

**Tasa en UF negativa a dos años revela que el mercado espera bajas pronunciadas del Banco Central**

Miércoles, 24 de Julio de 2019 - Id nota:866207

Medio : El Mercurio  
Sección : Economía y Negocios  
Valor publicitario estimado : \$2276820.-  
Página : B8  
Tamaño : 14 x 18

[Ver completa en la web](#)

Sergio Lehmann, economista jefe del Bci:

# Tasa en UF negativa a dos años revela que el mercado espera bajas pronunciadas del Banco Central

Los bonos BCU-2 cerraron ayer con una tasa de -0,13% por segundo día consecutivo, en su mínimo histórico, en lo que se ve una “sobre-reacción”, señala.

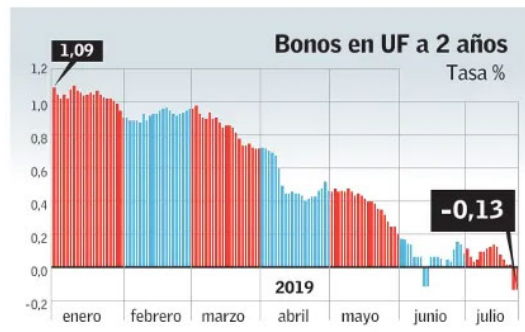
LINA CASTAÑEDA

Probablemente el Banco Central bajará en septiembre la tasa de interés de política monetaria (TPM) que está en 2,5%. El Bci no descarta que, tras el recorte de 50 puntos base en junio, en la próxima reunión, la autoridad aplique un recorte de 25 puntos base a la tasa rectora.

No obstante, el mercado tiene reducciones de tasa que van más allá de esa magnitud, dice Sergio Lehmann, economista jefe de la entidad bancaria. Incluso está contemplando un proceso de normalización de la TPM bastante rezagado.

Así lo infiere del hecho de que esta semana los bonos en UF a dos años plazo (BCU) cerraran el lunes y ayer con una tasa de interés negativa de -0,13%.

Según Alejandro Alarcón, economista de la Universidad de Chile, la tasa de interés real negativa se produce porque cambia la trayectoria de la inflación esperada y esa es una situación dinámica. Le llamó la atención el hecho de que, en la mañana de ayer, había gente en el mercado que proyectaba una inflación de 2,5% como



Fuente Bloomberg EL MERCURIO

**“Mi lectura es que el mercado está viendo bajas de tasas más pronunciadas de lo que probablemente el fundamento macro sugiere”.**

**SERGIO LEHMANN**  
ECONOMISTA JEFE DEL BCI

cierre para este año. Las tasas nominales de interés todavía están bajas y en un momento determinado pueden provocar una rentabilidad negativa, dice Alarcón. Hace hincapié en que perfec-

tamente puede haber consistencia entre la tasa real negativa y el arbitraje que haya en el mercado. “La tasa negativa del BCU-2 no significa que esos papeles no estén compitiendo, porque los están com-

prando y es como una tasa de referencia con el interés en pesos que da el PDBC a dos años”, indica.

La mirada que tiene el mercado se recoge con más fuerza en la tasa de interés a dos años plazo, puntualiza Lehmann, y cree que la reducción de tasas bastante marcada que tiene implícito el mercado está “sobre-reaccionada”.

No comparte la apreciación de que el proceso de normalización de la TPM tomará bastante tiempo. Después del recorte previsto para septiembre próximo, el economista del Bci piensa que el Banco Central debiera retomar el alza de la tasa de instancia de aquí a un año, dado que en 2020 la economía tenderá a repuntar.

“Mi lectura es que el mercado está viendo bajas de tasas más pronunciadas de lo que probablemente el fundamento macro sugiere y eso está llevando la curva nominal a niveles bastante reducidos”, dice Lehmann. En su opinión, la tasa en UF negativa claramente hace ruido porque se podría leer que no hay consistencia en lo que es la evolución proyectada con la tasa de política.