

Perú | Inflación | Sí, fue la "limonada"

Francisco Grippa

01 de septiembre 2017

La inflación en agosto fue de 0,67%, cifra relativamente alta explicada por aumentos en los precios de las frutas y las tarifas de agua y electricidad. Así, la tasa interanual de inflación se incrementó por encima del rango meta, a 3,2%. Estimamos que la desviación es temporal, por lo que habrá espacio para un recorte de la tasa de política monetaria en lo que resta de 2017.

El índice de precios al consumidor aumentó 0,67% en agosto. Esta cifra se encuentra relativamente en línea con lo que anticipamos en BBVA Research (0,64%), pero sorprendió al alza al consenso del mercado, que estimó un incremento de 0,41% (Bloomberg). Tres fueron los elementos más importantes que incidieron en la inflación del mes. El primero de ellos fue el significativo aumento en los precios de las frutas, y en particular del limón, en un contexto en el que los rezagos de las anomalías climatológicas de principios de año (Niño Costero) continúan afectando negativamente las cosechas en las principales zonas productoras del país. También se dio en agosto un incremento en las tarifas de agua y de electricidad. Como el Presidente del Banco Central lo puso días atrás, la inflación de agosto fue "la inflación de la limonada".

Con este resultado, la inflación en términos interanuales pasó de 2,9% en julio a 3,2% en agosto. Se vuelve a ubicar así fuera del rango meta del Banco Central. La medida de inflación que excluye a los alimentos y la energía, por otro lado, se mantiene dentro de este rango, en 2,6% (2,4% en julio).

Es probable que la inflación en términos interanuales se mantenga fuera del rango meta en el muy corto plazo. Prevemos, sin embargo, que durante el cuarto trimestre tenderá a disminuir. En primer lugar, porque el alza en los precios de las frutas -y del limón, en particular, cuyo precio más que se cuadruplicó en los últimos dos meses y con ello incidió al alza sobre la inflación en seis décimas de punto porcentual- no es sostenible. Está vinculada con un choque de oferta negativo que se irá disipando, lo que esperamos que ocurra antes de que finalice el año. La reversión en los precios de las frutas llevará a que la tasa interanual de inflación disminuya. Y en segundo lugar, porque el ritmo al que avanza el precio del petróleo en términos interanuales tendrá cierta moderación en el cuarto trimestre y con ello también los precios de los combustibles locales. Estimamos que todo esto se dará en un contexto en el que el gasto que realiza el sector privado seguirá aún débil en lo que resta de 2017 y en el que el ritmo interanual de apreciación de la moneda local continuará en torno al 3%. Como resultado, nuestra previsión para fin de año se mantiene: la inflación se ubicará entre 2,0% y 2,5%, quizás más cerca de la parte alta de ese rango.

¿Qué implicaciones tiene esto sobre las decisiones de política monetaria? La inflación ha vuelto a ubicarse por encima del rango meta, pero es temporal, por choques de oferta (frutas) y elementos de una sola vez (tarifas de agua). Además, el gasto del sector privado continúa avanzando débilmente y requiere de un empuje por el lado monetario que complemente el impulso que se anticipa por el lado fiscal. A ello se suma que el comunicado que

acompañó a la decisión de política monetaria de agosto pareció sugerir que era probable un pronto recorte en la tasa de interés de referencia. Ese entorno y la relativa estabilidad cambiaria apuntan a que podría darse un recorte de tasa de 25pb en setiembre. No lo descartamos. Sin embargo, nuestro escenario base de proyecciones considera que esta rebaja no se dará tan pronto, sino en el cuarto trimestre del año, cuando la inflación vuelva al rango meta y sea así más fácil comunicarla, y cuando se tendrá algo de mayor claridad sobre cómo los mercados interiorizan el inicio de la reducción del tamaño del balance de la Reserva Federal de Estados Unidos.

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.