

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | Inflación sorprendió al alza en diciembre

Francisco Grippa e Ismael Mendoza

El IPC aumentó 0,45% en el mes, por encima de lo esperado por nosotros y por el mercado. Destacaron los incrementos en las tarifas de los servicios públicos, precios de los pasajes en transporte, y la inercia que viene registrando el componente subyacente de la canasta de consumo. En términos interanuales, la inflación se aceleró a 4,4% (4,2% en noviembre) y estimamos que en los próximos meses seguirá aumentando debido a las renovadas presiones cambiarias y a los impactos negativos de "El Niño" en algunos alimentos.

La inflación mensual alcanzó el 0,45% en diciembre (ver Tabla 1), por encima de lo esperado (BBVA: 0,28%; Consenso: 0,26%). En este resultado incidió principalmente el aumento en las tarifas de los servicios públicos (en particular la de electricidad), el incremento estacional del precio de los pasajes en transporte debido a las fiestas de fin de año, y la evolución inercial del componente subyacente (más tendencial) de la canasta de consumo (0,23% según nuestro estimado, no muy distinto al ritmo promedio de los últimos tres meses).

Tabla 1
Inflación*
(Var. % mensual)

	2009 = 100	oct-15	nov-15	dic-15
Inflación subyacente	65,2	0,21	0,24	0,23
Bienes	32,9	0,22	0,29	0,25
Servicios	32,2	0,20	0,19	0,22
Inflación no subyacente	34,8	0,02	0,55	0,76
Alimentos	14,8	0,24	1,40	0,42
Combustibles	2,8	-0,77	-0,63	-0,58
Transportes	8,9	0,03	-0,08	2,26
Servicios públicos	8,4	-0,17	-0,06	0,23
Inflación (Var. % mensual)	100,0	0,14	0,34	0,45
Inflación (Var. % anual)		3,7	4,2	4,4
Inflación subyacente (Var. % anual)		4,1	4,2	4,1
IPC sin alim. y energía (Var. % anual)		3,5	3,5	3,5

Gráfico 1
Inflación
(Var. % interanual)



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

Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Con el resultado mensual de diciembre, la tasa de inflación interanual se situó en 4,4%, por encima del rango meta del Banco Central (ver Gráfico 1). El elevado ritmo al que avanzan los precios se explica por el traspaso de la depreciación de la moneda local (15% en 2015) hacia los precios de bienes importados y productos cuyos precios están denominados en moneda extranjera o vinculados a la evolución del tipo de cambio (tarifas eléctricas, por ejemplo), las restricciones de oferta en algunos servicios como por ejemplo Educación, y el incremento en los precios de los alimentos producidos localmente. La debilidad cíclica de la economía y el descenso de los precios internacionales de las materias primas solo alcanzaron a atenuar esos incrementos. El ritmo inflacionario de 2015 es así el más alto desde 2008, cuando los precios del petróleo y los alimentos importados aumentaban a un ritmo de 40% o más y localmente el PIB crecía a una tasa superior al 9%. Medidas más tendenciales de la inflación, como la subyacente y la que excluye alimentos y energía, se mantienen también por encima del rango meta según nuestras estimaciones (Tabla 1).

Prevedemos que en los próximos meses las tasas mensuales de inflación se mantendrán elevadas y que con ello el ritmo interanual seguirá aumentando hasta algo más cerca de 5% en el primer trimestre de 2016. El fenómeno El Niño tendrá impactos negativos sobre el abastecimiento de algunos alimentos y de esta manera sobre sus precios. Las renovadas presiones de depreciación sobre la moneda local también incidirán al alza sobre la inflación, sobre todo en el corto plazo. En el segundo semestre, pasado El Niño y en un entorno cambiario más calmado, la inflación empezará a ceder. La convergencia al rango meta será sin embargo gradual pues las elevadas expectativas inflacionarias (actualmente por encima de 3% a uno y dos años vista, pero que podrían exacerbarse en un entorno de aceleración de la inflación) imprimirán inercia al proceso de formación de precios de la economía, con lo que inflación cerraría el año 2016 alrededor del techo del rango.

En este contexto de elevadas expectativas inflacionarias, no descartamos que el Banco Central vuelva a elevar pronto su tasa de política, a pesar del choque de oferta negativo (El Niño). Ello se refuerza con la visión que tiene el Banco Central sobre el crecimiento en 2016, que estima será similar al del potencial (4,0%), un escenario que da algún espacio para recortar el actual estímulo monetario.

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.