



BCR Watch

12 de setiembre de 2008

Banco Central elevó la tasa de interés de referencia de 6,25% a 6,50%.

- En su sesión de Directorio de ayer jueves 11 de setiembre, el Banco Central aprobó elevar la tasa de interés de referencia en 25pb, situándola en 6,50%, en línea con lo esperado.
- La decisión adoptada busca complementar las medidas que hasta ahora se han venido tomando, orientadas a evitar que los incrementos de los precios internacionales de alimentos y combustibles se trasladen a las expectativas de inflación, en un contexto en el que la demanda doméstica continúa creciendo por encima de la producción potencial.
- El BCR anunció su disposición para ajustar la posición de la política monetaria en los próximos meses hasta asegurar la gradual convergencia de la inflación al rango meta.

Continúa el retiro del estímulo monetario

En agosto se registró una aceleración en la tasa de inflación interanual, la que pasó de 5,8% en julio a 6,3%. Esta aceleración podría tener efectos al alza sobre las expectativas de inflación, las que ya se encuentran desviadas del rango meta. Asimismo, se observa que la reciente reducción de los precios internacionales de insumos alimenticios no se viene traduciendo en una disminución acorde en los precios de venta del bien final. En este contexto, el Banco Central elevó la tasa de interés de referencia en 25pb, a 6,50%. Con ello, los incrementos acumulados en esta variable suman 200pb desde julio de 2007.

Este conjunto de medidas, al que se suman las elevaciones de los requerimientos de encaje, está orientado a asegurar que la inflación converja gradualmente al rango meta (2%, +/- un punto porcentual). Para tal fin, el Banco Central ha anunciado su disposición para continuar ajustando la posición de la política monetaria.

Hugo Perea

hperea@grupobbva.com.pe

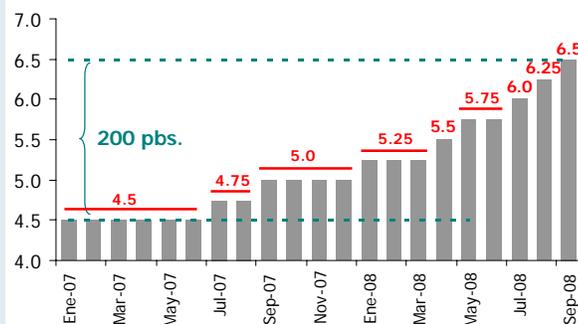
Francisco Grippa

fgrippa@grupobbva.com.pe

María Cecilia Deza

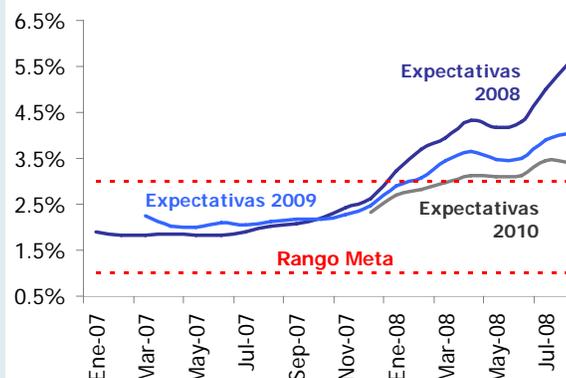
mdeza@grupobbva.com.pe

Tasa de interés de referencia del BCRP (%)



Fuente: BCRP
Elaboración: SEE BBVA

Expectativas de inflación de corto y medio plazo* (var. % anual)



* Promedio simple de las expectativas de analistas económicos, sistema financiero y empresas no financieras.
Fuente: BCRP
Elaboración: SEE BBVA

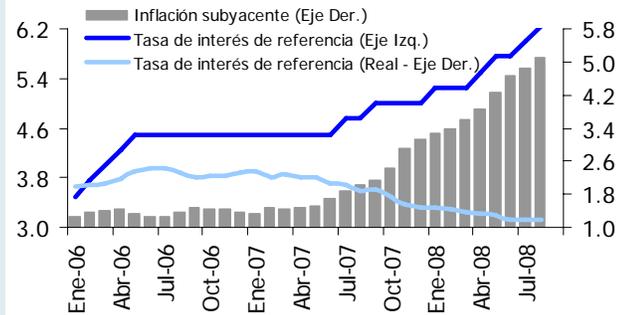
Valoración

La decisión del Banco Central se encuentra en línea con lo esperado. Como lo menciona el BCR, preocupa el alza que vienen registrando las expectativas de inflación, en particular las de medio plazo (2010). Sin embargo, es importante también considerar que hay indicios de que los aumentos de precios, antes acotados al grupo de consumo Alimentos y Bebidas dentro del IPC, se podrían estar generalizando. En este sentido, son ya tres grupos de consumo cuyos precios se han incrementado 3% o más en los últimos doce meses, en línea con la tendencia creciente de la inflación sin alimentos ni combustibles.

Asimismo, y como ya se ha venido mencionando, las tasas de interés en términos reales todavía reflejan una posición monetaria acomodaticia, lo que es poco favorable en un contexto en que la demanda doméstica muestra pocas señales de desaceleración hacia una tasa de crecimiento sostenible. Por ello, el Banco Central cuenta con espacio para hacer retiros adicionales del estímulo monetario.

Resulta entonces oportuno el énfasis que en este comunicado se ha hecho sobre la disposición del BCR para realizar mayores ajustes en la posición de la política monetaria, de tal manera que se asegure la convergencia gradual de la inflación hacia el rango meta. Creemos que algún ajuste adicional en lo que resta del año podría ser todavía necesario para lograrlo.

Tasas de interés de referencia nominal y real e inflación subyacente (% y var. % 12 meses)



Fuente: BCRP
Elaboración: SEE BBVA

Tabla 1: Notas Informativas del Programa Monetario del BCRP

	8 de mayo	12 de junio	10 de julio	7 de agosto	11 de setiembre	Valoración de la variable*
Actividad	-	"... en un contexto de alto crecimiento del gasto tanto público como privado".	"...en un contexto de alto crecimiento del gasto privado y público".	"...en un contexto de crecimiento de la demanda interna superior a la de la producción potencial".	"...en un contexto de un crecimiento de la demanda interna superior a la de la producción potencial".	Se mantiene la preocupación por el alto crecimiento de la demanda interna.
Inflación	"(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".	"Se espera que la inflación retorne progresivamente al nivel meta en un entorno de crecimiento económico alto y sostenido".	"...reitera que adoptará los ajustes requeridos para asegurar la convergencia gradual de la inflación al nivel meta en un entorno de crecimiento económico sostenido".	"...reitera que adoptará los ajustes requeridos para asegurar la convergencia gradual de la inflación al rango meta".	"...continuará ajustando la posición de la política monetaria hasta asegurar la convergencia gradual de la inflación al rango meta".	De no verse una convergencia hacia el rango inflacionario, el BCR seguiría retirando el estímulo monetario.
Política Monetaria	"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".	"Esta elevación -junto con las sucesivas medidas de ajuste monetario tomadas en lo que va del año- está orientada a evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles".	"Esta decisión -junto con las sucesivas medidas de ajuste monetario tomadas en lo que va del año- está orientada a evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles".	"Estas medidas -junto con las otras de ajuste monetario tomadas desde comienzos de este año- están orientadas a que la inflación retorne gradualmente al rango meta, y evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de los precios internacionales de los alimentos y combustibles".	"Esta medida -junto con las otras de ajuste monetario tomadas desde comienzos de este año- está orientada a que la inflación retorne gradualmente al rango meta, y a evitar que se trasladen los incrementos de los precios internacionales de los alimentos y combustibles a las expectativas de inflación".	El BCR busca contener el alza de las expectativas de inflación.
Tasa de Referencia	5.50	5.75	6.00	6.25	6.50	-
Tasa de Encaje	-	-	A partir de agosto: <ul style="list-style-type: none"> La tasa de encaje mínimo legal pasa de 8,5% a 9,0%, para ambas monedas. La tasa de encaje marginal en dólares pasa de 45% a 49%. 	-	-	-

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

Eventos relevantes para la reunión del 9 de octubre

Setiembre	
15	PBI de julio (INEI)
Octubre	
1	Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana - Setiembre (INEI)