



**PRESENTACIÓN DEL INFORME DE POLÍTICA  
MONETARIA ANTE LA COMISIÓN DE HACIENDA DEL  
HONORABLE SENADO DE LA REPÚBLICA\***

Rosanna Costa

Presidenta

Banco Central de Chile

18 de diciembre de 2024

\*El Informe de Política Monetaria de diciembre de 2024 se puede encontrar en <http://www.bcentral.cl>.

## Introducción

Señor Presidente de la Comisión de Hacienda del Senado, señores Senadores miembros de esta Comisión.

Como siempre, quiero comenzar agradeciendo la invitación que periódicamente hace la Comisión al Banco Central para presentar su visión sobre los desarrollos macroeconómicos recientes, así como las perspectivas e implicancias para la política monetaria. Esta visión es la que se presenta en detalle en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2024, que publicamos esta mañana. Estos antecedentes son, además, el fundamento tras la decisión adoptada por el Consejo en la Reunión de Política Monetaria de ayer martes.

Este IPoM se sitúa en un escenario en que la inflación se ubica por sobre lo que anticipábamos hace unos meses. La variación anual del IPC llegó a 4,2% en noviembre y en las proyecciones de este Informe prevemos que cierre el año en 4,8%, para luego fluctuar en torno a 5% durante el primer semestre de 2025. A partir de ese momento, comienza a ceder para converger a 3% en la primera parte de 2026.

La mayor trayectoria inflacionaria en el corto plazo responde a una combinación de factores de costos. Por una parte, está la apreciación global del dólar —que ha elevado el tipo de cambio—, provocada por el aumento de la incertidumbre mundial. Por otro, con menor incidencia, está el alza de los costos laborales locales.

Estos shocks se han dado de forma simultánea, lo que ha contribuido al estrechamiento de los márgenes de operación de las empresas y lleva a un traspaso de costos a precios finales superior a lo previsto anteriormente. A mediano plazo, las presiones de costos tenderán a ceder y la evolución de la inflación estará determinada por el comportamiento de la demanda interna, en particular por un menor desempeño del consumo de los hogares. El consumo privado, por su parte, tuvo un débil desempeño, en medio de un bajo dinamismo de la creación de empleo, la depreciación real del peso y expectativas sobre la economía que se mantienen en terreno pesimista.

Como detallaré en unos minutos, la convergencia de la inflación a la meta no será muy distinta de lo estimado previamente, con perspectivas para la actividad que no tienen grandes cambios, pero con un consumo que crecerá menos que lo considerado en el Informe de septiembre.

En este escenario, tras haber reducido la TPM en 25 puntos base en la Reunión de Política Monetaria de ayer, y ubicarla en 5%, completamos un descenso de 625 puntos base desde julio de 2023 a la fecha. Con esto, la política monetaria ha reducido de forma sustantiva su nivel de restricción y se ubica más cerca del rango de estimación de su valor neutral. Como les

mostraré en unos momentos, el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la necesidad de cautela. Esto significa que iremos acumulando información respecto de la marcha de la economía para evaluar la oportunidad en que se reducirá la TPM en los próximos trimestres.

Permítanme ahora pasar al desarrollo de los contenidos del IPoM.

### **Escenario macroeconómico**

A noviembre, la variación anual del IPC total y subyacente (sin volátiles) se ubicó en 4,2 y 4,0%, respectivamente. Estas cifras superaron lo previsto en el IPoM pasado, en especial en los componentes subyacentes tanto de bienes como de servicios.

La inflación de servicios ha dejado de caer en términos anuales, con un componente de administrados e indexados que se ha mantenido estable, en tanto el resto de los servicios han repuntado. En cuanto a los ítems volátiles del IPC, destacó el nuevo incremento de las tarifas eléctricas durante octubre, continuando con el proceso de ajuste respectivo. También resaltaron las marcadas fluctuaciones en los precios de algunos alimentos. Los precios de los combustibles cayeron en los últimos meses, impactados por la disminución de los valores del petróleo a nivel internacional. Por otro lado, los precios de los bienes y servicios volátiles aumentaron, en particular aquellos sensibles al tipo de cambio (gráfico 1). La dinámica inflacionaria reciente ha estado influida por el aumento conjunto de varios factores de costos, entre los que destacan los aumentos en las tarifas eléctricas, la depreciación del peso y mayores costos laborales (gráfico 2). En este escenario, las expectativas de inflación de corto plazo han subido, mientras que a dos años plazo se ubican en torno a la meta de 3%.

La depreciación del peso respecto del IPoM anterior se origina principalmente en un fortalecimiento global del dólar, en medio de un escenario mundial más incierto. Los focos de incertidumbre se relacionan con las tensiones bélicas en curso, los temores en torno a la situación fiscal y de deuda soberana en el mundo y el impacto de una posible reconfiguración del comercio internacional (gráfico 3). Todo lo anterior se da en un contexto de dudas respecto de las políticas que adoptará el nuevo gobierno de Estados Unidos.

Por su parte, la Reserva Federal inició el recorte de su tasa en septiembre, mitigando un riesgo que había sido importante hasta hace poco, aunque persiste la incertidumbre sobre la velocidad y el punto de llegada que tendrá dicho proceso. En este escenario, las tasas de interés de largo plazo permanecen altas a nivel global y se estima que este conjunto de elementos continuará influyendo en las condiciones de financiamiento internacionales (gráfico 4).

En el plano local, tal como mostré hace unos minutos, los indicadores de salarios han exhibido tasas de expansión significativas, pese al débil panorama por el lado del empleo. Este incremento se explica por un conjunto de factores, como la recuperación de las remuneraciones reales tras la elevada inflación de años previos y el reajuste del sueldo mínimo. Medido en términos reales, el aumento anual del Índice de Costos Laborales (elaborado por el INE) ha superado sus promedios históricos en los últimos meses. A su vez, indicadores obtenidos a partir de registros administrativos (información de la AFC) dan cuenta de que la variación real anual de los salarios se ha mantenido elevada durante el último año. Esto ha tenido efectos directos en algunos ítems del IPC, al mismo tiempo que se suma a las presiones de costos ya señaladas para las empresas.

Por el lado de la actividad, aunque el PIB del tercer trimestre se ubicó en línea con lo anticipado en septiembre, la demanda interna creció menos que lo previsto. Por sectores, destacaron los resultados favorables de la industria y la minería del cobre, frente al desempeño más bajo a lo estimado de los servicios financieros y empresariales, lo que se suma a la prolongada debilidad de la construcción (gráfico 5).

Respecto del trimestre en curso, el Imacec de octubre dio cuenta de un aumento de la actividad, tras la caída que tuvo en septiembre. Estos resultados incluyen el impacto de elementos transitorios de oferta en algunos rubros, factores cuya recurrencia ha agregado volatilidad a las cifras a lo largo del año. Por lo mismo, como hemos reiterado constantemente, se debe tratar de extraer tendencias más que centrarse en un dato puntual. Los datos que restan de 2024 también estarán sujetos a estos factores, en particular por la combinación de días festivos que trae diciembre.

En cuanto al gasto, su menor dinamismo se explica por un consumo privado más débil, el que tuvo como contrapartida un mayor consumo público. En paralelo, la economía se ha visto impulsada por la demanda externa, como refleja la evolución de las exportaciones de bienes y servicios (gráfico 6).

El menor crecimiento del consumo privado ocurre en un contexto de bajo desempeño de la creación de empleo. Los datos que reportan las encuestas y los registros administrativos muestran una caída o estancamiento en varias dimensiones, como en la ocupación formal (datos de la AFC y AFP), en el empleo de algunos sectores rezagados (INE) y también en grupos de menor nivel educacional (INE) (gráfico 7). A la lentitud de la creación de empleo contribuyen la baja inversión que se ha registrado desde hace varios trimestres en los sectores no mineros, la evolución de la actividad en los rubros más demandantes de empleo —como la construcción— y el alza de los costos salariales. La masa salarial real ha tendido a moderar su recuperación, incidiendo en el ingreso disponible para el consumo.

Pasando al desempeño de la formación bruta de capital fijo (FBCF), esta ha estado en línea con lo anticipado en septiembre. Su evolución sigue marcada por un comportamiento dispar

entre componentes y sectores. Maquinaria y equipos mantiene un mayor dinamismo frente al estancamiento de construcción y obras desde hace varios trimestres. Por rubros, la dinámica de la inversión en la minería vuelve a contrastar con el rezago de otros sectores (gráfico 8).

El crédito se mantiene débil, dando cuenta de una demanda por financiamiento aún acotada, en un contexto donde las tasas de colocación de corto plazo continúan reflejando los recortes de la TPM. Desde sus máximos recientes, estas han retrocedido alrededor de 550 y 750 puntos base (pb), en las carteras de consumo y comercial, respectivamente (gráfico 9). Las tasas de interés de largo plazo (BTP10) están en niveles cerca de 10pb menores a los de septiembre.

## **Proyecciones**

En el corto plazo, el principal ajuste del escenario central de este IPoM es la incorporación de mayores presiones de costos. Respecto de estimaciones previas, la proyección también considera un mayor traspaso de los costos a precios en los próximos meses, dada la simultaneidad con que han ocurrido los distintos shocks de costos y la mayor estrechez de los márgenes de operación de las empresas.

Como mencioné, la inflación subyacente lidera las revisiones, con una inflación promedio que en 2025 será 0,5 puntos porcentuales mayor a lo previsto en septiembre. Para la inflación total, ello es compensado parcialmente por correcciones a la baja en algunos precios externos, en particular de los combustibles.

Hacia el mediano plazo, las presiones inflacionarias estarán dominadas por perspectivas más débiles para la demanda interna y presiones de costos que irán cediendo, entre ellas la reducción gradual del tipo de cambio real (TCR). Ello, aun cuando la disminución de la carga financiera de las personas y de las tasas de interés de corto plazo apoyarán la recuperación del consumo (gráfico 10).

En el escenario central, la inflación anual subirá en los próximos meses, fluctuando en torno a 5% durante el primer semestre de 2025. Luego, comenzará a reducirse, cerrando ese año en 3,6% y convergiendo a 3% en los primeros meses de 2026 (gráfico 11).

Las proyecciones para la FBCF igualmente se ajustan a la baja, a la vez que ratifican diferencias entre sectores. El catastro de la Corporación de Bienes de Capital continúa anticipando un mayor dinamismo de la inversión minera en 2025 respecto de otros rubros, divergencia que también reporta el Informe de Percepciones de Negocios y se confirma en las fuentes de información tributaria de alta frecuencia. El principal factor tras el ajuste de la proyección es el estrechamiento de las condiciones financieras externas —en el marco de la alta incertidumbre internacional—, a través de una mayor persistencia de las tasas de interés de largo plazo en niveles elevados y una depreciación del peso (gráfico 12).

Los rangos de crecimiento del PIB previstos para 2025 y 2026 se mantienen en 1,5-2,5%. Esto incorpora un gasto público más elevado y un mayor empuje del sector externo, que se compensan por el menor impulso previsto para el gasto de hogares y empresas. Esto último también incide en la estimación de 2,3% de crecimiento para este año, en la parte baja del rango señalado en septiembre (2,25-2,75%) (tabla 1).

Respecto de lo considerado en septiembre, se estiman valores algo más negativos de la brecha de actividad hasta fines de 2025, los que contribuirán a mitigar las presiones inflacionarias. Luego, la brecha retornará a sus niveles de equilibrio en la medida en que la economía se mantenga creciendo en torno a su tendencia, la demanda se recupere y continúen los recortes de la TPM. La evaluación respecto del nivel de la brecha de actividad es coherente con una brecha del mercado laboral que se estima acotada (gráfico 13).

Las proyecciones incluyen una expansión real del gasto público coherente con la contenida en la Ley de Presupuestos recientemente aprobada. Como supuesto de trabajo, se sigue contemplando que el proceso de consolidación de las finanzas públicas continuará en marcha. Con todo, los próximos años ofrecen una situación desafiante para el cumplimiento de la regla fiscal.

Las estimaciones para el déficit de la cuenta corriente durante el próximo bienio se reducen levemente. Esto considera un mayor dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios asociado a la depreciación real del peso, incluido el consumo derivado del turismo y mayores volúmenes enviados. Las importaciones también tendrán una expansión menor dada la evolución de la demanda interna.

En cuanto a la actividad mundial, la proyección reitera un crecimiento de los socios comerciales cercano a 3% para el período 2025-2026. La estimación reconoce la mayor probabilidad de una desaceleración más moderada que lo antes previsto para Estados Unidos, cuyos últimos datos han sorprendido de manera positiva. Asimismo, las perspectivas siguen mostrando un menor crecimiento de China durante los próximos dos años. En este contexto, el precio promedio del cobre se irá acercando hacia valores en torno a US\$4,3 a lo largo del horizonte de proyección (gráfico 14).

## **Política monetaria**

Pasando a lo que ocurrirá con la política monetaria, quiero partir por destacar que el panorama inflacionario de corto plazo se ha tornado más desafiante producto de mayores presiones de costos. Como acabo de mostrarles, esto significa, que, en el escenario central, la inflación fluctuará en torno a 5% durante el primer semestre de 2025. Con todo, en el mediano plazo, la mayor debilidad de la demanda interna mitigaría las presiones inflacionarias. De este modo, de concretarse los supuestos del escenario central de este IPoM, la TPM seguirá una trayectoria decreciente en el horizonte de política.

En todo caso, el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo, lo que releva la necesidad de cautela. Esto significa que el Consejo irá acumulando información respecto de la marcha de la economía para evaluar la oportunidad en que se reducirá la TPM en los próximos trimestres.

Respecto de los escenarios alternativos para la política monetaria, en este IPoM, el escenario de sensibilidad que define el borde superior del corredor de la TPM está asociado a un mayor impacto de las presiones de costos. Una intensificación de estas y/o un traspaso más alto a precios finales podría provocar escenarios de inflación más elevada, lo que también incrementaría los efectos de segunda vuelta y la posibilidad de observar una mayor persistencia inflacionaria. Los riesgos de corto plazo en torno a estos escenarios son mayores, considerada la incertidumbre global y los niveles que alcanzará la inflación en el escenario central de proyecciones. De concretarse un panorama como este, se requeriría una estrategia de política monetaria más contractiva que la del escenario central.

El límite inferior se relaciona con los efectos de la mayor incertidumbre y debilidad del escenario internacional en la evolución del gasto interno. Un empeoramiento más marcado de las condiciones de financiamiento globales, asociado a una agudización de los focos de incertidumbre vigentes, restaría aún más impulso al gasto de los agentes locales, especialmente en la inversión. Podría sumarse un escenario en que el deterioro del empleo fuera mayor que lo previsto. Ello provocaría holguras de capacidad discordantes con la convergencia de la inflación a la meta de 3%, exigiendo reducciones más significativas de la TPM (gráfico 15).

Los escenarios de riesgo se vinculan a la situación global, en particular del ámbito financiero, pero con consecuencias más severas que podrían llevar a movimientos de la TPM por fuera del corredor. Desenlaces más extremos en el ámbito del comercio, los conflictos bélicos en curso o la situación fiscal en varias economías no permiten descartar episodios más complejos de aversión al riesgo en los mercados financieros. Esto podría dar paso a escenarios de una depreciación cambiaria más pronunciada y de mayor contracción de la actividad, considerando además que las tasas largas han mostrado un rol amortiguador más débil frente a la ocurrencia de shocks negativos.

### **Reflexiones finales**

Estimados Senadores, una constante a lo largo del año ha sido la elevada incertidumbre del sector externo. Por un lado, un contexto geopolítico crecientemente complejo. Por otro, una economía global en que, si bien la inflación ha venido cediendo, los mercados reflejan la preocupación por los niveles de déficit fiscal y deuda en diversas economías, varias de ellas desarrolladas, y un proceso de desglobalización al que se han ido sumando decisiones de carácter proteccionista asociadas a la categoría de industrias estratégicas.

En lo más reciente este panorama se intensificó, tanto por la materialización de conflictos que estaban latentes, como por la creciente tensión entre bloques o alianzas de países, y por tensiones internas incluso en democracias avanzadas. En el plano económico, surgen dudas respecto del rumbo que tome la política fiscal y comercial en Estados Unidos, aumentando la probabilidad de una intensificación de políticas que acentúen las tendencias proteccionistas.

Las condiciones financieras globales se han estrechado para el mundo emergente, destacando la apreciación del dólar. Todo esto en un contexto en que la resiliencia de la economía estadounidense destaca respecto del desempeño de otros países.

Además, un entorno como el descrito nos expone no solo a condiciones financieras más estrechas, sino también a episodios de volatilidad como consecuencia de mercados más sensibles a noticias económicas.

Las tasas de interés de largo plazo, muy importantes para el financiamiento de proyectos de inversión, se mantienen en niveles mayores a los de años pasados y los factores que explican ese aumento no parece que desaparecerán pronto. Esto pone una complicación adicional para una economía pequeña como la nuestra.

En el plano interno, la inflación ha aumentado respecto de inicios de año. En esto ha tenido un rol importante la normalización de las tarifas eléctricas, proceso que, aunque ha ido acorde con lo previsto, tiene una incidencia significativa en la inflación.

De todos modos, los registros más recientes de inflación han mostrado variaciones por sobre lo previsto. Como les mostré, estas se han concentrado en ítems subyacentes, reflejando las alzas simultáneas en varios factores de costos. Se trata de elementos de oferta que presionan la inflación, y como tales, van cediendo, a diferencia de lo que identificamos como shocks típicamente más persistentes, por ejemplo, con origen en excesos de gasto. Sin embargo, su ocurrencia conjunta y magnitud agregada contribuyen a estrechar los márgenes de las empresas, dando paso a un traspaso a precios mayor que lo que veníamos observando hace unos meses.

Como señalé, en la medida que estas presiones de costos disminuyan, van quedando los efectos de segunda vuelta y empiezan a predominar el efecto de un consumo y una inversión que prevemos inferior a la proyectada en septiembre, así como una apreciación real del peso. Estos últimos factores son relevantes al momento de definir la trayectoria de la política monetaria que logra la convergencia a la meta en los términos que señala el informe.

Esta combinación de factores nos lleva a una inflación que fluctuará en torno a 5% durante el primer semestre de 2025. Niveles que son incómodos y con un balance de riesgos de corto plazo sesgado al alza, donde cualquier shock adicional puede aumentar aún más la inflación.



En ese escenario, la mejor opción es ser cuidadosos. El contexto externo puede provocar nuevas presiones inflacionarias y debemos estar atentos y evaluar su impacto de mediano plazo, para lo cual es fundamental atender el origen de los shocks y sus consecuencias.

Por tanto, como destacamos en nuestro comunicado de ayer martes, en adelante vamos a ir acumulando información respecto de la marcha de la economía, la evolución de los riesgos y, evaluaremos la oportunidad en la cual reduzcamos la TPM en los próximos trimestres. Un escenario incierto como el descrito es un llamado a la cautela. Así, en adelante, no debe sorprender que entremos en una etapa en que existan pausas para la tasa de interés de política monetaria.

Estimados Senadores, el panorama global que enfrentamos es complejo, lo que nos debe preocupar a todos y nos llama a la urgencia de trabajar, pues enfrentamos desafíos importantes y debemos abordarlos con el mejor espíritu colaborativo en búsqueda de un objetivo que es común a todos: el bienestar del país y de todos sus habitantes.

Es evidente que una economía balanceada, con espacios para la política fiscal y monetaria, puede sortear de mejor forma cualquier shock externo, reduciendo el costo de sus consecuencias sobre las personas y las empresas. La política monetaria ha contribuido y ha logrado corregir los fuertes desbalances que vivimos en años recientes. Quedan sectores rezagados, quedan sectores con endeudamiento, quedan sectores con empresas cuyos márgenes están más estrechos. Si bien esto es normal que ocurra en el marco de cualquier ciclo económico como el que tuvimos, en la medida que este avance, esos problemas irán resolviéndose.

La política fiscal ha realizado avances al reducir el gasto en 2022 y reanclar la política a una meta dual, tanto de balance estructural como de deuda prudente. El Consejo Fiscal Autónomo ha advertido la existencia de riesgos para esa consolidación, en la medida que requiere un comportamiento exigente para los ingresos y gastos. Es importante que se continúen abordando esos desafíos y consolidar el compromiso con las metas fiscales en el tiempo.

Los aspectos relacionados a los mercados financieros también son importantes. En consonancia con el análisis de este IPoM, en nuestro Informe de Estabilidad Financiera de noviembre, que presentamos en esta misma Comisión, pusimos énfasis en varios puntos. Entre ellos, la relevancia de los factores externos en el panorama de riesgo y la necesidad de seguir construyendo resiliencia. Esto último, considera una regulación y supervisión adecuada, el uso de los instrumentos que ley nos otorga —entre ellos el Requerimiento de Capital Contracíclico— y la promoción de medidas que permitan contar con un mercado de capitales más profundo. Sin embargo, el desafío de aumentar la profundidad del mercado de capitales tiene como condición necesaria políticas que fomenten el ahorro y una institucionalidad sólida y estable.

Quisiera agregar otro elemento a estos desafíos, la percepción general de la ciudadanía sobre la marcha de la economía. Más allá de que la economía está creciendo conforme a su tendencia, en torno a 2%, la percepción es que esto no es suficiente para satisfacer las necesidades que tenemos como país. El desafío entonces es qué hacemos para crecer más y crear condiciones para un mejor clima para nuestra economía. Este es un tema que venimos levantando como Banco desde hace más de un año. Nos parece positivo ver que esto hoy es parte de la discusión pública. Es más valioso aún el paso a la acción.

Un punto crucial en este desafío es cambiar la tendencia decreciente de la productividad, fenómeno que lleva más de una década. Mejoras en el crecimiento, mejoras en la cantidad y calidad del empleo, fortalecen directamente el bienestar de los hogares. La productividad y el fortalecimiento de la inversión son pilares fundamentales. De nuestro lado, como siempre lo mencionamos, la mayor y mejor contribución es mantener condiciones macroeconómicas que permitan un adecuado desarrollo de las iniciativas públicas y privadas. En ello, una inflación alineada con la meta de 3% a dos años plazo es vital.

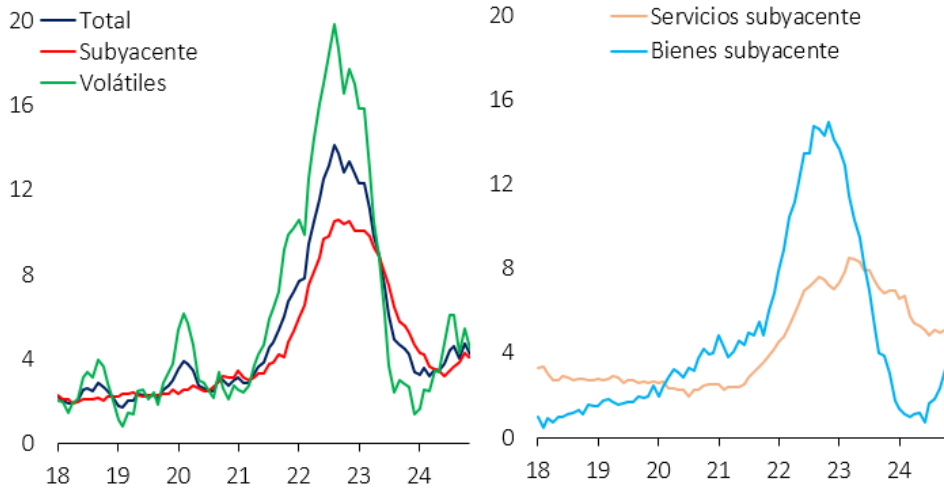
Estimados Senadores, nuestro país siempre ha estado a la altura de los desafíos que enfrenta. Hoy estamos ante un escenario global complejo y una economía chilena que crece, pero por debajo de lo que todos quisiéramos. No debemos quedarnos solo en la detección de los problemas, sino también aprovechar las oportunidades para trabajar en conjunto y abordarlos de manera efectiva. Puede ser que la reacción más inmediata a las proyecciones que hoy presentamos sea destacar el cambio en el crecimiento para este año. Y es importante. No obstante, es un registro que está en línea con el crecimiento de largo plazo. Entonces el desafío no está en el dato actual, está en llevar la mirada al largo plazo y buscar la forma de mejorar nuestras condiciones de desarrollo como país.

Muchas gracias

Gráfico 1

**Índice de precios al consumidor (IPC) (\*)**

(variación anual, porcentaje)



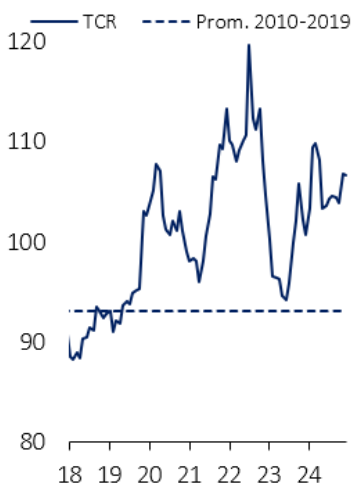
(\*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 2

**Factores de costos**

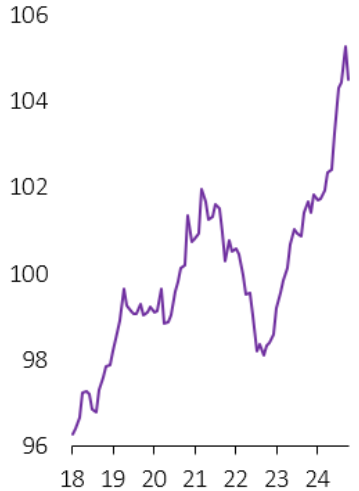
**Tipo de cambio real (TCR) (1)**

(índice 1986=100)



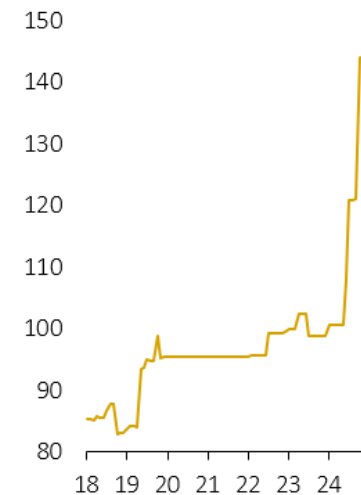
**Índice de costos laborales (ICL)**

(índice 2023=100, serie real SA)



**IPC electricidad (2)**

(índice 2023=100)

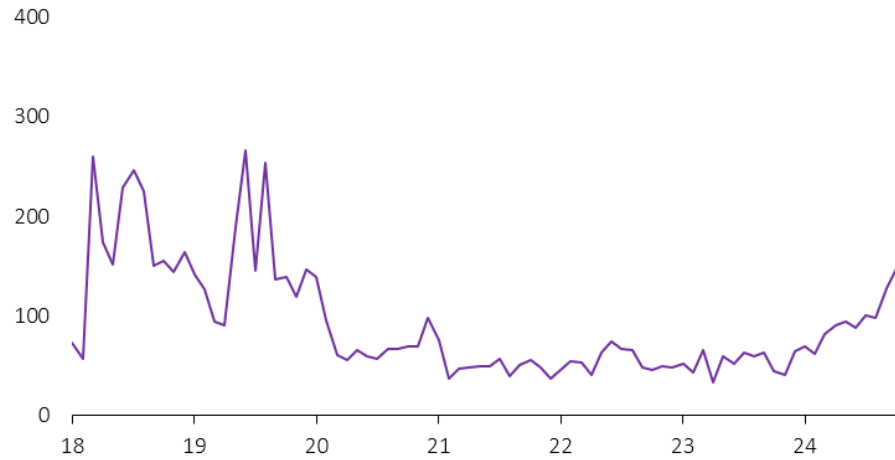


(1) Cifra de noviembre de 2024 es preliminar y la de diciembre 2024 considera el promedio hasta el día 12 del mes. (2) Cifras consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.  
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Gráfico 3

**Índice de incertidumbre de política comercial (\*)**

(índice)

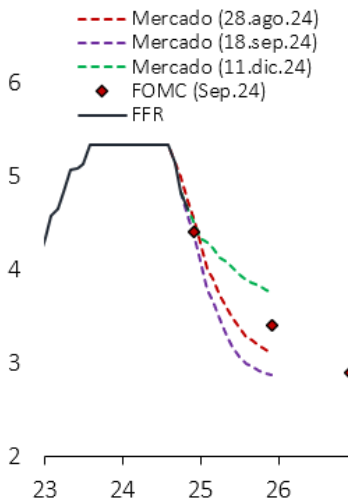


(\*) El índice de incertidumbre de política comercial (TPU) mide la atención de los medios a las noticias relacionadas con la incertidumbre de política comercial. El índice refleja los resultados de una búsqueda de texto automatizada en los archivos electrónicos de siete periódicos importantes que analizan la incertidumbre en materia de políticas comerciales: Boston Globe, Chicago Tribune, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, Wall Street Journal y Washington Post. El índice está escalado de modo que 100 indica que el 1% de los artículos de noticias contienen referencias a TPU. Fuente: Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino & Andrea Raffo (2020), "The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty".

Gráfico 4

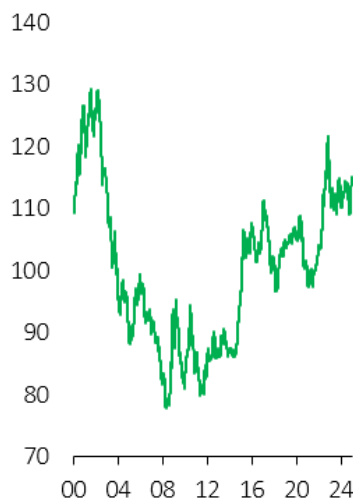
**Tasa Fed Funds (1)**

(porcentaje)



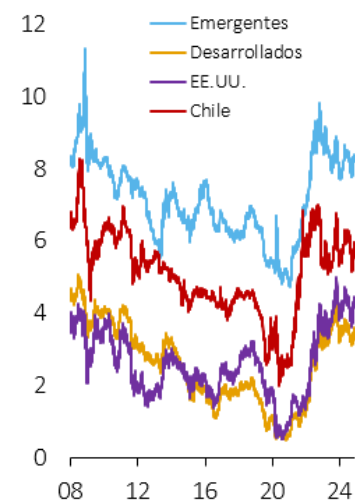
**Índice del dólar (DXY) (2)**

(índice 2000-2024=100)



**Tasas soberanas a 10 años (3) (4)**

(porcentaje)



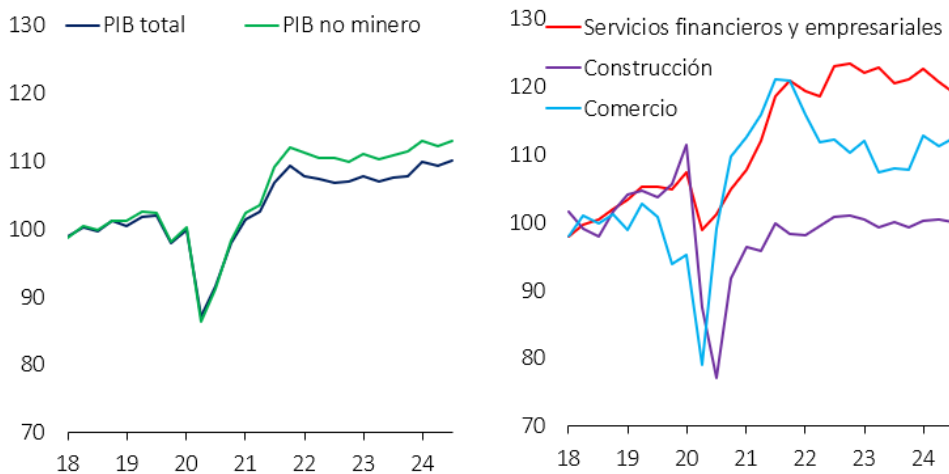
(1) Las proyecciones del FOMC corresponden al rango medio de la tasa Fed Funds presentado en sep.24, las del mercado corresponden al rango medio de los futuros de la tasa Fed Funds a la fecha del cierre estadístico del IPOM de septiembre 2024 (28.ago.24), del FOMC de septiembre (18.sep.24) y al cierre estadístico del IPOM de diciembre 2024 (11.dic.24). (2) Un aumento del índice significa apreciación del dólar y viceversa. (3) Desarrollados considera Alemania, Australia, Canadá, Corea, Estados Unidos, España, Italia, Noruega, Nueva Zelanda, Reino Unido, Singapur y Suecia. (4) Emergentes considera Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica.

Fuentes: Reserva Federal y Bloomberg.

Gráfico 5

**Producto interno bruto**

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)

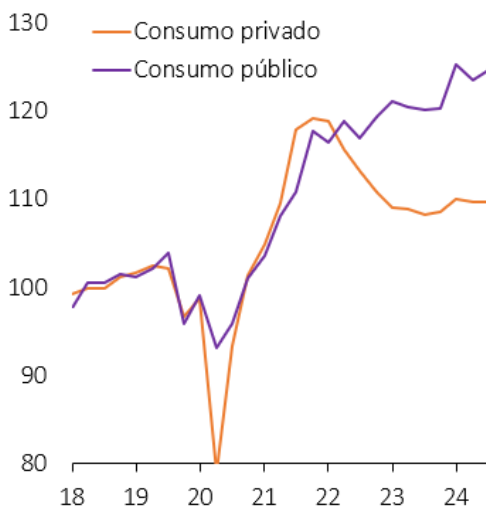


Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 6

**Consumo interno**

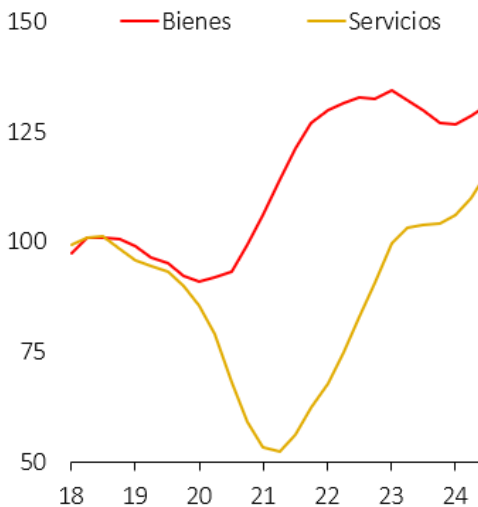
(índice 2018=100, series desestacionalizadas)

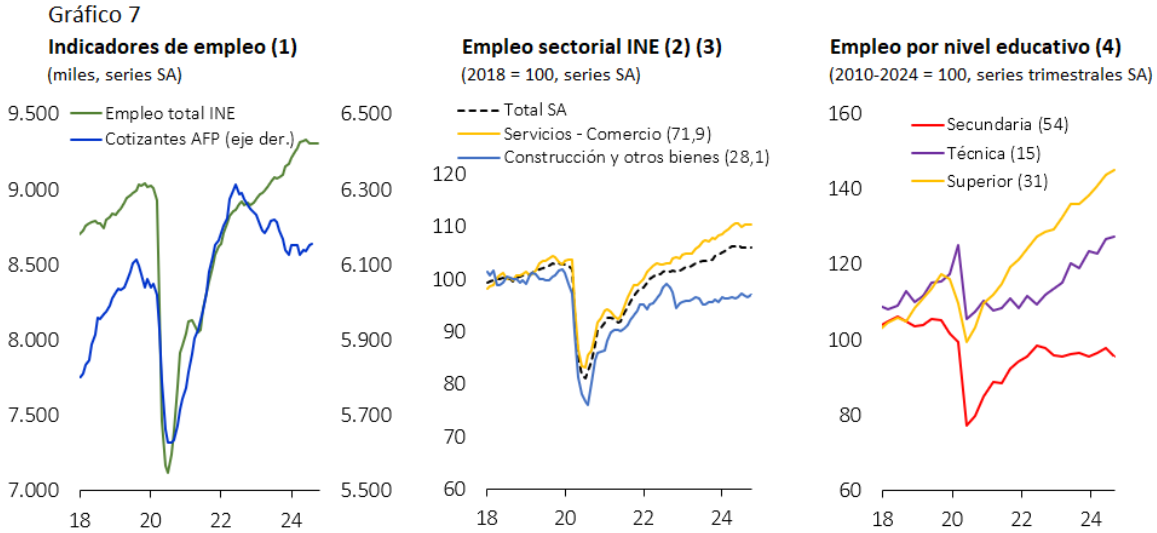


Fuente: Banco Central de Chile.

**Exportaciones nominales**

(suma móvil anual, índice 2018=100)





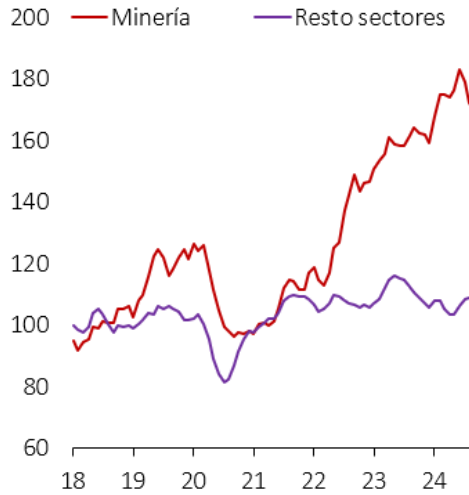
(1) Cifras de empleo de encuestas (INE) y registros administrativos (AFP) no son comparables entre sí. (2) Otros bienes incluye los sectores agropecuario, industria, EGA y minería. (3) Cifras entre paréntesis indican el porcentaje de participación en el total del empleo en 2023. (4) Cifras entre paréntesis corresponden a la ponderación de cada grupo dentro de la fuerza de trabajo durante el 2023.

Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones.

**Gráfico 8**  
**Formación bruta de capital fijo**  
(índice 2018=100, series desestacionalizadas)



**Inversión sectorial (\*)**  
(índice 2018=100, promedio móvil trimestral, series reales desestacionalizadas)



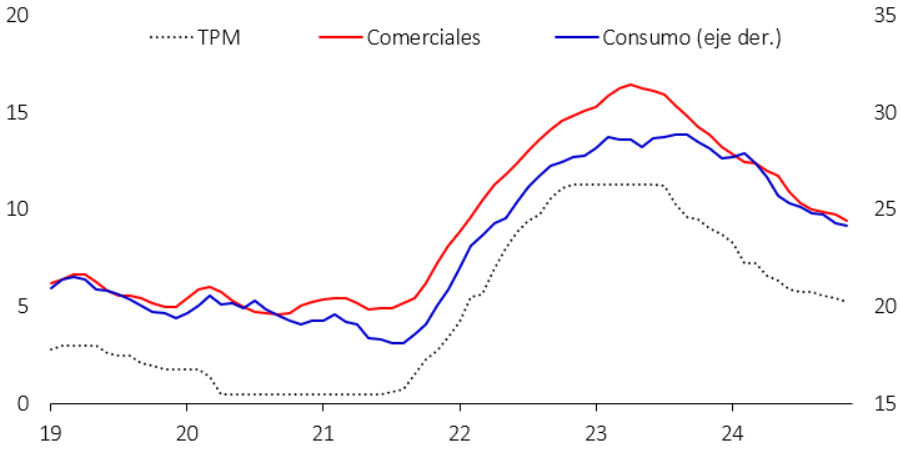
(\*) Los detalles metodológicos se encuentran en la Minuta de recuadros del IPoM de septiembre de 2024.

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

Gráfico 9

**Tasas de colocaciones (1) (2)**

(porcentaje)



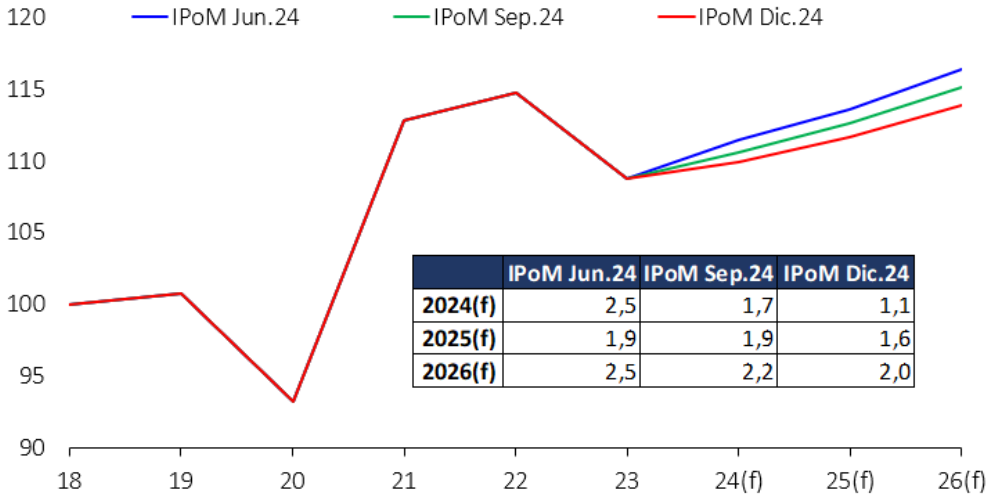
(1) Tasas de consumo y comerciales corresponden al promedio ponderado de todas las operaciones en pesos efectuadas en cada mes en la Región Metropolitana. Ambas series corresponden al promedio móvil trimestral. (2) La TPM corresponde a su promedio mensual.

Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 10

**Consumo privado**

(índice 2018=100)



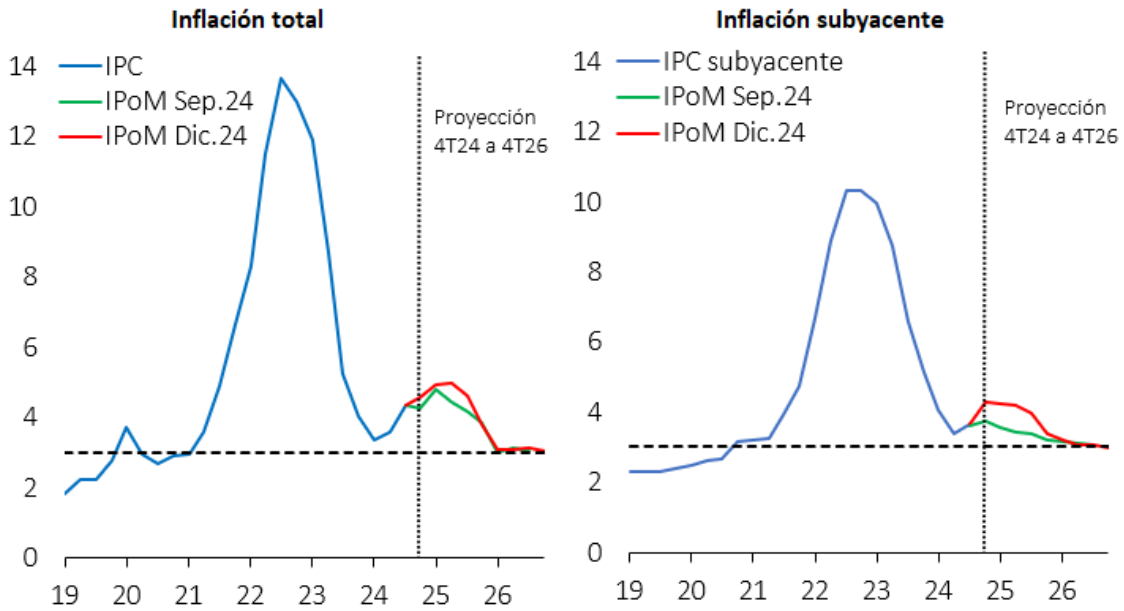
(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 11

**Proyección de inflación (\*)**

(variación anual, porcentaje)



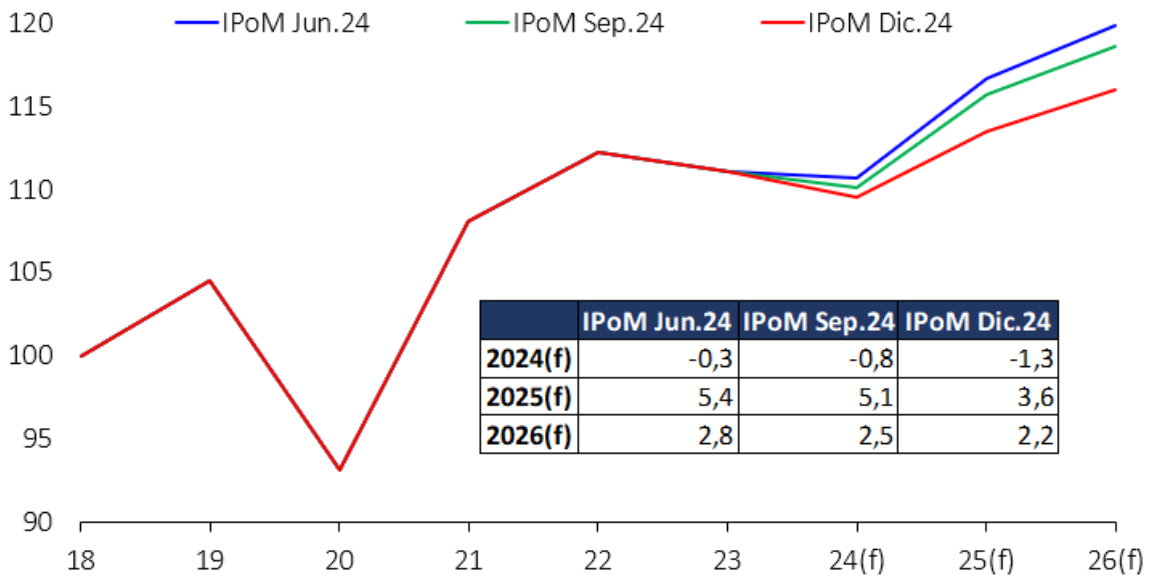
(\*) Considera canasta de referencia 2023 y empalme del Banco Central de Chile.

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

Gráfico 12

**Formación bruta de capital fijo**

(índice 2018=100)



(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.



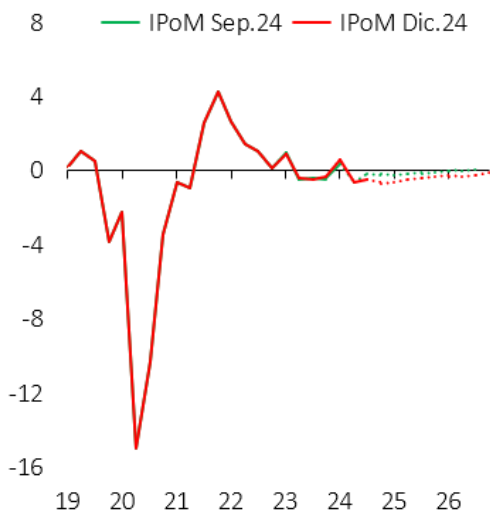
Tabla 1



Gráfico 13

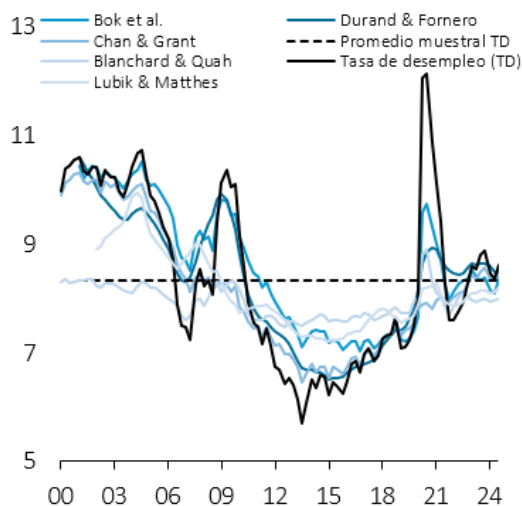
**Brecha de actividad (1) (2)**

(nivel, puntos porcentuales)



**Tasa de desempleo y estimaciones de su nivel de referencia (3)**

(porcentaje, serie desestacionalizada)

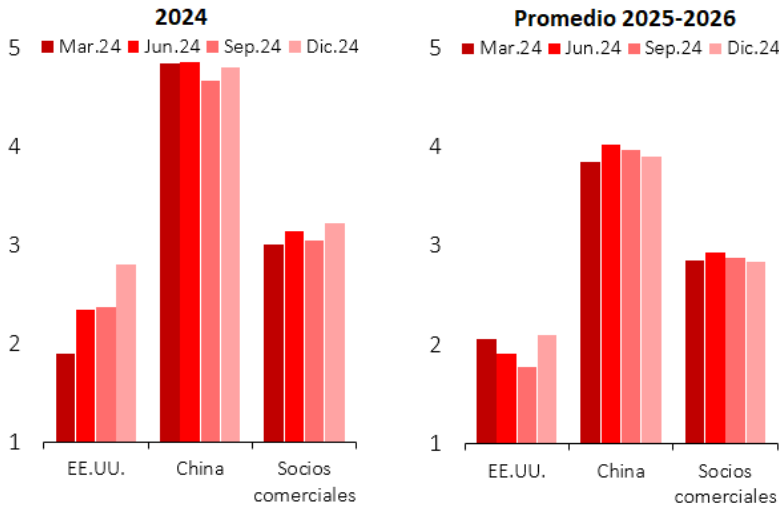


(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de septiembre 2024 (tendencial y potencial). (3) Tasa de desempleo previa al trimestre móvil ene-feb-mar de 2010 corresponde a empalme utilizando la información de la ENE.

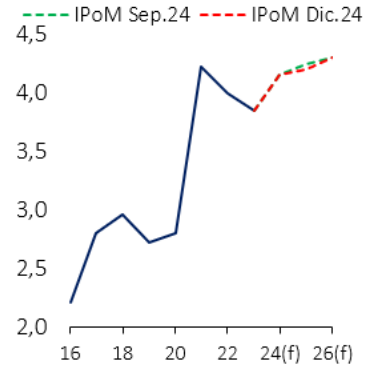
Fuentes: Banco Central de Chile y Levenier *et al.* (2024) en base a Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile.

Gráfico 14

**Proyecciones de crecimiento de socios comerciales**  
(variación real anual, porcentaje)



**Precio del cobre (\*)**  
(dólares la libra)



	IPoM Sep.24	IPoM Dic.24
2024(f)	4,15	4,15
2025(f)	4,25	4,20
2026(f)	4,30	4,30

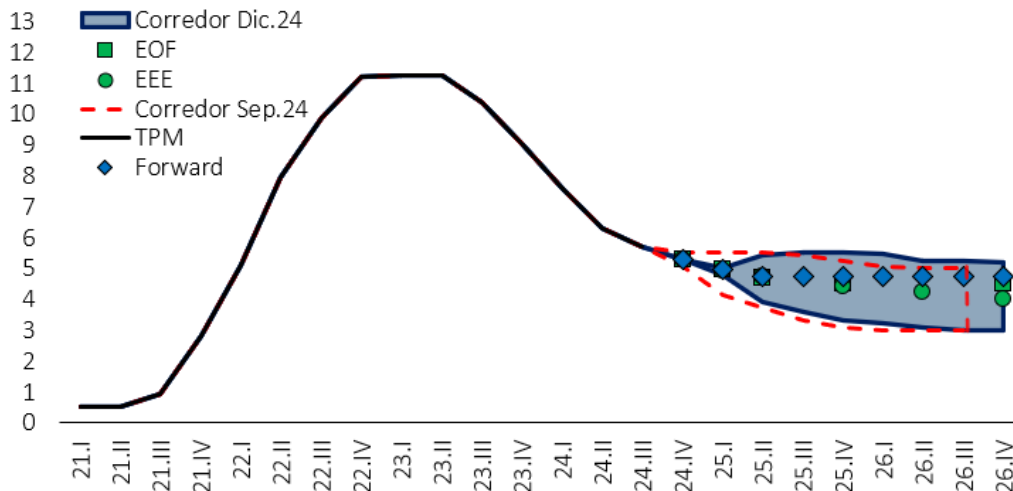
(f) Proyección. (\*) Precio efectivo corresponde al promedio de cada año. Líneas punteadas corresponden a las proyecciones 2024-2026 contenidas en cada IPoM.

Fuentes: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts, FMI y oficinas estadísticas de cada país y Bloomberg.

Gráfico 15

**Corredor de TPM (\*)**

(promedio trimestral, porcentaje)



(\*) El calendario de 2025 y 2026 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 diciembre y EOF pre RPM de diciembre. Para mayor detalle, ver nota metodológica (gráfico II.10, Capítulo II, IPoM diciembre 2024).

Fuente: Banco Central de Chile.