

Perú | Banco Central flexibilizó política monetaria en un contexto de caída de los precios

Hugo Perea | Ismael Mendoza

10 de noviembre de 2017

En noviembre, el Directorio del Banco Central (BCRP) recortó la tasa de interés de referencia en 25pb, con lo que pasó a ubicarse en 3,25%, en línea con nuestra expectativa, pero la decisión fue sorpresiva para la mayor parte del mercado que anticipaba que no habría cambios.

Según el comunicado que acompañó a la decisión, el BCRP consideró que: (i) la inflación en octubre continuó disminuyendo y se ubicó en el medio del rango meta, en tanto que las mediciones de tendencia inflacionaria siguen descendiendo y se encuentran también dentro de dicho rango; (ii) las expectativas de inflación un año hacia adelante continuaron dentro del rango meta y se espera que sigan reduciéndose en los próximos meses; y (iii) el crecimiento de la actividad económica se viene recuperando rápidamente, pero aún se mantiene por debajo de su crecimiento potencial en un contexto de baja inflación.

En nuestra opinión, el recorte obedece a:

1. La rápida caída de la inflación en octubre (en términos interanuales pasó de 2,9% en setiembre a 2,0% en octubre). Cabe agregar que los indicadores de tendencia inflacionaria (inflación sin alimentos, inflación sin alimentos ni energía e inflación subyacente), en general, vienen mostrando una tendencia decreciente a lo largo del año. En particular, en octubre estos indicadores cayeron entre 1 y 2 décimas (en términos interanuales) y se ubican entre 2,3% y 2,5% (a inicios del año se ubicaban entre 3,0% y 3,7%).
2. El rápido descenso de la inflación que ha inducido un aumento de las tasas de interés en términos reales (ajustadas por inflación), lo que induce un sesgo contractivo no deseado por el BCRP de la política monetaria.
3. Las expectativas de inflación están dentro de rango meta y es muy probable que bajen aún más (dados los resultados que ha registrado la inflación, la que además tenderá a acercarse al límite inferior del rango meta durante el primer trimestre del próximo año debido a un "efecto base" por el Niño Costero).
4. Si bien la economía viene recuperándose, los primeros datos de actividad para el cuarto trimestre no han salido tan buenos como se esperaba (por ejemplo, se anticipaba que la inversión pública de octubre registraría una mejor expansión por un importante efecto base vinculado al ajuste fiscal realizado en similar mes del año previo). Más aún, en el comunicado emitido por el BCRP luego de la reunión de su Directorio menciona que "La economía viene

recuperándose rápidamente, aunque se mantiene por debajo de su crecimiento potencial en un contexto de baja inflación". El entre comillado es clave: el BCRP va a estar muy atento para evitar descensos bruscos de la inflación que induzcan elevaciones no deseadas de las tasas de interés en términos reales.

Hacia adelante, no se descarta algún recorte adicional, aunque consideramos que los próximos movimientos del BCRP serán altamente dependientes de la información macro que vaya saliendo, en particular, de los indicadores de precios, inflación y expectativas inflacionarias.

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.