

Análisis macroeconómico

Perú | Se corta en enero la racha alcista en la tasa interanual de inflación

BBVA Research Perú
Febrero 01, 2022

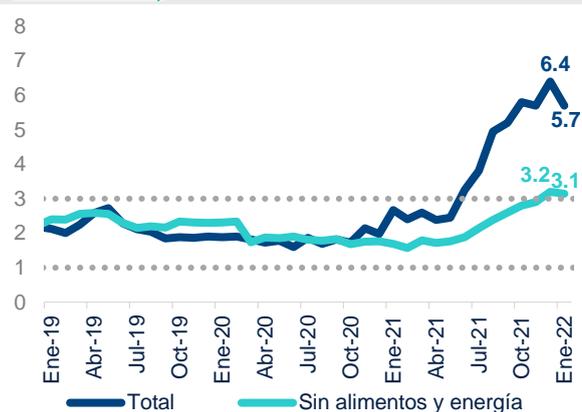
El Índice de Precios al Consumidor de la ciudad de Lima (IPC) aumentó 0,04% m/m en enero. El resultado se explicó, principalmente, por la corrección estacional en los precios del transporte y de algunos alimentos (carne de ave, por ejemplo) luego de la alta demanda que usualmente registran durante las fiestas de fin de año, a lo que se sumó la apreciación de la moneda local, y a pesar del fuerte incremento en los precios de las frutas, algo que también es usual en esta parte del año (ver Tabla 1). Cabe mencionar que si bien enero es un mes en el que la inflación es estacionalmente baja, lo fue incluso más de lo que anticipamos (0,20% m/m).

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

	Pond. 2021=100	Var.% m/m Ene-22	Var. % a/a Feb-21 - Ene-22
Alimentos	23.0	0.11	7.9
Bebidas Alcohólicas	1.6	0.17	1.0
Prendas de Vestir	4.2	0.06	0.5
Alquileres Efectivos del Alojamiento	10.6	-0.21	11.8
Muebles y Accesorios	5.1	0.36	3.0
Salud	3.5	0.08	1.9
Transportes	12.4	-1.08	8.1
Comunicaciones	4.8	-0.29	-0.2
Recreación y cultura	4.0	0.47	5.7
Educación	8.6	0.00	1.6
Restaurantes y hoteles	15.9	0.74	5.2
Bienes y servicios diversos	6.5	0.32	2.5
Inflación total	100.0	0.04	5.7

Fuente: INEI y BBVA Research

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



Fuente: INEI y BBVA Research

En términos interanuales, la inflación se redujo significativamente en enero, ubicándose en 5,7% (diciembre: 6,4%; mayo: 2,4%). Dos de los elementos que incidieron en ese descenso fueron la alta base de comparación interanual y la fuerte disminución del ritmo de depreciación interanual de la moneda local (de 12% en diciembre a 8% en enero). La inflación que excluye a los alimentos y la energía, por otra parte, una medida más tendencial de las variaciones de los precios, también se redujo de acuerdo con nuestras estimaciones, aunque de manera más acotada, pasando de 3,2% interanual en diciembre a 3,1% en enero, por encima aún del límite superior del rango meta del Banco Central (ver Gráfico 1).

Cabe señalar que este mes el Instituto Nacional de Estadística actualizó el año base para la canasta de consumo que se considera en el cálculo del índice de precios, usando una encuesta realizada entre junio de 2019 y marzo de 2020 (para el año base anterior la encuesta abarcaba el periodo de mayo de 2008 a abril de 2009). Además, se amplía la muestra de la que se recogen los

datos. En la actualización destaca el mayor peso que se le asigna ahora a las comidas fuera del hogar (servicios de restaurantes) en detrimento de alimentos y bebidas dentro del hogar, recreación, y vestimenta (ver Tabla 2).

Tabla 2. **COMPOSICIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE LIMA METROPOLITANA (PORCENTAJES)**

Grandes grupos de consumo	1994	2009	2021
Alimentos y bebidas	47.5	37.8	40.0
<i>Dentro del hogar</i>	35.5	26.1	24.5
<i>Fuera del hogar</i>	12.0	11.7	15.5
Vestido y calzado	7.5	5.4	4.1
Alquiler de vivienda, combustibles y electricidad	8.8	9.3	10.6
Muebles, enseres y mantenimiento de la vivienda	4.9	5.8	5.2
Cuidados y conservación de la salud	2.9	3.7	3.7
Transportes y comunicaciones	12.4	16.5	16.8
Esparcimiento, diversión, servicios culturales y de enseñanza	8.8	14.9	12.9
Otros bienes y servicios	7.0	6.7	6.7

Fuente: INEI

Estimamos que la inflación en términos interanuales se mantendrá en niveles elevados en los próximos meses, incluso cerrando el año fuera del rango meta del banco central (en torno a 3,4%). Esta previsión considera que aún hay espacio para que los aumentos registrados en los precios mayoristas (ver Gráfico 2) sigan trasladándose a los precios al consumidor, imprimiéndole así inercia a la inflación. Esta inercia se apoya también en el desanclaje que se observa en las expectativas de inflación, actualmente en 3,7% en un horizonte de doce meses (ver Gráfico 3).

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 la normalización de los precios de algunos rubros de

la canasta de consumo que quedaron rezagados durante la crisis sanitaria (como educación), así como que las cotizaciones internacionales de las materias primas (insumos alimentarios, petróleo, gas, diésel) continuarán registrando tasas de variación interanual importantes, aunque decrecientes, y que la brecha negativa del producto se está cerrando, con lo que las presiones bajistas sobre precios por este lado van disminuyendo.

La persistente inflación por encima del rango meta, el desanclaje de las expectativas inflacionarias, y la tendencia a cerrarse de la brecha negativa del producto (según nuestros estimados, estará prácticamente cerrada en 2023) nos llevan a prever que el Banco Central seguirá apretando la posición monetaria en los próximos meses, orientándola hacia un nivel incluso por encima del neutral, ubicando la tasa de política en torno a 4,50% antes de que concluya el primer semestre del año.

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.