

# GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

## Comunicado lunes 19 de marzo de 2018

---



**RAPHAEL BERGOEING, CARLOS BUDNEVICH, TOMAS IZQUIERDO, GUILLERMO LE-FORT Y  
VERÓNICA MIES**

**El año pasado, la economía mundial registró un crecimiento de 3,7%, y los pronósticos indican que el crecimiento mundial este año será aún mejor (3,9%). Se espera que la economía chilena dinamice su crecimiento económico, alcanzando una expansión de 3,5% en el presente año. La inflación anual se ha vuelto a situar en el límite inferior del rango meta y las mediciones subyacentes recientes incluso ya han perforado dicho límite. Sin embargo, la inflación anual esperada en los próximos 24 meses se ubica en torno al centro de la meta (3% anual). En este contexto, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 2,5%, con sesgo neutral a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de las variables relevantes.**

El año 2017 se cerró con un escenario de crecimiento de la actividad económica de 2,3% en Estados Unidos, de 2,4% en la Zona Euro y de 1,8% en Japón, más dinámico que el exhibido en el año anterior. Para el año 2018, el FMI pronostica un escenario de crecimiento de 2,7%, 2,3% y 1,2% respectivamente. Se estima que la aplicación de la reforma tributaria aprobada en Estados Unidos acelerará el crecimiento y dinamizará la inversión hasta al menos el 2020. El organismo multilateral también estima que las economías emergentes y en vías de desarrollo aumentarán su crecimiento económico desde un 4,7% el 2017 a un 4,9% el 2018. A su vez, estima que China crecerá un 6,6% el 2018 por lo que continuaría con su proceso de desaceleración gradual del crecimiento. Con todo, el FMI espera una aceleración del crecimiento económico mundial desde un 3,7% en el 2017 a un 3,9% para el año 2018.

Junto con lo anterior, el precio del cobre se ha mantenido desde mediados de 2017 en niveles atractivos en torno a 3,1-3,2 dólares la libra, mientras que el precio del petróleo ha subido desde los 50 dólares el barril en los últimos meses de 2017 a niveles en torno a 62 dólares en los primeros meses del 2018.

En Chile, en el ámbito de las expectativas de los consumidores, es importante destacar que éstas en general continúan mejorando. En efecto, el IPEC se ubicó en 51,1 puntos en febrero de 2018, manteniéndose por 3 meses consecutivos en terreno positivo, algo que no ocurría desde mayo de 2014. Por su parte, el IMCE también aumentó de 44,0 en diciembre a 53,79 en enero de 2018 y a

57,38 en febrero 2018. Esta mejoría en la confianza empresarial se evidencia en todos los sectores económicos en que existe la medición.

En los últimos meses, la tasa de crecimiento anual del empleo ha venido exhibiendo un incremento paulatino desde 1,9% en octubre de 2017 hasta un 2,8% anual en enero de 2018. Pero junto con estos mejores datos de empleo, la tasa de crecimiento anual de la fuerza de trabajo también se ha acelerado en el mismo período de análisis desde un 2,3% a un 2,8%, lo que probablemente puede explicarse por las mejores expectativas de encontrar empleo. Con todo, la tasa de desempleo a nivel nacional se ubicó en 6,5% en enero de 2018, un incremento de 0,3% respecto de igual mes del año pasado.

En febrero la variación mensual del IPC fue sorprendentemente 0%, fundamentalmente por la incidencia negativa de alimentos y bebidas no alcohólicas. La inflación anual se ubicó en 2,0%, menor que la de diciembre de 2017 (2,3%) y bajo el centro de la meta del Banco Central. A su vez, en el mismo período los indicadores subyacentes de inflación cayeron en magnitudes similares a los exhibidos por la inflación efectiva llegando a 1,6% (IPCSAE), 1,6% (IPCX) y 1,5%(IPCX1). La inflación anual de no transables ha continuado cayendo en forma gradual llegando a un 2,9% en febrero, en tanto que la inflación anual de transables se situó en 1,3% en febrero, lo que se explica por la apreciación de nuestra moneda local. Las remuneraciones nominales por su parte, que en julio de 2017 estaban creciendo un 5,8% en doce meses, han venido desacelerándose alcanzando un crecimiento anual de 3,9% en enero pasado. No obstante lo anterior, las expectativas económicas respecto a la inflación se sitúan en un 2,6% a doce meses y en 3% a veinticuatro meses, lo que muestra que en el horizonte de 24 meses dichas expectativas continúan ancladas.

El Imacec de enero de 2018 se expandió en un 3,5% en doce meses. Para el mes de febrero, las expectativas económicas anticipan un crecimiento del Imacec mayor a 4,0% anual. Considerando que se espera para el año un contexto externo favorable para Chile, la mejoría de las expectativas de los consumidores y de los empresarios, las mayores oportunidades de empleo que se esperan en el mercado laboral y la prolongación de condiciones financieras favorables de tasas de interés y acceso al crédito, se espera que la economía chilena crezca en torno a un 3,5% en el año 2018.

**En este contexto, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria dejándola en 2,50% y con un sesgo neutral, a la espera de nuevos antecedentes respecto del comportamiento de las variables macroeconómicas relevantes.**