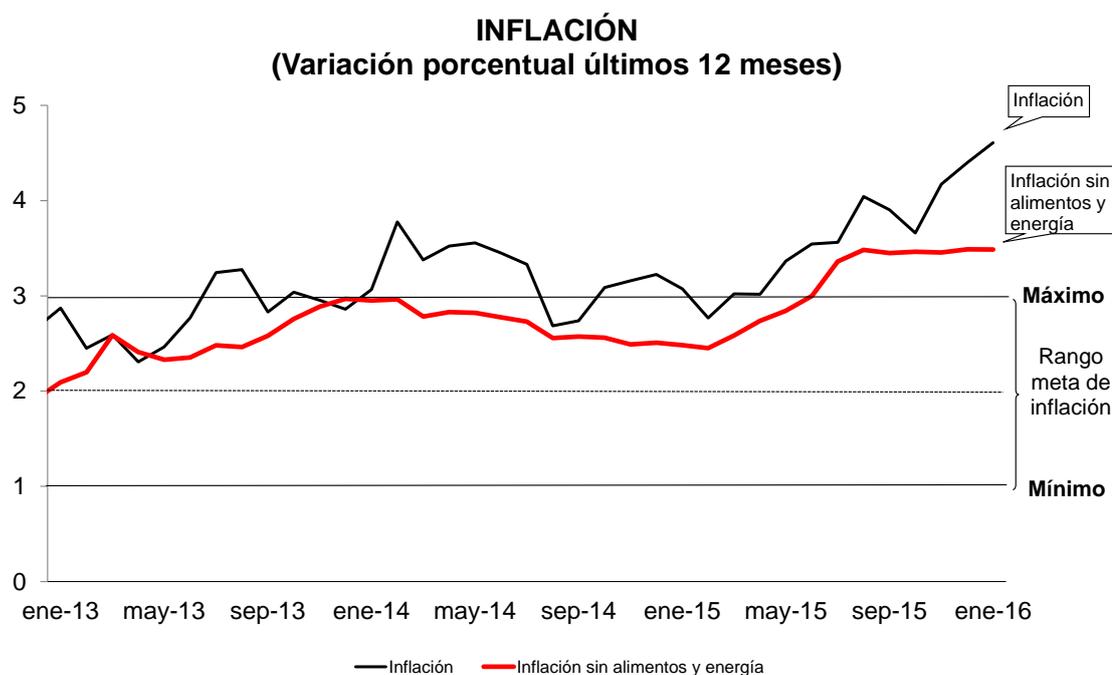


Inflación de Enero 2016¹

1. En enero la inflación fue 0,37 por ciento, acumulando un incremento de 4,61 por ciento en los últimos 12 meses. La inflación sin alimentos y energía fue -0,07 por ciento en enero y 3,42 por ciento en los últimos 12 meses. Los componentes de bienes y servicios variaron en 0,16 y -0,20 por ciento, respectivamente. Dentro de los servicios disminuyeron el pasaje urbano (-0,6 por ciento) y el transporte nacional (-12,3 por ciento).



	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16
<u>Inflación total</u>													
Mensual	0,17	0,30	0,76	0,39	0,56	0,33	0,45	0,38	0,03	0,14	0,34	0,45	0,37
12 meses	3,07	2,77	3,02	3,02	3,37	3,54	3,56	4,04	3,90	3,66	4,17	4,40	4,61
<u>Inflación sin alimentos y energía</u>													
Mensual	0,00	0,16	0,91	0,34	0,25	0,26	0,59	0,09	0,06	0,14	0,12	0,53	-0,07
12 meses	2,48	2,45	2,58	2,74	2,84	3,00	3,36	3,48	3,45	3,46	3,46	3,49	3,42
<u>Tipo de cambio</u>													
Mensual	1,48	2,43	0,42	0,92	0,97	0,34	0,65	1,79	-0,60	0,93	2,71	1,39	1,59
12 meses	7,02	9,48	10,19	11,67	13,05	13,14	14,20	15,08	12,41	11,80	14,09	14,24	14,36

Fuente: INEI.
Elaboración: BCRP.

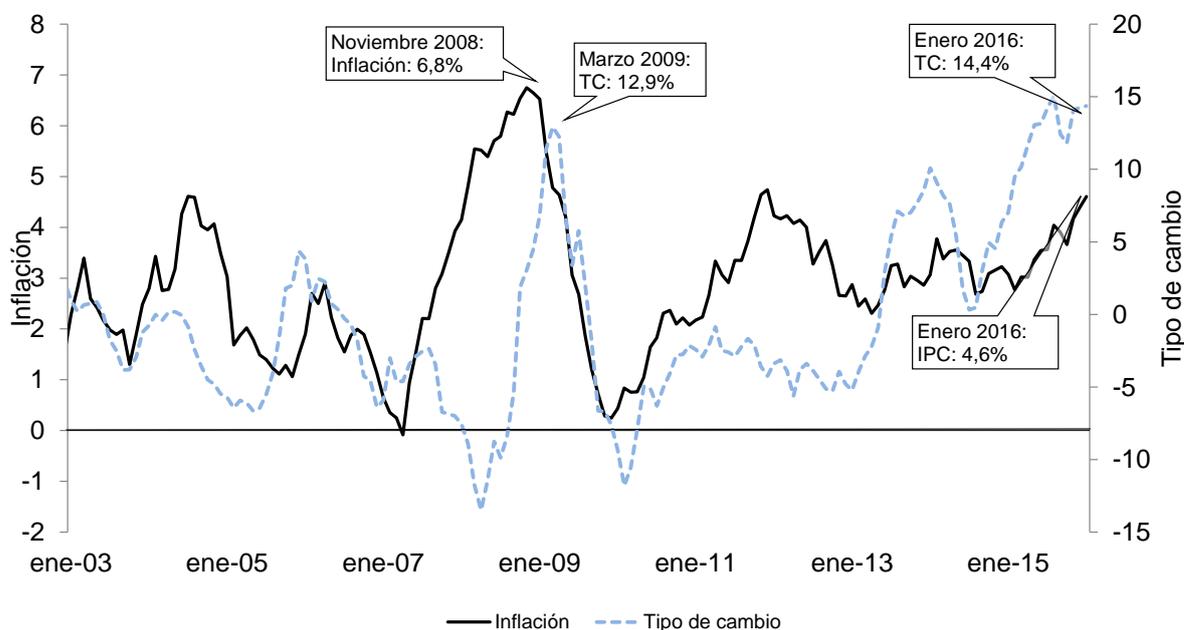
Tipo de cambio e inflación

2. Analizando el impacto del tipo de cambio sobre la inflación desde el año 2002, se observa que el traslado tiende a ser mayor cuando el tipo de cambio aumenta en forma significativa.

¹ En la elaboración de este documento participaron Milagros de la Lama y Luis Valdivia,

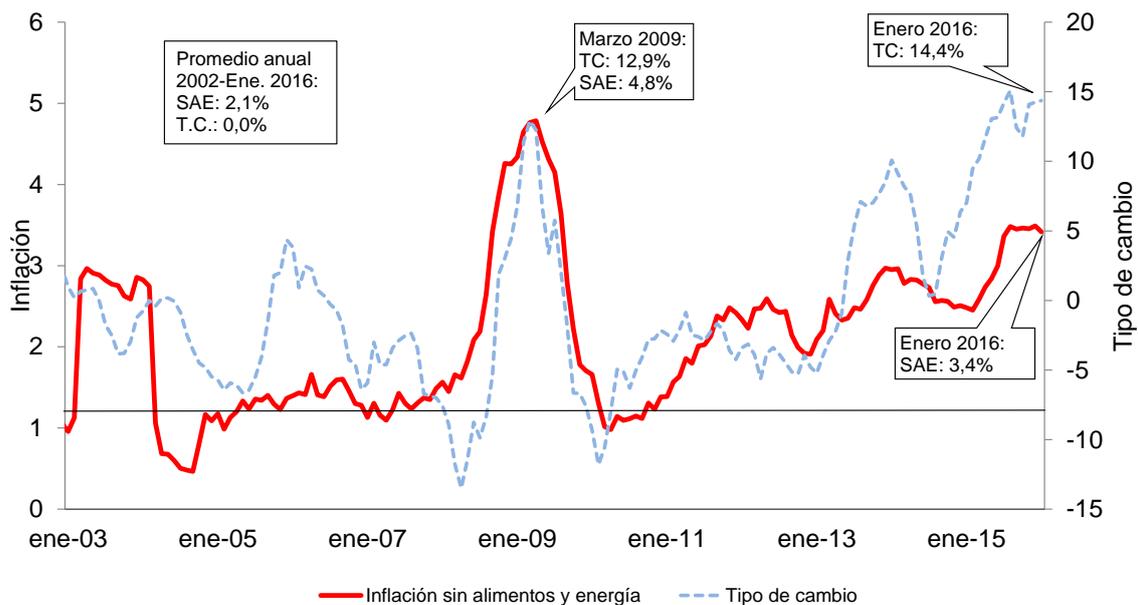


INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO (Variación porcentual últimos 12 meses)



Desde el año 2013 se observa una aceleración de la inflación sin alimentos y energía asociada en parte al aumento del tipo de cambio. Este indicador pasó de 2,1 por ciento en enero de 2013 a 3,4 por ciento en enero de 2016, mientras que el tipo de cambio pasó de -5,2 a 14,4 por ciento en el mismo periodo.

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 comidas fuera del hogar, electricidad, carne de pollo, papa y cítricos. Por otro lado, dentro de los rubros con contribución ponderada a la baja se encuentran el pasaje urbano, transporte nacional, gasolina, huevos y choclo.

CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: ENERO 2016

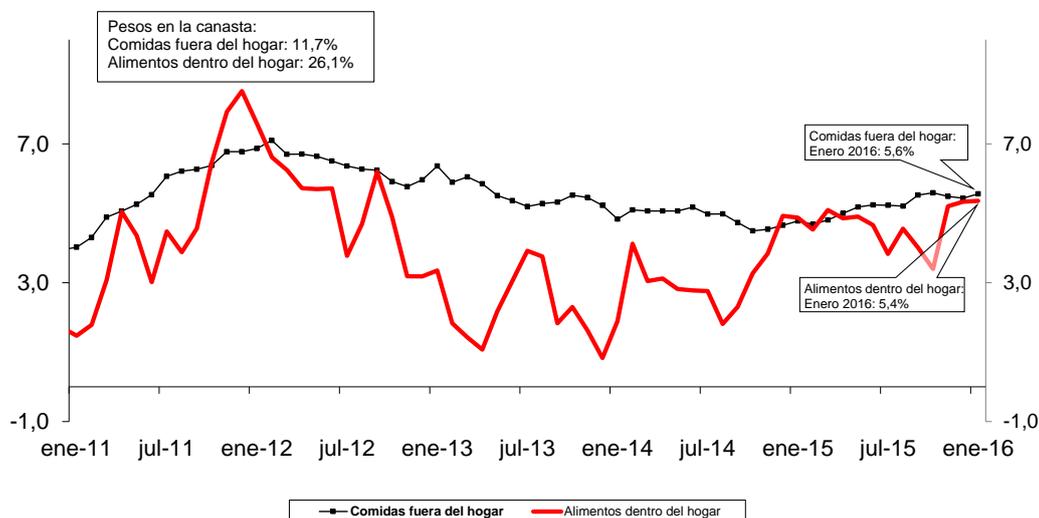
Positiva	Peso	Var.%	Contribución	Negativa	Peso	Var.%	Contribución
Comidas fuera del hogar	11,7	0,8	0,11	Pasaje urbano	8,5	-0,6	-0,05
Electricidad	2,9	3,1	0,10	Transporte nacional	0,3	-12,3	-0,05
Carne de pollo	3,0	2,7	0,08	Gasolina y lubricantes	1,3	-3,0	-0,04
Papa	0,9	4,7	0,06	Huevos	0,6	-4,2	-0,02
Cítricos	0,5	6,7	0,04	Choclo	0,1	-11,1	-0,02
Pescado fresco y congelado	0,7	5,2	0,04	Uva	0,1	-10,4	-0,01
Legumbres frescas	0,2	6,4	0,02	Palta	0,1	-7,8	-0,01
Zanahoria	0,1	13,5	0,02	Cebolla	0,4	-2,6	-0,01
Alquiler de vivienda	2,4	0,6	0,01	Leche en conserva	1,6	-0,3	0,00
Productos medicinales	2,1	0,5	0,01	Carne de otras aves	0,1	-3,2	0,00
Total			0,49	Total			-0,21

Fuente: INEI
Elaboración: BCRP

3a) Aumentos de precios del mes

Comidas fuera del hogar (0,8 por ciento): El mayor incremento se registró en pollo a la brasa (1,9 por ciento) y pizza (1,0 por ciento), mientras que el menú en restaurante aumentó 0,7 por ciento. Con este resultado el rubro acumuló una variación últimos doce meses de 5,6 por ciento, ligeramente mayor al de los alimentos dentro del hogar (5,4 por ciento).

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





Electricidad (3,1 por ciento): Alza autorizada por Osinergmin y que contempla la actualización de los contratos licitados entre generadores y distribuidores, sustentada en el alza del tipo de cambio y del precio del gas natural, para el período julio 2015 – diciembre 2015. Adicionalmente, el mayor tipo de cambio dio lugar a la actualización de los peajes de los sistemas principal y secundario de transmisión.

Carne de pollo (2,7 por ciento): Resultado asociado al aumento del precio de productos sustitutos como bonito (14,7 por ciento) y pejerrey (8,1 por ciento), a lo que se sumó la menor disponibilidad de pollos luego de la campaña de diciembre. Las unidades vendidas en los centros de distribución disminuyeron de 794 mil unidades en diciembre a 721 mil unidades en enero. Adicionalmente, el aumento de la temperatura habría afectado la alimentación de las aves dando lugar a un menor peso del pollo vivo en granja (de 2,75 Kg. por unidad en diciembre a 2,63 Kg. en enero) y a cierta restricción de la oferta.

Papa (4,7 por ciento): El alza en el precio de la papa blanca (7,2 por ciento) fue compensada en parte por la reducción en el precio de la papa amarilla (-1,9 por ciento). En el caso de la papa blanca, la disminución de las lluvias en la sierra central limitó las siembras y afectó los rendimientos (floración temprana de la planta por menor humedad), a lo que se sumó las granizadas en Junín. En los valles de Lima, las condiciones climáticas más cálidas afectaron la tuberización. Por el contrario, el precio de la variedad amarilla cayó debido al mayor abastecimiento procedente de algunas zonas de Huánuco.

Cítricos (6,7 por ciento): Alza de precios de mandarina (14,4 por ciento) y naranja de jugo y mesa (7,7 y 8,3 por ciento respectivamente), productos afectados por una menor oferta estacional y por la mayor demanda de verano. Al contrario, el precio del limón disminuyó 2,6 por ciento ante un incremento de la producción en Piura debido a que la mayor temperatura habría acelerado el proceso de maduración del fruto.

Pescado (5,2 por ciento): Los oleajes anómalos y las alteraciones del ecosistema marino derivado del fenómeno El Niño, dieron lugar al irregular abastecimiento de la mayor parte de especies hidrobiológicas. Las mayores alzas se registraron en bonito (14,7 por ciento), pejerrey (8,1 por ciento), tollo (5,4 por ciento) y perico (4,8 por ciento).

Legumbres frescas (6,4 por ciento): El mayor aumento se registró en el precio de la arveja verde, tanto en la variedad criolla (9,6 por ciento) como en americana (5,5 por ciento). La principal zona de procedencia es Junín donde se registraron menores siembras (-12 por ciento en el período agosto-setiembre con respecto a la campaña anterior) por menor disponibilidad de agua. Ello también afectó los rendimientos.

Zanahoria (13,5 por ciento): En esta época del año el abastecimiento proviene principalmente de Junín. Las siembras en esa región, fueron menores en 12 por ciento en el período agosto-setiembre con respecto al mismo período de la campaña anterior. Ello principalmente por las menores lluvias.

Alquiler de vivienda (0,6 por ciento): Se registraron alzas en el alquiler de departamento en edificio (0,9 por ciento) y de casa independiente (0,4 por



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 11 - 5 de febrero de 2016

ciento). Con este resultado este rubro acumula una variación de 3,7 por ciento en los últimos doce meses.

Productos medicinales (0,5 por ciento): Las mayores alzas se registraron en los medicamentos antiácidos (1,8 por ciento) y en los analgésicos y antipiréticos (1,4 por ciento). Con este resultado estos productos alcanzaron una variación últimos doce meses de 5,1 por ciento.

3b) Disminuciones de precios del mes

Pasaje urbano (-0,6 por ciento): Refleja la reducción en las tarifas de taxis (-2,8 por ciento) por la menor demanda después de las celebraciones de fin de año.

Transporte Nacional (-12,3 por ciento): Resultado de la normalización de los precios luego de las fiestas de fin de año.

Gasolina y lubricantes (-3,0 por ciento): Resultado asociado al menor precio internacional del petróleo; la cotización WTI pasó de US\$ 37,2 dólares el barril en diciembre a US\$ 31,7 dólares el barril en enero (US\$ 47,6 dólares el barril en enero 2015). Se registraron caídas en los precios de petróleo diésel (-7,8 por ciento), gasolina (-3,0 por ciento), GLP vehicular (-0,6 por ciento) y GNV (-0,3 por ciento).

Huevos (-4,2 por ciento): Alto nivel de oferta. En diciembre la producción nacional de huevos aumentó 4,8 por ciento con respecto al año anterior.

Choclo (-11,1 por ciento): Las siembras de la región centro correspondientes a la oferta de enero son mayores a las de la campaña anterior (2,9 mil hectáreas versus 1,8 mil hectáreas), principalmente en Ancash y Junín, zonas abastecedora en esta época del año.

Cebolla (-2,6 por ciento): Resultado acorde a su evolución estacional, siendo las principales zonas de procedencia los valles de Arequipa.

Indicadores de inflación tendencial

4. Cuatro de los siete indicadores tendenciales mostraron variaciones mensuales y anuales menores a las de diciembre.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 11 - 5 de febrero de 2016

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	0,39
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	0,30
dic-15	0,45	0,53	0,50	0,26	0,37	0,39	0,33	0,30
ene-16	0,37	-0,07	0,11	0,29	0,31	0,26	0,36	0,31

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

Fuente: INEI.

Elaboración: BCRP.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 11 - 5 de febrero de 2016

INDICADORES TENDENCIALES ANUALES 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
Promedio 2001-2014	2,58	1,99	2,28	2,43	2,54	2,54	2,45	2,63
dic-11	4,74	2,42	3,19	3,65	4,14	4,15	4,15	4,21
dic-12	2,65	1,91	2,65	3,27	2,94	3,20	3,22	2,87
dic-13	2,86	2,97	3,40	3,74	3,24	3,57	3,40	3,17
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	3,51	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	3,89
oct-15	3,66	3,46	3,88	4,13	3,67	4,07	3,91	4,02
nov-15	4,17	3,46	3,85	4,15	3,68	4,11	3,97	4,11
dic-15	4,40	3,49	3,87	4,13	3,70	4,12	4,00	4,17
ene-16	4,61	3,42	3,84	4,09	3,72	4,02	4,08	4,19

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

Fuente: INEI.

Elaboración: BCRP.

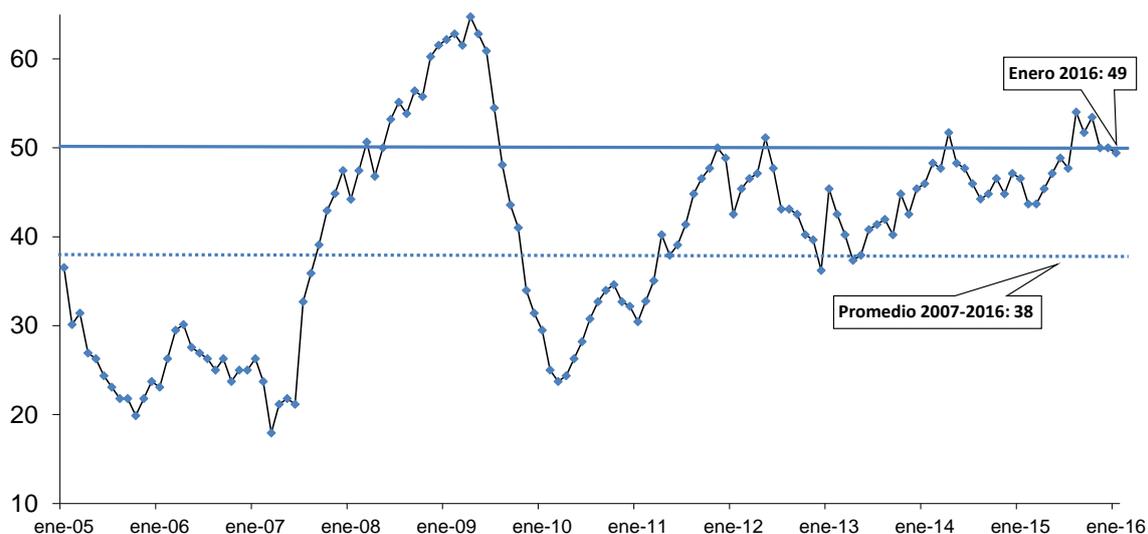
Índice del número de rubros con variación anual positiva mayor al 3 por ciento

- 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, disminuyó de 50 a 49 entre diciembre y enero, y de 47 a 44 al excluirse los alimentos y energía.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 11 - 5 de febrero de 2016

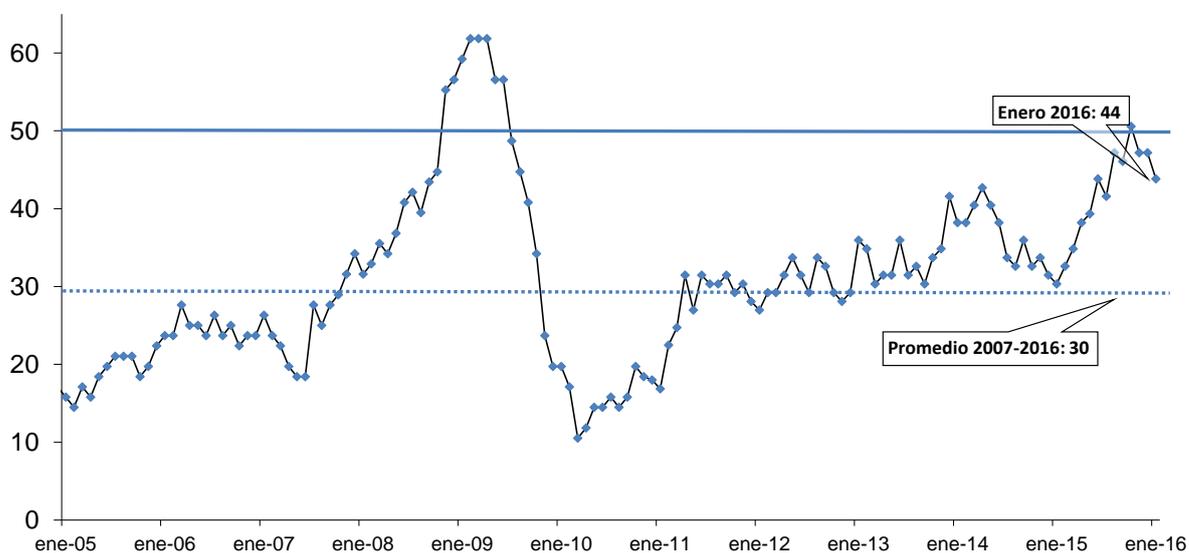
Índice de número de rubros con variación últimos 12 meses mayor a 3% 1/ IPC total



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.

	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	ene-16
Índice	47	47	44	44	45	47	49	48	54	52	53	50	50	49
Número de rubros:														
Rubros con variación mayor a 3%	82	81	76	76	79	82	85	83	94	90	93	87	87	86
Rubros con variación menor a 3%	92	93	98	98	95	92	89	91	80	84	81	87	87	88

Índice de número de rubros con variación últimos 12 meses mayor a 3% 1/ Inflación sin alimentos y energía



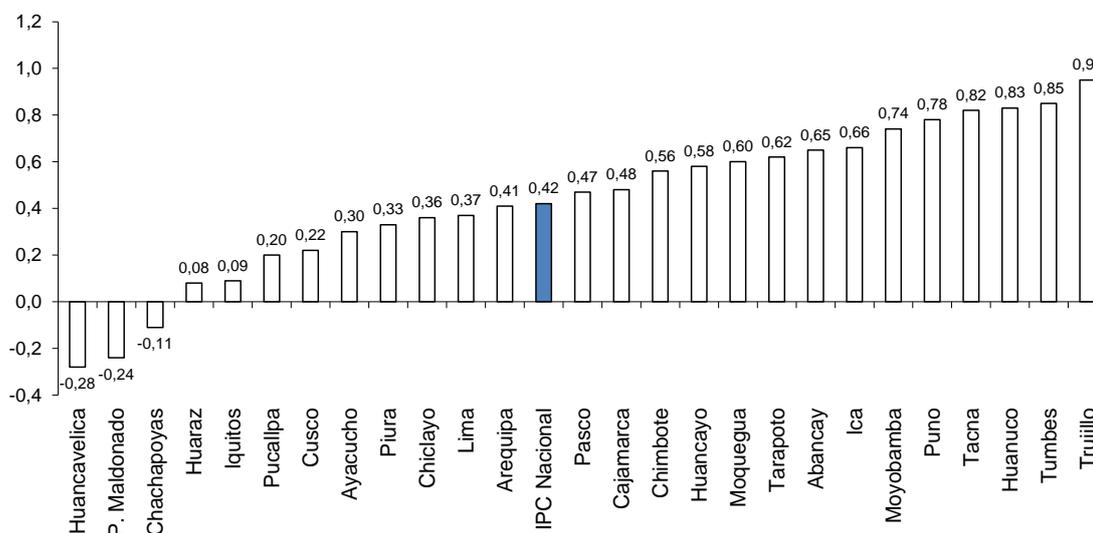
1/Para estimar el indicador se considera la diferencia entre la proporción de aquéllos rubros con aumentos de precio mayores a 3 por ciento y de aquéllos con variaciones de precio menores o iguales a 3 por ciento, sumándole 1 y multiplicándolo por 50.

	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	ene-16
Índice	31	30	33	35	38	39	44	42	47	46	51	47	47	44
Número de rubros:														
Rubros sin alimentos y energía con variación mayor a 3%	28	27	29	31	34	35	39	37	42	41	45	42	42	39
Rubros sin alimentos y energía con variación menor a 3%	61	62	60	58	55	54	50	52	47	48	44	47	47	50

Inflación nacional y por ciudades

- La inflación nacional fue 0,42 por ciento, con alzas de precios en comidas fuera del hogar, papa, electricidad, pollo y pescado, los que en conjunto aportaron con 0,38 puntos porcentuales a la inflación. Al contrario, disminuyeron los precios de transporte nacional, pasaje urbano, gasolina, huevos y choclo.
- En Trujillo se incrementaron la papa (15,8 por ciento), comidas fuera del hogar (1 por ciento), pollo (3,9 por ciento) y electricidad (2,7 por ciento). En Tumbes se registraron aumentos en pollo (7,4 por ciento), pescado (7,5 por ciento), comidas fuera del hogar (0,7 por ciento) y electricidad (3,0 por ciento). Por otro lado, en Huancavelica cayeron los precios de huevos (-8,4 por ciento), transporte nacional (-2,6 por ciento) y otras hortalizas (-3,6 por ciento).

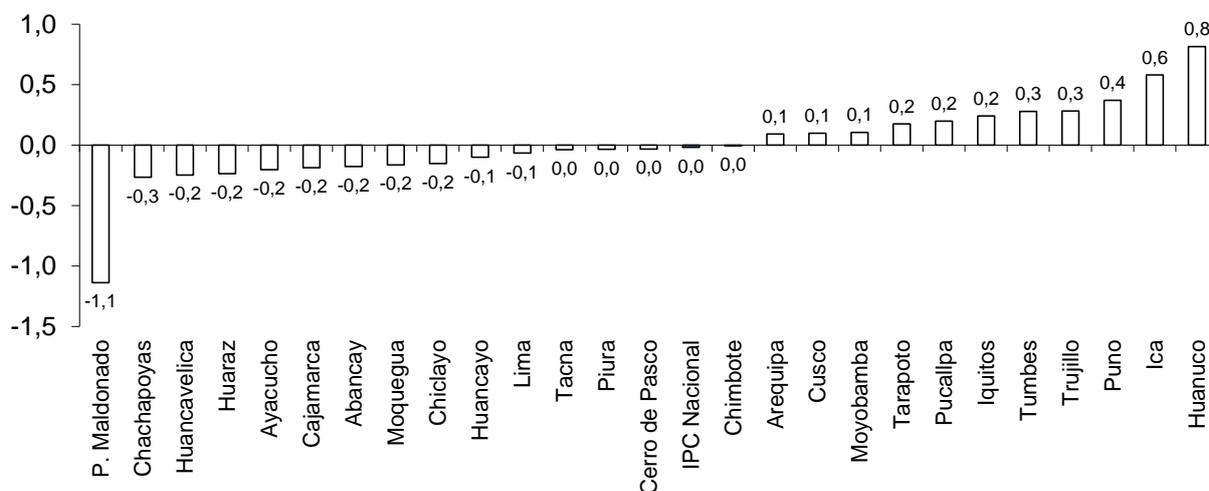
INFLACIÓN DE ENERO 2016 POR CIUDADES
(Variación porcentual mensual)



Fuente: INEI.

- Excluyendo el efecto de los precios de alimentos y energía, se observa que Huánuco, Ica y Puno mostraron la mayor variación.

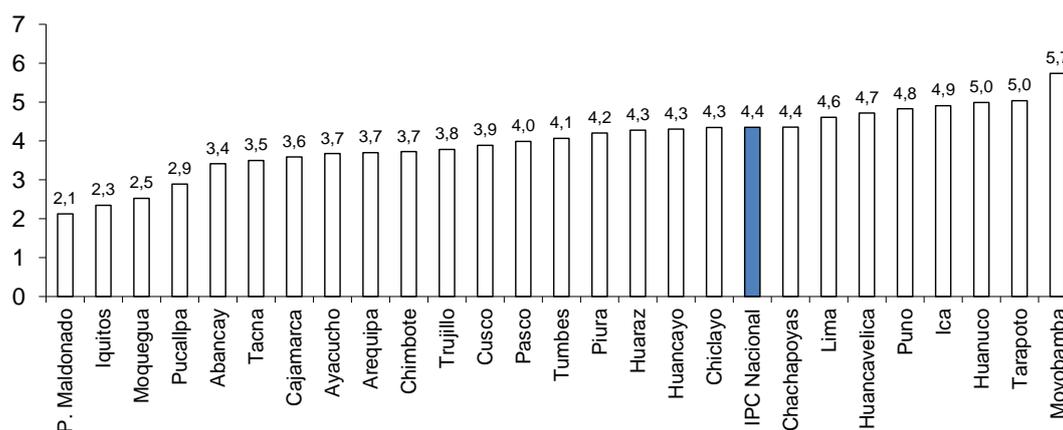
INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA POR CIUDADES ENERO 2015 (Variación porcentual mensual)



Fuente: INEI.
Elaboración: BCRP.

9. Las ciudades con mayor inflación en los últimos doce meses fueron Moyobamba, Tarapoto y Huánuco. En Moyobamba se registraron incrementos en papa, comidas fuera del hogar, pasaje urbano e electricidad. En Tarapoto aumentaron las comidas fuera del hogar, electricidad, papa y otras hortalizas, mientras que en Huánuco se incrementaron los precios de papa, educación, transporte nacional y comidas fuera del hogar.

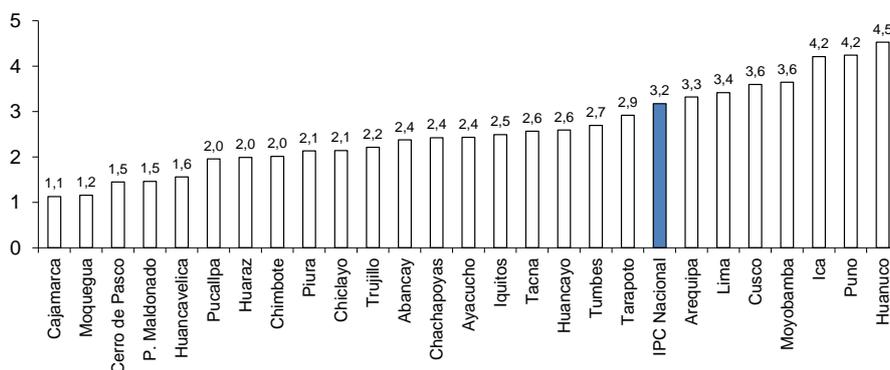
INFLACIÓN POR CIUDADES ENERO 2016 (Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: INEI.

Considerando las variaciones de los últimos doce meses del IPC sin alimentos y energía, se observa que cinco ciudades registraron una variación mayor a la de Lima, mientras que 20 ciudades registraron una variación menor.

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



Fuente: INEI.
Elaboración: BCRP.

Expectativas de inflación

10. Las expectativas de inflación para el año 2016 se ubicaron en 3,5 por ciento y para el 2017 en 3,0 por ciento (para analistas y bancos) y 3,3 por ciento (para empresas no financieras).

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

	Encuesta realizada al:	
	31 Dic.2015	31 Ene.2016
Analistas Económicos 1/		
2016	3,4	3,5
2017	3,0	3,0
Sistema Financiero 2/		
2016	3,5	3,5
2017	3,0	3,0
Empresas No financieras 3/		
2016	3,3	3,5
2017	3,0	3,3

1/ 22 analistas en diciembre y 21 en enero de 2016.

2/ 20 empresas financieras en diciembre y 22 en enero de 2016.

3/ 372 empresas no financieras en diciembre y 368 en enero de 2016.

Fuente: BCRP.

Departamento de Estadísticas de Precios
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Información y Análisis Económico
Gerencia Central de Estudios Económicos
5 de febrero de 2016