



# Flash Chile

## Encuesta de Expectativas Económicas no corrige incipiente desanclaje inflacionario a pesar de baja sorpresiva en la TPM. Más aún, éste se acentúa

La última EEE continúa migrando sus expectativas inflacionarias a la baja. Las expectativas de inflación 12 meses para diciembre 2014 caen desde una mediana de 3% en la encuesta de octubre a 2,7% en su versión más reciente. Más preocupante, las expectativas a largo plazo vuelven a experimentar una caída en el decil 1 desde 2,9% a 2,8%. Si bien la mediana se mantiene en 3%, se pasa de un 83% esperando 3% a una menor mayoría de 71% proyectando dicho registro (en torno a 30% espera algo igual o inferior a 2,9%).

**Todas las expectativas inflacionarias (11 meses, 23 meses, diciembre 2014 y diciembre 2015) tienen el decil 9 en 3%, situación que solo se observaba hacia fines del 2009 (post-Lehman)**, cuando la inflación anual se ubicaba en territorio negativo y la economía experimentaba significativas contracciones de la actividad. Hoy por hoy, definitivamente el Banco Central tiene un problema en el manejo de las expectativas inflacionarias de los agentes.

Si bien la EEE espera una mantención de la TPM para la reunión de noviembre, aquello no dista de similar expectativa para la reunión pasada. Sin embargo, en esta EEE la dispersión es bastante mayor. Para la RPM de octubre, un 90% de los encuestados esperaba mantención, en tanto hoy tan solo un moderado 67% espera que la TPM no sea recortada.

Finalmente, también se observa una notable corrección a la baja en la expectativa de crecimiento del PIB 2014 desde 4,4% a 4,1%. Esta corrección es muy relevante en magnitud, que si bien se alinea a nuestra expectativa de crecimiento de 4% para el próximo año, debemos consignar que correcciones de ese tamaño son poco habituales. En efecto, nos tenemos que remontar a lo observado hacia fines del 2011 para encontrar una corrección similar.

**Una lectura de la evolución de las EEE es que los encuestados están migrando paulatinamente hacia considerar retraso en el accionar del Banco Central. Aumenta la probabilidad de tener un recorte en la RPM de noviembre, contrario a lo implícito en el precio de activos y encuestas. Alternativamente, el Instituto Emisor puede optar por colocar nuevamente el sesgo expansivo para la TPM que eliminó en la RPM pasada. Lo que ciertamente no puede hacer, es permanecer inmune a esta compleja situación en términos de expectativas.**

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive  
[jselaive@bbva.com](mailto:jselaive@bbva.com)  
+56 02 2939 1021

Hermann González  
[hermannesteban.gonzalez@bbva.com](mailto:hermannesteban.gonzalez@bbva.com)  
+56 02 2939 1354

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



RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

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.