



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

**El aumento de la incertidumbre financiera internacional en el último mes, sumado a indicios de que la economía chilena estaría desacelerando moderadamente su trayectoria de crecimiento, lleva al GPM, a pesar de la tendencia creciente del déficit de cuenta corriente, a recomendar que el BC mantenga la TPM en 5%.**

En el ámbito externo volvió a aumentar la incertidumbre financiera producto de la falta de acuerdo en Estados Unidos respecto al ajuste fiscal que haría esa economía en el 2013, y a que en Italia el gobierno tecnócrata pondría fin a su mandato antes del plazo estipulado. En efecto, la economía estadounidense enfrenta el primero de enero de 2013 un ajuste fiscal automático acordado a mediados de 2011, que conlleva una reducción del gasto público y aumentos de impuestos, por una magnitud tal que provocarían una disminución de 3% del PIB de ese país en 2013. A su vez, el Primer Ministro Italiano, Mario Monti, anunció que debido a la pérdida del apoyo mayoritario de los partidos a su plan de ajuste, dejaría el gobierno una vez aprobado el presupuesto. La noticia aumentó el riesgo país de Italia, contrajo los mercados bursátiles y alcanzó incluso a España. Sin embargo, la mayor incertidumbre económica ha sido atenuada por los mejores indicadores de actividad de la economía estadounidense y China. Así, la producción industrial en China creció 10,1% en noviembre, el mayor crecimiento desde marzo y por sobre las estimaciones. Las ventas de retail, por su parte, subieron 14,9% el mes pasado, el mayor nivel registrado desde marzo. La inversión de activos fijos se mantuvo en 20,7% en los once meses que van del año.

Por su parte, la economía chilena sigue con su tendencia hacia un crecimiento en torno a 5% anual. En efecto, aunque la actividad económica en octubre aumentó 6,7% anual, las expectativas del mercado apuntan a un 4,8% anual para el próximo año.

El gasto también muestra indicios de desaceleración moderada. En octubre las ventas minoristas reales crecieron 6,6% anual, en circunstancias que en promedio el trimestre anterior éstas crecían al 8,2% anual. La misma tendencia muestra que las ventas de supermercados caen 1,2% anual en octubre después de crecer 6,3% anual el trimestre anterior.

La política fiscal sigue expansiva. En octubre el gasto fiscal creció 13% real anual, acumulando un crecimiento en los primeros diez meses del año de 6,9% real anual, 0,5 puntos porcentuales superior al crecimiento del gasto fiscal esperado para 2012.

El mercado laboral sigue apretado. En octubre el empleo creció 1,8%, creándose 137 mil empleos en los últimos doce meses. La tasa de desempleo en el trimestre móvil de agosto a octubre fue 6,6%, lo cual constituye una disminución de 0,6 puntos porcentuales en doce meses. Así, se mantiene el bajo nivel de desempleo de la economía que se traduce en aumentos de salarios de 6,3% y en un aumento de los costos laborales de 7,0% anual.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de -0,5%, acumulando una inflación de 1,5% durante 2012 y de 2,1% en doce meses. El IPCX y el IPCX1 mostraron una baja variación mensual de - 0,2% y 0,0%, respectivamente, y variaciones anuales de 1,7% y 2,1%. Aún se mantiene la divergencia entre la inflación de no transables, 4,3%, y transables, 0,4%, lo que es coherente con la caída del tipo de cambio real. En efecto, entre enero y octubre, el peso chileno se ha apreciado 7,6%, pasando de 519 pesos por dólar a principios de año a 479 pesos por dólar a fines de noviembre, y a 474 el día de ayer.

**El aumento de la incertidumbre financiera internacional en el último mes, sumado a indicios de que la economía chilena estaría desacelerando moderadamente su trayectoria de crecimiento, lleva al GPM, a pesar de la tendencia creciente del déficit de cuenta corriente, a recomendar que el BC mantenga la TPM en 5%.**

---