

## BCRwatch



9 de mayo de 2008

## Banco Central mantiene su tasa de referencia en 5,50 por ciento

En su Nota Informativa del Programa Monetario de mayo, el Banco Central manifestó que se mantiene atento a los efectos de las medidas de restricción monetaria (alzas de tasa de interés de política y de tasas de encaje) que implementó durante los cuatro primeros meses del año. Asimismo, en el comunicado se deja abierta la posibilidad de realizar nuevos ajustes si fuera necesario para asegurar la convergencia de la inflación al interior del rango meta.

Adicionalmente, cabe señalar que en esta ocasión no se realizó modificación alguna en el nivel de las tasas de encaje.

### Valoración

Consideramos que la disminución de la inflación en abril (0,15 por ciento, la menor tasa en los últimos 5 meses) y la posibilidad de que la tendencia inflacionaria continúe a la baja en lo que resta del año (reducción de tarifas eléctricas y menor presión por el lado de los precios de los alimentos) le otorgó espacio al Banco Central para pausar y evaluar los impactos de las medidas adoptadas en los meses previos.

No obstante, existen algunos factores de riesgo que no permiten descartar un eventual ajuste adicional en la posición de la política monetaria. En primer lugar, la evolución reciente del precio internacional del arroz podría inducir presiones al alza en el IPC en el corto plazo, lo que podría afectar las expectativas de inflación. Un segundo factor es la evolución de la demanda interna que si no se desacelera podría inducir presiones de demanda sobre los precios en los próximos meses.

Hugo Perea

[hperea@grupobbva.com.pe](mailto:hperea@grupobbva.com.pe)

Sergio Salinas

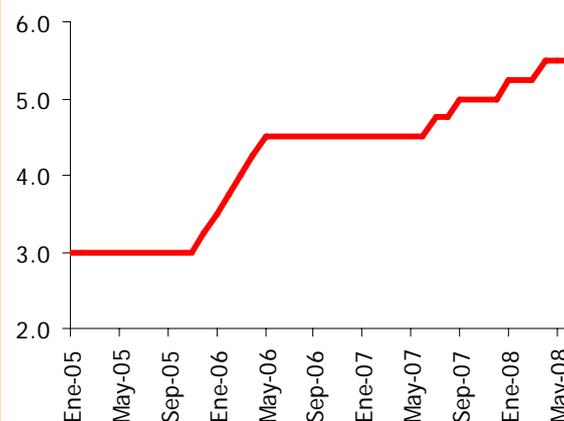
[ssalinas@grupobbva.com.pe](mailto:ssalinas@grupobbva.com.pe)

Javier Dorich

[jdorich@grupobbva.com.pe](mailto:jdorich@grupobbva.com.pe)

### Tasa de interés de referencia

(en %)



Fuente: BCRP

Tabla 1: Notas Informativas del Programa Monetario del BCRP

	10 de enero	7 de febrero	13 de marzo	10 de abril	8 de mayo	Valoración de la variable*
<b>Actividad</b>	“La actividad económica mantiene un alto crecimiento, con una expansión del PBI de 8,4% y de la demanda interna de 11,3% durante los primeros diez meses del año”.	“La actividad económica y la demanda interna continúan con elevado dinamismo... Se estima que la demanda interna habría crecido 11% en el 2007, mientras que el PBI lo habría hecho en 8,5%”.	-	-	-	-
<b>Inflación</b>	“La ubicación temporal de la inflación por encima de la meta se explica por la inflación importada, la que fue 10,5% en 2007. Los desequilibrios de oferta y demanda en los mercados internacionales de granos y combustibles han implicado un repunte generalizado de la inflación a nivel mundial”.	“Con las medidas señaladas (incremento del encaje en soles y dólares y colocación de CDBCRP-NR) y la normalización paulatina de la turbulencia financiera internacional se espera que la inflación converja al rango meta en el segundo semestre de 2008”.	“La evolución de la inflación ha influido en el aumento de las expectativas inflacionarias en los últimos meses. Se espera que las recientes medidas, y la tendencia decreciente de la tasa de inflación que se registraría al superarse los problemas de oferta, coadyuven a que dichas expectativas converjan a la meta”.	“El Directorio reiteró el compromiso de la política monetaria de alcanzar de manera gradual la meta de inflación de 2% con una tolerancia de 1 punto hacia arriba y hacia abajo, en un entorno en el que las alzas de precios al consumidor se explican fundamentalmente por eventos ajenos al control de sus políticas”.	“(El Directorio) reitera que adoptará los ajustes requeridos para asegurar la convergencia gradual de la inflación al rango meta, en un entorno en el que las alzas de precios se han venido explicando fundamentalmente por choques de oferta de alimentos”.	<b>Se resalta el compromiso del BCR con la meta inflacionaria</b>
<b>Política Monetaria</b>	“Esta medida se adopta para mantener las expectativas de la inflación dentro del rango meta de inflación frente al aumento de los precios internacionales de los alimentos en un contexto de fuerte crecimiento de la demanda interna”.	“La reciente elevación de las tasas de encaje en moneda nacional implica una posición más restrictiva de la política monetaria... Se estima que el impacto de la elevación de la tasa de encaje equivale en el corto plazo a una elevación de la tasa de referencia en 25 puntos básicos”.	“La elevación del encaje tendría un impacto equivalente a un aumento de esta tasa en 50 pbs... Estas medidas implican un ajuste adicional de la política monetaria para evitar que aumentos de precios internacionales se trasladen a las expectativas de inflación en un contexto de alto crecimiento de la demanda interna”.	“La razón de las medidas monetarias adoptadas es atenuar el ritmo de crecimiento del crédito y evitar así que los incrementos de precios originados en choques de oferta de alimentos se trasladen de manera perdurable a las expectativas de inflación”.	“El Directorio se mantiene atento a los efectos de los incrementos previos en la tasa de referencia y de las medidas de encaje, en la tasa de inflación”.	<b>El BCR está dispuesto a emplear sus herramientas de política monetaria para evitar presiones al alza adicionales sobre la inflación.</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	5.25	5.25	5.25	5.50	5.50	
<b>Tasa de Encaje</b>	A partir de febrero**: <ul style="list-style-type: none"> <li>La tasa de encaje mínimo legal pasa de 6% a 7%, para ambas monedas.</li> <li>Se establece la tasa de encaje marginal en soles en 15%.</li> <li>La tasa de encaje marginal en dólares pasa de 30% a 40%.</li> </ul>		A partir de abril: <ul style="list-style-type: none"> <li>La tasa de encaje mínimo legal pasa de 7% a 8%, para ambas monedas.</li> <li>La tasa de encaje marginal en soles pasa de 15% a 20%.</li> <li>La tasa de encaje marginal para las obligaciones en soles y dólares con entidades financieras no residentes se fija en 40%.</li> </ul>	A partir de mayo: <ul style="list-style-type: none"> <li>La tasa de encaje mínimo legal pasa de 8% a 8,5%, para ambas monedas.</li> <li>La tasa de encaje marginal en soles pasa de 20% a 25%.</li> <li>La tasa de encaje marginal para las obligaciones en soles con entidades financieras no residentes pasa de 40% a 120%, y no se remunerará.</li> <li>La tasa de encaje marginal en dólares pasa de 40% a 45%.</li> </ul>		-

\* Interpretación del Servicio de Estudios Económicos de la percepción del BCR sobre la variable en consideración.

\*\* Cabe destacar que esta medida se anunció unos días después de la reunión de política monetaria (15 de enero)

**Eventos relevantes para la reunión del 13 de junio**

<b>Mayo</b>	
15	PBI de marzo (INEI)
30	Cuentas Macroeconómicas: Primer Trimestre (BCRP)
<b>Junio</b>	
2	Índice de Precios del Consumidor en Lima Metropolitana de mayo (INEI)