

POLITICA DE RETIRO DEL ESTIMULO MONETARIO Y SUS EFECTOS

Viernes 20 Mayo 2011

Año1, N°9

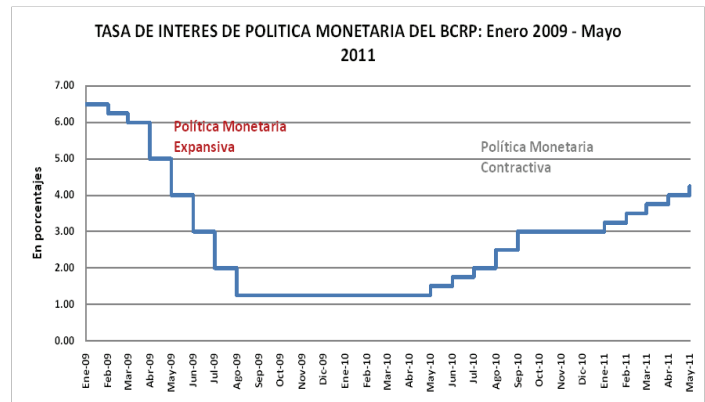
El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) continúa con la política de retiro del estímulo monetario en mayo, al incrementar su tasa de interés referencial en 0.25 puntos porcentuales a 4.25%.

De acuerdo a lo señalado en el Programa Monetario de mayo del 2011, “esta medida tiene como finalidad limitar el impacto de los aumentos de precios internacionales de alimentos y combustibles en las expectativas de inflación. Futuros ajustes en la tasa de interés de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes”.

La política implementada por el ente emisor no es reciente, ya que empezó exactamente un año atrás (en mayo del 2010), cuando elevó –después de 20 meses– la tasa clave de 1.25% a 1.50%. Sólo entre setiembre y diciembre del año pasado, el Directorio del BCRP decidió dejar inalterada la tasa referencial en 3%, hasta que en enero del 2011 reanudó los aumentos graduales.

Tal como señala el más reciente Programa Monetario, existe una fuerte presión en el IPC doméstico prove-

“ En lo que va del presente año, las cotizaciones internacionales del maíz, soya y trigo (vitales para la industria alimentaria del país) se han elevado...”



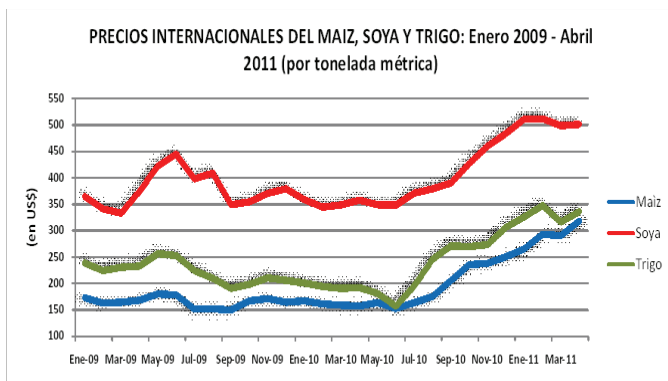
Fuente: BCRP

Elaboración: Departamento de Estudios Económicos

niente de los precios internacionales de los commodities alimenticios. Esto ha llevado a que la proyección para la inflación en el 2011 se eleve hasta por encima del rango meta planteado por el ente monetario (de entre 1% y 3%)¹.

En lo que va del presente año, las cotizaciones internacionales del maíz, soya y trigo (vitales para la industria alimentaria del país) se han elevado en 27.06%, 3.66% y 9.71%, respectivamente, y en el corto plazo no se presentan indicios que apunten a que dicha tendencia cambie. Además, la presión generada por el incremento continuo del precio mundial del petróleo en los últimos años también ha afectado los costos de transporte de muchas empresas, generando un factor más de riesgo para alcanzar la meta inflacionaria en el 2011.

¹ Según la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCR, el Sistema Financiero y los Analistas Económicos espera que la inflación llegue a 3.50% en el 2011 mientras que las Empresas No Financieras proyectan una inflación de 3%.



Fuente: FMI
Elaboración: Departamento de Estudios Económicos - ASBANC

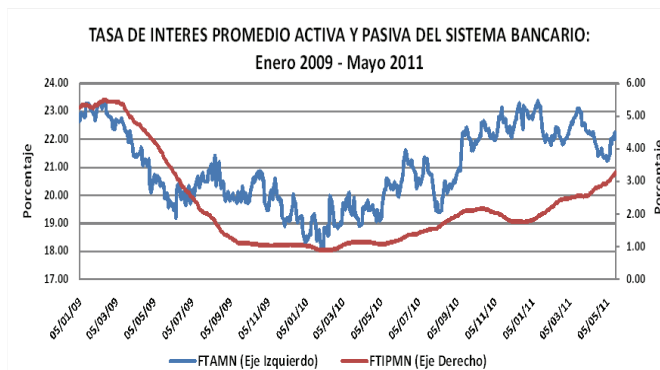
Ante ello, es factible que el Banco Central continúe con su política de retiro del estímulo monetario mientras sea necesaria, esperándose que la tasa de interés de referencia llegue –según el consenso de muchos investigadores económicos- a bordear el 5% al término del año.

EFFECTOS EN EL COSTO DEL CREDITO Y EN EL RENDIMIENTO DE LOS DEPOSITOS

El incremento paulatino que viene experimentando la tasa de interés de referencia también ha influenciado en el costo de los préstamos concedidos por las entidades bancarias, así como en el rendimiento de los depósitos. En ese sentido, entre el 7 de mayo del 2010 (día siguiente a la primera subida de la tasa de política del BCRP) y el 18 mayo del 2011, la tasa de interés activa promedio anual en moneda nacional del sistema bancario se elevó en 2.43 puntos porcentuales a 22.05%, mientras que la tasa de interés pasiva promedio en nuevos soles se incremento en 2.21 puntos porcentuales a 3.28%.

Es importante destacar que la evolución del rendimiento pagado por los bancos a los ahorros de las personas naturales y empresas ha sido –casi- fiel reflejo del comportamiento de la tasa de interés referencial, algo que

no ocurre con el costo del financiamiento. De manera más explícita, en la comparación interanual (a mayo del 2011) la tasa de interés activa registra un aumento, mientras que si se analiza sólo la evolución en el presente año se observa que dicha tasa ha retrocedido en 0.92 puntos porcentuales, descenso que habría estado explicado –entre otras variables- por la mayor competencia entre las entidades bancarias.



Fuente: SBS
Elaboración: Departamento de Estudios Económicos - ASBANC

Ante eventuales incrementos de la tasa del BCRP, es probable que el rendimiento de los depósitos en moneda nacional siga aumentando, lo cual beneficia directamente a quienes tienen ahorros en nuevos soles. Sobre el comportamiento de la tasa de interés de los créditos, pronosticar una tendencia para los siguientes meses es más complicado, ya que cada vez es más evidente que la política monetaria no es el único factor determinante detrás del costo de los préstamos².

Para finalizar, independientemente de los efectos que tiene dicha herramienta de política en la tasa de interés activa y pasiva, las decisiones del BCRP en lo que resta del año estarán ligadas principalmente a las espec-

“ El incremento paulatino que viene experimentando la tasa de interés de referencia también ha influenciado en el costo de los préstamos...”