

INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2025

Claudio Soto, Consejero



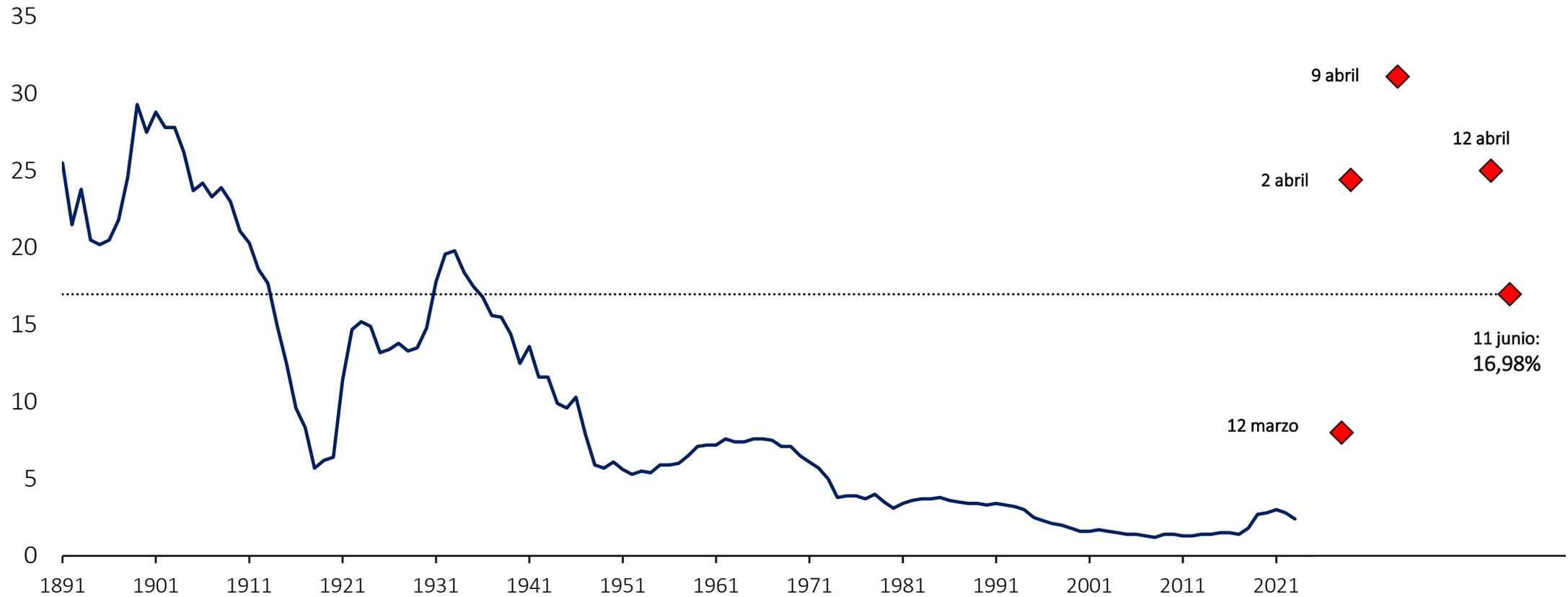


Tensiones geopolíticas han
aumentado la incertidumbre global



Arancel promedio Estados Unidos

(porcentaje)

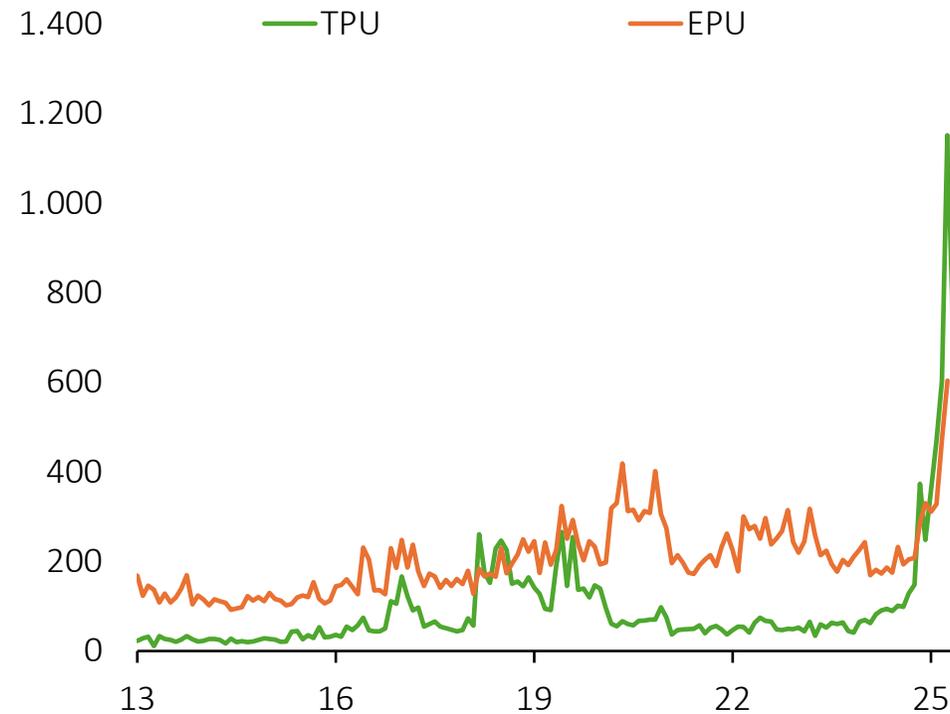


Fuentes: Banco Central de Chile, Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos y Tax Foundation.

Medidas de incertidumbre y volatilidad

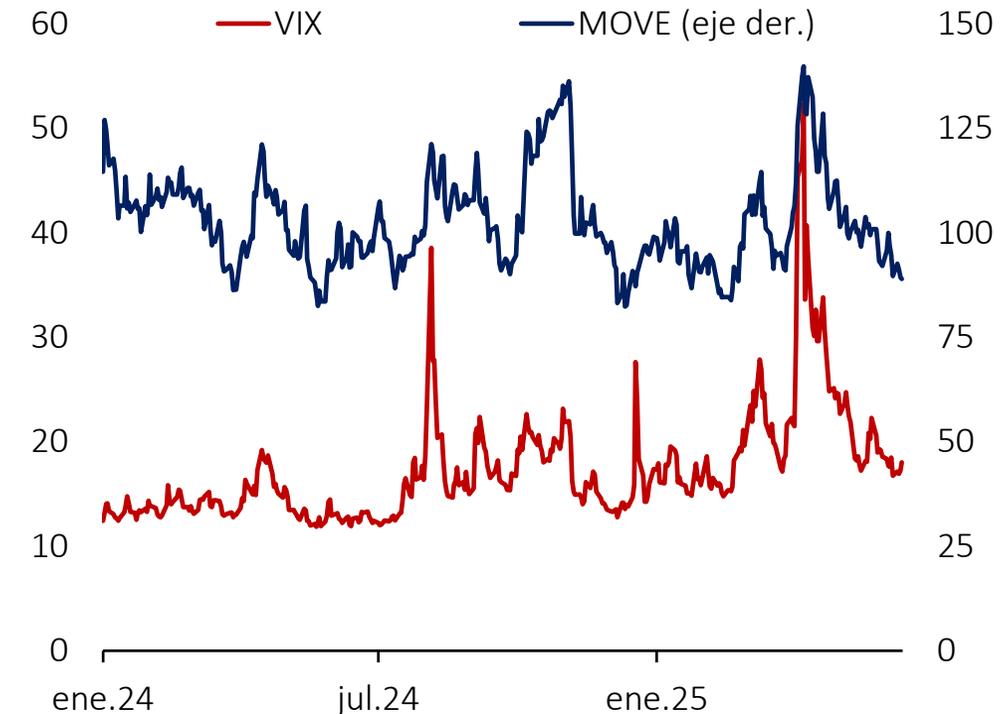
Indicadores de incertidumbre (1)

(índice)



Índices de volatilidad implícita (2)

(índice)

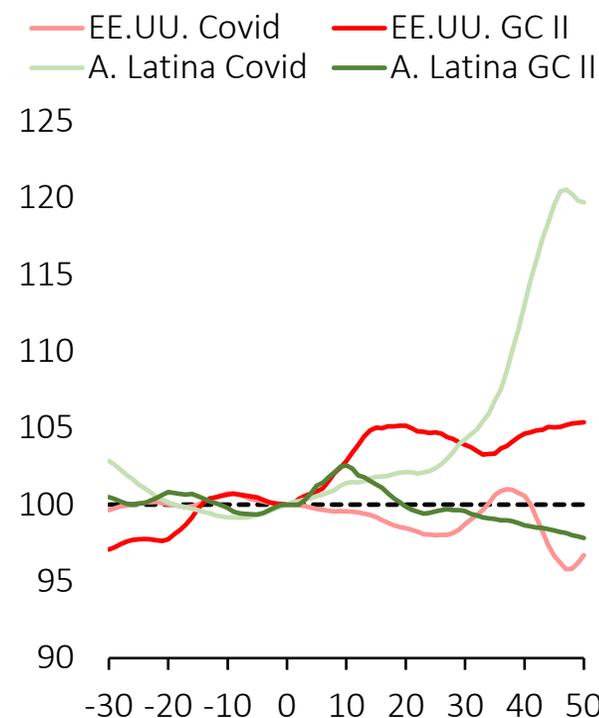


(1) TPU corresponde al índice de incertidumbre comercial global y el EPU al de incertidumbre económica. (2) VIX: volatilidad implícita en opciones a un mes sobre el S&P500. MOVE: índice de volatilidad implícita en opciones a un mes sobre bonos del Tesoro de EE.UU. a 2, 5, 10 y 30 años. Fuentes: Bloomberg, Davis (2016), Caldara *et al.* (2020) y Caldara y Iacovello (2022).

VARIABLES FINANCIERAS DE EE.UU. Y AMÉRICA LATINA

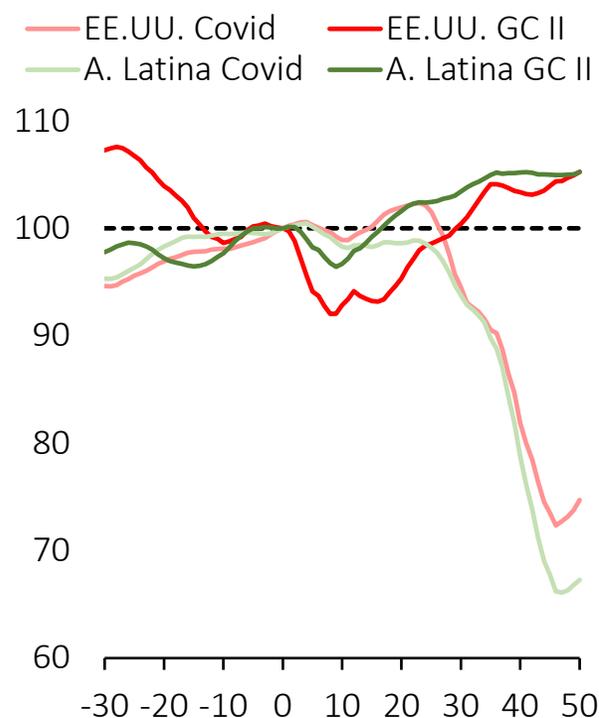
Monedas (1)(2)(3)

(índice T0=100)



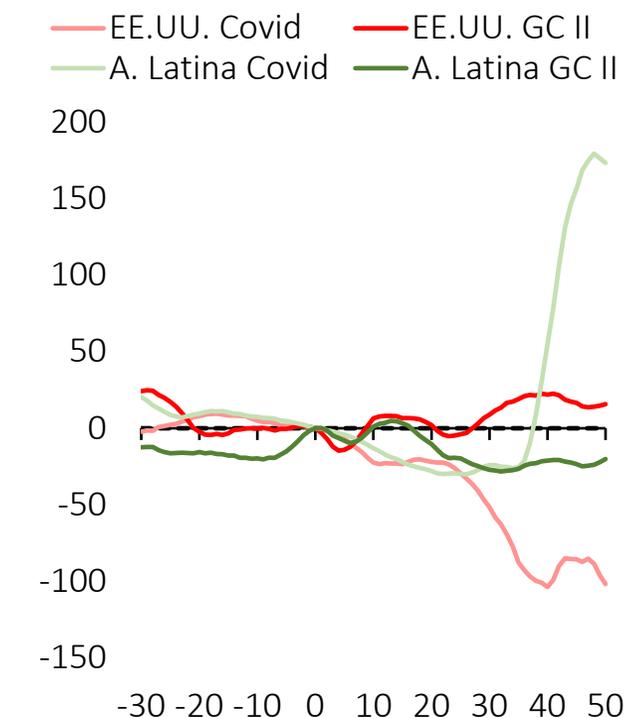
Bolsas (1)(2)(3)

(índice T0=100)



Tasas nominales a 10 años (1)(2)(3)

(T0=0, puntos base)

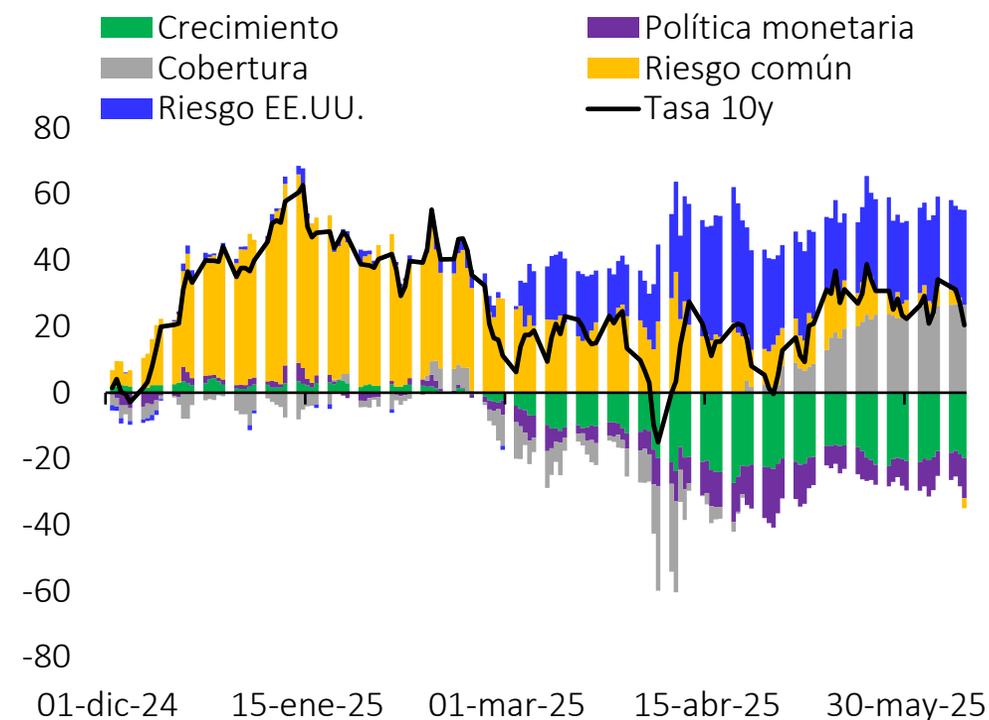


(1) Datos diarios en promedios móviles de siete días. (2) Evolución de cada serie respecto del día anterior al inicio de cada episodio de incertidumbre señalado (día cero). (3) América Latina considera el promedio simple entre Brasil, Colombia, México y Perú. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Condiciones financieras

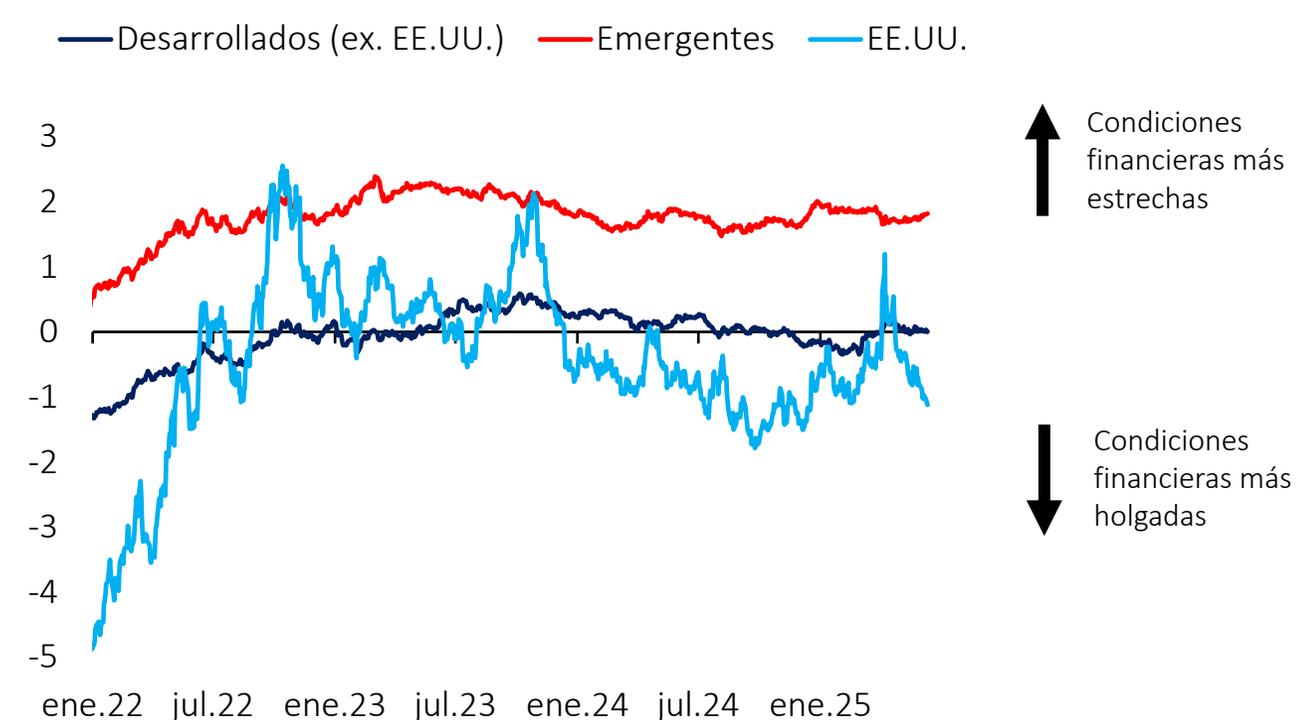
Descomposición tasa 10 años EE.UU. (1)

(acumulado desde 01.12.24, puntos base)



Índice de condiciones financieras (2)

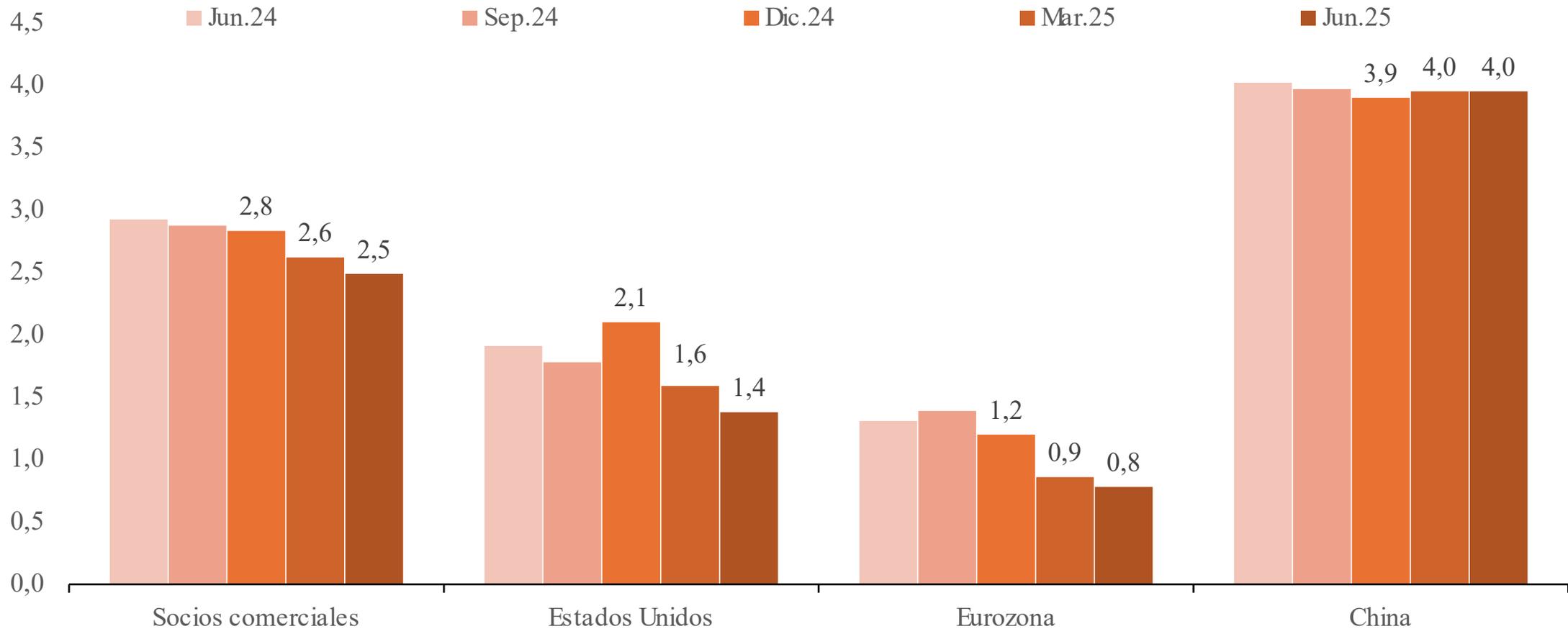
(desviaciones estándar)



(1) Para mayor detalle, ir a la nota del gráfico XX.3 del IPoM de junio de 2025. (2) Índices de Goldman Sachs, estandarizados con media y desviación estándar entre 2010 y 2019. Para desarrollados, corresponde al promedio simple entre Eurozona, Reino Unido, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Noruega y Suecia. Para emergentes, al promedio simple entre Tailandia, Malasia, Indonesia, Filipinas, Sudáfrica, Hungría, Polonia, Brasil, México y Chile. Fuentes: Banco Central de Chile y Goldman Sachs.

Proyecciones crecimiento promedio 2025-2026 distintos IPoMs

(variación real anual, porcentaje)



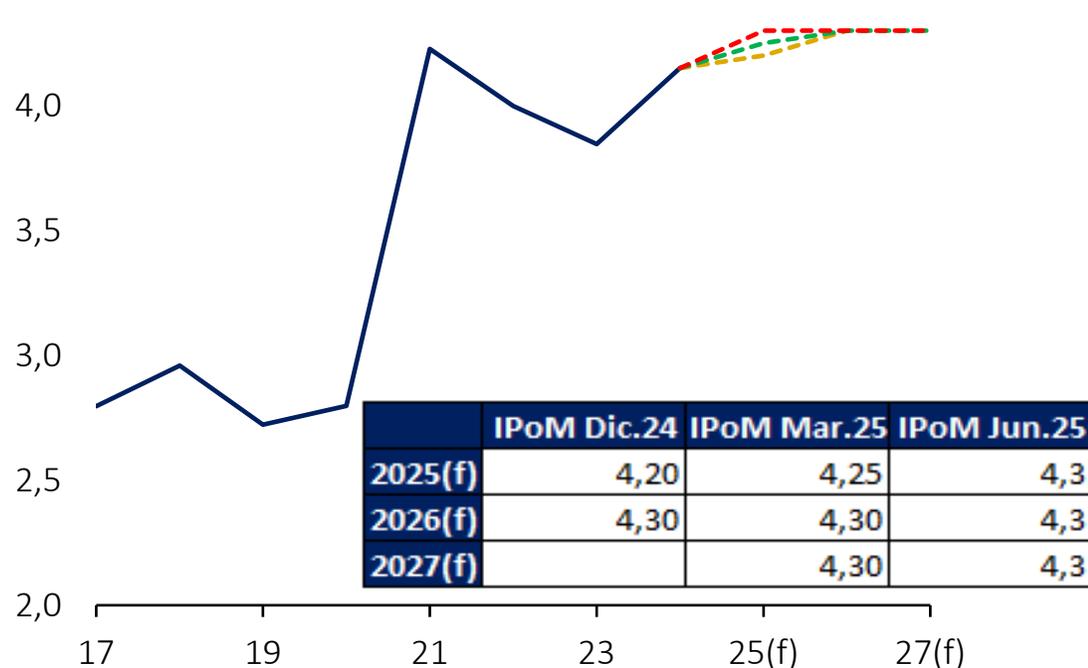
Fuentes: En base a Bancos de Inversión (JPM, DB, Barclays y GS), Consensus Forecasts, FMI y oficinas de estadísticas de cada país.

Precios materias primas

Precio del cobre (1)

(dólares la libra)

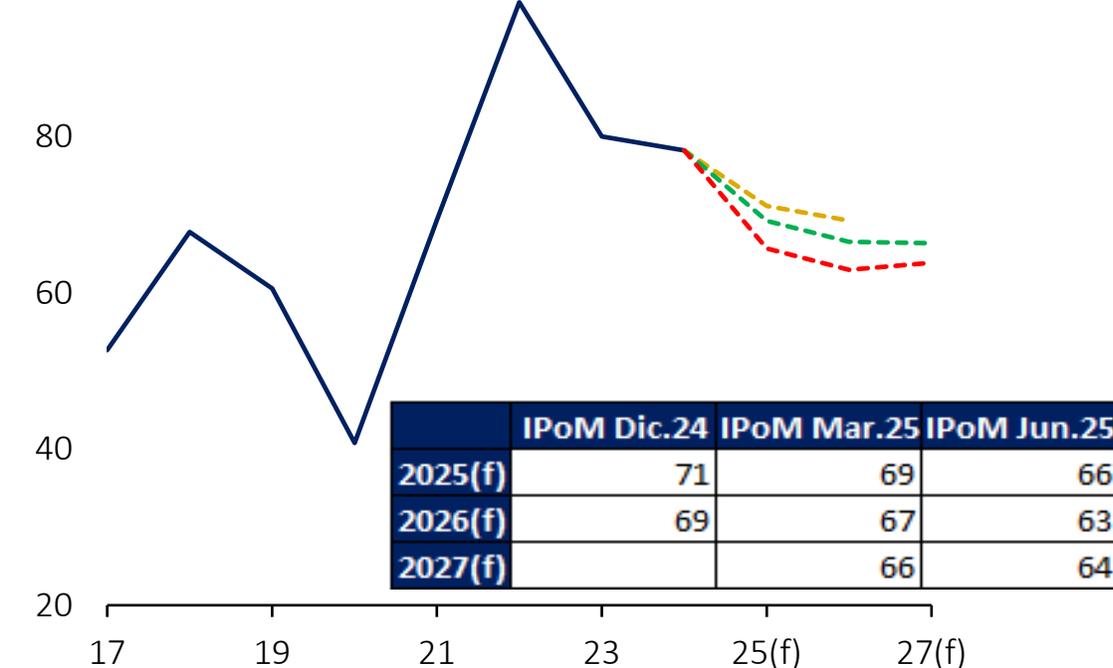
4,5 --- IPoM Dic.24 --- IPoM Mar.25 --- IPoM Jun.24



Precio del petróleo (1)(2)

(dólares el barril)

100 --- IPoM Dic.24 --- IPoM Mar.25 --- IPoM Jun.25

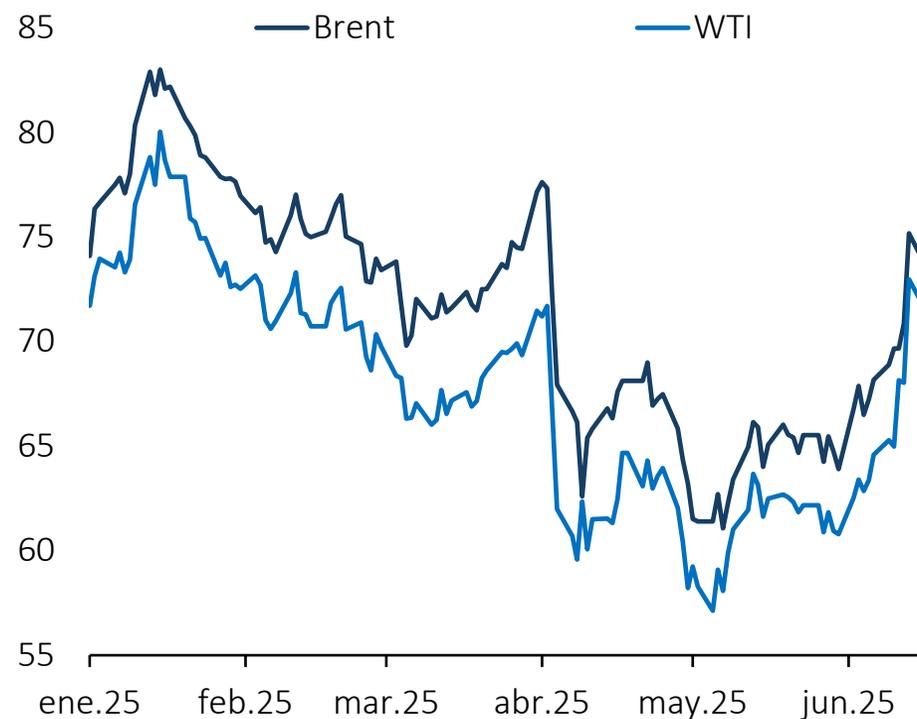


(f) Proyección. (1) Precio/índice efectivo corresponde al promedio de cada año. Líneas punteadas corresponden a las proyecciones 2025-2027 contenidas en cada IPoM. (2) Precio promedio entre el barril WTI y Brent. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Datos recientes

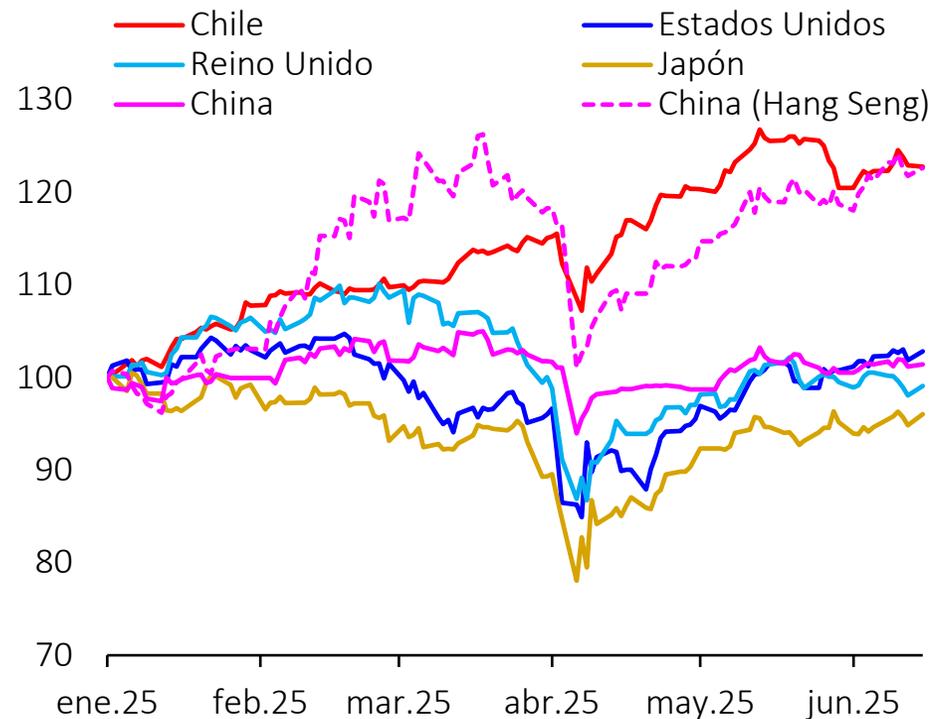
Precio del petróleo

(dólares el barril, datos diarios)



Indicadores bursátiles

(índice 02.ene.2025=100, datos diarios)



Fuente: Bloomberg.

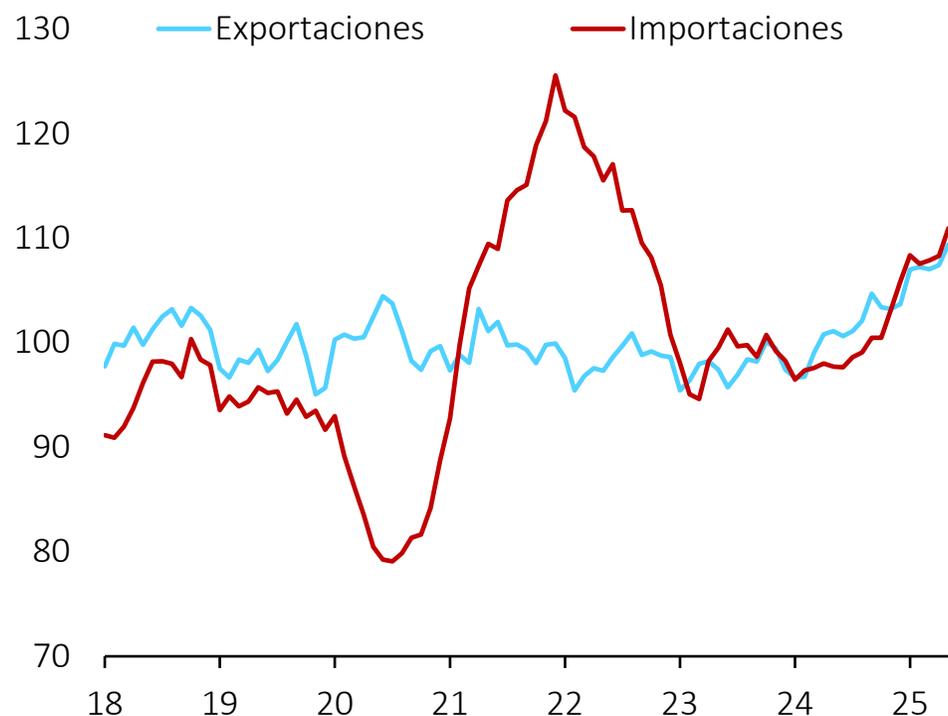
Hasta ahora, el conflicto comercial no ha tenido impactos relevantes en Chile



Comercio exterior y expectativas económicas

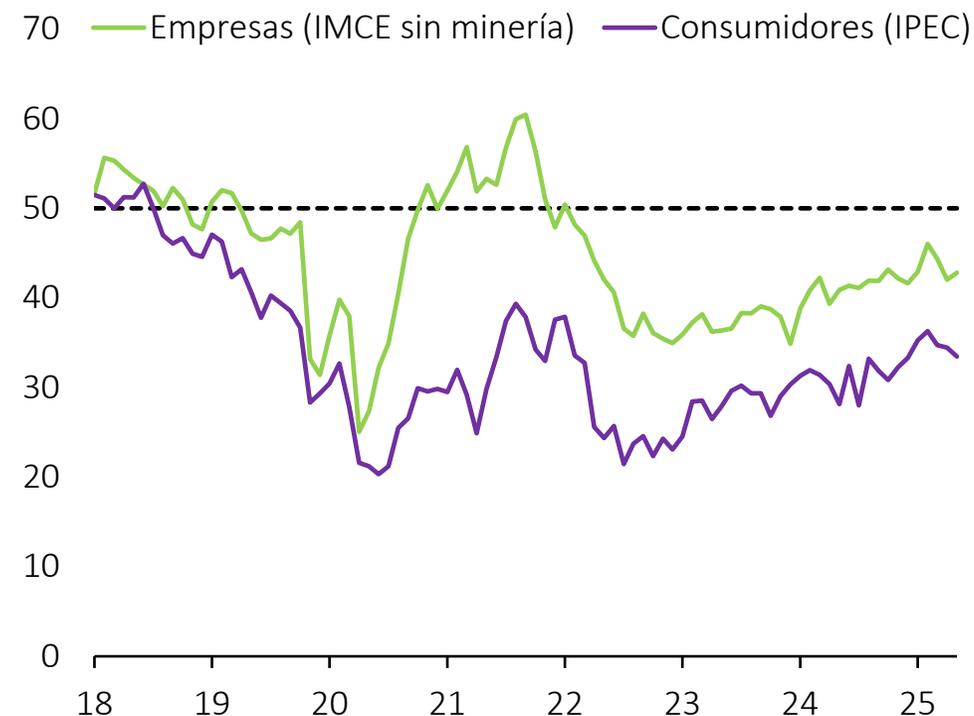
Comercio exterior de bienes (1)

(índice 2018-2025=100, series reales mensuales desestacionalizadas)



Expectativas económicas (2)

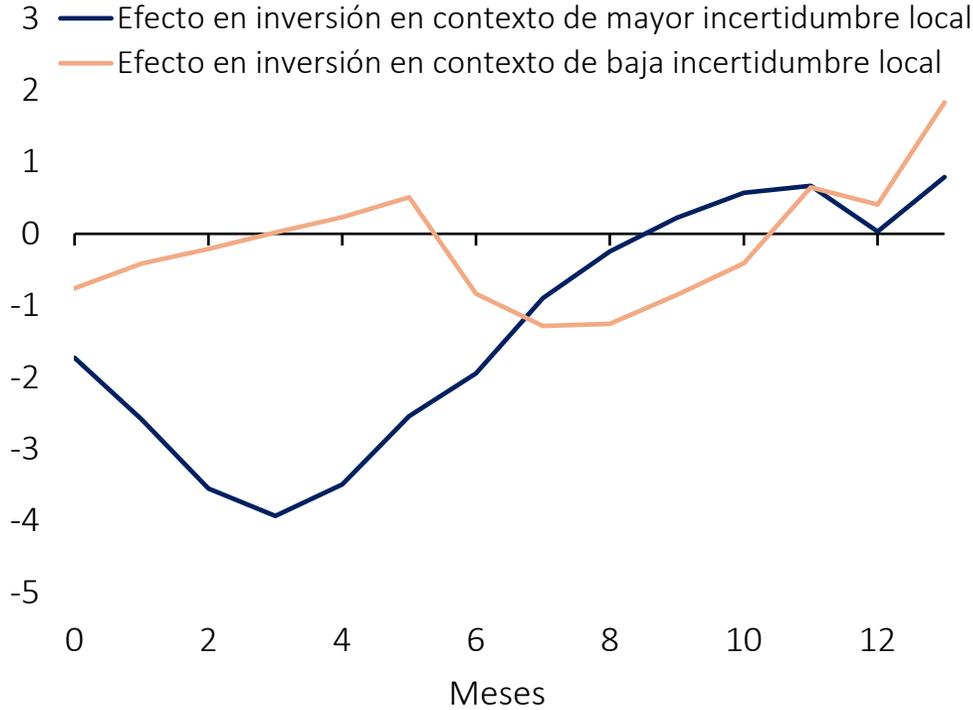
(índice)



(1) Series en promedios móviles trimestrales. Datos reales corresponden a estimación mensual preliminar utilizando índices de precios de las agrupaciones. Ajuste estacional se realiza utilizando X13-ARIMA. (2) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). Fuentes: Banco Central de Chile, Gfk Adimark e Icare/Universidad Adolfo Ibáñez.

Efectos de la guerra comercial en el PIB

Efecto de un aumento de la incertidumbre financiera mundial (VIX) en la inversión agregada local (1)
(porcentaje)



Efecto de un aumento de 10% de aranceles en el PIB local (2)
(puntos porcentuales del PIB; variación acumulada entre 2025 y 2027)

	Respuesta ante shock actual
Menores exportaciones a EE. UU.	-0,2
Mayores exportaciones a otros destinos y mayores ventas al mercado local	+0,1
Menor demanda global	-0,2

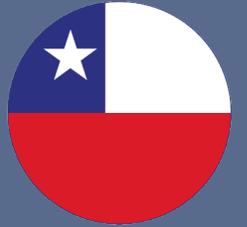
(1) Para mayor detalle, ver nota de gráfico II.16 del IPoM de junio de 2025. (2) Para mayor detalle, ver Recuadro II.3 del IPoM de junio de 2025. Fuente: Banco Central de Chile.

Efectos de la desviación de comercio en la inflación

Principales países de origen de importaciones de bienes
(porcentaje del total de importaciones de bienes en 2024)



0,3% menos de inflación acumulada en el horizonte de proyección producto de los desvíos de comercio



- ➔ Aranceles en Estados Unidos podrían aumentar la oferta de bienes en el resto del mundo (**desvíos del comercio**)
- ➔ Países afectados por aranceles pueden redirigir sus exportaciones
- ➔ Presión a la baja en los precios de países destino





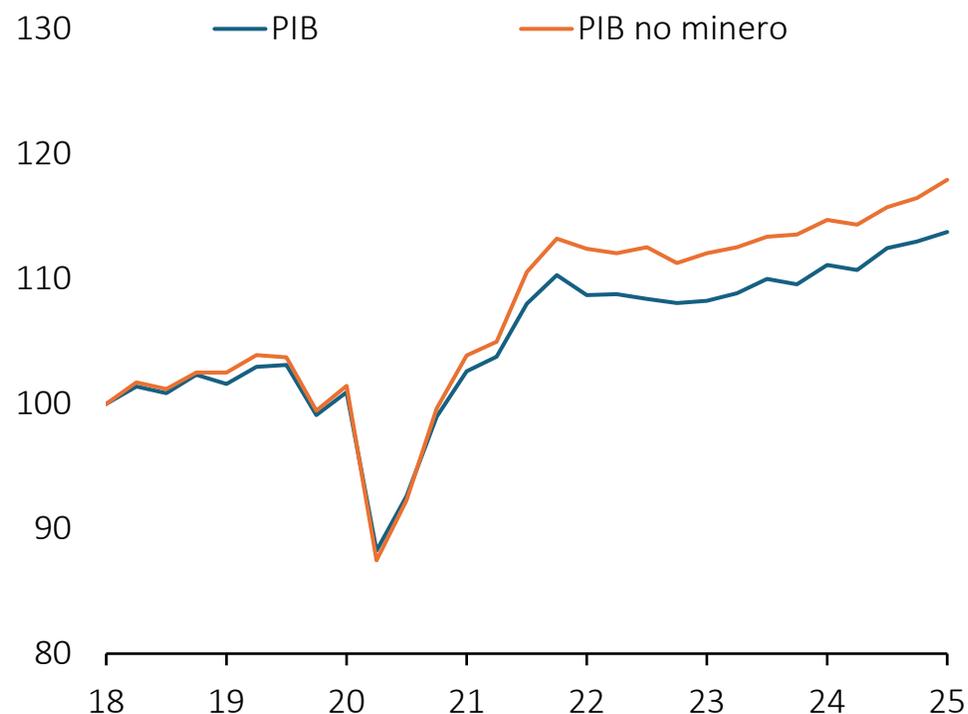
Economía local ha evolucionado
en torno a la esperado



Actividad económica

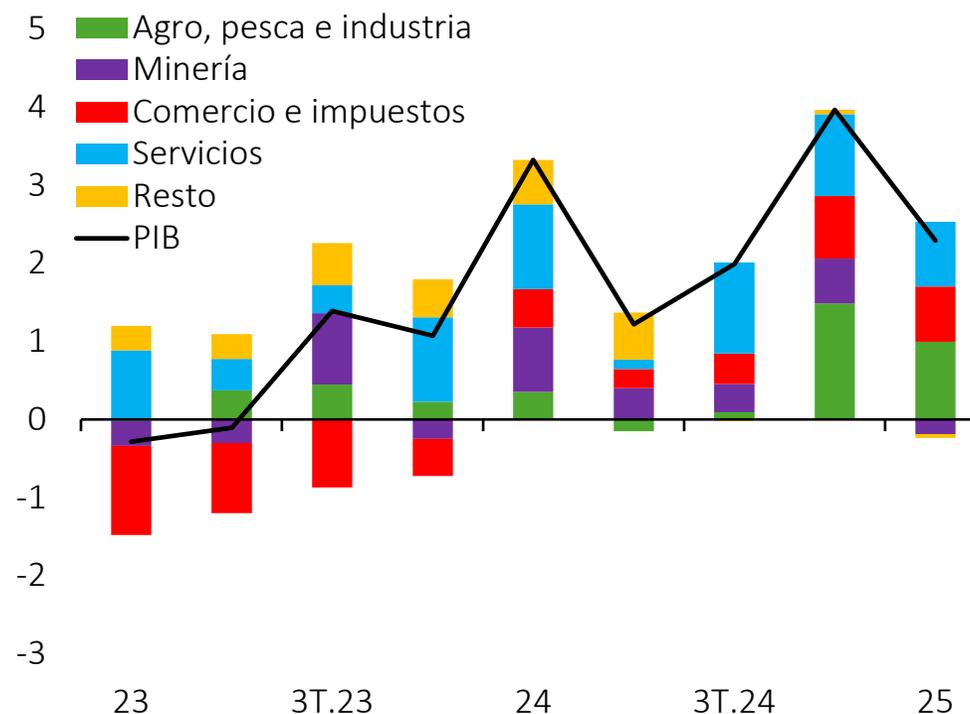
Producto interno bruto (PIB)

(índice IT.2018=100, series reales desestacionalizadas)



Contribución sectorial al crecimiento del PIB (*)

(incidencias en la variación anual, puntos porcentuales)



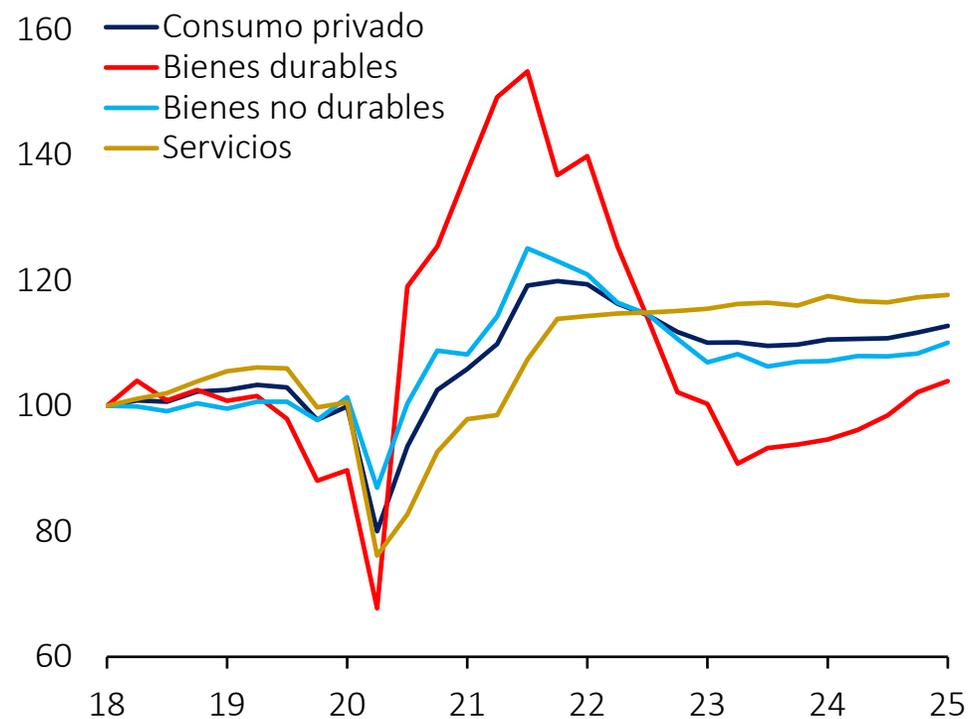
(*) Resto incluye Construcción y EGA.

Fuente: Banco Central de Chile.

Consumo privado

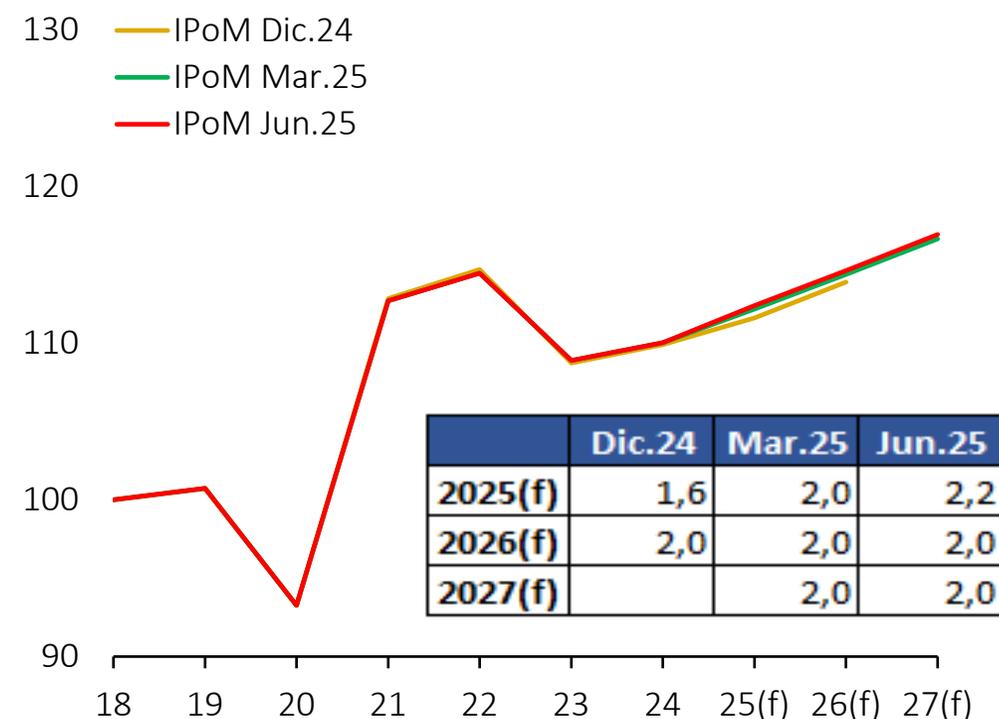
Consumo privado

(índice IT.2018=100, series reales desestacionalizadas)



Proyección consumo privado

(índice 2018 = 100)

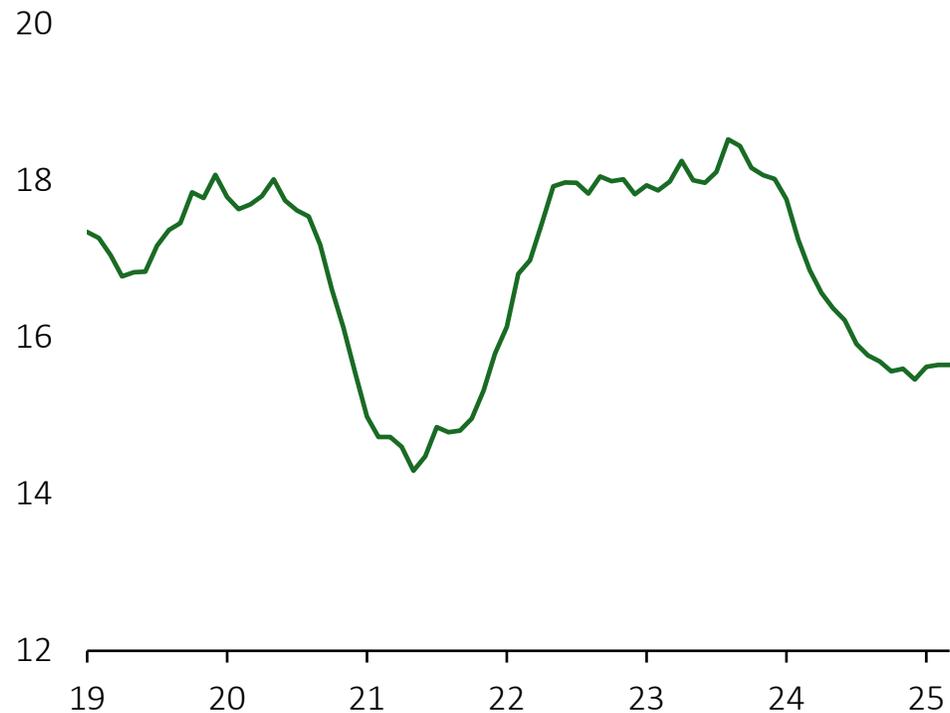


(f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Fundamentos del consumo privado

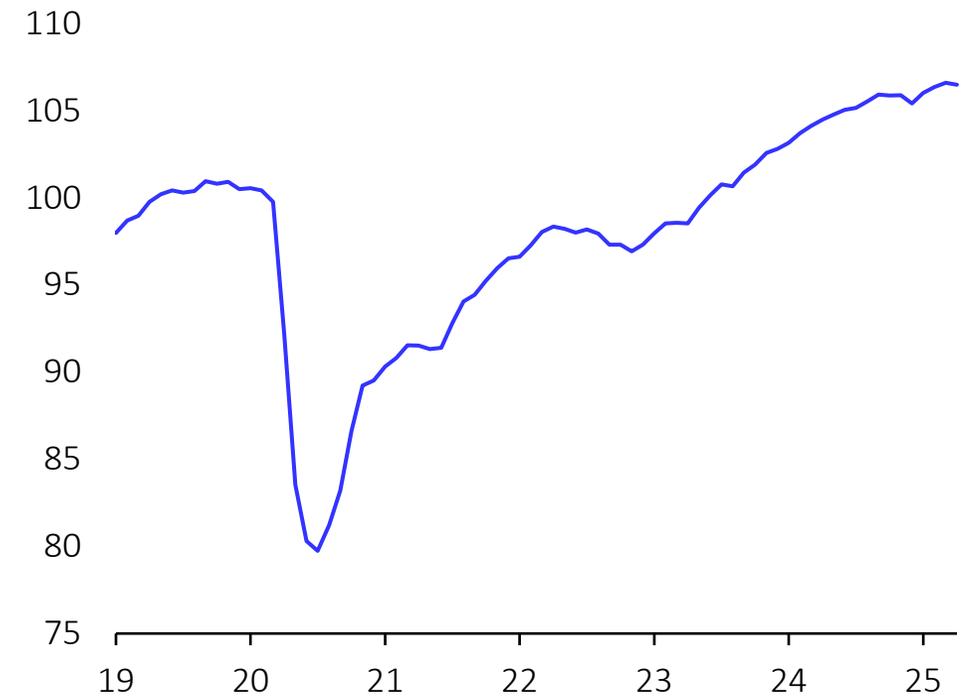
Razón carga financiera sobre ingresos

(porcentaje, promedio móvil de seis meses)



Masa salarial real (*)

(índice 2019=100, desestacionalizado)

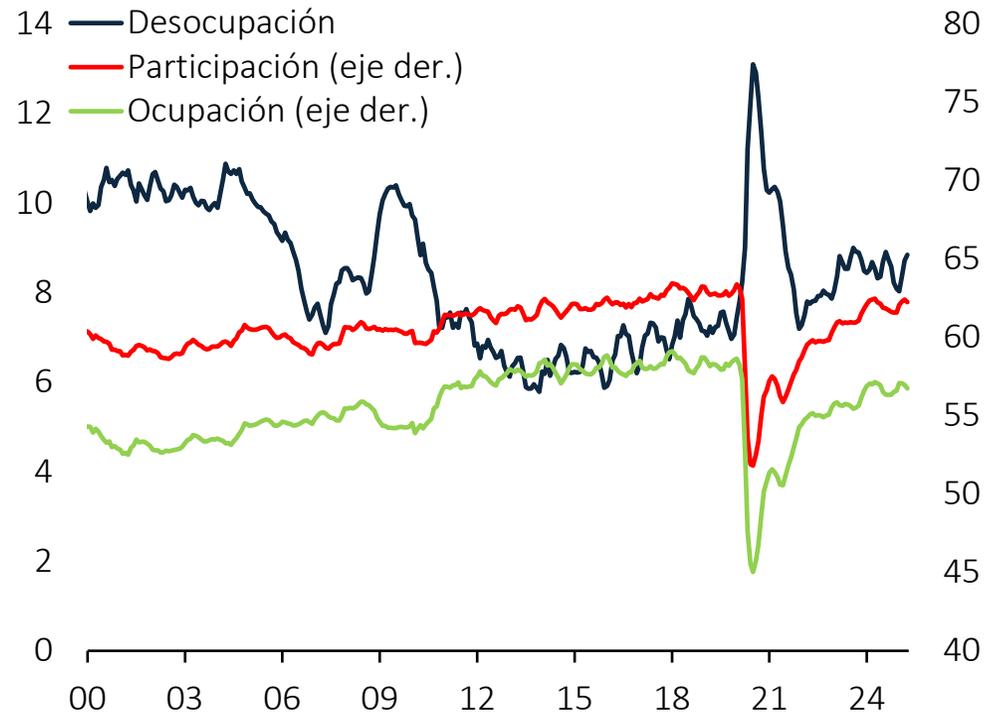


(*) Cálculo en base a series desestacionalizadas del ICL real, horas trabajadas y ocupación.

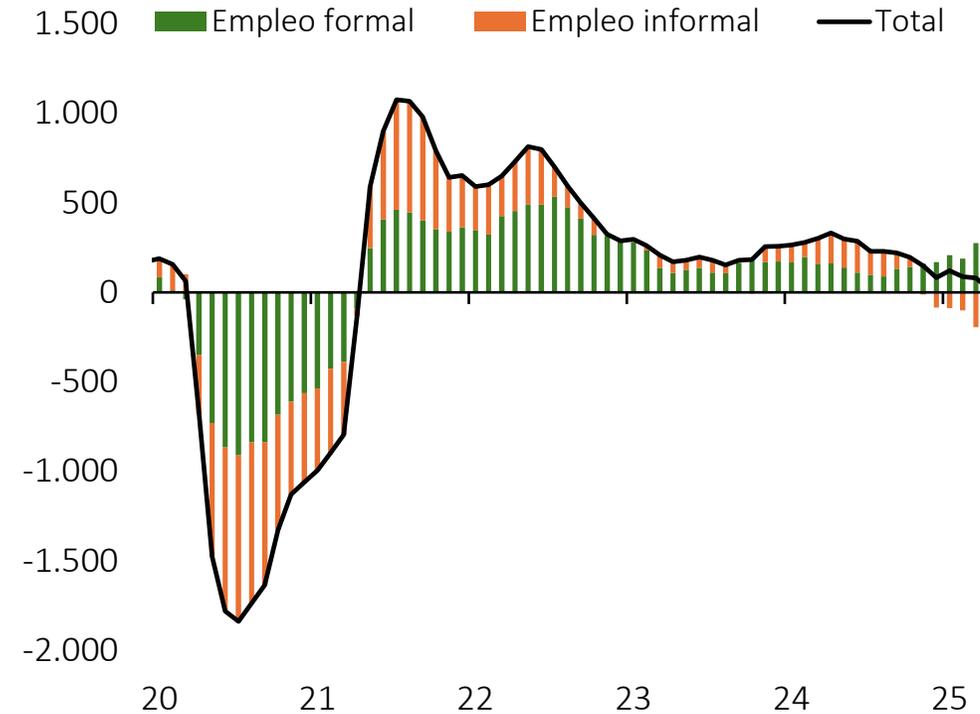
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF e Instituto Nacional de Estadísticas.

Mercado laboral

Tasa de desocupación, ocupación y participación (porcentaje)



Empleo por categoría ocupacional (diferencia anual, miles de personas)

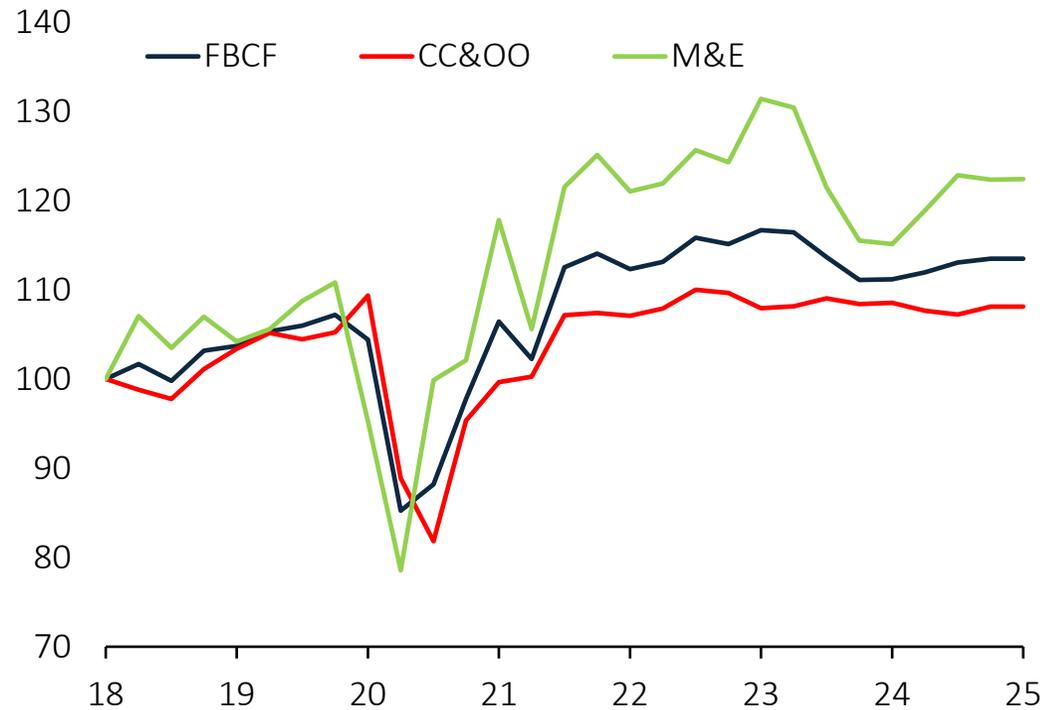


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Inversión en capital físico

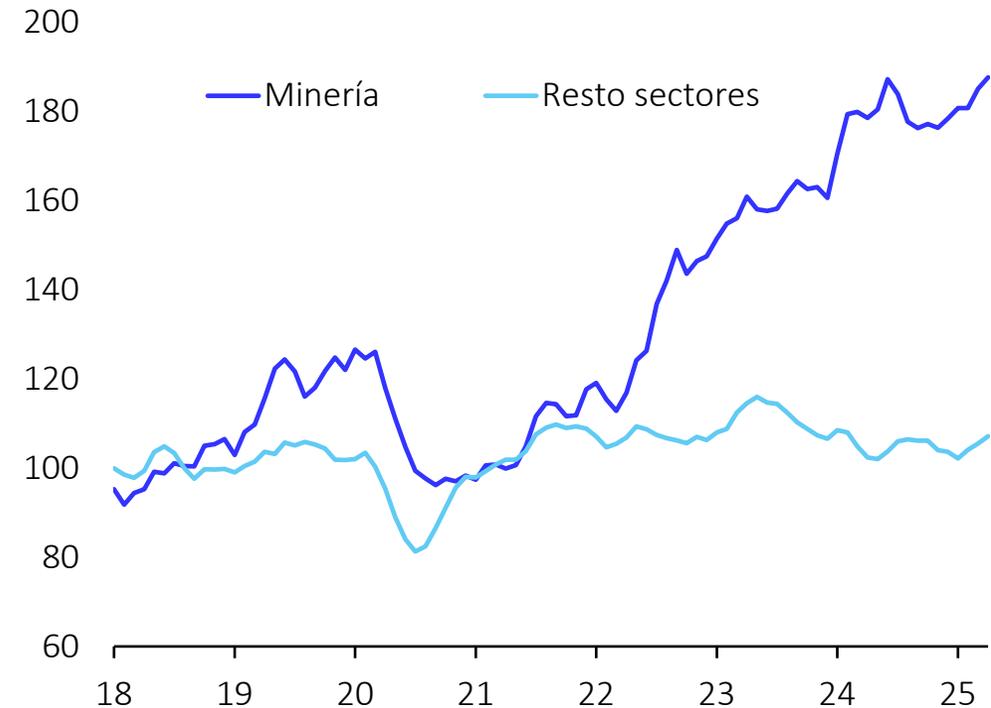
Formación bruta de capital fijo (FBCF)

(índice IT.2018=100, series reales desestacionalizadas)



Indicadores de inversión sectorial (*)

(índice 2018=100, series reales desestacionalizadas)



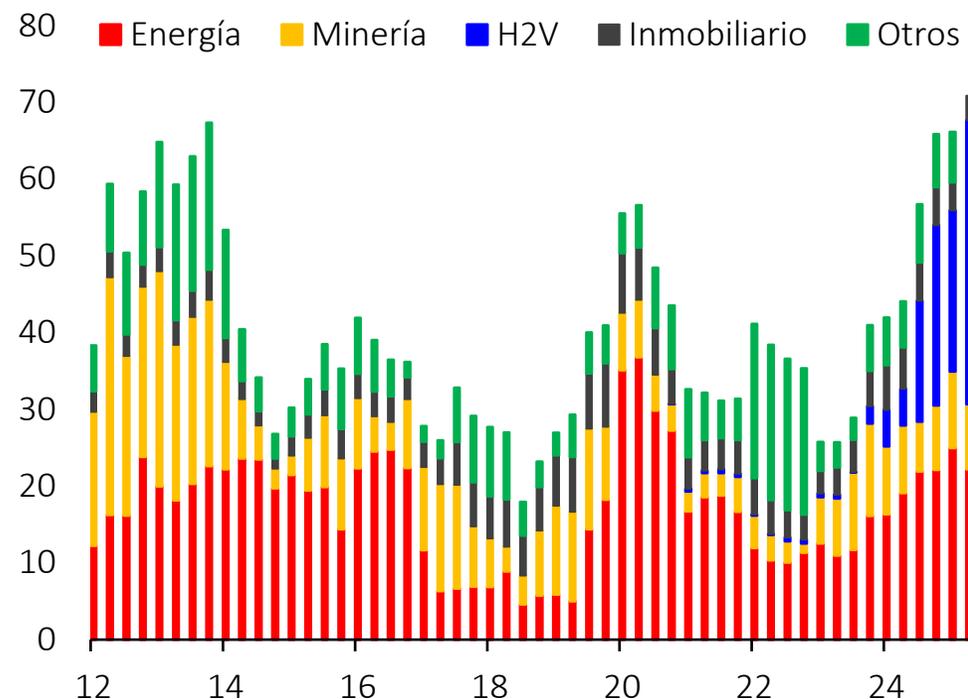
(*) Series en promedio móvil trimestral. Los detalles metodológicos se encuentran en la Minuta de recuadros del IPoM de septiembre de 2024

Fuentes: Banco Central de Chile, Aduanas y Servicio de Impuestos Internos.

Perspectivas para la inversión

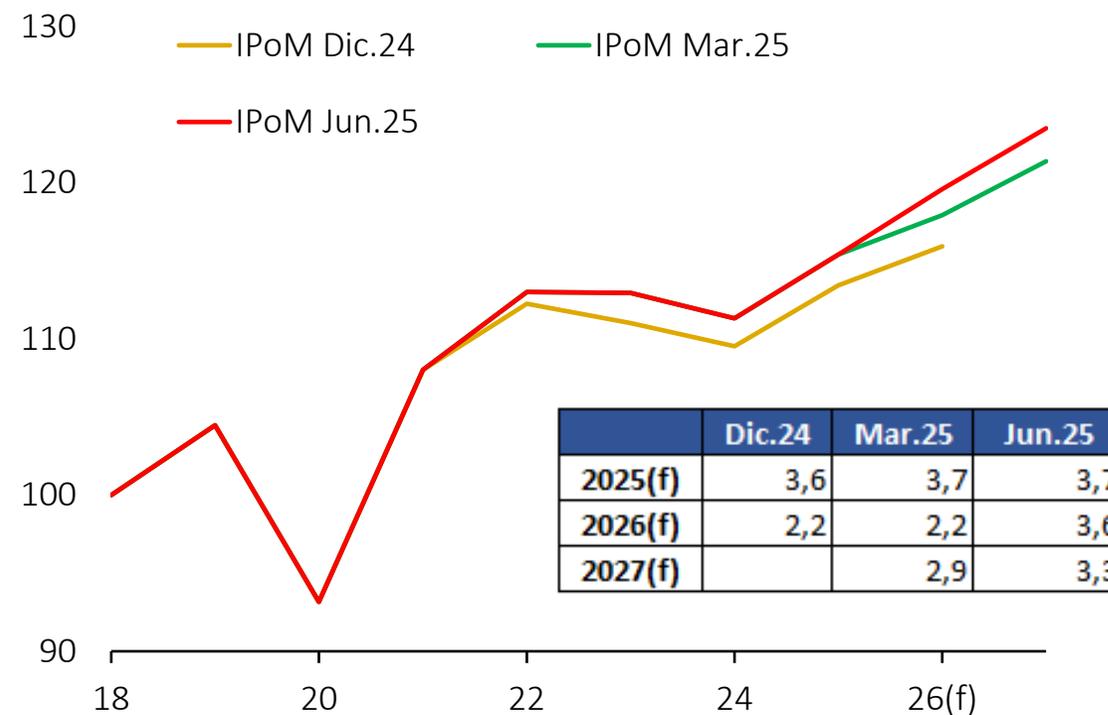
SEIA: Evolución de montos ingresados (1)

(miles de millones de dólares)



Proyección FBCF

(índice 2018 = 100)



(1) Suma móvil anual de proyectos ingresados y admitidos en el SEIA. Para cada trimestre se consideran los montos admitidos, calificados y a la espera de calificación. Otros incluye los sectores agropecuario, equipamiento, forestal, infraestructura de transporte, hidráulico y portuario, pesca y saneamiento ambiental. (f) proyección.

Fuentes: Banco Central de Chile, CBC y SEIA.

Proyecciones de crecimiento



2025: 2,0-2,75%
(1,75-2,75% IPoM marzo)



Mejor punto de partida



Factores transitorios irán disipándose



2026-2027:
1,5-2,5%



Crecimiento vuelve a su tendencia



Proyección considera:



Mayor impulso de la demanda (FBCF)



Deterioro escenario externo

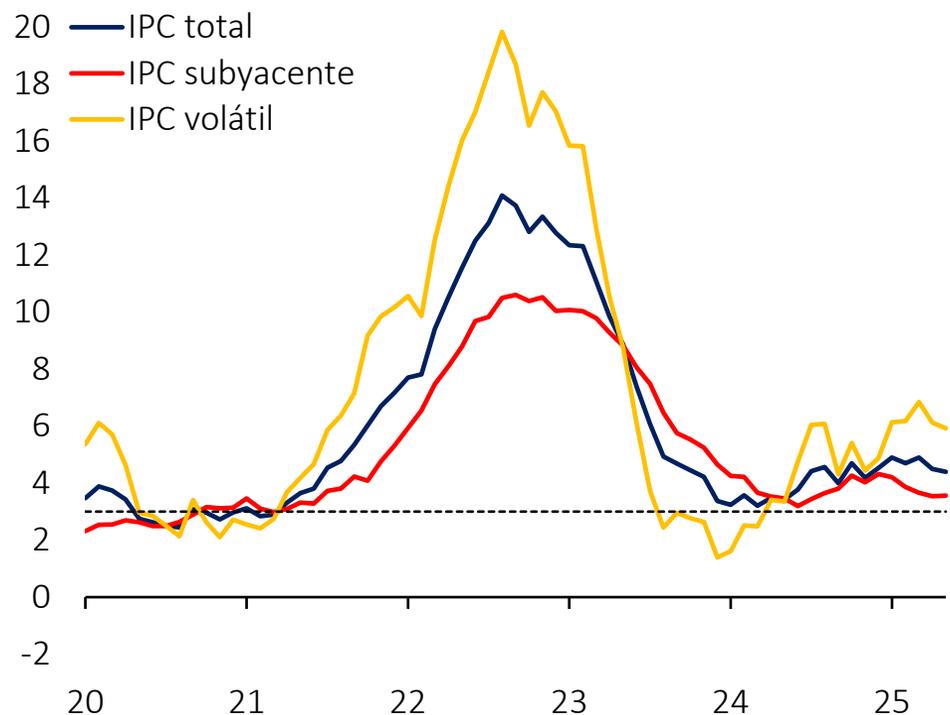
En línea con lo anticipado,
inflación ha disminuido



Inflación y expectativas inflacionarias

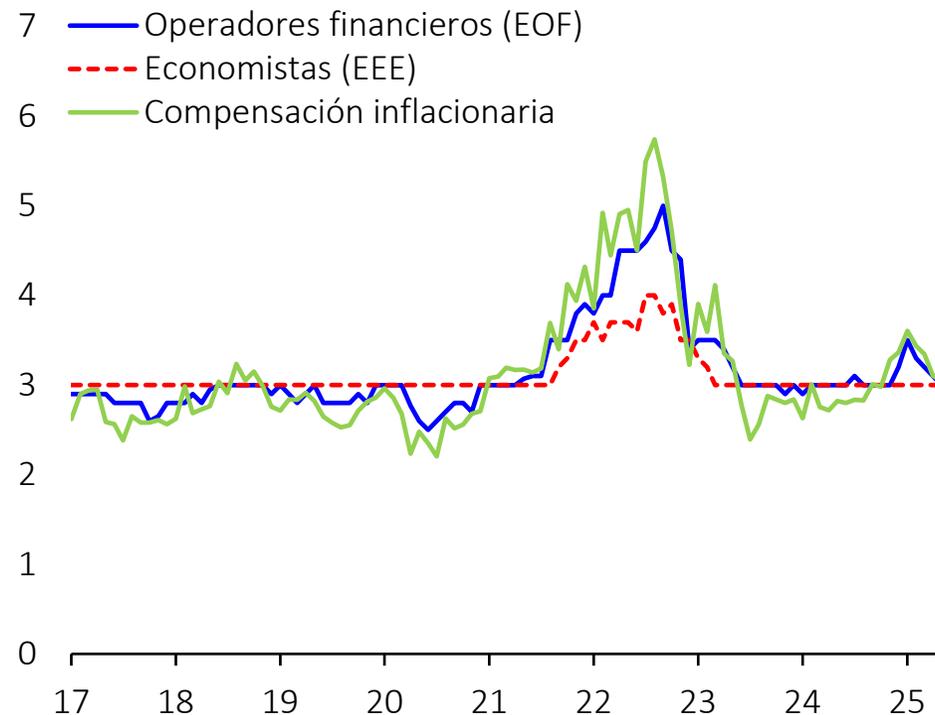
Indicadores de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



Expectativas de inflación a dos años (2)(3)(4)

(variación anual, porcentaje)

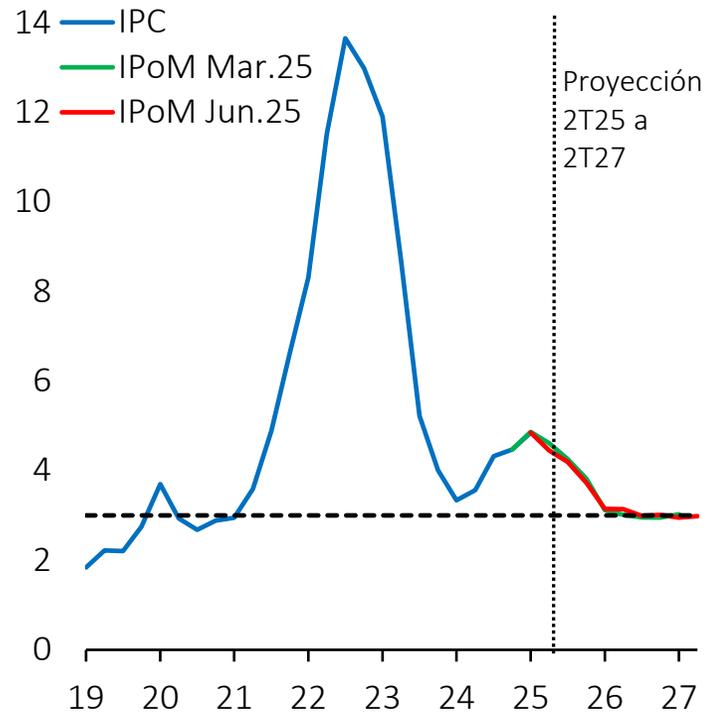


(1) Previo a 2025, la serie del IPC considera la canasta de referencia 2023 y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) Para las encuestas se muestran las medianas de las respuestas. (3) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero 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. (4) La compensación inflacionaria considera el promedio de los precios de los últimos 10 días de cada mes. Jun.25 considera los ocho días efectivos al día 11. Fuente: Banco Central de Chile, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez e Instituto Nacional de Estadísticas.

Proyecciones de inflación

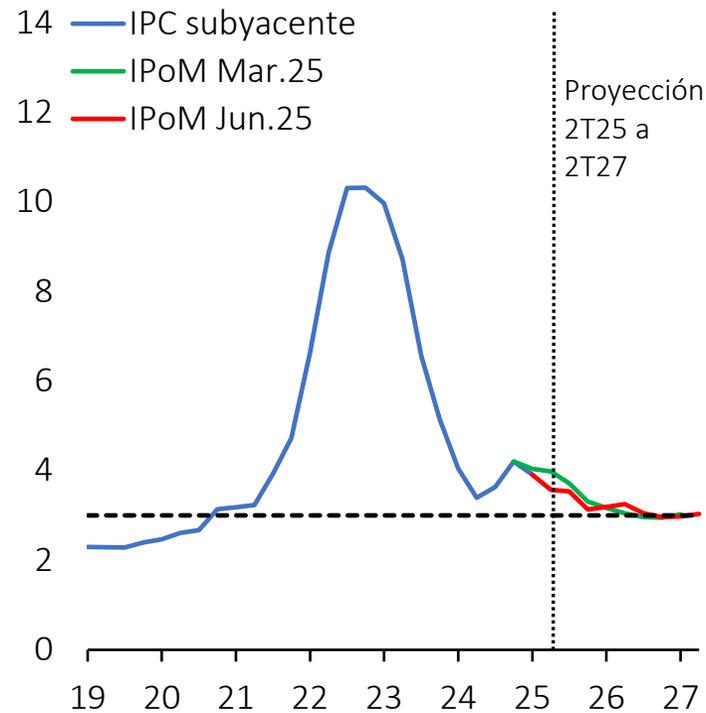
Proyección inflación total (*)

(variación anual, porcentaje)



Proyección inflación subyacente (*)

(variación anual, porcentaje)



Principales supuestos:

- ↓ - Desvíos de comercio
- Precios de los combustibles
- ↑ - Demanda interna más dinámica
- TCR más depreciados

(*) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del Banco Central de Chile.

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

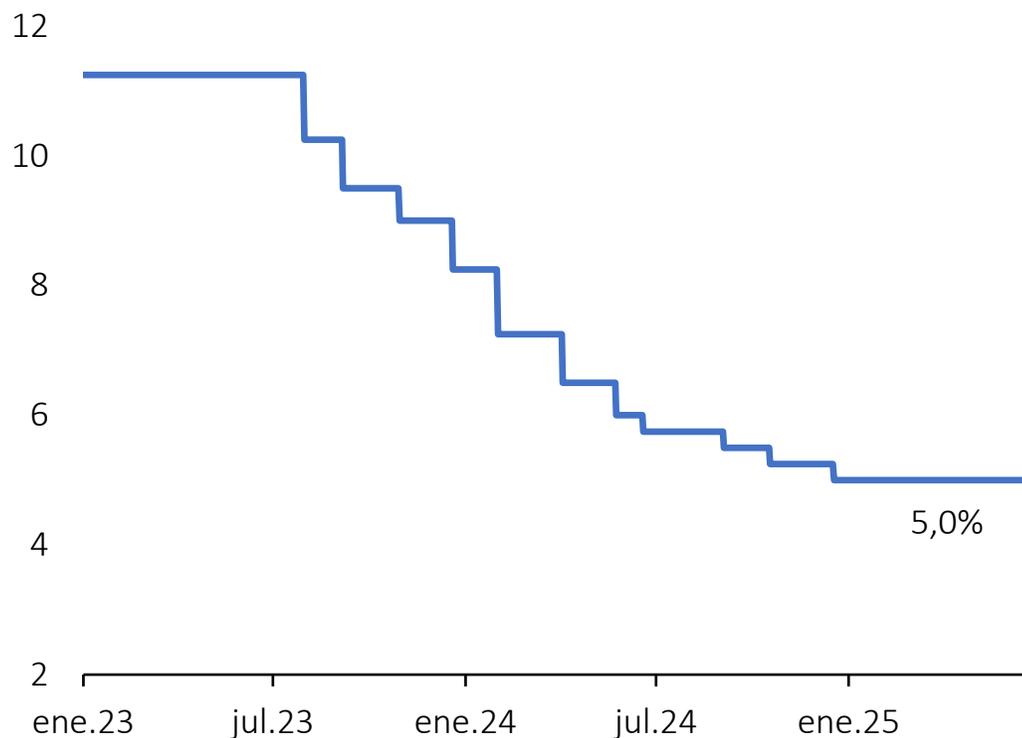
De concretarse el escenario central en los próximos trimestres la TPM irá aproximándose a su rango de neutral



Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (TPM)

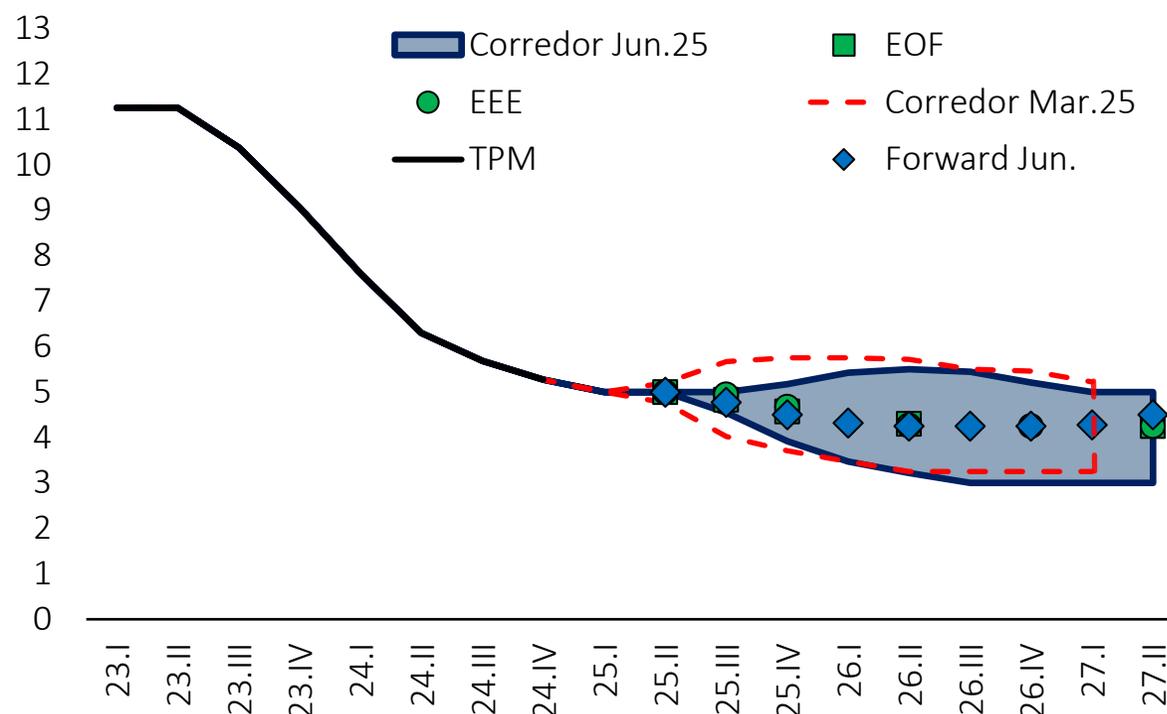
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Corredor de TPM (*)

(promedio trimestral, porcentaje)



(*) El calendario de 2025, 2026 y 2027 considera dos RPM por trimestre. 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. Incluye la EEE de junio, la EOF pre RPM de junio y la curva forward suavizada promedio del trimestre al 11 de junio. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.8, Capítulo II, IPoM junio 2025). Fuente: Banco Central de Chile.



INFORME DE POLITICA MONETARIA

JUNIO 2025



bcentral.cl

