

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

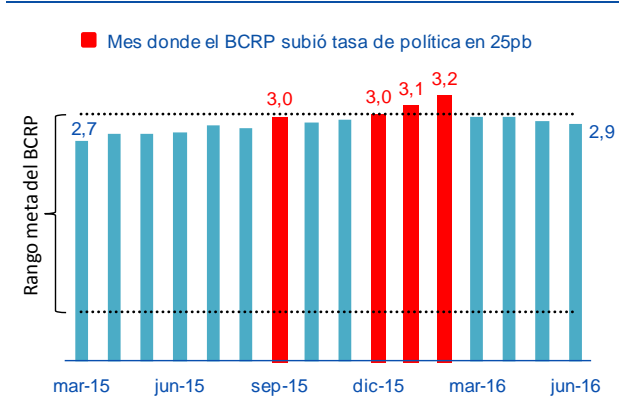
# Perú | Sin sorpresas en la decisión del Directorio del Banco Central en julio

Ismael Mendoza

En julio, el Directorio del Banco Central (BCR) acordó mantener nuevamente la tasa de interés de referencia en su nivel actual (4,25%). De acuerdo al comunicado emitido, esta decisión tomó en cuenta que: (i) las expectativas de inflación continuaron descendiendo, (ii) los efectos de los aumentos de los precios de algunos alimentos y servicios públicos y del tipo de cambio sobre la inflación se han venido revirtiendo y (iii) que la actividad económica viene creciendo a un ritmo cercano al de su potencial. El comunicado también destacó que la economía mundial continúa mostrando señales mixtas de recuperación en la producción y el empleo, así como una menor volatilidad en los mercados financieros.

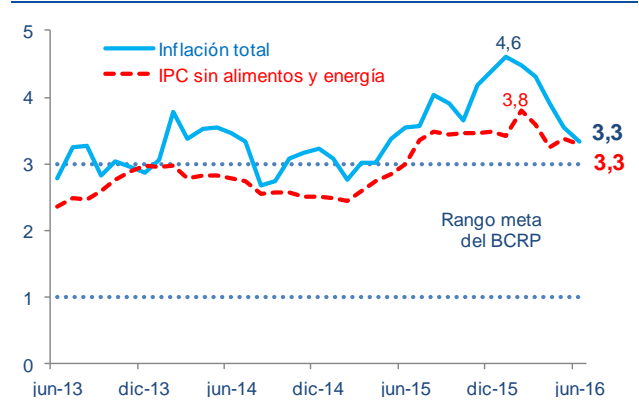
No nos sorprendió este resultado. En la primera parte del año la decisión de elevar o no la tasa de interés de referencia estuvo bastante condicionada al comportamiento de las expectativas de inflación<sup>1</sup>. Estas, sin embargo, han empezado a disminuir gradualmente y mantienen una senda decreciente. Las presiones por ese lado han disminuido. Las expectativas a dos años vista, que reflejan mejor la credibilidad de los agentes sobre el cumplimiento de la meta de inflación en el horizonte de efectividad de la política monetaria, pasaron a ubicarse en 2,9% en junio, nuevamente dentro del rango meta (ver Gráfico 1). También se observa que la tasa de inflación en términos interanuales sigue retrocediendo y en junio se ubicó en 3,3% (ver Gráfico 2). A esto se sumó la debilidad que viene mostrando el gasto del sector privado (la demanda del sector privado excluyendo inventarios solo creció 1,6% en el primer trimestre), y no prevemos una mejora sustancial en lo que resta del año. Por otro lado, sin embargo, también es cierto que la inflación sigue por encima de la meta, que las expectativas de inflación están alrededor del techo de esta y no se han consolidado aún alrededor del centro del rango, y que no se pueden descartar episodios de volatilidad cambiaria de origen externo. En el balance, continúa habiendo soporte para que el BCR mantenga la tasa de referencia en su nivel actual de 4,25% en los próximos meses.

Gráfico 1  
**Expectativas de inflación 2 años adelante**  
(%)



Fuente: BCRP y BBVA Research

Gráfico 2  
**Inflación**  
(var. % interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

<sup>1</sup> Por ejemplo, en febrero el BCR indicó explícitamente que las expectativas de inflación serían consideradas para evaluar los ajustes adicionales de la tasa de política en el futuro, algo que no había hecho antes de manera tan directa.

**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.