



Observatorio Inflación

4 de mayo de 2009

Inflación de abril fue 0,02 por ciento

- En abril, el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana (IPC) registró una variación mensual de 0,02%. Destacaron las alzas de precios en los grupos de consumo Muebles y Enseres (0,38%) y Enseñanza y Cultura (0,29%), atenuadas por la evolución a la baja del nivel promedio de precios en los grupos Alquiler de la Vivienda, Combustibles y Electricidad (-0,53%) y en Alimentos y Bebidas (-0,03%). Esto último no se observaba desde diciembre de 2006. Con el resultado de abril, la tasa de inflación interanual desciende a 4,6% (4,8% en marzo).
- Según nuestros estimados, la inflación subyacente elaborada por el Banco Central (que aísla en su cálculo a los bienes y servicios cuyos precios son más volátiles) fue 0,3% en abril. De esta manera, la tasa interanual se situaría en 5,6%, mostrando una fuerte inercia en su descenso, ya que registra un nivel similar desde octubre de 2008.
- En un contexto de desaceleración del consumo privado y de menores expectativas inflacionarias, y en ausencia de mayores presiones al alza sobre los precios internacionales de insumos, esperamos que en los próximos meses la inflación IPC continúe su tendencia a la baja y que la inflación subyacente empiece a mostrar un comportamiento similar de manera más clara.

Inflación de abril fue menor a la esperada

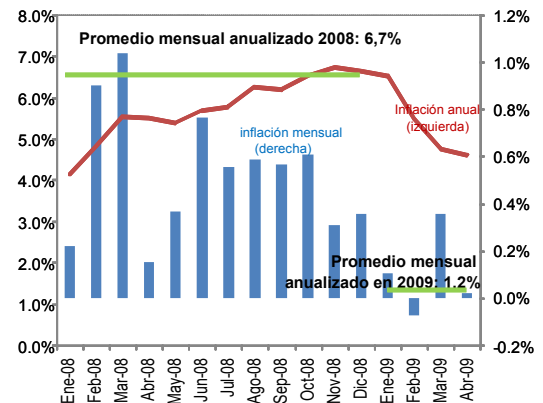
La tasa de inflación IPC mensual fue 0,02% en abril, por debajo del consenso de mercado (0,15%). En este resultado influyeron principalmente tres factores:

- La caída de 6,9% m/m en el precio de la carne de pollo (producto que tiene una alta ponderación y que registró una incidencia de -0,23 pp. en el resultado del mes). Dicha corrección se debió a una mayor oferta del bien, a lo que se habría añadido cierta sustitución hacia el consumo de pescado debido a la Semana Santa. Adicionalmente, es importante mencionar que la reducción del precio de la carne de pollo se da en un entorno de menores precios internacionales de los insumos para su elaboración, en particular del maíz.
- La reducción de los precios de combustibles para el hogar, particularmente del gas propano (-1,0%) y del kerosene (-0,3%). En el primer caso se incluye la disminución del precio del balón de gas doméstico (S/. 1 en promedio), lo que se facilitó con la modificación de precios en el marco del Fondo de estabilización para los precios de los combustibles derivados del petróleo.

Francisco Grippa
fgrippa@grupobbva.com.pe

María Cecilia Deza
mdeza@grupobbva.com.pe

Índice de precios al consumidor (var. %)



Fuente: INEI y BCRP
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

Índice de precios al consumidor: abril 2009 (var. %)

Grupos de Consumo	Ponderación	Abr.09	12 meses
1. Alimentos y Bebidas	47.5	-0.03	6.50
<i>Dentro del Hogar</i>	35.5	-0.17	6.37
<i>Fuera del Hogar</i>	12.0	0.41	6.91
2. Vestido y Calzado	7.5	0.21	3.42
3. Alquiler de la Viv., Comb. y Elec.	8.8	-0.53	1.20
<i>Combustibles (uso doméstico)</i>	2.5	-0.63	-9.71
4. Muebles y Enseres	4.9	0.38	5.61
5. Cuid. y Conserv. de Salud	2.9	0.15	3.25
6. Transportes y Comunic.	12.4	0.03	1.05
<i>Combustibles (uso vehicular)</i>	1.5	0.01	-23.80
7. Enseñanza y Cultura	8.8	0.29	3.83
8. Otros Bienes y Servicios	7.0	0.29	4.71
ÍNDICE GENERAL	100.0	0.02	4.64
<i>Memo: Combustibles*</i>	3.9	-0.39	-14.99

Fuente: INEI
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

- La apreciación de la moneda doméstica (alrededor de 3% en promedio), lo que impactó a la baja sobre los precios denominados en moneda extranjera o en cuya formación se incluye al tipo de cambio (alquileres y electrodomésticos).

De esta manera, en abril la tasa de inflación interanual disminuyó a 4,6%, reduciéndose por quinto mes consecutivo (4,8% en marzo). Cabe mencionar, que en el año se acumula un alza de precios IPC de 0,4%, lo que en términos anualizados implica una tasa de 1,2%, por debajo de la meta de inflación del Banco Central (2%, +/- 1pp).

Inflación subyacente

Estimamos que la inflación subyacente que calcula el Banco Central se ubicaría alrededor de 0,3%/m/m en abril, con lo cual la variación interanual se situaría en 5,6%. De esta manera, la inflación subyacente muestra resistencia para ceder y seguir una clara tendencia a la baja, como sí ocurre con la inflación IPC.

Por otra parte, el Indicador de Inflación Subyacente por Eliminación de Grupos del IPC (IISEG-BBVA) también muestra una variación mensual de 0,3%, lo que implica que la inflación subyacente acumulada en los últimos doce meses según este indicador se ubicaría en 4,8%.

Valoración

El resultado inflacionario del mes de abril (0,02%/m/m) fue menor tanto al de marzo (0,36%/m/m) como al de abril del año 2008 (0,15%/m/m). Con ello, la tasa de inflación interanual se situó en 4,6%, continuando la convergencia hacia la meta de inflación del Banco Central. Ésta se viene dando de una manera relativamente más acelerada a la esperada, lo que le abre espacio al Banco Central para flexibilizar su posición monetaria de manera importante.

Sin embargo, la tasa de inflación subyacente no muestra una tendencia a la baja tan marcada. Ello se refleja en los aumentos que continúan registrando los Alimentos y Bebidas Fuera del Hogar (0,41%/m/m, 6,9%/a/a) y Muebles y Enseres (0,38%/m/m, 5,6%/a/a).

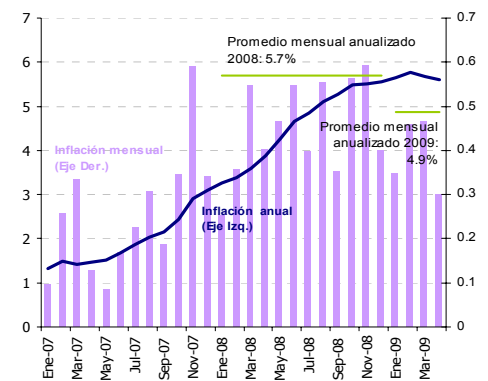
Esperamos que en los próximos meses la tendencia a la baja en la inflación continúe (y que se profundice en el caso de la subyacente), considerando: i) que aún existe espacio para que las reducciones de precios internacionales de materias primas observadas hacia fines del año pasado se trasladen a los precios de venta de los bienes finales producidos localmente; ii) las menores presiones de demanda asociadas con la desaceleración del consumo privado; y iii) la disminución que continuarían registrando las expectativas de inflación en un entorno de tasas inflacionarias más acordes con la meta del Banco Central.

Indicadores de inflación subyacente* (var. %)

Indicador	Abr-09	12 meses
BCRP (Estimado)	0.3	5.6
IISEG-BBVA	0.3	4.8

* El Indicador Subyacente BBVA (IISEG-BBVA) excluye Alimentos y Bebidas dentro del Hogar, Servicios Públicos y Combustibles.
Fuente: BCRP y BBVA.
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

Inflación subyacente (Var. %)



Fuente: BCRP y SEE BBVA
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental