



Flash Chile

Minuta de la reunión de noviembre sin mayores cambios en tono de política monetaria

Los aspectos más relevantes de la minuta de la última reunión de política monetaria apuntan a que el balance de riesgos domésticos y externos se mantiene virtualmente equilibrado a juicio del BC. Los factores de preocupación se relacionan con el deterioro de las cuentas externas y la menor desaceleración de la demanda interna. No obstante, las expectativas de inflación se mantienen bien ancladas. Se suma la desaceleración de los créditos, que mostrarían una postura más cauta del sistema financiero, reduciendo los riesgos de mayor endeudamiento ante el dinamismo de la actividad local. En resumen, el BC se mantendría en pausa por un prolongado periodo de tiempo.

- **Plano externo se mantiene débil y con incertidumbre**

Por el lado de Europa, el BC destaca el hecho que la debilidad de la actividad haya alcanzado a las economías más resistentes de la región, mientras se mantienen activos los riesgos para el mediano plazo. Menciona además el que parte de la mejora lograda luego de los anuncios del BCE se esté diluyendo. En EE.UU., si bien el escenario más negativo sobre el *fiscal cliff* parece perder probabilidad, seguirá influyendo en los mercados. La nota favorable del plano externo corresponde a la estabilización del crecimiento en China, lo que sin embargo contrasta con el ajuste a la baja en precios de materias primas.

- **Dinamismo de la actividad local lleva a mayor déficit externo sin inflación por ahora**

La posición cíclica de la economía chilena desencadena un deterioro de las cuentas externas, reflejo de una demanda interna que muestra una desaceleración menor a la anticipada. Esto mismo estaría detrás de las presiones inflacionarias contenidas. Sin embargo, como ya lo ha planteado con anterioridad, el BC se mantiene atento a la dinámica del déficit en cuenta corriente y los cambios en la vulnerabilidad de la economía que esto pueda implicar. Respecto de la inflación, la mantención de medidas subyacentes contenidas y expectativas de mediano y largo plazo ancladas a la meta, atenúan por ahora las preocupaciones para la política monetaria.

Un punto adicional que menciona la minuta es la desaceleración del crédito, lo que se debería a una postura más cauta del sistema financiero. Una implicancia de esto es que la mantención del dinamismo de la demanda no se estaría traduciendo en un mayor endeudamiento, lo que reduce los factores de preocupación.

- **Postura neutral continúa siendo la mejor opción**

Con un escenario externo débil, pero dentro de lo anticipado en el último informe de política monetaria, y una demanda interna que se mantiene dinámica pero sin evidencia de presiones inflacionarias para el corto plazo, la opción de mantener la tasa de interés

continúa siendo la más adecuada. El balance de riesgos, a juicio del BC, sigue estando virtualmente equilibrado entre presiones domésticas al alza y riesgos a la baja en el plano externo. En nuestra opinión, la pausa se mantendrá por un periodo prolongado.

No major changes in monetary policy tone in the minutes of the last meeting

The main issues highlighted in the minutes of the last monetary policy meeting are that the balance of domestic and external risks remains virtually in equilibrium according to the Central Bank assessment. The factors of concern are related to the deterioration in the external accounts and a lower than expected domestic demand slowdown. However, inflation expectations remain well anchored. In addition, credit shows a slowdown, which would imply a more cautious stance of the financial system, reducing the risks of higher indebtedness due to the dynamism of local activity. In summary, the CB would remain on hold for an extended period of time.

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

Soledad Hormazabal
Shormazabal@bbva.com
+56 02 939 10 55

Maximiliano Alvarez
Maximiliano.alvarez@bbva.com
+56 02 939 11 51



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.