

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Perú | Inflación continuó acelerándose en agosto

Ismael Mendoza

**En agosto, los precios al consumidor subieron 0,38% mensual. Con este resultado, la inflación interanual siguió alejándose del límite superior del rango meta (2,0% +/- 1 punto porcentual) al ubicarse en 4,04%. La depreciación de la moneda local ha sido uno de los factores que han estado detrás de la tendencia creciente que ha mostrado la inflación durante este año. En este contexto, las expectativas inflacionarias se han exacerbado, por lo que no descartamos que el Banco Central ajuste la posición de su política monetaria en los próximos meses.**

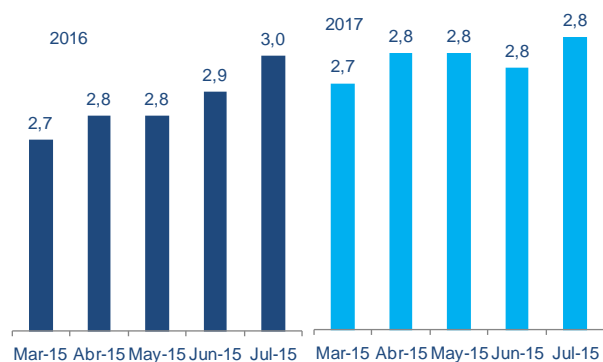
De acuerdo al INEI, la inflación del mes de agosto fue de 0,38%, por encima de nuestra previsión y del consenso de mercado (BBVA: 0,26%; Consenso: 0,29%). De esta manera, la inflación interanual aumentó hasta 4,04%, el mayor resultado en 39 meses. El resultado del mes se explicó, principalmente, por las alzas de precio de las Tarifas de Electricidad y Alquileres, rubros que han sido afectados por la depreciación de la moneda local. De hecho, en agosto el tipo de cambio promedio se situó en 3,23 y registró una depreciación mensual de 1,6%, la mayor en 6 meses. Asimismo, incidieron en el resultado de precios los incrementos en alimentos y de ciertos servicios, como Comidas Fuera del Hogar, Educación y Salud, que han mantenido ritmos de incrementos interanuales superiores a 5% por las restricciones de ofertas existentes actualmente. Cabe mencionar que, incluso la inflación que excluye productos de mayor volatilidad, como son los precios de los alimentos y los productos de la energía, presentó en agosto un crecimiento anual de 3,5%, el mayor avance 6 años.

Por su parte, ante las crecientes presiones de inflación y las dificultades del Banco Central para mantener la inflación interanual dentro del rango meta (en los últimos 24 meses, la inflación ha estado dentro de este rango en 6 ocasiones, y nunca más de dos meses consecutivos), las expectativas de inflación han venido subiendo continuamente y ya se ubican en promedio en 3,0% para el 2016 y 2,8% para el 2017 (Gráfico 1). Esto sugiere un desanclaje de las expectativas de inflación respecto al objetivo del Banco Central que podría generar efectos de segunda ronda sobre los precios de cara al futuro.

En este contexto, si bien en nuestro escenario base seguimos previendo que el Banco Central no hará cambios en la tasa de política, por lo menos no en el corto plazo; no podemos descartar que pueda adelantar un aumento de la tasa de referencia en alrededor de 0,25 puntos básicos. En nuestro escenario base tenemos considerado que el Banco Central empezará a ajustar su tasa de interés de referencia a inicios del segundo trimestre del 2016 y no antes debido a la debilidad del gasto del sector privado excluyendo inventarios (Gráfico 2), que en el segundo trimestre se estancó y mostró el peor resultado en 23 trimestres. Sin embargo, ante el rápido aumento de la inflación, el riesgo de desanclaje de las expectativas de inflación y los comentarios deslizados por las autoridades del Banco Central en el sentido de que evalúan un aumento de tasa en los próximos meses, no podemos descartar que el ajuste de la tasa de referencia se dé más pronto de lo que estimamos.

Gráfico 1

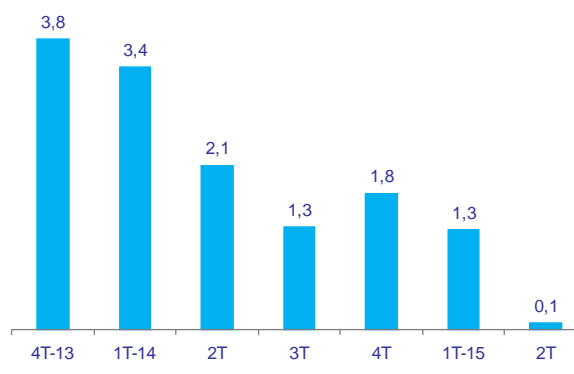
**2016-17: Expectativas de Inflación\* (var.% interanual)**



\*Promedio de las expectativas.  
Fuente: BCRP y BBVA Research.

Gráfico 2

**Demanda Privada sin Inventarios (var. % interanual)**



Fuente: BCRP y BBVA Research.

**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.