

Miércoles 18 de junio de 2025

Banco Central publica el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2025

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2025, el que se enmarca en un escenario internacional considerablemente más incierto, debido a los cambiantes anuncios de la política comercial de Estados Unidos y al escalamiento de los conflictos bélicos en el Medio Oriente.

En el plano local, el reporte destaca que la actividad ha mostrado un dinamismo por sobre lo esperado en los primeros meses del año, debido, en parte, a factores transitorios que comenzarán a disiparse en lo que resta del año.

En cuanto a la inflación, el IPoM da cuenta de que esta se ha reducido en línea con lo esperado, y se han moderado los riesgos al alza que se habían levantado en la primera parte del año. Destaca también que la inflación subyacente —que excluye los precios de los bienes y servicios más volátiles— que se ha reducido más rápido que lo estimado.

De esta forma, el escenario central de proyecciones del informe no presenta grandes cambios respecto de lo previsto en el IPoM anterior. Para el crecimiento de la actividad se sigue estimando que evolucionará en torno a su tendencia en los próximos trimestres. Así, y considerando el mejor inicio de año, el instituto emisor proyecta que la economía chilena crecerá entre 2% y 2,75% este año [1,75%-2,75% se estimaba en marzo].

En tanto, el ente rector prevé que la inflación converja a su meta de 3% en la primera mitad del próximo año, considerando —por un lado— que los desvíos de comercio reducirán los precios de algunos productos que importa Chile, mientras que —por otro— se considera una demanda interna algo más dinámica, que se suma a niveles del tipo de cambio real algo más depreciados durante el horizonte de proyección. En este escenario, la inflación subyacente se ubicará en torno a 3% durante la última parte de 2025.

Actividad económica en un contexto internacional incierto

El IPoM de junio señala que, en el primer trimestre, la actividad chilena tuvo un dinamismo mayor que lo esperado, nuevamente relacionado con el desempeño de los sectores exportadores, resaltando el aporte de la producción frutícola, industrial y pesquera, a lo que

se sumó un mejor resultado de varios rubros de servicios y del comercio, apoyado este último por la mayor llegada de turistas extranjeros.

Sin embargo, los últimos Imacec mostraron cierta reversión de factores de oferta, mientras que los sectores de servicios siguieron dinámicos.

En cuanto a la demanda interna, esta evolucionó según lo previsto, pero con desempeños mixtos. Por un lado, el consumo privado volvió a expandirse en el primer trimestre, particularmente el de bienes, con diferente evolución de los principales fundamentos del gasto.

En tanto, la formación bruta de capital fijo (FBCF) mostró un bajo desempeño en el primer trimestre, con una variación trimestral nula a inicios de 2025, tanto en su componente de maquinaria y equipos como en el de construcción y obras, aunque manteniendo diferencias importantes entre sectores. En este sentido el dinamismo de la inversión minera sigue contrastando con la debilidad de otros rubros. No obstante, indicadores adelantados apuntan a un mayor impulso de la inversión hacia adelante.

Así, la mayor parte de los ajustes de las proyecciones de este IPoM se originan en factores internos. El rango de crecimiento del PIB para 2025 se revisa a 2,0-2,75% (1,75-2,75% en marzo), gracias al mejor desempeño de inicios de año.

Se debe recordar que, en la medida que avanza el año y se va conociendo información efectiva, el Banco Central va recortando el rango de estimación del PIB en 0,25 puntos porcentuales. De ahí que el ancho del rango de 2025 pase desde 1 punto porcentual a 0,75 puntos porcentuales.

Para 2026 y 2027, en tanto, los rangos de crecimiento del PIB se mantienen en 1,5-2,5%. Ello considera los efectos del deterioro del escenario externo y los impactos de perspectivas más positivas para la FBCF.

El segundo Informe de Política Monetaria del año, también da cuenta de un importante incremento de la incertidumbre a nivel global, como consecuencia principalmente de las tarifas arancelarias anunciadas el pasado 2 de abril por el gobierno de Estados Unidos. Anuncios que, a su vez, han tenido un errático proceso al ser cambiantes de manera frecuente.

En este sentido, el IPoM destaca que la reacción de los mercados financieros mundiales ha sido atípica respecto de lo usual en escenarios de mayor incertidumbre, pues ha aumentado el riesgo de los activos estadounidenses, mientras que las condiciones financieras de los países emergentes han tenido una evolución más benigna, incluyendo a nuestro país. En esta línea y de acuerdo con los datos más actualizados disponibles, esta situación hasta ahora no ha generado un mayor impacto en Chile.

Cabe destacar que el reporte contiene un conjunto de recuadros que evalúan el impacto de la guerra comercial en la economía, indicando que para efectos del PIB se estima un impacto negativo del orden 0,3 puntos porcentuales en el período 2025-2027. Para la inflación también se espera una variación de -0,3 puntos porcentuales en ese período, lo que se debe al efecto de los desvíos de comercio. En el caso de Chile, esto corresponde a la mayor oferta de productos importados dadas las dificultades para ingresar a Estados Unidos.

En lo más reciente, se sumó el escalamiento de los conflictos militares en Medio Oriente, del cual se desconoce su alcance, desarrollo y eventuales impactos sobre la economía mundial y chilena. Este es un evento que comenzó a observarse con más fuerza posterior al cierre estadístico del reporte —11 de junio—, por lo que sus efectos no están considerados en el escenario central de proyecciones.

Inflación y Política Monetaria

El Informe destaca que el panorama inflacionario ha evolucionado acorde con lo previsto, con una trayectoria de la inflación subyacente (sin volátiles) menor que la anticipada.

De esta forma, los riesgos al alza para la inflación, que se habían levantado en la primera parte del año, se han moderado. Por un lado, las expectativas de inflación a dos años plazo se han ido realineando con la meta de 3%. Por otro, no se observa que los shocks de costos de trimestres previos estén provocando efectos de segunda vuelta superiores a lo previsto.

Así se prevé que esta llegará a 3% anual en la primera mitad de 2026.

El Informe menciona que, de concretarse el escenario central del IPoM de junio, en los próximos trimestres la TPM irá aproximándose a su rango de valores neutrales. Agrega que el Consejo evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria.

Principales proyecciones IPoM junio 2025

	2025		2026		2027	
	IPoM Mar25	IPoM Jun25	IPoM Mar25	IPoM Jun25	IPoM Mar25	IPoM Jun25
IPC a diciembre	3,8	3,7	3,0	3,0	3,0	3,0
IPC subyacente a dic.	3,3	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0
IPC promedio	4,4	4,3	3,0	3,1	3,0	3,0
IPC a 2 años					3,0	3,0
PIB						
PIB	1,75/2,75	2,0/2,75	1,5/2,5	1,5/2,5	1,5/2,5	1,5/2,5
Demanda Interna	2,5	3,2	2,2	2,7	2,3	2,4
FBCF	3,7	3,7	2,2	3,6	2,9	3,3
Consumo Total	2,3	2,6	2,3	2,1	2,3	2,3
Consumo Privado	2,0	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0
Cuenta Corriente %PIB	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-2,0	-2,0
Cobre BML (US\$/lb)	4,25	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
Petróleo WTI-Brent (US\$)	69	66	67	63	66	64

El IPoM de junio contiene los siguientes recuadros:

Recuadro I.1: Evolución de las condiciones financieras globales

Recuadro I.2: Perspectivas de inversión en grandes proyectos

Recuadro II.1: Exposición de las exportaciones chilenas al conflicto comercial

Recuadro II.2: Efectos de las tensiones comerciales sobre los precios globales

Recuadro II.3: Incertidumbre global e inversión

Puede revisar el Informe de Política Monetaria en www.bcentral.cl