

Análisis macroeconómico

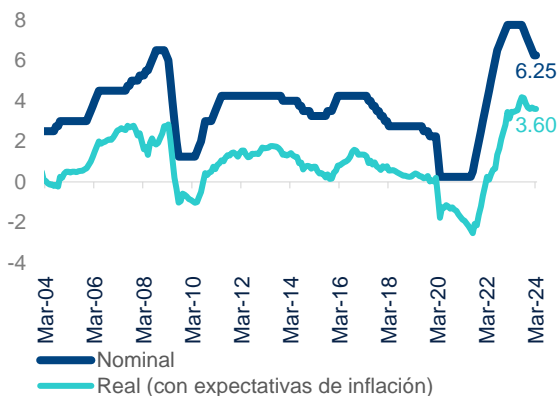
Perú | Pausa *dovish*

Hugo Vega
07 de marzo, 2024

El día de hoy el Banco Central decidió mantener la tasa de interés de referencia en 6,25% (ver Gráfico 1), sorprendiendo al consenso de analistas que esperaba un nuevo recorte de 25 puntos básicos. Así, se hace una pausa en el proceso de normalización de la tasa de política iniciado en septiembre, lo que se da en un contexto en el que: (i) la inflación total se elevó en febrero (de 3,0% en enero a 3,3% en febrero, nuevamente por encima del límite superior del rango meta; ver Gráfico 2), aunque de manera transitoria en un contexto en que se incrementaron los precios de algunos alimentos; (ii) la inflación subyacente aumentó de 2,9% a 3,1%; (iii) las expectativas de inflación no siguieron adentrándose en el rango meta (pasaron de 2,64% a 2,65%); y (iv) los indicadores adelantados de la actividad económica y las expectativas mostraron una recuperación (aunque la mayoría se mantiene en el tramo pesimista). Esta decisión vino acompañada en el mismo comunicado de una reducción de la tasa de encaje en moneda nacional, que pasó de 6,0% a 5,5% a partir de abril.

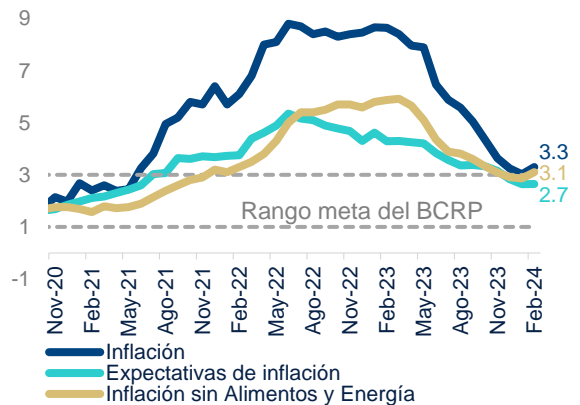
Cabe señalar que con esta decisión la posición de la política monetaria, medida por el nivel de la tasa de referencia real ex-ante (usando las expectativas de inflación a 1 año vista), se mantuvo en un nivel similar al del mes pasado (sigue siendo contractiva).

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



Fuente: BCRP

Gráfico 2. **INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)**



Fuente: INEI y BCRP

De la lectura del comunicado percibimos que la decisión de pausar los recortes de la tasa de referencia estaría vinculada a la aceleración de la inflación, total y subyacente, a pesar de que se enfatiza que los choques que la afectaron en febrero serían de carácter transitorio. Consideramos, sin embargo, que el tono del Banco Central sigue siendo *dovish* porque de manera simultánea se anunció una rebaja de la tasa de encaje en moneda nacional (estos anuncios usualmente se hacen de manera independiente a los de tasa de política), otorgando de esta forma mayor liquidez al mercado a partir de abril, lo que nos sugiere que se prepara el camino para recortes adicionales de la tasa de política en los siguientes meses.

En BBVA Research anticipamos que la tasa interanual de inflación retrocederá en marzo y que pronto volverá al rango meta, adentrándose en este en el segundo y tercer trimestre. En ese contexto, estimamos que los recortes de la tasa de política se reanudarán en abril y que esta finalizará el año en 4,25%.

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