



**PRESENTACIÓN DEL INFORME DE POLÍTICA  
MONETARIA ANTE LA COMISIÓN DE HACIENDA DEL  
HONORABLE SENADO DE LA REPÚBLICA\***

Rosanna Costa

Presidenta

Banco Central de Chile

24 de marzo de 2025

\*El Informe de Política Monetaria de marzo de 2025 se puede encontrar en <http://www.bcentral.cl>.

## **Introducción**

Señor Presidente de la Comisión de Hacienda del Senado, señores Senadores miembros de esta Comisión.

Como siempre, quiero comenzar agradeciendo la invitación que periódicamente hace la Comisión al Banco Central para presentar su visión sobre los desarrollos macroeconómicos recientes, así como las perspectivas e implicancias para la política monetaria. Esta visión es la que se presenta en detalle en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2025, que publicamos esta mañana. Estos antecedentes son, además, el fundamento tras la decisión adoptada por el Consejo en la Reunión de Política Monetaria del viernes recién pasado.

Este es el primero de los Informes de política que presentaremos ante esta Comisión durante 2025, un año que tiene un especial significado para el Banco Central de Chile: cumple 100 años de vida institucional. Desde 1925, el Banco ha venido forjando su carácter como una entidad pública relevante para el país; ha enfrentado desafíos significativos a lo largo de todo este tiempo; y ha implementado sus políticas siempre con un propósito claro: aportar al desarrollo del país y a la calidad de vida de todos sus habitantes.

El camino recorrido en este siglo de vida ha sido un desafío continuo de adaptación y también de innovación. Creemos que esta es una instancia importante para renovar nuestro compromiso con Chile y su gente, asumiendo la responsabilidad de proyectar la Institución de cara a sus próximos 100 años. Estamos conscientes del impacto de nuestras decisiones en millones de personas y sabemos que este compromiso va más allá de lo técnico. Se trata de un compromiso profundamente humano, donde la confianza es central.

En los últimos años hemos atravesado por períodos complejos, donde nos hemos enfrentado a situaciones poco habituales, que han puesto a prueba la capacidad de adaptación no solo del Banco Central, sino del país en su conjunto. Hoy estamos inmersos en un escenario cada vez más cambiante y con mayores grados de incertidumbre; lo que nos depara el futuro será igualmente desafiante.

Por lo pronto, este IPoM se enmarca en un contexto en que la inflación ha evolucionado en línea con lo que proyectamos en el IPoM de diciembre. No obstante, sus niveles siguen siendo elevados. Por su lado, la actividad ha mostrado un dinamismo mayor al esperado en los últimos meses, destacando el mejor desempeño de las exportaciones.

El panorama internacional, en cambio, se ha vuelto significativamente más incierto debido al recrudecimiento de las tensiones geopolíticas, en especial en el ámbito comercial. Esto ha aumentado las dudas en torno al crecimiento mundial, en particular en Estados Unidos, llevando a un reciente desacople en los mercados financieros de esta economía respecto del

resto del mundo, conduciendo a una depreciación del dólar y mejores precios de materias primas.

Con los antecedentes que hoy conocemos, nuestro escenario central considera que los impactos del deterioro de la situación externa en la economía chilena serán acotados y concentrados en el mediano plazo. Sin embargo, ante este considerable incremento en la incertidumbre nos mantendremos atentos a lo que ocurra y sus implicancias para Chile.

En lo inmediato, la economía local seguirá reflejando los efectos del mayor punto de partida que dejó el dinamismo de la actividad y la demanda en los últimos meses, sumado a determinantes del gasto algo más positivos. El PIB creció 2,6% en 2024, por sobre el 2,3% previsto en diciembre. Para este año el rango de crecimiento sube a 1,75-2,75%, manteniéndose el crecimiento esperado de 2026 entre 1,5-2,5%. Respecto de la inflación, se sigue proyectando que convergerá a 3% a inicios de 2026.

Si bien, en términos generales, el desarrollo del escenario macroeconómico ha sido acorde con lo considerado, el conjunto de antecedentes disponibles apunta a un panorama inflacionario que sigue enfrentando riesgos relevantes, lo que reafirma la necesidad de cautela. Por esto, hemos señalado que evaluaremos los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria.

Permítanme ahora pasar a la descripción de los contenidos del Informe.

### **Escenario macroeconómico**

Como mencioné al inicio, **la inflación** ha evolucionado en línea con lo que estimamos en diciembre. Así, llegó a 4,7% anual en febrero, que se compara con el 4,2% en que se ubicaba en noviembre, último dato disponible al cierre del Informe anterior.

Con esto, la inflación se mantiene en niveles elevados. Destaca la influencia del componente volátil de energía en este resultado. Esto incluye el reajuste previsto de las tarifas de electricidad y mayores registros para los ítems de combustibles, dada la depreciación del peso y el alza de los precios externos de esos productos en meses previos. La inflación subyacente (sin volátiles) ha evolucionado algo por debajo de lo esperado incidido por el componente de bienes, aunque permanece en torno a 4% anual (gráfico 1).

En cuanto a la actividad, los datos de cierre de 2024 e inicios de 2025 evidencian una economía más dinámica. El PIB creció 2,6% el año pasado, por sobre el 2,3% proyectado en el IPoM previo.

Destaca en este cuadro el impulso de varios sectores ligados a las exportaciones y el comercio mayorista —en especial la producción y envíos de cerezas durante esta temporada—, la evolución más positiva de la industria alimentaria y el empuje por la mayor llegada de turistas extranjeros en el comercio minorista y algunos servicios (gráfico 2). Todo esto ha apuntalado el desempeño de los envíos al exterior y de la cuenta corriente, la que en 2024 registró un déficit de 1,5% del PIB.

Tal como se esperaba, tanto el consumo privado como la formación bruta de capital fijo (FBCF) se expandieron en la última parte de 2024, de la mano de una mejora en varios de sus fundamentos (gráfico 3).

Las expectativas de empresas y hogares han repuntado. El mercado laboral sigue dando cuenta de holguras acotadas, en un contexto en que distintas fuentes muestran un aumento del empleo en el margen y el crecimiento anual de los salarios reales continúa por encima del promedio de la última década.

A su vez, el último catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) reforzó las perspectivas de mayores montos de inversión en grandes proyectos para el corto plazo. De todos modos, persiste una diferencia importante en el dinamismo de la inversión entre el sector minero y el resto de la economía (gráfico 4).

Una noticia relevante del escenario macroeconómico es que el panorama externo se ha vuelto más complejo, con un alza significativa de la incertidumbre. Las principales noticias se relacionan con el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas. El anuncio de aranceles por parte del nuevo gobierno de Estados Unidos y la respuesta de los países afectados han dominado la agenda. El desarrollo de los conflictos bélicos también ha sido un foco de atención importante (gráfico 5).

La preocupación por el crecimiento global ha aumentado en semanas recientes, sobre todo en Estados Unidos, donde además la inflación de servicios se sigue mostrando persistente. Si bien los datos de fines de 2024 e inicios de 2025 mantienen las tendencias de trimestres previos en esa economía, los mercados, y la propia Reserva Federal, han reducido sus perspectivas de crecimiento (gráfico 6).

En tanto, las expectativas de inflación de diversos agentes han aumentado, en línea con los mayores costos que traería la guerra comercial. Esta combinación de menor crecimiento y mayores presiones inflacionarias configura un escenario complejo para la Reserva Federal, que ha señalado una trayectoria para la política monetaria menos expansiva que la considerada en el IPoM de diciembre (gráfico 7).

La percepción de riesgo ha aumentado en los mercados financieros globales, aunque con patrones distintos respecto de años recientes. Parte de esto se debe a que las repercusiones económicas de las medidas arancelarias se estiman, por ahora, más relevantes en Estados Unidos que en otras economías. Así, en la primera, las dudas sobre su crecimiento futuro y la preferencia por activos seguros han dado paso a una caída bursátil y una reducción de las tasas de largo plazo. En otras economías las reacciones han sido variadas. En Europa, se observa un incremento de las tasas largas y las bolsas. En China, el rendimiento bursátil también ha aumentado de forma significativa. Todo esto, en medio de perspectivas de mayor gasto fiscal. Estos desarrollos han provocado un debilitamiento global del dólar (gráfico 8).

En el mercado financiero local, destaca el **fortalecimiento del peso** y el positivo desempeño de la bolsa. La paridad peso/dólar ha disminuido cerca de 4% respecto del cierre estadístico del IPoM diciembre, si bien en el intertanto tuvo un incremento relevante que la ubicó sobre los \$1.000 durante varios días de enero. Además del comportamiento del dólar global, esto se ha visto afectado por el alza del precio del cobre y los cambios en las perspectivas de política monetaria local e internacional. A su vez, el IPSA ha alcanzado niveles históricos, acumulando ganancias de algo más de 10% respecto del cierre de 2024.

## Proyecciones

Las proyecciones para la actividad y la demanda se corrigen moderadamente al alza respecto del IPoM de diciembre. El rango de crecimiento previsto para este año se eleva a 1,75-2,75%. Para 2026 y 2027, se sitúa entre 1,5 y 2,5%, todas cifras en torno al crecimiento tendencial de mediano plazo de la economía chilena (gráfico 9).

Esta proyección considera los efectos del mayor impulso de meses recientes —especialmente en sectores exportadores—, que dejan un punto de partida más alto para el corto plazo. Se suma la ya mencionada mejora de algunos de los fundamentos del gasto, como las expectativas y el catastro de la CBC.

Por otro lado, se estima que el deterioro del escenario externo tendrá efectos acotados en la actividad local, más centrados en el mediano plazo. En el escenario central, el crecimiento esperado de los socios comerciales de Chile se reduce, especialmente para 2026. La mayor corrección se verifica en Estados Unidos, lo que afecta la expansión prevista de las exportaciones chilenas hacia ese año. Para 2025, el ajuste es menor debido al punto de partida más alto que dejó el dato de actividad de China al cierre de 2024 (gráfico 10). Sin embargo, de concretarse los escenarios de riesgo, sus efectos sobre la economía chilena serían mayores, dependiendo de cómo se comporten los canales de transmisión en el ámbito tanto comercial como financiero. En lo más inmediato, incluso se han visto movimientos favorables de algunas variables, como los términos de intercambio.

En relación con el IPoM de diciembre, el escenario central contempla tasas de expansión del consumo de los hogares y de la FBCF algo más altas en 2025 y mantiene las estimaciones para 2026. Para el primero, se esperan avances de 2% en ambos años, mientras para la inversión se prevén crecimientos de 3,7 y 2,2%, respectivamente. Las proyecciones para 2027 son de 2 y 2,9% en cada uno de esos componentes del gasto privado (gráfico 11).

El escenario central considera un gasto fiscal similar al previsto en diciembre. Para 2025, considera la Ley de Presupuestos aprobada, incluyendo el recorte de gastos señalado en el último Informe de Finanzas Públicas. De ahí en adelante, considera los gastos comprometidos que se reportan en el citado Informe.

Para la inflación, se sigue anticipando que convergerá a la meta de 3% a inicios de 2026. Esto supone que, a lo largo del horizonte de proyección, el tipo de cambio real (TCR) se ubicará en torno a los niveles vigentes al cierre estadístico de este IPoM. Se agrega el impacto de la baja de los precios internacionales de los combustibles en el componente volátil. Lo anterior es compensado, en parte, por perspectivas más altas para la inflación de servicios y una demanda algo mayor. La inflación anual tendrá una rápida reducción durante el segundo semestre de 2025 e inicios de 2026, considerando las elevadas bases de comparación producto del alza de las tarifas eléctricas. Se prevé que la variación del IPC terminará el primer semestre de este año sobre 4,5% anual, cifra que se reducirá hasta 3,8% en diciembre y que se ubicará en torno a 3% en el primer trimestre de 2026. Desde ahí en adelante, oscilará en torno a la meta. La inflación sin volátiles también se ubicará en torno a 3% a inicios de 2026 (gráfico 12).

### **Política monetaria**

Si bien, en términos generales, el desarrollo del escenario macroeconómico ha sido acorde con lo previamente considerado, el conjunto de antecedentes disponibles apunta a un panorama inflacionario que sigue enfrentando riesgos relevantes, lo que reafirma la necesidad de cautela. Esto considera el alza simultánea de distintas presiones de costos en meses anteriores, en un escenario donde diversas medidas de márgenes dan cuenta de una reducción durante 2024.

En todo caso, algunos factores han cedido en lo reciente, como la mencionada apreciación del peso y la baja de los precios externos de los combustibles. En este panorama, algunos indicadores de expectativas de inflación a dos años plazo siguen por sobre 3%.

En tanto, la configuración de riesgos para la actividad y el gasto interno ha ido cambiando. La evolución menos favorable de algunas fuerzas y sus efectos negativos sobre la economía local han ido perdiendo relevancia. Con todo, estaremos atentos a la probabilidad de eventos más disruptivos a nivel internacional y sus impactos económico-financieros.

Como señalamos en el comunicado de nuestra Reunión de Política Monetaria del viernes pasado, el Consejo evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria. Además, reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de dos años.

### **Corredor de TPM, escenarios de sensibilidad y riesgos**

Como es habitual, el IPoM contiene el corredor para la TPM. Este da cuenta de escenarios alternativos al central, donde la política monetaria se comporta de manera distinta. Es importante reiterar que ni el escenario central ni este corredor implican un compromiso del Consejo sobre la trayectoria futura de la TPM. Su objeto es informar con mayor detalle de trayectorias posibles. No obstante, será la evolución de la macroeconomía y las perspectivas para la inflación la que determine el curso de las decisiones del Consejo.

En este IPoM, el escenario de sensibilidad del borde superior del corredor de la TPM se relaciona con una inflación que permanece elevada por más tiempo. Ello podría ocurrir en el caso de que la persistencia inflacionaria superara los patrones históricos y que la demanda interna creciera por sobre lo esperado. Esto promovería un mayor traspaso de costos a precios, considerando además la mencionada compresión de los márgenes de las empresas.

En el borde inferior, podría materializarse un escenario en que se acentuara el impacto negativo de la mayor incertidumbre global. Si bien se estima que las medidas arancelarias hasta ahora conocidas no tienen efectos directos de primer orden en la economía chilena, no puede descartarse una profundización del conflicto comercial y un impacto mayor a través de los canales financieros. Esto podría mermar las expectativas y el gasto de empresas y hogares, reduciendo de forma importante las presiones inflacionarias, lo que requeriría implementar bajas más rápidas de la TPM (gráfico 13).

A la espera de mayores antecedentes, el escenario central de este IPoM considera que los impactos de los cambios en el panorama internacional sobre la economía chilena son acotados. Sin embargo, existen escenarios de riesgo en los que esos efectos podrían ser considerablemente mayores.

Un cambio relevante respecto de situaciones previas es que eventos con consecuencias significativamente negativas en la economía mundial y en Chile han elevado su probabilidad de ocurrencia. Sus efectos serían particularmente perjudiciales si se combina un escenario de mayores tensiones comerciales con disrupciones más significativas en el marco de las alianzas políticas que han caracterizado a los países desarrollados desde la Segunda Guerra Mundial, elevando la probabilidad de conflictos militares. Se añaden las repercusiones más severas en el plano financiero de episodios como esos. En situaciones de este tipo, la política

monetaria debería hacer ajustes significativos para apoyar la convergencia de la inflación a la meta.

### **Reflexiones finales**

Quiero cerrar esta presentación del primer IPoM del año con unas breves reflexiones. El panorama macroeconómico que nos muestra este Informe nos habla de una inflación que se mantiene en niveles elevados. Tal como lo preveíamos, la variación anual del IPC se ubica algo por debajo de 5% anual, valor incómodo cuando se le compara con la meta de 3% que guía nuestra política monetaria.

Detrás de ello está fundamentalmente el descongelamiento de las tarifas eléctricas que se concretó a partir de julio de 2024. De hecho, del 4,7% anual que registró la inflación a febrero de 2025, 1,25 puntos porcentuales correspondieron al efecto directo de este factor.

Las proyecciones que acabo de presentar prevén que la inflación retornará a cifras del orden de 3% a inicios del próximo año, evaluación que hemos mantenido desde hace varios Informes (gráfico 14).

Aunque la inflación descenderá a la meta de 3%, no debemos perder de vista que niveles de inflación como el que tendremos durante el primer semestre de este año requieren de especial atención, particularmente tras su trayectoria en años recientes. Es diferente enfrentar shocks al alza partiendo de estos niveles, que hacerlo sobre la base de una inflación en torno a la meta. De ahí la necesidad de cautela.

La actividad ha evolucionado con un dinamismo mayor a lo esperado, con un interesante impulso desde el sector externo y una gradual recuperación de la demanda interna. Es así como estamos proyectando un crecimiento en un rango entre 1,75 y 2,75%, para el presente año y entre 1,5% y 2,5% en los siguientes, valores coherentes con su tendencia de más largo plazo. De esta forma, se han ido mitigando los riesgos de una actividad más débil por factores puramente internos.

Estas proyecciones, sin embargo, se realizan en un contexto global de alta incertidumbre. Desde hace un tiempo, este factor ha estado presente en nuestros informes. Ya fuera como un alza de los riesgos geopolíticos o el elevado endeudamiento en algunas economías desarrolladas y su impacto en las tasas de interés de largo plazo.

Ninguno de estos riesgos se ha resuelto. Los conflictos bélicos persisten y, de hecho, algunos países han anunciado aumentos importantes en sus gastos en defensa. El nivel de endeudamiento de algunas economías sigue siendo un tema complejo y el mayor gasto militar

junto a los anuncios fiscales de varios países no van en la dirección de aminorar el problema, sino todo lo contrario.

Sobre esto, sumamos ahora una reconfiguración del comercio global a partir de una serie de señales y anuncios desde Estados Unidos y las réplicas desde los países afectados. Para una economía pequeña y abierta como Chile este es un tema importante. Nuestro progreso económico de las últimas décadas se ha basado en un modelo económico en que hemos aprovechado las ventajas del comercio. Iniciativas que pongan en duda esto o retrotraigan la situación a lo que existía hace décadas sin duda que es negativo para nosotros. Y para el mundo entero.

Una parte importante de la incertidumbre proviene del hecho que es complejo anticipar los lineamientos que pueda adquirir la política comercial y los desarrollos geopolíticos en adelante. Por lo mismo, prever sus efectos macroeconómicos globales y sus impactos no es sencillo. Una prueba es la reacción de los mercados financieros que comenté hace unos minutos, que incluso tiene desarrollos favorables para el país en lo más inmediato, como el alza del precio del cobre y el debilitamiento del dólar.

A la espera de más antecedentes, nuestro escenario central de proyecciones considera las medidas comerciales ya en curso tanto desde Estados Unidos como las respuestas de los países afectados. También incorpora los cambios que se han observado en los mercados financieros. En ese contexto, los impactos para Chile son acotados, más visibles en el mediano que en el corto plazo.

Pero, como mencioné, esta situación podría cambiar. En el Informe disponemos de dos recuadros que contienen una descripción de escenarios donde los impactos podrían ser mayores, ya sea a través del canal comercial o financiero. Estos describen situaciones en que nuestra economía se ve afectada directa o indirectamente por el alza de los aranceles, o donde las percepciones de riesgo global se deterioran significativamente.

La dificultad para anticipar con relativa certeza cómo evolucionará el escenario y sus consecuentes impactos en la economía global y nacional impone un desafío significativo para la política monetaria. Nuestras decisiones se basan en un análisis prospectivo, es decir, en proyecciones económicas. Para esto, utilizamos modelos que, a partir de la teoría, identifican patrones y tendencias históricas, asignando probabilidades, causas y efectos a distintas acciones. Por supuesto, con un resultado sobre la variable de interés, en este caso la inflación y el ciclo económico.

El mundo el que nos encontramos es definitivamente uno donde resulta más complejo asumir cuál será la distribución de probabilidades de los eventos geopolíticos y de las políticas comerciales en curso. Por lo mismo, la forma más adecuada de hacer frente a la situación

actual es mantenerse atentos a su evolución e ir incorporándola en nuestros análisis. Esto nos permitirá actuar con flexibilidad si las condiciones en el futuro lo requieren.

Como economía pequeña y abierta, no tenemos la capacidad de aislarnos de lo que ocurre en el mundo. Pero podemos prepararnos para mitigar sus efectos. Escenarios adversos se enfrentan de mejor manera con una economía balanceada y estable. La experiencia nos releva el valor de contar con mitigadores, con instituciones sólidas. La fortaleza fiscal ha sido un apoyo significativo en décadas recientes. Abordar la tarea de continuar cerrando brechas y construir holguras es algo que debemos apoyar con fuerza. El desafío de aumentar el crecimiento de mediano plazo también cobra más relevancia en este contexto, de la mano de iniciativas que permitan mejorar la productividad y aumentar nuestra competitividad en un mundo más complejo comercialmente.

El Banco Central también tiene un rol importante. Una condición fundamental para enfrentar de buena forma escenarios complejos es que la inflación no represente un problema para la economía. Esto significa que la mejor perspectiva es una en que la inflación y las expectativas están consolidadas en torno a la meta. Esto nos permitirá tener todos los grados de libertad para ejercer el rol anticíclico de la política monetaria y amortiguar los efectos negativos de un escenario externo deteriorado.

Quiero finalizar esta presentación reiterando que nos enfrentamos a un panorama particularmente complejo. Pero tenemos la confianza de un trabajo bien hecho y que rendirá sus frutos. La inflación es alta. Pero se reducirá a niveles compatibles con la meta de 3% en más menos un año. Tenemos la capacidad de enfrentar situaciones complejas con las herramientas que hemos construido a lo largo del tiempo.

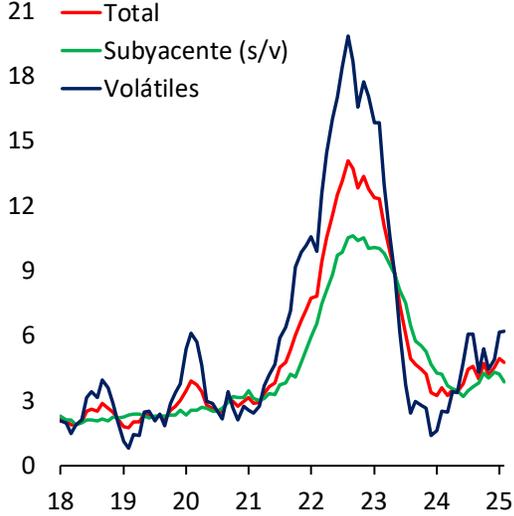
Ello requiere que sigamos en la senda de reestablecer los equilibrios. Nuestro país cuenta con instituciones sólidas, ha ganado un prestigio entre sus socios comerciales y financieros. Es importante enfrentar esta situación como un desafío que nos convoque a todos, actuando con sentido de país y en forma coordinada y colaborativa.

Muchas gracias

Gráfico 1

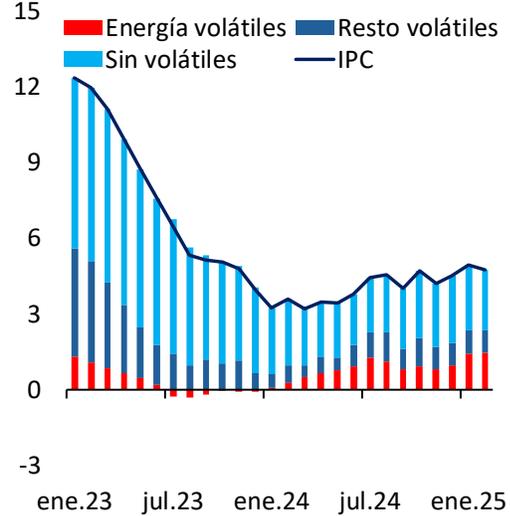
**Índice de precios al consumidor (IPC) (\*)**

(variación anual, porcentaje)



**Contribuciones al IPC anual total (\*)**

(incidencias, puntos porcentuales)

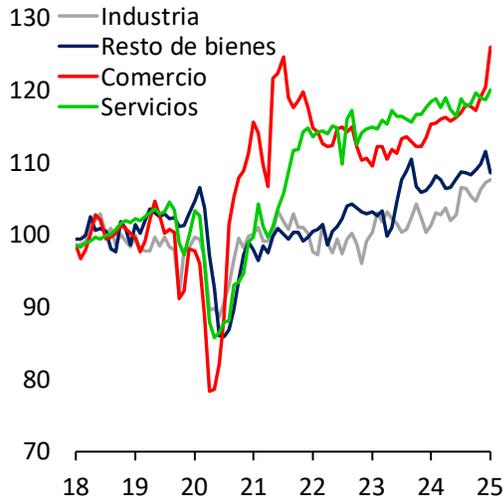


(\*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 2

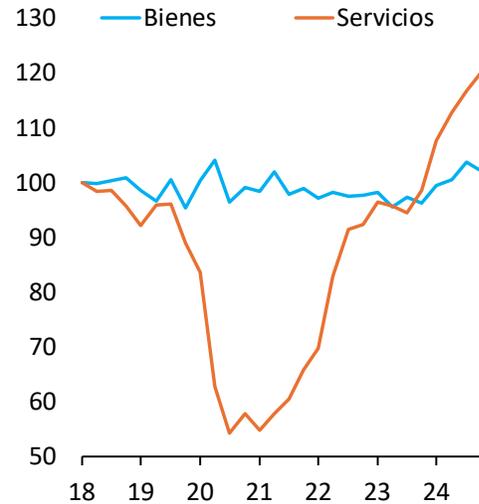
**Actividad mensual (Imacec) (\*)**

(índice promedio 2018 = 100, series reales desestacionalizadas)



**Exportaciones de bienes y servicios**

(índice 1T2018 = 100, series reales desestacionalizadas)

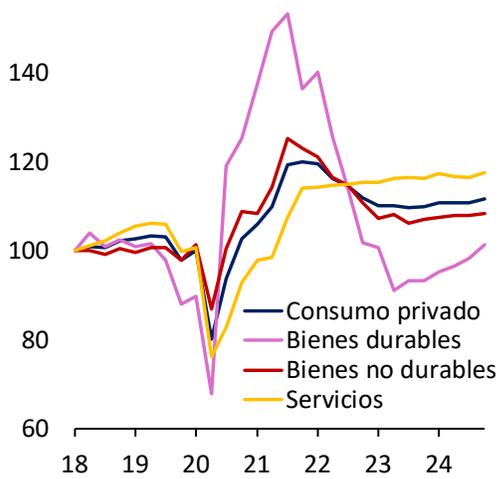


(\*) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 3

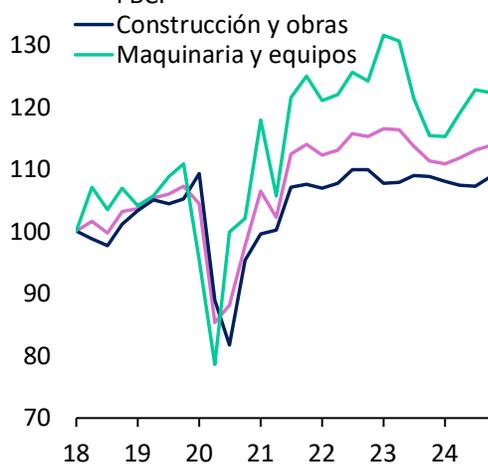
**Consumo privado**

(índice 1T2018 = 100, series reales desestacionalizadas)  
160



**Formación bruta de capital fijo (FBCF)**

(índice 1T2018 = 100, series reales desestacionalizadas)  
140

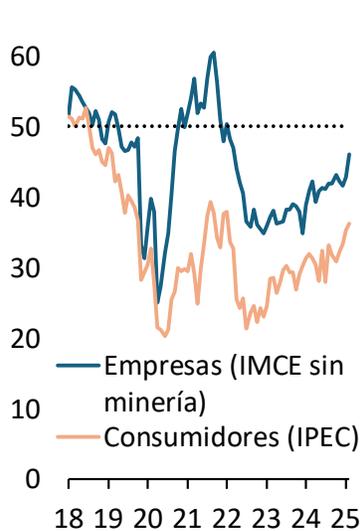


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 4

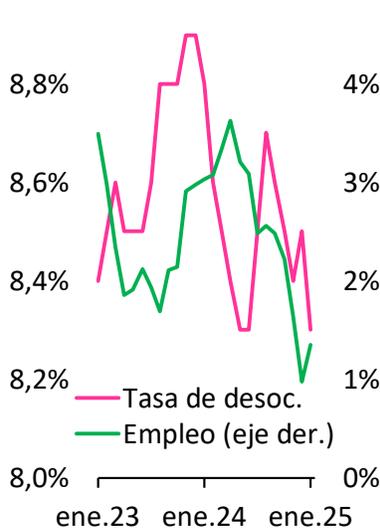
**Expectativas (1)**

(índice de difusión)  
70



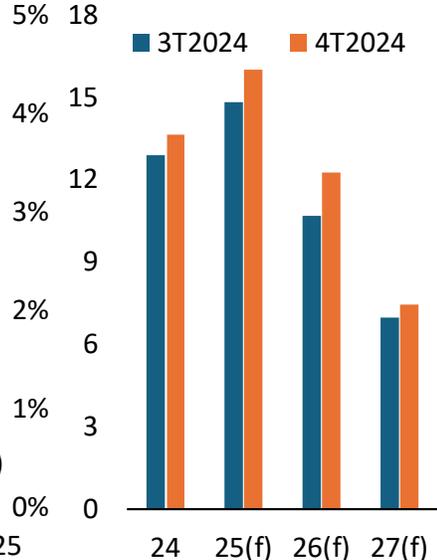
**Empleo y tasa de desempleo (2)**

(porcentaje)  
9,0%



**CBC: Montos de inversión**

(millones de dólares)



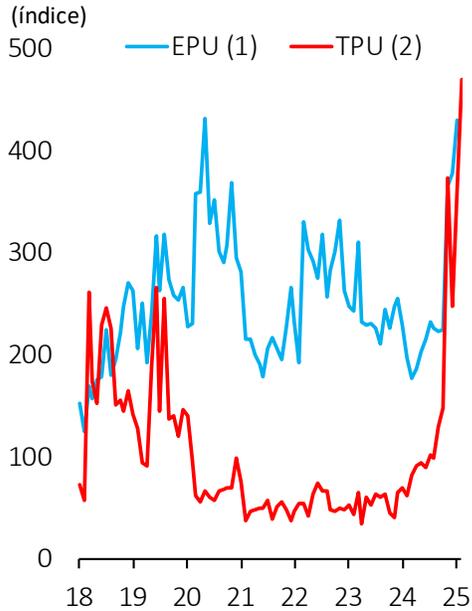
(1) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Series desestacionalizadas. (f) Proyección.  
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas, ICARE/UAI, GfK Adimark y Corporación de Bienes de Capital.

Gráfico 5

**Cronología de principales anuncios de medidas arancelarias (1)**



**Indicadores de incertidumbre (2) (3)**

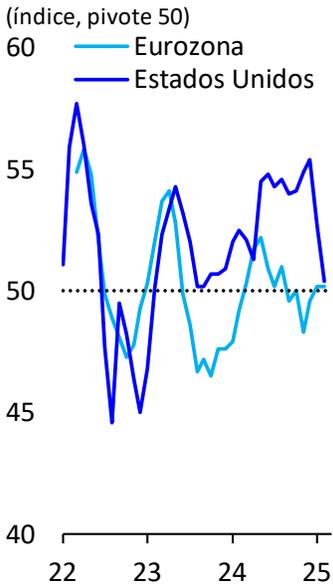


(1) La lista de eventos que se muestra no corresponde al total de los anuncios, sino a una selección de ellos que da cuenta de los anuncios y contranuncios realizados. (2) EPU corresponde al Economic Policy Uncertainty Index. (3) TPU corresponde al Trade Policy Uncertainty Index. Fuentes: Baker, Bloom & Davis (2016) y Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino & Raffo (2020).

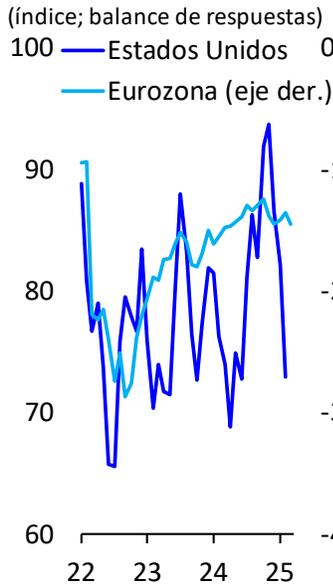
Gráfico 6

**Indicadores de Expectativas**

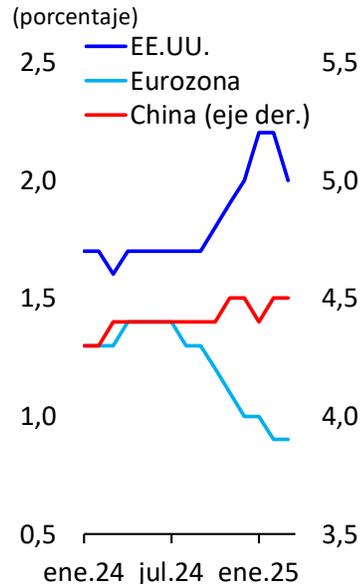
**Empresas (PMI compuesto)**



**Consumidores (\*)**



**Proyección crecimiento 2025**



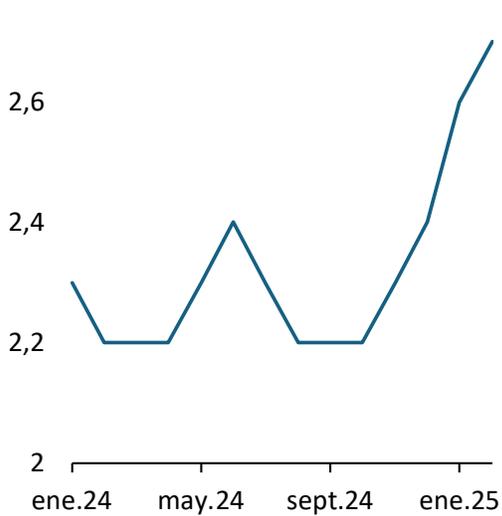
(\*) Para Estados Unidos, corresponde al componente de expectativas de la Encuesta de Confianza de Consumidores publicada por el Conference Board. Para la Eurozona, considera el componente de expectativas del indicador de confianza de consumidores. Fuentes: Conference Board, Comisión Europea y Consensus Forecasts.

Gráfico 7

**Proyecciones de inflación en EE.UU.**

(variación promedio anual, porcentaje)

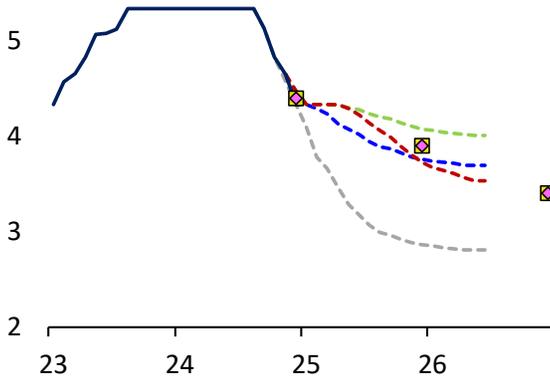
2,8



**Fed funds rate (\*)**

(porcentaje)

- Mercado (18.09.24)
- - - Mercado (11.12.24)
- - - Mercado max. desde IPoM Dic.24 (12.02.25)
- - - Mercado (19.03.25)
- FOMC (Dic.24)
- ◆ FOMC (Mar.25)
- FFR



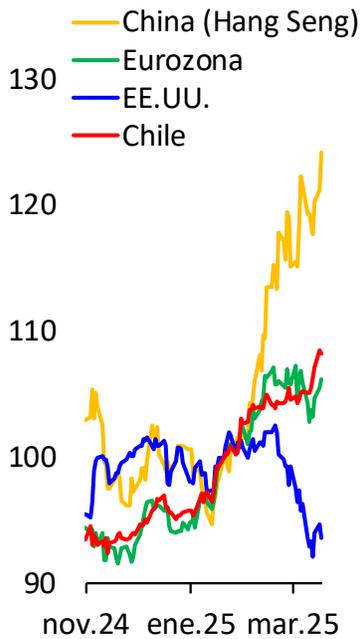
(\*) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la Fed funds rate presentado en Dic.24 y Mar.25. Las del mercado corresponden al rango medio de la Fed funds rate de los futuros a las fechas ahí señaladas.

Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Consensus Forecasts.

Gráfico 8

**Índices accionarios**

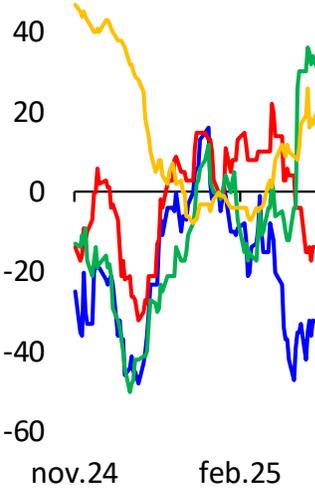
(índice 20.01.25 = 100)



**Tasa a 10 años**

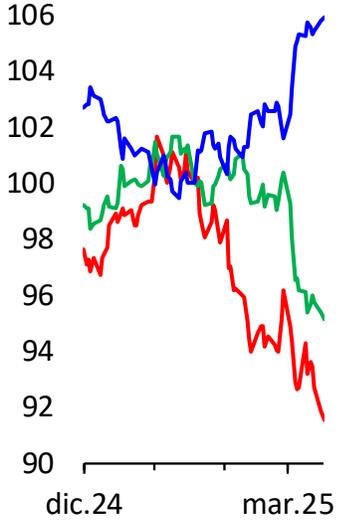
(cambio acumulado desde 20.01.25 (índice 20.01.25=100) puntos base)

- EE.UU.
- Chile
- Alemania
- China



**Tipos de cambio (\*)**

- Peso chileno
- Euro
- Dólar



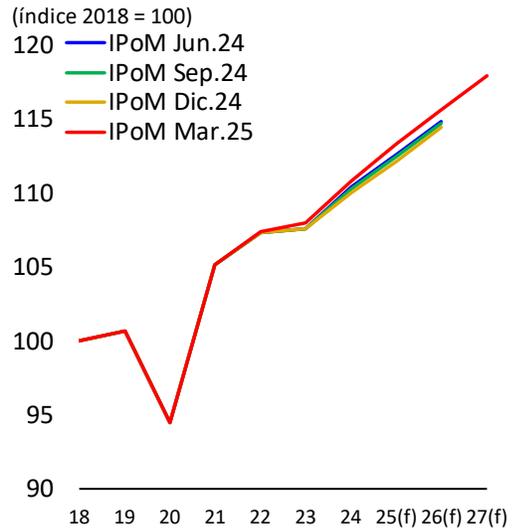
(\*) Aumento (disminución) indica depreciación (apreciación). Fuente: Bloomberg.

Gráfico 9

Proyecciones de crecimiento del PIB



Proyecciones PIB



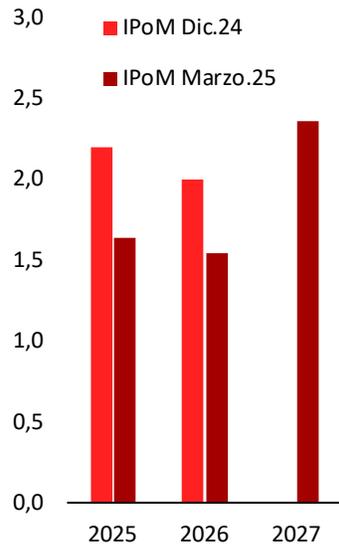
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 10

Crecimiento esperado 2025-2027

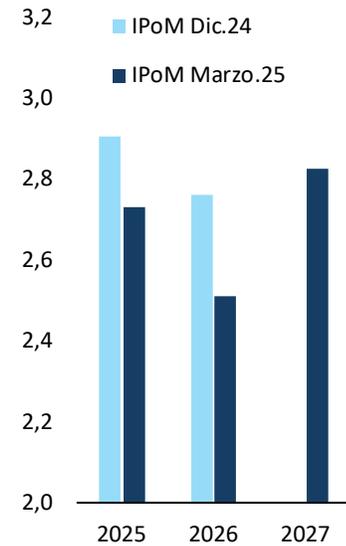
EE.UU.

(variación anual, porcentaje)



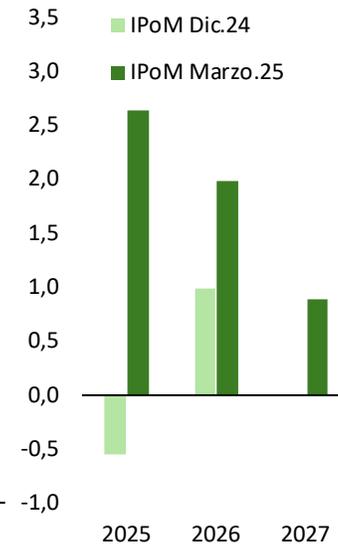
SS.CC.

(variación anual, porcentaje)



Evolución TDI 2025-2027

(variación anual, porcentaje)

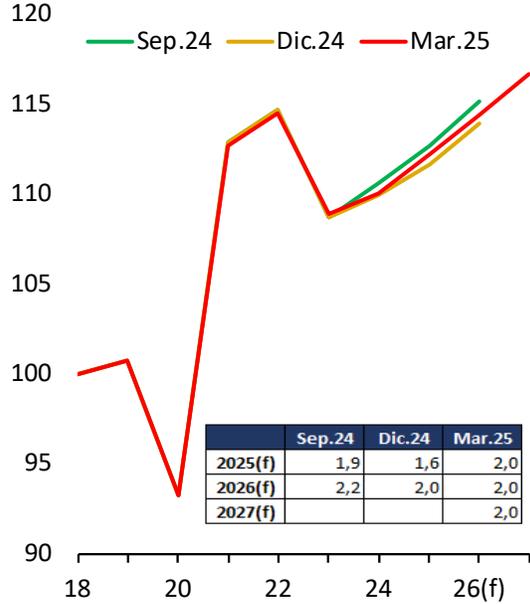


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 11

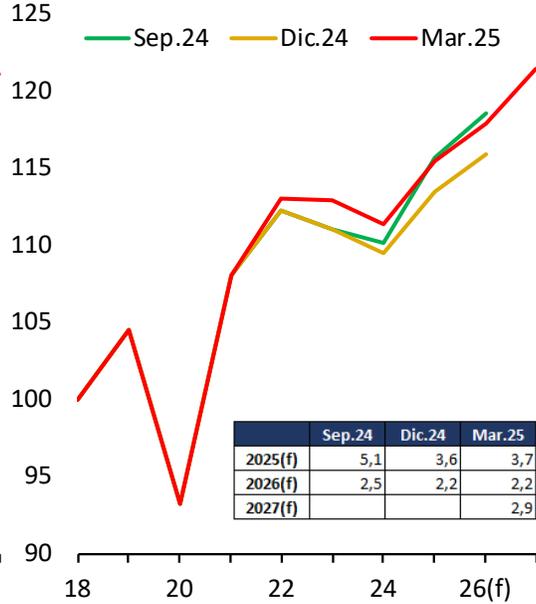
**Proyección consumo privado**

(índice 2018 = 100)



**Proyección formación bruta de capital fijo**

(índice 2018 = 100)

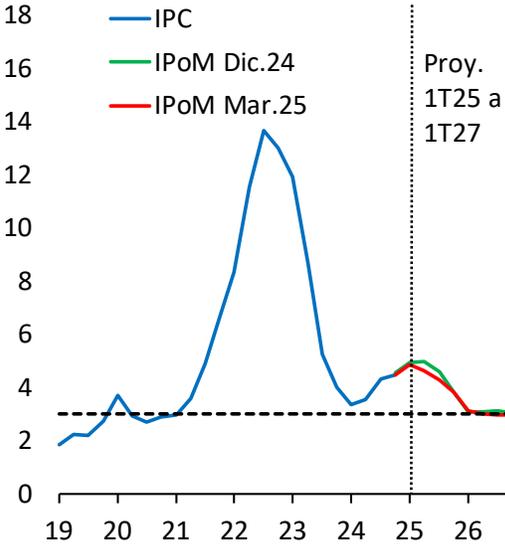


(f) Proyección. Fuente: Informes de Política Monetaria, Banco Central de Chile.

Gráfico 12

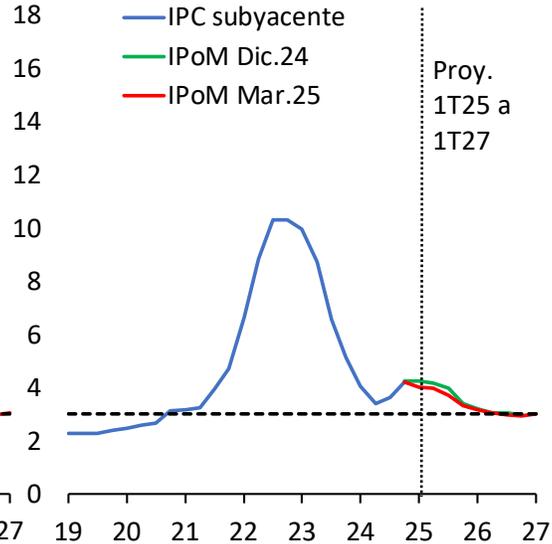
**Proyección inflación total (1)**

(variación anual, porcentaje)



**Proyección inflación subyacente (1)**

(variación anual, porcentaje)



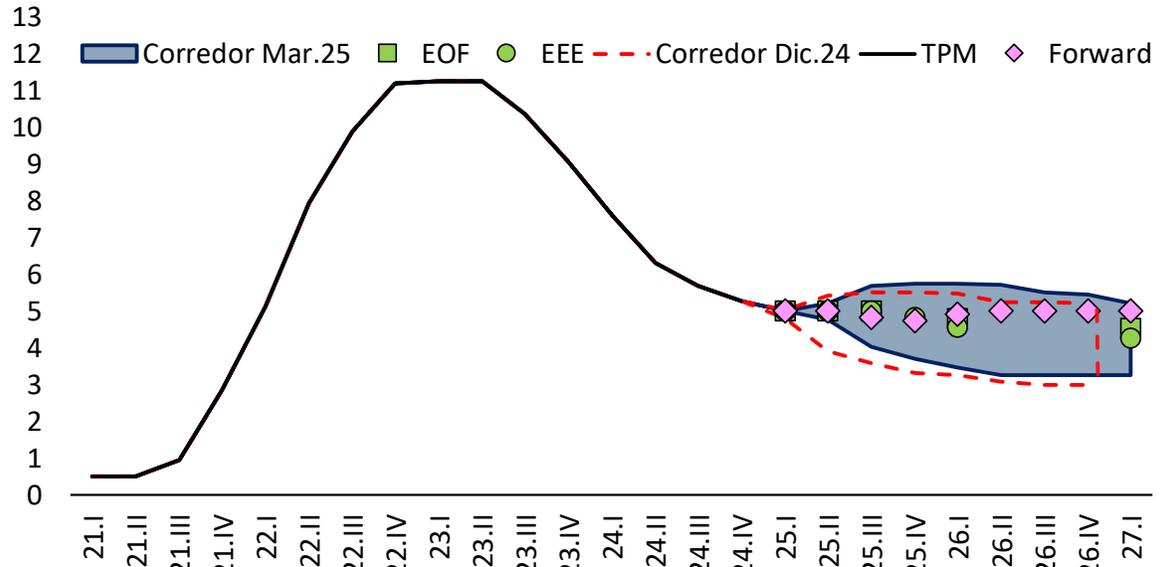
(1) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del Banco Central de Chile. (2) Para 2025, cifra de febrero es preliminar y la de marzo considera el promedio de datos hasta el día 18 de ese mes.

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

Gráfico 13

**Corredor de TPM (\*)**

(promedio trimestral, porcentaje)



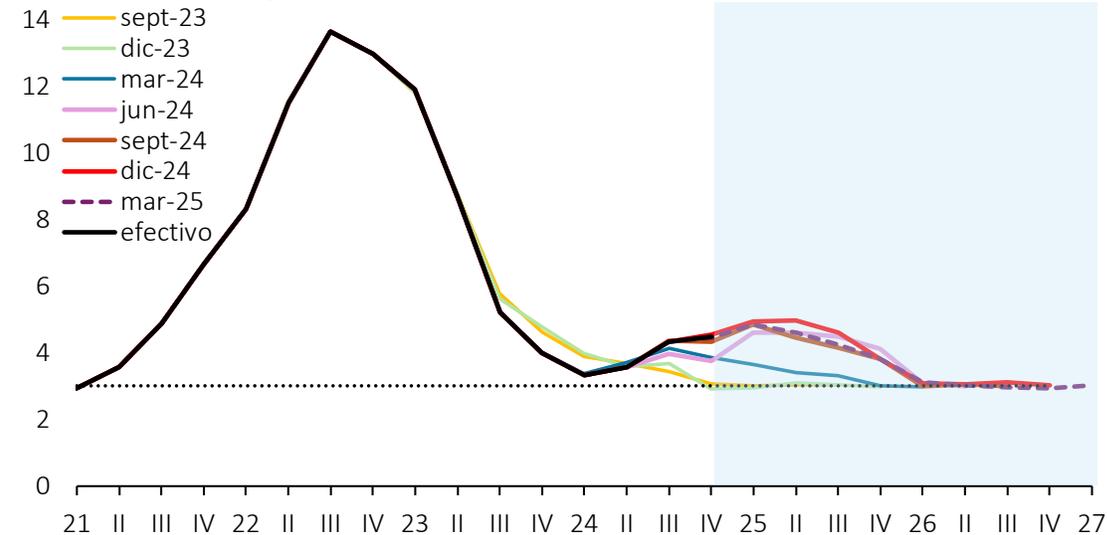
(\*) El calendario de 2025, 2026 y 2027 considera dos RPM por trimestre. El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 y el Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022. Incluye la EEE de marzo, la EOF pre RPM de marzo y la curva forward suavizada promedio del trimestre al 18 de marzo. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.9, Capítulo II, IPoM marzo 2025).

Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 14

**Proyecciones de inflación de corto y mediano plazo IPC total (\*)**

(variación anual, porcentaje)



(\*) Inflación promedio del trimestre respecto del mismo trimestre del año anterior. Medidas de inflación desde el IPoM de marzo 2024 consideran canasta 2023 del IPC utilizando empalme BCCh. Hasta el IPoM de diciembre 2023, se utilizaron los empalmes coherentes con la canasta anterior (2018).

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