

GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Miércoles 11 de Enero de 2012



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

Considerando los antecedentes disponibles y las perspectivas sobre la actividad económica y la inflación, el GPM recomienda por unanimidad al Banco Central reducir la TPM en 0,25%.

La inflación de diciembre superó todas las expectativas al situarse en 0,6% y elevar la variación en 12 meses del IPC a 4,4%, cifra con la que cerró el año pasado y que excede el límite superior del rango meta oficial. El IPCX, por su parte, se elevó 0,7% en diciembre y acumuló un alza de 3,3% en doce meses, mientras que el IPCX1 tuvo un alza de 0,6% y su variación en doce meses subió hasta 2,5%, la más alta desde junio de 2009, lo mismo que en el caso de la variación en doce meses del IPCX.

Si bien es posible argumentar que las sorprendentes alzas de la inflación en los últimos meses obedecen a un fenómeno transitorio y localizado, es inevitable que el Banco Central deba tener en cuenta este fenómeno al evaluar sus opciones de política y el riesgo de un desanclaje de las expectativas. Un antecedente relevante, sin embargo, es que las expectativas de inflación en 12 meses, de acuerdo a la encuesta del Banco Central y a los diferenciales de tasas de interés nominales y reales de mercado, siguen ancladas en 3,0% para el año en curso. Esto sugiere que el alza del IPC en el último mes está siendo considerada por el mercado como algo transitorio.

Los datos de actividad muestran que el IMACEC creció 4% en los doce meses a noviembre. Si se analiza su comportamiento desestacionalizado, éste muestra una expansión anualizada de apenas 2,5% en los últimos cinco meses, lo que indicaría que la actividad se encuentra en franca desaceleración, tendencia que probablemente continuará y que se manifiesta también en otros indicadores, como el crecimiento del empleo, que ha desacelerado claramente su ritmo de aumento.

Las enormes incertidumbres en el panorama internacional, que ya están generando actitudes defensivas entre los hogares y empresas, sugerirían incluso una baja mayor de la TPM que la que se está recomendando. La desaceleración que ha tenido lugar en la demanda y la producción en Chile tiene en buena parte su explicación en las inseguridades que provienen del exterior. Sin embargo, el comportamiento reciente de la inflación apunta en la dirección

de mantener la prudencia en el manejo del instrumento de política y mantener una actitud vigilante. Por lo tanto, considerando los antecedentes disponibles y las perspectivas sobre la actividad económica y la inflación, el GPM recomienda por unanimidad al Banco Central reducir la TPM en 0,25%.