

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

Julio 2024

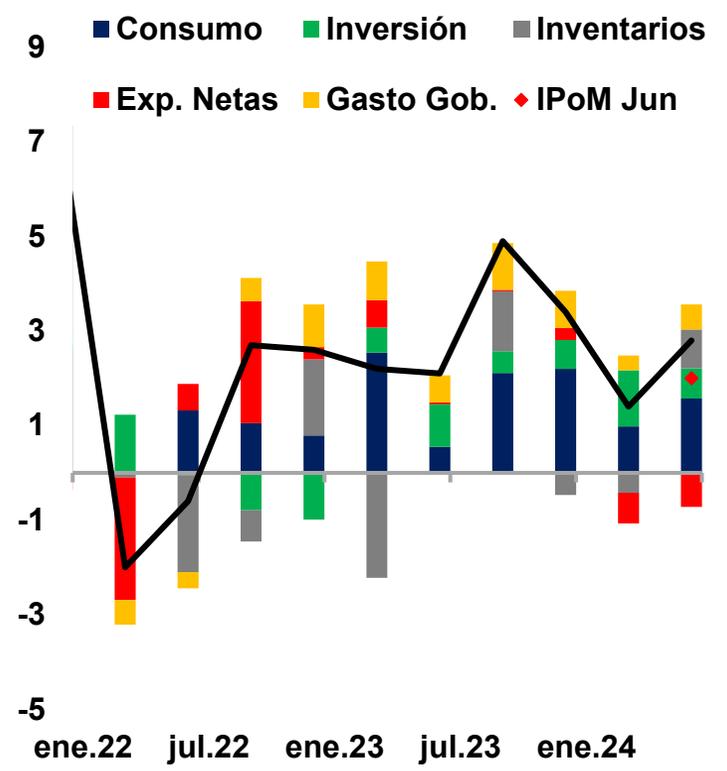
Este documento es preparado por la División de Política Monetaria. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el miércoles 30 de julio de 2024. **Para detalles sobre el significado de acrónimos y siglas ver Glosario.**

A glass globe on a stand, centered in the image. The globe is transparent with a grid of latitude and longitude lines. The continents are visible as dark silhouettes. The globe sits on a circular base. The background is a light blue grid pattern with some faint, larger-scale grid lines.

Escenario Internacional |

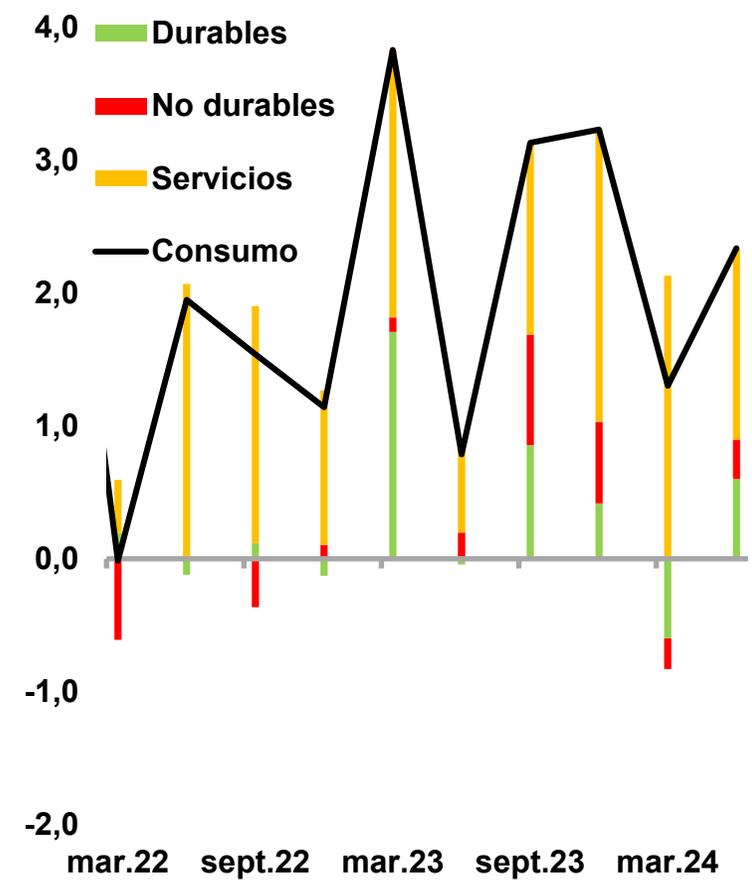
Escenario Internacional

EE.UU.: PIB demanda: contribuciones
(porcentaje, var t/t anualizada, sa)

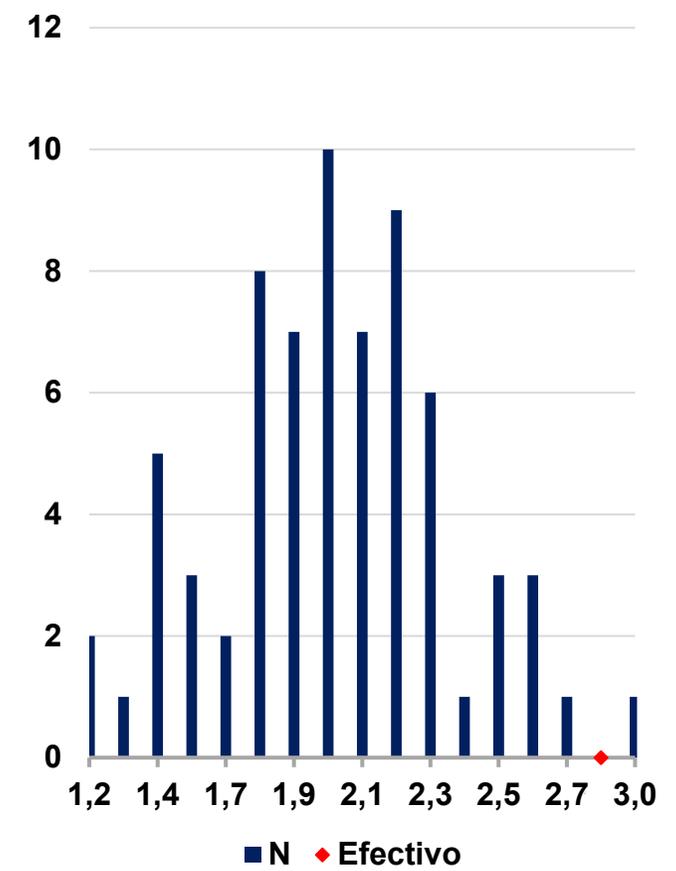


| Efectivo | Fed Atlanta | Fed NY |
|----------|-------------|--------|
| 2,8% | 2,6% | 2,0% |

EE.UU.: Consumo
(porcentaje, var t/t ann., sa)



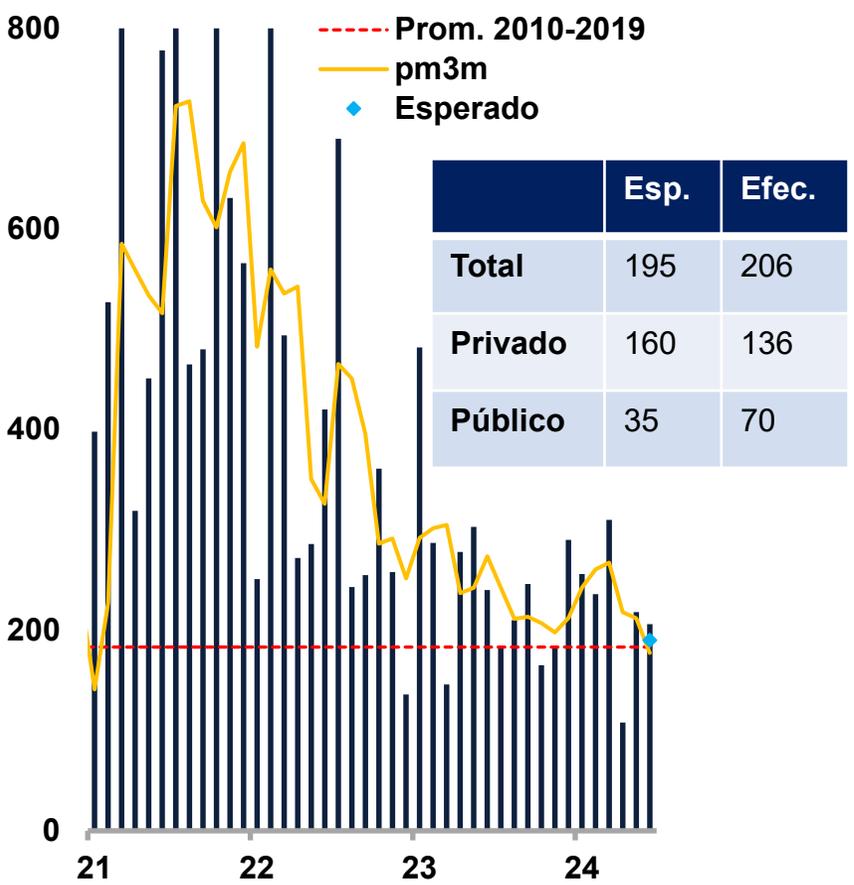
EE.UU.: Distribución de expectativas 2T
(número de encuestados)



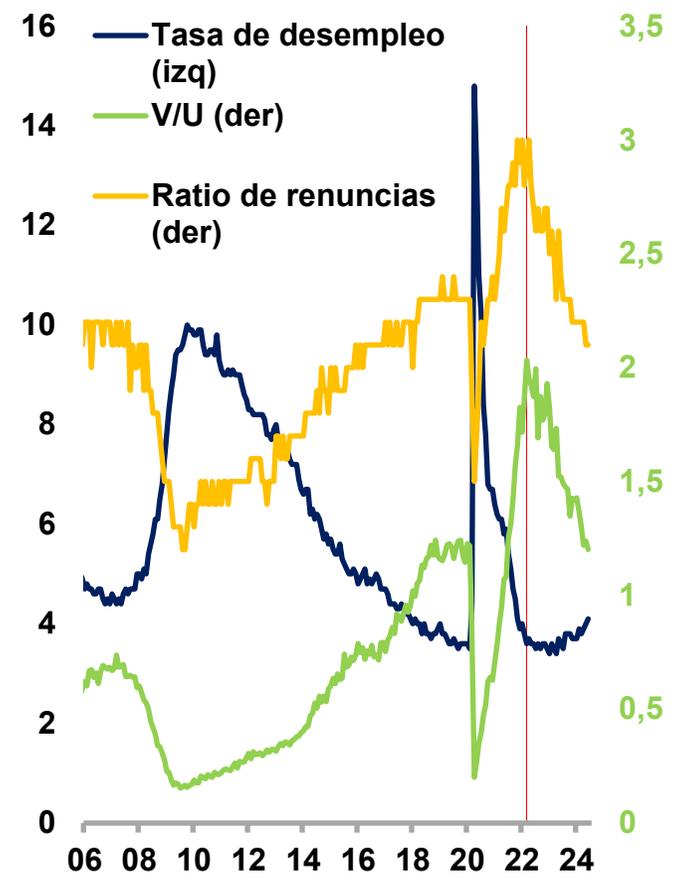
Fuente: Bloomberg.

Escenario Internacional

EE.UU.: Creación de empleo
(miles de personas, var m/m, sa)



EE.UU.: Estrechez laboral
(izq: porcentaje, sa; der: ratio, sa)



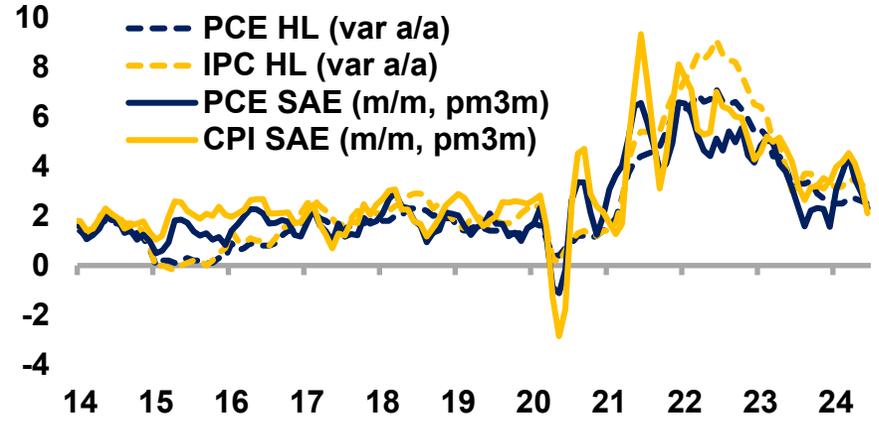
EE.UU.: Nivel de salarios
(índice, sa)



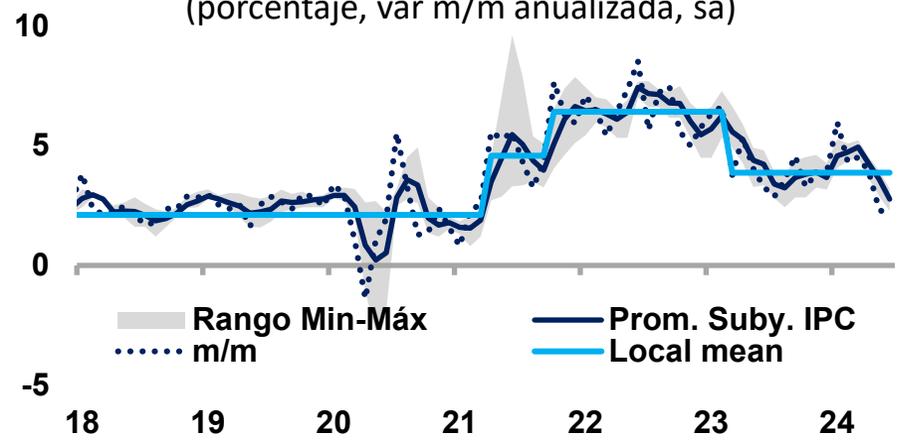
Fuente: Bloomberg.

Escenario Internacional

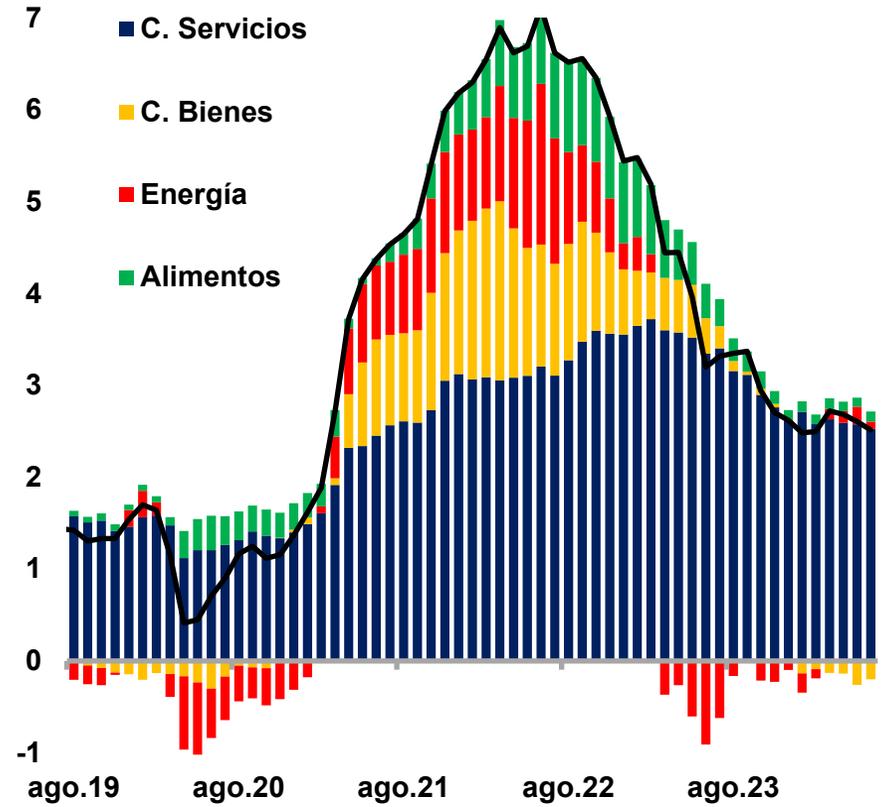
EE.UU.: Medidas suavizadas IPC (variación; porcentaje, sa)



EE.UU. IPC: Medidas core (1) (porcentaje, var m/m anualizada, sa)



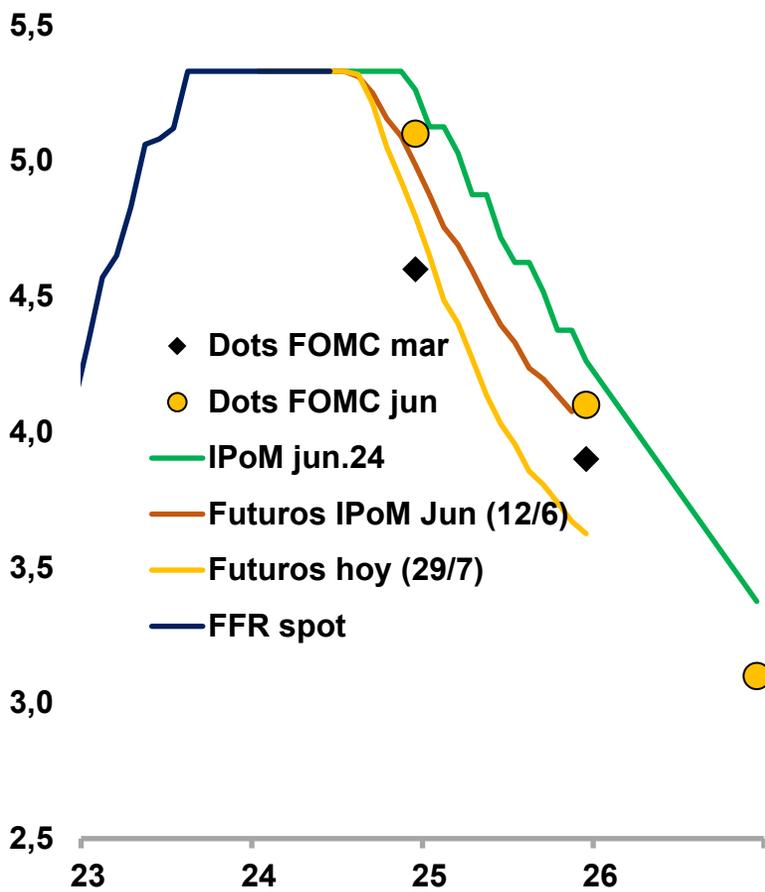
EE.UU. PCE: Contribución a inflación (porcentaje, var a/a, sa)



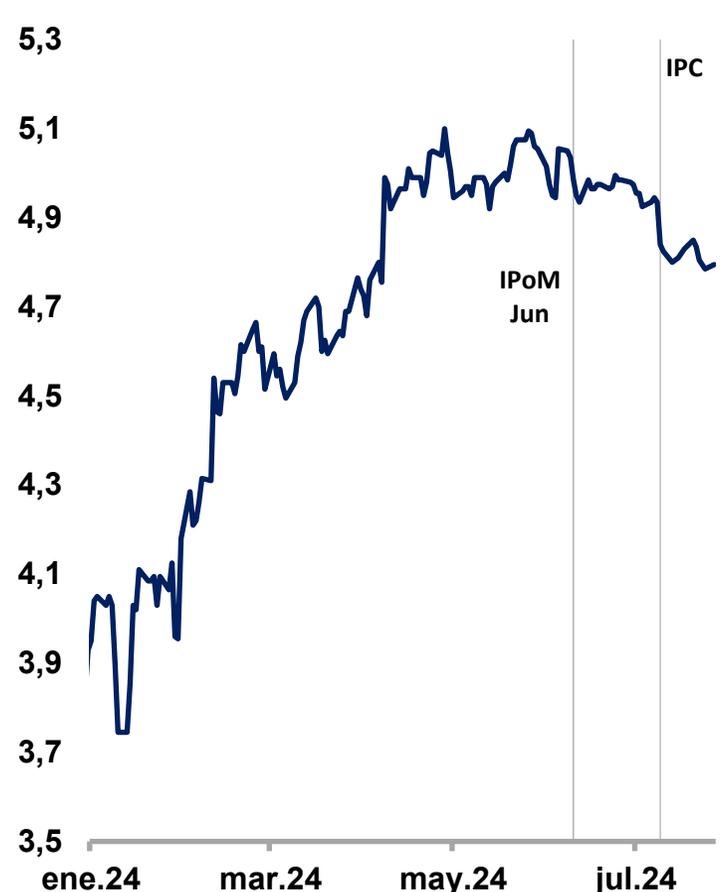
(1) Incluye IPC SAE, Mediana IPC (Fed Cleveland), Trimmed 16% (Fed Cleveland) y IPC Sticky (Fed Atlanta). Fuente: Bloomberg.

Escenario Internacional

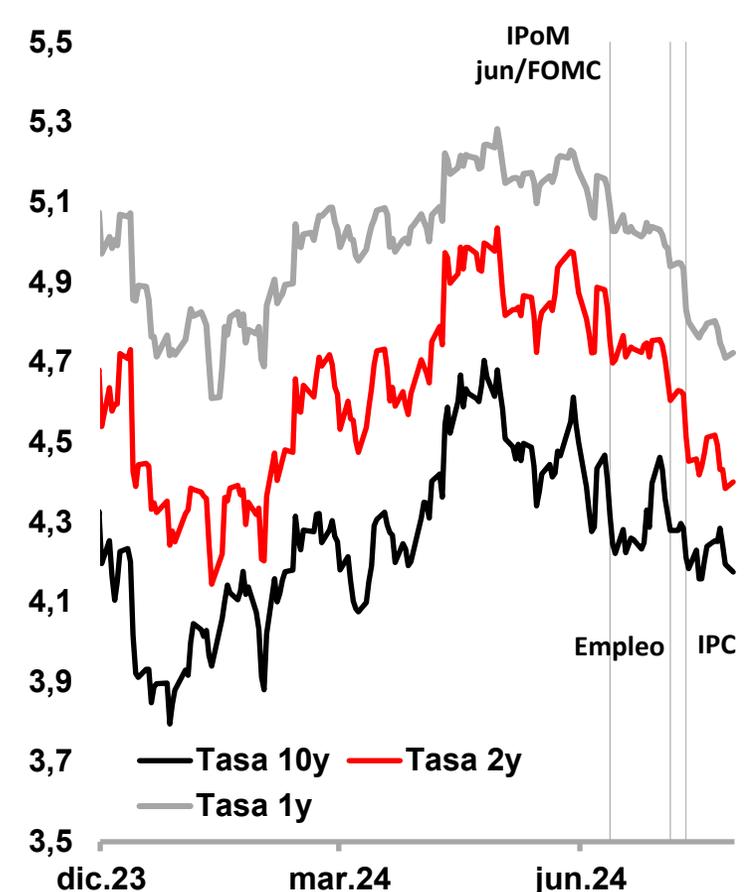
EE.UU.: Futuros fed fund rate (porcentaje)



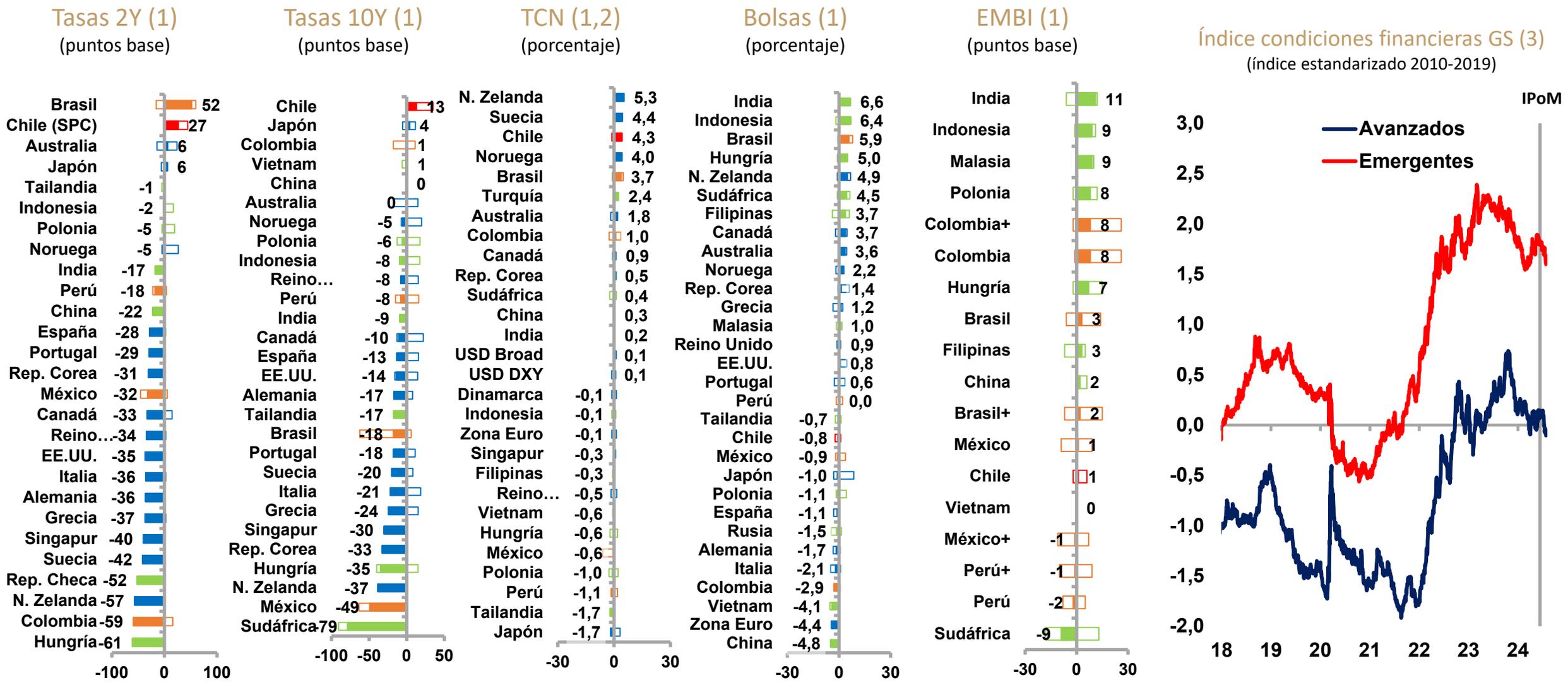
EE.UU.: Tasa esperada 4T.24 (2) (implícita en precios de activos, porcentaje)



EE.UU.: Tasas nominales (porcentaje)



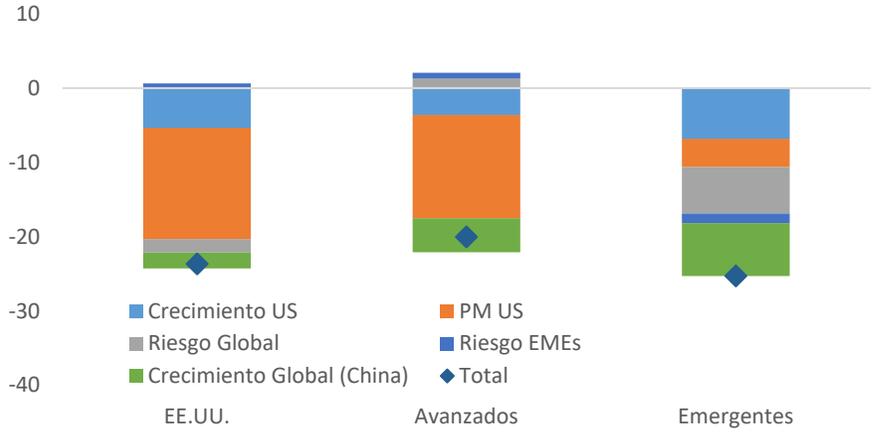
Escenario Internacional



(1) Cambios entre el 29/7/24 y el 12/6/24. (2) Aumento indica depreciación. (3) Avanzados corresponde al promedio entre Estados Unidos, ZE, RU, Canadá, Australia, NZ, Noruega y Suecia. Emergentes corresponde al promedio entre Tailandia, Filipinas, Malasia, Indonesia, Sudáfrica, Hungría, Polonia, Brasil, México y Chile.

Escenario Internacional

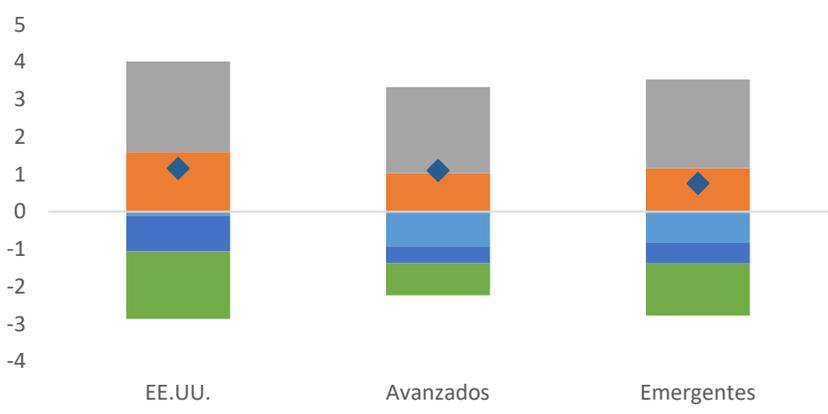
Tasa 2y
(var desde IPoM junio, punto base)



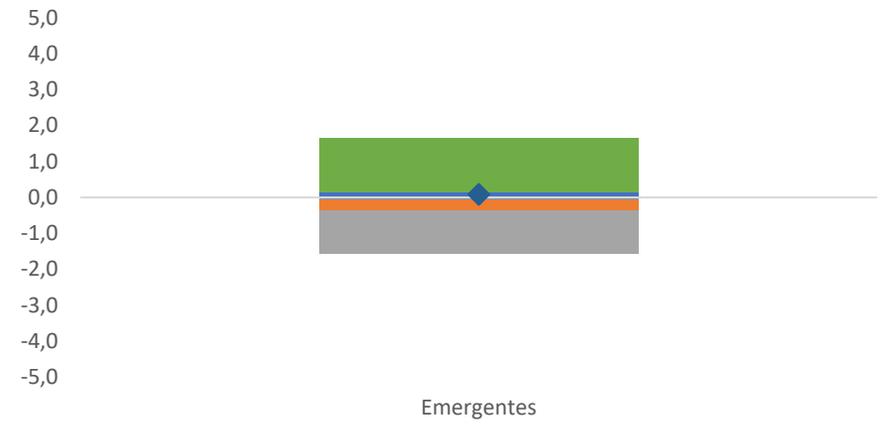
Tasa 10y
(var desde IPoM junio, puntos base)



Bolsas
(var desde IPoM junio, puntos porcentuales)



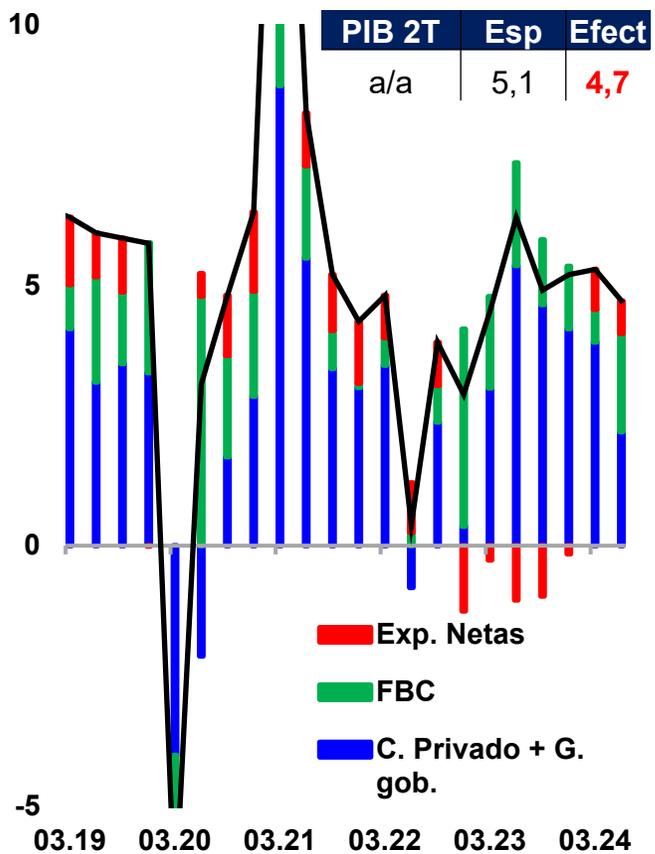
TCN
(var desde IPoM junio, puntos porcentuales)



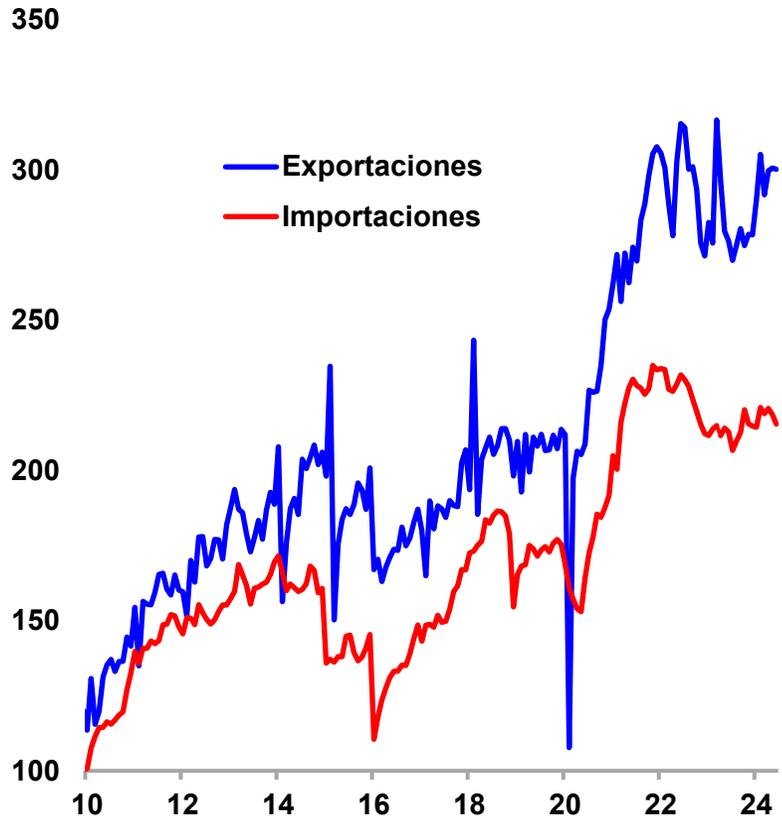
Fuente: Elaboración propia en base a Albagli, Carlomagno, Eterovic y Ledezma (2024).

Escenario Internacional

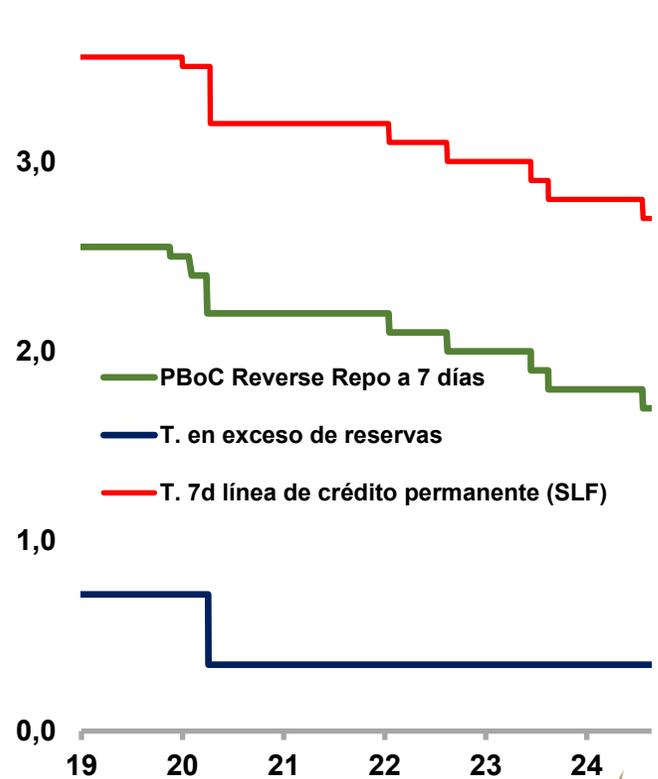
China: PIB – Contribución demanda (*)
(variación anual, porcentaje sa)



China: Sector Externo Nominal: Bienes
(US\$ bn sa)

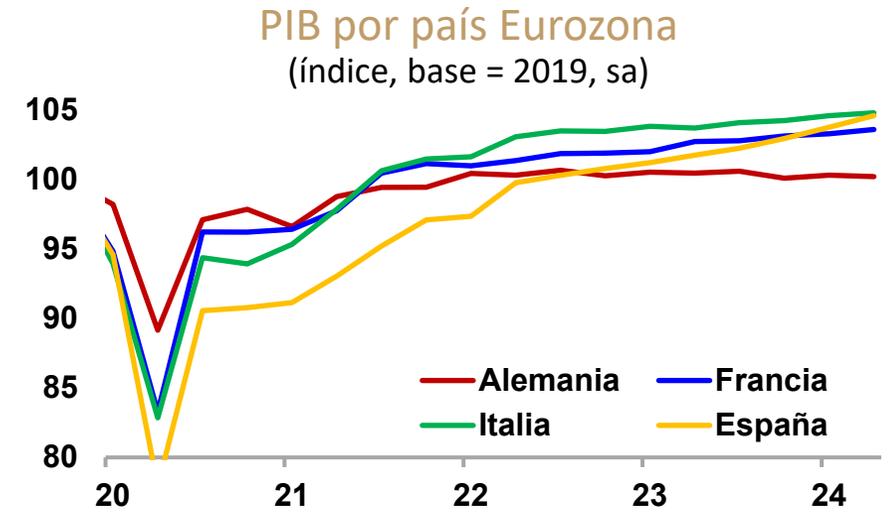
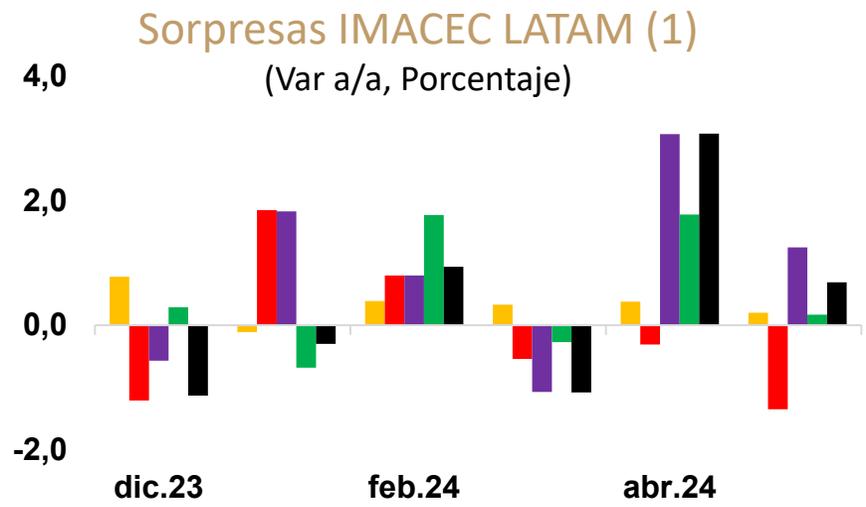
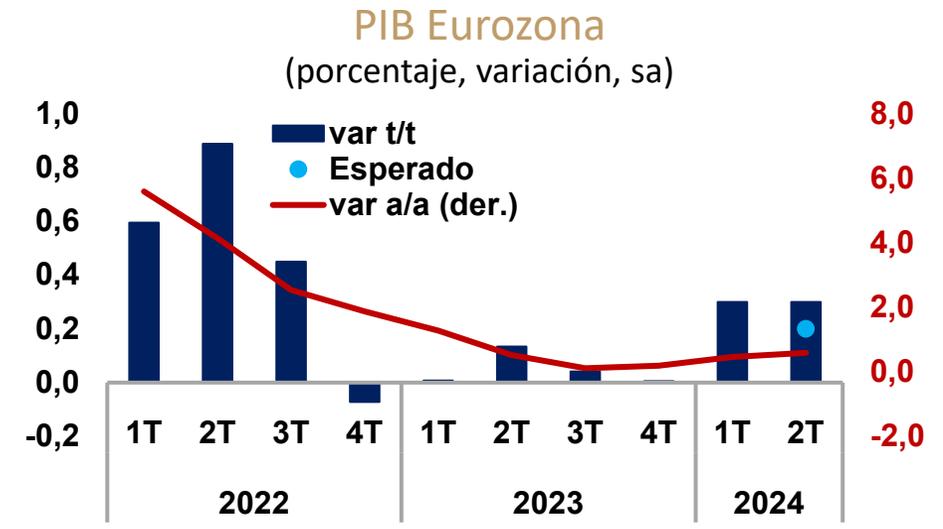
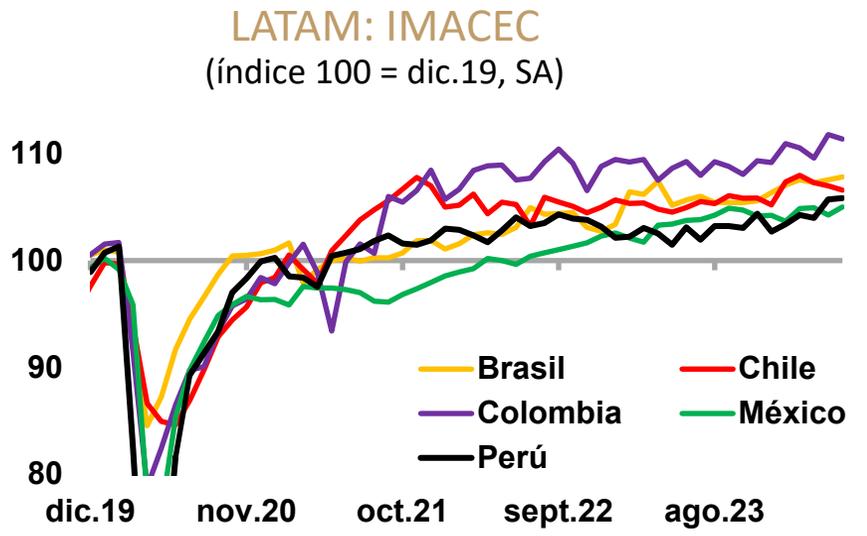


China: Tasas de referencia de pol. monetaria
(porcentaje)



(*) Se usan el PIB base 2020 y se corrige pre 2020 con las variaciones reales sin desestacionalizar. Contribución al PIB total es desestacionalizado por Arima-13 restringiendo los totales anuales para que sean iguales a los sin desestacionalizar y considerando los feriados locales. Se multiplica la contribución desestacionalizada al PIB por el PIB total desestacionalizado oficial de China.
Fuente: China Bureau of Statistics y Bloomberg.

Escenario Internacional

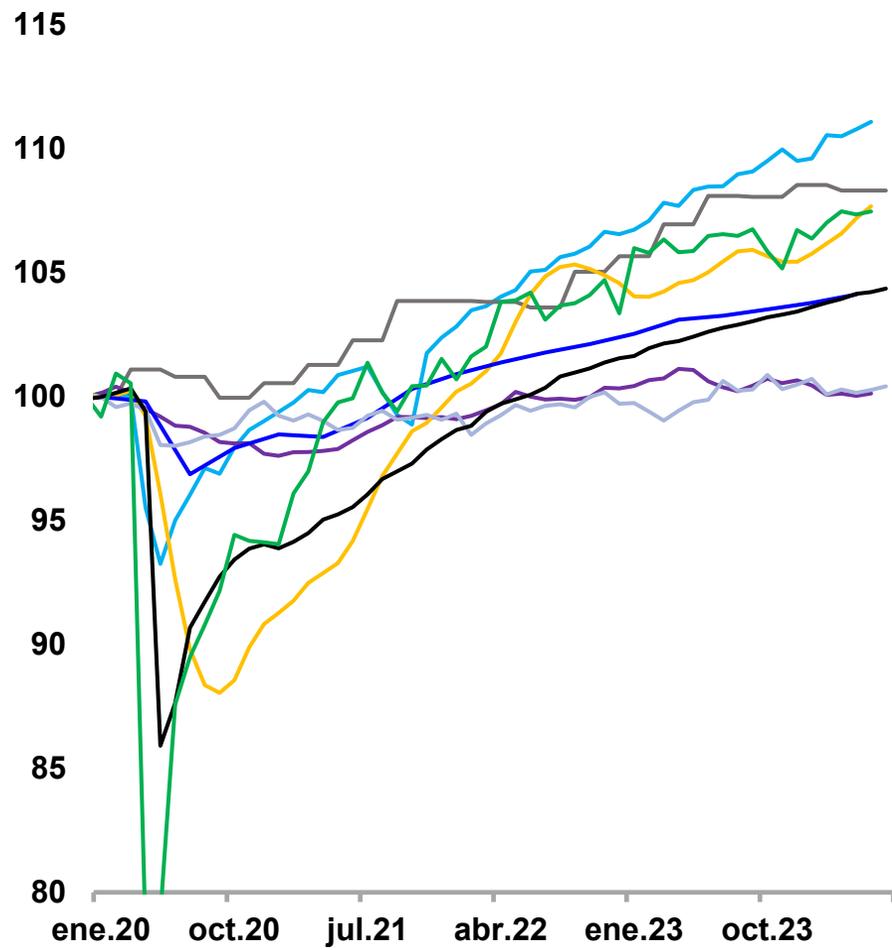


Fuente: Bloomberg. (1) Sorpresas calculadas como la diferencia entre el dato efectivo y el esperado por la encuesta de analistas de Bloomberg

Escenario Internacional

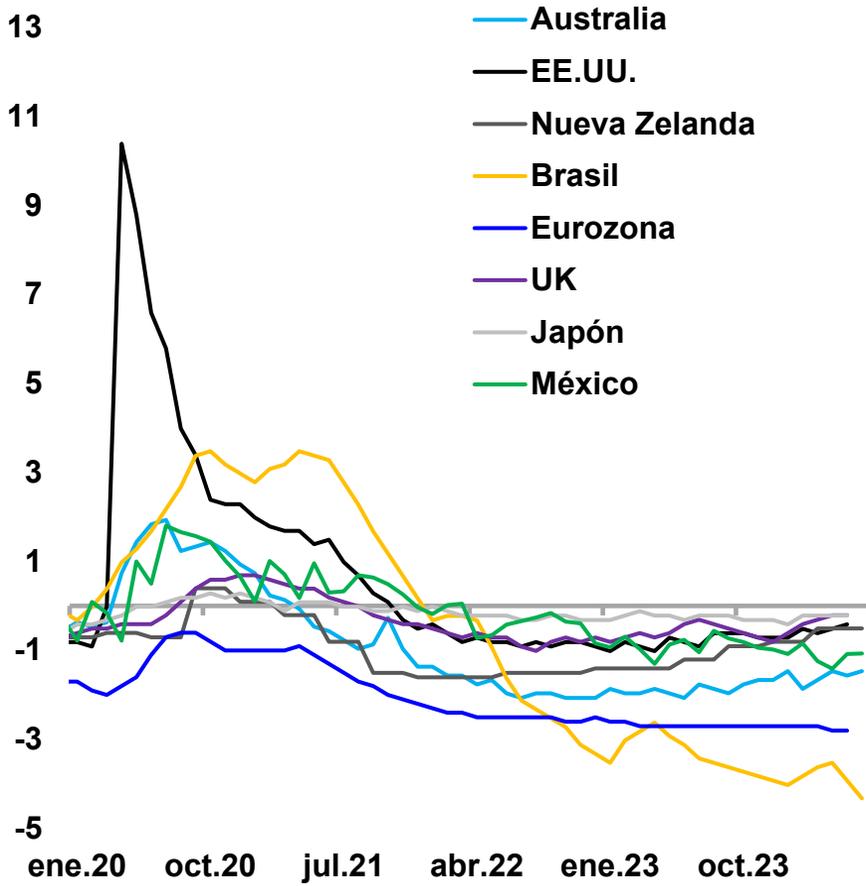
Empleo

(índice, base = dic.19, sa)



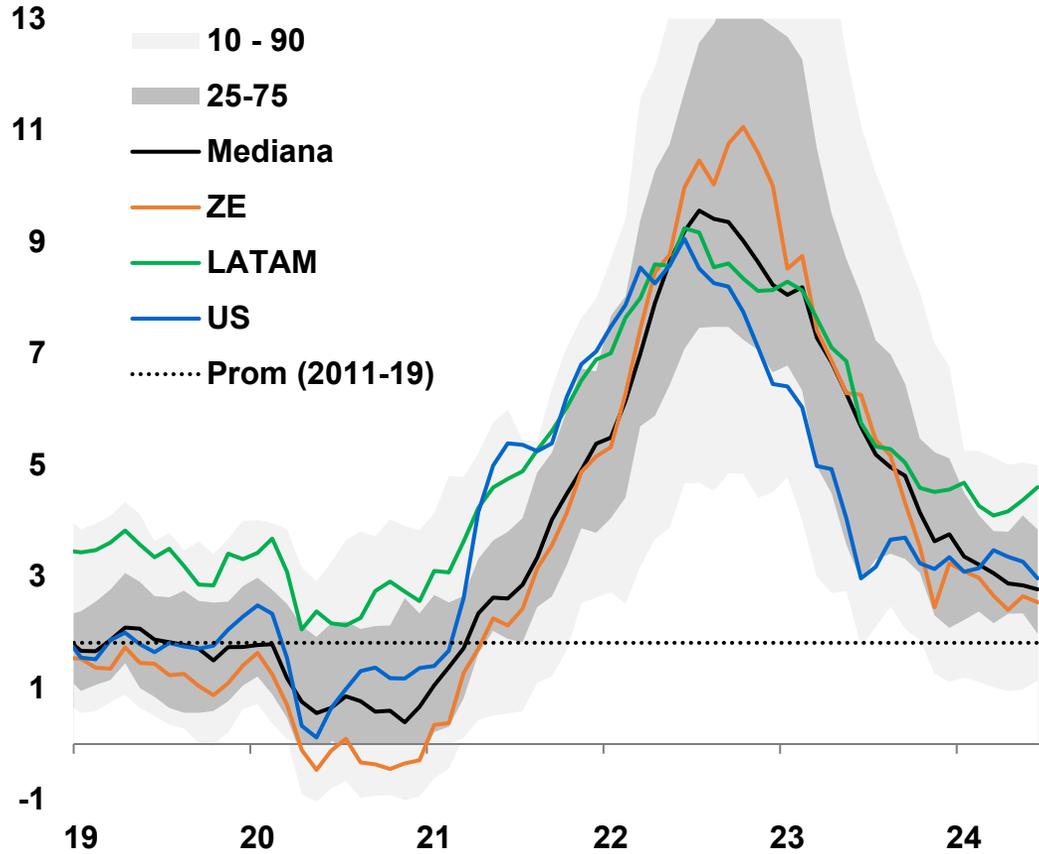
Tasa de desempleo

(porcentaje, desvío c/r al prom. 2015 – 2019)

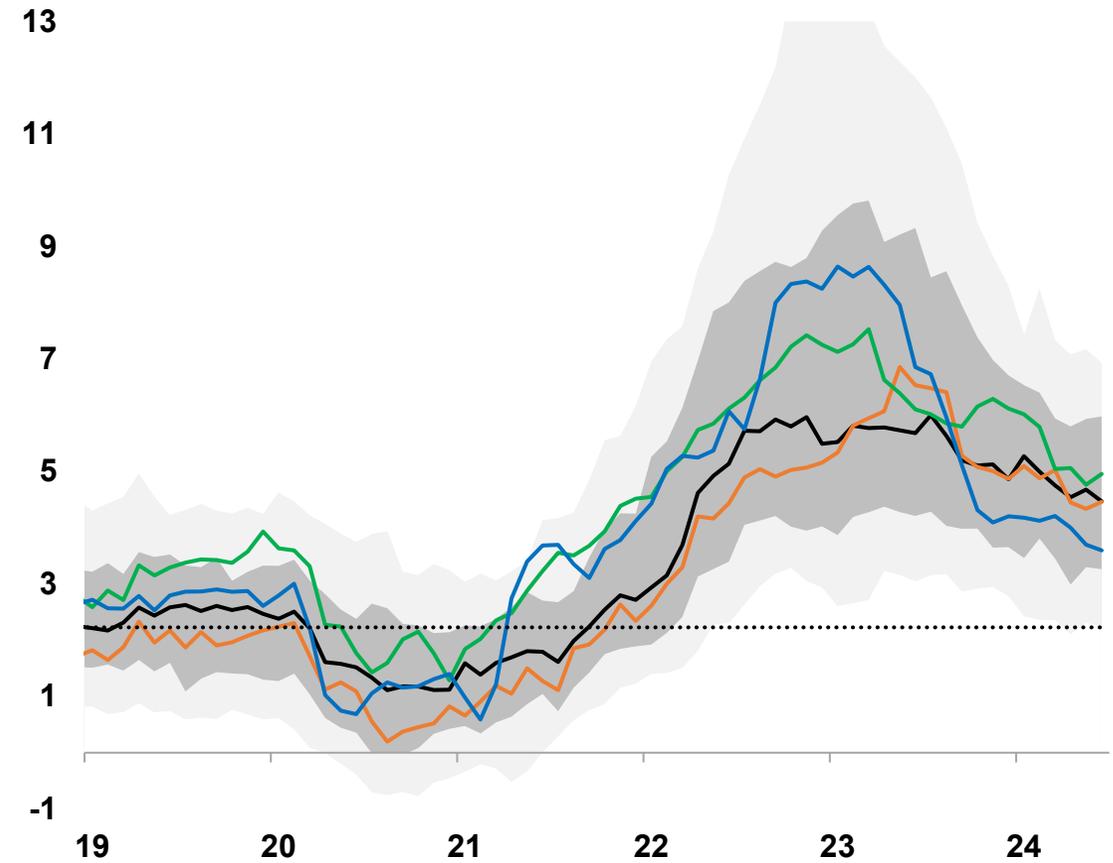


Fuente: Bloomberg y Eurostat.

Inflación headline (variación anual, porcentaje)



Inflación servicios (variación anual, porcentaje)

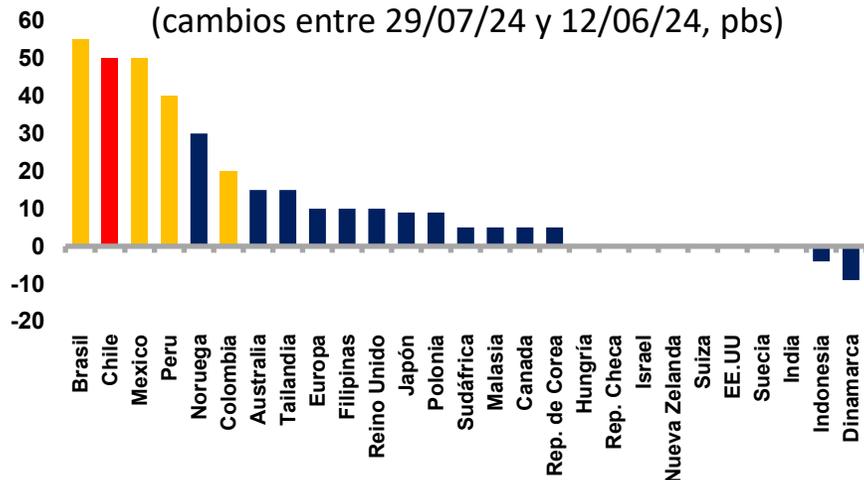


Fuente: elaboración propia en base a Bajraj, Carlomagno, Ledezma, Pustilnik y Wlasiuk (2024).

Escenario Internacional

Cambios TPM esperada Bbg 4T.24 (*)

(cambios entre 29/07/24 y 12/06/24, pbs)



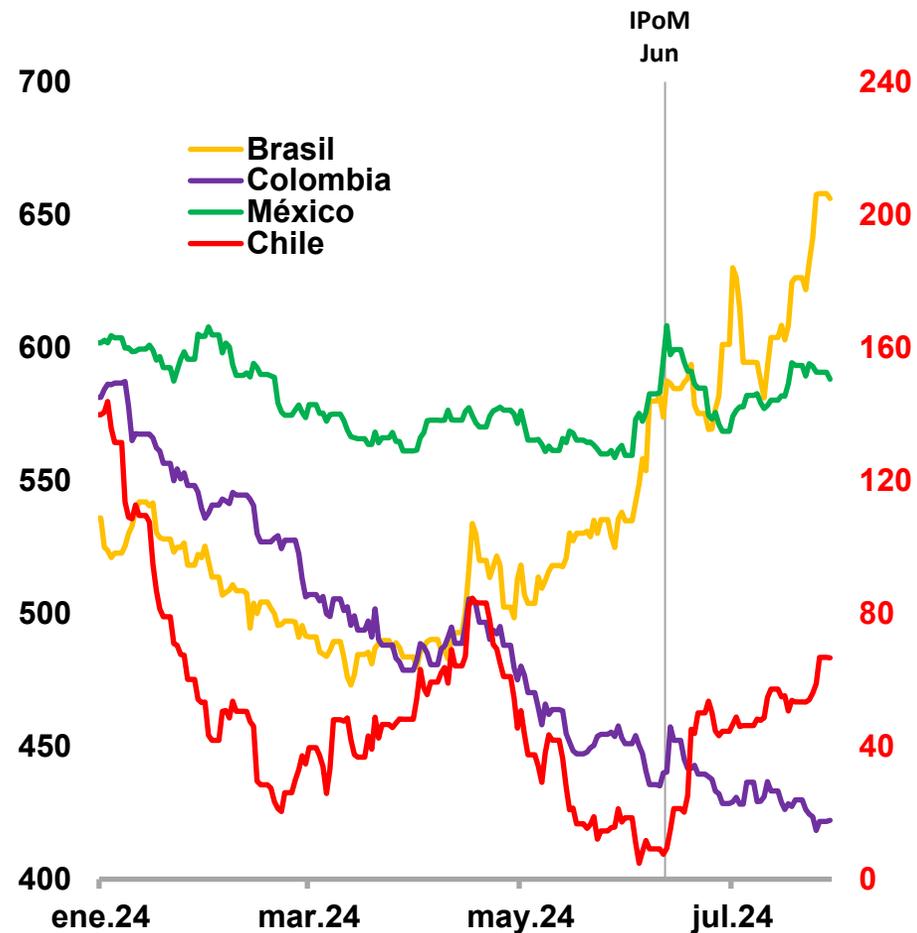
TPM: Evolución TPM (*)

(puntos base)

| | Tasa actual | Δ desde el mínimo | Recortes efectivos | Recortes esperados a dic.24 | Pb sobre neutral - actual | Pb sobre neutral - esperada a dic.24 | Δ esperado s a dic.24 c/r IPoM Junio | Pb sobre neutral - esperada a dic.24 IPoM Junio |
|----------|-------------|-------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---|
| Brasil | 10.50 | 1175 | 325 | 0 | 300 | 300 | 60 | 240 |
| Chile | 5.75 | 1075 | 550 | 86 | 175 | 89 | 90 | 85 |
| Colombia | 11.25 | 1150 | 200 | 245 | 625 | 380 | 260 | 365 |
| México | 11.00 | 725 | 25 | 75 | 540 | 465 | 110 | 430 |
| Perú | 5.75 | 750 | 200 | 80 | 225 | 145 | 120 | 105 |

Diferencial de tasas a 1y con EE.UU.

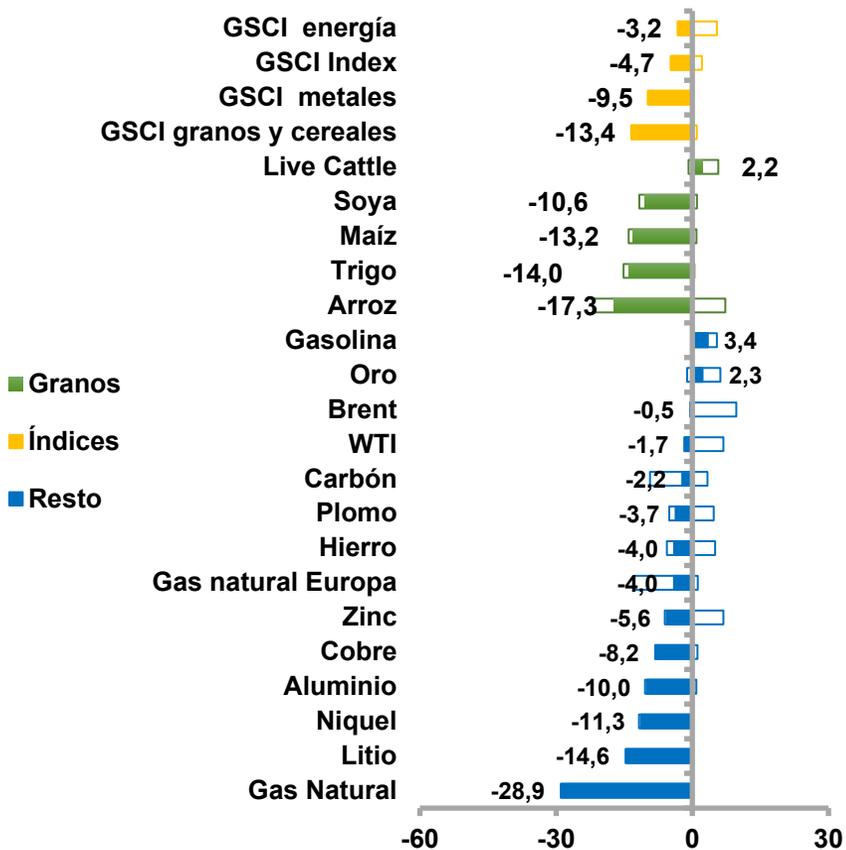
(puntos base)



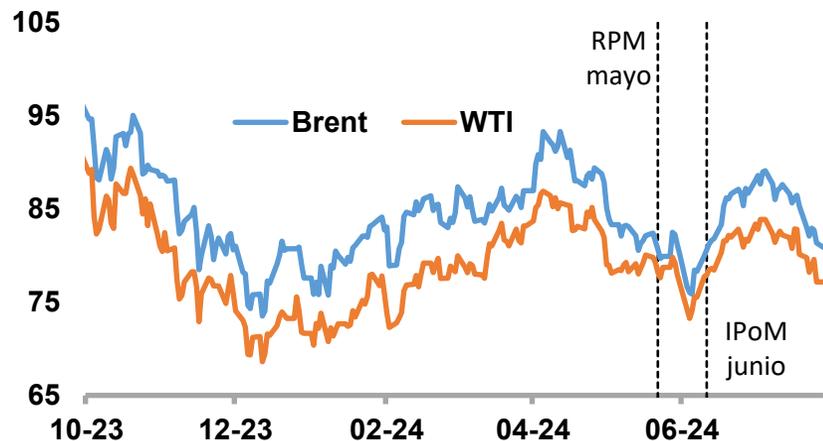
(*) Cambios según valores esperados por encuestas de Bloomberg. Fuente: Bloomberg

Escenario Internacional

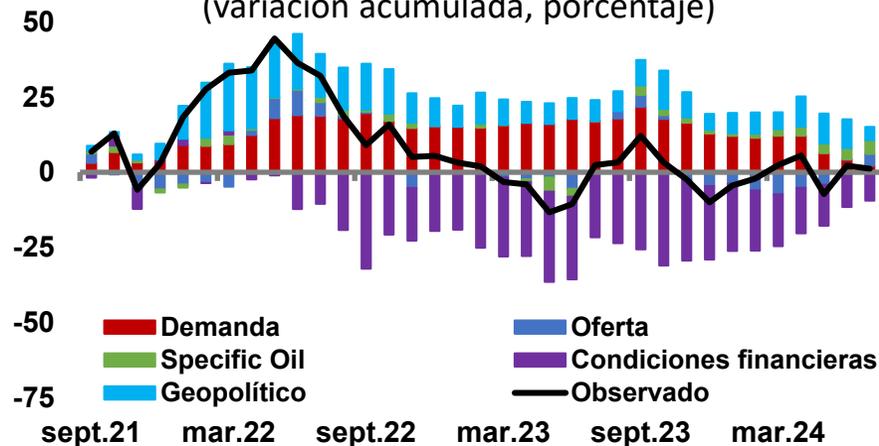
Precio materias primas: variación desde junio (1)
(porcentaje)



Precio de petróleo
(US\$/b, nominal)



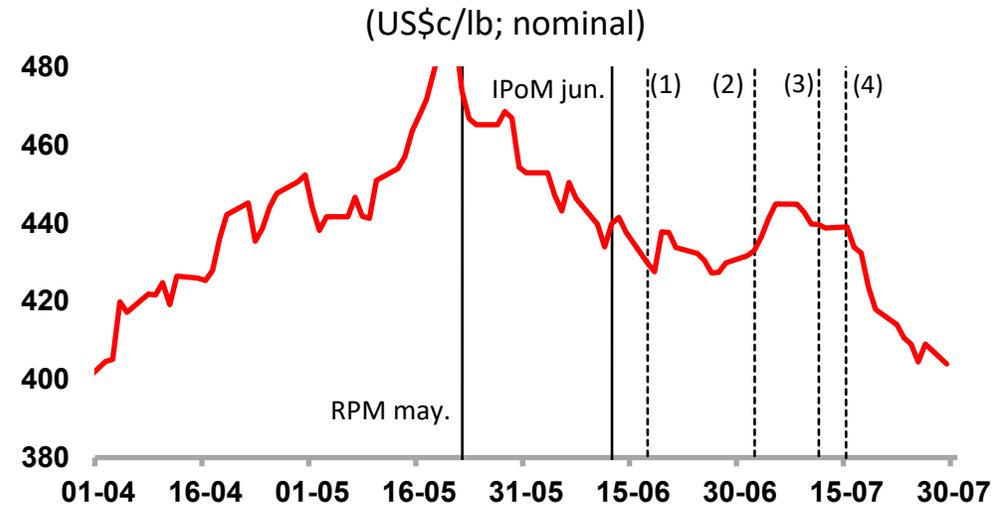
Descomposición precio petróleo (2)
(variación acumulada, porcentaje)



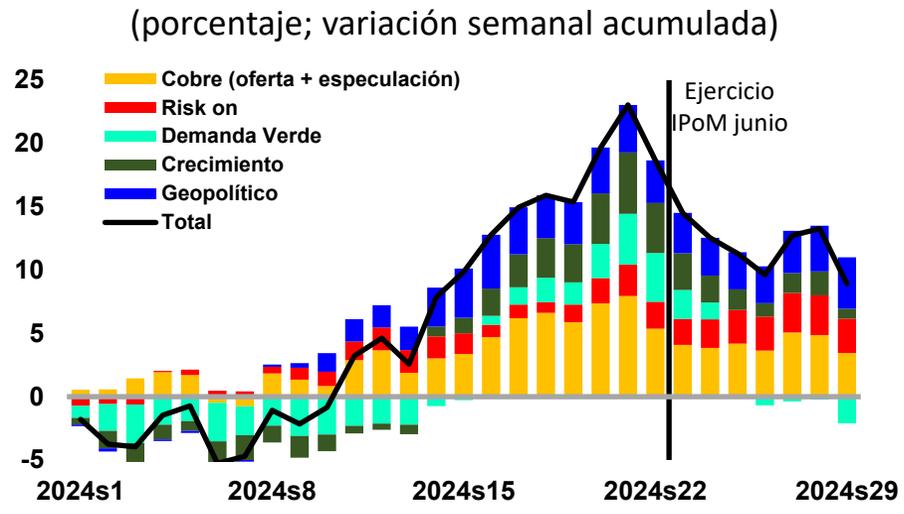
(1) Corresponde a la variación entre el 12/06 y 29/07. (2) "Specific Oil" hace referencia a elementos de demanda como inventarios y reservas estratégicas, que no se relacionan directamente con actividad global o especulación financiera. Fuente: Bloomberg, Cochilco y BCCh.

Escenario Internacional

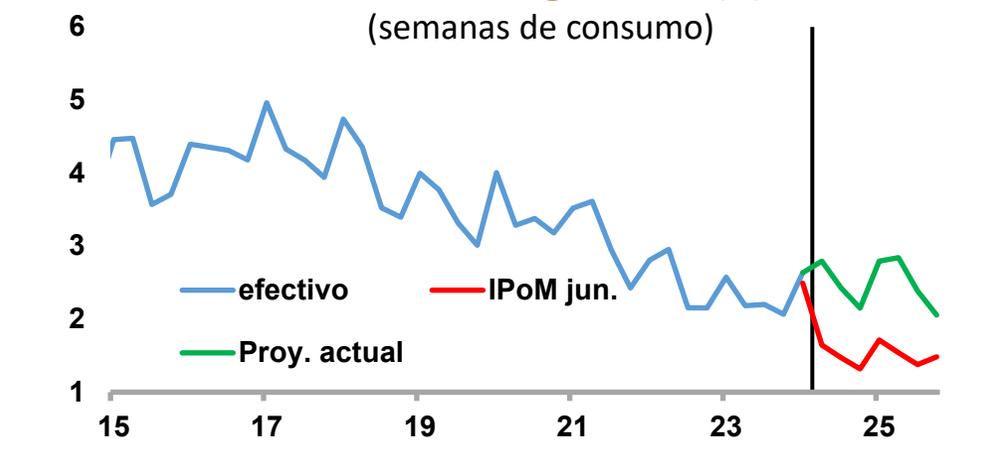
Evolución reciente del precio y datos de China (1)



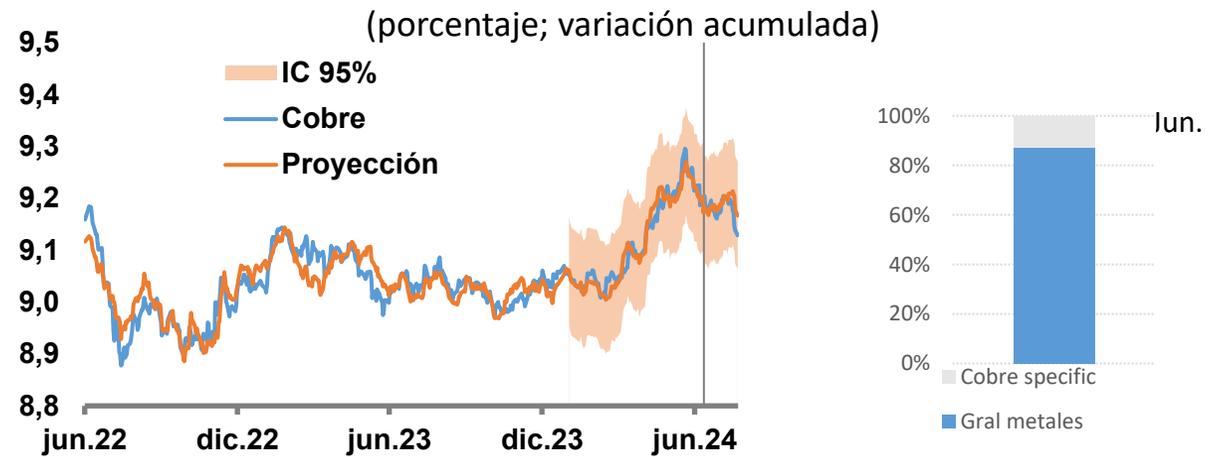
Descomposición semi estructural precio (2)



Inventarios globales (3)



Descomposición forma reducida (2) (4)



(1) Eventos corresponden a publicación de los siguientes datos de China: (a) cifras de actividad mayo; (b) PMIs julio; (c) inflación; (d) PIB y cifras de actividad junio. (2) En base a modelo presentado en minuta citada para recuadro IPoM junio. (3) Estimación realizada por CRU en su reporte de junio; línea vertical corresponde a cierre estadístico. (4) Las barras azules representan la fracción del aumento del cobre en 2024 explicada por los otros metales y la gris oscura por el residuo del modelo. Fuente: Cochilco, Consensus Forecasts, y CRU.

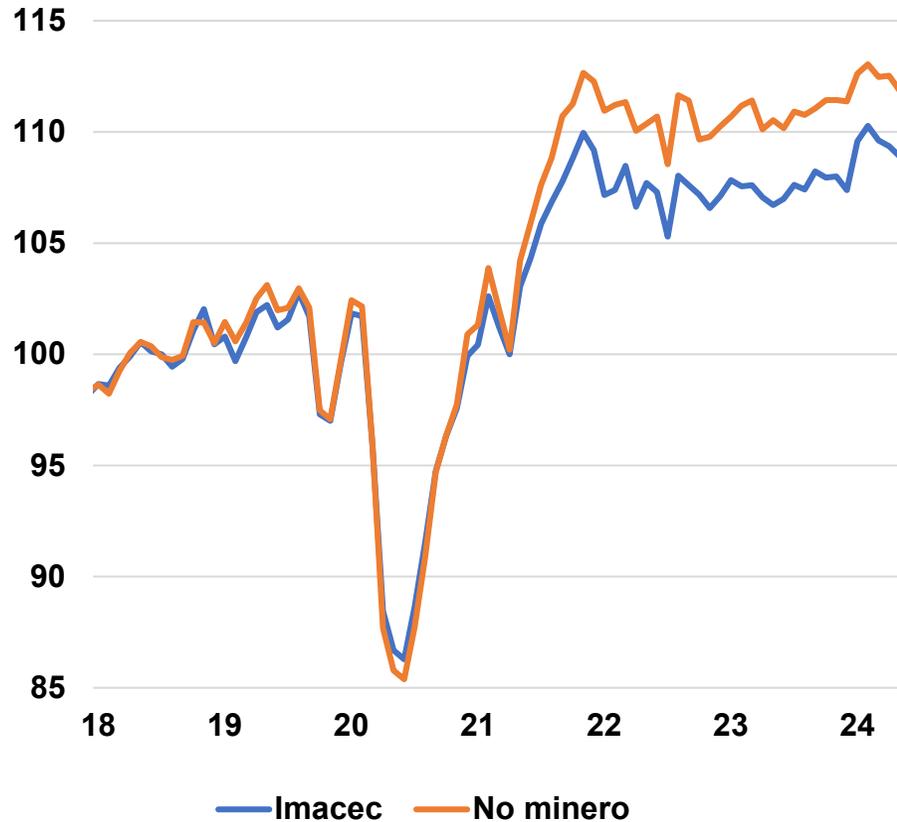
A glass globe on a stand, centered in the image. The globe is transparent with a grid of latitude and longitude lines. The continents are visible as darker shapes. The globe sits on a circular base. The background is a light blue grid pattern with some faint, larger-scale grid lines.

Economía Nacional |

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

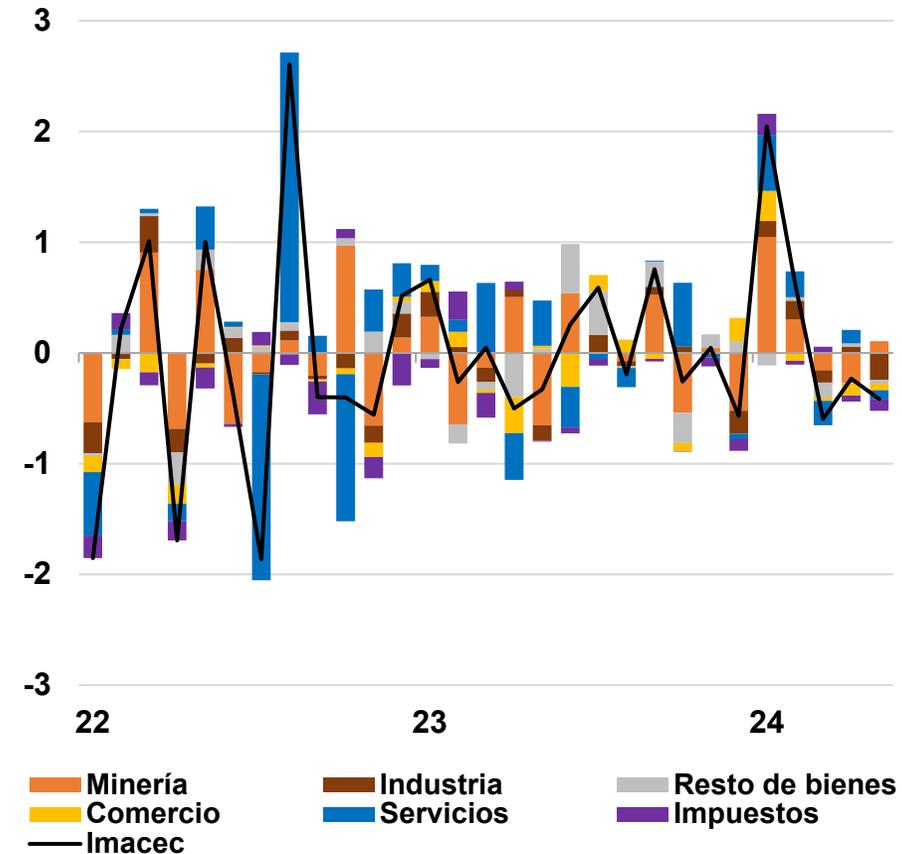
Imacec (*)

(índice 2018=100, serie desestacionalizada)



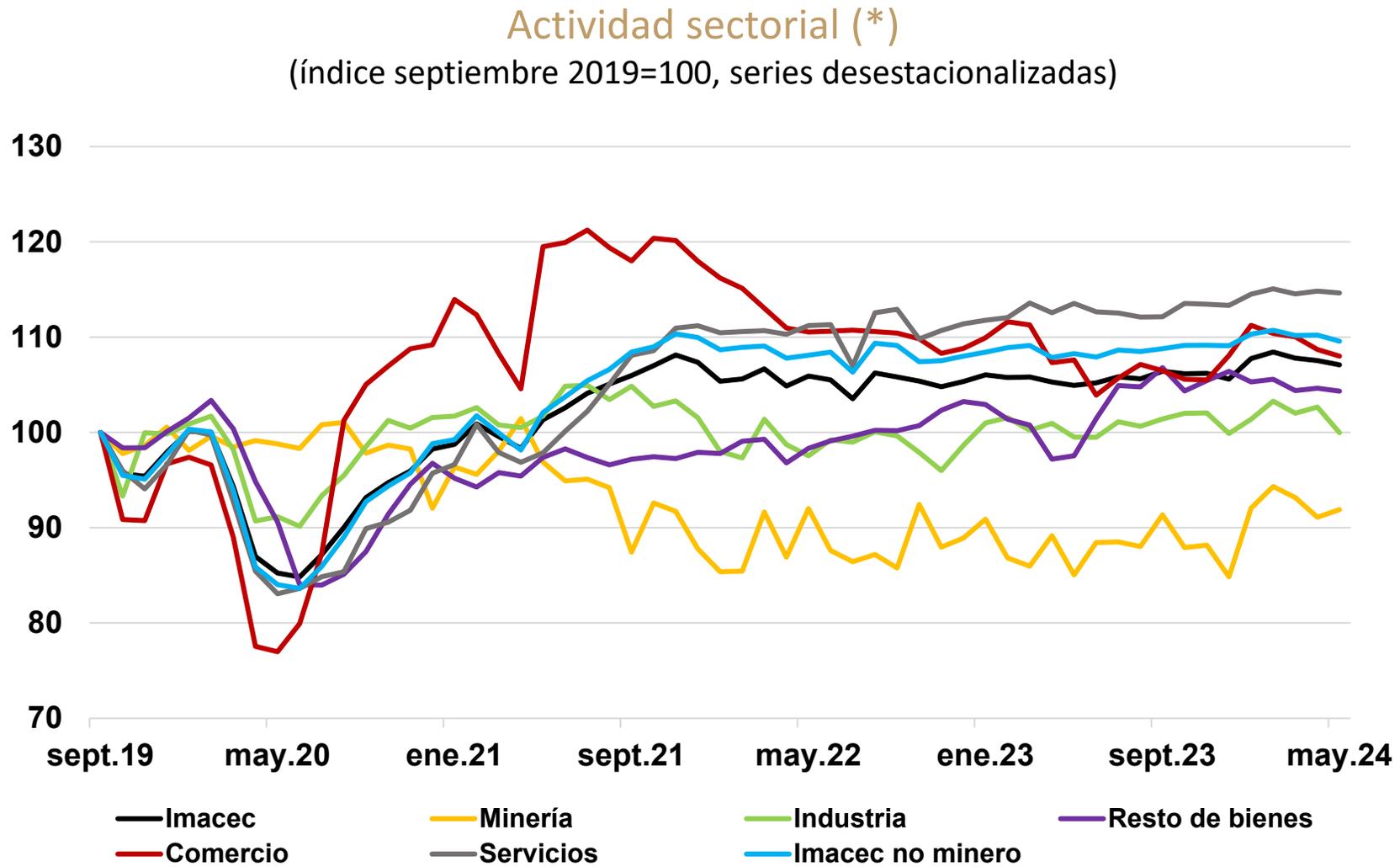
Imacec: Contribuciones mensuales (*)

(respecto al periodo anterior, serie desestacionalizada, porcentaje)



(*) Dato efectivo a mayo 2024.
Fuente: Banco Central de Chile.

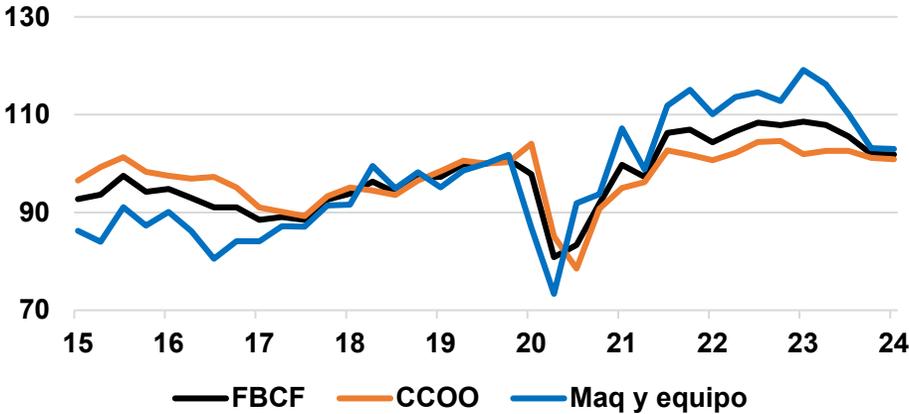
Actividad, Demanda y Mercado Laboral



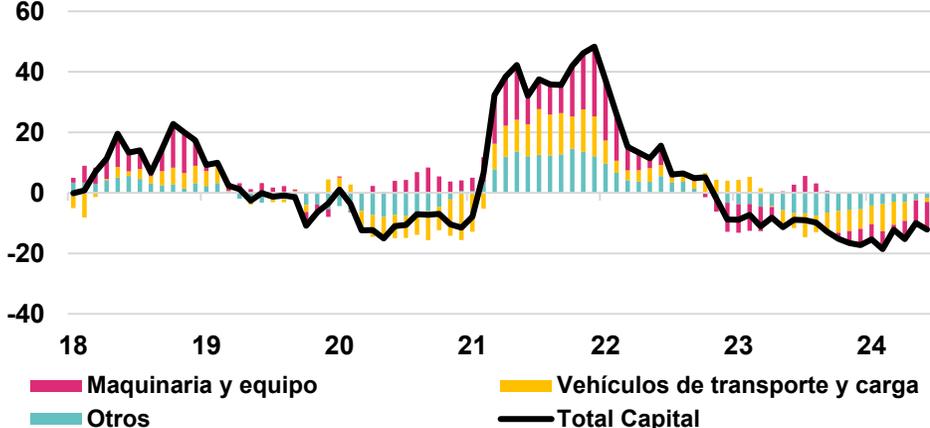
(*) Dato efectivo a mayo 2024.
Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

Formación bruta de capital fijo (1) (índice 2019.Q3 = 100, serie desestacionalizada)



Importaciones de bienes de capital nominal (2) (variación anual, incidencias, promedio móvil trimestral)



IMCE Construcción (3) (índices)

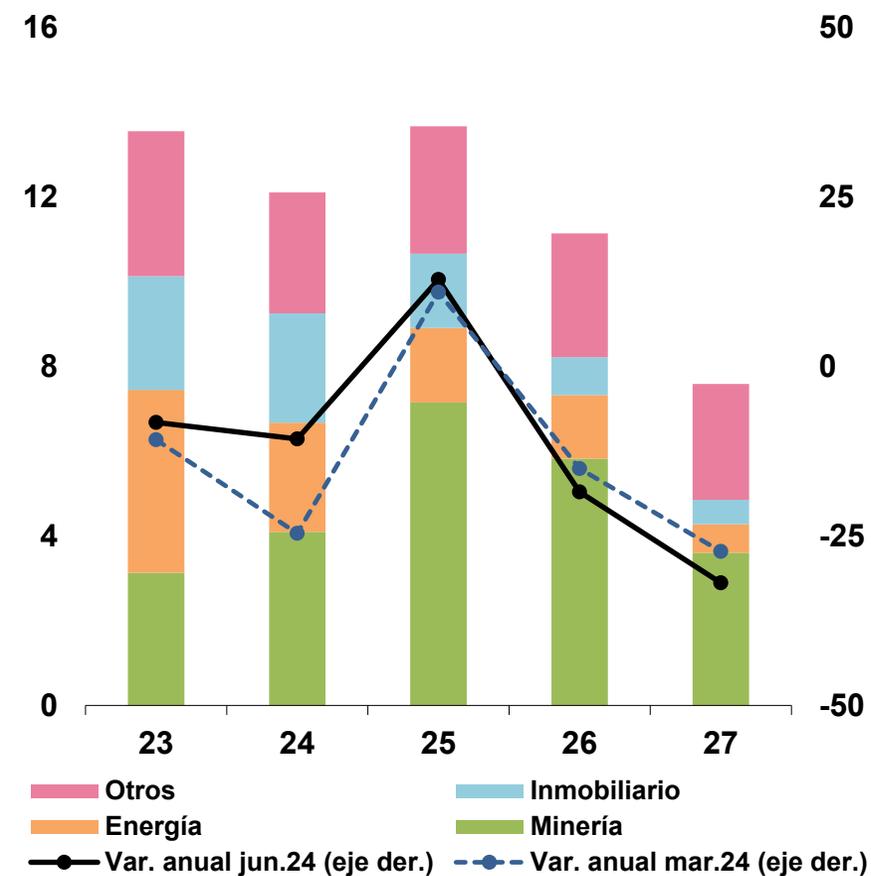


(1) Dato efectivo a marzo 2024. (2) Dato efectivo a junio 2024. (3) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Dato efectivo a junio de 2024. Fuente: Banco Central de Chile e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

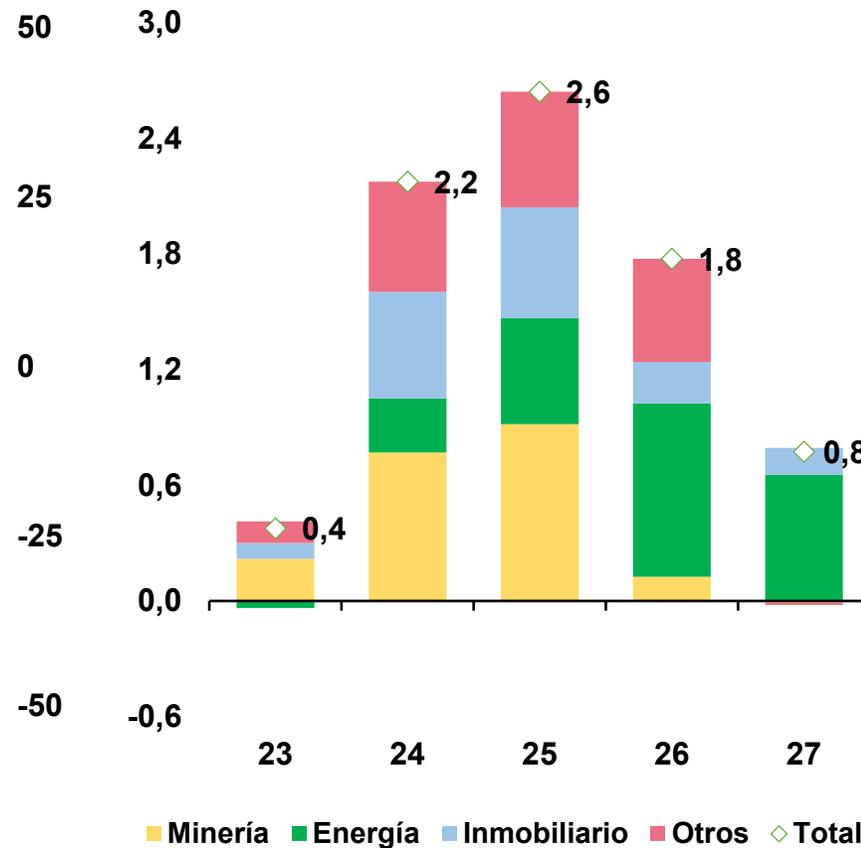
CBC: Inversión

(billones de dólares, variación anual, porcentaje)



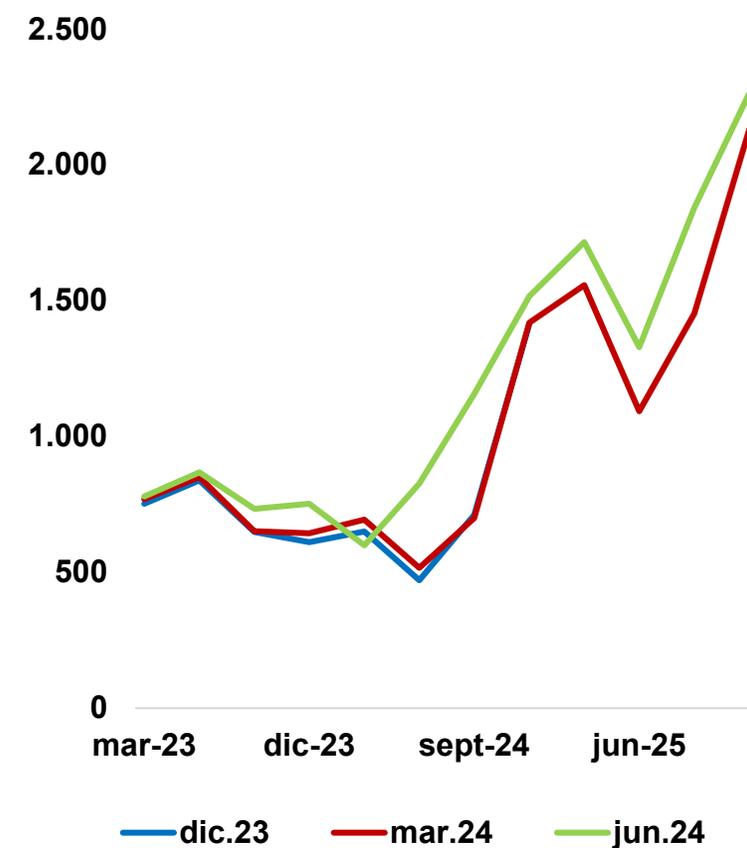
CBC: Catastro jun.24 vs mar.24

(billones de dólares)

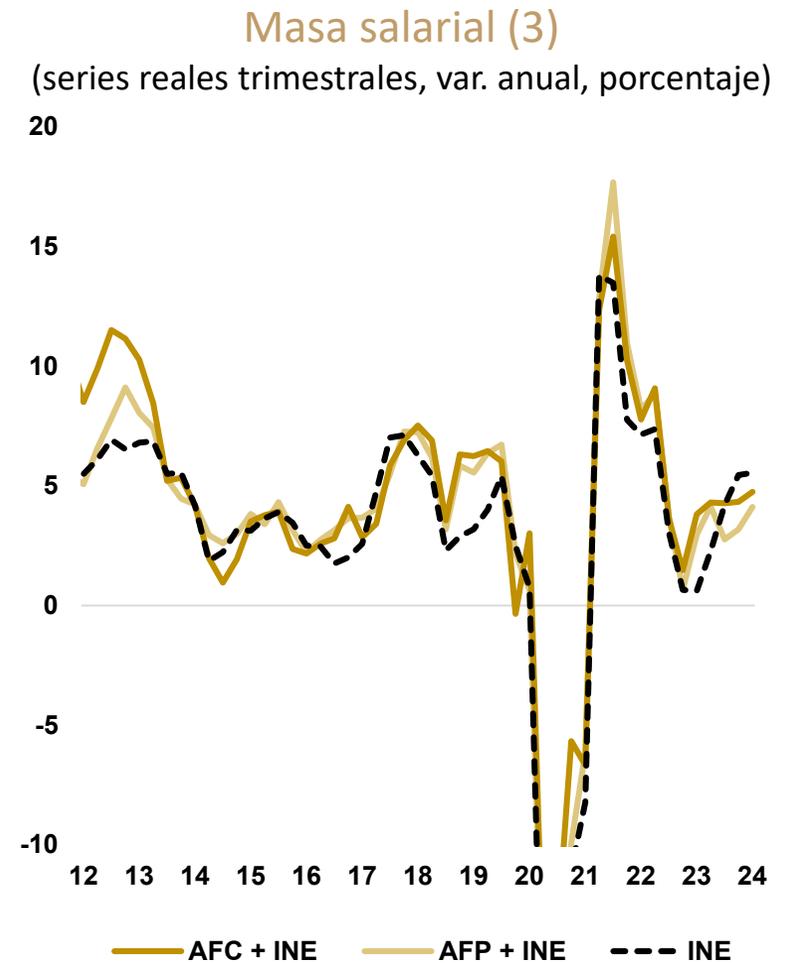
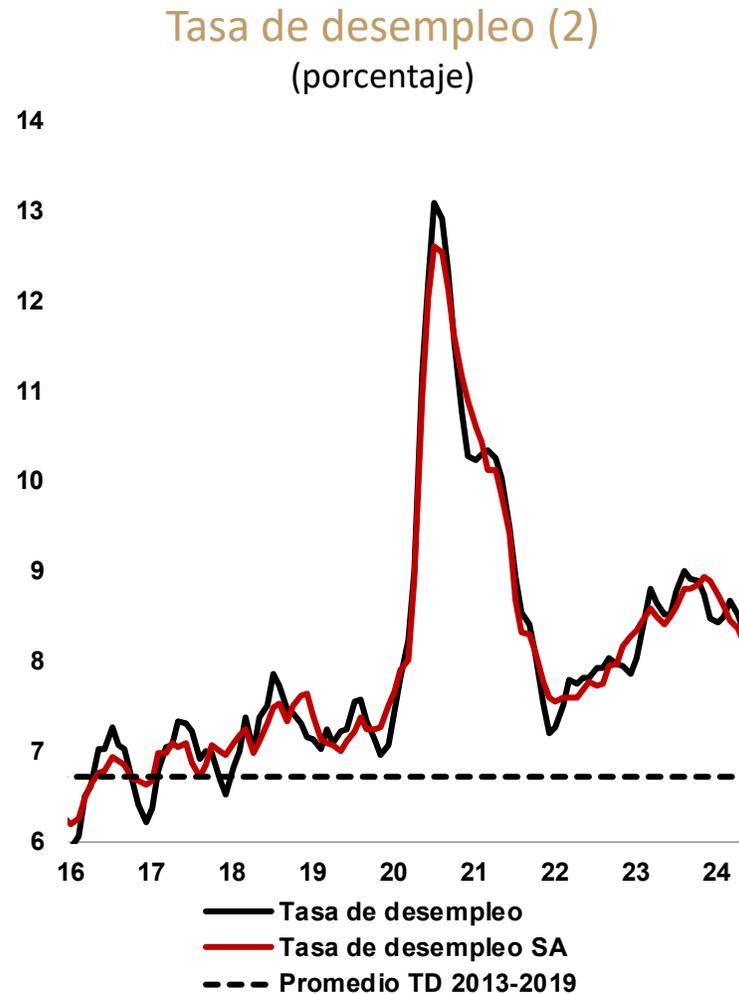
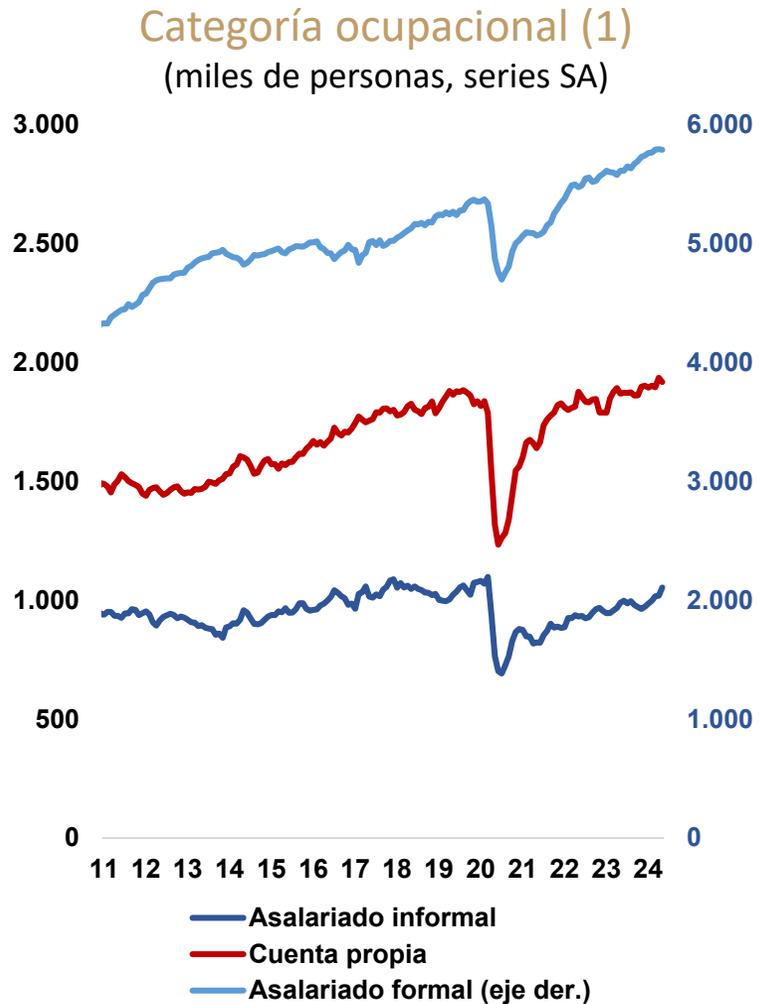


Inversión minera

(millones de dólares)

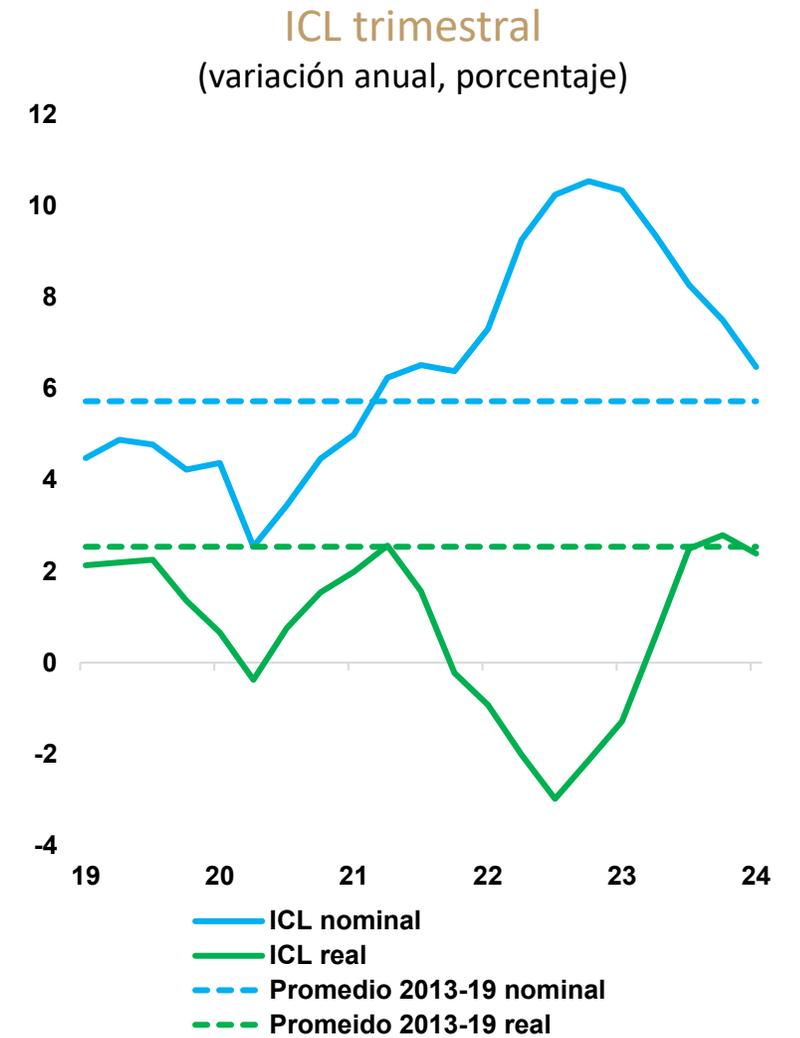
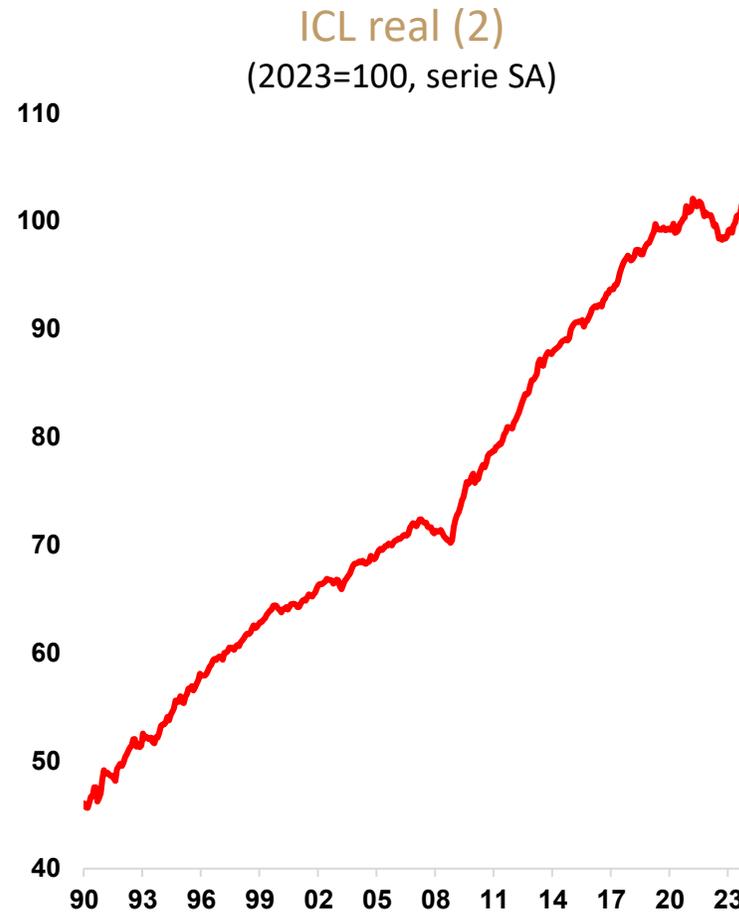
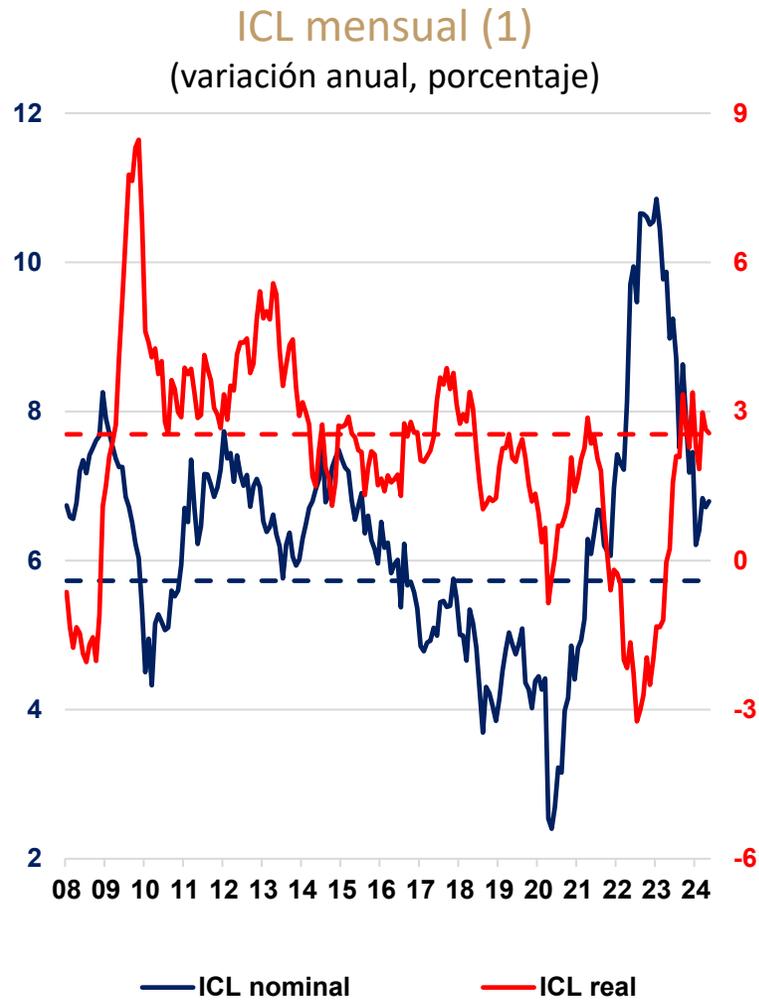


Actividad, Demanda y Mercado Laboral



(1) Desestacionalización interna. (2) Dato efectivo a trimestre móvil terminado en mayo 2024. (3) **INE**: corresponde al producto de empleo, horas habituales e ICL real. **AFP+INE**: asalariados formales utilizan empleo e ingreso promedio AFP, indicadores INE para resto de categorías. **AFC+INE**: asalariados formales utilizan empleo e ingreso promedio AFC, indicadores INE para resto de categorías.
 Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Salarios



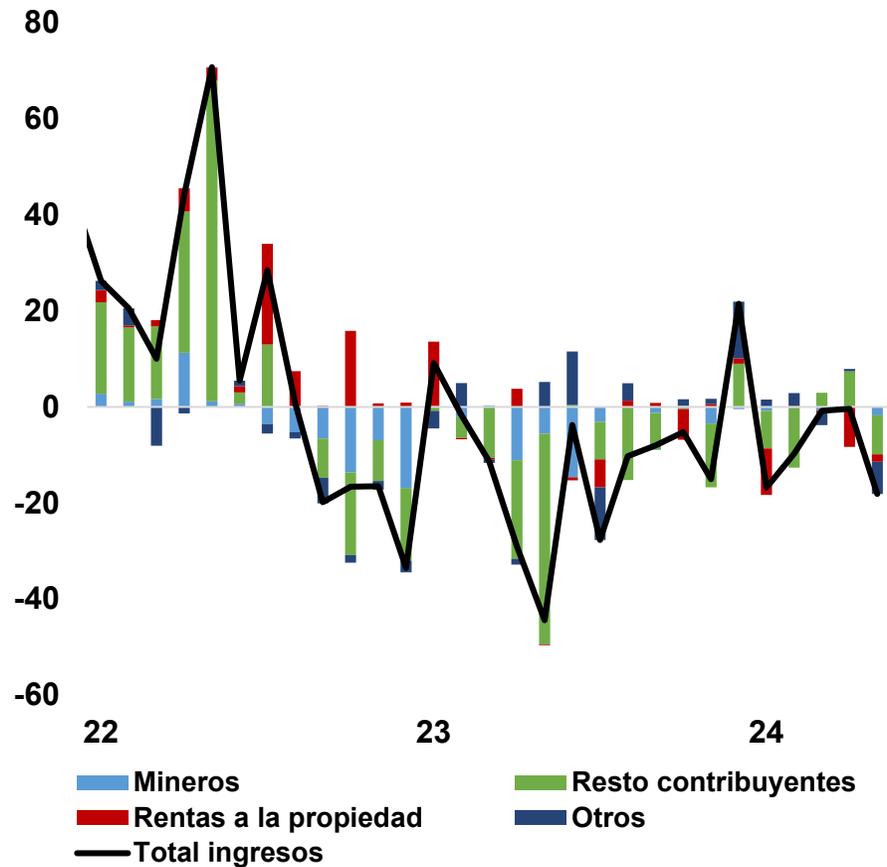
(1) Líneas punteadas corresponden a promedio 2013-19. (2) Desestacionalización interna. Series de salarios corresponden a empalme interno que considera las series referenciales base 2023=100.

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

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

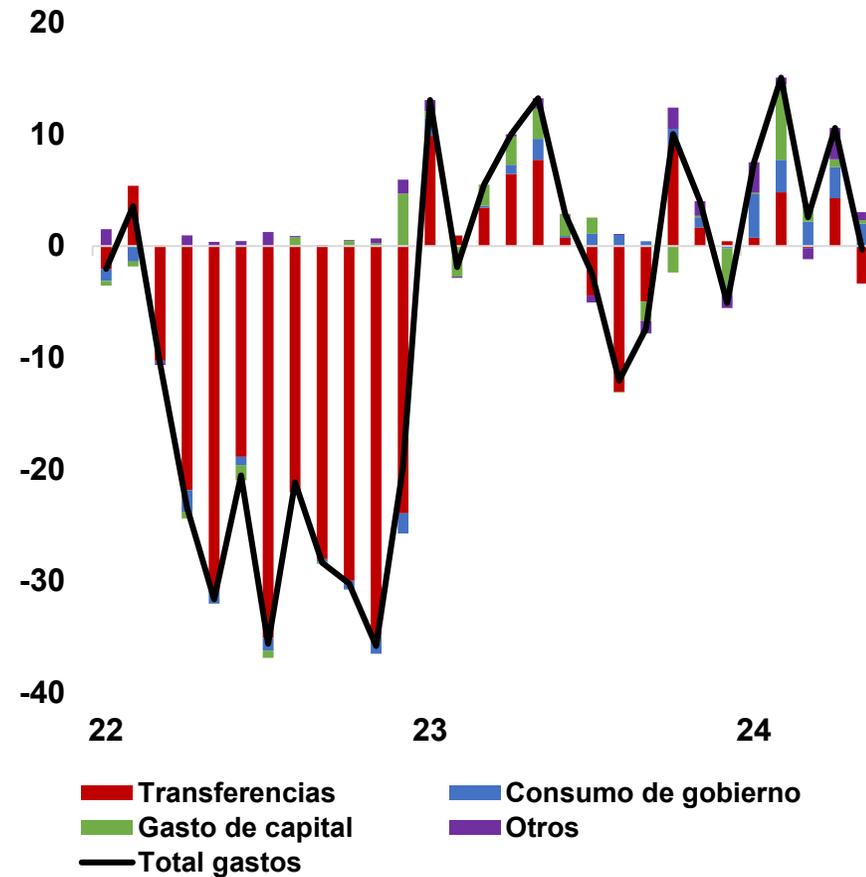
Ingresos fiscales: Contribuciones (*)

(respecto al mes del año anterior, serie real)



Gastos fiscales: Contribuciones (*)

(respecto al mes del año anterior, serie real)

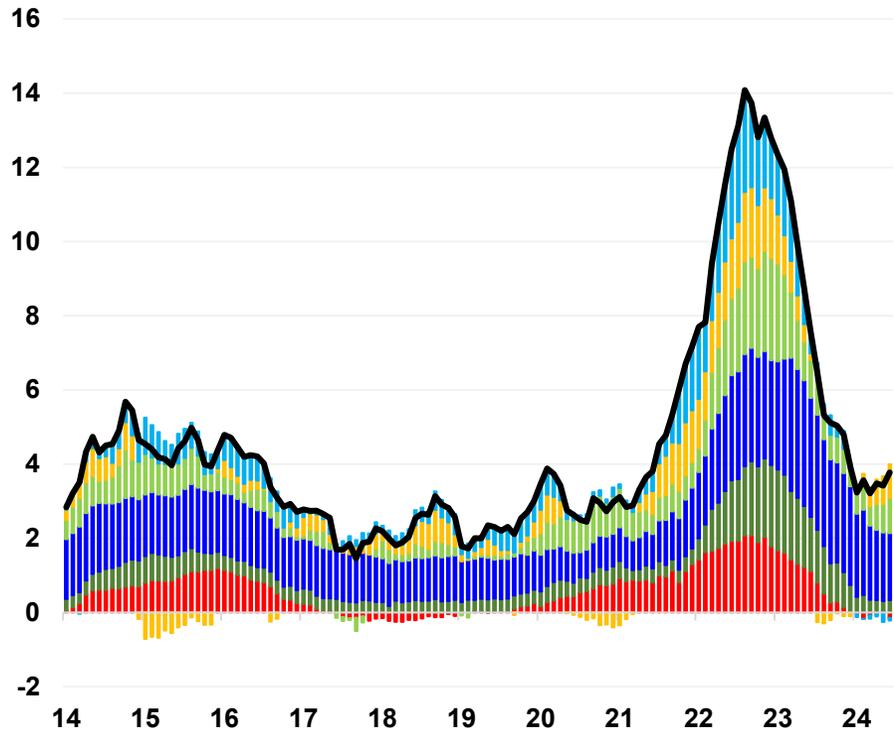


(*) Dato efectivo a mayo 2024.

Fuente: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

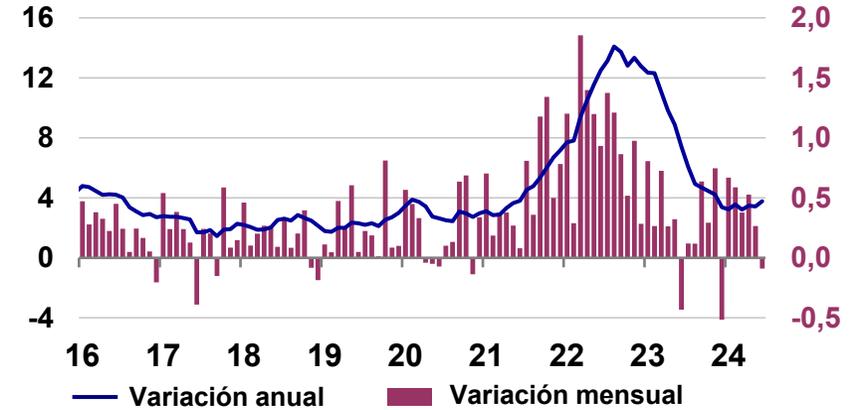
Inflación

Incidencias en la inflación anual del IPC (1) (puntos porcentuales)

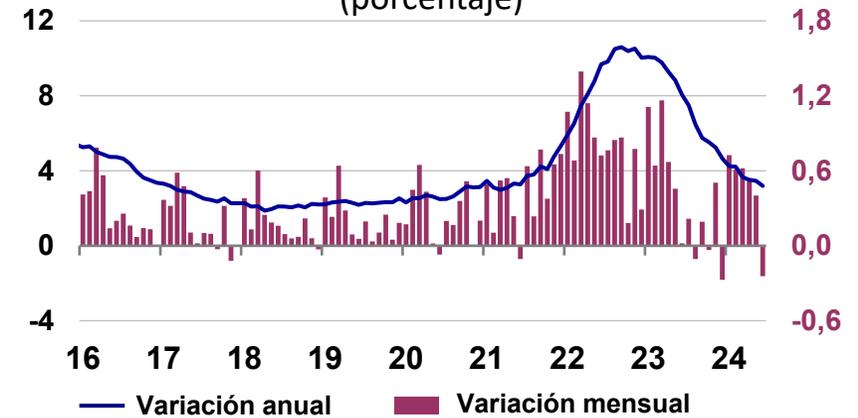


- Resto volátiles (15%)
- Energía volátiles (8.3%)
- Alimentos volátiles (14.6%)
- Servicios sin volátiles (35.1%)
- Alim. SV (7.5%)
- Bienes SV ex alim. (19.5%)
- IPC (100%)

IPC (2) (porcentaje)



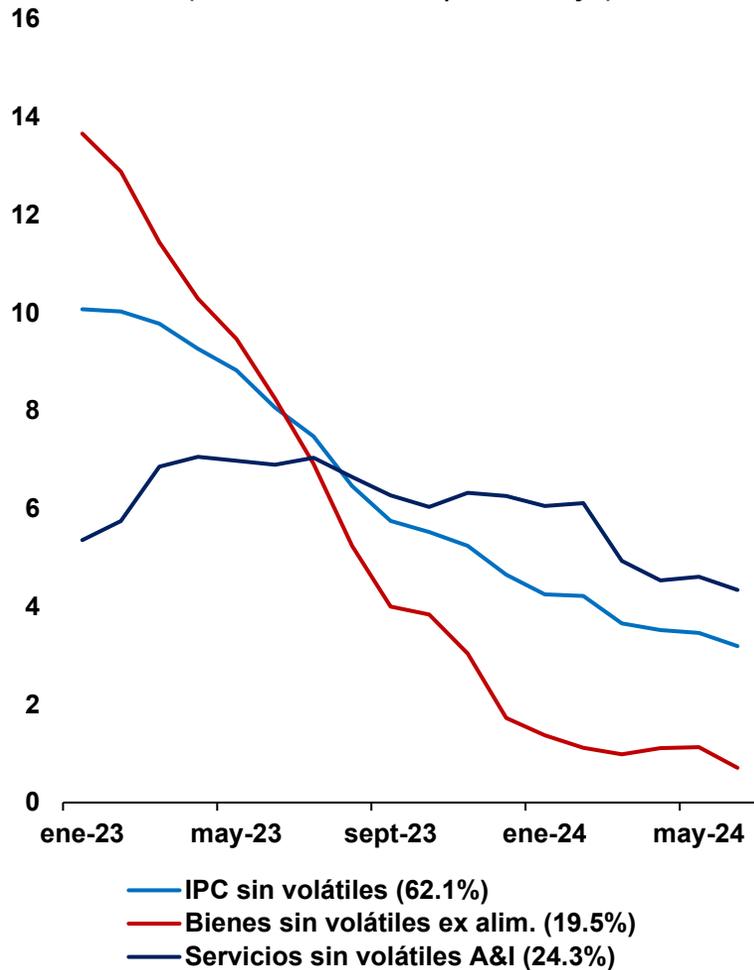
IPC sin volátiles (2) (porcentaje)



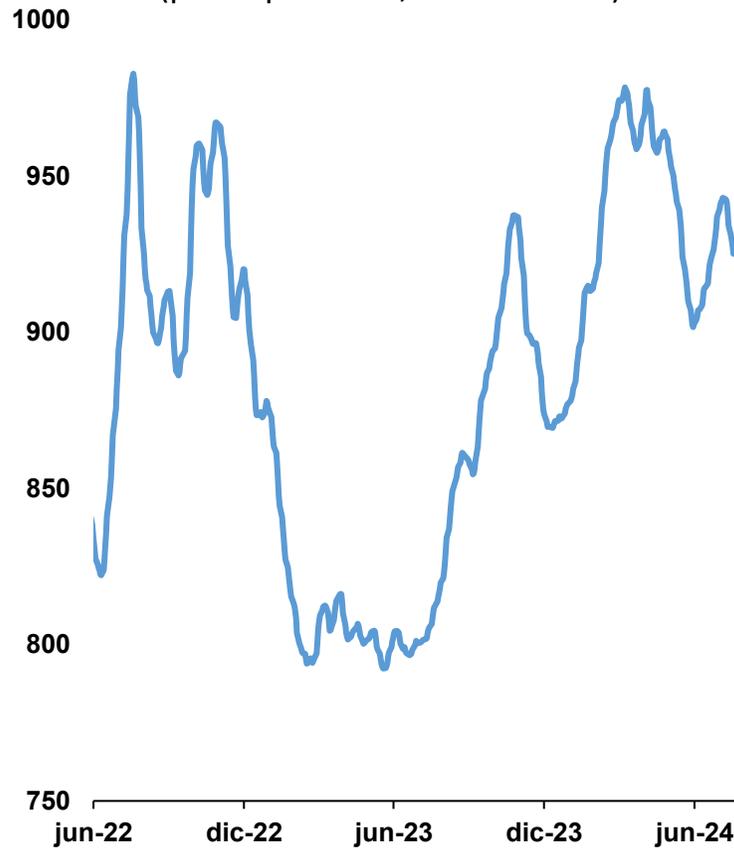
(1) Entre paréntesis participación en la canasta del IPC 2023=100. A partir de enero 2024 las incidencias se calculan utilizando los índices con base anual 2023=100, por lo que no son estrictamente comparables con cifras anteriores. (2) Series consideran empalme con series referenciales.
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación

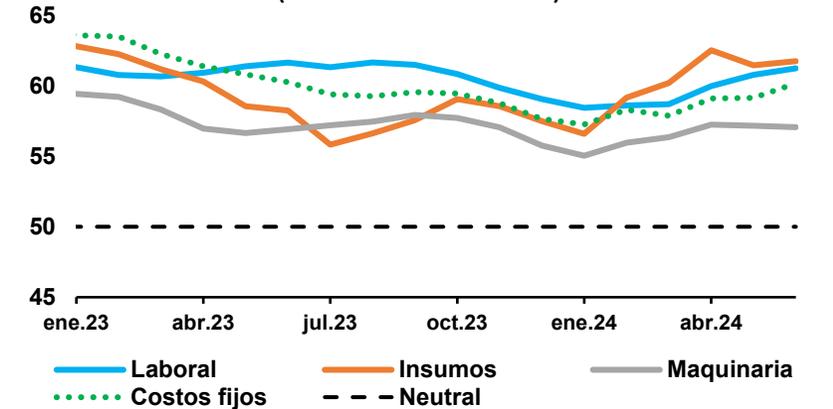
Bienes y servicios sin volátiles (1)
(variación anual, porcentaje)



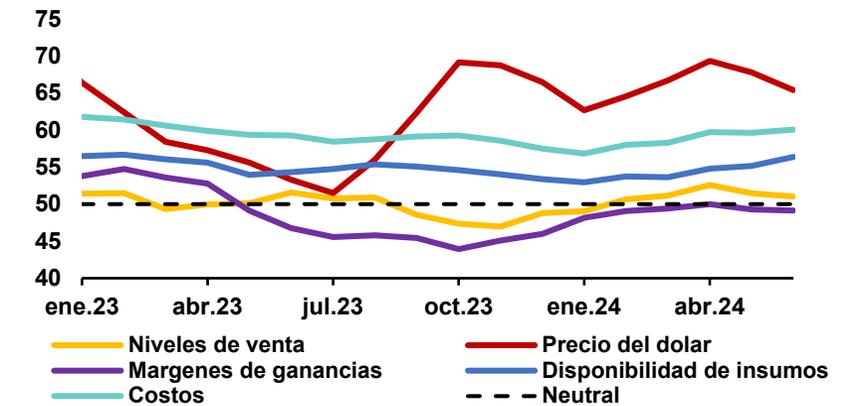
Tipo de cambio nominal (2)
(pesos por dólar, datos diarios)



EDEP: Evolución de costos de la empresa
(índice de difusión)



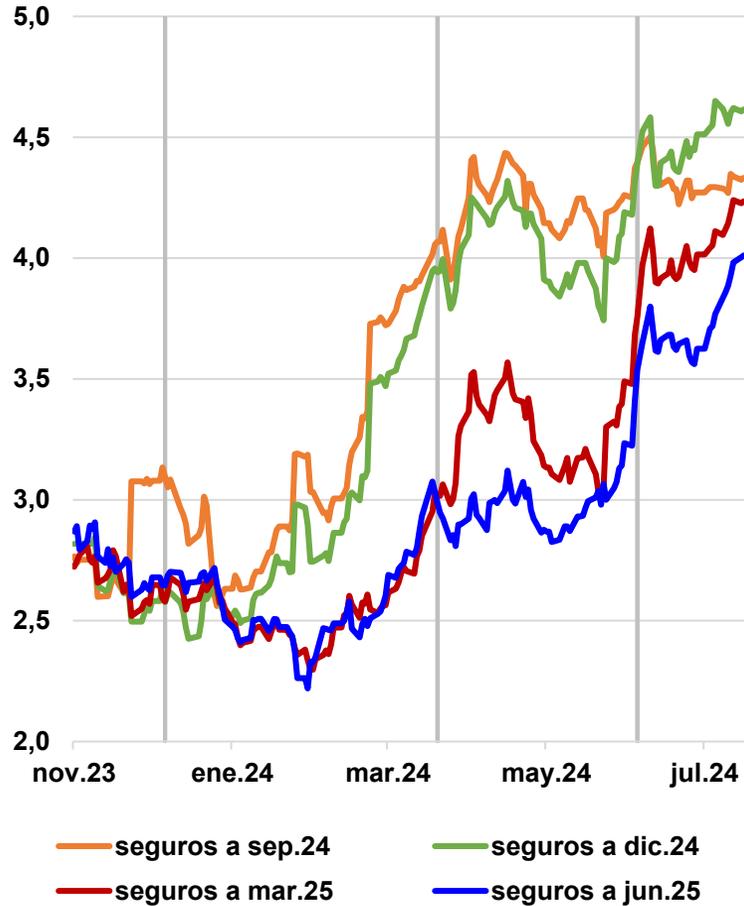
EDEP: Influencia sobre precio de venta
(índice de difusión)



(1) Entre paréntesis participación en la canasta IPC Base 2023=100. (2) Dato corresponde a promedio móvil de 10 días.
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación

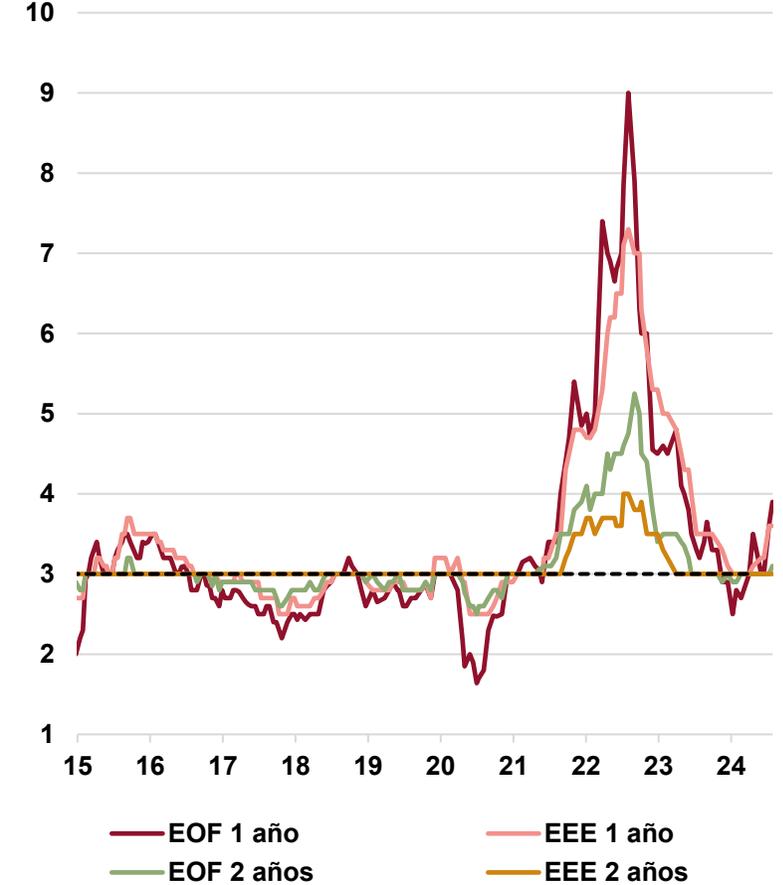
Seguros de inflación (1)(2) (variación anual, porcentaje)



Compensaciones inflacionarias (2) (variación anual, porcentaje)



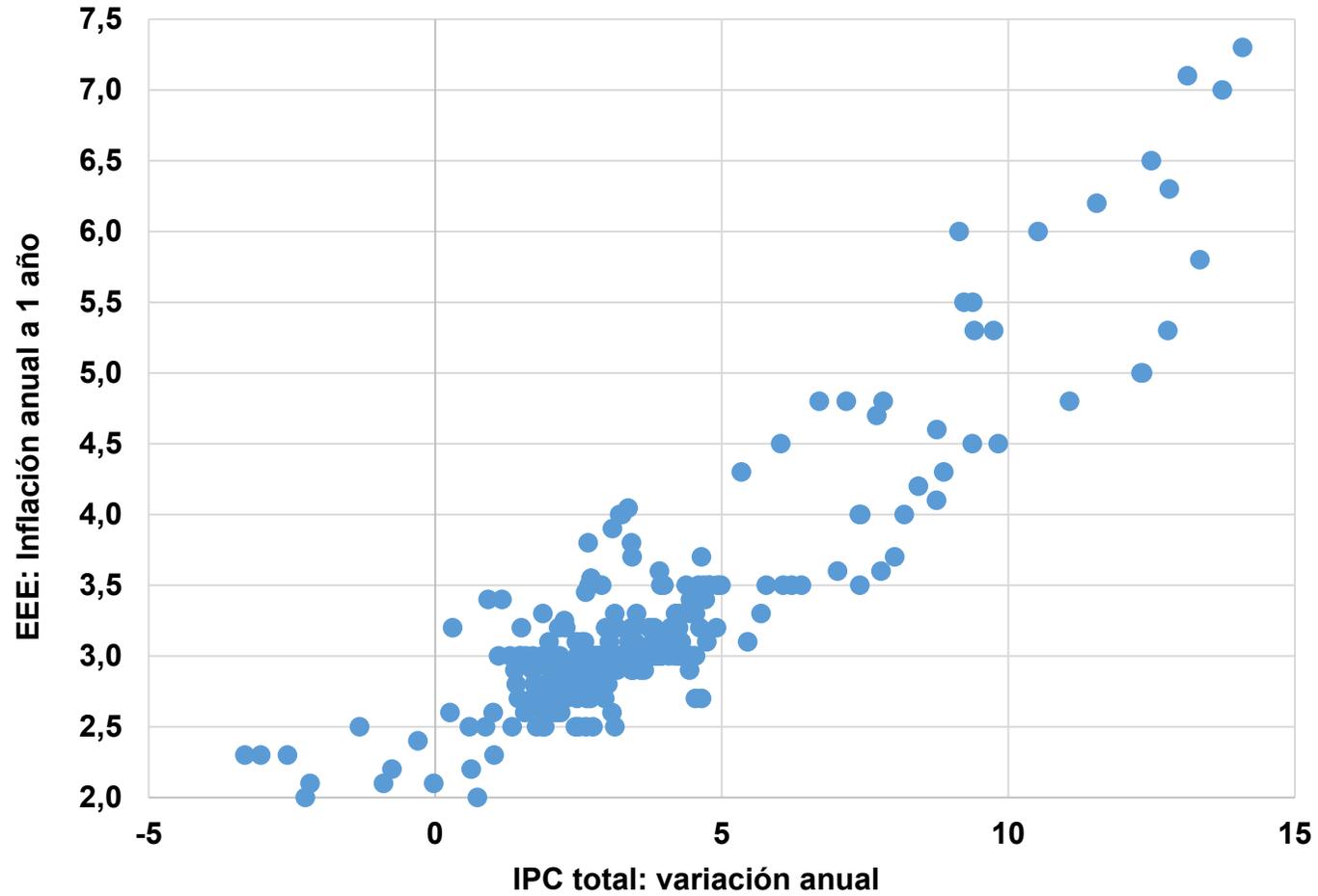
Mediana EEE y EOF a 1 y 2 años (variación anual, porcentaje)



(1) Líneas verticales corresponden a IPoM de dic-23, mar-24 Y jun-24 respectivamente. (2) Último dato hasta 30 de julio 2024.

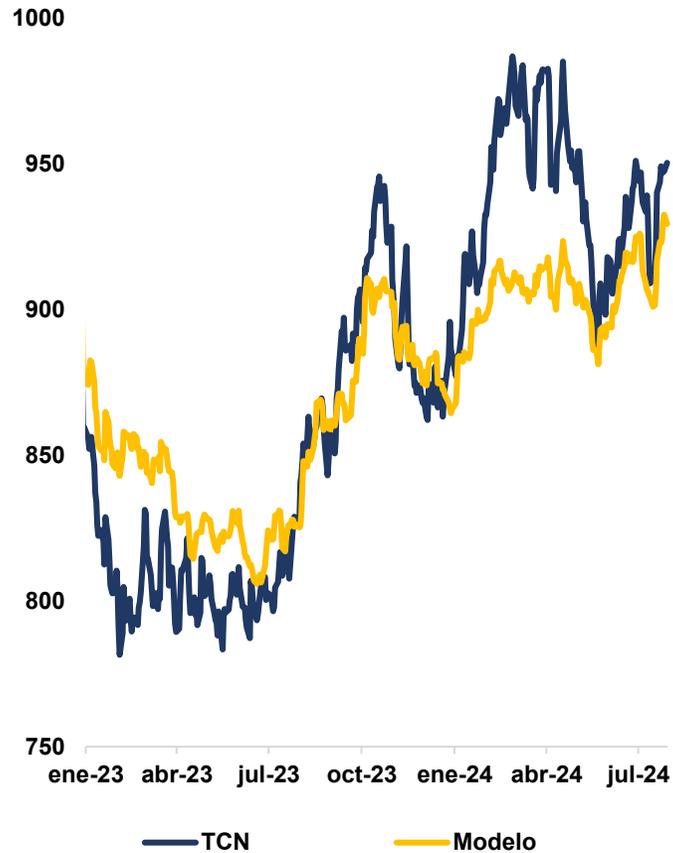
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación y expectativas EEE (variación anual, porcentaje)

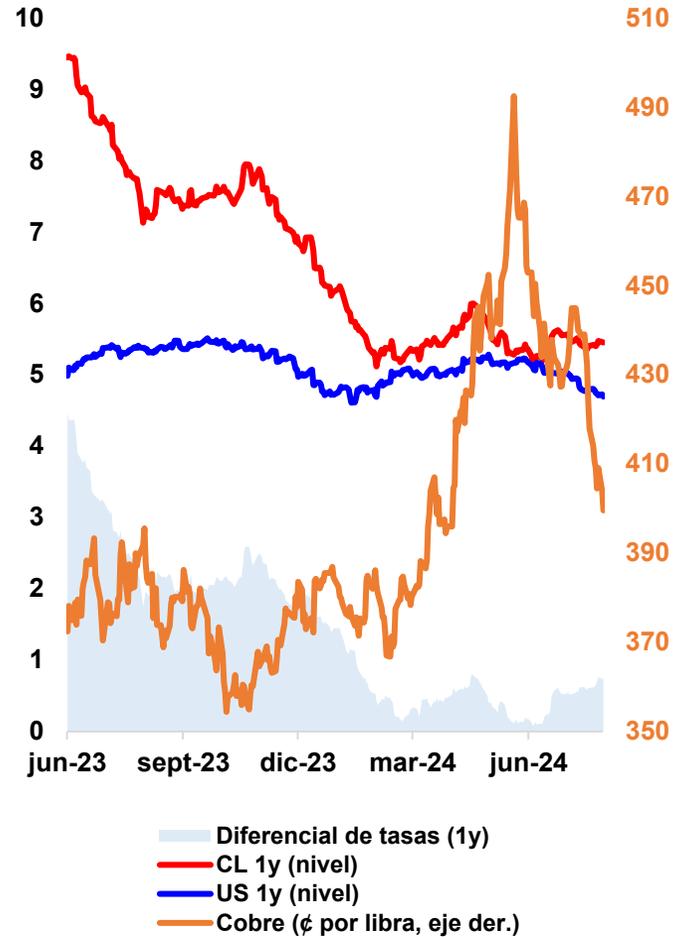


Mercados financieros

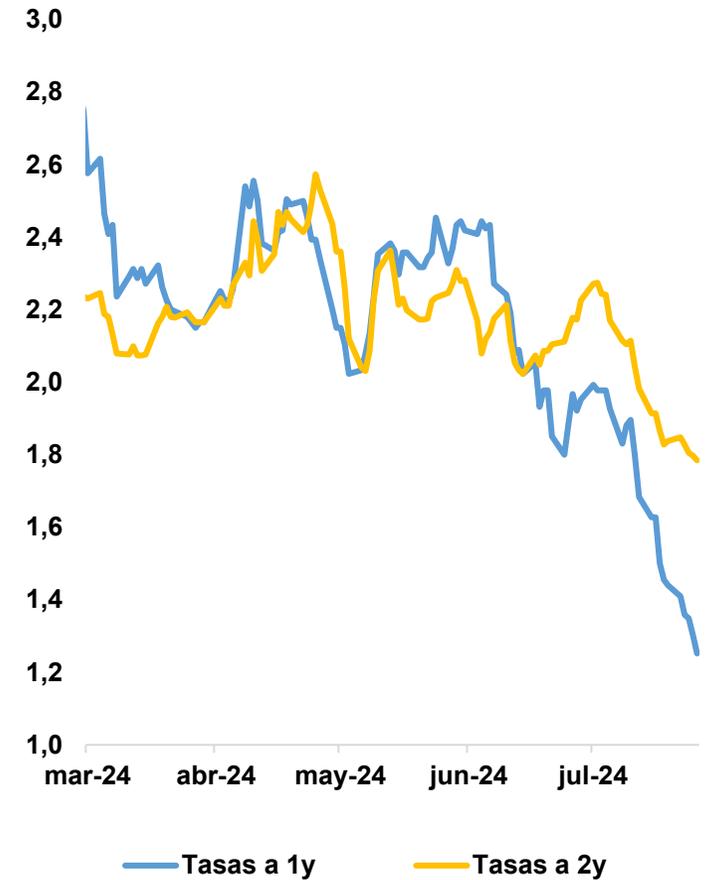
Tipo de cambio nominal (1) (pesos por dólar, datos diarios)



Diferencial de tasas a 1 año con EE.UU. y precio del cobre (1)(2) (porcentaje, centavos de USD)



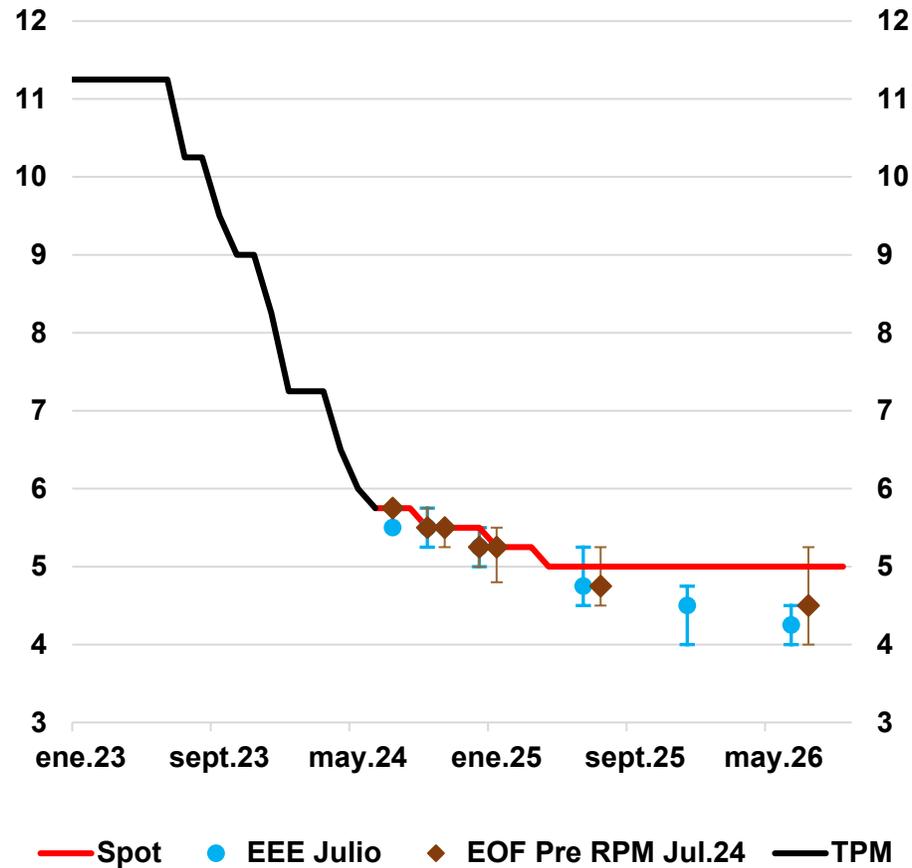
Tasas SPC en UF (porcentaje)



(1) Información actualizada al 29 de julio de 2024. (2) En base a tasas de interés *swap*.
Fuente: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Mercados financieros

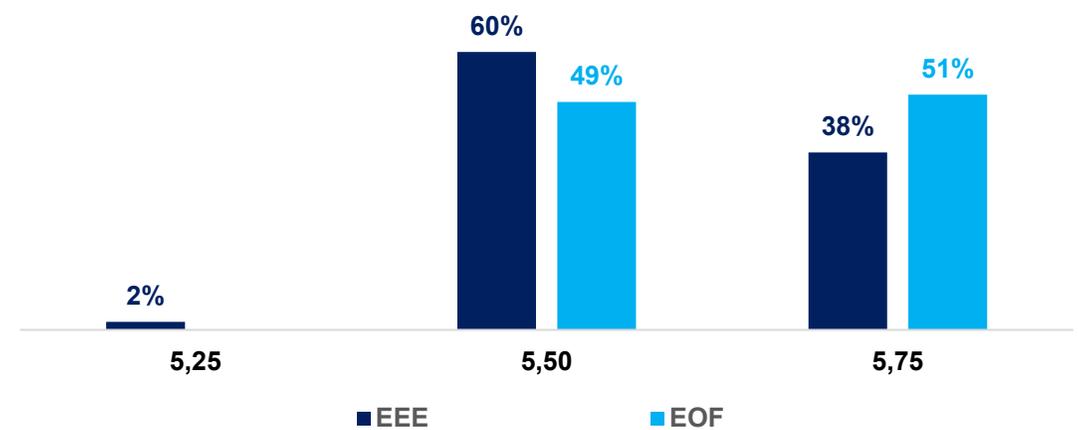
Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)



Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)

| | RPM Jul.24 | RPM Sep.24 | RPM Dic.24 | RPM 12m | RPM 24m |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Fwd Spot | 5,75 | 5,50 | 5,50 | 5,00 | 5,00 |
| EOF Post RPM junio | 5,75 | 5,50 | 5,25 | 5,00 | 4,75 |
| EEE julio | 5,50 | 5,50 | 5,25 | 4,75 | 4,25 |

Distribución Expectativas TPM: RPM Jul.24
(porcentaje del total)



(*) *Forward Spot*: 30 de julio de 2024.

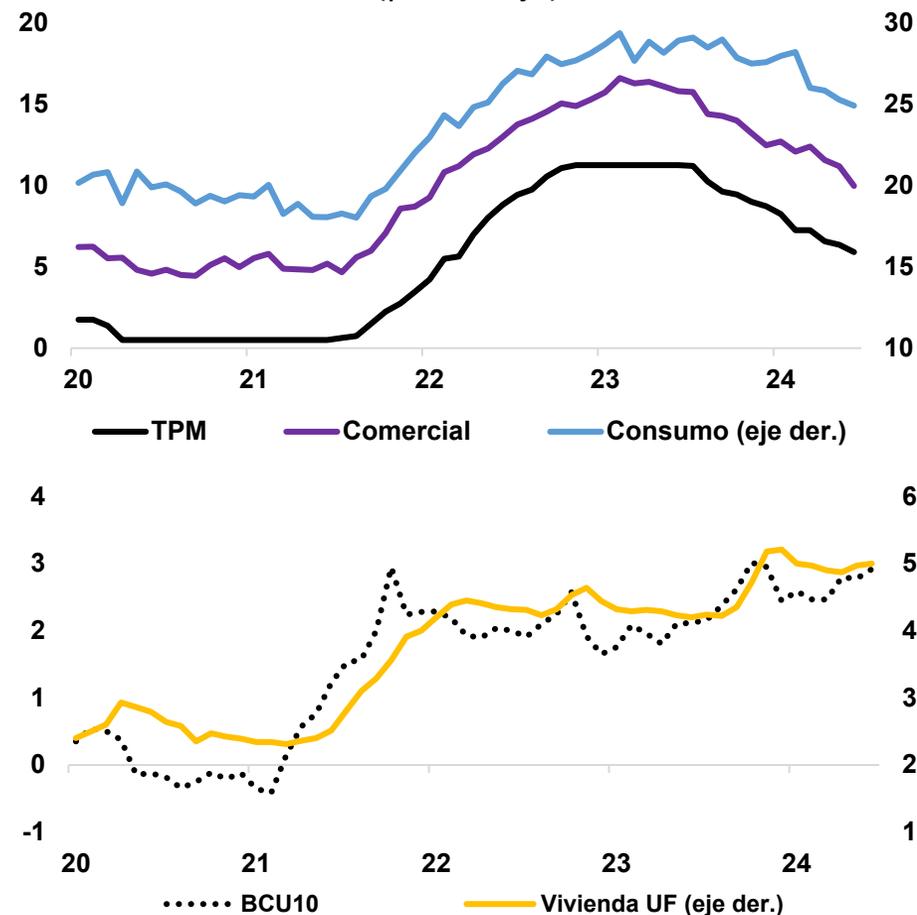
Fuente: Banco Central de Chile.

Mercados financieros

Cambios en tasas (porcentaje y puntos base)

| | Actual (1) | IPoM Jun.24 | (variación puntos bases) |
|--|------------|-------------|--------------------------|
| | | | r/a IPoM Jun.24 |
| Tasas CERO swaps nominales y reales | | | |
| SPC 1y nom | 5.5 | 5.3 | 26 |
| SPC 2y nom | 5.3 | 5.0 | 24 |
| SPC 1y real | 1.5 | 2.0 | -56 |
| SPC 2y real | 1.8 | 2.1 | -26 |
| Tasas CERO bonos nominales y reales | | | |
| BCP-2 | 5.5 | 5.2 | 23 |
| BCP-5 | 5.7 | 5.4 | 32 |
| BCP-10 | 6.1 | 5.8 | 31 |
| BCU-2 | 2.0 | 2.2 | -21 |
| BCU-5 | 2.6 | 2.6 | -6 |
| BCU-10 | 2.8 | 2.8 | 1 |
| Spreads mercado monetario (2) | | | |
| Prime-SPC 90d | 6 | 20 | -14 |
| Prime-SPC 180d | 13 | 38 | -25 |
| Prime-SPC 360d | 31 | 54 | -22 |
| Spreads corporativos y soberano | | | |
| AAA | 144 | 140 | 4 |
| AA | 121 | 127 | -6 |
| A | 217 | 250 | -33 |
| CEMBI | 207 | 215 | -8 |
| EMBI | 127 | 122 | 5 |
| Tasas de colocaciones | | | |
| Consumo | 24.9 | 25.3 | -36 |
| Vivienda | 10.0 | 11.2 | -121 |
| Comerciales | 5.0 | 5.0 | 3 |
| Tasas Prime | | | |
| Prime 90d | 5.7 | 5.8 | -10 |
| Prime 180d | 5.7 | 5.8 | -5 |
| Prime 360d | 5.8 | 5.7 | 2 |

Tasas colocaciones (porcentaje)

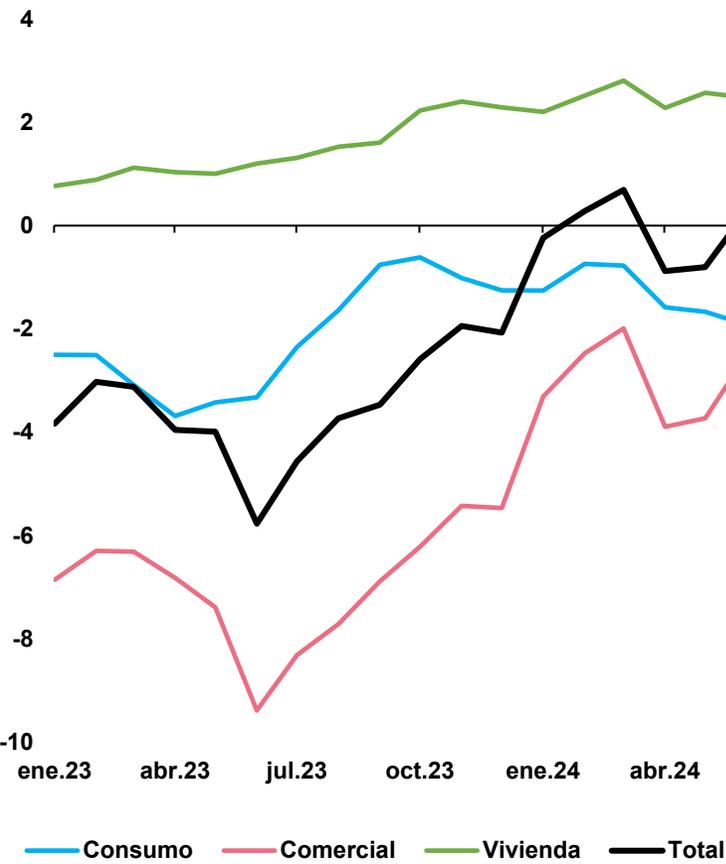


(1) Datos de tasas actuales corresponden a datos disponibles al 30 de julio de 2024. (2) Corresponde a la diferencia entre tasas prime y tasas swap promedio cámara al plazo indicado.

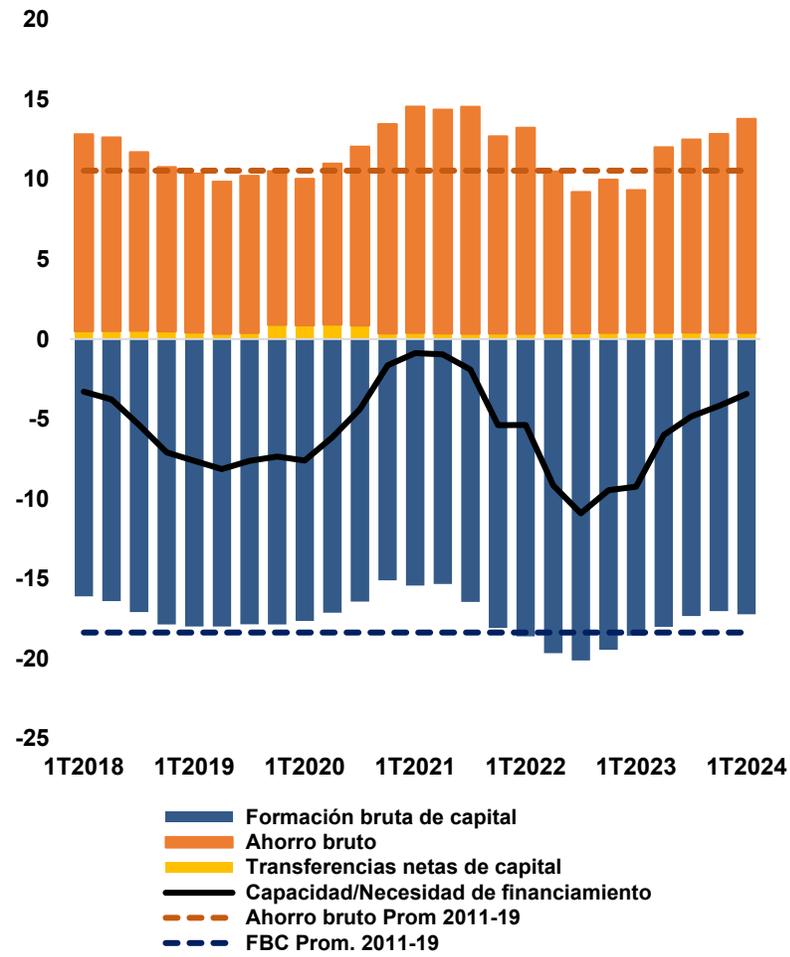
Fuente: Banco Central de Chile, Bloomberg y Risk América.

Mercados financieros

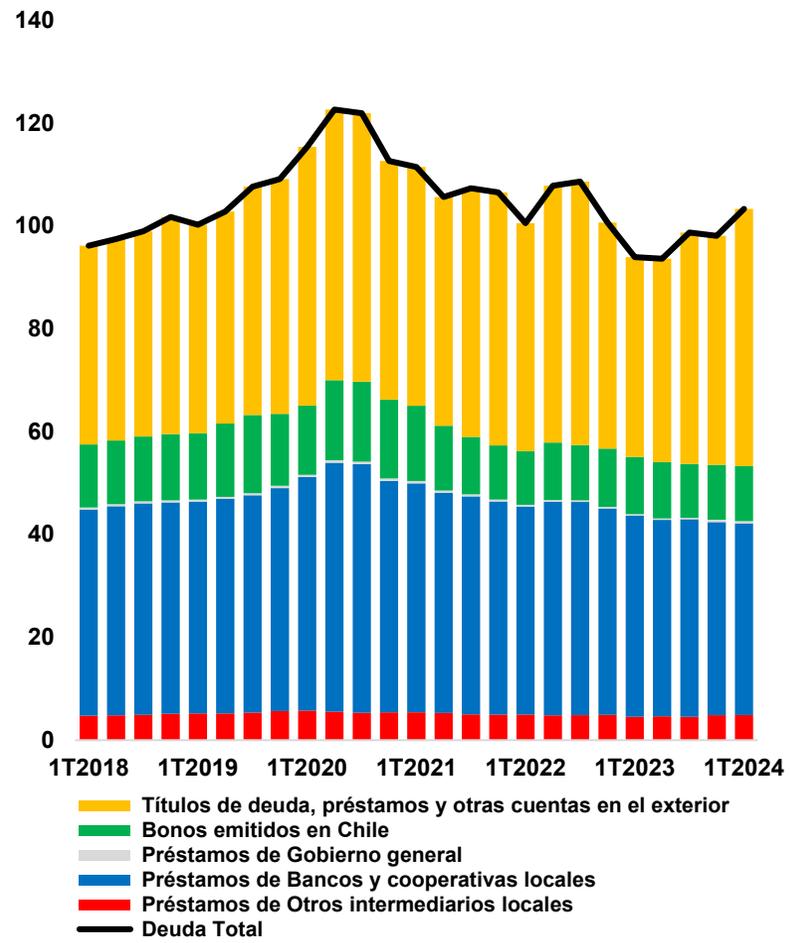
Stock de colocaciones reales (*)
(variación anual, porcentaje)



Ahorro e inversión empresas no financieras
(acumulado año móvil, porcentaje del PIB)



Deuda empresas no financieras por tipo
(acumulado año móvil, porcentaje del PIB)



(*) Deflactado por UF.
Fuente: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

BCP: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile en pesos.

BCU: Bonos emitidos por el Banco Central de Chile reajustables en Unidades de Fomento.

BML: Bolsa de Metales de Londres.

CBC: Corporación de Bienes de Capital.

CDS *spread*: Premio implícito en un contrato de cobertura de riesgo de no pago de un bono soberano emitido en moneda extranjera.

CEMBI: Premios por riesgo de bonos corporativos; elaborado por JPMorgan Chase.

CLU: Costo de la mano de obra ajustado por productividad del empleo asalariado.

CMO: Costo mano de obra.

CNSI: Cuentas Naciones por Sector Institucional.

Combustibles: Agrupación industrial ligada a la refinación de combustible.

COMEX: Commodity Exchange, Inc., es una división de la Bolsa de Nueva York.

Crédito *Prime*: Préstamo entregado a agentes con excelente historial de crédito.

Crédito *Subprime*: Préstamo entregado a agentes con mal o corto historial de crédito.

EDEP: Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios.

EEE: Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile.

EMBI: Premios por riesgo de bonos soberanos; elaborado por JPMorgan Chase.

EOF: Encuesta de operadores financieros.

ENE: Encuesta Nacional de Empleo.

EPN: Encuesta de Percepciones de Negocios.

FBCF: Formación Bruta de Capital Fijo.

GSCI: Goldman Sachs Commodity Index, corresponde al índice agregado de materias primas calculado por Standard & Poor's.

High Yield: Instrumentos de renta fija de baja clasificación de riesgo.

IACM: Índice de actividad del comercio al por menor (INE).

IALI: Índice de avisos laborales de internet.

ICV: Índice de cartera vencida reportado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Imacec: Índice Mensual de Actividad Económica.

IMCE: Indicador mensual de confianza empresarial elaborado por ICARE y la Universidad Adolfo Ibañez.

IPC sin alimentos y energía (IPCSAE): IPC excluyendo los precios de la energía y los alimentos permaneciendo 72,3% de la canasta total.

IPEC: Índice de percepción de la economía, elaborado por Adimark.

IPL: Índice de precios locales.

IPSA: Índice de Precios Selectivo de Acciones, considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil.

IREM: Índice de Remuneraciones. Corresponde a un promedio de la remuneración por hora pagada, ponderado por el número de horas ordinarias de trabajo.

LCH: Letras de crédito hipotecario.

M1: Circulante más depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje, más los depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes y más los depósitos de ahorro a la vista.

M2: M1 más depósitos a plazo del sector privado, más depósitos de ahorro a plazo, más cuotas de Fondos Mutuos (FM) en instrumentos de hasta un año (sector privado no financiero) y más captaciones de Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) menos inversiones de FM en M2 y menos inversiones CAC en M2.

M3: M2 más depósitos en moneda extranjera del sector privado, más documentos del BCCh, más bonos de tesorería, más letras de crédito, más resto de cuotas de Fondos Mutuos (FM), más cuotas de ahorro voluntario de AFP, menos inversiones de FM en M3 y menos inversiones de AFP en M3.

MSCI: Índice de Morgan Stanley. Mide el rendimiento de mercados accionarios.

NENE: Nueva Encuesta Nacional de Empleo.

OGPS: Oficina de Gestión de Proyectos Sustentables.

SA: Serie desestacionalizada (sigla en inglés).

SPC: Tasas swaps promedio cámara.

Tasa Libor: London InterBank Offered Rate, tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés bajo la cual los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado interbancario.

Tasa swap: contrato financiero derivado, efectuado entre 2 agentes, en donde un agente se compromete a pagar tasa fija sobre un monto de capital y plazo acordado, y donde el otro agente paga tasa variable sobre el mismo monto y plazo.

TCM: Tipo de cambio multilateral. Representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas, ponderadas igual que en el TCR. Para el 2008: Alemania, Argentina, Brasil, Canadá, China, Colombia, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia, Holanda, Italia, Japón, México, Perú, Reino Unido, Suecia y Venezuela.

TCM-5: TCM considerando a las monedas de: Canadá, EEUU, Japón, Reino Unido y Zona Euro.

TCM-X: TCM que excluye el dólar estadounidense.

TCN: Tipo de cambio nominal.

TCO: Tipo de cambio observado.

TCR: Tipo de cambio real. Representa una medida del valor real del peso respecto de una canasta de monedas. Se construye utilizando las monedas de los países del TCM.

TIP: Tasa de interés promedio.

TMF: Tonelada métrica de fino.

TPM: Tasa interés de política monetaria.

Velocidad mensual (trimestral): Corresponde a la variación mensual (trimestral) anualizada de la serie desestacionalizada.