Análisis macroeconómico

Perú | Inflación se modera un poco, pero se tienen presiones sobre precios hacia adelante

BBVA Research Perú

Diciembre 01, 2021

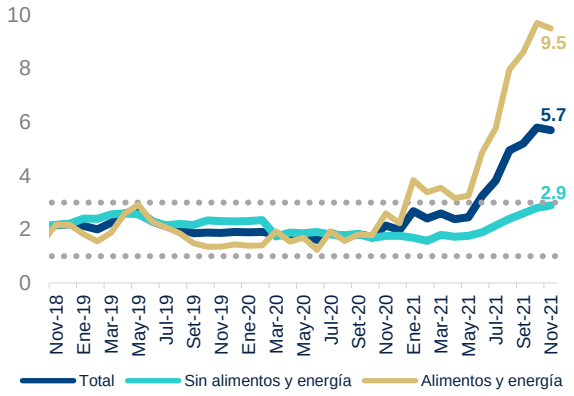
El Índice de Precios al Consumidor de la ciudad de Lima (IPC) registró una variación de 0,36% m/m en noviembre (consenso Bloomberg: +0,30%). El resultado se explicó, principalmente, por el aumento de los precios de combustibles (gas y gasolinas), las tarifas de agua, y el precio de las comidas en restaurantes, en este último caso debido al mayor costo de los insumos (ver Tabla 1).

Tabla 1. **INFLACIÓN: PRINCIPALES COMPONENTES** (VAR. % DEL IPC DE LIMA)

	Pond. 2009=100	Var.% m/m		Var. % a/a	
		Oct-21	Nov-21	Oct-21	Nov-21
IPC sin alimentos y energía	**56.4**	**0.29**	**0.22**	**2.8**	**2.9**
Bienes	21.7	0.29	0.12	2.3	2.3
Servicios	34.8	0.30	0.27	**3.0**	**3.1**
Transportes	8.9	0.89	0.09	3.7	3.7
Agua y alcantarillado	1.6	0.00	3.37	11.2	13.7
Comunicaciones	3.8	0.02	0.08	0.4	0.5
Educación	9.1	0.00	0.00	1.7	1.7
Salud	1.1	0.18	0.15	2.9	2.9
Alquileres	2.4	-0.01	0.14	1.6	1.7
Resto de servicios	7.9	0.30	0.35	3.5	3.7
IPC alimentos y energía	**43.6**	**0.95**	**0.82**	**9.7**	**9.5**
Alimentos y bebidas dentro del hogar	26.1	0.48	-0.18	9.7	8.1
Comidas fuera del hogar	11.7	0.63	0.65	3.5	4.0
Combustibles	2.8	1.54	5.82	30.8	38.0
Energía eléctrica	2.9	4.53	-0.20	12.9	9.6
Inflación total	**100.0**	**0.58**	**0.36**	**5.8**	**5.7**

Fuente: INEI, BCRP, y BBVA Research

Gráfico 1**. INFLACIÓN** (VAR. % INTERANUAL DEL IPC DE LIMA)

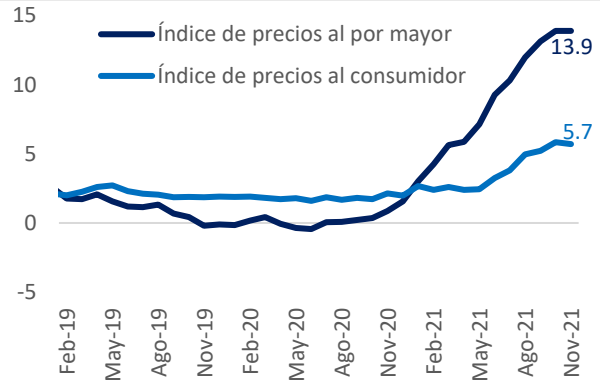


Fuente: INEI y BBVA Research

En términos interanuales, la inflación dejó de escalar, algo que no se observaba desde mayo, y se ubicó en 5,7% (octubre: 5,8%; diciembre de 2020: 2,0%). Sin embargo, la inflación que excluye a los alimentos y la energía, una medida más tendencial de las variaciones de los precios, continúa en una trayectoria ascendente y pasó de 2,8% en octubre a 2,9% en noviembre (diciembre de 2020: 1,8%) (ver Gráfico 1).

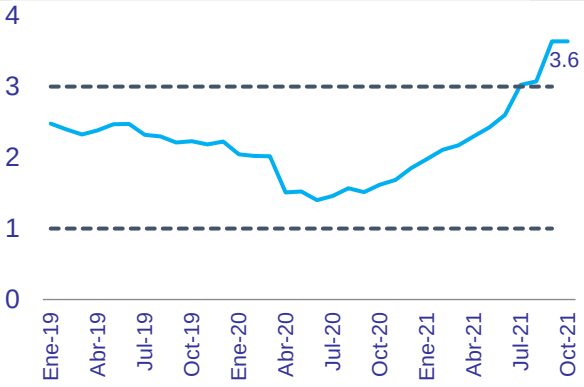
Prevemos que la inflación se mantendrá en niveles elevados en los próximos meses, en torno a 6%, y fuera del rango meta del banco central incluso hasta entrado el cuarto trimestre de 2022, cerrando ese año solo algo por debajo de 3%. Esta previsión considera que aún hay espacio para que los aumentos registrados en los precios mayoristas (ver Gráfico 2) sigan trasladándose en el corto plazo a los precios al consumidor, imprimiéndole así inercia a la inflación. También le imprimirá inercia al proceso inflacionario el desanclaje que se observa en las expectativas de inflación, actualmente en 3,6% en un horizonte de doce meses (ver Gráfico 3), mientras que en el horizonte de dos años estas expectativas se encuentran en el techo del rango meta (3,0%, cuando usualmente las expectativas inflacionarias en este horizonte temporal son bastante estables y fluctúan entre 2,0% y 2,5%).

Gráfico 2. **INFLACIÓN** (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 3**. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA LOS PRÓXIMOS DOCE MESES** (%)



Fuente: BCRP y BBVA Research

La proyección de inflación incorpora también que los precios de algunos rubros de la canasta de consumo que se ajustaron a la baja al inicio de la crisis sanitaria (educación, por ejemplo) se irán normalizando conforme las medidas sanitarias de aislamiento también lo hacen y que las cotizaciones internacionales de las materias primas (insumos alimentarios, petróleo, gas, diésel) continuarán registrando altas tasas de variación interanual por algunos meses más. A esto se suma que la brecha del producto, negativa, se está cerrando, con lo que las presiones bajistas sobre precios por este lado van disminuyendo. Todos estos elementos sostendrán la inflación en niveles elevados por varios meses más, lo que probablemente llevará a que el Banco Central siga apretando la posición monetaria, pero luego, al disiparse el impacto transitorio de algunos de ellos, y junto con la menor tasa de depreciación de la moneda local (12% en 2021 pero en torno a 4% en 2022) y la misma disminución del estímulo monetario, estimamos que la inflación empezará a ceder antes de finalizar 2022. Cabe señalar que un elemento de incertidumbre en esta previsión de inflación es el impacto que pueda tener la variante ómicron, ya que podría deprimir tanto la oferta como la demanda hacia adelante.

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.