Análisis macroeconómico

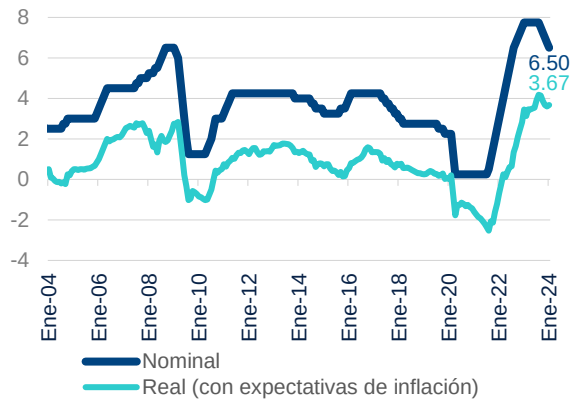
Perú | BCRP vuelve a recortar tasa en enero y mantiene tono *data-dependent* hacia adelante

Hugo Vega

11 de enero, 2024

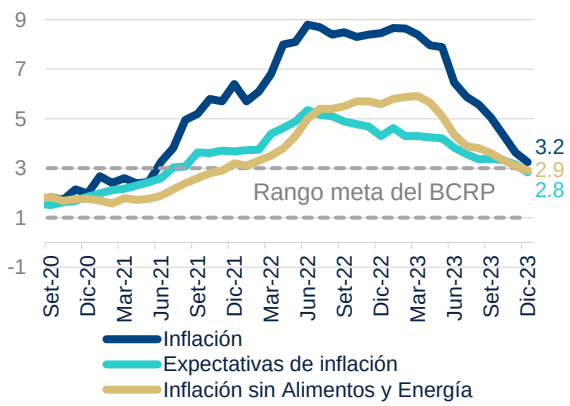
El día de hoy el Banco Central decidió recortar nuevamente la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, a 6,50% (ver Gráfico 1). Esta decisión coincidió con lo anticipado por el consenso de analistas encuestados por Bloomberg. Así, continúa el proceso de normalización de la tasa de política iniciado en septiembre, lo que se da en un contexto en que (i) la inflación total sigue disminuyendo (ubicándose al cierre del año en 3,2%, ligeramente por encima del rango meta; ver Gráfico 2), (ii) la inflación subyacente y las expectativas de inflación retornaron al rango meta luego de más de dos años (2,9% interanual en diciembre en el primer caso y 2,8% en el segundo), y (iii) los indicadores (adelantados y de expectativas) mostraron cierta mejoría de la actividad a fines del año pasado. Cabe señalar, sin embargo, que con esta decisión la posición de la política monetaria se endurece levemente debido a que la tasa de interés real ex-ante (calculada usando las expectativas de inflación a 1 año vista) aumentó a 3,67% (desde 3,60%) al considerar que las expectativas de inflación se redujeron en 32 puntos básicos, mientras que la tasa de referencia lo hizo en 25 puntos básicos.

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



Fuente: BCRP

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



Fuente: INEI y BCRP

El comunicado que acompañó a la decisión de hoy cierra el período en el que califica como “marcado” el descenso que viene registrando la inflación a junio-diciembre de 2023, mientras que en el comunicado anterior el final de ese período de pronunciado descenso se mantenía abierto, lo que sugería que podría continuar en los siguientes meses. Este cambio en el comunicado, sumado a que el Banco Central sigue anticipando que la inflación alcanzará el rango meta “en los próximos meses”, apunta a que la autoridad monetaria espera que la tasa interanual de inflación encuentre mayor resistencia a la baja en el corto plazo, es decir, durante el verano (enero a marzo), lo que es consistente con el despliegue del fenómeno El Niño costero durante la temporada de lluvias (que podría afectar la oferta de alimentos).

En ese contexto, pero también considerando la debilidad de la economía y que la posición de la política monetaria sigue siendo restrictiva, el BCRP se mantendría en modo *data-dependent* en los próximos meses. Ello se refuerza con que el comunicado reitera que [el recorte de 25pb] "… no necesariamente implica un ciclo de reducciones sucesivas en la tasa de interés" y que "futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes". Creemos que serán claves en las siguientes decisiones de la autoridad monetaria el impacto que las anomalías climatológicas tengan sobre los precios de algunos bienes, las actualizaciones de los pronósticos oficiales sobre El Niño, y los movimientos del tipo de cambio, que de momento han dado espacio para seguir rebajando la tasa de política monetaria. Si las anomalías climatológicas siguen moderándose, los impactos de las mismas sobre los precios continúan siendo acotados, los pronósticos sobre El Niño costero mantienen el tono más positivo de los últimos, y las presiones cambiarias siguen ausentes, no nos sorprendería que el Banco Central nuevamente rebaje su tasa de interés en febrero buscando así darle soporte a la recuperación de la actividad.

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.bbvaresearch.com.

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