

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA CHILENA Y RESOLUCIÓN DE LOS DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS (*)

Rosanna Costa
Presidenta, Banco Central de Chile
7 de julio de 2023

Muy buenos días. Primero que todo quisiera agradecer la invitación a participar de este foro organizado por J.P. Morgan, en el cual abordaré los desarrollos macroeconómicos más recientes de la economía chilena, la que, como señaláramos en el IPoM de junio, ha ido corrigiendo los desequilibrios que acumuló en los años anteriores.

Hace pocas semanas, publicamos nuestro último Informe de Política Monetaria (IPoM). La evolución del escenario macroeconómico que allí planteamos muestra una economía que ha ido en línea con lo previsto. En la práctica, una economía que ha ido avanzando en el proceso de resolución de los desequilibrios macroeconómicos, lo que está cooperando a la consolidación de la convergencia de la inflación a la meta. De continuar esas tendencias, ello nos permitirá iniciar un proceso de reducción de la Tasa de Política Monetaria en el corto plazo.

La política monetaria ha ayudado de manera importante en este ajuste. El Consejo del Banco Central ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) por varios trimestres en terreno contractivo, llevándola hasta un máximo de 11,25% en octubre de 2022. Con ello hemos contribuido a mitigar las fuertes presiones de demanda de años anteriores, que han sido el principal motor de los desequilibrios macroeconómicos y del alza de la inflación. La política fiscal durante 2022 también contribuyó en este proceso, que, aunque ha avanzado, no ha culminado. Nuestra tarea es llegar a la meta de 3% dentro del plazo de dos años.

Permítanme recordar algunos de los elementos que destacamos en el último IPoM. La información disponible da cuenta de que la reducción de la actividad y, especialmente, del gasto local permitieron que la brecha del producto retomara su proceso de cierre durante el segundo trimestre de este año. Esto es complementado por información adicional que indica una mayor amplitud de las holguras de capacidad según diferentes mediciones, reflejando niveles de utilización de recursos coherentes con el nivel potencial de la economía. Así, el uso de la capacidad instalada industrial, la generación de electricidad o la rotación laboral dan también cuenta de holguras que se cierran (gráfico 1).

(*) Presentación realizada el J. P. Morgan Payments Forum Chile.

El ajuste de la economía —necesario y esperado, por cierto— ha tenido como corolario un descenso de la inflación. Por cierto, esto ha sido acompañado de la normalización de las elevadas presiones de costos que surgieron producto de la importante depreciación del peso, los problemas en las cadenas de valor y en los altos costos de la energía y los alimentos al inicio de la guerra en Ucrania.

Hace solo algunas horas conocimos la inflación correspondiente al mes de junio. La variación mensual del IPC total de -0,2% se ubicó por debajo de las expectativas de mercado y de la proyección del escenario central del IPoM. Como ha sido la tónica del último tiempo, la caída se explica en gran parte por la evolución de los componentes de bienes y volátiles. La parte subyacente de los servicios también tuvo una baja variación en el mes —de 0,1%—, pero sin alejarse mayormente de lo previsto. Con esto, la inflación subyacente tuvo una variación nula en el mes. En términos anuales, tanto el IPC total como subyacente volvieron a descender, situándose en 7,6 y 9,1% respectivamente (gráfico 2). En todo caso, más allá del dato puntual, es importante rescatar qué nos dice respecto de la tendencia inflacionaria en el contexto macroeconómico actual.

Por otro lado, la cuenta corriente ha ido reduciendo los abultados déficits de trimestres anteriores. De hecho, en la partida de este año, registró un superávit en torno a 1% del PIB, el primer resultado positivo en algo más de dos años. Medida en su acumulado anual, el déficit de la cuenta corriente se redujo hasta 6,9% del PIB a inicios de este año, desde cifras casi de 10% que llegó a acumular en el tercer trimestre de 2022. La reducción que ha tenido el gasto privado se refleja en una tendencia a la recuperación de los hogares, tal como reveló el reciente informe de cuentas nacionales por sector institucional del primer trimestre, al que me referiré más adelante. En todo caso, este aumento del ahorro ha permitido ir recomponiendo el equilibrio entre este último y la inversión, reduciendo así la demanda por financiamiento (ahorro) externo (gráfico 3).

La evolución de la actividad y la demanda han estado en línea con lo previsto, no obstante, vale la pena destacar lo que ha pasado con el consumo de los hogares. En los últimos años, este ha mostrado un comportamiento alejado de sus patrones históricos (gráfico 4). La excesiva liquidez que recibieron los hogares durante 2021 provocó que el consumo creciera muy por sobre su relación habitual con la actividad. Esto se ha ido corrigiendo con el paso del tiempo, con una caída más notoria en el primer trimestre del año, cuando el consumo privado se redujo 2,5% trimestral en su serie desestacionalizada.

Cabe señalar que la caída del consumo privado de inicios de año superó lo previsto. Sin embargo, como acabo de mostrar, esto se produce en un contexto donde sus niveles han demorado en retornar a valores en torno a sus patrones históricos. El consumo debe volver a una tendencia acorde con el ingreso, y esta baja la entendemos como un adelantamiento de esa tendencia y, por lo tanto, hacia adelante, no implica un deterioro mucho mayor respecto de lo que habíamos señalado en marzo.

Es importante mencionar que la caída del consumo privado se da de manera relevante en los componentes durables, que equivale a cerca de 9% del consumo de los hogares, con una baja cercana a 20% trimestral a inicios de 2023. En su mayoría, este gasto corresponde a ítems

importados. El consumo de bienes no durables cayó algo por sobre lo esperado, parcialmente compensado por un consumo de servicios que mantuvo un mayor dinamismo y volvió a aumentar en ese período. Como se muestra en un recuadro de nuestro último IPoM, en esto se combinan la forma en que se fueron levantando las restricciones asociadas a la pandemia y los patrones de consumo de los distintos quintiles de ingreso. Así, mientras el consumo de durables tuvo un boom excepcional durante 2021 y 2022, los servicios se ven más fortalecidos en tanto no exhibieron este auge inusual.

Con todo, las cifras recientes sugieren que el consumo está teniendo una velocidad de ajuste más moderada que en meses previos. Esto se refleja en indicadores como las importaciones de bienes de consumo, las ventas del comercio según los datos de la boleta electrónica y el índice sectorial del INE (gráfico 5).

En la medida que se agota la liquidez extraordinaria, la evolución del consumo se acerca crecientemente a la del mercado laboral. Este ha ido perdiendo dinamismo conforme al estado del ciclo económico. La tasa de desempleo en el trimestre marzo-mayo llegó a 8,5%, 0,7 puntos porcentuales más que en igual período de 2022. Respecto del empleo, más allá del último dato conocido, destaca la menor creación de puestos de trabajo asalariados formales desde hace varios meses, en contraste con el aumento de su contraparte informal y los empleos por cuenta propia (gráfico 6).

De todos modos, si bien el desempeño de la actividad se condice con lo previsto a nivel general, el ajuste no se ha dado de manera homogénea entre sectores económicos. Los datos de Imacec de mayo, que conocimos a principios de esta semana, muestran que en el agregado la actividad se contrajo 0,5% mensual en su serie desestacionalizada. La caída de la actividad está directamente relacionada con el desempeño de la minería, que se redujo 3,5% mensual en su serie desestacionalizada. De hecho, el Imacec no minero tuvo una variación nula, con un nivel que no muestra mayores cambios a lo largo del año (gráfico 7). En el resto de los sectores, se observa una estabilización de la actividad del comercio, tras la caída de inicios de año. El Imacec de este sector aumentó 0,3% respecto del mes anterior, explicado por el comercio automotor y minorista, compensado en parte por la disminución del comercio mayorista. Por su lado, los rubros de servicios mantienen un mayor impulso, en línea con el comportamiento del consumo de las personas.

¿Qué esperamos hacia adelante?

Como hemos destacado, la economía ha ido en la dirección requerida, lo que da cuenta de los avances en el proceso de consolidación de la convergencia inflacionaria. La inflación continuará disminuyendo en los próximos meses y estimamos que la convergencia a 3% tendrá lugar durante el segundo semestre del próximo año, para permanecer en ese valor hasta el término del horizonte de política monetaria de dos años (gráfico 8).

¿Qué hay detrás de la trayectoria esperada de la inflación? Por un lado, está el impacto de la apreciación del peso en los últimos meses. En lo que va del año, la moneda local acumula una caída

nominal del orden de 9%, fluctuando en torno a \$800 desde hace algunos meses. El fortalecimiento del peso se da en medio de una reducción de los niveles de incertidumbre a nivel local, que se han ido alejando de los máximos de años anteriores. El adecuado funcionamiento del mercado cambiario también nos permitió desarmar la posición del programa NDF y comenzar otro de acumulación de reservas internacionales, para fortalecer la posición de liquidez internacional de nuestro país. Este programa partió en junio y se extenderá por doce meses.

Si bien seguimos anticipando que el tipo de cambio real (TCR) tendrá una depreciación durante el horizonte de proyección, las proyecciones del último IPoM incluyen niveles del TCR menores que los supuestos en marzo a lo largo de ese período. Ello continuará empujando a la baja la inflación de transables (gráfico 9).

En la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP) resalta cómo en los últimos meses ha ido disminuyendo la influencia de los movimientos cambiarios en las alzas de los precios de las empresas, a lo que se agrega la menor incidencia del resto de los factores de costos según este mismo sondeo (gráfico 10).

Como antecedente adicional, cabe mencionar que en nuestro último IPoM presentamos un recuadro que analiza la dinámica reciente de la determinación de precios de bienes para un grupo de empresas. En este se señala que, en los últimos meses, la frecuencia de ajustes al alza de algunos bienes ha ido movilizándose hacia los valores normales (gráfico 11).

En este contexto, otro antecedente importante es que las expectativas de inflación han ido retrocediendo según distintas mediciones. Todos estos son fundamentos coherentes con el proceso de convergencia de la inflación hacia la meta de 3% (gráfico 12). Es importante que ello se consolide y permee hacia las decisiones de los consumidores y de las empresas.

De todos modos, debemos tener presente el impacto de los procesos habituales de reajuste de salarios, contratos y tarifas mantendrá la inflación de servicios en niveles altos y por encima de sus promedios históricos. Ello porque pese a la baja que hemos visto de la inflación total, los mecanismos de indexación y la rigidez que normalmente muestran estos precios seguirán afectando su evolución en los próximos meses.

En cuanto a la actividad, para este año anticipamos un rango de crecimiento entre -0,5 y 0,25%. Respecto de marzo, los principales ajustes se concentran en la minería, mientras que en el resto de los sectores hay pocos cambios. Esta proyección considera que el PIB seguirá contrayéndose en los meses más próximos —como ya pudimos ver en el Imacec de mayo—, y que la brecha de actividad se volverá negativa durante este semestre, para permanecer en esos valores por varios trimestres. Que la economía opere por debajo de su nivel potencial durante un tiempo sigue siendo una condición ineludible para que el proceso de convergencia de la inflación continúe consolidándose. En tanto, los rangos de crecimiento para 2024 y 2025 se estiman en 1,25-2,25% y 2-3%, respectivamente (gráfico 13).

Para la demanda, anticipamos una caída del consumo privado de 4,9%, superior al 3,8% estimado en marzo. Ello incorpora la caída por sobre lo esperado del primer trimestre que comenté al inicio y un retroceso adicional de este componente en lo venidero, acorde con una transición hacia niveles coherentes con el comportamiento de los ingresos. De todos modos, este ajuste será a una velocidad menor que en el primer trimestre, como ya sugieren los datos más recientes que les mostré hace unos minutos. Asimismo, se prevé que el ajuste continúe centrado en la parte de bienes importados.

Son varios los elementos que dan sustento a esta proyección. Las perspectivas para el mercado laboral apuntan a un deterioro de las expectativas de reclutamiento de las empresas acorde con diversas fuentes de información. Los recursos disponibles de las personas han disminuido, en ello influye el impacto negativo de la inflación en los salarios reales y los saldos líquidos en cuentas corrientes y vista se van normalizando.

La confianza de los hogares se mantiene en terreno negativo, y su situación financiera ha empeorado en los últimos trimestres. Por un lado, porque la carga financiera de los hogares ha subido de la mano del alza que han tenido las tasas de interés y del propio efecto de una inflación más elevada. Por otro, porque las condiciones de acceso al financiamiento bancario se han vuelto más estrictas, como señala la Encuesta de Crédito Bancario, aparte del mayor costo de crédito. Se suma el aumento que ha tenido la morosidad tanto en préstamos de consumo como hipotecarios (gráfico 14).

La reducción del gasto privado en consumo permitirá seguir recuperando el ahorro de los hogares, luego de su uso masivo en años anteriores. Los datos de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, que publicamos ayer jueves, muestran que este parte del ahorro subió 0,8% del PIB en el primer trimestre, desde la cifra de menos 0,7% del PIB que acumuló en 2022 (gráfico 15).

En cuanto al ahorro público, este se mantendrá en niveles en torno a 2% del PIB durante el horizonte de proyección, en línea con el cumplimiento de la meta de balance estructural. Todo ello contribuirá a la mejora del ahorro nacional bruto, que estimamos será de 19% del PIB en promedio en el período 2023-2025. A su vez, esto será clave en la disminución del déficit de la cuenta corriente hacia adelante, que en el escenario central del IPoM cerrará este año en 3,7% del PIB, para ubicarse en torno a 4% en 2024 y 2025 (gráfico 16).

En el caso de la formación bruta de capital fijo, mantenemos una visión de debilidad. Los catastros de proyectos de inversión reiteran montos que irán decreciendo durante el período 2023-2026, además por debajo de lo invertido en años anteriores. Se agrega el sentimiento pesimista de las empresas, en especial del sector construcción. Con esto, prevemos que la formación bruta de capital fijo tenga caídas de 3 y 1% en 2023 y 2024, respectivamente. Para 2025, proyectamos un aumento de 2,2%. Con esto, medida en términos reales, la FBCF permanecerá en tasas algo por sobre 22% del PIB durante los próximos dos años. Esto significa niveles menores a los observados en la década anterior, donde la tasa de inversión a PIB ya venía reduciéndose de forma relevante (gráfico 17).

El bajo desempeño que se sigue esperando de la inversión también se da en un contexto de condiciones financieras internacionales restrictivas. El problema inflacionario en las principales economías ha llevado a sus autoridades monetarias a endurecer sus declaraciones y a perspectivas de una postura contractiva más prolongada por parte del mercado, en especial en EE.UU. Esto mantendrá estrechas las condiciones externas de financiamiento y restará fuerza a la actividad mundial, lo que nos lleva a insistir en nuestras perspectivas de un impulso externo acotado hacia adelante (gráfico 18).

En el IPoM presentamos un recuadro que muestra cómo el crédito a empresas en el mundo desarrollado ha ido desacelerándose, lo que se asocia a condiciones financieras más estrechas y a un nivel de incertidumbre elevado. Aun cuando la volatilidad asociada a las tensiones bancarias en las principales economías se redujo notoriamente, las dudas en este ámbito continúan siendo un foco de preocupación relevante.

¿Cuáles serán nuestras próximas acciones como Banco Central?

Los datos que hemos conocido desde la publicación del IPoM confirman que la política monetaria está logrando reducir la inflación. Ello, en un contexto en que la economía sigue su curso de ajuste acorde con lo previsto, con una inflación que, en su último dato, fue menor a la esperada. La caída de la economía durante el año se relaciona mayormente con la evolución de la minería, ligada principalmente a factores de oferta. El consumo de los hogares, tras un ajuste importante en el primer trimestre, da señales de estabilización en los datos de alta frecuencia. El mercado laboral muestra una evolución acorde con el ciclo económico.

Las implicancias para la política monetaria será algo que analizaremos en la Reunión de fines de mes. Para ello, estaremos atendiendo de cerca la evidencia que los datos de alta frecuencia nos van mostrando sobre la economía, rescatando sus tendencias y cómo, en su conjunto armónico, avanzan en línea con el escenario central.

Como dijimos en el comunicado de la última Reunión de Política Monetaria y en el IPoM, la economía ha ido transitando en la dirección requerida y en línea con lo que habíamos previsto. Así, la economía ha ido avanzando en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos y la inflación ha descendido. Prontamente, esperamos que la brecha de actividad se vuelva negativa, requisito necesario para que la inflación converja a la meta. Sin embargo, el momento de inflexión actual propone mayores desafíos para nuestras próximas decisiones.

No debemos perder de vista que el desafío de llevar la inflación a la meta no ha terminado. La inflación total todavía sigue por sobre 3%. Ello continúa acarreado una serie de costos sobre el bienestar de las familias, en su ingreso disponible o en el costo de financiamiento que enfrentan, algo que ya comenté anteriormente. De todos modos, también somos conscientes de los costos que conlleva el proceso de ajuste de la economía local, con tasas de interés que se mantienen aún en altos niveles.

Como señalé hace algunos días en una entrevista, equivocarnos en esta última etapa, la cual recién se inicia, puede resultar costoso. El camino que hemos recorrido es largo y está dando frutos. Detectamos de manera temprana el fenómeno inflacionario que se estaba incubando, fuimos capaces de actuar oportunamente y de implementar un ajuste significativo de la TPM, acorde con el problema que enfrentábamos. Así, de la misma forma que partimos el ciclo de alzas de tasas mucho antes que otros bancos centrales, probablemente comencemos a reducir el nivel de contracción monetaria antes que otros países.

De todos modos, pueden darse situaciones en las que la evolución de la inflación nos siga desafiando. Esto lo abordamos en los escenarios de sensibilidad que dan origen al corredor de la TPM (gráfico 19). Es por eso que el Consejo ha reafirmado su compromiso de actuar con flexibilidad en caso de que alguno de ellos se concrete y las condiciones macroeconómicas así lo requieran. La labor del Banco Central solo estará completa cuando la inflación vuelva a ubicarse en la meta de 3%.

De cualquier modo, quiero reafirmar que nuestro objetivo es que la inflación converja a la meta de 3% en un plazo de dos años y que nos mantendremos atentos de modo de que dicha convergencia se realice al menor costo para el país.

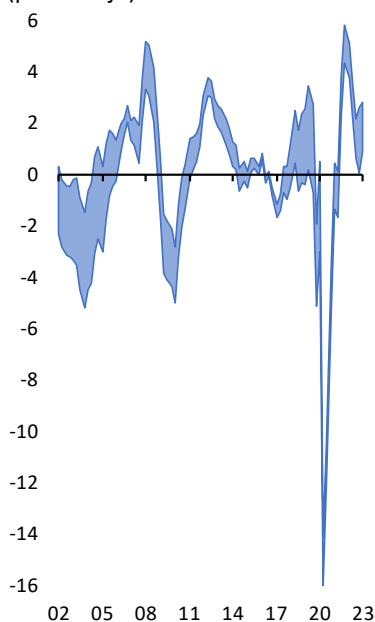
Ha sido un período largo y lleno de desafíos, y naturalmente existe un desgaste importante que se ha ido acumulando. Hemos asumido decididamente el desafío inflacionario. Es nuestro rol, y nuestra obligación, y lo hacemos con la convicción de que estamos contribuyendo al bienestar de los hogares que ven la pérdida de su poder adquisitivo a causa de la inflación. Lo hacemos porque a través de este esfuerzo se corrigen los desbalances y se sientan las bases para un mejor desarrollo. Una economía sana y balanceada es una base necesaria para construir sobre ella crecimiento y prosperidad. Ello ciertamente involucra otros desafíos que nuestro país debe asumir con energía.

Muchas gracias.

Gráfico 1

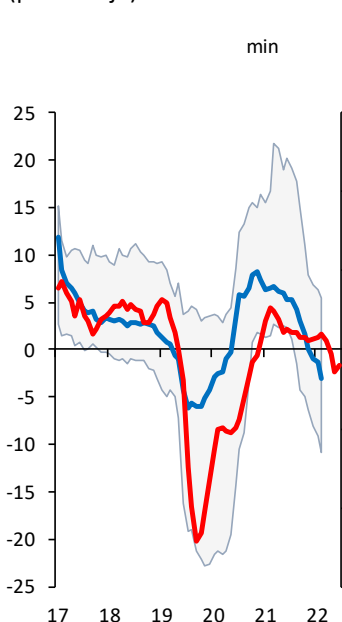
Brecha de actividad según distintos métodos (1)

(porcentaje)



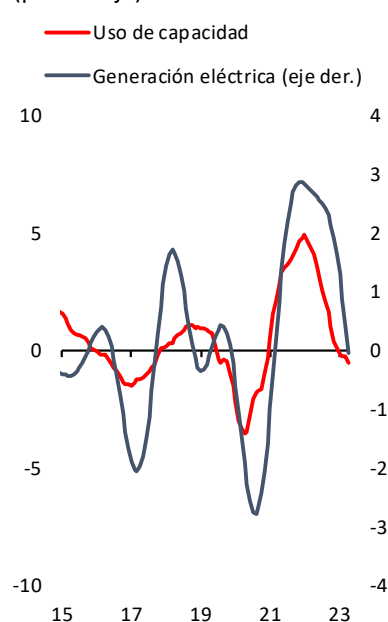
Medidas del mercado del trabajo (2)(3)(4)

(porcentaje)



Otras medidas de holgura (5)(6)

(porcentaje)

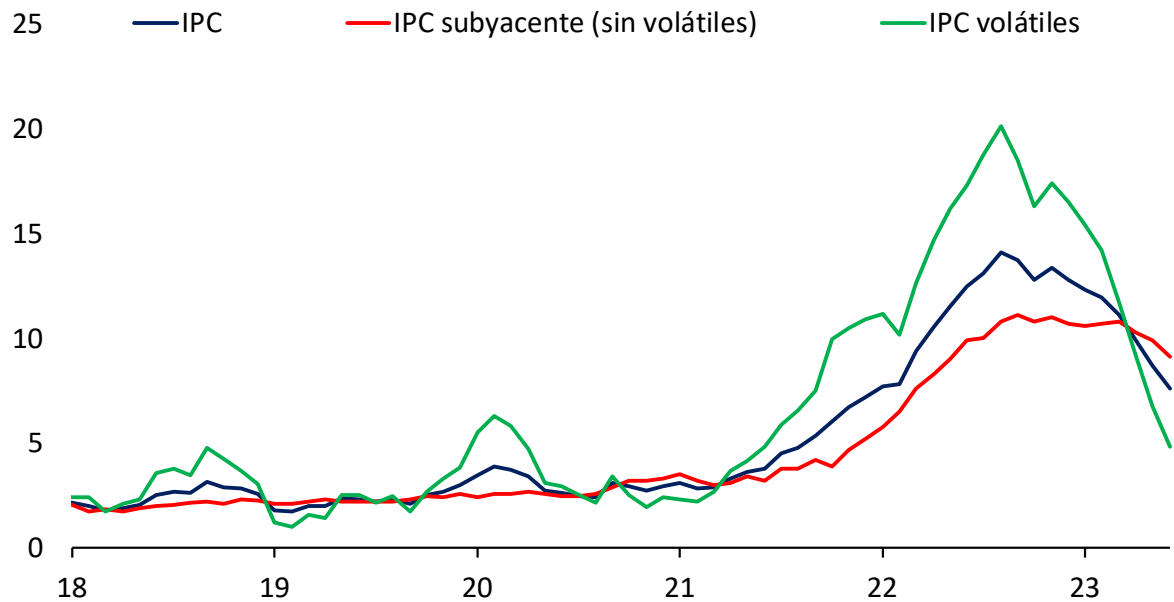


(1) El área corresponde a un rango de modelos considerados para el cálculo de la brecha. Más detalles en la nota del gráfico II.12 del IPoM de junio 2023. (2) Tasa de rotación laboral (TRL) neta: movimiento de personas trabajadoras a doce meses en el sector del empleo asalariado formal. Más detalles en la nota del gráfico II.13 del IPoM de junio 2023. (3) El rango de sectores se define como la envolvente de las TRL netas de cada sector (CIIU4 excluyendo agricultura). (4) Tasa de desocupación: desviación de promedio septiembre 2001 hasta diciembre 2022. (5) Uso de capacidad: promedio móvil centrado de ± 6 meses, normalizado por promedio de uso de capacidad en años 2017-18. (6) Generación eléctrica: componente cíclico de generación eléctrica en Sistema Eléctrico Nacional (SEN), calculado con un filtro *band-pass*. Fuentes: Banco Central de Chile, ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez, Coordinador Eléctrico Nacional e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 2

Indicadores de inflación (*)

(variación anual, porcentaje)

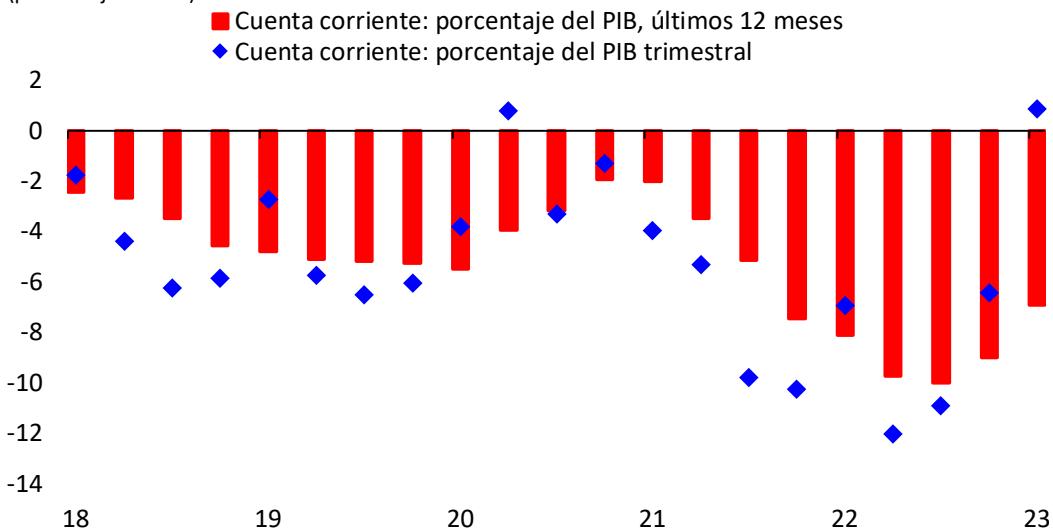


(*) Para mayor detalle sobre las distintas agrupaciones y su participación en la canasta del IPC total, ver Recuadro IV.1 IPoM diciembre 2019, Carlomagno y Sansone (2019) y Glosario económico. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 3

Cuenta corriente

(porcentaje del PIB)

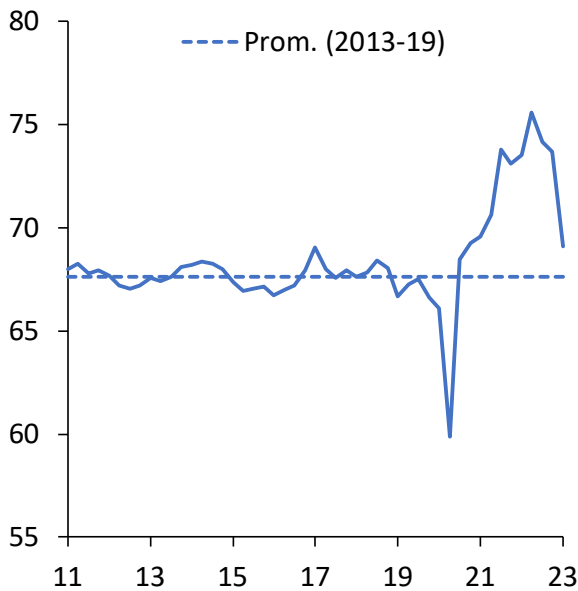


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 4

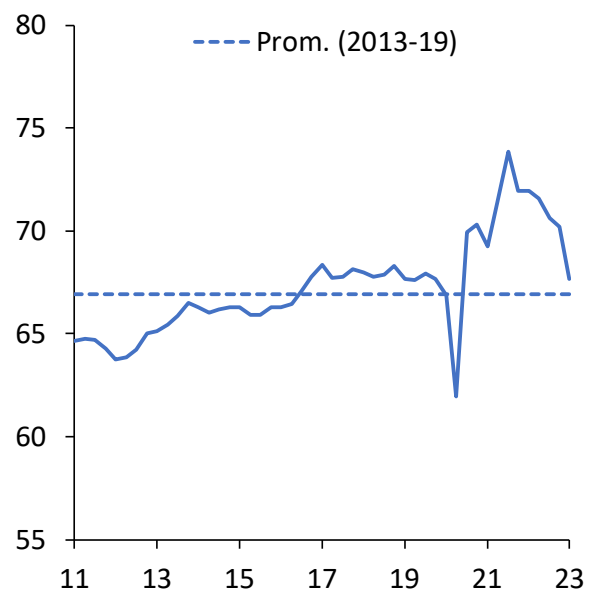
Consumo privado nominal

(porcentaje del PIB no minero, trimestral, serie desestacionalizada)



Consumo privado real

(porcentaje del PIB no minero, trimestral, serie desestacionalizada)

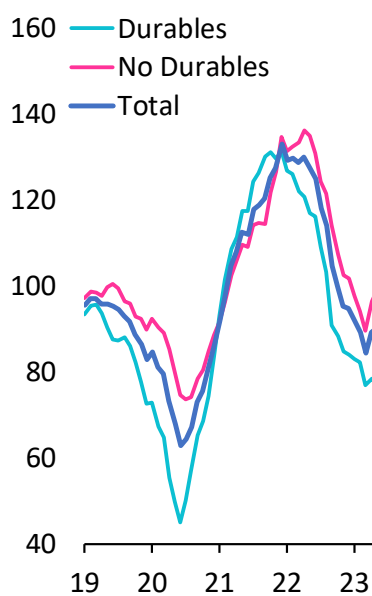


Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico 5

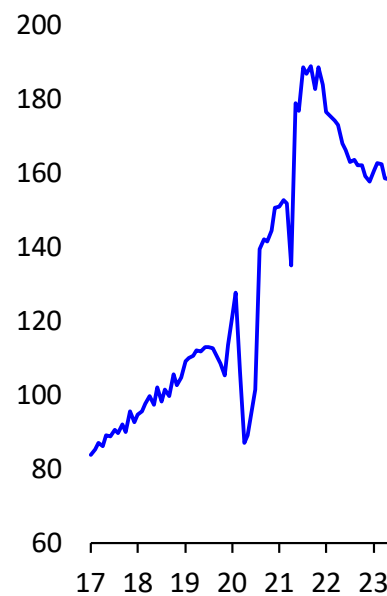
Importaciones de bienes de consumo (1)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)



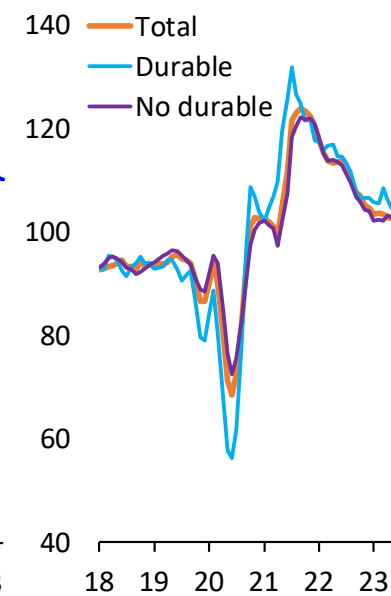
Gasto en bienes y servicios (2)

(índice 2018=100, serie real desestacionalizada)



Actividad del comercio minorista (1)(3)

(índice 2018-2023=100, series reales desestacionalizadas)

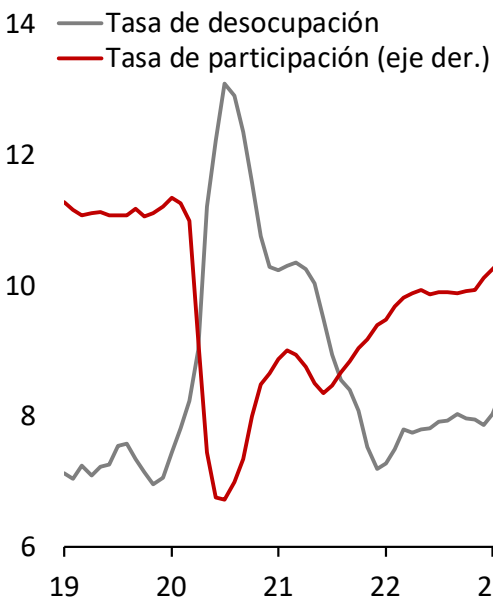


(1) Promedios móviles trimestrales. (2) Ventas a residentes. Sujetas a revisión. (3) Índice de Actividad del Comercio al por Menor (IACM). Fuentes: Banco Central de Chile, Transbank e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 6

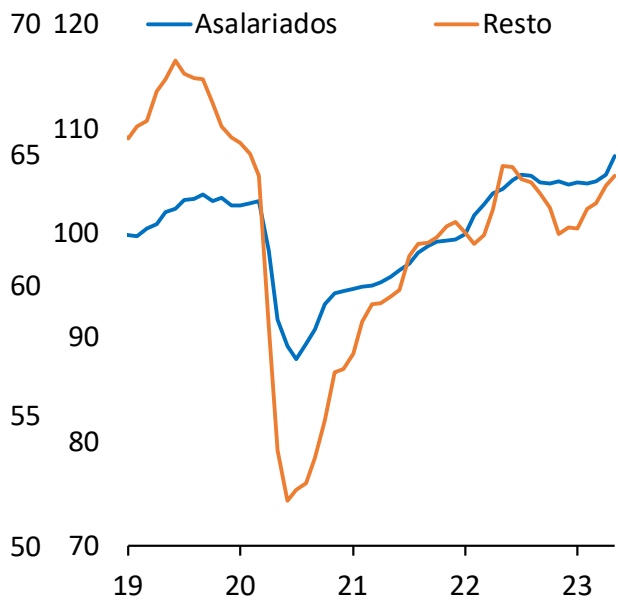
Desempleo y tasa de participación laboral

(porcentaje)



Empleo por categoría ocupacional (*)

(índice 2019-2023=100, series desestacionalizadas)

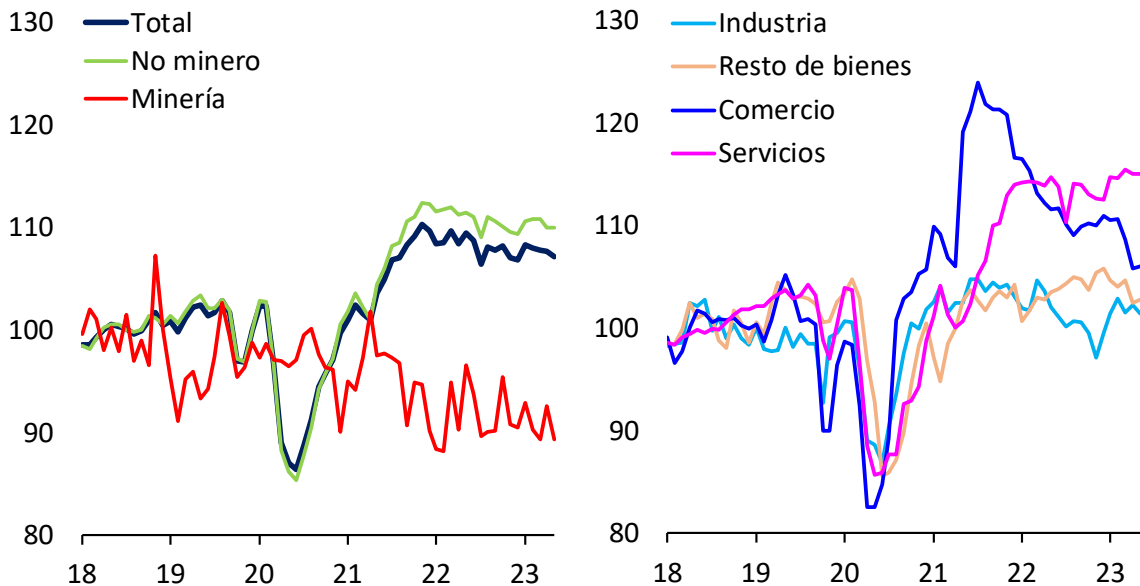


(*) Resto considera las categorías empleadores, cuenta propia, personal de servicio y familiar no remunerado. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 7

Evolución de la actividad mensual (Imacec) (*)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)

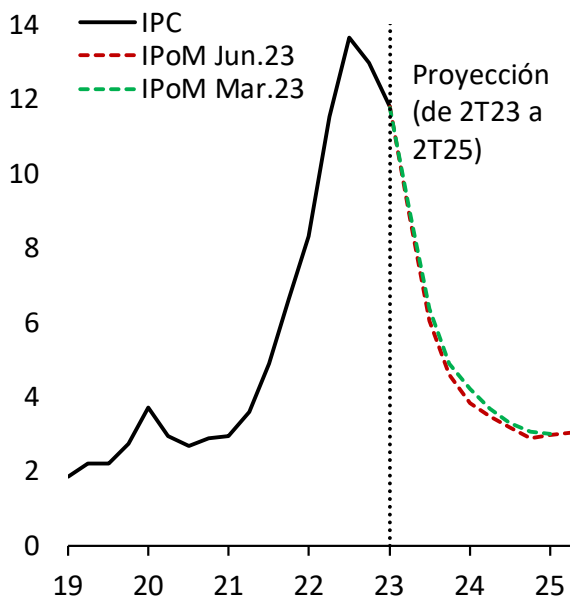


(*) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 8

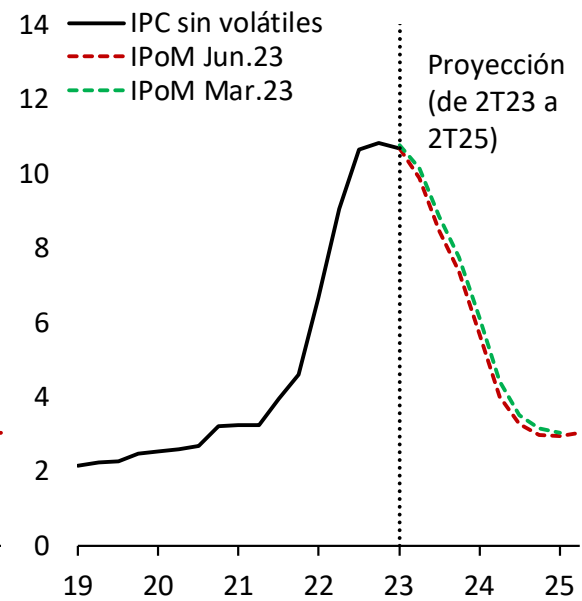
Proyecciones de inflación total

(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de inflación subyacente

(variación anual, porcentaje)

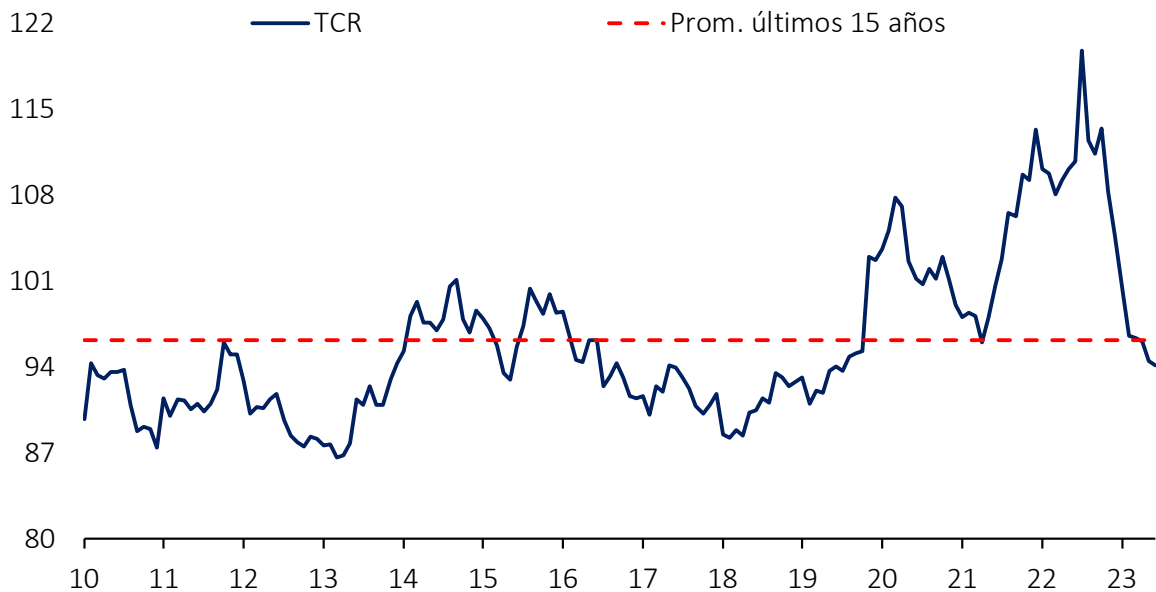


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 9

Tipo de cambio real (TCR) (1)(2)

(índice promedio 1986 = 100)

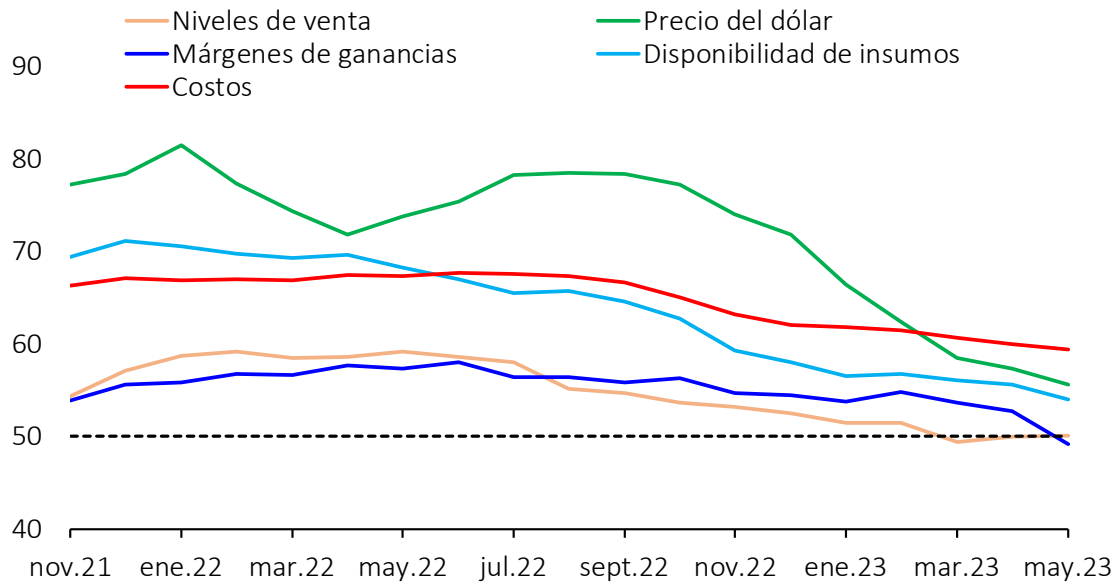


(1) Dato junio de 2023 es estimación preliminar. (2) Promedio de los últimos 15 años corresponde al período jul.08-jun.23. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 10

Influencia de factores de la empresa en el precio de venta en los últimos 3 meses (*)

(índice de difusión, datos en trimestres móviles)

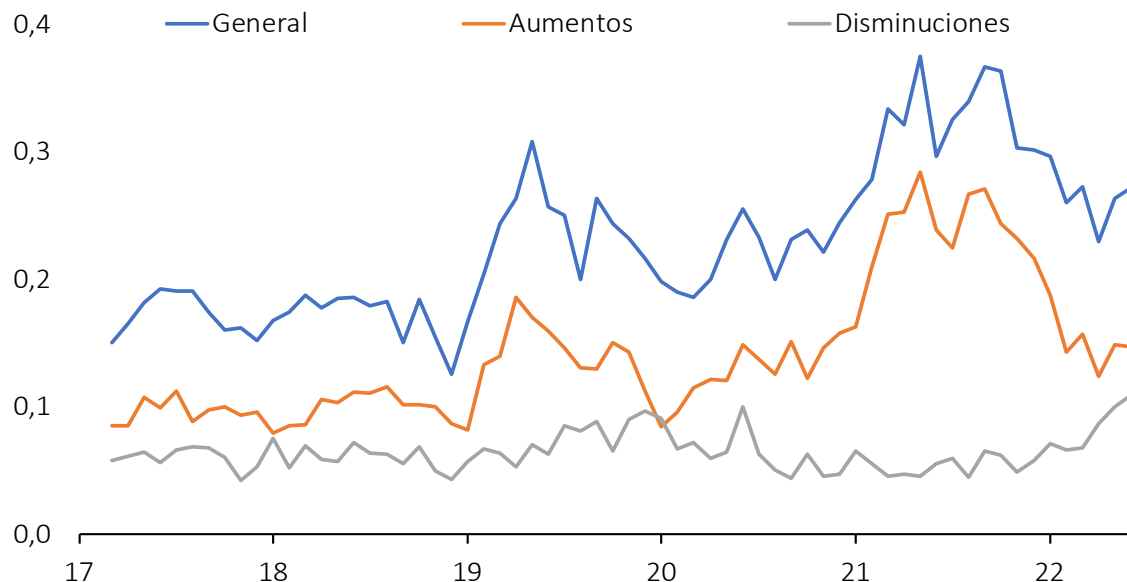


(*) Un índice de difusión es la diferencia entre el porcentaje de respuestas de aumento y disminución de una variable. Los valores van entre 0 y 100, con 50 como valor neutral. Valores sobre (bajo) 50 indican una mayor proporción de respuestas de aumento (disminución). Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 11

Frecuencia de cambios de precios (*)

(proporción)

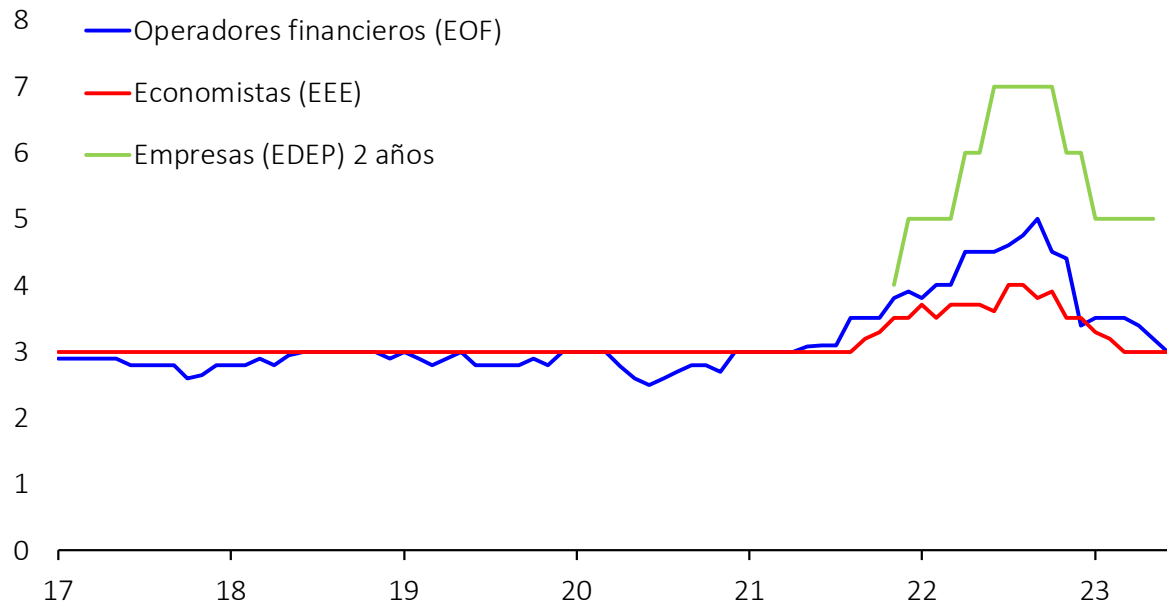


(*) La línea azul corresponde a la mediana de la proporción de productos de una firma que cambian precios en un mes, la línea naranja a la mediana de la proporción de productos de una firma que ven subir sus precios en un mes, y la línea gris a la mediana de la proporción de productos de una firma que ven bajar sus precios en un mes. Fuente: González y Rojas (2023).

Gráfico 12

Expectativas de inflación a dos años plazo (1)(2)

(porcentaje)

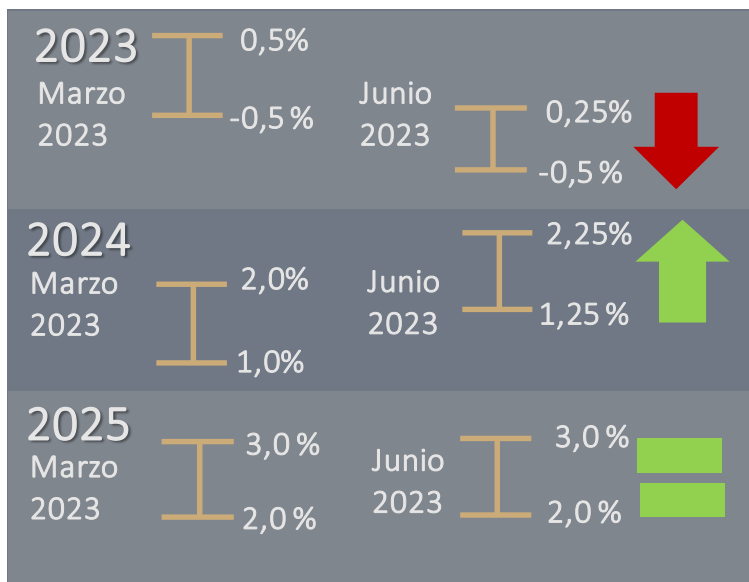


(1) Las encuestas consideran la mediana de las respuestas. (2) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero 2018. Desde febrero 2018, considera la última encuesta publicada en el mes, incluyendo la previa a la Reunión de junio 2023. En los meses en los que no se publica la encuesta, se considera la última disponible. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 13

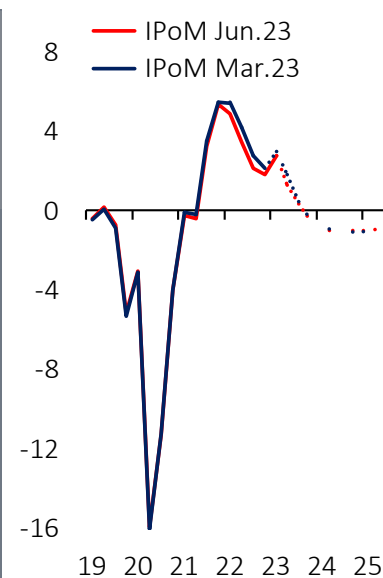
Proyecciones de crecimiento del PIB (1)

(variación anual, porcentaje)



Brecha de actividad (2)(3)

(nivel, puntos porcentuales)

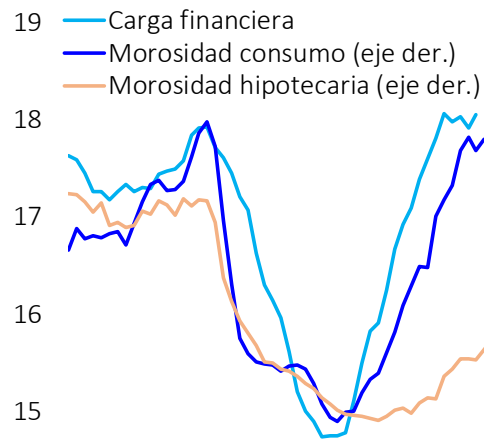


(1) Proyecciones de cada IPoM. Flechas indican cambio respecto de proyección de marzo 2023. (2) Líneas punteadas corresponden a proyecciones. (3) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de Diciembre 2022 (tendencial) con revisión metodológica de PIB potencial. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 14

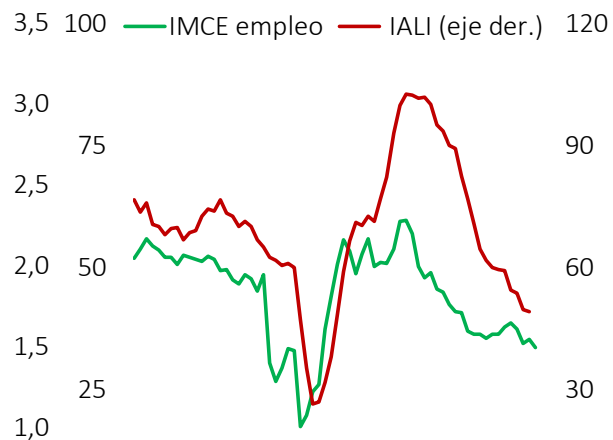
Carga financiera y morosidad de los hogares (1)(2)

(porcentaje)



Expectativas de empleo de empresas (IMCE) e Índice de Avisos Laborales de Internet (3)

(índice; índice enero 2015 = 100)



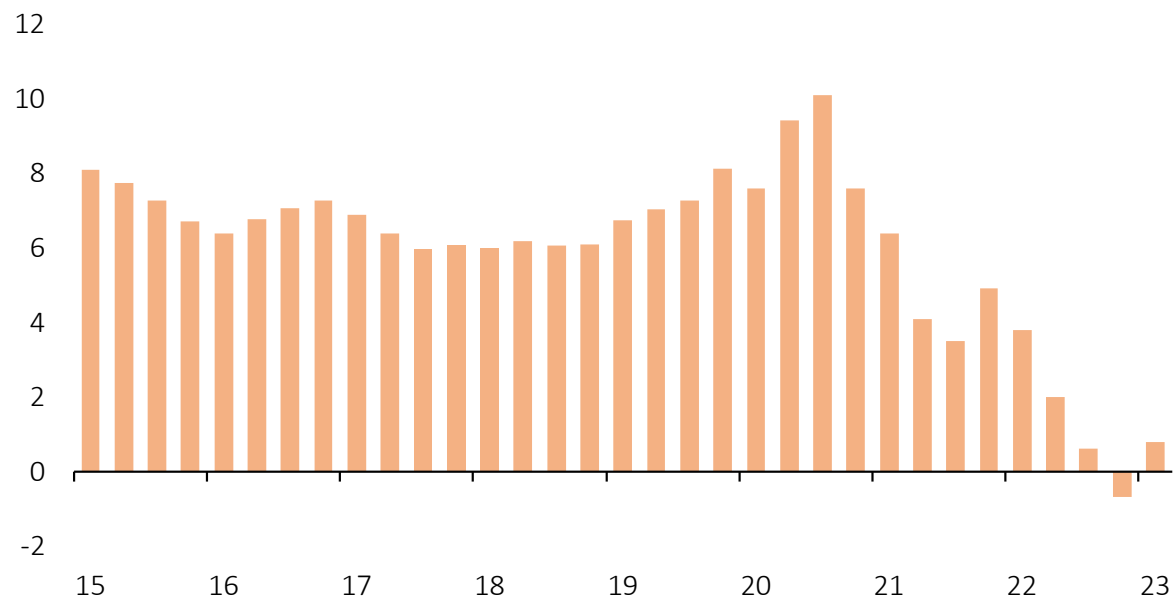
(1) La carga financiera es la del deudor mediano. Ingresos mensuales incluyen componente laboral (asalariados formales) y retiros previsionales prorrateados en seis meses desde recibido el pago. (2) Indicador de morosidad de 90 días o más, en base a estados financieros consolidados localmente. (3) Para el IMCE, considera el promedio de los indicadores de empleo en comercio, industria y construcción. Un valor bajo (sobre) 50 puntos refleja expectativas de caídas (aumentos) del número de trabajadores en los siguientes tres meses.

Fuentes: Banco Central de Chile, CMF, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez y SUSESO.

Gráfico 15

Ahorro bruto de los hogares

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

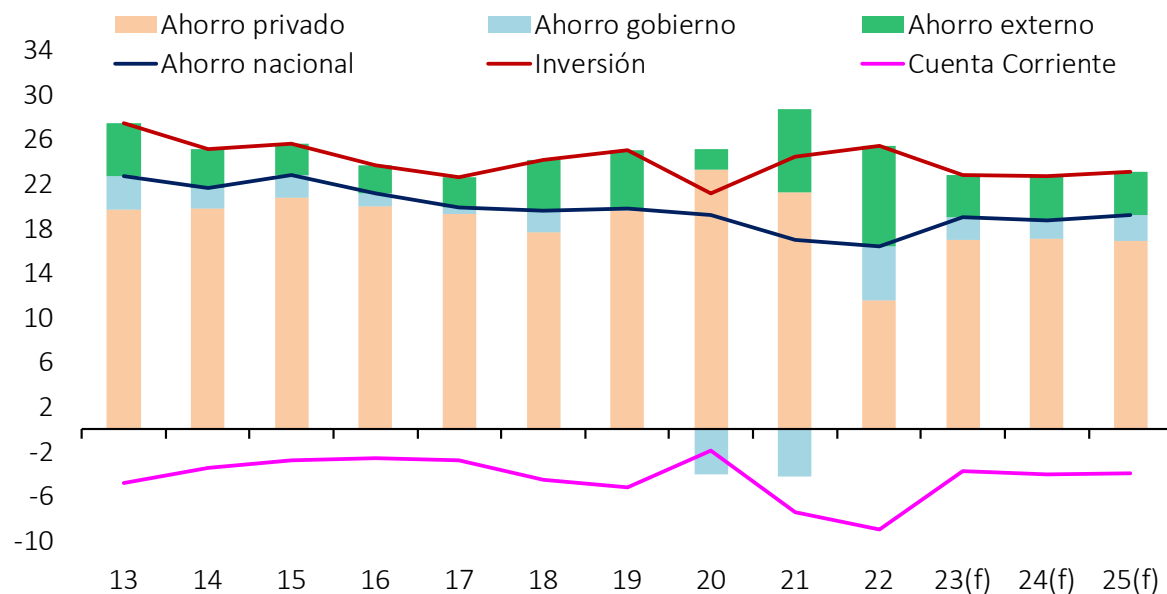


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 16

Cuenta corriente: ahorro e inversión (*)

(porcentaje del PIB anual)

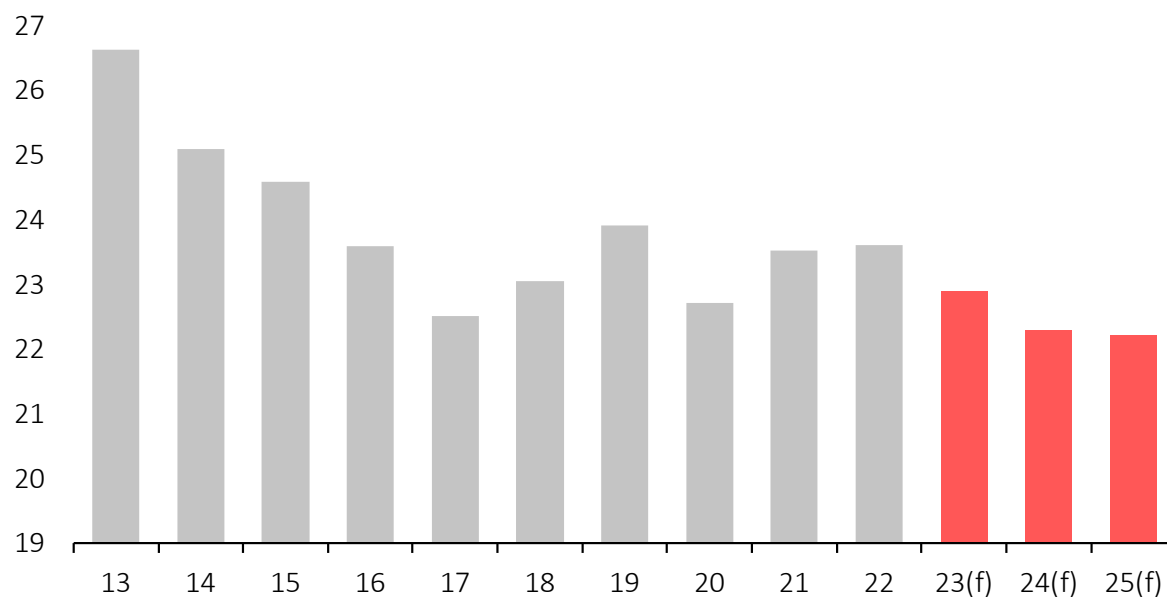


(*) El componente de ahorro de gobierno considera como dato efectivo hasta 2022 el balance del gobierno general, para 2023 hasta 2025 se utiliza como proyección el ahorro de gobierno del balance del gobierno central. (f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 17

Formación bruta de capital fijo

(porcentaje del PIB real)



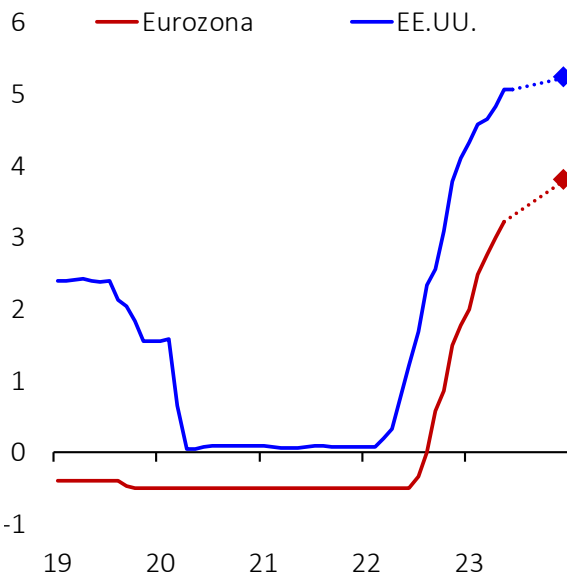
(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 18

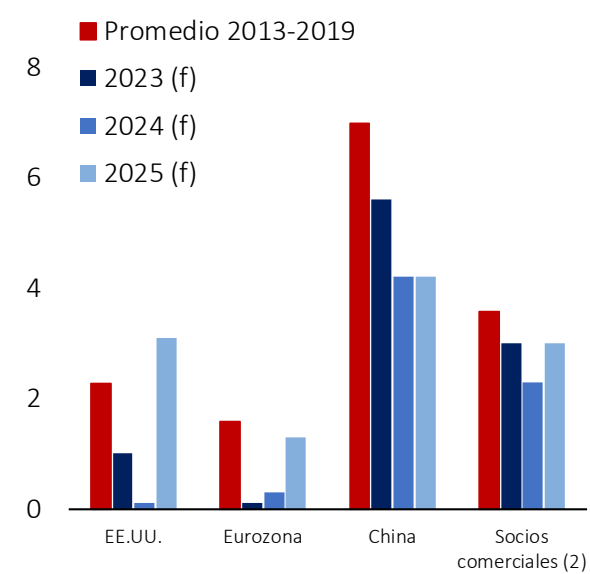
Tasa de política monetaria en economías desarrolladas (1)

(porcentaje)



Proyecciones de crecimiento en economías seleccionadas

(variación anual, porcentaje)

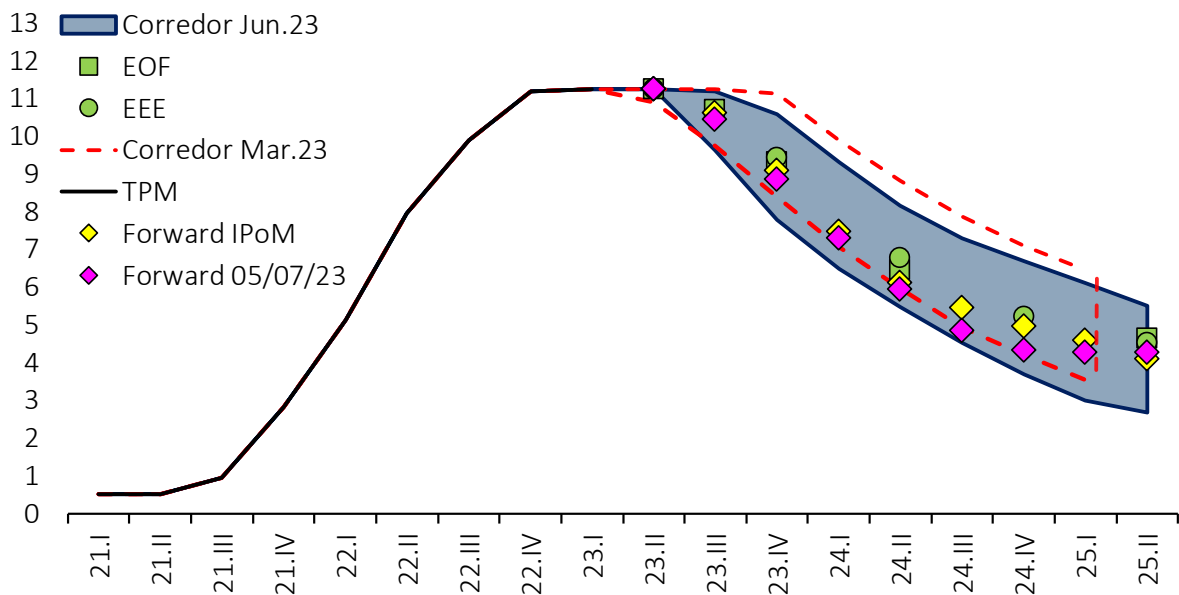


(1) Rombos corresponden a la tasa de política monetaria implícita en los precios de activos financieros a fines de 2023 para cada economía. (2) Para definición, ver Glosario. (f) Proyección. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico 19

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. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.1, Capítulo II, IPoM marzo 2023). Fuente: Banco Central de Chile.