

PANORAMA ECONÓMICO EN CHILE E IMPLICANCIAS PARA LA POLÍTICA MONETARIA (*)

Rosanna Costa
Presidenta, Banco Central de Chile
10 de agosto de 2023

Muy buenos días. Parto por agradecer la invitación a esta primera sesión del Comité de Finanzas de la Cámara de Comercio de Santiago. Aprovecharé esta instancia para revisar los hechos más recientes de nuestra economía y sus implicancias en el actuar del Banco Central. Todo esto, luego de que en la Reunión de Política Monetaria (RPM) de fines de julio se tomara la decisión de reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 100 puntos base.

Desde hace ya casi cuatro años, nuestro país viene enfrentando una serie de desafíos con fuertes repercusiones económicas. A algunos de naturaleza local, se sumaron otros de origen externo y de naturaleza global. Como resultado, la inflación ha aumentado a nivel mundial, aunque con componentes particulares en cada región. En el caso de Chile, los componentes locales tuvieron una relevancia muy significativa y en el punto máximo alcanzamos valores de 14% anual hace un año.

Como Banco Central, actuamos de manera oportuna para hacer frente a este problema, con un agresivo ciclo de alzas de la TPM, que sumaron 1.075 puntos base (pb) entre julio de 2021 y octubre de 2022. Desde ese entonces, mantuvimos la tasa en ese nivel, aplicando el primer recorte en la Reunión que sostuvimos a fines de julio. Esto se dio en un contexto en que, en los últimos meses, hemos podido constatar que la economía ha ido avanzando en la resolución de sus desbalances internos gracias al efecto de la política monetaria. Lo anterior, complementado con la contribución del ajuste que hizo la política fiscal en 2022 y la moderación de varios factores exógenos.

Así, poco a poco la inflación ha ido cediendo. No obstante, su nivel aún es alto y sigue por sobre la meta de 3%, por lo que la tarea todavía no se ha completado y no está exenta de desafíos. De este modo, hemos realizado una primera reducción de 100pb en la tasa, adecuando así el nivel de contractividad de la política monetaria que la convergencia inflacionaria requiere, en la medida que avanza el ajuste en la economía (gráfico 1).

Al respecto, creo importante reiterar que nuestro análisis de la macro da cuenta de una evolución acorde con lo previsto en el escenario central de junio. La actividad y la demanda avanzan en línea con lo allí planteado y, con los datos disponibles al 28 de julio, se apreciaba una reducción de la inflación algo más rápida que la prevista. Ciertamente el dato de IPC de junio fue menor a lo que

(*) Presentación realizada en la primera sesión del Comité de Finanzas de la Cámara de Comercio de Santiago.

tanto nosotros como el mercado esperábamos. Sin embargo, es importante destacar algunos aspectos de este dato. Primero, la menor inflación del mes se dio en un contexto donde la actividad y la demanda habían ido en línea con lo anticipado. Segundo, la mayor parte de la diferencia se concentra en bienes, tanto volátiles como no volátiles. Esto sugiere un mayor rol del traspaso de la apreciación del tipo de cambio de lo que experimentamos en la primera parte del año. Este último punto es importante, pues no implica que estemos viendo un panorama inflacionario marcadamente distinto, sino solo una temporalidad algo diferente.

El dato de inflación de julio reafirma nuestra evaluación de que no hay un cambio relevante en el escenario de tasas, por lo que seguimos estimando que esta se moverá dentro del corredor de TPM que consideramos en el último IPoM. Así, en lo que viene, esperamos que la TPM siga reduciéndose, conforme la evolución de la economía y los determinantes de la inflación nos indiquen que la convergencia inflacionaria va en la dirección esperada.

En todo caso, dado que la actividad y la demanda no mostraban diferencias relevantes respecto de lo proyectado y que la inflación se reducía algo más rápido, en la Reunión de julio evaluamos que era razonable pensar que la TPM tendría recortes algo mayores a los considerados en el escenario central del IPoM. Coherente con ello, en el comunicado de nuestra Reunión señalamos que, de mantenerse las condiciones, lo más probable es que a fines de año la TPM se ubique en niveles en torno a lo que indicaban las encuestas disponibles al momento de esa Reunión. Esto es, una tasa entre 7,75 y 8%. Este nivel de tasa se ubica dentro del corredor de TPM de junio, por sobre lo que indica el borde inferior del mismo y por sobre lo que se deduce de los precios de los activos financieros (gráfico 2). En todo caso, en el IPoM de septiembre revisaremos el escenario macroeconómico, lo que incluye el análisis de los datos de inflación que hemos conocido, el cierre de las cuentas nacionales del segundo trimestre que tendremos disponible a mediados de mes, lo que ocurra en el escenario externo y la evolución de las expectativas, entre otros. En dicha instancia es donde reevaluaremos nuestro escenario de mediano plazo, la convergencia inflacionaria y la política monetaria coherente con el cumplimiento de la meta.

Por ahora, más allá de los avances logrados, es importante mirar en perspectiva que la inflación sigue alta, y que, si bien las proyecciones apuntan a su convergencia en el transcurso de 2024, la tarea está lejos de haberse concretado.

En lo que viene haré un repaso de los principales antecedentes en torno a la economía chilena.

Permítanme comenzar por revisar el desempeño reciente de la actividad y la demanda. Como mencioné hace unos instantes, en el agregado no hay cambios sustantivos respecto de las tendencias previas ni de lo esperado. Así, la economía continúa su proceso necesario de ajuste de acuerdo con lo considerado en el IPoM pasado, aunque con algunas diferencias que se deben mayormente a factores de oferta, que han afectado principalmente al rubro minero. Acorde con los datos preliminares desestacionalizados del Imacec, el PIB total completó una caída trimestral de 0,6% en el segundo trimestre (-1,4% anual en su serie original). El último Imacec conocido, que corresponde a junio, tuvo un aumento de 0,5% mes a mes, lo que se debió en gran parte a un mejor

resultado de la minería (+4,5% mensual). El indicador no minero se contrajo 0,2% en igual mes, con lo cual se mantuvo en niveles similares a lo largo del segundo trimestre (gráfico 3).

Pese a que no vemos grandes diferencias en el agregado, lo que sí podemos destacar es la heterogeneidad en el comportamiento por rubros que nos muestra el desglose del Imacec y otras fuentes, cuantitativas y cualitativas (gráfico 4). Por un lado, los servicios se han mantenido en niveles elevados. Por otro, la construcción se observa débil, en línea con el estancamiento de la inversión desde hace varios trimestres.

Me detendré un momento en el panorama del comercio. Así como la mayor caída dentro del Imacec corresponde a la de este sector, no debemos perder de vista que también fue el que más creció ayudado por el *boom* de consumo de los hogares. De este modo, lo que hoy estamos observando es el retorno de esa parte del gasto hacia niveles coherentes con sus patrones históricos y el ingreso nacional (gráfico 5). En la partida del año, asistimos a una reducción más notoria del consumo, que ha ido moderándose según lo que muestran distintas fuentes para los datos de ventas minoristas del comercio, o lo que se observa en las importaciones de este tipo de bienes (gráfico 6).

Dentro de los componentes del consumo privado, y de las ramas del comercio, también se aprecian discrepancias. El principal ajuste se ha dado en las ventas de artículos durables, que agrupan cerca de un 10% del consumo de los hogares y que fueron las que más aumentaron durante 2021 y 2022. En las de no durables, la baja ha sido menos marcada. Al interior de estas últimas, los entrevistados del Informe de Percepciones de Negocios (IPN) que produce el Banco incluso hacen la diferencia entre el débil desempeño de las líneas consideradas no esenciales y las esenciales —como los alimentos—, que en ciertos casos exhiben alguna mejora en el margen.

La moderación del consumo es coherente con el comportamiento del mercado laboral, en un contexto en que la liquidez extraordinaria de los hogares se ha ido agotando. Este mercado se ha ido ajustando acorde con el estado del ciclo económico, con una lenta creación de empleo. Al mismo tiempo, los puestos de trabajo informales y por cuenta propia han ido ganando terreno en los últimos meses. La tasa de desempleo ha fluctuado entre 8,5 y 8,8%, por encima de los registros del año pasado (gráfico 7).

El comportamiento del consumo también ha respondido a una situación financiera de los hogares más ajustada en los últimos trimestres. En parte, esto responde a un incremento de la carga financiera, asociado a los altos niveles de inflación y el alza de las tasas de interés (gráfico 8). Además, la banca informa de una evaluación de riesgo más estricta para los préstamos de consumo, como muestra la Encuesta de Crédito Bancario (ECB) del segundo trimestre. La morosidad en esa cartera también ha subido de modo significativo.

Por el lado de la inversión, su desempeño actual y perspectivas persisten débiles, sobre todo para los plazos más inmediatos. A plazos mayores se observa cierta mejora. El último Catastro de la Corporación de Bienes de Capital reportó un aumento de los montos de inversión en 2024 y 2025 en comparación con su medición previa, ajuste que se enmarca principalmente en el sector minero.

Con todo, este Informe reitera que el gasto anual promedio en inversión durante el trienio 2023-2025 será mucho más bajo que el del año pasado (gráfico 9). Se agrega el pesimismo que sostienen las empresas, en especial en la construcción. En el IPN, buena parte las constructoras entrevistadas mantienen menos proyectos en carpeta respecto de un año promedio normal.

Respecto del futuro, sin adelantar la discusión que haremos para nuestro IPoM de septiembre, los datos de actividad que hemos ido conociendo y el desempeño de sus fundamentos hacen pensar que sigue siendo válido el rango de crecimiento del PIB proyectado para este año y los siguientes. Esto incorpora que la brecha del producto se volverá negativa este semestre y permanecerá en ese terreno por varios trimestres más, requisito necesario dentro del proceso de convergencia inflacionaria (gráfico 10). Para el consumo, este escenario considera una caída del orden de 5% durante este año, con un ajuste concentrado en el componente de bienes importados.

En cuanto al ámbito internacional, los desarrollos recientes nos llevan a mantener la visión de que el impulso externo que recibirá nuestra economía será acotado, algo que ya reiteramos en la última RPM (gráfico 11). Pese a que la inflación global poco a poco ha ido descendiendo, distintos elementos apuntan a que las economías desarrolladas probablemente continuarán necesitando una política monetaria contractiva, incluyendo Estados Unidos. De hecho, los bancos centrales de estos países no han desechado la posibilidad de nuevas alzas en lo que resta el año (gráfico 12). Esto seguirá afectando a la actividad mundial por medio del estrechamiento de las condiciones financieras externas, lo que también es un factor para considerar en la evaluación de nuestras proyecciones para la inversión local.

En cuanto a la inflación local, su variación anual ha seguido descendiendo. Así, en julio, la variación anual del IPC llegó a 6,5%, por debajo del 14,1% que alcanzó en agosto de 2022. Esta caída ha sido algo más rápida que lo que proyectábamos en el IPoM pasado. La inflación subyacente también ha retrocedido, llegando a 8,5% anual en julio (gráfico 13). La evolución reciente de la inflación sigue mostrando una disminución más marcada de los componentes de bienes. La inflación de servicios cae más lento y alineado a lo proyectado, especialmente por el impacto de los procesos habituales de indexación de tarifas reguladas y salarios. A su vez, los volátiles volvieron a anotar un fuerte retroceso (gráfico 14).

Un elemento relevante tras la caída de la inflación ha sido la resolución de los desequilibrios macroeconómicos que se acumularon en años anteriores. Como ya comenté, la evolución de la economía sigue en línea con lo previsto y continuará cooperando a la convergencia inflacionaria.

Otro determinante relevante en la baja de la inflación ha sido el comportamiento del tipo de cambio en los últimos trimestres. Respecto de mediados de 2022, cuando tocó máximos superiores a los \$1.000 por dólar, se ha reducido del orden de 15%. Ello, en un contexto en que la incertidumbre a nivel local se ha ido alejando de los máximos de los últimos años. El movimiento del tipo de cambio explica buena parte del descenso más notorio de la inflación de bienes que mencioné hace unos minutos. En este sentido, desde hace varios meses las empresas consultadas en la Encuesta de

Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP) vienen reportando una disminución de las presiones sobre los precios asociadas a este factor (gráfico 15).

En todo caso este es un tema en desarrollo. En las últimas semanas, el tipo de cambio ha tenido un aumento relevante, ubicándose en torno a \$860 por dólar en los últimos días. El alza se ha dado en un contexto de un diferencial de tasas menor respecto del exterior, un cambio en la evaluación de riesgo de la deuda estadounidense y la evolución de la economía china (gráfico 16).

En lo que dice relación con la inflación, el esquema de metas de inflación con flotación cambiaria precisamente permite que movimientos del tipo de cambio, que pueden tener efectos relevantes en la inflación en el corto plazo, no se traduzcan en cambios en el cumplimiento de la meta de inflación a dos años. Por ahora, las expectativas de inflación implícitas en los precios de activos financieros han tenido aumentos menores en los datos más recientes (gráfico 17).

Volviendo a los determinantes de la inflación, otro factor que ha ayudado a su baja ha sido la reducción de las presiones de costos. Tanto la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios como el Informe de Percepciones de Negocios dan cuenta de la relevancia que ello está teniendo en el desempeño de las empresas. Por una parte, los precios internacionales son menores que los del año anterior, cuando tuvieron un fuerte impulso tras el inicio de la guerra en Ucrania, como es el caso de los alimentos y combustibles. Por otra, los costos de transporte se han normalizado con el restablecimiento de las cadenas de valor a nivel global después de la pandemia (gráfico 18).

Otros antecedentes que podemos sumar a este análisis dicen relación con la dinámica de ajustes de precios en las empresas y la percepción que estas tienen de sus determinantes (gráfico 19). La frecuencia de aumentos en los precios de algunos bienes ha ido disminuyendo, acercándose a sus promedios históricos, mientras que la generalidad de los factores de costos se prevén más moderados. Igualmente, debo hacer una salvedad. Los sondeos a empresas revelan la presión que aún siguen ejerciendo los costos laborales, algo esperable en todo caso si se considera que la incidencia de la inflación a través de los procesos de indexación. Esto también afecta a algunas tarifas y continuará reflejándose en la inflación de servicios en los meses más próximos.

En todo caso, los procesos de fijación de precios tampoco están exentos de heterogeneidades, dependiendo del desempeño de cada sector económico. Información cualitativa del IPN de agosto da cuenta de opiniones variadas al respecto. Destaca que las rebajas y promociones han sido bastante comunes en el comercio, sobre todo el de bienes durables, lo que se condice con el escenario de bajas ventas que enfrentan. En tanto, empresas de otros rubros comentan la mantención de sus precios o incrementos mucho más acotados que los de trimestres anteriores.

En lo que viene, esperamos que la inflación siga disminuyendo. En el IPoM de junio proyectamos que el IPC cerraría el año en 4,2% anual. Como acabo de mencionar, esta proyección deberá revisarse acorde con la evolución de diversos factores, entre ellos el tipo de cambio. Hacia 2024, continuamos proyectando que la inflación alcanzará niveles coherentes con la meta de 3% (gráfico 20).

Las expectativas de inflación muestran una trayectoria coherente con estas proyecciones, destacando que han ido retrocedido en todas sus mediciones. Desde hace algunos meses, las encuestas a expertos y economistas sitúan la inflación a dos años plazo en 3%. Las encuestas a empresas, de las que tenemos menos historia y aún estamos aprendiendo, se mantienen por sobre ese nivel. Por lo mismo, es importante que este proceso de consolidación de la convergencia inflacionaria se siga traspasando a las percepciones y decisiones de empresas y consumidores (gráfico 21).

Reflexiones finales

El país ha atravesado por un ciclo que ha sido largo y doloroso para las familias y empresas que han sufrido el impacto adverso de una inflación elevada. El Banco Central ha debido realizar un fuerte ajuste de la política monetaria, que no ha sido inocuo para la economía, pero que está surtiendo efecto.

En todo caso, el trabajo no ha terminado y debemos seguir atentos. La inflación sigue en niveles elevados y siempre existen factores que pueden alterar el escenario económico y afectar las decisiones del Banco.

De cualquier forma, sin duda que la baja de la inflación y de las tasas es una buena noticia para los chilenos. Lo que hemos avanzado en el control de la inflación permitirá ir reduciendo el costo del crédito y flexibilizando su acceso a personas y empresas en la medida que sigamos logrando encauzar la convergencia inflacionaria a la meta de 3%.

No me cabe duda de que este episodio nos dejará enseñanzas relevantes y ya será el momento de profundizar en ellas. Sin embargo, hay algunos aspectos que podemos anticipar.

En primer lugar, ha sido un período muy desafiante para todos. Cada uno ha podido ver y sentir en primera persona el fuerte y dañino impacto que significa un alza de la inflación que sobrepasa lo habitual. Por lo mismo, es necesario evitar tensionar a la economía y alimentar condiciones insostenibles, aun cuando lo que se busque sea un propósito bien intencionado. Lo que en primera instancia parecen soluciones o aportes al bienestar de la sociedad, pueden transformarse en costos a mayor plazo si no son soluciones sostenibles, y esos costos no deben subestimarse.

En este caso, en respuesta a un fuerte exceso de gasto alimentado por transferencias a los hogares que alcanzaron un 30% del producto, y un fuerte shock adverso en incertidumbre, todo ello en un contexto de inusuales shocks exógenos como una pandemia y una guerra. Ante esto, el Banco Central tuvo que realizar un fuerte ajuste de la política monetaria, necesario para restablecer los equilibrios en la economía y la convergencia inflacionaria, y que está siendo efectivo gracias al esfuerzo de todos y a la credibilidad en las políticas de la institución. En mi opinión, la autonomía institucional y el carácter técnico de nuestra institución han sido fundamentales.

Los shocks que hemos atravesado han sido desafiantes y han exigido desarrollar respuestas inéditas, para lo cual se ha explorado con el uso de microdatos y el desarrollo de modelos que atendieran

específicamente las circunstancias que se estaban desarrollando en cada etapa. La capacidad técnica de los equipos ha sido muy importante.

Este episodio también refleja el valor del esquema de metas de inflación con el que se rige nuestra política monetaria. Tener una meta claramente definida, con un plazo determinado, y un claro y decidido compromiso con ella. La comunicación ha jugado un rol relevante en este ciclo, pues nos ha permitido explicar al público el porqué de lo que hacemos, sus costos y beneficios, y propiciar así un mejor entendimiento del problema que nos afecta.

Todo lo señalado seguirá siendo muy importante en lo que viene. La primera reducción de la tasa no es el fin de un ciclo ni el inicio de otro. Es solo el reflejo de que, tras haber avanzado en el proceso de ajuste de nuestra economía, la dosis de contractividad que se requiere es algo menor. En adelante, deberemos seguir aquilatando esta dosis. En el comunicado de la RPM señalamos que, de mantenerse el escenario, en el corto plazo, la tasa se reduciría algo más que lo considerado en el escenario central del IPoM de junio, en línea con lo señalado por las encuestas a economistas y operadores financieros en ese momento. Esto es, una tasa que se ubicaría en torno a 7,75 y 8% a fines de este año.

De todos modos, ello no es un compromiso. La magnitud y temporalidad del proceso de reducción de la TPM tomará en cuenta la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria de la inflación, por lo que el análisis se irá haciendo reunión a reunión.

El hecho que hayamos partido con un movimiento de 100pb, no es indicativo de la magnitud de futuros movimientos, pues podrían ser menores. Eso es algo que decidiremos en función de cómo se comporte el escenario macro. En la medida que la economía siga el camino esperado, el proceso seguirá avanzando, a un ritmo que sea coherente con el logro de la meta de inflación.

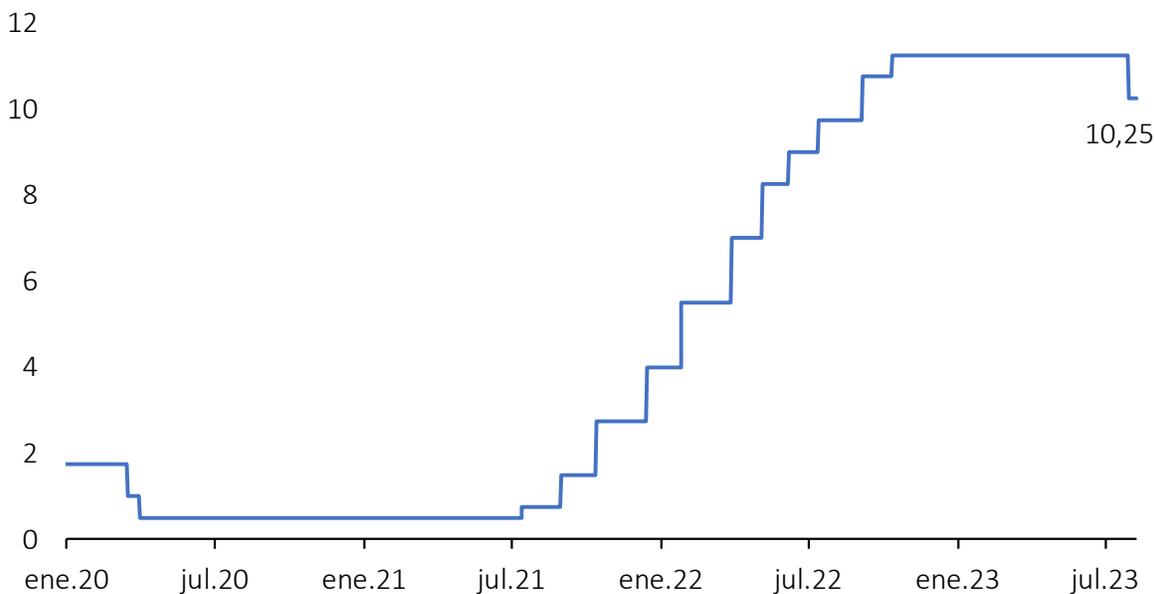
Finalmente, debemos permanecer atentos a situaciones que nos alejen de manera más notoria de la trayectoria de inflación que vamos trazando, lo que se enmarca en nuestros escenarios de riesgo y sensibilidades. Como siempre, el Consejo reafirma su compromiso de actuar con flexibilidad en caso de que alguno de estos eventos se concrete y las condiciones macroeconómicas así lo ameriten.

Muchas gracias.

Gráfico 1

Tasa de Política Monetaria (TPM)

(porcentaje)

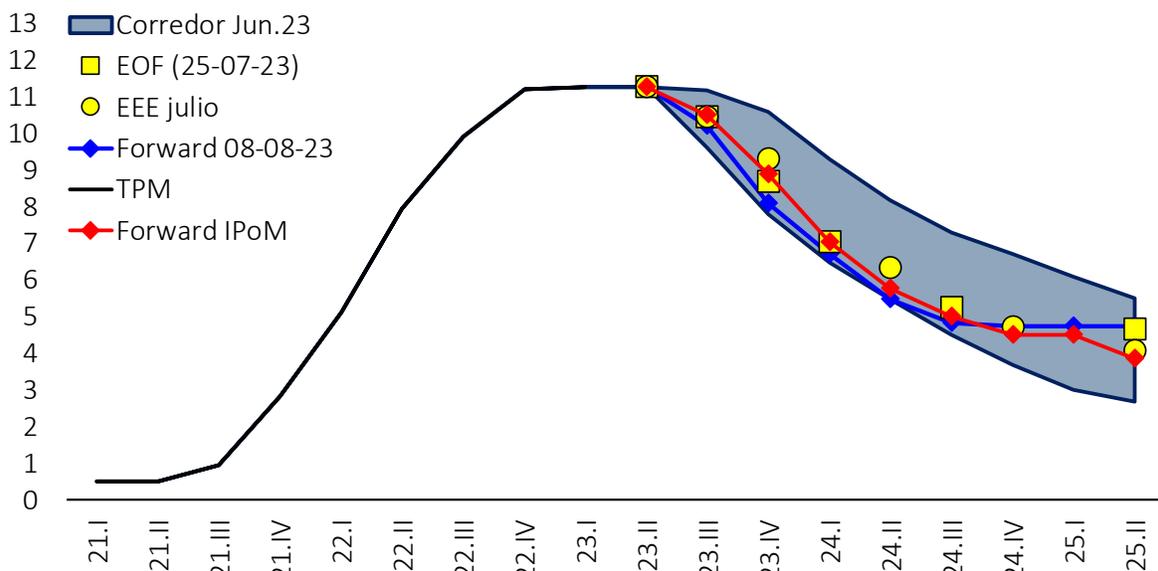


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 2

Corredor de TPM (*)

(promedio trimestral, porcentaje)

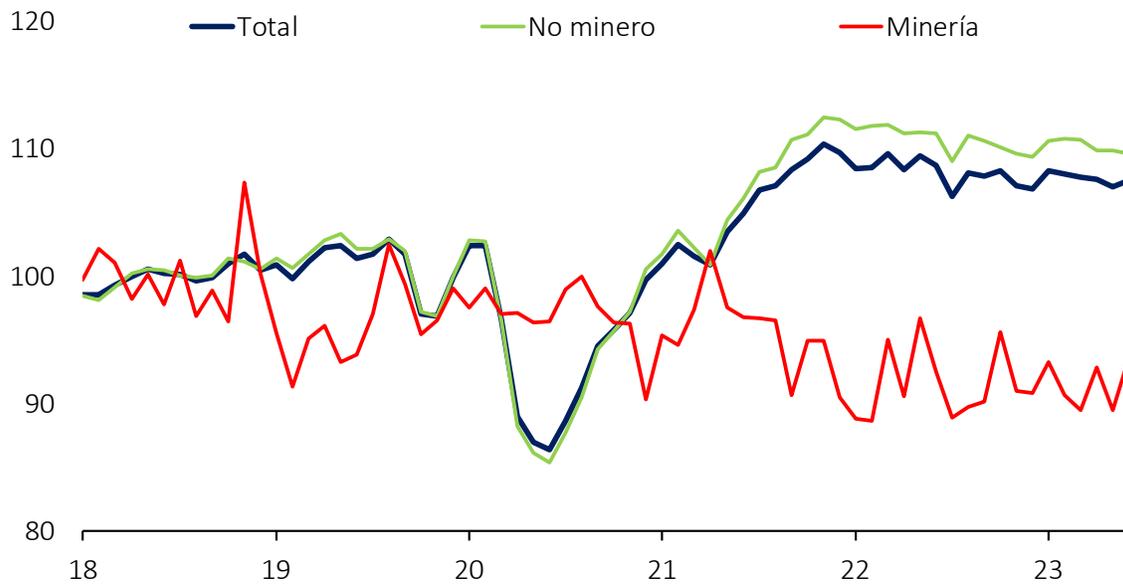


(*) El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020 y el Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.1, Capítulo II, IPoM marzo 2023). Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 3

Evolución de la actividad mensual (Imacec)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)

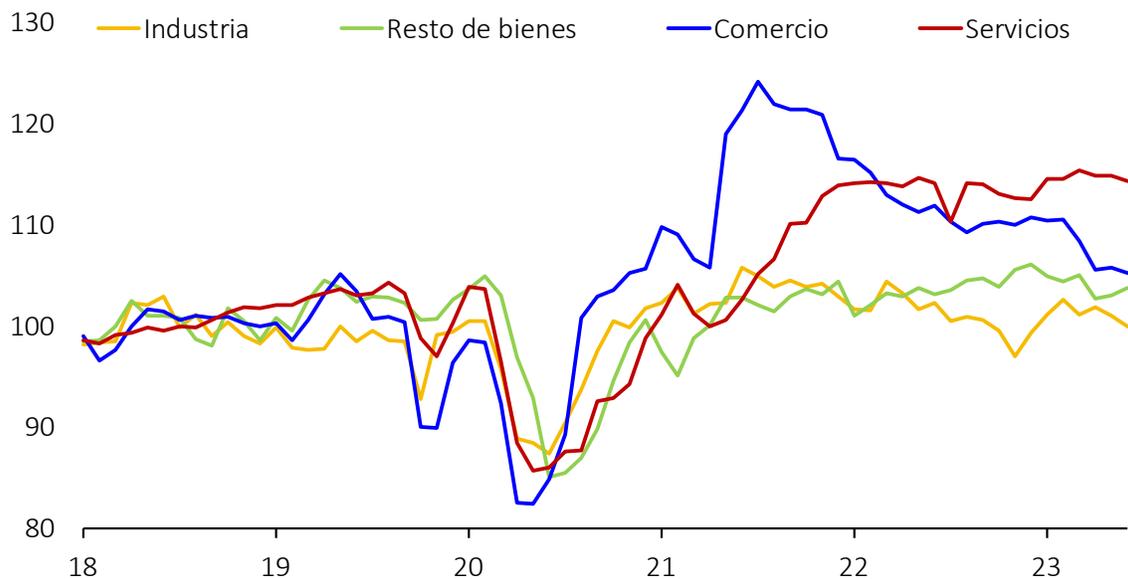


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 4

Actividad mensual (Imacec) por sectores económicos (*)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)

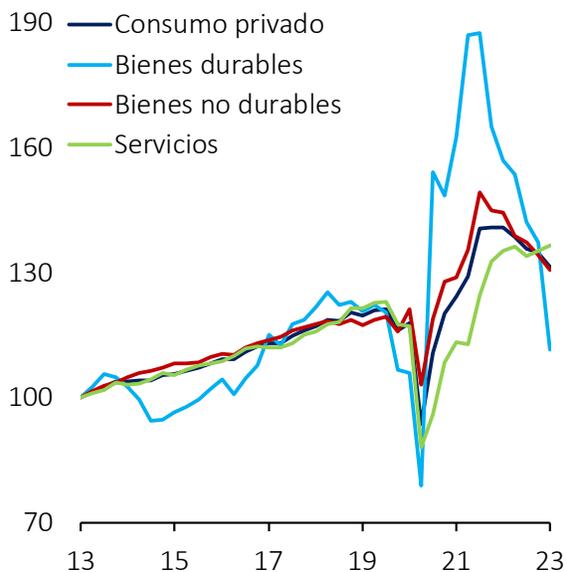


(*) La serie resto de bienes considera las actividades agropecuario silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción. Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 5

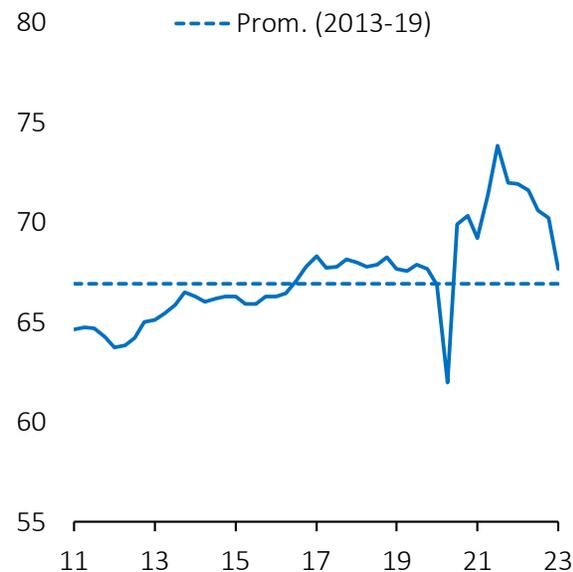
Consumo privado (*)

(índice 1T2013=100)



Consumo privado (*)

(porcentaje del PIB no minero)



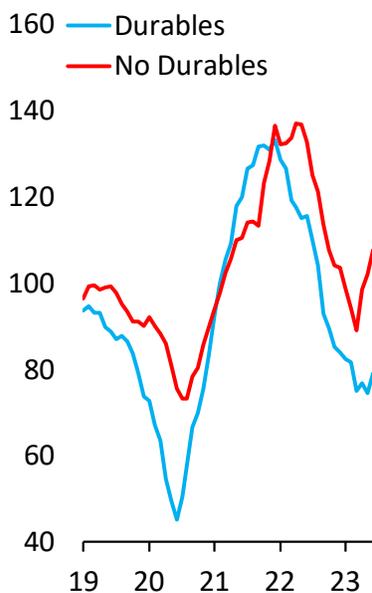
(*) Series reales trimestrales desestacionalizadas.

Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico 6

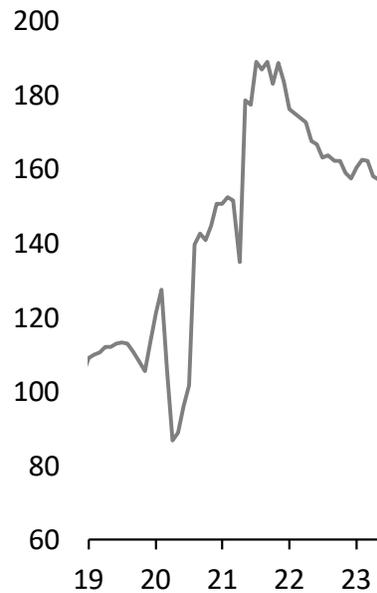
Importaciones de bienes de consumo (1)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)



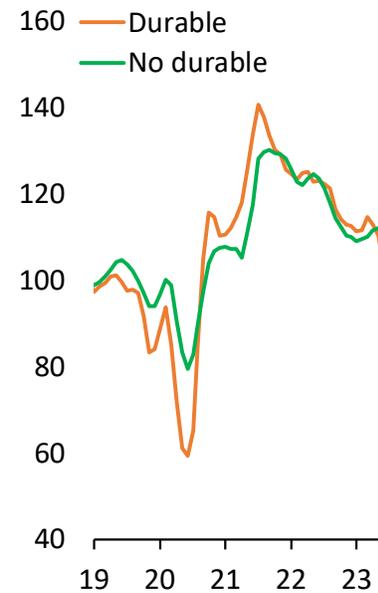
Gasto en bienes y servicios (2)

(índice 2018=100, serie real desestacionalizada)



Actividad del comercio minorista (1)(3)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)

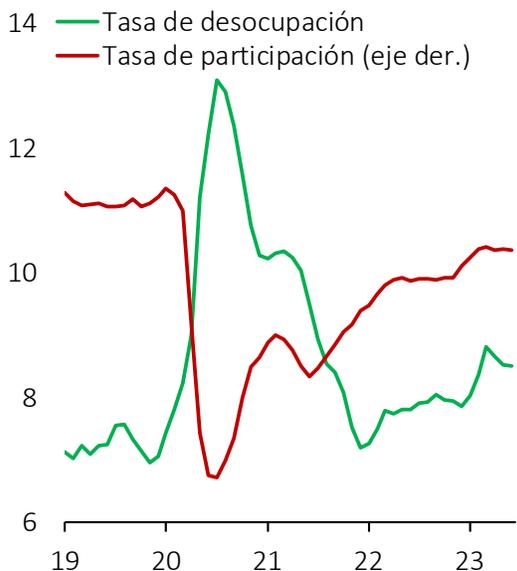


(1) Promedios móviles trimestrales. (2) Ventas a residentes (3) Índice de Actividad del Comercio al por Menor (IACM). Fuentes: Banco Central de Chile, Transbank e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 7

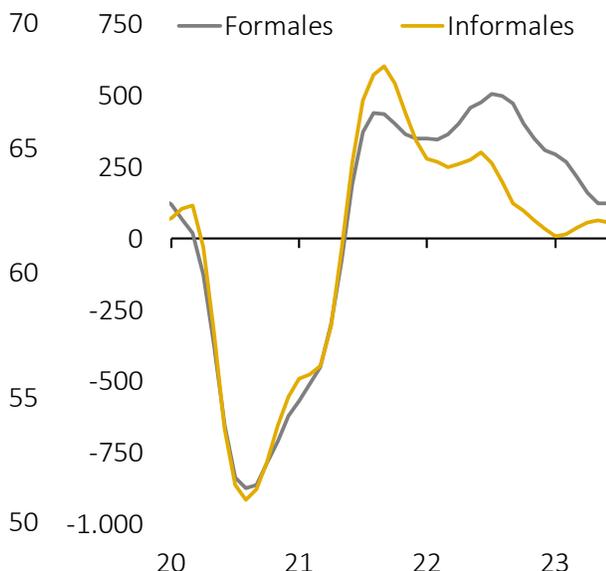
Desempleo y tasa de participación laboral

(porcentaje)



Ocupados formales e informales (*)

(variación anual, miles de personas)



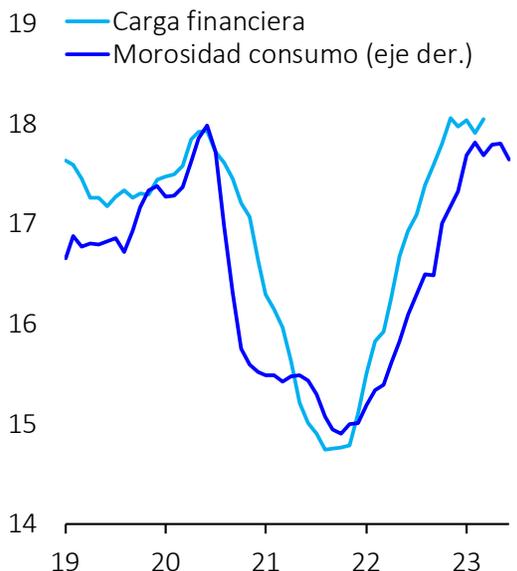
(*) Promedios móviles trimestrales.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 8

Carga financiera de hogares y morosidad de créditos de consumo (1)(2)

(porcentaje de los ingresos mensuales, promedio móvil anual; porcentaje)



Tasas de interés de las colocaciones de consumo (3)

(porcentaje)

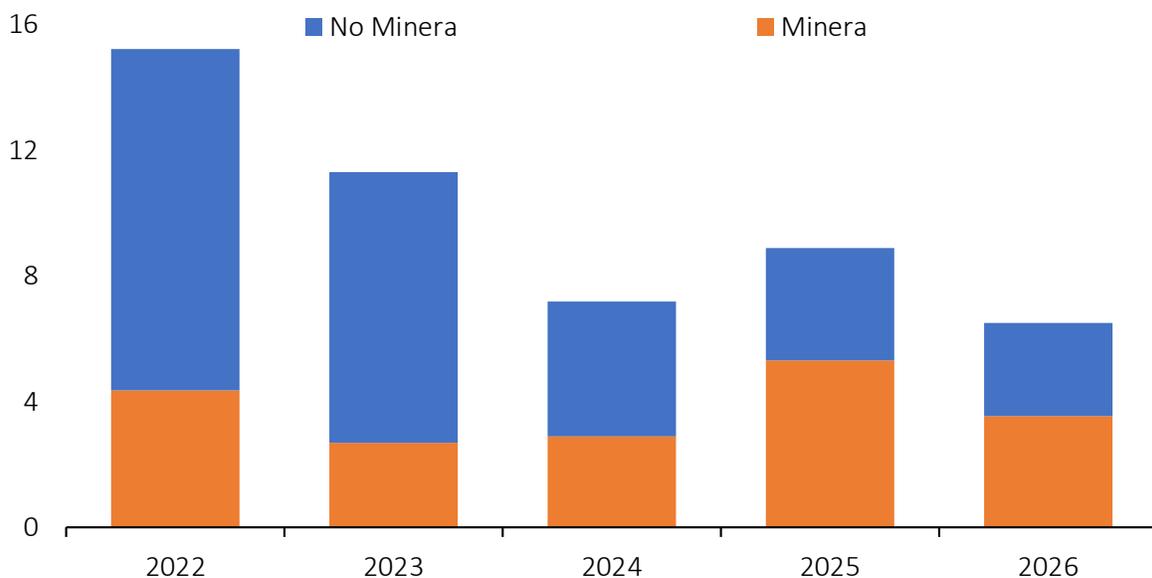


(1) La carga financiera es la del deudor mediano. Ingresos mensuales incluyen componente laboral y retiros previsionales prorrateados en seis meses desde recibido el pago. (2) Indicador de morosidad de 90 días o más, en base a estados financieros consolidados localmente. (3) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en cada mes en la Región Metropolitana. Fuentes: Banco Central de Chile, CMF y SUSESO.

Gráfico 9

Montos de inversión CBC 2T.23

(billones de dólares)



Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

Gráfico 10

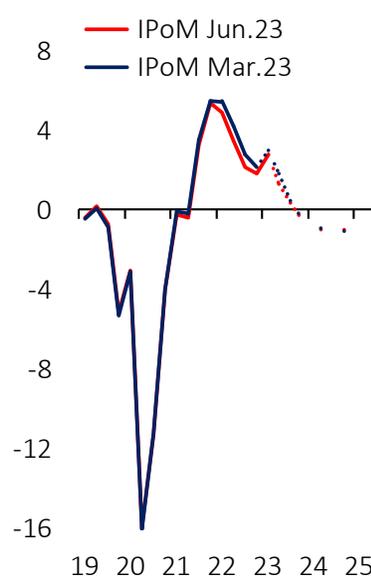
Proyecciones de crecimiento del PIB (1)

(variación anual, porcentaje)



Brecha de actividad (2)(3)

(nivel, puntos porcentuales)

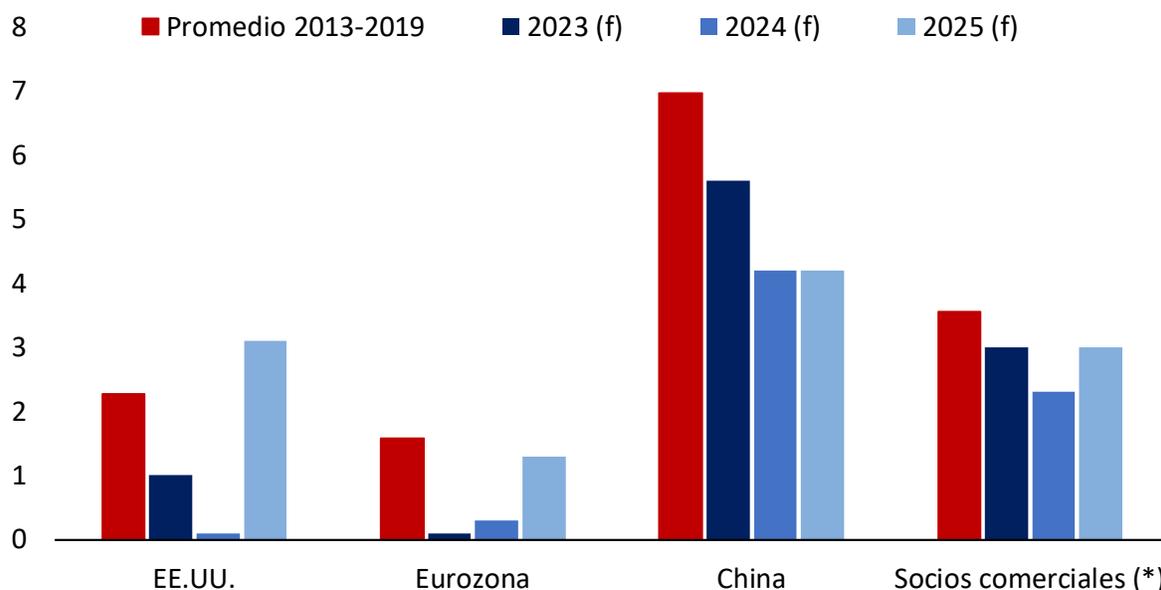


(1) Proyecciones de cada IPoM. Flechas indican cambio respecto de proyección de marzo 2023. (2) Líneas punteadas corresponden a proyecciones. (3) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de Diciembre 2022 (tendencial) con revisión metodológica de PIB potencial. Fuente: Banco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

Gráfico 11

Proyecciones de crecimiento economías seleccionadas

(porcentaje, variación anual)



(f) Proyección.

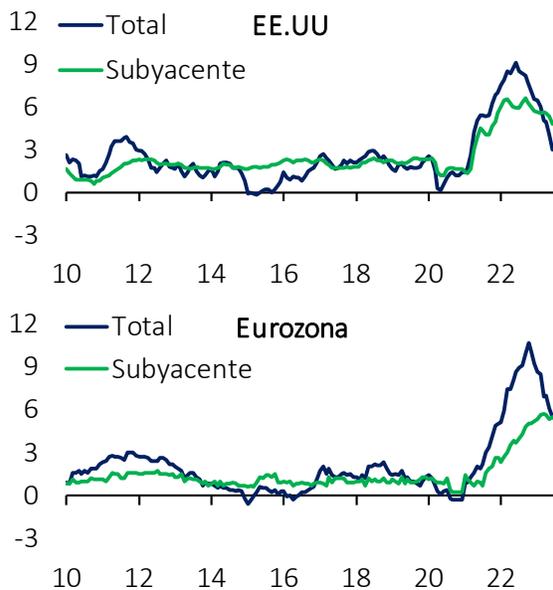
(*) Para definición, ver Glosario.

Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 12

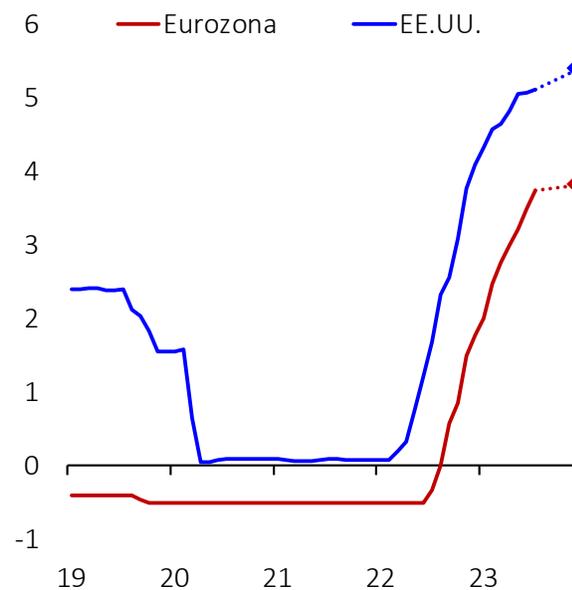
Inflación mundial (1)

(variación anual, porcentaje)



Tasa de política monetaria (2)

(porcentaje)

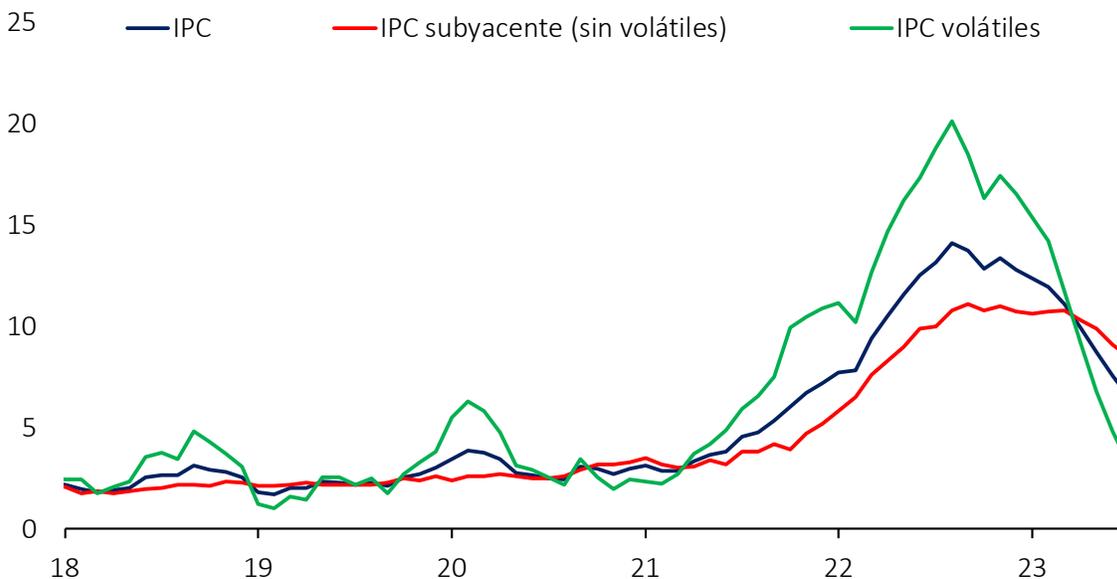


(1) Dato de julio 2023 para la Eurozona es preliminar. (2) Rombos corresponden a la tasa de política monetaria implícita en los precios de activos financieros para fines de 2023 para cada economía. Fuente: Bloomberg.

Gráfico 13

Indicadores de inflación (*)

(variación anual, porcentaje)

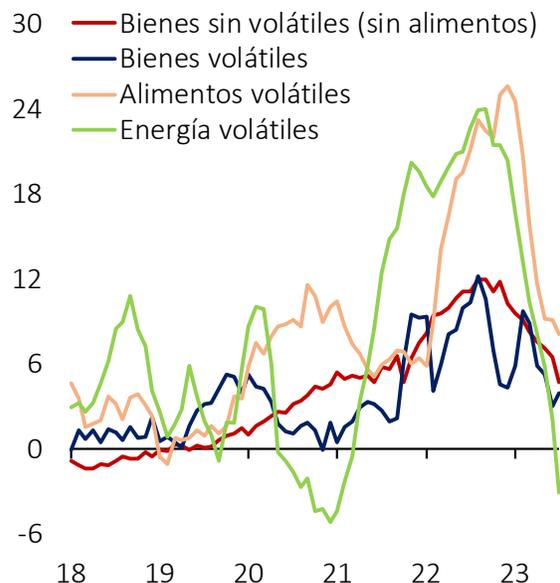


(*) Para mayor detalle sobre las distintas agrupaciones y su participación en la canasta del IPC total, ver Recuadro IV.1 IPoM diciembre 2019, Carlomagno y Sansone (2019) y Glosario económico. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 14

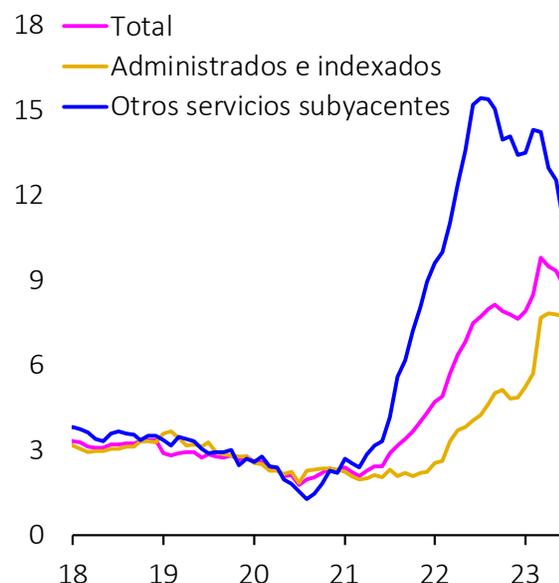
Inflación de componentes volátiles y bienes

(variación anual, porcentaje)



Inflación de servicios subyacente (*)

(variación anual, porcentaje)

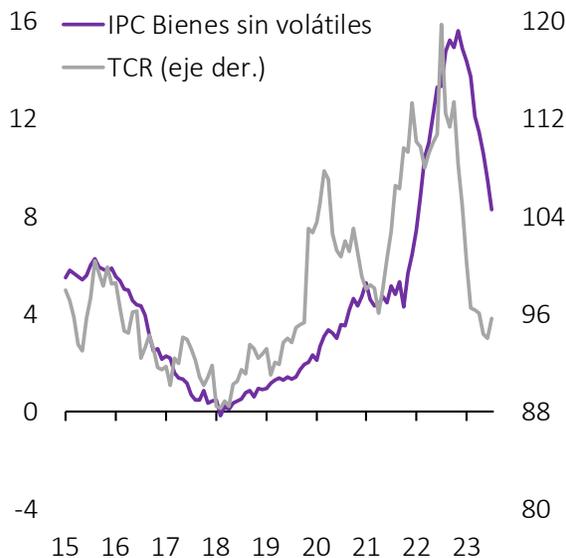


(*) Total corresponde a la suma de Servicios Administrados e Indexados y Otros servicios subyacentes. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 15

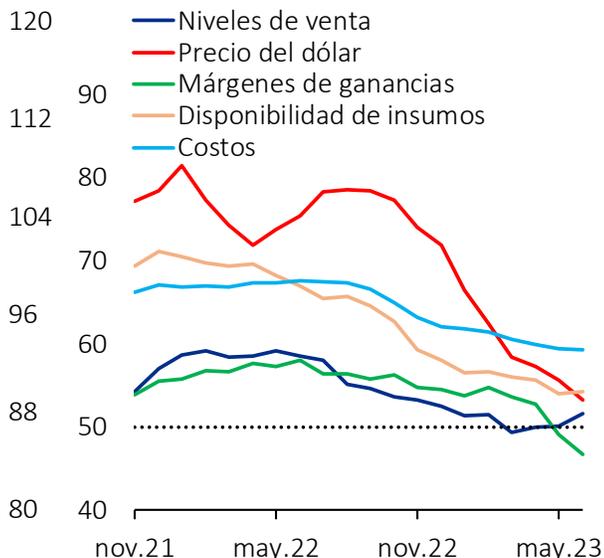
Inflación de bienes sin volátiles y TCR (1)

(variación anual, porcentaje; índice 1986=100)



EDEP: Influencia de factores de la empresa en el precio de venta, últimos 3 meses (2)

(índice de difusión)



(1) Para el TCR, dato de julio 2023 es estimación preliminar. (2) Datos móviles trimestrales. 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). Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 16

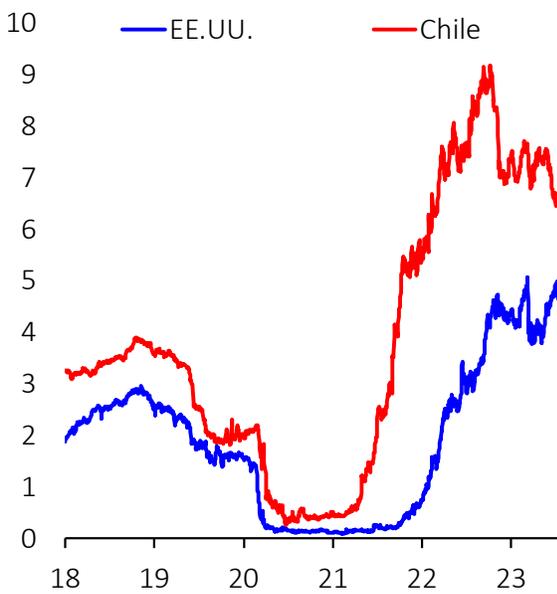
Tipo de cambio nominal (TCN)

(pesos chilenos por dólar)



Tasas de interés nominales a 2 años plazo

(porcentaje)

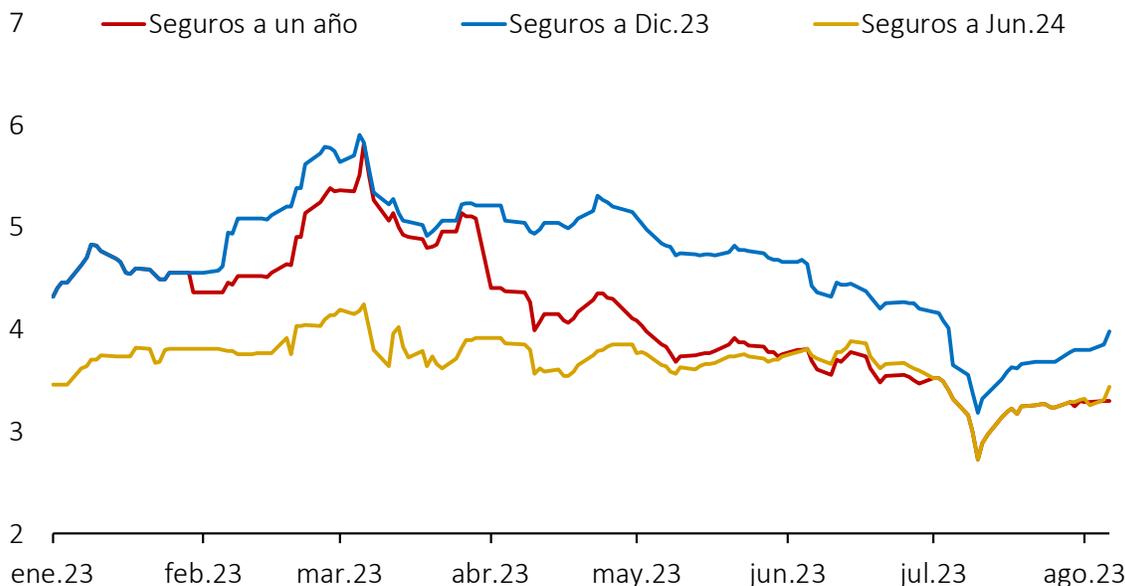


Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Gráfico 17

Expectativas de inflación en los seguros

(variación anual, porcentaje)

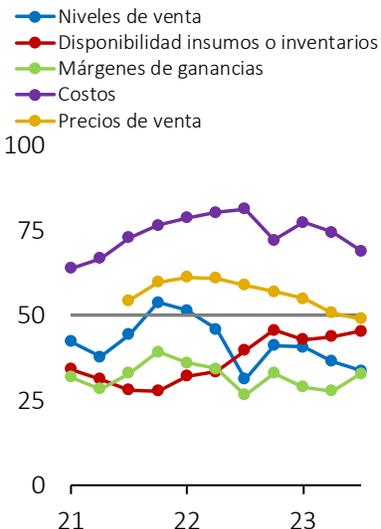


Fuente: Tradition Chile.

Gráfico 18

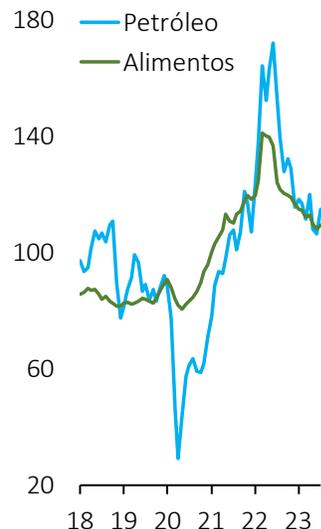
EPN: Evolución factores de la empresa, últimos 3 meses (1)

(índice de difusión)



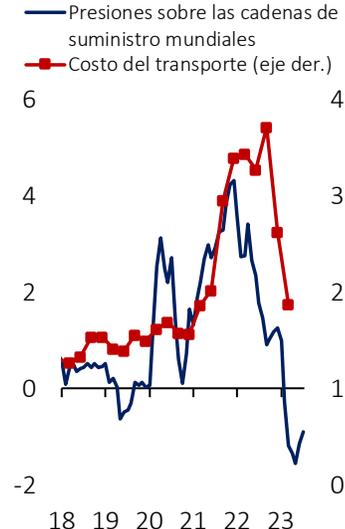
Precios de materias primas (2)

(índice 2018-2023=100)



Evolución de factores de costos (3)(4)

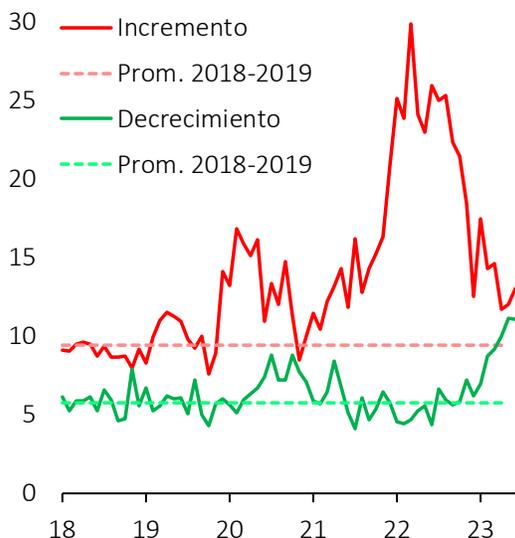
(desv. estándar del prom. histórico; porcentaje del PIB)



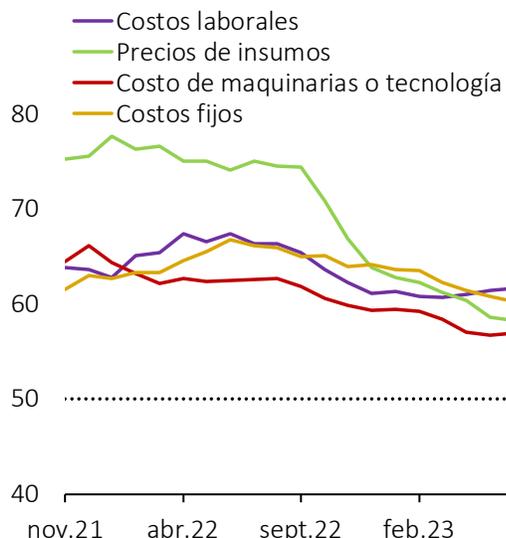
(1) Para definición metodológica, ver nota del gráfico 1 del Informe de Percepciones de Negocios de agosto 2023. (2) Precio de los alimentos considera el índice FAO y el del petróleo el promedio entre el Brent y el WTI. (3) Para mayor detalle sobre las presiones en las cadenas de suministro mundiales, ver Global Supply Chain Pressure Index. Datos mensuales. (4) Costo de transporte de los productos importados a Chile, medido como porcentaje del PIB trimestral. Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg, Fed Nueva York y Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura.

Gráfico 19

Frecuencia de cambio de precios de bienes (1) (porcentaje de cambios de precios por producto, mediana)



EDEP: Influencia de costos de la empresa en el precio de venta, últimos 3 meses (2) (índice de difusión)

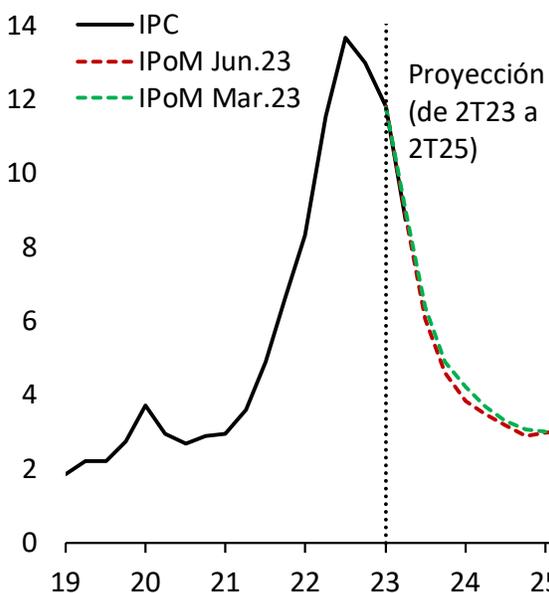


(1) Se considera el 48,5% del peso total de bienes y el 1,6% de servicios. En cada mes se calcula la frecuencia de cambios positivos o negativos de precios en las variedades para cada producto de la canasta del IPC calculado con factura electrónica. Luego, se agrega la frecuencia con el peso del INE de cada producto y se reporta la mediana entre productos. (2) Datos móviles trimestrales. 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). Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 20

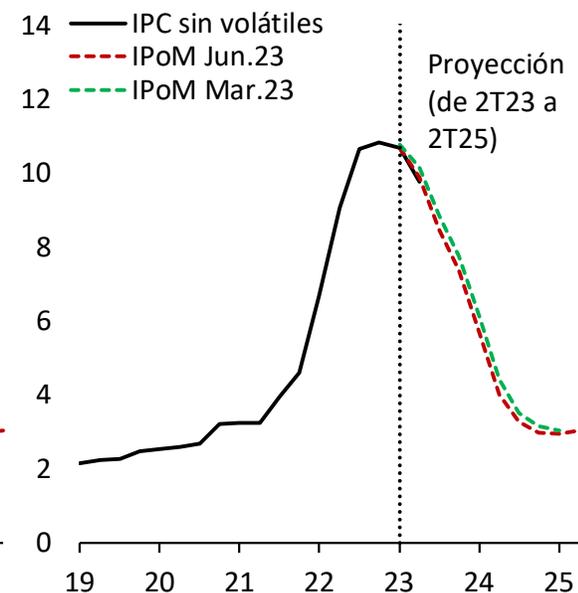
Proyecciones de inflación total

(variación anual, porcentaje)



Proyecciones de inflación subyacente

(variación anual, porcentaje)

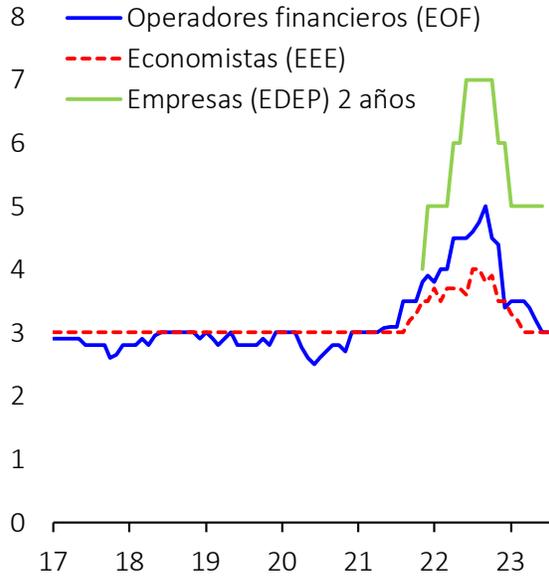


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 21

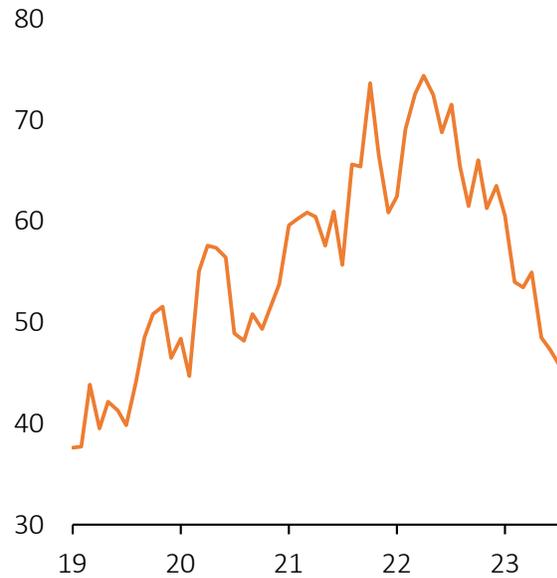
Expectativas de inflación a dos años (1)(2)

(variación anual, porcentaje)



Inflación esperada a 12 meses por los

consumidores (IPEC) (porcentaje de encuestados que espera que los precios suban “mucho”)



(1) Considera las medianas de las respuestas. (2) 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 y GfK Chile.