

INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2024

Claudio Soto, Consejero



MARTÍN PESCADOR
Región de Los Lagos

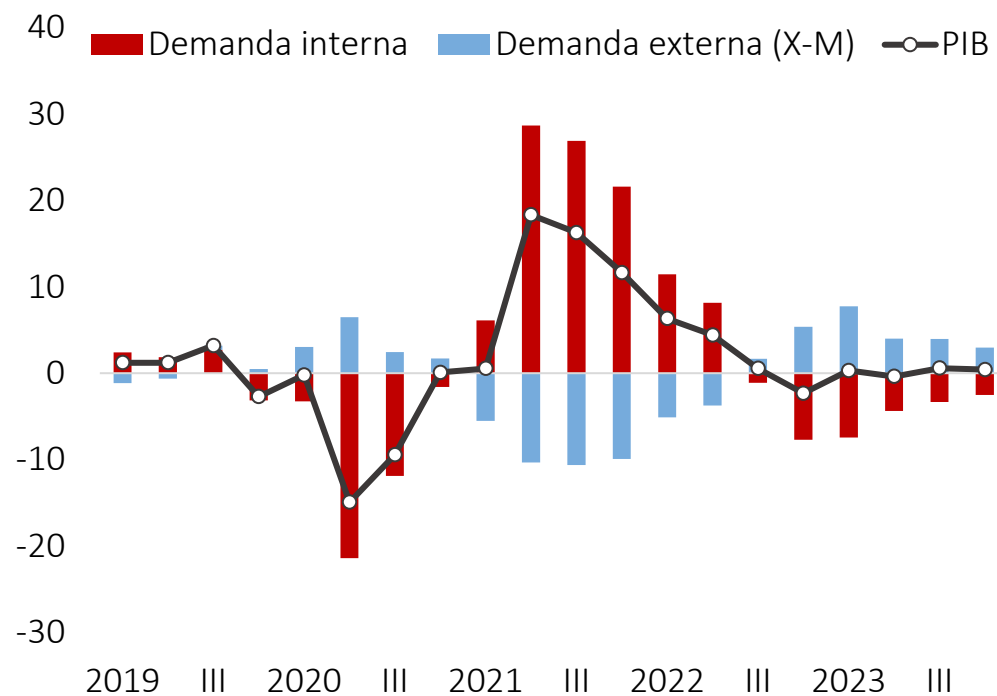


Antecedentes recientes

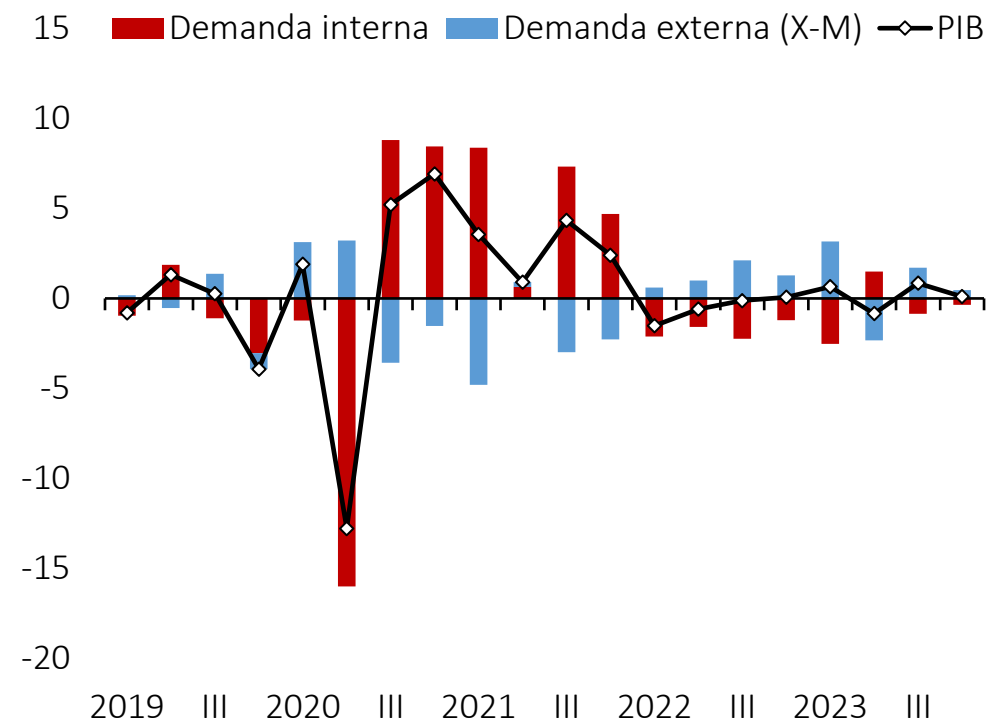
Actividad cerró el 2023 algo mejor que lo estimado, pero con una demanda interna débil



PIB, demanda interna y demanda externa
(variación anual, porcentaje)



PIB, demanda interna y demanda externa
(variación trimestral, porcentaje)



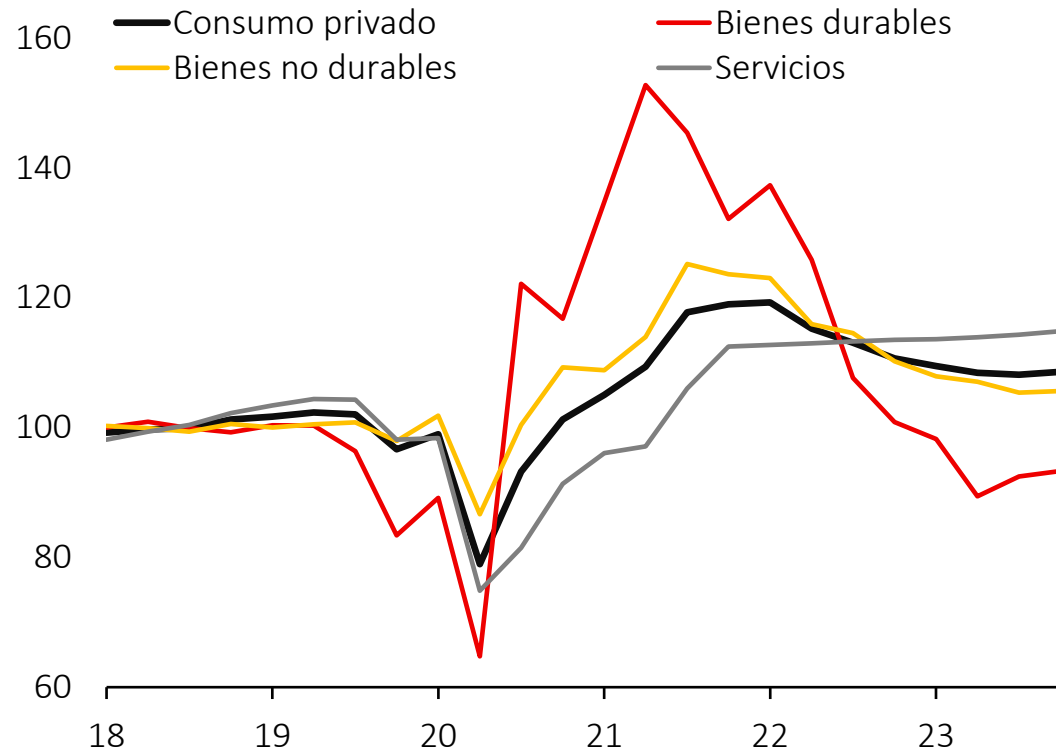
Fuente: Banco Central de Chile.

Consumo privado se contrajo hasta el tercer trimestre, remontando levemente en el cuarto



Consumo privado

(series desestacionalizadas, promedio 2018=100)



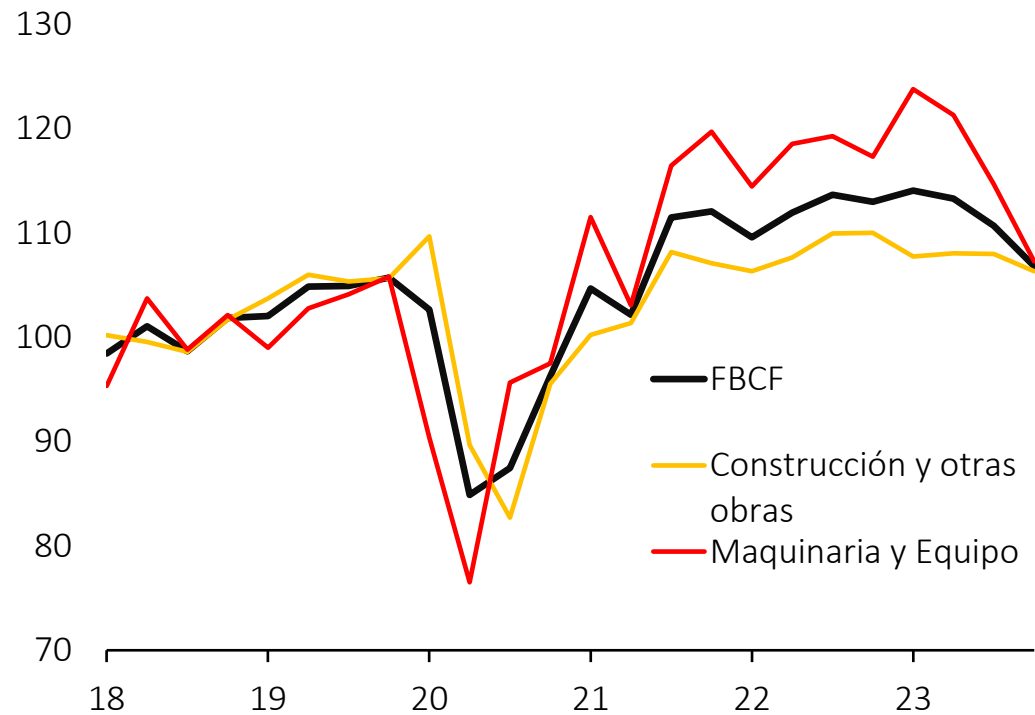
Fuente: Banco Central de Chile.

	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
Consumo privado	-2,5	0,4
Bienes durables	-9,0	0,9
Bienes no durables	-4,8	0,3
Servicios	1,0	0,5

La inversión comenzó el año con mayor fuerza, pero mostró una caída relevante en la segunda parte



Formación bruta de capital fijo (FBCF)
(series desestacionalizadas, promedio 2018=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

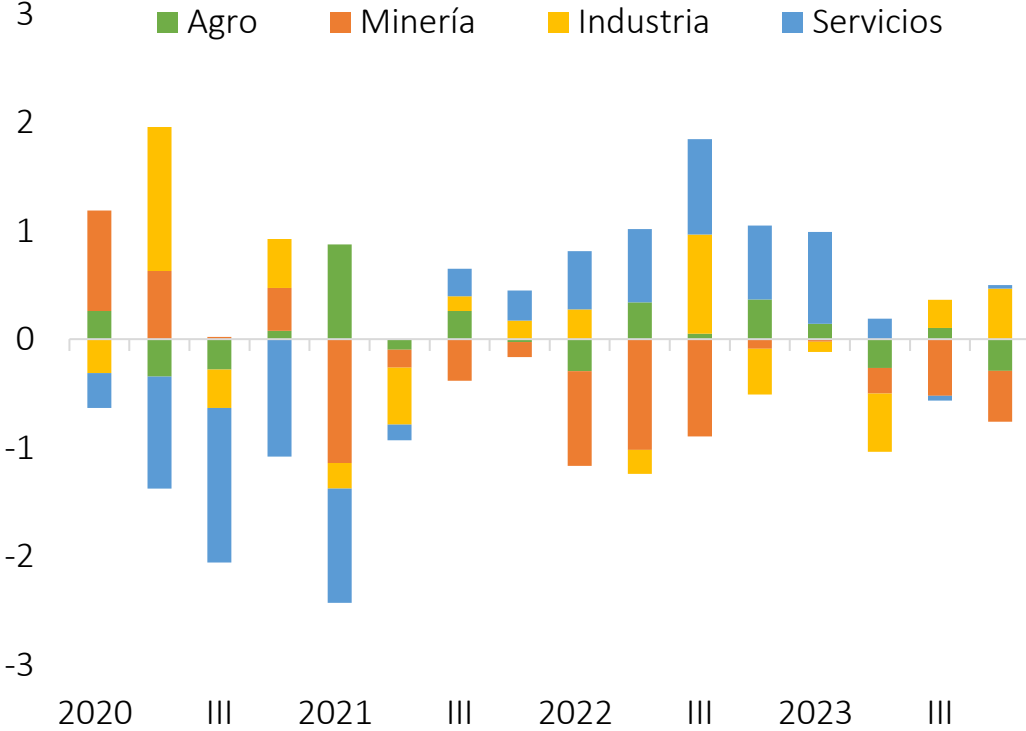
	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
FBCF	-5,7	-3,5
C&O	-3,3	-1,5
M&E	-9,1	-6,4

Sectores exportadores se vieron favorecidos por el mayor dinamismo de los socios comerciales



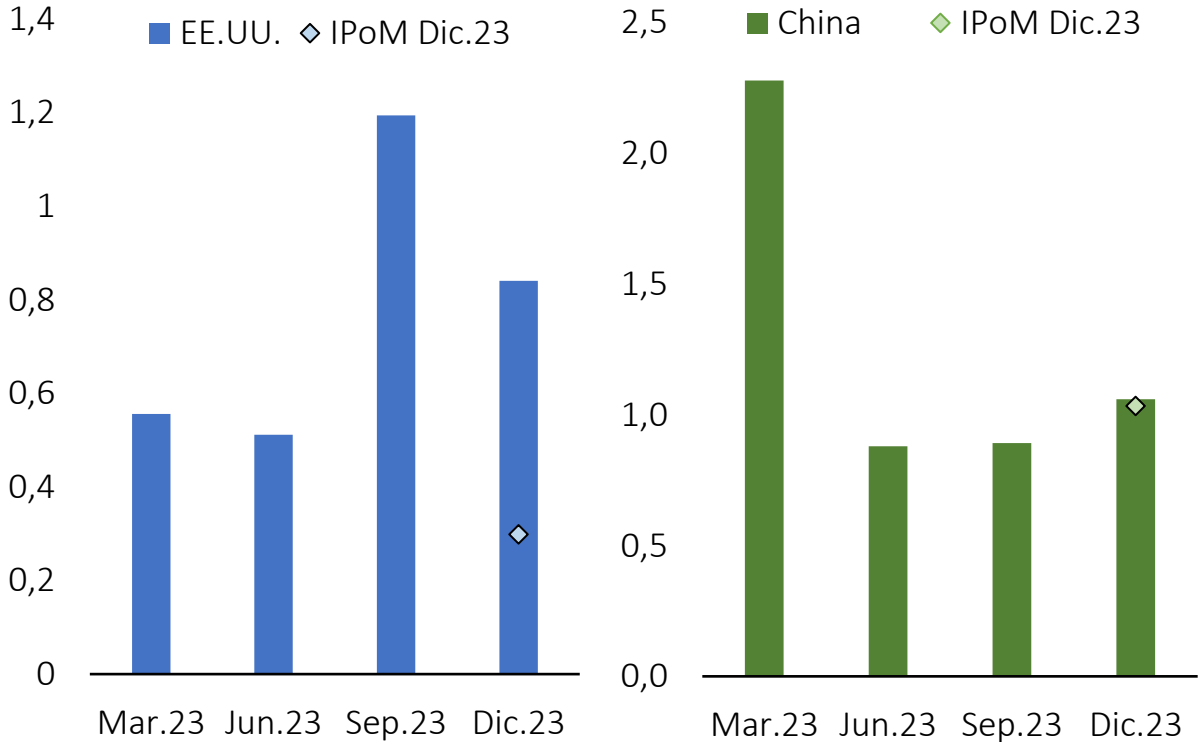
Exportaciones

(incidencia en el crecimiento del PIB, porcentaje)



Crecimiento trimestral (SA)

(IPoM diciembre vs. efectivo, porcentaje)



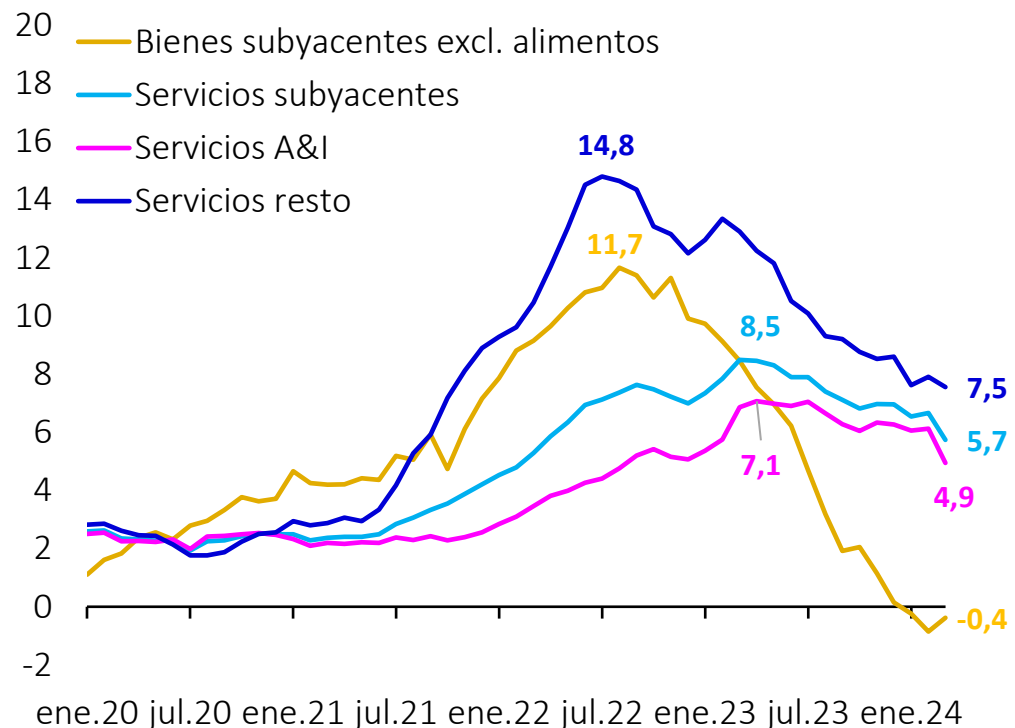
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Inflación retrocedió con fuerza debido a ampliación de brechas sectoriales



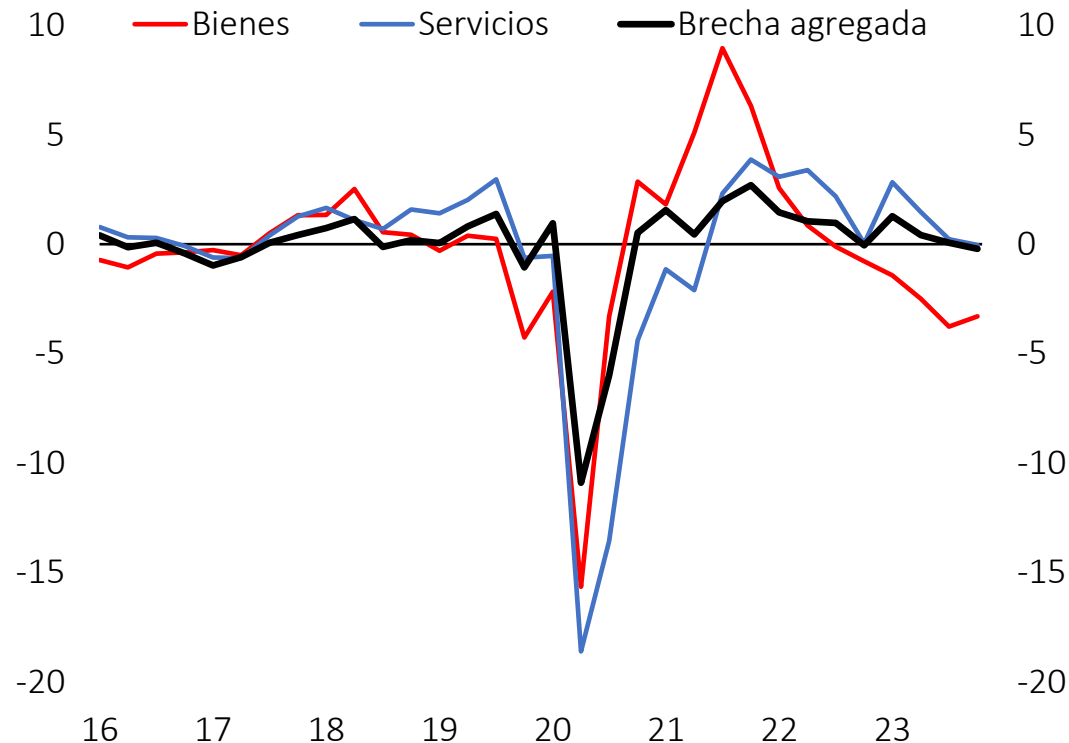
Inflación subyacente (1)(2)

(variación anual, porcentaje)



Brechas de bienes y servicios (3)

(porcentaje del potencial)



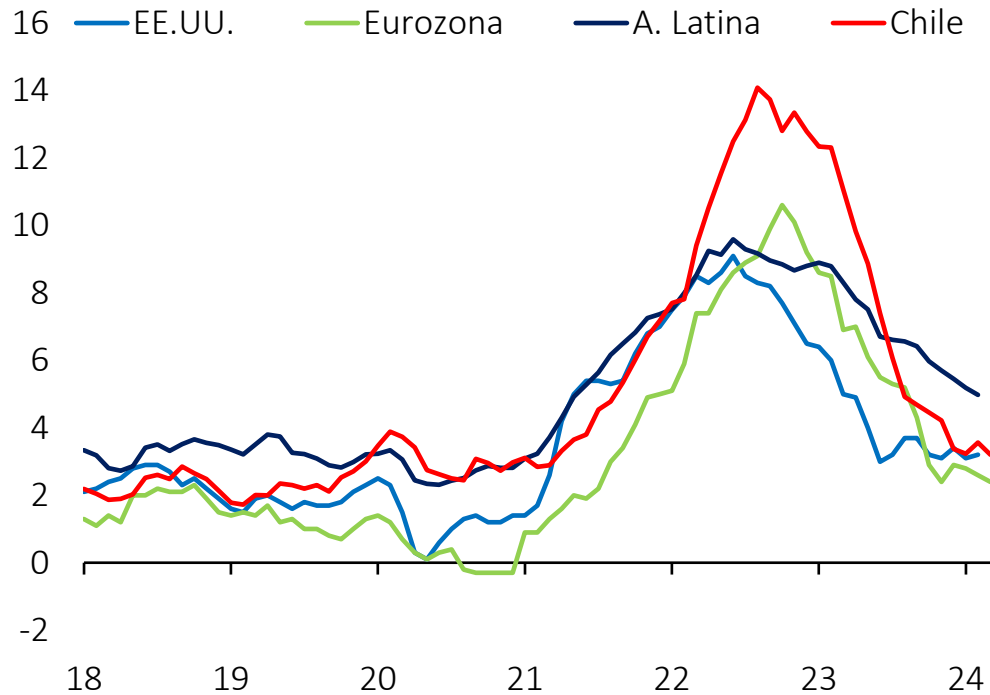
(1) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) La inflación subyacente de servicios considera la suma de Servicios administrados e indexados (A&I) y Servicios resto. (3) Brechas utilizando seis filtros univariados de subsectores de actividad relacionados al consumo de bienes y servicios. Agregación utiliza información de la MIP. Para mayor detalle, ver [Recuadro II.1 del IPoM de marzo 2024](#) y [minutas asociadas al Recuadro II.1](#).

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

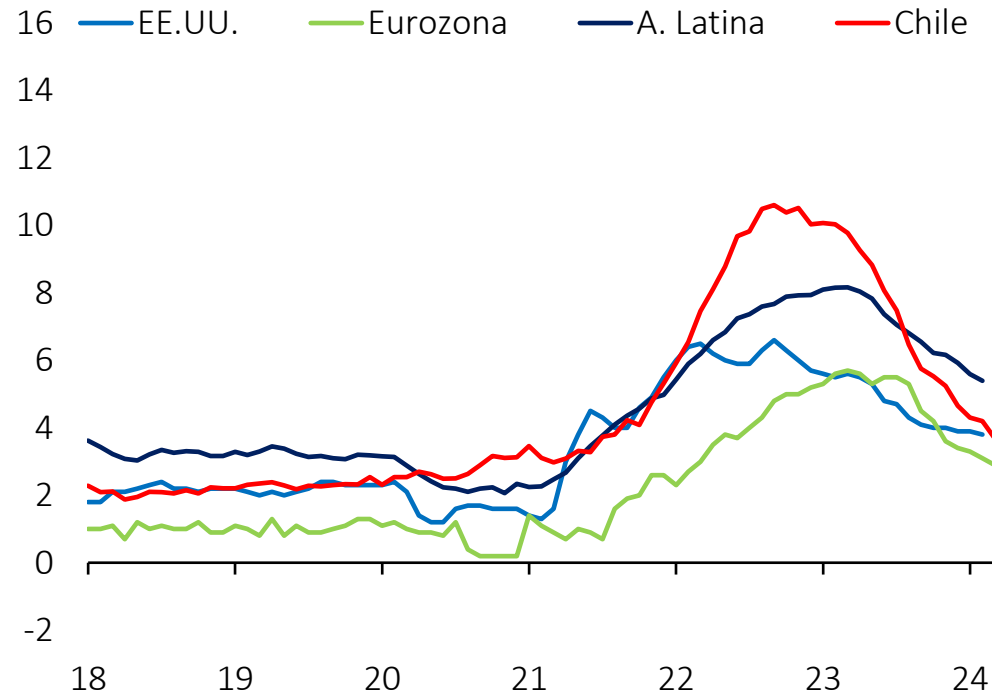
También influyeron menores presiones globales



Inflación total (1)(2)
(variación anual, porcentaje)



Inflación subyacente (1)(2)
(variación anual, porcentaje)



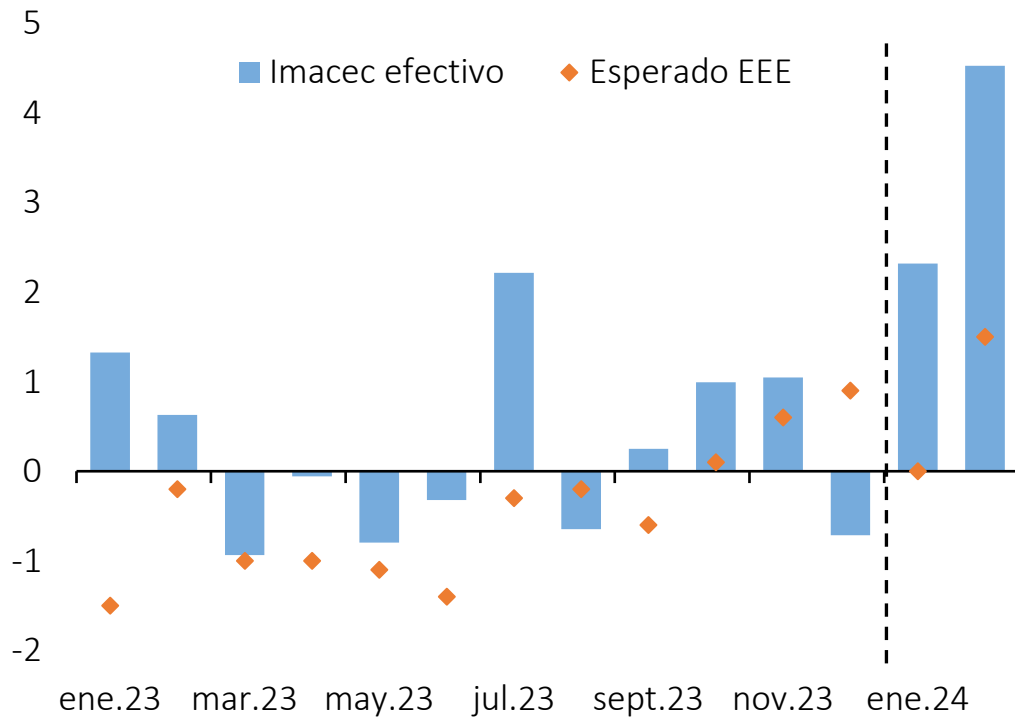
(1) América Latina considera el promedio simple entre Brasil, Colombia, México y Perú. (2) Dato de marzo para la Eurozona corresponde a estimación preliminar. Fuentes: Banco Central de Chile y oficinas estadísticas de cada país.

El año se inició con importantes sorpresas por el lado de la actividad



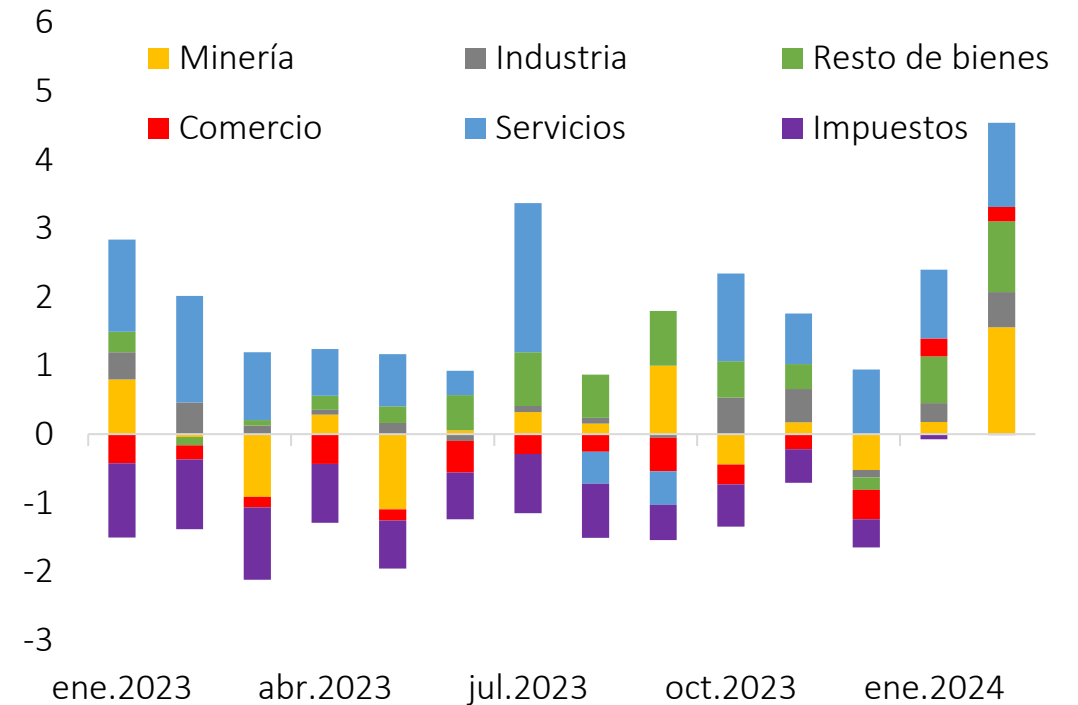
Imacec efectivo y esperado (1)

(variación anual, porcentaje)



Imacec (2)

(incidencias en la variación anual, puntos porcentuales)



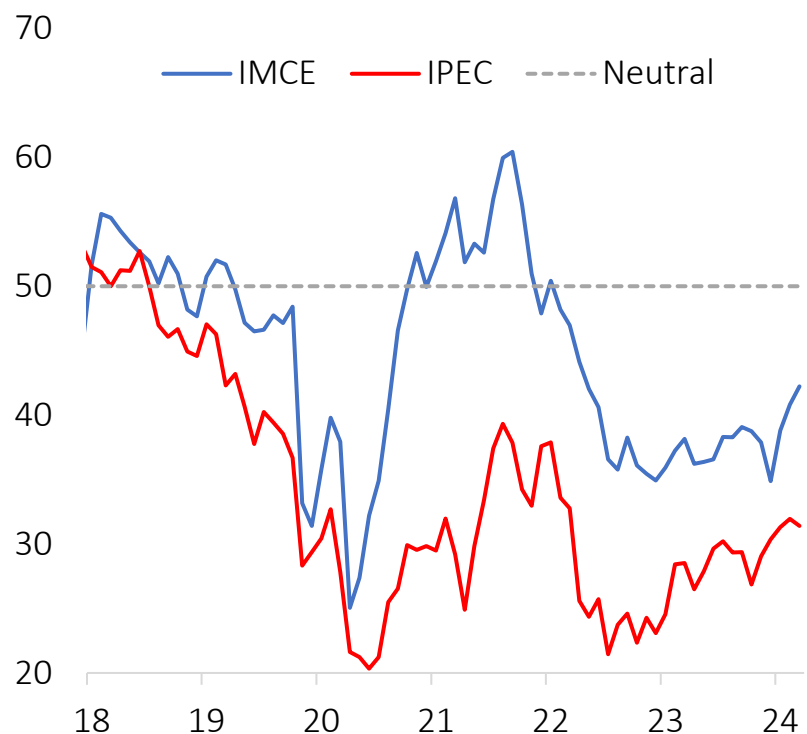
(1) Expectativas recogidas de la última Encuesta de Expectativas Económicas previa a la publicación de cada Imacec. (2) Resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción.

Fuente: Banco Central de Chile.

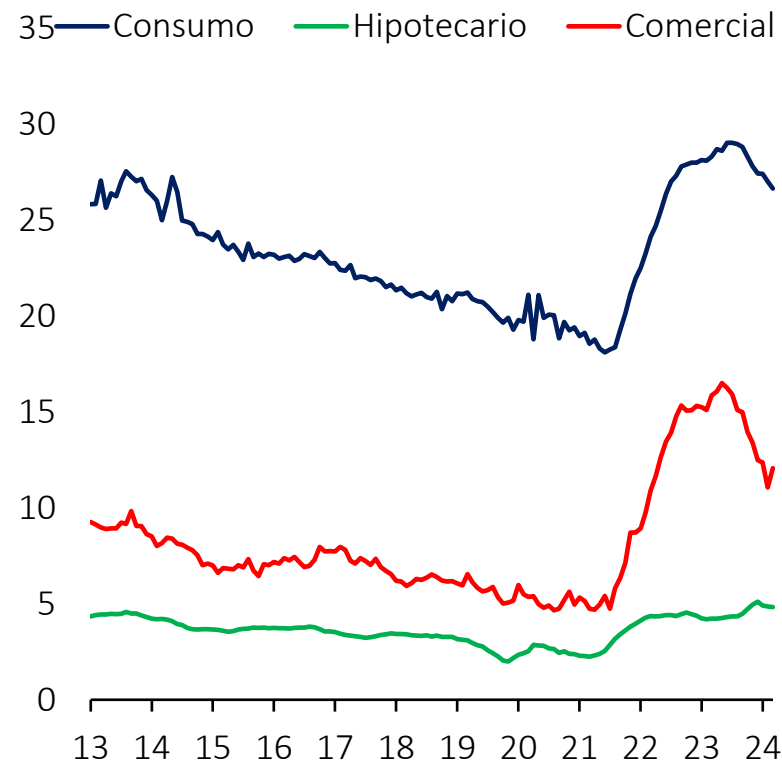
Expectativas mejoran, pero siguen pesimistas, y condiciones financieras aun estrechas



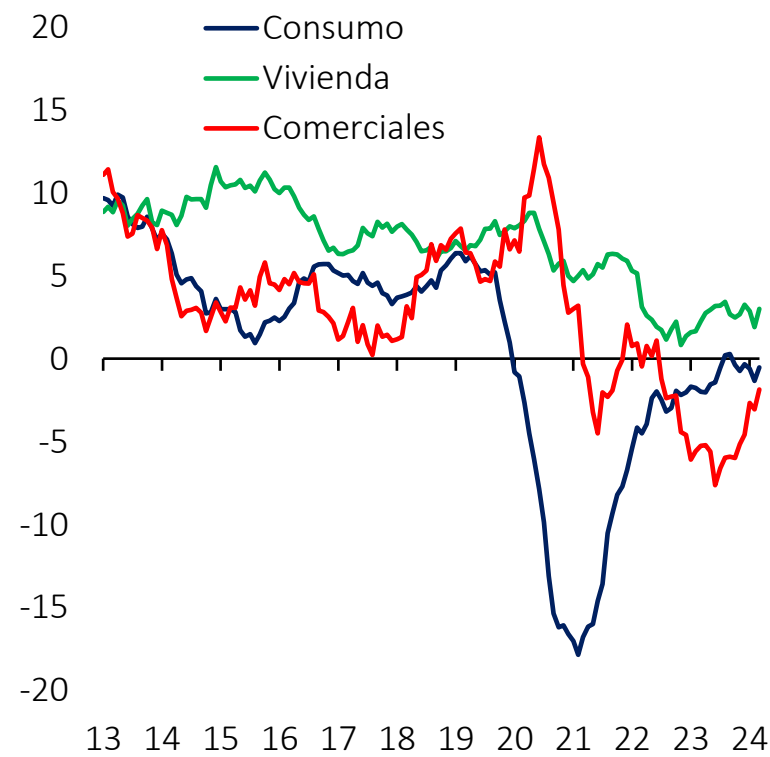
Expectativas de empresas y consumidores (1) (índice de difusión)



Tasas de interés de las colocaciones (2)(3)(4) (porcentaje)



Colocaciones reales (5) (variación anual, porcentaje)

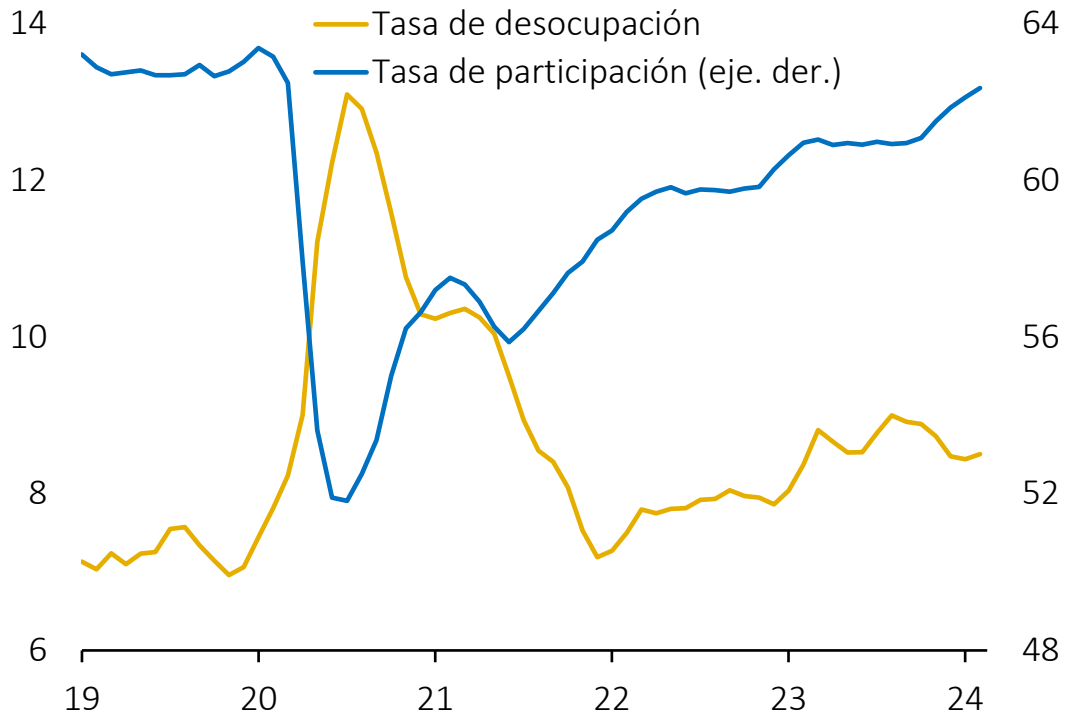


(1) Un valor por sobre (por debajo) de 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en cada mes en la Región Metropolitana. (3) Series desestacionalizadas mediante Census X-12. (4) Para el segmento hipotecario, corresponden a colocaciones en UF. (5) Los datos reales se construyen con el empalme del IPC base anual 2023, considerando su revisión más reciente. Fuentes: Adimark, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez y Banco Central de Chile.

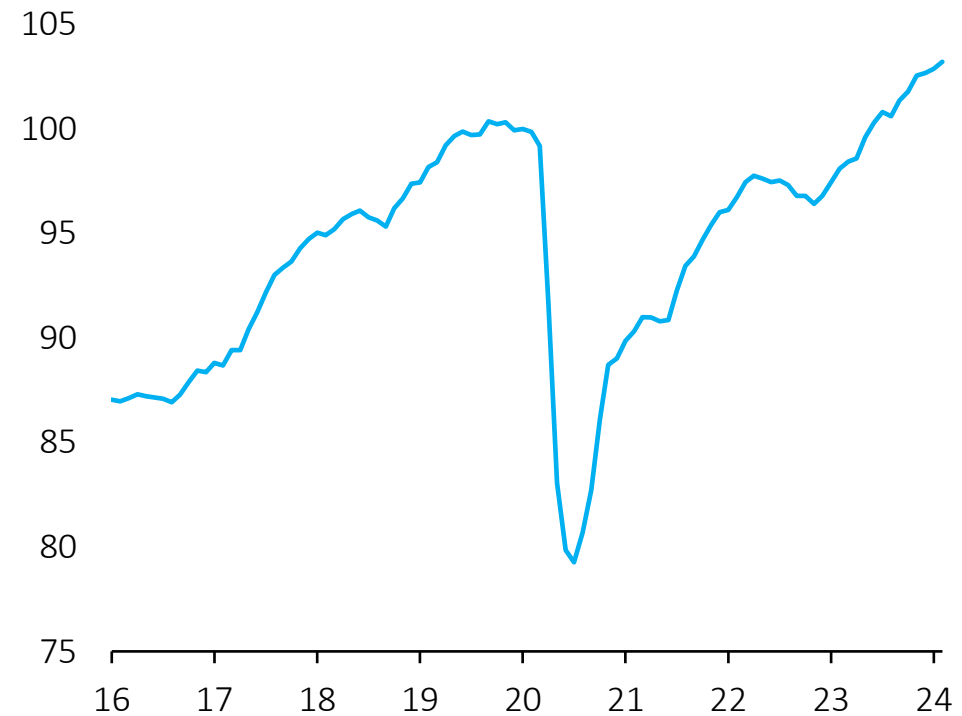
Mercado laboral ha repuntado



Tasa de desocupación y participación
(porcentaje)



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



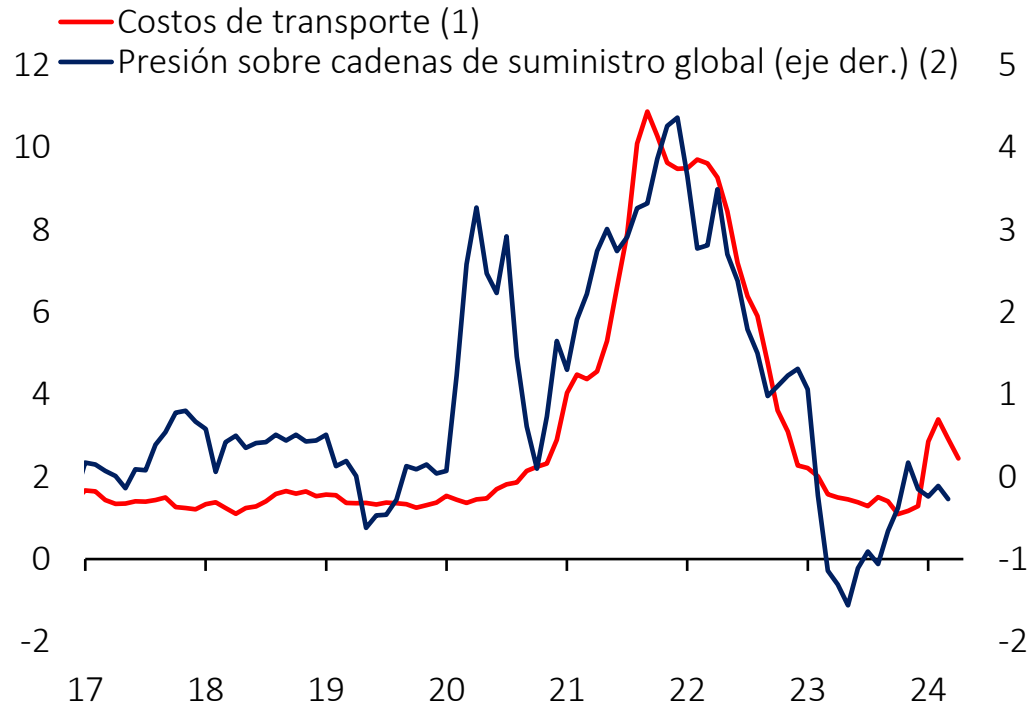
(*) Se calcula como el producto del empleo, horas habituales y CMO real.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Nuevas fuentes de presión inflacionaria han llevado al mercado a internalizar que proceso de recortes de tasa en EE.UU. será más tardío



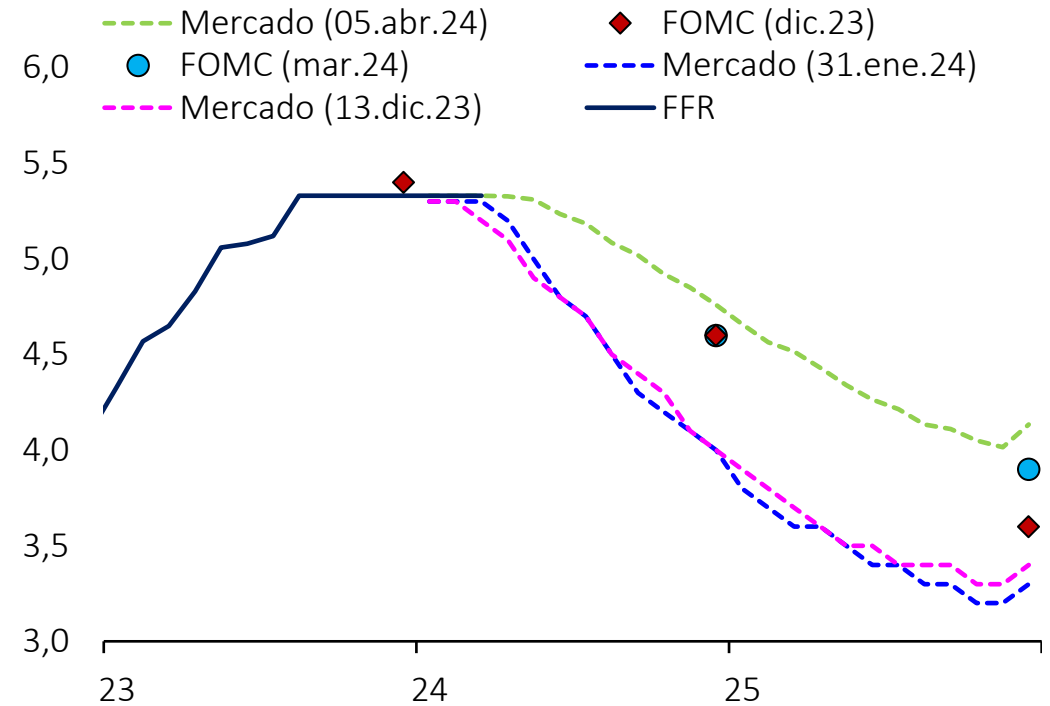
Costos de transporte y presiones sobre cadenas de suministro

(miles de dólares por contenedores de 40 pies; desv. estándar)



Fed funds rate (3)

(puntos porcentuales)

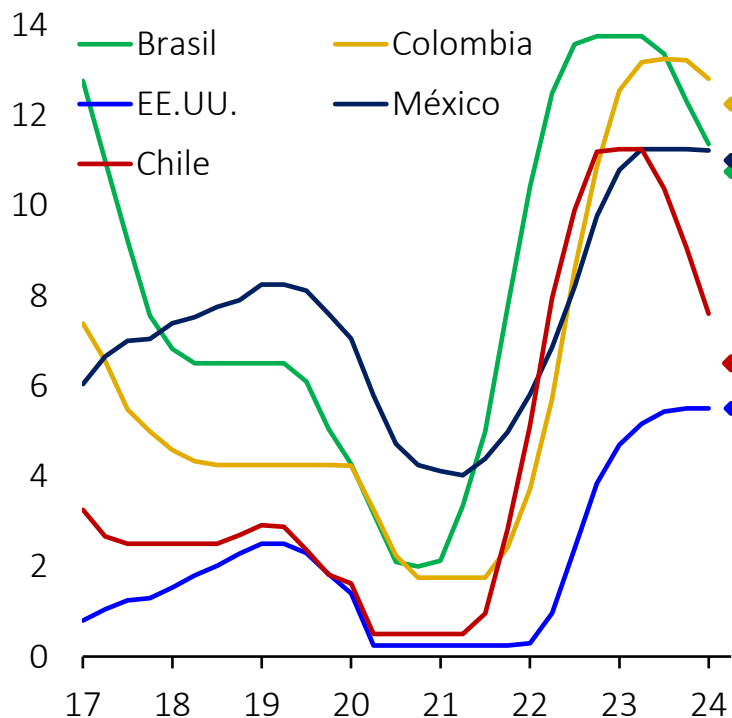


(1) Índice Freightos Baltic. Dato de abril de 2024 corresponde al promedio semanal hasta el día 7 del mes. (2) Índice de Presión sobre Cadena de Suministro Global (IPCSG, GSCPI en inglés). (3) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la Fed funds rate presentado en diciembre 2023 y marzo 2024, las del mercado corresponden al rango medio de la Fed funds rate de los futuros a la fecha del cierre del IPoM de diciembre (13.dic.23), al FOMC de enero (31.ene.24) y al 05.abr.24 Fuentes: Bloomberg, Fed, Freightos Baltic Index y New York Fed.

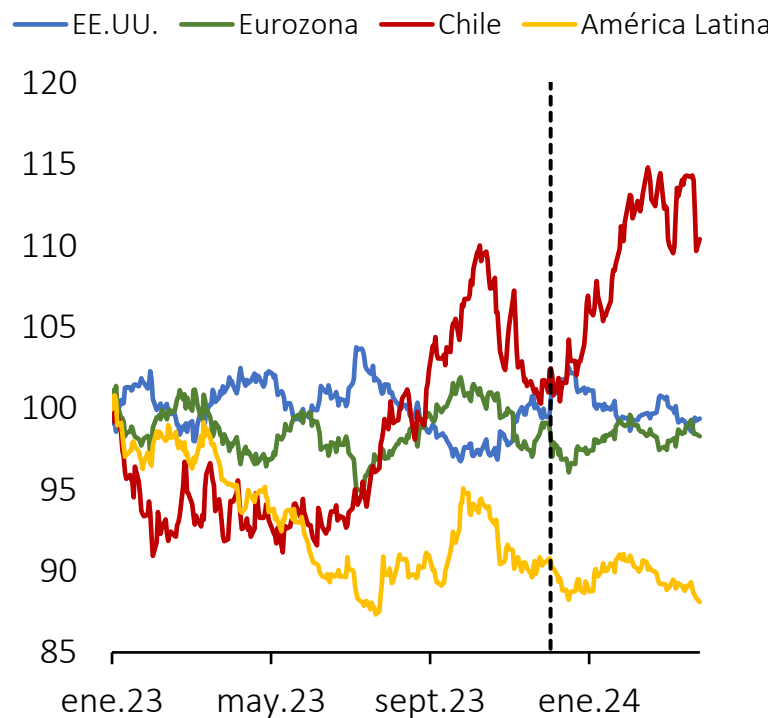
Diferencias en ciclos monetarios han impactado el valor del peso



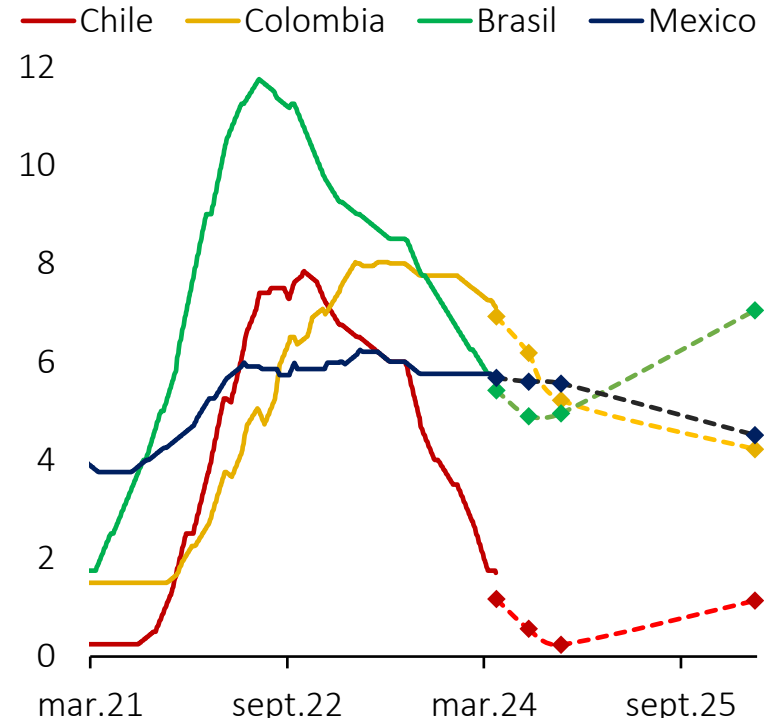
TPM nominal (1)
(porcentaje)



Monedas (2) (3) (4)
(índice 02.ene.23=100)



Diferencial de TPM respecto de EE.UU. (5)
(porcentaje)

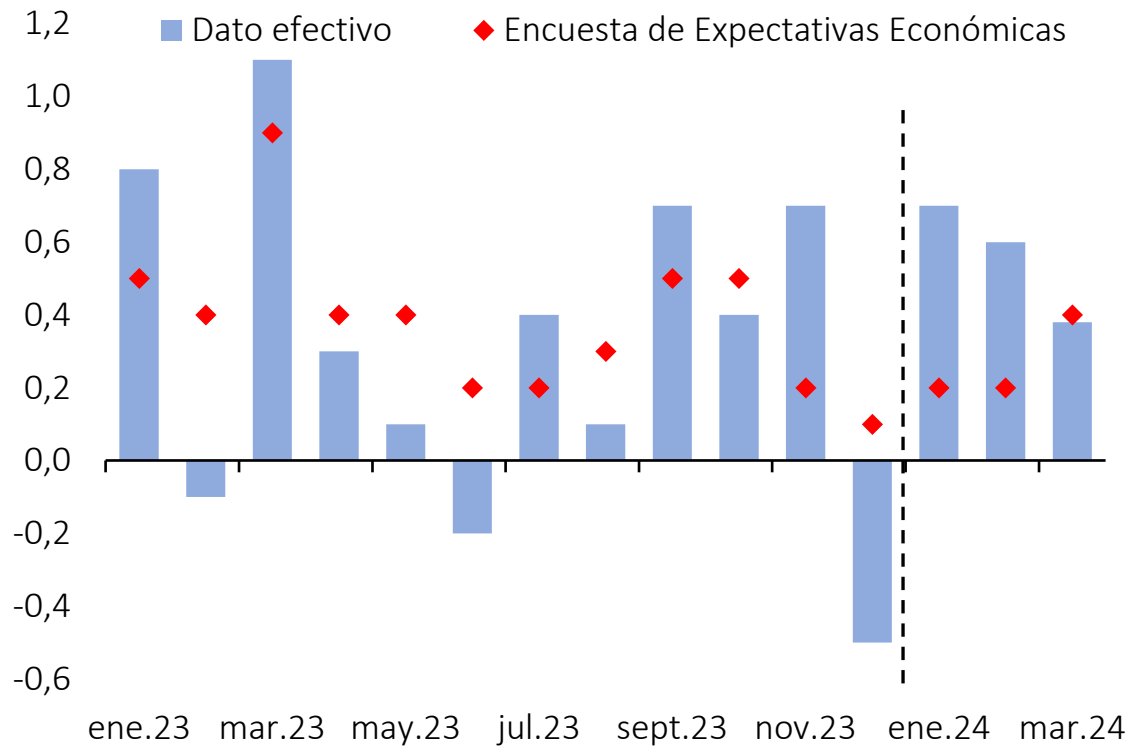


(1) Series en promedios trimestrales de la TPM de cada país hasta el primer trimestre de 2024. Rombo corresponde al valor efectivo al 8 de abril. (2) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. (3) Línea vertical segmentada marca el cierre estadístico del IPoM de diciembre 2023. (4) Un aumento del índice corresponde a depreciación de la moneda y viceversa. Para EE.UU. se utiliza el tipo de cambio multilateral. (5) Líneas punteadas corresponden a proyecciones obtenidas de Bloomberg, al día 4 de abril. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

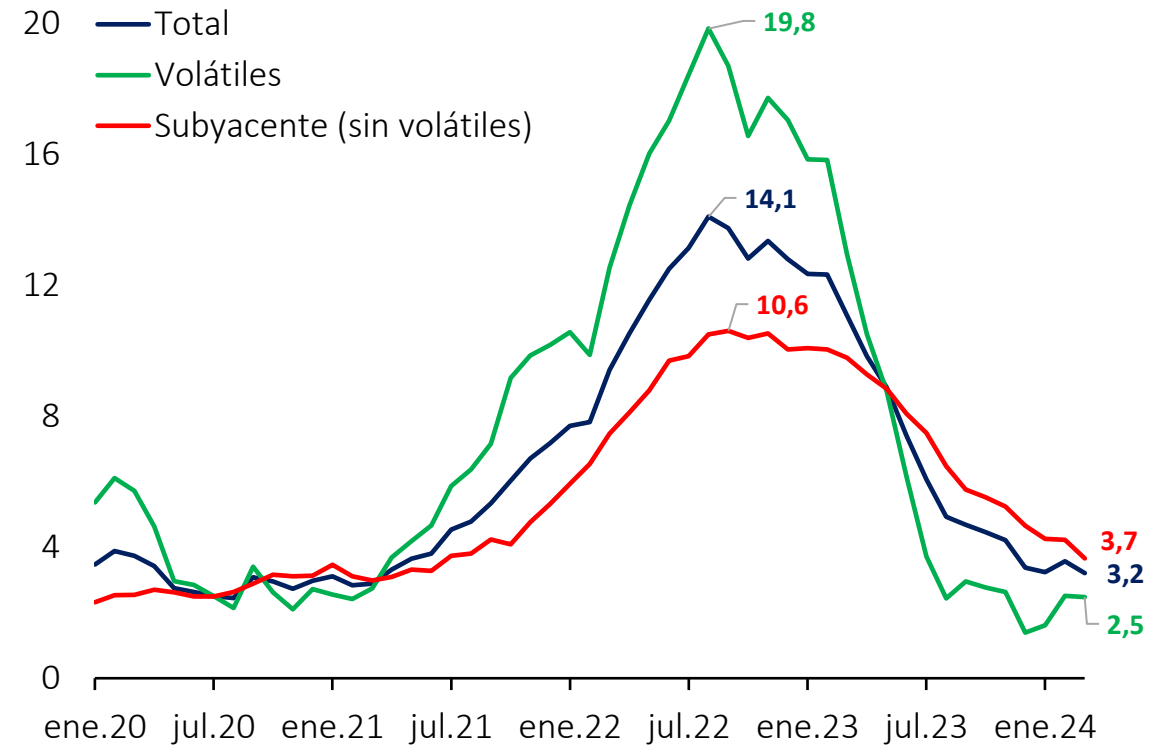
IPC sorprendió al alza al inicio de año, pero se moderó en marzo



IPC
(variación mensual, porcentaje)



Indicadores de inflación (*)
(variación anual, porcentaje)

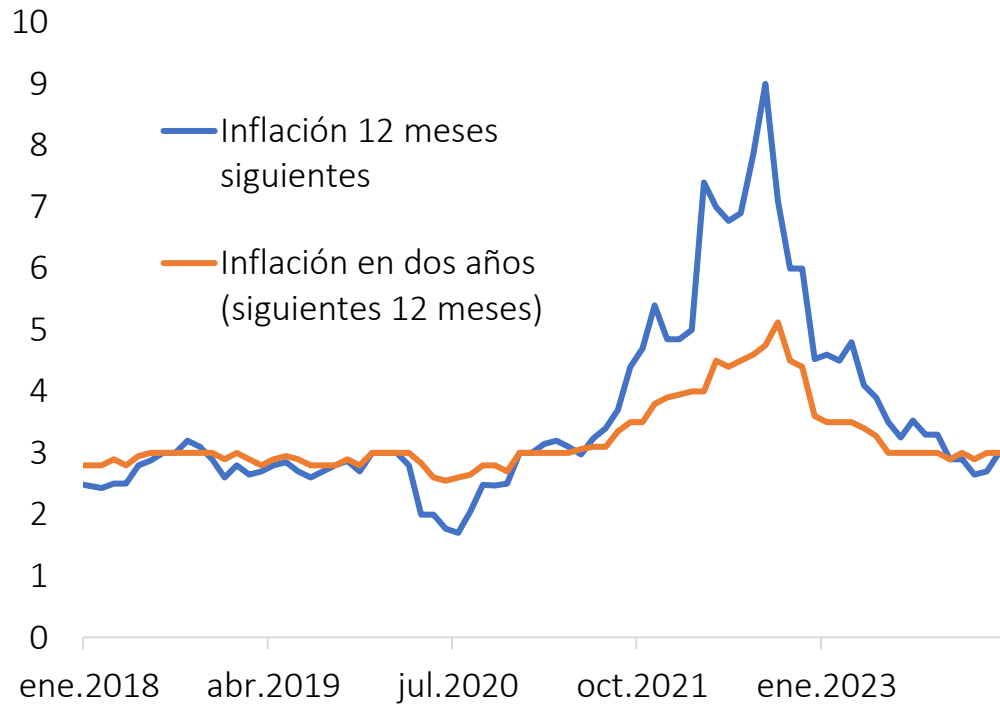


(*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

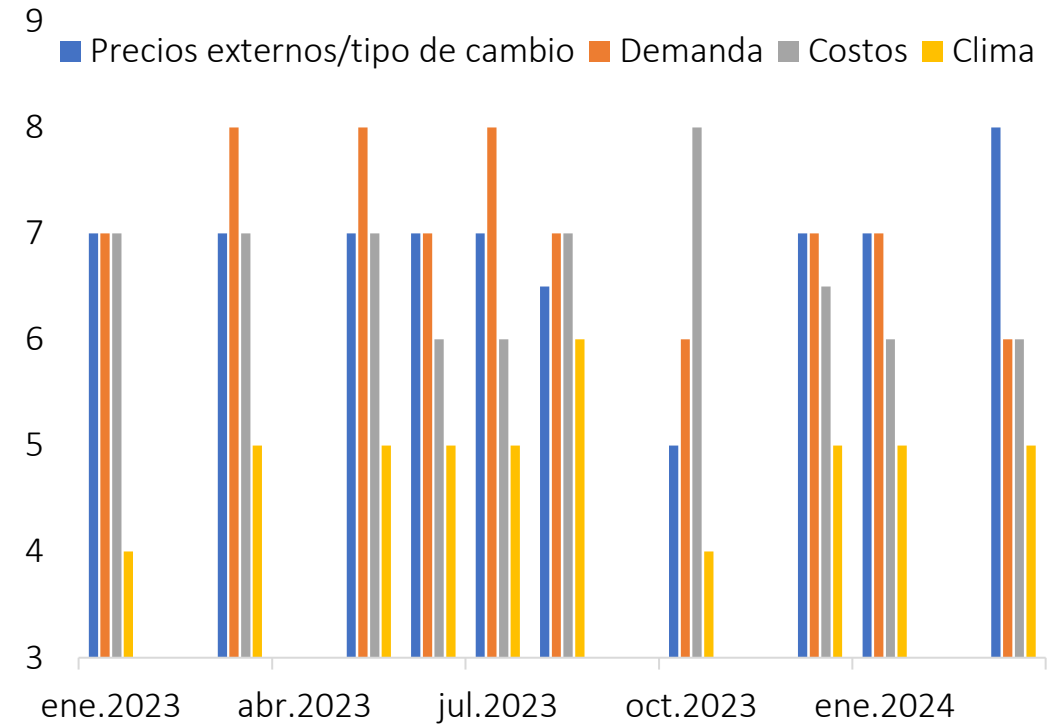
Aceleración en los precios obedecería a factores transitorios



EOF: inflación esperada
(variación anual, porcentaje)



EOF: factores que inciden en la inflación esperada (*)
(mediana)



(*) Relevancia otorgada por los encuestados a cada uno de los factores mencionados, siendo 0 lo menos relevante y 10 lo más relevante.
Fuente: Banco Central de Chile.

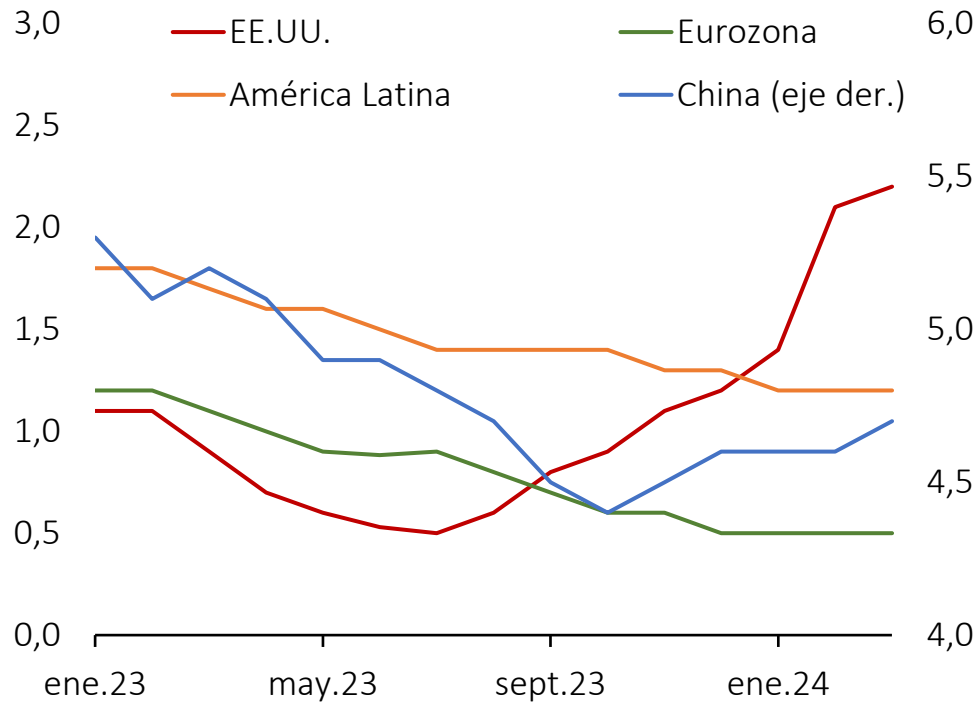


Proyecciones

Impulso externo será algo mayor por dinamismo de EE.UU.



Proyecciones de crecimiento 2024 (1) (2)
(porcentaje)



Proyecciones de crecimiento PIB internacional (3)
(variación anual, porcentaje)

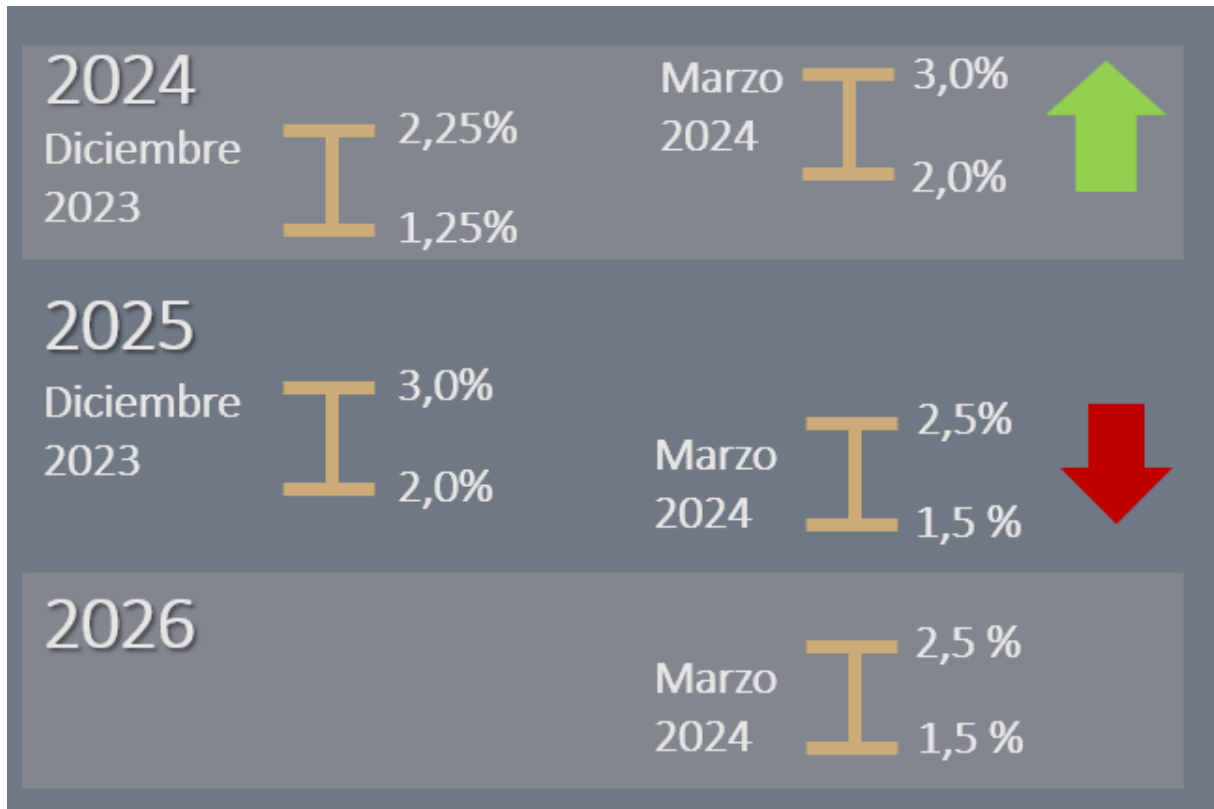
	2023		2024		2025		2026	
	IPoM Dic.23	IPoM Mar.24	IPoM Dic.23	IPoM Mar.24	IPoM Dic.23	IPoM Mar.24	IPoM Dic.23	IPoM Mar.24
Mundo a PPC	3,1	3,2	2,6	3,0	2,6	2,9	3,0	3,1
Socios Comerciales	3,4	3,3	2,7	3,0	2,5	2,8	2,9	2,9
Estados Unidos	2,4	2,5	0,6	1,9	1,7	1,6	2,5	2,5
Eurozona	0,5	0,5	0,1	0,2	0,6	0,9	1,2	1,5
Japón	1,7	1,9	1,1	1,2	0,9	1,3	0,9	0,5
China	5,5	5,2	4,8	4,8	3,7	3,9	3,9	3,8
Latam-4	2,7	2,7	1,2	1,3	1,6	1,9	2,2	2,8

(1) Proyecciones de Consensus Forecasts, la última información disponible corresponde al mes de marzo 2024. (2) América Latina considera Brasil, Argentina, Perú, Colombia y México. Crecimiento ponderado a PPC, participaciones de cada economía según WEO (FMI). (3) Latam-4 considera Brasil, México, Colombia y Perú.
Fuentes: Consensus Forecasts, FMI y Banco Central de Chile.

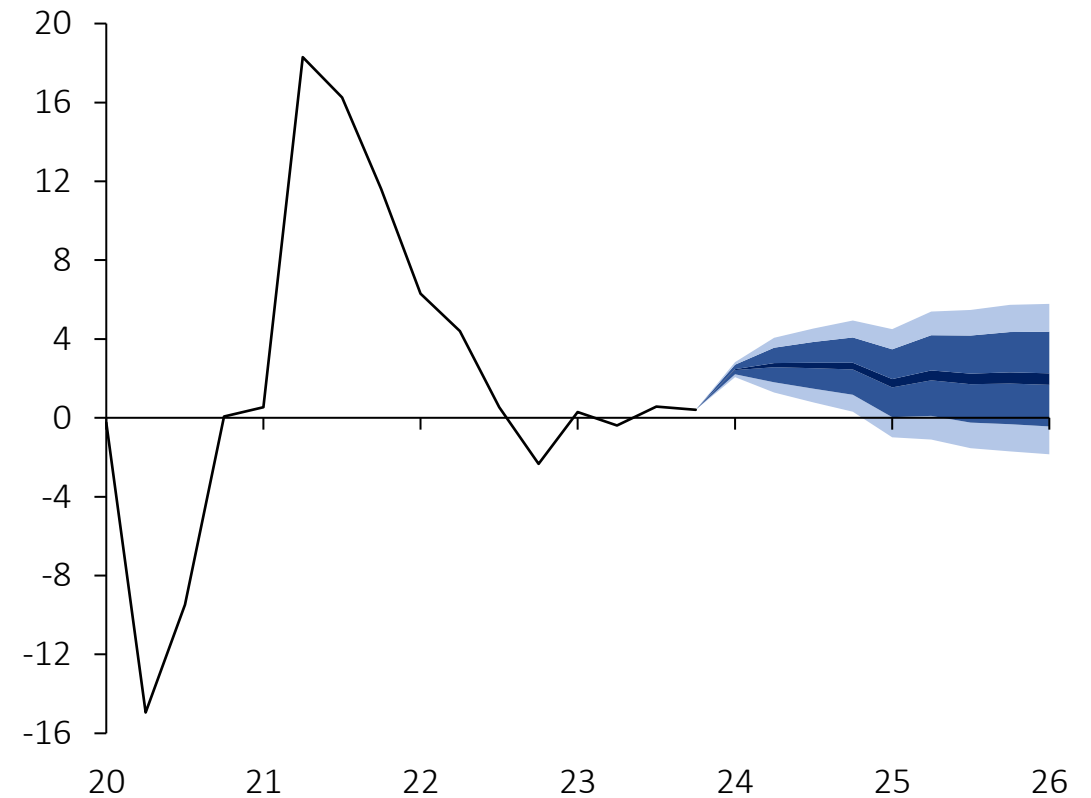
Inicio de año más dinámico y mayor impulso externo llevan a una corrección al alza en proyección de crecimiento para 2024



Proyecciones de crecimiento del PIB
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de crecimiento del PIB (*)
(variación anual, porcentaje)

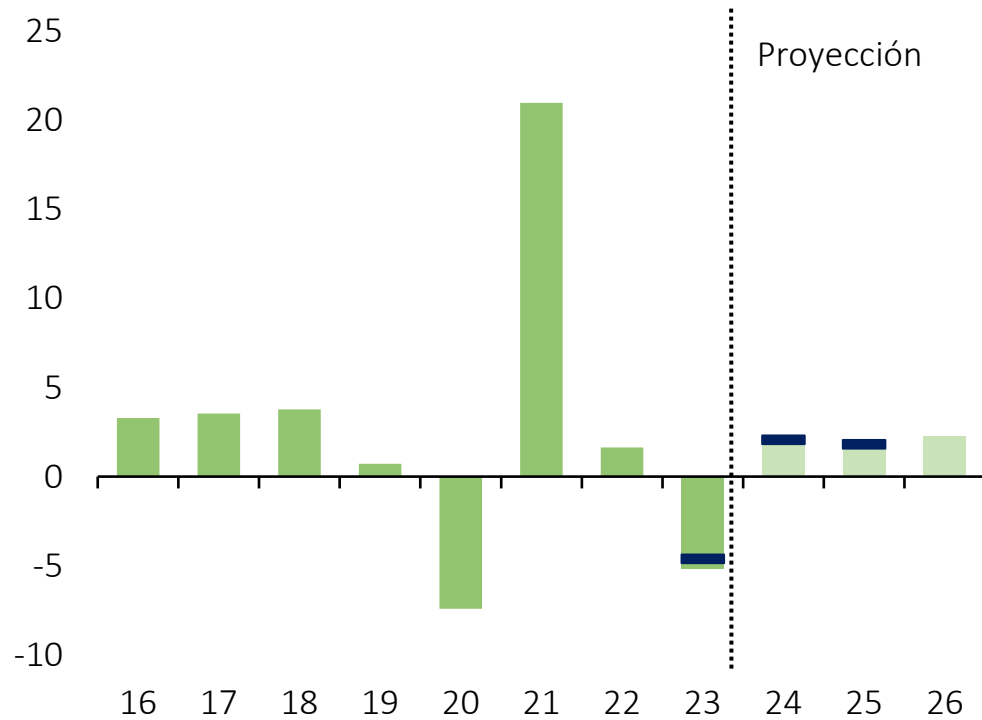


(*) El gráfico muestra el intervalo de confianza de la proyección central al horizonte respectivo (zona de color). Se incluyen intervalos de 10, 70 y 90% de confianza en torno al escenario central. Los intervalos de confianza se construyen a partir de los RMSE de los modelos XMAS-MEP promedio 2009 al 2017. Fuente: Banco Central de Chile.

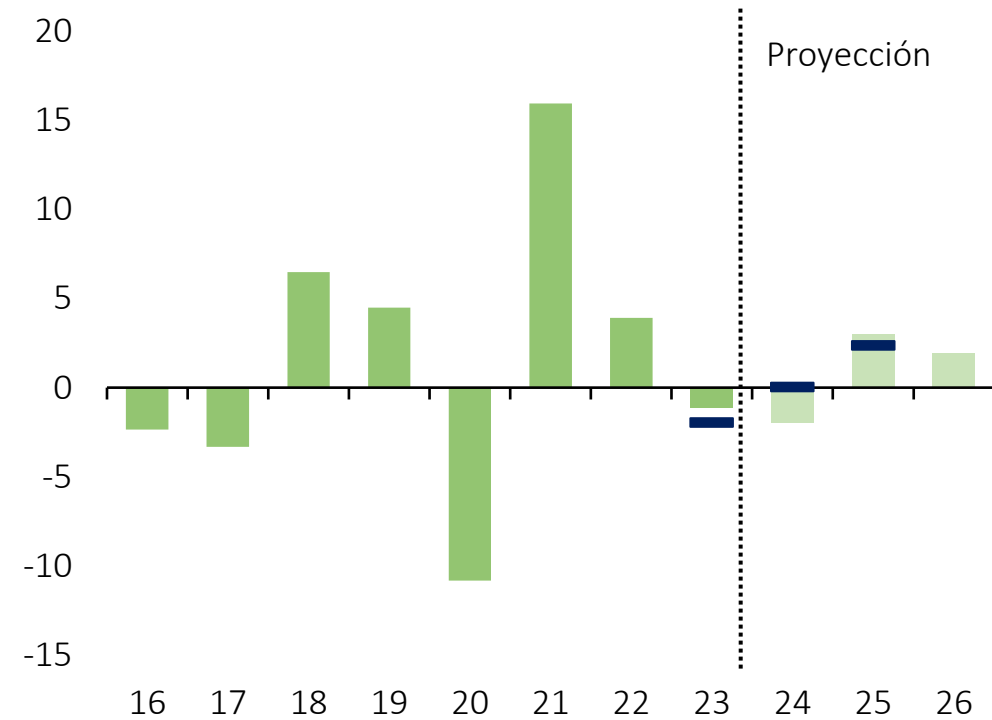
Consumo volverá a crecer este año, pero inversión seguirá rezagada



Consumo privado (*)
(variación real anual, porcentaje)



Formación bruta de capital fijo (*)
(variación real anual, porcentaje)



(*) Guiones azul oscuro corresponden a las proyecciones del escenario central del IPoM de diciembre de 2023.

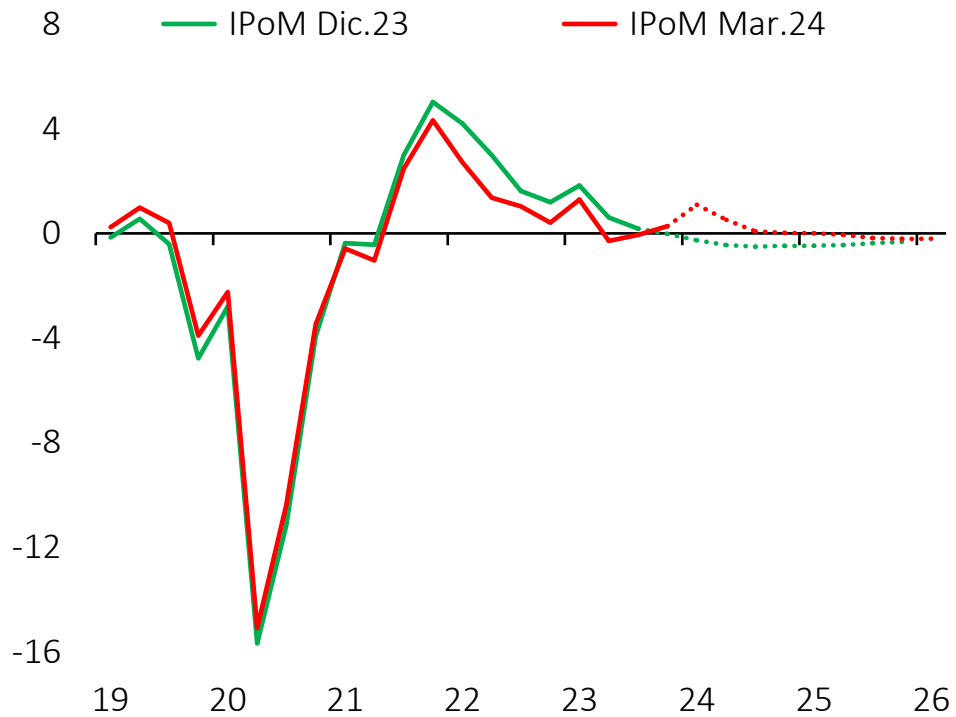
Fuente: Banco Central de Chile.

Brecha agregada cerrada y apreciación real de la moneda determinarán evolución de la inflación a mediano plazo



Brecha de actividad (1)(2)

(nivel, puntos porcentuales)



Tipo de cambio real (TCR) (3)

(índice promedio 1986=100)



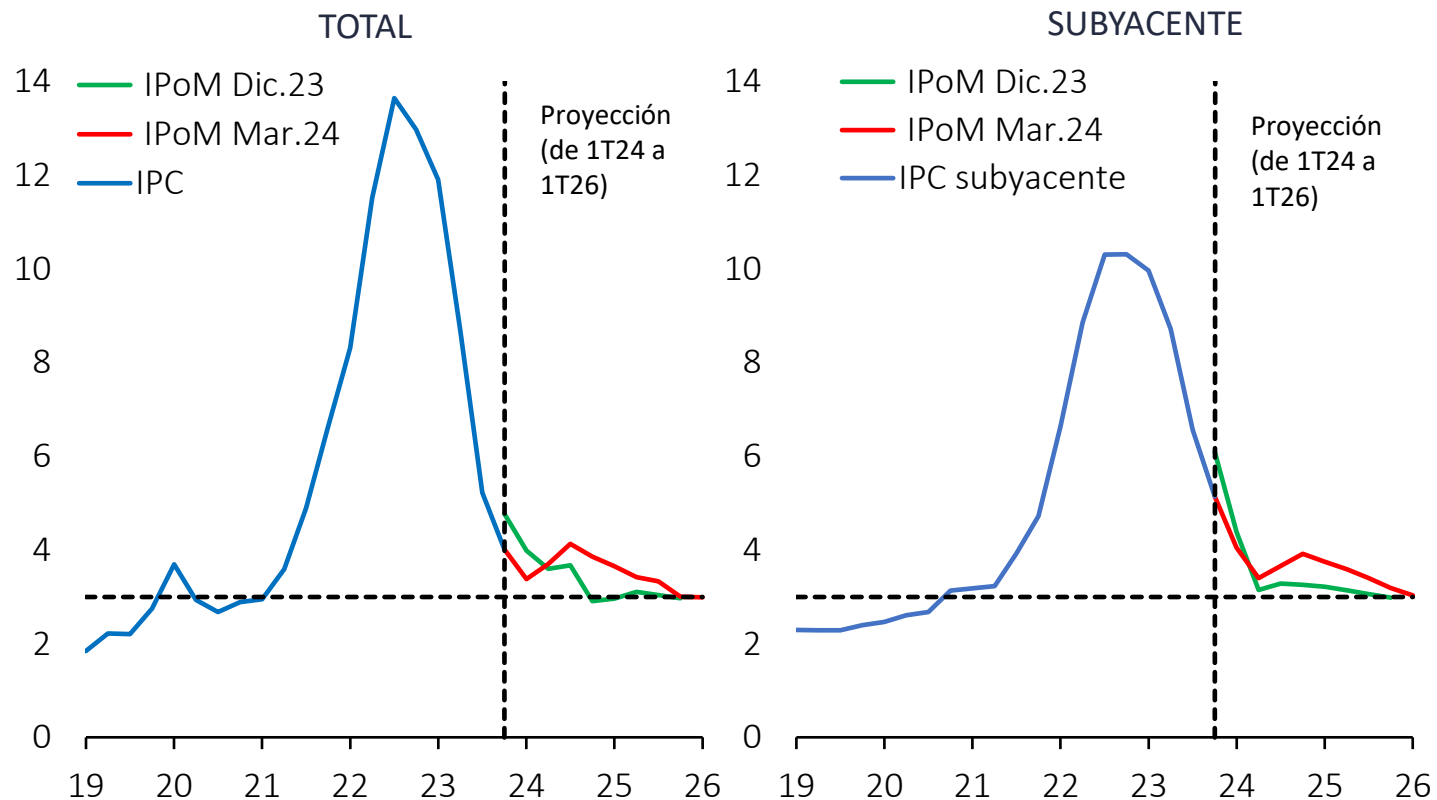
(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de Diciembre 2023 (tendencial). (3) Dato de marzo corresponde a estimación preliminar. Fuente: Banco Central de Chile.

Inflación se acelerará en el corto plazo, para luego converger a 3% a fines de 2025



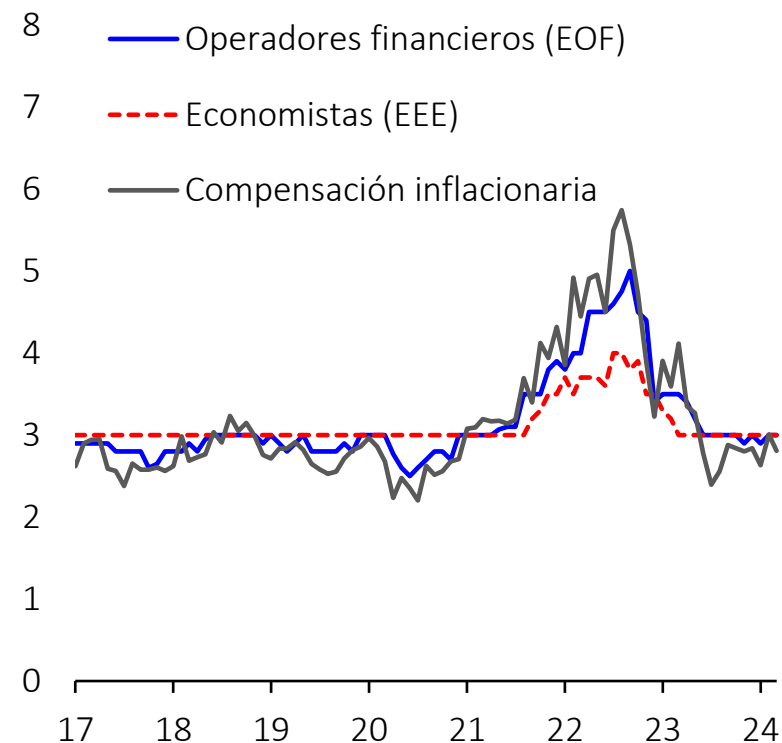
Proyecciones de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación a 2 años plazo (2)(3)(4)

(variación anual, porcentaje)

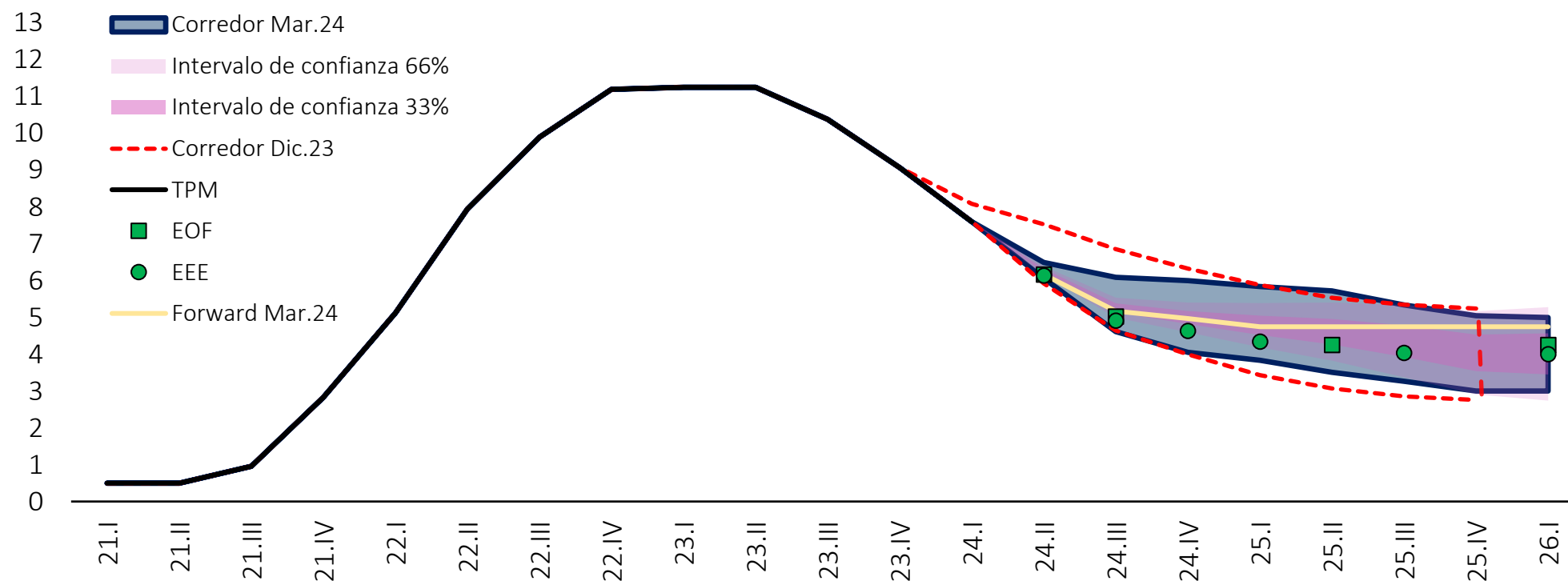


(1) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del BCCh. (2) Para las encuestas se muestran las medianas de las respuestas. (3) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero de ese año, considera la última encuesta publicada en el mes, incluyendo la previa a la Reunión de abril 2024. En los meses en los que no se publica la encuesta, se considera la última disponible. (4) La compensación inflacionaria considera el promedio de los precios de los últimos 10 días de cada mes. Para marzo 2024 toma en cuenta el promedio de los últimos 10 días al cierre estadístico de este IPoM (26 de marzo). Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El Consejo prevé que, en línea con el escenario central del IPoM de marzo, la TPM seguirá reduciéndose.



Corredor de TPM (*)
(promedio trimestral, porcentaje)



(*) Se construye siguiendo la metodología del [Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020](#) y el [Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022](#). Para mayor detalle, ver nota metodológica ([gráfico II.10, Capítulo II, IPoM marzo 2024](#)). Fuente: Banco Central de Chile.



INFORME DE POLITICA MONETARIA
MARZO 2024

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

