

# **GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA**

## **Comunicado Miércoles 17 de Agosto de 2017**

---



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

**La Economía Mundial ha mejorado su ritmo de crecimiento, tanto en los países desarrollados como en los emergentes. En Estados Unidos las presiones inflacionarias se observan por ahora contenidas, lo que retrasaría futuras alzas en su TPM. Para Chile se registra una mejoría de términos de intercambio, y perspectivas de mayor crecimiento para el resto del año. El mercado laboral anota un repunte relevante, de la mano de un fuerte crecimiento del empleo público. Temporalmente la inflación interna se sitúa algo por debajo del piso del rango meta, mientras las expectativas a 12 y 24 meses se mantienen en el centro del mismo. En este contexto, el GPM recomienda –en decisión dividida- mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 2,5 por ciento, con sesgo neutral a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de las variables relevantes..**

En el segundo trimestre se observó un buen desempeño en materia de crecimiento mundial. Estados Unidos, la Eurozona y China registraron expansiones de 2,1; 2,1 y 6,7 por ciento en doce meses, respectivamente. Según Consensus Forecast la economía mundial crecería 3,3 por ciento el presente año y 3,4 por ciento el 2018, el que sería su mayor ritmo desde el año 2011. Las expectativas de inflación se mantienen contenidas en Estados Unidos, a pesar de encontrarse creciendo en torno a su potencial y con pleno empleo en el mercado laboral. Las tasas de largo plazo permanecen aún en niveles históricamente bajos y las expectativas de futuras alzas en la Tasa de Fondos Federales tienden a postergarse en el tiempo. Asociado a ello, desde fines del año pasado el dólar ha perdido cerca del 10 por ciento de su valor respecto de una canasta amplia de monedas (Dólar Index). Por su parte Latinoamérica comienza a salir de un período recesivo, por la recuperación del crecimiento en Brasil y Argentina, aunque con un panorama político que aun genera importantes niveles de incertidumbre.

Con todo, el escenario externo en su conjunto registra una mejoría, con una re-aceleración en el comercio mundial, menores niveles de volatilidad en los mercados, importante repunte bursátil y aumento en el precio de los commodities, sin embargo, en los últimos días se han generado algunas interrupciones de esta tendencia, producto de ruidos geopolíticos o amenazas de conflictos. La suma de lo anterior, contribuye a mejorar nuestros términos de intercambio, el ingreso nacional y las perspectivas de crecimiento a partir de fines de este año.

El crecimiento de nuestra economía registra algún repunte en los últimos meses, con un ritmo de 3% anual en el segundo trimestre, si se mide respecto del primer trimestre, en una serie desestacionalizada. En este resultado contribuye principalmente la normalización de la actividad minera, que afectó negativamente los primeros meses del año, mientras el sector no minero anota solo una leve mejoría. El gasto público total registra un alto dinamismo en la primera mitad del año, con una expansión acumulada de 5,7 % al primer semestre, tasa que debería moderarse en la segunda mitad del año, de manera de ajustar el gasto a lo aprobado en el presupuesto.

El mercado laboral anota una mejoría relativa, con un mayor crecimiento del empleo asalariado, particularmente en el sector público, y una contención en los niveles de desempleo esperados. Las remuneraciones nominales mantienen un dinamismo algo por sobre el cuatro por ciento en doce meses, mientras mejoran su desempeño en términos reales gracias a la caída anotada en los niveles de inflación.

La inflación muestra en general una tendencia a la baja, con el índice total registrando una variación de 1,7 % en doce meses, mientras los indicadores subyacentes IPCX e IPCX1 coinciden en una variación de 2,0 %, en el mismo lapso. La caída en los niveles de inflación total por debajo del piso del rango meta responde a una menor expansión en los componentes importados de la canasta, que anotan una variación de solo 0,3 % en doce meses, mientras la parte no transable de la canasta incrementa su crecimiento en doce meses en relación al mes anterior, alcanzando ahora a 3,4 %, sobre el centro del rango meta. De acuerdo a la interpretación de mayoría, el bajo nivel de la inflación total sería transitorio, favorecido por la baja anotada en el tipo de cambio y los precios externos, es decir “efecto por una vez”, lo que es consistente con expectativas de inflación que se mantienen en 3,0 % a 12 y 24 meses, según registra la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central para el mes de agosto.

**En este contexto, el GPM –en decisión dividida- recomienda mantener Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 2,5 %, sin descartar la posibilidad de recortes adicionales en su nivel en la medida que nuevos antecedentes sobre la evolución de las variables relevantes lo validen.**