



# Flash Chile

## Banco Central mantiene tono neutral en su análisis de opciones de política monetaria

En la minuta de la reunión de política monetaria de agosto, el Banco Central considera que la reciente aceleración de la demanda interna no se repetiría en los siguientes trimestres y el escenario de actividad no se aleja significativamente del planteado en el IPoM de junio. En inflación, si bien se mantiene contenida para las medidas subyacentes, pone un foco en los precios de no transables y el impacto de la recuperación de precios de materias primas. Sobre tipo de cambio, la fortaleza relativa de la economía chilena y su favorable perfil de riesgo podría mantener el atractivo para flujos de capitales por un mayor tiempo. En nuestro escenario, esperamos que la pausa en política monetaria se mantenga por un periodo prolongado.

- **Actividad doméstica sin desvíos relevantes respecto del escenario presentado en el IPoM de junio**

Si bien la demanda interna mostró una reaceleración hacia el 2T12, esto estuvo ligado a una acumulación de inventarios que revirtió los ajustes observados al cierre del 2011. Así, se estima que este factor no se repetiría con igual magnitud en la segunda mitad del año. No obstante, el BC muestra preocupación por el bajo efecto de la desaceleración global en la actividad interna, que se suma a las virtualmente nulas holguras de capacidad de la economía.

- **Sin novedades en el plano inflacionario, aunque con foco en precios de bienes no transables y de materias primas**

El BC menciona que los precios de algunas materias primas han revertido su tendencia en el último tiempo, lo que si bien corresponde a un shock de oferta, podría tener efectos algo más persistentes al traspasarse a la inflación local en los siguientes meses. Asimismo, la dinámica de los salarios y precios de servicios no transables es un aspecto a monitorear hacia adelante. Sin embargo, las medidas de inflación subyacente no muestran presiones para el mediano.

- **Apreciación del tipo de cambio podría mantenerse por un tiempo**

Dentro de la minuta se revisa la reciente apreciación del tipo de cambio, la que si bien se considera como un factor que apoya registros de inflación contenidos, llama la atención por su magnitud por sobre lo esperable con los fundamentos habituales (prima por riesgo, precio del cobre y depreciación global del dólar). Con todo, se concluye que por la fortaleza relativa de la economía chilena y su bajo riesgo soberano, el atractivo para la entrada de flujos de capitales podría mantenerse por un tiempo.

- **Se mantiene nuestro escenario de pausa**

Considerando el balance de riesgos internos y externos, pensamos que el Banco Central mantendrá la pausa en su política monetaria por un tiempo prolongado, de

no materializarse un escenario externo significativamente más adverso.

## Central Bank keeps neutral tone in its assessment of monetary policy options

In the minutes of the latest monetary policy meeting held in mid-August, the Central Bank considers that the recent acceleration in domestic demand would not be repeated in the coming quarters and the path of domestic activity does not differ significantly from that presented in the latest Monetary Policy Report released in June. From the inflation side, although underlying measures remain contained, the CB focuses on non-tradable prices and the impact of the recovery of commodity prices in domestic inflation measures in the coming months. On the exchange rate side, the relative strength of the Chilean economy and its favorable sovereign risk profile could maintain the attractiveness to capital flows for a longer time. In our scenario, we expect the pause in monetary policy to remain for an extended period.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Alejandro Puente  
[apuente@bbva.com](mailto:apuente@bbva.com)  
+56 02 939 10 92

Karla Flores  
[kfloresm@bbva.com](mailto:kfloresm@bbva.com)  
+56 02 939 11 51

Miguel Poblete  
[mpobletec@grupobbva.cl](mailto:mpobletec@grupobbva.cl)  
+56 02 939 10 55

Felipe Jaque  
[fjaques@bbva.com](mailto:fjaques@bbva.com)  
+56 02 939 13 54

Soledad Hormazabal  
[Shormazabal@bbva.com](mailto:Shormazabal@bbva.com)  
+56 02 939 10 55



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.