

## Chile | ¿Por qué no 50 puntos base?

Cristóbal Gamboni

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

Según la minuta de la última reunión de política monetaria, todos los consejeros estuvieron de acuerdo en que las opciones de bajar la TPM o mantenerla con un sesgo expansivo eran correctas. En sus manos tenían los antecedentes del IPoM, donde el escenario base considera como supuesto de trabajo recortes que acumulen 50 puntos base, inflación bajo 3% y crecimiento entre 1,5% y 2,5% en 2017.

Aunque algunos aún apuntan a una supuesta falta de efectividad de la política monetaria en el escenario actual, el espacio para debate se reduce al mínimo con el Banco Central apuntando a la necesidad de entregar mayor estímulo. De todas formas, lo anterior nos parece un diagnóstico incompleto. Estamos en la parte baja del ciclo, la inflación cede con rapidez y el shock es de confianzas (difícil separar entre oferta y demanda en este caso). Nadie dice que la política monetaria es la única respuesta, pero aún tiene un rol que jugar.

No sería sorpresa ver un recorte de 25 puntos base en la reunión de enero. La actividad sigue débil, y aún cuando la inflación pudiera sorprender levemente por arriba de lo que indican encuestas y precios de activos, persiste la necesidad de entregar más estímulo monetario. Las condiciones financieras se han tornado menos benevolentes y el tipo de cambio se mantiene apreciado.

Con todo, en la minuta publicada ayer, el consejero del voto disidente indicaba que no actuar con prontitud aumentaría la probabilidad de actuar con mayor agresividad en lo que viene. A eso se suma que gran parte del mercado ya no debate sobre la necesidad de recortes, sino sobre el nivel terminal de la TPM en este escenario. Así, aunque caminar paulatinamente permite recabar información y evitar sorpresas, la estrategia de un big cut de 50 puntos base junto a un sesgo neutral entregaría rápidamente la dosis de estímulo necesario, según lo estimado por el Banco Central en su escenario base, y zanjaría la discusión sobre el nivel terminal de la TPM, al menos por ahora.

Aunque un big cut no es nuestro escenario base, vemos amplias ventajas y no bajas probabilidades de un recorte de 50 puntos base en enero. Con todo, dada la alta expectativa de recorte que existe para la próxima reunión, la posibilidad de que se planteen como alternativas de acción recortar 25 puntos base o 50 puntos base emerge con fuerza.