

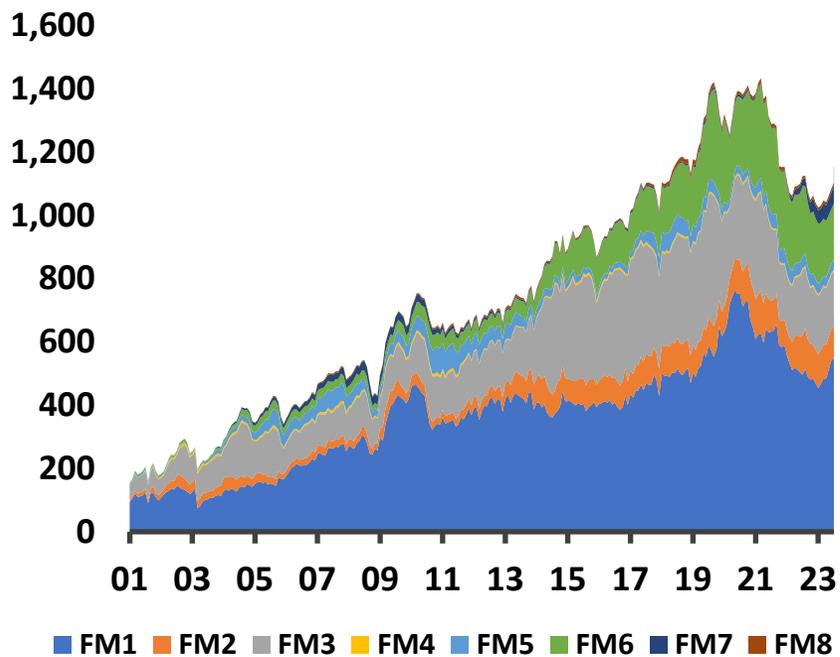


Coyuntura Macrofinanciera Reciente

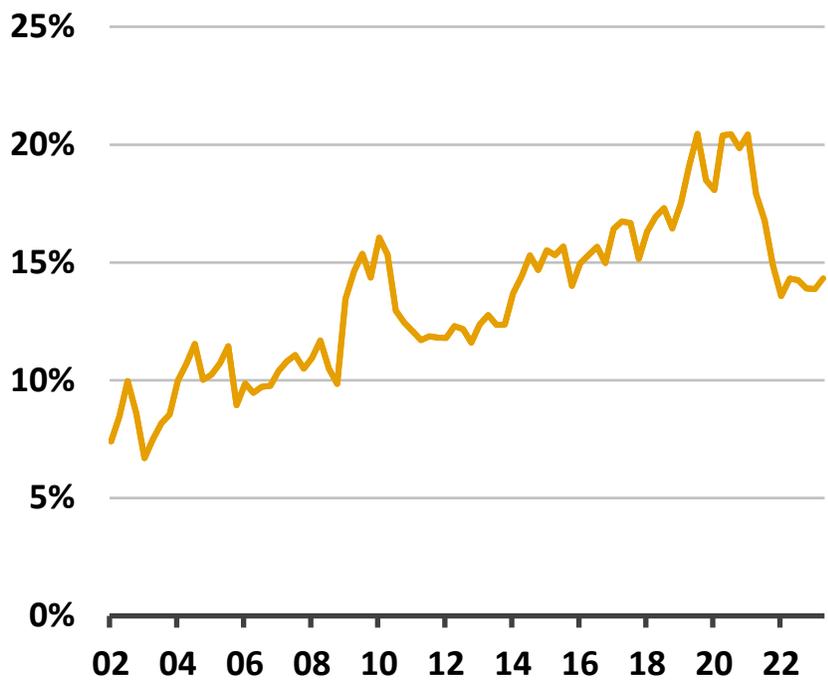
Pablo García Silva
Vicepresidente

La tendencia sostenida de incremento en las inversiones en fondos mutuos en 2000-2020 se revirtió durante pandemia, principalmente en FM nacionales.

Inversiones FM nacionales por fondo (1) (2)
(millones de UF, datos mensuales)(*)



Inversiones FM nacionales (3)
(porcentaje del PIB, datos trimestrales)



(1) Montos valorizados. (2) FM1: deuda de corto plazo con duración menor/igual a 90 días, FM2: deuda de corto plazo con duración menor/igual a 365 días. FM3: deuda de mediano/largo plazo con duración mayor de 365 días. FM4: fondo mutuo mixto (deuda corto, mediano y/o largo plazo, en conjunto con instrumentos de capitalización (pej.: acciones)). Diferencias entre clases de activos no debe ser superior a un 50% de los activos del fondo. FM5: fondo en donde al menos el 90% del valor de los activos de estos fondos son inversiones en instrumentos de capitalización. FM6: fondo con política de libre elección. FM7: estructurado, FM8: fondo dirigido a inversionistas calificados. (3) Ratio corresponde a la razón entre inversiones nacionales (CLP) y a la suma móvil de 4 trimestres del PIB a precios corrientes.

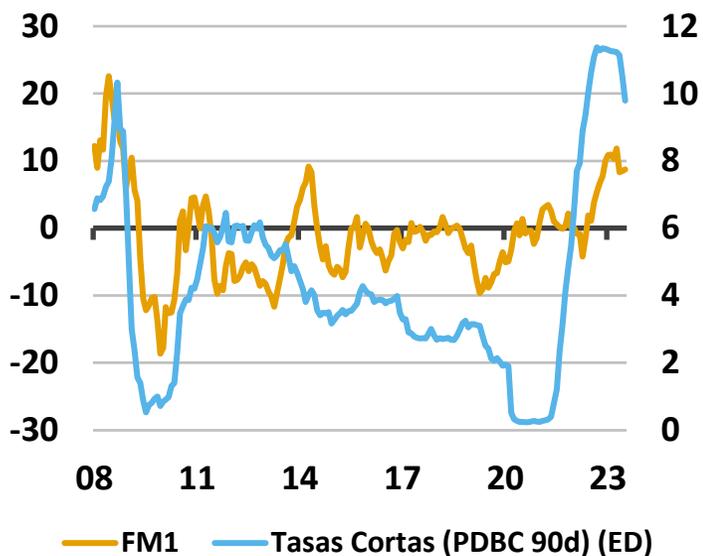
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF,

Los precios de activos y la rentabilidad de los distintos fondos también experimentaron cambios relevantes asociados con dicho quiebre de tendencia.

Variación anual valor cuota y precios de activos

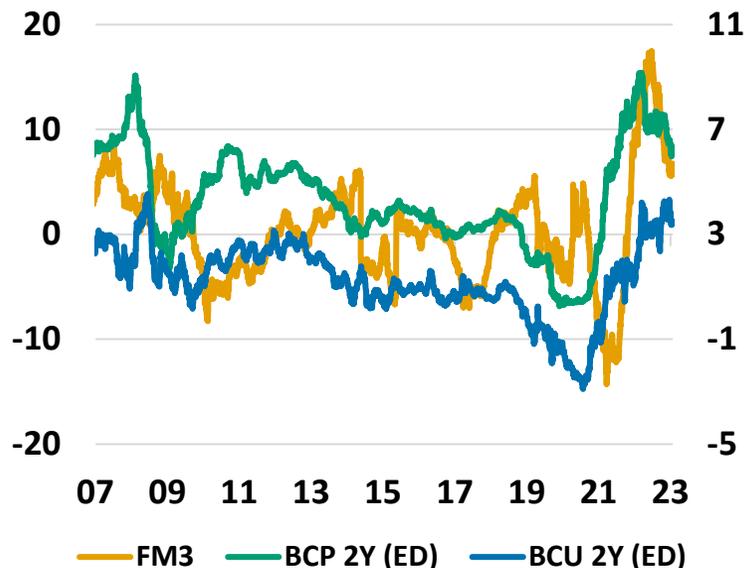
FM1 y Tasas de Corto Plazo

(variación anual; porcentaje, datos mensuales)



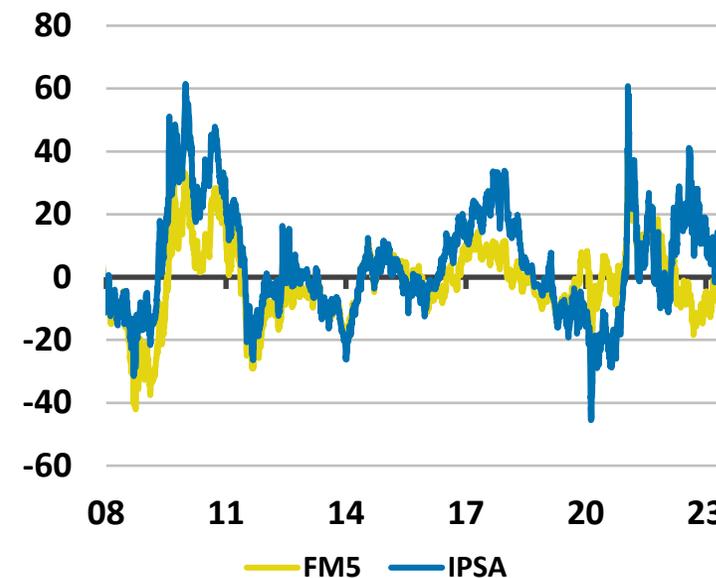
FM3 y Tasas Corto plazo en CLP y UF

(variación anual; porcentaje, datos diarios)



FM5 e IPSA

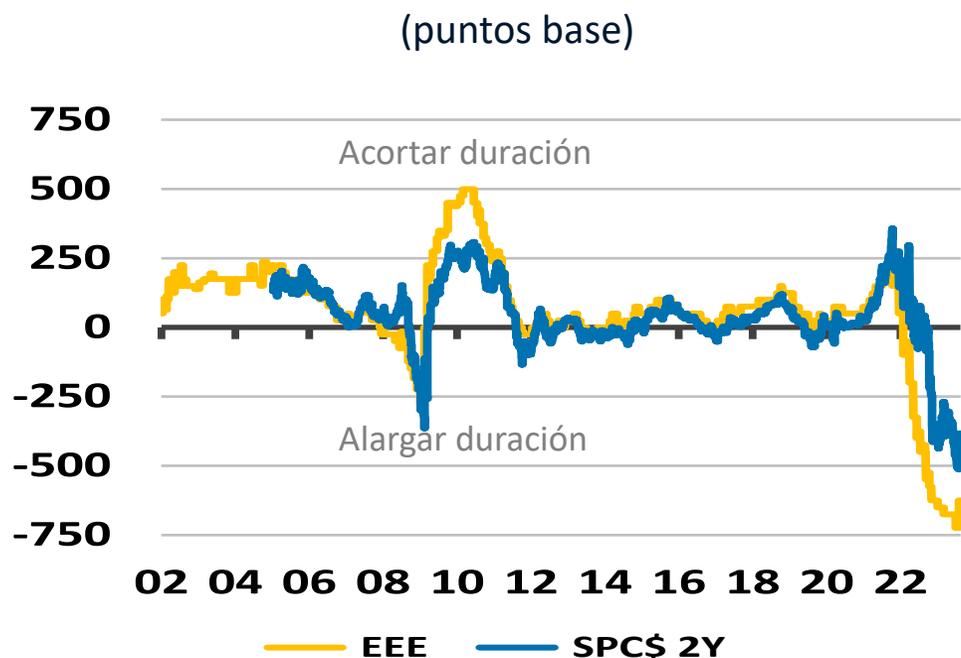
(porcentaje, datos diarios)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg y CMF

La reducción de la volatilidad y la incertidumbre, junto con expectativas de recorte de tasas, han aumentado los incentivos a alargar duración de portafolios.

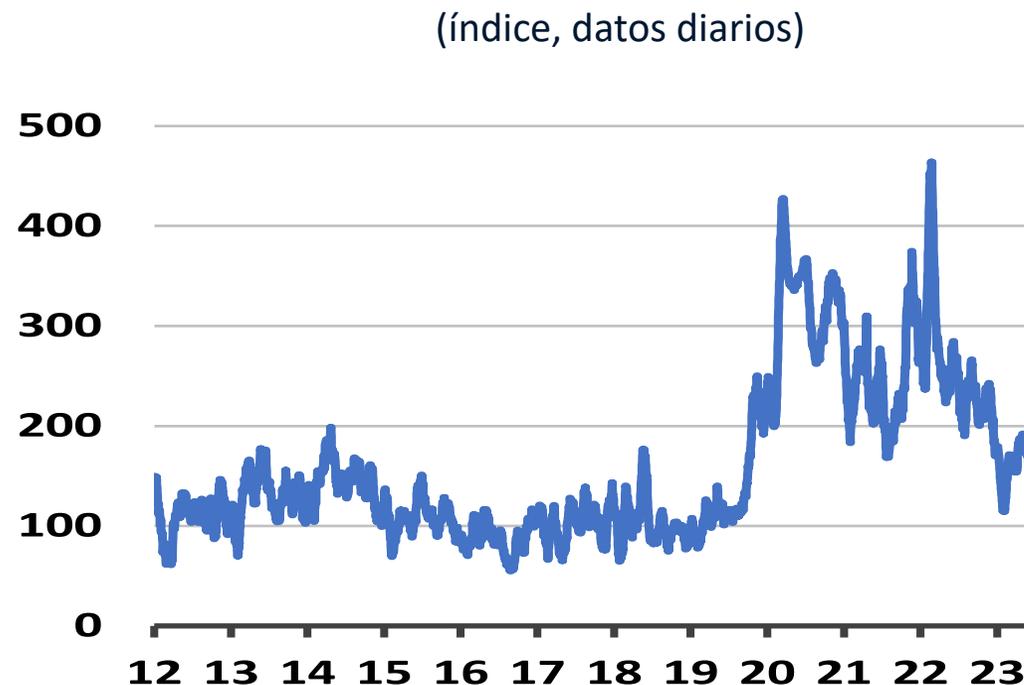
Expectativas de cambios de TPM a 2 años (1)



(1) Se muestra la diferencia entre las expectativas de TPM a 24 meses reflejadas en la EEE, y en SPC\$ a 2 años contra la TPM vigente.

Fuente: Banco Central de Chile

Incertidumbre económica y política (3)



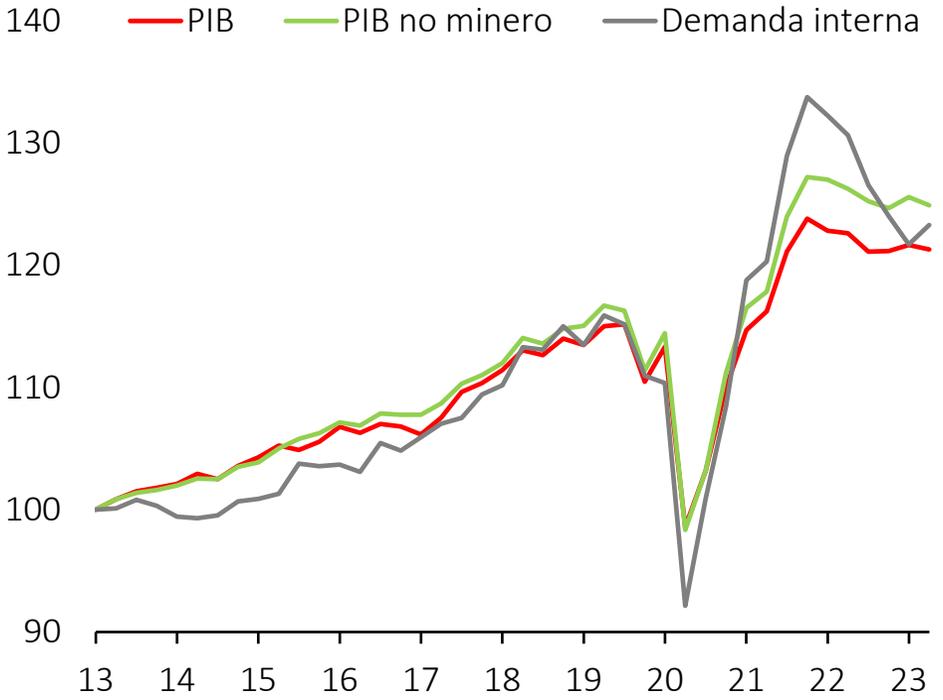
(3) Media móvil a 30 días.

Fuente: Banco Central de Chile en base a Becerra y Sagner (2020)

La evolución del escenario macroeconómico se condice con esos desarrollos. La economía chilena está dejando atrás el excesivo gasto en años previos.

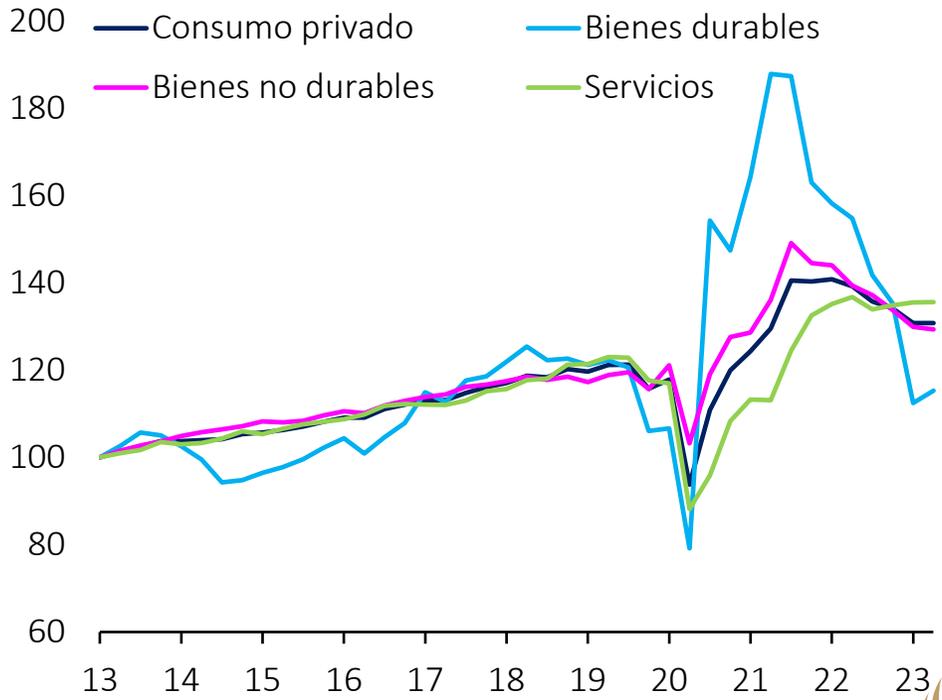
Actividad y demanda

(índice primer trimestre 2013=100, series reales desestacionalizadas)



Consumo privado

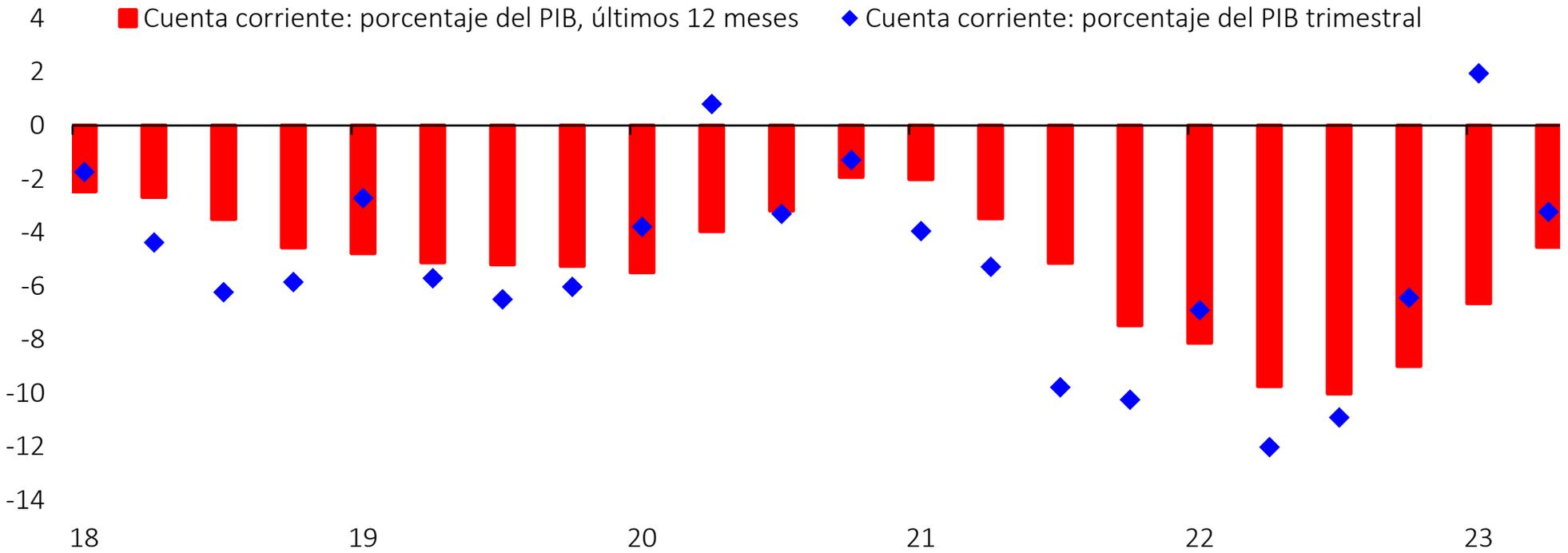
(índice primer trimestre 2013=100, series reales desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

Para ello ha sido crucial ir resolviendo los desequilibrios macroeconómicos acumulados en años previos. Un ejemplo de ello es la significativa mejora del saldo de la cuenta corriente.

Cuenta corriente (porcentaje del PIB)



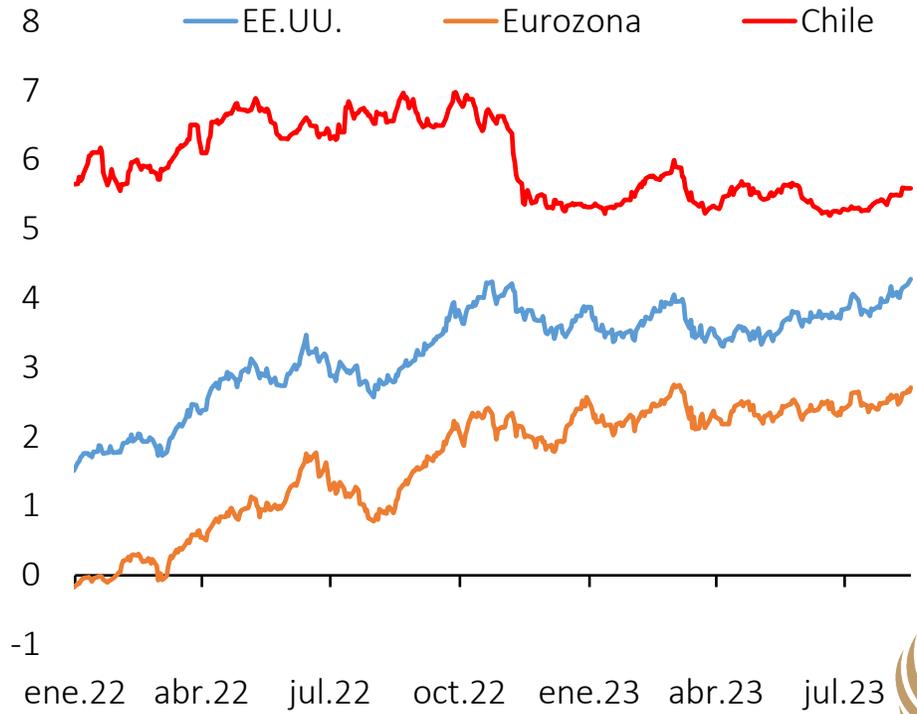
Fuente: Banco Central de Chile.

Los mercados cambiarios y de renta fija funcionan normalmente. La evolución del tipo de cambio nominal y las tasas de interés de largo plazo está determinada por fundamentos macroeconómicos.

Tipo de cambio nominal vs USD (TCN) (pesos chilenos)



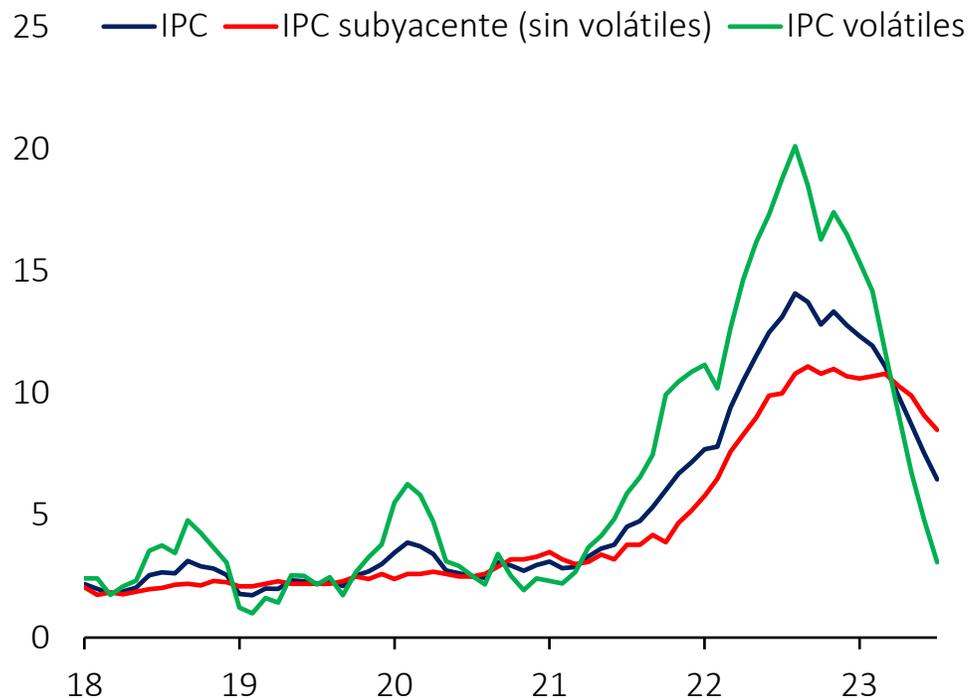
Tasa de interés de largo plazo (porcentaje)



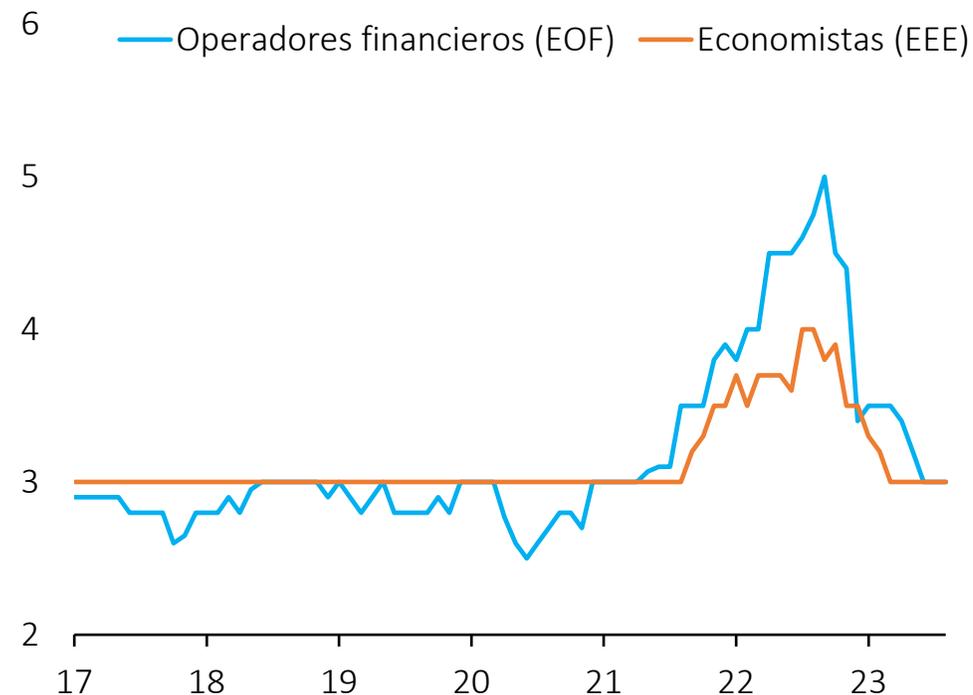
Fuente: Banco Central de Chile.

La inflación ya se ha reducido de forma relevante respecto de sus máximos de 2022 y las expectativas de inflación han retrocedido en todas sus mediciones.

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



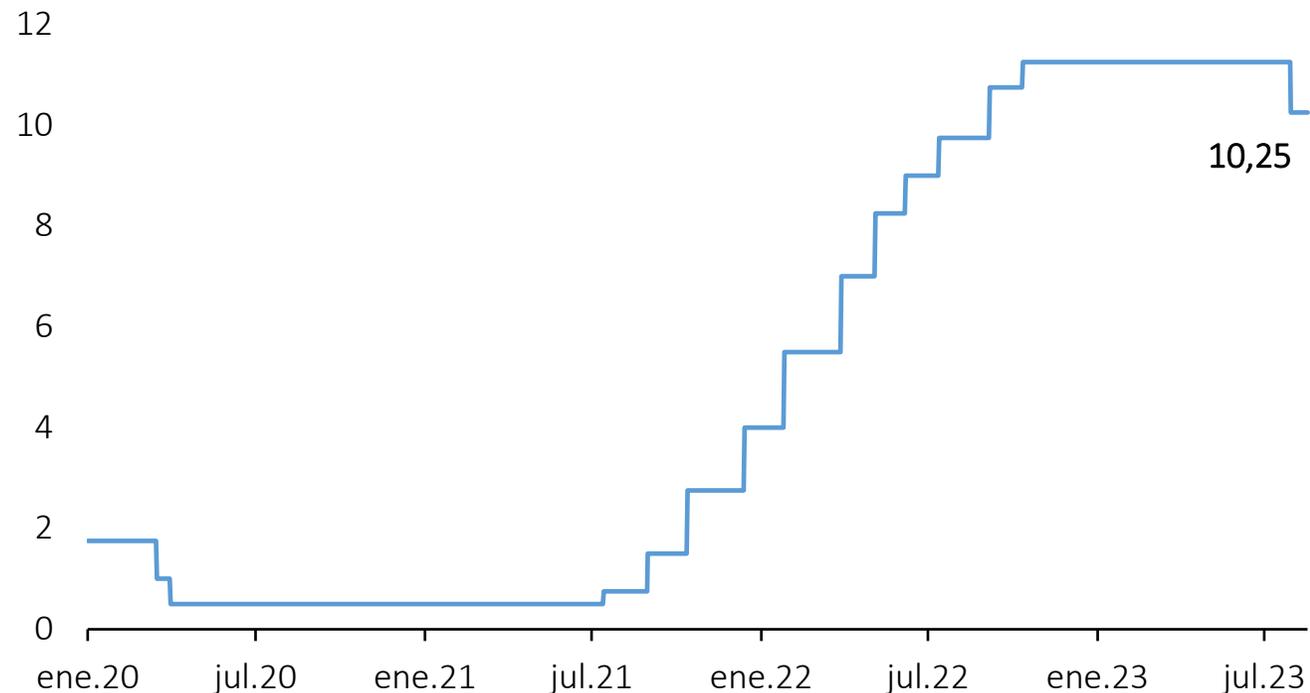
Expectativas a dos años plazo (2)(3) (variación anual, porcentaje)



(1) Para mayor detalle sobre las distintas agrupaciones y su participación en la canasta del IPC total, ver [Recuadro IV.1 IPoM diciembre 2019](#), [Carlomagno y Sansone \(2019\)](#) y [Glosario económico](#). (2) Para las encuestas, considera la mediana 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. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

La consolidación del proceso de convergencia inflacionaria hizo posible iniciar el ciclo de reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en nuestra última Reunión de Política Monetaria (RPM).

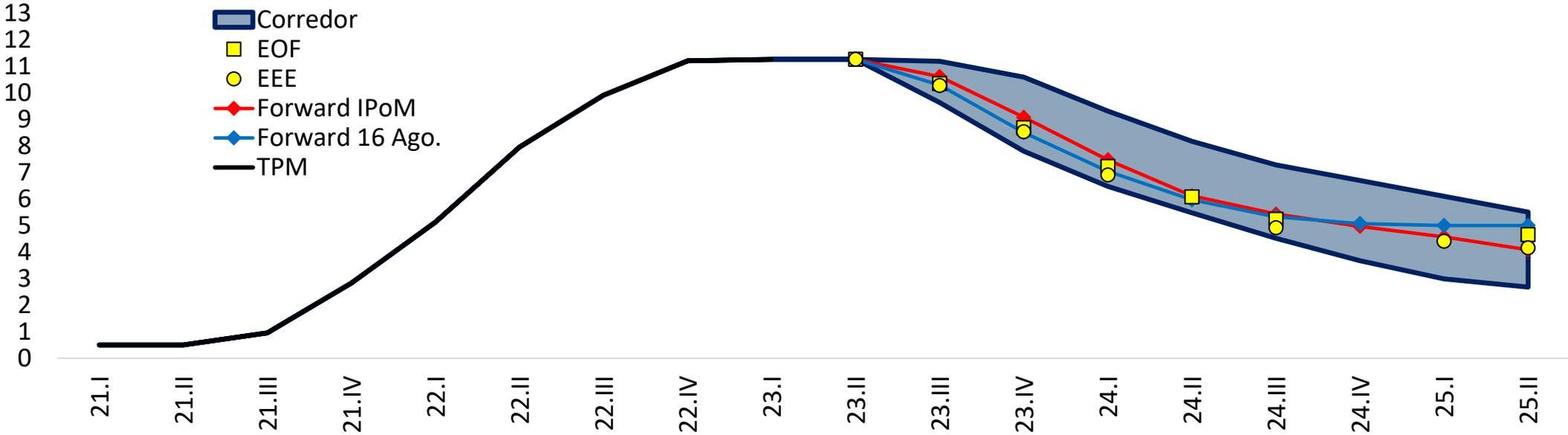
Tasa de política monetaria (TPM) (porcentaje)



- La baja de la TPM forma parte de un ciclo orientado a reducir los elevadísimos niveles de inflación que alcanzó la economía.
- El Banco Central de Chile es uno de los primeros bancos centrales en comenzar a reducir su tasa, lo que refleja la magnitud del esfuerzo que se realizó para combatir la inflación.

Respecto de la evolución futura de la política monetaria, se prevé una reducción coherente con lo que indicaban las encuestas previas a la Reunión de julio.

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

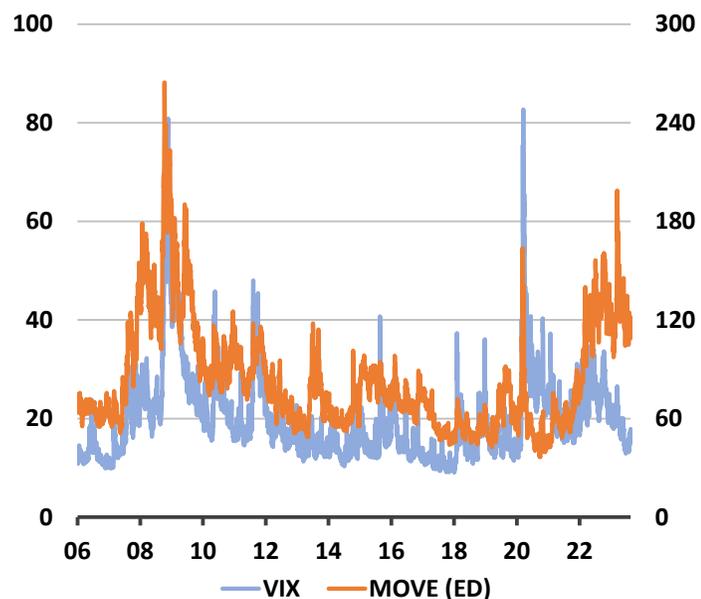


(*) El corredor se construye siguiendo la metodología del [Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020](#) y el [Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022](#). Incluye la EEE de agosto y EOF post RPM de julio y la curva *forward* suavizada promedio del trimestre al 13 de junio. Esta se calcula extrayendo la TPM implícita 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.

Principales riesgos hoy se relacionan con un empeoramiento del escenario macrofinanciero global y con la persistencia de la inflación *core* en niveles elevados.

Índices de volatilidad implícita (1)

(porcentaje, índice)

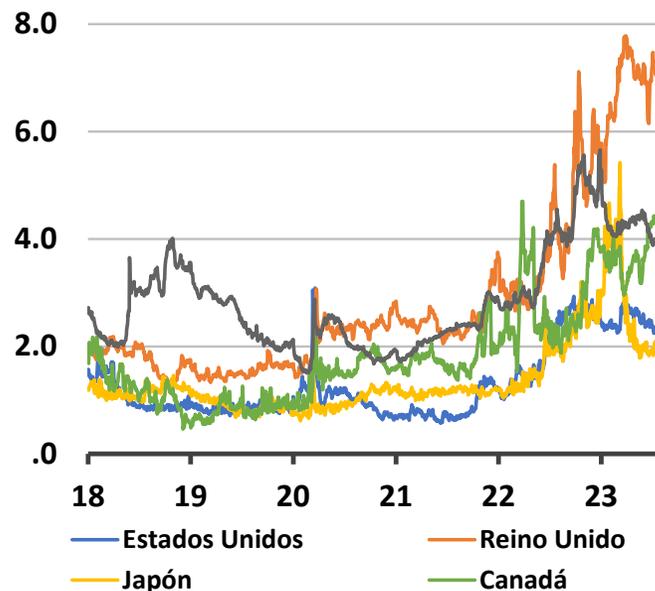


(1) VIX: volatilidad implícita en opciones a un mes sobre el S&P500. MOVE: índice de volatilidades implícitas en opciones a un mes sobre bonos del Tesoro de EE. UU. a 2, 5, 10 y 30 años.

Fuente: Banco Central de Chile en base información de Bloomberg

Condiciones de liquidez en el mercado de deuda soberana (2)

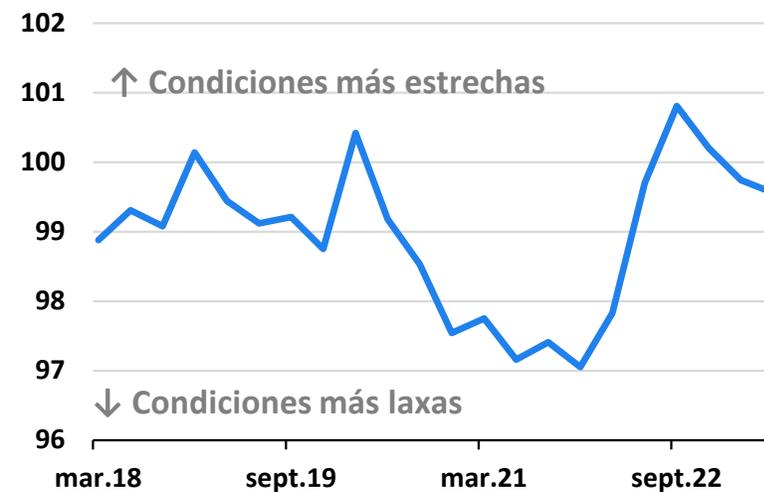
(puntos base)



(2) Corresponde al error de proyección promedio de la curva de rendimiento para madureces iguales o mayores que 1 año. Así, cuando las condiciones de liquidez son favorables (estrechas), el error de proyección promedio es menor (mayor). Europa: promedio simple que considera los indicadores de Alemania, Italia, España y Francia. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Índices de Condiciones Financieras Estados Unidos (FCI) (3)

(índice, datos trimestrales)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg

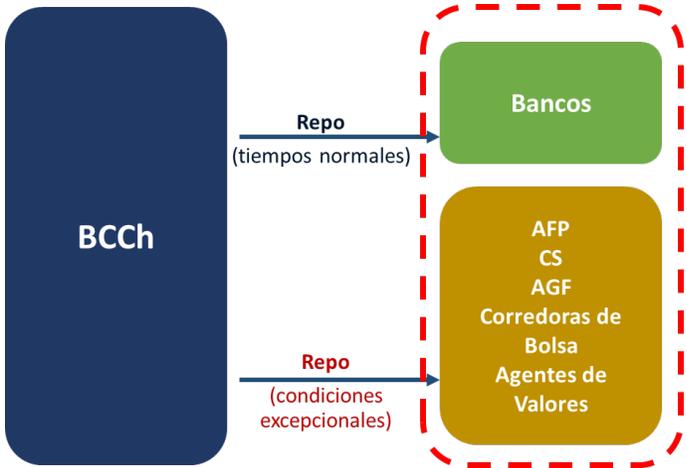
- **Índices de condiciones financieras (FCI) han mostrado condiciones menos restrictivas** en desarrollados en los últimos meses.
- Esto se ha dado en contexto en que **políticas monetarias que continúan restrictivas** en desarrollados, debido a la persistencia de la inflación en niveles elevados.
- **Esto constituye un desafío para los Bancos Centrales** en cuanto a la transmisión de la política monetaria a condiciones financieras [Adrian et al. \(2023\)](#)

El PdL de Resiliencia fortalece significativamente la resiliencia de nuestra economía en el ámbito financiero y de pagos

1. Amplía el acceso a sistemas de gestión de liquidez y de liquidación del BCCh

El acceso a los sistemas de pagos y de gestión de liquidez del BCCh a las entidades seleccionadas depende principalmente de objetivos de **estabilidad financiera, competencia y neutralidad** de acceso, bajo **condiciones de supervisión y regulación de riesgos** acorde con dicho acceso.

2. Facilita el desarrollo mercado de operaciones de repos entre el BCCh y el sistema financiero y entre entidades del sistema



3. Internacionalización del peso

RUT simplificado y reporte de operaciones realizadas en cuentas corresponsales en pesos que bancos locales le abran a bancos extranjeros.

Coyuntura Macrofinanciera Reciente

Pablo García Silva
Vicepresidente