

Perú | Elevadas expectativas inflacionarias inducen al BCRP a recortar estímulo monetario

Francisco Grippa

El Banco Central elevó en diciembre la tasa de interés de referencia en 25pb, a 3,75%, un ajuste que era anticipado. Del comunicado que acompañó esta decisión se desprende que el principal elemento que indujo al ajuste es el desvío de las expectativas inflacionarias por encima del rango meta. Ello se ha dado en un entorno en el que la misma inflación se ha acelerado debido a factores transitorios como por ejemplo la depreciación de la moneda local y alzas en los precios de algunos alimentos. El Banco Central estima que el nuevo nivel de la tasa de referencia es consistente con un mayor ritmo de crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de este año y con una expansión similar a la del potencial en 2016.

En nuestra opinión, era necesario apretar la posición de la política monetaria. La inflación está alta, en 4,2%, fuera del rango meta (2%, +/- un punto porcentual). Está alta de manera persistente: durante la mayor parte del tiempo en los últimos cuatro años se ha ubicado por encima del 3%. Y está alta de manera generalizada: los grandes rubros del índice de precios al consumidor (bienes, servicios, alimentos, energía) avanzan todos a un ritmo que excede el 3% interanual. En este contexto, las expectativas de inflación se han incrementado y también se han desviado por encima de la meta, no solo a un año vista (en 3,2%), sino también a dos años vista (en 3,1%), un horizonte temporal en el que factores transitorios difícilmente pueden explicar el desvío. El público está dudando de que la inflación vuelva a situarse por debajo del 3% en un buen tiempo, algo que encuentra apoyo en la evolución que han tenido los precios durante los últimos años. La aparente relajación del compromiso con la meta inflacionaria se incorpora en el proceso de formación de los precios (le imprime inercia) y torna así difícil lograr que la inflación descienda. Por ello, era importante empezar a dar señales claras de que ese compromiso se mantiene. El Banco Central ha dado una señal con el ajuste de su tasa de política en 25pb.

Además de necesaria, la elevación de la tasa de interés de referencia encontró algo más de espacio en diciembre. La probabilidad de que el fenómeno de El Niño mantenga una intensidad fuerte en el verano de 2016 ha disminuido en los últimos días; lo más probable es que se modere. Esto no implica que El Niño dejará de tener un impacto negativo sobre la actividad económica, pero sí que ese impacto será más acotado. Como resultado, el Banco Central tiene un mayor espacio para enfocarse en contener las expectativas inflacionarias sin preocuparse tanto en que eso dañe la frágil recuperación de la economía.

Hacia adelante, no descartamos que en el corto plazo se den ajustes adicionales en la posición de la política monetaria. La inflación probablemente seguirá incrementándose debido a las renovadas presiones de depreciación sobre la moneda local (en términos interanuales, la depreciación volvió a acelerarse en noviembre y eso se transmitirá a los precios) y al impacto negativo que el fenómeno de El Niño tendrá sobre el abastecimiento de algunos alimentos y de esa manera sobre sus precios. Prevemos que esa aceleración adicional la llevará a ubicarse transitoriamente en torno al 4,5% durante el primer trimestre del próximo año. En una situación así, a pesar de ser temporal, las expectativas inflacionarias podrían resistirse a ceder, lo que apuntaría a la necesidad de efectuar ajustes monetarios adicionales que reafirmen el compromiso del Banco Central con la meta de inflación. Estimamos que estos eventuales ajustes adicionales en la tasa de política serían graduales, dosificados, para no comprometer la recuperación de la actividad económica.

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.