

Chile | Menor incertidumbre traería de vuelta los recortes en la TPM

Waldo Rene Riveras

[Diario Pulso \(pulso.cl\)](#)

Luego del inesperado triunfo de Donald Trump, los mercados reaccionaron con una fuerte apreciación global del dólar y aumentos generalizados de las tasas de interés, en especial en emergentes. Las tasas locales, entre dos y diez años, aumentaron cerca de 40 pb, y las tasas swap a un año eliminaron al menos uno de los dos recortes de TPM que observábamos pocos días atrás. Sin embargo, no diagnosticamos un cambio relevante en el panorama inflacionario local, y más allá de la volatilidad propia de un escenario incierto pero con riesgo acotado para nuestro país, seguimos viendo necesario al menos dos recortes en la TPM, no más allá de marzo de 2017.

Por una parte, no se observan nuevas presiones inflacionarias que nos desvíen del escenario de consenso de hace unas semanas. La persistente debilidad interna, junto a la acotada depreciación del peso, no representan presiones adicionales. Incluso, en términos multilaterales, se observa una apreciación del peso respecto a nuestros socios comerciales, lo que ratifica que la inflación de bienes importados se mantendría acotada, en tanto la inversión transable no minera tiene aún más lomos de toro en el camino.

En esta línea, las expectativas inflacionarias implícitas en los precios de activos siguen bajo la meta del Banco Central, y han seguido cayendo en la última semana, incluso luego de la depreciación del peso. Esto podría deberse a que el aumento de tasas internacionales y su traspaso directo a tasas locales ha generado un menor estímulo monetario efectivo, evidenciando la necesidad de que la autoridad actúe para, al menos, reponer el estímulo que existía hace unas semanas.

Por último, la mayor volatilidad vista recientemente se ha reducido en los últimos días. La evolución futura dependerá tanto de las prioridades del nuevo gobierno de EEUU, como de la gradualidad del ajuste de tasas de la Fed. Sin embargo, parece

ganar fuerza la visión de un gobierno más moderado, que incluso genere un efecto algo expansivo, al menos en el corto plazo.

En definitiva, si bien compartimos la cautela del Banco Central ante la coyuntura internacional, consideramos que ni el escenario inflacionario local ni los acotados riesgos externos justifican un retraso significativamente mayor en el impulso monetario. En la medida que la incertidumbre colapse, deberíamos volver a ver los recortes que estaban presentes en la curva hace unas semanas.