

Análisis macroeconómico

# Perú | BCRP mantiene tasa, sube previsión de inflación y no da señal de inicio de recortes

Hugo Vega  
Junio 08, 2023

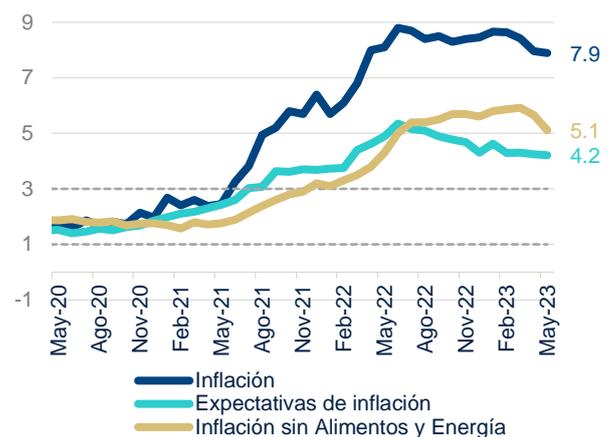
En la reunión de hoy, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener la tasa de interés de referencia en 7,75%. No hubo así sorpresas en esta decisión. Como resultado, la tasa de política en términos reales (ajustada por expectativas de inflación a doce meses) volvió a incrementarse (ver Gráfico 1), ubicándose en 3,54%, algo por encima del nivel que registró el mes pasado (3,50%). Este nivel implica una posición monetaria restrictiva, la más acentuada de los últimos veinte años.

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



Fuente: BCRP

Gráfico 2. INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



Fuente: INEI y BCRP

El comunicado que acompaña a la decisión del Directorio del Banco Central es muy similar al del mes pasado. Así, entre los elementos que se tomaron en cuenta en la decisión de junio se señala que:

- por el lado de precios, la inflatón, el componente de la inflatón que excluye alimentos y energía, y las expectativas inflacionarias retrocedieron en mayo, aunque aún se ubican por encima del rango meta. El comunicado explica que la inflatón sigue recogiendo efectos transitorios por las restricciones en la oferta de algunos alimentos, pero que en los próximos meses tenderá a disminuir (por moderación de cotizaciones internacionales de alimentos y energía, reversión de choques de oferta en el sector agropecuario, y descenso de las expectativas de inflatón), finalizando el año cerca del rango meta;
- por el lado de la actividad, la decisión del BCRP consideró que los indicadores adelantados y de expectativas mostraron en mayo una recuperación frente al mes previo, aunque manteniéndose la mayoría en el tramo pesimista; y

- por el lado externo, se tomó en cuenta que las perspectivas de crecimiento mundial apuntan a una moderación, con riesgos por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas y los conflictos internacionales.

De esta manera, el Banco Central eleva ligeramente su previsión de inflación para 2023, pues hasta el mes pasado afirmaba en sus comunicados que la inflación retornaría al rango meta en el cuarto trimestre del año. Además, continúa afirmando que la decisión tomada hoy “no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas de tasa de interés”. No hay así señales de que pronto empezará el ciclo de normalización monetaria (rebajas de la tasa de política), a pesar de la debilidad que sigue mostrando la actividad y de que la posición monetaria es la más restrictiva en mucho tiempo.

Sobre lo último, si bien se sigue dejando abierta la posibilidad de que eventualmente se retomen alzas en la tasa de referencia, algo comprensible en un contexto en que la inflación no ha retrocedido al ritmo previsto y que es consistente con el ajuste al alza en la previsión de inflación para 2023, en BBVA Research creemos que esa puerta está prácticamente cerrada. La inflación está cediendo y creemos que lo hará de manera más notoria en junio (tanto la total como la subyacente); coincidimos con el Banco Central en que tenderá a seguir disminuyendo en los próximos meses. Ayudará en ese descenso la fortaleza que se observa en la moneda local, la debilidad de la demanda interna, y la misma posición restrictiva de la política monetaria, que probablemente se acentuará aún más de manera pasiva en la medida que las expectativas de inflación sigan retrocediendo.

De manera más general, la visión que el Banco Central plasma en su comunicado (inflación por encima del rango meta a fines de año, dejar todavía abierta la posibilidad de alzas en la tasa de política y por lo tanto no dando señales de un pronto inicio del ciclo de recortes) se aproxima a la que en BBVA Research hemos venido sosteniendo y que mantenemos. Es decir, consideramos que difícilmente se iniciarán recortes de tasa en el muy corto plazo (es razonable pensar que un eventual recorte sería precedido por el retiro de la aclaración respecto al fin del ciclo de alzas) y que el escenario para que ello ocurra será más propicio hacia el último trimestre del año, cuando estimamos no solo que la Reserva Federal de Estados Unidos habrá culminado su propio ajuste monetario, sino que la tasa interanual de inflación estará más cerca del rango meta, mostrando un franco descenso, y con expectativas inflacionarias probablemente no muy alejadas del 3%. En nuestro escenario base, la tasa de interés de referencia se ubicará en 7,25% a fin 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](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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