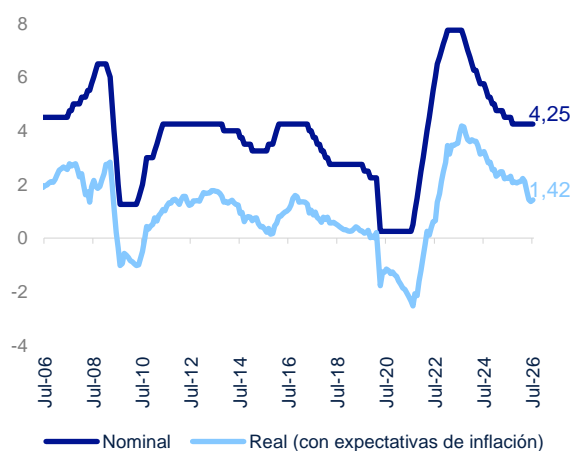


Perú | Tasa de política sigue en 4,25 %, pero se avizoran riesgos al alza en inflación

Hugo Vega

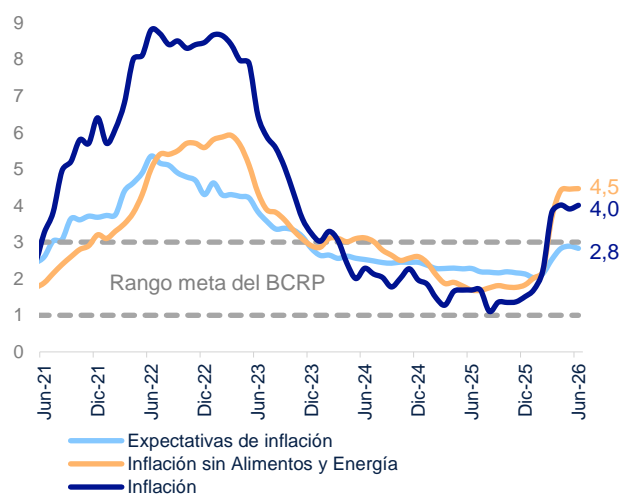
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú decidió mantener, por décimo mes consecutivo, la tasa de interés de referencia en 4,25 %. La decisión estuvo en línea con lo esperado por el mercado y el comunicado dejó entrever que la inflación se mantendrá por varios meses fuera del rango meta para retornar al centro del mismo en el horizonte de proyección (aproximadamente dos años).

GRÁFICO 1. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA NOMINAL Y REAL (%)



Fuente: BCRP

GRÁFICO 2. INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)



Fuente: INEI y BCRP

En el comunicado que acompañó a la decisión, el Banco Central señaló que la inflación mensual fue de 0,23 % en junio, explicada principalmente por el aumento de los precios de algunos alimentos, mientras que la inflación sin alimentos y energía se ubicó en 0,08 %; ambas compatibles con el rango meta en términos anualizados. En términos interanuales, la inflación total aumentó ligeramente, de 3,9 % en mayo a 4,0 % en junio, mientras que la inflación sin alimentos y energía se elevó de 4,4 % a 4,5 %, manteniéndose fuera del rango meta. Por su parte, las expectativas de inflación a doce meses se moderaron ligeramente, de 2,9 % a 2,8 %, permaneciendo dentro del rango meta.

El BCRP reiteró que la mayor parte de la inflación está asociada a factores de oferta que

estima temporales, y señaló que tanto la inflación total como la subyacente retornarán al rango meta y se ubicarán alrededor de 2 % en el horizonte de proyección. El comunicado anterior afirmaba que esto último se daría en 2027, por lo que nos parece que el cambio insinúa algo más de persistencia de los factores de oferta que han empujado a la inflación por encima del rango meta.

Seguidamente, el comunicado agregó en esta oportunidad que hay un mayor riesgo de que la inflación persista en niveles elevados debido a un fenómeno El Niño de mayor intensidad y a que el impacto de las tensiones geopolíticas sobre la inflación sea más persistente. A esto se suma que los indicadores de actividad continúan mostrando dinamismo. En nuestra opinión, el mensaje es que la inflación se ha visto afectada por choques de oferta puntuales y transitorios, pero que su impacto podría ser más duradero a lo que se pensaba hace un mes y los riesgos al alza en el horizonte de proyección se han elevado.

En este contexto, la posición actual de la política monetaria luce cada vez menos adecuada. Con una tasa de referencia estable en 4,25 % y expectativas de inflación a doce meses en 2,8 %, la tasa real ex ante se ubica alrededor de 1,4 %, en un entorno en el que la actividad económica continúa mostrando señales favorables, incluso mejor a las previstas. Dado el estimado de tasa de interés neutral alrededor de 2 %, el nivel actual de la política monetaria tendría un sesgo expansivo que no se requeriría dada la fortaleza de la demanda interna. Considerando esto, pero también que son ya varios los meses en los que la inflación se ubica en torno al 4 % (fuera del rango meta) y que es probable que esta situación se mantenga por varios meses más, es difícil descartar que el BCRP decida realizar un ajuste de política monetaria en los próximos meses, aunque consideramos que la probabilidad de que ello ocurra en la próxima reunión (agosto) es acotada.

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 en su sitio web www.bbvaresearch.com.