



Observatorio Inflación

1 de abril de 2009

Inflación de marzo fue 0,36 por ciento

- En marzo, el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana (IPC) registró una variación mensual de 0,36%, superior al consenso del mercado (0,27%) y al promedio de los últimos meses (0,18% en los cuatro meses anteriores).
- Este resultado se explicó, principalmente, por factores estacionales, en particular por el incremento en los precios de los servicios educativos (aporte de 0,2 pp en la inflación del mes). Con este resultado, la variación interanual se situó en 4,8%, continuando con su tendencia a la baja (6,7% al cierre de 2008).
- Para los próximos meses esperamos que se mantengan tasas inflacionarias mensuales moderadas, consistentes con la meta de inflación. En este contexto, y considerando la desaceleración de la economía y las menores presiones cambiarias, se abre espacio para que el Banco Central pueda ser agresivo en la flexibilización de la posición monetaria.

Inflación de marzo influida por factores estacionales

La inflación mensual en marzo fue 0,36%, en línea con lo que esperábamos (0,35%) y ligeramente por encima del consenso de mercado (0,27%). Este resultado se explica principalmente por factores estacionales:

- **Enseñanza y Cultura** (con una incidencia de 0,2pp). Destacan los mayores precios de los servicios educativos, especialmente por mayores pensiones escolares en colegios particulares, que en promedio se incrementaron 5,4% y que aportaron 0,14pp en la inflación mensual.
- **Alimentos y bebidas** (con una incidencia de 0,12pp). Como consecuencia del cierre de la Carretera Central (afectada por huaycos y lluvias), se generaron problemas de abastecimiento en algunos productos alimenticios como cebolla roja y huevos, los cuales incidieron al alza sobre la inflación del mes con 0,13pp y 0,12pp, respectivamente.

Cabe mencionar que en el mes se registró tasas negativas de inflación en el grupo Transportes y Comunicaciones (-1,27%), en línea con la transmisión del menor precio internacional del petróleo, sobre los precios internos de los combustibles. En este sentido, tanto el precio del transporte interprovincial como las tarifas eléctricas fueron ajustados a la baja.

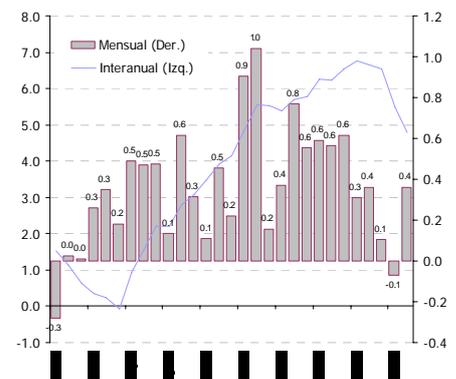
Francisco Grippa

fgrippa@grupobbva.com.pe

Rosario Sánchez

rdpsanchez@grupobbva.com.pe

Índice de precios al consumidor (var. %)



Fuente: INEI y BCRP

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

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

Grupos de Consumo	Ponderación	Feb. 09	12 meses
1. Alimentos y Bebidas	47.5	0.26	6.77
<i>Dentro del Hogar</i>	35.5	0.23	6.55
<i>Fuera del Hogar</i>	12.0	0.36	7.49
2. Vestido y Calzado	7.5	0.18	3.57
3. Alquiler de la Viv., Comb. y Elec.	8.8	-0.07	1.83
<i>Combustibles (uso doméstico)</i>	2.5	-1.15	-9.01
4. Muebles y Enseres	4.9	0.75	5.47
5. Cuid. y Conserv. de Salud	2.9	0.25	3.34
6. Transportes y Comunic.	12.4	-0.22	0.81
<i>Combustibles (uso vehicular)</i>	1.5	-0.71	-23.78
7. Enseñanza y Cultura	8.8	2.23	3.65
8. Otros Bienes y Servicios	7.0	0.36	4.55
ÍNDICE GENERAL	100.0	0.36	4.78

Fuente: INEI y BCRP

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

Con este resultado la inflación acumulada en los últimos doce meses disminuyó a 4,8%, continuando con la tendencia a la baja de los meses previos (6,7% en diciembre de 2008).

Inflación subyacente

Estimamos que la inflación subyacente que calcula el Banco Central se ubicaría entre 0,5% y 0,6% en marzo, con lo cual la variación interanual se situaría en 5,7%, nivel similar a lo observado en los últimos meses. En esta oportunidad, los componentes que mantuvieron la inercia en la inflación subyacente fueron principalmente Educación y cultura y Muebles y enseres.

Por otra parte, nuestro Indicador de Inflación Subyacente por Eliminación de Grupos del IPC (IISEG-BBVA) también muestra una variación mensual de 0,6%, con lo que la inflación subyacente acumulada en los últimos doce meses según este indicador se ubicaría en 4,9%.

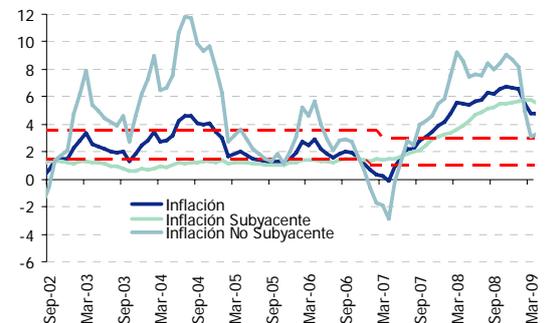
Valoración

El resultado de inflación de marzo fue superior al promedio de los últimos meses (0,36% frente a 0,18% de promedio en los últimos cuatro meses). Con ello, la tasa de inflación interanual se situó en 4,8%, aún por encima de la meta de inflación del Banco Central. Hay que considerar, sin embargo, que el resultado mensual es inferior al de marzo del año anterior (1,04%) y responde principalmente a factores estacionales.

Para los próximos meses se espera que se mantengan tasas de inflación mensuales moderadas, consistentes con la meta inflacionaria. En ello incidiría i) el espacio que todavía existe para que las reducciones de precios internacionales de materias primas que se observaron el año pasado se trasladen a los precios de venta de los bienes finales; ii) las menores presiones de demanda asociadas con la desaceleración de la actividad económica; iii) la disminución que continuarían registrando las expectativas de inflación en un entorno de tasa inflacionarias más acordes con la meta del Banco Central.

Finalmente, es importante señalar que la evolución que viene registrando la inflación (y la que se espera que registre en los próximos meses) le abre espacio al Banco Central para adoptar una posición monetaria más flexible, tal como lo anunciara el Presidente de su Directorio, en un contexto de mayor desaceleración de la actividad económica¹ y de disminución de las presiones cambiarias.

Inflación total, subyacente y no subyacente: marzo 2009 (var. %)



Fuente: INEI y BCRP

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

¹ Ver informe "Observatorio PBI avance febrero 2009" del 1 de abril.