

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2024-2026 (*)

Rosanna Costa
Presidenta, Banco Central de Chile
30 de septiembre de 2024

Muy buenos días. En primer lugar, agradezco la invitación a participar en esta instancia. La presentación que realizaré esta mañana se enmarca en el despliegue que habitualmente hacemos para dar a conocer nuestro Informe de Política Monetaria (IPoM), por lo que abordaré varios elementos del análisis del escenario macroeconómico y las proyecciones allí incluidas.

A diferencia de lo que fue la tónica por largo tiempo, en nuestros últimos Informes a lo largo de este año, el contexto macroeconómico ofrece perspectivas más tradicionales para la política monetaria. Los grandes desbalances económicos de años anteriores se han cerrado a nivel agregado. Por ejemplo, hoy la brecha de actividad oscila en torno al equilibrio y el déficit de la cuenta corriente ha disminuido de manera importante (gráfico 1).

En el caso de la inflación, aunque ha aumentado en los últimos meses, se ubica en niveles más cercanos a la meta de 3%, tras haber descendido de los elevados niveles que alcanzó en 2022. A su vez, las expectativas de inflación a dos años plazo están alineadas con la meta. En este escenario, la política monetaria ha reducido su nivel de restricción de manera significativa, acumulando un descenso de 575 puntos base desde julio del año pasado a la fecha. De hecho, el nivel actual de la TPM está bastante más cerca del rango que consideramos apropiado para la tasa neutral (gráfico 2).

No hay duda de que este período ha sido particularmente desafiante para nuestro país y para el marco de políticas del Banco Central. A fines de 2019, nuestra institución debió actuar para contener los efectos del estallido social en los mercados financieros. Luego, en 2020, fuimos unos de los primeros bancos centrales en expandir las condiciones monetarias para enfrentar la pandemia, no solo reduciendo rápidamente la TPM, sino también generando medidas de apoyo que permitieran mitigar los efectos de la pandemia en el crédito. A partir de 2021, nuestro trabajo se concentró en controlar el shock inflacionario que ocasionó el excesivo aumento del gasto interno y un conjunto de factores externos.

Como suma de todos estos desafíos y el esfuerzo realizado para enfrentarlos, el marco de políticas del Banco Central ha pasado con éxito esta prueba y la Institución ha salido fortalecida. Ello no solo ante las audiencias más especializadas, sino que también ante el

(*) Presentación realizada en el Seminario “IPoM de septiembre y proyecciones económicas 2024”, organizado por la Escuela de Negocios de la Universidad Adolfo Ibáñez.

público más general. Aprovecho de mencionar el aporte de Pablo García —acá presente— en este logro, tanto en su rol de Consejero como de Vicepresidente del Banco en este último período. Así, en parte importante gracias a la respuesta de la política monetaria durante estos últimos años, hoy nos encontramos frente a un ciclo distinto. Los desbalances se han cerrado, la inflación se ha acercado a 3% y las expectativas a dos años están ancladas en la meta, lo que nos permite enfrentar eventuales shocks con un marco más tradicional de política monetaria. Esto implica que podemos absorber las perturbaciones que enfrente la economía dentro del horizonte de política y con respuestas en la tasa de interés que conlleven un menor costo para la economía.

Proyecciones económicas 2024-2026

Las proyecciones del IPoM de septiembre podrían resumirse en dos grandes líneas: la inflación se irá reduciendo hacia 3% a partir de mediados de 2025 y la economía crecerá en torno a sus niveles de tendencia por los próximos dos años. Esto significa que prevemos que la inflación anual del IPC total alcance su punto máximo a inicios de 2025, afectada principalmente por el aumento acumulado de las tarifas eléctricas en ese momento. Desde ahí en adelante se reducirá, hasta llegar a 3% en los primeros meses de 2026.

Esta proyección considera que, si bien el impacto del shock tarifario es significativo en los precios, su efecto en la inflación es transitorio y, además, sus consecuencias de segunda vuelta serían acotadas. Ello es coherente con una proyección de inflación subyacente donde se prevé un alza menor. Las expectativas de mercado también han evaluado así el impacto de este shock, con aumentos relevantes a plazos más cortos y estabilidad en torno a 3% a dos años plazo (gráfico 3).

Respecto de la actividad, el nivel proyectado para los próximos dos años ha tenido pocos cambios IPoM a IPoM, a pesar de las fluctuaciones en los datos de corto plazo que abordará más adelante. Esto refleja una evolución de la economía en torno a su tendencia y se plasma en que los rangos para el crecimiento proyectado del PIB han tenido pocas variaciones a lo largo del año (gráfico 4). Comenzamos 2024 con un rango de proyección entre 2 y 3%. Siguiendo la práctica habitual de ir reduciendo en 25 puntos base el rango a medida que avanza el año, este rango fue recortado en su parte baja en junio, hasta 2,25 a 3%. En septiembre recortamos el rango en la parte alta, hasta 2,25 a 2,75%. Para 2025 y 2026, el rango se ha mantenido entre 1,5 y 2,5% durante todos los IPoM de 2024.

Si bien las proyecciones de actividad muestran pocas diferencias, la composición del gasto interno sí ha observado cambios. En este último IPoM, en particular, destacamos el desempeño del consumo privado en el segundo trimestre. Este se ubicó por debajo de lo proyectado, lo que nos llevó a corregir a la baja su crecimiento previsto para este año (gráfico 5). Si bien la proyección considera que el consumo privado volverá a crecer a tasas acordes

con el crecimiento tendencial de la economía —en torno a 2%— su nivel será menor a lo anticipado previamente, lo que se traduce en menores presiones inflacionarias subyacentes para la economía. En todo caso, la evolución de varios de sus fundamentos —como el menor costo del crédito y el aumento de la masa salarial real— sugiere que su moderación reciente no será persistente. Aun así, existen factores a observar, entre ellos el mercado laboral.

En la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) la información acumulada a lo largo del año ha ido dando cuenta de que, luego de caer en forma importante en la segunda mitad de 2023, la inversión ha vuelto a crecer en el segundo trimestre del año respecto al trimestre anterior a tasas moderadas. Para el período 2024-2026, se prevé un crecimiento acumulado del orden de 7% (gráfico 6).

En este último IPoM agregamos al análisis información obtenida a partir de indicadores de alta frecuencia. Esta revela diferencias importantes entre sectores económicos, contrastando el dinamismo de la minería con la debilidad que se observa en la gran mayoría de los rubros. El hecho que la proyección de crecimiento de la FBCF para el período 2024-2026 sea algo menor que la considerada en junio, responde a la debilidad de la inversión de los sectores no mineros.

Para el sector minero, el escenario central ratifica el mayor impulso de la inversión, que además tendría impactos positivos en la actividad de otros sectores, tal como se da cuenta en uno de los [recuadros del Informe](#). A nivel de fundamentos, el comportamiento de la FBCF se verá beneficiado por condiciones de financiamiento que irán mejorando y por la apreciación del tipo de cambio real (TCR) en el horizonte de proyección, coherente con condiciones financieras externas que irán relajándose conforme avance el ciclo de recortes de la Fed.

La evolución de la inversión tiene un correlato en el comportamiento del crédito comercial a nivel local. En particular, la débil demanda por financiamiento para proyectos de sectores que se financian con la banca local, y en cambio el mayor endeudamiento de fuentes externas como es el caso del sector minero. Un [recuadro del último IPoM](#) incluye un análisis comparativo con la evolución del crédito considerando todas las fuentes de financiamiento para las empresas. En este no se aprecia un comportamiento muy distinto al de otras economías, lo que refleja la relevancia de los factores globales en el desempeño del crédito. Entre ellos, que las políticas activas de crédito durante la pandemia ayudaron a expandirlo más allá de lo coherente con sus fundamentos. Luego, el fin de dichas políticas, sumado al aumento de las tasas de interés y el inicio de un proceso de crecimiento más lento durante 2023, han contribuido a un bajo dinamismo del crédito en todo el mundo. En términos comparativos en nuestro país destaca positivamente el rol contracíclico en la primera parte, y un descenso algo mayor en la segunda etapa, aunque manteniéndose aún en niveles sobre el promedio.

En el plano externo, la inflación ha ido reduciéndose a nivel global, lo que ha permitido que la mayoría de los bancos centrales haya comenzado un proceso de reducción de sus tasas de interés. En ese contexto, como acabo de mencionar, nuestras proyecciones suponen que las condiciones financieras globales irán mejorando a lo largo del horizonte de política de dos años. A esto se suma un panorama de crecimiento global y términos de intercambio algo mejor al previsto a comienzos de 2024. Por un lado, la economía estadounidense ha logrado mantenerse resiliente, con un desempeño del consumo que ha superado lo previsto. Por otro, el precio del cobre ha aumentado de forma importante respecto de inicios de año, en respuesta a la demanda por la transición energética y de movilidad, aspectos geopolíticos y una oferta con perspectivas de crecimiento acotadas (gráfico 7).

Política monetaria en el escenario central

Tal como lo planteamos en el comunicado de nuestra última Reunión de Política Monetaria, estimamos que, de concretarse los supuestos del escenario central del Informe de septiembre, la reducción de la TPM hacia su nivel neutral será algo más rápida que lo previsto en junio. Como siempre, esto se irá concretando a un ritmo que tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación. Esto implica que, si bien prevemos que la TPM seguirá descendiendo, la magnitud y temporalidad de los movimientos será algo que analizaremos reunión a reunión.

Quisiera detenerme un momento para hacer un alcance sobre la conducción de la política monetaria. Es un hecho de primer orden que la política monetaria ha sido exitosa en reducir una inflación que llegó a más del 14% en agosto de 2022 hasta registros en torno a 3% a inicios de 2024. Contribuyeron a este resultado, además de la conducción de la política monetaria, la credibilidad ganada por el Banco a través del tiempo, la decisión con que se enfrentó el shock, y el rol de la política fiscal en 2022, año en que se retiran buena parte de los estímulos fiscales.

Es también un hecho que la magnitud de los recortes de la TPM no se ha repetido de reunión en reunión. Hemos bajado la tasa en 11 de las últimas 12 ocasiones, con magnitudes que han ido descendiendo en la medida que avanza el proceso, pero sin repetir el guarismo anterior.

La duda que surge es si esto implica que la trayectoria de la política monetaria se ha vuelto menos predecible. Permítanme compartir un antecedente al respecto basado en el corredor de la TPM. Parto por destacar, como siempre lo hacemos, que el corredor de TPM no es compromiso del Consejo sobre cuál será el nivel de la tasa en un período determinado. Es en cambio una referencia para entender escenarios alternativos que estamos analizando y sus posibles consecuencias sobre la trayectoria de la política monetaria. Así, el corredor incluye un conjunto de trayectorias posibles para un mismo escenario, según consideraciones tácticas en base a los antecedentes expuestos en el informe

La observación de los corredores durante 2024 muestra que estos han seguido una tendencia similar, con cambios leves de Informe a Informe (gráfico 8).

De este modo, la evolución del corredor, y la guía que provee al mercado, da cuenta de una economía que, en general, ha mantenido las tendencias proyectadas por el Banco. Así, tras ubicar la TPM en su nivel máximo de 11,25% en octubre de 2022, el Consejo transmitió constantemente que mantendría la tasa en ese valor el tiempo que fuera necesario para asegurar la convergencia de la inflación a la meta de 3%. Luego cuando comenzó el proceso de reducción estableció que la tasa debía ir reduciéndose hacia su nivel neutral a una velocidad que dependería de las condiciones macroeconómicas y sus implicancias para la inflación. Así se ha hecho, más allá de cuáles han sido los movimientos en cada reunión.

Sobre esto último, es importante recordar que la magnitud de las reducciones de la TPM se va decidiendo según la evolución del escenario macroeconómico, los riesgos respectivos y sus implicancias para la convergencia inflacionaria, además de consideraciones tácticas que puedan prevalecer en el juicio del Consejo. Así, en un principio vimos más espacio para bajar rápidamente la tasa, desde niveles altos, y comenzamos con reducciones significativas de 100 y 75 puntos base. En el cuarto trimestre de 2023, cuando se producían tensiones relevantes en los mercados globales, ese espacio se redujo y adoptamos una baja más acotada, pero igualmente importante de 50pb. En lo más reciente, con una tasa más cercana al rango de la neutral, hemos ido reduciendo la magnitud de los recortes a 25pb. En julio, ante un escenario donde había riesgos contrapuestos decidimos una mantención para evaluar su desarrollo, concretando en septiembre una baja de 25pb ante un escenario donde parte de esos riesgos se atenuaron.

Así, el Banco implementa los cambios que estima necesarios, guiando al mercado con señales oportunas. El corredor de la TPM contribuye a informar en forma transparente lo que el Consejo está observando, aunque, como mencioné, no constituye un compromiso sobre un nivel de tasa específico, sino sobre un área de trayectorias probables, de mantenerse el escenario a partir del cual se configura. Con todo, lograr una comunicación clara y efectiva es un objetivo importante para la política monetaria y trabajamos constantemente en ello. Como decía en un inicio, hemos ido diseñando un marco de política y un conjunto de instrumentos comunicacionales que han permitido llevar adelante un exitoso proceso de contención de la inflación desde 14% a tasas en torno a la meta, lo que nos permite enfrentar desafíos sobrevinientes con mejores bases.

El corredor de TPM en este IPoM y los principales factores a tener presentes en el corto plazo

Volviendo al contenido del IPoM de septiembre, los escenarios de sensibilidad que dan forma al corredor de TPM están relacionados con aspectos locales. En este contexto, como se

describió en el mismo Informe, la parte inferior puede darse en una situación en que la debilidad de la actividad y la demanda en el segundo trimestre se prolongue y/o se profundice por distintos factores, incluido un mercado laboral más débil. Por su parte, el límite superior podría concretarse si el alza de la inflación resultara más persistente que lo previsto o si sus efectos de segunda vuelta superaran lo considerado. Importante resaltar que también existen escenarios donde la evolución del panorama internacional difiere de lo planteado en el escenario central. Particularmente, la velocidad a la que la Fed reduzca su tasa de interés afectaría las condiciones financieras globales, con impactos en la economía local que mantendrían la TPM dentro de los límites del corredor (gráfico 9).

Permítanme entonces pasar a revisar estos factores.

Factor #1 Evolución del consumo privado

Como mencioné al dar cuenta de las proyecciones, los datos del segundo trimestre mostraron un débil desempeño del consumo privado. Evaluado en velocidades de expansión trimestre a trimestre, el consumo de los hogares se contrajo 0,3% en el período, con descensos en el componente no durable y de servicios, siendo este último uno que había mostrado alzas por varios trimestres consecutivos.

Nuestras proyecciones consideran que el consumo retomará velocidades de expansión positivas en lo que sigue. El sustento de esta proyección es que varios de sus fundamentos han mostrado un comportamiento acorde con lo esperado, lo que no lleva a estimar que lo ocurrido el segundo trimestre sea persistente. Por ejemplo, la masa salarial ha crecido constantemente desde hace varios trimestres y el costo del crédito ha ido disminuyendo, lo que ha contribuido a reducir la carga financiera de los hogares (gráfico 10).

Sin embargo, hay algunos aspectos que deben monitorearse. Uno de ellos, como destacamos en el IPoM, es la evolución del mercado laboral. Los datos del INE hasta el trimestre móvil mayo-julio¹ muestran que la creación de empleo se ha desacelerado en el margen. Mirada su composición, se aprecia que dicha desaceleración se concentra en la categoría de cuenta propia. De hecho, el empleo asalariado formal no parece mostrar un cambio significativo de sus tendencias previas (gráfico 11). La evolución de la economía nos irá dando luces de lo que ocurra con el mercado laboral y el consumo.

No obstante, es importante reiterar la cautela al momento de analizar los datos de corto plazo. En un tema más estadístico que económico, este año tiene una composición estacional particular, lo que ha llevado a diferencias significativas en las variaciones anuales cuando se

¹ Los datos del trimestre móvil junio-agosto se publicaron en la mañana del lunes 30, por lo cual no estuvieron disponibles para el desarrollo de esta presentación.

descuentan estos elementos (gráfico 12). Entre ellos, el que sea un año bisiesto, que la celebración de Semana Santa se trasladó de trimestre respecto de 2023, lo mismo que las vacaciones de invierno escolares. De este modo, no es extraño que sigamos viendo meses en los cuales la actividad tenga un aumento importante en términos anuales, seguido de meses con resultados contrarios. Por lo mismo, cabe reiterar la necesidad de extraer tendencias a partir de la información que recibimos y no quedarnos solamente con el movimiento en el margen. Por ello, para la evaluación de las perspectivas de la inflación, es importante analizar en forma conjunta los señales que entregan los indicadores de oferta y demanda a distintas frecuencias.

Factor #2 Persistencia inflacionaria

Como mostré, nuestras proyecciones consideran que el descongelamiento de las tarifas eléctricas tendrá efectos relevantes en el nivel de precios, pero su impacto en la inflación será transitorio. Esto se explica por el hecho que este shock es ocasionado por un precio particular y no por un aumento generalizado de precios, en una economía que no presenta desequilibrios macroeconómicos significativos. Esto permite, además, que la economía pueda absorberlo sin que la política monetaria deba tener una reacción que signifique generar un costo adicional para ella.

El comportamiento de las expectativas de inflación ha sido coherente con esta evaluación. Además, antecedentes como la frecuencia de cambios de precios obtenida a partir de microdatos no muestra que se esté produciendo algún cambio en la dinámica de precios (gráfico 13).

Cuando comparamos la evaluación que hacemos del escenario macroeconómico entre el Informe de junio y el actual, un cambio importante es el menor riesgo que observamos en este factor. Ello, tanto por el mencionado comportamiento de las expectativas y la formación de precios, como por un desempeño de la demanda que reduce las presiones inflacionarias. De todos modos, este es un tema en constante desarrollo. La economía viene saliendo de un período de elevada inflación y algunas medidas de márgenes de las empresas sugieren que estos son acotados, por lo que es necesario monitorear cuidadosamente la persistencia del shock inflacionario.

Factor #3 Condiciones financieras globales

En esta parte de mi presentación quiero hacerme cargo de una pregunta frecuente. Esto es si nuestra política monetaria está supeditada a la política monetaria de la Fed. Primero, por supuesto que lo que haga la Fed importa, particularmente tratándose de una economía pequeña y abierta como Chile. Pensar que no es así, sería creer que el Banco Central toma decisiones sin evaluar lo que ocurre en el escenario macroeconómico externo. La política

monetaria de la Fed afecta a la principal economía global, impacta los mercados financieros en todo el mundo y es parte de la discusión constante. ¿Importa? Por supuesto que importa.

Pero esto no implica que nuestros movimientos sigan a lo que la Fed hace o que tengamos que mantener un cierto diferencial respecto de su tasa. La flotación cambiaria de nuestra economía nos da el espacio para mantener una política monetaria independiente, que se preocupe de lograr la meta de inflación.

De este modo, cuando la Fed mueve su tasa, evaluamos las razones y sus consecuencias. Particularmente qué implica para los mercados y las condiciones financieras que enfrentamos y cómo afecta las presiones inflacionarias y la convergencia a la meta. Si la decisión de la Fed implica menores o mayores presiones inflacionarias, ya sea porque está detrás un cambio en el estado de la economía estadounidense, porque impacta el tipo de cambio o porque modifica las condiciones financieras a nivel global, eso es considerado en nuestra evaluación y puede afectar nuestras decisiones según sea su incidencia sobre la inflación en el horizonte de política.

Dicho lo anterior, un aspecto relevante de las últimas semanas fue el comienzo del proceso de reducción de la fed funds rate. El recorte de 50 puntos base estaba dentro de las expectativas de mercado, por lo que no podría calificarse de una sorpresa. En nuestro caso, el escenario central de proyección consideraba una trayectoria de descenso, con tres recortes de 25pb durante este año y varios más en 2025.

Los mercados globales continúan esperando una reacción más agresiva de la Fed durante este año, mientras los temores de un aterrizaje brusco en la economía estadounidense se han ido disipando. La bolsa en ese país ha alcanzado nuevos máximos históricos, mientras las tasas de interés de largo plazo han subido, empujando la curva de rendimientos en Estados Unidos. El dólar ya traía una trayectoria de depreciación desde inicios de agosto, cuando se fue consolidando la expectativa de que prontamente partiría el proceso de descenso de la fed funds rate. El peso chileno se ha acoplado a los movimientos globales, aunque en lo más reciente su apreciación ha respondido en mayor grado a la evolución del precio del cobre, en función de los estímulos anunciados en China (gráfico 14).

Reflexiones finales

Aprovechando el ambiente académico de esta presentación, quiero finalizarla con algunas reflexiones acerca del futuro, particularmente sobre nuestras posibilidades de crecimiento de mediano plazo y el rol de instituciones como la Universidad Adolfo Ibáñez.

En este IPoM revisamos las estimaciones de crecimiento tendencial, ratificando la tendencia que estas han mostrado desde hace un tiempo. El crecimiento de mediano plazo de nuestra

economía ha ido a la baja y para los próximos 10 años prevemos una expansión promedio por debajo de 2% anual.

Pese que no presenta variaciones relativa a la revisión previa, más allá de la natural evolución de la fuerza laboral post pandemia, esta evaluación ha traído diversas reacciones. Ellas apuntan a la necesidad de buscar y abrir las vías que nuestras posibilidades de crecimiento mejoren. Hemos repetido que no hay caminos fáciles ni atajos. Se requiere trabajo y dedicación, de todos los actores de la sociedad.

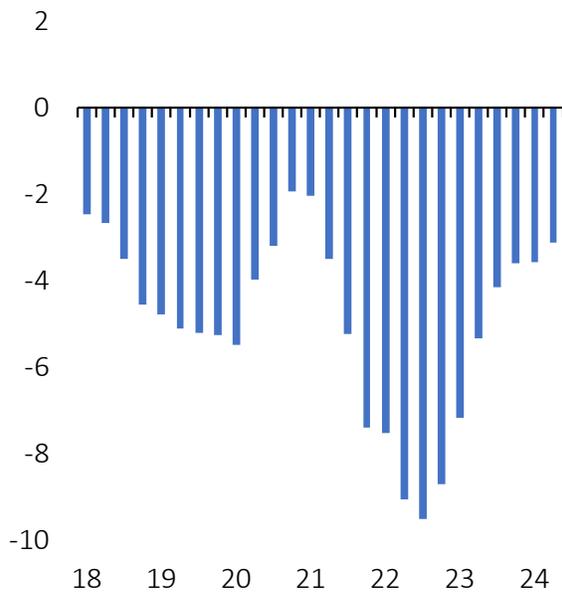
Nos enfrentamos a un mundo en rápido movimiento, con tecnologías que están generando cambios significativos en distintos sectores económicos y en la sociedad como un todo. Pero también con amenazas latentes, como el conjunto de conflictos geopolíticos que se desarrollan o los impactos del cambio climático. Adaptarnos a todo esto es aún más desafiante para una economía pequeña y abierta como nosotros, pero tenemos los instrumentos, tenemos las posibilidades y tenemos una importante riqueza en nuestras personas. Una universidad, con todo el capital humano del que dispone, debe aportar en la discusión de cómo mejorar nuestras perspectivas futuras. La invitación es a ser actores principales de ella.

Muchas gracias.

Gráfico 1

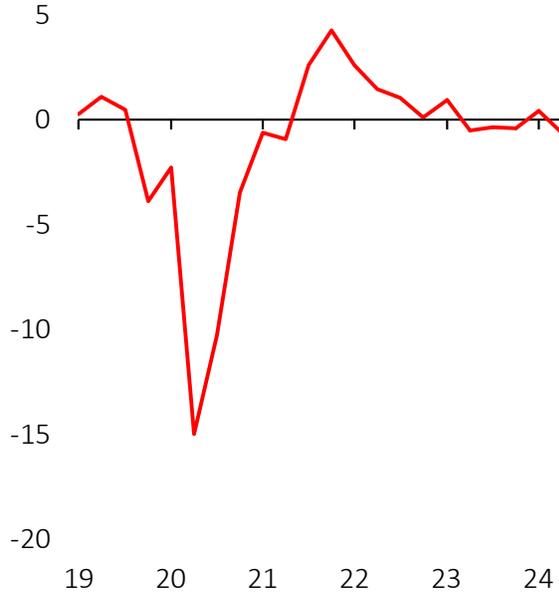
Cuenta corriente

(porcentaje del PIB, suma móvil anual)



Brecha de actividad (*)

(nivel, puntos porcentuales)



(*) Proyección utiliza parámetros estructurales del IPoM de septiembre 2024 (tendencial y potencial).
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 2

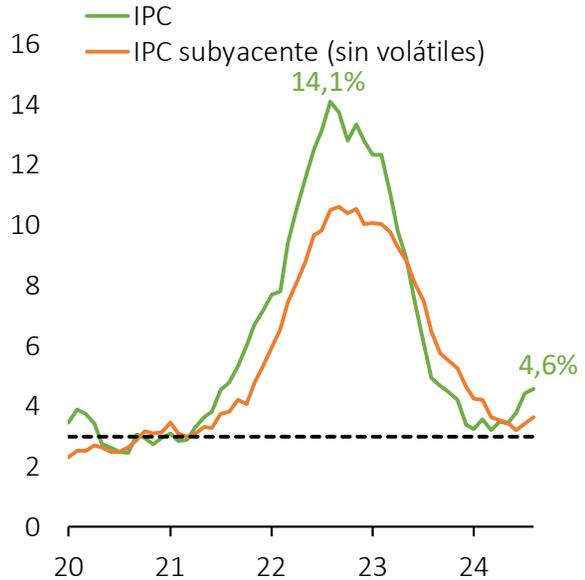
Tasa de política monetaria (TPM)

(porcentaje)



Inflación total y subyacente (*)

(variación anual, porcentaje)

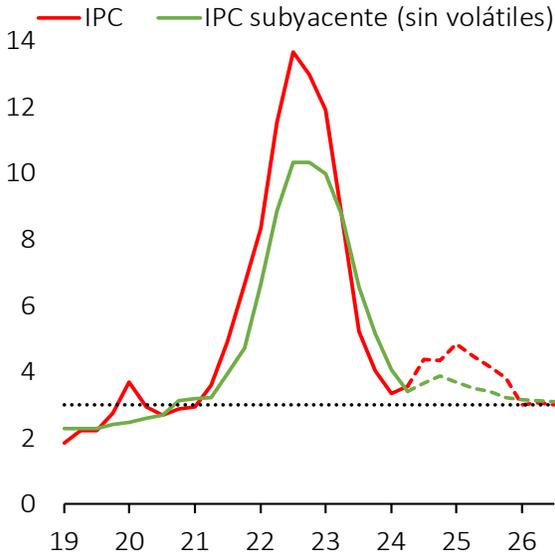


(*) Considera canasta referencial 2023 del IPC y empalme realizado por el Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 3

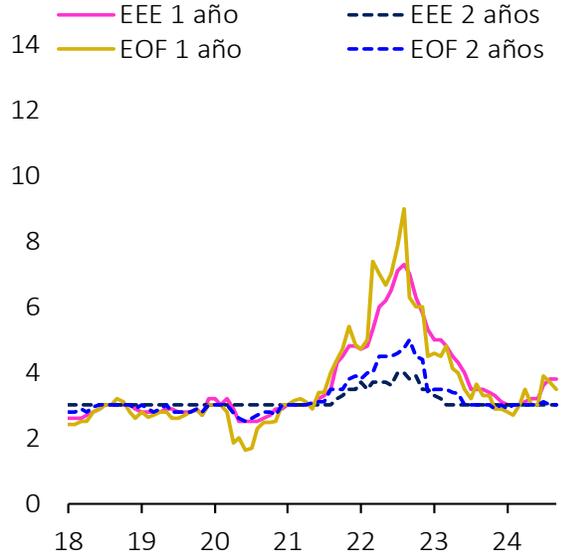
Proyección de inflación (1) (2)

(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación de encuestas (3)(4)

(porcentaje)



(1) Medidas de inflación consideran canasta 2023 del IPC utilizando empalme BCCh. Las variaciones mensuales y anuales de este índice no coinciden con las variaciones oficiales del INE – útiles para fines de reajustabilidad – ya que estas utilizan para los cambios de año base, las series de la canasta previa. (2) Líneas segmentadas corresponden a la proyección a partir del tercer trimestre del 2024. (3) Medianas de las respuestas. (4) 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.

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

Gráfico 4

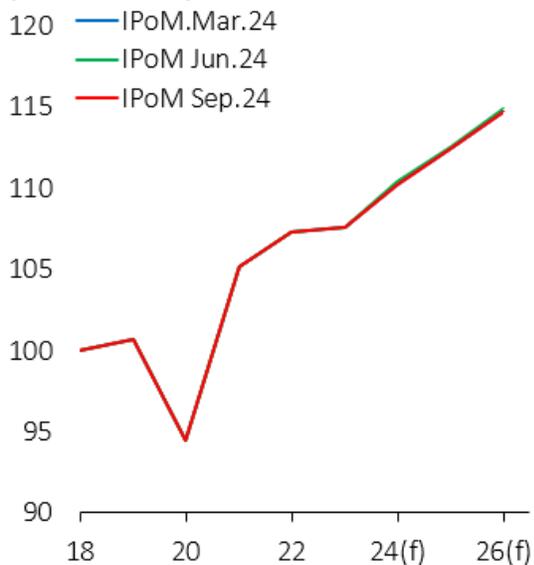
Rangos de proyección para el crecimiento PIB

(variación anual, porcentaje)

	mar-24	jun-24	sept-24
2024	2,0 / 3,0	2,25 / 3,0	2,25 / 2,75
2025	1,5 / 2,5	1,5 / 2,5	1,5 / 2,5
2026	1,5 / 2,5	1,5 / 2,5	1,5 / 2,5

Niveles de PIB (*)

(índice 2018=100)



(*) Para 2024, 2025 y 2026, considera el punto medio de los rangos de crecimiento del PIB proyectados en cada IPoM. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 5

Proyección crecimiento consumo total
(variación anual, porcentaje)

	mar-24	jun-24	sept-24
2024	2,0	2,8	2,0
2025	1,9	1,7	1,7
2026	2,2	2,3	2,1

Fuente: Banco Central de Chile.

Niveles de consumo privado
(índice 2018=100)

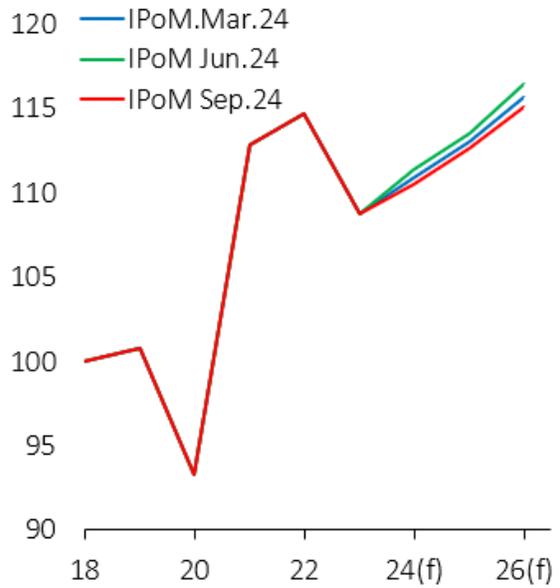


Gráfico 6

Proyección crecimiento FBCF (*)
(variación anual, porcentaje)

	mar-24	jun-24	sept-24
2024	-2,0	-0,3	-0,8
2025	3,0	5,4	5,1
2026	1,9	2,8	2,5

(*) Formación Bruta de Capital Fijo.
Fuente: Banco Central de Chile.

Niveles de FBCF (*)
(índice 2018=100)

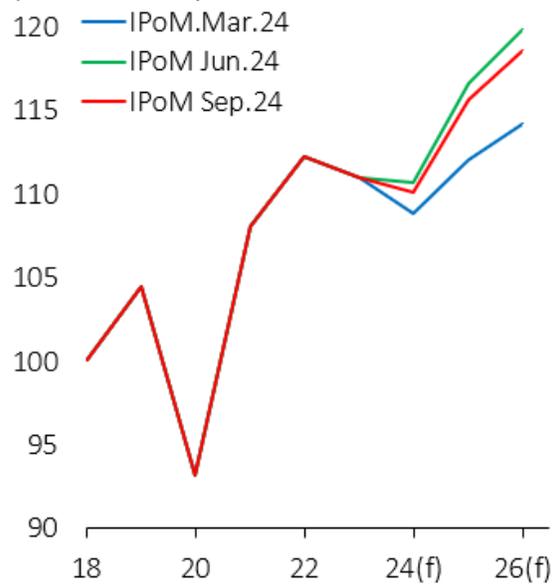
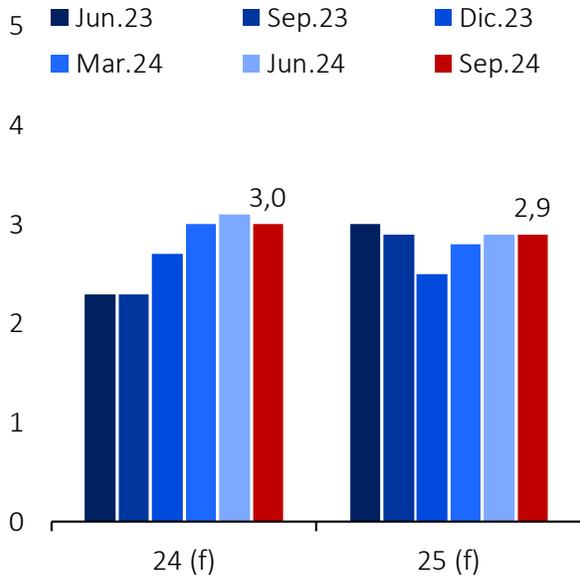


Gráfico 7

Proyecciones crecimiento socios comerciales en los IPoM

(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Proyecciones precio del cobre en los IPoM

(dólares la libra)

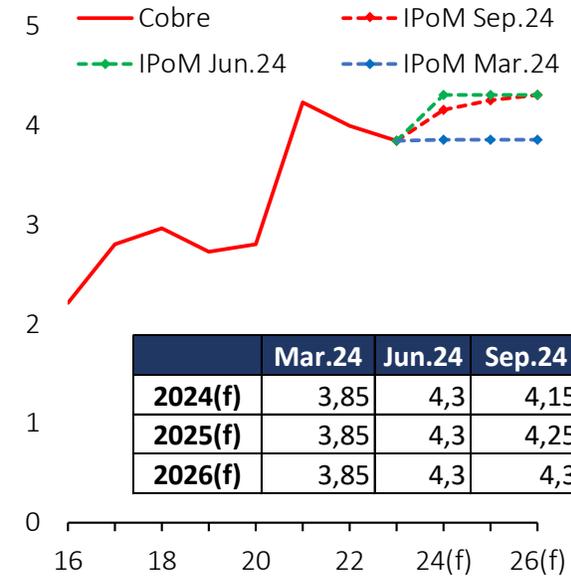
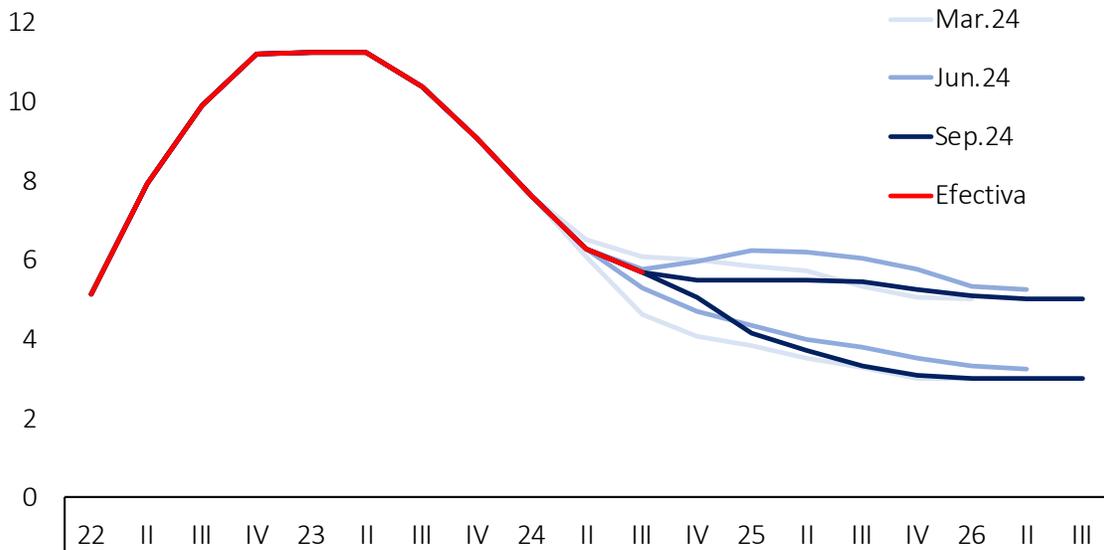


Gráfico 8

TPM efectiva y corredor (*)

(porcentaje)

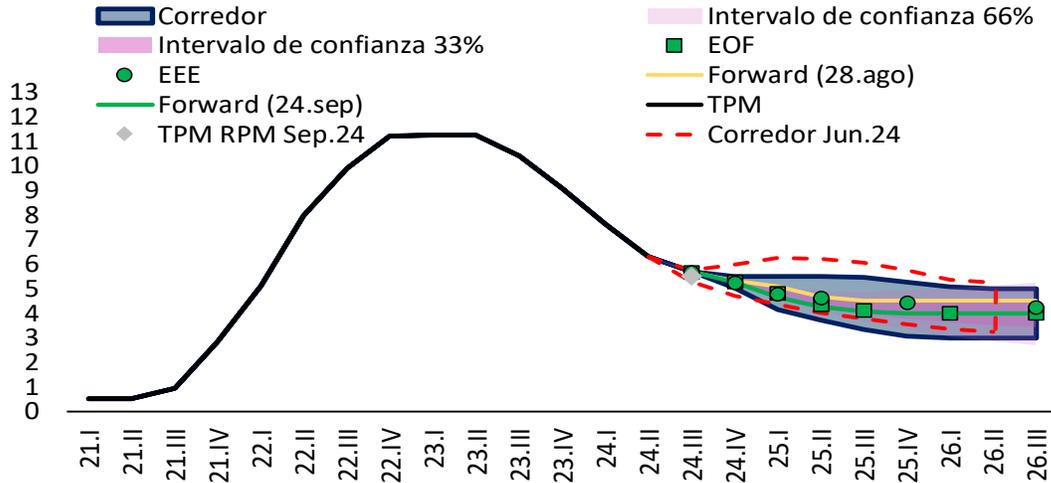


(*) Líneas de tonalidad azul corresponden al borde superior e inferior de los corredores de TPM en cada IPoM.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 9

Corredor de TPM (*)

(promedio trimestral, porcentaje)

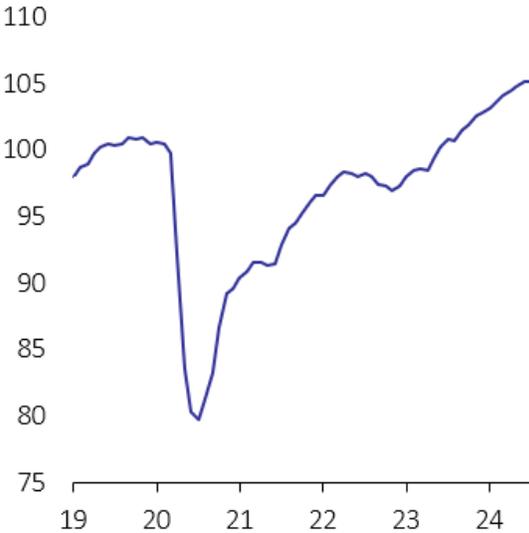


(*) El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 y el Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022. Incluye la EEE de septiembre, la EOF post RPM de septiembre, la curva *forward* suavizada promedio del trimestre al 28 de agosto (línea amarilla) y la curva *forward* suavizada promedio del trimestre al 24 de septiembre (línea verde). Esta se calcula extrayendo la TPM implícita considerando la curva *forward* sobre la curva swap promedio cámara hasta 2 años, descontando las tasas fijas de cada plazo al devengo simple del índice de promedio cámara (ICP). Para el trimestre en curso las encuestas y la curva *forward* consideran el promedio de datos efectivos diarios y se completan con las respectivas fuentes. El promedio trimestral considera los días hábiles de cada trimestre. Rombo gris corresponde a la decisión de la RPM de septiembre 2024. El calendario de 2025 considera dos RPM por trimestre. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 10

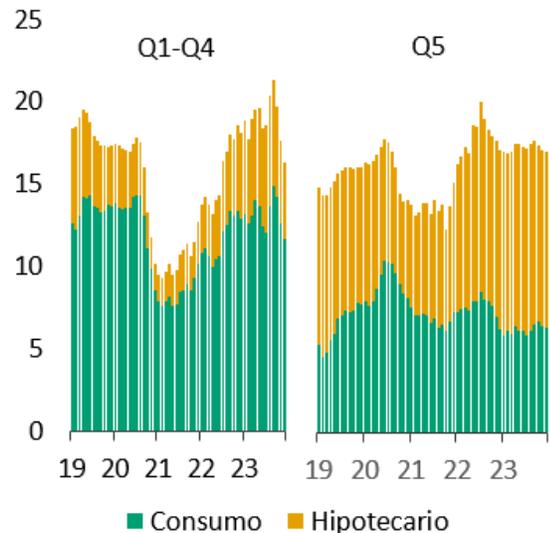
Masa salarial real (*)

(índice 2019=100, desestacionalizado)



Carga financiera por quintil de ingreso

(porcentaje del ingreso, prom. móvil tres meses, mediana)

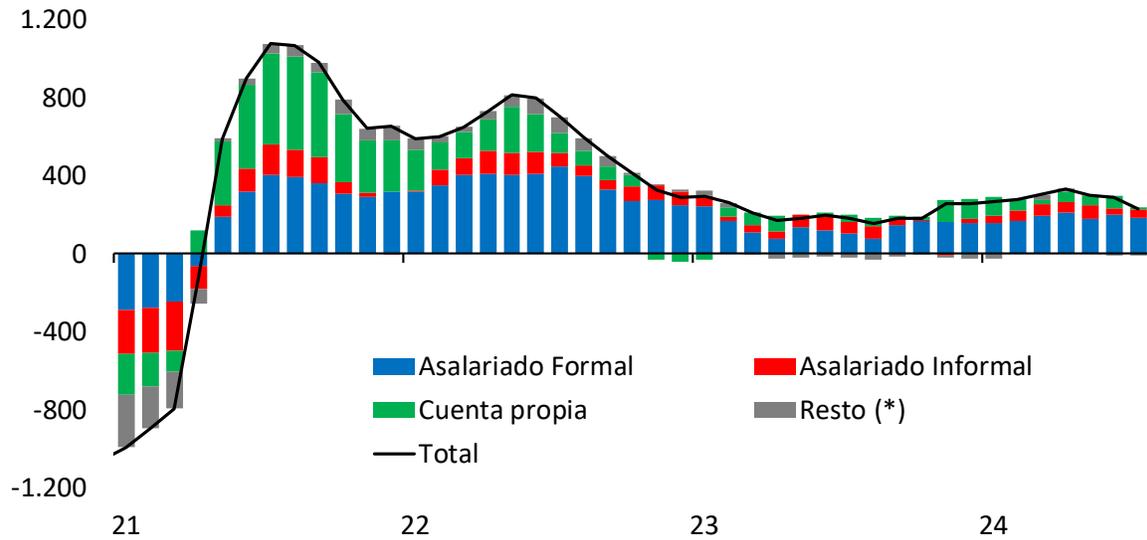


(*) Cálculo en base a series desestacionalizadas del ICL real, horas habituales trabajadas y ocupación. Fuentes: Banco Central de Chile en base a información de INE, CMF y SUSESO.

Gráfico 11

Empleo por categoría ocupacional INE

(diferencia anual, miles de personas)



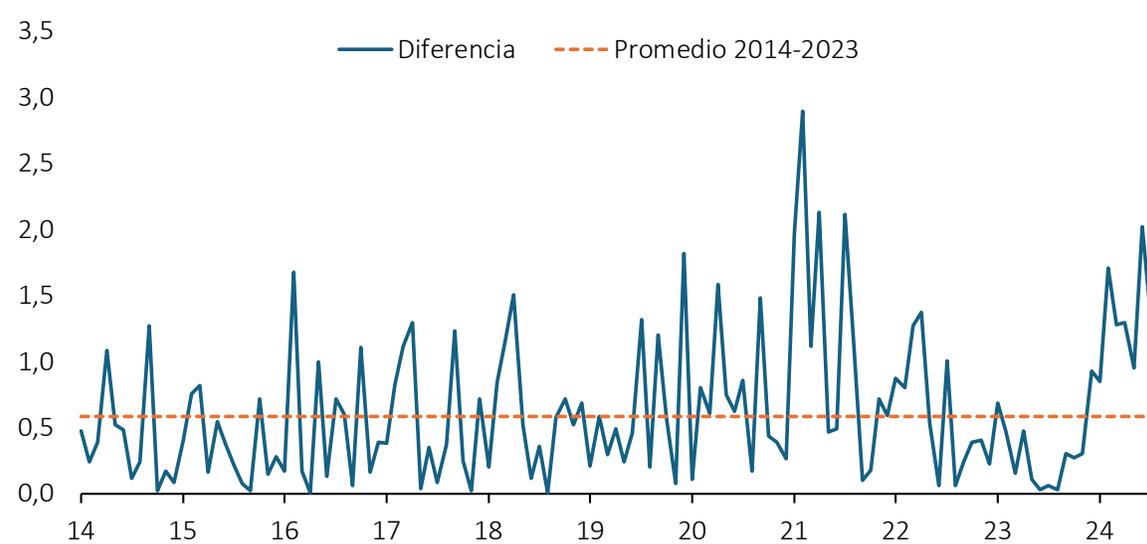
(*) Considera servicio doméstico, empleadores y familiar no remunerado.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 12

Imacec: diferencia entre la variación anual de la serie original y desestacionalizada

(valor absoluto, porcentaje)

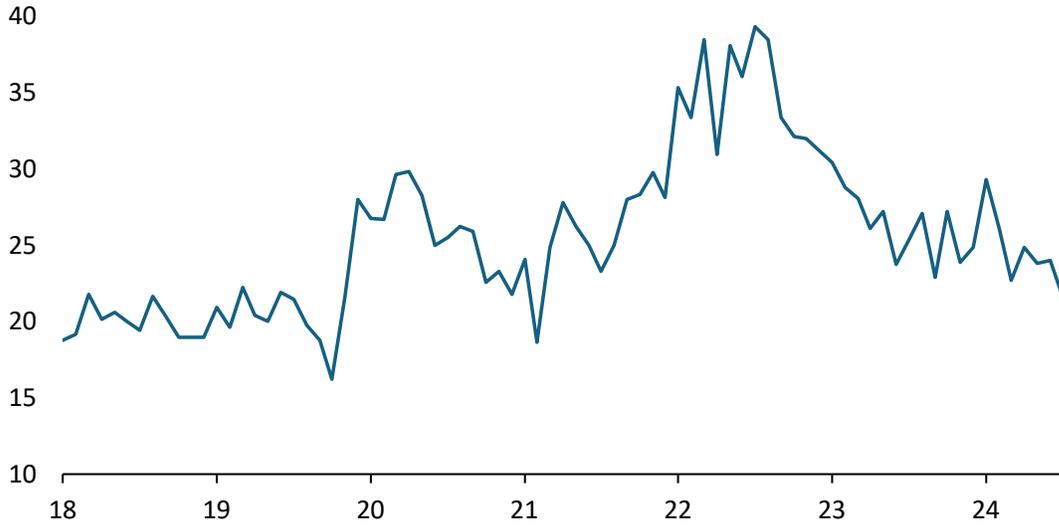


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 13

Frecuencia agregada de cambios de precios (*)

(porcentaje de cambios de precios por producto, mediana)



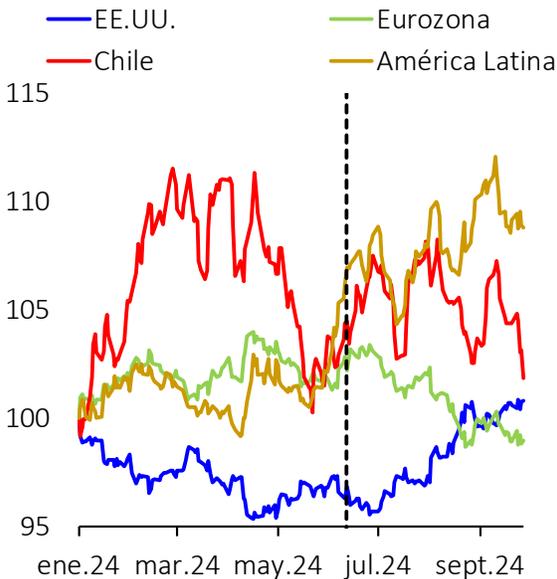
(*) Para el cálculo de las frecuencias de cambios de precios sólo se consideran las variedades-establecimientos correspondientes a los 152 productos que tienen una traducción directa en la canasta base anual 2023 = 100 durante toda la serie, esto con el fin de mantener la comparabilidad en todo el período.

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

Gráfico 14

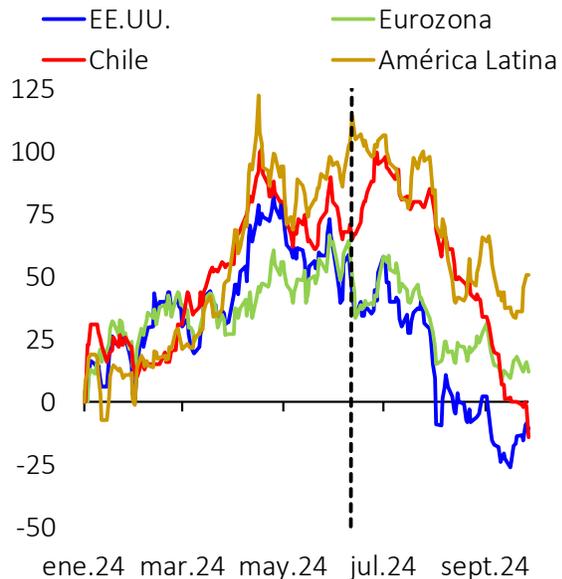
Monedas (1) (2) (3)

(índice 01.ene.24=100)



Tasas de interés nominales a 10 años (1) (2)

(diferencia respecto del 01.ene.24, puntos base)



(1) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú.

(2) Línea vertical segmentada marca el cierre estadístico del IPoM de junio 2024. (3) Un aumento del índice corresponde a depreciación de la moneda y viceversa. Para EE.UU. se utiliza el tipo de cambio multilateral. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.