

28 de julio, 2023

**Chile | TPM se reduce en 100 pb (10,25%) y reiteramos que se ubicaría en -o bajo- 7,5% en diciembre 2023**

## **Se inicia el proceso de recortes de manera agresiva y reconociendo sorpresas a la baja en inflación subyacente**

**El Banco Central (BC) inicia el proceso de recortes de manera algo más agresiva que lo esperado por el consenso e indica que el corto plazo continuará con reducciones superiores a las del escenario base y más en línea con la parte baja del corredor de tasas. Lo anterior confirma nuestra visión de atraso que veníamos señalando desde inicios de año.** Para la RPM de septiembre parece claro que el BC realizará un nuevo recorte de 100 pb, y solo podría reducir el ritmo de recortes en las últimas reuniones del año condicional a no tener caídas adicionales en actividad e inflación.

Por nuestra parte, vemos más probable que la actividad sorprenda negativamente en tanto la inflación termine tal como hemos proyectado (3,7%) con riesgos a ubicarse algo bajo ese nivel. En ese contexto, vemos una TPM a diciembre “no superior” a 7,5%, lo que es compatible con dos nuevos recortes de 100 pb, y una probable reducción del ritmo de reducciones recién en la RPM de diciembre.

**Lo que positivamente nos sorprende es el logro de unanimidad por este agresivo recorte dada la ausencia de unanimidad de la RPM pasada.** Esto confirmaría que se logra un diagnóstico consensuado de que habría que acelerar el paso de los recortes, pues inflación (y en Scotiabank consideramos también actividad) estaría reduciéndose más rápido. En efecto, vuelve la unanimidad a las decisiones del Consejo, con mayor convencimiento respecto a la debilidad de la economía, por lo que es necesario recuperar el tiempo perdido.

**Si bien era conocido que la inflación total había sorprendido a la baja en los últimos meses, principalmente en junio, el Consejo da cuenta de una sorpresa a nivel subyacente con respecto al IPoM más reciente.** Como era esperable desde hace algún tiempo, la inflación anual de bienes ha retrocedido rápidamente gracias a la estabilidad del tipo de cambio real, contrario a la depreciación esperada por el BC en el IPoM pasado. Este elemento explica mayormente la diferencia con respecto al escenario base, según el comunicado. En Scotiabank seguimos proyectando una convergencia más rápida de la inflación, la que se encontraría en torno a la meta de 3% tan pronto como en el primer trimestre de 2024.

**Ratificamos nuestra visión respecto a que la TPM terminará el año en el rango 6,5-7,5%, volviendo a su nivel neutral no más allá de mediados de 2024. Reiteramos que la TPM neutral nominal será revisada al alza en el IPoM de septiembre, aumentándola entre 25 y 50 pb. Lo anterior también**

determinará el ritmo de recortes para llegar al nuevo nivel de TPM neutral, estimamos tan temprano como mediados del 2024, y luego de que la inflación total se ubique en -o bajo- 3% hacia mediados del primer semestre.

**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.

---