



GRUPO DE  
POLÍTICA MONETARIA

## **GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA**

### **Comunicado Miércoles 15 de Mayo de 2013**

---

**ROBERTO ALVAREZ, RODRIGO FUENTES, TOMÁS IZQUIERDO,  
GUILLERMO LARRAÍN Y GONZALO SANHUEZA.**

**Los últimos datos de actividad e inflación revelan una potencial desaceleración de la economía y riesgos inflacionarios que se mantienen acotados. Dado lo anterior, y a la espera de cómo evolucione especialmente la demanda interna en los próximos meses, el GPM recomienda mantener la TPM en su nivel actual de 5%.**

La información más reciente de la actividad indica que la economía se podría estar desacelerando. En efecto, confirmando lo ocurrido en Febrero, el IMACEC del mes de Marzo registró un incremento de sólo 3,1%, situándose por debajo de las expectativas de mercado. La inflación de abril medida por el IPC también estuvo por debajo de las expectativas de mercado, registrando una reducción mensual de 0,5%. Con ello, la inflación medida en términos anuales continúa reduciéndose para llegar a un 1%. Por su parte, la inflación subyacente muestra un comportamiento similar. Tanto el IPCX como el IPCX1, presentaron variaciones negativas de 0,3% y 0,1%, con lo que las variaciones anuales alcanzan a 1,2% y 1,6%, respectivamente.

No se observan cambios significativos en las expectativas de inflación del mercado, las que se han mantenido constantes durante los últimos meses. La encuesta de expectativas económicas del mes de mayo de 2013 del Banco Central indica que la variación anual esperada del IPC a diciembre de este año es de 2,9%, y de 3% a diciembre de 2014.

Estas cifras tienden a confirmar lo observado en los meses anteriores respecto a lo acotado de los riesgos inflacionarios, pero hacen necesario mirar con detención lo que ocurra con la evolución de la demanda interna en los meses próximos.

Los indicadores líderes del crecimiento de la demanda agregada sugieren que ésta sigue creciendo vigorosamente. Durante el mes de abril, las colocaciones bancarias en moneda nacional crecieron un 10,4%, mientras que aquellas en moneda extranjera lo hicieron un 8,6%.

En la situación externa destaca las variaciones recientes en el precio del Cobre, que se ha recuperado levemente en las últimas semanas hasta llegar a 3,35 dólares la libra, desde los

mínimos alcanzados en el mes de abril. Con todo, su nivel está por debajo de sus valores al principio de año. El superávit comercial en 12 meses a abril de este año alcanza a USD 1.837 millones, por debajo de su valor en los meses precedentes. Esto ha sido resultado, en comparación al mes anterior, con un aumento relativamente más grande de las importaciones.

No se evidencian presiones sobre los precios internos provenientes del exterior. En efecto, aunque ha presentado alguna volatilidad en las últimas semanas, se ha mantenido en valores cercanos a \$480.

Respecto del mercado del trabajo, coherente con una situación cercana al pleno empleo, las presiones salariales se han mantenido durante los últimos meses. A marzo del 2013, la tasa anual de expansión nominal y real de las remuneraciones es de 5,9% y 4,3%, respectivamente. Ello indicaría un crecimiento real de los salarios, probablemente, por encima de los incrementos de la productividad laboral.

Los datos del primer trimestre del año revelan que el empleo continúa creciendo a una tasa de 1,5%, ligeramente por encima de lo que venía ocurriendo en el trimestre móvil anterior, cuyo crecimiento fue de 1,3%. La tasa de desempleo se elevó marginalmente desde un 5,9% a un 6,2%, explicada fundamentalmente por una menor reducción en el número de desocupados.

En términos sectoriales, la industria continúa con un crecimiento inferior al de la economía. La información de marzo del 2013 indica que el índice de producción manufacturera del INE evidenció una contracción de 3%. Por su parte, los índices de ventas reales del comercio y supermercados mostraron alzas significativas en comparación al mes anterior. Respecto de las ventas, los indicadores del comercio al por menor registraron un crecimiento de 10,2%, por encima del crecimiento de 7,4% el mes anterior. En cuanto a las ventas de supermercado, éstas registraron un aumento en su tasa de crecimiento desde 4,3% real en enero a un 12,6% real en marzo de 2013.

En el caso del sector construcción, la información revela que se consolida la moderación de su crecimiento destacada en el mes anterior. La edificación autorizada en marzo del 2013 cayó un 19,3% en 12 meses, con contracciones similares en la edificación autorizada para vivienda y edificación para actividades comerciales, que se contrajeron 18,5% y 20%, respectivamente.

**Los últimos datos de actividad e inflación revelan una potencial desaceleración de la economía y riesgos inflacionarios que se mantienen acotados. Dado lo anterior, y a la espera de cómo evolucione especialmente la demanda interna en los próximos meses, el GPM recomienda mantener la TPM en su nivel actual de 5%.**