

Análisis macroeconómico

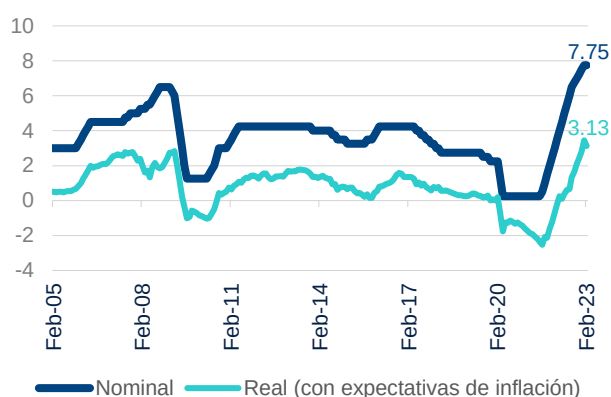
Perú | Sorpresiva pausa, aunque no se cierra la puerta a incrementos posteriores de tasa

Hugo Vega

Febrero 09, 2023

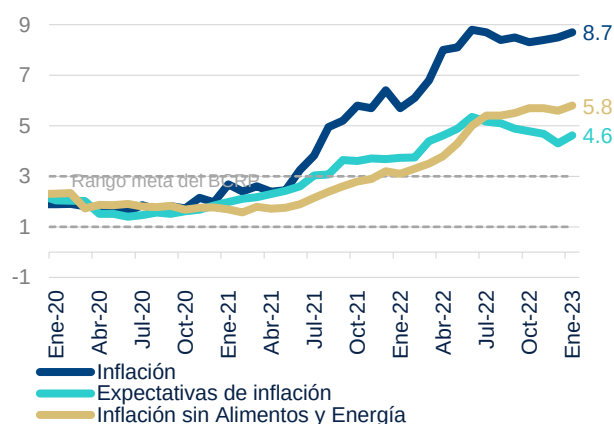
En la reunión de hoy, y luego de sucesivos incrementos desde agosto de 2021, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener la tasa de interés de referencia en el nivel de 7,75%, aunque indicó que esta pausa no necesariamente implica el fin del ciclo alcista. La decisión sorprendió ampliamente al consenso de analistas consultados por Bloomberg: 10 de 11 encuestados anticiparon un alza de 25 puntos básicos. En términos reales (ajustada por expectativas de inflación a doce meses), la tasa de referencia pasó a ubicarse en 3,13%, un nivel algo menos restrictivo que el 3,45% registrado el mes pasado (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

Según el comunicado que acompañó a la decisión, el Directorio del Banco Central consideró lo siguiente:

- La tasa mensual de inflación en enero fue 0,23 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue 0,05 por ciento. La tasa de inflación a doce meses aumentó de 8,46 por ciento en diciembre a 8,66 por ciento en enero, por mayores precios de alimentos producidos localmente, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses aumentó de 5,59 por ciento en diciembre a 5,80 por ciento en enero. Ambos indicadores se ubicaron por encima del límite superior del rango meta de inflación (de 1,0% a 3,0%).
- Las expectativas de inflación a doce meses se elevaron de 4,30 por ciento en diciembre a 4,62 por ciento en enero.
- La mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se deterioró en enero, y 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 mostrado una ligera mejoría, aunque subsiste el riesgo global por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, el impacto de la inflación sobre el consumo y los conflictos internacionales.

La decisión fue sorpresiva porque los distintos indicadores de tendencia inflacionaria siguen presionados al alza, como el comunicado lo describe. Sin embargo, también es cierto que la inflación mensual subyacente de enero no fue muy distinta a la que usualmente se observa en meses similares de períodos de calma en los precios, lo que contrasta con lo que se venía registrando en meses previos, algo que podría estar sugiriendo el inicio de una normalización del ritmo tendencial al que avanzan los precios. Además, el Banco Central vuelve a enfatizar que el inicio del descenso de la inflación está cada vez más cerca (marzo), en lo que influirá la alta base de comparación interanual. A ello se suma que los indicadores de actividad y de expectativas se han deteriorado a principios de año. Y finalmente, la tasa de interés real ex-ante se halla en niveles históricamente altos.

Nuestro escenario base es que la pausa monetaria se mantendrá en los próximos meses, antes de dar inicio en el segundo semestre del año a un proceso de normalización de la tasa de interés de referencia, cuando el descenso de la inflación será más claro. En un escenario de riesgo, que se materializaría, por ejemplo, si los recientes acontecimientos sociales tienen un impacto más acentuado y sostenido sobre los precios o si el efecto rezagado de la sequía de los últimos meses de 2022 es mayor que el previsto sobre el abastecimiento de alimentos, el Banco Central retomaría el ajuste monetario, algo que el comunicado no descarta que pueda ocurrir.

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