GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Miércoles 11 de Julio de 2012

GRUPO DE
POLÍTICA MONETARIA

JUAN EDUARDO COEYMANS, MANUEL AGOSIN, GUILLERMO LARRAÍN, TOMÁS IZQUIERDO Y GONZALO SANHUEZA.

Considerando que la demanda agregada se mantiene creciendo a tasas elevadas y la economía está funcionando a plena capacidad, y entendiendo que persisten los riesgos a la baja en el escenario internacional y que las expectativas de inflación se han reducido en forma significativa, el GPM recomienda mantener la TPM en su nivel actual de 5%.

En el escenario internacional, persisten los riesgos relacionados con la crisis de deuda en Europa y los temas fiscales de Estados Unidos han comenzado a tomar relevancia, al mismo tiempo en que las cifras económicas de los últimos meses han sido más bien desalentadoras.

En Europa, el reciente anuncio de los líderes europeos sobre la recapitalización de la banca española, la futura supervisión conjunta del sistema financiero de la eurozona y el anuncio de nuevas medidas de ajuste del gobierno español no ha sido capaz de mitigar la desconfianza de los mercados. La mayor preocupación se centra en la suficiencia de los fondos, dada la falta de certeza sobre la magnitud requerida para un eventual rescate bancario y soberano. Adicionalmente, el Banco Central Europeo rebajó su tasa de política monetaria a su mínimo histórico y el Banco de Inglaterra amplió su programa de relajamiento cuantitativo durante sus reuniones de junio. En Estados Unidos, los indicadores económicos más recientes de empleo y del sector industrial han despertado ciertas dudas sobre el *timing* de la recuperación económica, la que se ha dado con mayor lentitud de lo que se esperaba.

En el escenario interno, las expectativas de inflación continúan reduciéndose, los indicadores de demanda agregada han mostrado cierta desaceleración en los últimos tres meses, sin embargo, se mantiene crecimiento a tasas relativamente elevadas y el crecimiento de la actividad se mantiene robusto.

Las presiones inflacionarias se mantienen contenidas. Durante junio, el IPC mostró una variación negativa de 0,3%, alcanzando una variación en 12 meses de 2,6%. El IPCX e IPCX1 evidenciaron una variación en 12 meses de 2,5% y 2,3%, respectivamente. Por su parte, los incrementos salariales se han estabilizado durante los primeros cinco meses del año. Los índices de remuneraciones y costo de mano de obra tuvieron un alza nominal de

6,5% (3,2% real) y 7,4% (4,2% real) durante mayo respecto a igual mes del año anterior, respectivamente.

Respecto a las expectativas de inflación que espera el mercado, éstas se han reducido hasta tasas cercanas al 2% anual para diciembre de este año. El Banco Central informó en su encuesta de expectativas económicas del mes de julio que la variación anual esperada del IPC a diciembre de este año es 2,4%. Por otra parte, las expectativas a diciembre de 2013 se encuentran en 3%, ubicándose en el centro de la banda meta del Banco Central.

Los indicadores de demanda han experimentado desaceleración en sus tasas de crecimiento durante los últimos tres meses. Sin embargo, aun se mantienen tasas de crecimiento relativamente elevadas. Las ventas minoristas pasaron de crecer del orden de 12% anual a principios de año a niveles cercanos al 6% hacia el mes de mayo, y las ventas de automóviles han mostrado tasas de crecimiento anual negativas en lo que va del año.

La actividad económica continúa su senda de fuerte expansión, creciendo en 5,4% para lo que va del año. La variación anual para el indicador mensual de actividad económica en el mes de mayo fue de 5,3%. A nivel mensual el IMACEC desestacionalizado subió un 0,4% mensual, mientras que la variación trimestral alcanza el 4,7% en términos anuales. La industria, por su parte, continúa creciendo. El índice de producción industrial de la SOFOFA evidenció una variación anual de 3,2% en mayo. La construcción también continúa con una tendencia de fuerte evolución. El IMACON muestra un crecimiento anual promedio de 11% en los primeros cuatro meses del año.

La creación de empleo ha mostrado una desaceleración desde febrero de este año, sin embargo, la tasa de desempleo se ha mantenido en niveles bajos y la economía estaría funcionando cercana a su plena capacidad. La tasa de crecimiento anual del empleo fue de 2,3% en mayo pasado, mientras la tasa de desempleo se ubicó en 6,7%.

Las presiones cambiarias se mantienen bajas, sin embargo, mayores turbulencias financieras podrían llevar al tipo de cambio a niveles más elevados respecto al dólar. El tipo de cambio se ubica actualmente cerca de un 1,3% por debajo del promedio de junio, que alcanzó los $505,6 por dólar. Por su parte el precio del petróleo ha mostrado un fuerte descenso desde su máximo valor mensual alcanzado en el mes de febrero pasado, el valor del crudo fue de US$82,4 por barril para el mes de junio y el promedio en lo que va de julio alcanza los US$85,6 por barril. Esto implica menores presiones de costos y por lo tanto un menor traspaso de la inflación externa a la doméstica.

Considerando que la demanda agregada se mantiene creciendo a tasas elevadas y la economía está funcionando a plena capacidad, y entendiendo que persisten los riesgos a la baja en el escenario internacional y que las expectativas de inflación se han reducido en forma significativa, el GPM recomienda mantener la TPM en su nivel actual de 5%.