

# **GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA**

## **Comunicado Miércoles 31 de Enero de 2018**

---



**RAPHAEL BERGOEING, CARLOS BUDNEVICH,  
TOMÁS IZQUIERDO, GUILLERMO LE FORT Y VERONICA MIES**

**La economía mundial registra un alto dinamismo, bastante generalizado en sus distintas zonas, lo que ha llevado a sucesivas revisiones al alza en los pronósticos de crecimiento para el presente año. Siguiendo la tendencia de Estados Unidos, se espera que la eurozona comience a disminuir gradualmente la expansividad de su política monetaria, lo que ya se refleja en una tendencia al alza en sus tasas de interés de largo plazo. La economía chilena retomaría un mayor ritmo de crecimiento este año, con una recuperación de la inversión y un mayor dinamismo en el consumo, lo que llevaría a reducir las brechas de capacidad ociosa a partir de mediados de año. La inflación de los últimos meses ha vuelto a superar marginalmente el límite inferior del rango meta de la autoridad monetaria, aunque los pronósticos a 12 y 24 meses plazo se ubican en torno al centro del mismo. En este contexto, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 2,5 por ciento, con sesgo neutral a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de las variables relevantes.**

El Banco Mundial incrementó en dos décimas de punto su estimación de crecimiento mundial para el presente año, hasta 3,1 por ciento, lo que responde principalmente a mejores perspectivas para las economías avanzadas. Con ello, se registraría el mayor dinamismo global desde el año 2010, con un crecimiento bastante generalizado por zonas, con un buen desempeño para Norteamérica, Europa y las economías más avanzadas de Asia. El mundo emergente, en general, también lograría un alto dinamismo, con los países productores de materias primas favorecidos por una importante recuperación en el precio de los commodities. América Latina mejorará su desempeño, de la mano de mejores previsiones de crecimiento para Brasil, México y Argentina.

En este favorable contexto internacional, la economía chilena anotaría una significativa re-aceleración en su crecimiento, con una expansión que debería más que doblar la registrada el año recién pasado, para alcanzar un crecimiento cercano al 3,5 por ciento, es decir la parte alta del rango de proyección entregado por el Banco Central en su último informe de política monetaria (IPOM). El mayor dinamismo provendría de una recuperación de la inversión, luego de cuatro años consecutivos de caída, además de la mantención de un buen dinamismo en el consumo privado, en un contexto de

mejor desempeño para el mercado laboral, mayor acceso al crédito, condiciones de financiamiento favorables e importante mejoría en las expectativas de los hogares.

Si bien la inflación se ha ubicado en torno al límite inferior del rango meta en el transcurso de los últimos meses, las expectativas en el horizonte de proyección se sitúan cercanas al centro del rango objetivo de la autoridad monetaria. Aunque la variación en doce meses de la inflación se ubicaría por debajo del piso del rango meta durante parte de este primer semestre, hacia fines de año convergería a niveles cercanos al tres por ciento.

Esta esperada normalización en los niveles inflacionarios obedece a la suma de varios factores. Primero, el efecto deflacionario de la apreciación de nuestra moneda se iría acotando, en la medida que la tasa de apreciación se reduce y que la tasa de variación del índice de precios externos (IPE) registre un mayor ritmo de crecimiento, lo que también guarda relación con el alza sostenida anotada en el precio de los commodities. Segundo, los precios no transables, deberían acelerar su variación en la medida que el mayor crecimiento económico se transmita a un mayor dinamismo en el empleo, un gradual cierre en las brechas de capacidad, y márgenes que tienden a recuperarse de la mano de un mayor crecimiento en la demanda interna.

El tipo de cambio observado podría intensificar algo más su caída de las últimas semanas, aunque medido en términos reales, es poco probable que alcance niveles muy desalineados con una referencia de largo plazo. Con todo, es probable que hacia el segundo semestre y a partir del próximo año, nuestra moneda, junto con las de otros de países emergentes, muestre una gradual depreciación, en la medida que el mayor crecimiento sostenido por las economías desarrolladas y los menores niveles de liquidez en dichos mercados, empuje al alza sus tasas de interés.

**En este contexto, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 2,5 por ciento, con sesgo neutral a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de las variables relevantes.**