



Flash Chile

Banco Central mantiene tono neutral

En la minuta de su última reunión de política monetaria, el Banco Central se muestra a favor de la neutralidad de la política monetaria bajo el actual escenario doméstico y externo. La opción de esperar presenta ventajas claras respecto de inclinarse por un recorte de tasas por la evolución de la economía global o un aumento ante la fortaleza de la economía doméstica. Adicionalmente, este escenario mixto presenta riesgos en las cuentas externas, dadas presiones a la apreciación cambiaria y una mayor entrada de capitales a las economías emergentes. Por otro lado, la información más reciente pone una nota de cautela sobre el grado de desaceleración de la actividad doméstica y las presiones sobre el mercado cambiario. Con todo, estimamos que el BC se mantendrá neutral por un periodo prolongando, a la vez que acumula información respecto de la evolución de la actividad e inflación bajo este escenario.

- **BC observa signos de desaceleración en la actividad doméstica**

La evaluación del BC indica que si bien la actividad se ha desacelerado menos de lo anticipado, sí se observan signos de un menor ritmo de crecimiento en el margen por una menor demanda externa, pero también por un menor ritmo de acumulación de inventarios. Por el lado del consumo privado, la leve desaceleración del crédito y del empleo se compensa por el fuerte crecimiento de los salarios. Si bien el escenario base continúa alineado con una desaceleración de la actividad en los siguientes trimestres es importante monitorear de cerca la evolución de las cuentas externas, dadas la presiones a la apreciación del tipo de cambio y los mayores flujos de capitales que puede gatillar esta combinación de escenario interno y externo.

- **Baja inflación continúa apoyada en precios externos**

El BC evalúa que el escenario de inflación se mantiene bajo un esquema de baja inflación de precios de bienes transables, que contiene la presión de los precios domésticos influidos por una economía en torno al pleno empleo. Con todo, es esperable que continúe la volatilidad registrada en meses previos, mientras la tasa de inflación se mantendría en el rango bajo de la banda de tolerancia del BC.

- **Últimas cifras de actividad, tipo de cambio y precio del cobre ponen nota de cautela**

El dato de Imacec de septiembre pone una nota cautela respecto del grado de desaceleración de la actividad al cierre de 3T12. En particular, si bien la producción manufacturera sigue en línea con una demanda externa más débil, se mantiene el dinamismo en sectores de servicios. Por su parte, el precio del cobre ha retrocedido desde niveles en torno a US\$3,7 la libra a los actuales US\$3,45 la libra, junto con una depreciación del tipo de cambio hacia niveles por sobre \$480 por dólar.

- **Se reafirma el valor de la opción de esperar**

Las opciones de recorte o aumento de la tasa de política monetaria se mantienen fuera del espectro de alternativas del BC bajo la combinación de una economía global desacelerándose y una economía local que se mantiene dinámica, con algunas señales de desaceleración. En particular, el descenso de las probabilidades asignadas a un escenario externo negativo resta peso a la opción de recorte de tasas de interés, aunque la magnitud de los riesgos se mantiene latente. En el plano interno, el menor ritmo de crecimiento de la actividad y una inflación bien contenida dan espacio para continuar en una postura neutral de la política monetaria. Será clave entonces que se materialice la convergencia de la actividad doméstica hacia niveles de tendencia, asumiendo un escenario externo de menor crecimiento aunque sin accidentes significativos en el camino.

Central Bank keeps a neutral tone

In the minutes of its latest monetary policy meeting, the Central Bank remains in favor of neutrality of the monetary policy under the current domestic and external scenario. The wait-and-see stance shows advantages in comparison to the options of a rate cut, given the global economy slowdown, or a rate hike given the strength of the domestic economy. Additionally, this mixed scenario presents risks in the external accounts, due to appreciation pressures over the exchange rate and increased capital inflows to emerging economies. On the other hand, the latest information puts a note of caution about the degree of the domestic activity slowdown and pressures over the exchange rate market. However, we estimate the CB will remain neutral for an extended period while it accumulates information regarding the evolution of the domestic activity and inflation under this scenario.

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.bbvarresearch.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.