

APUNTES DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO *AD PORTAS* DEL IPOM DE JUNIO (*)

Rosanna Costa
Presidenta, Banco Central de Chile
6 de junio de 2024

Muy buenos días. Comienzo agradeciendo la invitación a este tradicional seminario organizado por SOFOFA y la Universidad del Desarrollo. Esta es una instancia habitual de conversación, en la que siempre tenemos la oportunidad de analizar el escenario económico y los desafíos que nos impone como país. En esta ocasión, el título nos lleva a un tema de primera importancia: ¿Cómo reactivar la inversión?

Esta pregunta nos la hacemos en un contexto en que nuestra economía ha resuelto los grandes desequilibrios agregados y muestra una trayectoria de expansión que va encaminándose hacia tasas coherentes con su potencial. Sin embargo, no podemos dejar de reconocer que existen heterogeneidades sectoriales propias de la evolución del ciclo económico, y quizá aún más importante, hacernos cargo de los desafíos del presente y del futuro. Cómo crecer más es uno de los retos que enfrentamos, para el cual la productividad es uno de los elementos esenciales, lo mismo que el cuánto y en qué invertimos.

Enfocándome en los desafíos del presente, en esta presentación repasaré algunos temas del escenario macro. En un par de semanas publicaremos nuestro próximo Informe de Política Monetaria (IPoM), así que comprenderán que no puedo referirme mayormente a proyecciones.

Hoy, es un hecho concreto, y ya no una proyección, el descenso que ha tenido la inflación en Chile y el mundo tras los máximos observados en años previos. A nivel local, ello ha sido posible gracias al trabajo que realizó la política monetaria, a lo que contribuyó la política fiscal especialmente en 2022. Esto permitió el necesario ajuste del gasto interno y la resolución de los grandes desequilibrios macroeconómicos que provocó su excesivo aumento durante la pandemia.

Como he señalado en diversas oportunidades, el ajuste macroeconómico resultaba inevitable para corregir los desbalances ocasionados por las políticas de estímulo a la demanda interna durante la pandemia y que llevaron al consumo privado a crecer a tasas cercanas a 40% anual durante 2021. Las transferencias fiscales a los hogares y, especialmente, los tres retiros de ahorros previsionales —equivalentes a cerca de 30% del PIB entre ambos— también tuvieron efectos colaterales relevantes, al incrementar la incertidumbre local, reducir la profundidad del mercado de capitales y

(*) Presentación en el marco del seminario Nuevos Vientos de la Economía 2024: ¿Cómo reactivar la inversión?, organizado por SOFOFA y la Universidad del Desarrollo.

depreciar significativamente la moneda. Todo esto estuvo acompañado por shocks externos que alimentaron un proceso inflacionario a nivel mundial, cuyo progresivo alivio ha contribuido a la caída de la inflación que hemos visto.

La detección temprana del fenómeno inflacionario y la acción decidida del Banco Central nos permitió actuar antes que otras economías. De la misma manera, hace prácticamente un año comenzamos a reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM), a medida que el proceso de convergencia inflacionaria iba consolidándose. Esto ha considerado el sucesivo descenso de los registros inflacionarios, así como otros antecedentes relevantes, entre ellos una economía que iba completando su proceso de ajuste y el realineamiento de las expectativas de inflación a dos años con la meta de 3%, algo que en un grupo importante de países aún no ocurre (gráfico 1).

Así, desde julio de 2023 a la fecha, hemos reducido la TPM en 525 puntos base (pb). En nuestra última reunión, hace dos semanas, decidimos una baja de 50pb, llevando la tasa a 6%. La revisión de la evolución de las tasas de interés de los créditos bancarios muestra que el descenso de la TPM ha ido paulatinamente traspasándose a las tasas de mercado de corto plazo, dando cuenta de la normal transmisión de sus recortes. Las tasas de crédito a mayor plazo y las tasas hipotecarias, en cambio, han mostrado un comportamiento distinto, pues están más ligadas a la evolución de las tasas de largo plazo. Como comentaré en unos momentos más, estas tasas han seguido de cerca el comportamiento de sus pares alrededor del mundo (gráfico 2).

Las menores tasas de financiamiento de corto plazo, junto con la baja de la inflación, han comenzado a aliviar la carga financiera de hogares y empresas. De hecho, en nuestro último Informe de Estabilidad Financiera (IEF) señalamos que la deuda en riesgo de empresas y hogares dejó de aumentar al aplicarse ejercicios de estrés severos de tasas de interés, inflación, actividad económica y desempleo.

Respecto del desempeño del crédito bancario, este aún es moderado. El stock de colocaciones comerciales y de consumo muestra tasas de variación anual negativas, mientras que las hipotecarias crecen a tasas bajas. Es importante hacer presente que el ciclo de crédito actual tiene varias características distintas a episodios observados en el pasado. Primero, a partir del conjunto de medidas que tomaron las autoridades, el crédito jugó un rol contracíclico importante al inicio de la pandemia, particularmente el comercial. Luego, vino un ajuste significativo, por condiciones restrictivas que fueron necesarias para propiciar el citado ajuste del gasto interno (gráfico 3).

Detrás de este comportamiento del crédito se combinan elementos de oferta y de demanda, que deberían irse acomodando a medida que avance el ciclo. Por el lado de la demanda, según información cualitativa recogida en el Informe de Percepciones de Negocios (IPN) levantado durante abril y mayo, una fracción menor de empresas revela intenciones de adquirir nueva deuda. En su mayoría, los motivos para no demandar crédito se relacionan con la incertidumbre que, a su juicio, aún rodea al escenario económico.

Por el lado de la oferta, los bancos consultados en ese Informe dan cuenta de evaluaciones estrictas de los sujetos de crédito, aunque con estándares crediticios similares a los registrados en los últimos meses, algo que también reporta la Encuesta de Crédito Bancario del primer trimestre. Desde el punto de vista de los demandantes de crédito, las empresas consideradas en el IPN siguen reportando restricciones para acceder a financiamiento.

En este contexto, es importante destacar que el rol de la regulación, así como el comportamiento precautorio de la banca, han contribuido a la solvencia del sistema. Hace algún tiempo venimos observando un deterioro del indicador de impago, particularmente en aquellos grupos más rezagados en su recuperación, como las empresas de menor tamaño, que accedieron a créditos con garantías Fogape-Covid y de los sectores comercio, construcción e inmobiliario. El aumento es algo mayor cuando se observa el indicador de incumplimiento en la cartera comercial de los bancos, que además de los deudores en impago incorpora a aquellos en riesgo de estarlo y aquellos que hace poco han salido de esa condición sin haber normalizado aún su capacidad de pago^{1/}, medido bajo ciertos parámetros normativos. En lo que concierne a los hogares, el impago en la cartera de consumo llegó a sus niveles más altos en una década (gráfico 4).

Continuando con el análisis en torno al comportamiento del crédito y para finalizar esta parte de la exposición, quiero abordar la situación de las tasas de interés de financiamiento de largo plazo, lo que incluye las de la cartera hipotecaria. Como mencioné, estas tasas guardan una menor correlación con los ajustes de la TPM y se han mantenido en niveles altos, afectadas por la evolución de las tasas de largo plazo.

El comportamiento de las tasas de interés de largo plazo ha estado estrechamente ligado al de sus pares en el exterior (gráfico 5). Luego de acercarse a sus mínimos en la primera etapa de la pandemia, debido al significativo relajamiento de las condiciones financieras globales, las tasas largas globales han permanecido elevadas y existen dudas respecto de su nivel a mediano plazo. En lo más reciente, se ha observado una importante respuesta de estas tasas a los cambios en la política monetaria de Estados Unidos, particularmente respecto de lo que se espera que ocurra con la tasa de la Reserva Federal (Fed).

A lo anterior también se suman factores más estructurales, como un mayor gasto en defensa —en un contexto de aumento de tensiones geopolíticas— y las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda soberana alrededor del mundo, en especial en Estados Unidos. En el ámbito local, se agrega que el mercado de capitales no ha logrado recuperar la profundidad que perdió en el transcurso de la pandemia.

Así, las condiciones financieras que hoy enfrenta nuestra economía muestran diferencias importantes dependiendo de la temporalidad desde la cual las evaluemos. Por un lado, condiciones

^{1/} Más detalles del indicador en el [Recuadro II.1, IEF primer semestre 2024](#).

de corto plazo que se han ido volviendo más favorables y que continuarán ajustándose conforme la transmisión de la política monetaria siga materializándose. Por otro, condiciones de largo plazo que no han seguido el mismo camino y que están más sujetas a lo que ocurra en el contexto externo.

Quisiera agregar que, en nuestro último Informe de Estabilidad Financiera destacamos que la banca se encuentra en una posición sólida ante el escenario de mayor riesgo de crédito que enfrentan y en condiciones de absorber escenarios de estrés severos. Esto, considerando provisiones y garantías acumuladas acordes con su cartera de créditos, además del adecuado cumplimiento y gestión de los requerimientos de liquidez y capital. De todas formas, esta es una tarea permanente. En el mismo Informe incluimos un recuadro donde se evalúa el efecto en el crédito comercial de algunas medidas de política implementadas en el último tiempo, como el Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC), la constitución del Colchón de Conservación conforme al calendario de Basilea III y cambios en colaterales asociados al cierre de las líneas de crédito entregadas en pandemia. Los resultados de los ejercicios efectuados no arrojan impactos de significancia estadística en el crédito agregado. En todo caso, este un punto que debe ser monitoreado continuamente.

Evolución reciente de la economía chilena marcada por heterogeneidades

Como mencioné al inicio, estamos a pocos días de publicar un nuevo IPoM, por lo que no me adelantaré al escenario central que daremos a conocer. Sin embargo, con la información que hemos ido conociendo desde marzo a la fecha, es posible abordar preliminarmente algunos temas que profundizaremos en dicho Informe. Hago hincapié en que aún nos encontramos evaluando el conjunto de antecedentes, lo mismo que las implicancias que estos tendrán para la inflación y la trayectoria de la política monetaria.

Tal como señalamos en el comunicado de nuestra última Reunión de Política Monetaria y en otras presentaciones que hemos realizado, en términos generales, vemos que la economía ha evolucionado en línea con lo que planteamos en el escenario central del IPoM de marzo.

Las Cuentas Nacionales del primer trimestre del año confirmaron que la economía ha ido retomando gradualmente una senda de crecimiento coherente con su nivel de tendencia. El PIB tuvo una variación anual de 2,3% en el trimestre enero-marzo, mientras que su serie desestacionalizada anotó un aumento de 1,9% respecto del trimestre anterior. Este último resultado contó con incidencias positivas de la mayoría de los sectores, destacando el aporte de la minería, el comercio y algunas ramas de servicios.

Los datos de actividad de abril confirmaron que la economía se ha alejado de su punto más bajo del ciclo. Si bien el crecimiento anual del Indicador fue alto —3,5%—, el número de días hábiles tuvo un efecto importante. De hecho, descontando los factores estacionales, el Imacec total retrocedió 0,3%, mientras que el Imacec no minero no tuvo variación. Esta cifra es coherente con el supuesto

de transitoriedad que señalamos en el IPoM de marzo, en cuanto a que parte del mayor impulso que observamos al inicio del año respondía a elementos de oferta que irían desapareciendo (gráfico 6).

Una característica relevante de estos resultados sigue siendo la heterogeneidad que se observa entre sectores, lo que puede afectar la evaluación del desempeño agregado de la economía. Partamos por el vaso medio lleno. Lo que sigue destacando es la resiliencia que han mantenido las actividades de servicios. El dinamismo de estos rubros posterior al cese de las restricciones sanitarias es un fenómeno transversal entre países. En tanto, el fortalecimiento de la demanda mundial, entre otros factores, ha favorecido el intercambio con el exterior y el desempeño de algunas ramas del comercio e industriales ligadas a exportaciones.

Como contrapartida, otros sectores mantienen un desempeño acotado. El comercio más relacionado con el consumo de bienes de los hogares ha tenido un despegue más lento, de hecho, en lo más reciente muestra descensos en sus niveles desestacionalizados. Por su parte, la construcción exhibe un débil panorama, en especial en el segmento de edificación. En el mercado habitacional, ello ocurre a la par de un bajo dinamismo de la demanda de viviendas, como se ve en el alto stock de unidades terminadas disponibles para la venta, que más que se duplicó entre 2022 y 2024. La construcción no solo da cuenta de menores niveles efectivos de actividad, sino que, además, las expectativas del sector han permanecido en terreno más negativo que las de otros rubros de acuerdo con el IMCE (gráfico 7).

El análisis por el lado de la demanda también arroja diferencias. Un primer alcance es la asimetría en el comportamiento de los distintos componentes del gasto en las fases expansiva y contractiva del ciclo económico. El efecto de las medidas de estímulo a la demanda en la pandemia recayó particularmente en el consumo privado, que llegó a máximos sin precedentes. Luego, el ajuste impactó no solo al consumo privado, sino que a la demanda interna en su conjunto. De hecho, como señalé antes, la construcción, que está mucho más ligada a la inversión, está entre los sectores más rezagados.

Yendo al detalle de las cifras, la mayoría de los componentes del consumo privado tuvo un comportamiento algo más favorable en el primer trimestre, lo que reafirma una incipiente recuperación de esta parte del gasto, aunque aún modesta, por cierto (gráfico 8). Ello tiene como trasfondo una evolución del mercado laboral acorde con el ciclo económico, lo que incluye un aumento paulatino del empleo y un crecimiento positivo de los salarios reales, lo que está incrementando la masa salarial. El descenso de las tasas de interés de las colocaciones de consumo, en el marco del ajuste a la baja de la TPM, será otro factor que acompañará la evolución del gasto de los hogares a futuro.

Por otra parte, la inversión continúa débil. Medida en términos desestacionalizados, tuvo una variación trimestral nula en el primer trimestre, tras la fuerte caída que registró en el segundo

semestre de 2023, en particular en maquinaria y equipos (gráfico 9). Relacionado con este último componente, las importaciones de bienes de capital lucen un comportamiento algo más estable en lo reciente. En construcción y obras, también observamos discrepancias. El segmento de edificación se aprecia más lento que el de obras de ingeniería, como corroboran datos parciales del segundo trimestre de factura electrónica.

La mayor estabilidad de las cifras de inversión del primer trimestre se complementa con otros antecedentes, que también muestran heterogeneidades. De acuerdo con el Informe de Percepciones de Negocios, poco más de un tercio de las empresas señala que a inicios de año tenía inversiones planeadas para 2024. Este porcentaje es menor al que se observó en años previos. A su vez, las empresas reportan una mayor inseguridad de si efectivamente concretarán los proyectos planificados. Por otro lado, el último catastro de la Corporación de Bienes de Capital prevé cerca de un 10% más de inversiones para el período 2024-2027 que en su medición previa (gráfico 10).

Con todo, de cara al segundo semestre, las perspectivas para la inversión son más positivas, algo que ya habíamos señalado en el IPoM pasado. El aporte del descenso de las tasas de interés, de la reducción gradual del tipo de cambio real y de una economía que paulatinamente irá transitando hacia su crecimiento de tendencia son supuestos del escenario central de marzo que se mantienen plenamente vigentes.

Factores de costos y perspectivas de inflación

En esta última parte de la presentación, quisiera abordar la evolución de los factores de costos, cuyo seguimiento es un insumo vital para la elaboración de nuestras proyecciones de inflación. Sin duda que acá el conjunto de elementos a evaluar es amplio, por lo que, en honor al tiempo, solo abordaré algunos de ellos. Nuevamente, esto es sin el afán de adelantar cuáles serán los ajustes del escenario central, pero sí constituye un punto de partida del análisis.

Uno de esos factores es el tipo de cambio. Este ha tenido un desempeño volátil, aunque su nivel actual es menor al que observamos hace unas semanas atrás (gráfico 11).

Es posible identificar dos fuerzas principales detrás de sus movimientos recientes. Una es el impacto de los cambios en las perspectivas para la política monetaria global, en especial en Estados Unidos. Los mercados financieros se han mostrado reactivos a los datos de esta economía —que ha resultado ser más resiliente de lo que se esperaba— y a declaraciones de las autoridades de la Fed. Si hace un año el mercado situaba la tasa Fed funds en torno a 3,75% a fines de 2024, hoy lo hace en torno a 5% (gráfico 12). Ello ha reducido nuestro diferencial de las tasas de corto plazo respecto de esa economía mucho más que en otros países latinoamericanos, dado el recorte más rápido de la TPM en Chile. Al mismo tiempo, a nivel local hemos observado una mayor sensibilidad del tipo de cambio respecto de estos diferenciales.

Por otra parte, las presiones opuestas sobre el tipo de cambio han provenído del aumento del precio del cobre, que desde fines de marzo acumula un alza de más de 10%. Esto coincide con la mayor demanda de China por cobre en el marco de la transición energética, a lo que se han sumado problemas en la oferta de otros países productores y algún grado de especulación en torno a la disponibilidad de inventarios a nivel global. En este contexto, varias contrapartes han ido elevando sus estimaciones, que en general superan los US\$4 la libra para este y el próximo año (gráfico 13).

Cuán permanente sea este incremento es algo que debemos evaluar en detalle, dada su relevancia para nuestra economía. Un alza más duradera del cobre podría tener efectos importantes sobre el gasto interno, que trasciendan a otros rubros distintos de la minería, además del empuje que podría dar a las expectativas de los agentes (gráfico 14). Asimismo, los efectos sobre la inflación pueden diferir entre el corto y largo plazo, dependiendo de cuánto impulso adicional genere. Por lo pronto, esto ha impactado positivamente los términos de intercambio de Chile.

Otro elemento que podemos considerar es lo que ha pasado con los precios internacionales de los combustibles. Los precios del petróleo han ido disminuyendo desde mediados de abril, fecha desde la cual acumulan un retroceso del orden de 15% si se considera el promedio del Brent y el WTI. En todo caso, estos niveles permanecen por encima de los de comienzos de año. El reciente descenso se da en medio de preocupaciones en torno a la debilidad de la demanda por gasolina en Estados Unidos, aunque la situación geopolítica mundial continúa poniendo una nota de cautela sobre su trayectoria futura. Esto último no solo tiene impactos en los precios de las materias primas, sino también en los costos de transporte globales, que se ubican en valores más altos que hace un año, pero aún lejos de los máximos de años previos (gráfico 15). Por último, es importante considerar las implicancias de las alzas de las tarifas eléctricas que contempla la ley sobre estabilización tarifaria de fines de abril cuyo Informe Técnico Preliminar se puso en consulta por la Comisión Nacional de Energía el 23 de mayo.

Independiente de la evolución de todos estos factores, también es útil examinar la capacidad de traspaso de precios a costos por parte de las empresas, algo en lo que también indaga el último Informe de Percepciones de Negocios. Los resultados indican que el porcentaje de empresas que han podido traspasar las alzas de costos o que lo harán en lo venidero es un poco menor que hace seis meses. Según las entrevistas complementarias a esta encuesta, ello se debe principalmente a una demanda aún débil, lo que es coherente con cifras de alta frecuencia del comercio minorista.

Reflexiones finales

El escenario económico ha ido evolucionando acorde con lo que habíamos previsto. Sin embargo, hay elementos que nos hacen mantener la cautela a la hora de trazar líneas de cara al futuro. La situación geopolítica internacional ha vuelto frágil el desarrollo de la economía mundial y las dudas sobre la política monetaria, sobre todo de Estados Unidos, seguirán presentes en los próximos

meses. En el ámbito interno, aunque ya encaminados, resta para alcanzar el crecimiento de tendencia.

Para el Banco Central, la tarea no ha culminado. Si nos retrotraemos al IPoM de marzo, entonces observábamos ciertos shocks de costos transitorios que en las proyecciones de corto plazo elevaban la inflación hasta 3,8% en diciembre y postergaban su convergencia a la meta para 2025. De todos modos, shocks transitorios, con brechas prácticamente cerradas, expectativas ancladas y una inflación cercana a la meta, no nos desviaban del hecho de que la TPM continuaba en terreno contractivo y de la necesidad de recortes adicionales, con la gradualidad que refleja el corredor de tasas de interés hacia adelante. Este escenario ciertamente otorga mayor flexibilidad a la política monetaria de lo que teníamos en trimestres previos.

En cuanto a la actividad, como mencioné al inicio, la economía va encaminándose a tasas de expansión acordes con su potencial. No obstante, la evolución de los sectores económicos es dispar y, por el lado de la demanda, la inversión está más rezagada. El mercado laboral se ha ido recuperando, pero mantiene cifras de desempleo por sobre las históricas y una tasa de participación que puede converger a niveles algo inferiores a los prepandemia, aunque no se ha terminado de evaluar el shock migratorio. En general, lo avanzado ha sido muy importante, pero no hemos cerrado este capítulo.

Por lo mismo, es importante que vayamos poniendo atención no solo en resolver los problemas más inmediatos, sino que también a factores de más largo aliento. Uno de ellos, como hemos señalado en diversas instancias, es aumentar la capacidad de la economía para hacer frente a nuevos escenarios adversos a futuro.

Un punto a favor de nuestro país son los recursos naturales con los que cuenta, como el cobre o el litio, que podrían darnos ventajas comparativas frente al cambio climático, y dar un impulso al crecimiento de tendencia y al desempeño de la generalidad de los sectores económicos. Si alargamos el horizonte, hay un espacio promisorio esperando nuestras mejores decisiones. Hay potencialidades esperando que las tomemos. Hay también un mundo de desafíos tecnológicos para lo cual la flexibilidad y la adaptabilidad serán esenciales.

El mundo de hoy es desafiante para una economía abierta y pequeña como la nuestra, en particular en un escenario geopolítico donde se han ido sumando frentes de tensión. No tenemos la suficiente envergadura para generar ventajas de escala en nuestros mercados, lo que incluye nuestra matriz productiva. Así, el auge de conceptos como el nearshoring o friendshoring, que está beneficiando a varios países latinoamericanos y a lo cual muchos otros se irán sumando, es más difícil de proyectar a nivel local.

Reconstituir y aumentar la profundidad del mercado de capitales también va en la dirección de fortalecer nuestra capacidad para hacer frente a un entorno cada vez más volátil. El Banco Central, junto a otros organismos, estamos en el proceso de implementación de la Ley que Fortalece la Resiliencia del Sistema Financiero y sus Infraestructuras. Entre otras iniciativas, esta legislación habilita al Banco para interoperar con instituciones no bancarias, incorpora un marco legal para la gestión de contratos de retrocompra entre instituciones financieras (Repos) y facilita la apertura de cuentas corrientes bancarias a no residentes. Todo esto contribuye a los objetivos de integración financiera e internacionalización del peso, que traen consigo una serie de beneficios para el mercado financiero local.

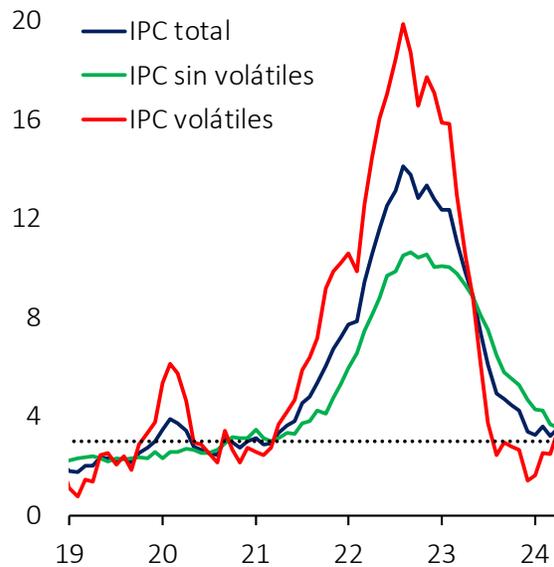
Hemos enfrentado tiempos complejos, difíciles, pero poco a poco hemos ido superando los desafíos que se nos han ido imponiendo. De seguro vendrán otros retos y siempre es necesario estar preparados. Preservar los equilibrios macro y recuperar las holguras que se perdieron en la pandemia es un trabajo colaborativo. Por nuestro lado, seguiremos trabajando para cumplir con nuestros principales objetivos, que es el control de la inflación y velar por la estabilidad y eficacia del sistema financiero, haciendo uso de todas las herramientas que la Ley nos confiere. Es la forma en que el Banco Central seguirá respondiendo a la confianza que la ciudadanía ha depositado en su quehacer.

Muchas gracias.

Gráfico 1

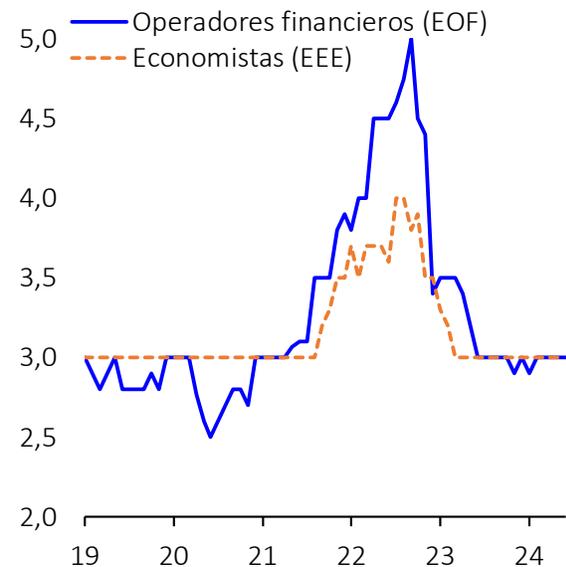
Inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



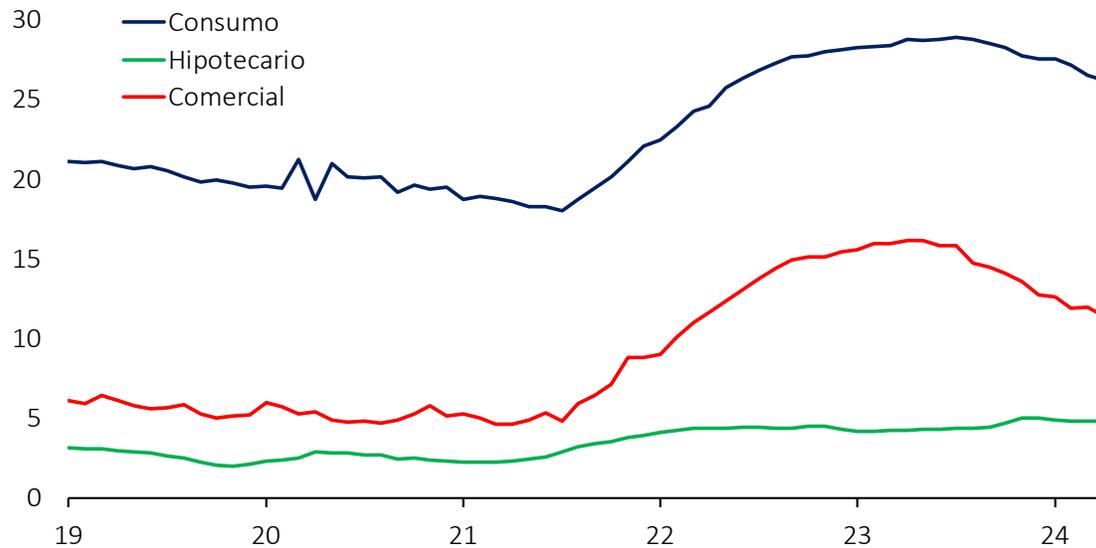
Expectativas de inflación a dos años (2)(3)

(variación anual, porcentaje)



(1) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) Las encuestas consideran las medianas de las respuestas. (3) La EOF considera la última encuesta publicada en el mes. Para junio de 2024, considera el sondeo post RPM de mayo. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 2
Tasas de interés de los créditos (1)(2)
(porcentaje)

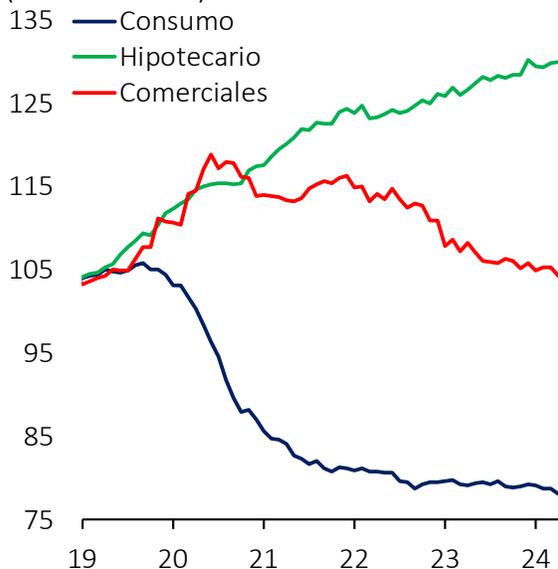


(1) Para las carteras comercial y de consumo, corresponden a las tasas de interés efectivas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes por bancos comerciales en pesos chilenos (nominales). Para la hipotecaria, corresponde a un promedio ponderado de las operaciones efectivas pactadas en el Gran Santiago, en UF y a más de 3 años. (2) Series desestacionalizadas con el procedimiento CENSUS X-12, que utiliza el calendario chileno como referencia. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 3

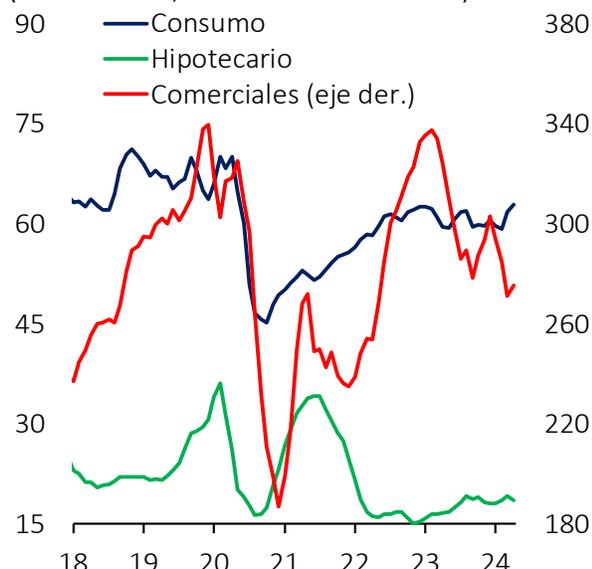
Stock de colocaciones reales (1)

(índice 2018 = 100)



Flujos de colocaciones (2)(3)

(millones de UF, series desestacionalizadas)



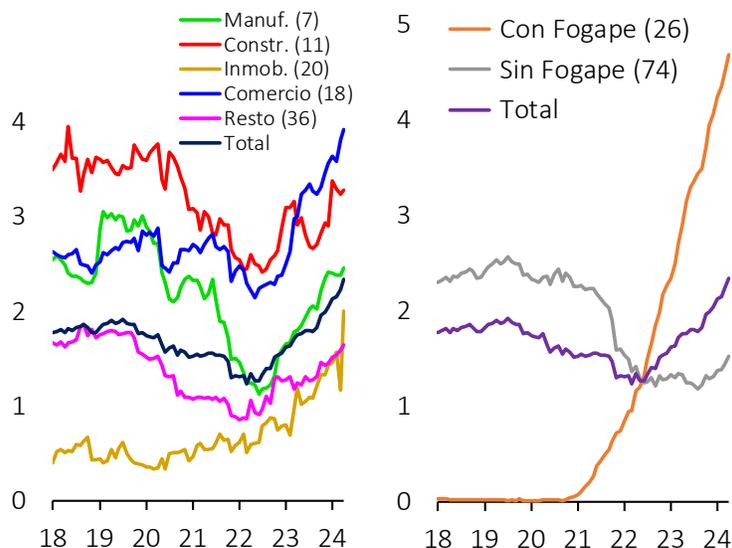
(1) Los datos reales se construyen con el empalme de IPC base anual 2023, considerando su revisión más reciente. (2) Incluye créditos en pesos, UF y moneda extranjera. Excluye reprogramaciones. Datos al 30 de abril de 2024. Flujos desestacionalizados utilizando CENSUS X-12 y calendario nacional. Promedios móviles de tres meses. (3) Flujos comerciales incluyen créditos Fogape, en base a datos reportados de los programas Fogape Covid , Reactiva y Chile Apoya. Fuente: Banco Central de Chile en base información de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y de las entidades administradoras del Fogape.

Gráfico 4

Índice de cuota impaga

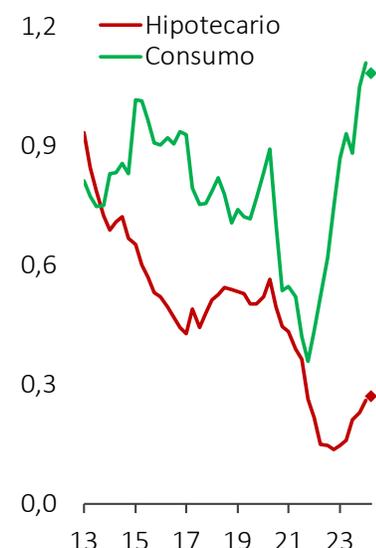
Por grupo o sector económico (1)(2)

(porcentaje de las colocaciones totales para cada grupo o sector)



Por tipo de crédito (3)

(porcentaje deuda morosa por crédito)

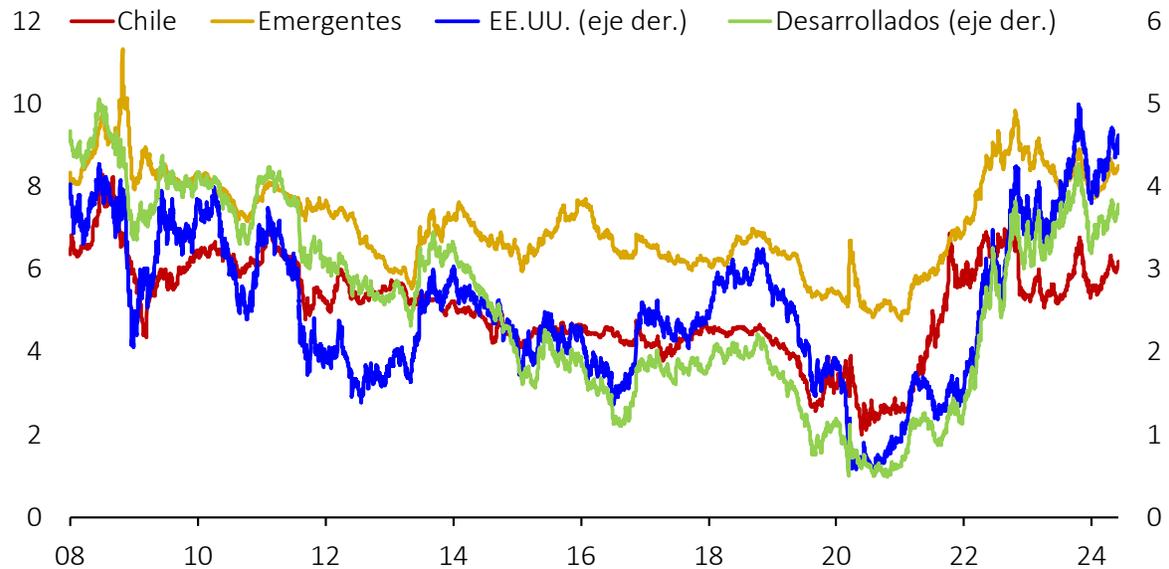


(1) Empresas con financiamiento bancario local, datos mensuales hasta abril de 2024. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Entre paréntesis porcentaje de participación en el total de las colocaciones a enero 2024. (2) Datos mensuales hasta abril de 2024. Fogape corresponde a Covid y Reactiva. Categorías son excluyentes entre sí. Entre paréntesis porcentaje de participación en el total de las colocaciones a enero 2024. (3) Índice que pondera la deuda morosa respecto del total de la deuda por cartera. Para deudas de consumo se considera en mora la deuda entre 90 y 180 días y para las deudas hipotecarias se consideran deudas en mora entre 90 días y 3 años. Los datos son trimestrales, hasta el primer trimestre de 2023. Rombos corresponden al dato mensual de abril de 2024. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Gráfico 5

Tasas de interés soberanas a 10 años (*)

(porcentaje)

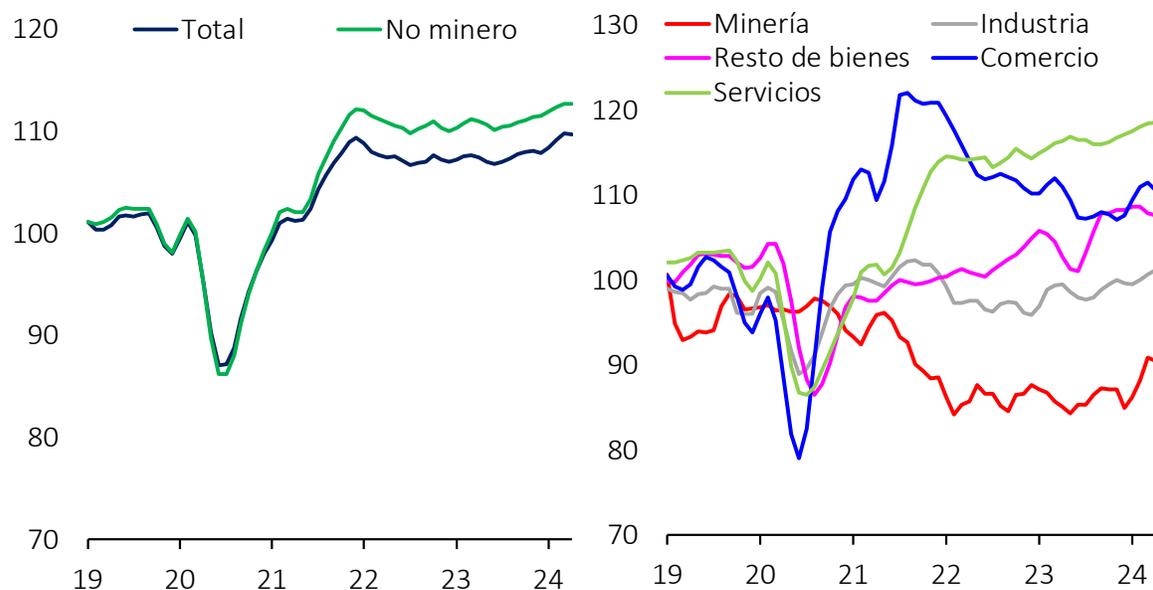


(*) Desarrollados considera a Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, EE.UU., Noruega, Reino Unido, Singapur, Suecia y Eurozona (no incluye a Portugal ni Grecia). Emergentes incluye a Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Gráfico 6

Actividad mensual (Imacec) (1)(2)

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)

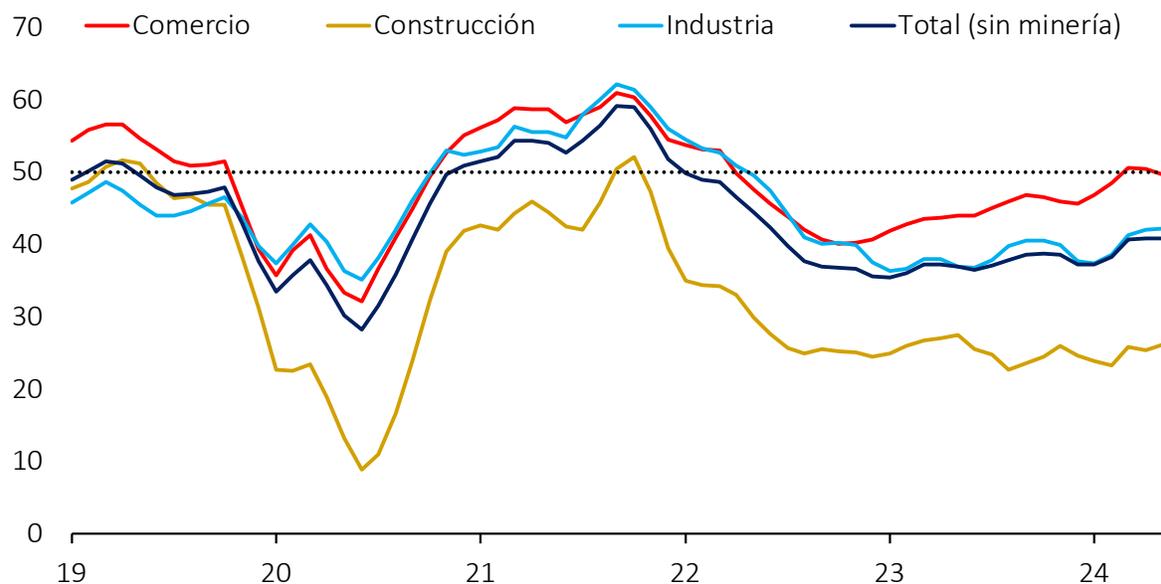


(1) Promedios móviles de tres meses. (2) Resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 7

Expectativas empresariales (IMCE) (*)

(índice de difusión)



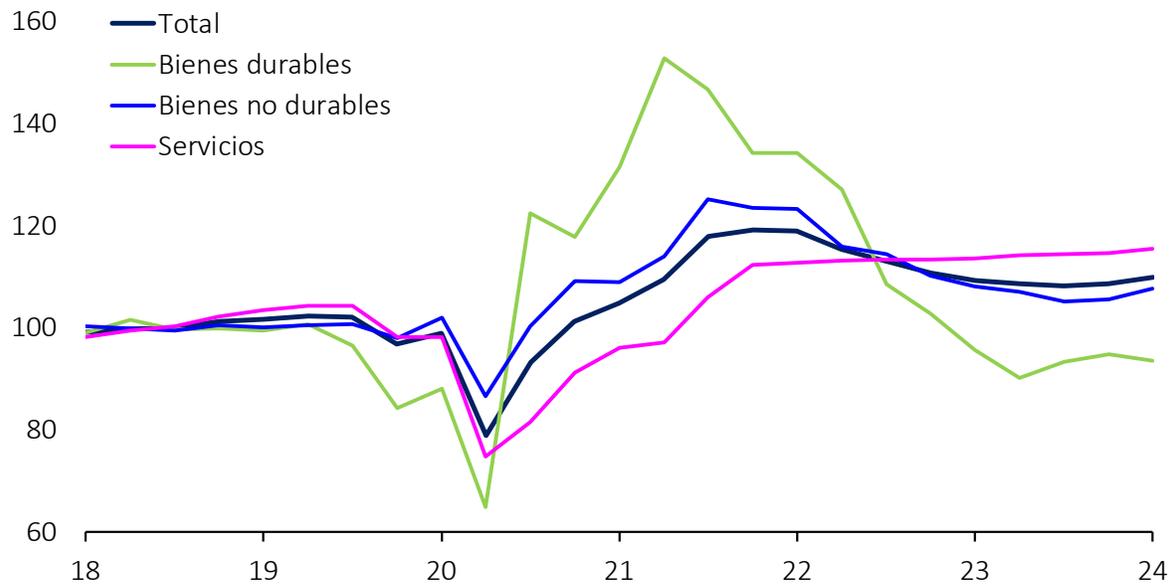
(*) Promedios móviles de tres meses. Un valor bajo (sobre) 50 indica pesimismo (optimismo).

Fuentes: Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

Gráfico 8

Consumo privado

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)

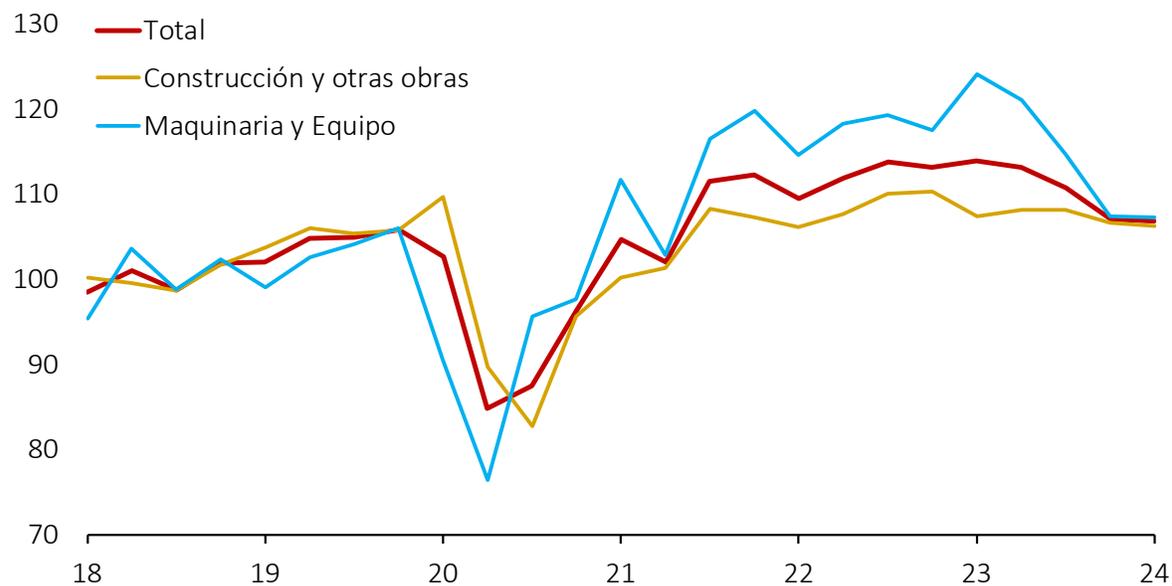


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 9

Formación bruta de capital fijo

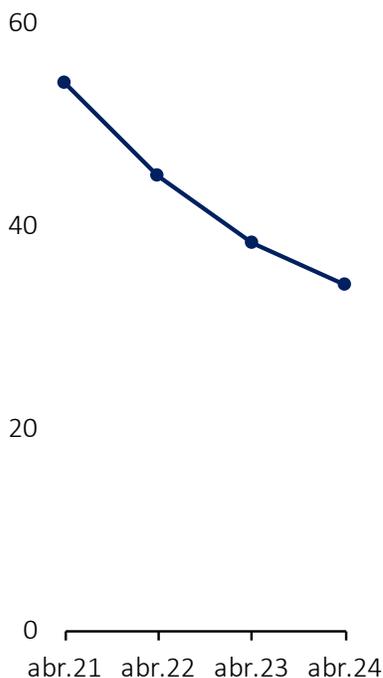
(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.

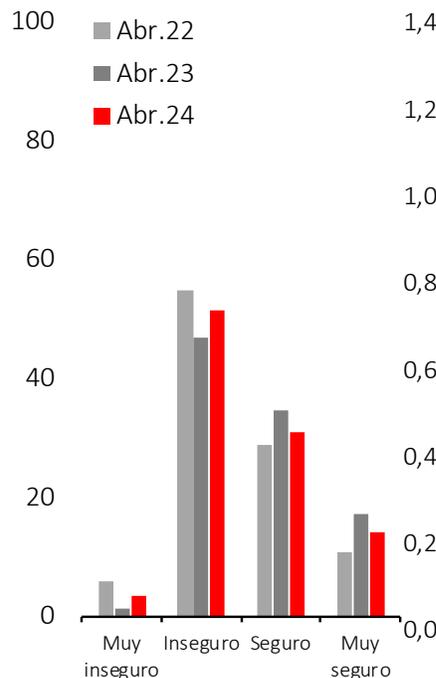
Gráfico 10

Empresas con planes de inversión para el respectivo año en curso (*)
(porcentaje)

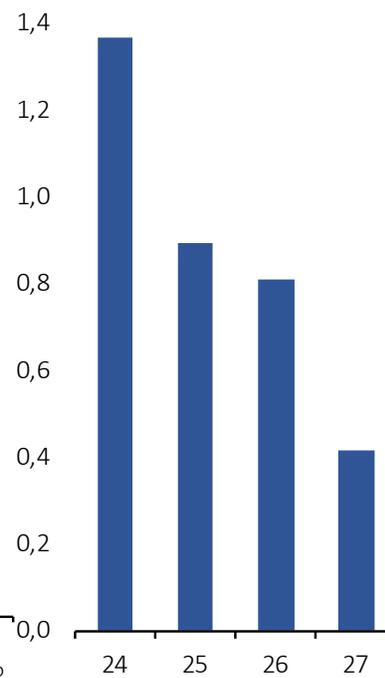


Seguridad de concretar los planes de inversión (*)

(porcentaje de empresas que hizo, hará o está evaluando)



CBC: diferencias de los montos a invertir entre los catastros de 24.T1 y 23.T4
(miles de millones de dólares)

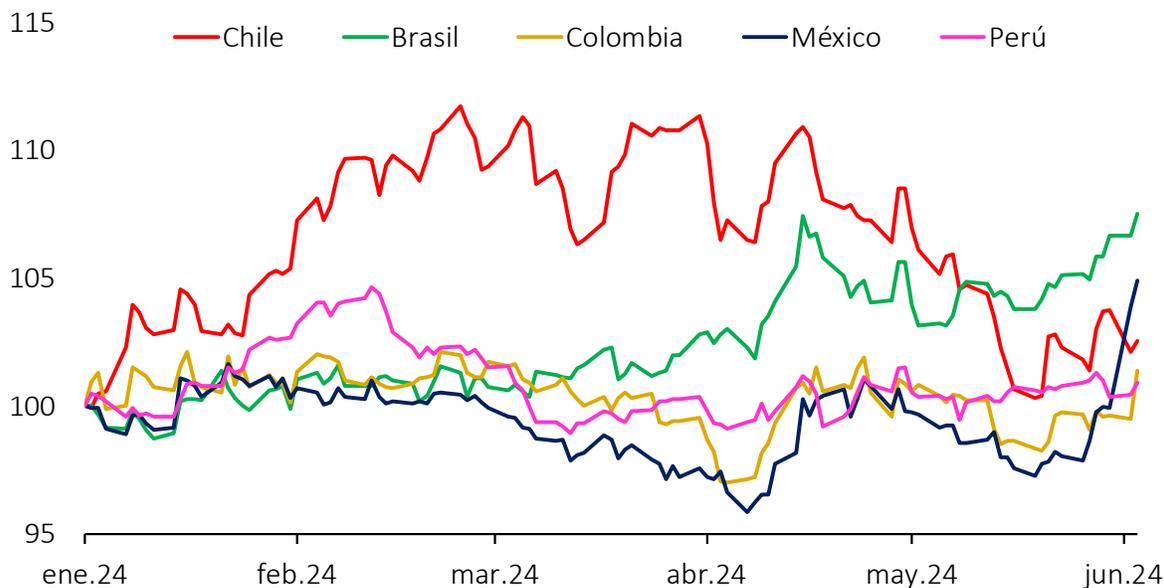


(*) Preguntas de la Encuesta de Percepciones de Negocios aplicadas en las ediciones contenidas en cada gráfico. En el panel izquierdo corresponde a: En los planes que tenía su empresa a comienzos de año, ¿tenía planificado realizar inversiones durante el presente año?. En el panel central corresponde a: ¿Cuán seguro está de que estos planes de inversión se realizarán efectivamente durante el año en curso?. Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital.

Gráfico 11

Tipo de cambio nominal

(2 de enero 2024=100)

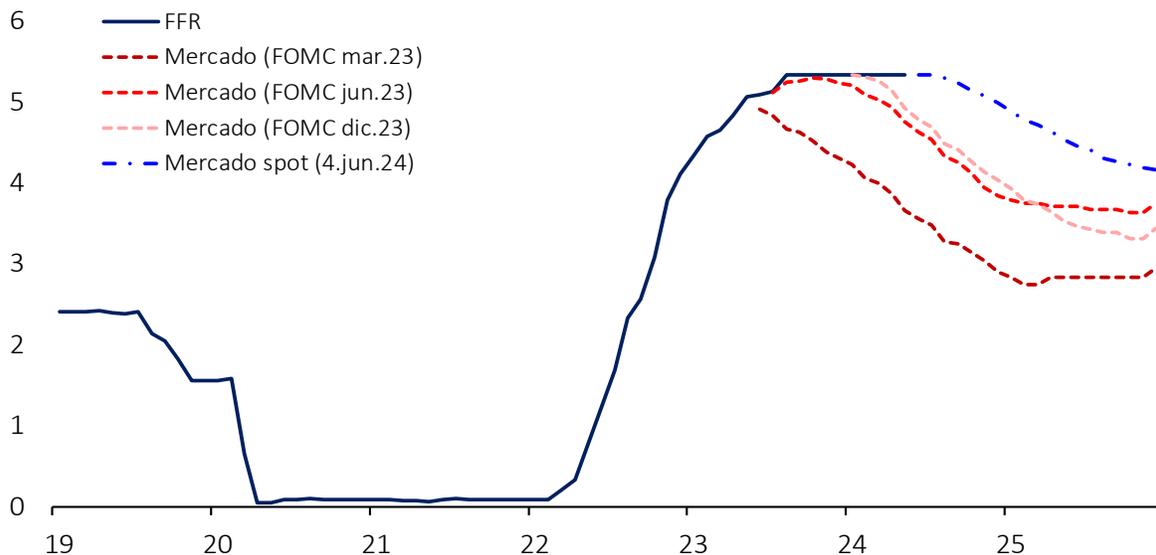


Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico 12

Fed funds rate (*)

(porcentaje)

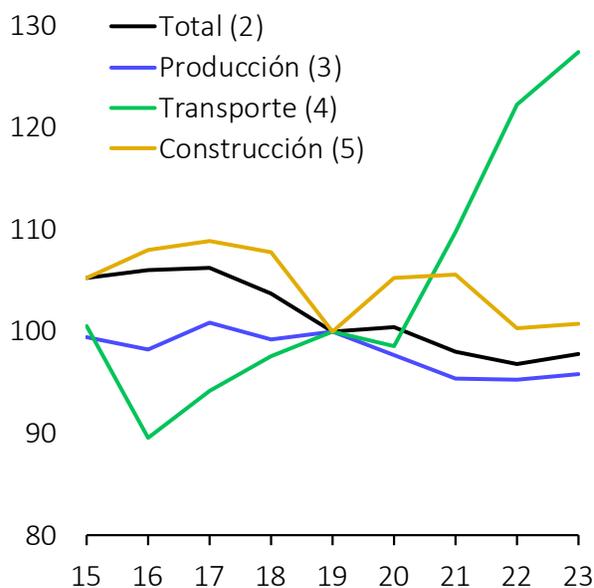


(*) Proyecciones del mercado corresponden al rango medio de la Fed funds rate de los futuros al FOMC de marzo, junio y diciembre de 2023 (22 de marzo, 14 de junio y 13 de diciembre de ese año, respectivamente) y al 4 de junio de 2024. Fuentes: Reserva Federal y Bloomberg.

Gráfico 13

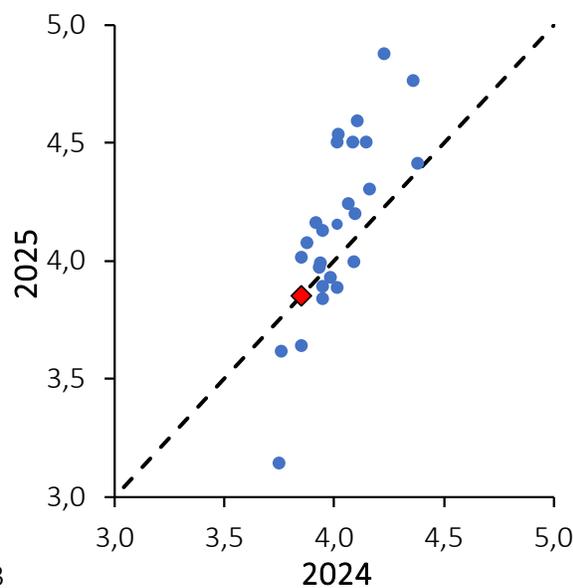
Intensidad de uso del cobre en China (1)

(índice 2019=100)



Proyecciones para el precio del cobre (6)

(dólares la libra)

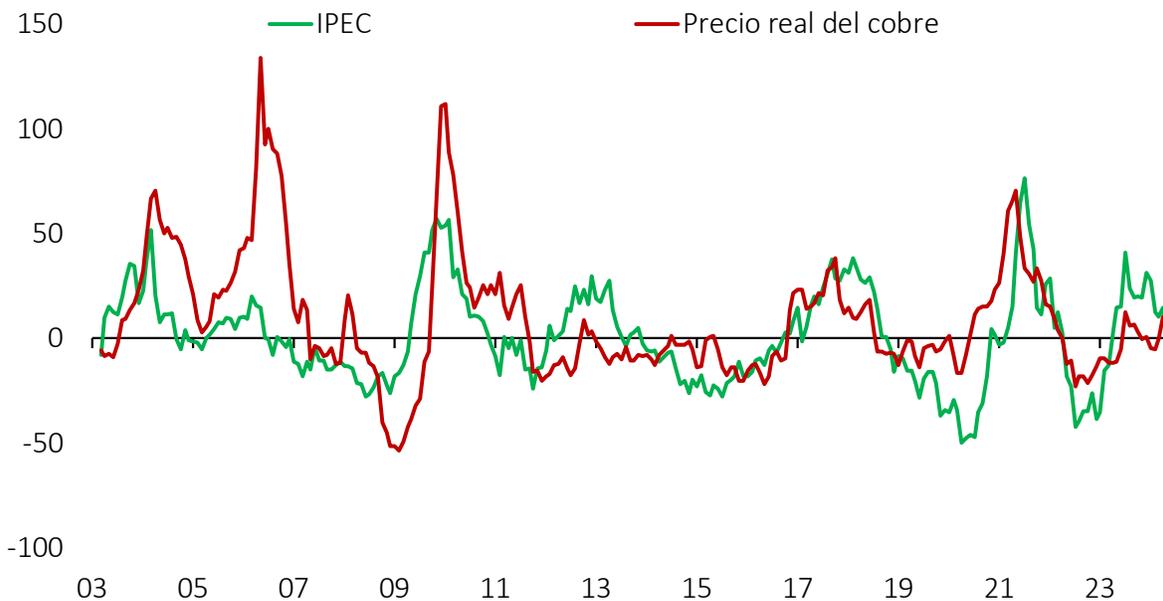


(1) Ratio de consumo de cobre sobre unidad de output. Numerador y denominador (por separado) están indexados a 2019=1, luego el ratio se multiplica por 100. (2) Consumo total de cobre refinado sobre el PIB real. (3) Consumo total de cobre refinado en los distintos sectores industriales sobre la producción industrial total de China. (4) Consumo total de cobre refinado en la industria de transporte sobre la producción total de vehículos. (5) Consumo total de cobre refinado en la industria de la construcción sobre el valor agregado del sector construcción. (6) Datos de Consensus Forecasts de mayo de 2024. Rombo rojo corresponde a la proyección del IPoM de marzo de 2024. Línea punteada corresponde a pendiente de 45°. Fuentes: Banco Central de Chile en base a información de CRU Group y Oxford Economics, y Consensus Forecasts.

Gráfico 14

IPEC y precio real del cobre (*)

(variación anual, porcentaje)

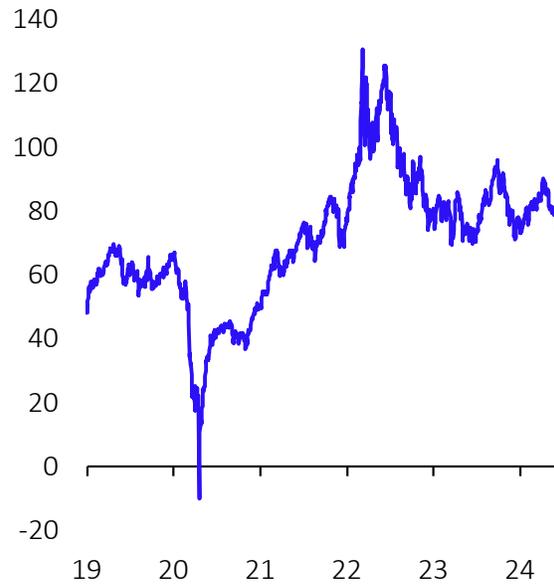


(*) Precio real del cobre corresponde al ratio entre el precio del cobre (BML) y el índice de precios externos (IPE). Fuentes: Banco Central de Chile y Gfk Adimark.

Gráfico 15

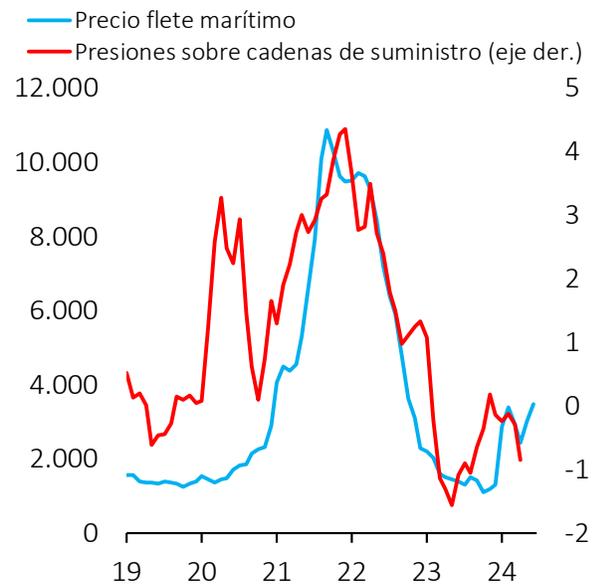
Precio del petróleo

(dólares el barril, promedio WTI-Brent)



Factores de costos globales (*)

(dólares por contenedor de 40 pies; DE de la media)



(*) Precio fletes marítimos corresponde a Freightos Global. Presiones sobre las cadenas de suministro medido por el GSCPI (Global Supply Chain Pressure). Fuentes: Bloomberg, Reserva Federal de Nueva York y Freightos.