

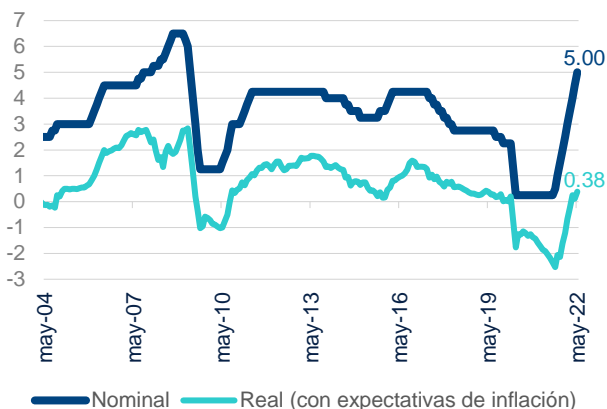
Análisis macroeconómico

# Perú | BCRP eleva la tasa y señala panorama más retador para la actividad en adelante

Hugo Vega  
Mayo 12, 2022

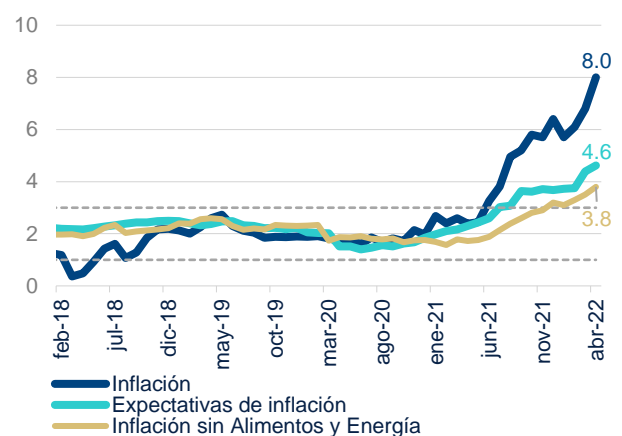
En la reunión de hoy, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) elevó la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 4,50% a 5,00%, en línea con lo esperado por todos los analistas consultados por Bloomberg. Este nivel de la tasa de referencia es el más alto desde 2009 y en términos reales se ubica en 0,4% (marzo: 0,1%; ver Gráfico 1).

Gráfico 1. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA NOMINAL Y REAL (%)



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 2. INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



Fuente: INEI y BBVA Research

En esta ocasión, el BCRP consideró los siguientes determinantes: (i) la tasa de inflación a doce meses aumentó de 6,82 por ciento en marzo a 7,96 por ciento en abril, ubicándose por encima del rango meta por el recrudescimiento de alzas significativas de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles; (ii) las expectativas de inflación a doce meses se elevaron de 4,39 a 4,62 por ciento, por encima del límite superior del rango meta de inflación; y (iii) los indicadores de expectativas sobre la economía se deterioraron en abril.

El BCRP también señaló que la actividad económica mundial se viene recuperando, aunque a menor ritmo por la persistencia de los cuellos de botella de la oferta global de bienes y servicios, la reversión de los estímulos monetarios en las economías avanzadas, las medidas de confinamiento en China y los conflictos internacionales. Cabe señalar que algunos de estos factores ya se mencionaban en la nota de prensa del mes pasado (en particular, la reversión de estímulos monetarios y los conflictos internacionales), pero han pasado de ser fuentes de incertidumbre a tener un impacto (negativo) directo sobre la actividad económica mundial.

Desde nuestro punto de vista, se configura entonces un dilema para el Banco Central en los próximos meses: de un lado, inflación y expectativas de inflación elevadas, significativamente por encima del rango meta, y de otro a la

actividad, que enfrenta ahora un contexto internacional más retador y una confianza empresarial que vuelve a retroceder, acentuando el riesgo de una ralentización sensible del gasto que realiza el sector privado, en particular el de inversión. Algunos indicadores como la producción de electricidad, el consumo interno de cemento y la inversión pública se vienen desacelerado significativamente desde julio del año pasado.

Ante esta disyuntiva, el Banco Central viene optando por la estabilidad monetaria, ajustando la tasa de interés en 50 puntos básicos por nueve meses consecutivos pero el espacio para normalizar la posición de política monetaria se viene acotando: el estimado que maneja el ente emisor para la tasa de interés real neutral es de 1,50% y la decisión de hoy ubica a la tasa de referencia en 0,4% en términos reales.

En consecuencia, consideramos que los ajustes en la tasa de política monetaria continuarán, pero la magnitud de estos podría moderarse, sobre todo si las expectativas inflacionarias no escalan mucho más (con una inflación interanual que prevemos que pronto se estabilizará, y empezaría a reducirse en este trimestre) y/o la actividad se desacelera de manera sensible. Así, mantenemos nuestra previsión que el BCRP elevará la tasa de política hasta 5,50% en los próximos meses, pero lo que venga después es más incierto ya que dependerá de la evolución de las expectativas y la actividad.

## 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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).  
Tel: + 51 12095311  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)