



# Chile Flash

## Minuta de la reunión política monetaria de diciembre anticipa orientación más expansiva

La minuta de la reunión de política monetaria de diciembre pasado pone foco en los posibles efectos del deterioro adicional de la economía externa sobre la economía doméstica. Además, menciona que las fricciones observadas en los mercados monetarios y de créditos serían relevantes a la hora de definir los recortes a la tasa de referencia. Sin embargo, en la opción de mantener la TPM estuvo marcada por el dinamismo de la economía interna y una postura de política monetaria que no es particularmente contractiva a la fecha. Los antecedentes llevan a mantener nuestra expectativa de recortes de 25 puntos base en enero y febrero, para llevar la TPM a 4,75%.

- **Dinamismo interno compensa deterioro adicional del escenario externo**

Si bien los recientes indicadores de actividad industrial han estado bajo lo esperado, la desaceleración del comercio minorista está en línea con una convergencia hacia valores de tendencia, luego de estar creciendo a tasas de dos dígitos a comienzos del año. Se suma el hecho que las brechas se cerraron durante el 2011, lo que acota el riesgo de postergar los recortes a la tasa. Asimismo, los efectos del deterioro externo son acotados a algunos sectores de exportación, mientras otros sectores se mantienen dinámicos y el mercado laboral continúa dando signos de estrechez. Con todo, el menor crecimiento esperado para la economía global en 2012 tendrá efectos en el ritmo de expansión de la economía local.

- **Fricciones de liquidez se suman a factores a favor de recortes**

La recientes fricciones de liquidez en el mercado monetario ya fueron discutidas en la reunión de política monetaria de este mes, y se mencionan dentro de los factores relevantes a seguir en medio del cambio de orientación en la política monetaria. La semana pasada, el BC tomó medidas para asegurar la normal provisión de liquidez a los bancos, lo que fue efectivo al descender las tasas de interés de depósitos en moneda local, las que estuvieron bajo tensión. Con todo, el carácter estacional de estas fricciones no debieran llevar a recortes de mayor magnitud a la tasa de referencia.

- **Recortes del 1t12 darían paso a nuevas pausas**

Nuestro escenario contempla que el BC recortaría la TPM en 25 puntos base en sus reuniones de enero y febrero próximos, de manera de incorporar el deterioro en las condiciones externas reales y financieras que enfrenta la economía doméstica. Sin embargo, de manera de dimensionar la evolución de la situación en Europa y evaluar sus reales efectos sobre la economía chilena, esperamos pausas en las siguientes reuniones. Esto, bajo un escenario externo débil, pero que avanza en la solución de los problemas de deuda en las economías desarrolladas.

## Minutes of the December monetary policy meeting anticipates a more expansionary stance

Minutes of the monetary policy meeting held in December sets focus on the potential impact of further deterioration in the global economy on the Chilean economy. Also mentions that the frictions observed in credit and money markets would be relevant to define cuts to MPR. However, the option of keeping the monetary policy unchanged was marked by dynamic domestic economy and a current monetary policy stance no particularly restrictive. These antecedents are to maintain our expectation of cuts of 25 basis points in January and February to bring the TPM to 4.75%.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

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

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

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



| 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.