

Perú | Inflación fuera del rango meta: registra la mayor variación mensual en 32 años

Marco Ortiz y Hugo Vega

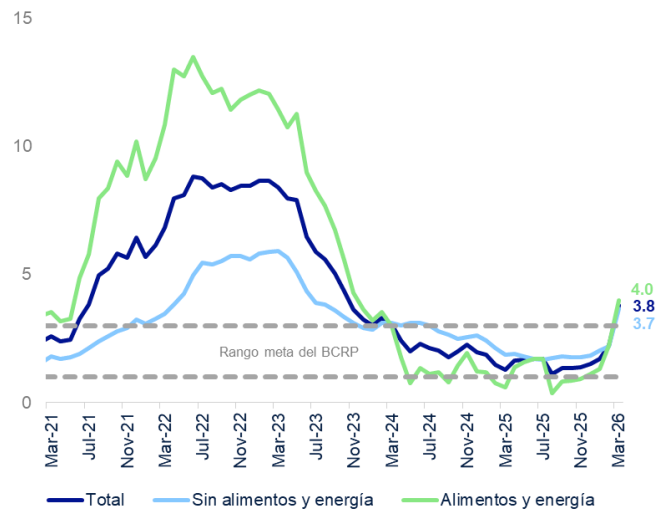
El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana aumentó 2,38 % m/m en marzo de 2026 (ver Tabla 1), resultado significativamente por encima del consenso de analistas consultados por Bloomberg (1,12 % m/m) y la variación mensual más alta en más de 32 años (la última vez que se observó un registro superior fue en diciembre de 1993, con 2,51 % en un contexto de normalización luego del episodio de hiperinflación a fin de los 80). En términos interanuales, la inflación saltó de 2,2 % en febrero a 3,8 %, superando el techo del rango meta del Banco Central de Reserva (3 %) por primera vez desde septiembre de 2023.

TABLA 1. INFLACIÓN: PRINCIPALES COMPONENTES (VAR. %)

Divisiones de consumo	Pond. 2021=100	var. % m/m		var. % a/a	
		Feb-26	Mar-26	Feb-26	Mar-26
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23,0	2,01	3,24	4,0	5,4
Bebidas alcohólicas	1,6	0,07	-0,08	1,0	0,8
Prendas de vestir y calzado	4,2	0,12	0,21	1,3	1,4
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10,6	1,00	0,89	-1,3	-0,4
Muebles y artículos para el hogar	5,1	0,45	0,24	2,8	2,9
Salud	3,5	0,07	0,11	0,7	0,8
Transporte	12,4	0,31	9,06	2,0	11,5
Comunicaciones	4,8	-1,10	-1,85	-2,7	-4,5
Recreación y cultura	4,0	0,32	0,24	1,9	1,8
Educación	8,6	0,20	2,93	3,8	3,4
Restaurantes y hoteles	15,9	0,29	0,84	2,6	3,2
Bienes y servicios diversos	6,5	0,20	0,17	2,7	2,6
IPC General	100,0	0,69	2,38	2,2	3,8
Sin Alimentos y Energía	55,3	0,36	2,07	2,2	3,7
Alimentos y Energía	44,7	1,08	2,74	2,2	4,0

Fuente: INEI

GRÁFICO 1. INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)



Fuente: INEI

El resultado de marzo ha sido consecuencia de tres choques de oferta. Primero, la ruptura del gasoducto de Camisea el 1 de marzo interrumpió el suministro de gas natural durante dos semanas, provocando desabastecimiento de GNV y GLP vehicular y obligando al sector transporte a migrar a combustibles más caros. Segundo, los precios internacionales del petróleo se mantuvieron presionados por las tensiones en Oriente Medio. En conjunto, estos factores impulsaron la división de transporte al alza en 9,1 % m/m, con incrementos de 75,5 % en el GLP vehicular, 33,0 % en el diésel y 32,5 % en el gasohol. El encarecimiento de los combustibles se trasladó rápidamente a los pasajes urbanos: mototaxi (+13,5 %), combi (+12,7 %) y ómnibus y microbús (+11,8 %).

Tercero, el factor climático: los alimentos continuaron presionados al alza (+3,2 % m/m), afectados por heladas y lluvias que perjudicaron la producción en la sierra central. Destacaron las alzas en hortalizas y tubérculos (+10,3 %), frutas (+5,2 %) y carne (+3,0 %). Adicionalmente, la división de educación registró un incremento estacional de 2,9 %, asociado al inicio del año escolar y de la educación superior. La división de comunicaciones fue la única que registró una caída (–1,9 %), por la reducción de tarifas en algunos planes de telefonía móvil.

El índice de precios que excluye alimentos y energía aumentó 2,07 % m/m, reflejando la magnitud del traspaso del encarecimiento de los combustibles a los costos de transporte y servicios. La inflación subyacente interanual se ubicó en 3,7 %.

Anticipamos que la incidencia de estos factores sobre los precios será mayormente transitoria. El gasoducto de Camisea fue reparado hacia mediados de marzo -- el suministro de gas se ha restablecido -- y los efectos de la anomalía climatológica deberían revertir en lo que resta del año. Sin embargo, todavía persiste la incertidumbre sobre la duración del conflicto en el Medio Oriente y los efectos de segunda ronda sobre el transporte urbano y los costos logísticos tardarán en revertirse. En consecuencia, la inflación interanual se mantendrá por encima del rango meta durante los próximos meses, antes de moderar su ritmo a medida que se diluyan los efectos base de estos choques.

En este contexto, prevemos que el Banco Central mantendrá la tasa de política monetaria en 4,25 % en la reunión de este mes, subrayando la naturaleza transitoria de esta desviación. Así, aunque estos choques de oferta no ameriten una respuesta contractiva inmediata, la magnitud de la desviación respecto al rango meta exige un seguimiento cercano. Hacia adelante, anticipamos que las decisiones de política dependerán del impacto que la evolución reciente de los precios tenga sobre las expectativas de inflación que ya habían subido ligeramente en febrero. Así, será clave monitorear la magnitud del cambio en las mismas tras este episodio. Finalmente, cabe señalar que la incertidumbre política asociada a la proximidad de las elecciones generales (el 12 de abril), configura un llamado adicional a la prudencia en la decisión de política monetaria de la próxima semana.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.