

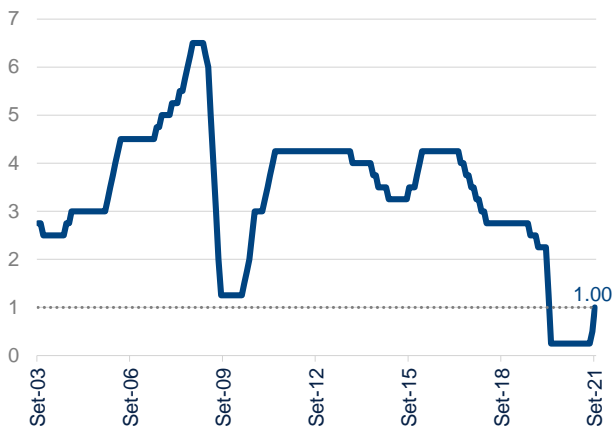
Análisis macroeconómico

# Perú | Banco Central eleva la tasa de referencia en 50pb a 1,00%

BBVA Research Perú  
Septiembre 9, 2021

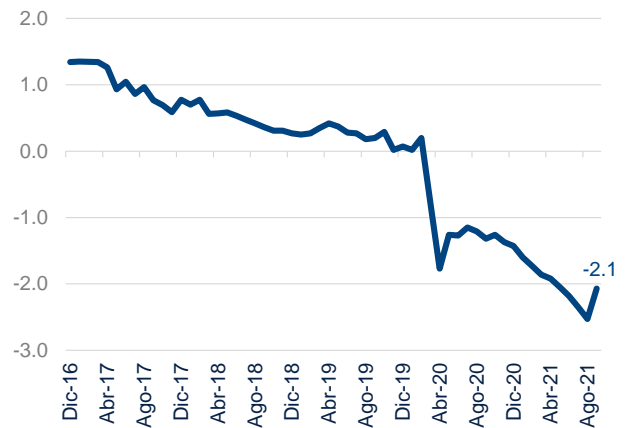
En la reunión de hoy, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 0,50% a 1,00% en línea con el consenso de mercado. Este nuevo nivel para la tasa se encuentra aún por debajo de todo lo observado previo a la crisis del COVID desde que se implementó el esquema de meta inflacionaria (ver Gráfico 1) y en términos reales se mantiene aún en terreno negativo (-2,1%; agosto: -2,5%, ver Gráfico 2). De esta forma, la posición monetaria sigue siendo expansiva.

Gráfico 1. **TASA DE REFERENCIA NOMINAL (%)**



Fuente: BCRP

Gráfico 2. **TASA DE REFERENCIA REAL (%)**



Fuente: BCRP y BBVA Research

Según el comunicado que acompañó a la decisión, el BCRP tomó en cuenta en su decisión que se proyecta que la inflación retornará al rango meta en los próximos doce meses y se mantendrá luego en dicho rango durante el resto del próximo año, debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) y a que la actividad económica se ubicará aún por debajo de su nivel potencial. En su decisión consideró también que: (i) la tasa de inflación a doce meses se incrementó de 3,81 por ciento en julio a 4,95 por ciento en agosto, ubicándose transitoriamente por encima del rango meta por factores tales como el incremento de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como del tipo de cambio; (ii) las expectativas de inflación a doce meses aumentaron de 3,0 por ciento en julio a 3,1 por ciento en agosto, ubicándose ligeramente por encima del límite superior del rango meta de inflación; y (iii) la mayoría de indicadores de expectativas sobre la economía se deterioraron en agosto y se mantienen en el tramo pesimista. El BCRP mencionó, finalmente, que la actividad económica mundial se viene recuperando y espera que este proceso continúe en los próximos trimestres conforme sigan avanzando la vacunación en el mundo y los programas significativos de estímulo fiscal en países desarrollados.

El Banco Central también renovó su compromiso de realizar todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía. Sin embargo, el ente emisor retiró del comunicado el comentario respecto a que “considera apropiado mantener una postura expansiva” y se limitó a afirmar que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria. También aclaró que la decisión de elevar la tasa en septiembre no implica necesariamente un ciclo de alzas sucesivas en la tasa de interés de referencia.

**BBVA Research considera que este ajuste monetario refleja una preocupación por evitar un desanclaje de las expectativas de inflación.**

La decisión del BCRP se da en un contexto de aceleración de la inflación por factores de oferta (incrementos de las cotizaciones internacionales de los *commodities* agrícolas, petróleo y gas) y la depreciación de la moneda local. Como resultado, en agosto la inflación acumulada en los últimos 12 meses pasó a ubicarse en 4,95% (3,81% en julio y por encima del límite superior del rango meta).

Es importante señalar que no se vienen observando presiones de demanda sobre los precios (la actividad económica y el gasto privado aún se encuentran en una fase de recuperación), pero los factores de oferta mencionados están mostrando ser más persistentes que lo anticipado y se prevé que aún tomarán varios meses en revertirse. En este entorno, existe el riesgo de un desanclaje de las expectativas inflacionarias y, con esto, la aparición de efectos al alza de segunda vuelta sobre los precios (de hecho, las expectativas a 12 meses han venido subiendo de 2,60% en junio a 3,03% en julio y a 3,07% en agosto).

Por lo tanto, BBVA Research considera que el aumento de hoy de la tasa de referencia (en 50 pbs) busca dar una señal potente del compromiso del BCRP con el objetivo de estabilidad de precios y, de esta forma, alinear las expectativas inflacionarias. Asimismo, como se mencionó ya anteriormente, el Banco Central omitió del comunicado la expresión de que considera apropiado mantener una postura expansiva lo que, en nuestra opinión, deja abierta la posibilidad de incrementos adicionales de la tasa de referencia a corto plazo.

## 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.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: República de Panamá 3055, Piso 6, San Isidro, Lima (Perù).

Tel.: +51 1 209 5311

[bbvaresearch\\_peru@bbva.com](mailto:bbvaresearch_peru@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

