

TPM CHILE: BANCO CENTRAL CONTINUARÍA CON AJUSTES DE 25pb

Resumen

- El Banco Central decretaría un nuevo recorte de 25pb en la TPM para situarla en 5,25%, lo que está internalizado en el mercado.
- La actividad económica está creciendo en torno a la tendencia de 2%, sin brechas de capacidad, desempeño que continuaría en los próximos trimestres, similar a las expectativas del consenso.
- La inflación ha continuado su moderación interanual hasta 4,1% en septiembre y alcanzaría la meta de 3% a mediados de 2025.
- Los indicadores subyacentes se moderaron en agosto y septiembre frente al elevado registro de julio, y en nuestro escenario base seguirían contenidos en los próximos trimestres.
- El inicio del proceso de normalización monetaria por parte de la Fed -con un ajuste de 50pb- también apoya continuar con los recortes de la TPM.
- El escenario de riesgo es una prolongación y/o recrudecimiento de los conflictos geopolíticos, con un aumento de la inflación, derivado del alza del precio del petróleo, y un fortalecimiento del dólar a nivel global, con el consiguiente debilitamiento del resto de las monedas.

César Guzmán B.
GERENTE MACROECONOMÍA
cesar.guzman@security.cl

Marcela Calisto H.
ECONOMISTA
marcela.calisto@security.cl

El próximo 16 y 17 de octubre se realizará la reunión de política monetaria, para la cual **prevedemos que el Banco Central decretaría un nuevo recorte de 25pb en la TPM para situarla en 5,25%, lo que está internalizado en el mercado** (gráfico 1). Las razones para continuar con el proceso de normalización monetaria es que el panorama no ha cambiado significativamente desde el reciente IPoM. La actividad económica está creciendo en torno a la tendencia de 2% (gráfico 2), más allá de la volatilidad de las cifras mes a mes, en una economía que está prácticamente sin brechas de capacidad. Nuestras proyecciones muestran que dicho desempeño continuaría en los próximos trimestres, similar a las expectativas del consenso. Además, no se ha observado una recuperación significativa del consumo privado.

La inflación, en tanto, ha continuado su moderación interanual hasta 4,1% en septiembre, y todo apunta a que se alcanzaría la meta de 3% a mediados de 2025 (gráfico 3). Por su parte, los indicadores subyacentes se moderaron en agosto y septiembre frente al elevado registro de julio, y en nuestro escenario base seguirían contenidos en los próximos trimestres. Ello por cuanto no se observan presiones de demanda, y –con vaivenes– el tipo de cambio está algo más abajo de lo registrado en el primer semestre (gráfico 4).

Desde el frente externo las noticias también apoyan continuar con los recortes de la TPM. El inicio del proceso de normalización monetaria por parte de la Fed –con un ajuste de 50pb– y un mensaje de expansividad, debido a la caída de la inflación y expectativas ancladas, permite mantener los diferenciales de tasas (gráfico 5), sin provocar un movimiento cambiario por este factor.

El escenario de riesgo viene dado por una prolongación y/o recrudecimiento de los conflictos geopolíticos.

Un aumento prolongado y agudo de las tensiones en Medio Oriente podrían tener como principal efecto económico un aumento de la inflación, derivado de un alza sostenida del precio del petróleo. A su vez, una mayor aversión al riesgo generalmente viene acompañada con un fortalecimiento del dólar a nivel global, como lo observado en las últimas semanas, con el consiguiente debilitamiento del resto de las monedas, incluido el peso chileno, que pasó desde \$900 a \$930, lo que a su vez pone un factor de riesgo a las proyecciones de inflación de corto plazo, especialmente para el segmento transable de la canasta (gráfico 6).

GRÁFICO 1: CORREDOR DE TPM
(%)

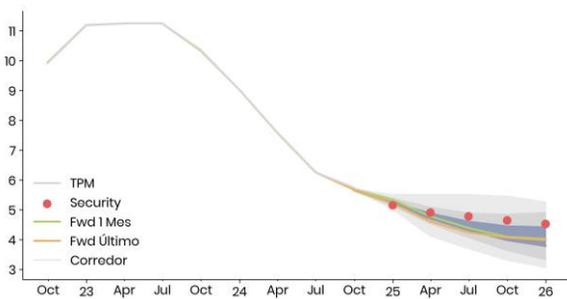


GRÁFICO 2: IMACEC
(Var % interanual)

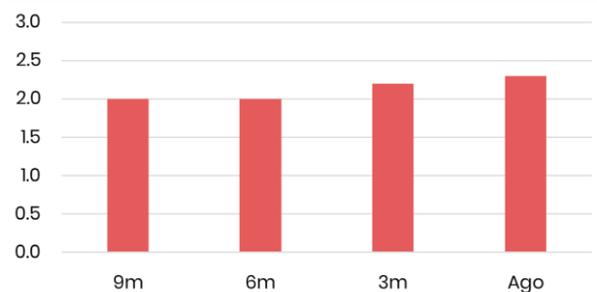


GRÁFICO 3: EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN
(var % interanual)

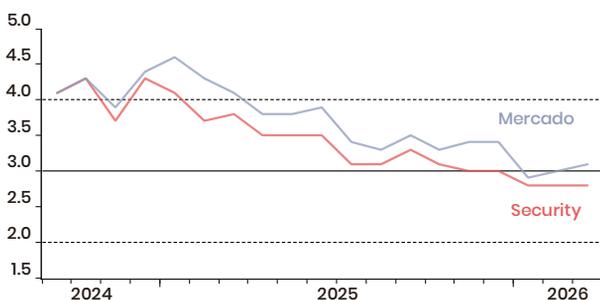
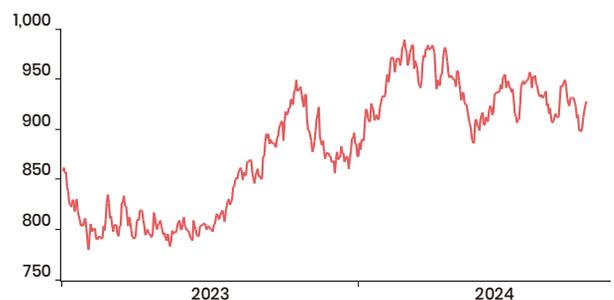
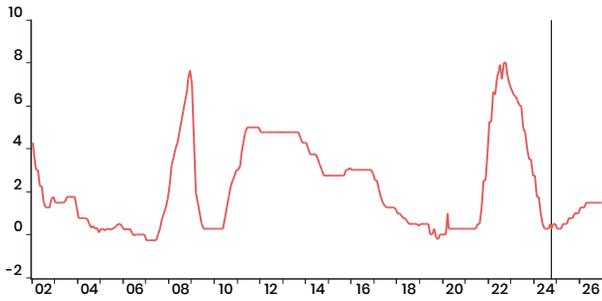


GRÁFICO 4: TIPO DE CAMBIO
(\$/USD)



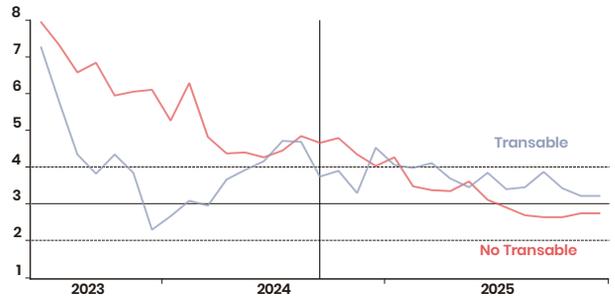
Fuente: Banco Central, ICAP, INE, Reserva Federal y Estudios Security.

GRÁFICO 5: DIFERENCIAL DE TASAS DE INTERÉS CHILE Y EE.UU. (TPM, %)



Fuente: Banco Central y Estudios Security.

GRÁFICO 6: IPC TRANSABLE Y NO TRANSABLE (var % interanual)



Proyecciones Security vs Encuesta de Expectativas Económicas

	EEE Imacec	Security
Septiembre 2024	1,7%	2,5%
Próxima reunión	5,25%	5,25%
Dic. 2024	5%	5%
Tipo de cambio*		
Dic. 2024	\$910	\$880
Dic. 2025	\$880	\$830
Inflación		
Octubre	0,6%	0,6%
Dic. 2024	4,5%	4,3%

Fuente: BCCh y Estudios Security.

ANEXO ESTADÍSTICO

Indicadores CHILE	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024°	2025°
PIB (Var %)	4.0	0.6	-6.1	11.3	2.1	0.2	2.5	2.0
Tasa de Desempleo (prom %)	7.4	7.2	10.7	8.8	7.9	8.7	9.0	9.3
IPC dic-dic (%)	2.6	3.0	3.0	7.2	12.8	3.9	4.3	3.0
IPC Sin Volátiles dic-dic (%)	2.3	2.5	3.1	5.3	10.0	4.7	3.8	2.7
TPM (fdp,%, en \$)	2.8	1.8	0.5	4.0	11.3	8.3	5.0	4.5
BTP-2 base 365d (fdp, % en \$)	3.7	2.0	0.5	5.7	7.0	6.2	4.9	4.7
BTU-2 base 365d (fdp, % en UF)	1.2	-0.5	-2.3	0.7	3.2	3.1	1.8	1.6
BTP-10 base 365d (fdp, % en \$)	4.3	3.3	2.7	5.7	5.3	5.5	5.7	6.0
BTU-10 base 365d (fdp, % en UF)	1.6	0.5	-0.1	2.3	1.7	2.4	2.3	2.6
Tipo de Cambio (fdp, \$/US\$)	696	745	711	850	860	885	880	830
Indicadores GLOBALES	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024°	2025°
Crecimiento Mundial (PPP, %)	3.6	2.8	-2.8	6.3	3.4	3.4	3.2	2.9
Cobre (US\$/Libra, fdp)	296	272	280	423	380	381	450	450
Precio Petróleo WTI (US\$ p/b, prom)	65	57	39	68	94	78	76	80
Tasa de Fondos Federales (fdp,%)	2.5	1.8	0.3	0.3	4.5	5.5	4.5	3.5
Bono del Tesoro EEUU-10 (fdp, %)	2.8	1.9	0.9	1.5	3.6	4.0	3.9	4.0
Euro (fdp, US\$)	1.14	1.11	1.22	1.13	1.06	1.09	1.10	1.14
Yen (fdp, ¥/US\$)	112	109	104	114	135	144	143	140

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.

Economista Jefe

felipe.jaque@security.cl

César Guzmán B.

Gerente Macroeconomía

cesar.guzman@security.cl

Eduardo Salas V.

Economista Senior

eduardo.salas@security.cl

Marcela Calisto H.

Economista

marcela.calisto@security.cl

Josefina Koljatic S.

Analista de Inversiones

josefina.koljatic@security.cl

Paulina Barahona N.

Subgerente Renta Fija Corporativa

paulina.barahona@security.cl

Nicolás Libuy I.

Subgerente Variable Local

nicolas.libuy@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista Senior de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.

Analista de Inversiones

juan.vicencio@security.cl

Juan Manuel Mira

Analista de Inversiones

juanmanuel.mira@security.cl

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web inversionessecurity.cl

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.