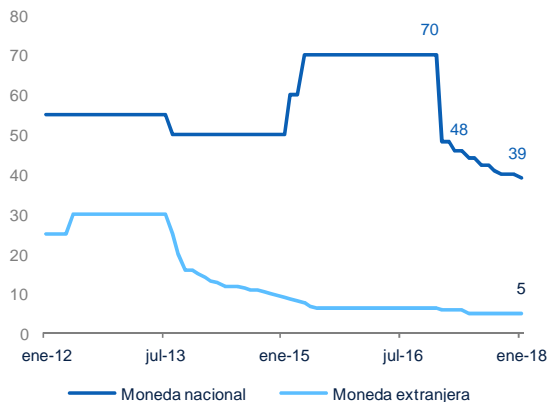


8. Política monetaria: ¿más flexibilización en camino?

En el entorno de fuerte descenso de la inflación –que está llevando a las expectativas inflacionarias por el mismo camino, aunque de modo más lento- y de debilidad cíclica de la economía, el Banco Central (BCR) ha continuado reduciendo su tasa de política. En el último trimestre del año pasado hizo un recorte de 25 puntos básicos (pb), lo que se suma a las tres rebajas anteriores (en mayo, julio, y setiembre). Con ello, la tasa de interés de referencia concluyó el año en 3,25%. Además, siguió recortando los encajes en dólares (ver Gráfico 8.1) buscando así compensar la subida de tasas de interés internacionales y de esa manera atenuar el impacto sobre el crédito.

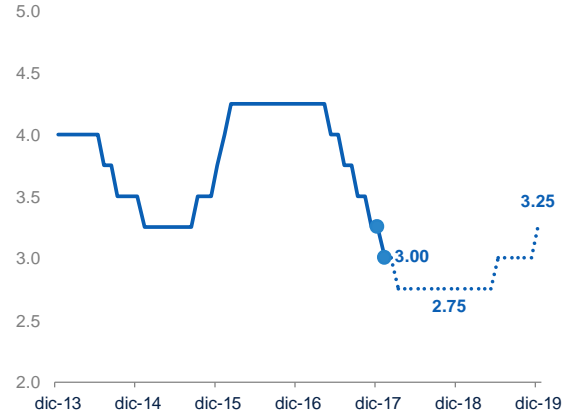
En enero de 2018, el BCR volvió a recortar la tasa de política en 25pb, llevándola a 3,00%. Era razonable que el Banco Central se animara a rebajarla tomando en cuenta el desempeño de la inflación en los últimos meses, el espacio que aún tienen las expectativas inflacionarias para continuar disminuyendo (según cálculos del Banco Central, en diciembre se ubicaron en 2,3%), la debilidad cíclica de la economía, un impulso fiscal que está tomando más tiempo en concretarse, la incertidumbre que imprime el mayor ruido político (reflejada ya en un descenso importante de la confianza empresarial), y la relativa estabilidad del tipo de cambio. No descartamos que en los próximos dos o tres meses haya una rebaja adicional de 25pb si el crecimiento del PIB sorprende negativamente a las autoridades económicas (estimamos que ello ocurrirá con las cifras del cuarto trimestre), el impulso por el lado fiscal se ubica por debajo de lo previsto, el mayor ruido político se traduce en una disminución adicional de la confianza empresarial, o las expectativas inflacionarias pasan a ubicarse por debajo de 2% (centro del rango meta). Luego de ello, con una inflación que tenderá a converger al centro del rango meta, con expectativas inflacionarias posicionadas en torno al mismo, con un gasto del sector privado que poco a poco gana tracción, y con políticas monetarias en Estados Unidos y Europa orientadas de manera más clara hacia la normalización, estimamos que el BCR optará por mantener la tasa de referencia en 2,75% (ver Gráfico 8.2) y solo empezará a levantarla en la segunda mitad del próximo año.

Gráfico 8.1 Tasa de encaje marginal en moneda local y extranjera (% de las obligaciones sujetas a encaje)



Fuente: BCRP y BBVA Research

Gráfico 8.2. Tasa de interés de referencia (%)



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 2092042

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.belapatiño@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

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 12092042-
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com