



Chile Flash

Banco Central corrige al alza proyección de crecimiento e inflación y abre la puerta para posibles aumentos en 4T12

En su Informe de Política Monetaria de marzo publicado hoy, el Banco Central corrigió al alza su proyección de crecimiento para 2012 en $\frac{1}{4}$ de punto porcentual a un rango de 4-5%. Al mismo tiempo, corrigió al alza la proyección de inflación al cierre del 2012 a 3,5%, la que sin embargo convergerá a 3,0% al cierre del 2013. En cuenta corriente, estima un déficit de 3,4% del PIB, a pesar de la corrección al alza en la proyección de precio del cobre a US\$3,70 la libra este año, lo que se compensa en parte por un mayor precio del petróleo que promediaría US\$107 el barril. En el balance de riesgos, considera que estos están equilibrados tanto en crecimiento como inflación. Con estos elementos, menciona que el escenario base para la política monetaria es similar al implícito en los precios financieros, con lo que se deduce una mantención de la TPM en el corto plazo y abre la puerta a posibles aumentos en el 4T12.

- **Crecimiento se ajustó al alza para 2012 ante mayor dinamismo interno y menor incertidumbre externa**

Las mejores cifras de actividad registradas en 4T11 y 1T12 determinan que el escenario de crecimiento se modificara al alza desde el anterior rango de 3,75-4,75% a 4-5%, con una proyección puntual implícita de 4,4% para el año. Si bien el escenario externo base se mantuvo en un crecimiento de 3,8% para socios comerciales en 2012, la menor probabilidad asignada a eventos adversos habría tenido impacto positivo en la confianza de los agentes domésticos, lo que se mantendría en el escenario base.

- **Se corrigió al alza la inflación al cierre de 2012, aunque con riesgos balanceados en el horizonte de política**

Si bien el BC corrigió desde el anterior 2,7% a 3,5% la proyección de inflación a diciembre 2012, mantuvo un balance de riesgos equilibrado en el horizonte de política. En parte, la mayor inflación de mediano plazo se explica por shocks de oferta (sequía y petróleo) los que se asumen tendrán efectos acotados de segunda vuelta, según los patrones históricos. Sin embargo, el tono del informe no deja de advertir los riesgos latentes en esta materia, en particular, la dinámica de la inflación subyacente, la estrechez del mercado laboral y el cierre de brechas de capacidad de la economía (considerando un crecimiento potencial que se mantiene en 5,0%).

- **Postura de política monetaria se torna más *hawkish* en el mediano plazo**

El BC señala que la mantención de la incertidumbre externa aconseja una conducción prudente en el corto plazo, a pesar de la mayor actividad e inflación domésticas. Esto lo interpretamos como una señal de muy baja probabilidad de alzas en el corto plazo, mientras que se abre una puerta para aumentos en el 4T12, al mencionar que la política monetaria seguiría un patrón similar al implícito en los precios de activos financieros que descuentan leves alzas hacia el cierre

del año.

Central Bank adjusts upwards both growth and inflation forecasts and opens the door to possible increases of MPR in 4Q12

In its Monetary Policy Report released today, the Central Bank increased its growth forecast by ¼ percentage point to a range of 4-5% for 2012. At the same time, it adjusted upwards the inflation forecast for the end of 2012 to 3.5% y/y, which however will converge to 3.0% at the end of 2013. For the current account, the CB estimates a deficit of 3.4% of GDP this year, despite the upward revision in the copper price forecast to US\$ 3.70 per pound, which is partially offset by higher oil prices that would average US\$107 per barrel. In the assessment of risks, the CB considers that these are balanced in growth and inflation. With these elements, the CB mentions that the baseline scenario for the monetary policy is similar to the one implicit in financial prices, which keeps on hold the MPR in the short run and opens the door to possible increases in 4Q12.

Tabla 1: PIB y Demanda Agregada (Var. % a/a)

	2011	2012 (p)	
	Efectivo	Diciembre	Marzo
PIB	6.0	3,75 a 4,75	4 a 5
Demanda Interna	9.4	3.7	5.3
Consumo Total	7.9	4.5	4.8
Inversión (FBCF)	17.6	5.8	8.9
Exportaciones	4.6	3.7	3.8
Importaciones	14.4	3.0	5.9

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla 2: Proyecciones de Inflación (Var. % a/a)

	2011	2012 (p)	
	efectivo	Diciembre	Marzo
IPC dic.	4.4	2.7	3.5
IPC Prom.	3.3	3.2	4.0
IPCX dic.	3.3	2.6	3.3
IPCX Prom.	2.4	2.7	3.5

Fuente: Banco Central de Chile.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Alejandro Puente
apuente@bbva.com
+56 02 939 10 92

Felipe Jaque
fjaques@bbva.com
+56 02 939 13 54

Karla Flores
kfloresm@bbva.com
+56 02 939 11 51

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