

Perú | BCR: ¿seguirán los aumentos en la tasa de política?

Francisco Grippa

Diario El Comercio, 28 de marzo de 2016

A lo largo del último año, la inflación se aceleró y con ello el poder adquisitivo de las familias se deterioró. Aumentaron los precios en soles de automóviles, alquileres, educación, salud y tarifas eléctricas. En todo ello incidió el mayor tipo de cambio. También se incrementaron los precios de alimentos en un contexto en que la expectativa de un fenómeno El Niño de fuerte intensidad desalentó la siembra y en que hubo un menor rendimiento de las cosechas debido a temperaturas anómalas y escasas lluvias en la sierra central.

El mayor tipo de cambio y las anomalías climatológicas son, sin embargo, transitorios por naturaleza. Las anomalías climatológicas cederán (El Niño se disipará) y con ello los precios de los alimentos se moderarán. Por otro lado, la depreciación del sol también será más acotada en adelante, sobre todo desde el segundo semestre, pues se están despejando las dudas sobre el crecimiento económico global, las políticas monetarias seguirán siendo laxas, y a escala local es cada vez menor el espacio que tienen las empresas y familias para continuar dolarizándose. Es razonable entonces anticipar que la inflación empezará pronto a descender.

Si la mayor inflación es transitoria, ¿por qué ha subido el Banco Central de Reserva (BCR) su tasa de interés de referencia durante los últimos meses? Para calmar las expectativas inflacionarias, que aumentaron hasta 3,5% a un año vista. Las empresas están anticipando que el ritmo al que ahora avanzan los precios no será muy distinto en el futuro. Esa expectativa se apoya no solo en la inflación actual, sino también en la que se ha tenido durante los últimos años (mayor que 3%). Esto es relevante porque cuando los empresarios fijan los precios de sus productos para los próximos meses, incorporarán esta expectativa. La inflación se vuelve persistente: si bien disminuirá por el avance más moderado del tipo de cambio y los precios de alimentos, demorará más en converger a la meta que tiene el BCR. La erosión del poder adquisitivo de las familias se prolongará.

Con el ajuste de la tasa se señala la preocupación por las expectativas inflacionarias, pero hay un costo: se transmite a las demás tasas de interés del mercado. El financiamiento se encarece en una coyuntura en que el gasto de empresas y familias es aún débil. De momento, el costo ha sido acotado, pues se encareció el financiamiento para la empresa pero también aumentó el precio al que venderá en el futuro (por las mayores expectativas inflacionarias) el producto que elabora. Pero ese traslado del costo de financiamiento al precio del bien final estará más contenido en adelante porque la inflación cederá y con ello probablemente también las expectativas inflacionarias. Esto desincentivará la inversión en un entorno en el que esta seguirá débil en general.

Por ello, el BCR ha venido actuando con cautela, buscando un balance entre moderar las expectativas inflacionarias y cargar más al gasto que realizan empresas y familias. ¿Qué hará con su tasa de referencia? El escenario más probable es que la mantenga en su nivel actual de 4,25% durante los próximos seis meses, a menos que las expectativas inflacionarias no acompañen el descenso previsto en la inflación.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.