



# Flash Chile

## Banco Central mantiene la TPM en 4,5%, en línea con lo esperado

En línea con lo esperado por el mercado y en concordancia con lo señalado en el Informe de Política Monetaria (IPoM) presentado a inicios de mes, el Banco Central mantuvo la TPM en 4,5% en su última reunión del año.

### Se incluyen al menos dos menciones de carácter inflacionario que no estuvieron en el comunicado de la reunión anterior

Señala que el ámbito externo ha evolucionado en línea con el escenario descrito en el IPoM. En el margen, se destaca el alza experimentada por los precios de las materias primas, aunque aún sin efectos sobre la inflación global, que continúa baja. Destacamos que en el comunicado del mes pasado se resaltó la baja inflación global, la cual se atribuía a las caídas de los precios de las materias primas, por lo que este factor debe seguir monitoreándose por su eventual impacto en la inflación importada.

**Se advierte una menor preocupación por la convergencia de la inflación local a la meta de 3%.** Por un lado, el comunicado deja de referirse a la evolución de la inflación reciente como “moderada”, lo que probablemente se relaciona con el sorpresivo IPC de noviembre y las expectativas para el IPC de diciembre, que en BBVA Research vemos con piso en 0,3% m/m. Por otro lado, no se menciona que la convergencia de la inflación a la meta será “gradual” como se hizo en noviembre.

En términos de actividad interna, el Banco Central sigue viendo una desaceleración del gasto que es evidentemente conducida por la inversión y donde el consumo privado está jugando un rol secundario. Nuestra visión es que en los próximos meses veremos un deterioro de las condiciones laborales que terminarán impactando al consumo, de manera que todos los componentes del gasto mostrarán un menor dinamismo a inicios de 2014.

### Preocupación por los efectos del *tapering* en variables claves

Destaca la mención -no hecha el mes pasado- relativa a la mantención de condiciones financieras internacionales más restrictivas. Se reflexiona sobre las implicancias del *tapering* en los precios de activos locales, que en algunos escenarios podría generar efectos no deseados sobre variables claves en la conducción de la política monetaria. Lo anterior llama a la cautela en innovaciones de la política monetaria en el corto plazo, en línea con nuestras expectativas de mantención al menos hasta tarde en el primer trimestre de 2014.

El Banco Central mantiene un tono neutral en su comunicado pero, según la experiencia reciente, este no debe ser interpretado como una limitante para futuros recortes. Ya en las reuniones anteriores ha realizado recortes precedidos por sesgos neutrales. **En BBVA Research seguimos viendo que la TPM tendrá recortes de a lo menos 50 puntos base, para ubicarse en 4% hacia mediados de 2014.**

## Central Bank of Chile kept rates at 4.5%, broadly in line with our and market expectations

In its last meeting of the year the CB kept the MPR at 4.5% as expected. The communiqué highlighted two inflationary worries in comparison with the previous meeting, probably as a consequence of November's CPI figures and the expectations for inflation in December (BBVAe: at least +0.3% MoM). Additionally, the statement showed that the discussion around this month's decision included the possible effects of the tapering on key variables for the monetary policy. All in all, we maintain our call for at least two more additional cuts of the MPR during 1H14 towards 4%. A more homogeneous deceleration of the economic activity —until now, biased over investments rather than private consumption— will contribute to the materialization of our baseline scenario.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive  
[jselaive@bbva.com](mailto:jselaive@bbva.com)  
+56 02 2939 1021

Hermann González  
[hermannesteban.gonzalez@bbva.com](mailto:hermannesteban.gonzalez@bbva.com)  
+56 02 2939 1354

Fernando Soto  
[fsotol@bbva.com](mailto:fsotol@bbva.com)  
+56 02 2939 1495

Aníbal Alarcón  
[aalarcona@bbva.com](mailto:aalarcona@bbva.com)  
+56 02 2939 1052



RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | [www.bbva.com](http://www.bbva.com)

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.