

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Perú | La inflación sigue bajando...

Marlon Broncano y Francisco Grippa

**El IPC avanzó 0,21% en mayo. En el mes se observó el impacto al alza del mayor tipo de cambio sobre algunos bienes y servicios importados o con precios denominados en moneda extranjera, del aumento del impuesto selectivo al consumo de cigarrillo, y de la mayor cotización internacional del petróleo sobre el precio local del combustible vehicular. Por el contrario, los precios de ciertos alimentos, en particular los más volátiles, corrigieron a la baja. Con este resultado mensual, la tasa interanual de inflación volvió a retroceder, desde 3,9% en abril a 3,5%, y prevemos que continuará moderándose en un contexto de normalización de los precios de los alimentos conforme se disipan las anomalías climatológicas y de un ritmo de depreciación de la moneda local más contenido.**

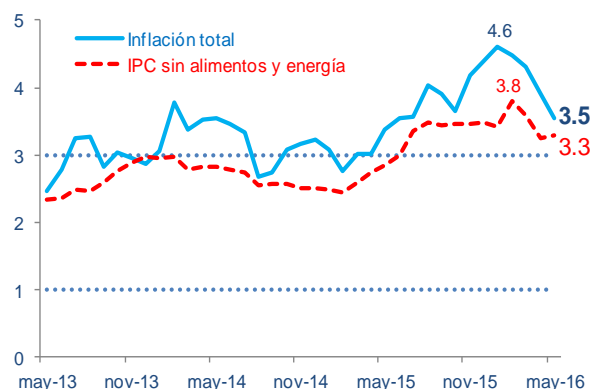
El IPC aumentó 0,21% en mayo, algo por debajo de lo que se anticipaba (BBVA: 0,25%; Consenso del mercado: 0,24%). Este resultado recogió cuatro cosas, principalmente. En primer lugar, en mayo el tipo de cambio retomó su tendencia alcista: la moneda local se depreció alrededor de 3%. Esto impactó al alza sobre bienes y servicios cuyos precios están denominados en dólares, como por ejemplo los alquileres, o que son importados, entre ellos los automóviles y los electrodomésticos. Como se observa en la Tabla 1, en abril, cuando el tipo de cambio retrocedió cerca de 1,5%, disminuyeron los alquileres y los precios de aparatos electrodomésticos y automóviles (dentro del rubro Servicios de transporte); en mayo estos precios rebotaron. En segundo lugar, en mayo se incrementó el impuesto selectivo al consumo de cigarrillo en 157%, lo que naturalmente impactó de manera significativa sobre el precio de este bien (Tabla 1, dentro de Resto de productos industriales). En tercer lugar, y luego de varios meses en retroceso, los precios de los combustibles vehiculares empezaron a responder a la mayor cotización internacional del petróleo. Y finalmente, aunque en sentido contrario a los tres elementos anteriores, en mayo los precios de ciertos alimentos, en particular los más volátiles, corrigieron a la baja. Dentro de estos alimentos se encuentran la carne de pollo y algunas variedades de papa. En el primer caso, por ejemplo, la tendencia a normalizarse de las condiciones climatológicas ha favorecido el peso promedio de las aves y con ello la oferta de carne de pollo en los centros de distribución, ejerciendo presión a la baja sobre los precios.

Tabla 1  
**Inflación\***  
(var. % mensual)

	Pond. 2009=100	Var. % m/m			Var. % a/a
		mar-16	abr-16	may-16	may-16
<b>IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56.4</b>	<b>0.70</b>	<b>0.03</b>	<b>0.32</b>	<b>3.33</b>
Bienes	21.7	0.19	0.17	0.59	3.50
Aparatos electrodomésticos	1.3	0.59	-0.51	0.05	2.14
Resto de productos industrial	14.9	0.19	0.22	0.86	4.11
Servicios	34.8	0.91	-0.07	0.10	2.94
Transportes	8.9	0.17	-0.36	0.20	1.70
Alquileres	2.4	0.14	-0.76	0.31	2.56
<b>Alimentos y energía</b>	<b>43.6</b>	<b>0.46</b>	<b>-0.01</b>	<b>0.09</b>	<b>3.79</b>
Alimentos (no suby.)	14.8	0.90	0.23	-0.80	3.43
Combustibles	2.8	-1.36	-0.67	1.36	-5.15
Energía eléctrica	2.9	0.22	-3.16	0.71	7.20
<b>Inflación total</b>	<b>100.0</b>	<b>0.60</b>	<b>0.01</b>	<b>0.21</b>	<b>3.54</b>
<b>Inflación (var. % a/a)</b>		<b>4.30</b>	<b>3.91</b>	<b>3.54</b>	<b>3.54</b>

\* La descomposición de la inflación de mayo 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 y BBVA Research

Con el resultado mensual de mayo, la tasa de inflación en términos interanuales volvió a descender, desde 3,9% en abril a 3,5%. Continúa así la tendencia a la baja que viene mostrando desde febrero (ver Gráfico 1), aunque aún se mantiene por encima del rango meta del Banco Central. Dos elementos nos llevan a estimar que en adelante la inflación seguirá disminuyendo. El primero está relacionado con el tipo de cambio. Con la senda que tenemos prevista para esta variable en lo que resta del año (cerrando 2016 algo por debajo de 3,50), la tasa interanual de depreciación de la moneda local (de más de 6% en este momento) descenderá hacia el cuarto trimestre. Ello atenuará el avance que tienen algunos precios más vinculados con la evolución del tipo de cambio, entre estos las tarifas de energía eléctrica. El segundo elemento está relacionado con las anomalías climatológicas que desde la segunda mitad del año pasado han venido afectando el abastecimiento de alimentos. Conforme estas anomalías se disipan (el fenómeno El Niño cede), los precios de los alimentos avanzarán a un ritmo más moderado. Parte de este ajuste ya se está dando: los precios de los alimentos dentro del componente subyacente de la canasta de consumo aumentaban a un ritmo de 7% interanual a principios de 2016 y ahora lo hacen a la mitad que eso. Hay espacio para que esta disminución se acentúe algo más, sobre todo en el último trimestre del año. A estos dos elementos podemos añadir que por el lado de la demanda no habrá mayores presiones al alza sobre los precios pues estimamos que el gasto del sector privado aún será débil en los próximos meses. Como atenuante a un mayor descenso de la inflación estará la mayor cotización internacional del petróleo y su transmisión hacia los precios locales de los combustibles. En este contexto, continuamos previendo que la inflación en términos interanuales concluirá el año alrededor del límite superior del rango meta del Banco Central.

**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.