



BCRwatch

14 de marzo de 2008

Banco Central mantiene su tasa de interés de referencia en 5,25% y eleva nuevamente las tasas de encaje

En su última reunión de política monetaria, el Directorio del Banco Central acordó mantener la tasa de de interés de referencia en 5,25%. Asimismo, se establecieron nuevos incrementos en las tasas de encaje.

Así, se eleva la tasa de encaje mínimo legal de 7% a 8% en ambas monedas, y la tasa de encaje marginal en moneda nacional de 15% a 20%. Ambas medidas entrarán en efecto en abril. Cabe señalar que esta es la segunda oportunidad en el año en que se realizan incrementos en las tasas de encaje (la primera de ellas fue a mediados de enero). En esa ocasión, se elevó la tasa de encaje mínimo legal de 6% a 7% y se estableció una tasa de encaje marginal de 15% en soles.

Finalmente, se ha igualado en 40% la tasa de encaje marginal para depósitos y obligaciones de corto plazo en cualquier moneda con las entidades financieras no residentes.

Valoración

Las medidas adoptadas implican un ajuste adicional de la política monetaria, para contener las expectativas de inflación y, a su vez, moderar la expansión de los créditos y la demanda interna. De hecho, estimamos que los incrementos de las tasas de encaje medio y marginal de los últimos dos meses tendrán un impacto equivalente a un aumento de 100 puntos básicos en la tasa de interés de referencia. En todo caso, dicho impacto tenderá a incrementarse conforme continúen elevándose los depósitos en moneda nacional, los que estarán sujetos a una tasa de encaje mayor (la marginal).

Finalmente, cabe mencionar que los incrementos en las tasas de encaje no sólo buscan inducir un aumento en las tasas de interés activas, sino también reducir la rentabilidad de operaciones que impliquen una apuesta por una mayor apreciación de la moneda nacional.

Hugo Perea

hperea@grupobbva.com.pe

Javier Dorich

jdorich@grupobbva.com.pe

Tabla 1: Comunicados de Prensa del BCRP

	7 de noviembre	6 de diciembre	10 de enero	7 de febrero	13 de marzo	Valoración de la variable*
Actividad	"La actividad económica mantiene un sólido crecimiento, con una expansión del PBI de 7,7% y de la demanda interna de 10,9% durante los primeros ocho meses del año.	"La actividad económica mantiene un alto crecimiento, con una expansión del PBI de 8,2% y de la demanda interna de 11,2% durante los primeros nueve meses del año".	"La actividad económica mantiene un alto crecimiento, con una expansión del PBI de 8,4% y de la demanda interna de 11,3% durante los primeros diez meses del año".	"La actividad económica y la demanda interna continúan con elevado dinamismo... Se estima que la demanda interna habría crecido 11% en el 2007, mientras que el PBI lo habría hecho en 8,5%".	-	-
Inflación	"Las expectativas de inflación para los años 2008 y 2009, captadas en las encuestas a empresas y analistas económicos, se mantienen en el nivel de la meta de inflación de la política monetaria de 2,0%. La encuesta a las entidades financieras considera una expectativa de inflación de 2,6 y 2,5% para los años 2008 y 2009, respectivamente".	"Se espera que en el corto plazo la tasa de inflación se ubique transitoriamente por encima del límite superior de la meta como resultado, principalmente, de una mayor inflación importada... Se espera que la tasa de inflación converja hacia la meta de 2,0%, como ha sido el caso en otros episodios similares".	"La ubicación temporal de la inflación por encima de la meta se explica fundamentalmente por la inflación importada, la que fue 10,5% en 2007. Los desequilibrios de oferta y demanda en los mercados internacionales de granos y combustibles han implicado un repunte generalizado de la inflación a nivel mundial".	"Con las medidas señaladas (incremento del encaje en soles y dólares y colocación de CDBCRP-NR) y la normalización paulatina de la turbulencia financiera internacional se espera que la inflación converja al rango meta en el segundo semestre de 2008".	"La evolución de la inflación ha influido en el aumento de las expectativas inflacionarias en los últimos meses. Se espera que las recientes medidas, y la tendencia decreciente de la tasa de inflación que se registraría al superarse los problemas de oferta, coadyuven a que dichas expectativas converjan a la meta".	Preocupación ante el aumento en las expectativas de inflación, posiblemente como efecto de segunda vuelta frente a un incremento temporal en la tasa de inflación.
Política Monetaria	"Si se vislumbrara un aumento de las expectativas de inflación o un incremento en la demanda interna mayor al crecimiento de la capacidad productiva y de la productividad, el Banco adoptará los ajustes preventivos necesarios de la tasa de interés de referencia".	"Si se vislumbrara un aumento de las expectativas de inflación o un incremento en la demanda interna que no corresponda al crecimiento de la capacidad productiva y de la productividad, el Banco adoptará los ajustes preventivos necesarios de la tasa de interés de referencia".	"Esta medida se adopta para mantener las expectativas de la inflación dentro del rango meta de inflación frente al aumento de los precios internacionales de los alimentos en un contexto de fuerte crecimiento de la demanda interna".	"La reciente elevación de las tasas de encaje en moneda nacional implica una posición más restrictiva de la política monetaria... Se estima que el impacto de la elevación de la tasa de encaje equivale en el corto plazo a una elevación de la tasa de referencia en 25 puntos básicos".	"La elevación del encaje tendría un impacto equivalente a un aumento de esta tasa en 50 puntos básicos... Estas medidas implican un ajuste adicional de la política monetaria para evitar que aumentos de precios internacionales se trasladen a las expectativas de inflación en un contexto de alto crecimiento de la demanda interna".	El BCR está dispuesto a emplear otras herramientas de política, distintas a la tasa de referencia, para controlar la inflación
Tasa de Referencia	5.00	5.00	5.25	5.25	5.25	

* Interpretación del Servicio de Estudios Económicos de la percepción del BCR sobre la variable en consideración.

Eventos relevantes para la reunión del 10 de abril

Marzo	
17	PBI de enero (INEI)
20-21	Reunión de Política Monetaria de la Reserva Federal (FED)
Abril	
1	Índice de Precios del Consumidor en Lima Metropolitana de marzo (INEI)