

6 Banco Central flexibiliza posición de la política monetaria y en lo que resta del año, prevemos pausa

El Directorio del Banco Central de Paraguay (BCP) decidió en mayo reducir la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos básicos (pbs), a 5,75%, algo que sorprendió al mercado (ver Gráfico 6.1). Del comunicado que acompañó a la decisión se desprende que la razón principal para hacerlo fue la mejora del panorama inflacionario y la ralentización de ciertos sectores de la economía. En este contexto, el BCP considera adoptar de manera oportuna un perfil de política monetaria más acomodaticio.

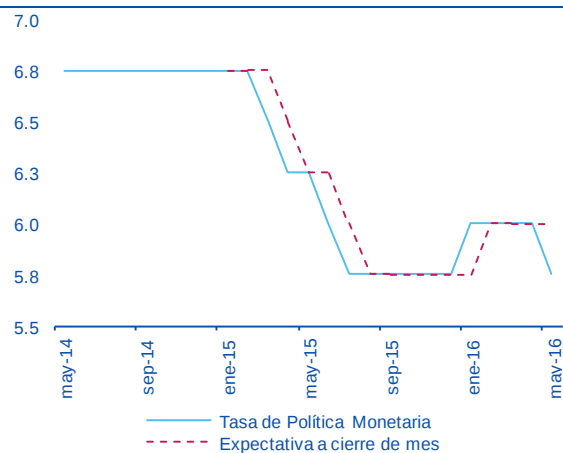
¿Por qué nos sorprendió esta decisión? Dos elementos sugerían la necesidad de un estímulo de demanda adicional y que había espacio por el lado de precios para hacerlo. En marzo la actividad económica, medida a través del IMAEP, se contrajo -0,2%. El conjunto de sectores que responde a elementos de oferta, como producción de energía eléctrica (binacionales) y agricultura, mantuvo un resultado positivo. Sin embargo, el IMAEP que excluye a la agricultura y las binacionales, que refleja mejor el comportamiento de las actividades más vinculadas a la demanda interna como comercio e industria, cayó -1,9%. De esta manera, como se mencionó previamente, en los primeros tres meses la expansión de la actividad fue solo de 1,3%. A esto se sumó un panorama inflacionario más benigno, reflejo de la caída de los precios de los servicios de transporte doméstico ante los menores costos de los combustibles, y las menores presiones al alza sobre el tipo de cambio. Este contexto, sin embargo, no se presentaba muy diferente al que enfrentó el BCP en los meses anteriores (el IMAEP sin agricultura ni binacionales se encuentra relativamente estancado desde julio 2015), oportunidades en las que sin embargo no rebajó la tasa.

¿Qué es lo que llevó al BCP a inclinarse por el recorte? En nuestra opinión, en el balance, el BCP está mostrando una mayor preocupación por el deterioro de la actividad económica. Como señala explícitamente el comunicado, la entidad estima que la inflación continuaría desacelerándose en el margen en los próximos meses y 'la actividad económica continúa con un moderado ritmo de expansión'.

¿Qué prevemos hacia adelante? Nuestro escenario central considera que la actividad empezará un proceso de recuperación a partir del segundo trimestre, lo que junto a la mayor valoración del BCP el desempeño local, refuerza la pausa monetaria. Además, recientemente se ha incrementado la probabilidad de ocurrencia de un escenario en el que se da algún ajuste de la tasa de la FED. Este escenario traería consigo episodios de volatilidad cambiaria, menores precios de las materias primas, e impactos en el apetito por riesgo de los inversionistas. Este contexto reduce la ventana de oportunidad para que el BCP reduzca nuevamente su tasa de referencia. Finalmente, si bien estimamos que durante los próximos meses habrá una reducción de la inflación en términos interanuales, durante la última parte del año la inflación registrará un recorrido al alza. De esta manera, mantenemos la visión de que en lo que resta del 2016 no habrá cambios en la tasa de interés de referencia (ver Gráfico 6.2).

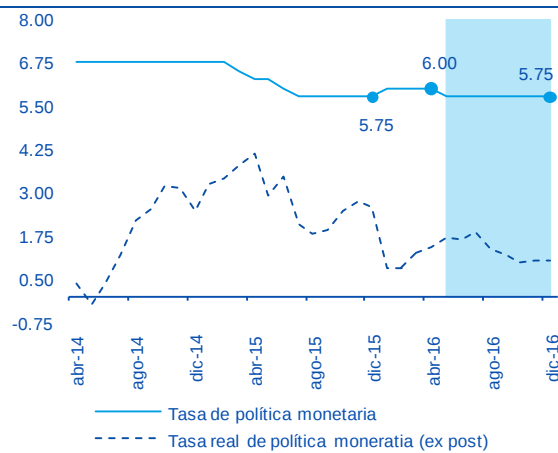
Para 2017, nuestra previsión espera que el Banco Central realice un alza de 25pbs y la tasa cerraría el año en 6%. Esto considera que las expectativas permanecerán ancladas en 4,5% a pesar de la perspectiva de ajuste de la tasa de la FED y su efecto sobre el tipo de cambio se mantiene controlado. Hacia adelante, esperamos un aumento gradual de la tasa de política monetaria, en línea con un crecimiento al potencial.

Gráfico 6.1

Tasa de interés de referencia y expectativas (%)

Fuente: BCP y BBVA Research

Gráfico 6.2

Tasa de interés de referencia (%)

* Excluyen inventarios. Fuente: BCP y BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Perú

Economista Jefe de Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 2112042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com

Yalina Crispin
Yalina.crispin@bbva.com

Vanessa Belapatiño
Vanessa.belapatio@bbva.com

Ismael Mendoza
Ismael.mendoza@bbva.com

Marlon Broncano
Marlon.broncano@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Áreas Globales

Escenarios Económicos

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research Perú

Av. República de Panamá 3055
San Isidro
Lima 27 - Peru
Tel: + 51 1 2112042
E-mail: bbvaresearch_peru@bbva.com
www.bbvaresearch.com