

## Análisis macroeconómico

# Perú | Banco Central mantiene la tasa de referencia en 0,25%

BBVA Research Perú  
Junio 11, 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 por debajo del rango meta (2%, +/- 1%) en el presente año, debido al debilitamiento significativo de la demanda interna. Además, consideró en la decisión que: (i) las expectativas de inflación a doce meses han bajado de 2,2 por ciento al cierre de diciembre de 2019 a 1,5 por ciento en mayo, ii) los indicadores de expectativas de las empresas sobre el crecimiento del PIB se recuperaron ligeramente en mayo en línea con la apertura gradual de actividades económicas y (iii) la actividad económica viene siendo severamente afectada por los efectos derivados del confinamiento social. Finalmente, el BCRP mencionó que los riesgos respecto a la actividad económica mundial se han materializado, lo que incluye en particular una recesión global para el presente año.

Mirando hacia adelante, la autoridad monetaria reiteró 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, lo cual constituye una suerte de orientación hacia adelante ("*forward guidance*") aunque no se encuentre vinculada a una variable particular.

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, reportando que ya se han inyectado S/ 44,3 mil millones a través de distintas operaciones, incluyendo S/ 20,6 mil millones mediante las subastas de operaciones de reporte de fondos con garantía estatal (Programa Reactiva Perú).

En esta oportunidad el ente emisor transmite una mayor preocupación por las presiones a la baja sobre la inflación indicando que esta se ubicaría el presente año por debajo de 1% en respuesta a una demanda interna más débil. En BBVA Research compartimos esta visión ya que nuestro último estimado del impacto de la pandemia del COVID-19 y las medidas adoptadas para contenerlo sobre la actividad económica, arroja una contracción de 15% para el PIB de este año y una inflación que a finales de 2020 se estaría ubicando en 0,9%. Consideramos que este escenario más negativo sobre el sector real, las menores expectativas de inflación (que disminuyen 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"), han llevado a la autoridad monetaria a buscar formas alternativas de ampliar el estímulo monetario.

Una de ellas la constituye el nuevo instrumento anunciado esta semana por el ente emisor: operaciones de reporte condicionadas a reprogramaciones de créditos a menores tasas de interés. Con este esquema, el Banco Central busca incentivar a las entidades financieras a reprogramar los créditos de sus clientes a tasas más bajas con plazos mayores, ofreciéndoles operaciones de reporte a plazos que van desde 6 meses hasta 4 años con tasas

más bajas fuera de subasta. Entendemos que el objetivo es trasladar en la medida de lo posible el recorte de 200 puntos básicos en la tasa de referencia a las tasas de préstamos a mediano plazo.

Estas nuevas operaciones no se han implementado aún y su efectividad dependerá de las dos variables en manos del Banco Central: la magnitud del ajuste a la tasa de las operaciones de reporte y del recorte exigido en las reprogramaciones de las deudas de los clientes.

En BBVA Research prevemos que la tasa de referencia se mantendrá en su nivel actual hasta fines de 2021, por lo menos. Además, saludamos la implementación de una nueva medida no convencional de política monetaria, con miras a ampliar el estímulo monetario, la cual de ser exitosa complementará al programa Reactiva Perú, que próximamente debe comenzar su segunda etapa.

Saludos cordiales,

Unidad Perú

## 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](mailto:bbvaresearch_peru@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

