

8 de junio, 2021

Chile | BC anticipa primera alza de 25 pb. el 4T21

El BC estaría dejando de lado consideraciones políticas y se apronta a subir la TPM antes de las elecciones presidenciales

El Consejo destacó la sorpresa positiva en el IMACEC de abril, así como la adaptación de la economía a las cuarentenas, aunque reconocen que se mantiene la debilidad en algunos sectores más ligados a los servicios, propio de las medidas de cuarentena. Asimismo, la evaluación sobre el mercado laboral es positiva, todavía con rezago respecto de la actividad económica pero con recuperación en empleos asalariados. Son pocos los elementos negativos que menciona el BC, destacando entre ellos la contracción del crédito a personas que está estrechamente ligado a la amplia liquidez promedio de los hogares.

Esperamos que se aumente la proyección de crecimiento del PIB 2021 al rango de 7% a 7,75%, en línea con nuestra proyección puntual de 7,5%. Respecto a la TPM neutral, deberíamos ver una reducción centrada en 3,5% tal como la que hemos considerado en nuestro escenario base. Respecto al PIB de largo plazo, anticipamos una reducción de 25 pb. a 3,25%. Estos parámetros estructurales serán revelados en el IPoM.

Con todo, el Banco Central anticipa un cambio relevante en el escenario económico ante el mayor impulso fiscal implementado desde el IPoM de marzo y la aprobación del tercer retiro de los fondos previsionales, en un escenario externo que se ha tornado algo más favorable en el margen.

En efecto, el comunicado del Banco Central muestra una evaluación positiva del escenario externo, resaltando los buenos indicadores de corto plazo en economías desarrolladas, que han venido acompañados de avances importantes en los procesos de vacunación y en la reapertura de este grupo de países. Si bien las economías emergentes siguen con alta incertidumbre respecto a la evolución de la pandemia, especialmente en Latinoamérica, se destaca la recuperación de China, que ha llevado a consolidar el precio del cobre en torno a 4,5 USD la libra.

En cuanto a las medidas no convencionales, el Banco Central irá reduciendo gradualmente el stock de bonos bancarios, acorde con el vencimiento de estos. Dado lo anterior, **el BC es claro señalando que no parecen necesario, ante la información por ahora disponible, continuar colocando presión sobre su balance.**

Si bien compartimos consideraciones de política económica ligadas a las elecciones de noviembre próximo y renovación de presidente del Instituto Emisor, que podrían haber llevado a una visión algo más cautelosa para iniciar el proceso de normalización, el BC reafirma con esta postura su diagnóstico técnico y evita someterlo a dichos aspectos. Sin embargo, cabe mencionar que el proceso de normalización sería altamente condicional a la evolución de la inversión y empleo, así como a las condiciones sanitarias, lo que nos lleva a esperar que la TPM no termine sobre 1,75% a diciembre 2022.

Reacción de mercado: Este comunicado ratifica la evaluación realizada por el Instituto Emisor en la reunión pasada, y debería convencer a los menos crédulos de que la primera alza de la TPM ocurriría, por ahora, en octubre 2021. Esto podría colocar algo de presión apreciativa sobre el peso presionando también las tasas nominales de corto plazo al alza.

CONTACTS

Jorge Selaive | Chief Economist
jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras
waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamo
carlos.munoz@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorga
anibal.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.
