

Análisis macroeconómico

Perú | BCRP vuelve a sorprender al mercado, esta vez con una pausa en junio

Hugo Vega
13 de junio, 2024

El Banco Central decidió mantener en junio su tasa de interés de referencia en 5,75% (gráfico 1). La decisión se encuentra en línea con lo que teníamos considerado en nuestro escenario base, pero sorprendió al consenso de analistas encuestados por Bloomberg, que por amplia mayoría esperaban un recorte de 25pb debido a la importante caída que registró la inflación en mayo, cuando pasó de 2,4% en abril a 2,0% (gráfico 2), ubicándose así en el centro del rango meta (2%, +/- un punto porcentual), algo que no ocurría desde 2020.

Sin embargo, la inflación subyacente, medida como el componente de la inflación que excluye a los alimentos y la energía, se aceleró ligeramente en dicho mes – de 3,0% (abril) a 3,1%, por encima del límite superior del rango meta – y el Banco Central había señalado ya en su comunicado del mes pasado que la evolución de este componente de la inflación sería uno de los elementos principales a tomar en cuenta en sus decisiones futuras. A ello se suma la volatilidad observada recientemente en los mercados financieros, particularmente la presión en el cambiario, asociada a la incertidumbre sobre el ritmo de reducción de las tasas de interés de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos. La pausa monetaria en junio se da así en un entorno en que la inflación subyacente sigue mostrando resistencia a ceder y en el que el tipo de cambio se incrementó en los últimos días.

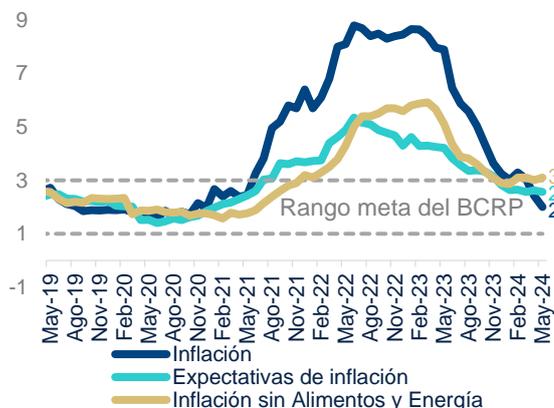
Con esta nueva pausa en el proceso de normalización de la política monetaria, la tasa de interés de referencia medida en términos reales (corrección con expectativas de inflación un año hacia adelante) se ubica en 3,19%, ligeramente por encima de lo registrado el mes pasado (3,13%), y continúa reflejando una posición monetaria contractiva.

Gráfico 1. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA NOMINAL Y REAL (%)



Fuente: BCRP

Gráfico 2. INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



Fuente: INEI y BCRP

Del comunicado que acompañó a la decisión de hoy destaca, por un lado, la confianza que tiene el Banco Central en que la inflación se mantendrá alrededor del centro del rango meta en el horizonte de proyección. Pero, de otro lado, hace hincapié en que la inflación subyacente muestra cierta persistencia asociada a algunos rubros de servicios. En nuestro escenario base este componente de la inflación tenderá a disminuir en adelante, aunque de manera lenta.

En nuestro escenario base seguimos anticipando que la tasa de interés de la política monetaria disminuirá en lo que resta del año debido a que la recuperación de la actividad es débil aún y la posición monetaria es restrictiva, mientras que el nivel actual de la inflación y sus expectativas sugieren que hay espacio para hacerlo. Estimamos, sin embargo, que habrá más pausas en el proceso. El que las expectativas de inflación estén ancladas en el rango meta favorece que, cuando en adelante se decida rebajar la tasa de interés nominal, esto se reflejará claramente en términos reales, lo que en cierta medida disminuye el apuro por recortar. La oportunidad en que se darán estos recortes probablemente estará relacionada con el comportamiento de la inflación subyacente pero también con el del tipo de cambio (presiones de depreciación inhibirían los recortes por su eventual traslado a precios), en lo que será relevante, por ejemplo, lo que el mercado anticipe que hará la Reserva Federal de Estados Unidos o el impacto que pueda tener la repatriación de los fondos que administran las AFP para atender los retiros de los afiliados. En este contexto, mantenemos la previsión que a fines de año la tasa de interés de referencia se ubicará alrededor de 5,0%.

AVISO LEGAL

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).
Tel: + 51 12095311
www.bbvarresearch.com