

31 de agosto, 2021

Chile | Banco Central “golpea de la mesa” a horas de votación por el 4to retiro

Se acelera retiro de estímulo monetario producto de inyecciones fiscales extendidas y retiros previsionales que cierran brecha de capacidad antes de lo previsto y presionan inflación

Banco Central sorprende al mercado aumentando la tasa en 75 pb. hasta 1,5%, sobre lo esperado en encuestas y forwards que anticipaban entre 25 pb y 50 pb. La medida es justificada en datos de actividad del segundo semestre por sobre lo esperado en su escenario base, así como la extensión de nuevas ayudas fiscales entregadas hace poco por el Gobierno que permanecerán hasta fin del 2021, lo que implica un impulso fiscal mayor al considerado previamente en su escenario base.

La brecha de capacidad se tornaría positiva el tercer trimestre, en tanto el consumo privado mantiene un “extraordinario” dinamismo, según indica el BC. Si bien el mercado laboral mantiene brechas de capacidad, se observa alguna recuperación heterogénea sectorialmente, pero que debería mejorar con las medidas recientes de apertura. La visión de actividad local y empleo es, en general positiva, con sorpresas incluso en el componente importado de la inversión. Estos factores darían sustento a una recuperación más rápida de lo anticipado, con el consecuente cierre de brechas y mayores presiones inflacionarias, haciendo necesario recalibrar el estímulo y modificar su ritmo de normalización en los próximos trimestres. **Será necesario conocer más detalles sobre los escenarios de riesgo y ajuste de proyecciones en el escenario base para inferir las trayectorias esperadas de la TPM, aunque preliminarmente consideramos que no vendrían ajustes de esta magnitud en octubre de lograrse el objetivo buscado por el BC; reducir expectativas inflacionarias, dar señal al Congreso respecto al 4to retiro y apreciar el peso.**

En cuanto al plano internacional, el Banco Central reitera su preocupación sobre el avance de la variante delta en algunos países y el rezago en la vacunación en economías emergentes. También señala el inicio del proceso de normalización monetaria por parte de algunos bancos centrales, dadas las presiones inflacionarias existentes. Al respecto, se refiere al elevado nivel del precio del petróleo y a una oferta global que continúa mermada desde el comienzo de la pandemia, lo cual también estaría repercutiendo sobre las perspectivas de inflación local.

Nuestra visión es que el BC estaría preocupado de una aceleración inflacionaria ante la permanencia de altos costos logísticos, la ausencia de presiones desinflacionarias desde el tipo de cambio y el aumento en el precio de combustibles. Por ahora, consideramos esta alza de 75 pb., como un “golpe en la mesa” de manera de aplacar las expectativas inflacionarias de corto y

mediano plazo que se ubicaban marcadamente sobre promedios históricos. De lograr este objetivo, esperamos que el BC reduzca la intensidad de retiro del estímulo monetario a 50 pb. en la reunión de octubre y 25 pb. en la reunión de diciembre, lo que dejaría la TPM en 2,25% a diciembre 2021. El camino de normalización reduciría su intensidad durante el 2022.

El mercado financiero reaccionaría con una relevante apreciación del peso que lo podría llevar rápidamente hacia \$750, aumento en las tasas swaps nominales de menos de 1 año y disminuciones en las compensaciones inflacionarias a plazos medios y largos conducida por alzas en las tasas en UF.

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorgaanibal.alarcon@scotiabank.cl

DISCLAIMER

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a “call to action” or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed in this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with “Global Banking and Markets”, is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.
