



BCCh Watch

10 de julio de 2008

Aumento de 50pb en la TPM y un sesgo restrictivo

- El Consejo del Banco Central de Chile decidió aumentar en 50 pb la TPM asegurando que en el escenario más probable serán necesarios ajustes adicionales al alza.
- Este sesgo restrictivo no es tan duro como se esperaba: el comunicado afirma que los aumentos estarán sujetos a la nueva información que se acumule. Esta falta de certidumbre se justificaría si entre la “nueva información” estuviera un compromiso del gobierno respecto al gasto fiscal.

Del comunicado destaca la aceptación de que 1) las presiones externas sobre la inflación se han incrementado, 2) la demanda interna continúa creciendo a tasas elevadas, y 3) existe una mayor propagación de la esperada del shock en precios externos sobre la inflación doméstica. Lo anterior se nota en el aumento en diversas medidas subyacentes de variación en precios y en el incremento de las expectativas a diversos plazos.

Aunque se incluye un sesgo restrictivo sobre la política monetaria y se hace explícito que en el escenario más probable serán necesarias alzas adicionales, la introducción de la frase “La trayectoria futura de la TPM dependerá de la nueva información que se acumule,...”, que normalmente se ha incluido para señalar un sesgo neutro, introduce una pequeña duda respecto al compromiso que tendrá el Consejo con este nuevo ciclo de alza de tasas. Esta incertidumbre se da además en un contexto en el que la política monetaria parece haber tenido un comportamiento asimétrico: ante el aumento en los riesgos sobre la inflación, el Consejo ha reaccionado puntualmente y (casi) al dato del mes, mientras que al enfrentar mayores dudas respecto al crecimiento se ha tenido una visión más previsor (con la intervención y el cambio en el sesgo en el comunicado de abril). Esta falta de certidumbre se refleja en la poca capacidad predictiva que ha tenido el sesgo entregado después de cada reunión. Por ejemplo, desde noviembre del año anterior, sólo uno de los comunicados emitidos ha señalado la acción que finalmente se tomó un mes después: en abril, después de la intervención, se envió un sesgo neutro, y en mayo se mantuvo la TPM en 6,25%.

Una alternativa a lo anterior es que “la nueva información” se refiera a un compromiso del gobierno por reducir el gasto fiscal, con lo cual le permitiría al Banco Central implementar

una trayectoria para la TPM menor a la que se descuenta actualmente.

	Resultado de Reuniones de política monetaria*		
	Sesgo en comunicado		Mov. en sig. reunión
	Alza	Neutral	
May-07		X	0
Jun-07	X		+25
Jul-07	X		+25
Ago-07	X		+25
Sep-07		X	0
Oct-07		X	0
Nov-07		X	+25
Dic-07		X	+25
Ene-08	X		0
Feb-08	X		0
Mar-08	X		0
Abr-08		X	0
May-08		X	+50
Jun-08		X	+50

*/ A juicio de BBVA.

