

Análisis Económico

Banco Central de Perú sorprendió y acentuó el estímulo monetario en noviembre

Francisco Grippa / Ismael Mendoza / Hugo Vega
08 de noviembre de 2019

Luego de dos meses de pausa, en noviembre el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 puntos básicos, de 2,50% a 2,25%. Según el comunicado que acompañó a la decisión, el BCRP tomó en cuenta que se proyecta que la tasa de inflación interanual se ubique alrededor de 2% en el horizonte de proyección, con un sesgo a la baja por la posibilidad de un crecimiento de la demanda interna menor al esperado. Además, consideró en la decisión que (i) la actividad económica de los sectores primarios tuvo un desempeño negativo en el período enero-setiembre del presente año, lo que fue compensado por la actividad de los sectores no primarios; y, en igual lapso, la inversión del gobierno general tuvo un resultado negativo, proyectándose una recuperación en el resto del año; (ii) las expectativas empresariales al mes de octubre indican una leve mejora, y; (iii) que los indicadores de actividad económica señalan un cierre más gradual de la brecha de producto. Finalmente, el BCRP indicó que los riesgos respecto a la actividad económica mundial por las tensiones comerciales se han atenuado.

Cabe remarcar el cambio de tono en el comunicado del BCRP. El mes pasado se hablaba de un primer semestre débil para la actividad primaria con el inicio de una reversión desde julio, mientras que la inversión pública tenía menor ejecución en enero-agosto, pero se recuperaba en setiembre. Este mes, la mención a la reversión de la actividad primaria ha desaparecido (setiembre ha sido bastante débil para estos sectores) y los datos de octubre muestran que la inversión pública vuelve a caer. Además de lo anterior, la autoridad monetaria insinúa presiones deflacionarias al señalar que, sin los choques transitorios a las tarifas de agua, electricidad y transporte, la inflación del mes habría sido negativa, lo cual también debe haber pesado en su decisión.

La decisión del BCRP sorprendió a los analistas del mercado ya que 10 de ellos esperaban que la tasa se mantenga en 2,50%, mientras que sólo 6 se inclinaban por un recorte de 25pb, según Bloomberg. La posición monetaria ya incorporaba la corrección a la baja que el BCRP había realizado en sus estimados de brecha del producto y de tasa de interés neutral. Además, luego de la reunión de política monetaria de octubre, no se habían publicado datos económicos que sustentaran un nuevo recorte de tasa, por lo menos no tan pronto. Así, la última lectura de la confianza empresarial se mantiene estable en 47 puntos; el conjunto de actividades primarias se debilitó, pero estos son sectores que responden sobre todo a factores de oferta (o de demanda externa), algo sobre lo que poco puede hacer la política monetaria (más enfocada en la demanda interna); la inversión pública avanzó lentamente en octubre, pero es solo un dato y el mismo BCRP continúa anticipando una mejora en los próximos meses y; la inflación excluyendo alimentos y energía, una medida más tendencial, aumentó en octubre de 2,2% a 2,3%.

En BBVA Research anticipábamos que el Banco Central haría dos recortes de tasa de 25pb cada uno en los siguientes meses y antes de que concluya la primera mitad de 2020, cuando los datos de actividad apuntaran a que las previsiones de crecimiento del PIB y de la demanda interna que tiene el BCRP en su escenario base (Reporte de Inflación de setiembre) para el cuarto trimestre de 2019 y para el año 2020 en su conjunto eran optimistas, pero nos sorprendió que empezara tan rápido. El comunicado, como en ocasiones anteriores, señala que este recorte no implica necesariamente reducciones adicionales de la tasa de interés de política. Sin embargo, consideramos que este recorte es aún insuficiente dada nuestra previsión sobre la evolución de la actividad en los

próximos trimestres que es consistente con el sesgo a la baja que tiene el mismo Banco Central sobre la inflación y la demanda interna. Así, nuestro escenario base se mantiene en el sentido de que la tasa de interés de política alcanzará un nivel de 2% antes de que cierre el primer semestre de 2020.

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 de 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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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

