



BCCh Watch

8 de septiembre de 2009

RPM del mes de septiembre: No news, good news

- Como era la expectativa general, el Banco Central mantuvo la TPM en 0,5% y reiteró que la mantendrá por un período de tiempo prolongado.
- Adicionalmente señaló que continuará aplicando las medidas complementarias de política monetaria que anunció en la reunión de julio.
- Se destaca la mejora en el margen de los indicadores de actividad y las perspectivas de inflación reducida en los próximos trimestres, pero estables en el mediano plazo.

Al igual que en la reunión de agosto, el Consejo del Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de política monetaria (TPM) en 0,5%, reiterando que se mantendría en este nivel por un período prolongado de tiempo. La decisión era ampliamente esperada por el mercado por lo ya estaba descontada.

Tampoco se esperaban medidas adicionales en primer lugar debido a que, de haber sido necesarias, estas se hubieran tomado en la reunión anterior. En segundo lugar, las condiciones actuales de mercado no hacían anticipar la necesidad de extenderlas, sobre todo después de conocer la cifra de Imacec de julio que mostró la tercera alza consecutiva en el margen para el nivel de actividad. El comunicado destaca esta mejora intermensual a pesar de evidenciar tasas de crecimiento negativas interanuales.

Por otra parte, las cifras dadas a conocer esta mañana por el INE, que arrojaron una variación del IPC fuertemente negativa (aunque en línea con nuestras expectativas), tampoco dan cuenta necesariamente de una falta de dinamismo, ya que se explican en gran medida por un fuerte ajuste en las tarifas eléctricas (-17,7%). De hecho, la medida de inflación subyacente IPCX1 que no incorpora los precios de servicios regulados se mantuvo sin cambios (0% con respecto a julio).

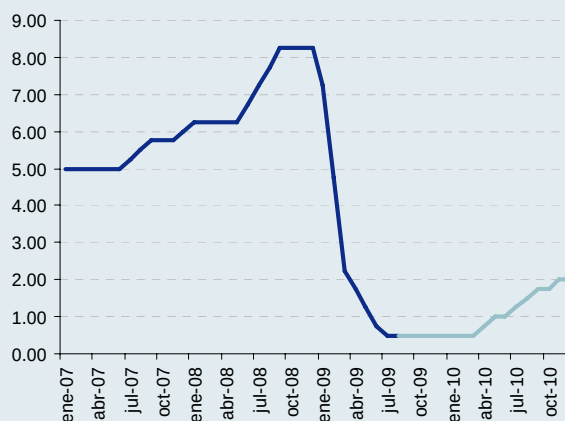
En este escenario de "no news", la lectura es más bien de "good news", es decir, el Banco Central estaría comenzando a dar algunos pasos hacia atrás (en cuanto a protagonismo), dejando así que el mercado incorpore las medidas ya tomadas.

Hacia delante, el Banco Central reconoce que habrá registros reducidos de inflación en los próximos trimestres, pero que a mediano plazo las expectativas son estables.

Valoración: La decisión del Consejo era esperada, pero no por eso menos importante, ya que implícitamente se estaría dando una visión más optimista para el desarrollo de la economía, aun cuando es altamente probable que en el próximo IPoM el Banco Central corrija la proyección de crecimiento para 2009 a la baja, en línea con lo que espera el mercado.

Mantenemos nuestra proyección de pausa prolongada, muy posiblemente hasta marzo de 2010, para luego comenzar un ajuste al alza gradual.

Tasa de Política Monetaria



fuentes: BCCh y proyecciones BBVA