

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado miércoles 17 de mayo de 2017



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

A nivel internacional, desde febrero de 2017, los precios del cobre y del petróleo han caído 6,3% y 8,1%, respectivamente. En cuanto a los costos de financiamiento, los Treasury Bonds de Estados Unidos se transan actualmente al 2,29% anual, por debajo de los meses previos. En el plano local, la actividad no minera creció al 2,2% en marzo, sobre el ritmo mostrado recientemente, y en abril, debido al cese de la huelga, desaparece su efecto negativo en la actividad minera. La inflación de los últimos meses se ha situado por debajo de la meta del Banco Central. El tipo de cambio se ha depreciado en forma acotada. Sin embargo, los últimos datos de masa salarial y de inflación de no transables muestran un aumento respecto de meses anteriores. Es por lo anterior que el Grupo de Política Monetaria recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en 2,75% anual, con un voto de minoría, por reducir la tasa en 25 puntos base.

Si bien el entorno externo se mantiene relativamente favorable; el crecimiento anual en el primer trimestre de 2017 de Estados Unidos y la Eurozona dejó de acelerarse (1,9% y 1,7%, respectivamente). La creación de empleo en EE.UU mostró cifras favorables en abril. La inflación anual ha retrocedido, ubicándose en 2,2% en abril y 1,9 % para la inflación que excluye alimentos y energía. Análogamente, el crecimiento de Europa en el primer trimestre de 2017 se mantuvo estable. Sin embargo, la inflación total y la que excluye alimentos y energía se aceleró, llegando en abril a 1,9% y 1,2%, respectivamente. En Francia, la elección de Macron como Presidente ha permitido que los mercados se comporten de manera normal. En el primer trimestre de 2017, el crecimiento del producto chino se situó en un 6,9%, alcanzando su mayor ritmo de expansión desde el tercer trimestre de 2015.

En Chile, la variación mensual de la inflación fue de 0,2% en abril, coincidiendo con las expectativas económicas del mercado. La inflación anual se ubicó en 2,7%, bajo la meta del Banco Central, mientras que los indicadores subyacentes han caído levemente (IPCX 2,2%, IPX1 2,2% y IPC SAE 2,1%). Sin embargo, la inflación anual de no transables aumentó de 3,3% en marzo a 3,5% en abril. Las expectativas de inflación de los operadores financieros en 12 meses más se sitúan en 2,62% %, mientras que las expectativas económicas respecto a la inflación se sitúan en un 2,9% en el 2017.

El Imacec de marzo, mostró una expansión de 0,2% en doce meses, algo por sobre lo esperado por las expectativas económicas. El Imacec minero experimentó una contracción de 22.7% anual,

influenciada en gran parte por la huelga de la mina La Escondida. El Imacec no minero experimentó un crecimiento anual de 2,2%. Para el mes de abril, las expectativas económicas anticipan un crecimiento del Imacec de 0%, mientras que para mayo se espera crecer un 1%. Un indicador adelantado de la actividad como es el crecimiento de las colocaciones comerciales del sistema bancario, muestra una aceleración en su crecimiento en meses recientes de cerca de 1,2%.

En el ámbito de las expectativas, éstas siguen en un terreno pesimista. El IPEC se ubicó en 40,1 puntos en abril, por sobre lo mostrado en los meses previos de 2017. Sus principales componentes también se han movido al alza. Por su parte, el IMCE bajó a 44,1 en abril, influido por las expectativas del sector industrial y del sector construcción. No obstante lo anterior, los sectores comercio y minería han venido mejorando sus expectativas, situándose ambos actualmente en terreno optimista.

Los indicadores de ventas e importaciones de bienes de consumo en general han mostrado un crecimiento relevante desde fines del año 2016. Por otra parte, la inversión no muestra señales de recuperación. En efecto, las importaciones de bienes de capital continúan contrayéndose persistentemente.

La tasa de desempleo se ubicó en 6.6% en marzo, un aumento de 0,3% respecto de igual mes del 2016. En marzo, el crecimiento del empleo volvió a retomar fuerza, situándose en un crecimiento anual de 1,5%, cifras que no se observaban desde noviembre del año pasado. A su vez, las remuneraciones reales crecieron en el año 1,5% en marzo, por sobre el 1,4% de febrero de este año. Con todo, en marzo, el crecimiento anual de la masa salarial alcanzó un 3%, cifra similar a la observada a fines del año pasado.

Respecto de la política monetaria, encuestas recientes indican que se espera una disminución de la TPM en los próximos meses, para terminar el año en 2,5%. Por su parte, el tipo de cambio se ha depreciado desde que se efectuó la última reunión de política monetaria, lo que se explica en parte por reducción de la TPM y por la disminución en el precio del cobre.

En este contexto, el Grupo de Política Monetaria recomienda, mantener la Tasa de Política Monetaria en 2,75% anual, con un voto de minoría, por reducir la tasa en 25 puntos base.