**Análisis macroeconómico**

# Perú | Banco Central mantendrá postura monetaria fuertemente expansiva por un periodo prolongado

BBVA Research Perú

**Mayo 7, 2020**

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 0,25% el día de hoy, en línea con las expectativas del mercado. De esta forma, la tasa de política monetaria se mantiene en su nivel histórico más bajo.

De acuerdo con el comunicado que acompañó a la decisión, el BCRP tomó en cuenta que se proyecta que la tasa de inflación interanual se ubique alrededor del límite inferior del rango meta (2%, +/- 1%) en el horizonte de proyección, teniendo en cuenta el debilitamiento significativo de la demanda interna. Además, consideró en la decisión que: (i) las expectativas de inflación a doce meses disminuyeron de 2,0% en marzo a 1,5% en abril, ii) los indicadores de expectativas de las empresas sobre el crecimiento del PIB se deterioraron de manera significativa y (iii) la actividad económica continúa siendo severamente afectada, de manera temporal, por choques adversos en la oferta y demanda agregadas. Finalmente, el BCRP mencionó que los riesgos respecto a la actividad económica mundial se han materializado, lo que incluye en particular una recesión global en el primer semestre del año.

Mirando hacia adelante, la autoridad monetaria señaló que **considera apropiado mantener una postura monetaria fuertemente expansiva por un período prolongado** y mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes. Esta afirmación constituye la novedad principal del anuncio y busca dar señales al mercado respecto a la posición futura de la política monetaria ("*forward guidance*"), que estará caracterizada por una tasa de referencia que se mantendrá en niveles históricamente bajos en los próximos meses.

El Banco Central también renovó su compromiso de hacer todos los esfuerzos necesarios para sostener el sistema de pagos y la cadena de créditos de la economía, enumerando las medidas de inyección de liquidez que viene tomando tales como las repos de valores y de monedas a tasas más bajas y mayores plazos (ahora entre 6 meses y 3 años) así como las subastas de operaciones de reporte de fondos con garantía estatal (Programa Reactiva Perú) que a la fecha ya han asignado S/ 25 400 millones a una tasa de interés promedio de 1,08% para los clientes de las entidades financieras.

Consideramos que el impacto de la pandemia del COVID-19 y las medidas adoptadas para contenerlo sobre la actividad económica es ahora más pronunciado debido a la mayor duración de la cuarentena. Ante un escenario más negativo sobre el sector real, la caída de casi 50 puntos básicos en las expectativas de inflación (que disminuye el estímulo monetario en términos reales) y la tasa de política monetaria que ya se ubica en su nivel histórico más bajo (prácticamente en "el límite cero"), la autoridad monetaria se ve en la necesidad de encontrar formas alternativas de ampliar el estímulo monetario.

Una de ellas la constituye justamente el "*forward guidance*". El Banco Central se compromete a mantener el estímulo monetario en su nivel actual por más tiempo, brindando a los agentes una señal de tasas más bajas a plazos más largos. Otra opción, aún no explorada, es llevar a cabo un programa de flexibilización cuantitativa (QE) masivo, como en algunas economías desarrolladas

En BBVA Research prevemos que la tasa de referencia se mantendrá en su nivel actual hasta fines de 2021, por lo menos. Además, consideramos que es probable que se amplíe el Programa Reactiva Perú (el Presidente del Banco Central, Julio Velarde, comentaba hace unos días que este fue diseñado con una cuarentena que se preveía más corta) para continuar brindando liquidez al mercado. Finalmente, no descartamos la implementación de otras medidas no convencionales de política monetaria, en caso de que se requiera ampliar el estímulo monetario, en un contexto en el que la tasa de referencia prácticamente se ubica en un nivel cercano a 0%.

# 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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:
BBVA Research: República de Panamá 3055, Piso 6, San Isidro, Lima (Perù).
Tel.: +51 1 209 5311
bbvaresearch_peru@bbva.com www.bbvaresearch.com