

LA ECONOMÍA CHILENA Y SUS PERSPECTIVAS PARA 2025

ENERO 2025

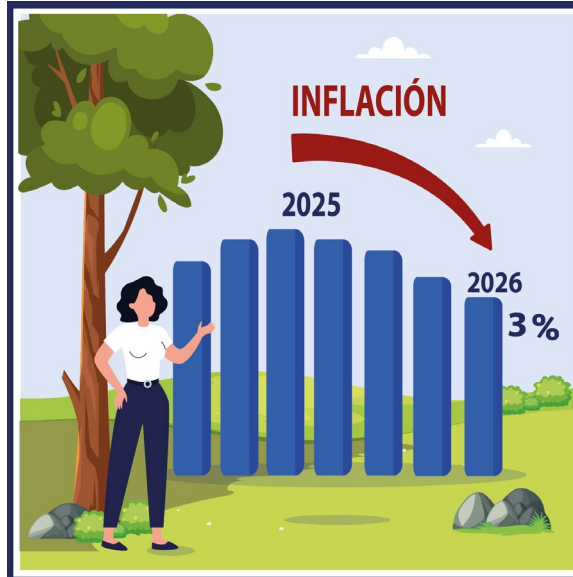
Rosanna Costa, Presidenta del Banco Central de Chile



¿Qué nos dice este IPoM?



La inflación se ubica por sobre la meta del Banco Central de 3% y se espera que aumente en los próximos meses.



Sin embargo, se estima que la inflación comience a bajar a partir del 2° semestre del próximo año, para llegar a la meta de 3% a inicios de 2026.



Los principales riesgos que enfrenta la economía chilena provienen del exterior, mayormente asociados a la mayor incertidumbre existente.



El Banco Central seguirá conduciendo la tasa de política monetaria con el objetivo de que la inflación converja a su meta de 3%.

Las proyecciones del IPoM de diciembre consideran que la convergencia inflacionaria se dará a inicios de 2026.

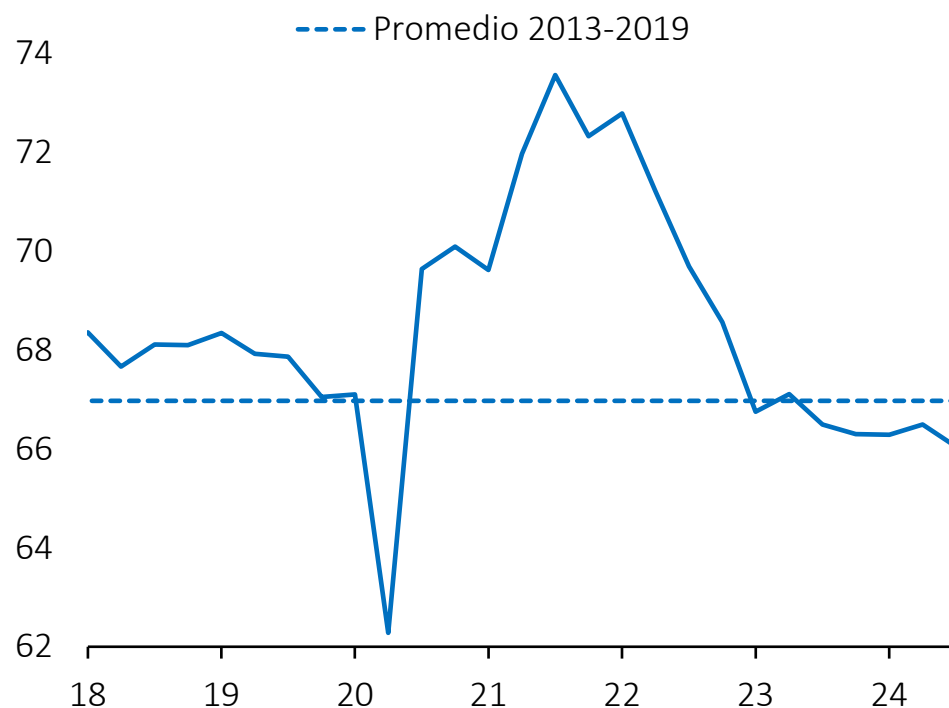


De acuerdo con nuestros estudios, dos tercios de los factores inflacionarios en el ciclo que llegó a un máximo 14% anual eran de naturaleza local.



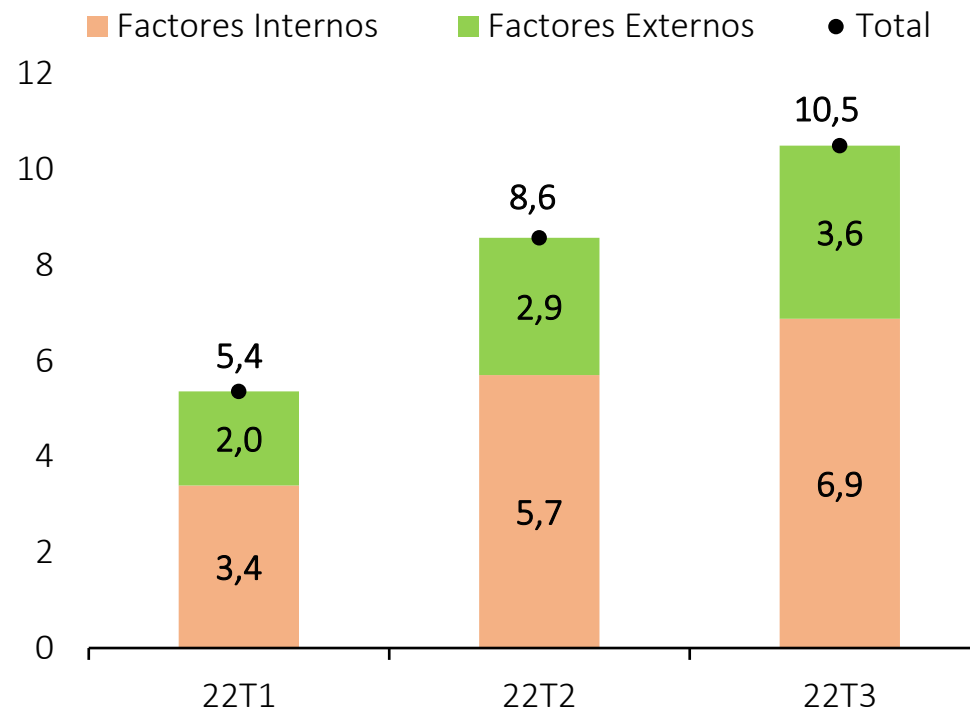
Consumo privado real

(porcentaje del PIB no minero, serie desestacionalizada)



Cambio en la inflación anual c/r a 21T1 (1)(2)(3)

(puntos porcentuales)



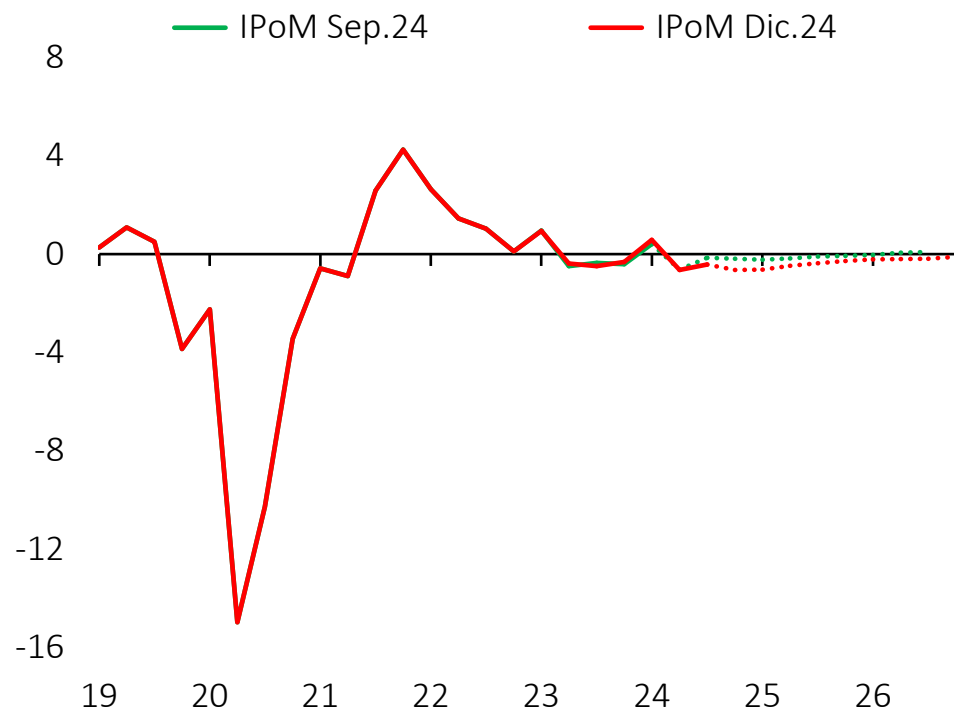
(1) Factores internos: demanda, presiones de costos en bienes y servicios y persistencia inflacionaria explicada por efectos de segunda vuelta e indexación. Incluye efecto asociado a depreciación cambiaria idiosincrática. Factores externos: efecto de precio del petróleo, alimentos importados y otras materias primas, inflación externa y condiciones financieras externas menos favorables. (2) La descomposición de factores es construida con los modelos de proyección estructurales del Banco Central de Chile (XMAS-MSEP). (3) Datos del segundo y tercer trimestre de 2022 corresponden a proyecciones efectuadas en el IPoM de septiembre de 2022. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

La economía ha corregido sus desbalances y crece en torno a su tendencia. No obstante, hay sectores que continúan rezagados.



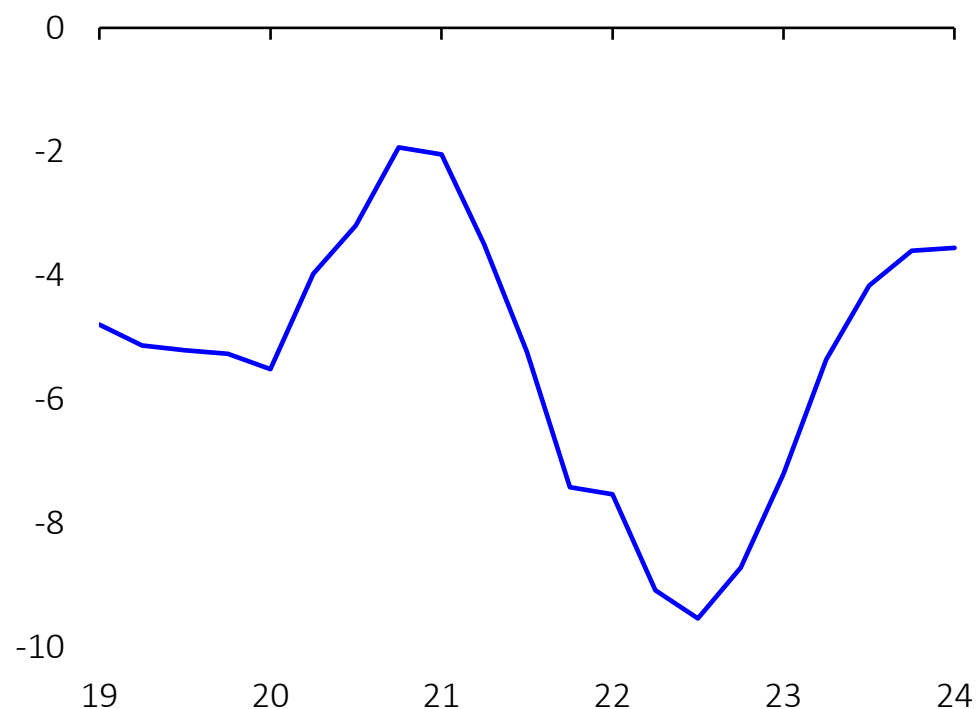
Brecha de actividad (1)(2)

(nivel, puntos porcentuales)



Cuenta corriente

(porcentaje del PIB, acumulado en los últimos 12 meses)



(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de septiembre de 2024 (tendencial y potencial). Fuente: Banco Central de Chile.

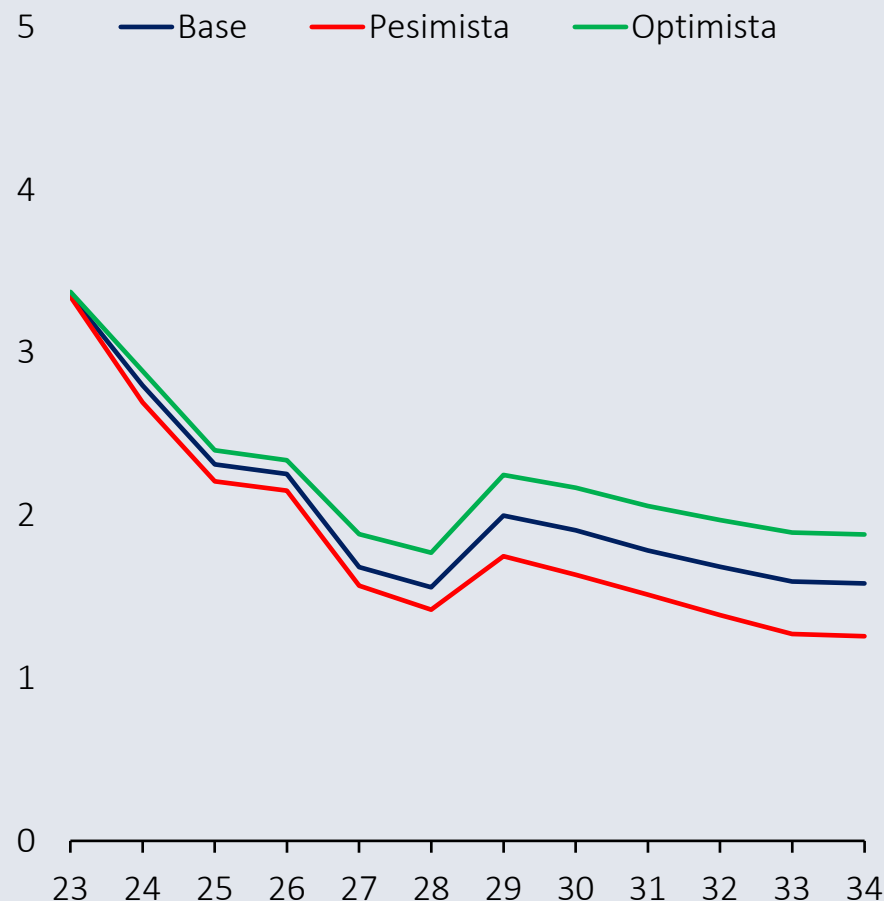
Conceptos clave

➡ **PIB tendencial:** se refiere a la capacidad productiva de un país en ausencia de shocks transitorios de productividad y cuando los insumos de producción se usan a capacidad normal. Indica la capacidad del crecimiento del PIB a largo plazo (en torno a 2%).

➡ **PIB potencial:** se refiere al nivel actual de capacidad productiva, incluyendo diversos shocks de oferta transitorios. Es un concepto relevante para medir presiones inflacionarias en un momento dado. En el largo plazo, el crecimiento del PIB potencial debe converger al crecimiento del PIB tendencial

➡ **Brecha de actividad (PIB efectivo – PIB potencial):** permite estimar el grado en que existen presiones inflacionarias en el corto plazo.

Crecimiento tendencial del PIB no minero (*)
(porcentaje)

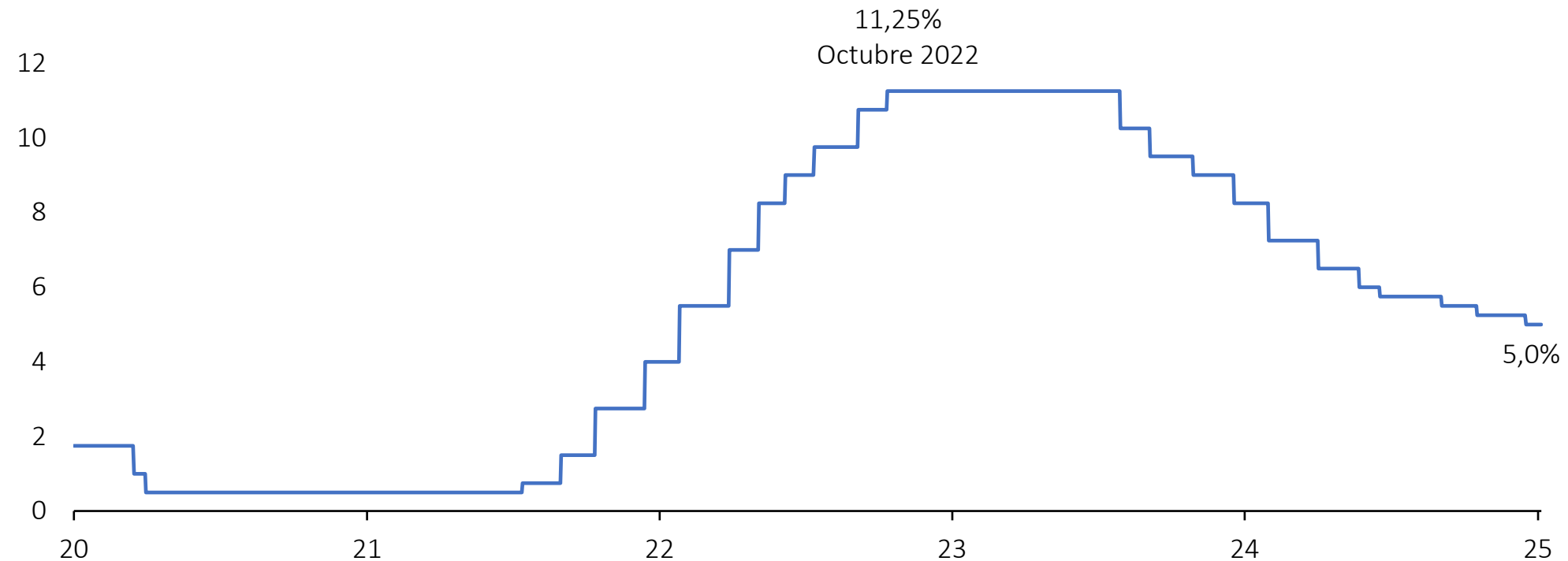


(*) Estas proyecciones incluyen datos efectivos de horas trabajadas y fuerza de trabajo de 2023. Para la construcción del índice de calidad de educación se utiliza la Encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional (CASEN) 2022. Ver Bauducco et al. (2024) para más detalles. Fuente: Banco Central de Chile.

La política monetaria reaccionó con fuerza, con un alza de la TPM desde 0,5% a 11,25%, lo que ayudó de manera importante a resolver los desbalances.



Tasa de política monetaria (TPM)
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Evolución y principales determinantes de la inflación en 2024

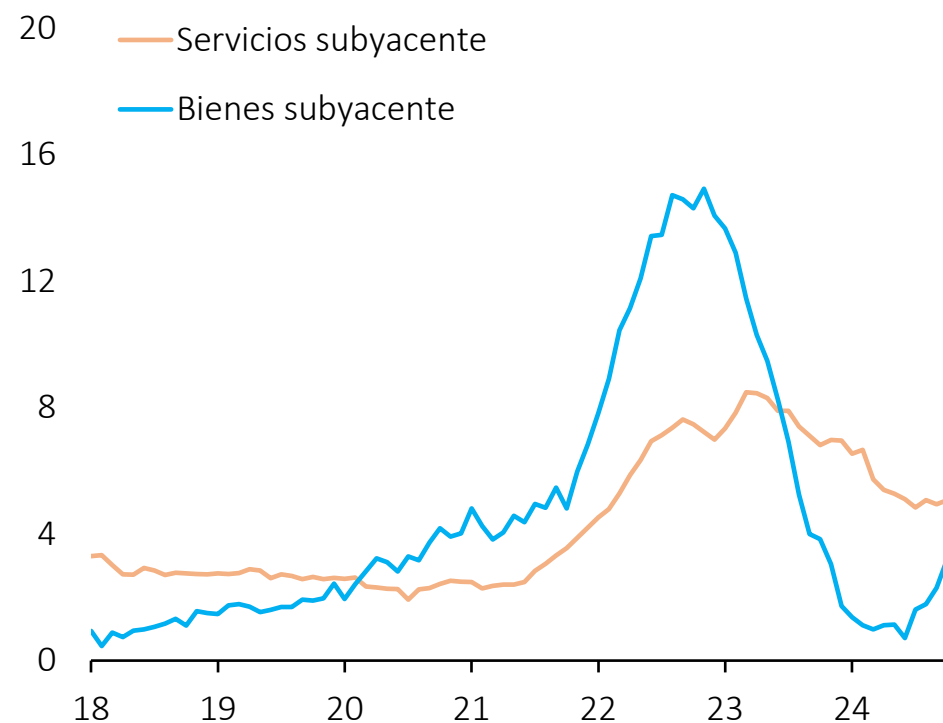
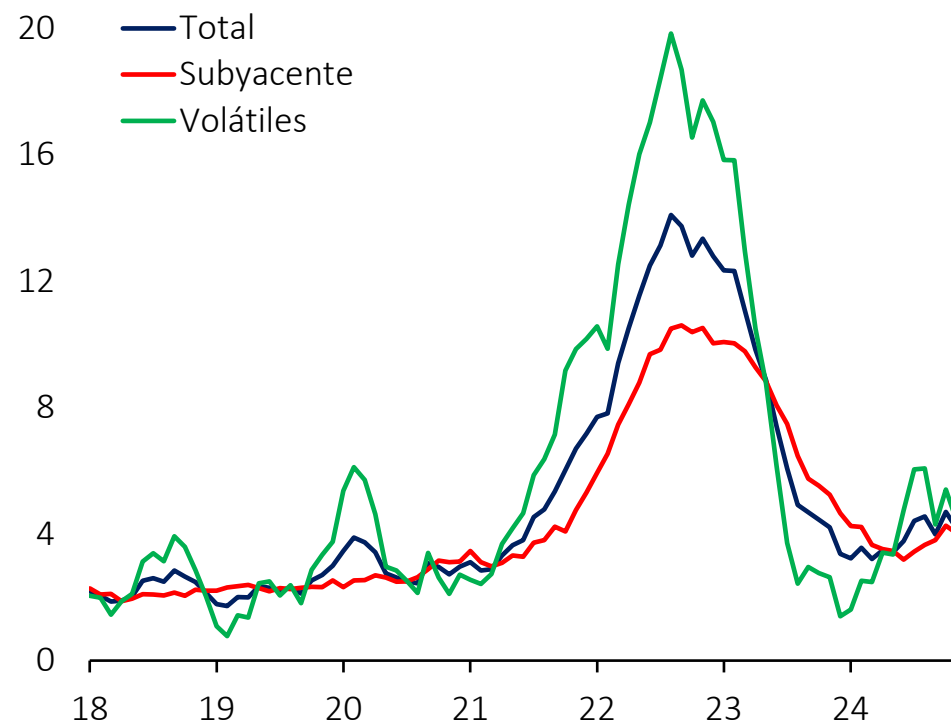


La inflación efectiva y sus perspectivas aumentaron a lo largo del año, esta vez por factores de oferta de carácter más bien transitorio, aunque significativos.



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.

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

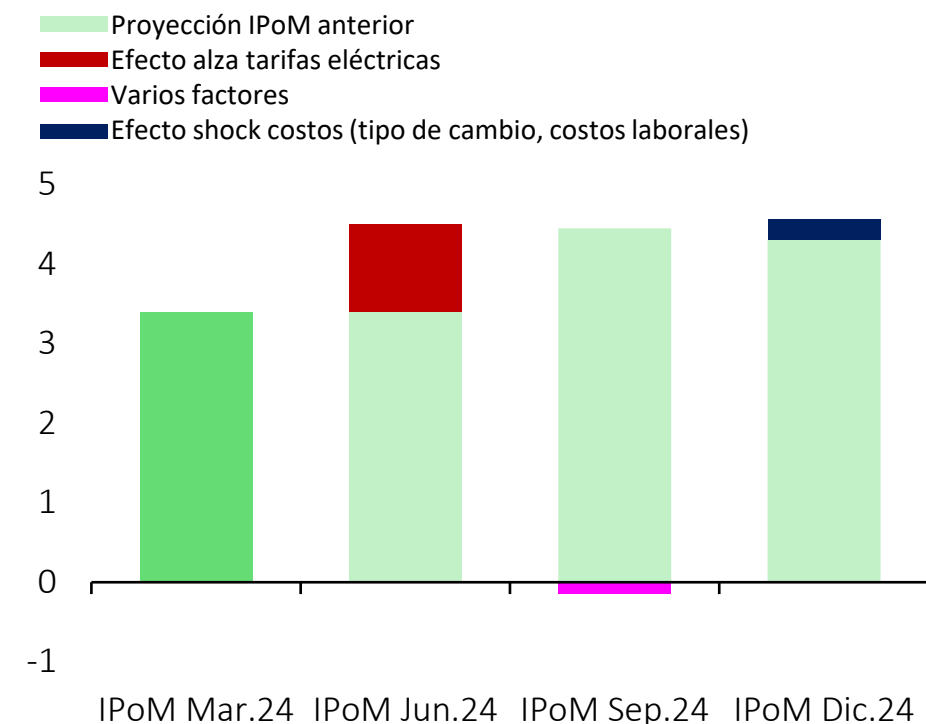
Nuestras proyecciones han ido incorporando las diversas alzas de costos, pero con impactos distintos entre componentes de la inflación.



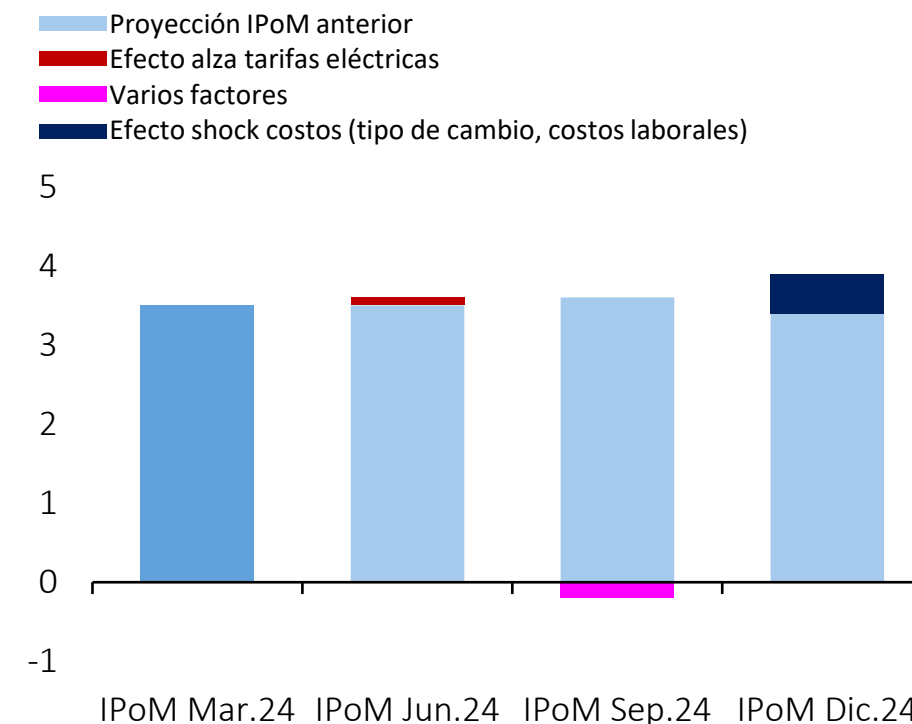
Proyección inflación promedio para 2025 (*)

(variación anual, puntos porcentuales)

a) IPC total



b) IPC subyacente (sin volátiles)



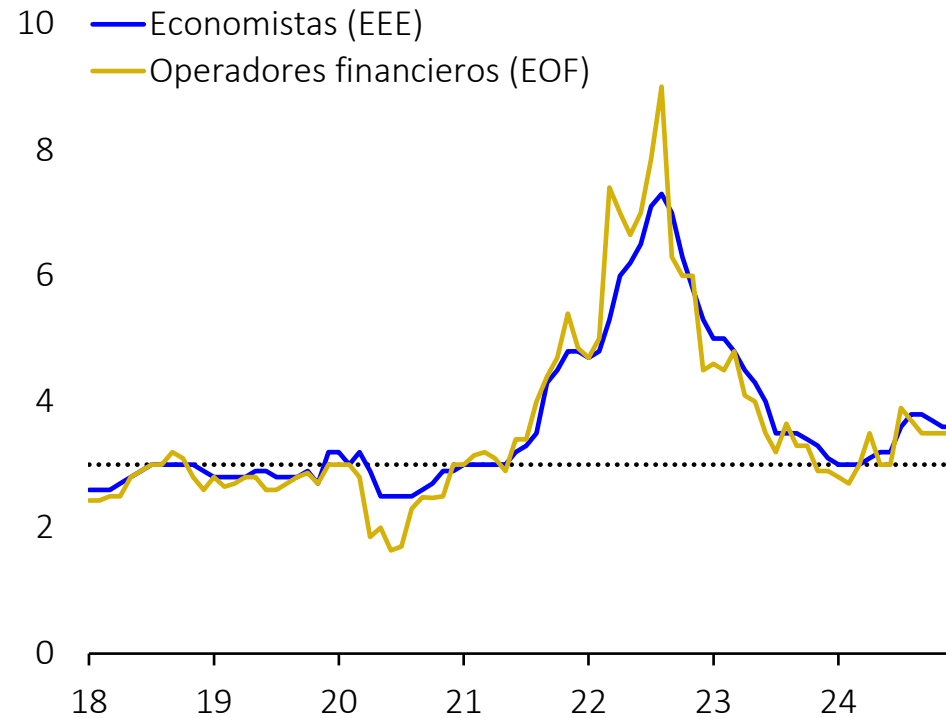
(*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.

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

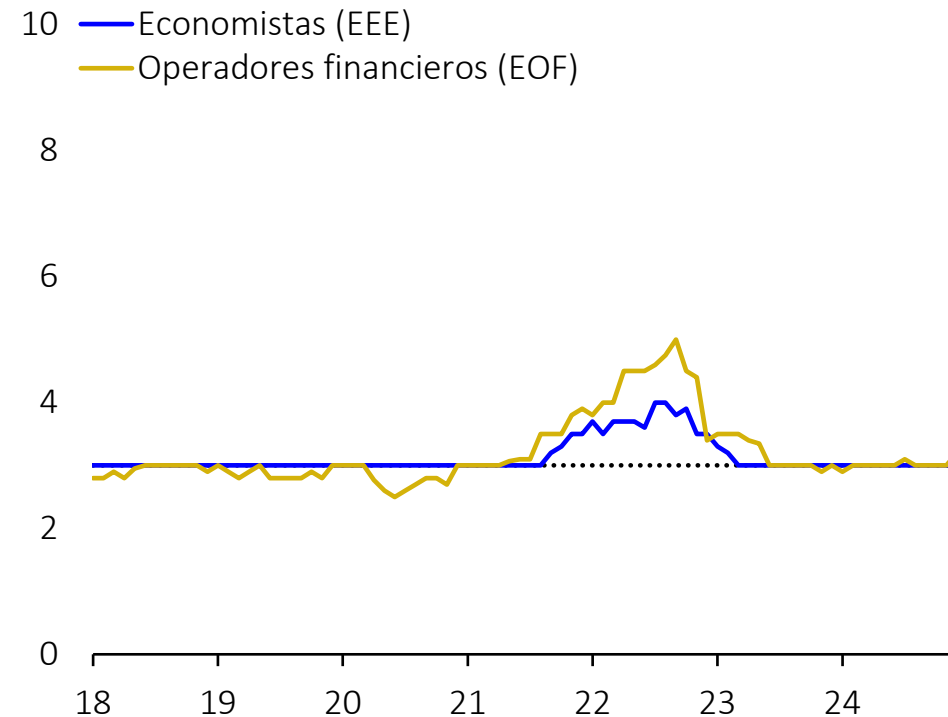
Otro elemento distintivo es que las expectativas de inflación han retrocedido y a dos años volvieron a anclarse a la meta de 3%.



Expectativas de inflación a 1 año plazo (1)(2)
(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación a 2 años plazo (1)(2)
(variación anual, porcentaje)



(1) La EEE y EOF consideran las medianas de las respuestas. (2) La EOF considera la encuesta de la primera quincena en enero del 2018. Desde febrero de ese año en adelante, considera la última encuesta publicada en el mes. Fuente: Banco Central de Chile.

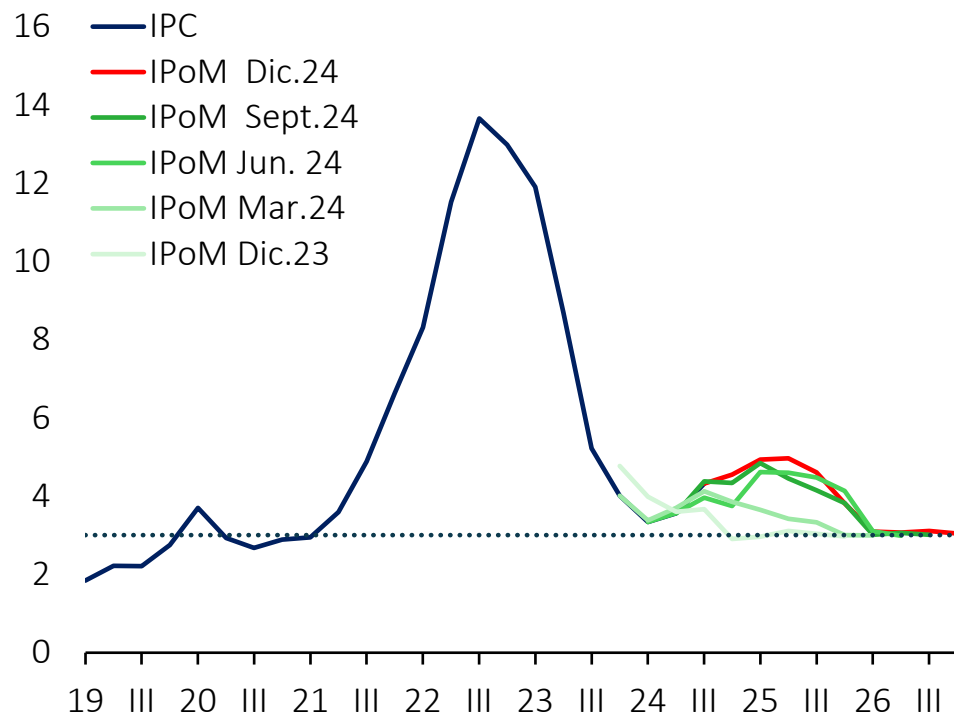
Perspectivas para 2025-2026
contenidas en el IPoM de
diciembre



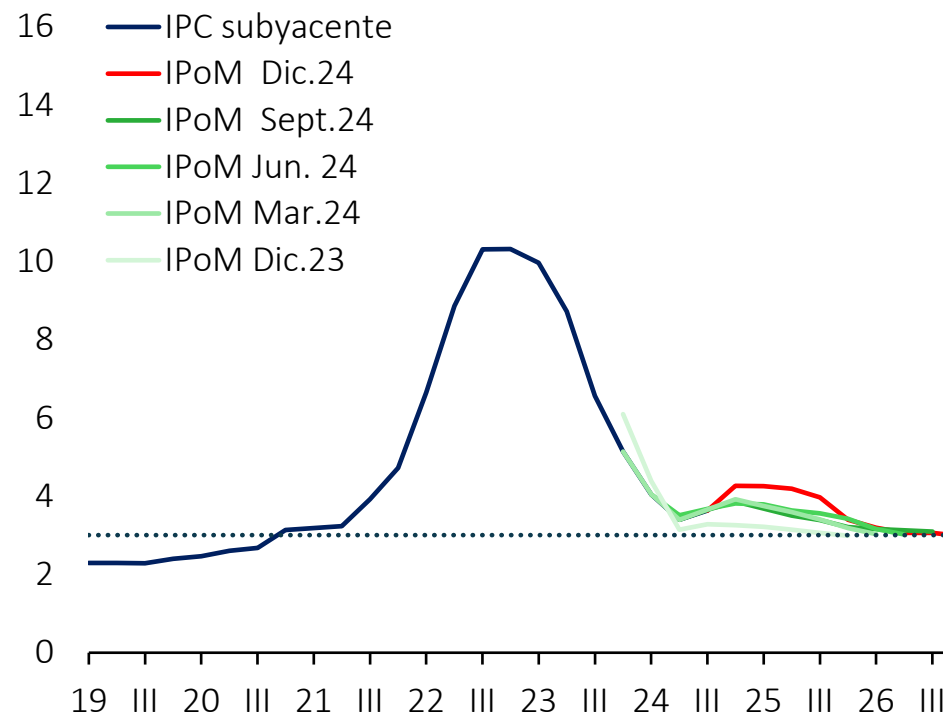
Las perspectivas de inflación de corto plazo se corrigieron al alza en el último IPoM, sumándose a los ajustes efectuados en trimestres anteriores, si bien en esta ocasión el componente subyacente concentra las revisiones.



Proyecciones IPC total (*)
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones IPC subyacente (sin volátiles) (*)
(variación anual, porcentaje)



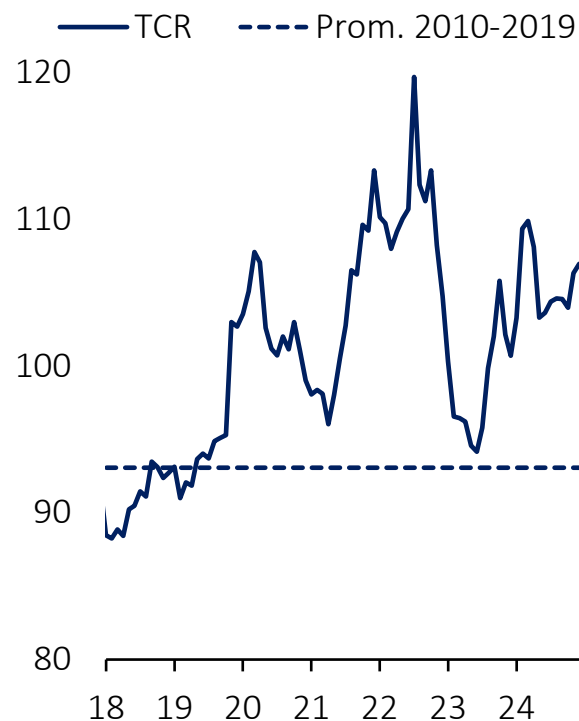
(*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.

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

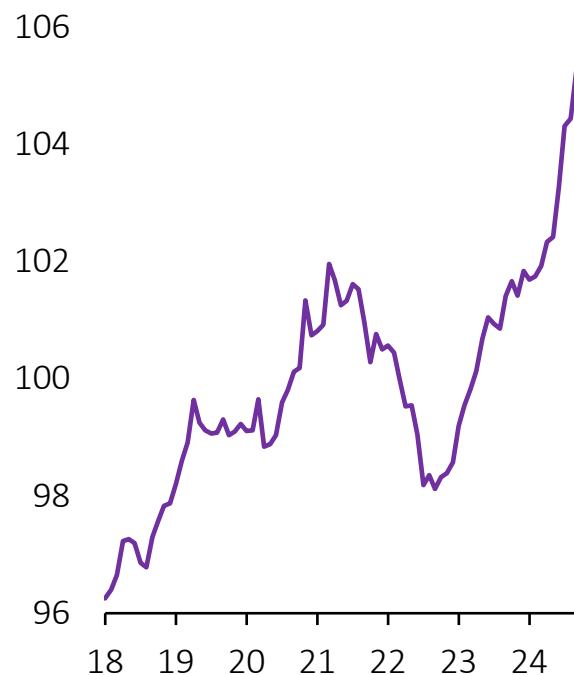
Los ajustes han sido motivados por el alza de diversos costos. En el IPoM de diciembre, se destacó la simultaneidad de estos aumentos en el último tiempo.



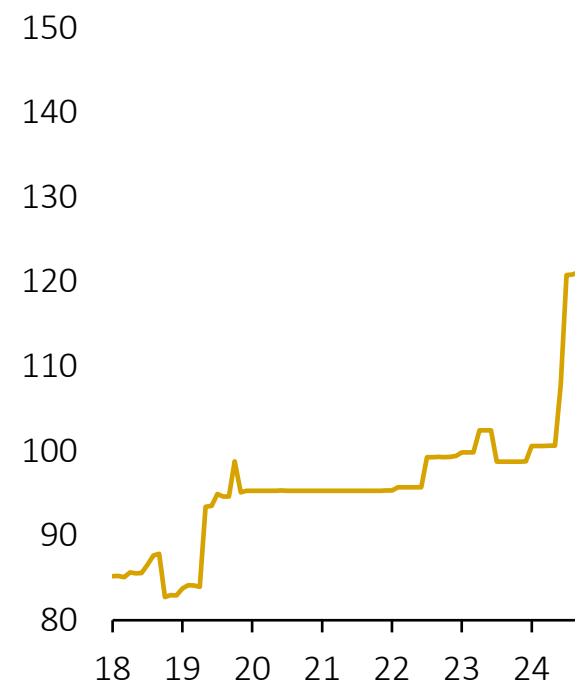
Tipo de cambio real (TCR) (1)
(índice 1986=100)



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

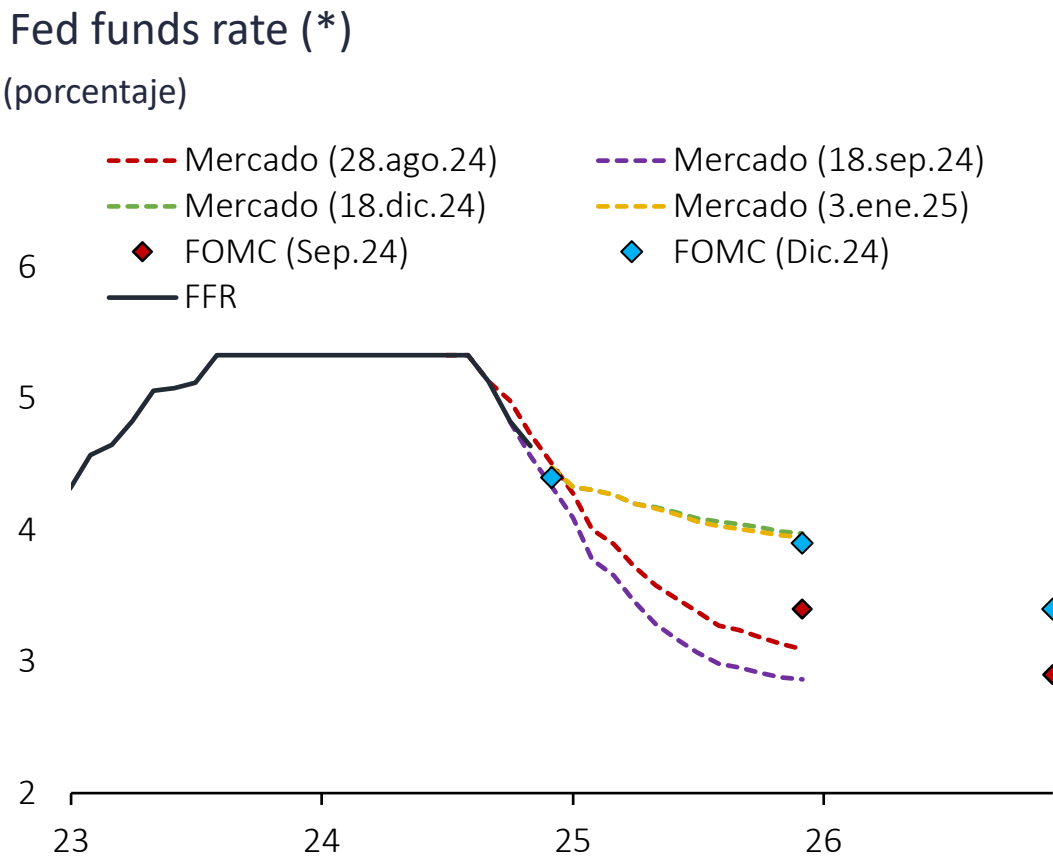
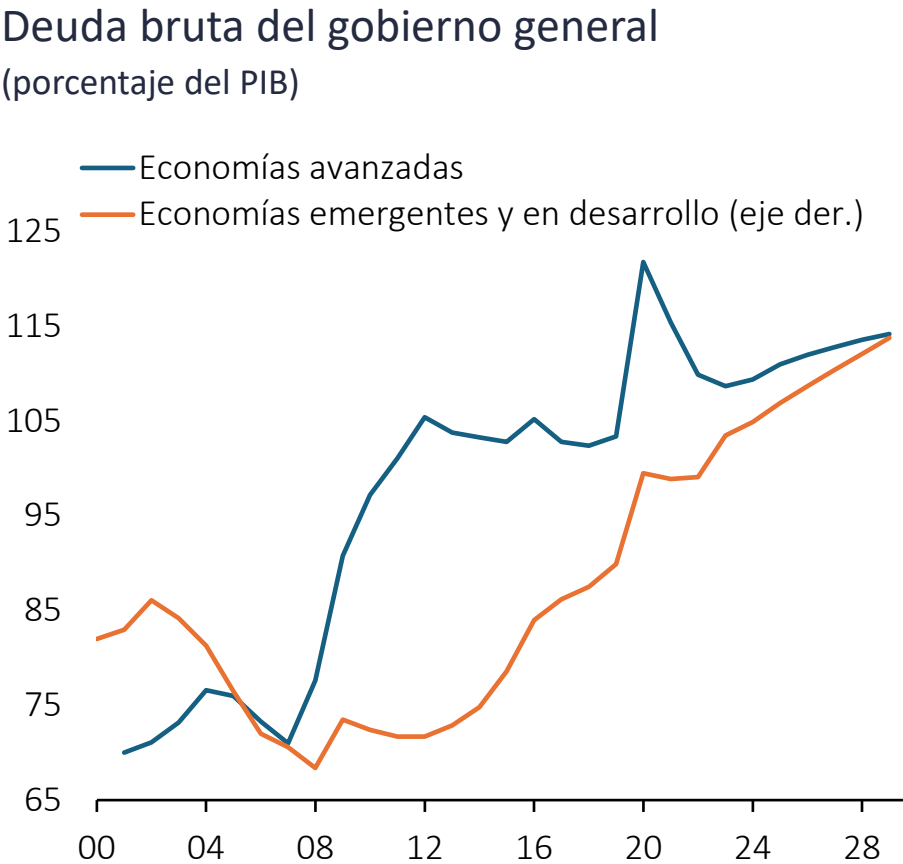


IPC electricidad (2)
(índice 2023=100)



(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.

Los riesgos para el panorama inflacionario en el corto plazo son al alza, principalmente por el impacto de la elevada incertidumbre global en las condiciones financieras externas.



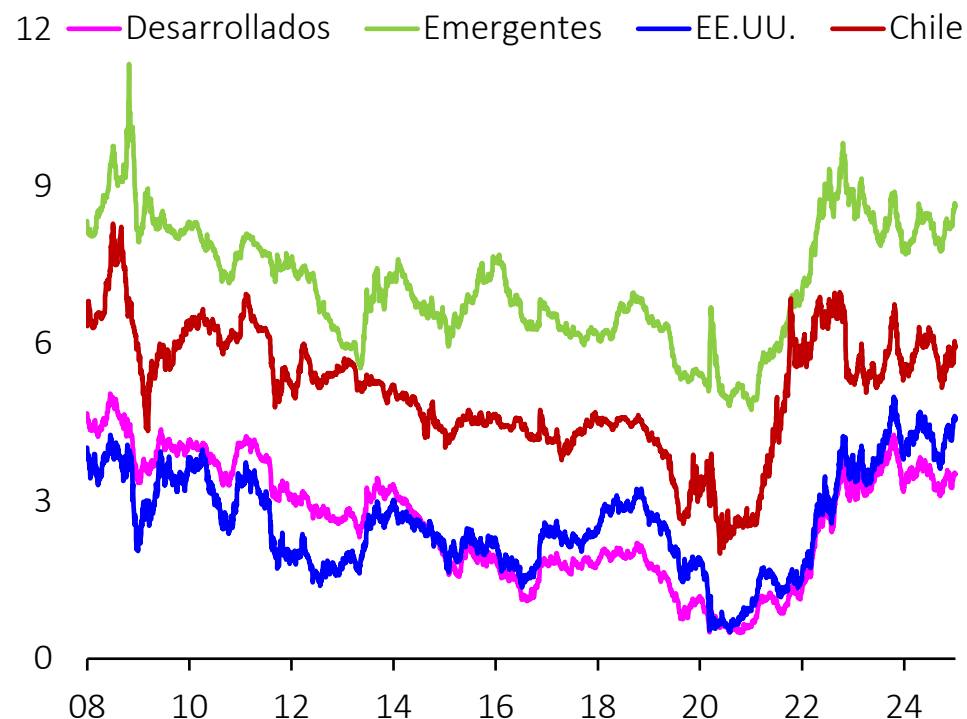
(*) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la Fed Funds Rate presentado en septiembre y diciembre de 2024. Las del mercado corresponden al rango medio de la Fed Funds Rate de los futuros a la fecha del cierre estadístico del IPoM de septiembre de 2024 (28.ago.24), del FOMC de septiembre 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.

Las condiciones de financiamiento internacionales se han estrechado para el mundo emergente, lo que incluye una depreciación del grueso de las monedas en los últimos meses y tasas de interés de largo plazo que permanecen elevadas.



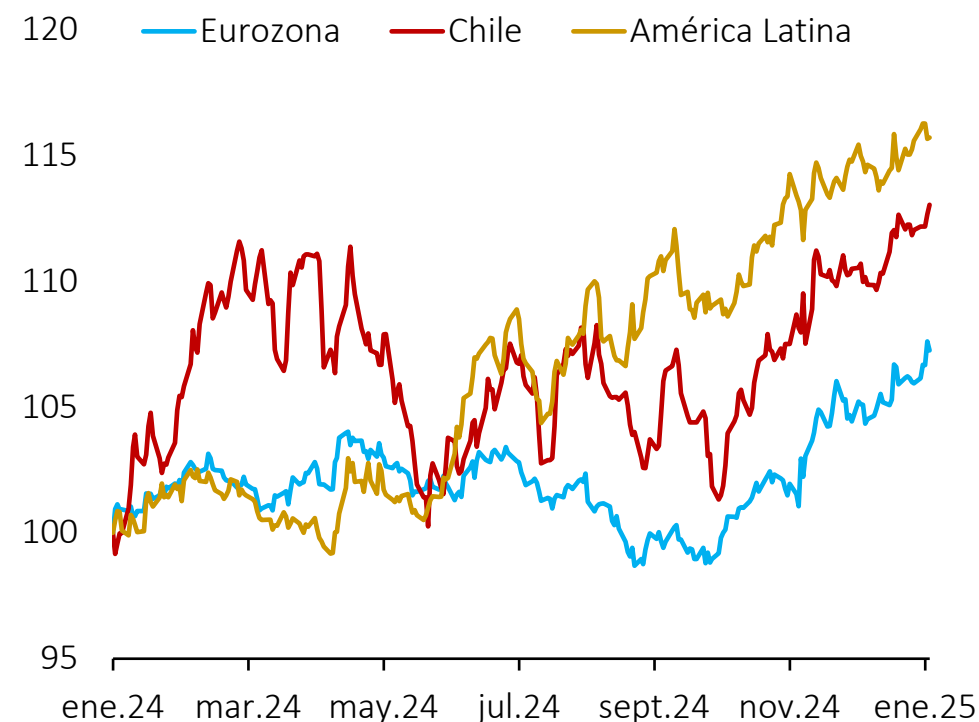
Tasas soberanas a 10 años (1)(2)

(porcentaje)



Monedas (3)(4)

(índice 01.ene.24=100)

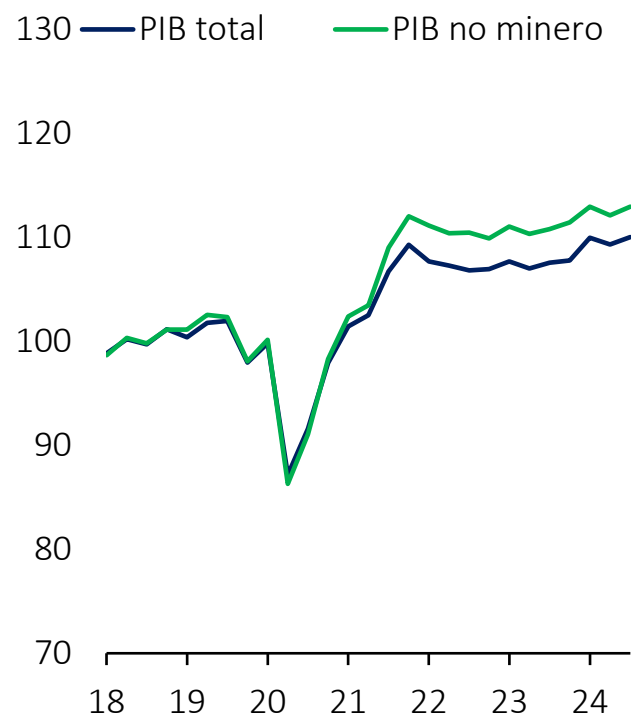


(1) Desarrollados considera los siguientes países: Alemania, Australia, Canadá, Corea, Estados Unidos, España, Italia, Noruega, Nueva Zelanda, Reino Unido, Singapur y Suecia. (2) Emergentes considera los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. (3) Un aumento (disminución) del índice corresponde a apreciación (depreciación). Promedio móvil de 14 días. (2) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (4) Un aumento (disminución) del índice corresponde a depreciación (apreciación). Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Por otra parte, la evolución de la actividad durante el año, aunque marcada por heterogeneidades sectoriales, ha ido convergiendo a tasas de crecimiento coherentes con su tendencia.



Producto interno bruto efectivo
(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

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

2,3%
2024

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

1,5-2,5%
2025 y 2026



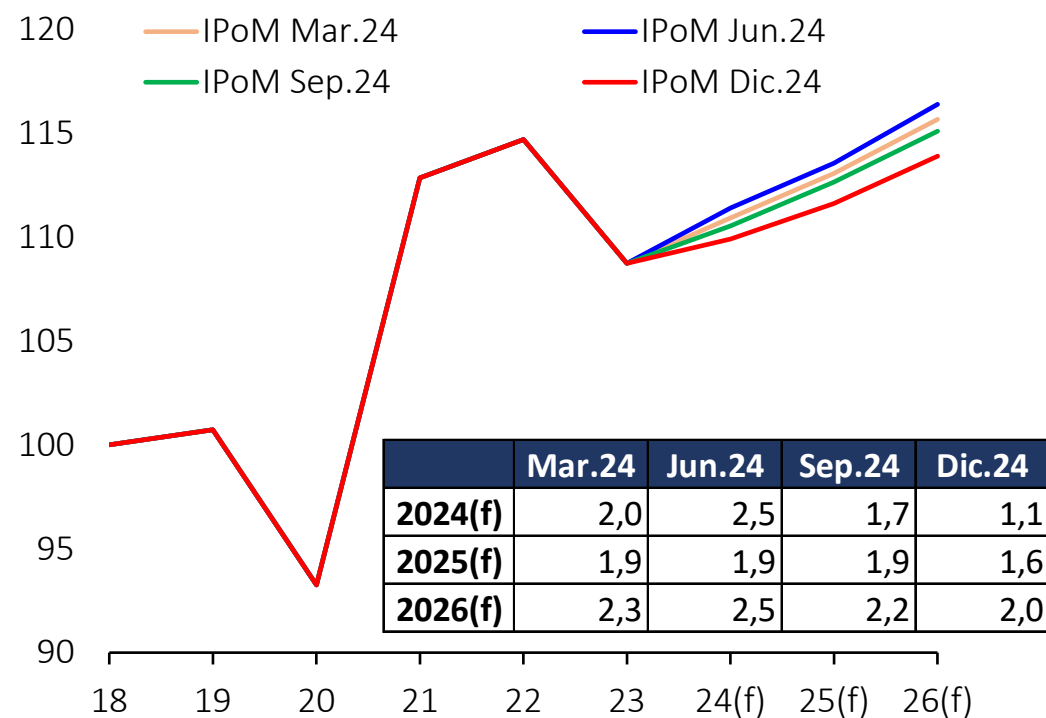
Mayor impulso de exportaciones y menor de las importaciones dada la debilidad de la demanda interna

Las perspectivas para el gasto interno se han ido moderando. Ello contribuirá a contener las presiones inflacionarias a mediano plazo.



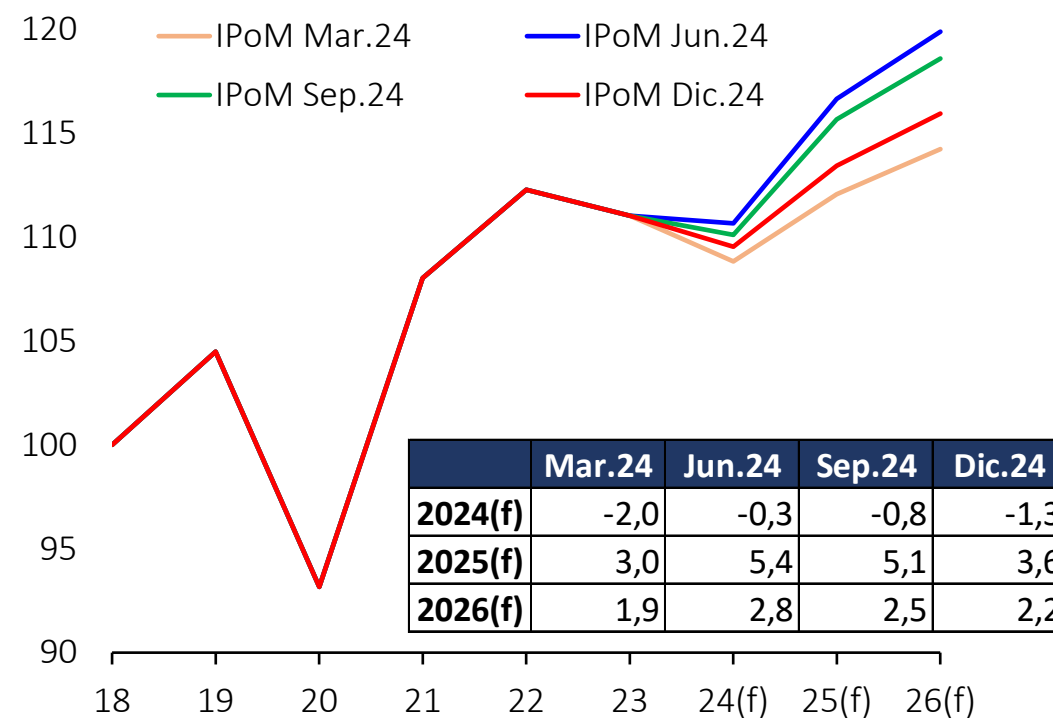
Consumo privado

(índice 2018=100)



Formación bruta de capital fijo

(índice 2018=100)



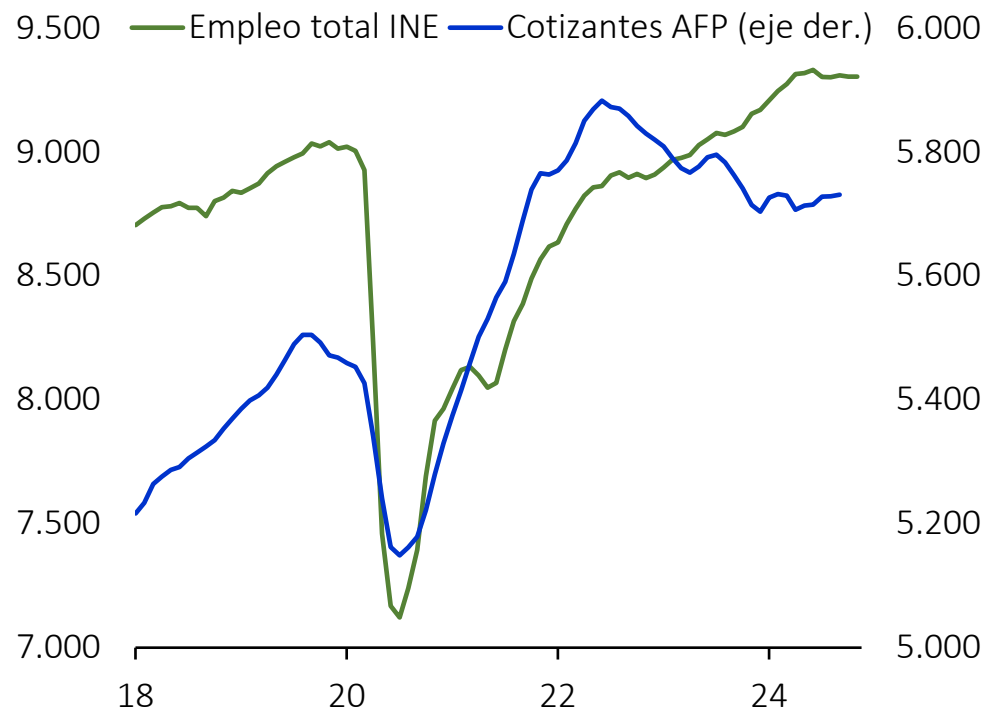
(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

La situación del mercado laboral da cuenta de una creación de empleo débil y holguras acotadas, coherente con el cierre de la brecha de actividad.



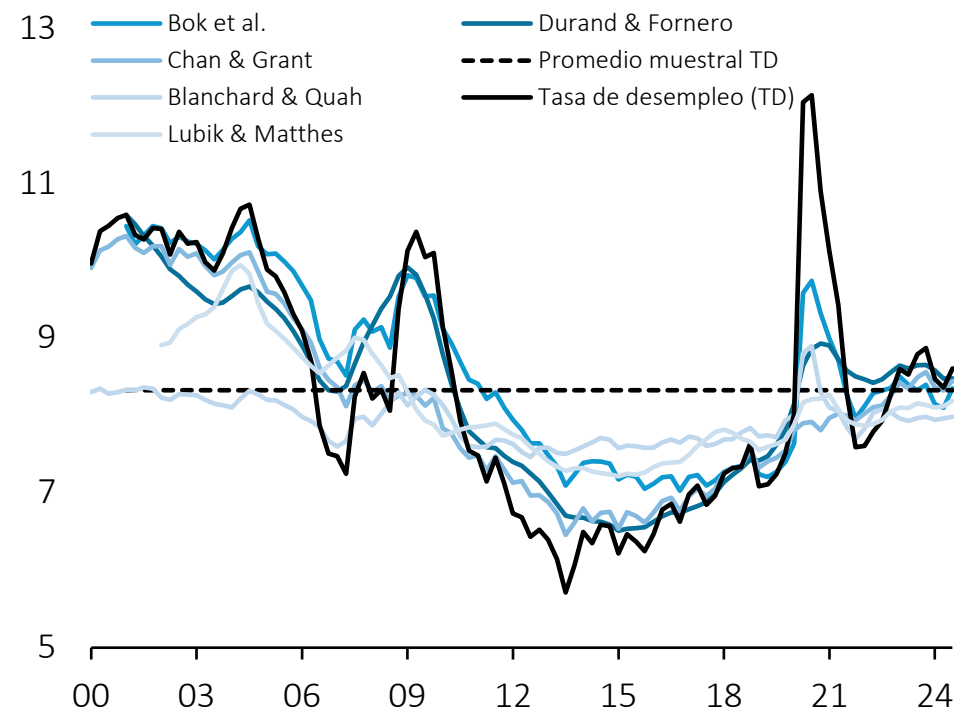
Indicadores de empleo (1)

(miles de personas, series desestacionalizadas)



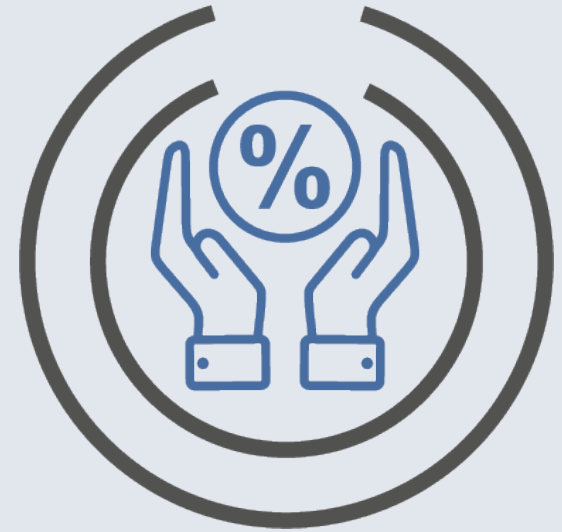
Tasa de desempleo y estimaciones de su nivel de referencia (2)

(porcentaje, serie desestacionalizada)



(1) Cifras de empleo de encuestas (INE) y registros administrativos (AFP) no son comparables entre sí. (2) 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; Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones.

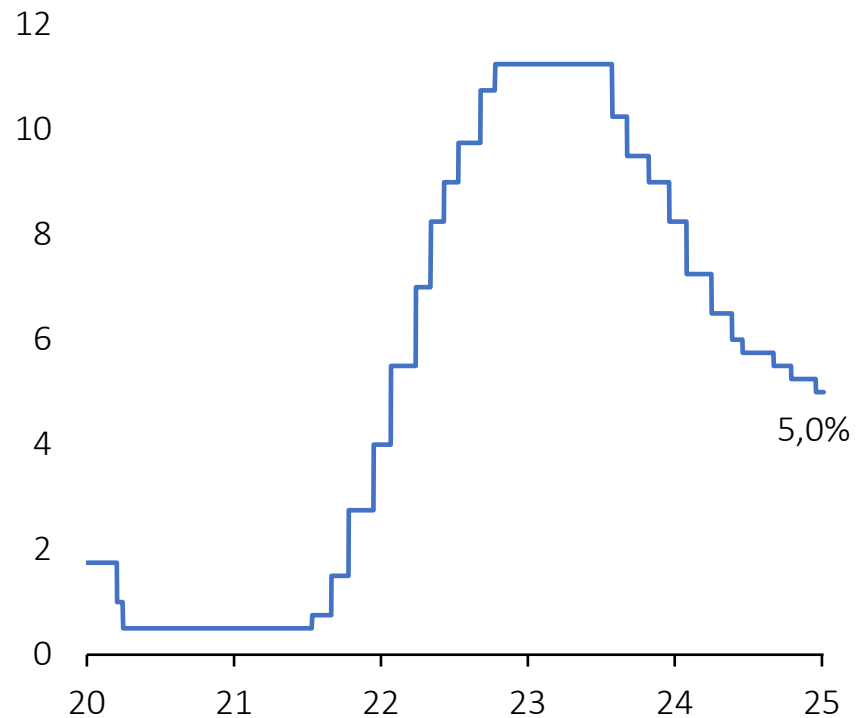
Política Monetaria



El Consejo ha reducido significativamente la TPM, acumulando un descenso de 625 puntos base desde el máximo de este ciclo.



Tasa de política monetaria (TPM)
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

- ✓ El balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la necesidad de cautela.
- ✓ Esto significa que 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 una etapa en que existan pausas para la TPM.





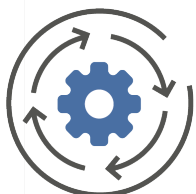
En la última parte del 2024, los registros de inflación superaron lo previsto, debido a la influencia de una serie de factores de oferta. Su ocurrencia conjunta ha dado paso a un traspaso a precios mayor que hace unos meses.



Esto ocurre en medio de un escenario externo más incierto, donde las condiciones financieras para el mundo emergente se han estrechado. Destaca la apreciación del dólar frente al grueso de las monedas, entre ellas el peso.



Se estima que la inflación fluctuará en torno a 5% durante los próximos meses. Luego irá bajando en la medida que vayan predominando los efectos de una demanda interna que se anticipa inferior a la proyectada en septiembre.



El balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la necesidad de cautela. Esto significa que 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 una etapa en que existan pausas para la TPM.



bcentral.cl

