

INFORMACIÓN SOBRE AGREGADOS MONETARIOS Y VELOCIDAD DE CIRCULACIÓN DEL DINERO - MAYO 2023

Fecha: 19 de junio 2023

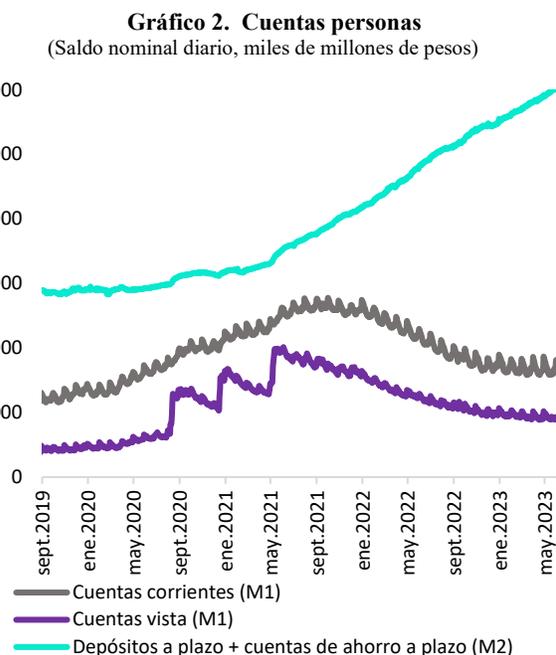
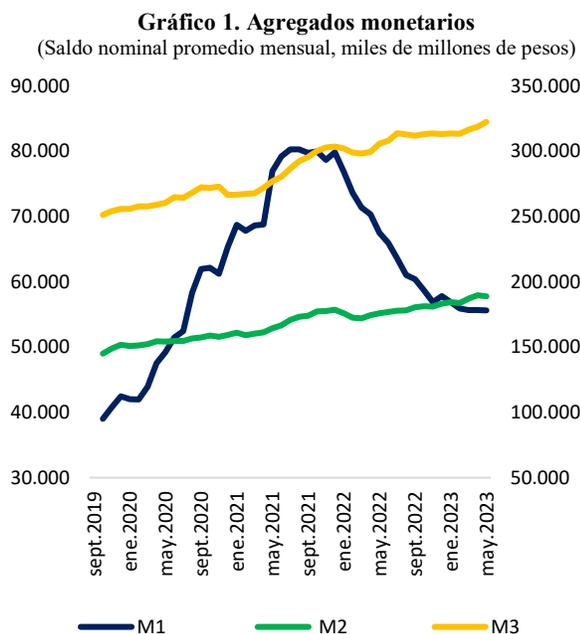
Introducción

Los agregados monetarios se definen como el dinero que está en poder del sector privado no bancario. En el caso de Chile, estos se definen como M1, M2 y M3. M1 es el concepto más líquido; está compuesto por los billetes y monedas en circulación, las cuentas corrientes y cuentas a la vista. Por su parte, M2 considera, además de M1, los depósitos a plazo en pesos chilenos. Finalmente, M3 incluye M2 y los depósitos en moneda extranjera, así como la tenencia de bonos por parte del sector privado no bancario.

El objetivo de esta minuta es presentar un resumen de la evolución de los agregados monetarios y su relación con la circulación del dinero, considerando información desde el año 2019 hasta las últimas cifras disponibles (mayo 2023).

Agregados monetarios

Al analizar los saldos de los agregados monetarios desde el año 2019, es posible distinguir un período de sostenido aumento de los componentes más líquidos del dinero hasta mediados de 2021, representados en M1 (Gráfico 1). Lo anterior, relacionado con los meses de los retiros parciales de ahorros previsionales¹, los cuales impactaron en el crecimiento de las cuentas vista y corrientes de personas, que alcanzaron niveles máximos en junio del 2021 (Gráfico 2). Posterior a dicho efecto, en julio del mismo año, comenzó el ciclo de alzas en la Tasa de Política Monetaria (TPM), aumentando el costo de oportunidad del dinero, generándose en consecuencia una sustitución desde M1 hacia M2 y M3.



Fuente: Banco Central de Chile

¹ Retiros previsionales. Agosto 2020, diciembre 2020 y mayo 2021.

Así, desde mayo de 2022 M1 registra tasas de variación anual negativas, no obstante, desde enero 2023 ha moderado su ritmo de contracción, cayendo en mayo 17,6% (abril: -20,8%), alcanzando un nivel de \$55,6 billones, similar al de julio de 2020, previo al primer retiro de los fondos de pensiones. Paralelamente, M2 y M3 (Gráfico 4 y 5) han presentado tasas de crecimiento positivas, principalmente producto del mayor dinamismo de los depósitos a plazo y bonos bancarios.

Gráfico 3. M1 y sus componentes
(Incidencia en la variación anual, porcentaje)

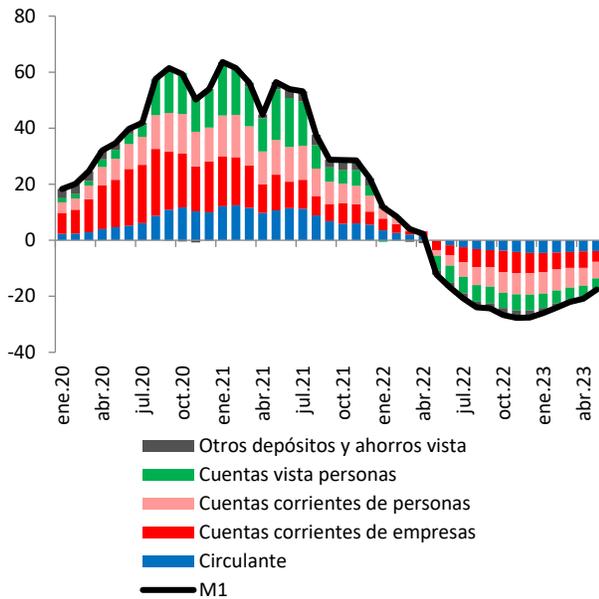


Gráfico 4. M2 y sus componentes
(Incidencia en la variación anual, porcentaje)

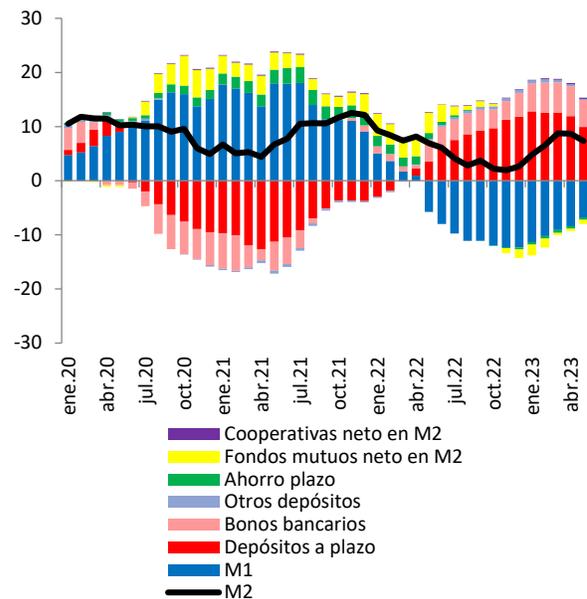
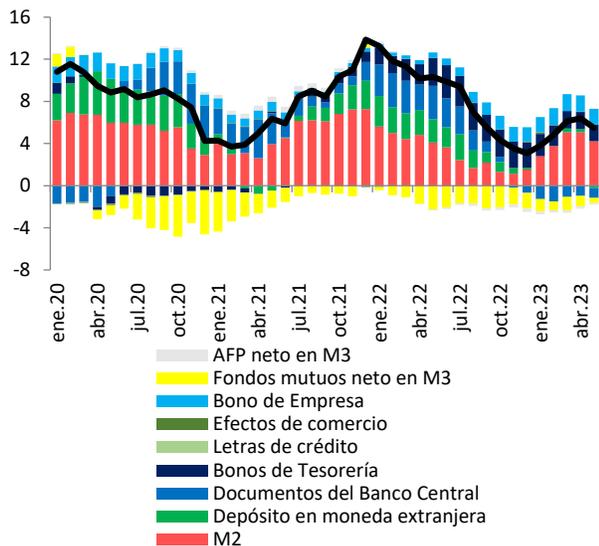


Gráfico 5. M3 y sus componentes
(Incidencia en la variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

Velocidad de circulación del dinero

Respecto de la velocidad de circulación del dinero, analizando en particular $V = \text{PIB Nominal} / M1^2$, esta disminuyó a comienzos de 2020, debido al acelerado crecimiento de M1 y la caída del PIB nominal, producto de la emergencia sanitaria (Gráfico 6 y 7). Hacia fines de 2021, se observó una tendencia de recuperación de la velocidad, de la mano de un menor nivel de M1 (sustitución hacia M2 y M3 por mayores tasas de interés). El primer trimestre de 2023 (último dato disponible), tanto el PIB nominal como el M1 cayeron respecto del periodo previo, manteniendo estable la velocidad de circulación en relación al último trimestre de 2022. El debilitamiento de la demanda interna (asociado principalmente a un menor consumo) explicó la caída del PIB nominal. Por su parte, M1 ha seguido disminuyendo gradualmente.

Gráfico 6. Velocidad de circulación del dinero

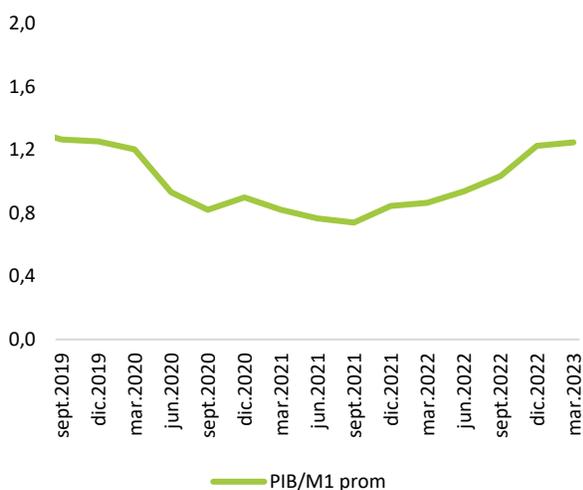
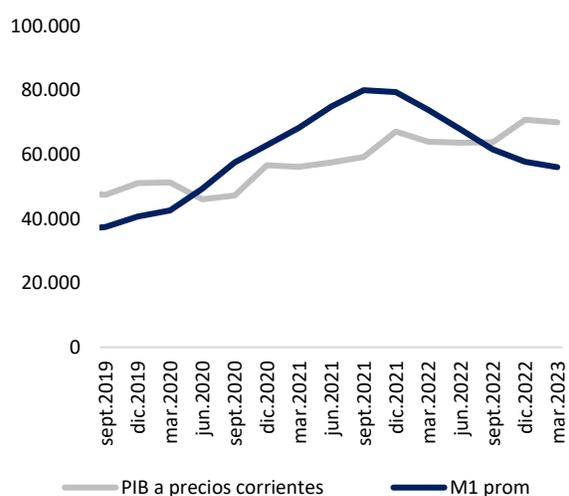


Gráfico 7. PIB Nominal y M1

(Miles de millones de pesos)



Fuente: Banco Central de Chile

² Concepto que se deriva de la teoría cuantitativa del dinero de Irving Fisher, revitalizada luego por Milton Friedman. Según esta teoría, se cumple la siguiente identidad: $V = \text{PIB nominal} / M$ (donde “V” es la velocidad del dinero y “M” es la cantidad de dinero. Por ejemplo, M1, M2 o M3).

GLOSARIO

M1: Se define como el circulante más cuentas corrientes netas de canje, depósitos a la vista en bancos distintos de cuentas corrientes a la vista netos de canje y depósitos de ahorro a la vista.

M2: Corresponde a M1 más depósitos a plazo, depósitos de ahorro a plazo, cuotas de fondos mutuos con inversiones en instrumentos de deuda con duración de hasta un año y captaciones de cooperativas de ahorro y crédito, menos depósitos a plazo de los fondos mutuos mencionados y de las cooperativas de ahorro y crédito.

M3: Incluye M2 más depósitos en moneda extranjera, documentos del Banco Central de Chile, bonos de Tesorería, letras de crédito hipotecario, efectos de comercio, bonos de empresas, cuotas del resto de los fondos mutuos y cuotas de AFP en ahorro voluntario, menos lo que los fondos mutuos y AFP tienen invertido en los activos que componen este agregado.

Velocidad de circulación del dinero: Concepto que se deriva de la teoría cuantitativa del dinero de Irving Fisher, revitalizada luego por Milton Friedman. Según esta teoría, se cumple la siguiente identidad: $V = \text{PIB nominal} / M$ (donde “V” es la velocidad del dinero y “M” es la cantidad de dinero. Por ejemplo, M1, M2 o M3).

ANEXO: ACCESO A LA INFORMACIÓN

El Banco Central de Chile pone a disposición del público estadísticas de agregados monetarios en su Base de Datos Estadísticos (BDE), en los siguientes links:

Agregados monetarios:

- [BDE/Principales Estadísticas Macro/Tasa de Interés y Estadísticas Monetarias/Agregados monetarios.](#)

Agregados monetarios y sus componentes:

- [BDE/Estadísticas Monetarias y Financieras/Agregados monetarios/Nominales/Series mensuales/Agregados promedios.](#)

Agregados monetarios y sus componentes – saldos diarios:

- [BDE/Estadísticas Monetarias y Financieras/Agregados monetarios/Nominales/Series diarias/Componentes M1 - saldos.](#)
- [BDE/Estadísticas Monetarias y Financieras/Agregados monetarios/Nominales/Series diarias/Componentes M2 - saldos.](#)

Ratios respecto al PIB (porcentaje del PIB, últimos 12 meses):

- [BDE/Principales Estadísticas Macro/Tasa de Interés y Estadísticas Monetarias/Ratios respecto al PIB.](#)

Se actualizan trimestralmente según el [calendario estadístico](#) de las Cuentas Nacionales Trimestrales, esto es, 48 días terminado el trimestre (ej: El 18 de mayo se actualizó la información al primer trimestre de 2023).

Producto interno bruto, referencia 2018 (miles de millones de pesos). Serie “PIB a precios corrientes (miles de millones \$)”:

- [BDE/Principales Estadísticas Macro/Actividad y Demanda/Indicadores macroeconómicos trimestrales](#)