

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | Inflación continúa subiendo en términos interanuales, como se anticipaba

Francisco Grippa

El IPC aumentó 0,37% en enero debido a los mayores precios de los alimentos y la depreciación de la moneda local, lo que fue atenuado por el descenso de la cotización internacional del petróleo y su transmisión a los precios de los combustibles locales. Con este resultado, la tasa de inflación interanual siguió elevándose y alcanzó el 4,6% (4,4% en diciembre). Estimamos que la inflación seguirá incrementándose en el corto plazo debido a que el tipo de cambio está avanzando a un mayor ritmo y a los impactos negativos que "El Niño" probablemente continuará teniendo en el abastecimiento de algunos alimentos. Prevemos que más adelante, en el segundo semestre, las presiones al alza sobre los precios disminuirán y la inflación cerrará el año alrededor de 3,2%.

El índice de precios al consumidor avanzó 0,37% en enero (BBVA: 0,33%; Consenso: 0,26%). Los mayores precios de los alimentos explican parte de esta alza (ver Tabla 1). Por ejemplo, las sequías y heladas en la sierra afectaron los rendimientos de los distintos tipos de papa y con ello también sus precios. A esto se sumó el alza estacional en los de algunas frutas (mandarina, naranja, melón, papaya) y el aumento del precio del pollo, que según el INEI reflejó la expectativa de un incremento en la cotización del maíz amarillo duro (insumo en la elaboración de carne de pollo).

Un segundo elemento que incidió al alza sobre la inflación en el mes fue la depreciación de la moneda local. En un entorno en el que el tipo de cambio sigue presionado (en los últimos tres meses avanzó a un ritmo promedio mensual cercano al 2%), se incrementaron los precios en moneda local de algunos rubros de la canasta de consumo que se encuentran vinculados a la evolución del tipo de cambio, como por ejemplo energía eléctrica, alquileres y pasajes aéreos, y de productos importados, entre ellos los que se orientan al sector de la salud (medicinas, equipos).

Es interesante notar que en el mes también hubo un incremento importante en los precios de los servicios que brindan los restaurantes, tercer elemento que incidió al alza sobre la tasa de inflación mensual. Es común que en enero se dé un reajuste de este tipo, y sobre todo en esta oportunidad al considerar la elevación de los precios de los alimentos, la energía, y los alquileres, todos ellos insumos en la provisión del servicio de alimentación.

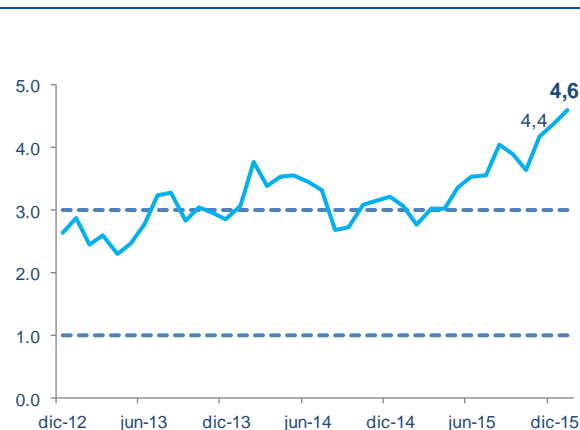
Por el contrario, en enero retrocedieron los precios de los combustibles. Se recoge así el descenso de la cotización internacional del petróleo, la que luego de disminuir cerca de 13% en diciembre, volvió a caer en enero, esta vez en algo más de 15%. También retrocedieron las tarifas de transporte terrestre local (taxi, interprovincial), un ajuste que es usual a principios de año luego del alza estacional que registran durante los feriados de fines del año anterior.

Tabla 1
Inflación*
(var. % mensual)

	Pond. 2009=100	nov-15	dic-15	ene-16
Inflación subyacente	65,2	0,24	0,26	0,26
Bienes	32,9	0,29	0,26	0,15
Servicios	32,2	0,19	0,26	0,37
<i>de los cuales:</i>				
Comidas fuera del hogar	11,7	0,27	0,40	0,80
Salud	1,1	0,29	0,56	0,51
Alquileres	2,4	0,48	0,29	0,46
Inflación no subyacente	34,8	0,55	0,80	0,40
Alimentos	14,8	1,40	0,51	1,21
Combustibles	2,8	-0,63	-0,82	-1,09
Transportes	8,9	-0,08	2,29	-1,04
Servicios públicos	8,4	-0,06	0,30	1,11
Inflación (var. % mensual)	100,0	0,34	0,45	0,37
Inflación (var. % interanual)		4,2	4,4	4,6
Inflación subyacente (var. % interanual)		4,2	4,1	4,1
IPC sin alim. ni energía (var. % interanual)		3,5	3,5	3,4

* La descomposición de la inflación de enero es una estimación propia sobre la base de la información del INEI.
Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Gráfico 1
Inflación
(var. % interanual)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Con el resultado mensual de enero, la tasa de inflación interanual se incrementó hasta 4,6% (desde el 4,4% del mes previo). Se mantiene de esta manera por encima del rango meta del Banco Central, algo que también ocurre con la inflación que excluye alimentos y energía (3,4%), y su tendencia es alcista (ver Gráfico 1). La aceleración de la inflación durante los últimos meses responde a los mayores precios de los alimentos en un contexto de anomalías climatológicas, al aumento de las tarifas eléctricas (en lo que ha contribuido de manera importante la depreciación de la moneda local), y a que se está disipando en términos interanuales el efecto favorable de la fuerte disminución que se dio en los precios de los combustibles a principios de 2015.

Estimamos que en el corto plazo la inflación interanual subirá algo más, aproximándose al 5%. De un lado, el ritmo de depreciación de la moneda local se ha incrementado, lo que continuará trasladándose a los precios locales que están vinculados con la evolución del tipo de cambio (energía eléctrica, alquileres, por ejemplo) y a los precios de bienes e insumos importados. De otro, las anomalías climatológicas (fenómeno El Niño) seguirán afectando negativamente el abastecimiento de algunos alimentos, ya sea porque los rendimientos son menores o porque las siembras no se dieron meses atrás cuando existía el riesgo de que la intensidad del fenómeno climatológico fuese fuerte o extraordinaria (con lo que ahora habrá menos cosechas), a lo que eventualmente podrían sumarse dificultades para transportar algunos productos hacia los mercados minoristas. El recorrido a la baja que estimamos que aún tiene la cotización internacional del petróleo atenuará esos impactos en la medida que se traslade a los precios locales de los combustibles.

En el segundo semestre, pasado El Niño y en un entorno cambiario más calmado, las presiones inflacionarias disminuirán. Prevemos que la convergencia a la meta del banco central será sin embargo gradual pues las expectativas de inflación se ubican por encima del rango objetivo, más cerca de 3,5% a un año vista (y probablemente encontrarán cierta resistencia a ceder si se toma en cuenta que la inflación tiene algún recorrido adicional al alza en el corto plazo), lo que le imprimirá inercia al proceso de formación de precios en la economía. En este contexto, estimamos que el ritmo al que avanzan los precios concluirá el año 2016 en 3,2%.

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.