propia**.

Aplicación móvil regional

Inicio / Estadísticas y Datos / App Regional

El Banco Central de Chile pone a disposición de la comunidad, la nueva "App Regional". Mediante esta aplicación móvil se facilita la visualización de estadísticas económicas y financieras por regiones, tales como PIB, Consumo y empleo, entre otras, ayudando a la toma de decisiones informadas. La aplicación incluye funciones tales como la selección de favoritos, notificaciones y calendario de publicaciones, mejorando la experiencia de uso al proporcionar información actualizada y relevante.





INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2025

