



adelante.

BCRwatch

4 de diciembre de 2007

BCR mantendría tasa de referencia en 5,0%

- En la última reunión de política monetaria del año que se llevará a cabo este jueves, el Banco Central mantendría la tasa de referencia en 5,0%, en un contexto en el que la inflación del mes anterior fue la más baja desde enero del presente año. Además, percibimos que el Banco Central prefiere un escenario con menores presiones a la baja sobre el tipo de cambio, lo que refuerza la probabilidad de que se mantenga la tasa de referencia.
- Sin embargo, si se mantiene la tendencia creciente que vienen mostrando la inflación subyacente y los precios de algunos rubros del IPC cuya evolución estaría más vinculada a la demanda interna, así como la revisión al alza en las expectativas de inflación, es probable que el BCR reanude el retiro del estímulo monetario de la economía durante el primer trimestre del próximo año.

Inflación: ¿sin motivos para preocuparse?

En noviembre, la inflación de precios al consumidor fue 0,11%, la tasa más baja desde enero del presente año. Esta desaceleración se explicó, principalmente, por la corrección a la baja en los precios de diversos alimentos que se habían visto afectados por choques de oferta en los meses previos. Como resultado, el rubro de Alimentos y Bebidas Dentro del Hogar se mantuvo relativamente estable en el mes (ligero incremento de 0,02%).

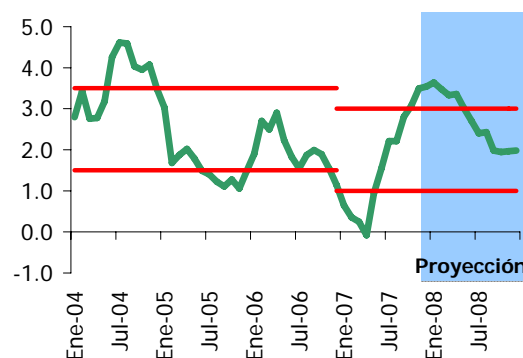
Sin embargo, algunos elementos siguen cierta cautela para los siguientes meses:

- Con el resultado de noviembre, la inflación acumulada en los últimos 12 meses pasó de 3,08% a 3,46%, con lo que se aleja aún más del límite superior del rango meta. Estimamos que la inflación retornará al interior de este rango hacia el segundo semestre del próximo año, proyección condicionada a un ajuste en la posición de la política monetaria durante el primer trimestre de 2008.
- Algunos componentes del IPC, cuya evolución estaría más relacionada a factores de demanda, ratificaron en noviembre las tendencias al alza que vienen exhibiendo desde hace algunos meses. En particular, destacan los rubros de Alimentos y

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Inflación y proyección

(Var. % últ. 12 meses)



Fuente: INEI

Bebidas Fuera del Hogar y Vestido y Calzado, cuya variación interanual siguió acelerándose en noviembre.

- c. La revisión al alza de las expectativas de inflación para el 2008, las que hasta hace poco se mantenían ancladas alrededor de 2,0%.

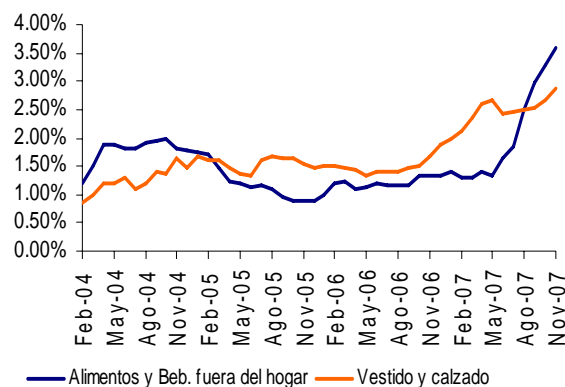
Demanda interna sigue expandiéndose a tasas

De acuerdo a los datos del PBI por el lado del gasto, en el tercer trimestre la demanda interna continuó acelerándose, impulsada, principalmente, por un notable crecimiento de la inversión privada. No obstante, el hecho de que el consumo privado siga creciendo a tasas superiores al 7,0% y que el valor de las importaciones de bienes de consumo en los primeros nueve meses del año se hayan expandido en más 23,0%, no permite descartar que, eventualmente, se perciban presiones de demanda sobre los precios o un rápido deterioro en las cuentas externas en los siguientes meses.

Valoración

Anticipamos que, en un contexto en el que el ritmo inflacionario mostró una moderación en noviembre, el Banco Central dejará la tasa de referencia en su nivel actual de 5,0%, manteniendo una estrategia de espera que le permitiría evaluar el arribo de nueva información como las consecuencias de la decisión que adopte la Fed en su reunión del 11 de diciembre. Al mantener la tasa de referencia, el BCR evitaría inducir mayores presiones apreciatorias sobre el nuevo sol, situación que, al parecer, incomoda a la autoridad monetaria. Sin embargo, la tendencia creciente de la inflación subyacente y de los precios de ciertos rubros del IPC más vinculados con la demanda interna, así como el incremento de las expectativas de inflación, sugieren que podría ser necesario seguir retirando el estímulo monetario de la economía durante los primeros meses del próximo año.

IPC: Rubros seleccionados (Var % 12m)



Fuente: INEI

Anexo 1: Indicadores Económicos

	4T06	1T07	2T07	3T07 ^{2/}	4T07 ^{2/}	Efecto ^{1/}
PBI (var. % interanual)	8.1	8.1	8.0	8.4		(+)
Producc. B. Intermedios (var. % interanual real)	13.2	10.8	6.1	14.3		(+)
Producc. B. Capital (var. % interanual real)	-4.6	5.5	17.2	19.3		(+)
Importaciones B. Intermedios (var. % interanual)	22.4	19.8	17.6	42.2		(+/-)
Importaciones B. Capital (var. % interanual)	45.0	39.1	40.3	57.1		(+/-)
Ingreso nacional disponible (var. % interanual)	15.0	12.3	10.7	9.1		(+)
Demanda interna (var. % interanual)	12.0	10.1	10.6	10.4		(+)
Consumo privado (var. % interanual)	7.3	6.2	7.7	7.5		(+)
Confianza consumidor ^{3/} (índice promedio)	56	57	53	49	44	(+/-)
Inversión privada (var. % interanual)	21.9	19.5	24.3	29.6		(+)
Empleo urbano Lima (var. % interanual)	8.8	8.9	8.1	8.1		(+)
Empleo urbano provincias (var. % interanual)	10.4	8.2	7.2	7.6		(+)
Tasa de desempleo Lima (% promedio trimestral)	7.7	8.3	7.6	8.4	7.4	(+/-)
IPC (fin de periodo, var. % interanual)	1.14	0.25	1.55	2.80	3.49	(-)
IPC subyacente (fin de periodo, var. % interanual)	1.37	1.42	1.68	2.15	2.44	(-)
IPM (fin de periodo, var. % anual)	1.33	0.24	2.35	4.17	4.67	(+/-)
Tipo de cambio (fin de periodo, S/. x US\$)	3.20	3.18	3.17	3.10	3.00	(+/-)

1/ Valoración según el BBVA para la restricción de la política monetaria: (+) mayor, (-) menor, (+/-) neutral.

2/ Sólo se consideran los meses del trimestre para los que se tiene información.

3/ Fuente: Apoyo Consultoría S.A.

* Estimado BBVA