

# Opción de llevar la TPM a 2,25% habría estado en la discusión, pavimentando el camino para un recorte en agosto

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 13 de julio de 2017

No nos sorprende la mantención de la TPM. No esperábamos una reacción inmediata a la sorpresa desinflacionaria, sino la pavimentación del camino para un nuevo recorte en agosto. Consecuentemente, en conjunto con este comunicado donde se reconoce el deterioro de expectativas inflacionarias cortas y sólo una pequeña parte de la sorpresa inflacionaria, anticipamos que la Minuta de esta RPM evidenciará la evaluación de la opción de recorte. Con esos elementos solo faltaría un registro acotado de inflación en julio para justificar una dosis adicional de estímulo monetario. Reiteramos que el BC no recortará justificado en decepciones en actividad sino en inflación.

Sin modificar el sesgo, el comunicado entrega un tono general que intenta convencer que todo sigue el curso de lo previsto, y que son frutas y verduras los principales responsables del registro negativo reciente, una versión que no compartimos. Consideramos que esta decisión no fue de consenso y presentó al menos un voto de disenso.

**El escenario externo, no presenta sorpresas ni grandes novedades para el Consejo.** Pese a dar cuenta de un alza de las tasas de interés, se sigue evaluando las condiciones financieras como favorables y las noticias, en general, consistentes con un escenario de recuperación gradual de la actividad.

**Más allá de la inflación de junio, el párrafo sobre el plano interno agrega elementos para señalar un futuro paso hacia mayor estímulo.** El análisis del escenario interno mantiene prácticamente intacto el diagnóstico en lo que a cifras de crecimiento y mercado laboral se refiere. Como mencionábamos, es en el análisis de las cifras de inflación donde hay más cambios respecto al Comunicado anterior. En particular, además del análisis respecto a la cifra del IPC de junio, se hace referencia a las expectativas de inflación a más corto plazo, y cómo estas se han reducido, además de destacar que la inflación anual se ubica por debajo de 2%. Todos estos elementos señalan la pavimentación del camino para un recorte el próximo mes.

Resulta al menos curioso que, luego de explicitar en la minuta de antecedentes de la reunión previa que en su escenario base la inflación SAE se ubicaría el resto del año en torno a 2%, no se reconozca en este comunicado una sorpresa en este ítem, que luego de las cifras de junio se ubicó en 1,8% a/a, sin perspectivas claras de repuntar al menos en el corto plazo.

**Mantenemos nuestra visión de que esta vez los recortes se darán sin modificaciones previas del sesgo, y que el próximo recorte vendría en agosto, luego de confirmar un acotado registro de inflación el mes de julio.**

## 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.