



# Flash Chile

## Banco Central mantiene TPM en 5% y no la recortaría sino hasta ver una desaceleración mayor del consumo

Como esperábamos el BC mantuvo la TPM en 5% y el sesgo neutral. Destacó condiciones financieras algo más restrictivas en emergentes, por expectativas de retiro de estímulos en EE.UU., y mantiene preocupación por recesión en Europa y menor crecimiento esperado en China. A diferencia del comunicado anterior, en el plano interno hace mención explícita a que la desaceleración de la actividad está concentrada en la inversión, mientras que el consumo privado aún muestra dinamismo, en el contexto de un mercado laboral estrecho, en línea con nuestro diagnóstico. Por último, destaca que las distintas medidas de inflación anual se encuentran cercanas al 1% mientras que las expectativas de largo plazo se encuentran ancladas a la meta.

- **Consejo no muestra premura por bajar la TPM**, en línea con visión de BBVA Research, en un escenario donde las expectativas de consenso y el precio de activos han consolidado recortes en el horizonte de política. Así, consideramos que los recortes de TPM anticipados por las expectativas de consenso muestren una postergación en futuras mediciones. De todas formas, creemos que el Consejo nuevamente evaluó como opción relevante un recorte de 25 pb en la tasa de instancia.
- **Se hace mención explícita sobre el dinamismo del consumo** y que la desaceleración proviene mayoritariamente desde la inversión, tal como se reconoció en la minuta de antecedentes. Nuestra expectativa es que el soporte para el dinamismo del consumo se mantendrá en los próximos trimestres, moderándose levemente producto de una aceleración de la inflación (esperamos +0,5% m/m en Junio) y por una confianza levemente menos optimista.
- **No existe un cambio de sesgo explícito en el comunicado**, como se observó en el de diciembre de 2011 previo al recorte de 25 pb en enero 2012. Por este motivo, creemos que el IPoM de julio presentará una base más sólida para futuras decisiones de política monetaria. Si bien nuestra visión es de estabilidad para la TPM, posiblemente incorpore un sesgo bajista para ésta condicional al dinamismo del consumo. Así, evaluamos que una desaceleración de las ventas minoristas hacia valores entorno al 5-6% podría ser determinante para un recorte.
- **Anticipamos corrección en los swaps de cámara y una consolidación de la reciente apreciación del tipo de cambio.** A pesar de que el riesgo de recorte se mantiene, apuestas se corregirían hacia una postergación de éstos. Por su parte, reciente apreciación del CLP se consolidaría con la mantención de la TPM.

## CB kept policy rate at 5%. Monetary easing will only be materialized if we see further slowdown in private consumption

The Central Bank kept both policy rate at 5% and its neutral bias, as we expected. The monetary authority emphasized more restrictive financial conditions in emerging economies, concerns about a recession in Europe and lower expected growth in China. Regarding domestic issues, unlike the previous communiqué and in line with our diagnosis, the Central Bank mentioned that the slowdown is concentrated in investment, while private consumption still remains strong. Finally, it was noted that various measures of inflation are close to 1% YoY, while long-term expectations remains well-anchored. Even though risks of a rate cut remain present, stability of monetary conditions for the time being and the need for further evidence of private consumption deceleration should still give a temporary backing to the Chilean peso (CLP).

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive  
[jselaive@bbva.com](mailto:jselaive@bbva.com)  
+56 02 2939 1092

Fernando Soto  
[fsotol@bbva.com](mailto:fsotol@bbva.com)  
+56 02 2939 1495

Aníbal Alarcón  
[aalarcona@bbva.com](mailto:aalarcona@bbva.com)  
+56 02 2939 1052

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.