

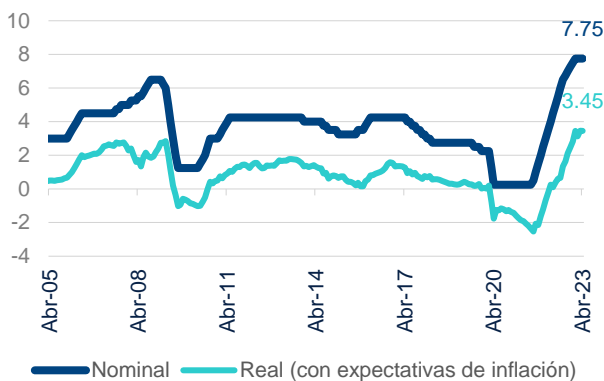
Análisis macroeconómico

Perú | BCRP mantiene la tasa de referencia a pesar de inflación persistente

Hugo Vega
Abril 13, 2023

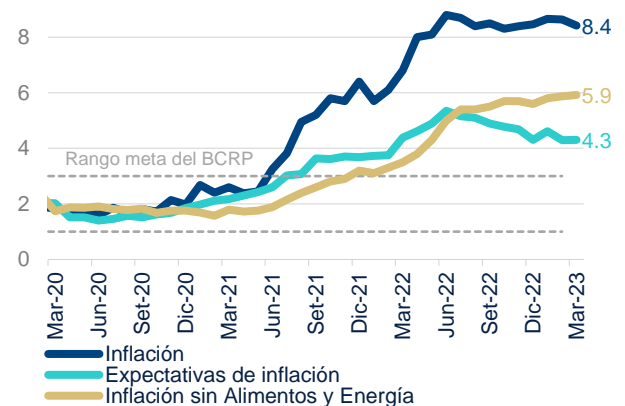
En la reunión de hoy el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener la tasa de interés de referencia en 7,75%. La decisión estuvo en línea con lo anticipado por todos los analistas consultados por Bloomberg. En términos reales (ajustada por expectativas de inflación a doce meses), la tasa de referencia sigue siendo restrictiva, ubicándose en 3,45%, nivel similar al registrado el mes pasado (3,46%) (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:

- (i) La tasa mensual de inflación en marzo fue 1,25 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue 0,88 por ciento. La tasa de inflación a doce meses se redujo de 8,65 por ciento en febrero a 8,40 por ciento en marzo, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses aumentó de 5,87 por ciento en febrero a 5,92 por ciento en marzo. Ambos indicadores se ubicaron 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 mantuvieron en 4,3 por ciento en marzo, por encima del límite superior del rango meta de inflación.
- (iii) Varios indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía mejoraron en marzo, aunque la mayoría se mantiene en el tramo pesimista.

El Banco Central reiteró su preocupación por la actividad económica mundial al señalar que las perspectivas de crecimiento apuntan hacia una moderación; aunque subsiste el riesgo global por los efectos de la política

monetaria restrictiva en las economías avanzadas, los conflictos internacionales, y la incertidumbre de presiones al alza en los precios de *commodities* energéticos.

En el comunicado del Banco Central se mencionan dos factores que podrían afectar la velocidad del descenso de la inflación que se prevé para el resto del año. Por un lado, están las lluvias que afectaron algunos precios en marzo, en un contexto de Fenómeno del Niño que se anticipa de magnitud débil, pero las anomalías de la temperatura del mar no se corrigen aún con lo que el riesgo es que el evento se intensifique, teniendo un impacto mayor sobre los precios y retrasando el descenso de la inflación. Por otro lado, está la cotización internacional del petróleo que ha respondido al anuncio de recorte de la oferta por parte de la OPEP+ y podría trasladarse al precio doméstico de los combustibles. En consecuencia, el entorno sigue siendo retador. A ello debemos agregar que las expectativas de inflación a doce meses detuvieron su descenso este mes y las de cierre del año incluso se elevaron de 4,5% a 4,7%, mientras que la inflación subyacente no desciende, posiblemente afectada porque las expectativas de inflación se mantienen todavía elevadas (lo que afecta los reajustes de precios y contratos a futuro) y tal vez algunas empresas buscan recuperar márgenes que se comprimieron debido al fuerte incremento en el costo de los insumos en 2021 y 2022.

En el contexto actual de ausencia de presiones de demanda y asumiendo que no ocurren nuevos choques de oferta, la tasa de referencia debería mantenerse en su nivel actual en los siguientes meses. Sin embargo, dado que la economía se viene desacelerando, no descartamos que el BCRP esté buscando espacio para darle un rol estabilizador a la política monetaria, normalizando la tasa de referencia. Consideramos que este espacio podría darse a fin de año cuando la inflación muestre un descenso más claro, las expectativas corrijan a la baja y la Reserva Federal de Estados Unidos haya culminado su ciclo alcista. El riesgo para este escenario sería que nuevos choques de oferta puedan imprimirle más inercia a la inflación y comprometan un descenso rápido, lo que obligaría a que la tasa de referencia permanezca en el nivel actual de 7,75% por más tiempo.

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