

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado miércoles 13 de septiembre de 2017



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

El escenario internacional sigue siendo positivo, mostrando mayores niveles de crecimiento en las economías desarrolladas, un buen desempeño bursátil y aumentos en el precio de los *commodities*, algo que ocurre con mayor intensidad en el caso del cobre. Lo anterior, junto con tasas de interés internacionales que se mantienen estables en niveles aún bajos históricamente, contribuye a generar un escenario externo favorable para Chile, con mejores perspectivas de crecimiento en el corto plazo. Este entorno más positivo se ha visto reforzado por un mercado laboral algo más dinámico, reflejado tanto en una menor tasa de desocupación como en un repunte en el empleo asalariado. Con todo, se ha producido una modificación en las expectativas de la actividad interna, revisándose por primera vez al alza la proyección de crecimiento para el año en curso. Adicionalmente, la inflación de los últimos meses se ha situado por debajo de la meta del Banco Central, aunque en el horizonte de proyección sigue anclada en torno al objetivo de la autoridad monetaria. En este contexto, el Grupo de Política Monetaria –con un voto de minoría- recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en 2,5% anual en espera de nuevos antecedentes.

A nivel internacional, en agosto de 2017, el precio del cobre ha acumulado un alza anual de 36,2%, alcanzando en la actualidad un precio de casi 3 dólares la libra. El precio del petróleo se ha mantenido en el año una tendencia menos acentuada al alza, registrando actualmente un precio de 54,3 dólares por barril. En cuanto a los costos de financiamiento, los bonos del Tesoro de Estados Unidos se encontraban en agosto transándose a tasas del 2,21% anual, más bajas que en meses anteriores.

El Imacec de julio se expandió en un 2,8% en doce meses, por sobre lo esperado por las expectativas económicas. El Imacec minero mostró un crecimiento de 5,0% anual, en tanto que el Imacec no minero tuvo una expansión anual de 0,2%. Para el mes de agosto, las expectativas económicas anticipan un crecimiento del Imacec de 2,0%.

Por su parte, en el ámbito de las expectativas, se verifica que éstas, si bien van al alza, continúan situándose en un terreno pesimista. En efecto, el IPEC se ubicó en 41,1 puntos en agosto, algo por sobre lo mostrado en los meses previos de 2017, principalmente arrastrado por un alza en las expectativas de consumo de artículos para el hogar. Por su parte, el IMCE también aumentó a 43,2 en agosto, luego de sucesivas bajas en meses anteriores. Sin embargo, solo los sectores comercio y minería se sitúan en terreno optimista.

Los indicadores de ventas e importaciones de bienes de consumo durable y no durable en general han mostrado un crecimiento relevante desde fines del año 2016, aunque la inversión no muestra señales claras de recuperación. En efecto, en la actualidad las importaciones de bienes de capital no crecen y el sector construcción continúa deprimido.

La tasa de desempleo a nivel nacional se ubicó en 6,9% en julio, una reducción de 0,2% respecto de igual mes del año pasado. En meses recientes, el crecimiento del empleo volvió a retomar fuerza, situándose en un crecimiento anual de 2,2%, cifras que no se observaban desde septiembre del año 2015.

En agosto, la variación mensual del IPC fue de 0,2%, superando en 0,1% las expectativas que tenía el mercado. La inflación anual se ubicó en 1,9%, bajo la meta del Banco Central, mientras que los indicadores subyacentes se han situado en niveles similares a los de la inflación efectiva (IPCX 1,9%, IPX1 1,9% y IPC SAE 1,8%). La inflación anual de no transables se mantuvo en agosto en 3,3%, mientras que la inflación anual de transables ha continuado cayendo desde un 2% en abril pasado hasta alcanzar 0,7% en agosto, en parte producto de la apreciación de nuestra moneda local que acumula un 4% de apreciación desde mayo a la fecha.

Por su parte, las expectativas económicas respecto a la inflación se sitúan en un 2,7% a doce meses y en 3% a veinticuatro meses. El mercado espera una inflación mensual de 0,3% en septiembre y terminar el año con una inflación anual de 2,3%.

Respecto de la política monetaria, encuestas recientes indican que se espera una mantención de la TPM en los próximos meses, de modo que a fines de año terminaría en 2,5%.

En este contexto, el GPM por voto de mayoría 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.