

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Sin novedades: Banco Central mantiene TPM en 3,25% y sesgo contractivo

Unidad Chile

Comunicado que acompañó a la decisión también mantuvo el sesgo contractivo, anticipando que vendrían nuevas alzas.

Sin embargo, tendremos que esperar hasta el IPoM de diciembre para tener una reevaluación del escenario macro y sus implicancias sobre los próximos movimientos de la TPM.

En línea con nuestras expectativas, el Banco Central mantuvo la TPM en 3,25% y el sesgo contractivo. La decisión de hoy era esperada por la mayoría de los analistas, pero no por la totalidad de ellos. La visión minoritaria del mercado que anticipaba una nueva alza de 25 pb en esta reunión posiblemente daba un mayor peso a la sorpresa del IPC de octubre y a la depreciación del peso, en un contexto en que la inflación se ha mantenido por varios meses sobre el techo del rango de tolerancia.

IPoM de diciembre junto con revisar a la baja el rango de crecimiento del PIB 2016 ratificaría supuesto de una o dos alzas adicionales de la TPM en los próximos meses. En nuestro escenario recientemente publicado proyectamos que el próximo año la economía crecerá 2% con sesgo a la baja y que la inflación convergerá hacia 3% en el segundo semestre de 2016.

Toda vez que el Consejo ha ratificado el escenario del IPoM de septiembre, deberían estar pendientes entre una y dos alzas de 25 pb en los próximos diez meses. El momento para reevaluar el escenario es el próximo IPoM de diciembre, donde por un lado se reconocerá el menor crecimiento previsto para el próximo año, pero por otro, se mantendrá el relato de presiones alcistas sobre la inflación asociadas principalmente a los efectos de la depreciación cambiaria.

Primera reunión en que participa el nuevo Consejero Mario Marcel. Tendremos que esperar hasta la publicación de las minutas en dos semanas para tratar de dilucidar el rol que desempeñó este Consejero en la decisión. Por lo pronto, lo más probable es que las opciones de política discutidas en esta reunión hayan sido mantener y subir 25 pb.

El análisis internacional está muy concentrado en la decisión de la Fed en diciembre. Aunque se abordan los temas usuales, como el crecimiento en economías desarrolladas vs. emergentes y se constata la caída en el precio de las materias primas, se establece la preocupación de lo que pueda generar el cada vez más probable aumento de la tasa por parte de la Fed en diciembre. Aún cuando el comunicado indica que dicho aumento estaría internalizado por el mercado, este evento restaría grados de libertad al Banco Central, por lo que el IPoM del próximo mes deberá entregar más información sobre la evaluación que tiene el Instituto Emisor al respecto.

En el plano local, se ratifica que actividad y demanda evolucionan en línea con el IPoM, mientras se mantiene la preocupación por las cifras de inflación y el dinamismo de los salarios y el empleo. Comunicado menciona una inflación mensual mayor a la esperada en octubre explicada por el componente subyacente y que en BBVA asociamos a efectos de segunda vuelta. No obstante, y a diferencia del comunicado anterior en donde se resaltaba la menor producción minera, destacan que la actividad y la demanda agregada han evolucionado en línea con lo esperado en el IPoM. Por su parte, se sigue mencionando la mantención del dinamismo del empleo y los salarios, que en la actual coyuntura asociamos al mayor impulso fiscal, elemento que irá perdiendo fuerza en el transcurso de los próximos trimestres. Por segundo mes consecutivo se constata una mejora en los niveles de confianza -aunque en niveles pesimistas- y, a diferencia del mes pasado, se retira la frase relativa a la debilidad de los indicadores de demanda.

Efectos de mercado: dado que una parte del mercado esperaba un alza de 25 pb, es posible que mañana veamos bajas en las tasas swaps y acotadas presiones depreciativas sobre el peso.

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.