Análisis macroeconómico

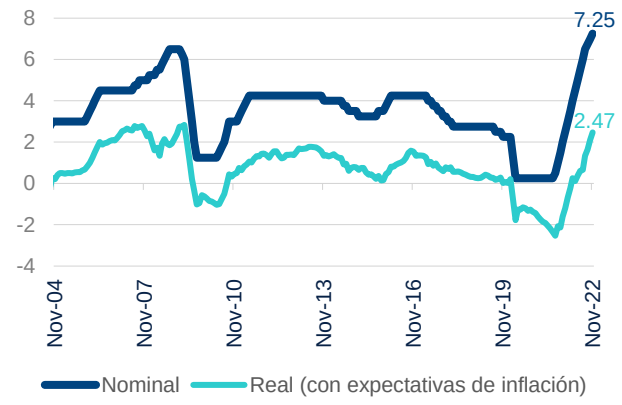
Perú | BCRP vuelve a ajustar la posición monetaria; ¿fin del ciclo alcista?

Hugo Vega

Noviembre 10, 2022

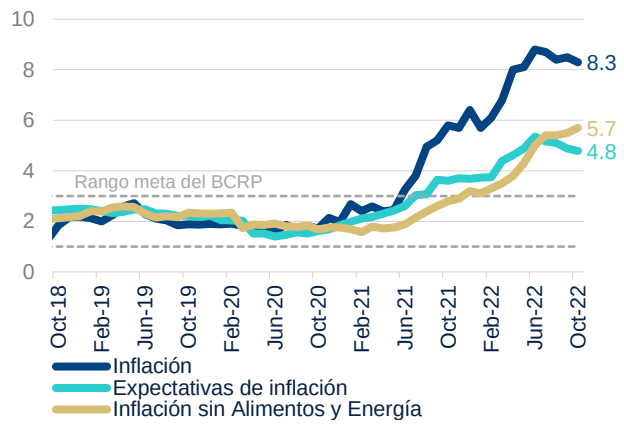
En la reunión de hoy, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) elevó la tasa de interés de referencia de 7,00% a 7,25%, en línea con lo esperado por la mayoría de los analistas consultados por Bloomberg. En términos reales (ajustada por expectativas de inflación a doce meses), la tasa de referencia pasó a ubicarse en 2,47% (octubre: 2,11%; ver Gráfico 1).

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



Fuente: BCRP

Gráfico 2. **INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN** (%)



Fuente: INEI y BCRP

En esta ocasión, el BCRP consideró los siguientes determinantes: (i) la tasa de inflación a doce meses se redujo de 8,53 por ciento en septiembre a 8,28 por ciento en octubre, ubicándose por encima del límite superior del rango meta de inflación (de 1,0% a 3,0%); (ii) las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 4,89 por ciento en setiembre a 4,78 por ciento en octubre y para el año 2023 se ubican en 4,19 por ciento, por encima del límite superior del rango meta de inflación; y (iii) la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se mantiene en el tramo pesimista.

El Banco Central reiteró su preocupación por la actividad económica global al señalar que las perspectivas de crecimiento, para este y el próximo año, han venido disminuyendo por la expectativa de mayores alzas de tasas de interés de política monetaria en las economías avanzadas, el menor crecimiento de China y los conflictos internacionales.

En esta oportunidad, la novedad en el comunicado del Banco Central es la mención explícita a las expectativas de inflación para el año 2023. Este indicador ha venido incrementándose en los últimos meses, pasando de 3,8% en julio a 4,0% en agosto y septiembre para luego alcanzar el nivel actual de 4,2%, significativamente por encima del

límite superior del rango meta. Incluso las expectativas de inflación para el año 2024 se encuentran fuera del rango meta, aunque en menor medida (3,3% en octubre). La decisión de llevar la posición de política monetaria a un nivel más restrictivo se explicaría entonces por un entorno en el que la inflación total y la que excluye alimentos y energía se mantienen elevadas y muestran resistencia para descender (la segunda incluso se elevó este mes, de 5,5% a 5,7%, ver Gráfico 2), pero también, y quizás más importante, por el desanclaje de expectativas de inflación más allá del corto plazo. Esto último imprimiría persistencia en la inflación, complicando así el retorno al rango meta.

Si bien el comunicado del BCRP no provee mayor guía sobre sus acciones futuras, el análisis anterior nos lleva a pensar que el ciclo alcista de la tasa de política podría no haber concluido aún, a pesar de que la actividad ha perdido dinamismo, de que la posición monetaria se adentra en terreno restrictivo, y de que la inflación total probablemente siga disminuyendo en noviembre. Seguimos creyendo así que en las decisiones que adopte el banco central en adelante también serán importantes la evolución de (i) la inflación subyacente (aquella que excluye alimentos y energía) y (ii) las expectativas de inflación para los próximos dos años: si estas no muestran señales claras de ceder, es difícil descartar que el Banco Central se incline por elevar algo más la tasa de política y de esa manera terminar la tarea; solo luego entraría en una pausa durante algunos meses buscando consolidar el descenso de la inflación.

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.bbvaresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:
BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).
Tel: + 51 12095311
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com