

Análisis macroeconómico

Perú | BCRP retoma normalización de la tasa de política, acercándola a su nivel neutral

Hugo Vega

8 de noviembre, 2024

En su decisión de noviembre, el Banco Central recortó la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, a 5,00% (gráfico 1). La decisión fue anticipada por aproximadamente la mitad de los analistas encuestados por Bloomberg, mientras que el resto esperaba que el BCRP pausara una vez más. Como es usual, el comunicado que acompañó a la decisión volvió a señalar de manera explícita que las próximas decisiones de política monetaria estarán condicionadas a la información que vaya apareciendo (modo “*data-dependent*”).

Con este nuevo recorte, la tasa de interés de referencia medida en términos reales (corrección con expectativas de inflación un año hacia adelante) se ubica en 2,55% (2,82% el mes pasado), un nivel que es aún superior al neutral (estimado alrededor de 2,0% por el mismo BCRP). Además, el diferencial de tasas de política monetaria entre el BCRP y la Reserva Federal de Estados Unidos se mantiene en 25 puntos básicos tras el recorte de 25 puntos básicos que esta última también realizó el mismo día.

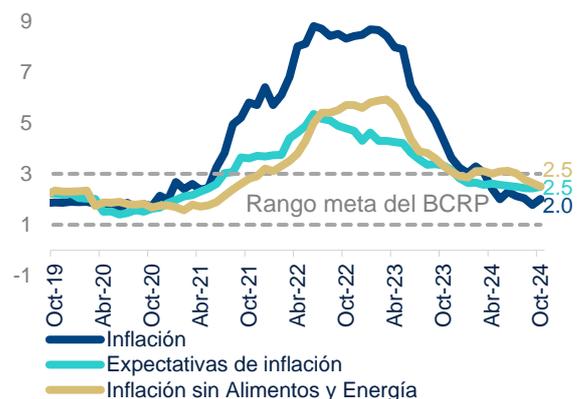
En su comunicado, el Banco Central destaca un panorama de precios favorable, con una inflación total en el centro del rango meta, una subyacente (aquella que excluye alimentos y energía) que volvió a disminuir, y expectativas de inflación ancladas en el rango meta. Asimismo, el Banco Central anticipa que la inflación total se mantendrá dentro del rango meta en el horizonte de proyección, aunque con un ligero incremento transitorio en el resto del año debido a un efecto base.

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



Fuente: BCRP

Gráfico 2. **INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)**



Fuente: INEI y BCRP

En BBVA Research coincidimos con el Banco Central en este panorama previsto para los precios. Si a ello se le suma que hay holguras en la economía y que la posición monetaria es aún restrictiva, es razonable considerar que hay espacio para continuar rebajando la tasa de interés de referencia en los próximos meses, apoyando de esa

manera la recuperación de la actividad y en particular del gasto privado, disipado ya el soporte de la liberación de fondos previsionales y en un entorno en que el gasto público paulatinamente se orientaría a buscar cumplir con los techos establecidos en la regla fiscal. En nuestro escenario base habrá dos rebajas adicionales de 25pb cada una en el actual proceso de normalización monetaria, llevando así la tasa a 4,50%, nivel que consideramos neutral. La oportunidad de estos recortes estará condicionada por la volatilidad que se presente en los mercados financieros.

Consideramos que la incertidumbre asociada a la decisión de recortar la tasa en diciembre es elevada. La probabilidad de que se opte por una pausa, retomando el proceso de normalización monetaria a inicios de 2025, es significativa. Un escenario como este no puede ser descartado porque la decisión de política monetaria del BCRP se dará en ese mes antes que la de la Reserva Federal de Estados Unidos, lo que eventualmente podría desembocar en cambios en el diferencial de tasas de interés y así en presiones cambiarias. La relevancia de este factor será mayor si en ese momento hay duda de que la Fed bajará tasa en diciembre. Además, como la tasa de referencia local está próxima a su nivel neutral, se reduce en alguna medida la premura por recortarla muy rápido, sobre todo en el entorno de mayor incertidumbre externa.

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