

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Banco Central mantiene la tasa en 3%, en línea con lo esperado, y no modifica el sesgo neutral de las últimas reuniones

Unidad Chile

Sin embargo, los antecedentes marginales conocidos las últimas dos semanas comienzan a quitar validez al escenario base, particularmente en inflación e inversión.

En BBVA Research reiteramos nuestra proyección de inflación bajo 3% a diciembre y una mantención de la TPM por un tiempo prolongado.

Apenas pasadas dos semanas del IPoM, y el Banco Central considera que el escenario no es del todo congruente, sino, “en general, congruente”. El comunicado de la reunión de este mes incluye cambios relevantes respecto del escenario base del IPoM, incluyendo el menor dinamismo de la inversión y del empleo y, quizás lo más importante, un regreso de la inflación al rango de tolerancia antes de lo previsto. Tan solo hace unos días, el Consejo del Banco Central indicaba que la inflación permanecería por un tiempo más prolongado sobre 4%, visión que parece desplomarse en este comunicado. **En BBVA Research reiteramos nuestra estimación de que la inflación cerrará el año por debajo de 3%.**

La evaluación de la situación interna del Consejo (1) reconoce un menor dinamismo de la inversión, aspecto que en BBVA Research compartimos y no descartamos que, pese al relevante aumento de la inversión pública proyectada, este año la economía vuelva a experimentar una caída de la inversión total; (2) se reconoce el menor dinamismo en la creación de empleos y si bien el comunicado señala que los salarios nominales mantienen su dinamismo, lo cierto es que las variaciones mensuales observadas a inicios de año dan cuenta de nulas presiones salariales.

En el ámbito inflacionario, se reconoce que el IPC de marzo estuvo bajo lo esperado y se retira la frase incluida el mes anterior: "en el escenario más probable, la inflación anual se mantendrá algunos meses por sobre el límite superior del rango de tolerancia". **Estimamos que tan pronto como en abril la inflación interanual volverá al rango, por lo que ciertamente esa frase perdió validez tras el IPC de marzo.**

Por su parte, en el ámbito externo destaca mayor debilidad en el crecimiento de los países más relevantes para Chile. El comunicado menciona de manera más detallada las condiciones internacionales este mes en Estados Unidos, Europa, China y América Latina, reconociendo una mayor debilidad externa, principalmente en China y Estados Unidos, lo que postergó el momento esperado por el mercado para la primera alza de tasa de la Fed. Sin duda, lo que ocurra a este respecto restará o entregará grados de libertad al Instituto Emisor, y no sería de extrañar que vuelvan a existir menciones a la Fed en el futuro.

Con todo, en BBVA Research consideramos que las condiciones están dadas para una mantención de la TPM por un periodo prolongado, contrario al escenario base del IPoM y al plasmado en el precio de activos, que supone alzas a partir de fines de año. No esperamos reacciones significativas sobre el precio de los activos.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.