GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Miércoles 13 de diciembre

GRUPO DE
POLÍTICA MONETARIA

**RAPHAEL BERGOEING, CARLOS BUDNEVICH,
TOMÁS IZQUIERDO, GUILLERMO LE FORT, VERÓNICA MIES**

En el plano externo, se siguen asentando las mejores perspectivas económicas lideradas por las economías desarrolladas y, también, por algunas economías emergentes. Las condiciones financieras globales permanecen favorables y estables produciendo que las tasas de interés y los premios por riesgo sigan bajos, lo que sumado a la ausencia de presiones inflacionarias significativas, permite que los bancos centrales normalicen las condiciones monetarias en forma gradual y controlada. Por otra parte, la economía local sigue avanzando lentamente, con escenarios de riesgo que se han ido ampliando en el margen. El IMACEC de octubre se expandió 2,9% en 12 meses, ligeramente bajo el consenso de mercado. En esta cifra, destaca el fuerte aumento del sector minero (11,1% a/a) que contrasta con el menor dinamismo que exhibe el resto de la economía (2,2% a/a). Por el lado cambiario, el peso se ha depreciado, mostrando un debilitamiento de cerca de 4% desde la última reunión de política monetaria. El alza en el tipo de cambio se explica en parte por la caída reciente del precio del cobre y por la mayor incertidumbre sobre las perspectivas futuras locales. Respecto de los precios, la inflación de noviembre se ubicó en 0,1% m/m (1,9% a/a), situándola por sexto mes bajo el piso del rango meta. Si bien se espera que los registros inflacionarios se mantengan acotados en el corto plazo, estos debieran ir convergiendo hacia el centro del rango meta durante el horizonte de planeación. A su vez, las expectativas de mercado parecen haber internalizado esta trayectoria. Con estos antecedentes, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en 2,5% a la espera de nuevos antecedentes sobre la evolución de la actividad económica y las variables nominales claves.

Durante el último mes han seguido consolidándose las mejores perspectivas para el escenario externo. En EE.UU., la reforma tributaria, de aprobarse, reducirá el impuesto corporativo y simplificará el impuesto a las personas, y falta aún determinar el impacto que tendrá sobre el nivel de endeudamiento público. El mercado laboral ha seguido dinámico: la tasa de desocupación es de 4,1% y la creación de empleo sigue vigorosa. La Eurozona sigue fortaleciéndose y las encuestas de percepción económica alcanzan los mayores niveles de los últimos años. En el caso de China, las perspectivas económicas se mantienen positivas y su desaceleración ha sido menor a la prevista. A esto hay que sumar la ausencia de presiones inflacionarias en las economías desarrolladas, lo que permite una reducción gradual y controlada del estímulo monetario global. En particular, la normalización de la tasa de la

FED no ha generado problemas en los mercados. Las condiciones financieras se mantienen favorables, beneficiando a los mercados emergentes.

Respecto de la actividad económica local, el IMACEC de octubre se expandió 2,9%, ubicándose por debajo de las proyecciones de consenso. Por otra parte, el crecimiento desestacionalizado cayó 0,3% respecto del mes previo, dando cuenta que la actividad económica se mantiene débil. En esta cifra resalta la fuerte expansión anual de 11,1% del sector minero, que contrasta con un 2,2% en el resto de la economía. Con todo, durante el último mes, el precio del cobre ha mostrado un comportamiento volátil, si bien sigue alto respecto de los valores de hace unos meses, lo que explica en parte el dinamismo de la inversión minera. Respecto del mercado laboral, se ha desacelerado en el margen. Si bien la tasa de desempleo se mantuvo en 6,7% en el trimestre móvil agosto-octubre, esta subió 0,3 puntos porcentuales en 12 meses. El crecimiento anual del empleo cayó a 1,9% (respecto de 2,3% en el trimestre móvil inmediatamente anterior) en un escenario de creación de empleo asalariado aún muy moderado (0,8%) y a una creación de empleo por cuenta propia de 4,8%. Por otra parte, los salarios reales continúan creciendo más que la productividad.

Finalmente, la inflación IPC de noviembre mostró una variación mensual de 0,1%, acumulando 2,1% en lo que va del año y 1,9% en 12 meses. De esta manera, las presiones inflacionarias siguen contenidas con la inflación total bajo el límite inferior del rango meta. En 12 meses la inflación transable mostró un aumento de 1,0%, registrando nuevamente un alza respecto del mes anterior (de 0,8%) y explicado por mayores precios internacionales en dólares y por la evolución del tipo de cambio. Por otra parte, la inflación de no transables lo hizo 3,0%, levemente más bajo que en octubre. Así, las presiones inflacionarias se mantienen aún compactas y es probable que se sigan observando registros acotados en los próximos meses. Con todo, la recuperación gradual esperada para la actividad económica, y la eventual reducción de brechas de capacidad que comenzarían a ocurrir en el segundo semestre del próximo año, permiten proyectar una convergencia de la inflación al centro del rango meta de la autoridad monetaria en el horizonte de proyección. Por ahora, las expectativas de mercado parecen avalar esta trayectoria para la inflación. De acuerdo con la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central para el mes de diciembre, el consenso mantiene una expectativa de inflación anclada en 3,0% a fines del horizonte de planeación.

En este contexto de gradual y lenta recuperación de la actividad, marcada por mayor incertidumbre política y económica, y expectativas de inflación en línea con la meta de la autoridad monetaria en el horizonte de planeación, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en 2,5%, a la espera de mayores antecedentes sobre la evolución de la actividad económica y de las variables nominales claves.