

# **GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA**

## **Comunicado Miércoles 12 de Junio de 2012**

---



**ROBERTO ÁLVAREZ, RODRIGO FUENTES, TOMÁS IZQUIERDO, GUILLERMO LARRAÍN y GONZALO SANHUEZA,**

**Las expectativas de inflación siguen ancladas en torno a la meta del Banco Central. Existen señales de una desaceleración de la economía local, aun cuando el consumo se mantiene creciendo a tasas altas y con evidencia de un eventual repunte de los mercados internacionales para el segundo semestre de este año. En este contexto, el GPM recomienda mantener la TPM en su actual nivel de 5%. Sin embargo, de consolidarse la desaceleración de la demanda interna y un mejoramiento del déficit en cuenta corriente, no se descarta un escenario de reducción de la TPM en los próximos meses.**

En el escenario internacional se han reducido la incertidumbre y la inestabilidad aunque no del todo. Estados Unidos comienza sistemáticamente a mostrar indicadores mejores a los esperados por el mercado y la FED comienza a evaluar la suspensión del programa de estímulo cuantitativo. La Zona Euro muestra señales mixtas: mientras que el desempleo aumenta en España y el producto griego sigue contrayéndose, las economías inglesa y alemana han mostrado seguir una senda que lentamente recupera la confianza de los mercados. Respecto a China los analistas han recortado la proyección de crecimiento desde 8% a 7,5% lo que ha generado caídas en los precios de los commodities, mientras que Japón ha llamado la atención del mundo por las agresivas medidas de estímulo que implementan Shinzo Abe y Haruhiko Kuroda que han llevado a una depreciación de 26% del yen desde septiembre de 2012 a la actualidad.

En 30 días, el S&P y el DAX se han visto al alza con 0,6% y 0,4% respectivamente, mientras que el TOPIX ha caído 8,2% y el BOVESPA lo ha hecho en un 6,2%.

En Chile el IPC ha mostrado una desaceleración sorprendiendo al mercado con números menores a los esperados. Esta desaceleración se observa desde enero de 2012 en que el IPC era 4,2% anual y en mayo de 2013 fue sólo 0,9% anual. El IPCX y el IPCX1 evidenciaron una variación anual de 1,0% y 1,7% respectivamente. En abril por otro lado los índices nominales de remuneraciones y de costo de la mano de obra se expandieron un 6,2% y 6,6% siendo levemente mayores a los datos anteriores (5,9% y 6,5% en marzo, respectivamente). La inflación esperada en mayo para los próximos 12 meses se redujo de 3% a 2,9%, pero a 24 meses se mantiene en 3%.

El consumo sigue creciendo a tasas altas, se ha observado un crecimiento real de las ventas minoristas del 11,2% en abril de 2013 siendo la mayor expansión del indicador en lo que va del año. El índice de venta de automóviles se expandió en un 27,2% en abril de 2013, siendo la mayor expansión desde octubre del 2012.

La inversión en cambio se ha desacelerado. La Formación Bruta de Capital Fijo se expandió 9,6% anual el primer trimestre de 2013 después de crecer 18% anual el cuarto trimestre de 2012. Los datos de Importaciones de Bienes de Capital también se desaceleran con una expansión de 10,2% en mayo después de crecer 34% en abril.

La actividad económica mantiene una expansión positiva, pero los datos evidencian una desaceleración desde febrero de este año, momento en que el IMACEC empieza a ser menor a las expectativas del mercado. En abril, la actividad económica se expandió un 4,4% anual mientras que la variación del índice desestacionalizado fue de -0,3%. El IMACON ha mostrado una trayectoria de desaceleración constante desde agosto del 2012 cuando se expandió un 12% a un 4,1% en marzo. El índice de Producción Industrial de la SOFOFA mostró una variación anual de 2,3% anual en abril.

El Mercado Laboral sigue estrecho en Chile, la creación de empleo a 12 meses en abril fue de 1,7% anual y la tasa de desempleo fue 6,4%.

El tipo de cambio hasta abril se había apreciado 3% respecto a fines del año anterior y a principios de junio estaba 5% depreciado respecto a fines del año anterior. El petróleo comenzó el año a la baja alcanzando un mínimo anual a mediados de abril de US\$86,7 por barril, momento en que comenzó a encarecerse. Hoy el petróleo está a US\$95,8 lo que ha representado un aumento del 10,4%. Estos dos elementos generarán presiones inflacionarias los próximos meses.

**Las expectativas de inflación siguen ancladas en torno a la meta del Banco Central. Existen señales de una desaceleración de la economía local, aun cuando el consumo se mantiene creciendo a tasas altas y con evidencia de un eventual repunte de los mercados internacionales para el segundo semestre de este año. En este contexto, el GPM recomienda mantener la TPM en su actual nivel de 5%. Sin embargo, de consolidarse la desaceleración de la demanda interna y un mejoramiento del déficit en cuenta corriente, no se descarta un escenario de reducción de la TPM en los próximos meses.**