GRUPO DE POLÍTICA MONETARIA

Comunicado Lunes 3 de Abril de 2023

GRUPO DE
POLÍTICA MONETARIA

EUGENIA ANDREASEN, CARLOS BUDNEVICH, TOMÁS IZQUIERDO, JUAN PABLO MEDINA Y ANDREA TOKMAN

A pesar de la incertidumbre y posibles efectos contractivos del reciente episodio de inestabilidad financiera global, la inflación subyacente no ha mostrado signos de estar cediendo lo suficiente. En la mayoría de los países la inflación general lleva ya varios meses a la baja, empujada por la baja en energía, aunque permanece muy por sobre las metas de inflación. En consecuencia, los bancos centrales han seguido subiendo tasas. En Chile pasa algo similar con los precios, sigue a la baja la inflación general, pero el indicador sin volátiles se encuentra bastante plano. La actividad está más dinámica de lo esperado, especialmente en servicios, generando nuevas fuentes de presiones inflacionarias que se compensan, por lo menos en parte, por un mercado laboral con signos de debilidad. En este contexto, el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 11,25 por ciento.

Desde la última reunión en enero, el mundo estuvo más dinámico de lo esperado, empujado especialmente por la apertura de China, aunque extendida hacia gran parte del mundo. Esta recuperación, o mejor dicho, menor deterioro, ha sido acompañado por el retroceso en la inflación general, empujado por el precio de la energía, mientras la inflación subyacente no baja con la misma intensidad y mercados laborales todavía dinámicos aunque con signos de debilidad en el margen.

En EEUU., el índice de precios de gastos de consumo personal básico se desaceleró más de lo esperado a 0,3% en febrero, desde 0,5% el mes anterior, lo que hace que la tasa de incremento anual de dichos precios sea de 4,6%, por debajo de 4,7%. La inflación general cayó al 5% desde el 5,3%.

En la zona euro, la inflación cayó bruscamente del 8,5% en febrero de 2023 al 6,9% en marzo de 2023, su nivel más bajo en un año, gracias a la caída de los costos de la energía. Aunque la caída general fue más pronunciada de lo esperado, se produjo un aumento de la inflación

subyacente, que excluye los costos volátiles de la energía y los alimentos, a un nuevo máximo del 5,7%.

Estas caídas de la inflación general tanto en Estados Unidos como en Europa dan cierta esperanza a los banqueros centrales de que sus políticas monetarias contractivas, están empezando a dar sus frutos. Aun así, tanto la FED como el ECB volvieron a aumentar su tasa de política en la reunión de marzo, reflejando una continua preocupación por la estabilidad de precios, no sin mucha discusión e incertidumbre luego del golpe a los mercados que produjo el colapso de dos bancos en Estados Unidos y sus coletazos en el resto del mundo y, en lo que viene, nuevas presiones inflacionarias que vendrían de la decisión inesperada de OPEC de contraer la oferta de petróleo.

Los efectos del colapso financiero, hasta ahora, no han sido catastróficos. La probable contracción del crédito mundial y la mayor volatilidad e incertidumbre de un evento que no podemos dar todavía por superado, le resta algunos puntos al crecimiento global y en particular al de EEUU.

En Chile, la inflación general continuó su trayectoria descendiente comenzada en agosto pasado, llegando en febrero a 11,9%, influido fuertemente por la caída de los precios de la energía. Sin embargo, la trayectoria de la inflación sin volátiles detuvo las alzas, pero no ha comenzado la convergencia sino que se ha mantenido por sobre el 10% en los últimos meses. La inflación de no transables no cede, reflejo de su mayor indexación y correlación con los salarios, junto con un dinamismo de la actividad del sector servicios mayor a la esperada. En línea con lo anterior, comenzamos el año con sorpresas positivas en actividad que hacen pensar que la mayor parte del ajuste se dio antes de lo esperado, mejorando las perspectivas para la actividad económica de este año, pero en febrero volvió a un registro negativo.

Lo anterior ha ido acompañado por 4 meses de creación de empleo positiva, aunque decreciente, e insuficiente para compensar el aumento de la fuerza de trabajo en el último mes, resultando en un alza en la tasa de desempleo. Los salarios reales siguen cayendo año contra año, pero cada vez menos por una estabilización del aumento de remuneraciones en los últimos meses con la inflación decreciendo. Las vacantes de trabajo también llevan algunos meses a la baja. Así, un mercado laboral con más holguras debiera reducir las presiones de costos.

Las expectativas de inflación anual a 11 y 23 meses han continuado cayendo, alcanzando en marzo un 4,8 y 3,0%, respectivamente en la encuesta de expectativas económicas del Banco Central. Sin embargo, la convergencia al centro del rango meta de la encuesta de operadores financieros se ha detenido en los últimos meses, estancándose en 3,5%

Así, los factores internacionales y nacionales apuntan a que es todavía temprano y riesgoso empezar a rebajar la tasa y no son todavía suficientemente inflacionarios, ni certeros, como para justificar un alza. Por lo mismo, **el GPM recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en su actual nivel de 11,25 por ciento.**