

# GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

## Comunicado miércoles 13 de mayo

---



**RAPHAEL BERGOEING, CARLOS BUDNEVICH, TOMÁS IZQUIERDO,  
GUILLERMO LE FORT Y GONZALO SANHUEZA**

### **El GPM recomienda mantener la tasa de política monetaria en 3% en la reunión de mayo del Consejo del Banco Central de Chile**

La economía internacional perdió fuerza de crecimiento en el primer trimestre del año. El PIB del 1T2015 de EEUU creció a una tasa anualizada de 0,2% respecto del trimestre anterior. Lo que significó un estancamiento de dicha economía, en parte debido al mal clima y al paro portuario de la costa oeste. Con esto, el dólar estadounidense se depreció 5% en el último mes mientras que el euro se apreció 6% en el mismo plazo. El rendimiento del bono a 10 años aumenta 32 puntos base en 30 días. La Zona Euro muestra buenas perspectivas de crecimiento gracias al estímulo monetario del BCE, aunque los emergentes mostraron una desaceleración más aguda. China mostró una desaceleración mayor en todos sus indicadores de actividad a partir de marzo mientras que el PIB creció 7% anual en el 1T2015 versus un crecimiento de 7.4% anual en 2014. En el contexto de depreciación del dólar los precios del cobre y del petróleo aumentan 5% y 16% en el último mes, respectivamente.

La economía nacional entró en un nuevo proceso de desaceleración, lo que se confirmó con el crecimiento de 1.6% del IMACEC de marzo, que a pesar de ser mejor que el proyectado (1.1%) estuvo por debajo del de enero (3%) y del de febrero (2%) En el margen, la producción minera se contrajo 4.9% anual, la producción manufacturera retrocedió 2.8% e indicadores de consumo como ventas minoristas reales y ventas de supermercados reales desaceleran su crecimiento a 0.2% y a 1.3% respectivamente. Con todo, la economía se expandió en torno a 2.2% en el 1T2015. Los datos de abril son contractivos en exportaciones (-10.2% anual) por tercer mes consecutivo y también en importaciones (-17.5%)

El mercado laboral no está ajeno a esta coyuntura, es cierto que el desempleo se mantiene bajo, en torno a 6,1% y la creación de empleo fue de 80 mil plazas en el último. Minería, construcción, comercio e industria destruyen en conjunto 74 mil empleos en los últimos doce meses mientras que los sectores que lo crean son los ligados al sector público como administración pública, educación y salud con una creación conjunta de 104 mil empleos.

Con estos antecedentes se observa un deterioro de las expectativas de los empresarios que con un nivel de 48.5 puntos en abril se situaron en zona contractiva. Las expectativas de los consumidores caen a un nivel similar al de 2009.

La inflación sorprendió al alza en abril, con una expansión mensual de 0.6% con lo que la inflación anual (4.1%) se mantuvo por sobre el rango de tolerancia, mientras que la inercia de los precios se pudo apreciar en el aumento de 5.2% anual del IPCX y de 4.7% del IPCX1. Con esto, la expectativa de inflación a diciembre aumentó desde 3.4% en abril a 3.5% en mayo, según la encuesta del BC.

Las tasas de interés tienen movimientos al alza en el último mes, el BCP5 aumenta 8 puntos base y el BCU5 aumenta 7 puntos base llegando a niveles de 4.28% y 1.12% respectivamente, arrastradas por las alzas de los rendimientos soberanos en EEUU.

El tipo de cambio llega a los niveles más bajos del año en torno a 600 pesos por dólar. Lo que representa una apreciación de 2.4% en el último mes, aunque se depreciado casi 10% en el último año.

**La economía nacional vuelve a desacelerarse en el margen, con contracción en indicadores de producción y desaceleración de los indicadores de consumo. El desempleo se mantiene en torno a 6.1% y el mercado laboral crea empleos principalmente vinculados al sector público. Además, las expectativas se deterioraron el mes pasado, tanto por el lado de los empresarios como por el lado de los consumidores. La inflación retomó la sorpresa al alza en abril, con un aumento mensual de 0.6% lo que postergó el retorno de la inflación anual al rango de tolerancia. Dados estos antecedentes, el GPM recomienda mantener la tasa de política monetaria en 3% en la reunión de mayo del Consejo del Banco Central de Chile.**