

INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2024

Claudio Soto, Consejero



MARTÍN PESCADOR
Región de Los Lagos

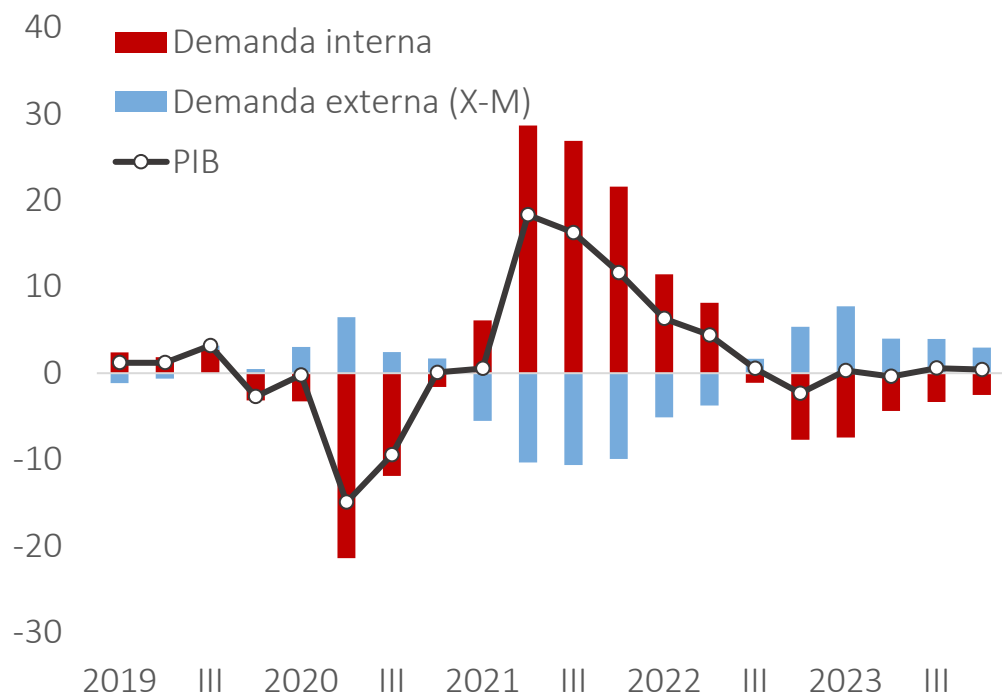


Antecedentes recientes

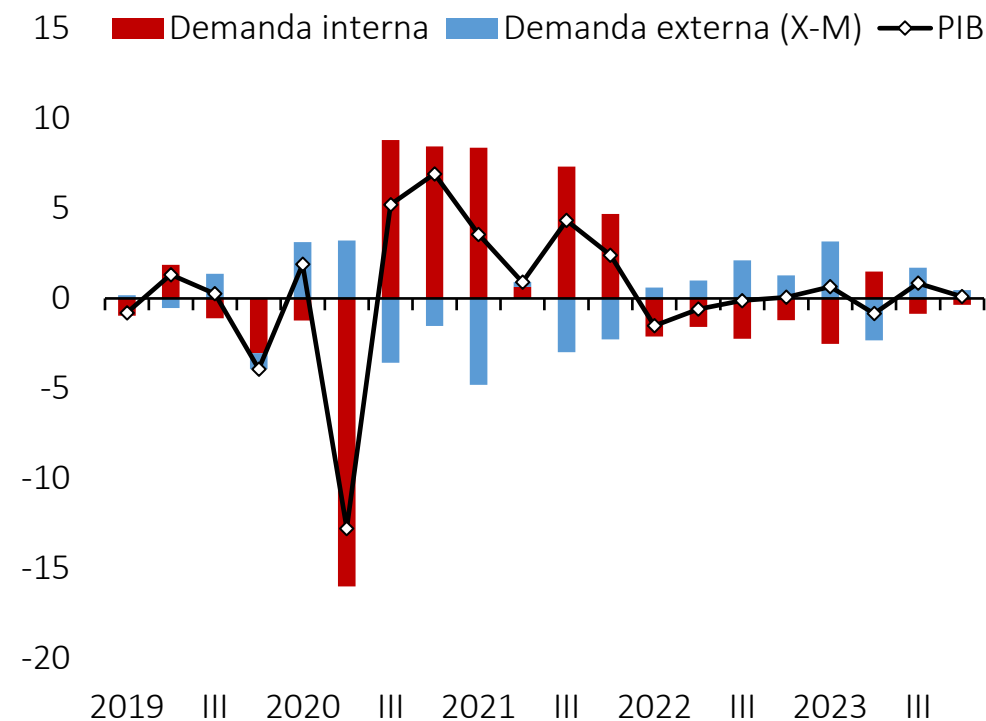
Actividad cerró el 2023 algo mejor que lo estimado, pero con una demanda interna débil



PIB, demanda interna y demanda externa
(Var a/a, %)



PIB, demanda interna y demanda externa
(Var t/t, %)



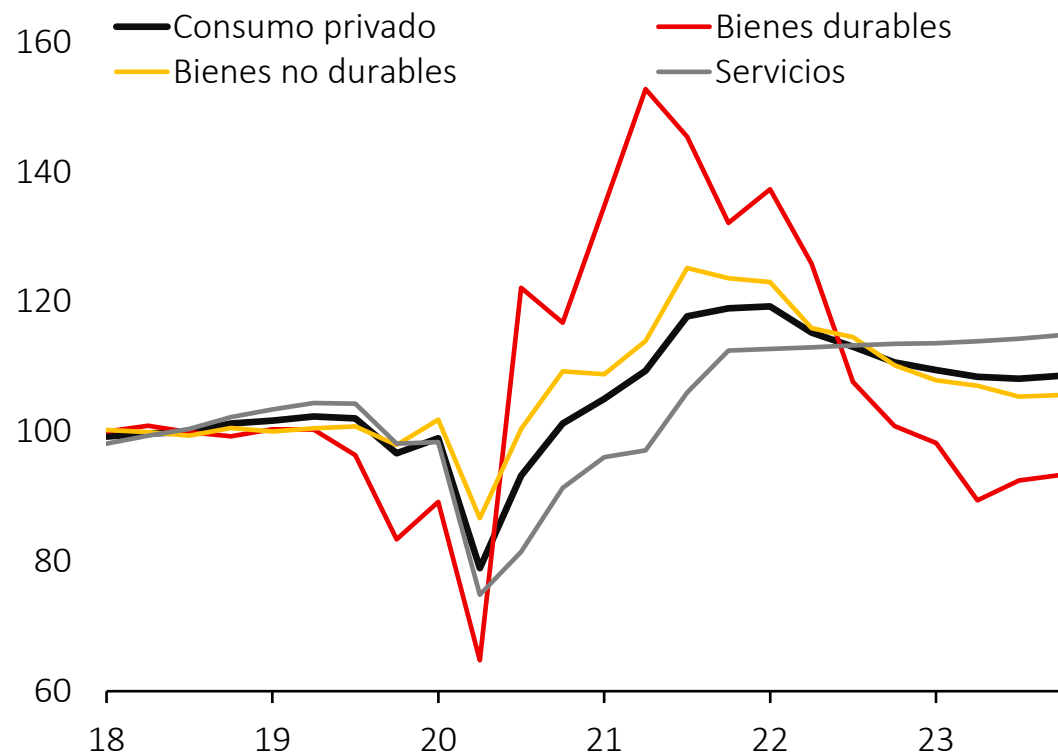
Fuente: Banco Central de Chile.

Consumo privado se contrajo hasta el tercer trimestre, remontando levemente en el cuarto



Consumo privado

(serie desestacionalizada, promedio 2018=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

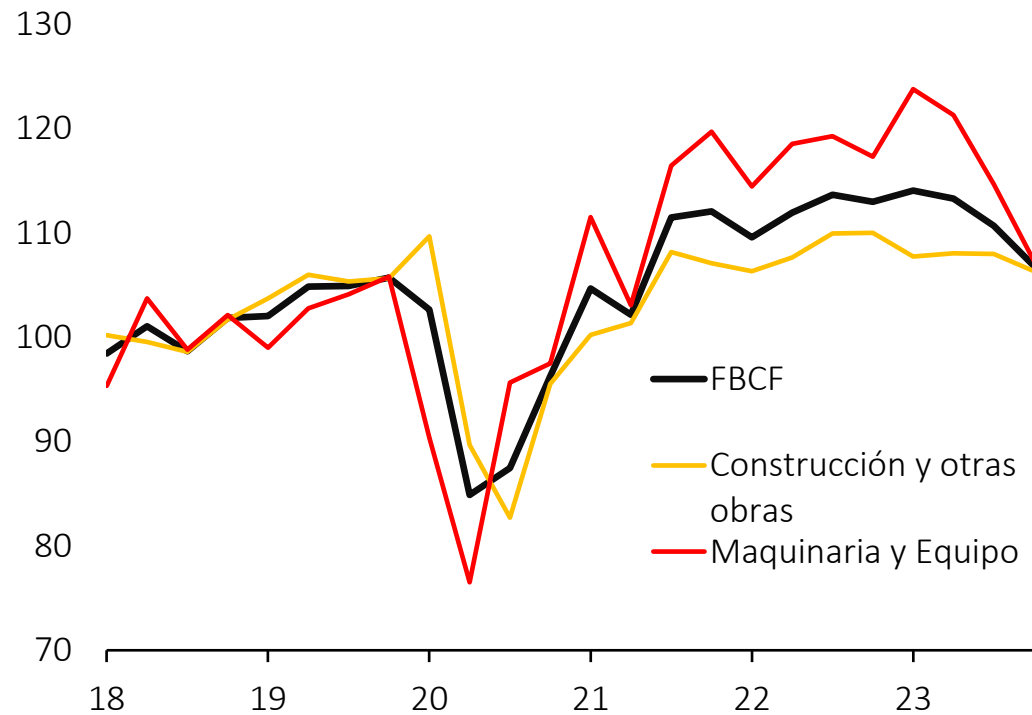
	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
Consumo privado	-2,5	0,4
Bienes durables	-9,0	0,9
Bienes no durables	-4,8	0,3
Servicios	1,0	0,5

La inversión comenzó el año con mayor fuerza, pero mostró una caída relevante en la segunda parte



Formación bruta de capital fijo (FBCF)

(serie desestacionalizada, promedio 2018=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

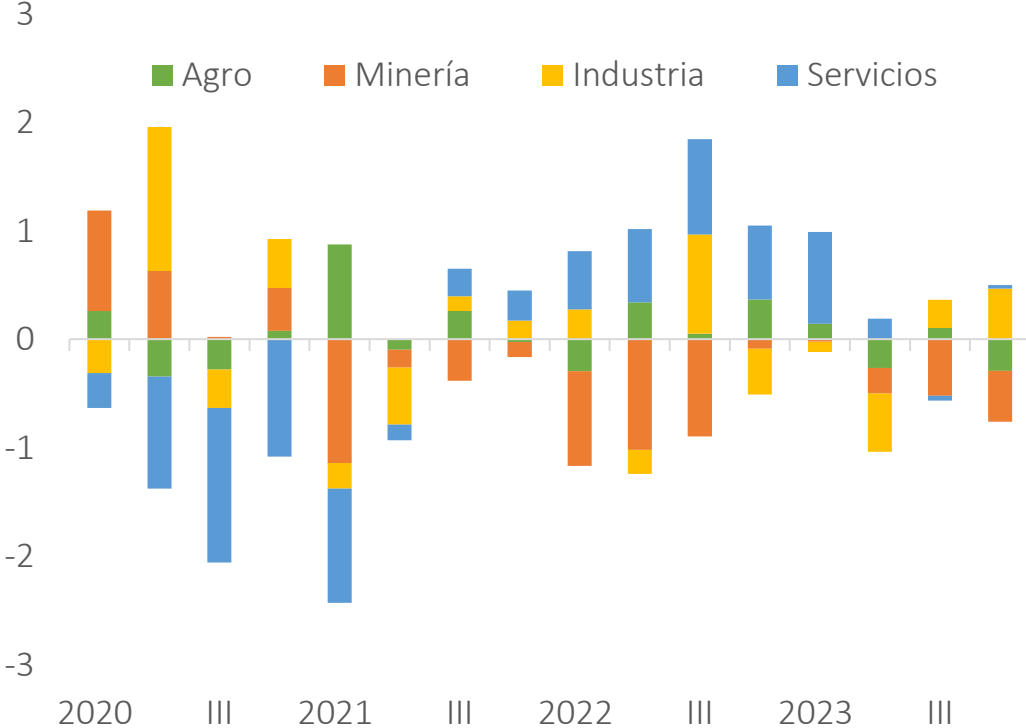
	Variación 4T anual	Variación 4T (t/t, SA)
FBCF	-5,7	-3,5
CC&OO	-3,3	-1,5
MM&EE	-9,1	-6,4

Sectores exportadores se vieron favorecido por el mayor dinamismo de los socios comerciales



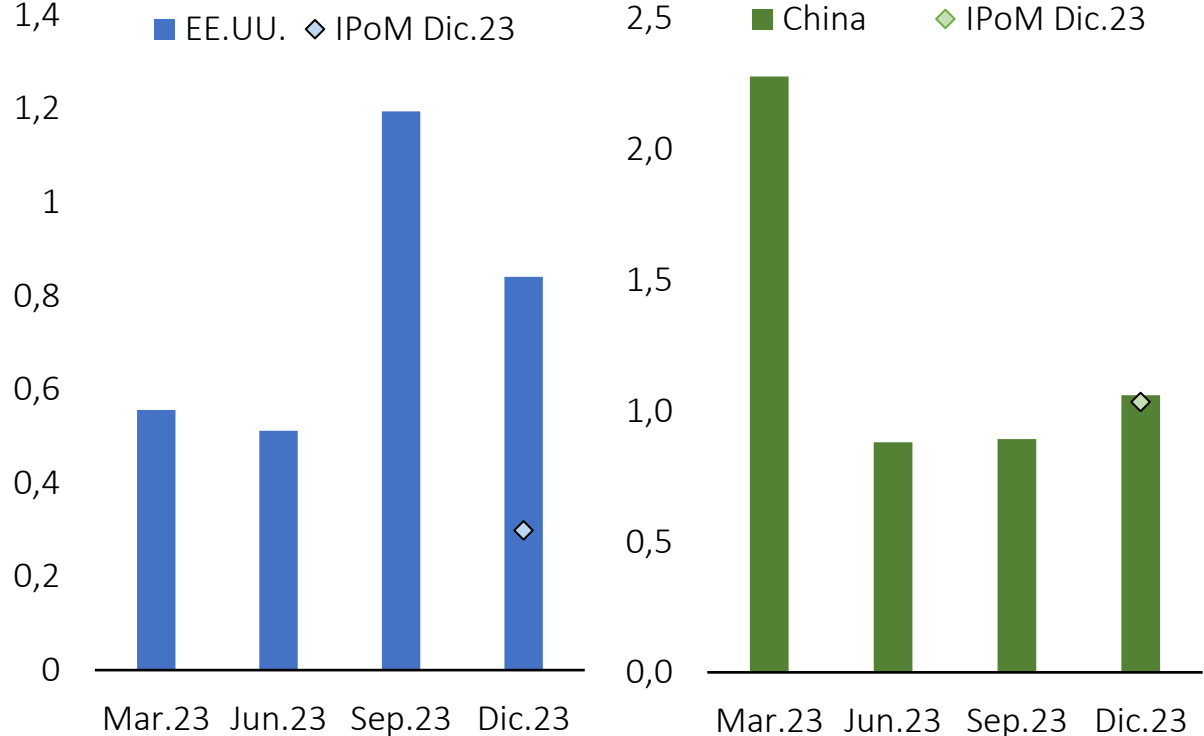
Exportaciones

(Incidencia en crecimiento del PIB, %)



Crecimiento trimestral (t/t, SA)

(IPoM diciembre vs. efectivo, porcentaje)



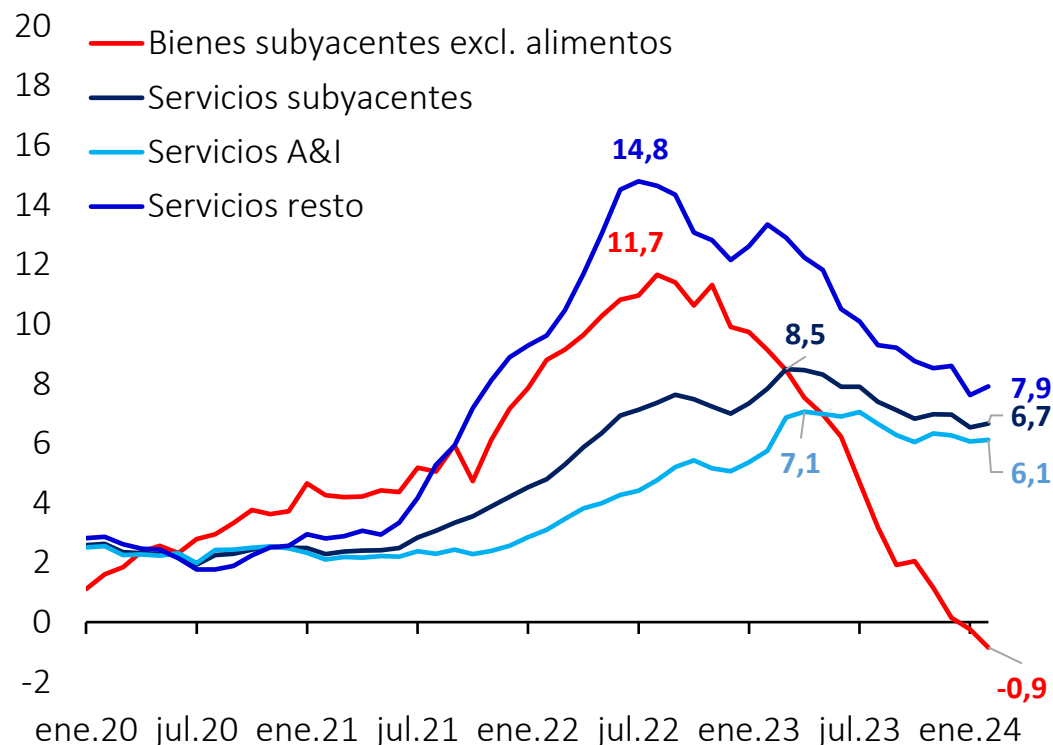
Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg, Consensus Forecasts y FMI.

Inflación retrocedió con fuerza debido a ampliación de brechas sectoriales



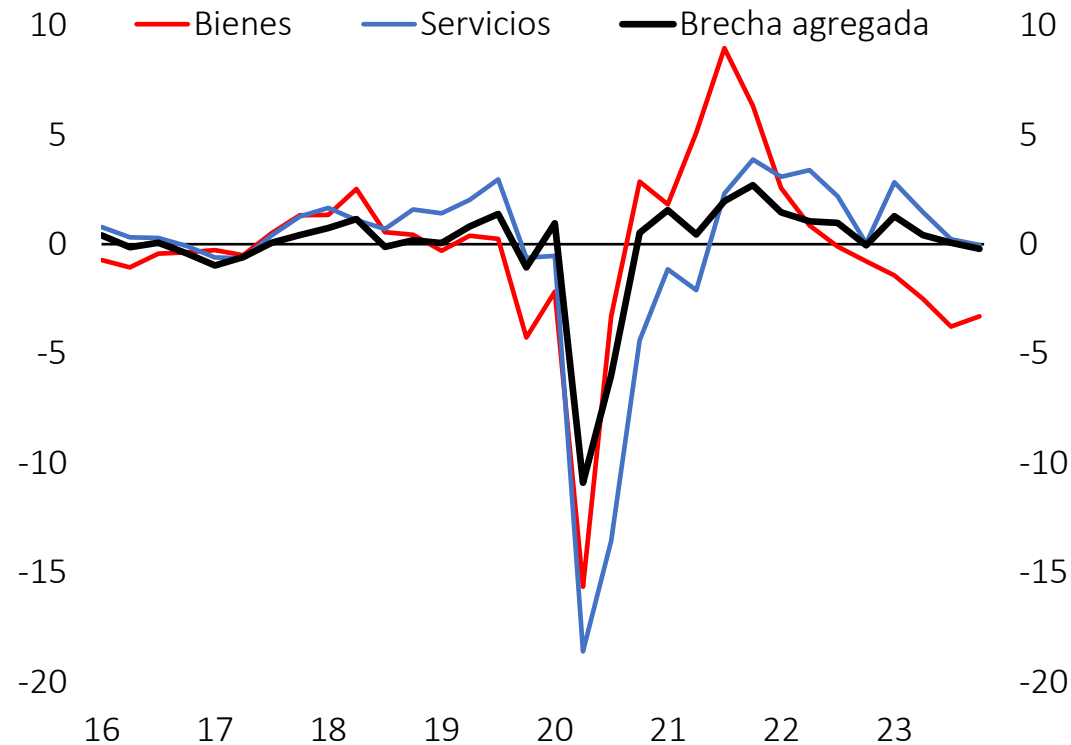
Inflación subyacente (1)(2)

(variación anual, porcentaje)



Brechas de bienes y servicios (3)

(porcentaje de potencial)



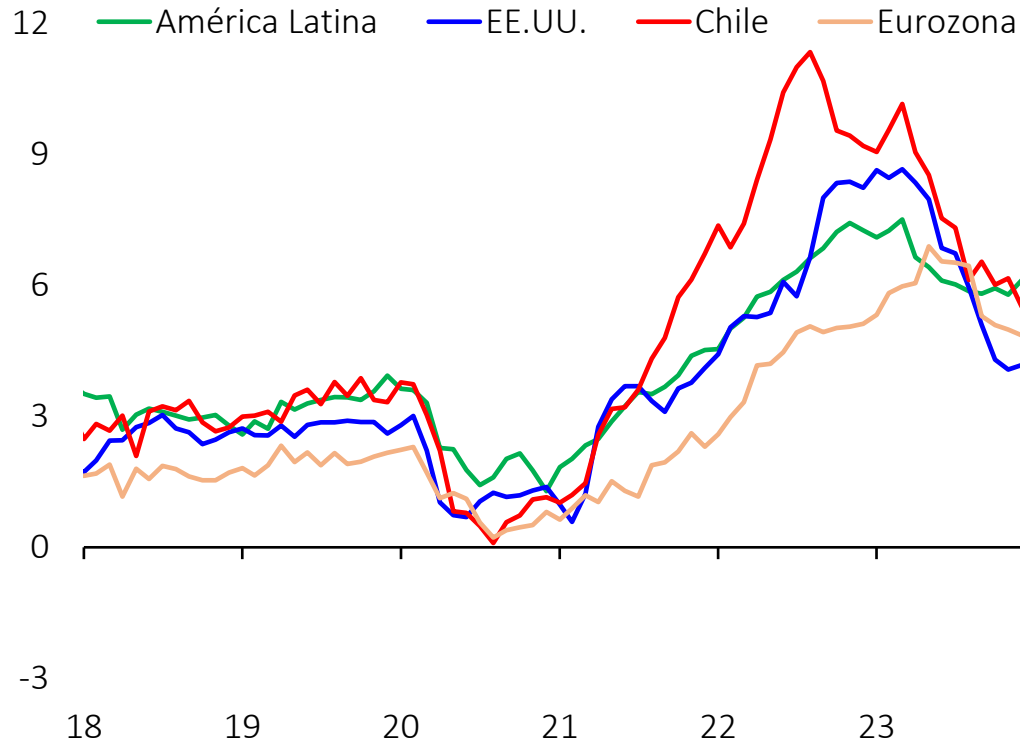
(1) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) La inflación subyacente de servicios considera la suma de Servicios administrados e indexados (A&I) y Servicios resto. (3) Brechas utilizando seis filtros univariados de subsectores de actividad relacionados al consumo de bienes y servicios. Agregación utiliza información de la MIP. Para mayor detalle, ver [Recuadro II.1 del IPoM de marzo 2024](#) y [minutas asociadas al Recuadro II.1](#).

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

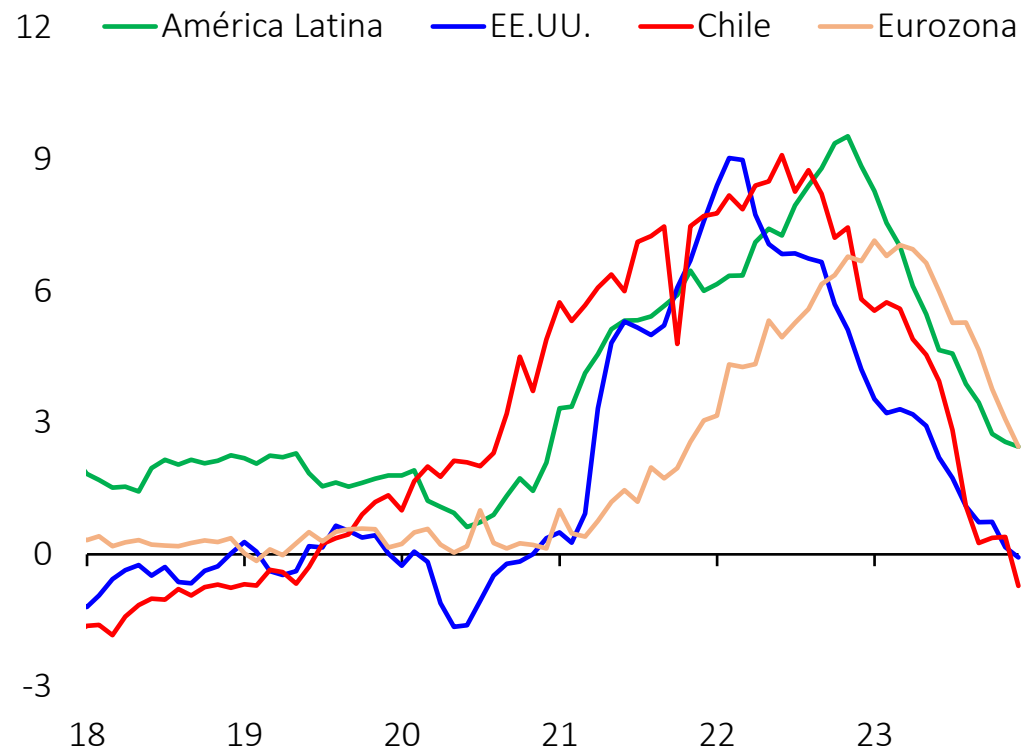
También influyeron menores presiones globales



Inflación servicios
(variación anual, porcentaje)



Inflación bienes core
(variación anual, porcentaje)



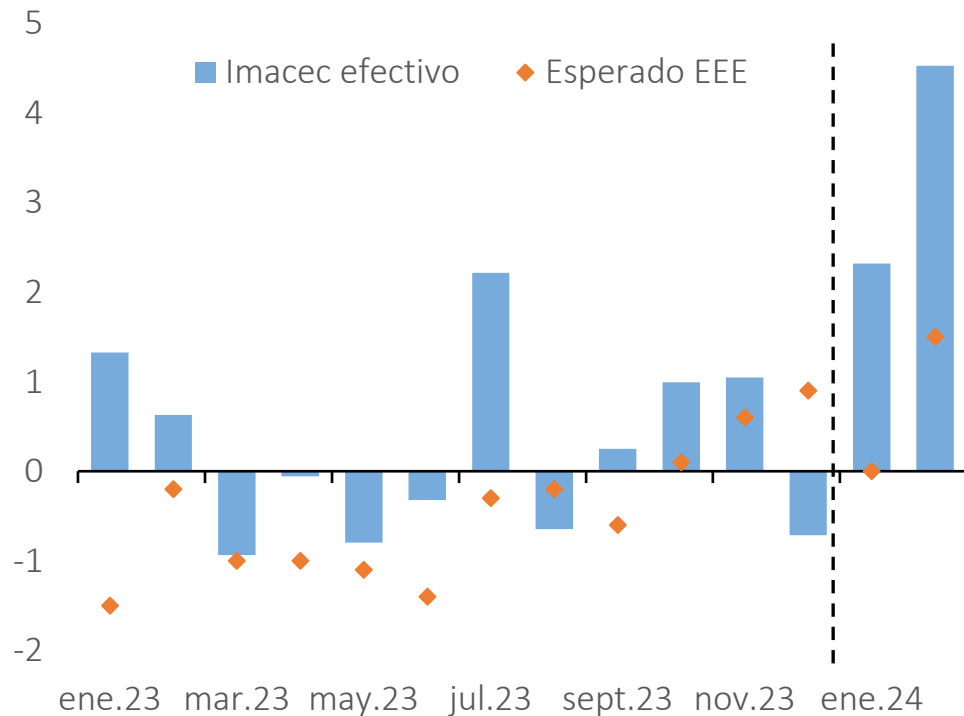
Fuente: Banco Central de Chile en base a Bajraj, Carlomagno y Wlasiuk (2023).

El año se inició con importantes sorpresas por el lado de la actividad



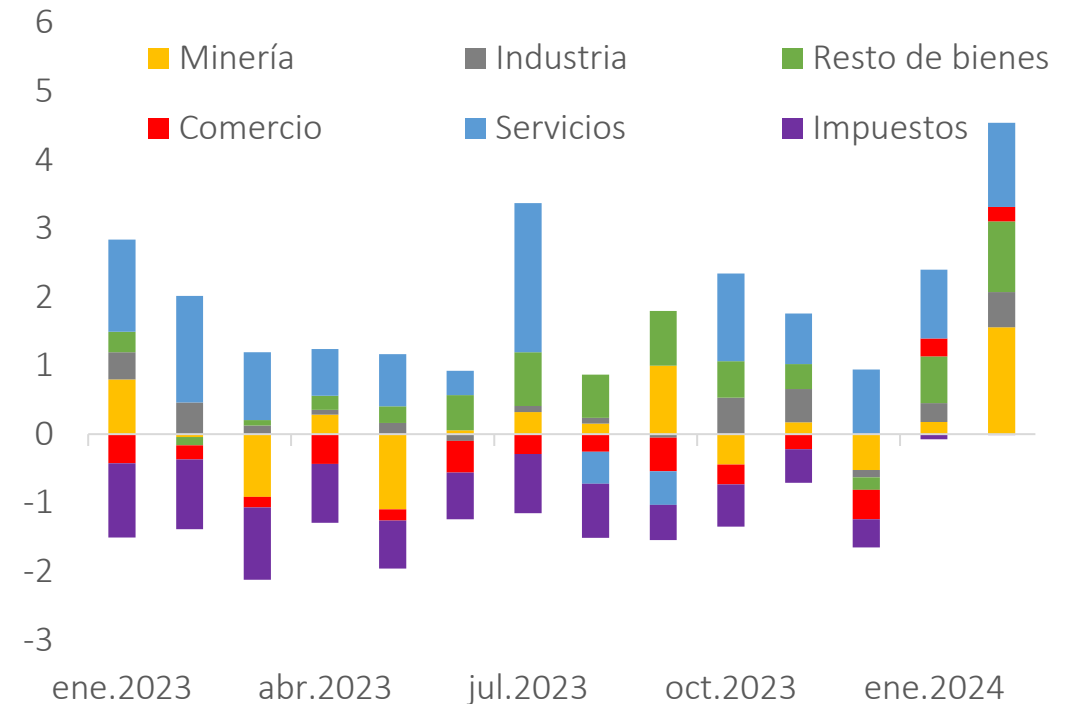
Imacec efectivo y esperado (1)

(variación anual, %)



Imacec (incidencias) (2)

(variación anual, %)

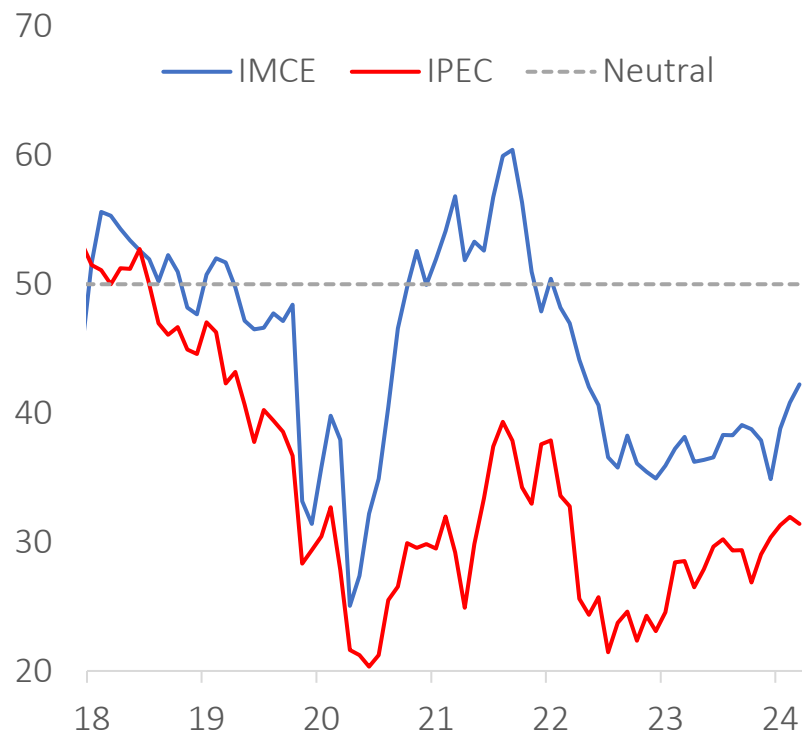


(1) Expectativas recogidas de la última Encuesta de Expectativas Económicas previa a la publicación de cada Imacec. (2) Resto de bienes considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción. Fuente: Banco Central de Chile.

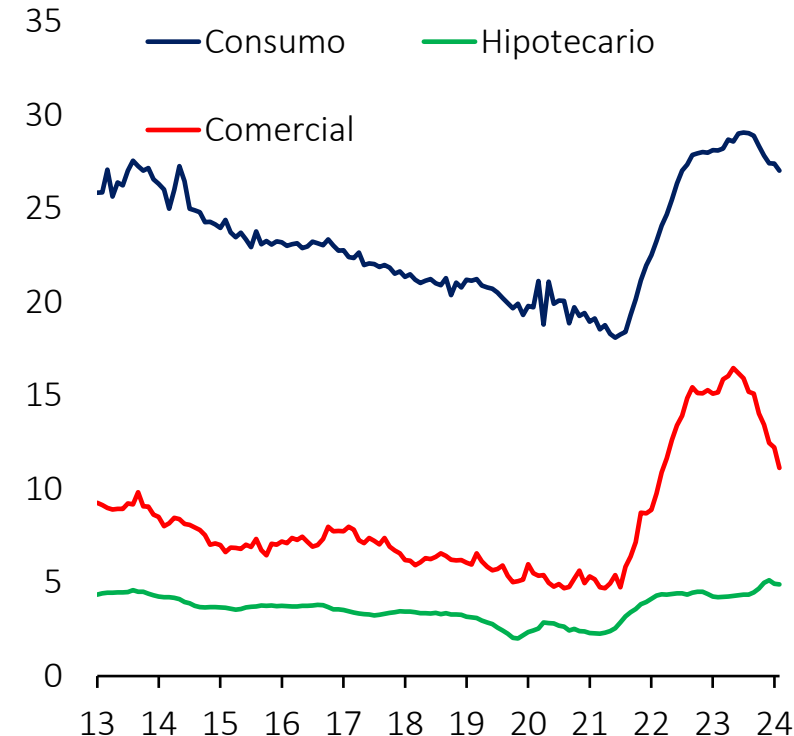
Expectativas mejoran, pero siguen pesimistas, y condiciones financieras aun estrechas



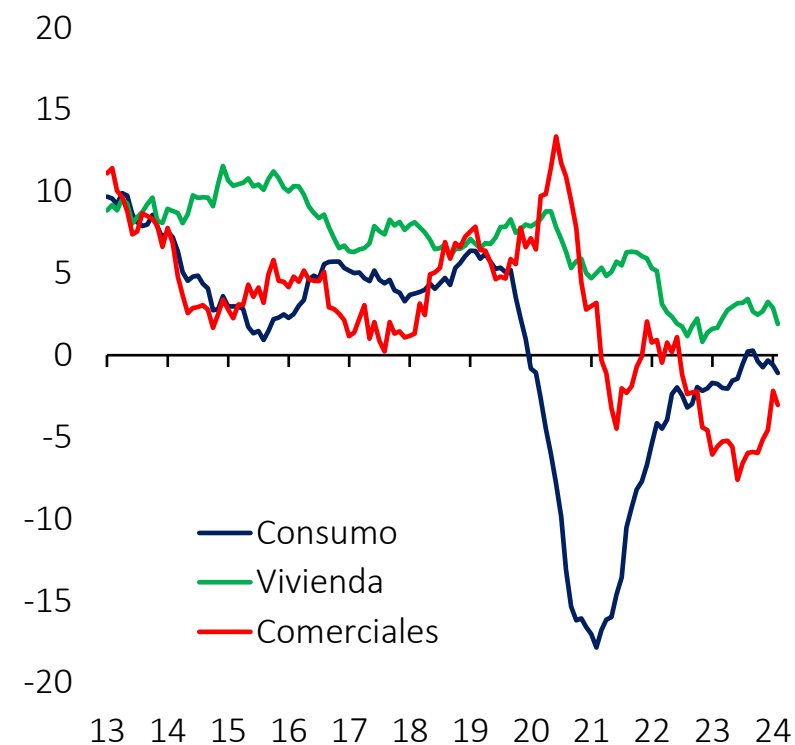
Expectativas de empresas y consumidores (1) (índice de difusión)



Tasas de interés de las colocaciones (2)(3)(4) (porcentaje)



Colocaciones reales (5) (variación anual, porcentaje)



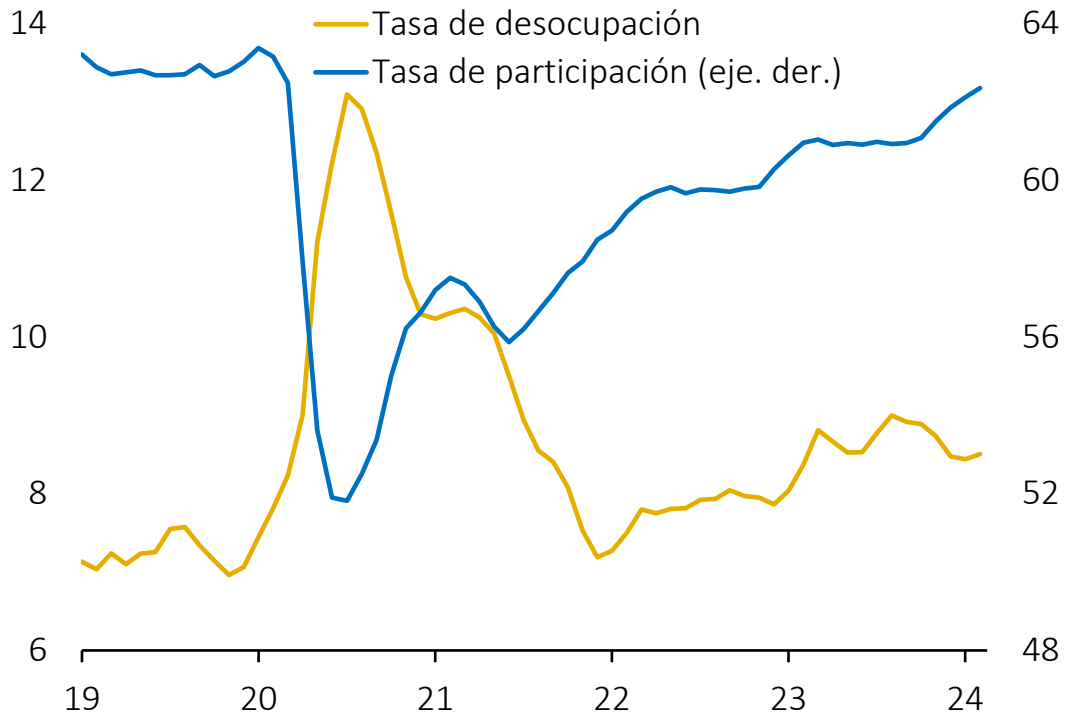
(1) Un valor por sobre (por debajo) de 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en cada mes en la Región Metropolitana. (3) Series desestacionalizadas mediante Censur X-12. (4) Para el segmento hipotecario, corresponden a colocaciones en UF. (5) Los datos reales se construyen con el empalme del IPC base anual 2023, considerando su revisión más reciente.

Fuentes: Adimark, Icare/Universidad Adolfo Ibáñez y Banco Central de Chile.

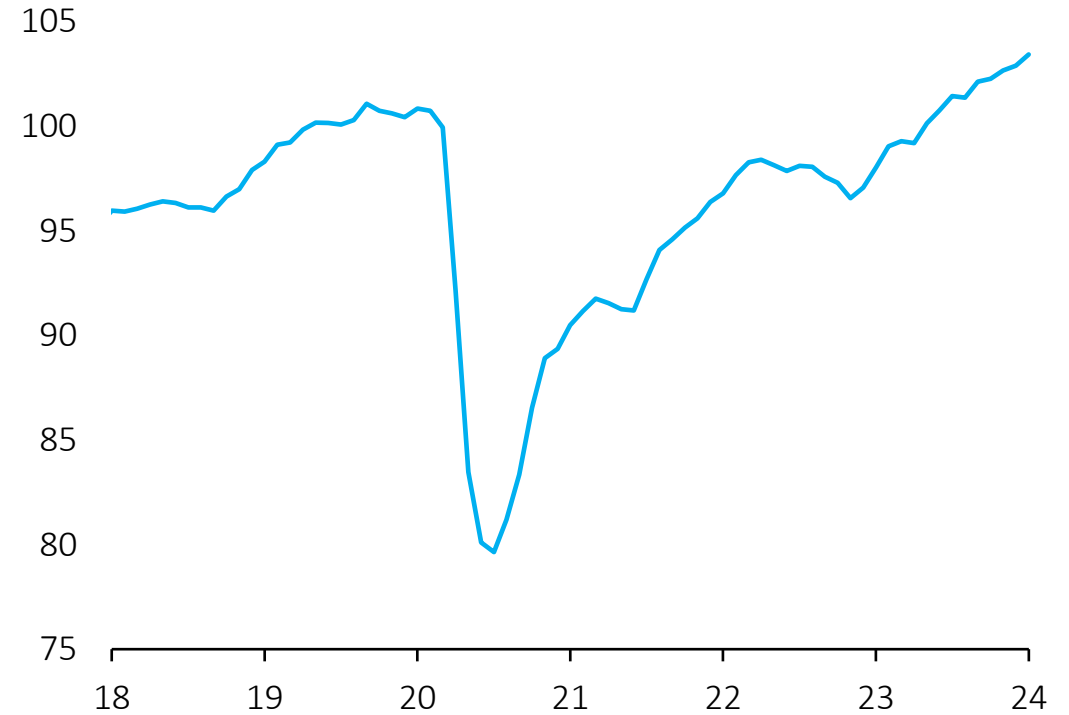
Mercado laboral ha repuntado



Tasa de desocupación y participación (porcentaje)



Masa salarial real (*) (índice 2019=100; desestacionalizado)



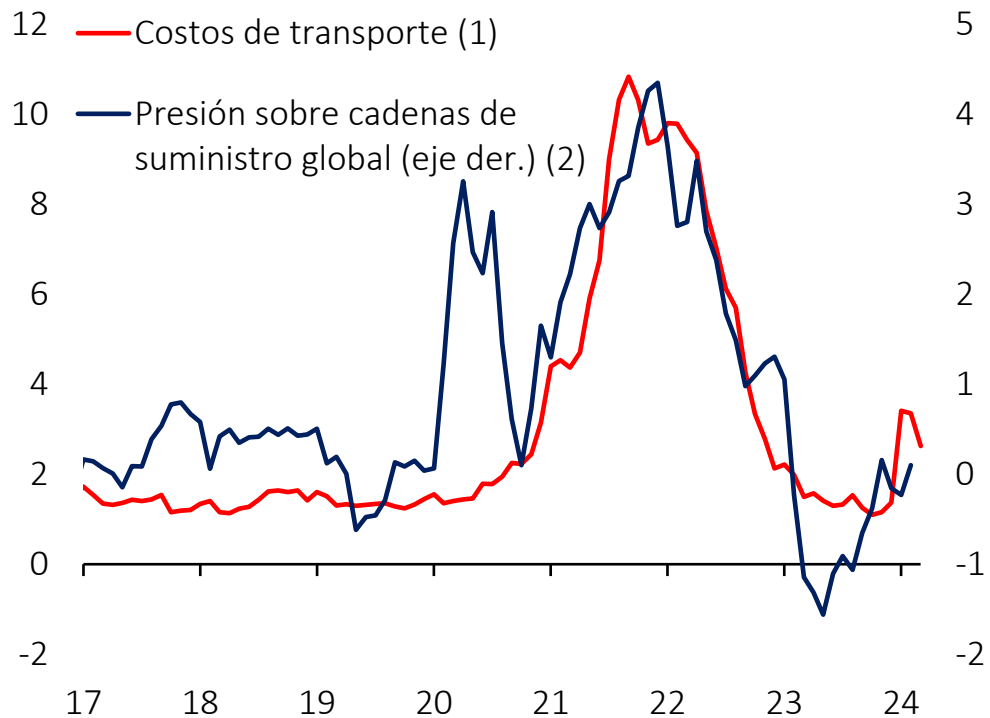
(*) Se calcula como el producto del empleo, horas habituales y CMO real.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Nuevas fuentes de presión inflacionaria han llevado al mercado a internalizar que proceso de recortes de tasa en EE.UU. será más tardío



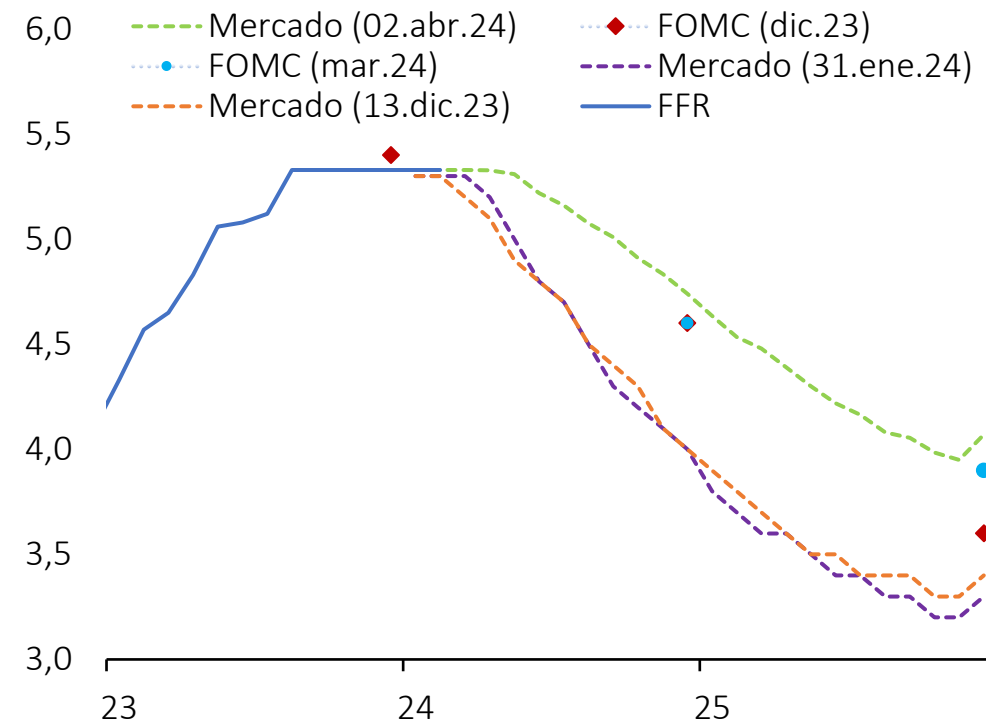
Costos de transporte y presiones sobre cadenas de suministro

(miles de dólares por contenedores de 40 pies; desv. estándar)



Fed funds rate (3)

(puntos porcentuales)



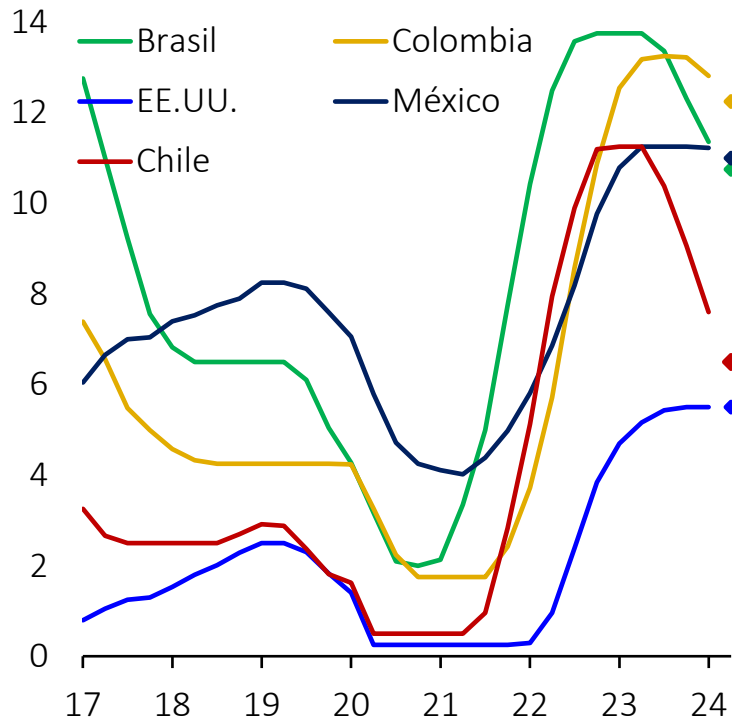
(1) Freightos Baltic Index. (2) Corresponde al Global Supply Chain Pressure Index. (3) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la *fed funds rate* presentado en dic.23 y mar.24, las del mercado corresponden al rango medio de la *fed funds rate* de los futuros a la fecha del cierre del IPoM de diciembre (13.dic.23), al FOMC de enero (31.ene.24) y al 2 de abril.

Fuentes: Bloomberg y Fed.

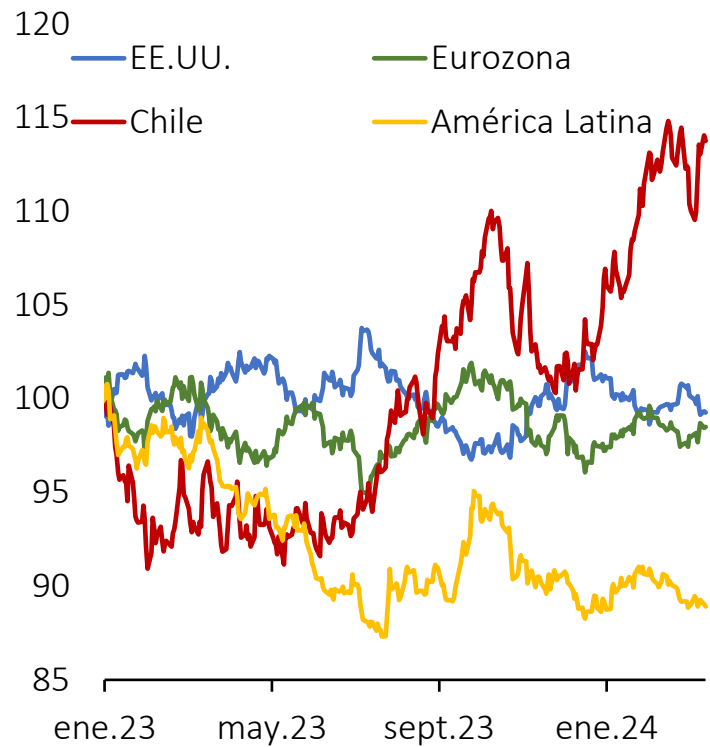
Diferencias en ciclos monetarios han impactado el valor del peso



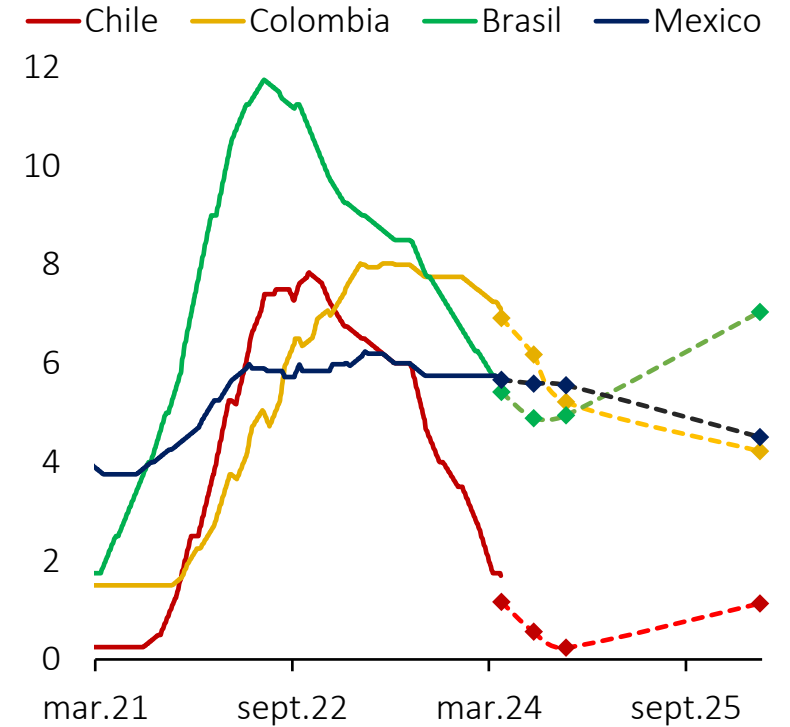
TPM nominal (1)
(porcentaje)



Monedas
(índice 02.ene.23=100)



Diferencial de TPM respecto de EE.UU. (2)
(porcentaje)



(1) Series en promedios trimestrales de la TPM de cada país hasta el primer trimestre de 2024. Rombo corresponde al valor efectivo al 2 de abril. (2) Líneas punteadas corresponden a proyecciones obtenidas de Bloomberg, al día 4 de abril.

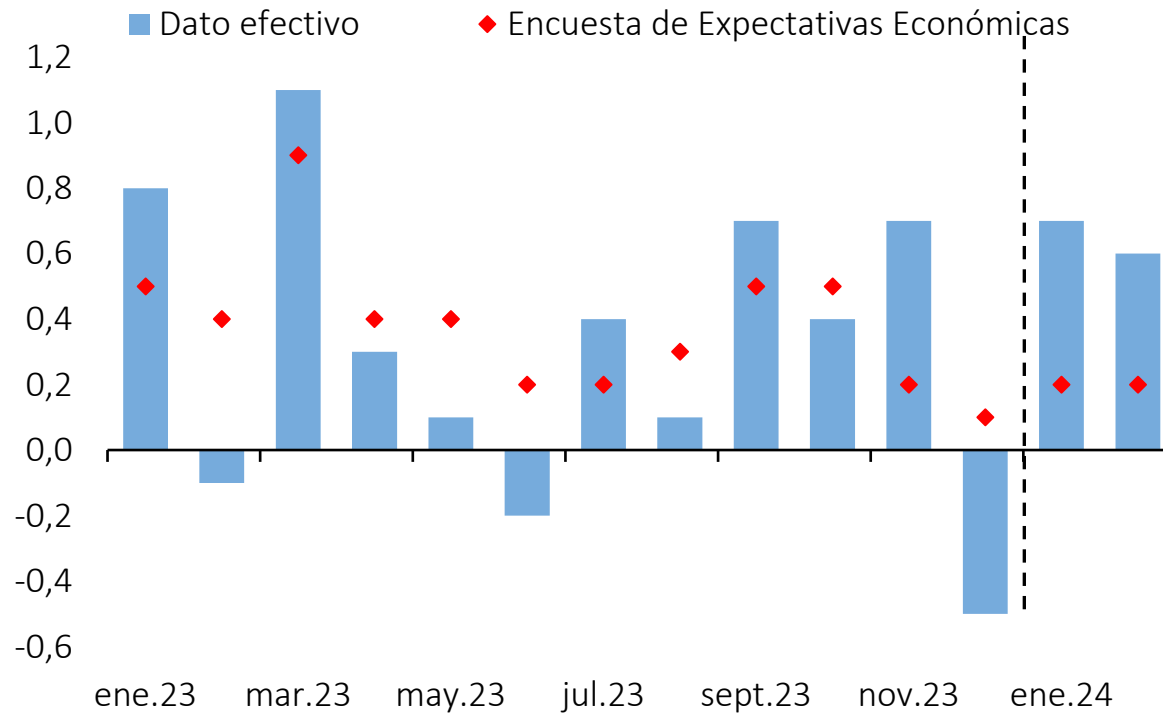
Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

En lo más reciente, IPC ha sorprendido al alza



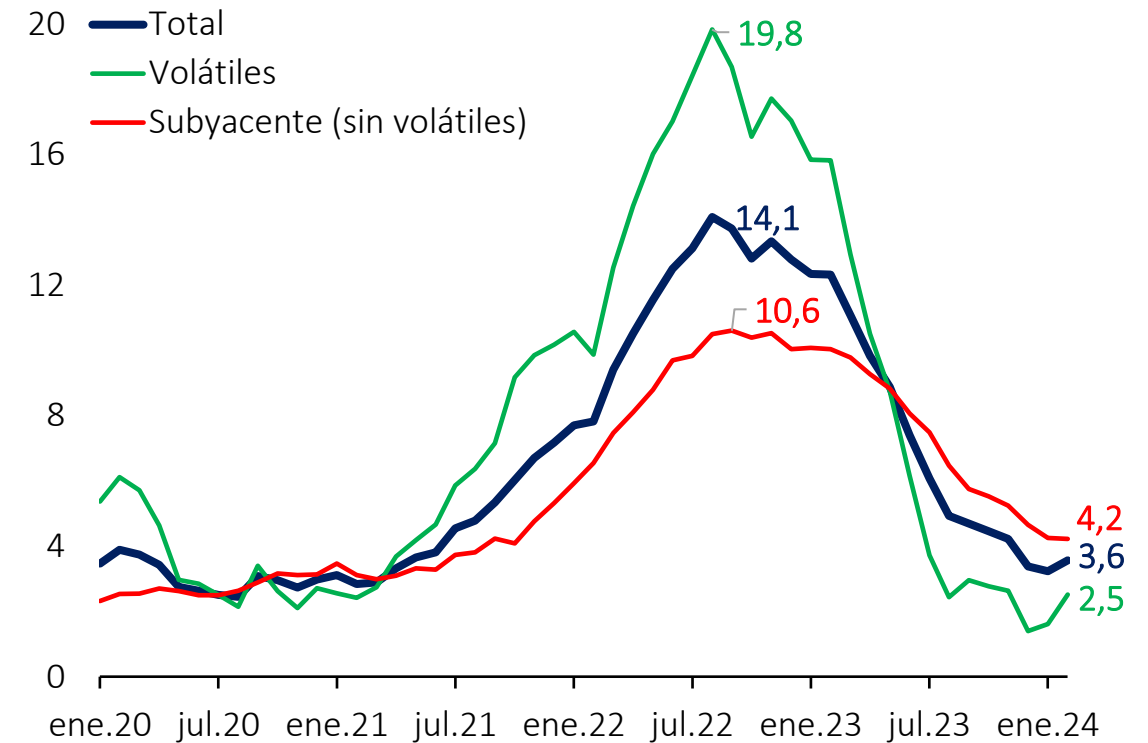
IPC

(variación mensual, porcentaje)



Indicadores de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



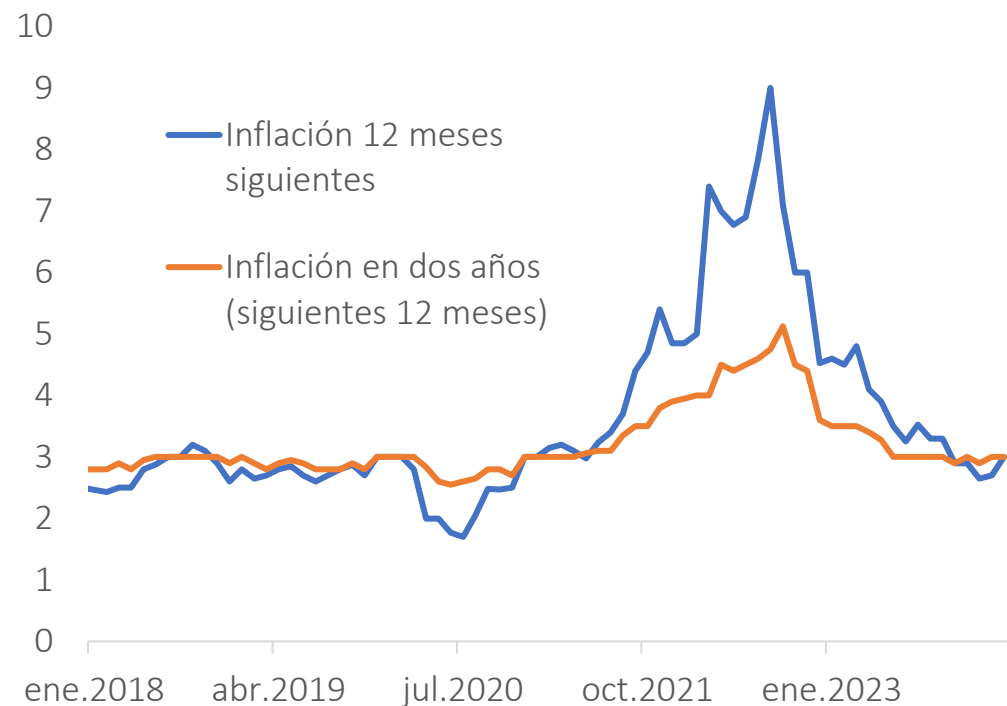
(1) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (2) La inflación subyacente de servicios considera: Servicios administrados e indexados (A&I) y Servicios resto.

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

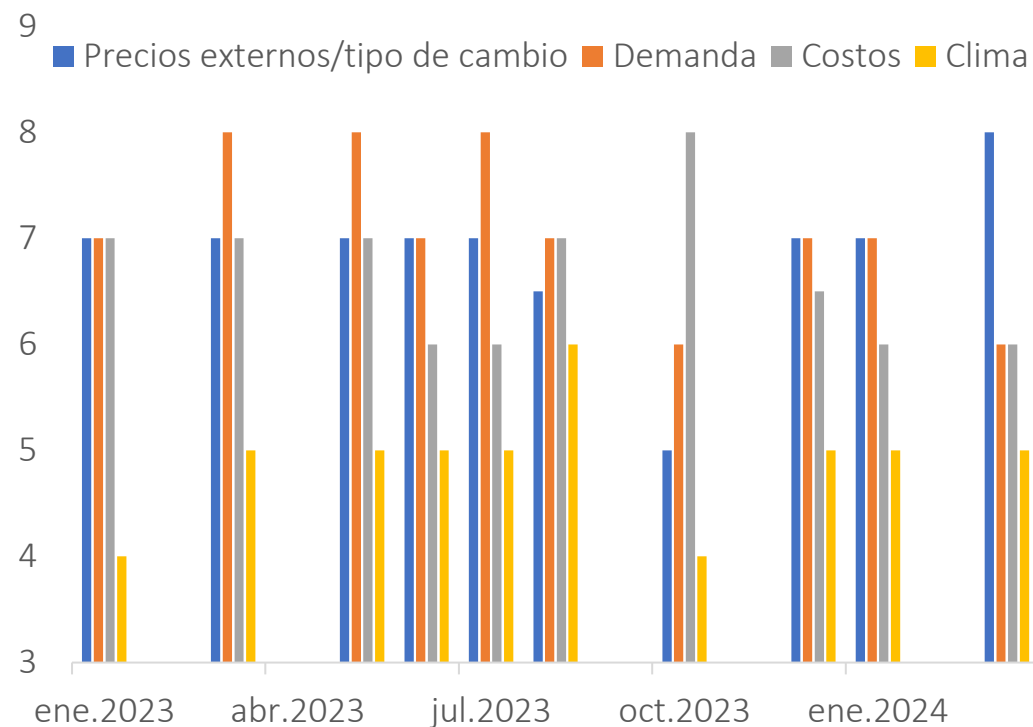
Aceleración en los precios obedecería a factores transitorios



EOF: inflación esperada (%)



EOF: factores que inciden en la inflación esperada



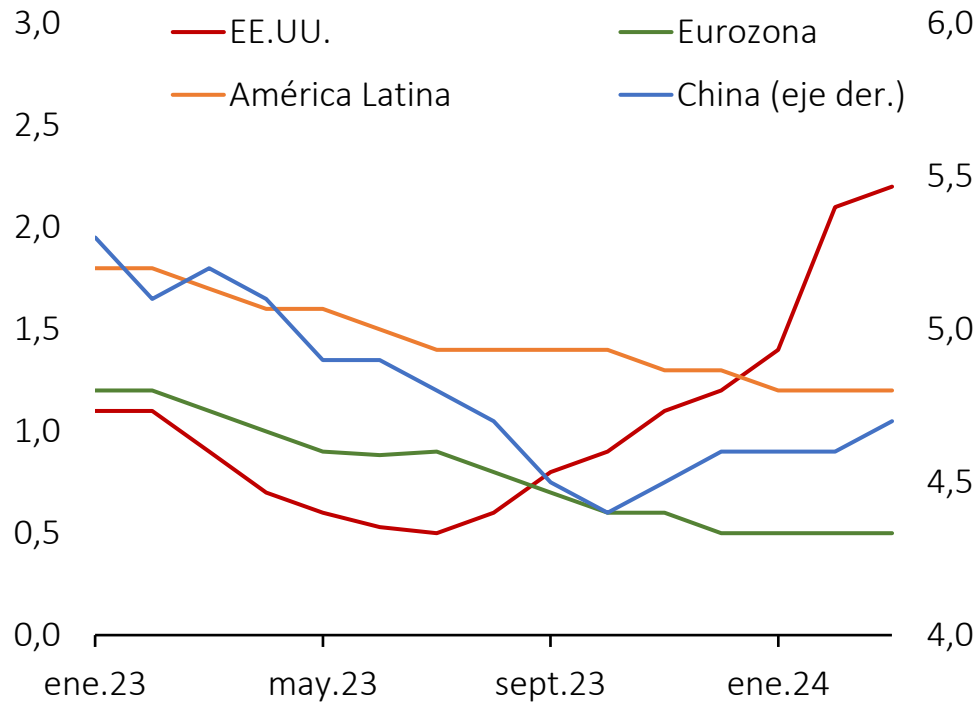


Proyecciones

Impulso externo será algo mayor por dinamismo de EE.UU.



Proyecciones de crecimiento 2024
(porcentaje)



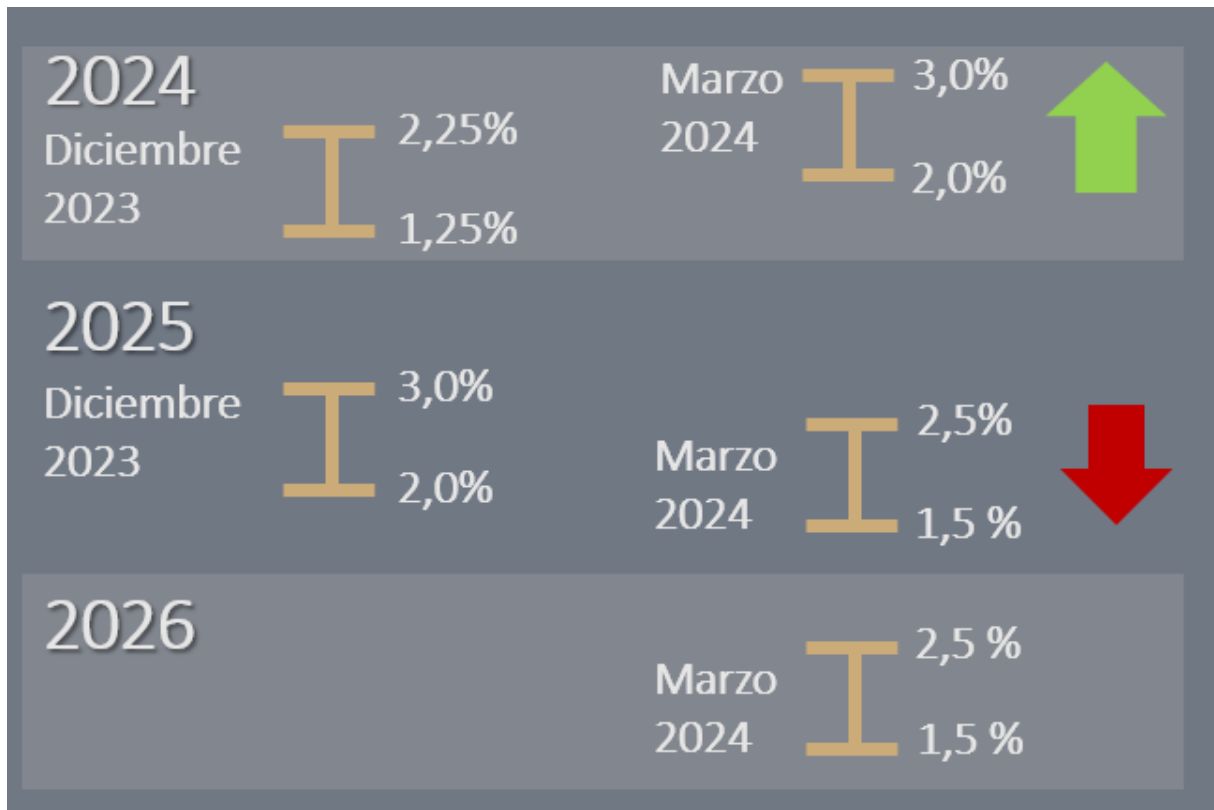
Proyecciones de crecimiento PIB internacional
(variación anual, porcentaje)

	2023		2024		2025	
	IPoM Dic.23 EB	IPoM Mar.24 EB	IPoM Dic.23 EB	IPoM Mar.24 EB	IPoM Dic.23 EB	IPoM Mar.24 EB
Mundo a PPC	3,1	3,2	2,6	3,0	2,6	2,9
Socios Comerciales	3,4	3,3	2,7	3,0	2,5	2,8
Estados Unidos	2,4	2,5	0,6	1,9	1,7	1,6
Eurozona	0,5	0,5	0,1	0,2	0,6	0,9
Japón	1,7	1,9	1,1	1,2	0,9	1,3
China	5,5	5,2	4,8	4,8	3,7	3,9
Latam-4	2,7	2,7	1,2	1,3	1,6	1,9

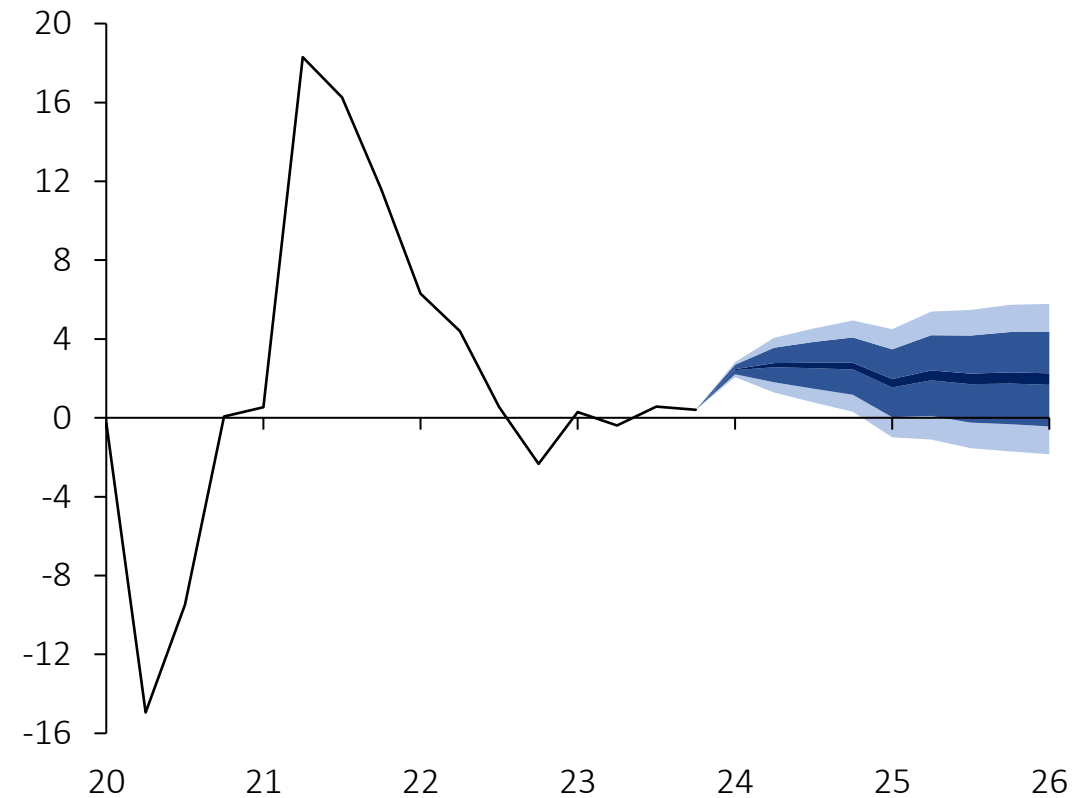
Inicio de año más dinámico y mayor impulso externo llevan a una corrección al alza en proyección de crecimiento para 2024



Proyecciones de crecimiento del PIB
(variación anual, porcentaje)



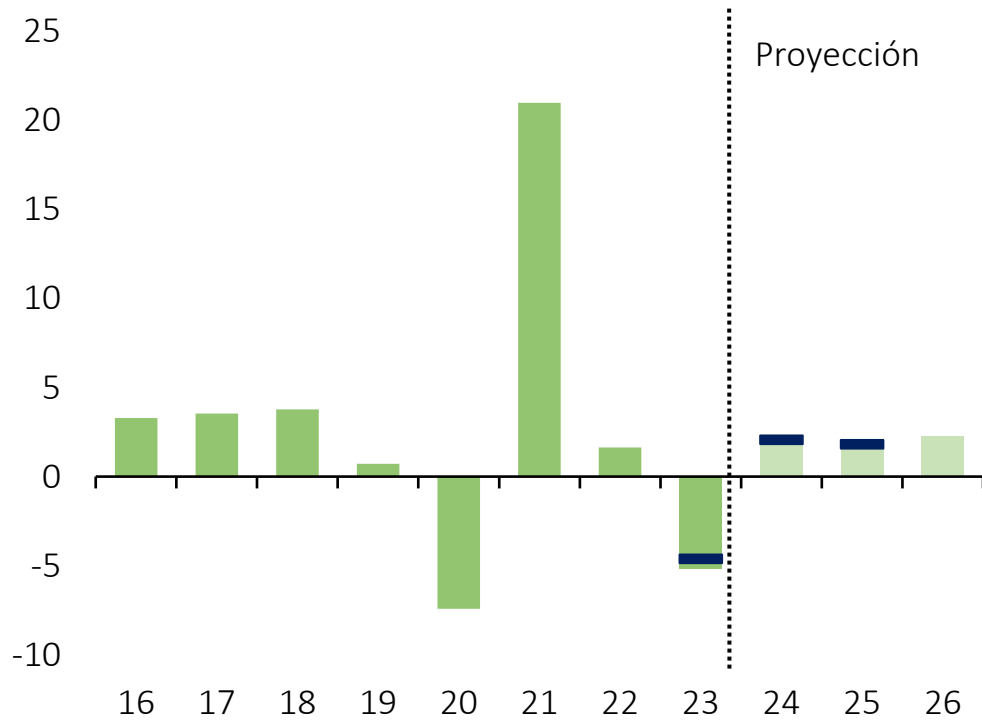
Proyecciones de crecimiento del PIB
(variación anual, porcentaje)



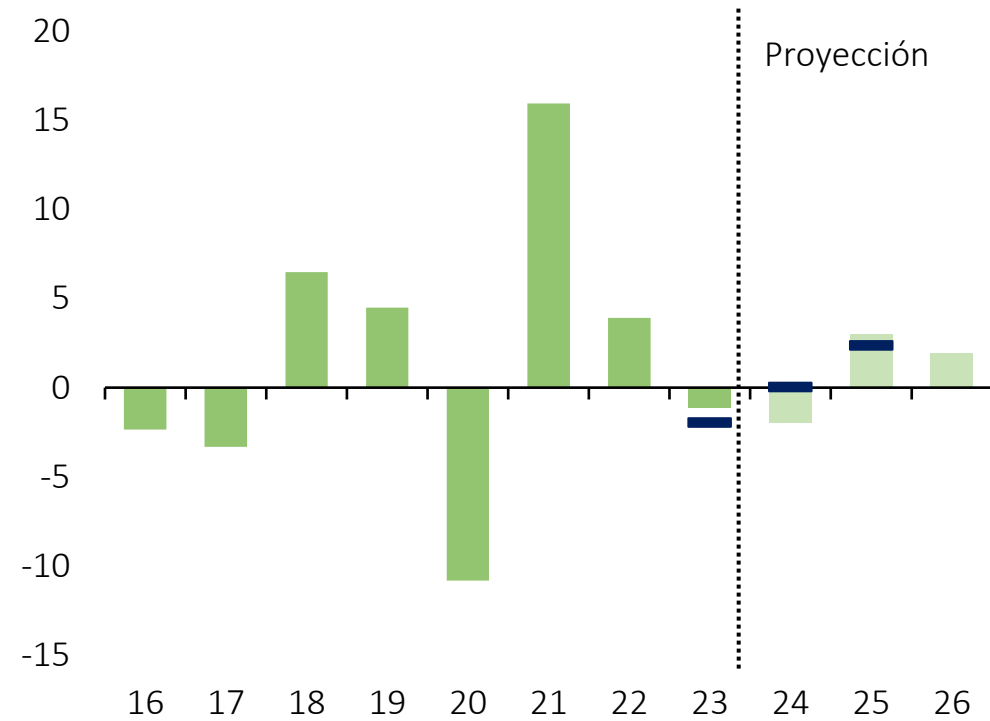
Consumo volverá a crecer este año, pero inversión seguirá rezagada



Consumo privado (*)
(variación real anual, porcentaje)



Formación bruta de capital fijo (*)
(variación real anual, porcentaje)



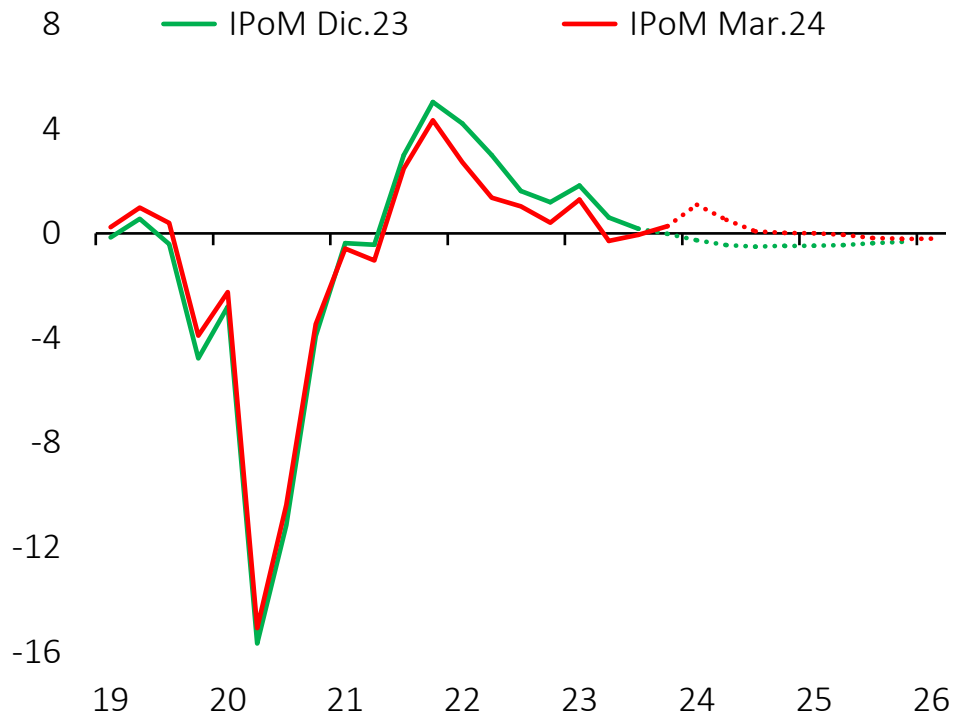
(*) Guiones azul oscuro corresponden a las proyecciones del escenario central del IPoM de diciembre de 2023.
Fuente: Banco Central de Chile.

Brecha agregada cerrada y apreciación real de la moneda determinarán evolución de la inflación a mediano plazo



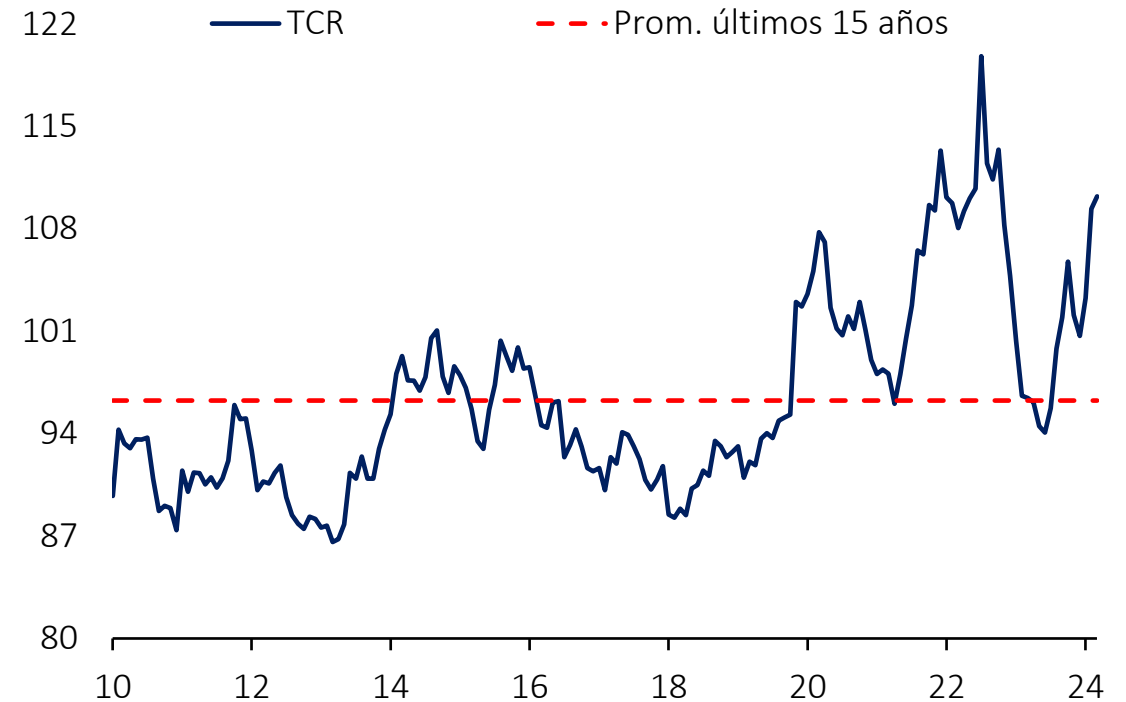
Brecha de actividad (1)(2)

(nivel, puntos porcentuales)



Tipo de cambio real (TCR) (*)

(índice promedio 1986=100)



(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de Diciembre 2023 (tendencial). (3) Proyecciones contenidas en cada IPoM. Símbolos indican cambio respecto de proyección de diciembre de 2023.

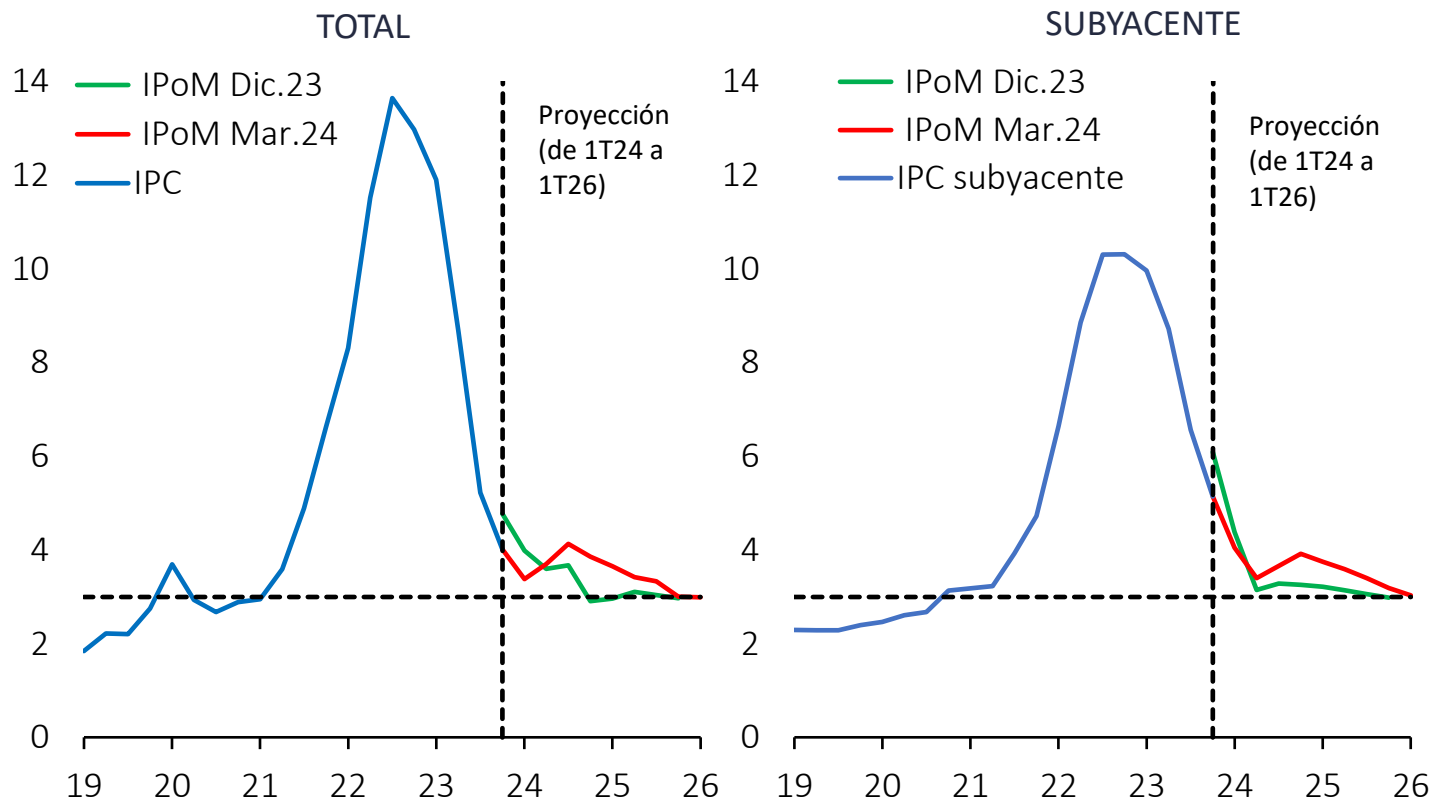
Fuente: Banco Central de Chile.

Inflación se acelerará en el corto plazo, para luego converger a 3% a fines de 2025



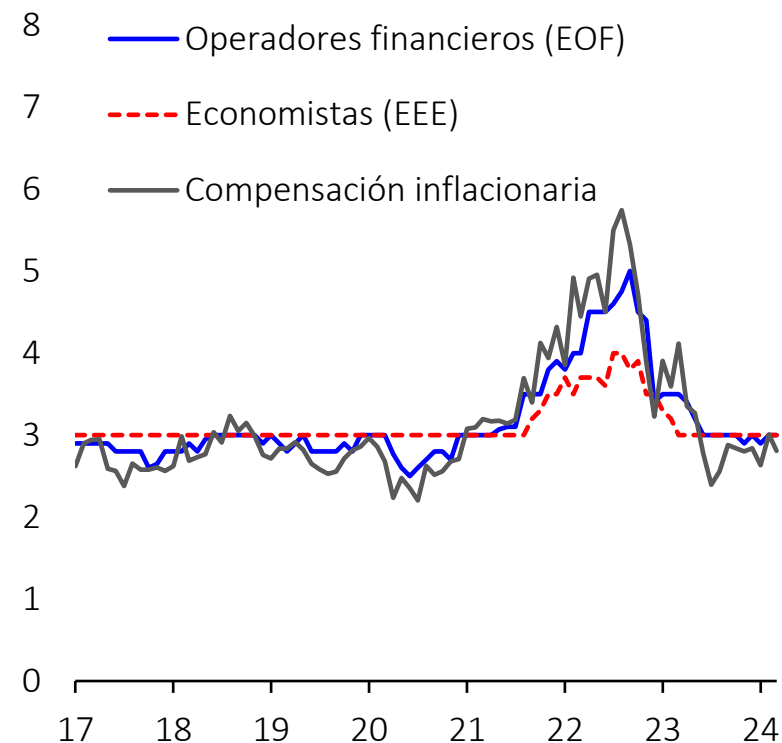
Proyecciones de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



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

(variación anual, porcentaje)

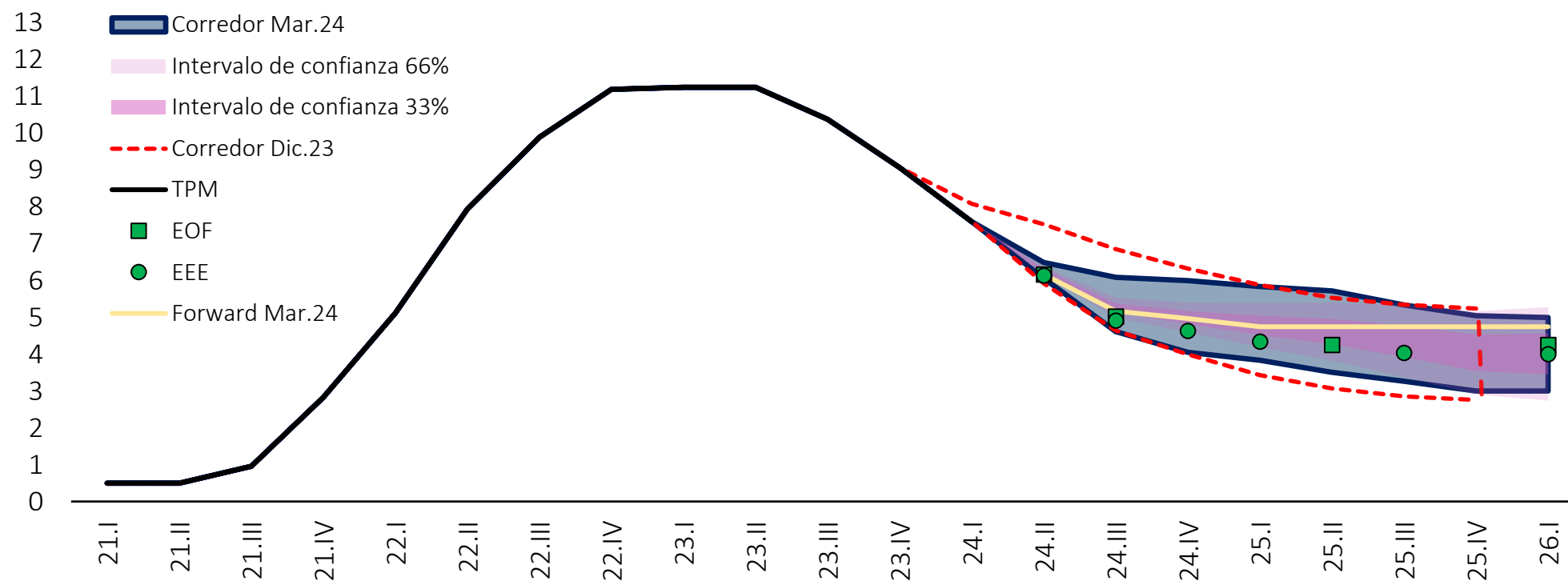


(1) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del BCCh. (2) Para las encuestas se muestran las medianas de las respuestas. (3) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero de ese año, considera la última encuesta publicada en el mes, incluyendo la previa a la Reunión de abril 2024. 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. Para marzo 2024 toma en cuenta el promedio de los últimos 10 días al cierre estadístico de este IPoM (26 de marzo). Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El Consejo prevé que, en línea con el escenario central del IPoM de marzo, la TPM seguirá reduciéndose.



Corredor de TPM (*)
(promedio trimestral, porcentaje)



(*) Se construye siguiendo la metodología del [Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020](#) y el [Recuadro V.3 del IPoM de marzo 2022](#). Para mayor detalle, ver nota metodológica ([gráfico II.10, Capítulo II, IPoM marzo 2024](#)). Fuente: Banco Central de Chile.



INFORME DE POLITICA MONETARIA
MARZO 2024

[bcentral.cl](https://www.bcentral.cl)

