INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2025

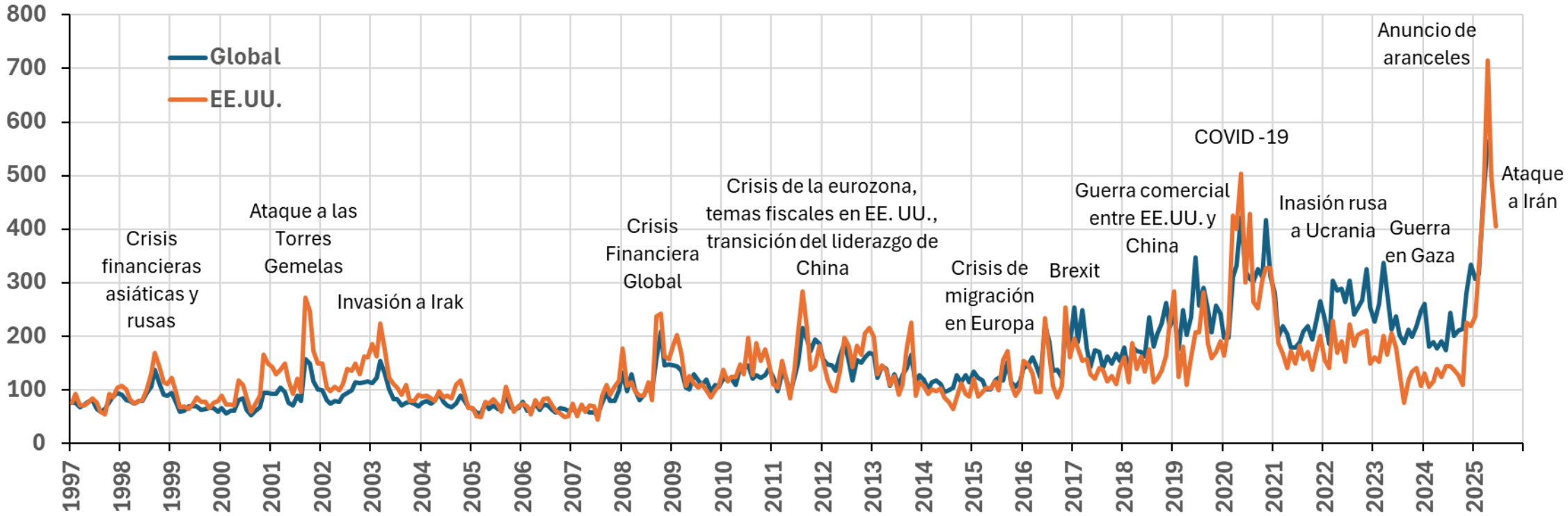
Alberto Naudon, Consejero

25 de junio de 2025 | Universidad Autónoma de Chile

Aumento significativo de la incertidumbre global

Figura 1: Índice Global de Incertidumbre de Políticas Económicas (EPU)

(índice, 1997=100)

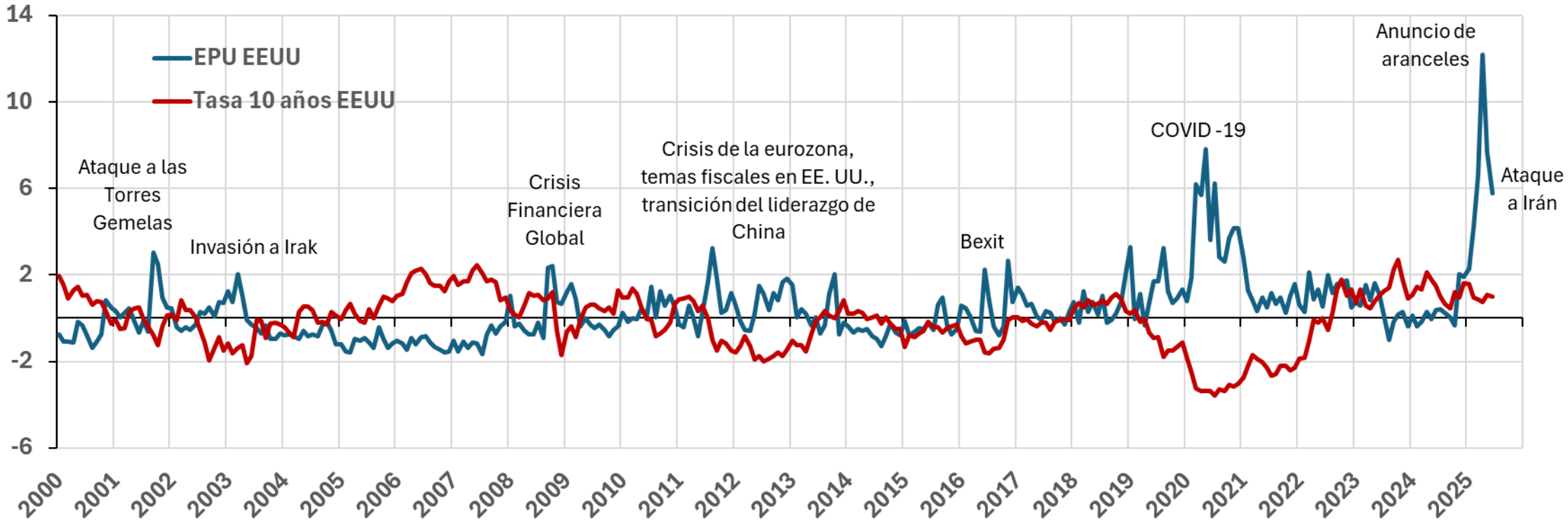


Fuentes: Davis, Steven J., 2016. "An Index of Global Economic Policy Uncertainty," Macroeconomic Review, October.

Bonos del gobierno de EE.UU. no han sido refugio frente a la incertidumbre

Figura 2: Índice Global de Incertidumbre de Políticas Económicas y Tasa del Tesoro Americano

(z-score)

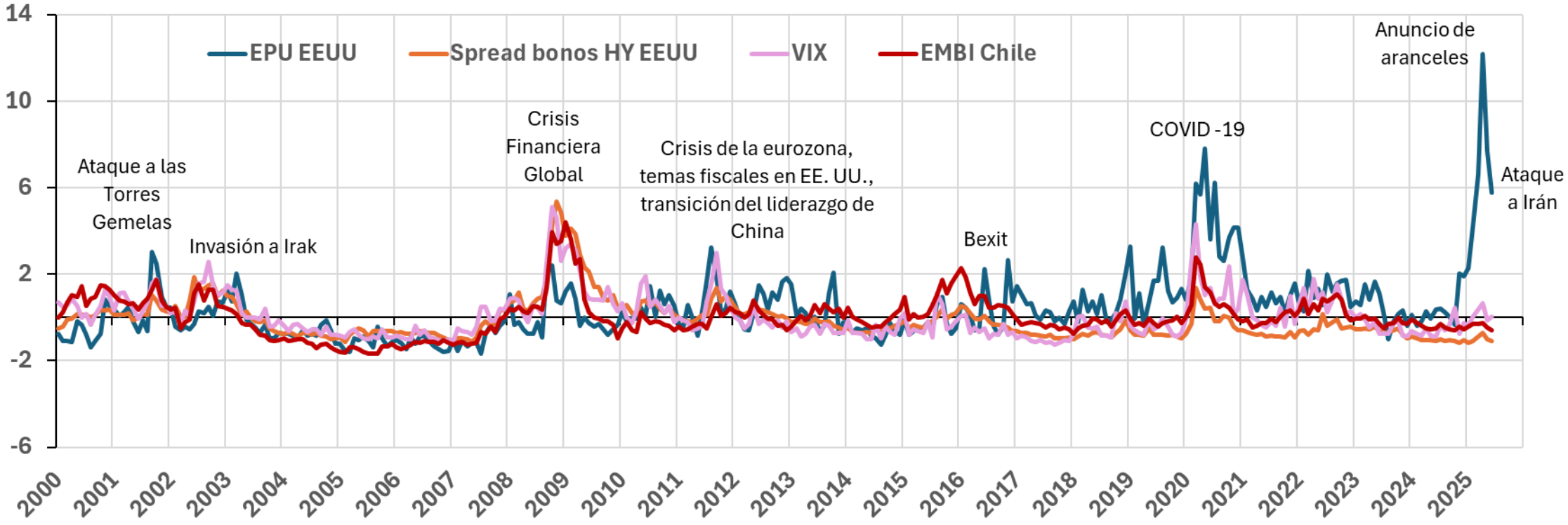


El z- score se calcula como el valor de la variable menos su valor promedio toto dividido por su desviación estándar. Se usan datos entre 2000 y 2019 para calcular dichos estadísticos. Fuentes: Banco Central de Chile, Reserva Federal de St Louis.

Otras medidas de riesgo también muestran baja sensibilidad a la mayor incertidumbre

Figura 3: Índice Global de Incertidumbre de Políticas Económicas y otras medidas de riesgo

(z-score)

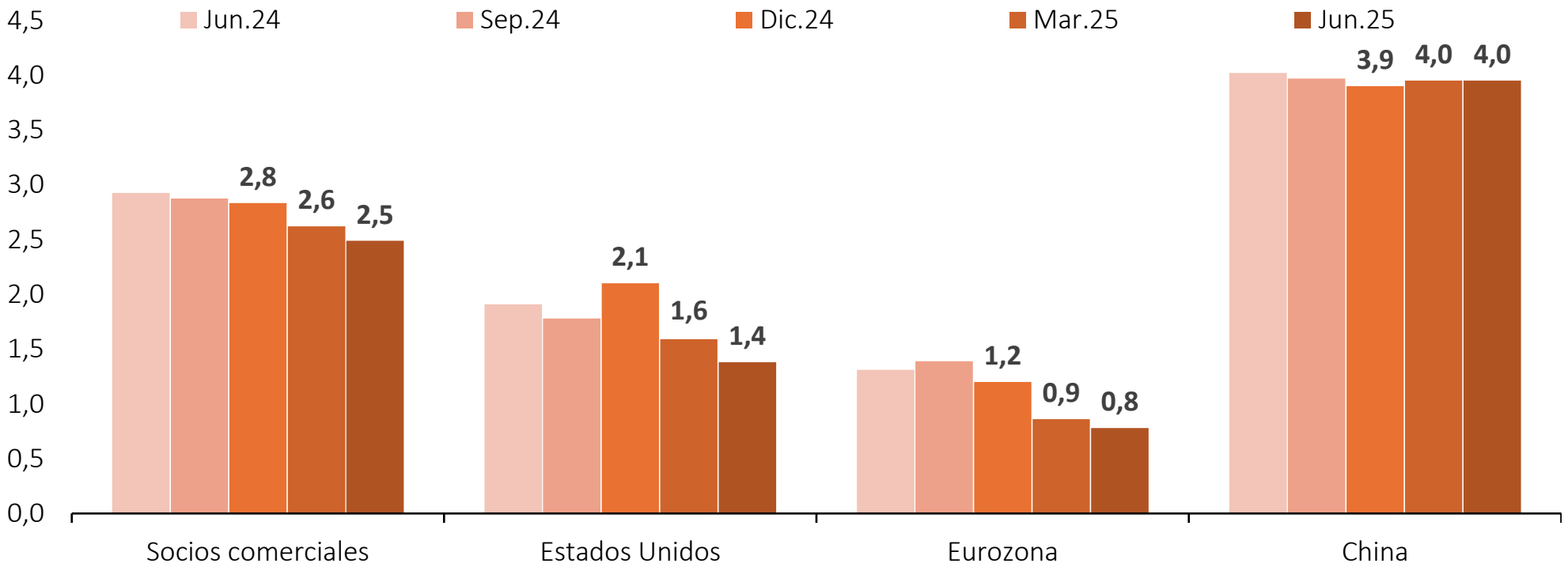


El z- score se calcula como el valor de la variable menos su valor promedio toto dividido por su desviación estándar. Se usan datos entre 2000 y 2019 para calcular dichos estadísticos. Fuentes: Banco Central de Chile, Reserva Federal de St Louis.

Revisión acotada del crecimiento de los socios comerciales

Figura 4: Proyecciones de crecimiento promedio 2025-2026 en cada IPoM

(variación real anual, porcentaje)

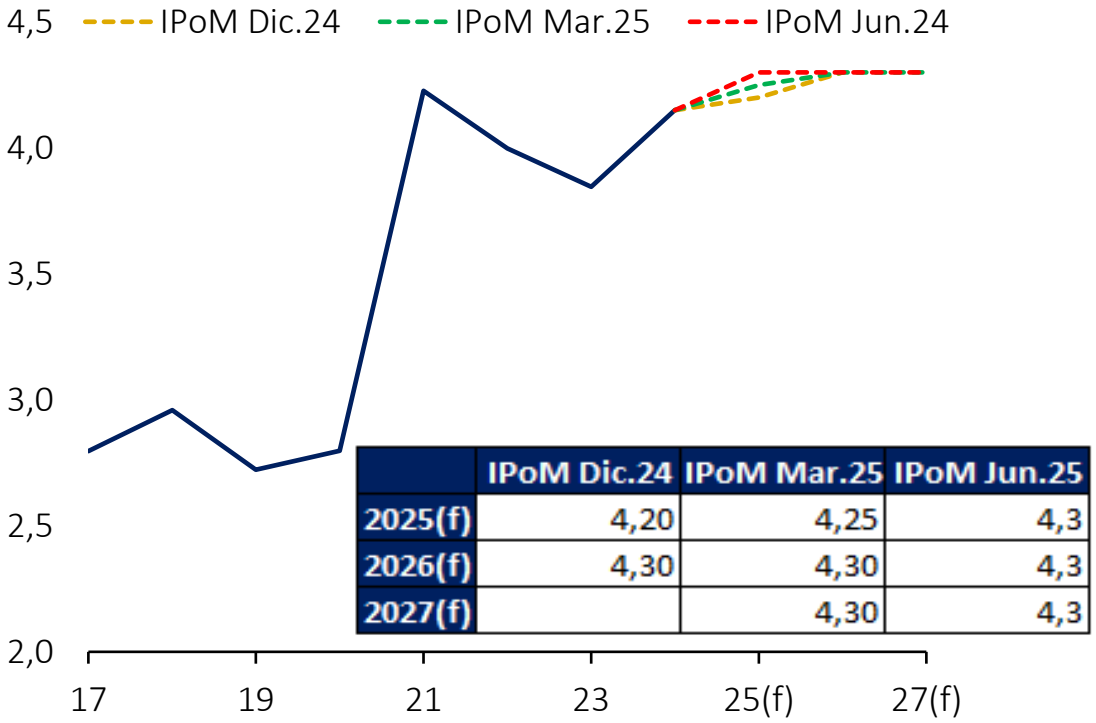


Fuentes: En base a Bancos de Inversión (JPM, DB, Barclays y GS), Consensus Forecasts, FMI y oficinas de estadísticas de cada país.

Lo mismo suceda con la proyección del precio del cobre y del petróleo (aunque esto último puede cambiar drásticamente)

Figura 5: Precio del cobre (1)

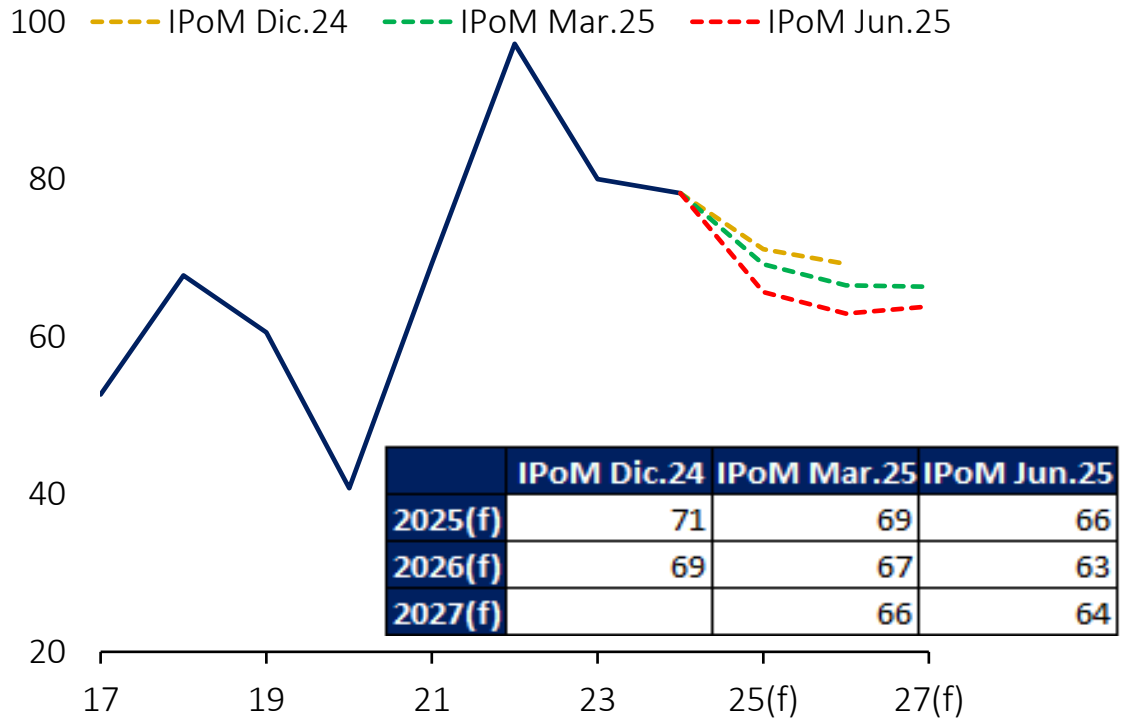
(dólares la libra)



	IPoM Dic.24	IPoM Mar.25	IPoM Jun.25
2025(f)	4,20	4,25	4,3
2026(f)	4,30	4,30	4,3
2027(f)		4,30	4,3

Figura 6: Precio del petróleo (1)(2)

(dólares el barril)



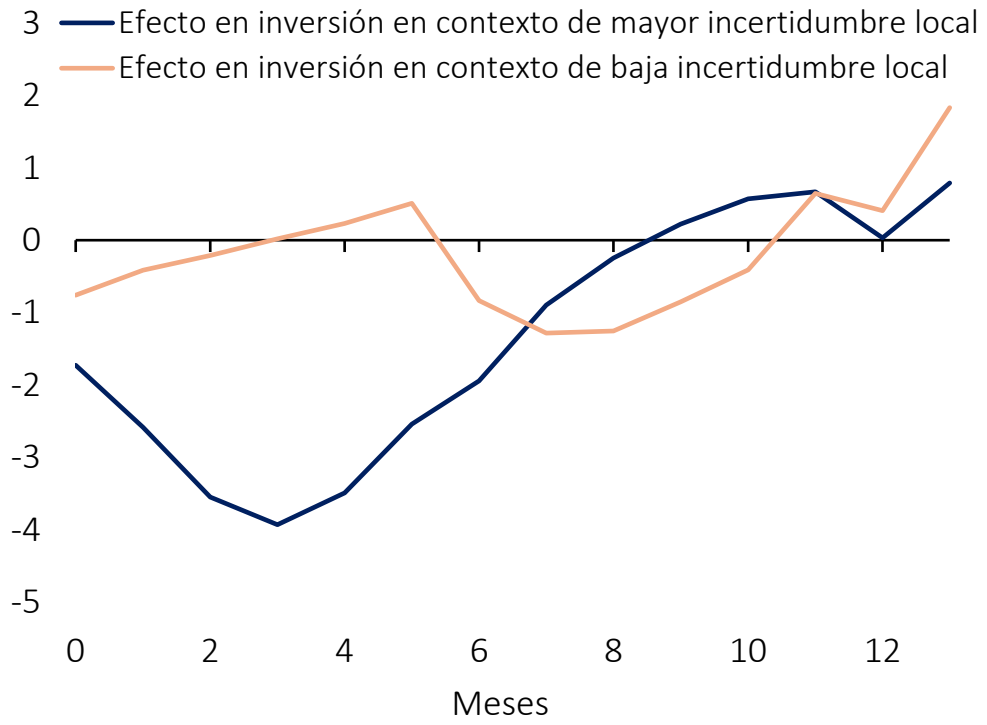
	IPoM Dic.24	IPoM Mar.25	IPoM Jun.25
2025(f)	71	69	66
2026(f)	69	67	63
2027(f)		66	64

(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.

Los efectos previstos de los aranceles en la actividad y la demanda local son moderados, lo mismo que en las exportaciones a otros países.

Figura 7: 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.

En la inflación, se estima que los desvíos de comercio asociados al conflicto comercial podrían incidir a la baja en los precios de los bienes importados.

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.

Fuente: Banco Central de Chile.

Proyecciones de crecimiento para este año aumentan, y se mantienen para 2026 y 2027

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

A pesar de la desaceleración de la inversión en la partida del año, se proyecta una alza al alza en el horizonte de política. Resalta el dinamismo en la minería que compensa el menor dinamismo de otros sectores..

Figura 8: Formación bruta de capital fijo (FBCF)

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

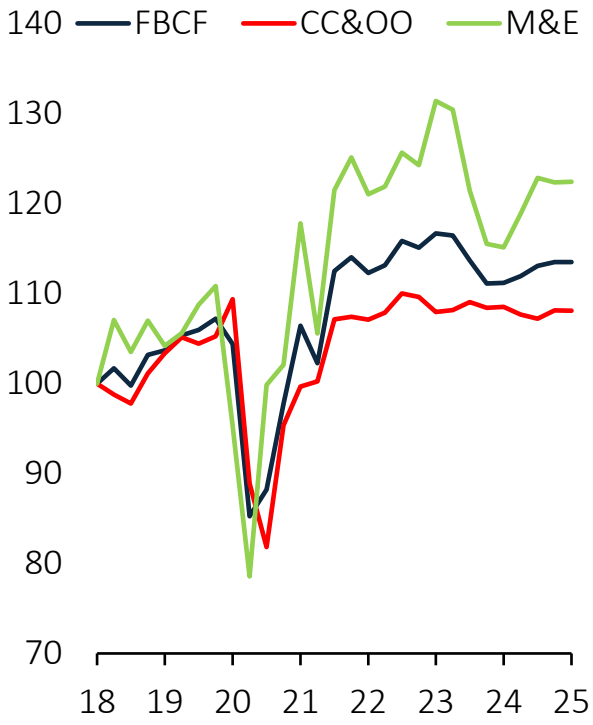


Figura 9: Inversión sectorial: minería y resto de sectores (*)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)

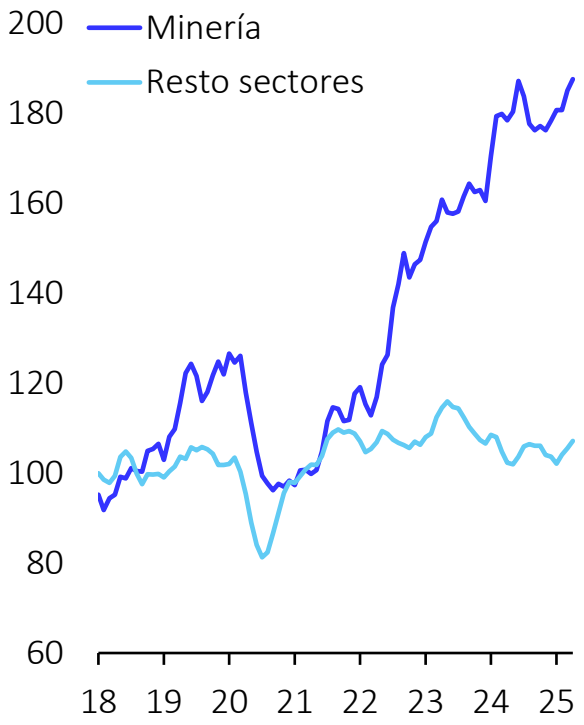
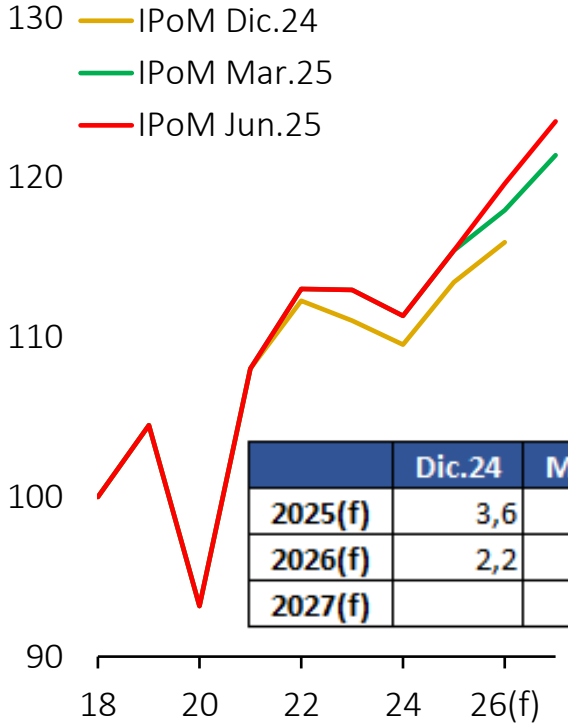


Figura 10: Proyección FBCF

(índice 2018 = 100)



	Dic.24	Mar.25	Jun.25
2025(f)	3,6	3,7	3,7
2026(f)	2,2	2,2	3,6
2027(f)		2,9	3,3

(*) 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.

Inversión en grandes proyectos prevista para este y los próximos años ha aumentado, impulsada por el sector minero y el energético.

Figura 11: CBC: Evolución de montos quinquenales (1)

(miles de millones de dólares)

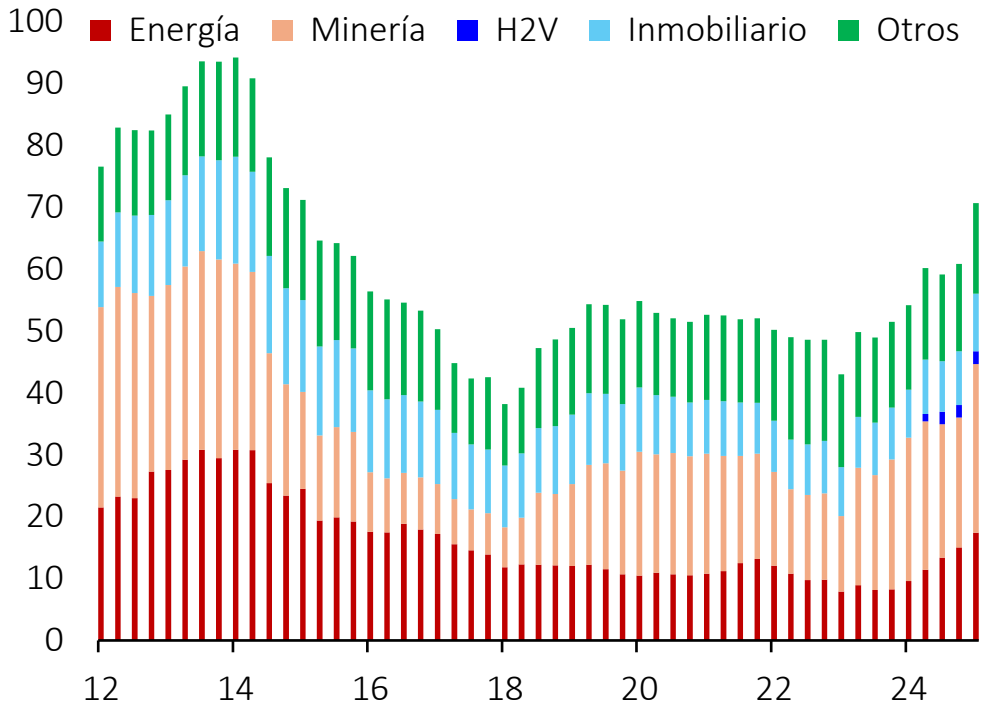
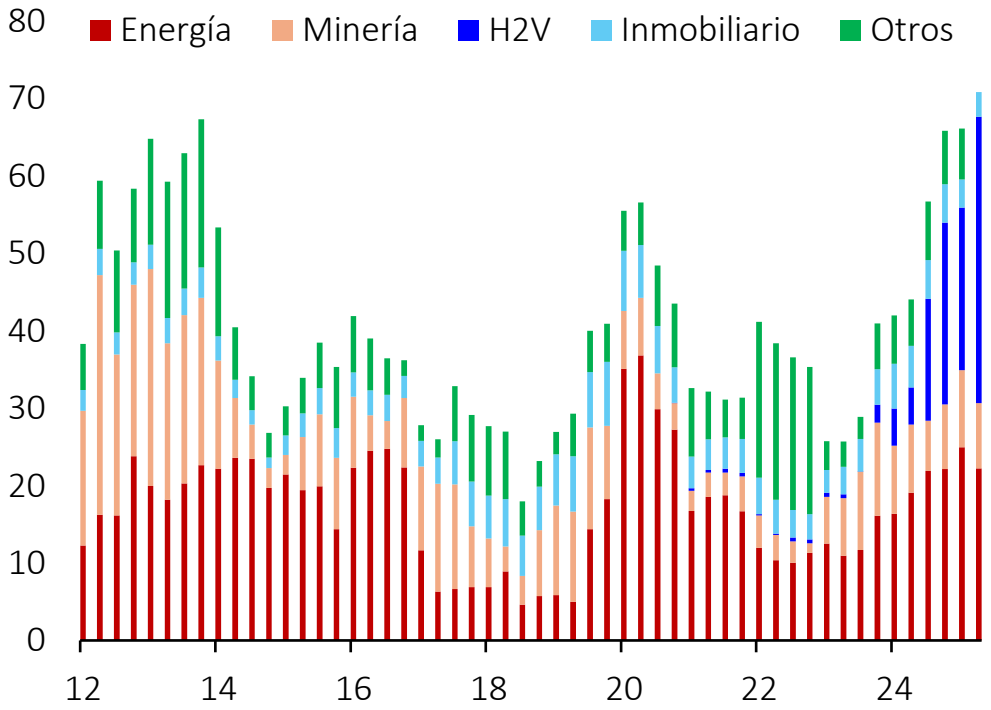


Figura 12: SEIA: Evolución de montos ingresados (2)

(miles de millones de dólares)



(1) Series desestacionalizadas. Para el ajuste estacional se utiliza X13-ARIMA. Otros incluye los sectores forestal, industrial, obras públicas, puertos y tecnología. (2) Suma móvil anual de proyectos ingresados y admitidos en el SEIA. Para cada trimestre se consideran los montos admitidos, calificados y a la espera de calificación. Otros incluye los sectores agropecuario, equipamiento, forestal, infraestructura de transporte, hidráulico y portuario, pesca y saneamiento ambiental. Fuentes: Banco Central de Chile, CBC y SEIA.

La inflación subyacente ha tenido un descenso algo más pronunciado que la total, mientras las expectativas de inflación se han realineado con la meta.

Figura 13: Indicadores de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)

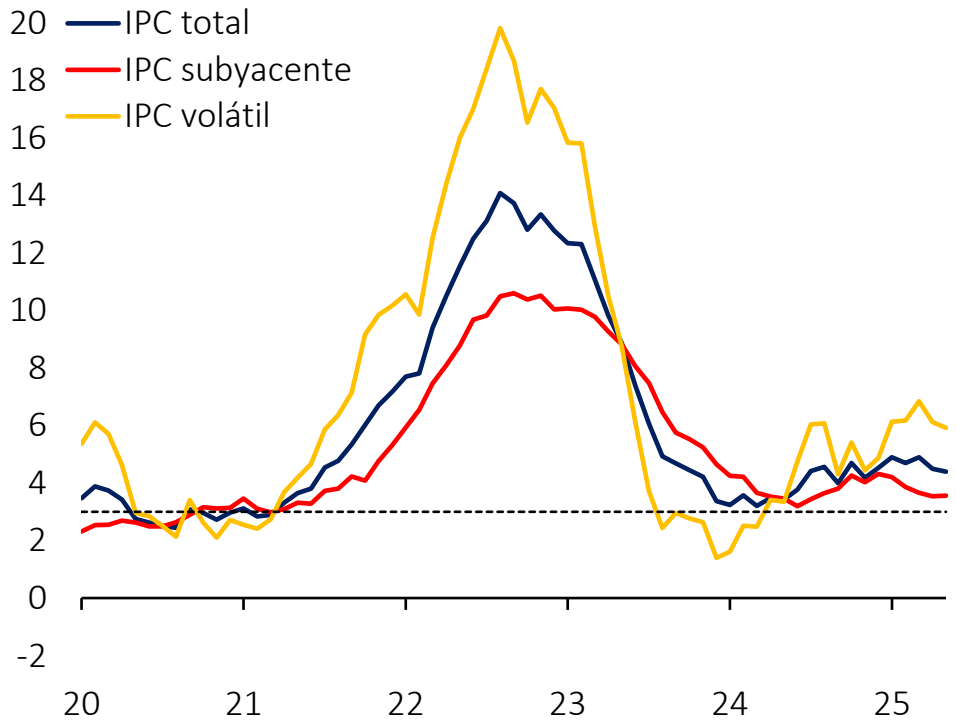
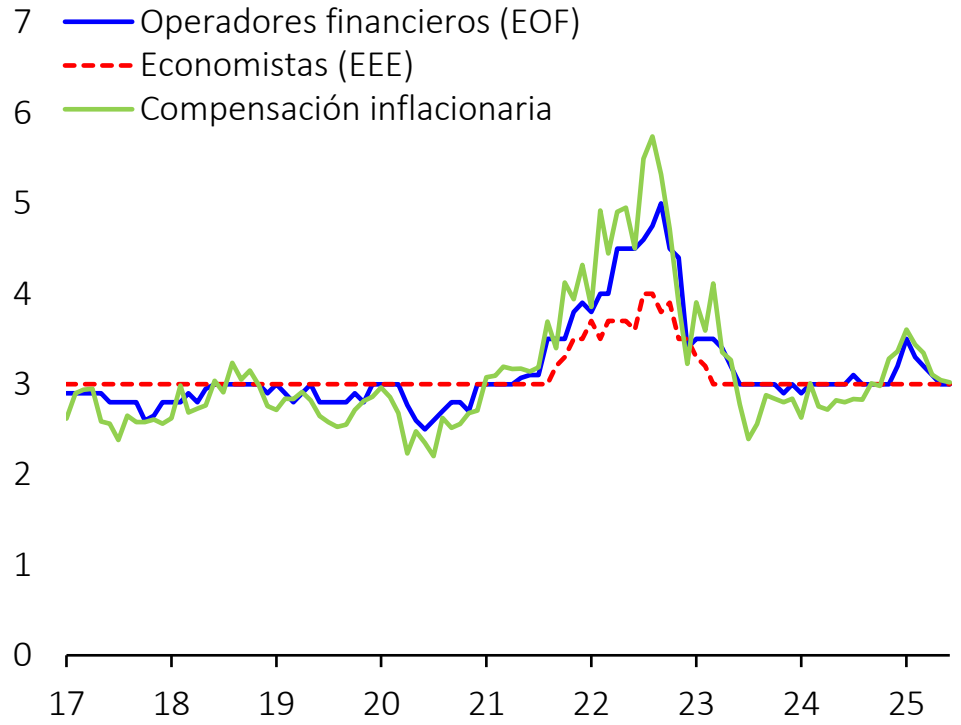


Figura 14: Expectativas de inflación a dos años (2)(3)(4)

(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 ocho días efectivos al día 11. Fuente: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez e Instituto Nacional de Estadísticas.

La trayectoria de inflación no varía mayormente respecto de lo estimado en el IPoM de marzo. Se prevé que esta llegará a 3% anual en la primera mitad de 2026.

Figura 15: Proyección inflación total (*)

(variación anual, porcentaje)

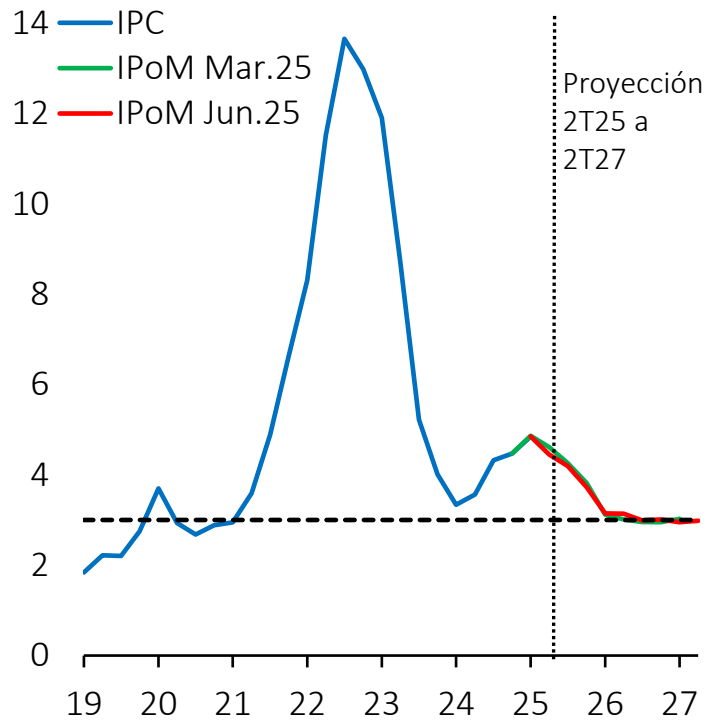
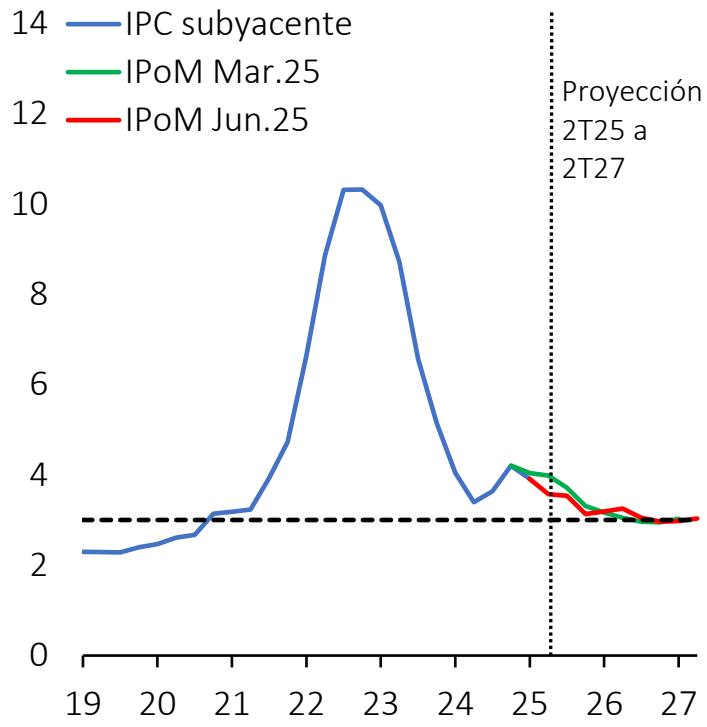


Figura 16: Proyección inflación subyacente (*)

(variación anual, porcentaje)



Principales supuestos:

- Menor inflación producto de los desvíos de comercio
- Menores perspectivas para los precios de los combustibles

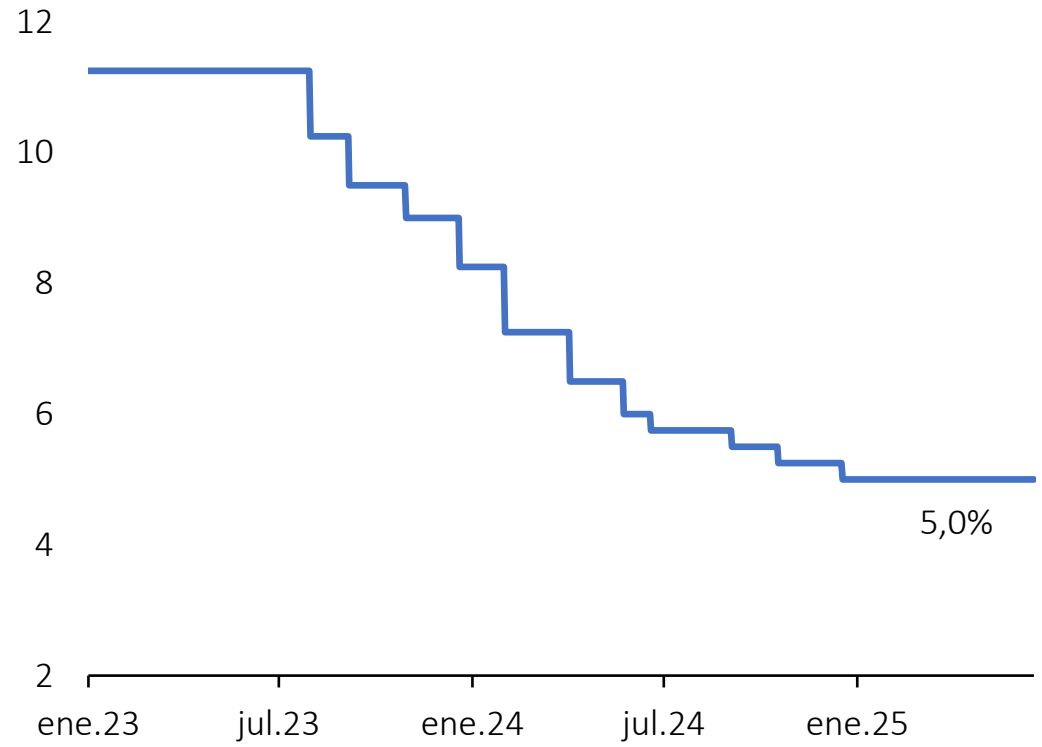
- Demanda interna algo más dinámica
- Niveles de TCR algo más depreciados durante el horizonte de proyección

(*) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

En su Reunión de Política Monetaria de junio, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5%.

Figura 17: Tasa de política monetaria (TPM)

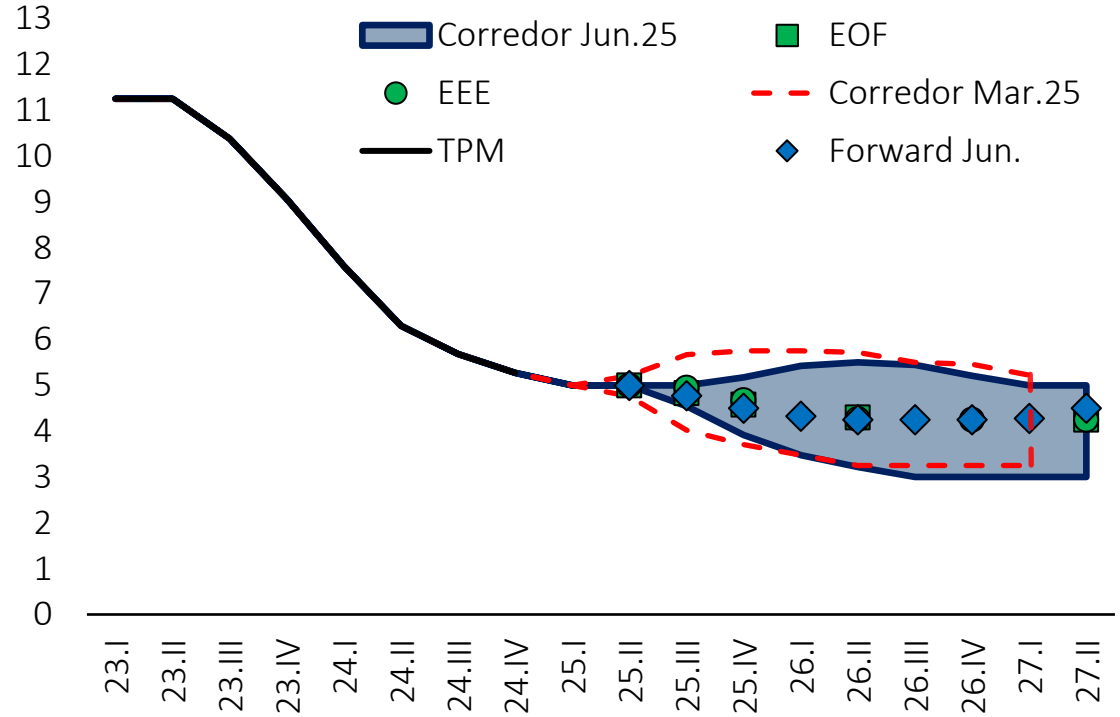
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Figura 18: Corredor de TPM (*)

(promedio trimestral, porcentaje)



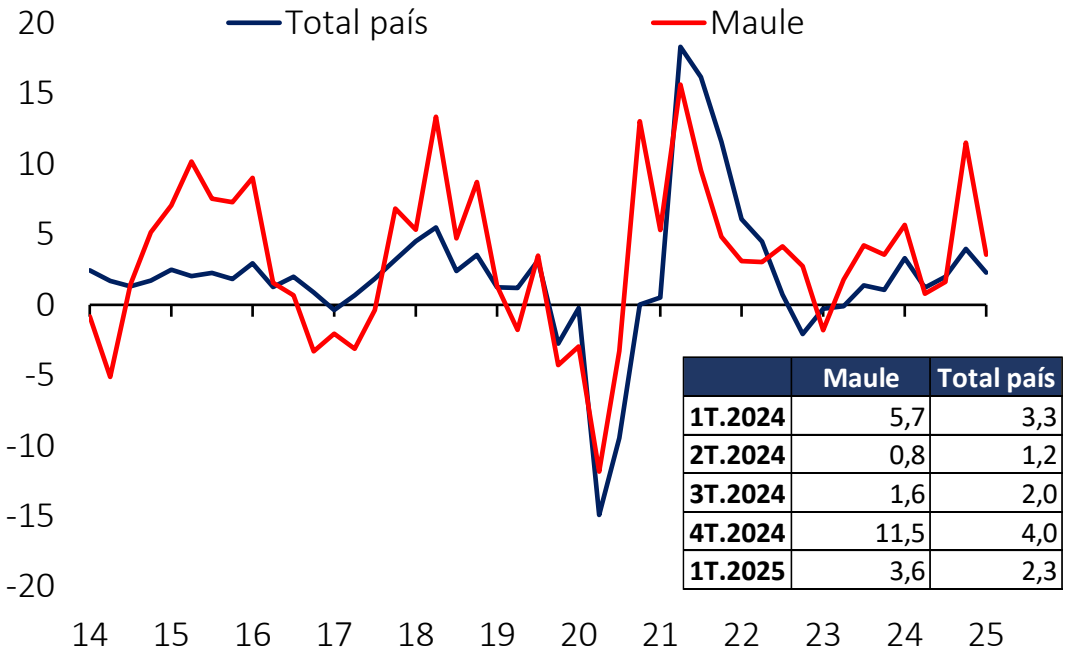
(*) El calendario de 2025, 2026 y 2027 considera dos RPM por trimestre. El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 y el Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022. Incluye la EEE de junio, la EOF pre RPM de junio y la curva forward suavizada promedio del trimestre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

Región del Maule

El crecimiento del PIB regional ha estado algo por sobre el total nacional. Destaca la relevancia del rubro agrícola, los servicios personales y la industria manufacturera en la región.

PIB: nacional y regional

(variación real anual, porcentaje)

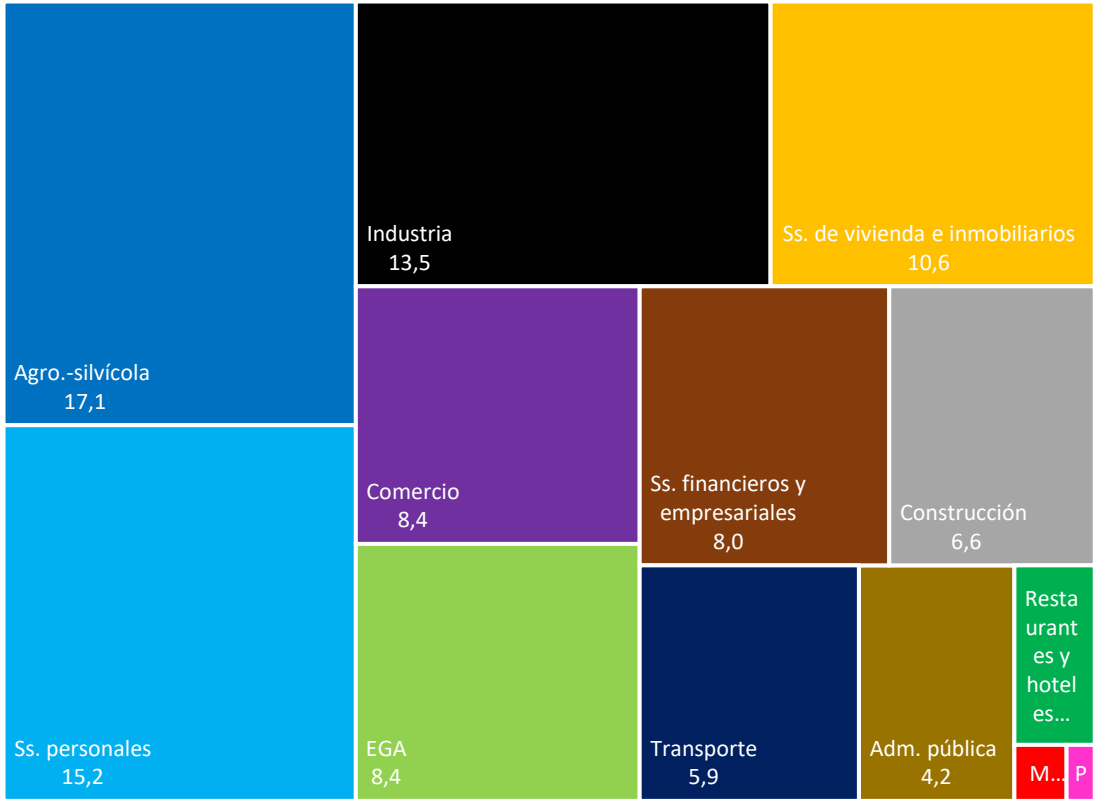


	Maule	Total país
1T.2024	5,7	3,3
2T.2024	0,8	1,2
3T.2024	1,6	2,0
4T.2024	11,5	4,0
1T.2025	3,6	2,3

Fuente: Banco Central de Chile.

Composición sectorial del PIB del Maule en 2024

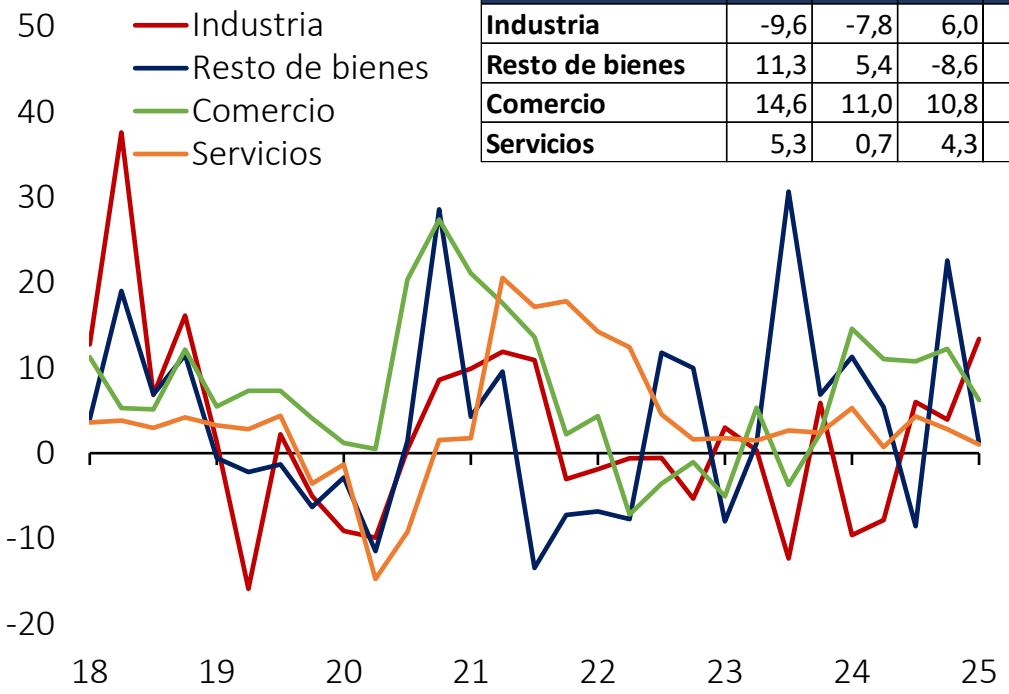
(porcentaje del PIB nominal)



En la expansión del primer trimestre de 2025 (3,6%) resaltó el desempeño del sector agropecuario-silvícola y las industrias alimenticias y vitivinícola, favorecidas por la mayor cosecha y disponibilidad de frutas.

PIB por actividad económica Región de Maule

(variación anual, porcentaje)



	1T.24	2T.24	3T.24	4T.24	1T.25
Industria	-9,6	-7,8	6,0	3,9	13,4
Resto de bienes	11,3	5,4	-8,6	22,6	1,1
Comercio	14,6	11,0	10,8	12,2	6,2
Servicios	5,3	0,7	4,3	2,8	1,0

Fuente: Banco Central de Chile.

IPN mayo 2025:

Macrozona centro

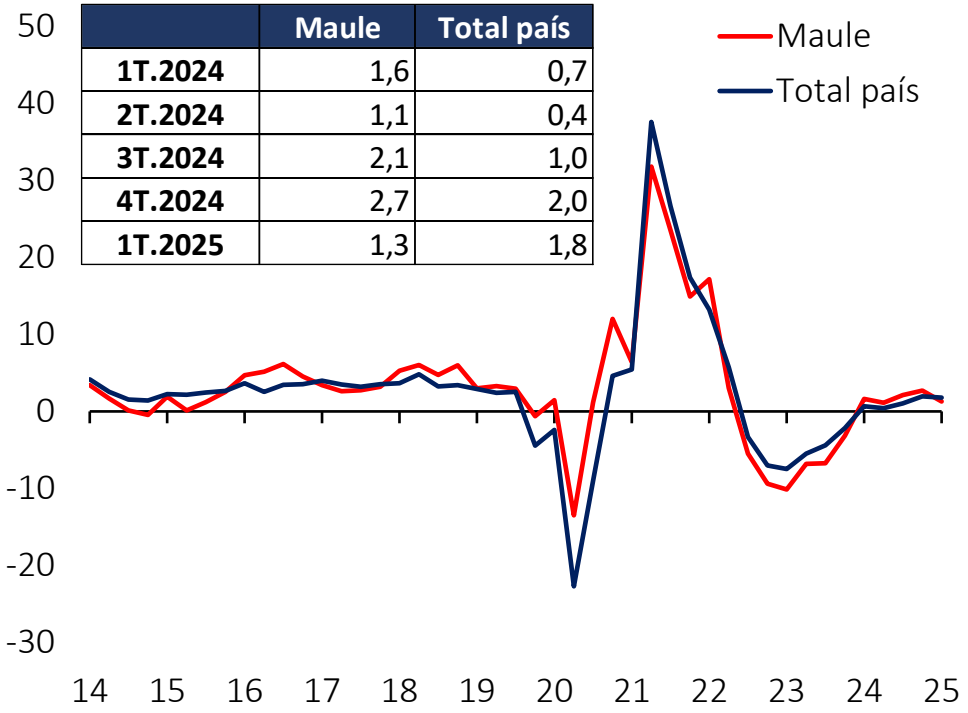
- La mayoría de las empresas entrevistadas reportó un inicio de año favorable, aunque algunas califican la mejora como moderada.
- Algunos exportadores reportan un menor desempeño reciente, atribuido a la caída en los precios y/o a una baja en las órdenes de compra, afectadas por el aumento de la incertidumbre 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)

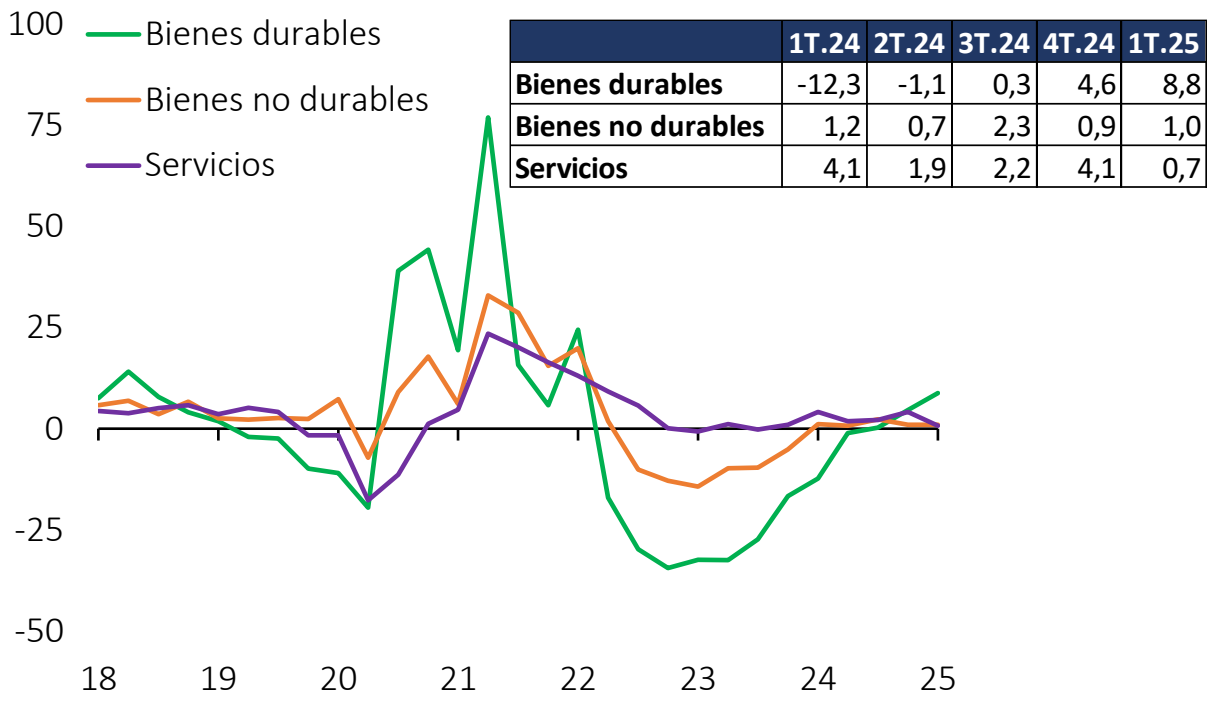
	Maule	Total país
1T.2024	1,6	0,7
2T.2024	1,1	0,4
3T.2024	2,1	1,0
4T.2024	2,7	2,0
1T.2025	1,3	1,8



Consumo privado por componentes en la Región del Maule

(variación anual, porcentaje)

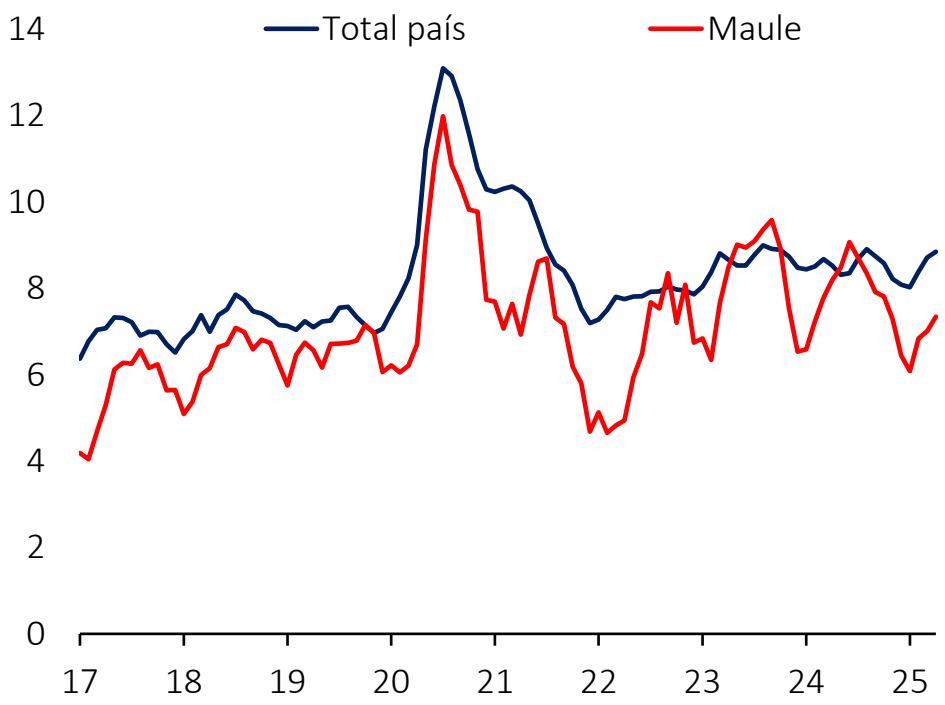
	1T.24	2T.24	3T.24	4T.24	1T.25
Bienes durables	-12,3	-1,1	0,3	4,6	8,8
Bienes no durables	1,2	0,7	2,3	0,9	1,0
Servicios	4,1	1,9	2,2	4,1	0,7



Fuente: Banco Central de Chile.

La tasa de desocupación del trimestre móvil febrero - abril 2025 fue de 7,3% en la Región del Maule, manteniéndose por debajo del total país.

Tasa de desempleo
(porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Región del Maule

- La baja que mostró la tasa de desempleo en doce meses (-0,9pp) se explicó por la disminución de la fuerza de trabajo (-0,7%) y el incremento de las personas ocupadas (0,2%). Las personas desocupadas se redujeron en 10,9%.
- Los sectores que más incidieron en el aumento anual de la ocupación fueron **alojamiento y servicios de comidas, industria manufacturera y otras actividades de servicios**.
- Las categorías que más incidieron en el aumento anual de las personas ocupadas fueron **asalariados del sector privado y empleador**.

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.

Available on the App Store

ANDROID APP ON Google play

INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2025

bcentral.cl