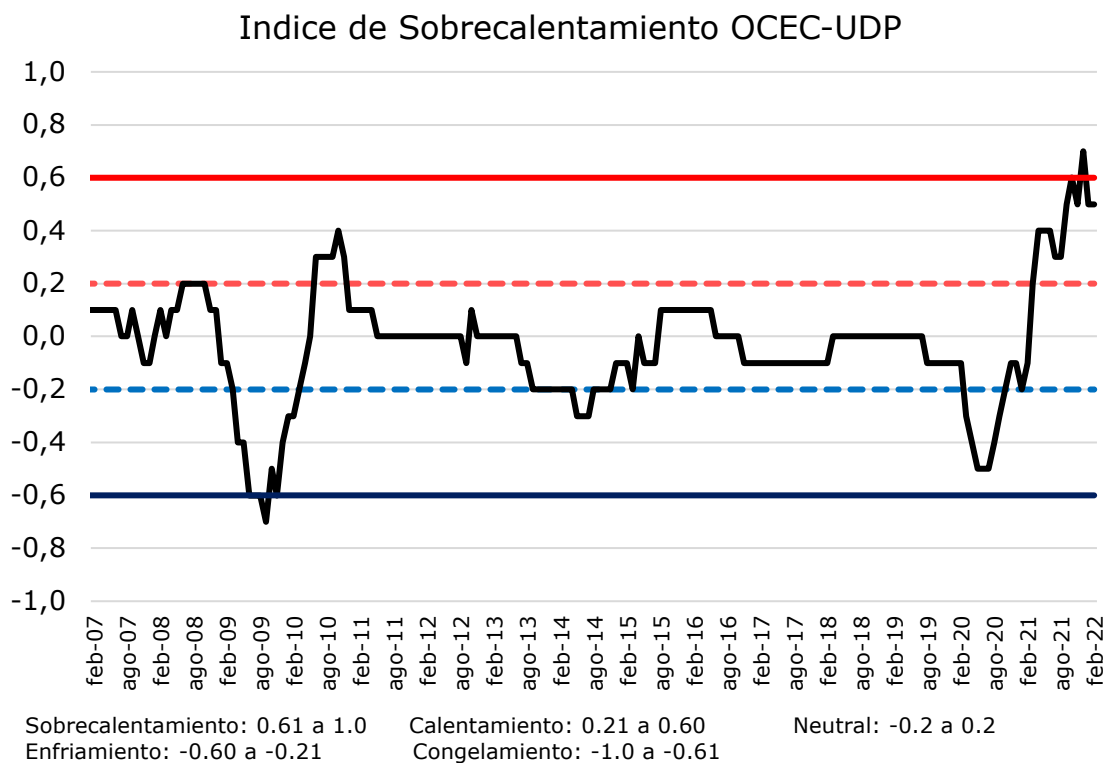


## Indicador de Sobrecalentamiento de la Economía Chilena Trimestre diciembre 2021 – febrero 2022

El índice de sobrecalentamiento<sup>1</sup> muestra que la economía chilena en el trimestre móvil terminado en febrero de 2022 alcanza los 0.5 puntos, por lo cual esta se encuentra en rango de calentamiento, similar a lo observado en el trimestre móvil previo.



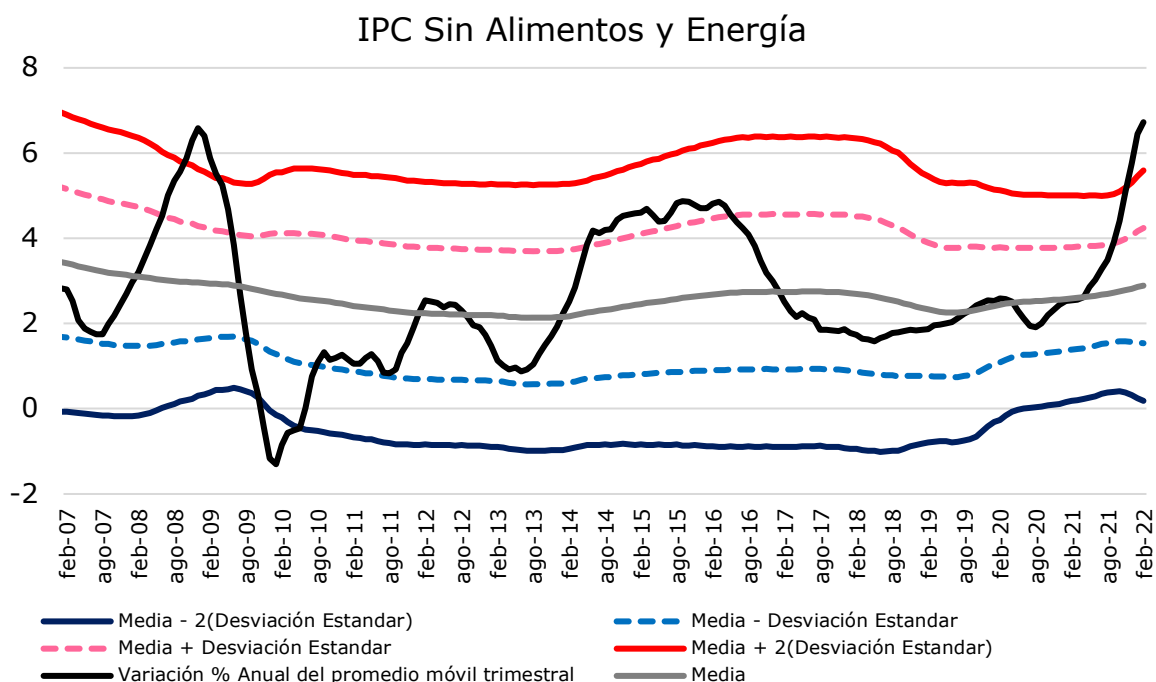
El índice de Sobrecalentamiento permite medir la temperatura de la economía a partir de medidas asociadas al gasto como la importación de bienes de consumo y de capital e incluye los precios a través del IPC SAE. Además, se incorporan condiciones del mercado laboral y del mercado financiero por medio de las vacantes de empleo y las colocaciones reales<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Para la metodología ver: Ortiz, J. (2022). "Monitoreando la temperatura económica: Índice de Sobrecalentamiento para la Economía Chilena". Documento de Trabajo 5 OCEC-UDP.

<sup>2</sup> En la página del OCEC-UDP se publica la planilla del índice y sus componentes. <https://ocec.udp.cl/indicadores/>

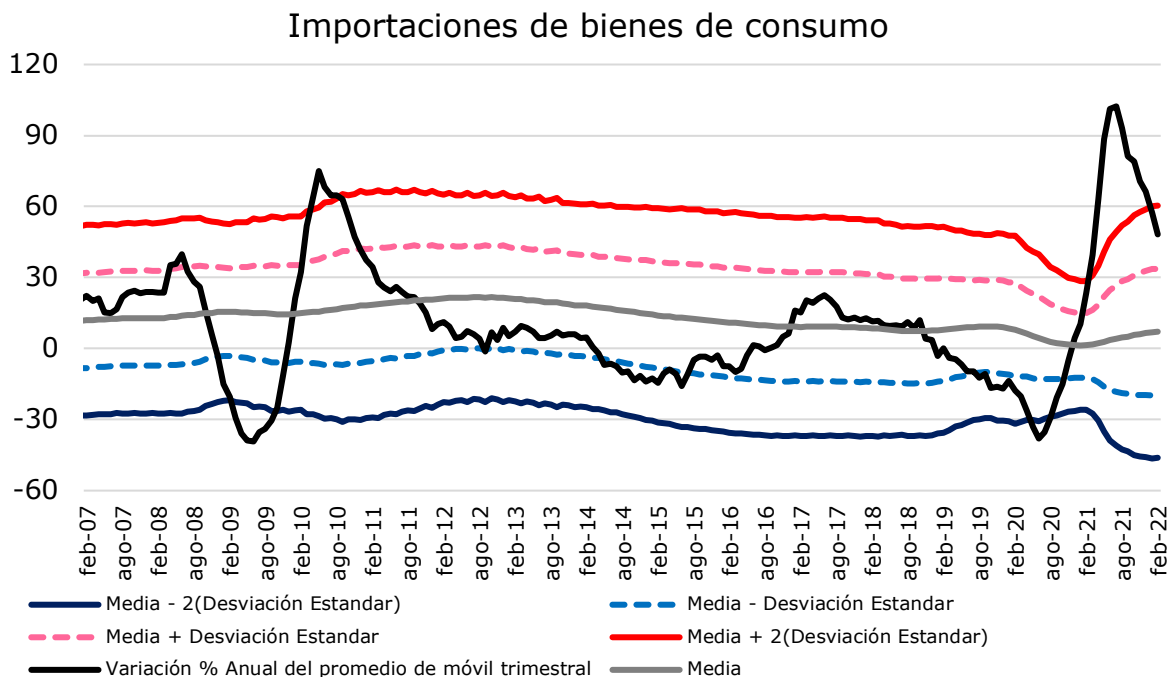
El resultado del trimestre móvil terminado en febrero obedece a un crecimiento más acotado del componente de importaciones de bienes de consumo y bienes de capital, mientras se mantiene la fuerte expansión del IPC SAE. Por su parte, las colocaciones reales junto al índice de vacantes registran valores similares a lo observado en el mes previo.

En el caso del IPC SAE se observa un alza relevante sobre su promedio histórico y se ubica sobre el límite superior de la media de la serie más dos desviaciones estándar. Para la serie del promedio móvil la cifra se ubica en niveles superiores a lo registrado en 2008 previo a la gran recesión de 2008 y 2009.



Fuente: Elaborado en base a Banco Central de Chile

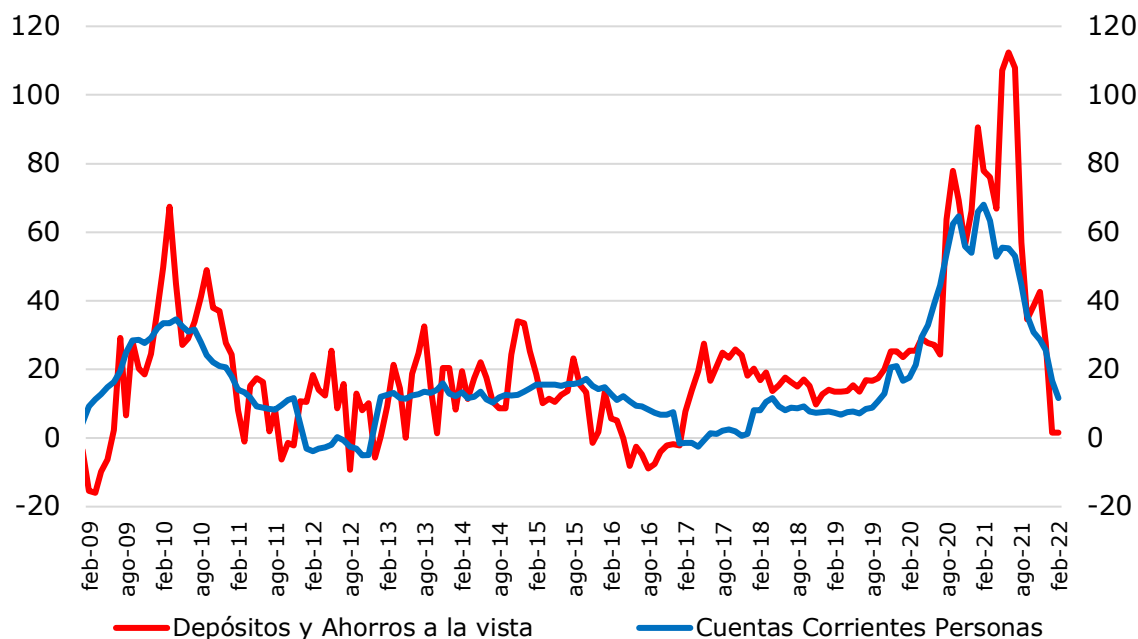
Frente al comportamiento de las importaciones de bienes de consumo se registra una reducción en la tasa de variación anual del promedio móvil trimestral en los últimos meses. Lo cual refleja un consumo que, si bien mantiene su fuerte crecimiento, este se ha desacelerado paulatinamente.



Fuente: Elaborado en base a Banco Central de Chile

Las cifras recientes de consumo muestran un crecimiento más contenido, el índice de ventas comercio real, para el trimestre móvil terminado en enero, registra un alza interanual del 14,6%, la cifra mas baja desde marzo de 2021 y lejos del peak del 67,1% del trimestre mayo, junio y julio de 2021. Por otra parte, la liquidez en la economía se reduce lo cual se refleja en una menor expansión en los depósitos y ahorros a la vista, así como para las cuentas corrientes de personas.

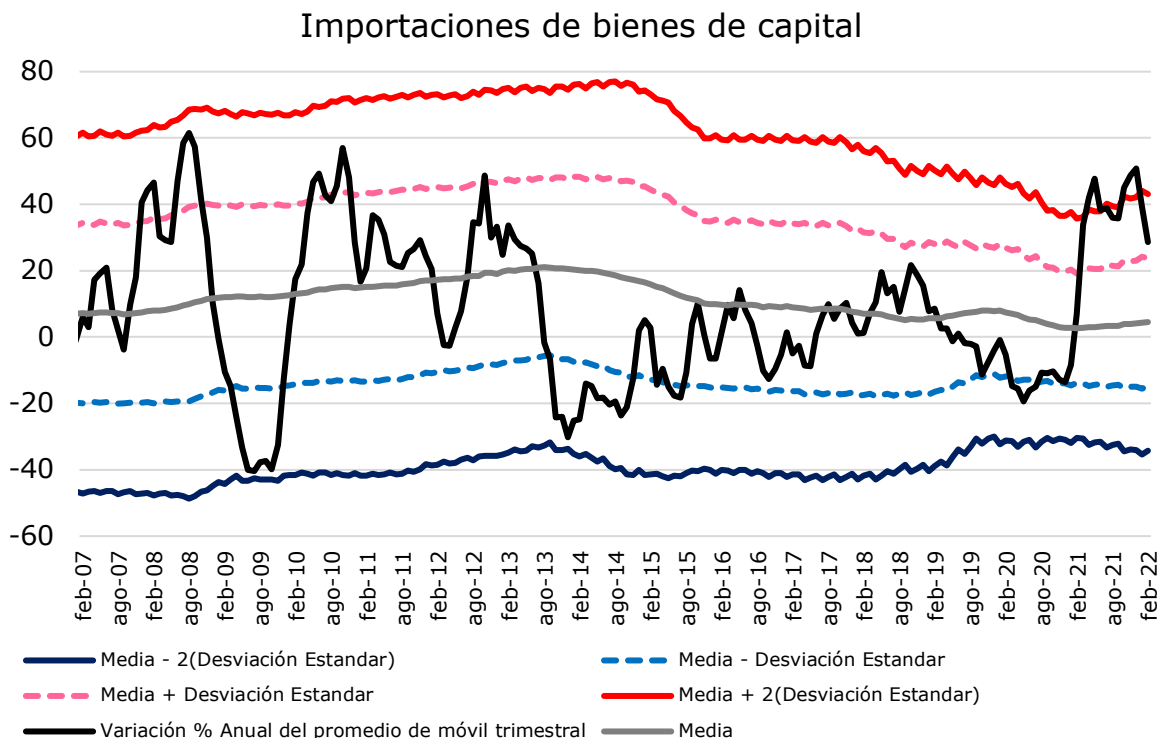
### Agregados Monetarios (Variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

Es importante indicar que los agregados monetarios descritos anteriormente no hacen parte del Índice de Sobrecalentamiento, solo se incluye para fines de descripción del comportamiento agregado del consumo privado.

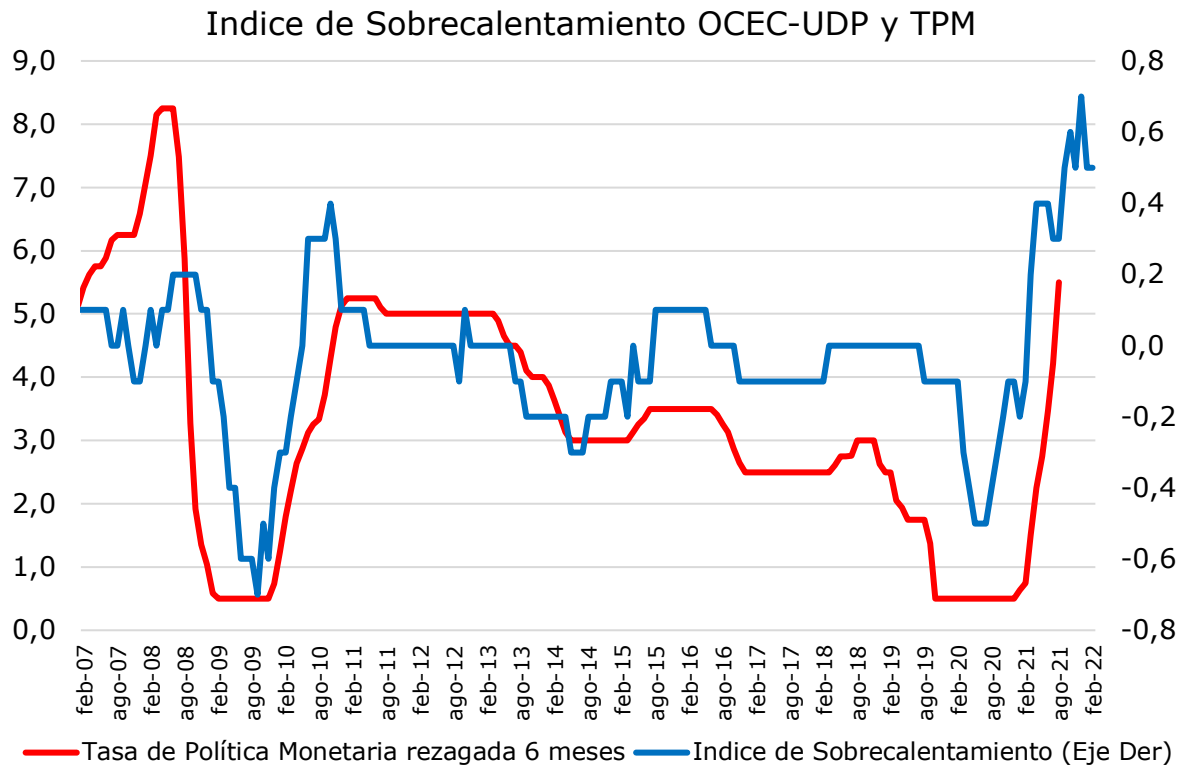
En el caso de las importaciones de bienes de capital, estas se reducen. En todo caso, el promedio móvil trimestral mantiene tasas de crecimiento anuales sobre su promedio histórico.



Fuente: Elaborado en base a Banco Central de Chile

El índice de sobre calentamiento y la tasa de política monetaria presentan una relación. En la siguiente figura se grafica el índice de Sobre calentamiento y la tasa de política monetaria rezagada 6 periodos (lo que significa que para el mes correspondiente lo que se grafica es la TPM observada en los seis meses posteriores a dicho mes). Así por ejemplo para el dato de agosto de 2021 se grafica la TPM observada en febrero de 2022.

Estas series presentan una correlación parcial de 0.53, por lo cual, dado el comportamiento del índice en los meses recientes, se puede indicar que es altamente probable que el incremento de la tasa de política monetaria se mantenga en los próximos periodos.



Fuente: Banco Central de Chile y OCEC-UDP