

Antecedentes Reunión de Política Monetaria

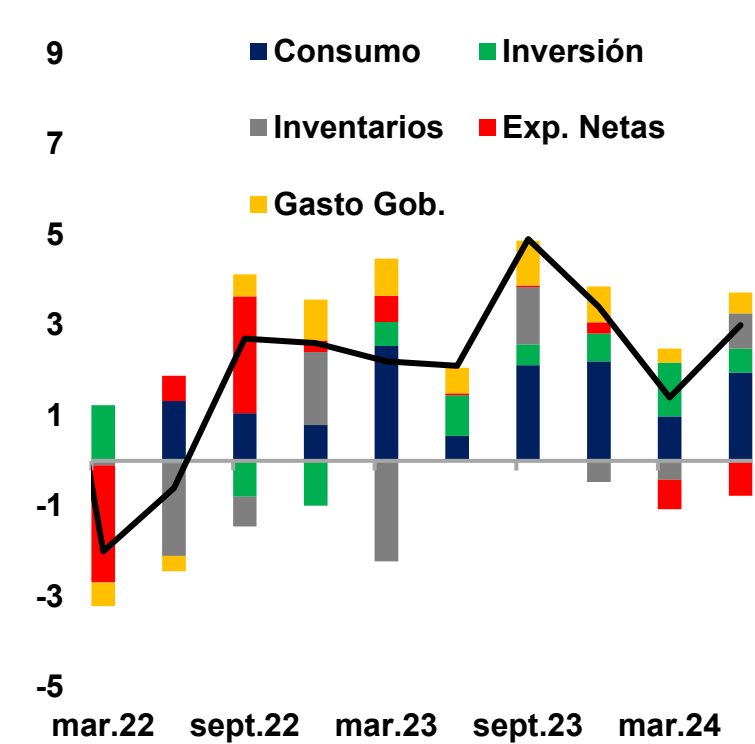
Octubre 2024

Este documento es preparado por la División de Política Monetaria. Los antecedentes contenidos en él consideran información públicamente disponible hasta el miércoles 16 de octubre de 2024. **Para detalles sobre el significado de acrónimos y siglas ver Glosario.**

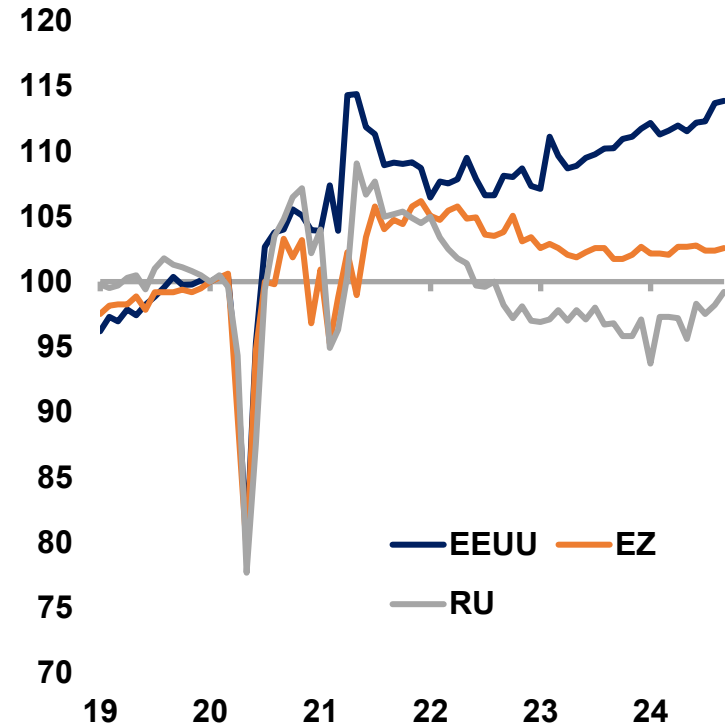
Escenario Internacional



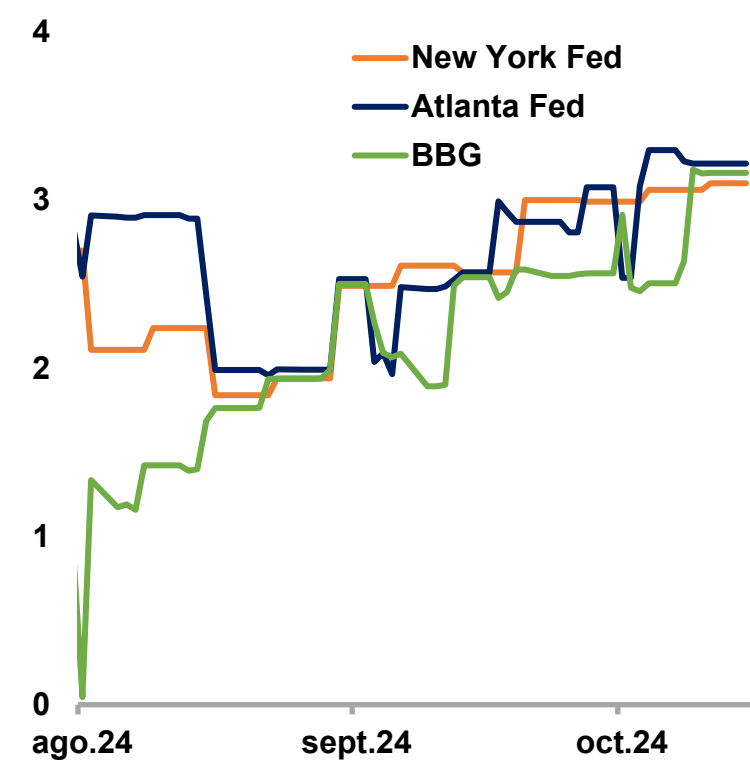
EE.UU.: PIB demanda: contribuciones
(porcentaje, var t/t anualizada, sa)



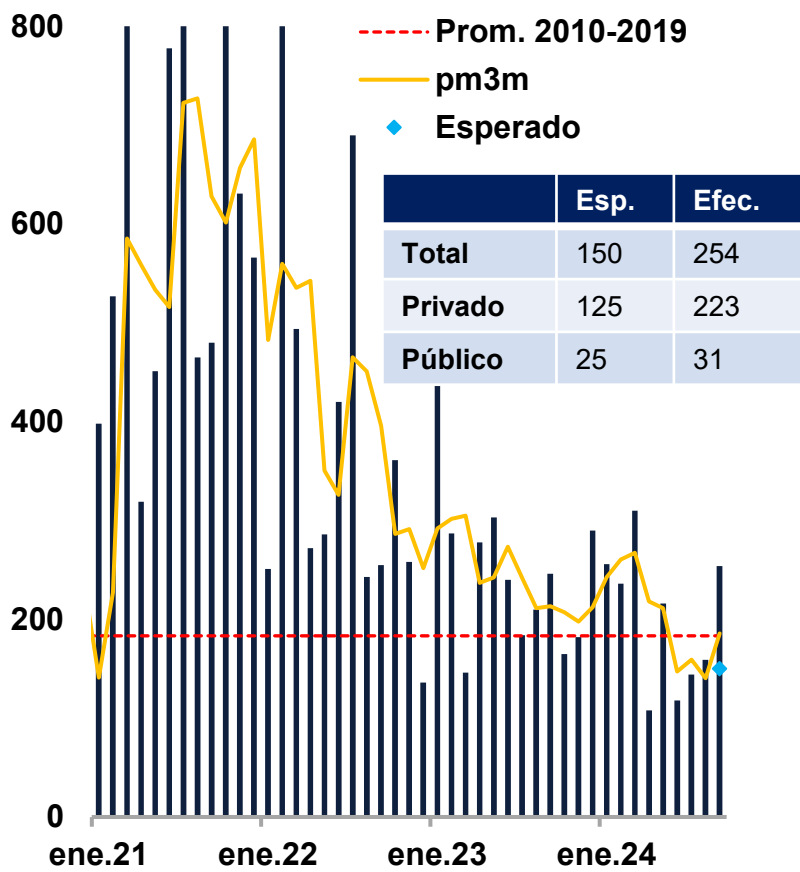
EE.UU.: Ventas minoristas reales
(índice, 100 = dic.19, sa)



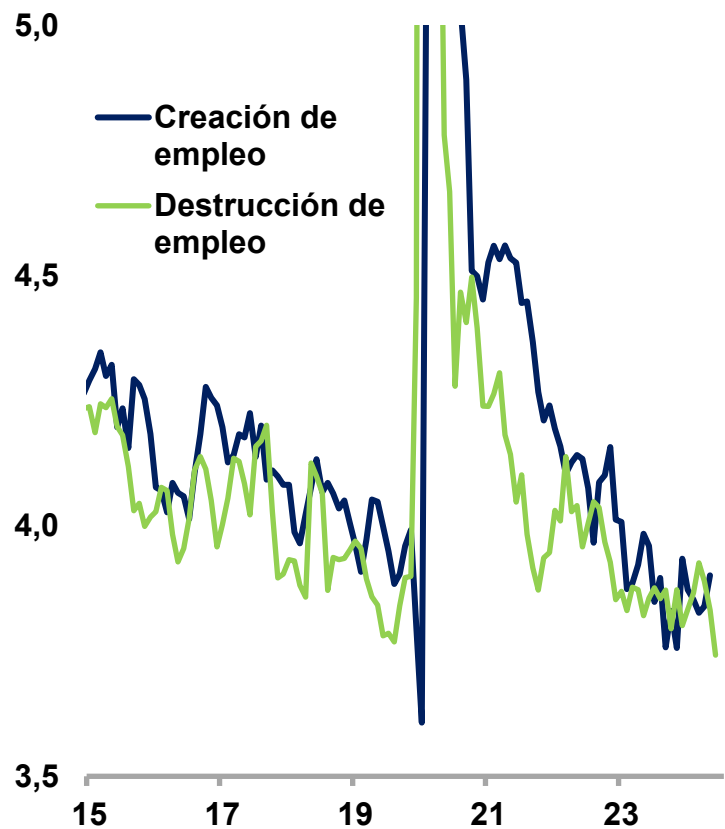
EE.UU.: Nowcasts 3T24
(porcentaje, var t/t ann., sa)



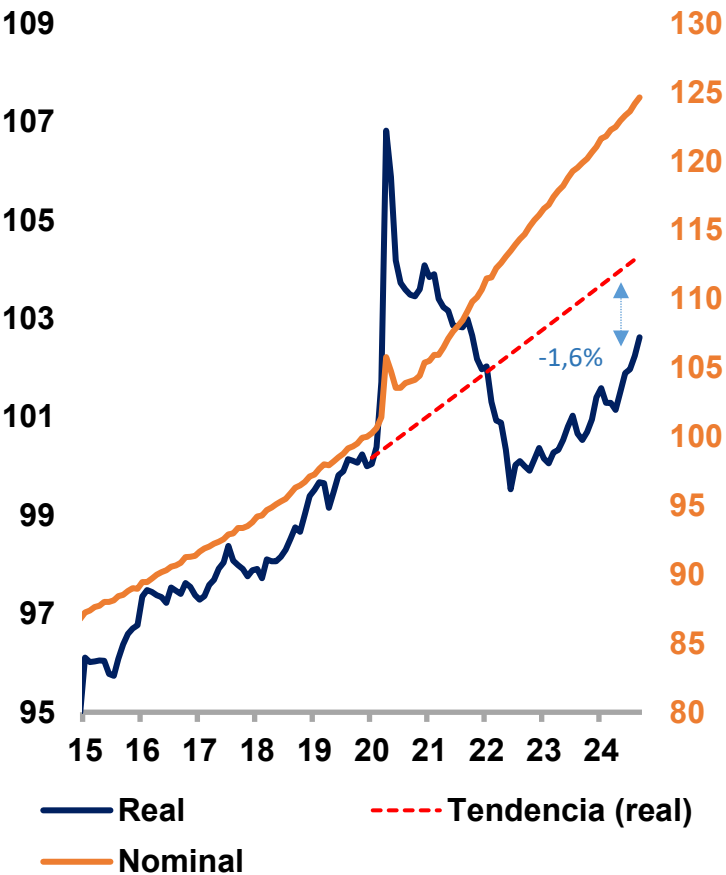
EE.UU.: Creación de empleo
(miles de personas, var m/m, sa)

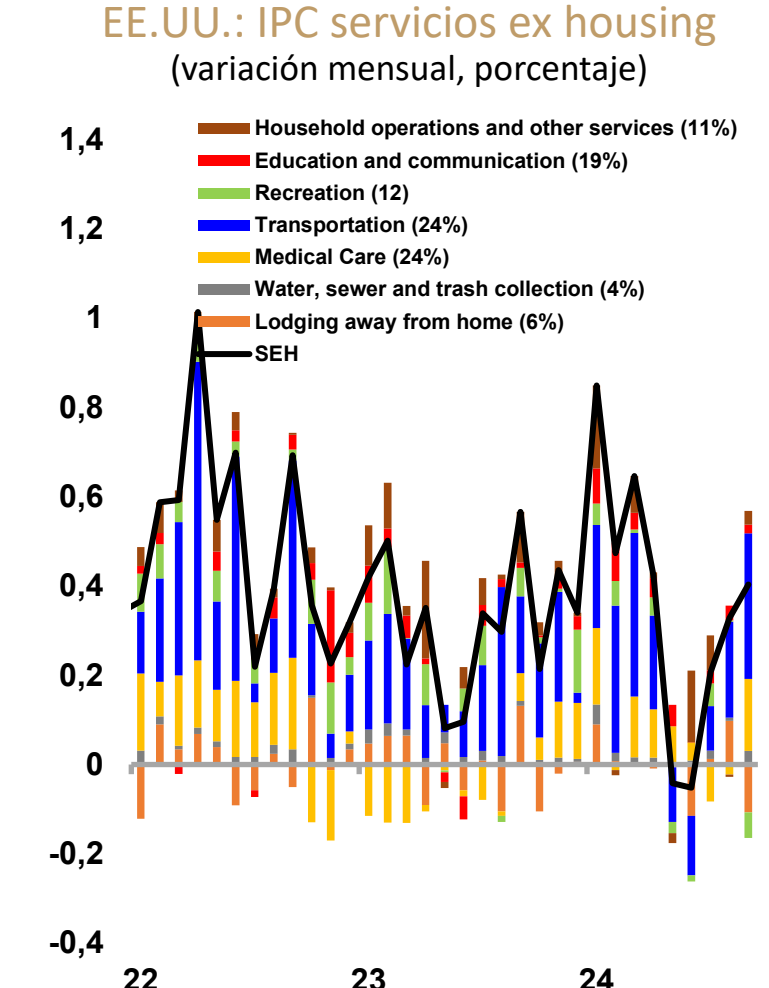
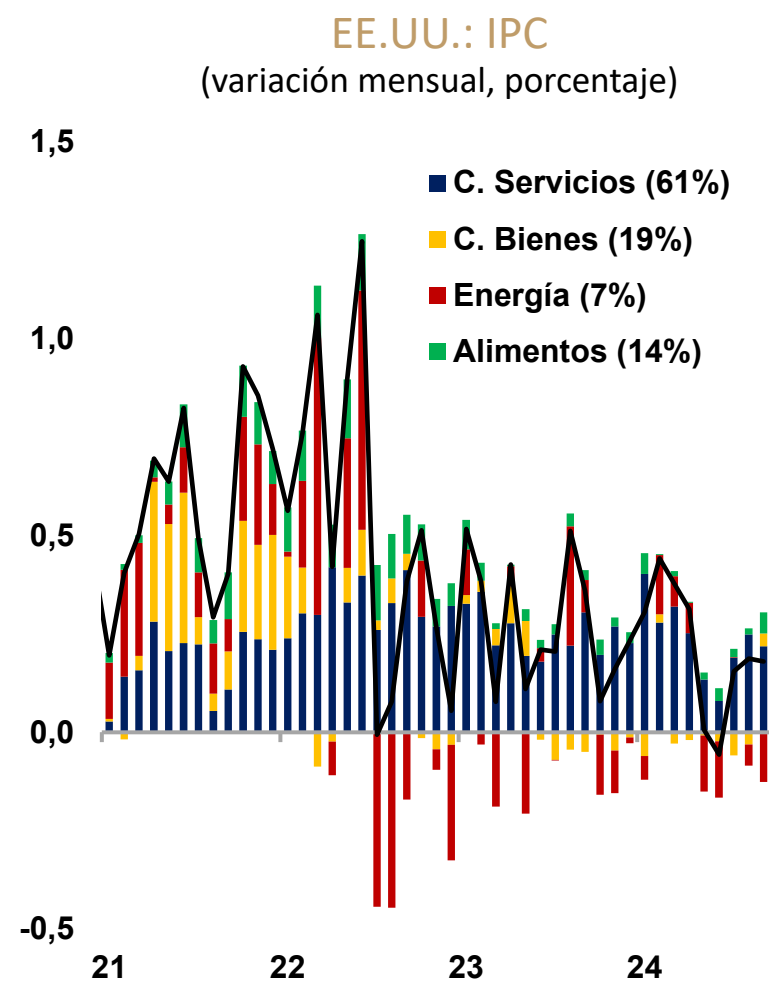
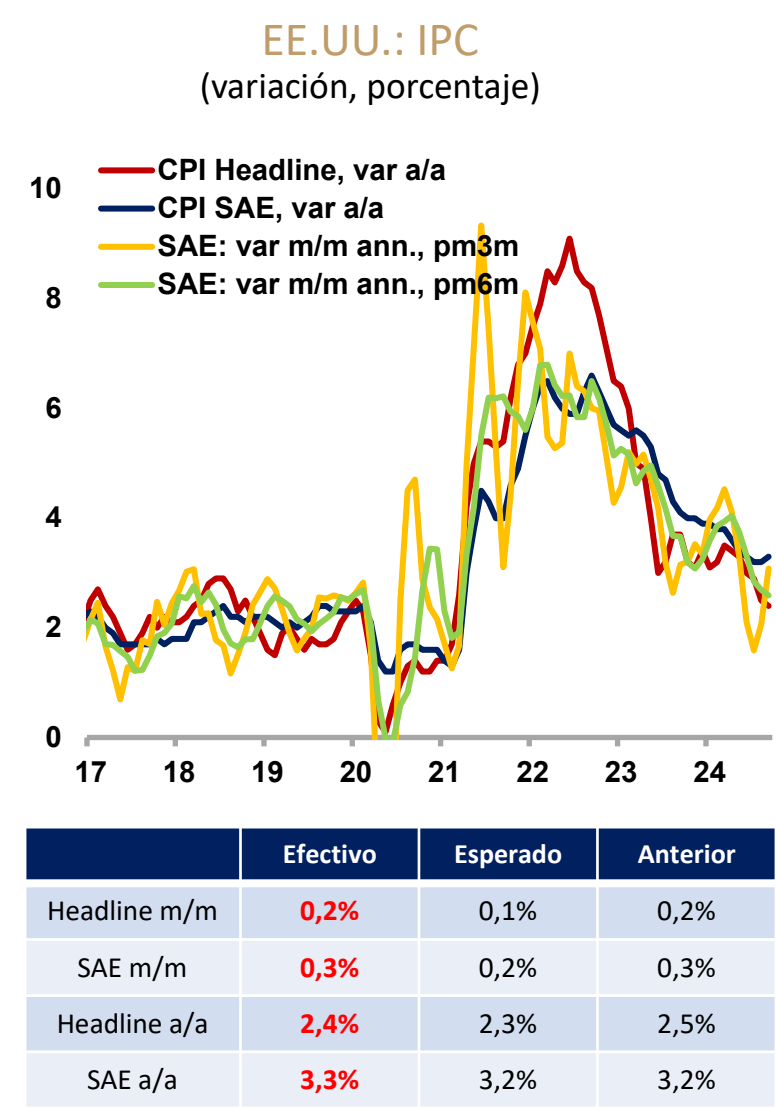


EE.UU.: Creación y destrucción de empleo (1)
(porcentaje, pm3m)



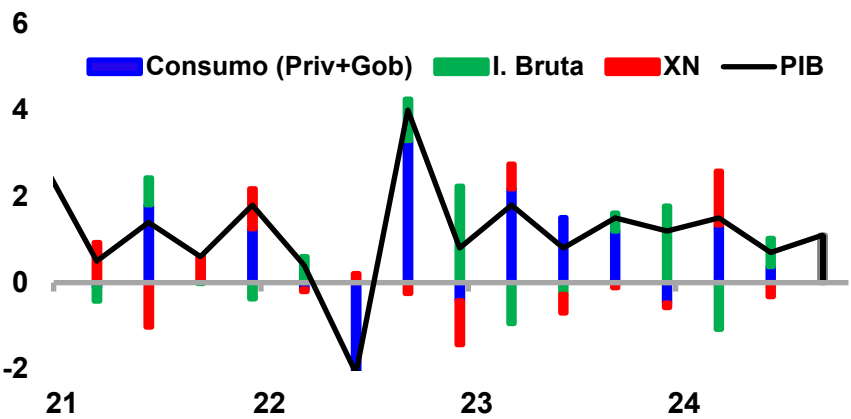
EE.UU.: Nivel de salarios
(índice, sa)





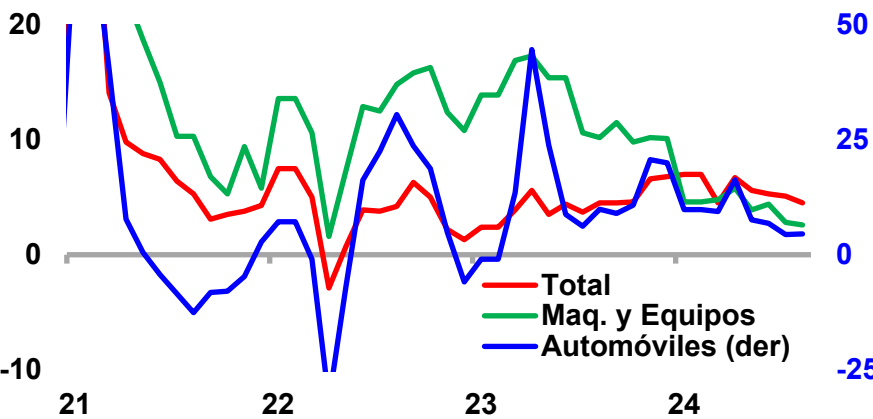
China: PIB

(var real t/t; porcentaje)



China: Producción Industrial

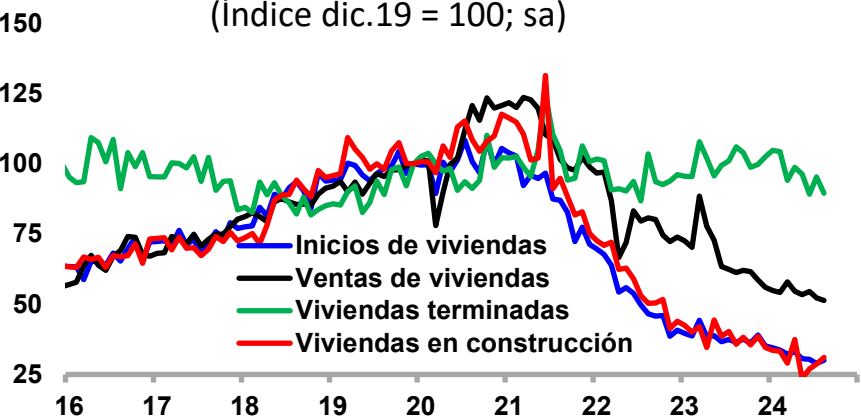
(var. real anual; nsa; porcentaje)



Efect.	Esp.	Ant.
4,5%	4,7%	5,1%

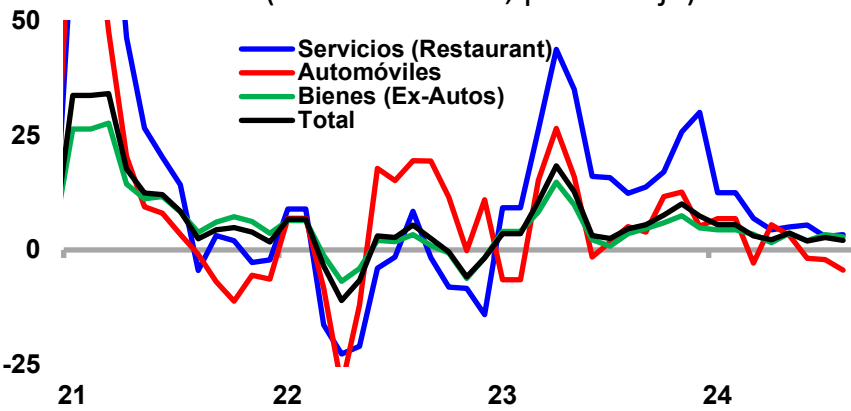
China: Indicadores M° Inmobiliario

(Índice dic.19 = 100; sa)



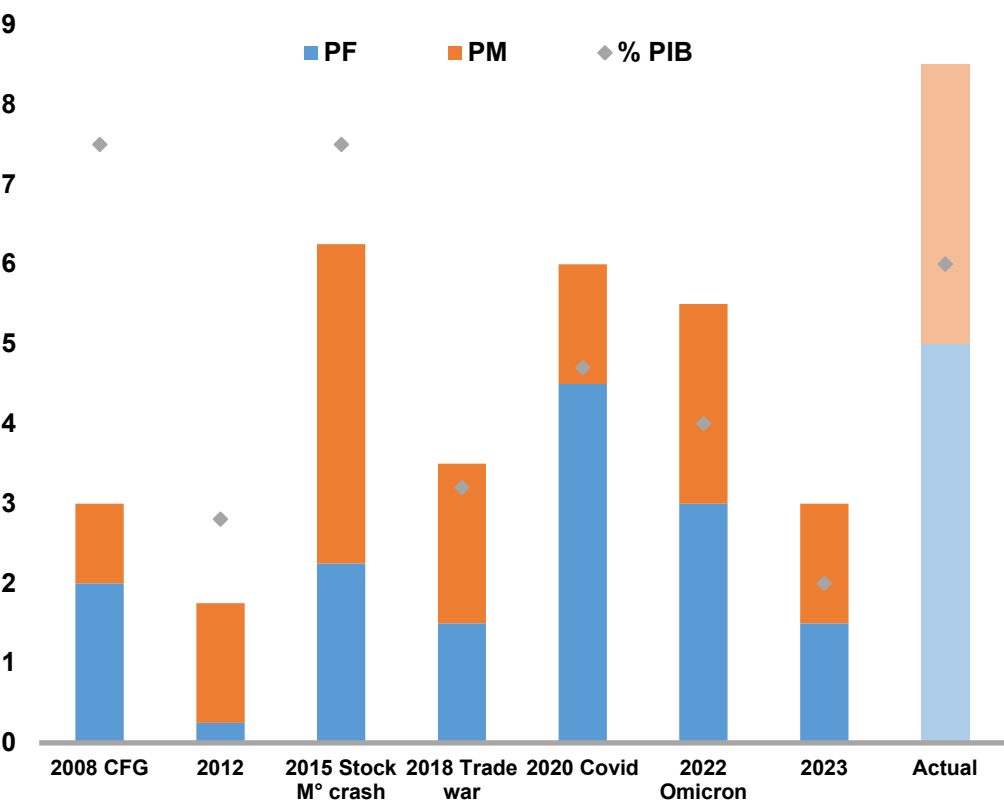
China: Ventas minoristas nominales

(variación anual, porcentaje)

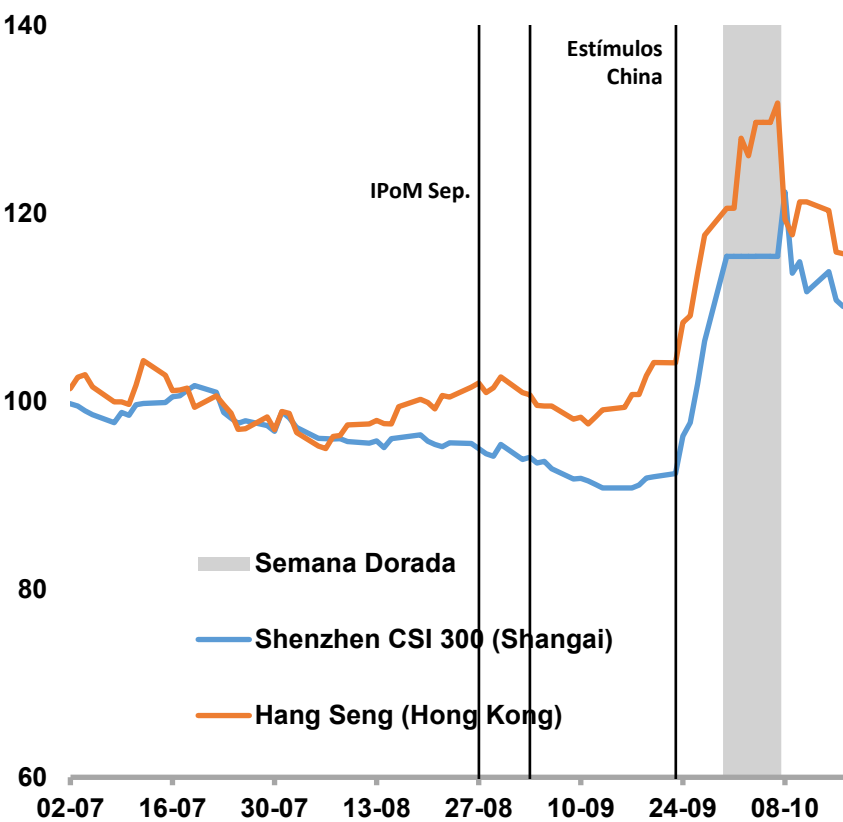


Efect.	Esp.	Ant.
2,1%	2,5%	2,7%

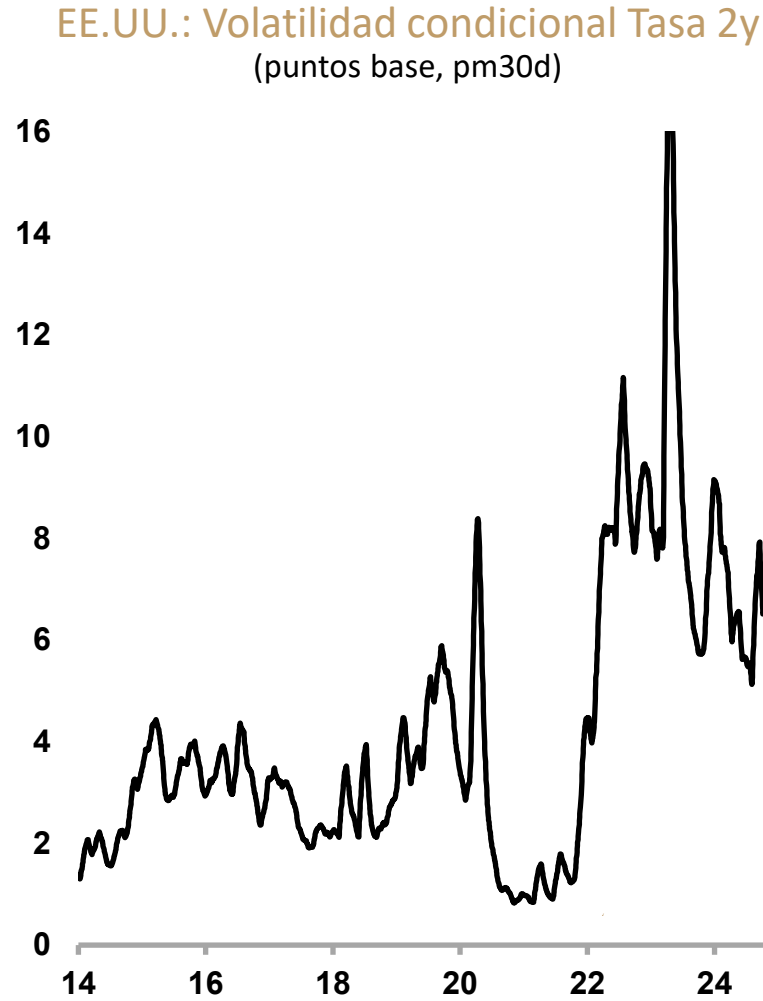
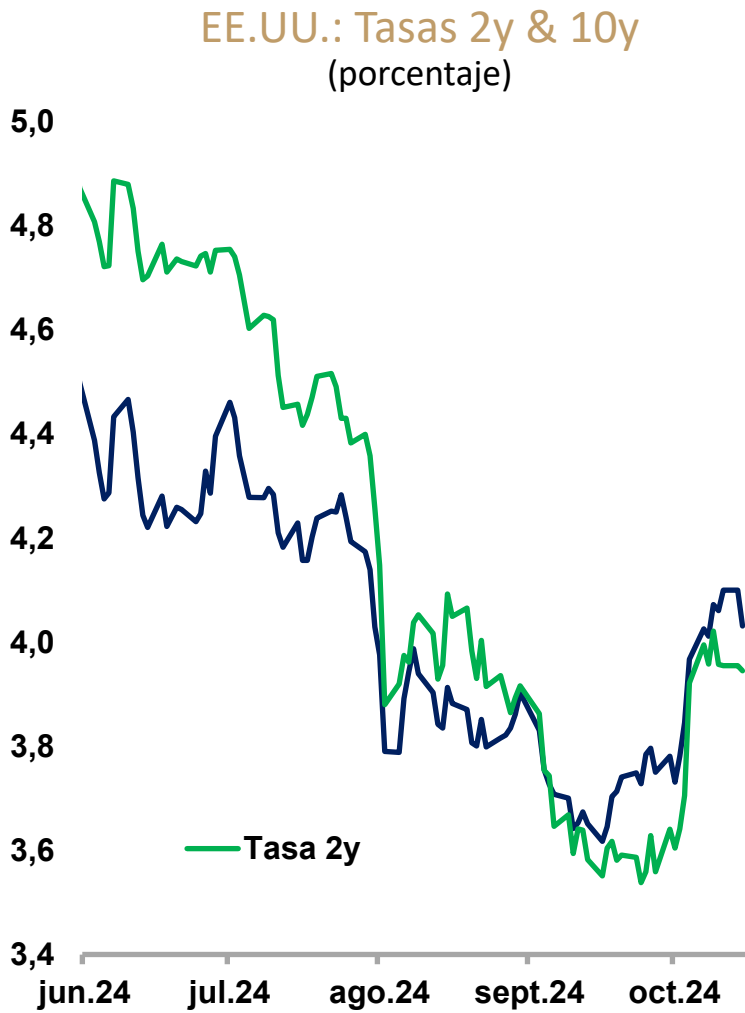
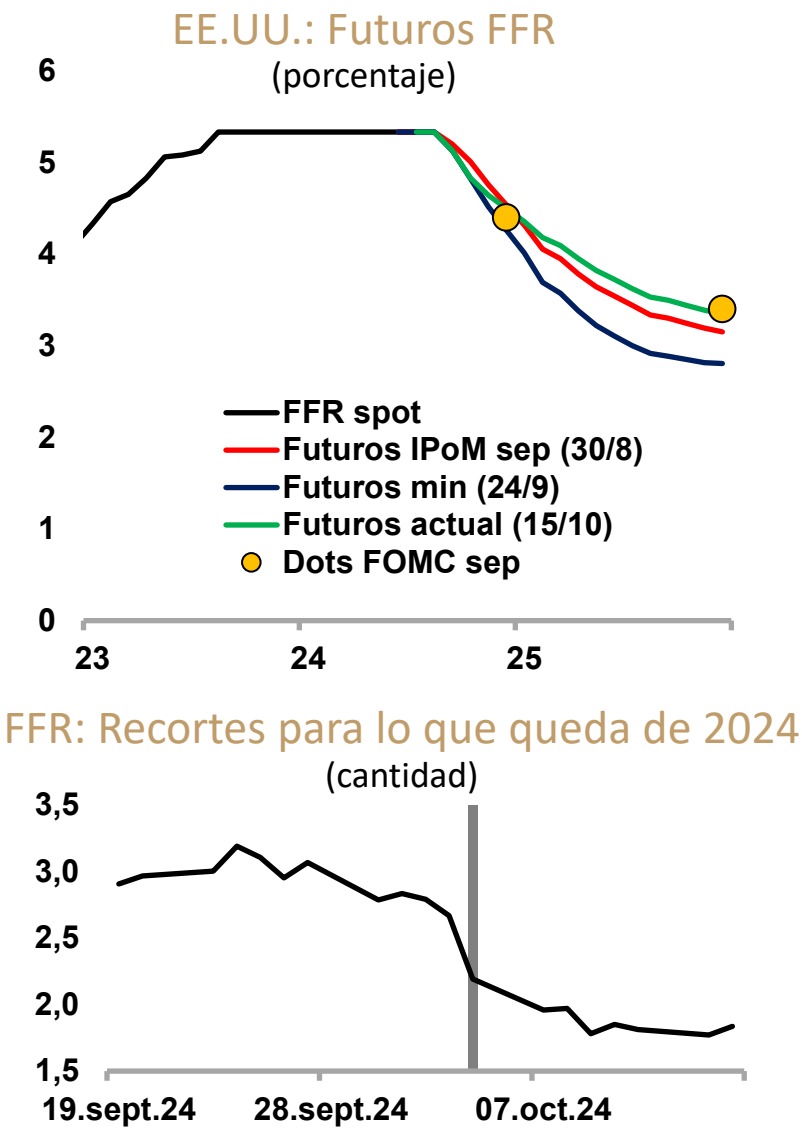
Estímulos en China y paquete actual (1)
(DB; porcentaje)

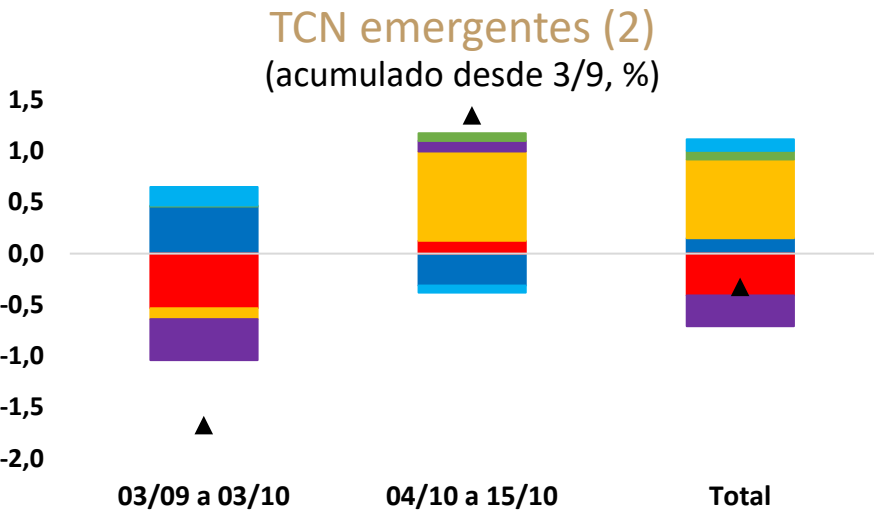
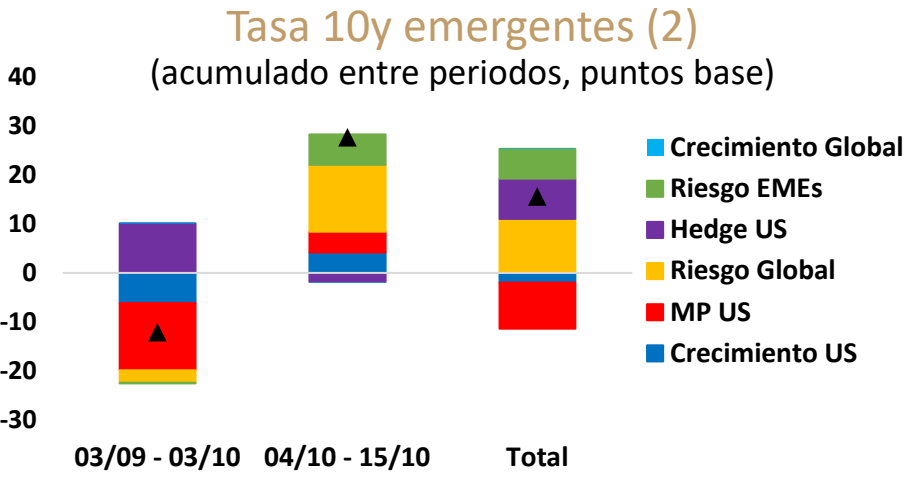


China: Reacción de mercado a anuncios
(Índice, 2024 = 100)



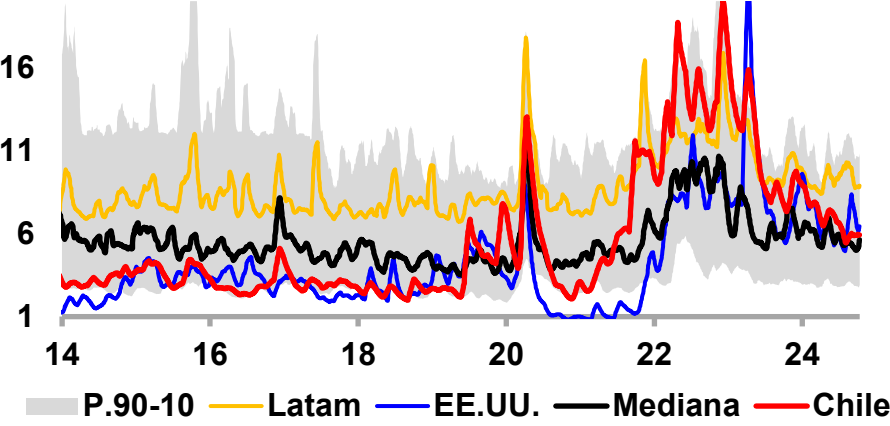
Escenario Internacional





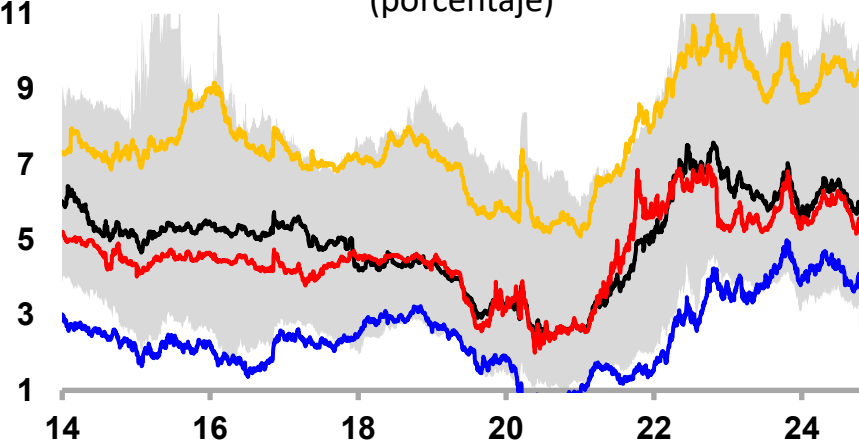
Volatilidad condicional Tasas 2y emergentes (1)

(puntos base, pm30d)



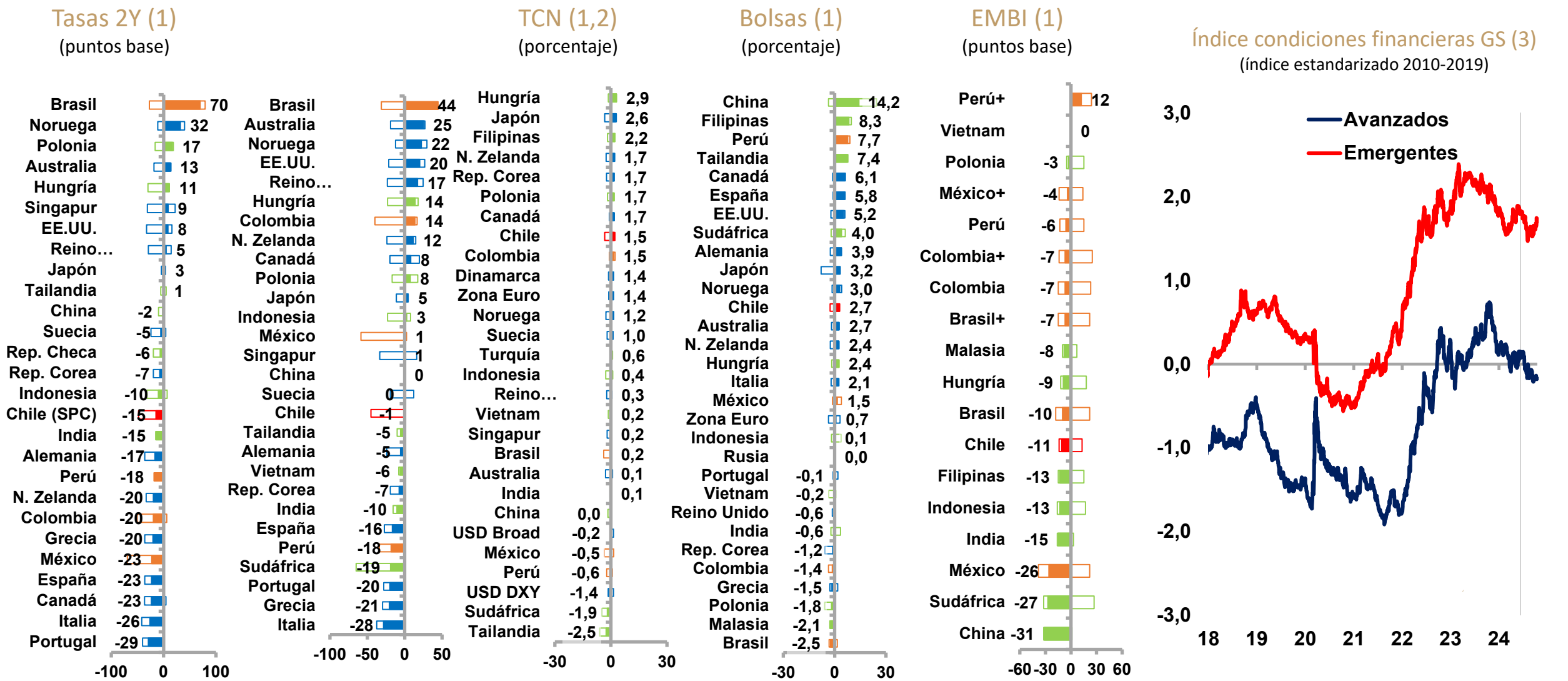
Tasa 10y emergentes (1)

(porcentaje)



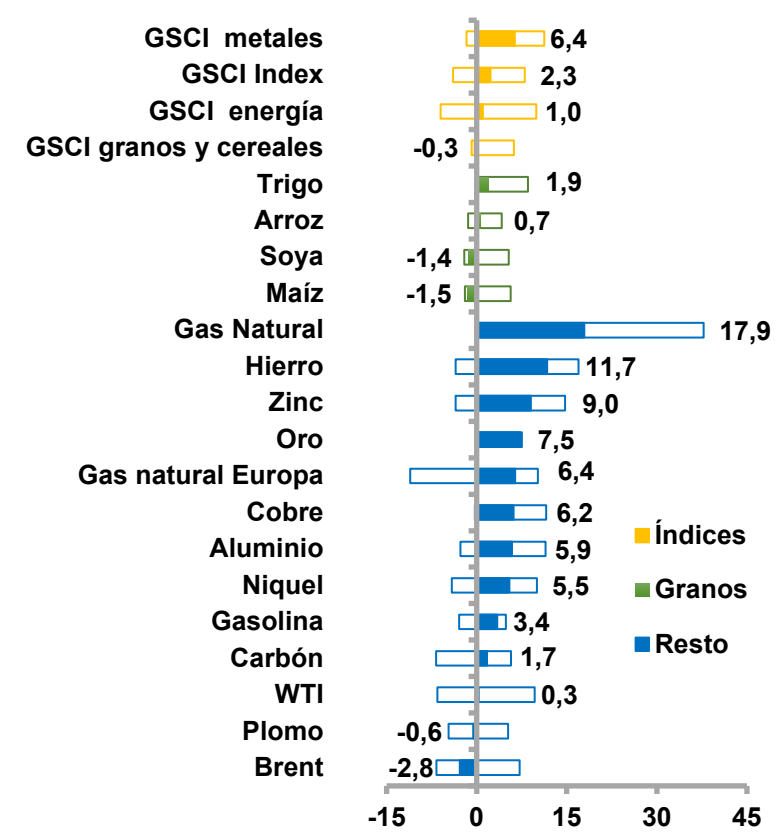
(1) Países de la muestra: Chile, Brasil, México, Colombia, Indonesia, India, Polonia, Grecia, Tailandia, Hungría, Malasia, R. Checa. (2) Estimación de shocks en base a un modelo BSVAR con bloques emergentes, avanzados, EEUU y Commodities. Fuente: Bloomberg y elaboración propia.

Escenario Internacional

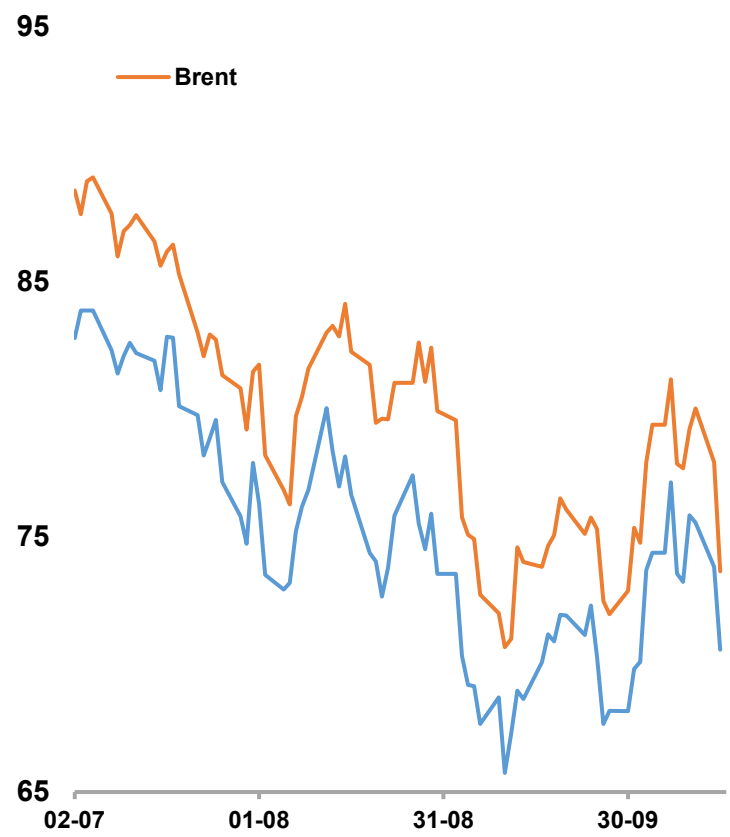


(1) Cambios entre el 15/10/24 y el 3/9/24. (2) Aumento indica depreciación. (3) Avanzados corresponde al promedio entre Estados Unidos, ZE, RU, Canadá, Australia, NZ, Noruega y Suecia. Emergentes corresponde al promedio entre Tailandia, Filipinas, Malasia, Indonesia, Sudáfrica, Hungría, Polonia, Brasil, México y Chile.

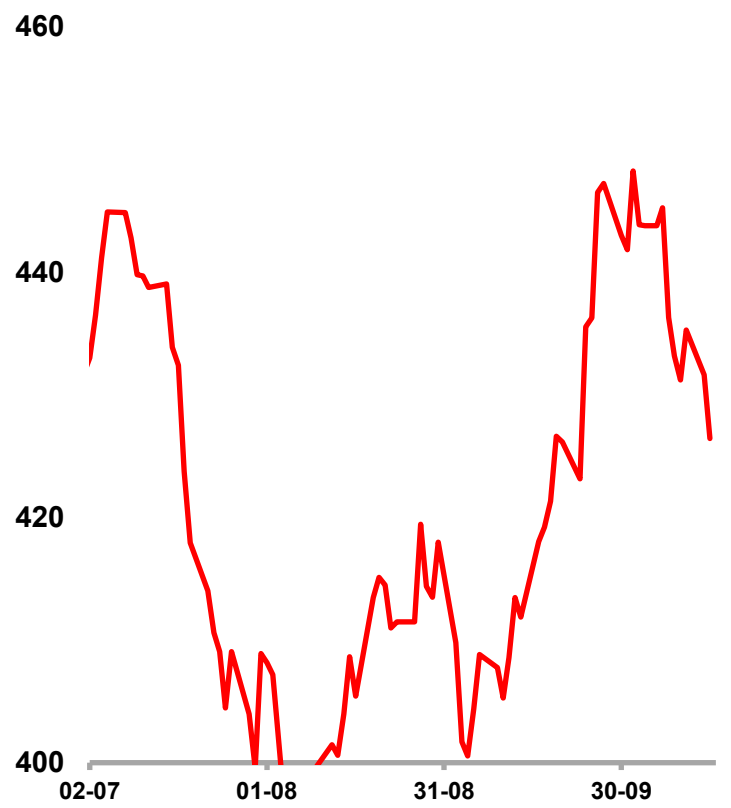
Precio materias primas: variación desde
RPM septiembre
(porcentaje)



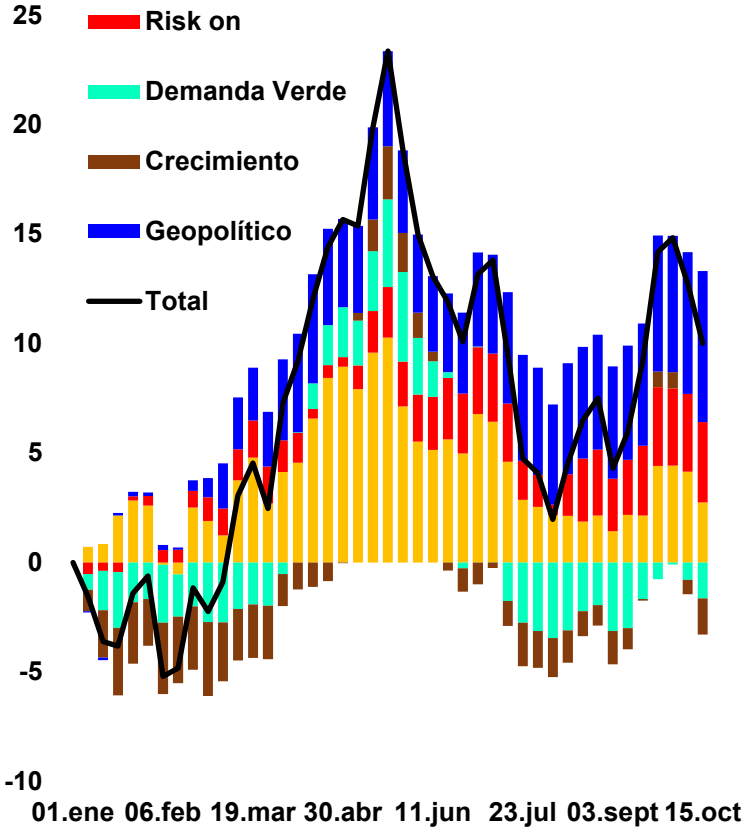
Precio de petróleo
(US\$/b, nominal)



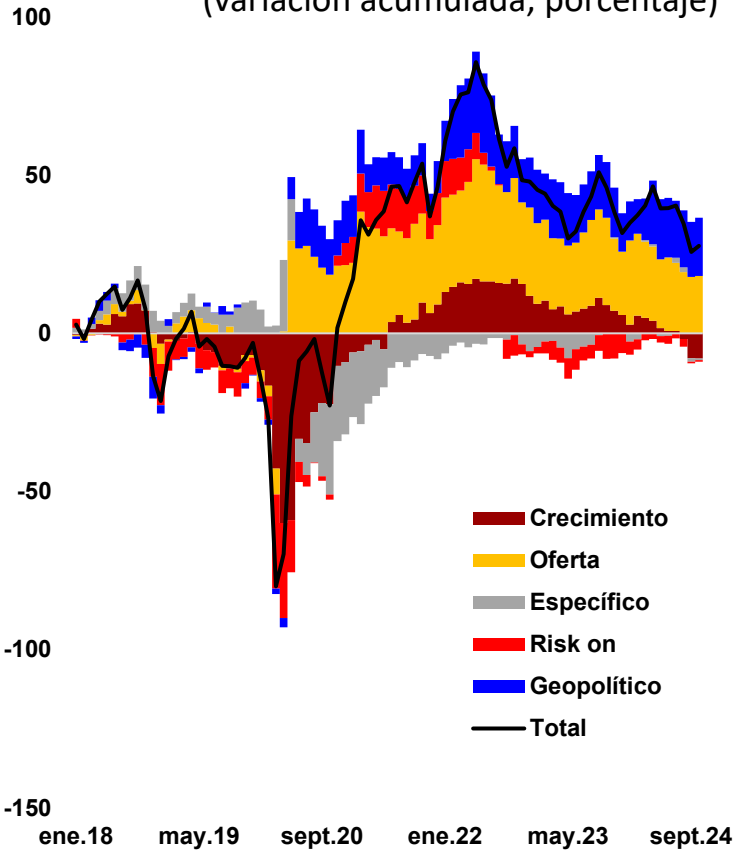
Precio del cobre
(US\$/b, nominal)



Descomposición del precio del cobre (1)
(porcentaje, var. Acumulada)



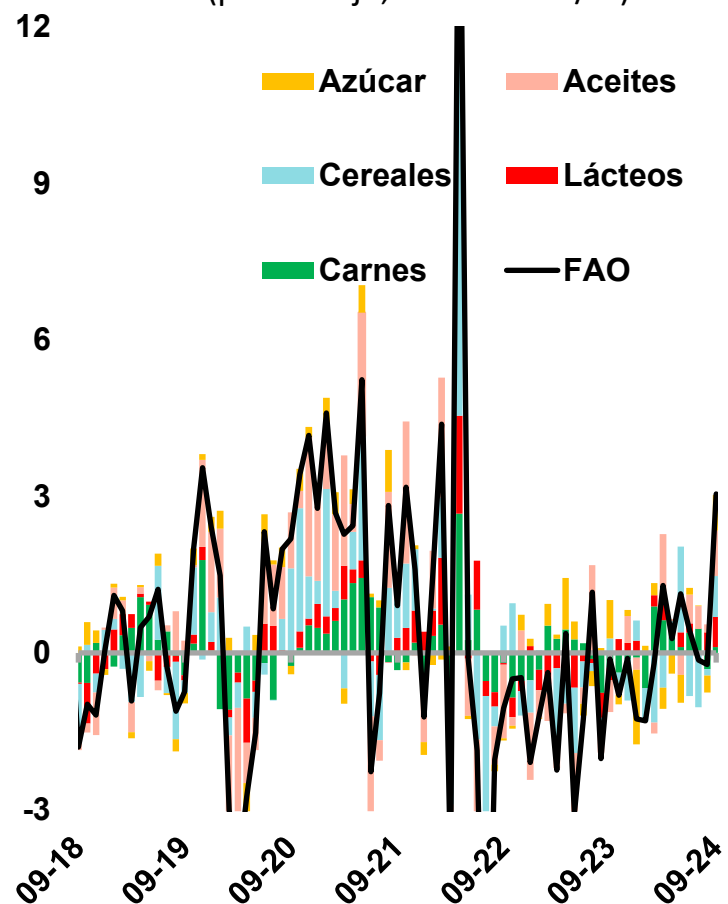
Descomposición precio petróleo (2)
(variación acumulada, porcentaje)



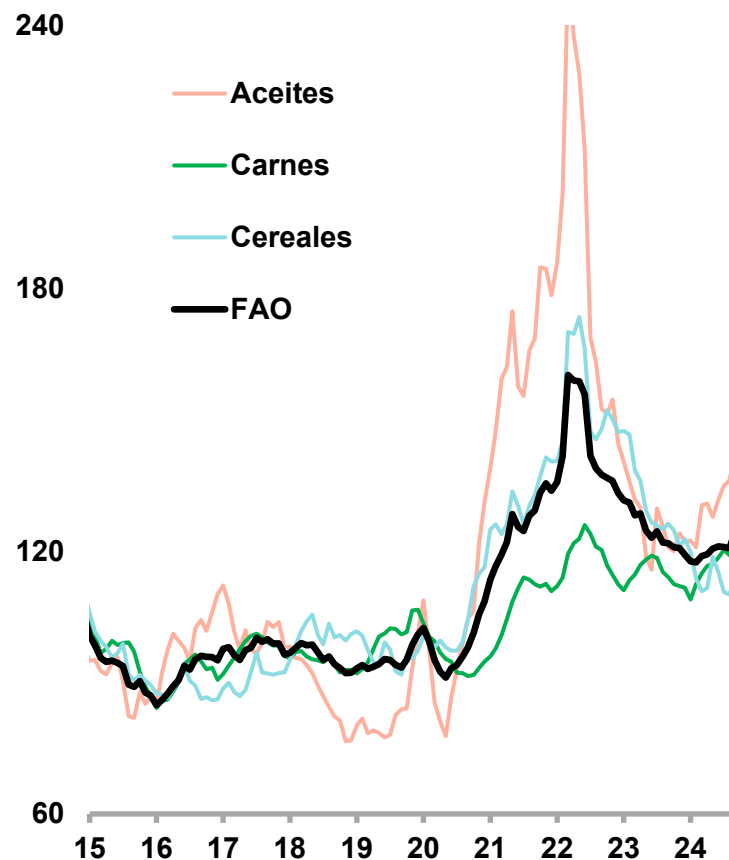
(1) VAR con restricción de signo con variables precio del petróleo Brent, producción industrial, producción de petróleo, oro y Dow Jones(2) En base a modelo presentado en minuta citada para recuadro IPoM junio. Fuente: Bloomberg, Consensus Forecasts y elaboración propia

Escenario Internacional

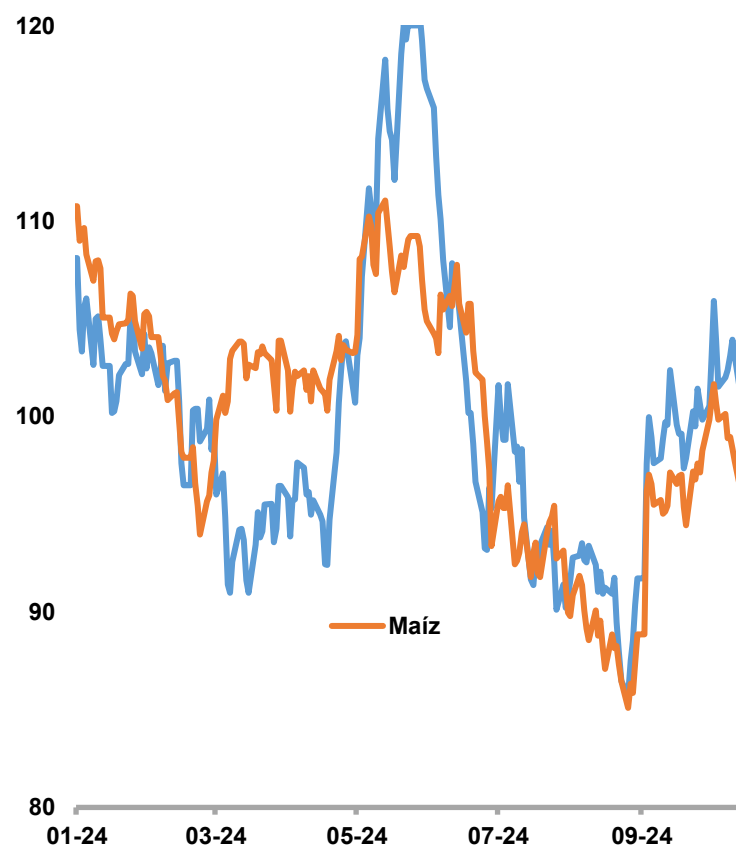
Variación Índice de alimentos FAO
(porcentaje; variación m/m)



Alimentos FAO y subcomponentes
(Índice 2014-16 = 100; nsa)



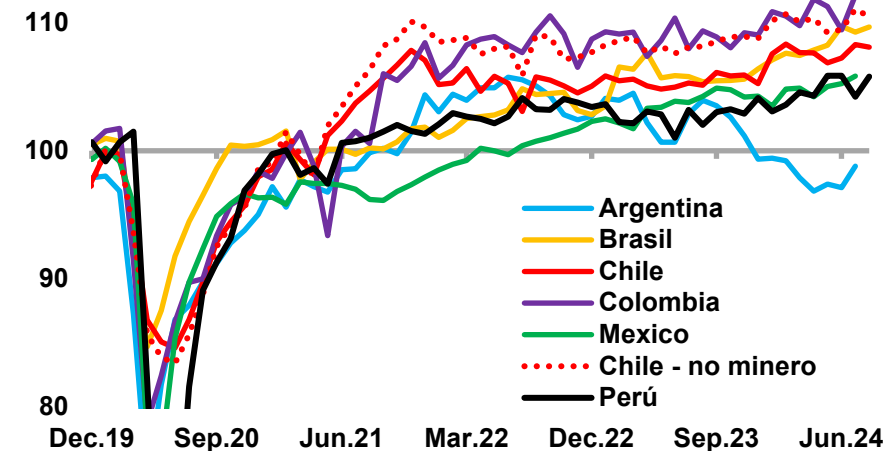
Precio del maíz y trigo
(Índice nominal, 2024 = 100)



Escenario Internacional

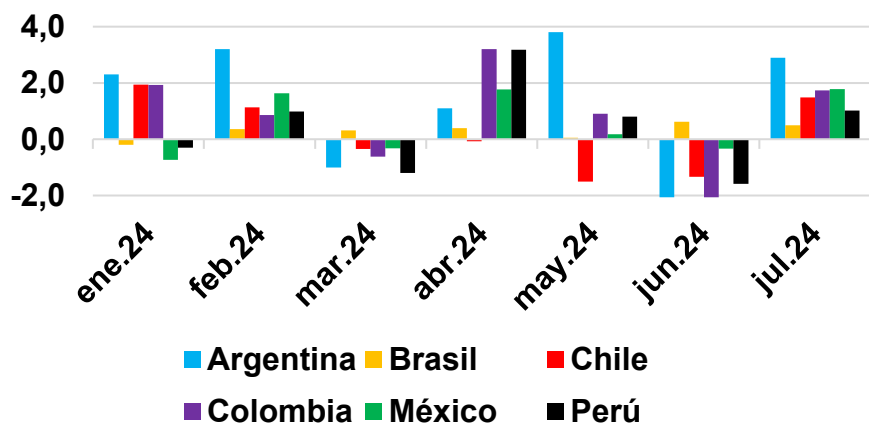
LATAM: IMACEC

(índice 100 = dic.19, SA)



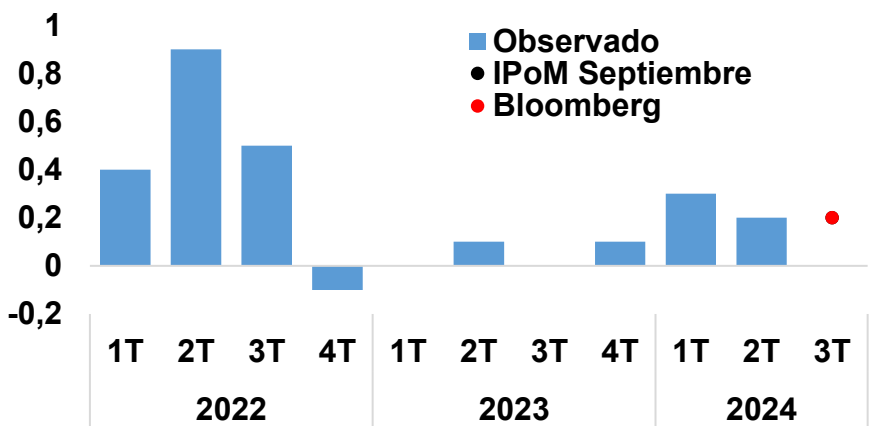
Sorpresas IMACEC LATAM (1)

(Var a/a, Porcentaje)



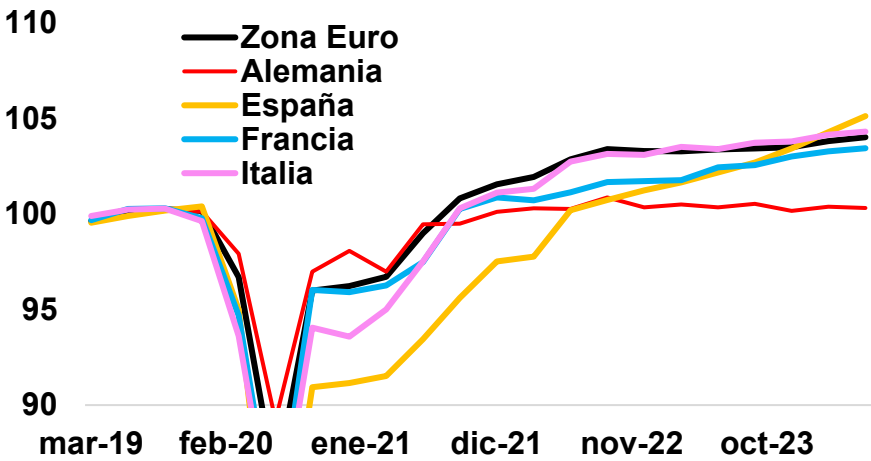
PIB EZ

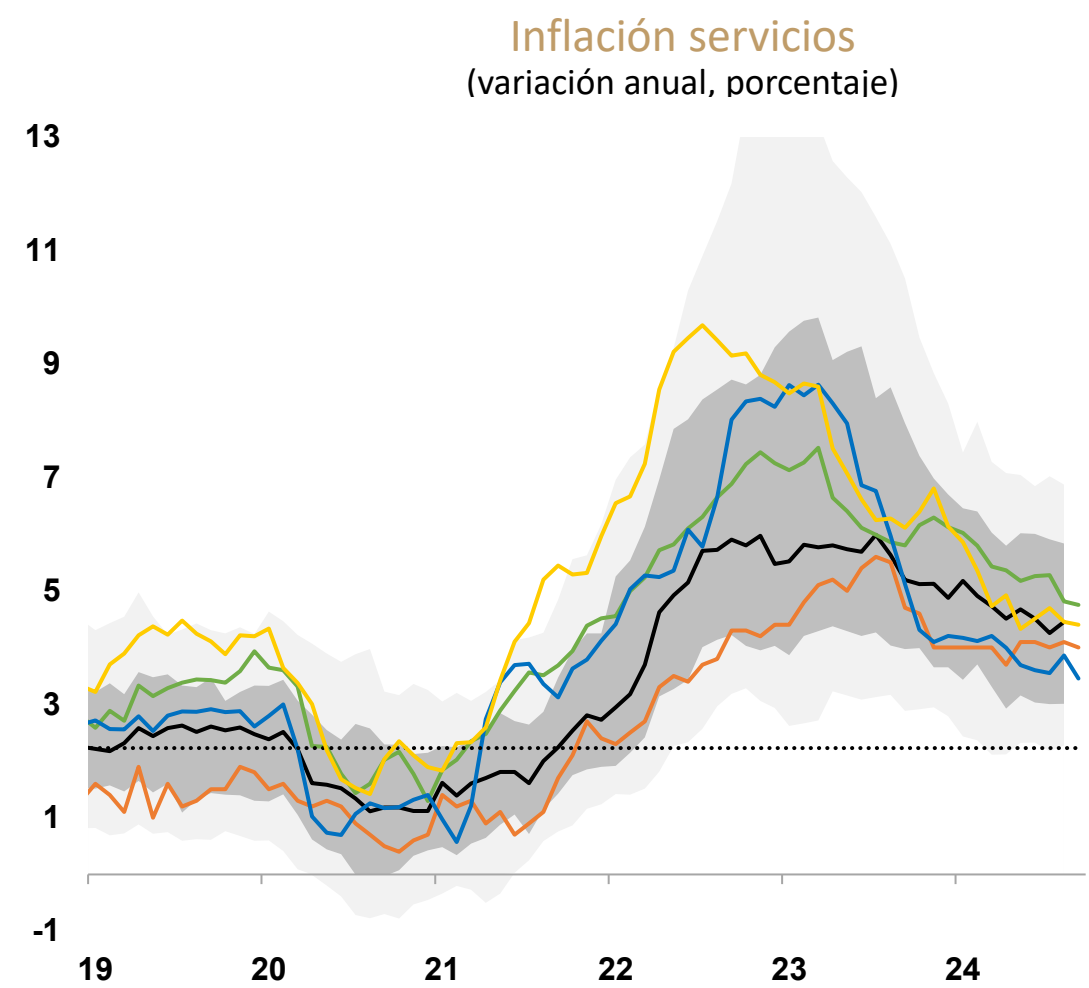
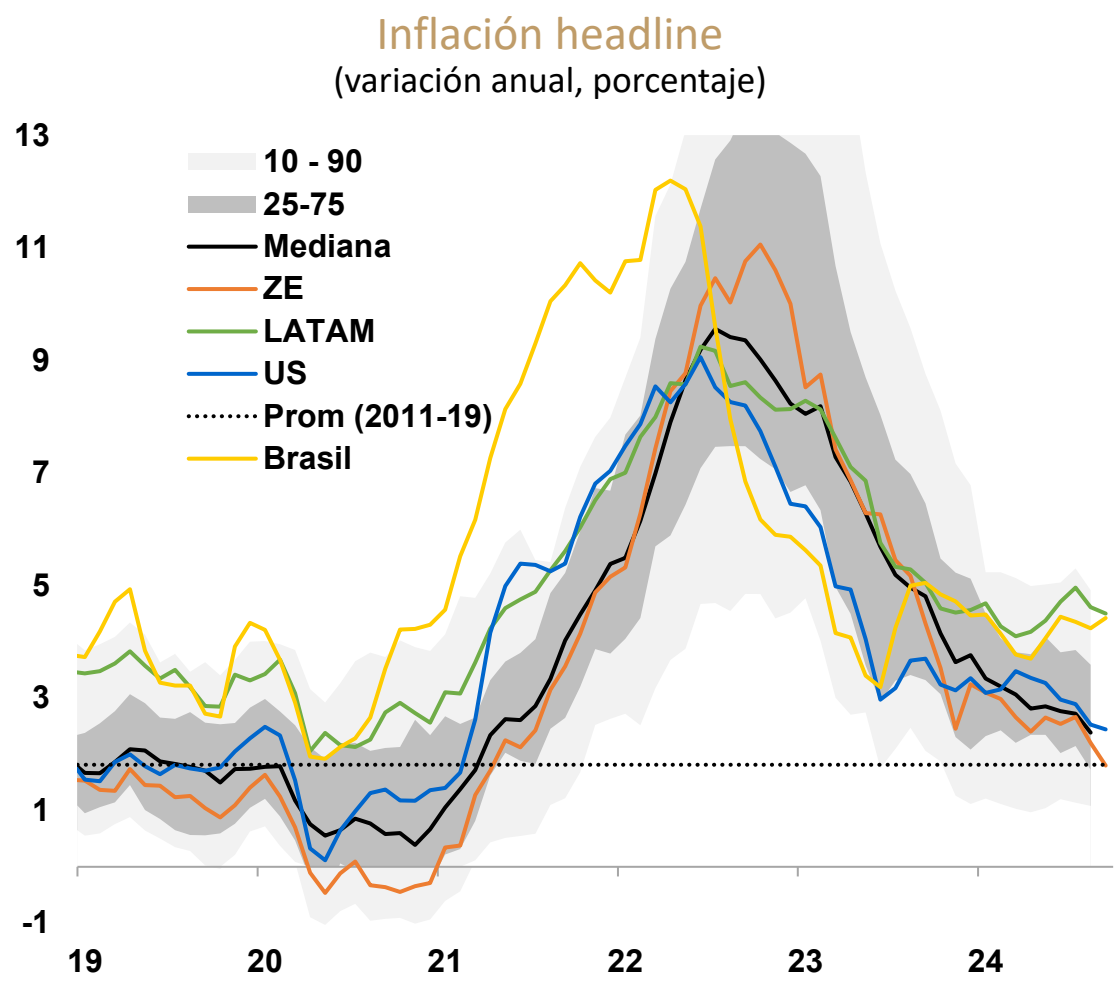
(porcentaje, variación, sa)



PIB por país EZ

(índice, base = 2019, sa)





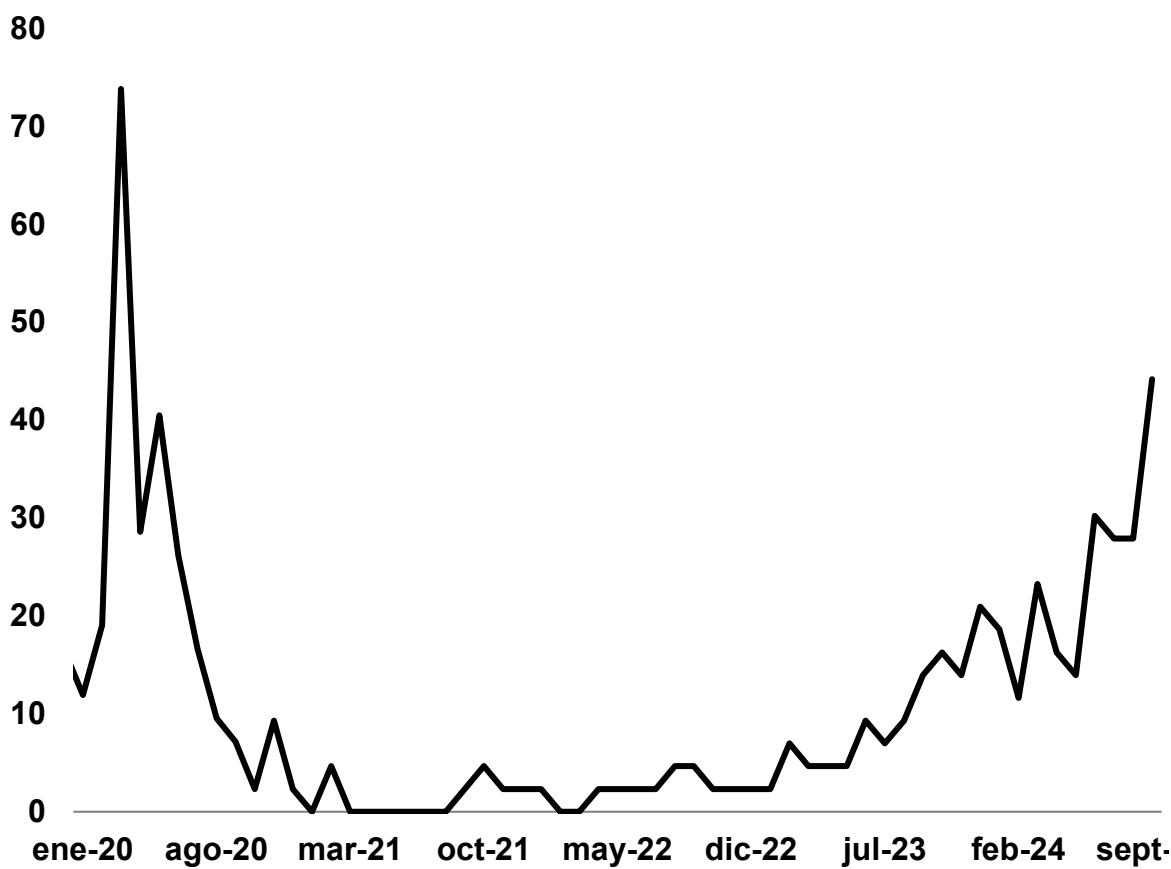
Resto del mundo: Política Monetaria

Se consolida inicio del ciclo de recortes a nivel mundial. Destaca la excepción de Brasil.

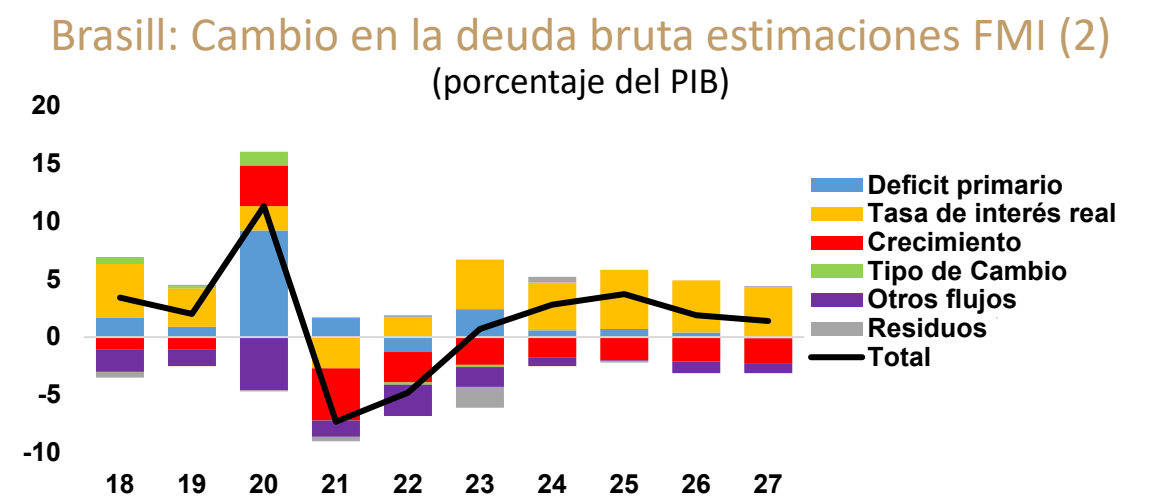
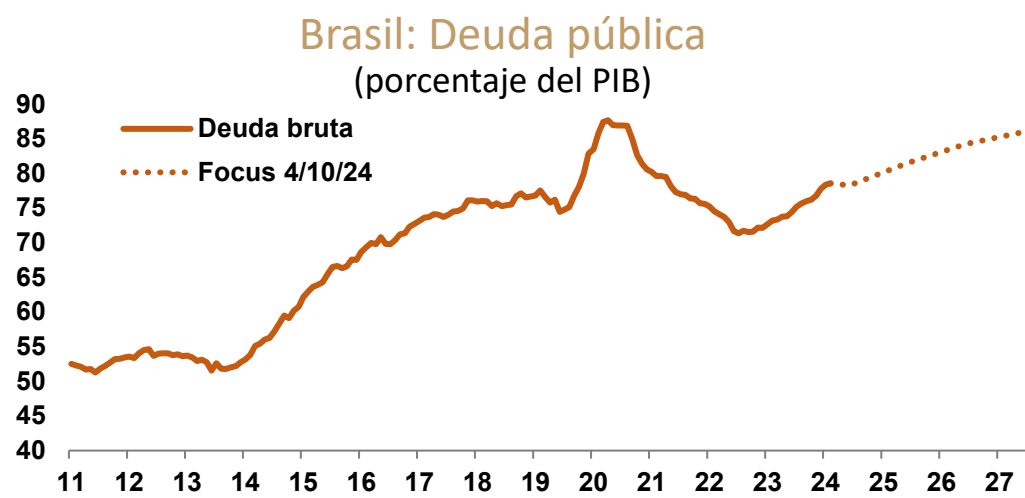
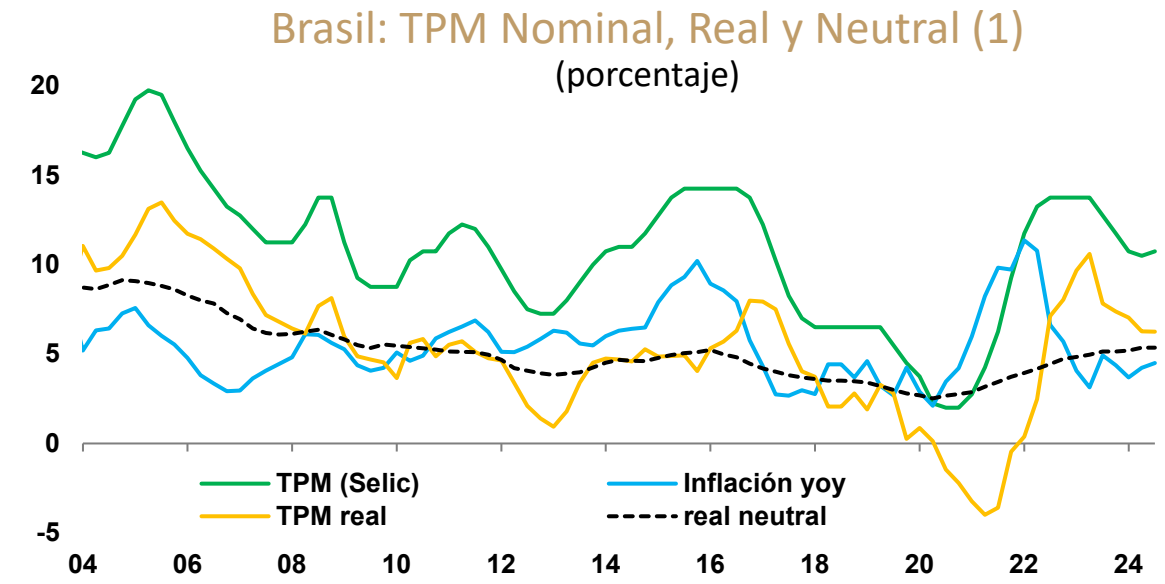
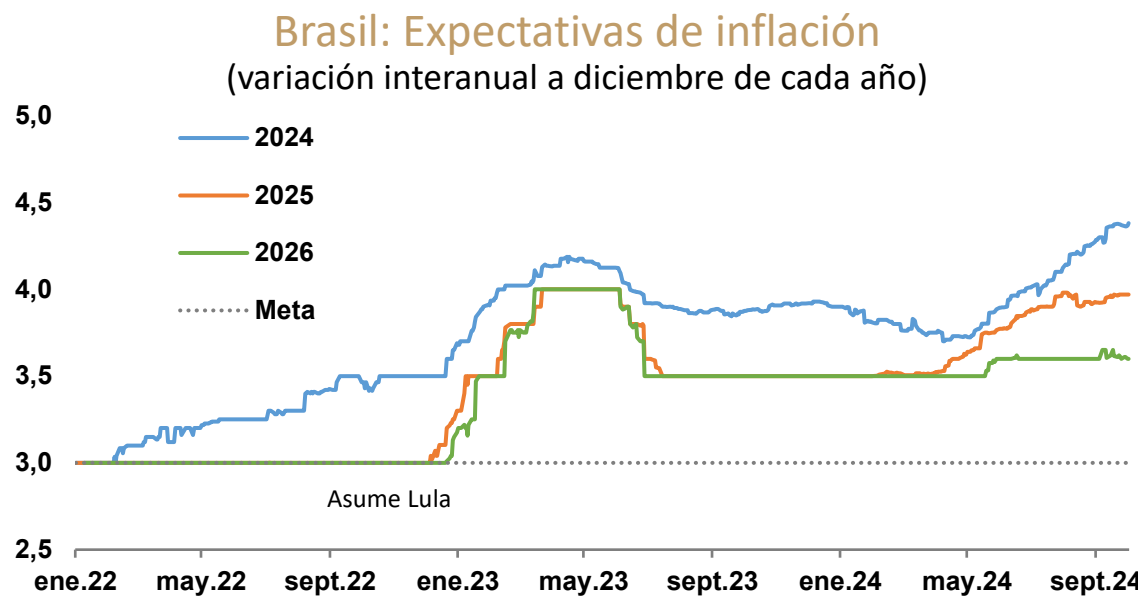
Cambio entre IPoMs para la TPM esperada para 4T.24 (1)(2)
(puntos base)

				Cambio TPM esperada 4T.24 desde último IPoM		
		TPM actual	Distancia a la neutral	IPoM jun	IPoM sep	Actual
Avanzados	EE.UU	5,00	210	40	-25	-25
	Europa	3,65	364	10	10	-5
	Japón	-0,10	-4	11	9	0
	Canada	4,25	325	10	-20	-20
	Reino Unido	5,00	449	25	10	5
	Suecia	3,25	364	0	-10	-25
	Suiza	1,00	175	0	0	0
	Australia	4,35	275	20	15	0
	Nueva Zelanda	4,75	271	35	-25	-20
	Promedio		270	17	-4	-10
Emergentes						
	Brasil	10,75	285	100	65	80
	Chile	5,50	150	55	55	-30
	México	10,50	459	45	35	-15
	Colombia	10,25	495	20	25	0
	Peru	5,25	188	15	40	-5
	Promedio		316	47	44	6
Otros						
	Rep. de Corea	3,50	202	25	5	5
	Indonesia	6,00	90	60	-15	-25
	Malasia	3,00	-14	0	5	0
	Tailandia	2,50	95	15	15	0
	Hungría	6,50	542	65	0	5
	Rep. Checa	4,25	360	20	0	0
	Polonia	5,75	423	31	9	0
	Israel	4,50	436	70	15	0
	Noruega	4,50	374	20	35	0
	Filipinas	6,25	256	35	-10	-5
	Sudáfrica	8,00	142	25	0	-5
	Promedio		264	33	5	-2

Países recortando tasas (3)
(porcentaje de total de muestra)



(1) Tasa neutral para los países que cuentan con estimación, para el resto se calcula promedio de la TPM entre 2015 y 2019. (2) En cada mes se calcula la diferencia de la TPM esperada para el 4T.24 en ese mes y el mes anterior. (3) Muestra de 42 países. Fuente: Bloomberg.



(1) TPM: BCB, Bajraj et. al (2024), TPM Real= TPM - Inflación YoY, Real Neutral: BCB Metodología Focus. (2) Estimaciones realizadas en el artículo IV de julio del 2024. Fuente: Elias y Guimaraes (2024), IMF y BCB Focus

Economía Nacional

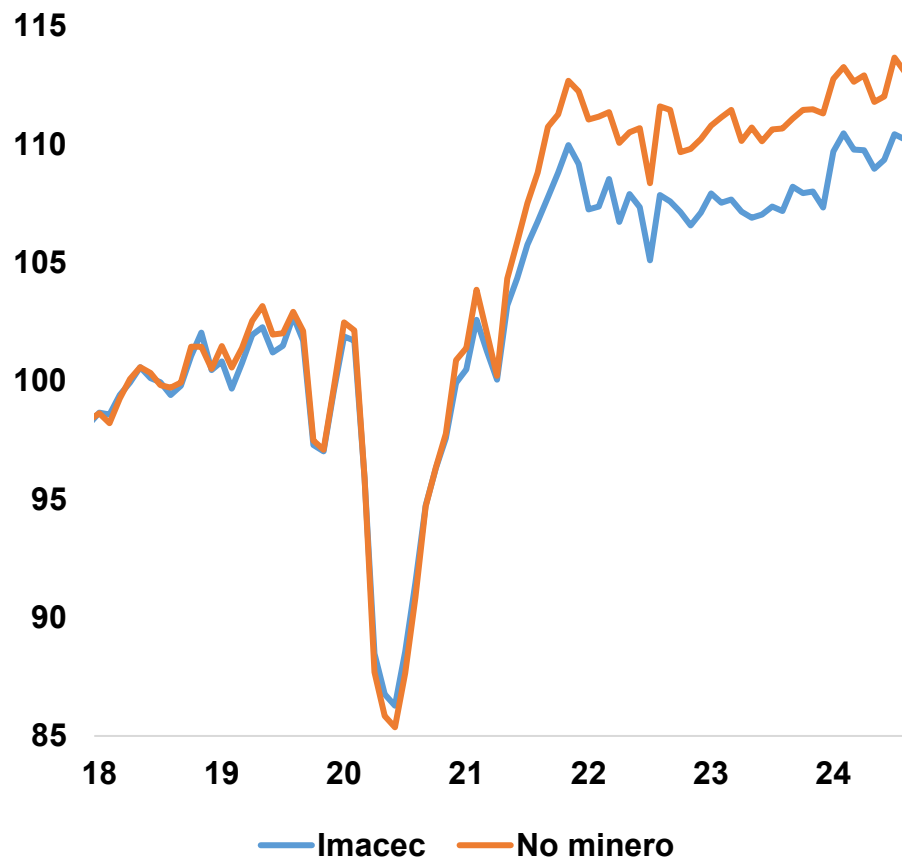


Actividad, Demanda y Mercado Laboral

19

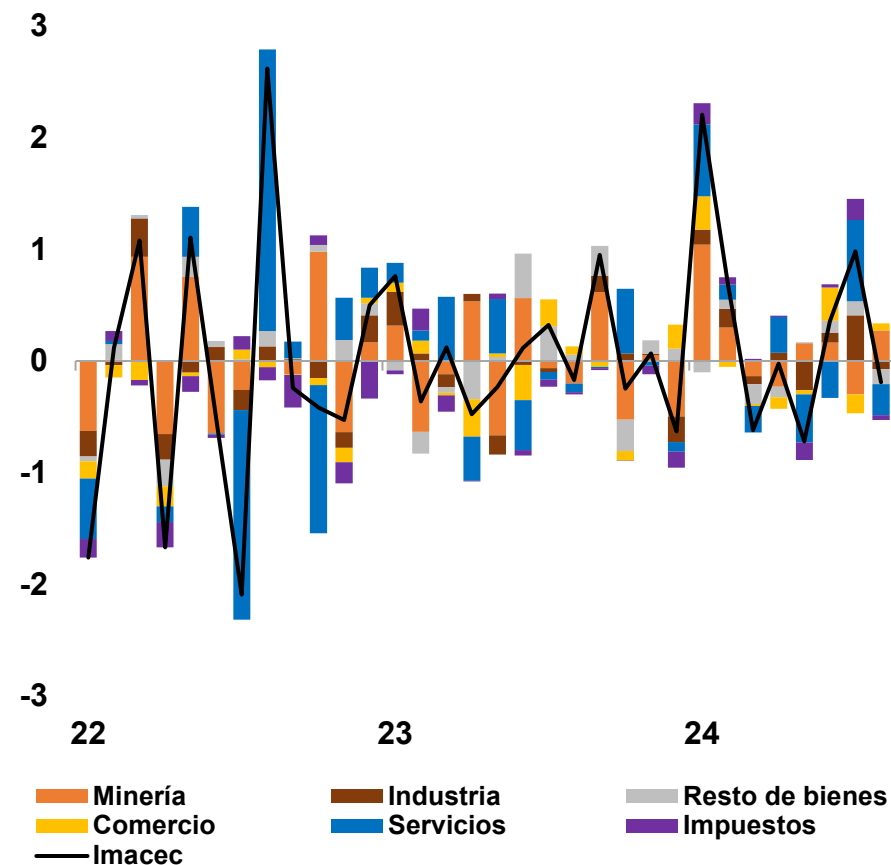
Imacec (*)

(índice 2018=100, serie desestacionalizada)



Imacec: Contribuciones mensuales (*)

(respecto al periodo anterior, serie desestacionalizada, porcentaje)

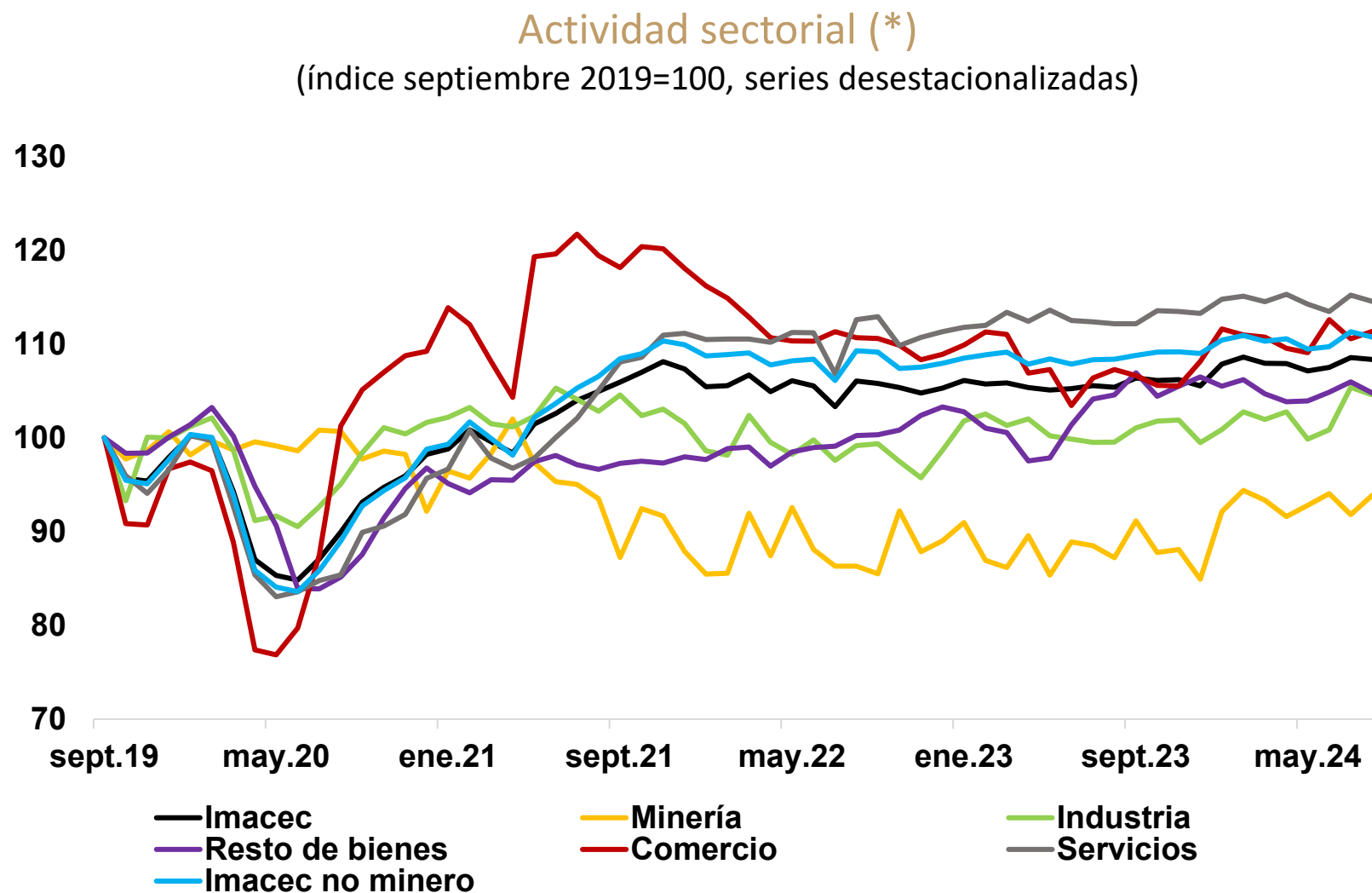


(*) Dato efectivo a agosto 2024.

Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

20



(*) Dato efectivo a agosto 2024.

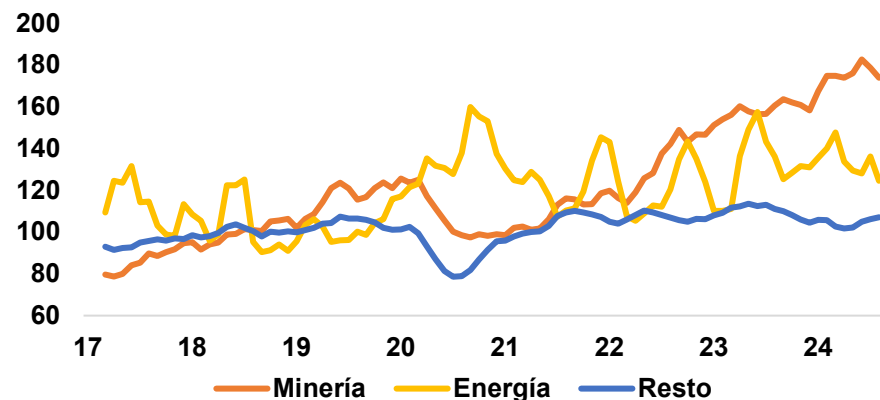
Fuente: Banco Central de Chile.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

21

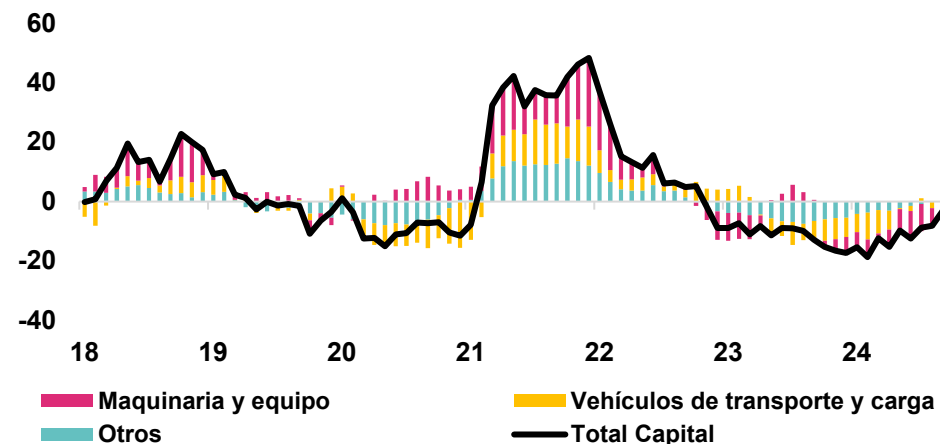
Inversión sectorial según microdatos

(índice 2018 = 100, promedio móvil 3 meses, serie SA)



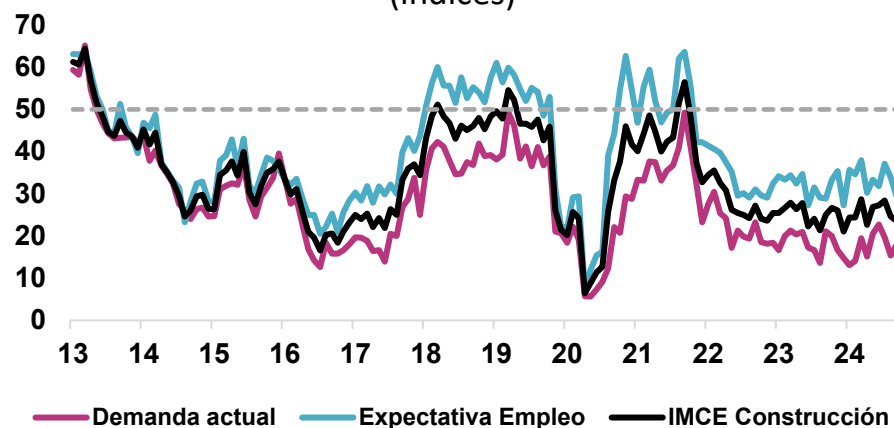
Importaciones de bienes de capital nominal (1)

(variación anual, incidencias, promedio móvil trimestral)



IMCE Construcción (2)

(índices)



(1) Dato efectivo a septiembre 2024. (2) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Dato efectivo a septiembre de 2024.

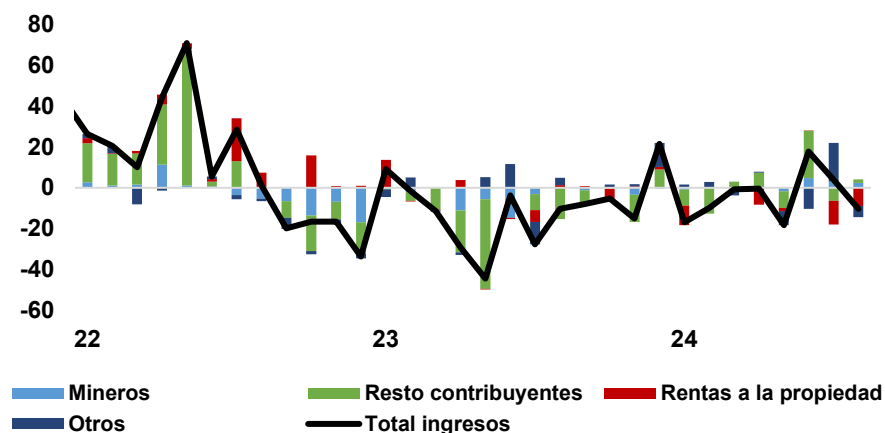
Fuente: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez y Servicio de Impuestos Internos.

Actividad, Demanda y Mercado Laboral

22

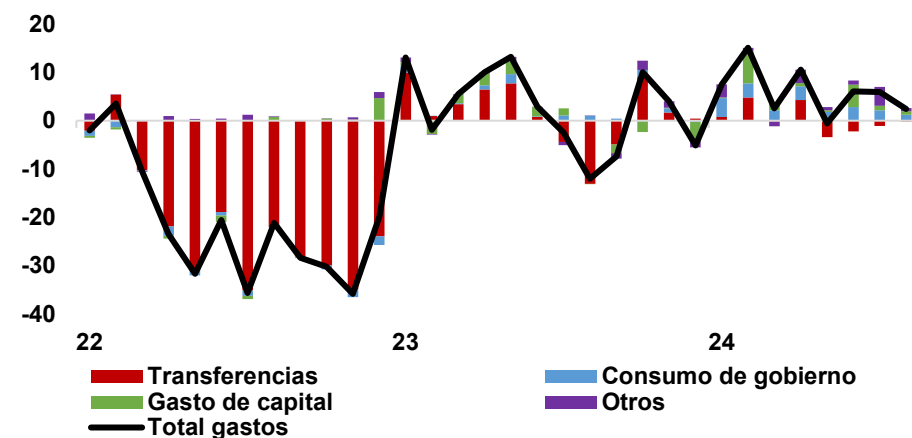
Ingresos fiscales: Contribuciones (1)

(respecto al mes del año anterior, serie real)



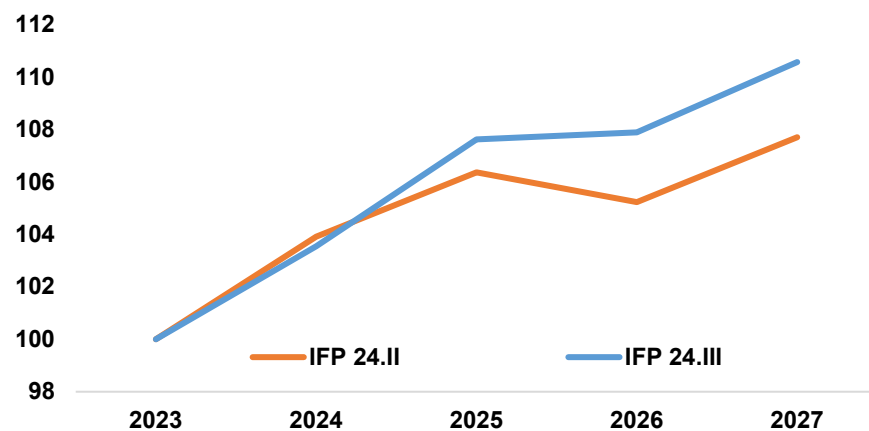
Gastos fiscales: Contribuciones (1)

(respecto al mes del año anterior, serie real)



Gasto fiscal: Informe de Finanzas públicas (2)

(índice 2023 = 100)



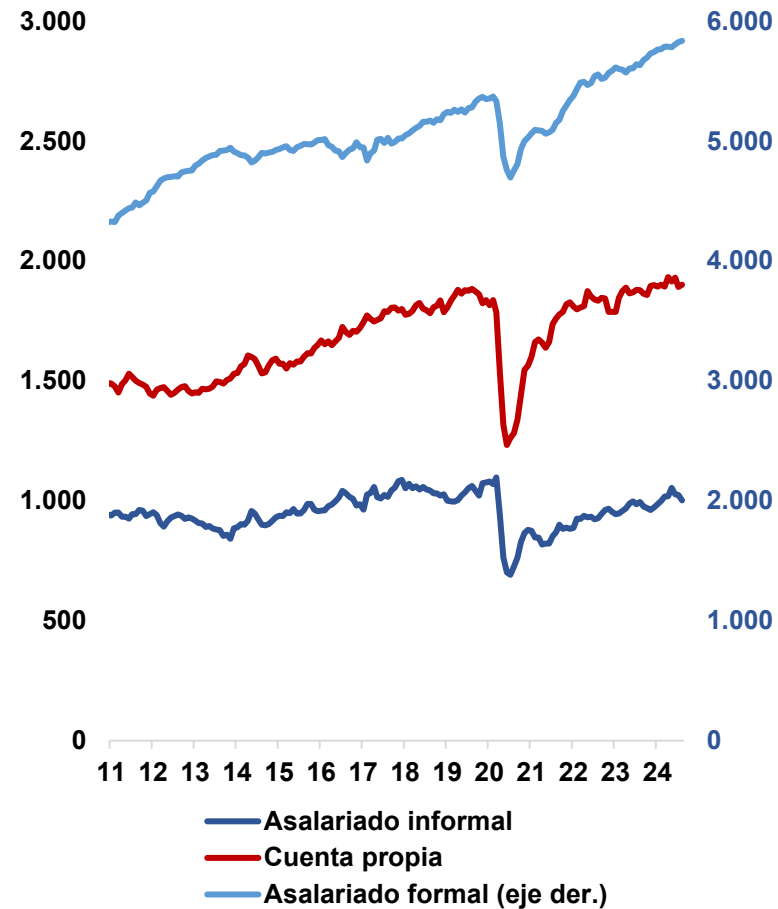
(1) Dato efectivo a agosto 2024. (2) Para el IFP 24.III, estimación de gasto desde 2026 corresponde al gasto compatible con la meta de balance estructural.

Fuente: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

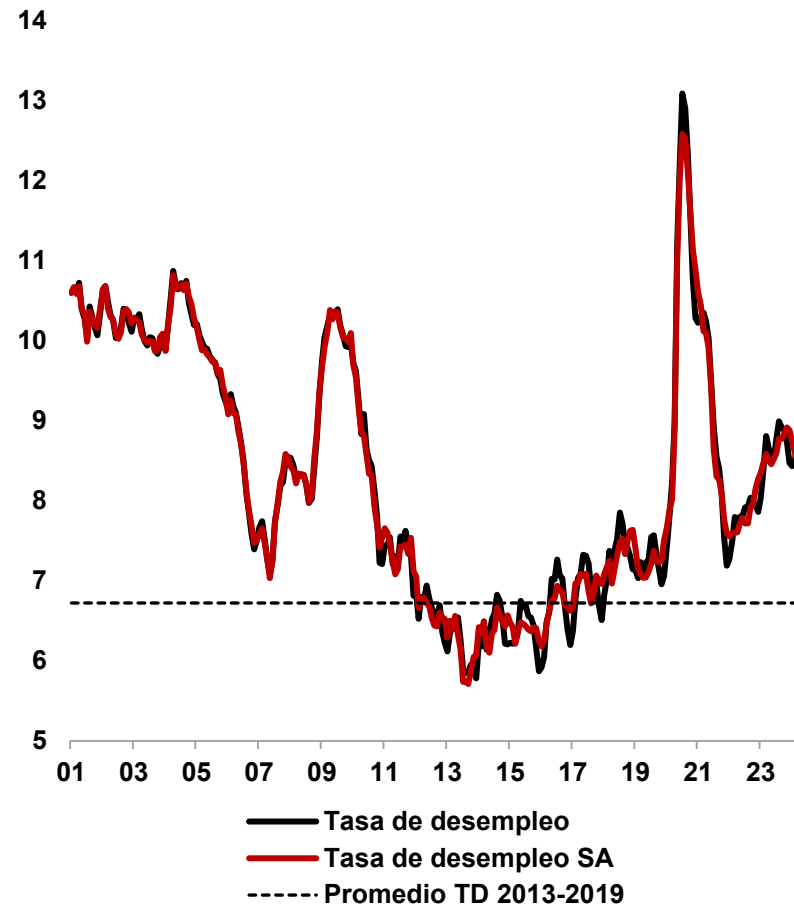
Actividad, Demanda y Mercado Laboral

23

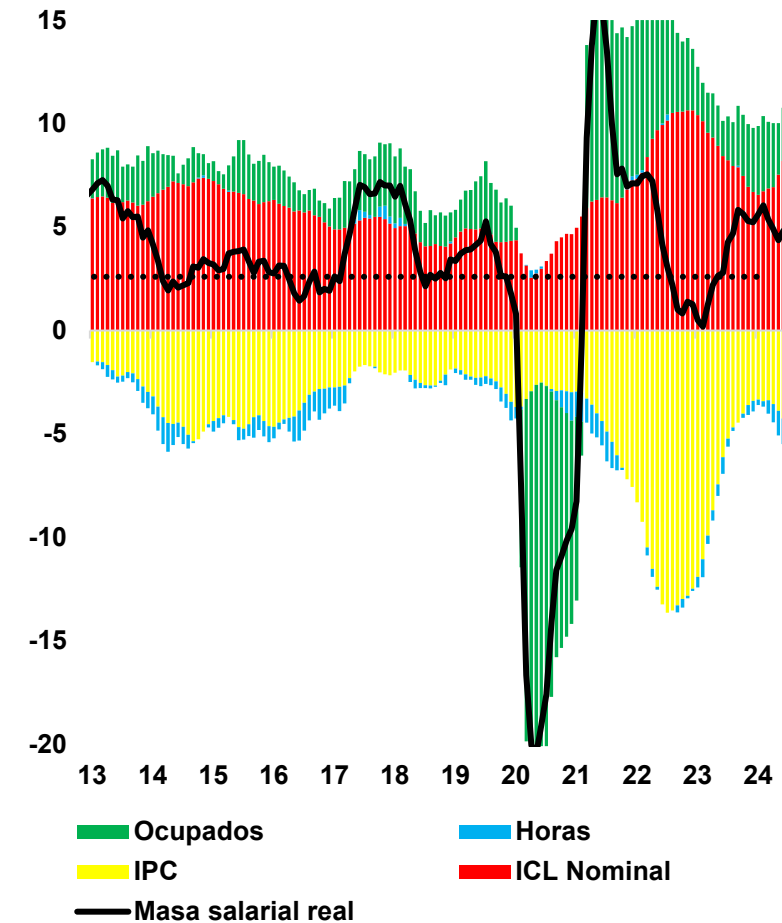
Categoría ocupacional (1)
(miles de personas, series SA)



Tasa de desempleo (2)
(porcentaje)



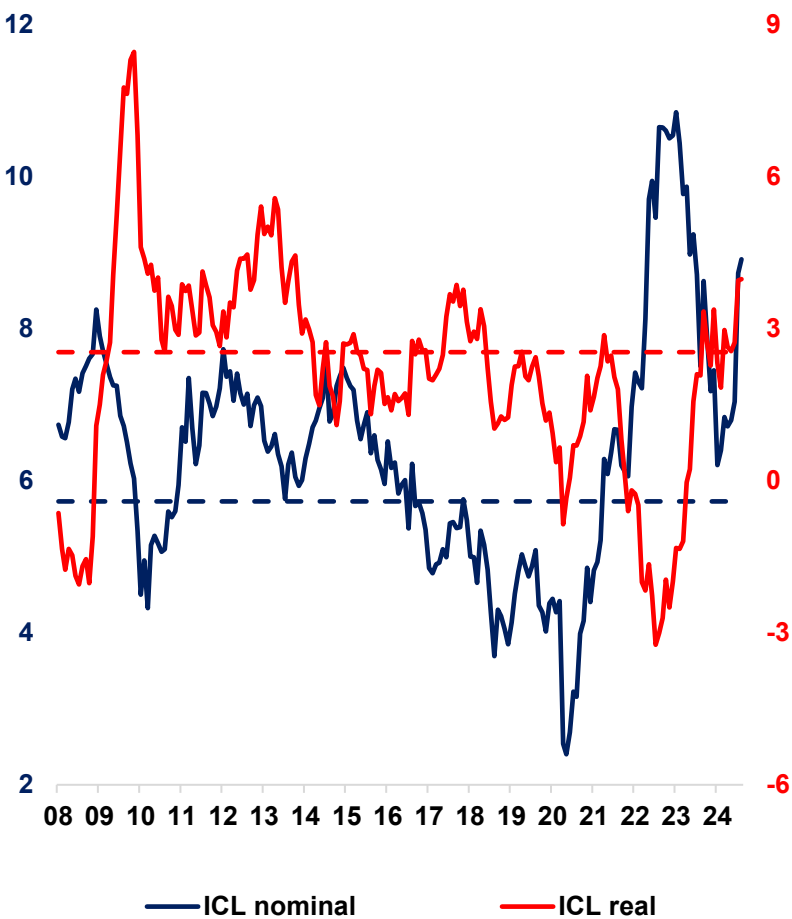
Masa salarial (3)
(series reales trimestrales, var. anual, porcentaje)



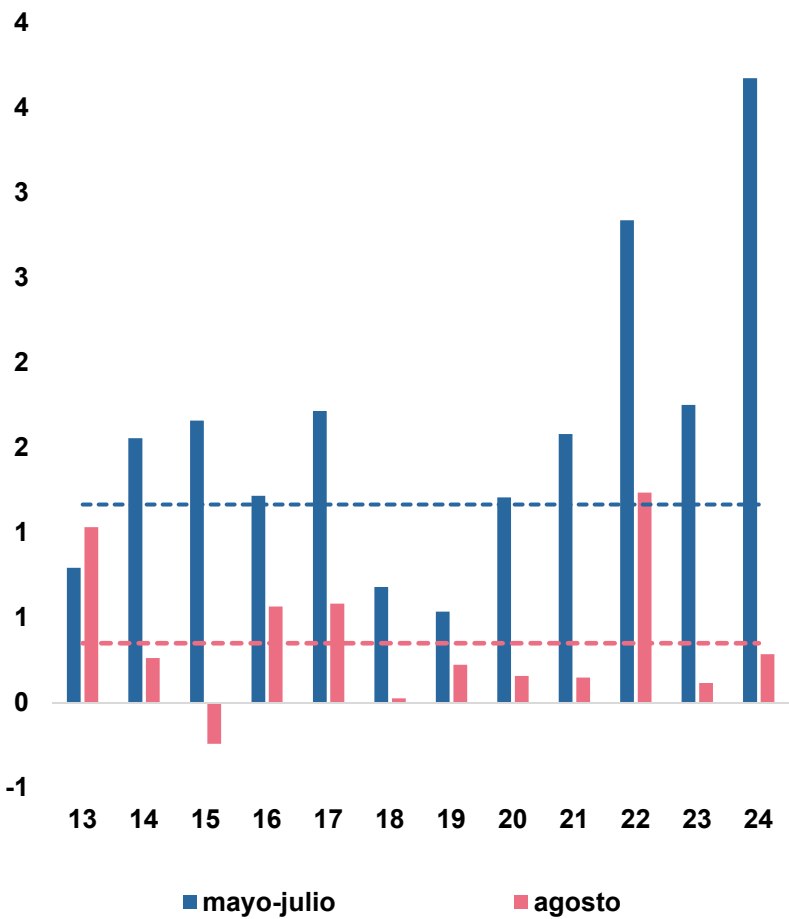
(1) Desestacionalización interna. (2) Dato efectivo a trimestre móvil terminado en agosto 2024. (3) Series correspondientes al empalme referencial de salarios. Líneas punteadas comprenden el promedio histórico 2013-19. Cada uno de los índices corresponde al promedio móvil de 3 meses, coherente con las medidas de empleo reportadas con el INE.
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Salarios

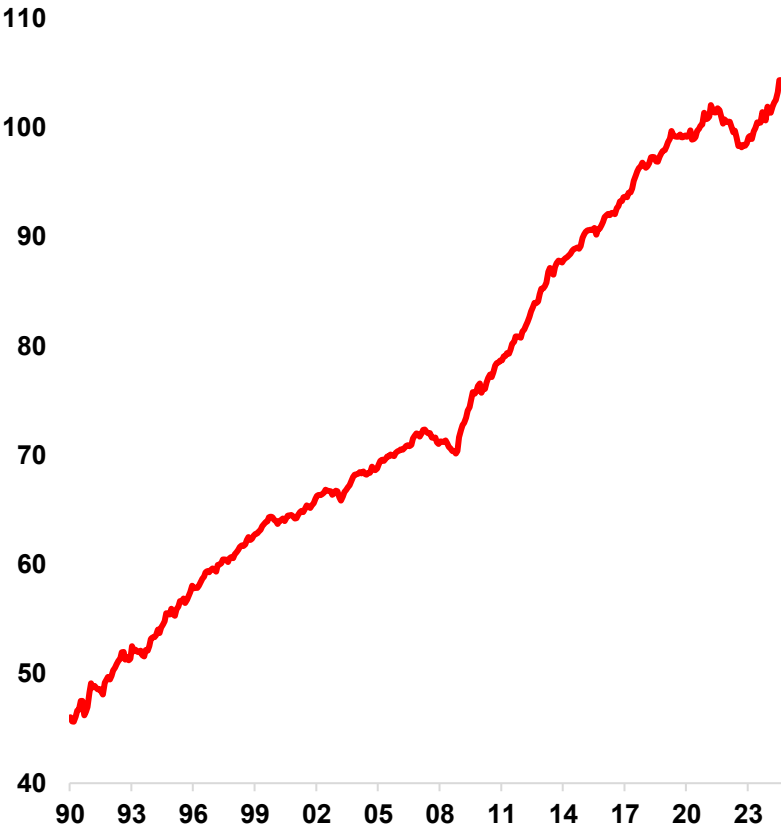
ICL mensual (1)
(variación anual, porcentaje)



ICL nominal (1)
(variación acumulada, porcentaje)



ICL real (1)(2)
(2023=100, serie SA)

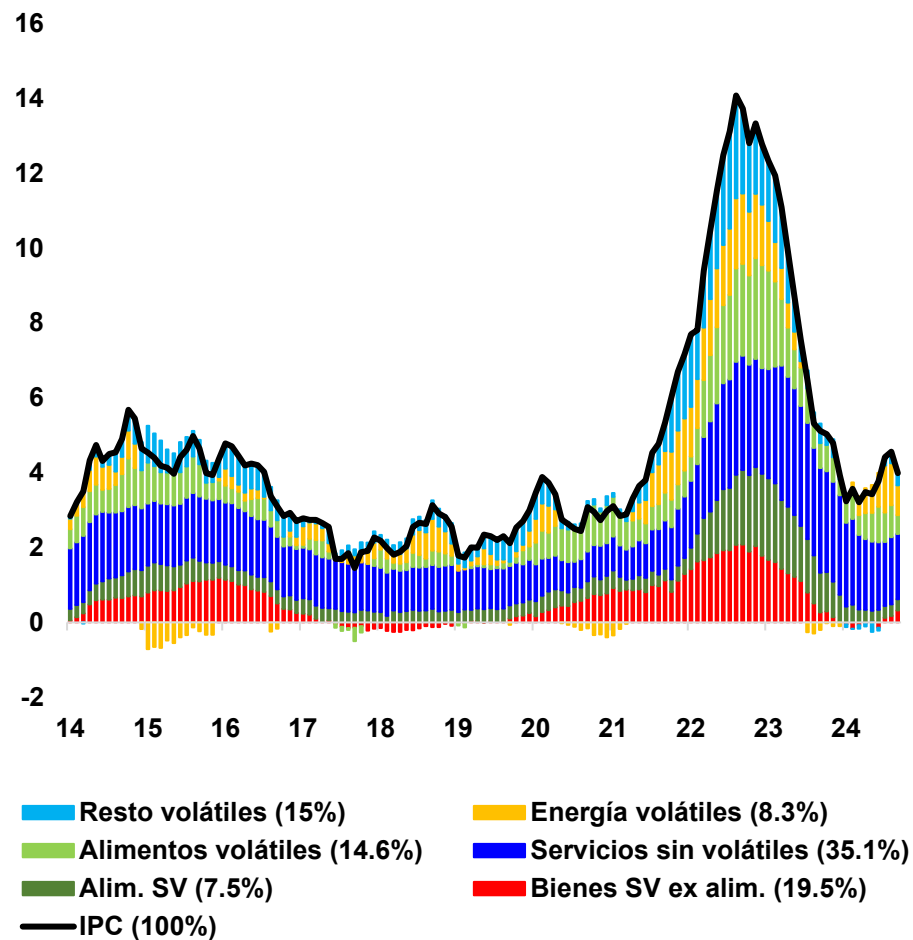


(1) Series de salarios corresponden a empalme interno que considera las series referenciales base 2023=100. Líneas punteadas corresponden a promedio 2013-19. (2) Desestacionalización interna.
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

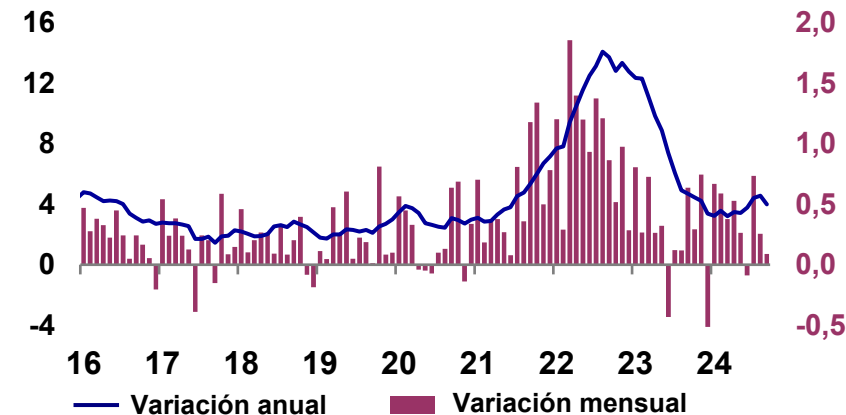
Inflación

25

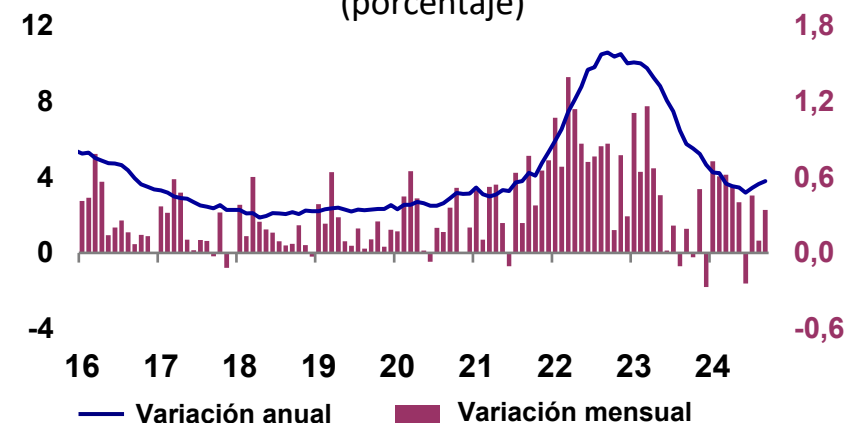
Incidencias en la inflación anual del IPC (1)
(puntos porcentuales)



IPC (2)
(porcentaje)



IPC sin volátiles (2)
(porcentaje)



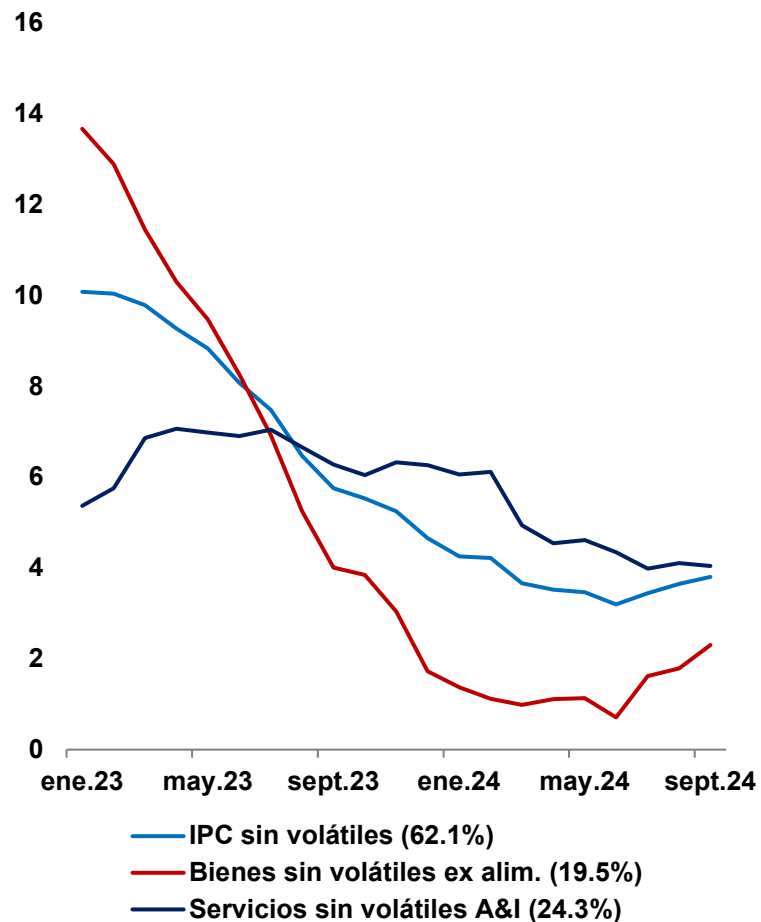
(1) Entre paréntesis participación en la canasta del IPC 2023=100. A partir de enero 2024 las incidencias se calculan utilizando los índices con base anual 2023=100, por lo que no son estrictamente comparables con cifras anteriores. (2) Series consideran empalme con series referenciales.
Fuente: Banco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

Inflación

26

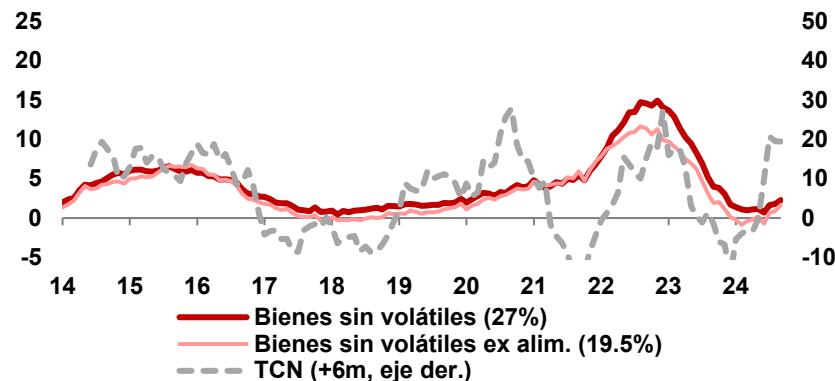
Bienes y servicios sin volátiles (1)

(variación anual, porcentaje)



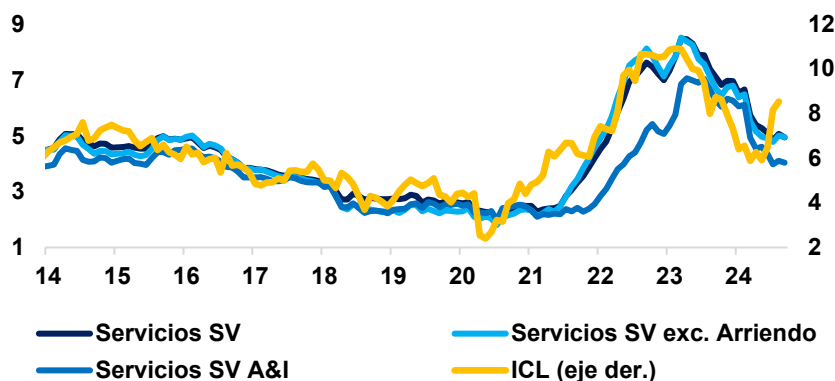
IPC Bienes SV y TCN

(variación anual, porcentaje)



IPC Servicios SV y Salarios (2)

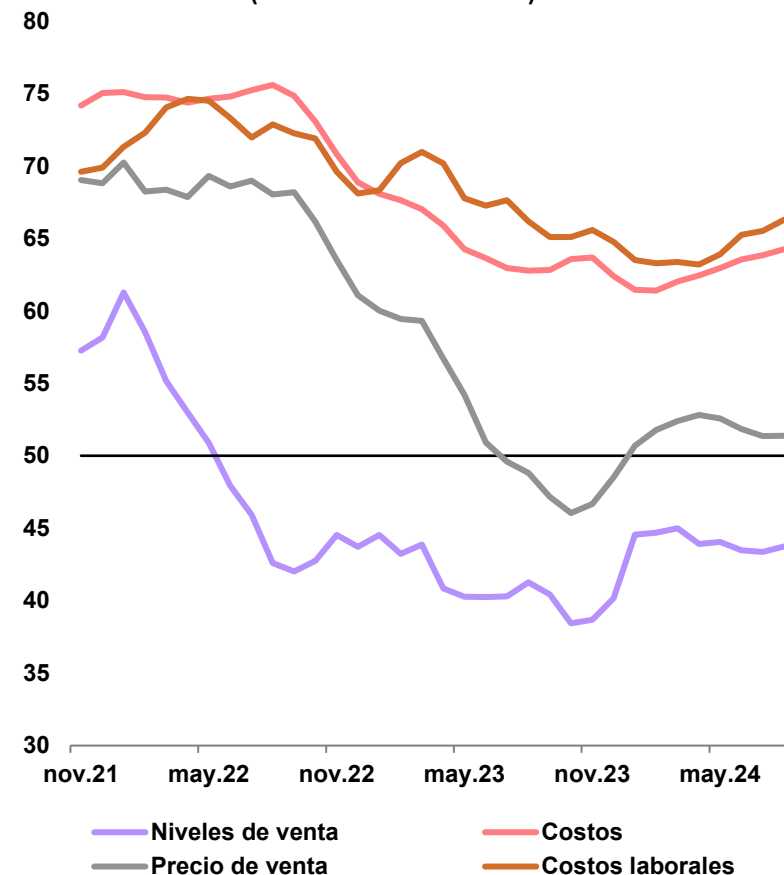
(variación anual, porcentaje)



EDEP: Evolución factores de empresas

últimos 3 meses (3)

(índice de difusión)



(1) Entre paréntesis participación en la canasta IPC Base 2023=100. Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) ICL corresponde a la serie empalmada oficial, que respeta las variaciones mensuales durante la vigencia de los respectivos años base. (3) Valores por sobre 50 representan presiones al alza, por debajo de 50 representan presiones a la baja sobre los precios.

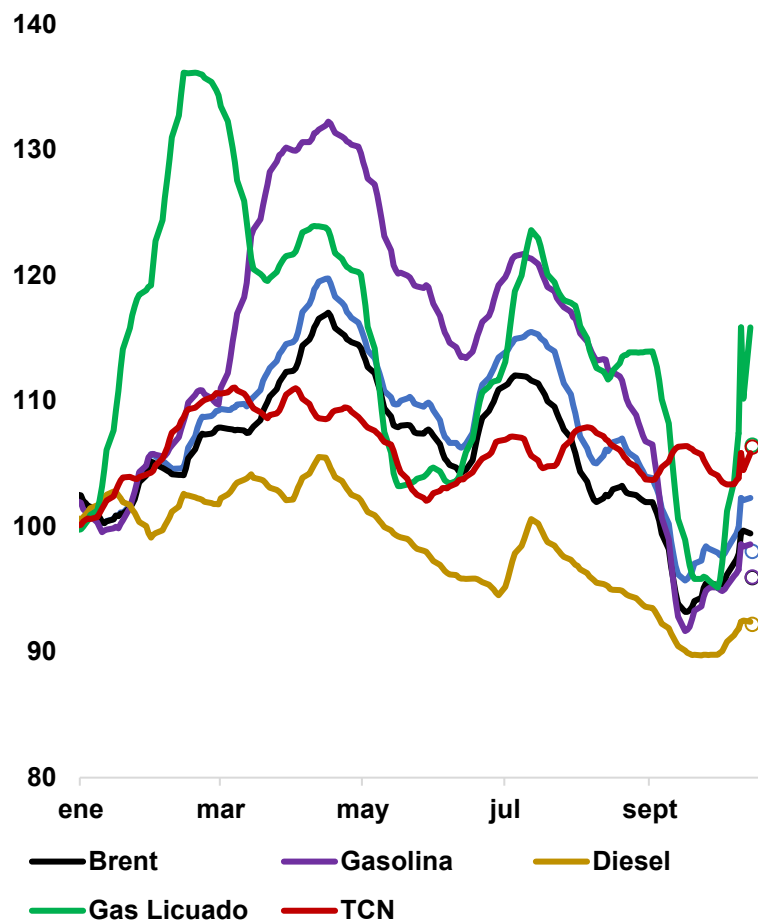
Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Inflación

27

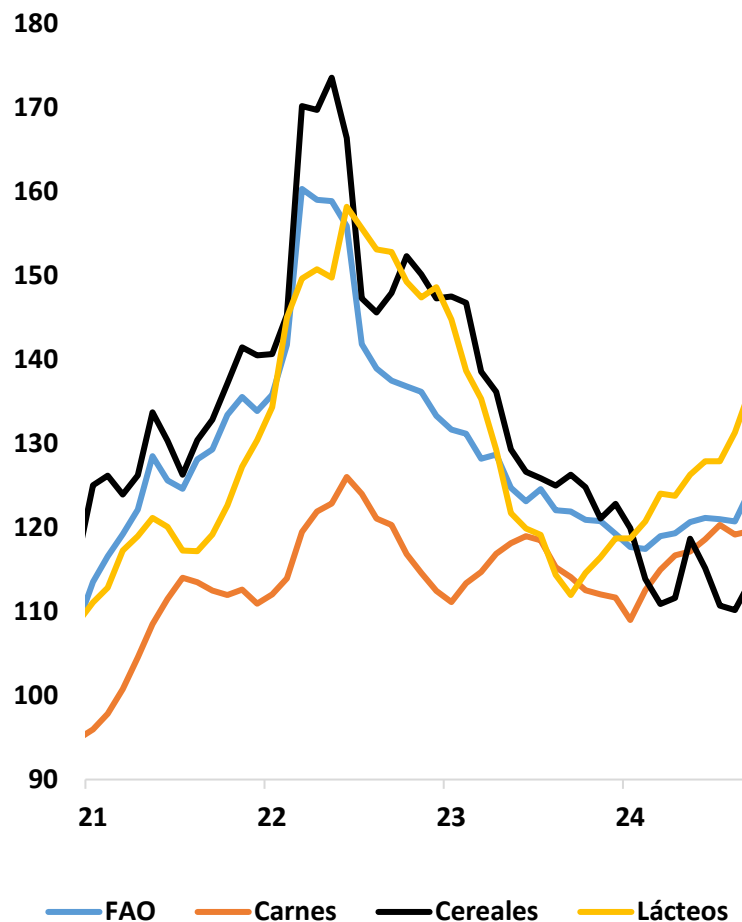
Combustibles (1)

(índice, base 2024=100, pm10 días)



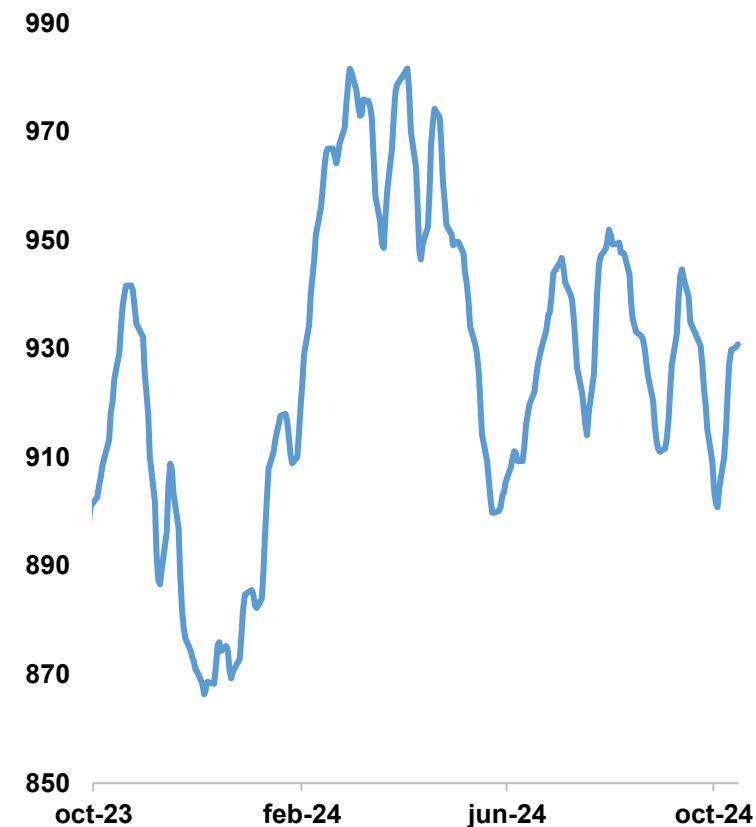
Precios internacionales: FAO

(base 2014-2016 = 100)



Tipo de cambio nominal (2)

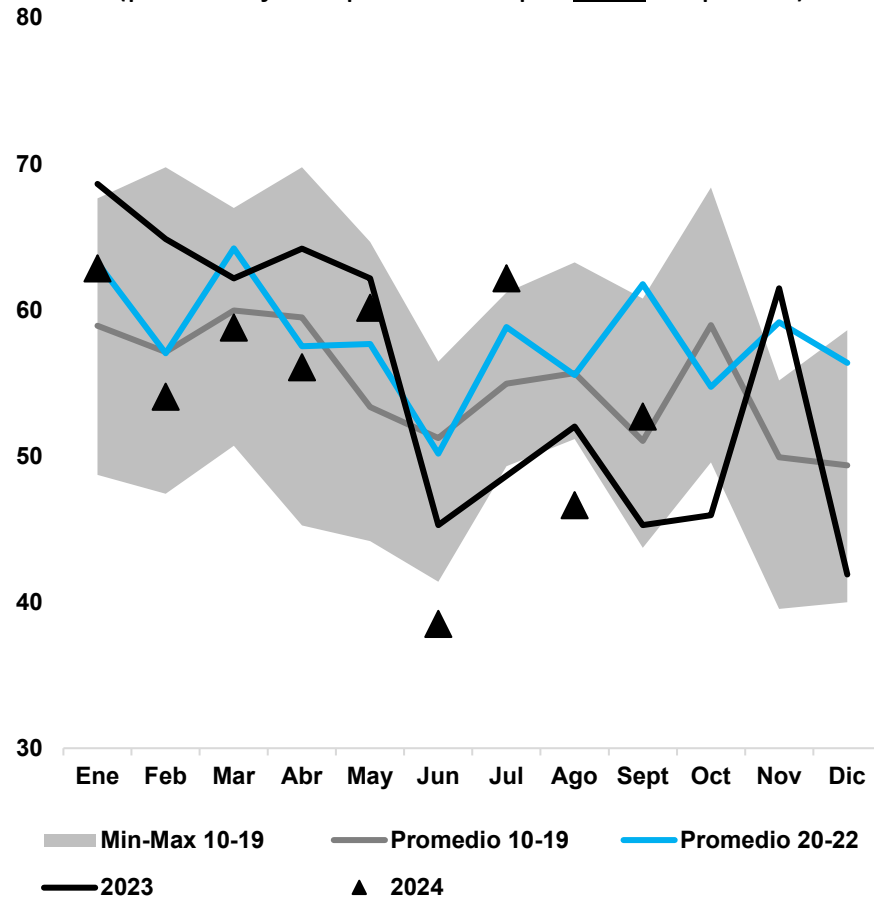
(pesos por dólar, pm 5 días, datos diarios)



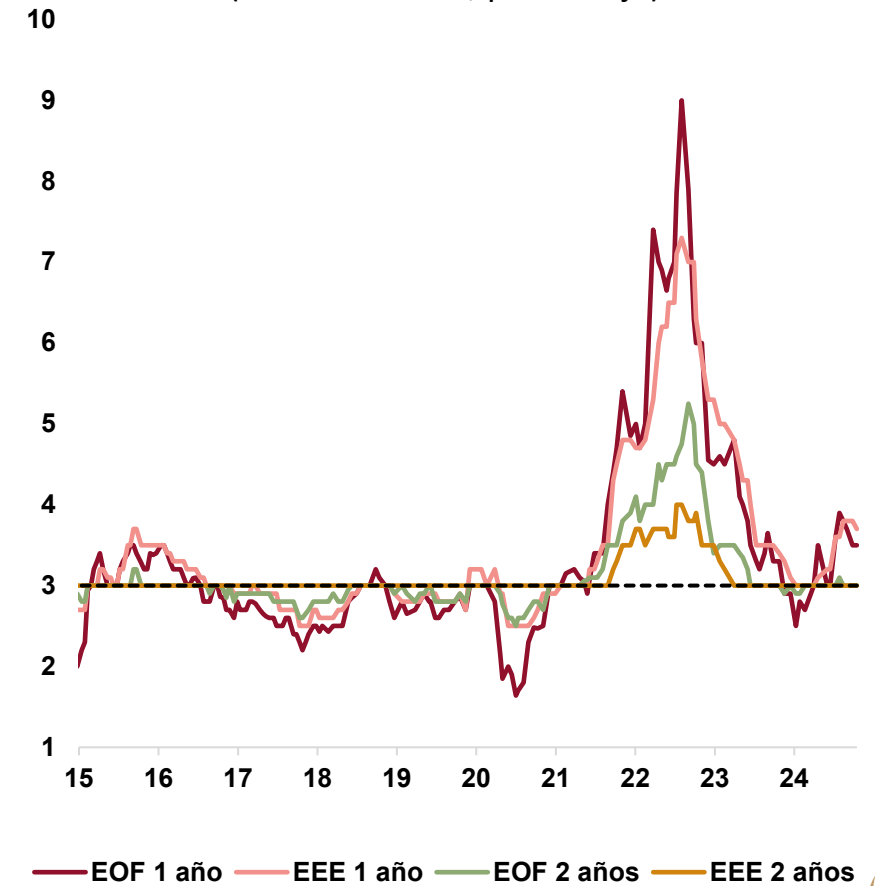
Precios

28

Índice de difusión: IPC sin volátiles
(porcentaje de productos que sube de precio)



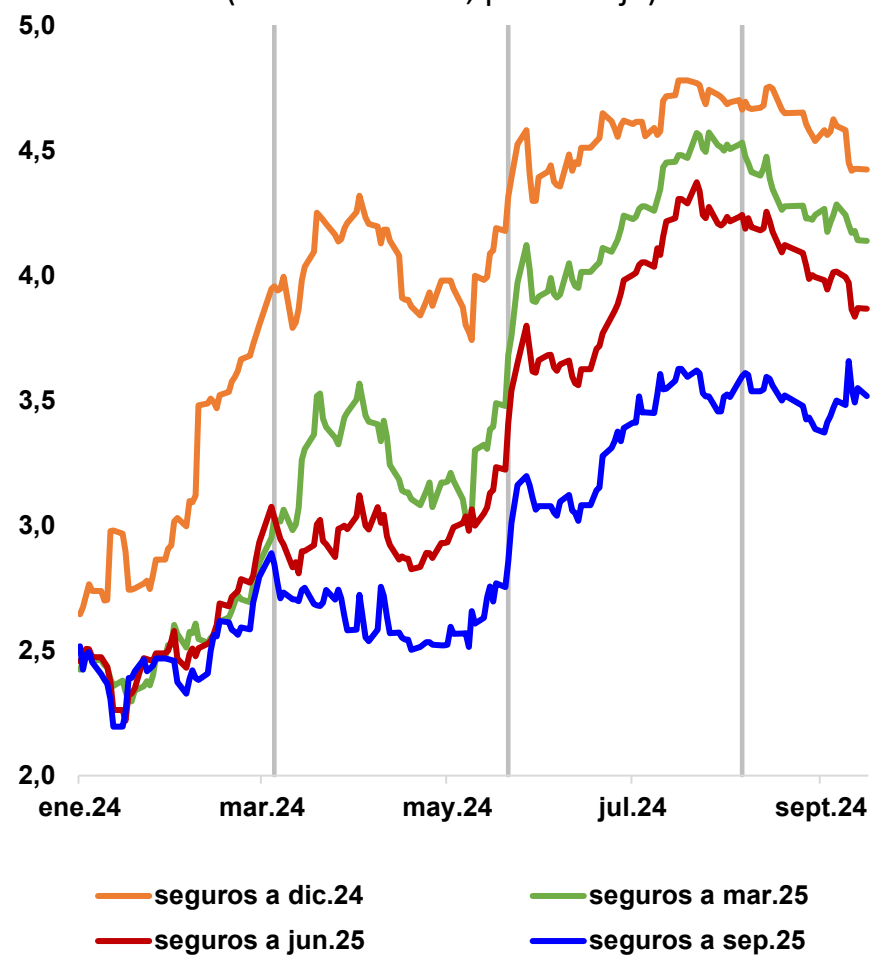
Mediana EEE y EOF a 1 y 2 años
(variación anual, porcentaje)



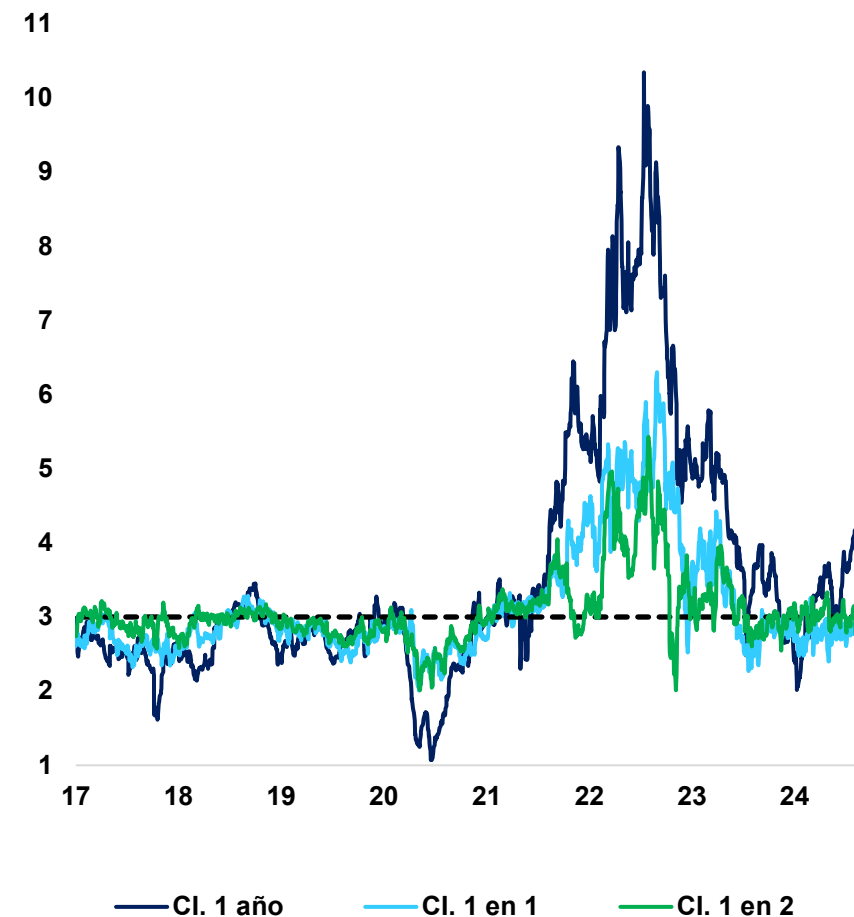
Inflación

29

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



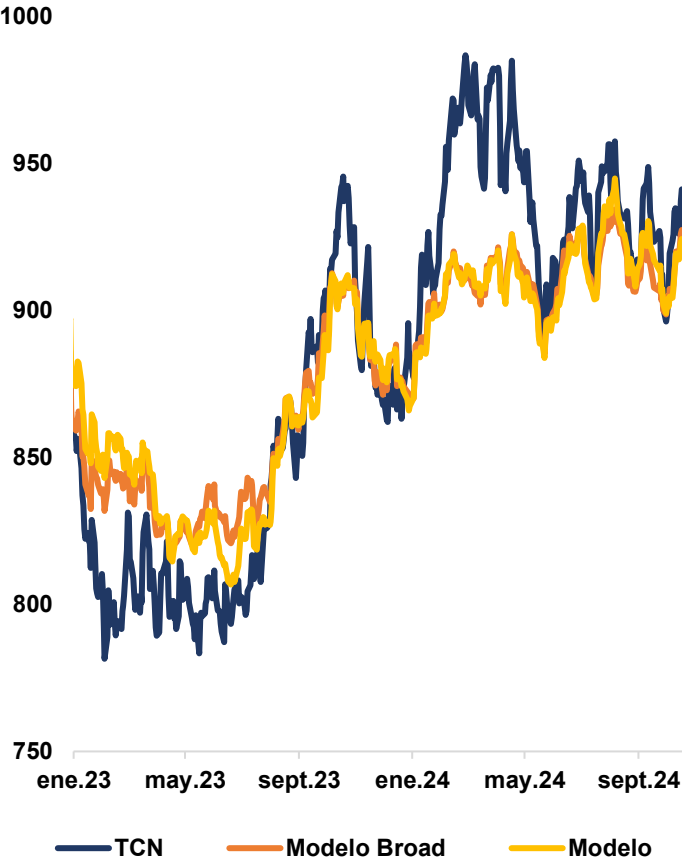
Compensaciones inflacionarias (2)
(variación anual, porcentaje)



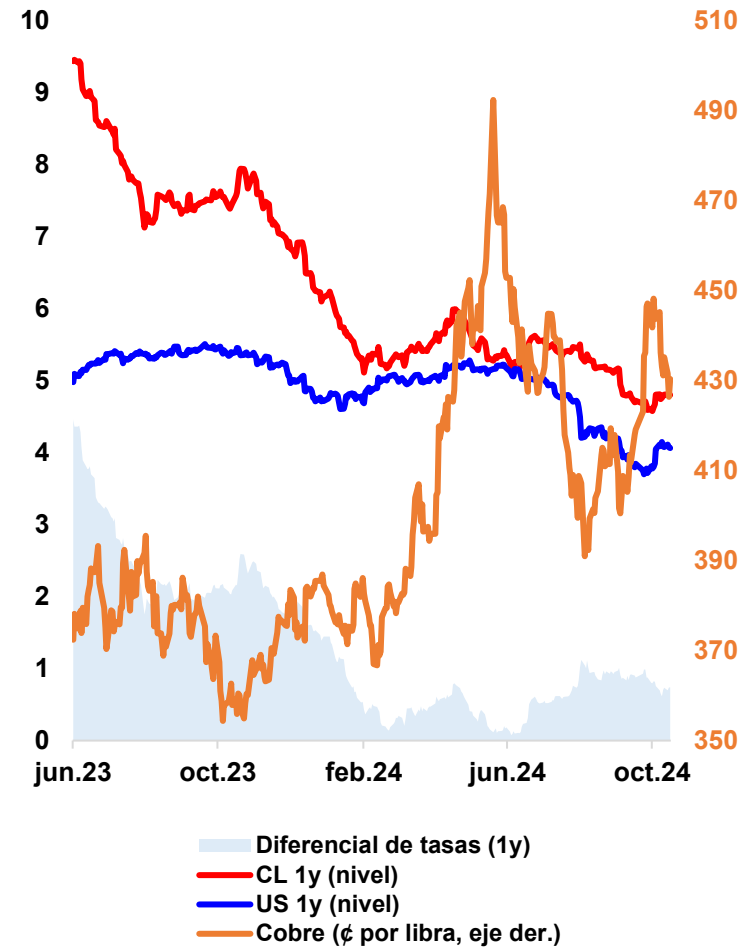
(1) Líneas verticales corresponden a IPoM de mar-24, jun-24 y sep-24 respectivamente. (2) Último dato hasta 14 de octubre 2024.
Fuente: Banco Central de Chile, Tradition Chile y Risk America.

Mercados financieros

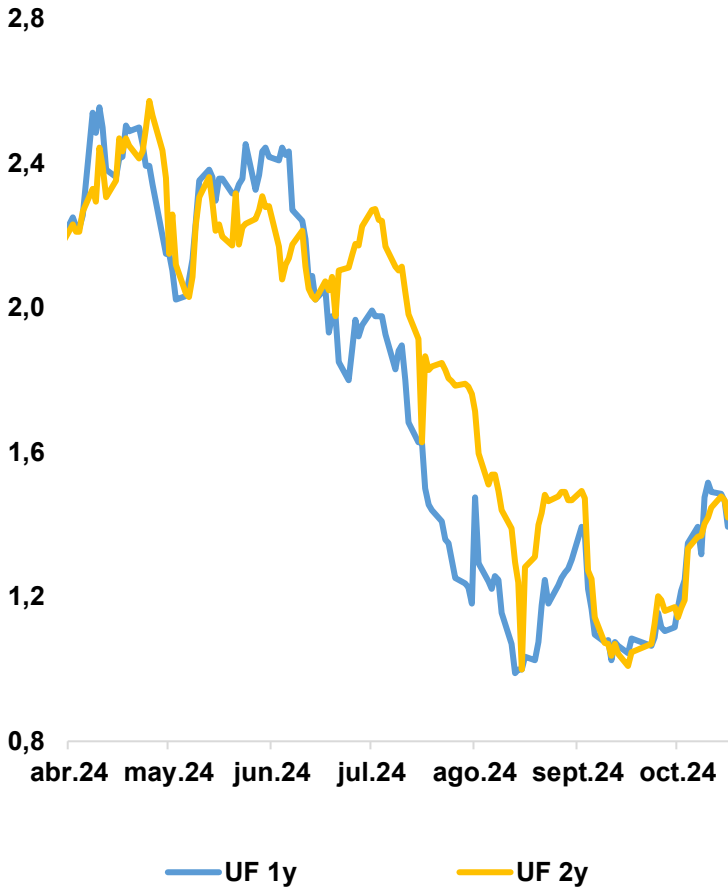
Tipo de cambio nominal (1)
(pesos por dólar, datos diarios)



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

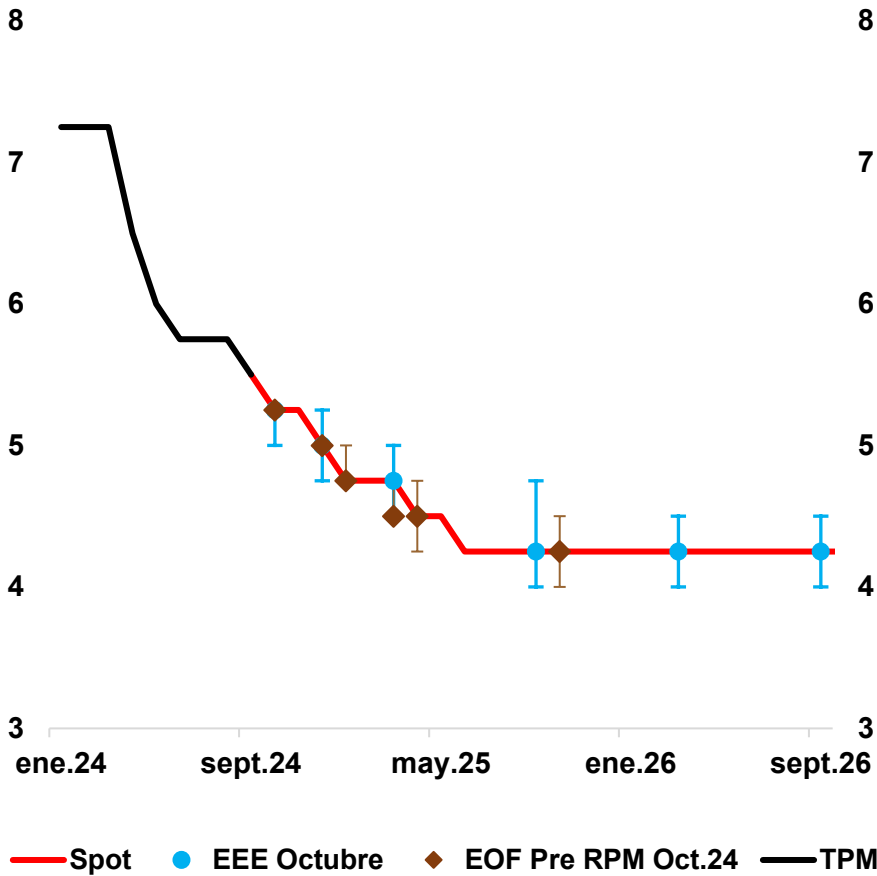


Tasas SPC en UF
(porcentaje)



(1) Información actualizada al 16 de octubre de 2024. (2) En base a tasas de interés swap.
Fuente: Banco Central de Chile y Bloomberg.

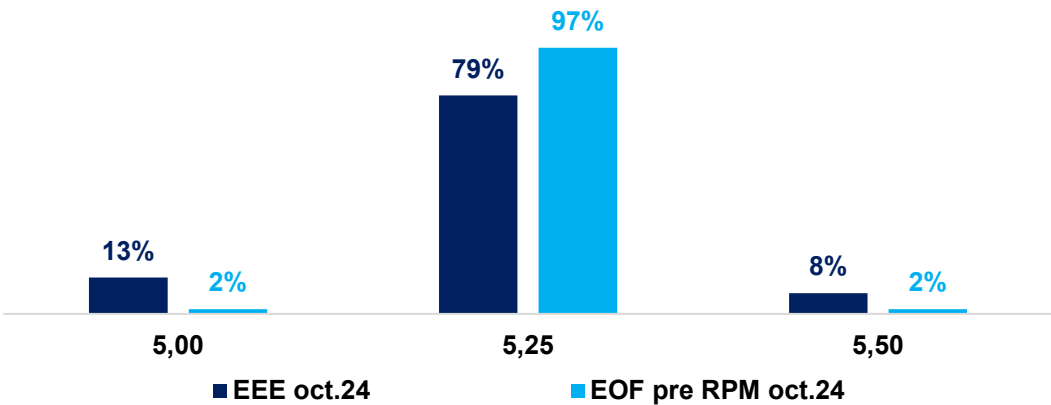
Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)



Expectativas para la TPM (*)
(porcentaje)

RPM	Oct.24	Dic.24	Ene.25	Mar.25	Abr.25	12m	24m
Fwd Spot	5,25	5,00	4,75	4,75	4,50	4,25	4,25
EOF Pre RPM octubre	5,25	5,00	4,75	4,50	4,50	4,25	4,13
EEE octubre	5,25	5,00		4,75		4,25	4,25

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



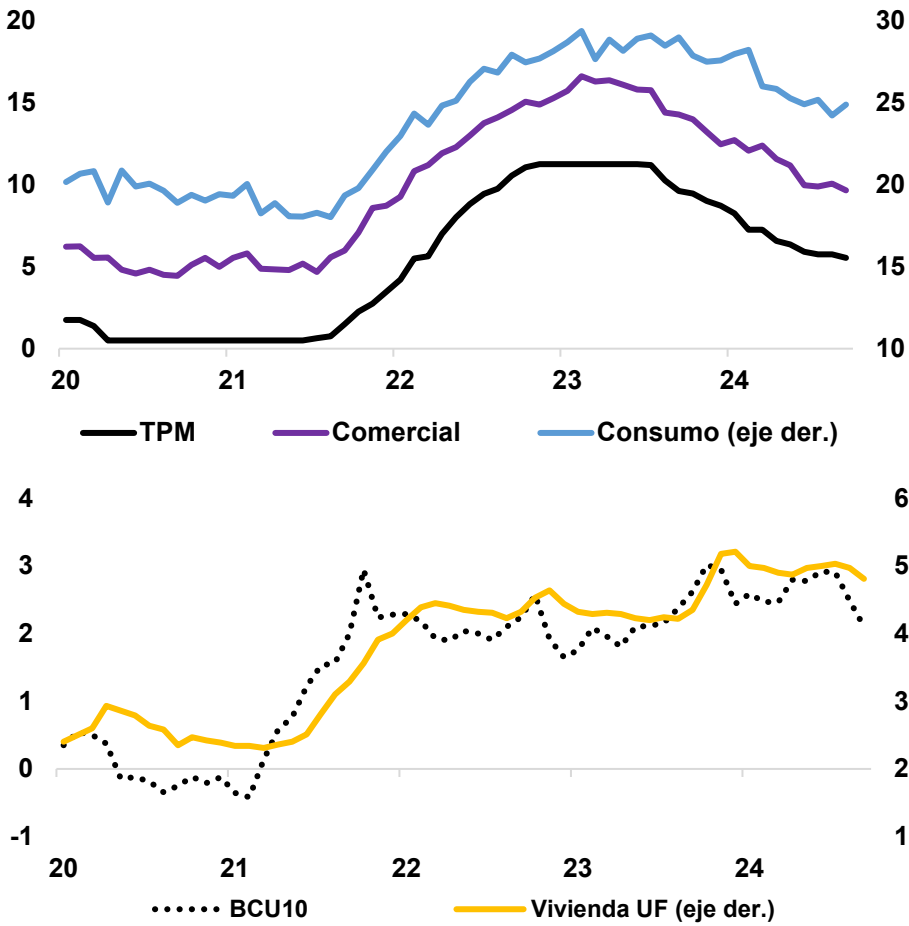
(*) Forward Spot: 16 de octubre de 2024.
Fuente: Banco Central de Chile.

Mercados financieros

Cambios en tasas (porcentaje y puntos base)

	Actual (1)	(variación puntos bases)
		r/a IPoM Sep.24
Tasas CERO swaps nominales y reales		
SPC 1y nom	4,9	-37
SPC 2y nom	4,7	-14
SPC 1y real	1,5	13
SPC 2y real	1,5	2
Tasas CERO bonos nominales y reales		
BCP-2	5,4	-9
BCP-5	5,3	-17
BCP-10	5,3	-28
BCU-2	2,0	-18
BCU-5	2,3	-3
BCU-10	2,3	-10
Spreads mercado monetario (2)		
Prime-SPC 90d	4	-4
Prime-SPC 180d	20	0
Prime-SPC 360d	35	-9
Spreads corporativos y soberano		
AAA	126	-6
AA	100	-4
A	198	-9
CEMBI	189	-17
EMBI	114	-15
Tasas de colocaciones		
Consumo	24,9	-29
Comercial	9,7	-22
Vivienda	4,8	-22
Tasas Prime		
Prime 90d	5,3	-33
Prime 180d	5,3	-37
Prime 360d	5,2	-43

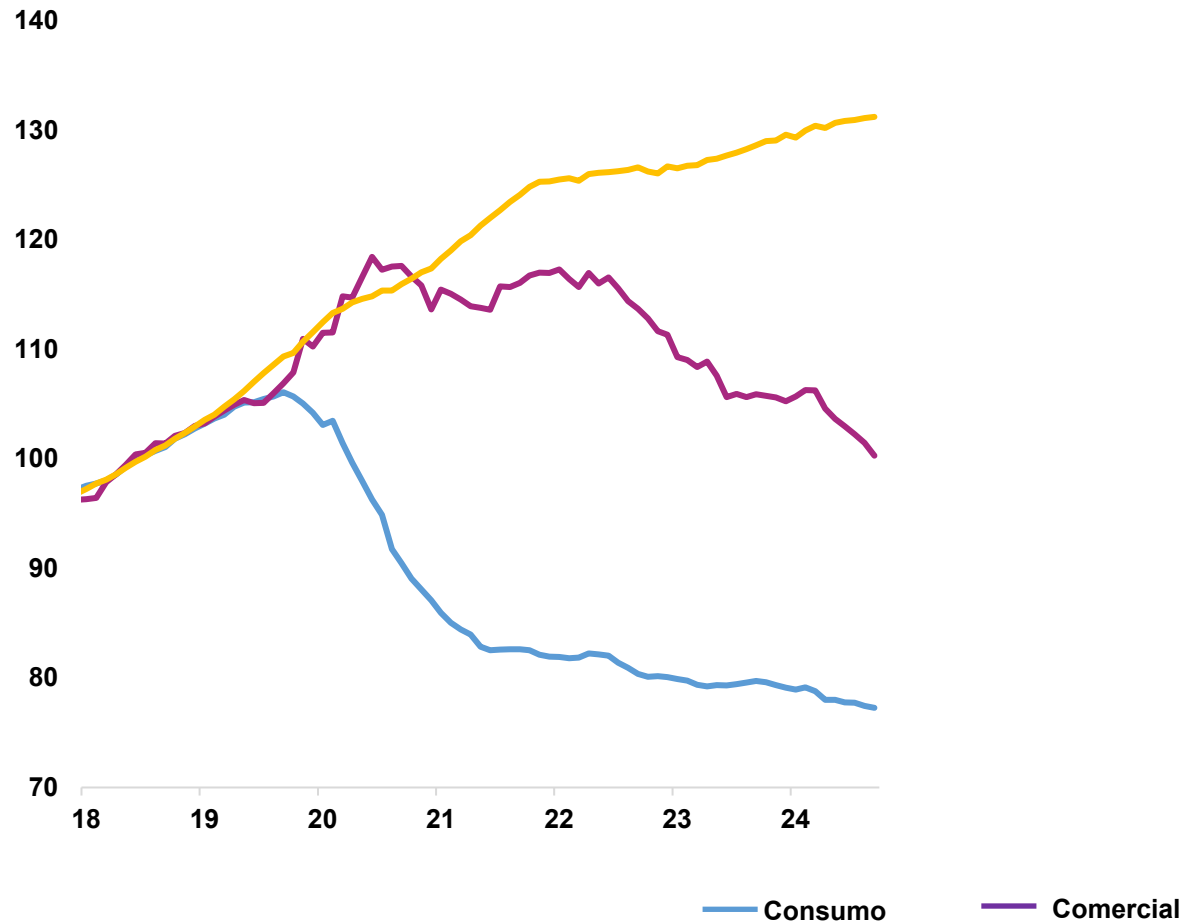
Tasas colocaciones (porcentaje)



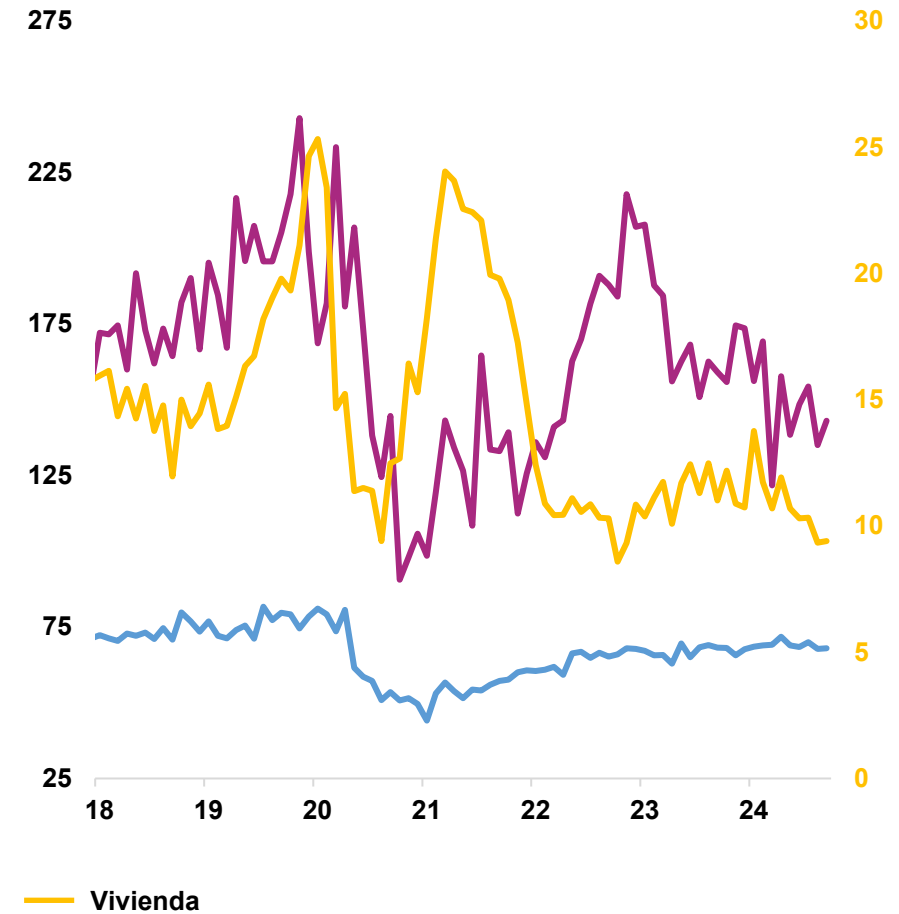
(1) Datos de tasas actuales corresponden a datos disponibles al 14 de octubre de 2024. (2) Corresponde a la diferencia entre tasas prime y tasas swap promedio cámara al plazo indicado.
Fuente: Banco Central de Chile, Bloomberg y Risk América.

Mercados financieros

Stock de colocaciones (*)
(índice 2018=100, series reales SA, mensual)



Flujos de colocaciones (*)
(series reales SA, mensual)



(*) Series deflactadas por UF. En el caso de flujos, corresponden a flujos en pesos deflactados. Desestacionalización interna.
Fuente: Banco Central de Chile.

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.