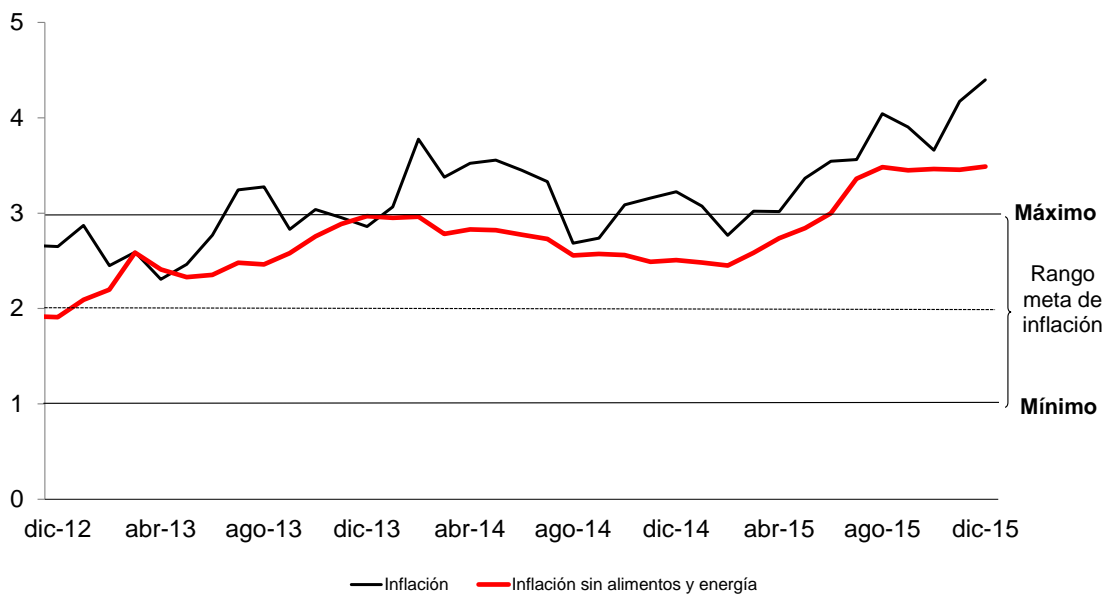


Inflación de Diciembre 2015¹

- En diciembre el IPC de Lima Metropolitana aumentó 0,45 por ciento, acumulando una inflación de 4,40 por ciento en el año 2015. La inflación sin alimentos y energía (IPC SAE) fue 0,53 por ciento en diciembre y 3,49 por ciento en el año. Los componentes de bienes y servicios variaron en 0,29 y 0,67 por ciento, respectivamente.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15
Inflación total													
Mensual	0,23	0,17	0,30	0,76	0,39	0,56	0,33	0,45	0,38	0,03	0,14	0,34	0,45
12 meses	3,22	3,07	2,77	3,02	3,02	3,37	3,54	3,56	4,04	3,90	3,66	4,17	4,40
Inflación sin alimentos y energía													
Mensual	0,49	0,00	0,16	0,91	0,34	0,25	0,26	0,59	0,09	0,06	0,14	0,12	0,53
12 meses	2,51	2,48	2,45	2,58	2,74	2,84	3,00	3,36	3,48	3,45	3,46	3,46	3,49
Tipo de cambio													
Mensual	1,26	1,48	2,43	0,42	0,92	0,97	0,34	0,65	1,79	-0,60	0,93	2,71	1,39
12 meses	6,35	7,02	9,48	10,19	11,67	13,05	13,14	14,20	15,08	12,41	11,80	14,09	14,24

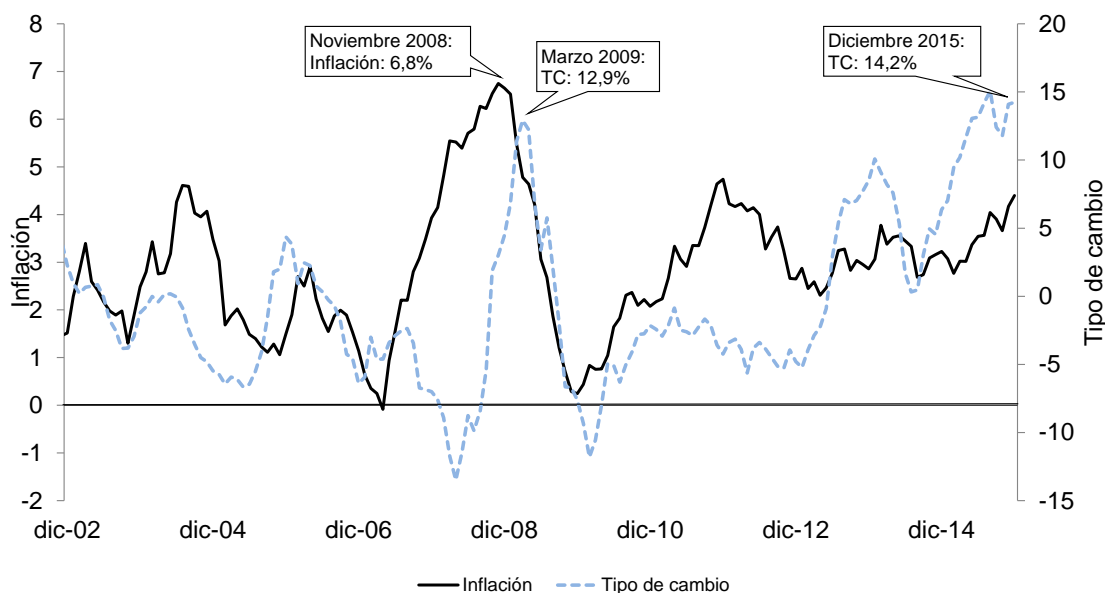
Tipo de cambio e inflación

- El impacto de las variaciones del tipo de cambio sobre la inflación total y sobre el componente de alimentos y energía tiende a ser mayor cuando el tipo de cambio aumenta en forma significativa.

¹ En la elaboración de este documento participaron Henry Colonia, Jairo Flores, Milagros de la Lama, Fernando Regalado, Manuel Ruiz, Luigui Suclupe, y Luis Valdivia,



INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO (Variación porcentual últimos 12 meses)



Desde el año 2013 se observa una aceleración del IPC SAE asociada en parte al aumento del tipo de cambio. Este indicador pasó de 2,1 por ciento en enero de 2013 a 3,5 por ciento en diciembre de 2015, mientras que el tipo de cambio pasó de -5,2 a 14,2 por ciento en el mismo periodo.

Se estima que el traspaso de un punto porcentual de apreciación cambiaria a la inflación SAE sería de 0,08 puntos porcentuales mientras que en el caso de una depreciación de un punto porcentual, el traspaso aumentaría a 0,16 puntos². La depreciación anual de la moneda adicional a la del año previo explicaría 1,26 puntos de la inflación de 2015.

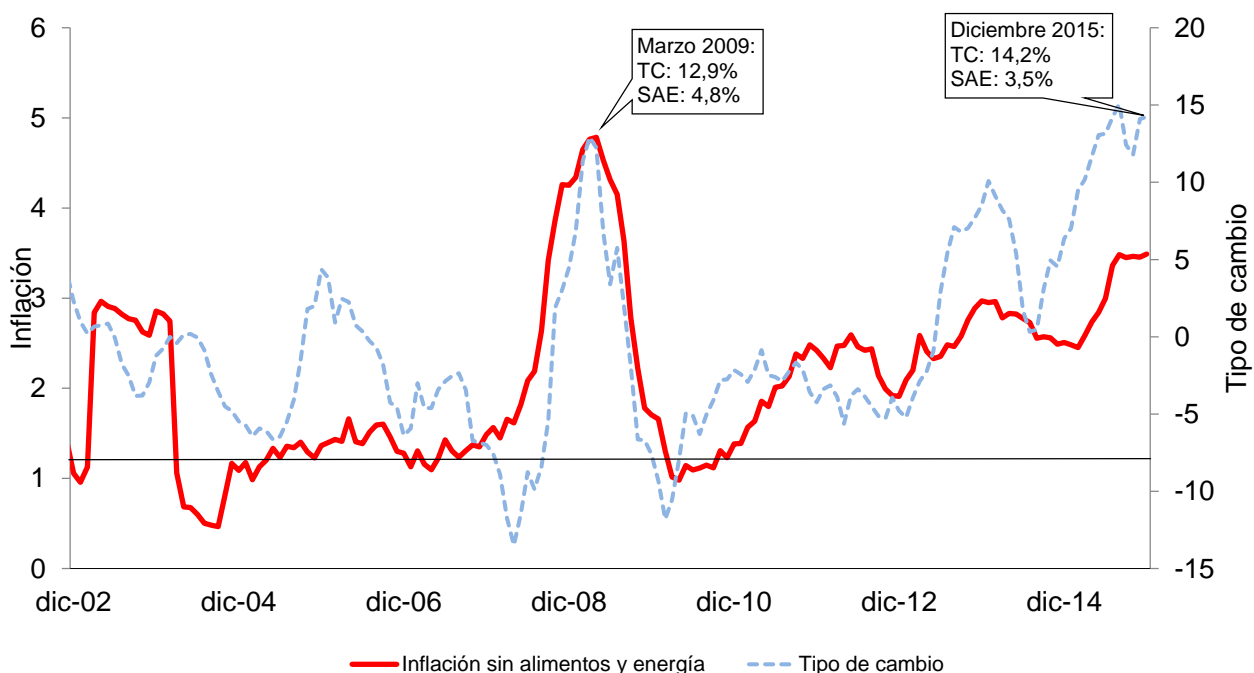
Efecto del tipo de cambio en la inflación

	Tipo de cambio Var%	SAE Var%	Efecto* Puntos porc.
2014	6,35	2,51	1,02
2015	14,24	3,49	2,28
Diferencia		0,98	1,26

* Asume un traspaso de 0,16 puntos porcentuales por punto de depreciación cambiaria

² Fernando Pérez Forero y Marco Vega: Asymmetric exchange rate pass-through: Evidence from Peru, DT. N° 2015-011, Serie de Documentos de Trabajo, Noviembre 2015, Banco Central de Reserva del Perú

INFLACIÓN SAE Y TIPO DE CAMBIO (Variación porcentual últimos 12 meses)



Contribución ponderada a la inflación de diciembre

3. Entre los rubros con mayor contribución ponderada al alza se encuentran pasaje urbano, papa, pollo, transporte nacional, legumbres y comidas fuera del hogar. Por el contrario, los rubros con mayor contribución a la baja fueron cebolla, pescado, gasolina, hortalizas y tomate.

CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: DICIEMBRE 2015

Positiva	Peso	Var.%	Contribución	Negativa	Peso	Var.%	Contribución
Pasaje urbano	8,5	1,5	0,12	Cebolla	0,4	-14,2	-0,05
Papa	0,9	7,5	0,09	Pescado fresco y congelado	0,7	-3,0	-0,02
Transporte nacional	0,3	23,7	0,08	Gasolina y lubricantes	1,3	-1,7	-0,02
Legumbres frescas	0,2	19,8	0,05	Otras hortalizas	0,4	-3,1	-0,02
Comidas fuera del hogar	11,7	0,4	0,05	Tomate	0,2	-5,7	-0,01
Carne de pollo	3,0	1,5	0,05	Otras frutas frescas	0,4	-3,1	-0,01
Electricidad	2,9	0,8	0,03	Palta	0,1	-6,7	-0,01
Compra de vehículos	1,6	1,2	0,02	Plátano	0,3	-2,4	-0,01
Cítricos	0,5	2,2	0,01	Huevos	0,6	-1,4	-0,01
Bebidas gaseosas	1,3	0,7	0,01	Manzana	0,2	-2,1	-0,01
Total			0,51	Total			-0,17

3a) Aumentos de precios del mes

Pasaje urbano (1,5 por ciento): La mayor demanda durante las fiestas de fin de año dio lugar a un aumento de las tarifas del servicio de taxi (4,2 por ciento).

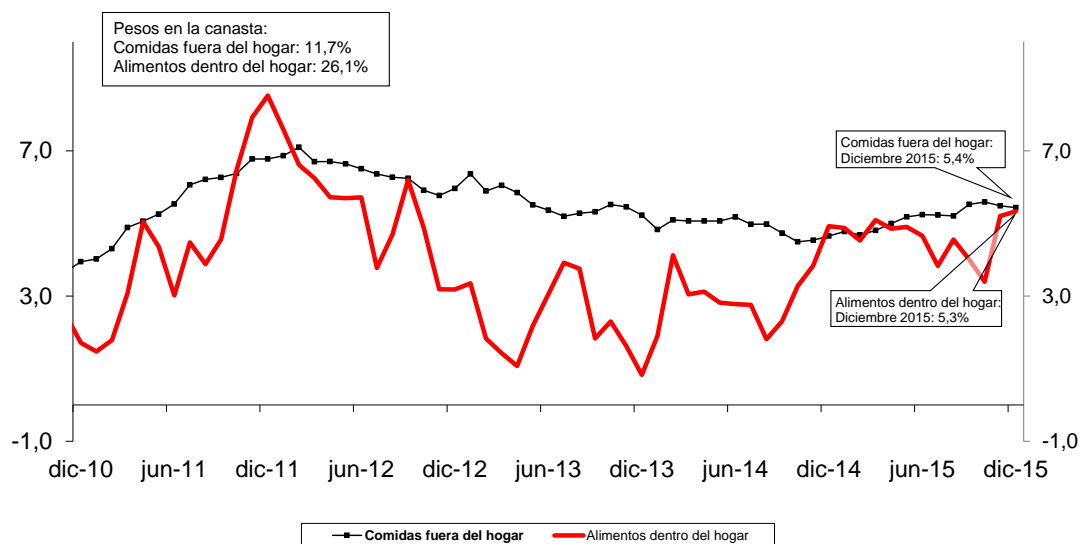
Papa (7,5 por ciento): Se registró un incremento de 14,7 por ciento en el precio de la variedad blanca, cuyo abastecimiento disminuyó 5 por ciento con respecto a noviembre de 2015 y 10 por ciento con respecto a diciembre de 2014. Las condiciones climáticas más cálidas afectaron la tuberización en los valles de Lima, mientras que en Huánuco las menores lluvias limitaron las siembras. En contraste, el precio de la variedad amarilla cayó 6,9 por ciento debido al mayor abastecimiento procedente de algunos valles de Huánuco.

Transporte Nacional (23,7 por ciento): Refleja la mayor demanda de pasajes por motivo de las fiestas de fin de año.

Legumbres frescas (19,8 por ciento): El mayor aumento se registró en el precio de la arveja verde (27,2 por ciento la variedad criolla y 25,2 por ciento la variedad americana), principal componente de este rubro. Si bien el abastecimiento fue 81 TM diarias mayor al de noviembre de 2015 (73 TM diarias), no alcanzó el nivel del mismo período del año anterior (116 TM en diciembre de 2014). Ello por menores siembras en Junín (-9 por ciento con respecto a la campaña anterior), y caída de los rendimientos, debido a la menor disponibilidad de agua.

Comidas fuera del hogar (0,4 por ciento): El menú en restaurante aumentó 0,4 por ciento. También se registraron alzas en desayuno en restaurante (0,9 por ciento), pollo a la brasa y parrillada (0,6 por ciento cada uno) y platos marinos (0,3 por ciento). Con este resultado el rubro acumula una variación últimos doce meses de 5,4 por ciento, ligeramente mayor al de los alimentos dentro del hogar (5,3 por ciento).

ALIMENTOS DENTRO Y FUERA DEL HOGAR (Variación porcentual últimos 12 meses)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

Carne de pollo (1,5 por ciento): Aumento de la demanda por las celebraciones de fin de año. El peso promedio del pollo en granja pasó de 2,79 Kg. por unidad en noviembre a 2,76 en diciembre, indicando una aceleración de las ventas: 769 mil unidades diarias en los centros de distribución mayorista versus 743 mil unidades en noviembre 2014 y 745 mil unidades en diciembre 2014.

Electricidad (0,8 por ciento): Refleja la actualización del componente de distribución por el alza del tipo de cambio (2,7 por ciento en noviembre con respecto a octubre) y del Índice de Precios al por Mayor (0,7 por ciento en el mismo período).

Compra de vehículos (1,2 por ciento): Aumento relacionado al incremento del tipo de cambio (1,4 por ciento con respecto a noviembre).

Cítricos (2,2 por ciento): El mayor incremento de precio se registró en la mandarina (12,2 por ciento), debido principalmente a una menor producción estacional. En contraste, el precio del limón cayó 7,0 por ciento ante una mejora de la producción en Piura. La producción pasó de 5,5 miles de TM en noviembre de 2014 a 9,8 miles de TM en noviembre de 2015.

Bebidas gaseosas (0,7 por ciento): Refleja el aumento de la demanda ante el inicio del verano.

3b) Disminuciones de precios del mes

Cebolla (-14,2 por ciento): Resultado acorde a su evolución estacional. El precio mayorista registró una caída de 19 por ciento, en lo que influyó el mayor abastecimiento del producto procedente de Camaná.

Pescado (-3,0 por ciento): La mayor caída de precio se registró en bonito (-11,5 por ciento) ante el aumento de su abastecimiento (103 TM diarias versus 74 TM en noviembre 2015 y 44 TM en diciembre 2014). También aumentó la oferta de cabrilla y lisa con la consecuente caída de sus precios (-3,4 por ciento y -1,9 por ciento, respectivamente).

Gasolina y lubricantes (-1,7 por ciento): Se registraron caídas en los precios de gasolina y GLP vehicular (-1,9 por ciento cada uno) y del petróleo diésel (-0,4 por ciento).

Otras hortalizas (-3,1 por ciento): Caída de los precios de pepinillo (-18,7 por ciento) y poro (-6,0 por ciento), en lo que influyó el aumento del abastecimiento procedente de los valles de Lima. En el caso del pepinillo también se registró una mayor participación en la oferta de Ica y La Libertad, con respecto a diciembre de 2014.

Tomate (-5,7 por ciento): La principal zona de procedencia es Lima, donde se observó una recuperación de las siembras correspondientes a la oferta de diciembre (10 por ciento con respecto a la campaña anterior). Ello se reflejó en un aumento del abastecimiento (6 por ciento con respecto a noviembre de 2015 y 5 por ciento con respecto a diciembre de 2014).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

Otras frutas frescas (-3,1 por ciento): Destaca la caída del precio del mango (-11,5 por ciento) debido a un aumento del abastecimiento, principalmente de las variedades “edward” y “haden”, procedentes de algunos valles de la región de Piura. El precio de la sandía disminuyó 6,8 por ciento ante un aumento del abastecimiento procedente de Ancash e Ica.

Contribución ponderada a la inflación anual

Entre los rubros con mayor contribución ponderada al alza se encuentran comidas fuera del hogar, electricidad, papa, matrícula y pasaje urbano. Los rubros con mayor contribución ponderada a la baja fueron gasolina, cítricos, gas doméstico, teléfonos y huevos.

CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: ENERO - DICIEMBRE 2015

Positiva	Peso	Var.%	Contribución	Negativa	Peso	Var.%	Contribución
Comidas fuera del hogar	11,7	5,4	0,72	Gasolina y lubricantes	1,3	-8,1	-0,11
Electricidad	2,9	18,7	0,54	Cítricos	0,5	-13,6	-0,10
Papa	0,9	62,9	0,53	Gas	1,4	-5,8	-0,08
Matrícula y pensión de enseñanza	8,8	4,9	0,46	Teléfonos	2,9	-2,9	-0,06
Pasaje urbano	8,5	2,6	0,22	Huevos	0,6	-4,2	-0,02
Compra de vehículos	1,6	10,4	0,16	Otros cereales poco transformados	0,1	-29,8	-0,02
Consumo de agua	1,6	8,1	0,14	Otras frutas frescas	0,4	-4,1	-0,02
Artículos del cuidado personal	4,9	2,5	0,12	Papaya	0,2	-4,7	-0,01
Carne de pollo	3,0	3,6	0,11	Aceites	0,5	-0,9	0,00
Azúcar	0,5	19,0	0,10	Duraznos	0,1	-3,1	0,00
Total			3,10	Total			-0,42

4a) Aumentos de precios del año

Comida fuera del hogar (5,4 por ciento): Al igual que en años anteriores este rubro registró el mayor incremento dentro de la canasta de consumo. Este resultado está relacionado principalmente al mayor precio de los alimentos (5,3 por cientos los alimentos dentro del hogar).

Electricidad (18,7 por ciento): Osinergmin autorizó sucesivos reajustes en costos de generación y distribución afectados principalmente por el alza del tipo de cambio. Asimismo se procedió a reajustar los peajes de transmisión incorporando los costos incurridos en una nueva línea de transmisión y en la ampliación de otras líneas. Otros factores que impactaron en la tarifa fueron el mayor precio del gas natural, el pago adelantado por el la compensación del Gasoducto Sur Peruano, así como la liquidación trimestral del mecanismo de compensación a los usuarios regulados frente a los contratos entre empresas distribuidoras y generadoras.

Incremento de la Tarifa de Electricidad 2015

Componentes

Tipo de Cambio	9
Cargos especiales para financiar inversiones	5
Centrales de energía renovable	3
Gasoducto Sur Peruano	1
Líneas de transmisión	1
Cargos de transmisión	2
Otros	3
Total	19

Papa (62,9 por ciento): A lo largo del año se registraron fuertes alzas relacionadas a problemas de abastecimiento. En enero (17,2 por ciento) las condiciones más cálidas en los valles de Lima desincentivaron las siembras. A ello se sumó el irregular abastecimiento de Huánuco, cuyas cosechas estuvieron afectadas por las lluvias. En los siguientes meses, la ocurrencia de lluvias y huaycos dio lugar a nuevos aumentos de precios. Esta situación se revirtió a partir de abril con el abastecimiento procedente de Junín y Ayacucho, registrándose caídas en el precio hasta julio, mes en el que concluyen las cosechas de la campaña grande. En los siguientes meses se registraron fuertes alzas en el precio alcanzando en noviembre un incremento de 18,7 por ciento y 7,5 por ciento en diciembre. El aumento de la temperatura y las expectativas de un evento Niño fuerte dieron lugar a menores siembras en los valles de Lima y Huánuco, observándose además caída de los rendimientos. A ello se sumó la deficiencia de lluvias en gran parte de la sierra central.

Matrícula y pensión de enseñanza (4,9 por ciento): El mayor aumento se dio en marzo al inicio de las actividades escolares y universitarias. Las pensiones en los colegios particulares aumentaron 6,4 por ciento y en las universidades privadas 3,6 por ciento. En los siguientes meses, las variaciones registradas en este rubro reflejaron el incremento de las matrículas y pensiones en los institutos privados.

Pasaje urbano (2,6 por ciento): Se registraron aumentos en julio y diciembre (0,66 y 1,46 por ciento, respectivamente) ante el mayor movimiento comercial y las celebraciones propias de esos meses. En mayo se registró un incremento de 0,73 por ciento ante el alza de las tarifas de taxi (1,9 por ciento). Ello estuvo en relación al mayor precio del GLP vehicular por problemas de abastecimiento.

Compra de vehículos (10,4 por ciento): Resultado relacionado al aumento del tipo de cambio (14,2 por ciento).

Consumo de agua (8,1 por ciento): Aumento autorizado por el organismo regulador Sunass. Se consideró el cumplimiento de las metas de gestión de Sedapal, orientadas a aumentar la cobertura de agua potable.

4b) Disminuciones de precios del año

Gasolina y lubricantes (-8,1 por ciento): Se registraron caídas en los precios de los combustibles. El precio promedio de los gasoholes disminuyó 8,4 por ciento en 2015. En el mismo periodo, el precio de refinera de los gasoholes disminuyó 5,1 por ciento, mientras que el precio de paridad de importación publicado por Osinergmin disminuyó 15 por ciento en el mismo periodo.

S/ por galón	Diciembre 2014	Diciembre 2015	Var. % 2015
<u>Precio Final</u>	<u>12,1</u>	<u>11,0</u>	<u>-8,4%</u>
Refinería	6,4	6,1	-5,1%
ISC	1,0	1,0	0,0%
IGV/Rodaje	2,4	2,2	-7,7%
Margen	2,3	1,8	-22,2%
Nota: Precio de paridad de importación			
S/ por galón	5,9	5,0	-15,0%

Teléfonos (-2,9 por ciento): Refleja principalmente los descuentos por el factor de productividad a la telefonía fija. Asimismo otras rebajas dispuestas por Osinergmin como las llamadas de teléfono fijo a móvil en setiembre.

Indicadores de inflación tendencial

5. Los indicadores tendenciales mostraron en diciembre variaciones mensuales mayores a las de noviembre, a excepción del Kernel³. De manera similar, estos indicadores registraron variaciones últimos 12 meses superiores a las del mes anterior.

³ En la Nota de Estudios No. 11-2006 se describen los diferentes métodos estadísticos para calcular los indicadores tendenciales de inflación.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

INDICADORES TENDENCIALES MENSUALES DE INFLACIÓN

	Variación porcentual mensual							
	IPC	IPC sin alimentos y energía	IPC sin alim.dentro del hogar y energía	Subyacente	Media acotada	Percentil 63	Reponderada	Kernel
ene-14	0,32	0,03	0,13	0,30	0,31	0,31	0,30	0,26
feb-14	0,60	0,19	0,27	0,27	0,37	0,33	0,39	0,29
mar-14	0,52	0,78	0,72	0,80	0,40	0,44	0,51	0,31
abr-14	0,39	0,20	0,21	0,23	0,19	0,19	0,25	0,32
may-14	0,23	0,14	0,17	0,23	0,28	0,31	0,26	0,31
jun-14	0,16	0,11	0,16	0,18	0,16	0,17	0,21	0,28
jul-14	0,43	0,24	0,24	0,20	0,21	0,23	0,21	0,23
ago-14	-0,09	-0,03	0,06	0,17	0,17	0,20	0,13	0,19
sep-14	0,16	0,09	0,13	0,18	0,15	0,18	0,17	0,17
oct-14	0,38	0,12	0,14	0,20	0,18	0,15	0,21	0,18
nov-14	-0,15	0,13	0,18	0,21	0,18	0,18	0,17	0,21
dic-14	0,23	0,49	0,48	0,28	0,35	0,38	0,30	0,24
ene-15	0,17	0,00	0,14	0,32	0,29	0,35	0,28	0,29
feb-15	0,30	0,16	0,23	0,34	0,31	0,39	0,29	0,34
mar-15	0,76	0,91	0,85	0,90	0,43	0,39	0,60	0,37
abr-15	0,39	0,34	0,37	0,38	0,34	0,38	0,34	0,40
may-15	0,56	0,25	0,29	0,30	0,42	0,46	0,42	0,40
jun-15	0,33	0,26	0,29	0,26	0,24	0,27	0,32	0,38
jul-15	0,45	0,59	0,52	0,29	0,32	0,29	0,34	0,36
ago-15	0,38	0,09	0,15	0,28	0,26	0,29	0,27	0,33
sep-15	0,03	0,06	0,16	0,28	0,30	0,38	0,28	0,31
oct-15	0,14	0,14	0,17	0,21	0,18	0,24	0,20	0,30
nov-15	0,34	0,12	0,15	0,24	0,19	0,22	0,23	0,29
dic-15	0,45	0,53	0,50	0,26	0,37	0,39	0,33	0,28

Media acotada: Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84

Percentil 63: Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63

Reponderada: Reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales

Kernel: IPC construido como promedio móvil ponderado

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

INDICADORES TENDENCIALES DE INFLACIÓN

	Variación porcentual 12 meses							
	IPC	IPC sin alimentos y energía	IPC sin alim.dentro del hogar y energía	Subyacente	Media acotada	Percentil 63	Reponderada	Kernel
ene-14	3,07	2,95	3,31	3,75	3,36	3,68	3,37	3,23
feb-14	3,78	2,96	3,37	3,82	3,51	3,72	3,58	3,30
mar-14	3,38	2,78	3,22	3,75	3,37	3,69	3,49	3,35
abr-14	3,52	2,83	3,25	3,68	3,32	3,54	3,52	3,35
may-14	3,56	2,82	3,25	3,66	3,40	3,59	3,61	3,33
jun-14	3,45	2,77	3,23	3,57	3,37	3,54	3,59	3,28
jul-14	3,33	2,73	3,16	3,44	3,31	3,47	3,47	3,22
ago-14	2,69	2,56	3,02	3,30	3,15	3,33	3,25	3,16
sep-14	2,74	2,57	2,99	3,25	3,01	3,16	3,15	3,11
oct-14	3,09	2,56	2,93	3,23	3,00	3,18	3,14	3,06
nov-14	3,16	2,49	2,89	3,24	2,93	3,05	3,14	3,02
dic-14	3,22	2,51	2,92	3,30	3,00	3,11	3,16	3,02
ene-15	3,07	2,48	2,93	3,32	2,99	3,15	3,14	3,05
feb-15	2,77	2,45	2,88	3,39	2,92	3,22	3,04	3,10
mar-15	3,02	2,58	3,01	3,49	2,95	3,17	3,13	3,16
abr-15	3,02	2,74	3,17	3,65	3,10	3,37	3,23	3,24
may-15	3,37	2,84	3,30	3,72	3,24	3,52	3,40	3,34
jun-15	3,54	3,00	3,43	3,80	3,32	3,62	3,52	3,45
jul-15	3,56	3,36	3,72	3,90	3,44	3,69	3,65	3,59
ago-15	4,04	3,48	3,82	4,01	3,52	3,78	3,80	3,74
sep-15	3,90	3,45	3,85	4,12	3,67	3,99	3,92	3,88
oct-15	3,66	3,46	3,88	4,13	3,67	4,07	3,91	4,01
nov-15	4,17	3,46	3,85	4,15	3,68	4,11	3,97	4,09
dic-15	4,40	3,49	3,87	4,13	3,70	4,12	4,00	4,13

Media acotada: Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84

Percentil 63: Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63

Reponderada: Reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales

Kernel: IPC construido como promedio móvil ponderado

Índice del número de rubros con variación anual positiva mayor al 3 por ciento

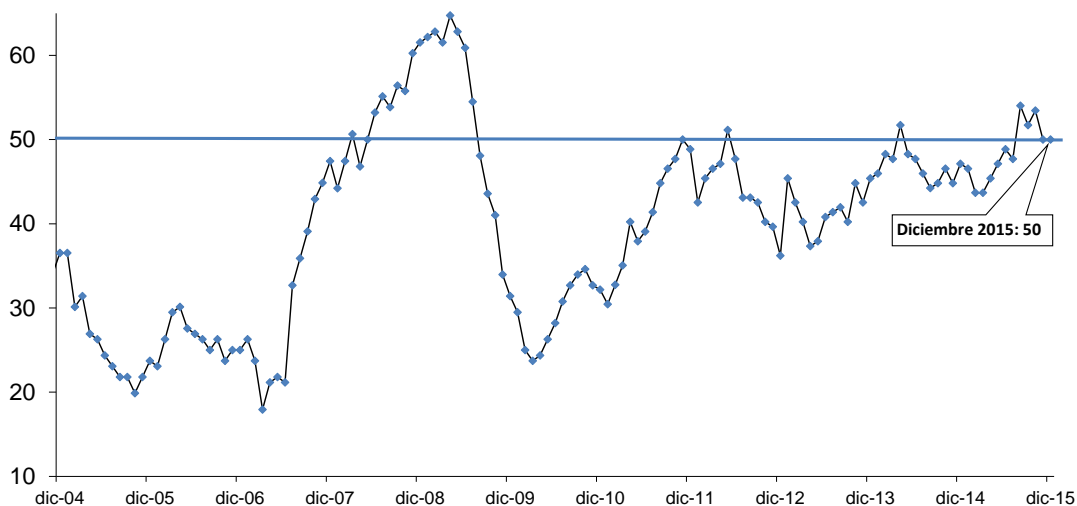
- Este indicador, que muestra la diferencia entre el número de rubros del IPC con variaciones últimos doce meses mayores a 3 por ciento y rubros con variaciones de precios últimos doce meses menores o iguales a 3 por ciento, se mantuvo en un nivel alto en diciembre. Al excluirse de este indicador los alimentos y energía, el indicador de números de ítems con alzas de precios significativas se mantienen en un nivel alto.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

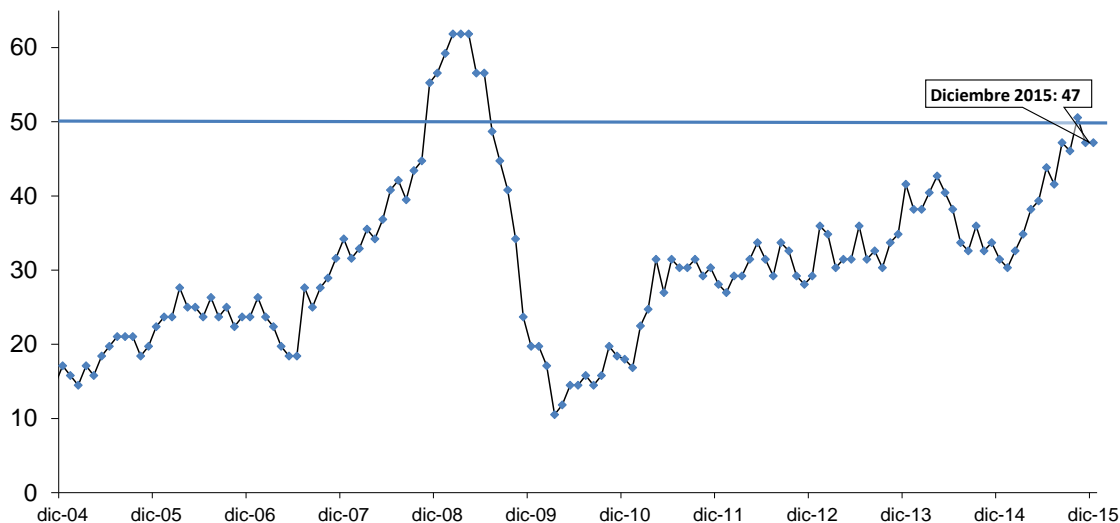
**Índice de número de rubros con variación últimos 12 meses mayor a 3% /
IPC total**



1/Para estimar el indicador se considera la diferencia entre la proporción de aquéllos rubros con aumentos de precio mayores a 3 por ciento y de aquéllos con variaciones de precio menores o iguales a 3 por ciento, sumándole 1 y multiplicándolo por 50.

	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15
Índice	45	47	47	44	44	45	47	49	48	54	52	53	50	50
Número de rubros:														
Rubros con variación mayor a 3%	78	82	81	76	76	79	82	85	83	94	90	93	87	87
Rubros con variación menor a 3%	96	92	93	98	98	95	92	89	91	80	84	81	87	87

**Índice de número de rubros con variación últimos 12 meses mayor a 3% /
Inflación sin alimentos y energía**



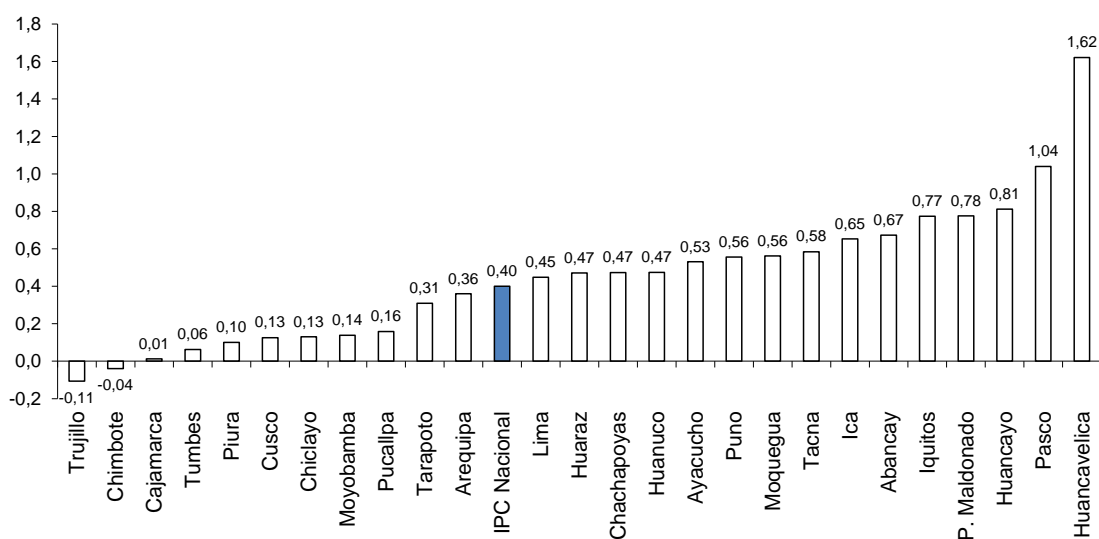
1/Para estimar el indicador se considera la diferencia entre la proporción de aquéllos rubros con aumentos de precio mayores a 3 por ciento y de aquéllos con variaciones de precio menores o iguales a 3 por ciento, sumándole 1 y multiplicándolo por 50.

	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15
Índice	34	31	30	33	35	38	39	44	42	47	46	51	47	47
Número de rubros:														
Rubros sin alimentos y energía con variación mayor a 3%	30	28	27	29	31	34	35	39	37	42	41	45	42	42
Rubros sin alimentos y energía con variación menor a 3%	59	61	62	60	58	55	54	50	52	47	48	44	47	47

Inflación nacional y por ciudades

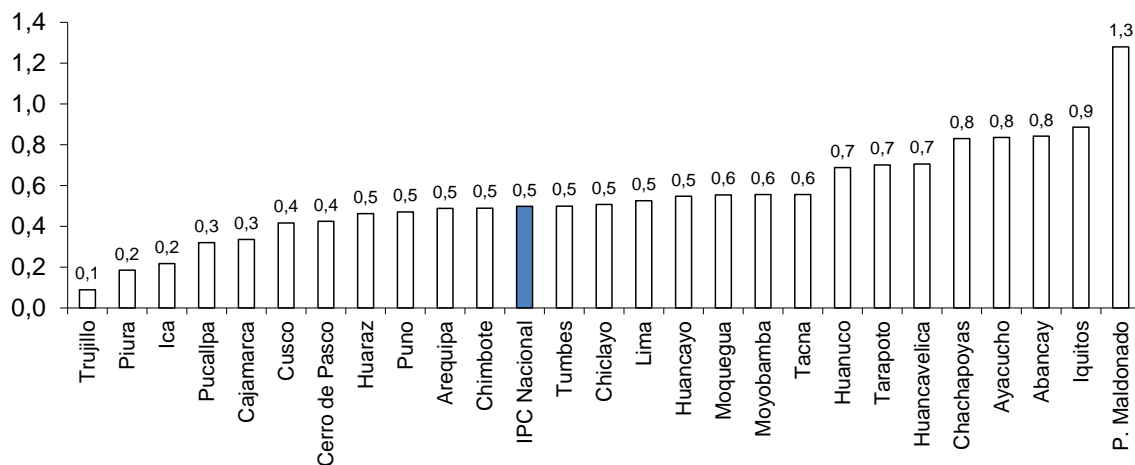
7. La inflación nacional fue 0,40 por ciento en diciembre, con incrementos en los precios de papa, pasaje urbano, transporte nacional, legumbres y comidas fuera del hogar, principalmente, los que en conjunto aportaron con 0,39 puntos porcentuales a la inflación. Por otro lado disminuyeron los precios de cebolla, pescado, tomate, otras frutas frescas y gasolina.
8. En Huancavelica las mayores alzas se presentaron en papa (26,0 por ciento), legumbres (46,5 por ciento) transporte nacional (8,9 por ciento) y pasaje urbano (2,6 por ciento). En Cerro de Pasco se registraron aumentos en papa (21,2 por ciento), transporte nacional (6,5 por ciento) y legumbres (26,8 por ciento). Por otro lado, en Trujillo cayeron los precios de otras hortalizas (-12,1 por ciento), otras frutas frescas (-7,6 por ciento) y cítricos (-4,8 por ciento).

INFLACIÓN DE DICIEMBRE 2015 POR CIUDADES
(Variación porcentual mensual)



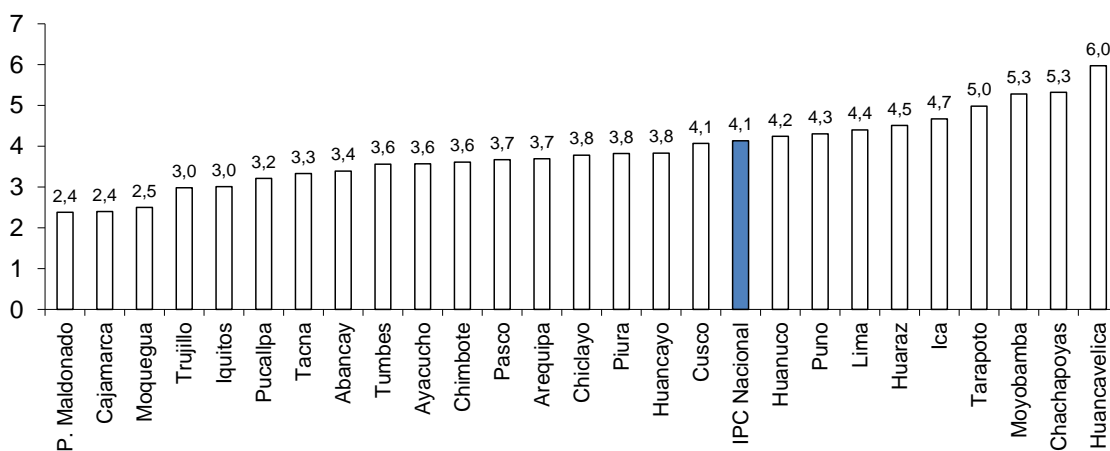
9. Excluyendo el efecto de los precios de alimentos y energía, se observa que Puerto Maldonado, Iquitos y Abancay registraron la mayor variación.

INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA POR CIUDADES DICIEMBRE 2015 (Variación porcentual mensual)



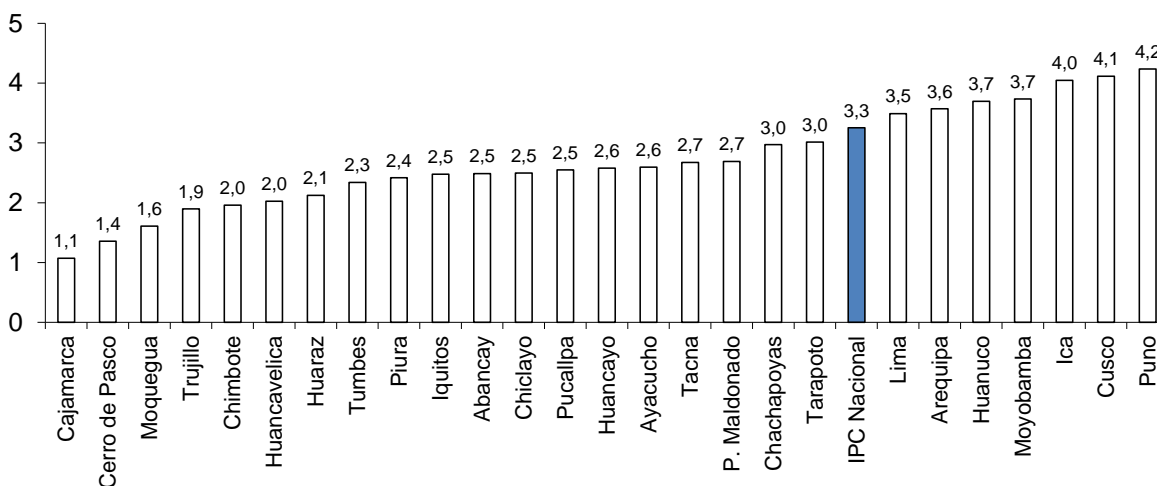
10. Las ciudades con mayor inflación en los últimos 12 meses fueron Huancavelica, Chachapoyas y Moyobamba. En Huancavelica se registraron incrementos en papa, comidas fuera del hogar, electricidad y legumbres. En Chachapoyas destacó el aumento en papa, comidas fuera del hogar, pollo y educación, mientras que en Moyobamba se incrementaron los precios de comidas fuera del hogar, papa, pasaje urbano y electricidad.

INFLACIÓN POR CIUDADES DICIEMBRE 2015 (Variación porcentual últimos doce meses)



Considerando las variaciones de los últimos doce meses del IPC sin alimentos y energía, se observa que seis ciudades registraron una variación mayor a la de Lima, mientras que 19 ciudades registraron una variación menor.

INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA POR CIUDADES DICIEMBRE 2015 (Variación porcentual últimos doce meses)



Expectativas de inflación

11. Las expectativas de inflación se ubicaron en diciembre entre 3,3 y 3,5 por ciento para el año 2016 y en 3,0 por ciento para 2017.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	30 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2016	3,2	3,2	3,4
2017	2,8	3,0	3,0
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2016	3,3	3,3	3,5
2017	2,8	2,8	3,0
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2016	3,0	3,1	3,3
2017	3,0	3,0	3,0

^{1/} 25 analistas en octubre, 23 en noviembre y 22 en diciembre de 2015.

^{2/} 25 empresas financieras en octubre, 20 en noviembre y 20 en diciembre de 2015.

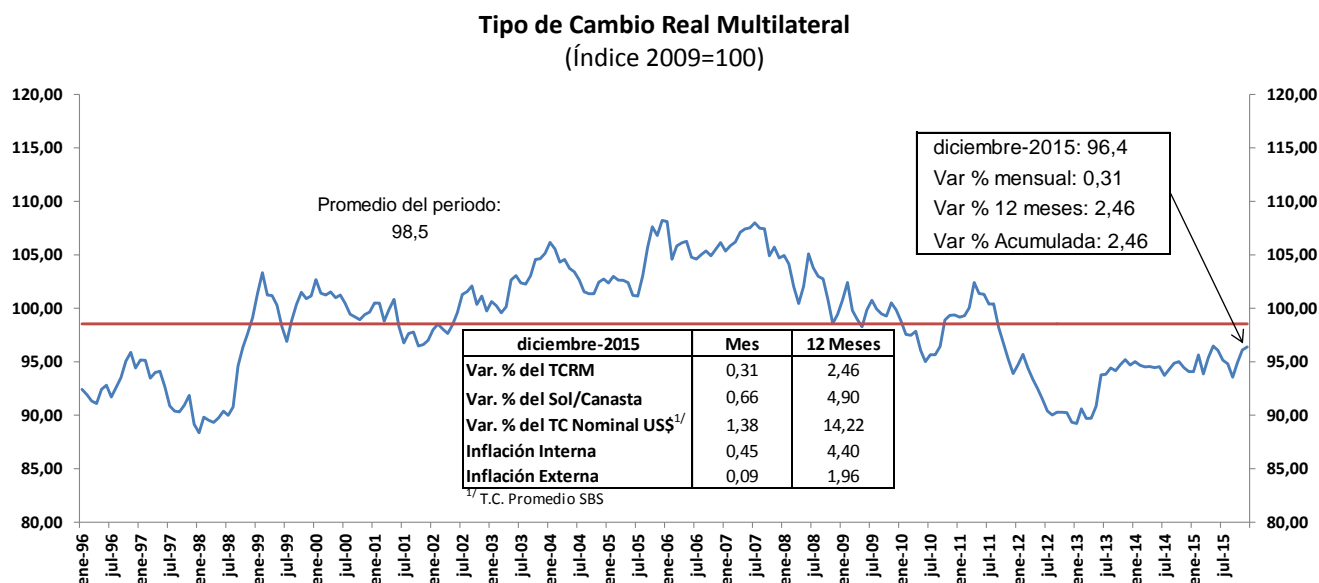
^{3/} 367 empresas no financieras en octubre, 381 en noviembre y 372 en diciembre de 2015.

Anexo Tipo de Cambio nominal y real

12. El índice de tipo de cambio real multilateral resulta de la comparación entre la evolución de la cotización promedio del sol con las monedas de los principales socios comerciales (Sol - Canasta) y las inflaciones relativas de nuestro país con el exterior.

El tipo de cambio real multilateral en diciembre aumentó en 0,31 por ciento con respecto al mes anterior. Este resultado se explica por el aumento del sol canasta en 0,66 por ciento, una inflación externa estimada de 0,09 por ciento y una inflación doméstica de 0,45 por ciento.

Respecto al mismo mes del año anterior, el tipo de cambio real multilateral aumentó en 2,46 por ciento, explicado por un aumento del sol canasta en 4,90 por ciento frente a una inflación interna de 4,40 por ciento y una inflación externa de 1,96 por ciento.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

Tipo de Cambio Real Multilateral por componentes
Diciembre 2015
(Variación porcentual 12 meses)

	Pond.	TCR Bilateral	Sol / Unidad Monetaria	Inflación Externa
PAISES DESARROLLADOS	50,0	4,3	8,5	0,3
ESTADOS UNIDOS	22,4	10,5	14,2	1,0
JAPON	5,0	7,7	12,1	0,3
CANADA	4,7	-6,3	-4,0	1,9
SUIZA	4,5	6,4	12,1	-0,9
ALEMANIA	3,5	-4,8	0,9	0,6
ESPAÑA	3,4	-4,9	0,9	0,5
ITALIA	2,4	-5,1	0,9	0,3
PAISES BAJOS	1,4	-4,5	0,9	0,9
BELGICA	1,3	-3,9	0,9	1,5
REINO UNIDO	1,3	4,7	8,9	0,4
ASIA	29,6	5,0	8,0	1,5
CHINA	21,6	5,1	8,4	1,3
COREA DEL SUR	4,2	4,2	7,4	1,3
INDIA	1,8	9,7	7,8	6,3
TAILANDIA	1,0	-2,5	2,7	-0,9
TAIWAN	0,9	5,2	9,2	0,6
AMERICA LATINA	20,4	-6,3	-7,5	5,8
BRASIL	5,5	-17,8	-22,2	10,4
CHILE	4,2	-0,7	-0,6	4,3
ECUADOR	4,0	13,3	14,2	3,6
MEXICO	3,5	-4,5	-2,6	2,3
COLOMBIA	3,2	-16,0	-17,6	6,4
TCRM	100,0	2,46	4,90	1,96

13. La depreciación anual del sol se dio en un contexto de expectativas por el inicio de alza de tasas de la Fed y disminución de los precios de las materias primas. Para evaluar esta evolución con las monedas de otros países, se trabaja con una muestra de 28 países que tienen un PBI mayor a los US\$ 100 mil millones. De estos países, 15 han acumulado en el año una depreciación nominal menor a la del sol. En términos reales, considerando la inflación anual a noviembre, 14 países han registrado una apreciación real con respecto al sol. Las monedas que más perdieron valor fueron la grivna ucraniana (50,1 por ciento), el real brasileño (46,5 por ciento), el peso colombiano (38,0 por ciento) y el peso argentino (32,4 por ciento). En el caso de la grivna ucraniana su depreciación se debe a la crisis geopolítica con Rusia, la crisis económica y la disminución de reservas.

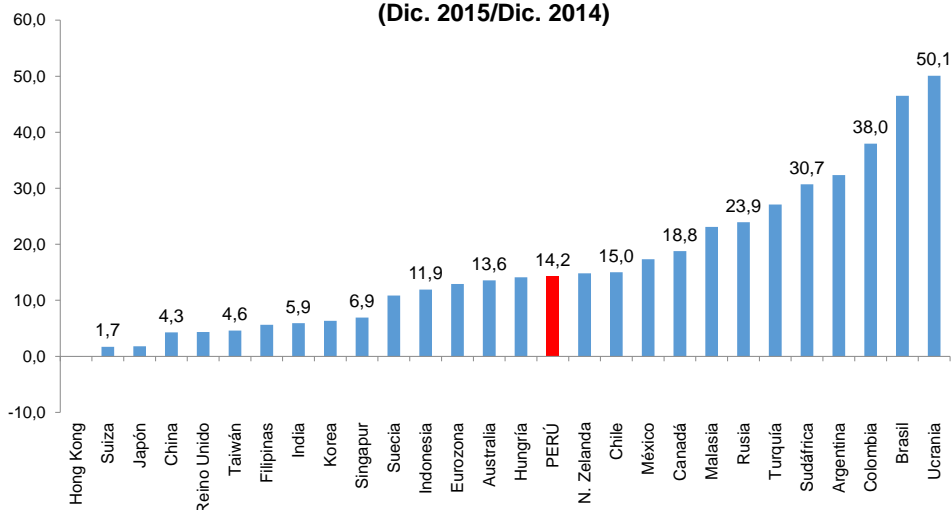
El real brasileño estuvo presionado por el deterioro fiscal que ocasionaron que S&P y Moody's recortaran la calificación de deuda brasileña por debajo del grado de inversión. Además, la contracción económica, la crisis política y el escándalo de corrupción agregaron más presiones sobre el real. El peso colombiano estuvo presionado por la

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 3 – 8 de enero de 2015

caída del precio del petróleo, mientras que el nuevo gobierno argentino recientemente flexibilizó el régimen cambiario ocasionando una devaluación del peso alrededor de 30 por ciento.

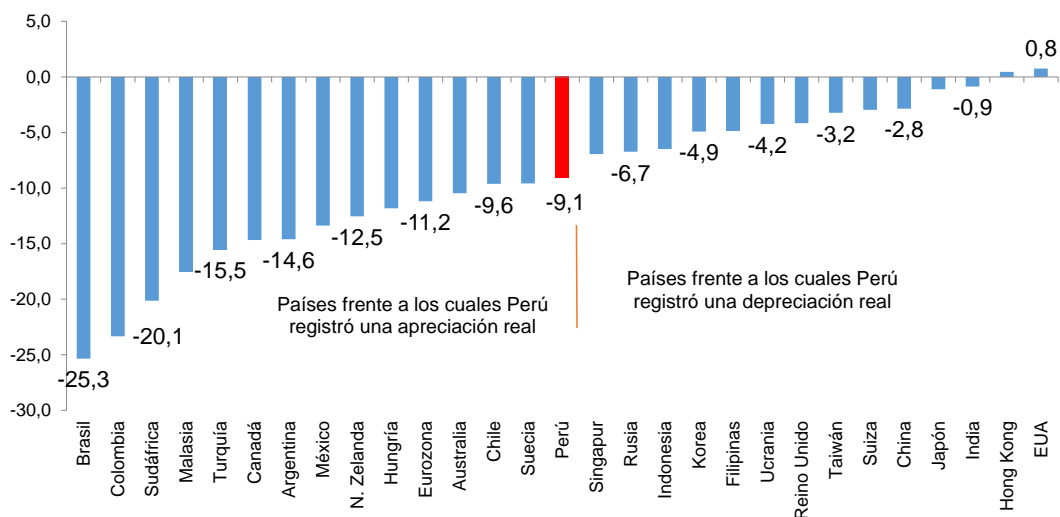
Tasas de depreciación anual
(Dic. 2015/Dic. 2014)



Fuente: Reuters, promedio mensual de cerreres diarios.

14. Al calcular la inflación medida en dólares para ver la evolución del tipo de cambio real durante 2015, se observa que inflación de Perú—medida en dólares estadounidenses—fue -9,1 por ciento anual, en línea con la depreciación de la moneda en el último año (la tasa de inflación fue más que compensada por la depreciación del sol frente al dólar). Esta tasa supone una mejora en el tipo de cambio real bilateral respecto a 14 países de la muestra y una reducción frente a otros 14 países.

Inflación doméstica anual medida en US\$* 2015



* Ratio de inflación sobre variación del tipo de cambio (MN por US\$). Inflación a noviembre.
Fuente: Bloomberg y Reuters.

Expectativas de tipo de cambio

15. El tipo de cambio esperado para el cierre del año 2016 se ubicaron entre S/ 3,50 y S/ 3,55 por dólar.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO (S/. por US\$)*

	Encuesta realizada al:		
	30 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}			
2016	3,45	3,50	3,55
2017	3,50	3,53	3,55
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}			
2016	3,45	3,50	3,50
2017	3,45	3,50	3,50
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}			
2016	3,40	3,50	3,50
2017	3,45	3,50	3,50

^{1/} 25 analistas en octubre, 23 en noviembre y 22 en diciembre de 2015.

^{2/} 25 empresas financieras en octubre, 20 en noviembre y 20 en diciembre de 2015.

^{3/} 367 empresas no financieras en octubre, 381 en noviembre y 372 en diciembre de 2015.

* Tipo de cambio al cierre del año