

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Miércoles 12 de Octubre de 2011



**JUAN EDUARDO COEYMANS, MANUEL AGOSIN, GUILLERMO LARRAÍN,
ALEJANDRO FERNÁNDEZ Y GONZALO SANHUEZA.**

Considerando: que es evidente una recuperación más lenta de las economías avanzadas, que pese a los anuncios sobre compra de deuda en Europa los mercados continúan mostrando alta volatilidad y esta situación debe ser observada con cautela, que la actividad interna ha moderado su ritmo de crecimiento y se mantiene control sobre la inflación y sus expectativas, el GPM recomienda mantener la TPM en 5,25% a la espera de más antecedentes y por no justificarse acción en cualquier sentido en el momento actual. En todo caso, el sesgo para la política monetaria es a la baja.

En el escenario externo, se observa un deterioro en el crecimiento de las economías avanzadas y un incremento de la incertidumbre fiscal y financiera en Europa. Los mercados han mostrado mayor desconfianza en la capacidad de los países europeos de estabilizar su deuda pública, ampliando la crisis, antes relativamente acotada a Grecia, Irlanda y Portugal, a más países de la zona Euro. Esto se refleja en un alza de los premios por riesgo soberano en el mes de septiembre y octubre de la mayoría de países europeos, como es el caso de España, Italia, Bélgica y, en menor proporción, Francia, Alemania, Finlandia y Países Bajos.

Durante el último mes, los mercados financieros de Europa, Estados Unidos y Japón presentaron un incremento importante en la volatilidad y una mayor caída en los precios de las acciones, también se observó un endurecimiento de las condiciones financieras. Las tasas de interés de largo plazo de las economías desarrolladas han caído significativamente al incorporar expectativas de un período más prolongado de lento crecimiento, las tasas de algunas economías alcanzaron mínimos históricos. Los precios de las materias primas también han retrocedido, mostrando alta volatilidad. Los tipos de cambio en el mundo han tenido depreciaciones contra el dólar

En los últimos días el acuerdo para fortalecer el Sistema Bancario Europeo, el anuncio de la reactivación del programa de compra de deuda por parte del Banco de Inglaterra y el anuncio sobre la reactivación del plan de compra de bonos garantizados por parte del Banco Central Europeo, inyectaron algún grado de optimismo a los mercados generando un repunte de las bolsas mundiales. Este repunte fue seguido más recientemente por bajas moderadas a la espera de la votación Eslovaca sobre la ampliación del Fondo de

Estabilización Financiera. Consideramos que la preocupación sobre la deuda europea se mantiene y el mercado seguirá mostrando volatilidad en el período próximo, no pudiendo descartar que se vuelvan a observar eventos de estrés financiero.

El precio del cobre registra una importante caída durante el último mes y, al igual que otras materias primas, muestra alta volatilidad producto de la incertidumbre fiscal y financiera en Europa y la desaceleración de China. El peso chileno, en consecuencia, si bien se depreció durante el mes de septiembre, logrando sobrepasar la barrera de los 500 pesos por dólar, en los últimos días ha mostrado una apreciación.

En el escenario interno, la actividad económica continúa mostrando una evolución positiva pero ajustándose en forma gradual a una tasa de crecimiento en torno al 5%, moderando. En el mes de agosto el IMACEC alcanzó 4,6% impulsado principalmente por el comercio, que logró compensar la caída en la producción del sector minero. Los indicadores de gasto continuaron mostrándose dinámicos, pero disminuyendo moderadamente su ritmo de crecimiento. Las colocaciones de créditos registran una tendencia creciente, sin alcanzar las altas tasas observadas en el período previo a la crisis internacional 2008. Los indicadores de empleo continúan siendo auspiciosos, manteniéndose la creación de empleos en el último período.

La inflación, medida por la variación del IPC, alcanzó 0,5% en septiembre marcada principalmente por alzas en el precio de los grupos alimentos - bebidas y el grupo transporte, este último con menor incidencia en la variación. La variación interanual del IPC, que alcanzó 3,3%, se mantiene en torno a la meta oficial. Las medidas de inflación subyacente no advierten mayores presiones inflacionarias. La variación interanual del IPCX e IPCX1 en septiembre, alcanzó 2,1% y 1,5%, respectivamente. Las expectativas de inflación para el año 2011 y 2012, se han ido ajustando gradualmente a la baja y en torno a la meta oficial.

Considerando que es evidente una recuperación más lenta de las economías avanzadas, que pese a los anuncios sobre compra de deuda en Europa los mercados continúan mostrando alta volatilidad y esta situación debe ser observada con cautela, que la actividad interna ha moderado su ritmo de crecimiento y que se mantiene control sobre la inflación y sus expectativas, el GPM recomienda mantener la TPM en 5,25% a la espera de más antecedentes y por no justificarse acción en cualquier sentido en el momento actual. En todo caso, el sesgo para la política monetaria es a la baja.