

En línea con las expectativas, Banco Central mantiene la TPM y sesgo moderadamente expansivo

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 14 de diciembre de 2017

Con cuatro consejeros, la TPM se vuelve a mantener en 2,5% como ha sido la tónica desde junio pasado. A pesar de recortes sucesivos desde junio en la estimación de inflación IPC e IPCSAE, deterioros en el mercado laboral y clara ampliación de la brecha de capacidad, el BC considera que la economía recuperará suficiente fuerza el segundo semestre del 2018 como para generar convergencia inflacionaria. En ese escenario, vemos bajas probabilidades de que incluso sorpresas en actividad e inflación generen el consenso necesario al interior del Consejo para realizar ajustes en la tasa de instancia.

Se mantiene el moderado sesgo estimulativo de la reunión pasada, consistente con el IPoM de diciembre, donde la preocupación es la eventual lentitud en la convergencia inflacionaria ante una inflación anual bajo el rango meta, que puede traer efectos de segunda vuelta así como caídas en las expectativas de largo plazo. Vemos la mantención de este sesgo como la “moneda de cambio” entre los consejeros hawkish versus los dovish. Inmovilidad de la TPM sigue siendo el escenario más probable.

En el ámbito local, constatan el aumento en la inflación de noviembre de 0,1% m/m pero también incluyen una referencia explícita a la inflación SAE que cayó 0,1% en el mes y en términos interanuales bajó a 1,8% a/a. Nuestra lectura del último registro mensual de IPC indica que la inflación sigue muy apagada, con una bajísima difusión (% de productos que suben de precio) y afectada por factores puntuales, como la inusitada incidencia del paquete turístico y el inusual comportamiento de los precios de los alimentos perecibles. Respecto a la actividad, se comenta que las cifras de octubre fueron coherentes con el escenario base delineado en el IPoM de diciembre, sin reconocer sorpresas en este ámbito, pero aludiendo explícitamente a la debilidad del sector no minero.

El alza en la tasa *Fed funds* y la mantención por parte del BCE no sorprendieron al Consejo, pero la baja inflación que se ha mantenido en el mundo desarrollado asoma en el análisis. En esta semana se concretó la esperada alza de tasas por parte de la FED y se corroboró la ausencia de movimientos por parte del BCE, lo que de acuerdo al análisis del Banco Central fueron movimientos “acorde con lo esperado” (entendemos que tanto por el mercado como por el Instituto Emisor). También se destaca el menor precio del cobre respecto a un mes atrás, pero reconoce la variación intra-mes observada. Respecto a la actividad, se reitera la referencia a la recuperación sincronizada a nivel internacional, pero se incorpora una mención a la mantención de la inflación en el mundo

desarrollado en niveles bajos. **Este aspecto sin duda despierta interés, toda vez que el Consejo evalúa en el párrafo del sesgo el riesgo de retraso en la convergencia asociado a la persistencia de la baja inflación local, evento que ya se está observando en otras latitudes.**

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.