

12 de mayo, 2023

Chile | Tasa de política monetaria se mantiene en 11,25%

Banco Central sigue el plan del IPoM de marzo: Recortes por ahora no antes de julio

Banco Central decide mantener la TPM en 11,25% tal como estaba considerado en su escenario base, consistente con la trayectoria implícita en el corredor de tasas que se presentó en el IPoM de marzo. Esta decisión no constituye una sorpresa para las expectativas plasmadas en encuestas y tasas de interés. Más allá del momento de inicio de los recortes de TPM, seguimos esperando que, una vez iniciado el proceso de recortes, estos sean más agresivos que los plasmados en los precios de mercado y los señalizados en el corredor de tasas del BC del pasado IPoM.

En la descripción del escenario internacional, el BC no revela grandes cambios con respecto a la anterior reunión de abril, destacando como principal novedad la pausa que señaló la Reserva Federal para la tasa de interés de referencia. El escenario plasmado en el IPoM tiene como supuesto de trabajo que la tasa de la Fed termina en el nivel en que se encuentra actualmente, con lo que las actuales perspectivas para la tasa Fed apoyarían la adopción de un ajuste de la TPM en la reunión de julio o septiembre por parte del Banco Central, muy condicional a nulas sorpresas inflacionarias alcistas. Otro aspecto a destacar es la apreciación del peso que, si bien también se ha observado en otras monedas según señala el Banco Central en su comunicado, aleja un poco más el nivel actual con respecto al supuesto de trabajo utilizado en el IPoM de marzo. **Según nuestras estimaciones, el TCR spot se encontraría en torno a 95 puntos, mientras que el supuesto del Banco Central se encuentra en torno a un 10% por encima de este nivel.** Con esto, el BC se encontrará en junio con una apreciación real del peso mayor a la estimada en abril, con el consecuente efecto desinflacionario, lo que hace muy probable un ajuste a la baja en su proyección de inflación anual (4,6% actualmente).

Localmente, el BC señala que las cifras de corto plazo en actividad e inflación (*headline y core*) han estado en línea con su escenario base, por lo que consistente con aquello, correspondería mantener la TPM en 11,25%. Dicho escenario base plasmado en el corredor de la TPM contempla que el inicio en el proceso de recortes se iniciaría el tercer trimestre. Esto podría ocurrir entonces en la reunión de política monetaria de julio o septiembre. Por ahora, descartamos un ajuste temprano en la reunión de junio toda vez que no sería parte del escenario base; solo una sorpresa muy relevante a nivel de inflación subyacente de mayo podría afectar dicha evaluación.

Desde nuestra perspectiva, el escenario de TPM hacia adelante continúa pareciéndose a un ajuste rápido tal como el visto el 2008. Cuando el BC evalúe que el balance de riesgos ha migrado hacia observar una mayor desaceleración de la actividad y/o de la inflación, muy probablemente procederá realizando ajustes discretos y rápidos en la TPM.

Reacción de mercado: El mercado no tendría efectos relevantes respecto al cierre de precios de este viernes ante este comunicado toda vez que reafirma el escenario base del BC levantado en el IPoM de marzo.

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@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.