



Flash Chile

Banco Central mantiene la TPM en 5%, pero entrega luces de recorte no más allá de octubre

Banco Central mantiene la TPM en 5% como era ampliamente esperado. Su descripción del escenario externo parece similar al del comunicado anterior, reafirmando que las señales de retiro del estímulo monetario en EE.UU. han afectado las condiciones financieras globales. Asimismo, se da cuenta de una desaceleración esperada en China que ha estado asociada a nuevos retrocesos en el precio del cobre.

En la descripción del ámbito local, la principal novedad fue reconocer que ciertos determinantes del consumo privado –condiciones crediticias y confianza– estarían dando señales de menor impulso futuro a esa variable. Continúan consignado que el mercado laboral permanece ajustado, y que por ahora, la desaceleración ha radicado principalmente en la inversión.

Dicho lo anterior, la novedad del comunicado está en la incorporación de la frase “*la consolidación de las tendencias delineadas en el último IPoM podría requerir de ajustes en la Tasa de Política Monetaria en los próximos meses*”. **¿Qué significa aquello en términos de temporalidad para el recorte de la TPM que ya plasmaron como su escenario base del IPoM?** En la era “Vergara”, la frase que más se asimila es la de octubre 2011, cuando indicaron que “*la profundización de las tendencias observadas en la economía internacional podría configurar un entorno externo más adverso...con posibles consecuencias...para la orientación de la política monetaria*”. El recorte ocurrió finalmente a los 3 meses (enero 2012). Ciertamente fue un “recorte *interruptus*” dado que la evaluación que venía realizando el BCCh resultó a todas luces desajustada los meses posteriores. En cualquier caso, bajo este prisma y en temporalidad de hoy día, el primer recorte de tasas se iniciaría no más allá de octubre 2013, aunque probablemente esa sería la Reunión de Política Monetaria “tope” para realizar la primera baja de la TPM, con una dosis de 25 pb.

Esperamos impactos bajistas importantes en la curva de tasas de interés nominal y depreciaciones del peso por este concepto. La curva de tasas de interés real sería impactada a la baja pero de manera más moderada gracias a los mayores registros de inflación esperados en los meses venideros.

CB kept the monetary policy rate at 5%, but explicitly delivered a dovish tone

As we expected the BC kept policy rate at 5%, but change explicitly the neutral bias to a more dovish tone. The Board emphasized more restrictive financial conditions in emerging economies, and maintains concern for recession in Europe and lower expected growth in China. In the domestic front mentioned again that the slowdown is concentrated in investment,

while private consumption still shows dynamism in the context of a tight labor market, in line with our diagnosis. Nonetheless, highlighted that credit conditions and consumer confidence points to a less dynamic private consumption in the near future. Finally, it emphasizes that CPI inflation is close to 2% while core inflation remain around 1%. All in all, risks for a cut have increased substantially, and we think that the first slash, if materialize, would be at most by October.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com
+56 02 2939 1092

Fernando Soto
fsotol@bbva.com
+56 02 2939 1495

Aníbal Alarcón
aalarcona@bbva.com
+56 02 2939 1052

BBVA | RESEARCH  | Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | www.bbva.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.