

Análisis macroeconómico

Perú | Banco Central mantiene tasa, pero suaviza mensaje *dovish* hacia adelante

BBVA Research Perú
Junio 10, 2021

En su reunión del día de hoy, 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%, en línea con lo esperado por el mercado. Así, desde abril del año pasado, la tasa de política continúa en su nivel histórico más bajo y se ubica en -2,2% en términos reales.

Según el comunicado que acompañó a la decisión, el BCRP tomó en cuenta que se proyecta que la inflación se mantendrá en el rango meta a lo largo de 2021 y 2022, ubicándose en el tramo inferior de dicho rango durante 2022, debido a que la actividad económica se mantendrá aún por debajo de su nivel potencial. Además, consideró en la decisión que: (i) la tasa de inflación a doce meses se incrementó de 2,38 por ciento en abril a 2,45 por ciento en mayo por factores de oferta, (ii) las expectativas de inflación a doce meses se situaron en 2,4 por ciento en mayo y (iii) la mayoría de los indicadores adelantados de actividad mostraron una recuperación en mayo. Finalmente, el BCRP mencionó que espera una recuperación de la actividad económica mundial más acentuada en los próximos trimestres en la medida que continúe el proceso de vacunación en el mundo y los programas significativos de estímulo fiscal en países desarrollados.

El Banco Central también renovó su compromiso de realizar todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía y señaló que se encuentra atento para ampliar el estímulo monetario bajo diferentes modalidades, reportando que al 9 de junio se han inyectado S/ 57 mil millones a través de distintas operaciones, incluyendo S/ 48,9 mil millones correspondientes a operaciones de reporte con garantía del gobierno. Además, la autoridad monetaria afirmó que considera apropiado mantener una postura monetaria fuertemente expansiva mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes.

En este último punto del comunicado, consideramos que el Banco Central suaviza la orientación hacia adelante ("*forward guidance*") que introdujo en junio del año pasado al señalar que si bien mantendrá una postura monetaria fuertemente expansiva (mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes) esta ya no será "por un periodo prolongado". Interpretamos que este cambio refleja una posición menos *dovish* hacia adelante la cual podría obedecer a dos factores: primero, el contexto internacional está cambiando dada la mayor preocupación por la inflación que se viene observando en Estados Unidos, lo que podría llevar a la Reserva Federal a adelantar el tapering o incluso elevar la tasa de fondos federales antes de lo previsto. Segundo, el entorno de alta volatilidad tanto en el mercado cambiario como en los mercados financieros locales implica que el Banco Central podría considerar apropiado un ajuste más temprano a las condiciones monetarias en soles para aliviar las presiones.

Consideramos que la mención que se hace en el comunicado a las acciones que lleva a cabo el BCRP para atenuar la volatilidad en los mercados financieros, algo atípico en su anuncio de política monetaria, obedece justamente a la intención del ente emisor de atenuar la volatilidad y reducir las presiones. De momento, lo viene haciendo a través de la intervención cambiaria y compras directas de instrumentos de deuda soberanos, estas últimas de magnitud limitada ya que no pueden exceder el 5% de la base monetaria al cierre del año anterior.

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

