

INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2024

Claudio Soto, Consejero



FÍO-FÍO
Región Metropolitana



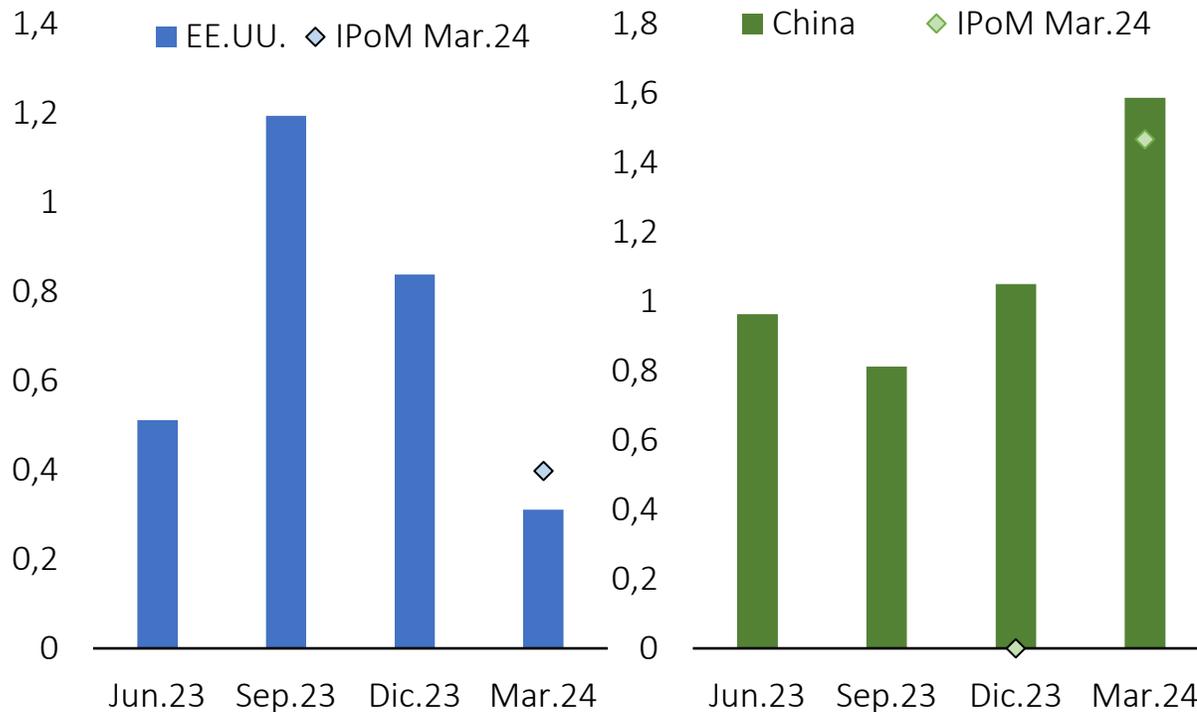
Antecedentes recientes

Actividad global ha seguido robusta



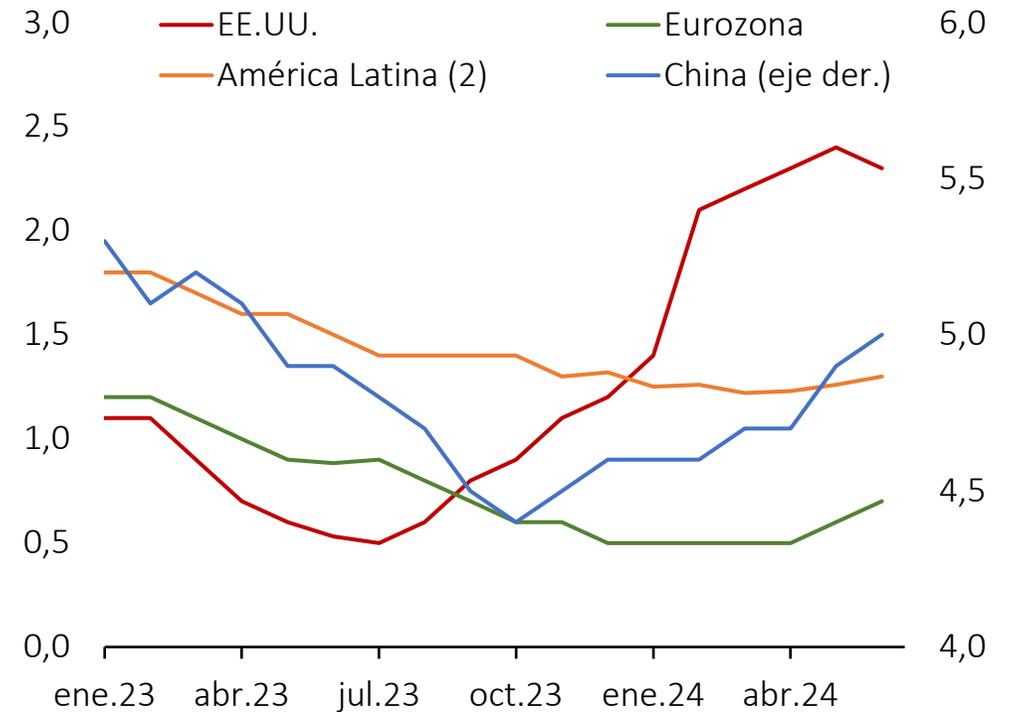
Crecimiento trimestral (t/t, SA)

(IPoM marzo vs. efectivo, porcentaje)



Proyecciones de crecimiento 2024 Consensus Forecasts (*)

(porcentaje)



(*) Para América Latina, considera Brasil, Argentina, Perú, Colombia y México. Crecimiento ponderado a PPC, participaciones de cada economía según WEO (FMI).

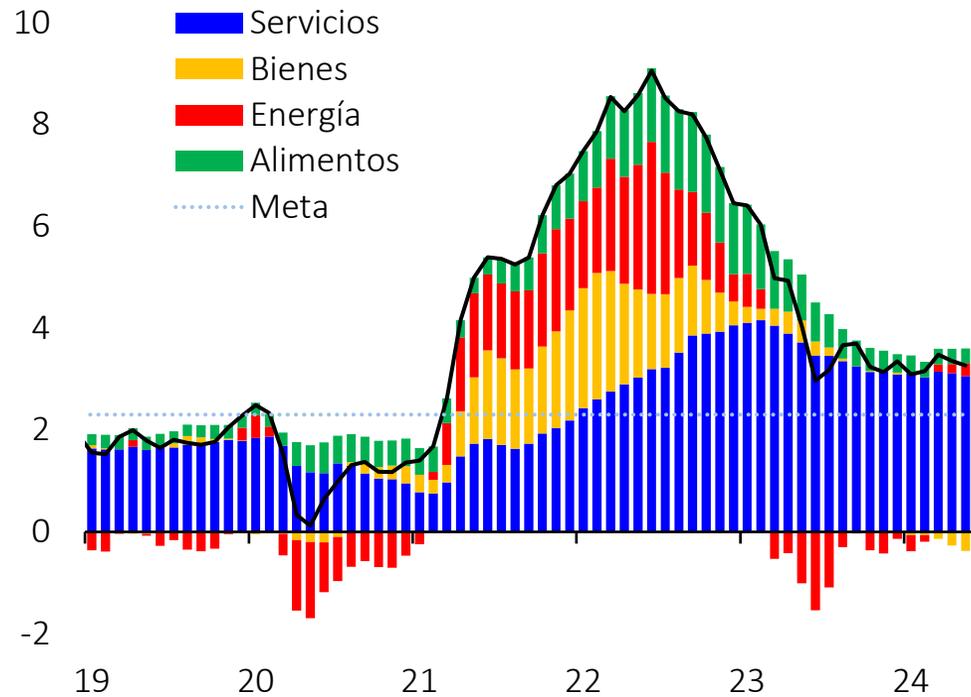
Fuentes: Consensus Forecasts, FMI, Bloomberg.

Inflación global ha continuado disminuyendo, aunque a un ritmo moderado



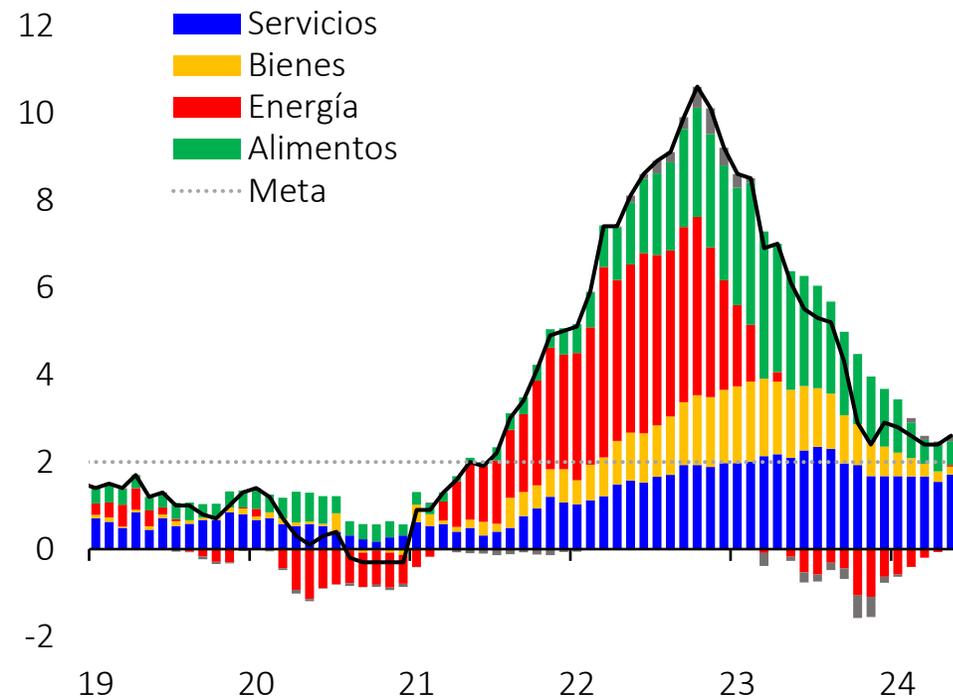
Contribución IPC: EE.UU.

(variación anual, porcentaje)



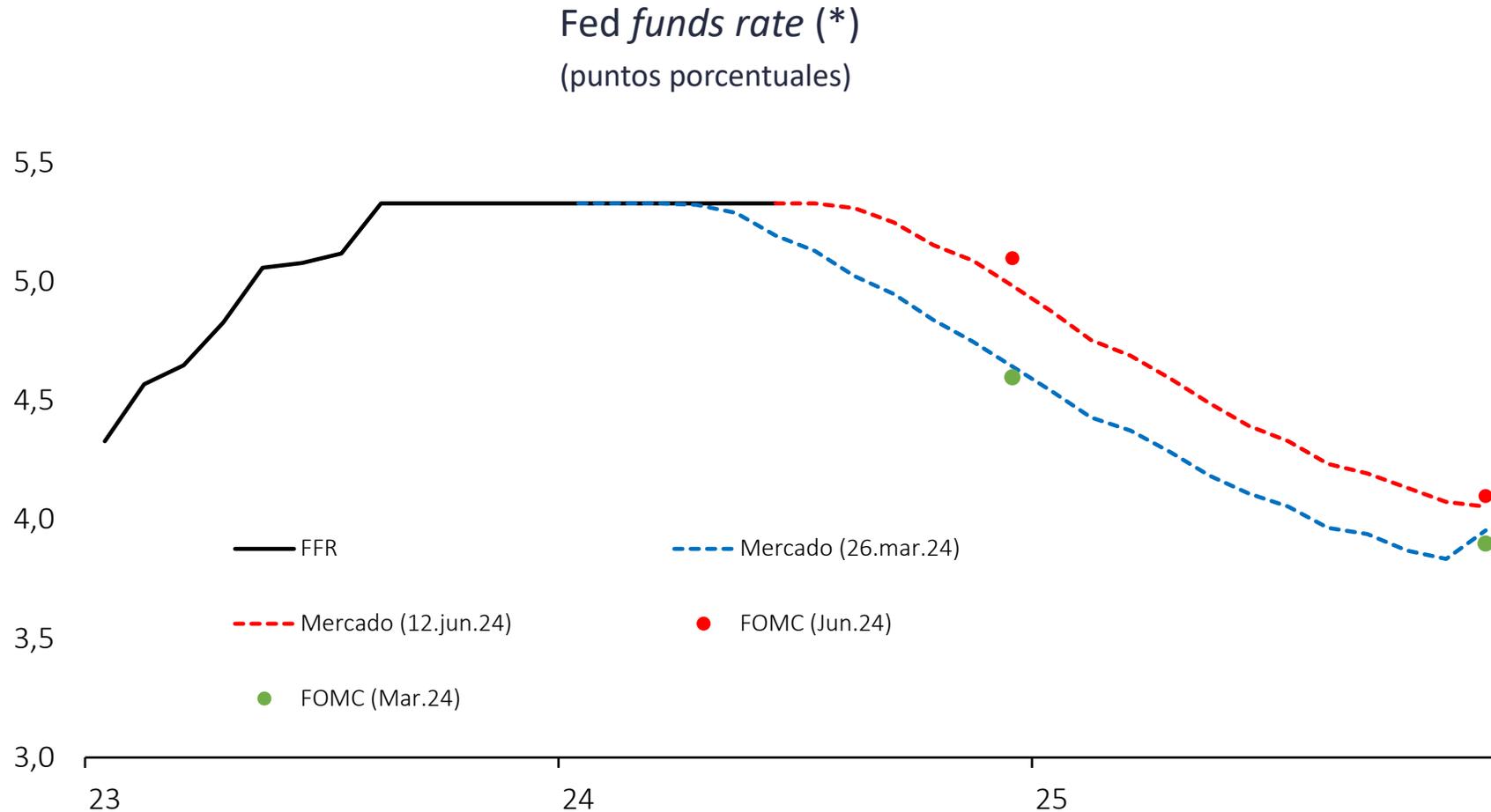
Contribución IPC: Zona Euro

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile en base a Bajraj, Carlomagno y Wlasiuk (2023).

Fed ha mantenido un mensaje cauto sobre el inicio del recorte de tasas



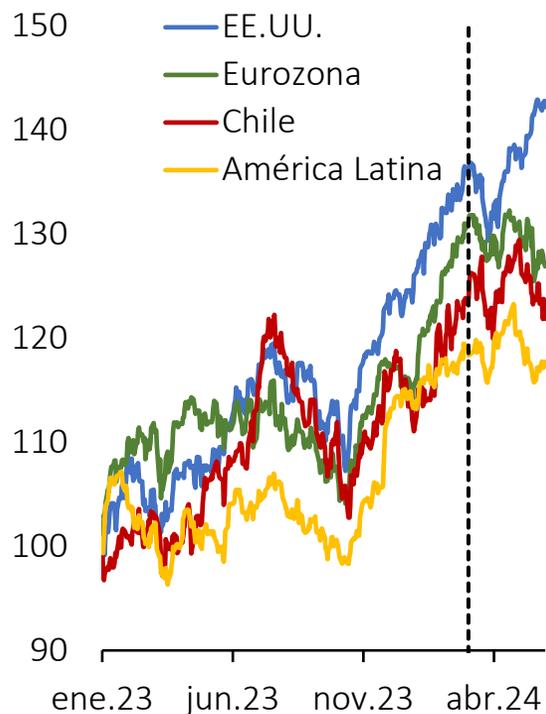
(*) Proyecciones del mercado corresponden al rango medio de la Fed funds rate de los futuros al cierre estadístico del IPoM de marzo 2024 (26.mar.24) y al cierre de este IPoM (12.jun.24).

Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal.

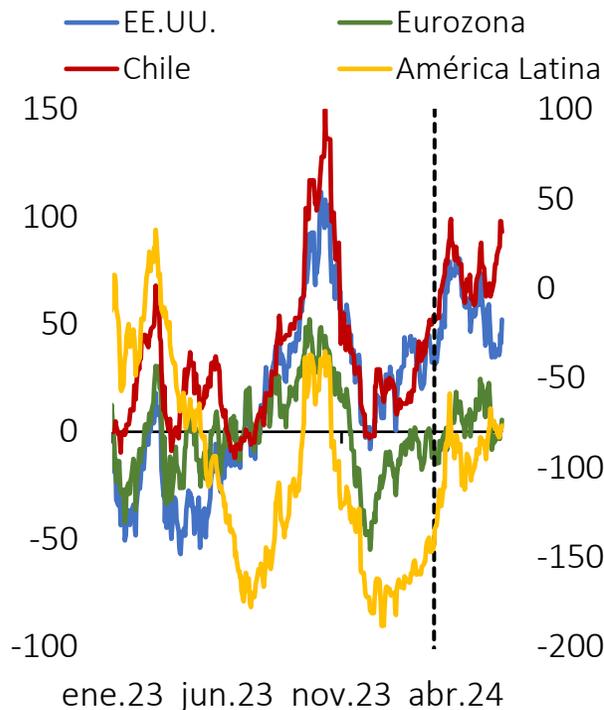
Condiciones financieras para son algo más estrechas que en marzo



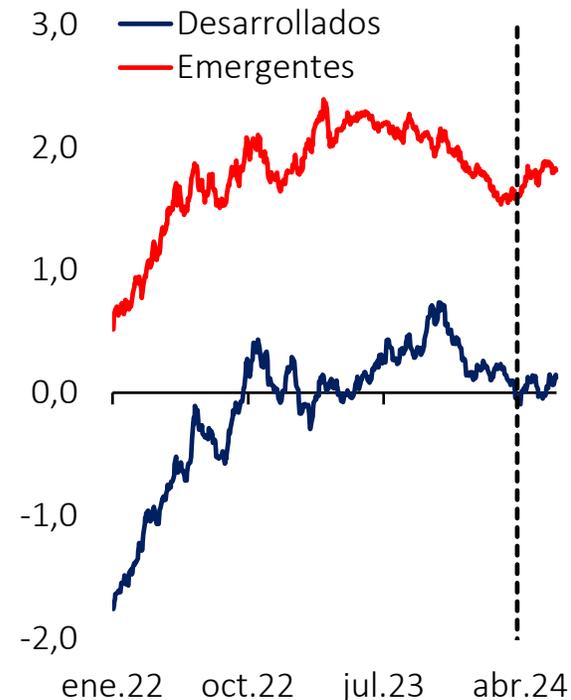
Mercados bursátiles (1) (2)
(índice 02.ene.23=100)



Tasas de interés nominales a
10 años (1) (2) (3)
(diferencia respecto del 02.ene.23,
puntos base)



Índice de condiciones financieras (1) (4)
(desviación estándar)



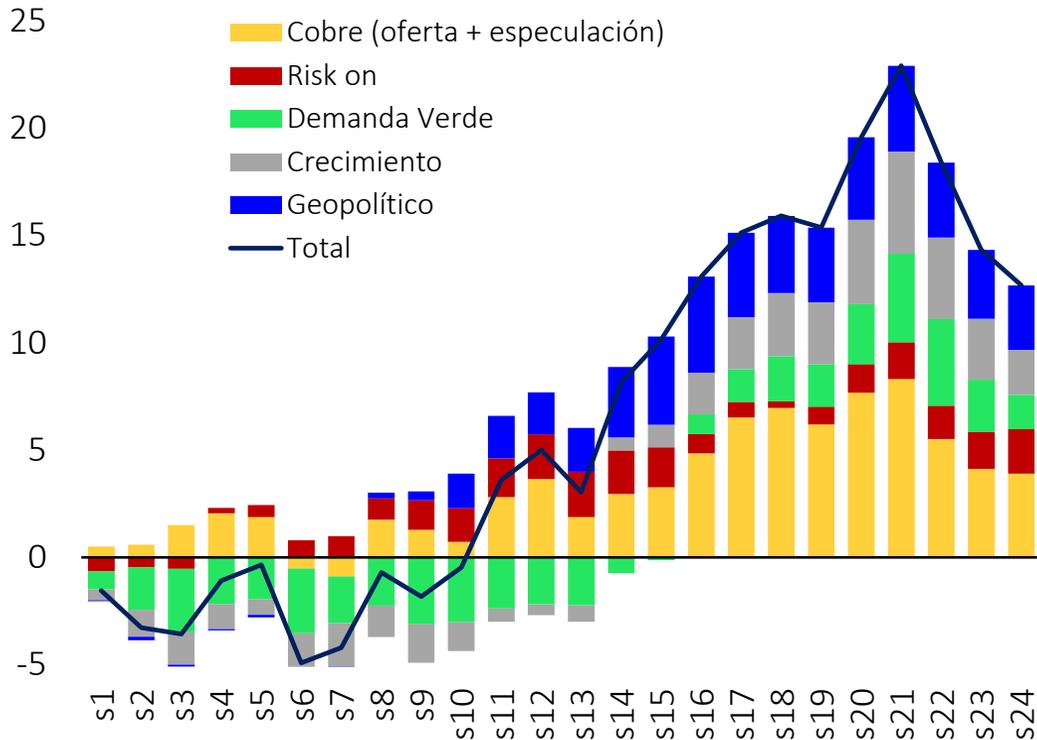
(1) América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (2) Línea vertical segmentada marca el cierre estadístico del IPoM de marzo 2024. (3) América Latina corresponde al eje derecho. (4) El índice de condiciones financieras considera cinco variables: tasa de política, rendimiento de bonos de largo plazo, diferenciales de crédito, precios de acciones y el dólar. Índices estandarizados con media y desviación estándar entre 2010 y 2019. Para Desarrollados corresponde al promedio simple entre EE.UU., Eurozona, Reino Unido, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Noruega y Suecia. Para Emergentes al promedio simple entre Tailandia, Malasia, Indonesia, Filipinas, Sudáfrica, Hungría, Polonia, Brasil, México y Chile. Fuente: Bloomberg.

Precio del cobre ha subido de manera importante en el año



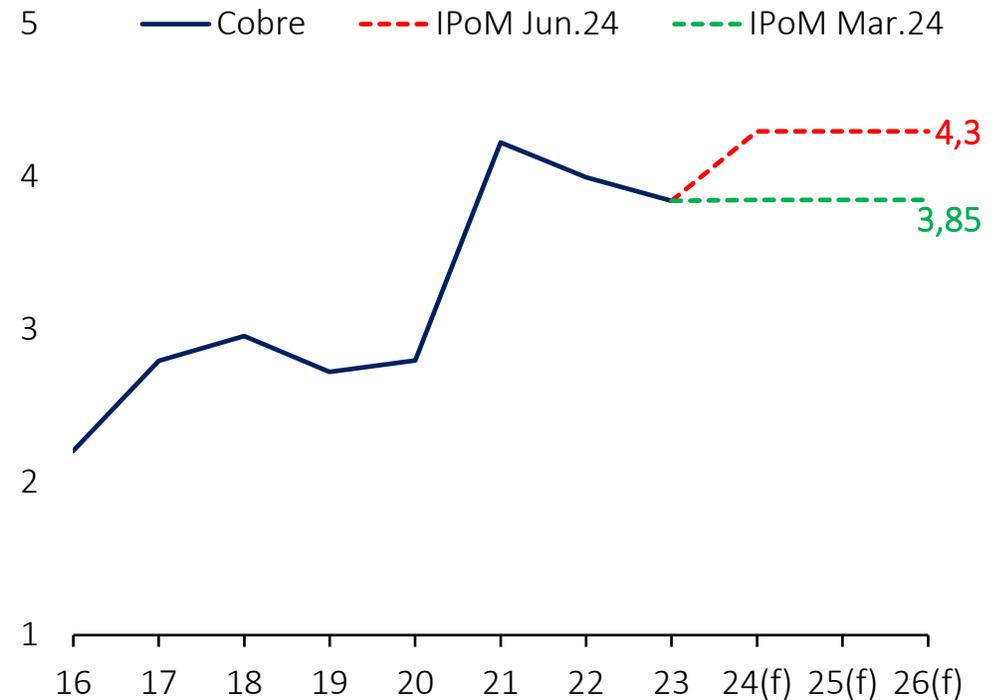
Descomposición del precio del cobre (*)

(variación acumulada en las semanas de 2024 hasta mediados de junio, porcentaje)



Precio efectivo del cobre y proyecciones IPoM

(dólares la libra)



(*) Descomposición histórica de un VAR identificado con restricciones de signo en frecuencia semanal y cuatro rezagos. Las variables del modelo son ETF verde, precio del cobre, precio de cobre sobre precio del oro, precio del cobre sobre precio del aluminio, precio del cobre sobre S&P 500 y la tasa a 10 años. Fuente: Bloomberg, LME y Banco Central de Chile.

Economía chilena tendrá un impulso externo algo mayor al previsto en marzo



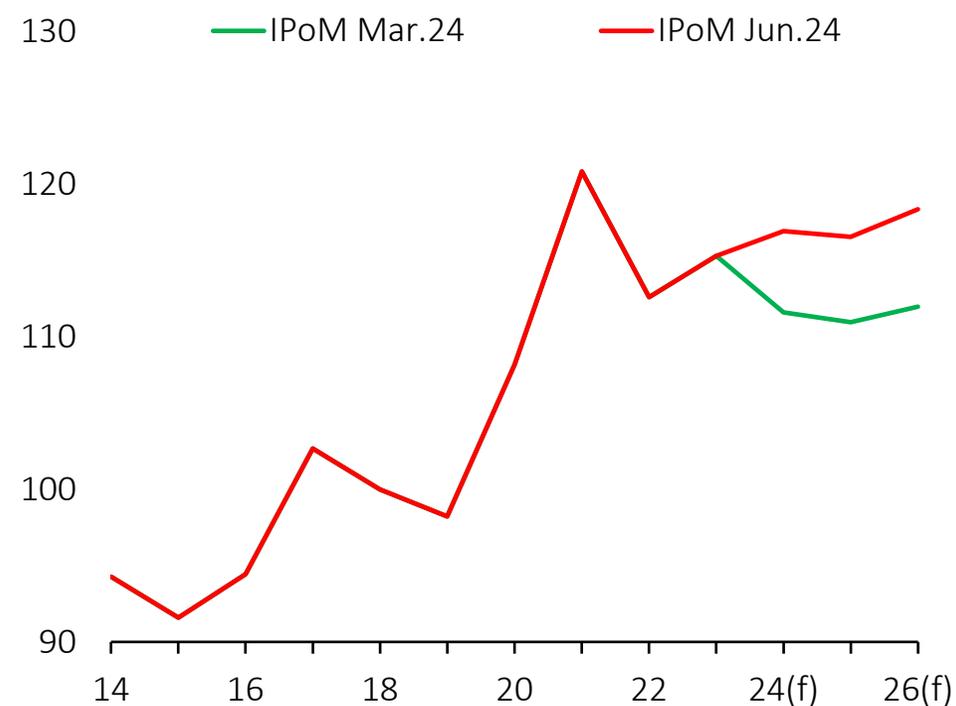
Proyecciones de crecimiento PIB internacional

(variación anual, porcentaje)

	2024		2025		2026		2027	
	IPoM Mar.24	IPoM Jun.24	IPoM Mar.24	IPoM Jun.24	IPoM Mar.24	IPoM Jun.24	IPoM Mar.24	IPoM Jun.24
Mundo a PPC	3,0	3,2	2,9	3,0	3,1	3,1	3,1	3,2
Socios Comerciales	3,0	3,1	2,8	2,9	2,9	2,9	2,9	3,0
Estados Unidos	1,9	2,3	1,6	1,6	2,5	2,3	2,1	2,3
Eurozona	0,2	0,6	0,9	1,1	1,5	1,6	1,5	1,6
Japón	1,2	0,6	1,3	1,6	0,5	0,6	0,7	0,7
China	4,8	4,9	3,9	4,1	3,8	3,9	3,9	3,8
Latam (excl. Chile)	0,9	1,1	2,1	2,2	2,8	2,9	2,8	3,0

Términos de intercambio

(nivel 2018 = 100)

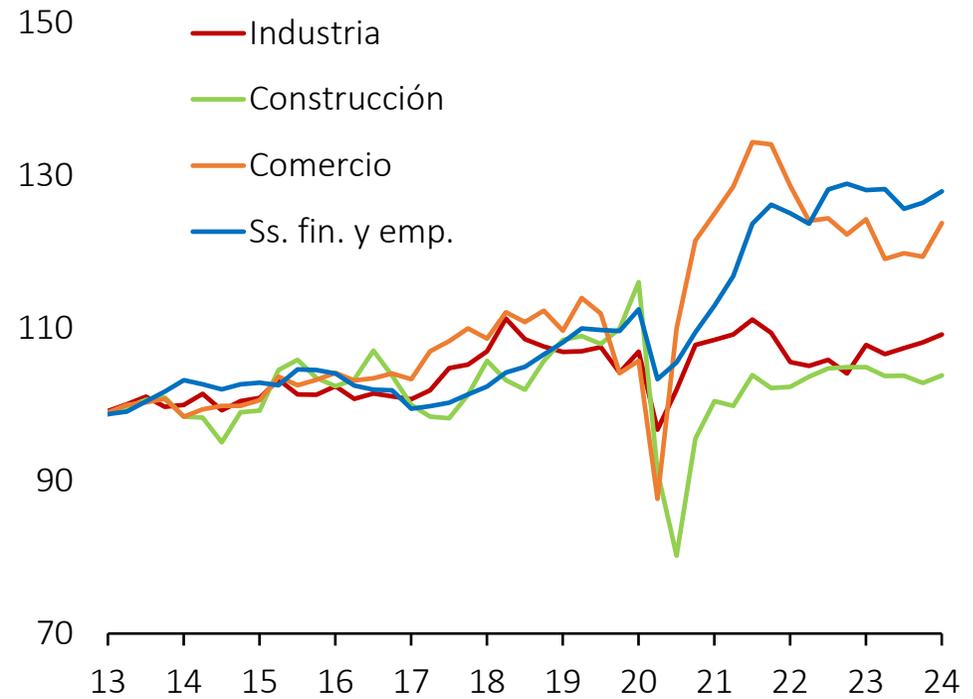
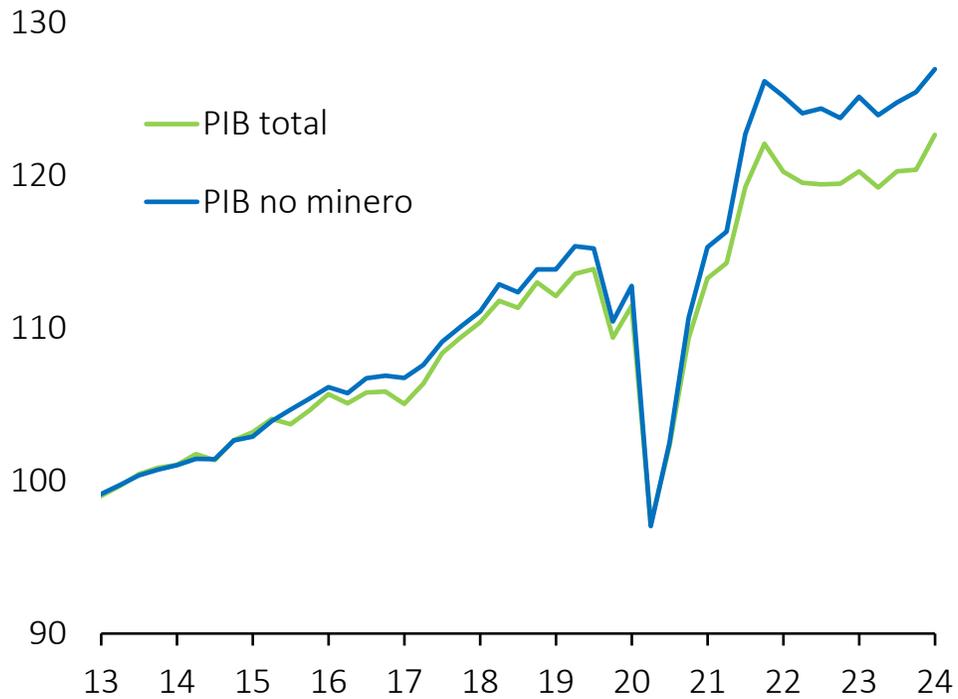


Con heterogeneidad, actividad local ha repuntado



Producto interno bruto

(índice 2013 = 100, series desestacionalizadas)

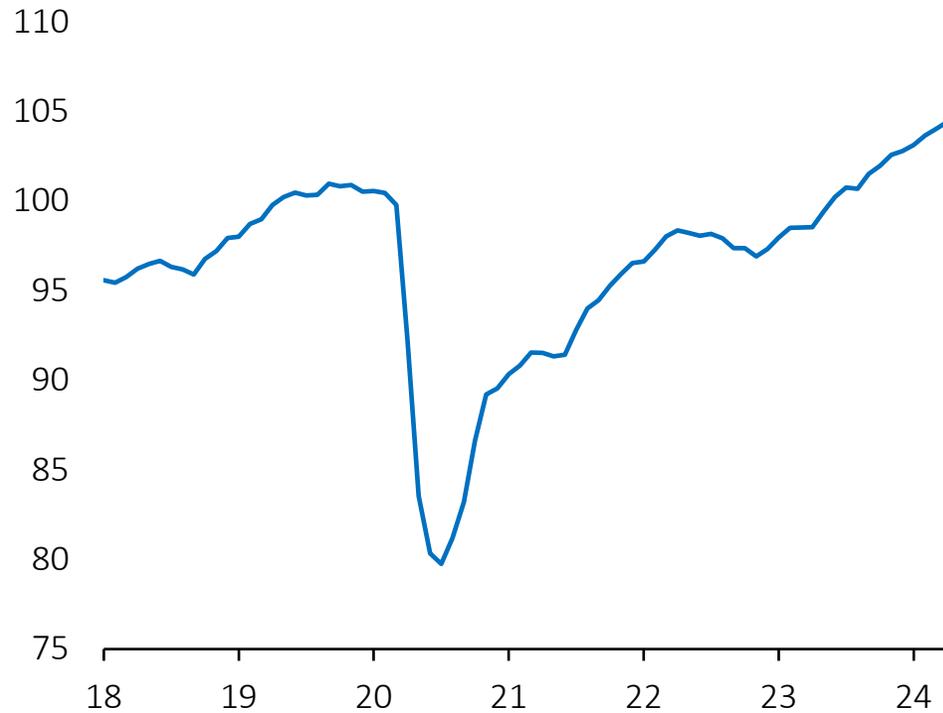


Fuente: Banco Central de Chile.

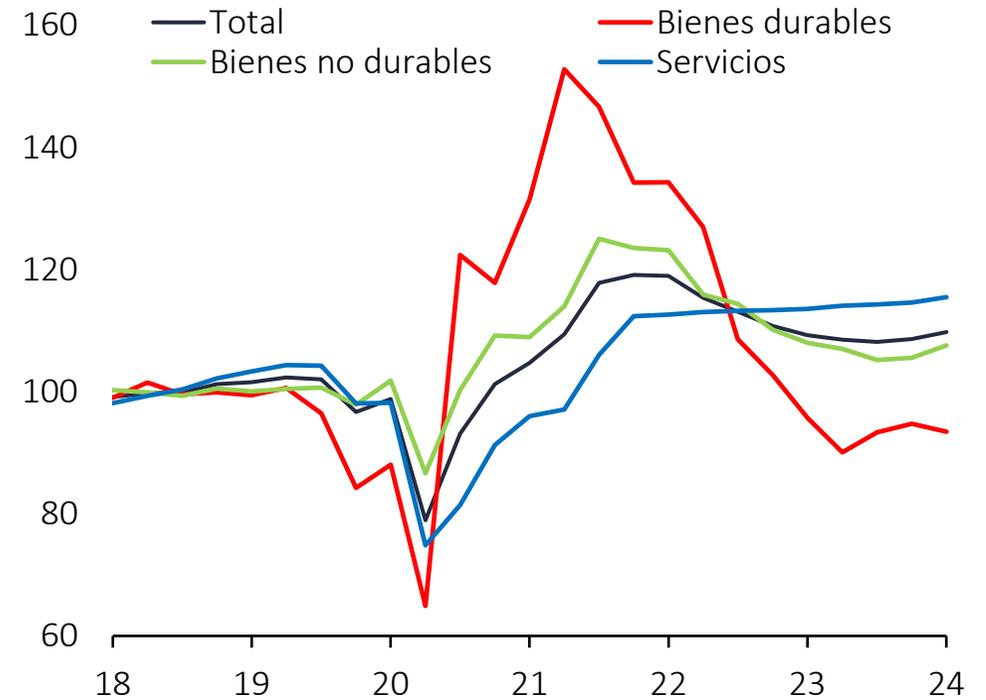
Consumo ha subido, apuntalado por la recuperación de la masa salarial



Masa salarial real (*)
(índice 2019 = 100, desestacionalizado)



Consumo privado
(serie desestacionalizada, promedio 2018 = 100)



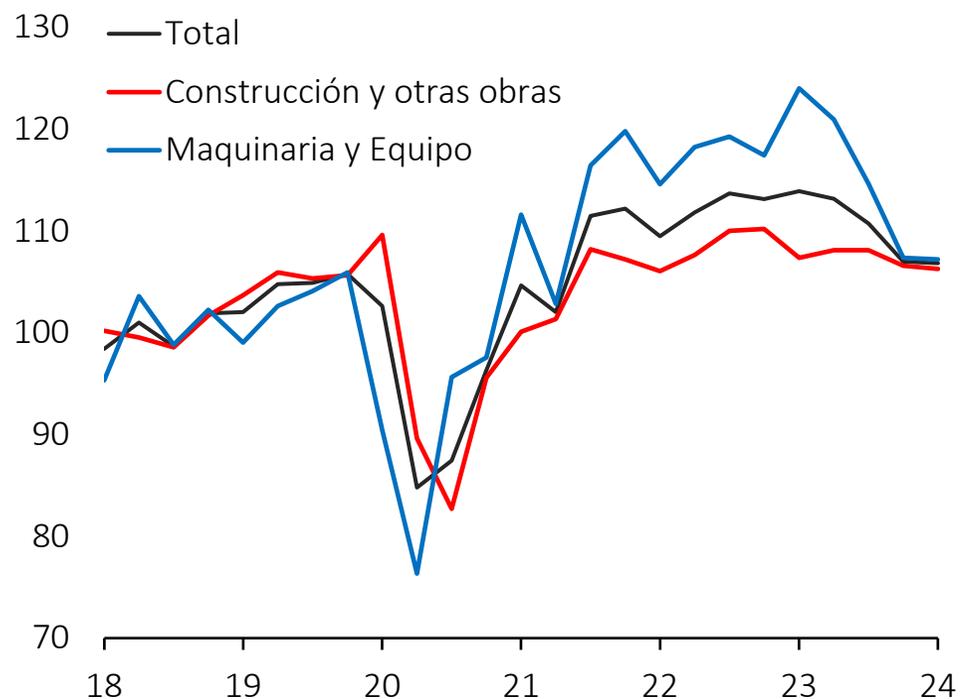
(*) Cálculo en base a series desestacionalizadas del ICL real, horas habituales trabajadas y ocupación.
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile.

Formación bruta de capital fijo (FBCF) detuvo la fuerte caída



Formación bruta de capital fijo (FBCF)

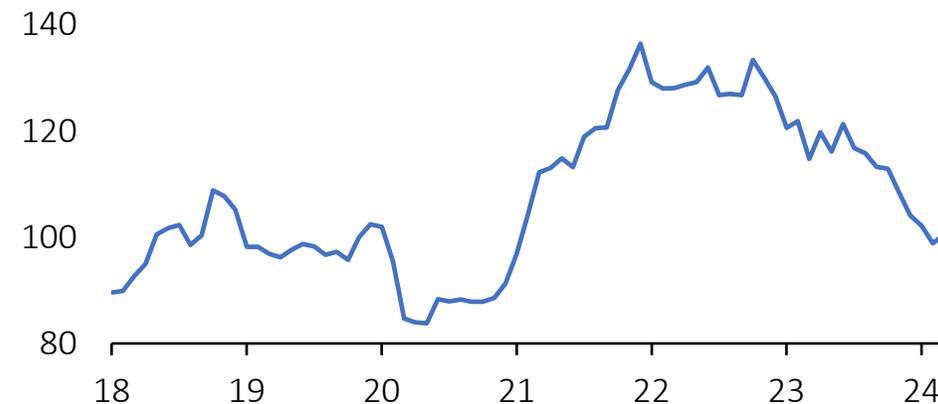
(serie desestacionalizada, promedio 2018 = 100)



Fuente: Banco Central de Chile.

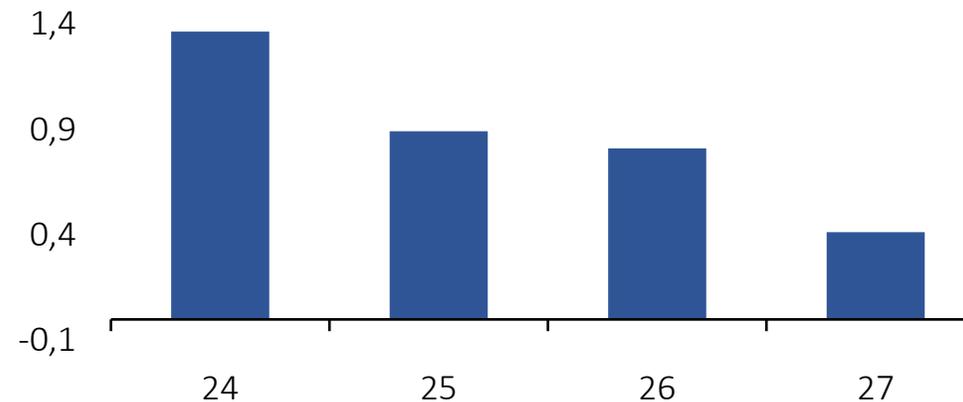
Importaciones de capital (*)

(índice 2018=100, serie desestacionalizada)



CBC: diferencias entre los catastros de 24.T1 y 23.T4

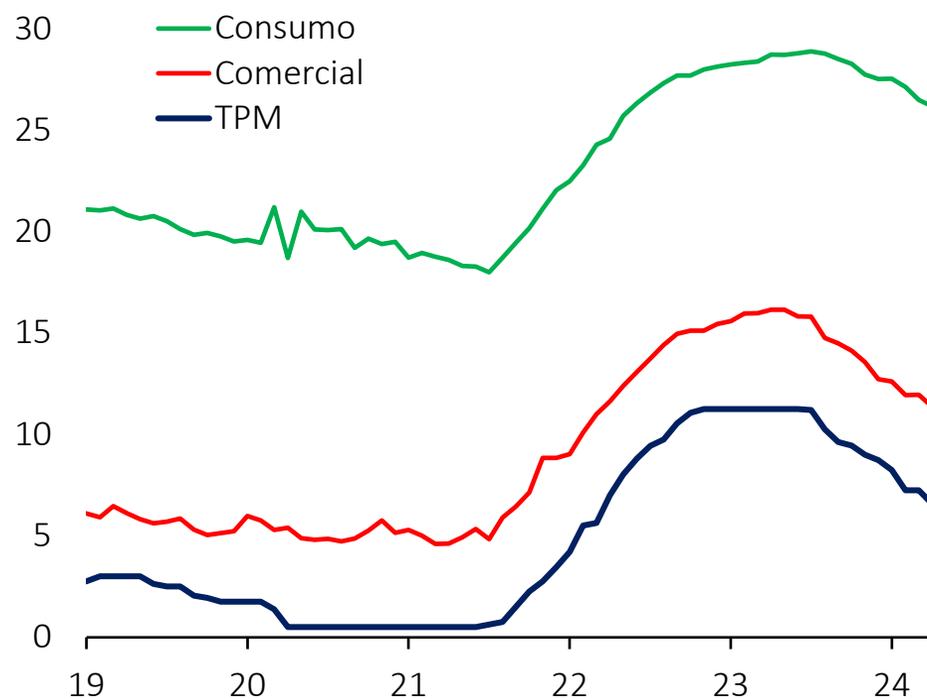
(miles de millones de dólares)



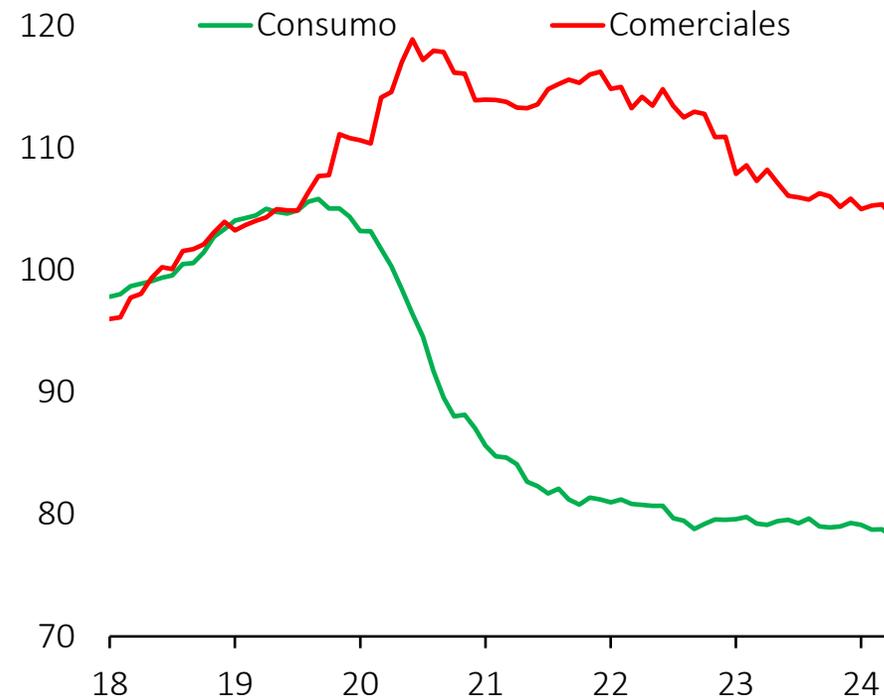
Reducción de la TPM se ha ido transmitiendo a tasas de mercado



Tasas de interés de los créditos (1)
(porcentaje)



Stock real de colocaciones (2)
(índice 2018 = 100)



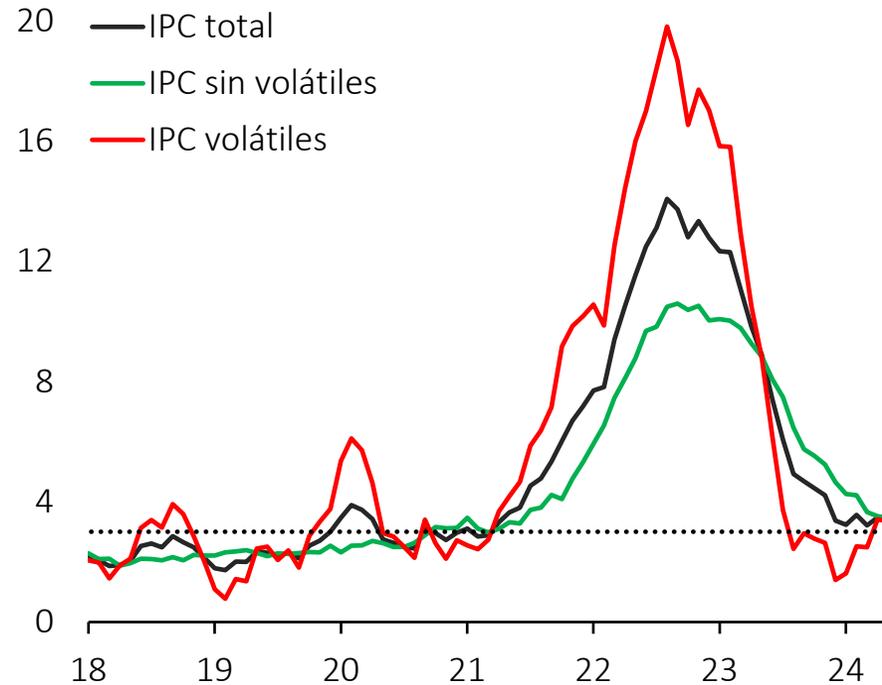
(1) Para los créditos de consumo y comerciales, corresponden a las tasas de interés efectivas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes por bancos comerciales en pesos chilenos (nominales). Series desestacionalizadas con el procedimiento CENSUS X-12, que utiliza el calendario chileno como referencia. (2) Datos reales se construyen con el empalme del IPC base anual 2023. Para ello, se sigue la metodología de empalme de series para el IPC General indicada por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) en el documento "Manual Metodológico Índice de Precios al Consumidor, año base 2023". Fuente: Banco Central de Chile.

Luego de caer con fuerza, inflación se ha estabilizado algo por sobre la meta



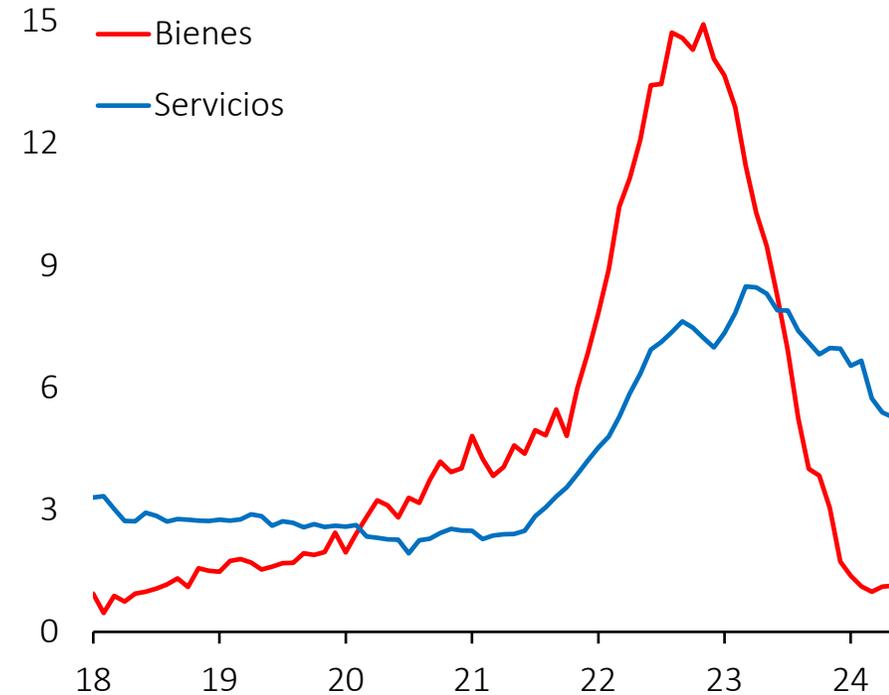
Inflación (*)

(variación anual, porcentaje)



Inflación subyacente por componentes (*)

(variación anual, porcentaje)



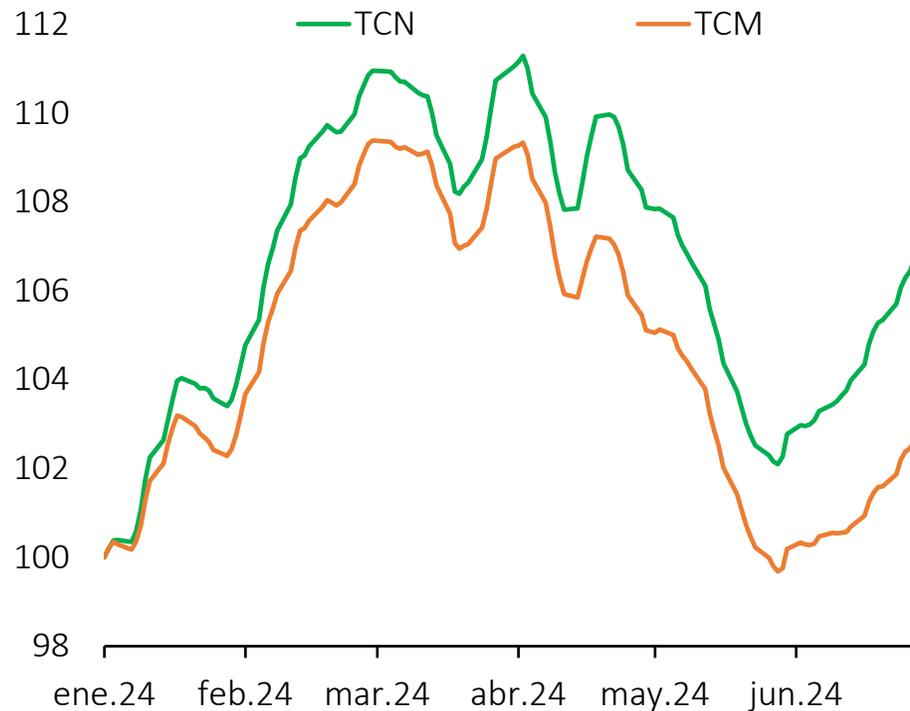
(*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Tipo de cambio se tendió a apreciar en los últimos meses



Tipo de cambio nominal y multilateral (1)

(índice 02.ene.2024=100)



Tipo de cambio real (TCR) (2)

(índice promedio 1986=100)



(1) Datos en promedios móviles de siete días. El índice de Tipo de Cambio Multilateral (TCM), representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas extranjeras, ponderado según el flujo de comercio internacional (FCI). (2) Dato de junio de 2024 es el promedio preliminar del mes. Promedio de los últimos 15 años considera el período jul.09-jun.24. Fuente: Banco Central de Chile.

Tras congelamiento en 2019, tarifas eléctricas tendrían importante reajuste



Ajuste estimado de precios de las tarifas eléctricas para clientes regulados (1)
(variación porcentual acumulada)

Cliente regulado	2024.S1 – 2025.S1	2025.S2 – 2026.S1
Hogares	57	-9
Empresas	39	-8

Incidencia de alza de tarifas eléctricas en la inflación (puntos base)

Impacto esperado en la inflación	A 1 año	A 2 años
Directo	122	-28
Otros (2)	23	6
Total	145	-22

(1) Estimación incluye subsidio transitorio hasta 2026 contenido en la Ley 21.677 y ajustes en cargos de transmisión y distribución de acuerdo con la información disponible al cierre estadístico del IPoM, como también los supuestos macroeconómicos del escenario central. (2) Otros incluye efecto indirecto (traspaso mayores costos de empresas), de indexación de precios a inflación pasada, cambios en el poder adquisitivo de los hogares, efecto sustitución, entre otros.

Fuente: Banco Central de Chile a partir de antecedentes oficiales dispuestos por la Comisión Nacional de Energía relacionados con la Ley 21.667.

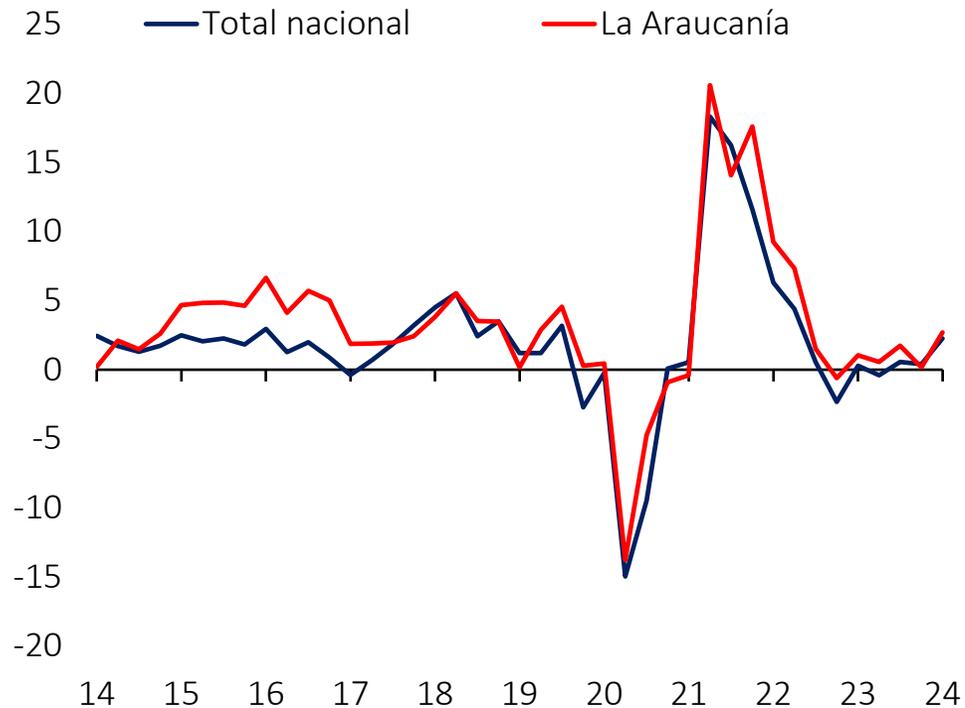


Región de La Araucanía

PIB de La Araucanía ha mostrado tendencia similar al nacional

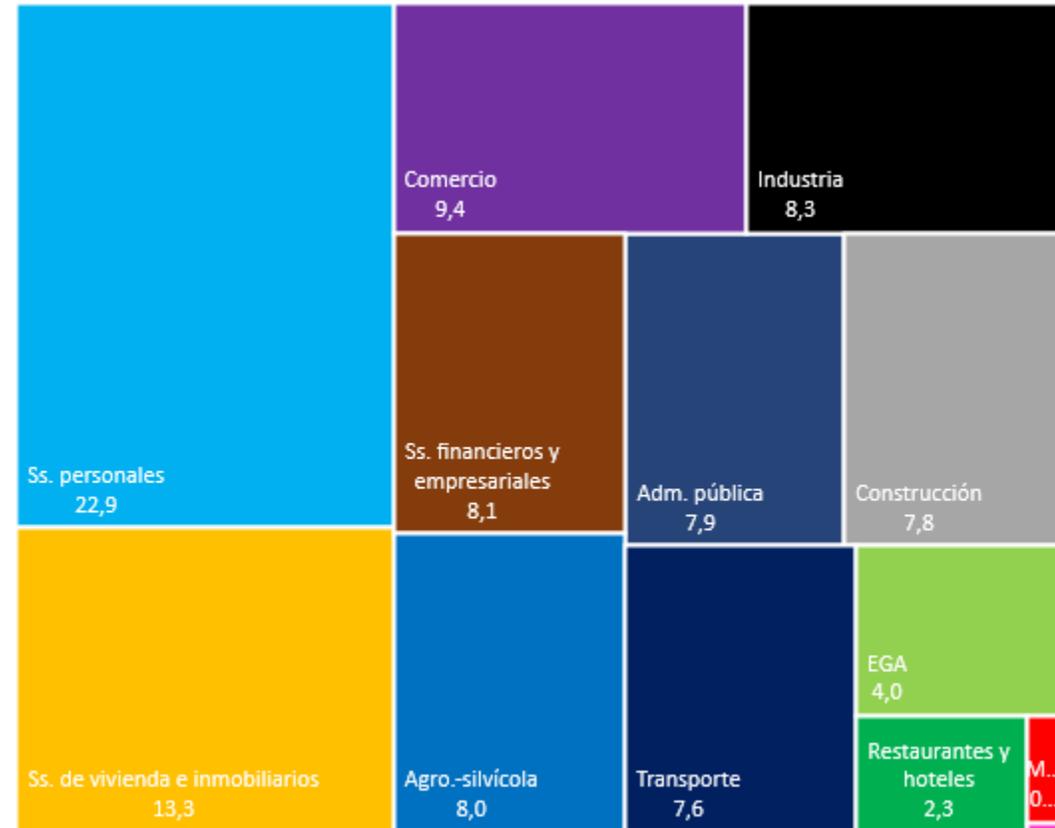


PIB: nacional y regional
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Composición sectorial del PIB de La Araucanía en 2023
(porcentaje del PIB nominal)

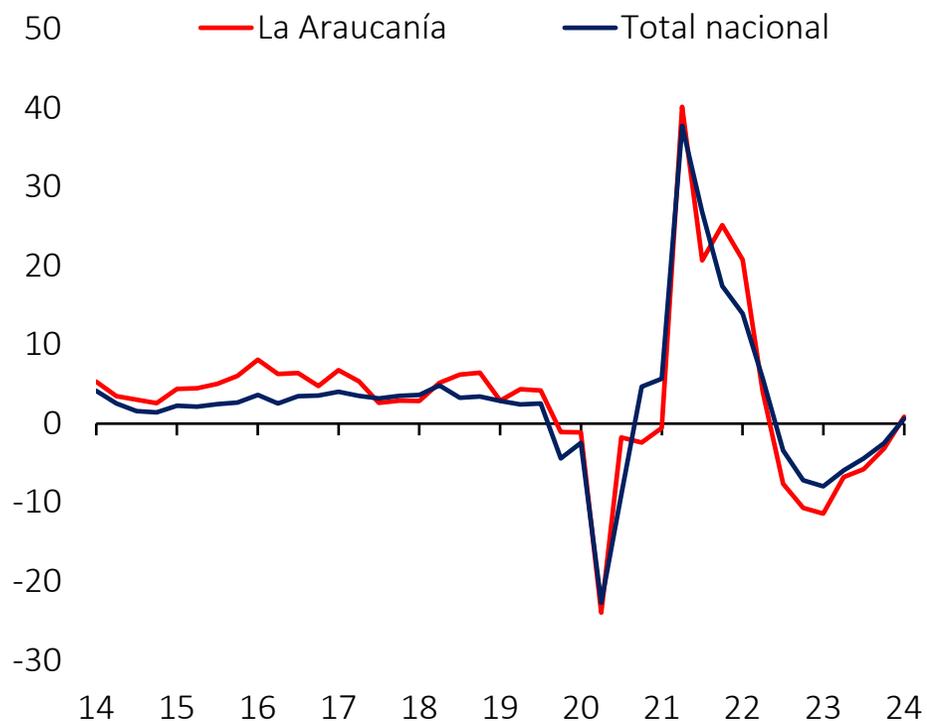


El consumo de los hogares no se ha ido recuperando



Consumo privado: nacional y regional

(variación anual, porcentaje)



IPN mayo 2024:

Macrozona sur

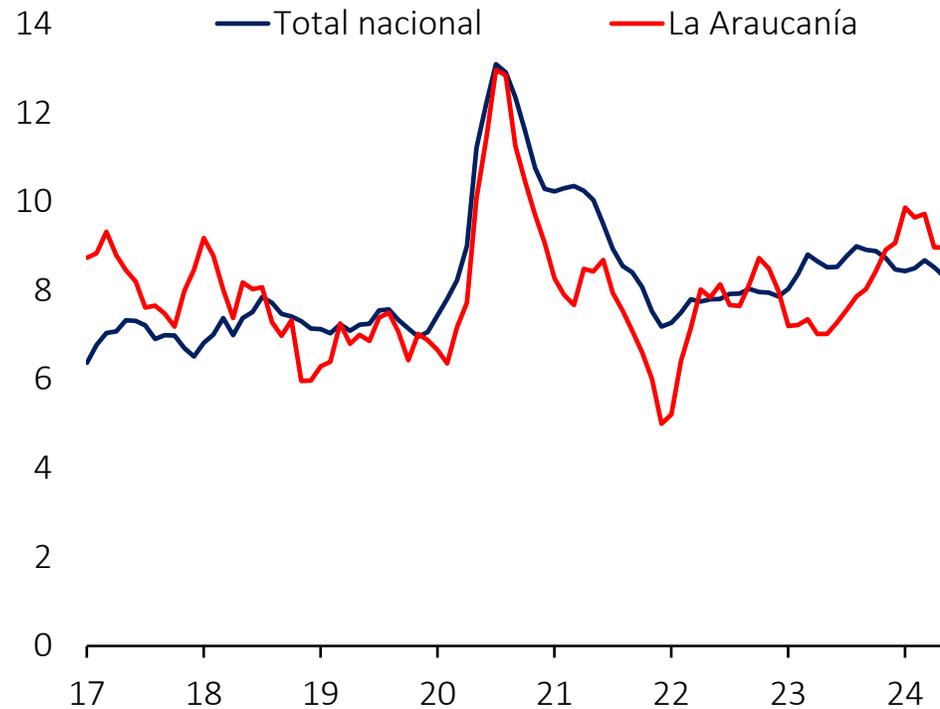
- En el *retail* se reporta una **baja venta de bienes durables y productos no esenciales**. Situación similar se reitera en el sector automotriz.
- Empresas de servicios personales y gastronómicos dan cuenta de un **desempeño relativamente más favorable**.
- Sector construcción e inmobiliario mantienen un desempeño acotado. **En algunas zonas se menciona un repunte reciente de las iniciativas ligadas al sector público.**

Fuente: Banco Central de Chile.

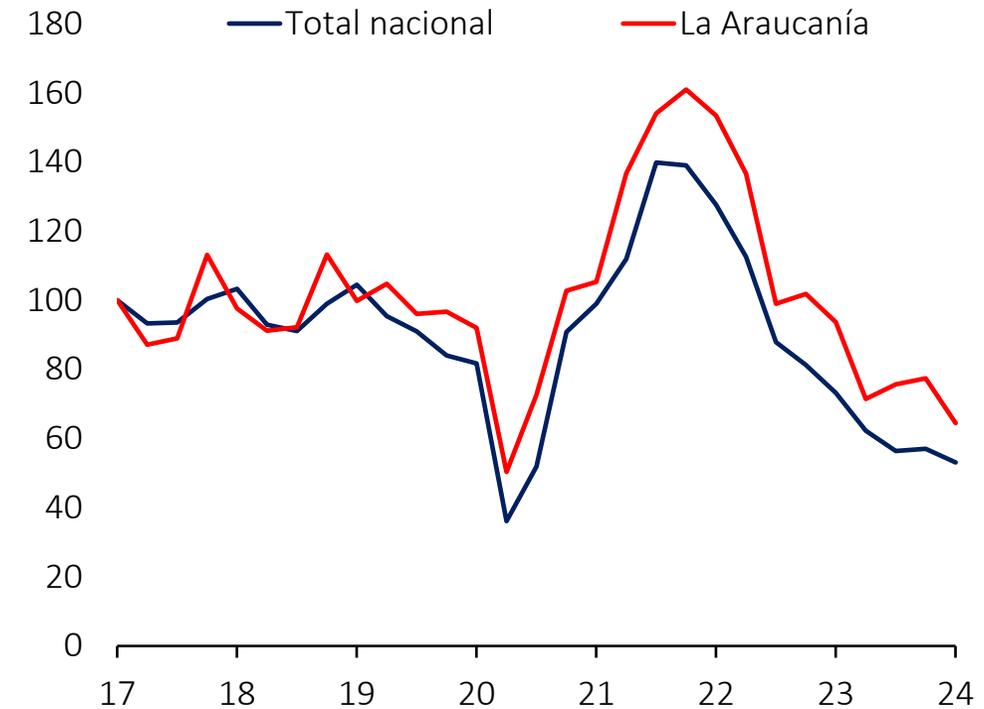
Mercado laboral se encuentra más rezagado que a nivel nacional



Tasa de desempleo
(porcentaje)



Avisos laborales por internet (IALI) (*)
(índice promedio 1T.2017=100)



(*) Datos trimestrales. Incluye hasta el 1T.2024.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile.



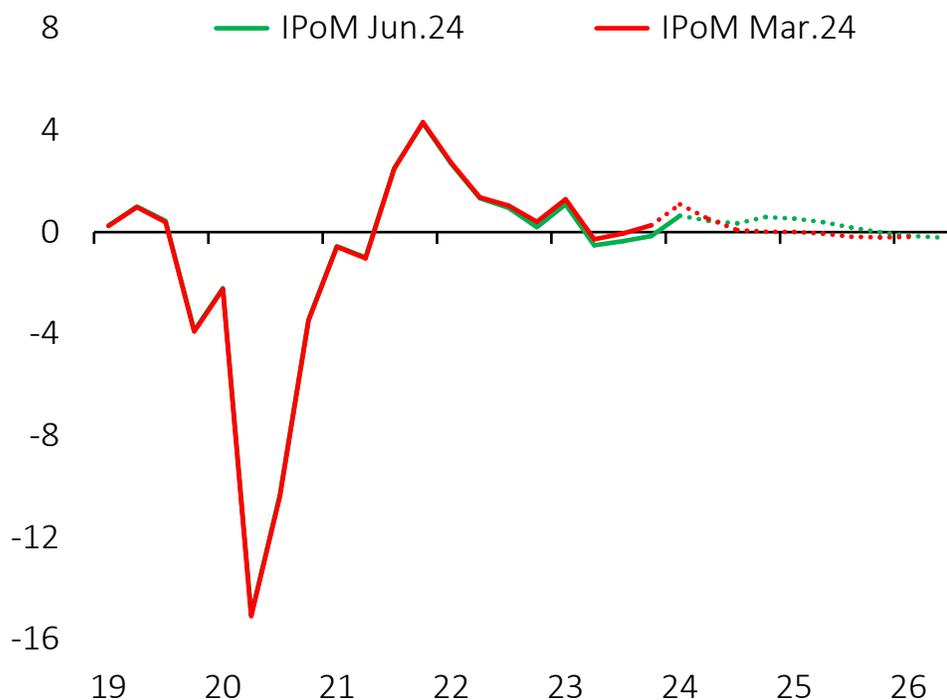
Proyecciones

Ligera corrección al alza para el crecimiento de este año



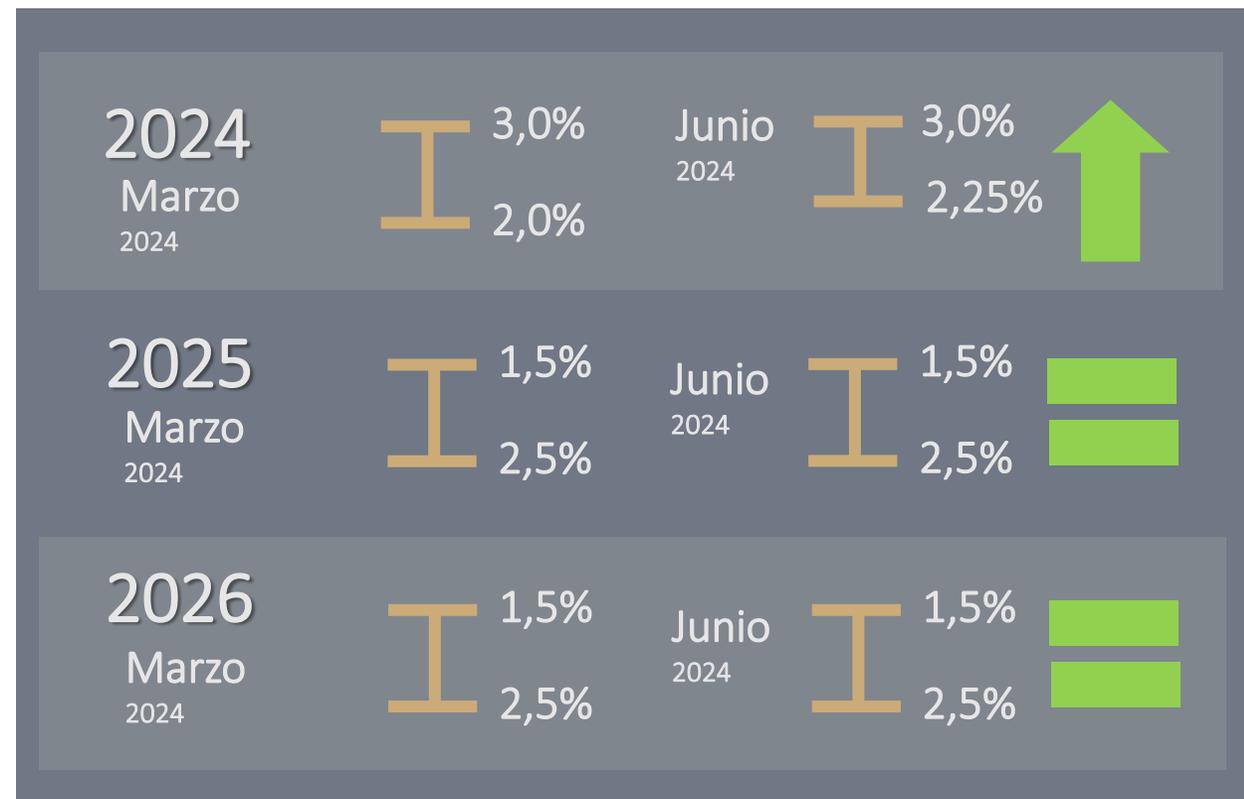
Brecha de actividad (1)(2)

(nivel, puntos porcentuales)



Proyecciones de crecimiento del PIB (3)

(variación anual, porcentaje)



(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de Diciembre 2023 (tendencial). (3) Proyecciones contenidas en cada IPoM. Símbolos indican cambio respecto de proyección de marzo de 2024.

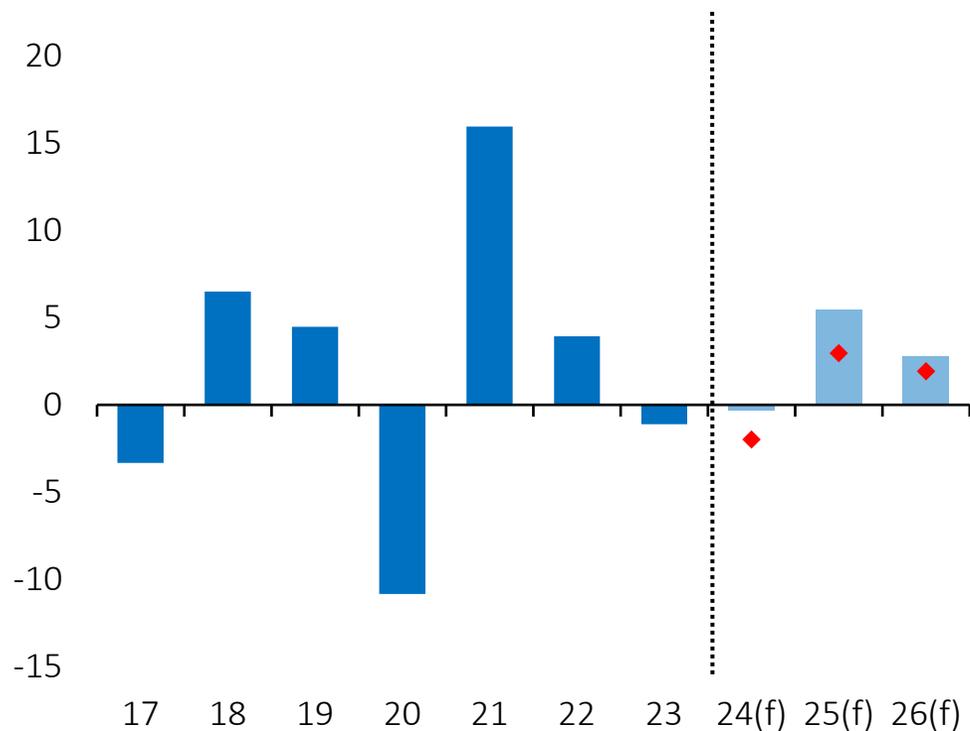
Fuente: Banco Central de Chile.

Perspectivas para la FBCF mejoran y para el consumo se mantienen



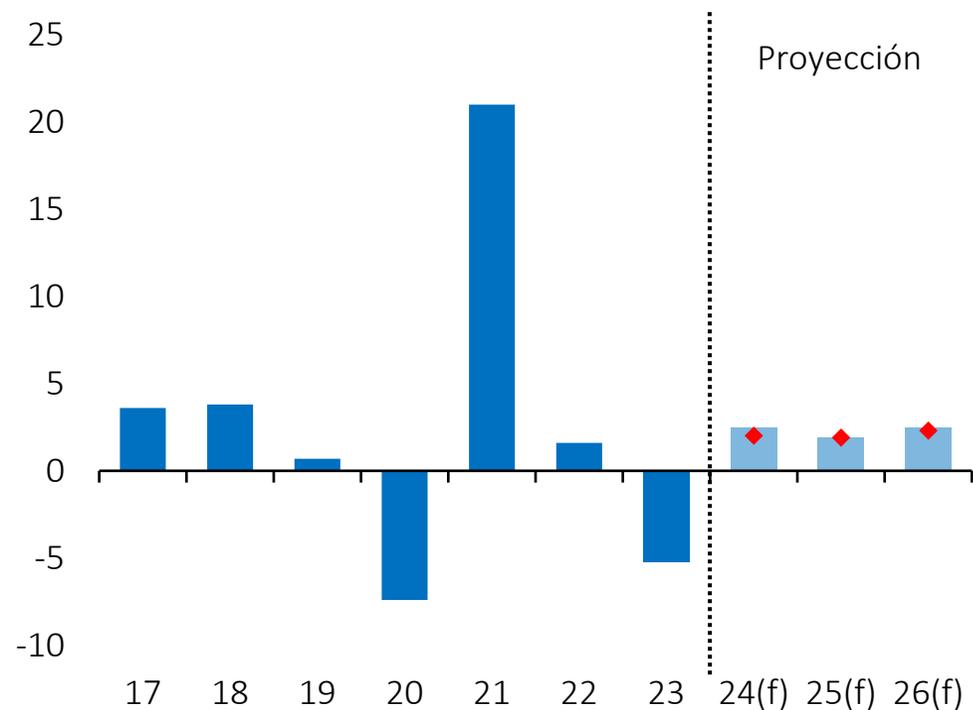
Formación bruta de capital fijo (*)

(variación real anual, porcentaje)



Consumo privado (*)

(variación real anual, porcentaje)



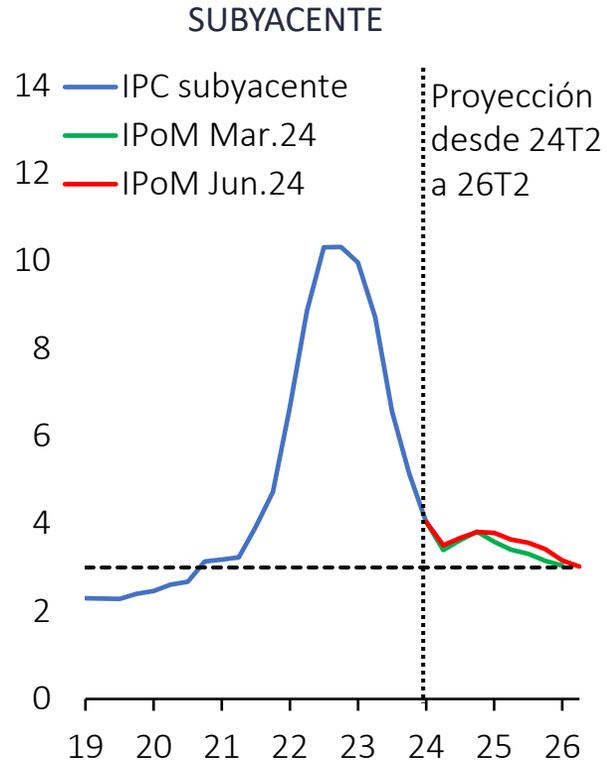
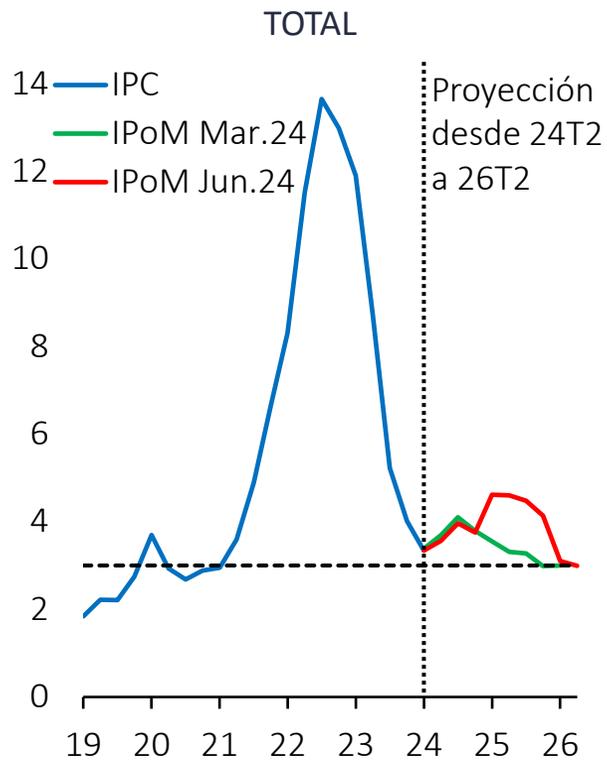
(*) Rombos rojos corresponden a las proyecciones del escenario central del IPoM de marzo de 2024. (f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

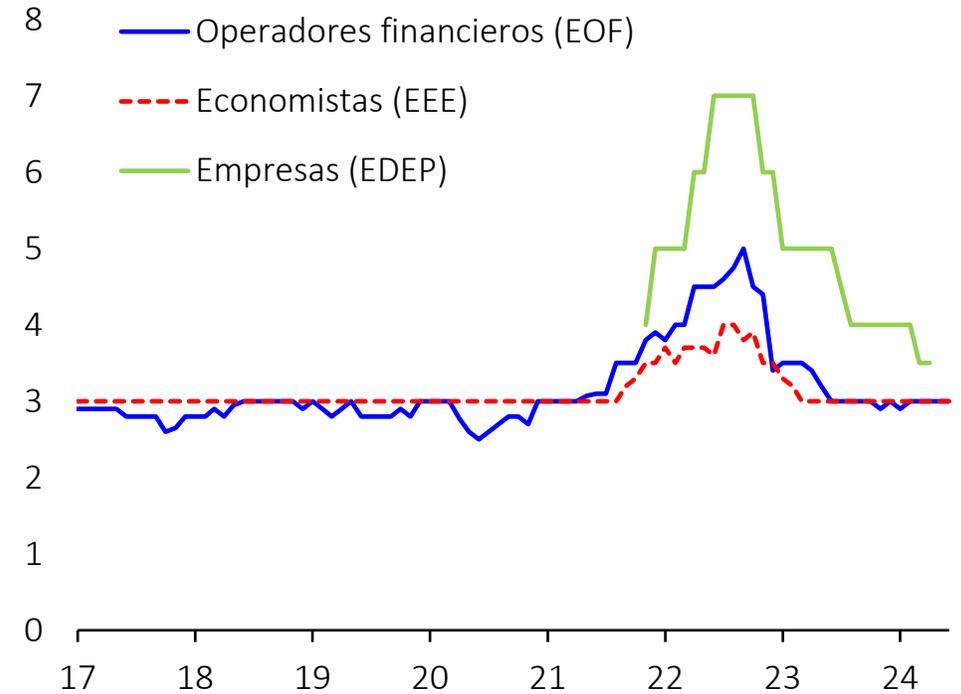
Se revisa al alza proyección de inflación, principalmente en 2025



Proyecciones de inflación (1)
(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación a 2 años plazo (2)(3)(4)
(variación anual, porcentaje)



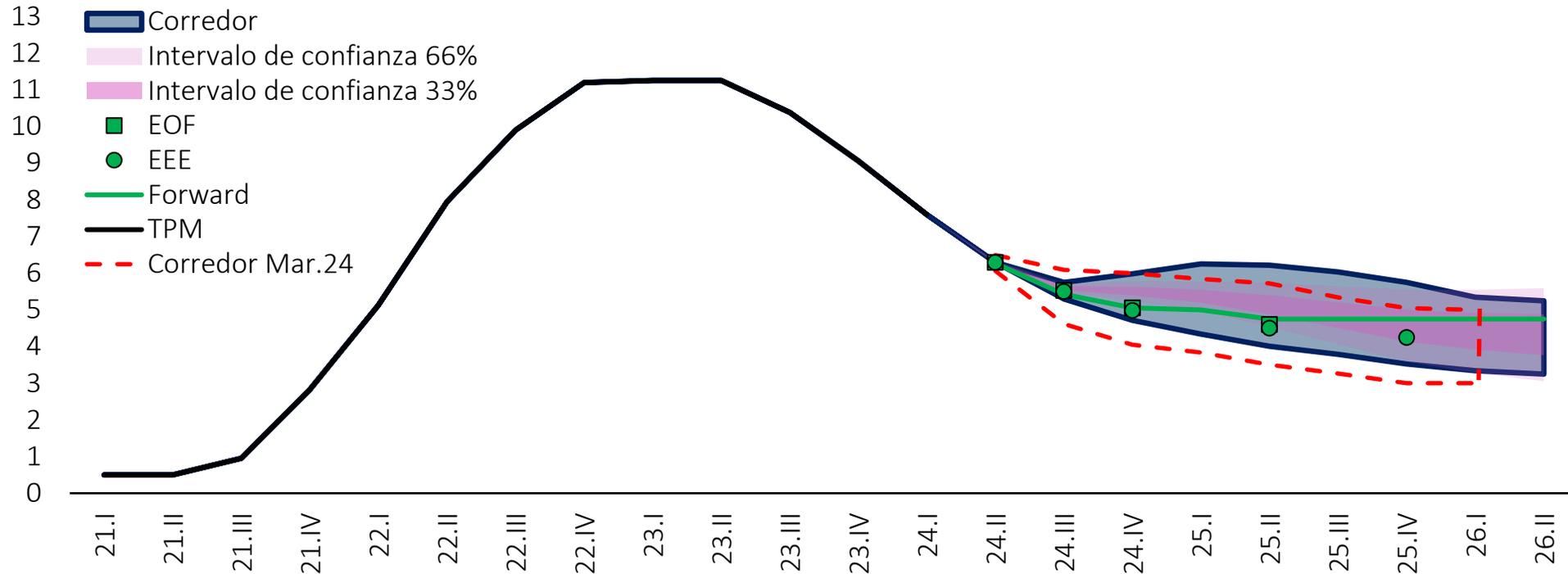
(1) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del BCCh. (2) Para las encuestas se muestran las medianas de las respuestas. (3) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero de ese año, considera la última encuesta publicada en el mes, incluyendo la previa a la Reunión de abril 2024. En los meses en los que no se publica la encuesta, se considera la última disponible. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

De concretarse el escenario central, la TPM ya habría acumulado el grueso de los recortes para este año



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 Junio y EOF pre RPM de Junio y la curva forward suavizada promedio del trimestre al 12 de junio. 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. Fuente: Banco Central de Chile.



INFORME DE POLITICA MONETARIA
JUNIO 2024

[bcentral.cl](https://www.bcentral.cl)

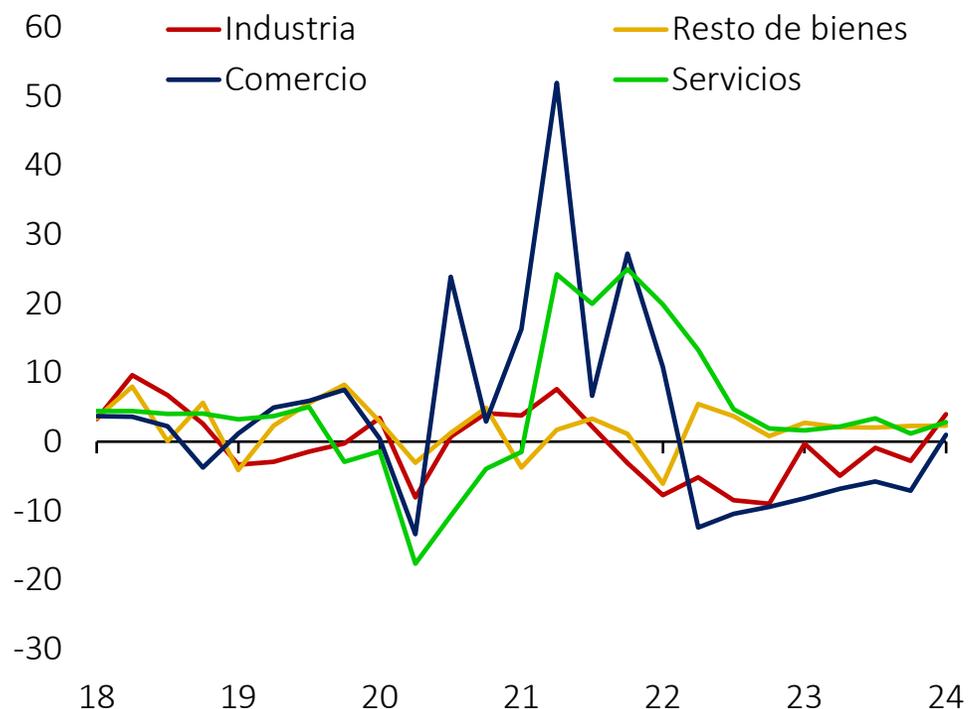


Servicios y comercio han liderado recuperación



PIB por actividad económica Región de La Araucanía

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

IPN mayo 2024:

Macrozona sur

- ➔ Buena parte de las empresas considera que **2024 será similar o mejor al 2023**, lo que para algunos comenzaría a ser más evidente durante el segundo semestre.
- ➔ En inversiones, algunos han comenzado a retomar las evaluaciones de proyectos que tuvieron detenidos. Aunque **no se reportan proyectos de gran envergadura**.
- ➔ Condiciones de acceso al financiamiento **se siguen percibiendo estrechas**.