



# BCCh Watch

9 de julio de 2009

## RPM del mes de julio: Banco Central intensifica política monetaria con recorte de 25pb y medidas no convencionales

- Este es el séptimo recorte consecutivo desde que en enero comenzara la política de relajación monetaria.
- La TPM alcanza un nuevo mínimo histórico al situarla en 0,5% y se prevé que permanecerá en este nivel por un tiempo prolongado, según explicita el Consejo.
- La decisión se explica por factores domésticos: indicadores de caída en la actividad económica y presiones inflacionarias a la baja.
- Adicionalmente, y con el fin de dar un estímulo monetario más contundente, se implementarán medidas complementarias, entre las cuales se contempla la reducción de la oferta de títulos del Banco Central.

En su reunión de política monetaria del mes de julio, el Consejo del Banco Central de Chile decidió recortar en 25 puntos básicos la tasa de política monetaria, en línea con las expectativas del mercado. Con esta reducción, la tasa se ubicó en 0,5%, alcanzando un nuevo mínimo histórico desde que se nominalizó la política monetaria. Adicionalmente, reiteró que la TPM se mantendrá en este nivel por un tiempo prolongado.

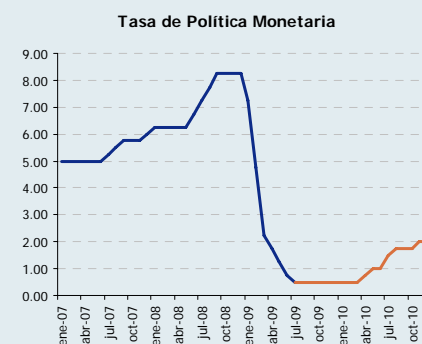
La principal razón que explica la decisión del día de hoy es la reducción de las presiones inflacionarias, aún cuando la variación del mes de junio fue positiva (0,3%). En particular, no solo la inflación en doce meses se mantendría por debajo del límite inferior del rango de tolerancia del Banco Central, sino que de acuerdo a nuestras previsiones, a partir de septiembre sería negativa, finalizando el año en -0,1%. Cabe destacar que desde octubre de 2004 que la inflación en doce meses no bajaba de 2%. Adicionalmente, las presiones de costos se habrían reducido, en parte debido a la reciente apreciación del peso.

De acuerdo a los antecedentes entregados al Consejo (y al mercado) el día de ayer, la caída de la actividad durante el segundo trimestre sería más profunda de lo anticipado en el último IPoM, análisis que compartimos, con lo cual este sería un factor adicional que explicaría la decisión de hoy. El comunicado confirma esta visión y agrega que las condiciones crediticias se mantienen estrechas.

Debido a que el espacio para intensificar la política monetaria expansiva se reduce, toda vez que la TPM se acerca a 0%, la necesidad de incrementar el estímulo monetario requiere el uso de medidas no convencionales. Así, en línea con lo anunciado por otros Bancos Centrales, el Banco central anunció medidas complementarias. En particular, el Consejo ha determinado: i) Establecer una Facilidad de Liquidez a Plazo para empresas bancarias (90 y 180 días al nivel TPM vigente); ii) Ajustar plan de emisiones de PDBC a plazos menores a un año; y iii) Suspender por todo lo que resta del 2009 la emisión de títulos de deuda a plazos iguales o superiores a un año, correspondientes a BCP-2 y PDBC-360.

**Valoración:** Al anunciar el recorte, el Banco Central señaló explícitamente que la TPM habría alcanzado el mínimo, con lo que da por concluido el ciclo expansivo usando ésta como instrumento.

Consideramos que el objetivo de afectar la curva de rendimientos a largo plazo se cumplirá dada la contundencia del anuncio.



fuente: BCCh, proyecciones BBVA