

# **GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA**

## **Comunicado Miércoles 16 de Marzo de 2011**



**MANUEL AGOSIN, JUAN EDUARDO COEYMANS, ALEJANDRO FERNÁNDEZ,  
RICARDO MATTE Y GONZALO SANHUEZA**

**Considerando que la demanda agregada continúa mostrando gran dinamismo, que las expectativas de inflación se sitúan en niveles más elevados, la tasa de interés real se encuentra en niveles bajos y las presiones inflacionarias muestran una tendencia al alza y la expansión esperada del gasto fiscal, el Grupo de Política Monetaria recomienda por unanimidad continuar con el proceso de normalización de la política monetaria y aumentar esta vez la TPM en 50 puntos base, elevándola a 4,0%. Adicionalmente, el GPM recomienda continuar con la normalización de la política monetaria, monitoreando cuidadosamente la evolución de la economía interna y los nuevos eventos de la economía internacional.**

La inflación de febrero mostró una leve desaceleración respecto a enero, alcanzando una variación en doce meses de 2,7%. El nivel de precios experimentó alzas en las divisiones vestuario y transporte, tanto por efectos de mayor demanda debido a la temporada, como al incremento de la tarifa del Transantiago de enero pasado. En sus medidas subyacentes, el IPCX mostró una variación en doce meses de 2,1% mientras que el IPCX1 llegó a 0,4%. De acuerdo a los índices analíticos, las mayores presiones al alza de precios provienen de energía y combustibles, los que alcanzan una variación acumulada de 3,3 y 6,0%, respectivamente. Por el lado de los salarios, los índices de remuneraciones y de costo de mano de obra continúan con tendencia al alza, creciendo durante febrero 5,7 y 6,7% en doce meses en términos nominales, respectivamente.

La economía internacional se encuentra en un escenario de mayor incertidumbre respecto a la reunión anterior. La crisis geo-política del norte de África ha elevado el precio del petróleo en torno a los US\$100 el barril, y el reciente terremoto y tsunami ocurrido en Japón ha elevado la volatilidad de los mercados internacionales.

El incremento en el precio internacional de algunos productos agrícolas y el petróleo han elevado las expectativas de inflación para diciembre, pero las expectativas para el horizonte de política se mantienen contenidas. En marzo, las expectativas de inflación que se desprenden de las encuestas del Banco Central para diciembre de 2011 se encuentran en torno al 4,4% de variación en 12 meses, cerca de 0,8 puntos porcentuales por encima del

valor de la encuesta de enero. Las expectativas para diciembre de 2012 aún se sitúan en torno a 3% anual.

La actividad, por su parte, continúa mostrando gran dinamismo. El IMACEC de enero de 2011 mostró un alza de 6,8% respecto a igual mes de 2010, superior a la cifra esperada por el mercado, donde el crecimiento de la actividad comercial fue el que mostró la mayor incidencia. Por su parte, la creación de empleo se ha desacelerado, llegando en enero a 5,8% respecto a igual mes de 2010 desde un promedio cercano al 7,8% anual durante 2010, mientras que la tasa de desempleo subió desde 7,1% a 7,3% durante enero.

La actividad sectorial continúa mostrando que gran parte del dinamismo de la demanda agregada se origina en el consumo privado. El índice de producción industrial de enero registró un incremento de 4% en 12 meses, mientras que el índice mensual de actividad de la construcción (IMACON) mostró una variación de 10,1% respecto a igual mes de 2010. Por su parte, el índice de ventas reales del comercio correspondiente a enero creció 15,7% en 12 meses, lo que también se ha visto reflejado en el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo.

Durante lo que va de marzo, el tipo de cambio nominal se empinó en torno a los \$480 por dólar, debido a las turbulencias en los mercados internacionales producto del terremoto en Japón, tendencia que debiese ser de carácter transitorio. El alza transitoria del tipo de cambio nominal ejercerá presión sobre los precios susceptibles a las variaciones del tipo de cambio, como las gasolinas, efectos que se verán aminorados según el funcionamiento futuro del SIPCO.

Considerando que la demanda agregada continúa mostrando gran dinamismo, que las expectativas de inflación se sitúan en niveles más elevados, la tasa de interés real se encuentra en niveles bajos y las presiones inflacionarias muestran una tendencia al alza y la expansión esperada del gasto fiscal, el Grupo de Política Monetaria recomienda por unanimidad continuar con el proceso de normalización de la política monetaria y aumentar esta vez la TPM en 50 puntos base, elevándola a 4,0%. Adicionalmente, el GPM recomienda continuar con la normalización de la política monetaria, monitoreando cuidadosamente la evolución de la economía interna y los nuevos eventos de la economía internacional.