

El plazo para introducir mayor estímulo monetario comienza a agotarse

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 14 de noviembre de 2017

Banco Central mantiene la TPM en 2,5% así como el sesgo expansivo que fue introducido en el comunicado anterior. A pesar de mencionar que la sorpresa inflacionaria reciente revirtió sólo parcialmente el registro negativo de octubre, así como reconocer el riesgo de retraso en la convergencia inflacionaria, no parece haber consenso para aumentar el estímulo monetario. La excesiva volatilidad de la inflación local podría estar dificultando el reconocimiento de la concreción de los riesgos desinflacionarios que se levantaron en el IPoM pasado.

La ventana temporal para aumentar el estímulo monetario comienza a cerrarse y habrá que esperar el IPoM de diciembre para conocer qué tan lenta será la convergencia inflacionaria que estime el BC como para justificar recortes en la TPM. Ese IPoM podría dar por cerrada la puerta a mayor estímulo en este ciclo, o alternativamente justificar un recorte ese mes.

Como era de esperarse, el Comunicado destaca la sorpresa en el IPC de octubre, aunque reconoce que las expectativas de inflación a plazos cortos se mantienen bajas. La inflación mensual de octubre de 0,6%, muy por sobre lo esperado por el mercado y por el propio Banco Central, revierte sólo parcialmente la sorpresa negativa de septiembre. La inflación anual de 1,9% a/a sigue estando por debajo del escenario base delineado en el IPoM de septiembre, por lo que las luces amarillas introducidas en el Comunicado del mes pasado no se disipan por completo. Con todo, se destaca que las expectativas de inflación a mediano plazo no tienen mayores cambios. Respecto a la actividad, se ratifica que las cifras han estado en línea con el escenario base del IPoM, pero esta vez se incluye una referencia explícita respecto a que la inversión sigue débil, debido al comportamiento de la construcción.

Nuevamente, se “echa de menos” una mención al tipo de cambio en el análisis que realiza el Comunicado. ¿Considera el Instituto Emisor que el actual nivel de la divisa está “en línea” con su escenario? ¿Genera presiones desinflacionarias? Desde nuestra visión, el tipo de cambio en los niveles actuales sigue restando presión a la inflación y contribuye a tener un registro anual por debajo del rango de tolerancia, pero ya desde el Comunicado del mes pasado que no hay menciones al respecto.

Sin novedades en el análisis internacional. La evaluación del escenario externo se mantiene casi inalterado con respecto al Comunicado anterior. Con cifras al tercer trimestre, se mantiene el dinamismo de la actividad y las favorables condiciones financieras globales. Las noticias vienen por el lado del alza del precio del petróleo y la leve

reducción en el precio del cobre, aunque este último se mantiene en niveles elevados que benefician a los términos de intercambio.

Se mantiene el sesgo expansivo incluido en la reunión anterior. Esta vez el Consejo parece tener mayor certeza respecto a que la inflación se mantendrá baja y la convergencia se retrasaría, ya que en vez de decir que las cifras de inflación “apuntan a que” la inflación se mantendrá baja se dice que esta “seguirá baja”. Esta mayor certeza no es suficiente para expandir el estímulo monetario, al menos por ahora.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.