

Análisis macroeconómico

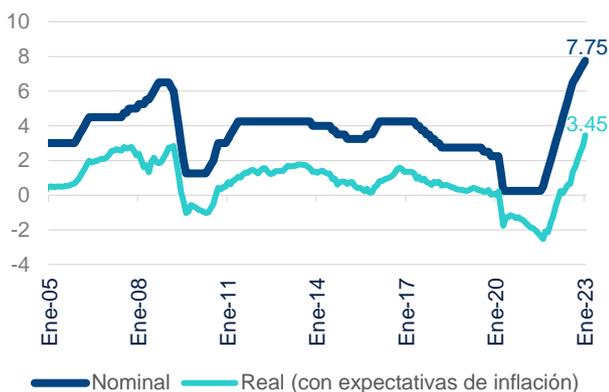
Perú | BCRP extiende ajuste monetario en un contexto de persistentes choques de oferta

Hugo Vega

Enero 12, 2023

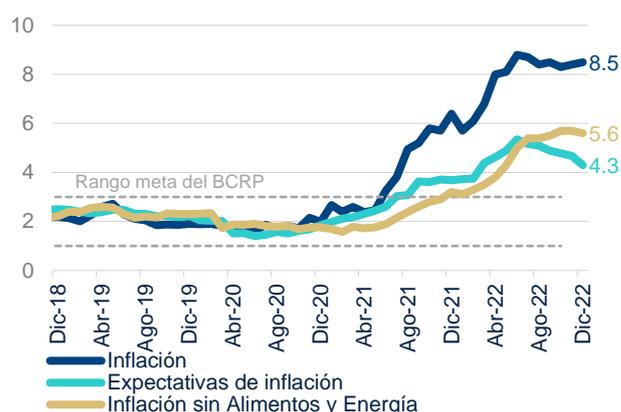
En la reunión de hoy, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) elevó la tasa de interés de referencia de 7,50% a 7,75%, en línea con lo esperado por el consenso de analistas consultados por Bloomberg. En términos reales (ajustada por expectativas de inflación a doce meses), la tasa de referencia pasó a ubicarse en 3,45%, adentrándose así en terreno restrictivo (diciembre: 2,82%; 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

La decisión del BCRP consideró los siguientes determinantes: (i) la tasa de inflación a doce meses aumentó de 8,45 por ciento en noviembre a 8,46 por ciento en diciembre, manteniéndose 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 4,68 por ciento en noviembre a 4,30 por ciento en diciembre; y (iii) la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se recuperó en diciembre, aunque se mantiene en el tramo pesimista.

El Banco Central reiteró su preocupación por la actividad económica mundial al señalar que las perspectivas de crecimiento han venido disminuyendo por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, el impacto de la inflación sobre el consumo y los conflictos internacionales.

En el panorama de precios observamos dos cosas. En lo positivo, tímidos e incipientes descensos de la inflación subyacente (que excluye alimentos y energía), que retrocedió de 5,72% en octubre a 5,59% en diciembre, y de la expectativa de inflación para fines de 2023, que tras cuatro incrementos consecutivos (entre agosto y noviembre), bajó de 4,4% en noviembre a 4,3% en diciembre. Por otro lado, sin embargo, la inflación total se resiste a ceder e incluso subió en los dos últimos meses, cerrando el año pasado en 8,5%. En ese contexto, el comunicado del

banco central señala que este aumento de la inflación total está relacionado con el precio de los alimentos y que desde marzo su tendencia será a la baja. Es un mensaje de transitoriedad. Pero ese mismo mensaje de transitoriedad deja abierta la posibilidad de que en el muy corto plazo la inflación total siga subiendo. Nuestro escenario base, recogiendo la persistencia de los choques de oferta (anomalías climatológicas, rezagos de los elevados precios de los fertilizantes, y en las últimas semanas dificultades para el traslado de alimentos), considera de hecho que la inflación total subirá en el primer bimestre del año. Ello genera un riesgo de que las tímidas e incipientes disminuciones de la inflación subyacente y de la expectativa de inflación para fines de 2023 se reviertan, complicando aún más el panorama de precios. Es en ese entorno que el banco central volvió a subir su tasa de política en enero y es ese mismo entorno el que no permite descartar que en febrero lo vuelva a hacer, sobre todo si el aumento de la inflación total que anticipamos para el corto plazo es relativamente marcado o si efectivamente hay una reversión al alza en la inflación subyacente o en la expectativa de inflación para fines de 2023.

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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