



Flash Chile

Banco Central mantiene TPM en 5% opacando posturas *dovish* del mercado

El Banco Central mantuvo la tasa de interés en 5% y el sesgo neutral en su reunión de hoy. En el plano externo, se destaca la mejoría en las condiciones financieras globales, sin embargo, mantiene preocupación por recesión en Europa. En el plano interno, destaca que la actividad y demanda doméstica del 1T13 muestran una desaceleración, en el contexto de un mercado laboral estrecho. Por último, si bien destaca que las distintas medidas de inflación anual se encuentran cercanas al 1%, las expectativas a más largo plazo se encuentran en torno a la meta. Con todo, la ausencia de sesgo en el comunicado y el hecho que no se destacara la existencia de elementos transitorios detrás de la caída de precios en abril, podría ser interpretado como si el Central fuera “detrás de la curva”, lo que reduciría las expectativas inflacionarias implícitas en activos y generando una leve apreciación del peso.

- **Tipo de cambio se estaría alineando a un menor precio del cobre**
Destacamos del comunicado la reciente depreciación del peso, en nuestra opinión, impulsado por el descenso del precio del cobre de las últimas semanas. No obstante, remarca que en términos reales el tipo de cambio se mantiene en la parte baja del rango consistente con sus fundamentos de largo plazo. En este sentido, se mantiene latente la preocupación del BC respecto de la evolución del tipo de cambio, sin embargo, descartamos intervención en los actuales niveles, o bien, una reacción de la TPM debido a fenómenos cambiarios (ortodoxia). Esto último apaga las visiones depreciativas por bajas esperadas en la TPM, lo que generaría débiles presiones apreciativas sobre el peso. No obstante lo anterior, podríamos observar caídas más pronunciadas del tipo de cambio condicionadas a la evolución del precio del cobre.
- **Se mantiene tono neutral ante balance de riesgos internos y externos**
El comunicado continúa evidenciando un tono neutral consistente con una estrategia de *wait-and-see* por parte del Consejo, sin embargo, se observa que tanto los riesgos internos como externos han cedido. Por un lado, la reciente desaceleración de la actividad y la demanda doméstica, reducirían los riesgos internos de sobrecalentamiento, mientras que la mejoría en las condiciones financieras globales ha moderado los riesgos de un desenlace disruptivo en economías desarrolladas, en particular, Europa.
- **BC mantendría la TPM y el sesgo neutral en el corto plazo**
Consideramos que la autoridad monetaria sólo evaluaría caminos alternativos para la tasa de instancia una vez que posea más evidencia sobre el grado y persistencia de desaceleración en la actividad y demanda interna (principalmente inversión), elementos que se darían a conocer en el IPoM de junio. Por lo pronto, se ha observado una desaceleración puntual (por factores de calendario) en los sectores ligados a oferta. Por su parte, los sectores ligados a demanda interna no muestran signos de marcada desaceleración y continúa creciendo a tasas mayores que las de actividad agregada,

alimentados por un elevado optimismo de consumidores. Así, anticipamos un Imacec sobre 5% para abril. Con todo, y a pesar de que el BC no hace mención a efectos deflacionarios transitorios sobre la inflación, la presión sobre precios permanecerán latentes en el mediano plazo (estimamos inflación entre 0%-0,1% m/m en mayo, con sesgo alcista).

Central Bank kept interest rate at 5% overshadowing dovish market positions

The CB kept interest rates at 5% and neutral tone at its meeting today. On the external front, highlights the improvement in global financial conditions, however, remains concerned about a recession in Europe. Domestically, states that activity and domestic demand for 1Q13 showed a slowdown in the context of a tight labor market. Finally, while noting that the various measures of annual inflation are close to 1%, long-term expectations remain around 3% goal. All in all, the absence of bias in the communiqué and the fact that it did not highlight the existence of transitory elements behind the fall in prices during April, could be interpreted as if the CB are "behind the curve", reducing inflation expectation implicit in asset prices and generating a slight appreciation of the CLP.

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



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.