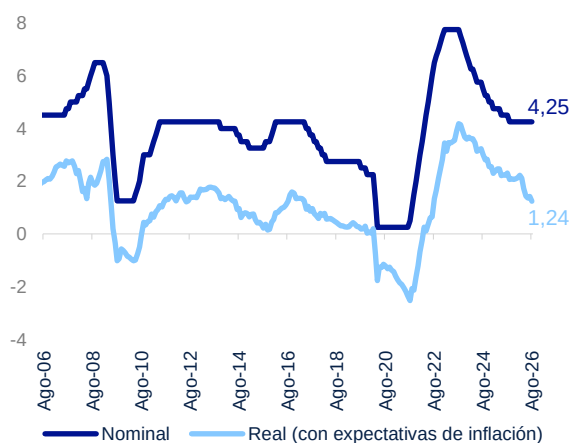


Perú | BCRP mantiene tasa en 4,25 %, pero vemos riesgo de una inflación más persistente

Hugo Vega

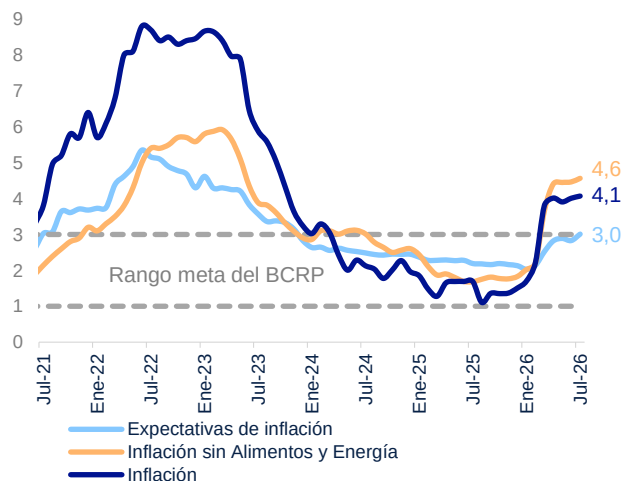
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú decidió mantener, por undécimo mes consecutivo, la tasa de interés de referencia en 4,25 %. La decisión estuvo en línea con lo esperado por el mercado. En el comunicado, el Banco Central mantuvo la previsión de que la inflación retornará al rango meta y se ubicará alrededor de 2 % en el horizonte de proyección, conforme se disipen los choques de oferta. Sin embargo, volvió a advertir que un Fenómeno de El Niño de mayor intensidad y las tensiones geopolíticas en Medio Oriente podrían generar efectos más persistentes sobre la inflación.

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

El Banco Central también señaló que la inflación mensual fue de 0,29 % en julio y la inflación sin alimentos y energía de 0,28 %. El resultado se explicó principalmente por el aumento de los precios de algunos alimentos y de las tarifas de transporte nacional, estas últimas asociadas a la mayor demanda estacional por Fiestas Patrias. En términos interanuales, la inflación total aumentó de 4,0 % en junio a 4,1 % en julio, mientras que la inflación sin alimentos y energía se elevó de 4,5 % a 4,6 %. El BCRP explicó que este desvío responde principalmente al alza de los combustibles y a sus efectos sobre los costos de transporte en marzo y abril; excluyendo transporte, la inflación subyacente se ubicó en 1,7 %. Por su parte, las

expectativas de inflación a doce meses aumentaron de 2,8 % a 3,0 %, ubicándose en el límite superior del rango meta.

El BCRP mantiene la previsión de que tanto la inflación total como la inflación sin alimentos y energía retornarán al rango meta y se ubicarán alrededor de 2 % en el horizonte de proyección, conforme se disipen los efectos de los choques de oferta. El Banco Central agrega que los riesgos globales se han moderado con la relativa normalización de los suministros de hidrocarburos, pero ahora se renueva la incertidumbre sobre el desenlace de las negociaciones en Medio Oriente (las tensiones se habían “aliviado” el mes pasado).

En nuestra evaluación, percibimos un riesgo creciente de que el impacto de los choques de oferta sobre la inflación se prolongue más de lo anticipado. Una mayor extensión del conflicto, o una normalización más lenta de los flujos energéticos una vez que este termine, podría prolongar las presiones sobre los costos. En el frente doméstico, un Fenómeno de El Niño de mayor intensidad generaría nuevas presiones sobre los precios de alimentos hacia la última parte del año y comienzos de 2027, a lo que se podrían sumar otros choques puntuales de oferta y el efecto de una sola vez de un incremento de la remuneración mínima vital. El subsidio temporal a los transportistas anunciado por el gobierno atenuaría parcialmente el impacto de los mayores costos de los combustibles, aunque estimamos que su efecto sobre los precios finales en el corto plazo sería relativamente pequeño.

En este contexto, la posición actual de la política monetaria luce menos adecuada. Con una tasa de referencia de 4,25 % y expectativas de inflación a doce meses en 3,01 %, la tasa real ex ante se ubica en 1,24 %, por debajo del estimado de tasa neutral de alrededor de 2 %. A ello se suma un entorno de demanda interna robusta: los indicadores adelantados de actividad a julio mantienen un buen desempeño y los indicadores de expectativas se ubican en el tramo optimista, con algunos en niveles máximos históricos. Si los choques de oferta se prolongan, la inflación permanece elevada durante varios meses y comienzan a observarse efectos de segunda ronda significativos sobre otros precios o las expectativas, no puede descartarse un ajuste preventivo de la tasa de política, que en nuestro escenario base ocurriría en el último trimestre del año. Hacia adelante, consideramos que una aceleración adicional de la inflación, evidencia de una propagación más generalizada de las presiones de precios y un eventual desanclaje de las expectativas serían las señales a monitorear para determinar la oportunidad de dichas subidas de tasa en lo que resta del año.

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.bbvarresearch.com.