

BBVA Research Flash

Perú

Perú. Sin sorpresas: Banco Central mantiene tasa de política en 4,25%

Esta decisión se da en un entorno en el que de momento la actividad sigue mostrando dinamismo, a pesar de la mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales. Los indicadores sugieren que es el gasto privado el que le da soporte al producto, por lo que actualmente no se hace necesario un apoyo por el lado monetario. Adicionalmente, el espacio para flexibilizar la posición de política se acota debido a que la inflación muestra cierta resistencia para iniciar la convergencia al rango meta. Hacia adelante, el Banco Central ha reiterado que un mayor deterioro de las condiciones externas lo llevará a flexibilizar la posición monetaria, agregando en esta oportunidad que lo hará de manera rápida y oportuna.

- **Actividad continúa expandiéndose a un ritmo interesante...**

Los indicadores disponibles anticipan que el producto se habría expandido en agosto a un ritmo similar al de julio, luego de corregir por elementos estacionales (alrededor de 5,5% anualizado). Los primeros datos con los que se cuenta para setiembre sugieren que esta dinámica habría continuado en ese mes. Así, la producción de electricidad creció 9,0% interanual, tasa similar a la de los tres meses previos, mientras que la confianza de los consumidores siguió ajustándose gradualmente al alza y alcanzó un nivel de 57 puntos. En el cuarto trimestre, sin embargo, el ritmo de crecimiento de la actividad sería menor. La confianza empresarial no ha logrado recuperarse luego del período electoral y continúa débil en comparación con las lecturas observadas a principios de año (70 puntos entonces, mientras que actualmente se ubica algo por encima de 50 puntos), lo que eventualmente se traducirá en un menor dinamismo de la inversión privada como ha sucedido en el pasado. El aumento anunciado del gasto público atenuará este impacto.

- **... y la inflación muestra resistencias a iniciar convergencia al rango meta...**

Las distintas medidas de inflación se ubican actualmente por encima del rango meta del Banco Central. El IPC total, por ejemplo, lo superó en 2T11 (3,7% interanual en setiembre) y el subyacente desde el 3T11. Si bien es cierto que ello se explica en buena parte por factores externos o de oferta (la inflación que excluye alimentos y combustibles se encuentra alrededor de 2%), la persistencia de estos choques ha elevado las expectativas inflacionarias para 2012 hasta cerca del límite superior del rango meta. Adicionalmente, los precios al por mayor vienen creciendo a un ritmo cercano a 7% interanual, lo que sugiere que los márgenes de comercialización se han reducido y ello podría limitar el traslado a precios de venta final de cualquier reducción de cotizaciones internacionales de alimentos y petróleo.

- **En este contexto, no prevemos una reducción de la tasa de política en el corto plazo... a menos que se produzca un importante deterioro de las condiciones externas**

Una gestión desordenada de las turbulencias fiscales y financieras en Europa podría elevar aún más la aversión global al riesgo y comprometer al ya debilitado sector real de las economías desarrolladas. En ese contexto, el impacto local sobre el gasto privado y la demanda externa podría ser importante, lo que llevaría al Banco Central a flexibilizar la posición de la política monetaria, como ya lo viene anticipando.

Francisco Grippa
fgrippa@grupobbva.com.pe
+51 1 2111035