



Flash Chile

Minuta de la reunión de enero se inclina hacia un tono algo más restrictivo

La minuta de la reunión de política monetaria de enero apunta hacia una postura algo más restrictiva de parte del Consejo del BC, ante riesgos externos más atenuados y riesgos domésticos que se mantiene latentes. A pesar de que los bajos registros de inflación se consideran un evento transitorio, estos presentan desafíos por su efecto en el diferencial de tasas de interés reales internas y externas, lo que gatilla presiones sobre el tipo de cambio. Por su parte, se anticipa que el déficit en cuenta corriente podría resultar menos negativo que lo anticipado, no obstante sigue siendo una variable a monitorear de cerca. Con todo, se estima que para hacer frente a estos riesgos es necesario considerar políticas económicas más allá de la política monetaria.

- **Plano externo atenúa riesgos, pero continúan siendo relevantes para la decisión de política monetaria**

Los riesgos externos se han atenuado, considerando que si bien se mantiene latente la probabilidad de un evento adverso en EE.UU. y Europa, ésta ha disminuido en parte respecto de meses anteriores. Sin embargo, continúa siendo el elemento más relevante que contrapesa en la decisión de política monetaria.

- **Riesgos domésticos ganan terreno**

El Consejo estima que los riesgos domésticos continúan apuntando hacia una escasa desaceleración de la demanda interna, lo que podrían generar mayores presiones sobre la inflación en el mediano plazo. Asimismo, la fortaleza de la demanda ya se refleja en el deterioro de las cuentas externas, que si bien anotaría un déficit algo menor al anticipado en el último IPoM, es un factor que podría aumentar la vulnerabilidad de la economía local.

- **Mantención de tasa de política sigue siendo la opción más adecuada**

Dado el balance de riesgos externos y domésticos, el Consejo considera que la mejor opción de política monetaria es mantener la tasa de referencia en 5%. Sin embargo, hay dos aspectos de la minuta que son importantes de mencionar. Primero, que el balance de riesgo se inclina levemente hacia los factores domésticos, lo que de todas formas no lleva a esperar que el BC aumente la tasa de política en el corto plazo. El segundo, hace referencia al diferencial de tasas de interés real y su efecto sobre el tipo de cambio que se genera por la posición cíclica de la economía local relativa a la de las economías desarrolladas. Estos elementos reducen el margen de maniobra de la política monetaria, por lo que el Consejo reconoce que sería necesaria la coordinación con otros instrumentos de política económica en caso de agudizarse los riesgos domésticos.

Minutes of the January's meeting turn to a more hawkish view

The minutes of the January's monetary policy meeting points to a more hawkish view of Board of the CB, based on some moderation in external risks and still latent domestic risks. Despite low inflation rates are considered essentially transitory, these imply challenges by its effect over the spread between domestic and external real interest rates, which triggers pressure on the exchange rate. Meanwhile, it is anticipated that the current account deficit could be less negative than expected in 2012, however it is still a variable to be monitored closely. All in all, in order to address these risks the CB mentions that coordination with other economic policies would be needed.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Alejandro Puente
apuente@bbva.com
+56 02 2939 10 92

Felipe Jaque
fjaques@bbva.com
+56 02 2939 13 54

Fernando Soto
fernandoantonio.soto@bbva.com
+56 02 2939 14 95

Maximiliano Alvarez
Maximiliano.alvarez@bbva.com
+56 02 2939 11 51

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 comuniqué inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.