

Flash Perú

Reunión de política monetaria: sin sorpresas, aunque con un tono más neutral

El Banco Central mantuvo en marzo la tasa de interés de referencia en 4,0%, algo que era anticipado por el mercado. Sin embargo, a diferencia del mes pasado, cuando se señaló que la posición de la política monetaria estaba lista para ser flexibilizada en caso ello fuese requerido, en esta oportunidad se observa un tono más neutral, en línea con nuestra previsión. Ello recoge un panorama de precios que se ha complicado en los últimos meses y que podría eventualmente repercutir en las expectativas inflacionarias.

- **Banco Central continúa previendo que el nivel actual de la tasa de política es coherente con descenso de la inflación hacia el 2% en 2014-2015**

La nota de prensa que acompaña a la decisión de política monetaria siguió señalando que el nivel actual de 4,0% de la tasa de referencia es coherente con una proyección de inflación de 2% en el horizonte 2014-2015. El descenso que el Banco Central prevé en el ritmo inflacionario se apoya en tres elementos. Por el lado de la demanda, las presiones sobre los precios han disminuido debido a que el PIB ha venido creciendo por debajo de su ritmo potencial. Por el lado de la oferta, el Banco Central señala que los elementos que empujaron los precios al alza se vienen moderando. Finalmente, las expectativas inflacionarias se encuentran ancladas dentro del rango meta (1% a 3%).

- **Sin embargo, el tono es ahora más neutral: la senda al alza de la inflación durante los últimos meses supone un riesgo sobre las expectativas**

El panorama de precios se ha complicado en los últimos meses, imprimiéndole un sesgo al alza a nuestra previsión de inflación para 2014. Desde el cierre del año pasado, la tasa de inflación interanual se ha acelerado desde 2,9% a 3,8%, por encima del rango meta (de 1% a 3%). Si bien parte de este comportamiento obedece a factores de oferta, también es cierto que medidas de inflación que reflejan elementos más tendenciales, como por ejemplo la subyacente, la de no transables, o la que excluye alimentos y combustibles, se ubican ya por varios meses alrededor del límite superior del rango meta o por encima de este. La aceleración de la inflación y la persistencia de presiones de naturaleza más subyacente ponen en riesgo a las expectativas inflacionarias, que tanto para 2014 como para 2015 se situaron en febrero en 2,7%. Es difícil que este panorama mejore sustancialmente en los próximos meses debido a la sequía que afectó algunas regiones del país productoras de alimentos, con lo que el abastecimiento de azúcar y arroz será probablemente más ajustado, y a que las cotizaciones internacionales de insumos alimentarios son mayores que las previstas (los precios del maíz y del trigo aumentaron más de 12% en lo que va del año, mientras que el de la soja lo hizo en casi 6%).

Este contexto habría llevado al Banco Central a asumir un tono más neutral en el comunicado de política monetaria de marzo, retirando el énfasis en su disposición a adoptar una posición más flexible si ello fuese necesario. Se buscaría evitar así el desanclaje de las expectativas inflacionarias. Esto es coherente con nuestra visión de que la tasa de política monetaria permanecerá inalterada en 4,0% en los siguientes meses. Es poco probable que el entorno más complicado para los precios lleve en el corto plazo a un ajuste de las condiciones monetarias pues el producto continúa expandiéndose a un ritmo por debajo del potencial y la recuperación de la actividad global se ha tornado algo más incierta en las últimas semanas.

Para ver más acerca de Perú, [haga click aquí](#)

Monetary policy meeting: no surprises, but with a more neutral tone

The Central Bank kept the policy rate at 4,0% in March, something that was widely expected. However, in contrast to last month's statement, when the monetary policy stance was ready to be eased if necessary, this time the tone was more neutral, in line with our forecast. This considers that the inflation outlook for the coming months has turned more complicated and could eventually have an undesirable impact on inflationary expectations.

For more on Peru, [click here](#).

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 211 2042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com
+51 1 211 1035

Daniel Barco
daniel.barco@bbva.com
+51 1 2111548

Isaac Foinquinos
ifoinquinos@bbva.com
+51 1 2111649

Rosario Sánchez
rdpsanchez@bbva.com
+51 1 2112015

BBVA | RESEARCH



| Av. República de Panamá 3055, Piso 15, San Isidro, Lima, Perú | Tel.: +51 2111000 |
www.bbvaresearch.com

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades

americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.