



BCR Watch

6 de octubre de 2008

Banco Central mantendría su tasa de interés de referencia en 6,50%.

- Se espera que el Directorio del Banco Central (BCR), en su reunión de este jueves 9 de octubre, mantenga el nivel de su tasa de interés de referencia en 6,50%.
- Esta decisión reflejaría cautela por parte de la autoridad monetaria, en un contexto de incertidumbre y desconfianza en los mercados internacionales.

El Banco Central enfrenta un escenario internacional más incierto

En lo que va del presente año, el Banco Central (BCR) ha venido retirando paulatinamente el estímulo monetario de la economía, tanto a través de incrementos en la tasa de interés de referencia como de aumentos en las tasas de encaje en soles y dólares. Dichas acciones se dieron en un entorno en el que la inflación mostraba una persistente tendencia alcista, impulsada principalmente por el grupo de consumo Alimentos y Bebidas, como consecuencia de las alzas en los precios internacionales de insumos alimenticios.

Se observa, sin embargo, que la tendencia al alza de la inflación interanual se ha moderado en setiembre. Más aún, a pesar de que la tasa de inflación mensual en este mes (0,57%) es relativamente elevada, ésta se encuentra en buena parte explicada por el aumento de precios en el grupo de consumo Transportes y Comunicaciones, asociado con el ajuste al alza de los precios de combustibles domésticos. Considerando que el precio internacional del petróleo se encuentra a la baja, es poco probable que se registren nuevos ajustes en los precios de este grupo de consumo.

Asimismo, es posible que la reducción de los precios internacionales de insumos alimenticios que se viene dando con mayor intensidad desde fines de agosto tenga un impacto a la baja sobre las expectativas de inflación. Con ello se moderarían las presiones inflacionarias.

Hugo Perea

hperea@grupobbva.com.pe

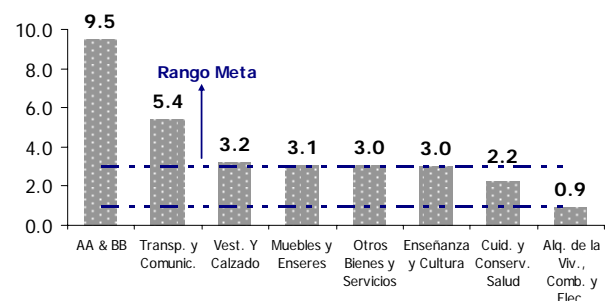
Francisco Grippa

fgrippa@grupobbva.com.pe

María Cecilia Deza

mdeza@grupobbva.com.pe

Índice de precios al consumidor por grupos de consumo: setiembre 2008 (var. % últimos doce meses)



Fuente: INEI

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

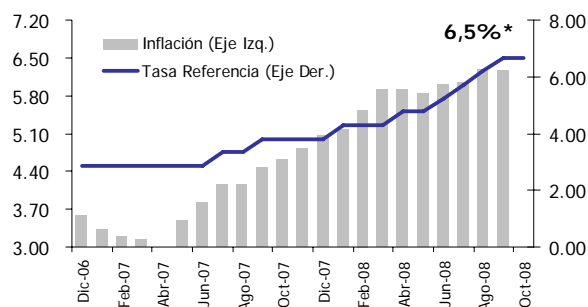
Adicionalmente, habría que considerar que hay una mayor desconfianza e incertidumbre en los mercados internacionales. Así, en primer lugar, la aprobación del TARP (*Troubled Assets Relief Program*) no ha generado mayores impactos favorables en los mercados, lo que podría estar asociado con el poco conocimiento que se tiene sobre los detalles del plan y su posible impacto en la normalización de las condiciones crediticias. En segundo lugar, la crisis financiera parece estar propagándose de manera acelerada y acentuada a Europa. Con ello, se ha incrementado la probabilidad de una desaceleración económica mundial.

Valoración

Dado el entorno internacional más incierto, esperamos que el Banco Central mantenga su tasa de interés de referencia en 6,50% en su próxima reunión del jueves 9 de octubre. De esta manera, la autoridad monetaria estaría adoptando una posición cautelosa, a la espera de que la inestabilidad que ha caracterizado el panorama externo en las últimas semanas se empiece a disipar.

Tasa de interés de referencia del BCR e inflación

(% y var. % últimos doce meses)



* Estimado.

Fuente: BCRP

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

Anexo 1: Indicadores Económicos

| | 3T07 | 4T07 | 1T08 ^{2/} | 2T08 ^{2/} | 3T08 ^{2/} | Efecto ^{1/} |
|---|------|------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| PBI (var. % interanual) | 8.9 | 9.7 | 9.7 | 10.9 | 8.3 | (+) |
| Producc. B. Intermedios (var. % interanual real) | 14.5 | 14.9 | 13.7 | 15.2 | 14.5 | (+) |
| Producc. B. Capital (var. % interanual real) | 20.6 | 55.5 | 26.2 | 20.0 | 43.8 | (+) |
| Importaciones B. Intermedios (var. % interanual) | 42.8 | 40.2 | 56.0 | 69.5 | 63.0 | (+/-) |
| Importaciones B. Capital (var. % interanual) | 57.6 | 33.1 | 40.2 | 75.9 | 52.7 | (+/-) |
| Ingreso nacional disponible (var. % interanual) | 9.0 | 7.7 | 7.5 | 8.5 | - | (+) |
| Demanda interna (var. % interanual) | 13.0 | 11.3 | 11.2 | 13.8 | - | (+) |
| Consumo privado (var. % interanual) | 8.0 | 8.9 | 8.3 | 9.0 | - | (+) |
| Confianza consumidor ^{3/} (índice promedio) | 49 | 47 | 47 | 45 | 41 | (+/-) |
| Inversión privada (var. % interanual) | 29.5 | 20.1 | 19.0 | 32.6 | - | (+) |
| Empleo urbano Lima (var. % interanual) | 8.1 | 8.6 | 8.8 | 9.4 | 9.5 | (+) |
| Empleo urbano provincias (var. % interanual) | 7.6 | 7.9 | 8.4 | 8.9 | 8.3 | (+) |
| Tasa de desempleo Lima (% promedio trimestral) | 8.4 | 7.2 | 7.9 | 8.9 | 8.9 | (+/-) |
| IPC (fin de periodo, var. % interanual) | 2.80 | 3.93 | 5.55 | 5.71 | 6.22 | (+) |
| IPC subyacente (fin de periodo, var. % interanual) | 2.15 | 3.11 | 3.59 | 4.66 | 5.27 | (+) |
| IPM (fin de periodo, var. % anual) | 4.17 | 5.24 | 8.03 | 8.81 | 10.65 | (+) |
| Tipo de cambio (fin de periodo, S/. x US\$) | 3.10 | 2.98 | 2.74 | 2.97 | 2.98 | (+/-) |

1/ Valoración según el BBVA para la restricción de la política monetaria: (+) mayor, (-) menor, (+/-) neutral.

2/ Sólo se consideran los meses del trimestre para los que se tiene información.

3/ Fuente: Apoyo Consultoría S.A.

* Estimado BBVA

Anexo 2: Declaraciones de los miembros del directorio del BCR sobre aspectos relacionados a la política monetaria

| | J. Velarde | B. Boza | J. Chlimper | A. López-Chau | C. Raffo | M. Rodriguez | A. Salinas | Valoración de la variable |
|---------------------------|--|------------|----------------|------------------|-------------|-----------------|---------------|---|
| Actividad | | | | | | | | |
| Inflación | “A nivel internacional, se observa una reducción de los precios de los insumos alimenticios y combustibles, y se espera que se refleje en los precios internos” (Andina – 16 set) | | | | | | | La corrección de los precios de los principales <i>commodities</i> agrícolas reducirían las presiones inflacionarias. |
| Tipo de Cambio | | | | | | | | |
| Política Monetaria | | | | | | | | |