

Análisis macroeconómico

Perú | BCRP deja todo listo para pronto recorte de tasa

Hugo Vega
10 de agosto, 2023

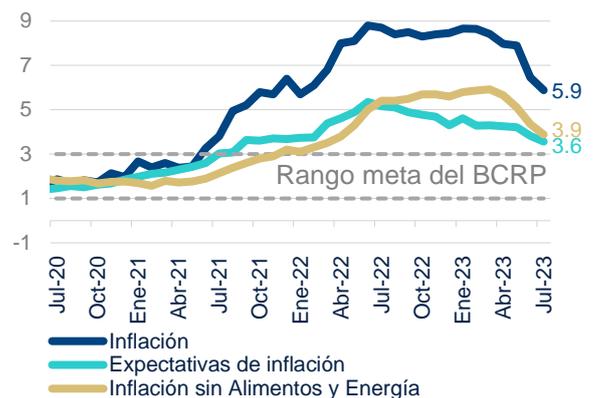
En la reunión de hoy, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener la tasa de interés de referencia en 7,75%, en línea con la expectativa de los analistas consultados por Bloomberg, pero le dio un giro marcadamente *dovish* al comunicado que explica la decisión. La tasa de política en términos reales (ajustada por expectativas de inflación a doce meses) volvió a incrementarse, ubicándose en 4,18% (julio: 3,92%). De esta forma, la posición monetaria se adentra aún más en terreno restrictivo (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

Entre los elementos que se tomaron en cuenta en la decisión de agosto se señala que:

- por el lado de precios, la inflación, el componente de la inflación que excluye alimentos y energía, y las expectativas inflacionarias retrocedieron en julio, aunque aún se ubican por encima del rango meta. El comunicado explica que la inflación sigue recogiendo efectos transitorios por las restricciones en la oferta de algunos alimentos, los cuales habrían comenzado a disiparse desde junio. En los próximos meses la inflación 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 inflación), finalizando el año cerca del rango meta y alcanzándolo a inicios del próximo. Sin embargo, el BCRP mantiene que existen riesgos asociados a factores climáticos.
- por el lado de la actividad, la decisión del Banco Central consideró que los indicadores adelantados y de expectativas mostraron en julio una moderada recuperación, aunque se mantienen en el tramo pesimista. Además, en este comunicado se agrega que los choques derivados de los conflictos sociales y el Niño costero han tenido un impacto en la actividad económica y la demanda interna mayor al esperado.

- 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.

Observamos que a pesar de que la decisión adoptada hoy por el Directorio del BCRP ha sido mantener la tasa de referencia en 7,75%, el tono de la comunicación es claramente más *dovish* que el mes pasado. Primero, se retiró la mención a que la decisión “no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas de la tasa de interés”, algo que en BBVA Research esperábamos como preámbulo al inicio del proceso de normalización de la política monetaria. Segundo, se hizo hincapié en que tanto la inflación total como la subyacente (que excluye alimentos y energía) disminuyeron de manera significativa “por segundo mes consecutivo” a lo que probablemente se suma agosto en la próxima lectura, ya que la alta base de comparación contribuiría con al menos cuatro décimas a la reducción de la inflación interanual de este mes. Tercero, el Banco Central enfatizó que la actividad ha venido registrando una desaceleración mayor a la esperada como resultado de los choques de oferta que atravesó el país en la primera mitad del año.

Consideramos que estos elementos configuran un escenario en el cual el rol estabilizador de la política monetaria empieza a ganar más peso y el Banco Central responde dejando todo listo para iniciar el proceso de recorte de tasas tan pronto como septiembre: el panorama inflacionario brinda más espacio dado que tanto las medidas de inflación como sus expectativas disminuyen y van a seguir disminuyendo en los siguientes meses, tanto por efecto base como por la desaceleración de la actividad que garantiza ausencia de presiones de demanda sobre los precios.

Sin embargo, recalamos que la magnitud y velocidad de los recortes para lo que resta del año está sujeta a una mayor incertidumbre y dependerá de los datos de inflación, expectativas y actividad que se observen las próximas semanas, así como de la evolución prevista para el Fenómeno del Niño (que proporciona el ENFEN) y el impacto sobre el mercado cambiario del realineamiento de expectativas respecto a las futuras acciones del BCRP.

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
www.bbvarresearch.com