

Análisis macroeconómico

Perú | Inflación cerró 2021 en 6,4%, la tasa más alta en trece años

BBVA Research Perú
Enero 03, 2022

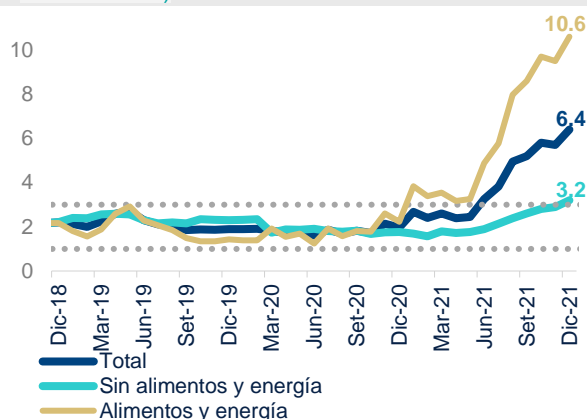
El Índice de Precios al Consumidor de la ciudad de Lima (IPC) aumentó 0,78% m/m en diciembre. Este es un mes en el que estacionalmente es más alta la inflación, pero incluso tomando eso en cuenta la cifra nos sorprendió al alza (anticipamos 0,55% m/m). El resultado se explicó, principalmente, por el aumento de los precios de los combustibles utilizados en el hogar (ante una mayor cotización internacional del gas) y por el alza estacional de los precios de las carnes (pollo, pavo, cerdo) y del transporte (terrestre y aéreo) (ver Tabla 1).

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

	Pond. 2009=100	Var. % m/m		Var. % a/a	
		Nov-21	Dic-21	Nov-21	Dic-21
IPC sin alimentos y energía	56.4	0.22	0.67	2.9	3.2
Bienes	21.7	0.12	0.26	2.3	2.5
Servicios	34.8	0.27	0.90	3.1	3.5
Transportes	8.9	0.09	2.95	3.7	5.2
Agua y alcantarillado	1.6	3.37	0.00	13.7	11.6
Comunicaciones	3.8	0.08	0.04	0.5	0.5
Educación	9.1	0.00	0.02	1.7	1.7
Salud	1.1	0.15	0.18	2.9	2.7
Alquileres	2.4	0.14	0.51	1.7	2.2
Resto de servicios	7.9	0.35	0.44	3.7	4.1
IPC alimentos y energía	43.6	0.82	0.76	9.5	10.6
Alimentos y bebidas dentro del hogar	26.1	-0.18	0.70	8.1	9.8
Comidas fuera del hogar	11.7	0.65	0.77	4.0	4.5
Combustibles	2.8	5.82	3.56	38.0	41.1
Energía eléctrica	2.9	-0.20	0.18	9.6	9.5
Inflación total	100.0	0.36	0.78	5.7	6.4

Fuente: INEI, BCRP, y BBVA Research

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



Fuente: INEI y BBVA Research

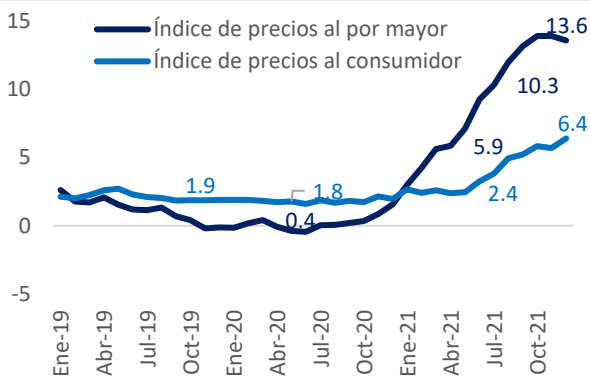
En términos interanuales, la inflación se incrementó significativamente y retomó la senda alcista que en general se observó a lo largo del segundo semestre del año, finalizando 2021 en 6,4% (noviembre: 5,7%; mayo: 2,4%). Durante el año la mayor inflación observada es, principalmente, el reflejo de mayores cotizaciones internacionales de materias primas (petróleo, gas, diésel, maíz, trigo, soja) y tipo de cambio que afectaron el precio del gas doméstico, combustibles en general y alimentos como pollo y pan, así como menú en restaurantes.

La inflación que excluye a los alimentos y la energía, por su parte, una medida más tendencial de las variaciones de los precios y que también mantiene una trayectoria ascendente desde mayo, pasó de 2,9% interanual en noviembre a 3,2% en diciembre, por encima del límite superior del rango meta de inflación (ver Gráfico 1). Este indicador se había mantenido dentro del rango meta desde diciembre de 2016.

Prevedemos que la inflación en términos interanuales se mantendrá en niveles elevados en los próximos meses, en promedio algo por encima del 6,5% durante el primer semestre de 2022 e

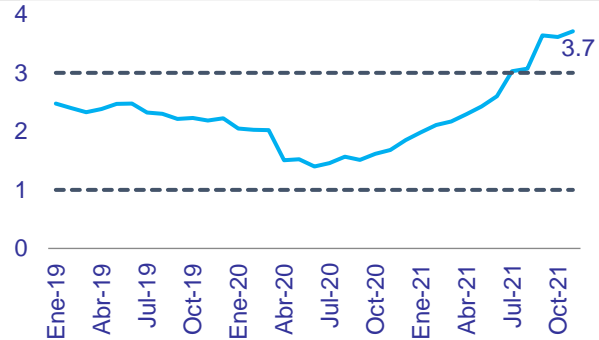
incluso fuera del rango meta del banco central a lo largo de todo el año (cerrando en torno a 3,4%). Esta previsión considera que aún hay espacio para que los aumentos registrados en los precios mayoristas (ver Gráfico 2) sigan trasladándose a los precios al consumidor, imprimiéndole así inercia a la inflación. También le imprimirá inercia al proceso inflacionario el desanclaje que se observa en las expectativas de inflación, actualmente en 3,7% en un horizonte de doce meses (ver Gráfico 3). Es incluso difícil descartar que este desanclaje de las expectativas inflacionarias venga afectando ya el proceso de formación de precios considerando la tendencia alcista de la inflación que excluye alimentos y energía, tanto en su componente de bienes (que pasó de 1,8% en mayo a 2,3% en noviembre y a 2,5% en diciembre) como de servicios (que pasó de 1,7% en mayo a 3,1% en noviembre y a 3,5% en diciembre) (ver Tabla 1) así como el aumento en el porcentaje de rubros del IPC con variación interanual de precios mayor a 3% (de 50 en noviembre a 55 en diciembre) (ver Gráfico 4).

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



Fuente: INEI y BBVA Research

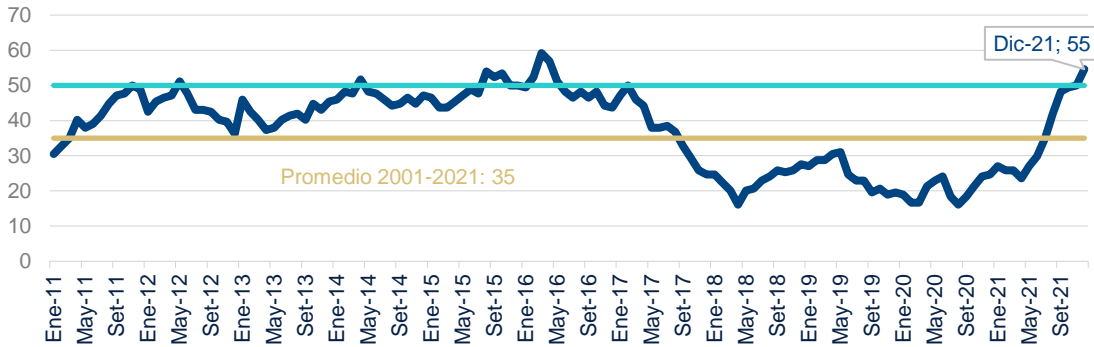
Gráfico 3. **EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA LOS PRÓXIMOS DOCE MESES (%)**



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 se ajustaron a la baja al inicio de la crisis sanitaria (como educación) 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 finalmente que la brecha del producto, negativa, se está cerrando, con lo que las presiones bajistas sobre precios por este lado van disminuyendo.

Gráfico 4. **PORCENTAJE DE RUBROS DEL IPC CON VARIACIÓN INTERNANUAL DE PRECIOS MAYOR A 3%**



Fuente: INEI, Estimación BBVA Research

El comportamiento que prevemos para la inflación sugiere que el Banco Central probablemente seguirá apretando la posición monetaria en los próximos meses, orientándola hacia un nivel más neutral, en el corto plazo incluso realizando ajustes en la tasa de política de magnitud similar a la que se observó en los últimos meses de 2021 (50pb).

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.