

Perú: Tasa de interés del BCRP sin cambios en el 2S26

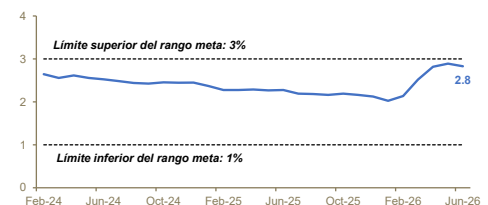
- **BCRP mantendría su tasa de interés de referencia en 4.25% en julio, y esperamos que la deje en ese nivel hasta el cierre del año.**
- **Choques a la inflación serían transitorios: esperamos que retorne a su rango meta a partir de marzo de 2027.**
- **Mayor impacto de El Niño e incrementos de tasas de la FED son los principales riesgos que llevarían a que el BCRP suba su tasa entre 25pbs y 50pbs en el 2S26.**

BCRP mantendría sin cambios su tasa de interés en julio. Este jueves 9 de julio, el BCRP llevará a cabo su reunión de política monetaria. Esperamos que la entidad mantenga sin cambios su tasa de interés de referencia y la deje en 4.25%. Si bien en junio las presiones inflacionarias aumentaron –la inflación total subió de 3.9% a/a en mayo a 4.0%, y la inflación sin alimentos ni energía lo hizo de 4.4% a 4.5%–, mucho de este incremento se explica por el impacto de El Niño costero sobre los precios de alimentos. Sin embargo, en el mismo mes las expectativas de inflación a 12 meses retrocedieron a 2.8% (**Figura 1**), tras haber aumentado de 2.5% en marzo a 2.8% en abril y 2.9% en mayo. Este descenso reciente sugiere que, pese al repunte de la inflación observada, los agentes siguen percibiendo el choque como transitorio.

Mantenemos nuestra posición de que la tasa de referencia cerrará el año en 4.25%. Seguimos proyectando que la tasa de interés de referencia se mantendrá en 4.25% durante el resto del año (**Figura 2**). Pese a la aparición de los choques de oferta del cierre de Camisea en marzo y, recientemente, de El Niño costero, los cuales nos llevaron a revisar al alza nuestra proyección de la inflación para el cierre del año de 3.3% a 3.9% a/a, seguimos considerando que estos choques serían de naturaleza transitoria. Es más, esperamos que la inflación retorne a su rango meta de 1%-3% a partir de marzo del próximo año, mes en que se registró el fuerte incremento de la inflación por la crisis de Camisea. Considerando ello, y que las expectativas de inflación siguen ancladas al rango meta, mantenemos nuestra postura de que la tasa de interés de referencia seguirá sin cambios durante el año.

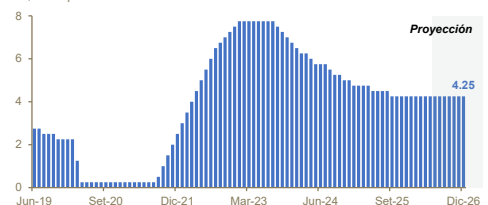
Riesgos que podrían llevar a incrementos de tasa de entre 25-50pbs en el 2S26. Hay dos riesgos importantes que podrían llevar a que el BCRP realice entre una y dos subidas de tasas de 25pbs en la segunda mitad del año. El primero es un mayor impacto de El Niño costero, que afecte nuestra proyección de la inflación, retrase el retorno de la inflación a su rango meta y genere un desanclaje de las expectativas de inflación. El segundo es un posible aumento de tasas por parte de la FED, el cual reduzca el diferencial de tasas y genere presiones alcistas sobre el tipo de cambio y, eventualmente, sobre la inflación. Actualmente, el diferencial de tasas del BCRP y la FED se encuentra en 0.5% (**Figura 3**); sin embargo, el mercado está anticipando un incremento entre 25pbs y 50pbs hacia el cierre del año. Ello podría reducir el espacio del BCRP para mantener la tasa sin cambios, especialmente si genera presiones sobre el tipo de cambio y las expectativas de inflación.

Figura 1: Expectativas de inflación a 12 meses
Var. % a/a



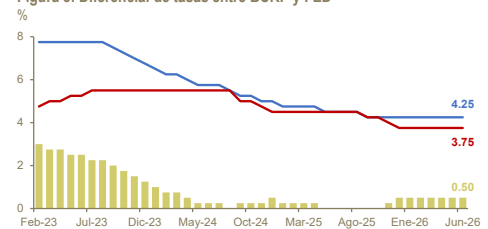
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Figura 2: Proyección de la tasa de interés de referencia
%, fin de periodo



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Figura 3: Diferencial de tasas entre BCRP y FED



Fuente: BCRP, FED, Thorne & Associates