

Análisis macroeconómico

# Perú | Nueva pausa monetaria: BCRP sin prisa para completar el proceso de normalización

Vanessa Belapatiño  
13 de diciembre, 2024

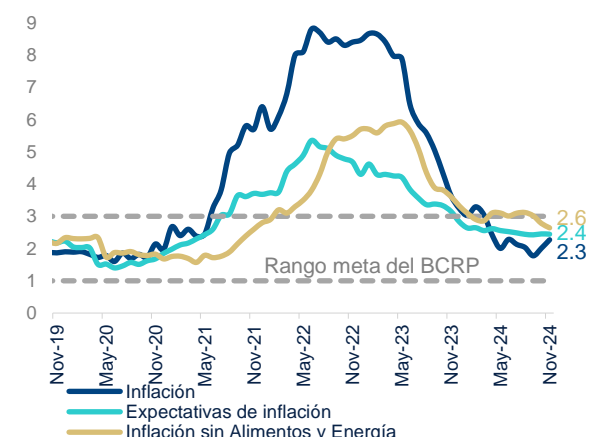
El Directorio del Banco Central mantuvo ayer la tasa de interés de referencia en 5,00% (gráfico 1), en línea con lo anticipado por el consenso de analistas consultados por Bloomberg. Considerando las expectativas de inflación a un año vista (gráfico 2), la tasa de política medida en términos reales continúa así en 2,55%, lo que implica que la posición monetaria sigue siendo contractiva (estimamos que el nivel neutral es 2,0%).

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



Fuente: BCRP

Gráfico 2. INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



Fuente: INEI y BCRP

En el comunicado que acompañó a la decisión destacan, en nuestra opinión, algunos elementos internos y externos. Sobre los primeros, se sigue sosteniendo que las expectativas inflacionarias están ancladas por debajo de 2,50% y que la inflación (total y la que excluye alimentos y energía) se mantendrá dentro del rango meta en el horizonte de proyección, mientras que por el lado de la actividad económica se agrega en esta oportunidad que ya se ubica alrededor de su nivel potencial. Sobre los elementos externos, el comunicado señala que la inflación global ha seguido disminuyendo, pero a un menor ritmo, y que la normalización monetaria en la mayoría de las economías avanzadas es gradual. Agrega finalmente que se mantiene la incertidumbre sobre la aplicación de políticas comerciales.

En otras palabras, el Banco Central estima que la inflación seguirá controlada y que las holguras en la economía se han disipado. Un escenario como este sugiere orientar la posición monetaria hacia un nivel neutral. Por el lado

externo, sin embargo, la inflación está encontrando mayor resistencia para disminuir y, en ese contexto, las tasas de interés demoran más en bajar. Si a ello le agregamos la incertidumbre que generan las políticas que implementará la administración entrante en EE.UU. (sobre todo las proteccionistas) y sus consecuencias, el panorama externo sugiere prudencia en la normalización monetaria local (para evitar eventuales presiones cambiarias), prudencia que es razonable al considerar también que la tasa de política se encuentra ya muy cerca de su nivel neutral y que el diferencial de tasas de interés de corto plazo sol-dólar es bajo.

Esta lectura coincide con la que en BBVA Research tenemos. Es por ello que en nuestro escenario base consideramos que el Banco Central seguirá en los próximos meses orientando la tasa de interés de referencia hacia el nivel que estimamos como neutral (4,50% en términos nominales), pero sin prisa debido al contexto externo y a que este nivel neutral está muy próximo. Así, seguimos anticipando dos recortes adicionales de la tasa de política, de 25pb cada uno, antes de que finalice el segundo trimestre de 2025. La oportunidad de estas rebajas dependerá, sobre todo, de lo que ocurra en los mercados financieros.

## 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](http://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](http://www.bbvarresearch.com)