

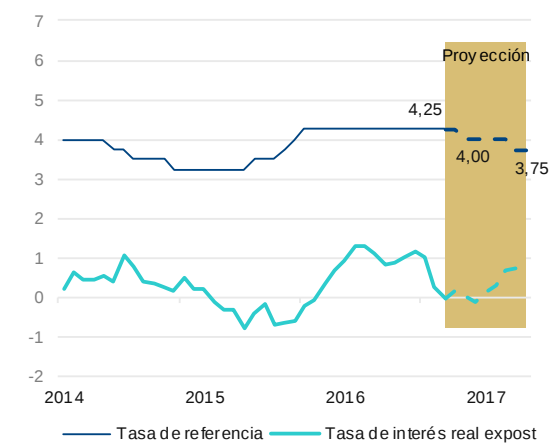
8. Política monetaria: Banco Central adelanta una posición más *dovish*

En línea con lo esperado, en su reunión de inicios de abril el Banco Central de Reserva (BCR) mantuvo su tasa de referencia en 4,25%. Lo más resaltante estuvo, sin embargo, en el comunicado emitido luego de la reunión. En este, el BCR indicó que está a la espera de que se reviertan los recientes choques de oferta que han afectado la inflación para recortar su tasa de política monetaria en el corto plazo.

Efectivamente, en marzo la inflación interanual se ubicó en 4,0%, un punto porcentual por encima del rango meta, acelerándose transitoriamente por choques de oferta sobre los alimentos (ver sección 7 para más detalles). De otro lado, el entorno macroeconómico que enfrenta el Banco Central también se caracteriza por la debilidad de la economía, la que se acentuó a lo largo del primer trimestre y en particular en marzo debido sobre todo a las anomalías climatológicas. Cabe agregar que, en este contexto, la confianza empresarial se deterioró de manera importante, pasando de 55 puntos en febrero a 44 puntos en marzo (terreno pesimista). Finalmente, dado que el estímulo fiscal asociado a las labores de rehabilitación y reconstrucción de la infraestructura afectada por el Niño Costero va a demorar en materializarse, el soporte de políticas contracíclicas está recayendo en este momento sobre el Banco Central.

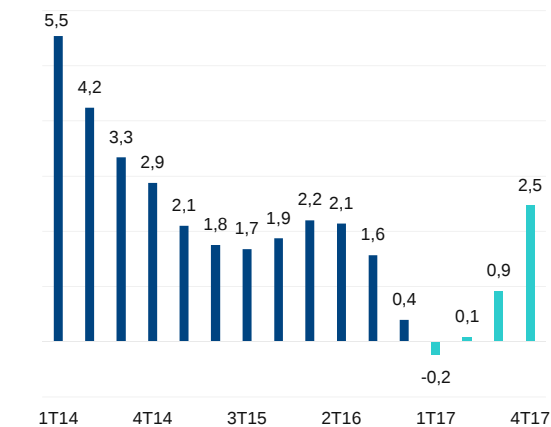
La debilidad de la economía, el deterioro de la confianza empresarial y el rezago con el que se materializará el impulso fiscal sugieren que el banco central debe recortar su tasa para darle así soporte al gasto que realiza el sector privado. Sin embargo, la aceleración de la inflación -si bien por choques de oferta transitorios pero que pueden contaminar las expectativas inflacionarias- complica la decisión de la autoridad monetaria. Creemos que la clave para inferir cuándo podríamos ver un recorte de la tasa de referencia es identificar el momento en el que la inflación interanual empezará a declinar. De acuerdo con nuestras previsiones de inflación para los próximos meses, es probable que esta se acelere algo más en abril pero que luego, en mayo, empiece a ceder. Así, teniendo en cuenta (i) el sesgo *dovish* que ha revelado el BCR (flexibilizar la política monetaria a corto plazo, condicionándola a una reversión de los choques de oferta que han elevado la inflación de manera transitoria) y (ii) nuestras proyecciones de inflación, consideramos que lo más probable es que veamos un recorte (de 25pb) de la tasa de referencia en junio (ver Gráfico 8.1). Además, dada la mayor debilidad cíclica que viene mostrando la economía (ver Gráfico 8.2), anticipamos un recorte adicional (también de 25pb) en el segundo semestre.

Gráfico 8.1 Tasa de interés de referencia (%)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

Gráfico 8.2 Demanda interna (acum. en últ. cuatro trimestres, excluye inventarios, var. % interanual)



Fuente: BCRP 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

Ismael Mendoza
ismael.mendoza@bbva.com

Yalina Crispin
yalina.crispin@bbva.com

Marlon Broncano
marlon.broncano@bbva.com

Vanessa Belapatiño
vanessa.belapatino@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y

Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú) Tel: + 51 12112042-
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com