



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Distributional effects of inflation

Nikita Céspedes Reynaga*, Mario Huarancca**

*Banco Central de Reserva del Perú y Universidad San Ignacio de Loyola.

**Banco Central de Reserva del Perú.

DT. N°. 2025-022

Serie de Documentos de Trabajo

Working Paper Series

December 2025

Los puntos de vista expresados en este documento de trabajo corresponden a los de los autores y no reflejan necesariamente la posición del Banco Central de Reserva del Perú.

The views expressed in this paper are those of the authors and do not reflect necessarily the position of the Central Reserve Bank of Peru

Efectos distributivos de la inflación

Nikita Céspedes Reynaga y Mario Huarancca *

Resumen

Este estudio analiza los efectos distributivos de la inflación sobre el consumo de los hogares peruanos. La inflación por hogar se estima utilizando microdatos de la Encuesta Nacional de Hogares. Mediante un enfoque de diferencias en diferencias y un análisis de eventos, se identifica el impacto causal de la inflación elevada sobre el gasto per cápita de los hogares, diferenciando entre niveles de ingreso y grados de exposición a los choques inflacionarios. Los resultados muestran que la alta inflación tuvo un efecto contractivo y regresivo sobre el consumo: los hogares de menores ingresos experimentaron reducciones significativas de hasta 8,6 %, mientras que los hogares de mayores ingresos lograron amortiguar el impacto. Asimismo, haciendo uso de un modelo de consumo basado en la hipótesis del ingreso permanente se muestra que los hogares con mayores recursos presentan una propensión marginal a consumir del ingreso permanente superior a la del ingreso transitorio, lo que evidencia su capacidad de suavizamiento, mientras que los hogares pobres no logran estabilizar su consumo ante incrementos de precios.

Palabras clave: inflación, desigualdad, consumo, hogares, suavizamiento del consumo, diferencias en diferencias.

Códigos JEL: E31, D12, D14, D31, C23, I31.

1. Introducción

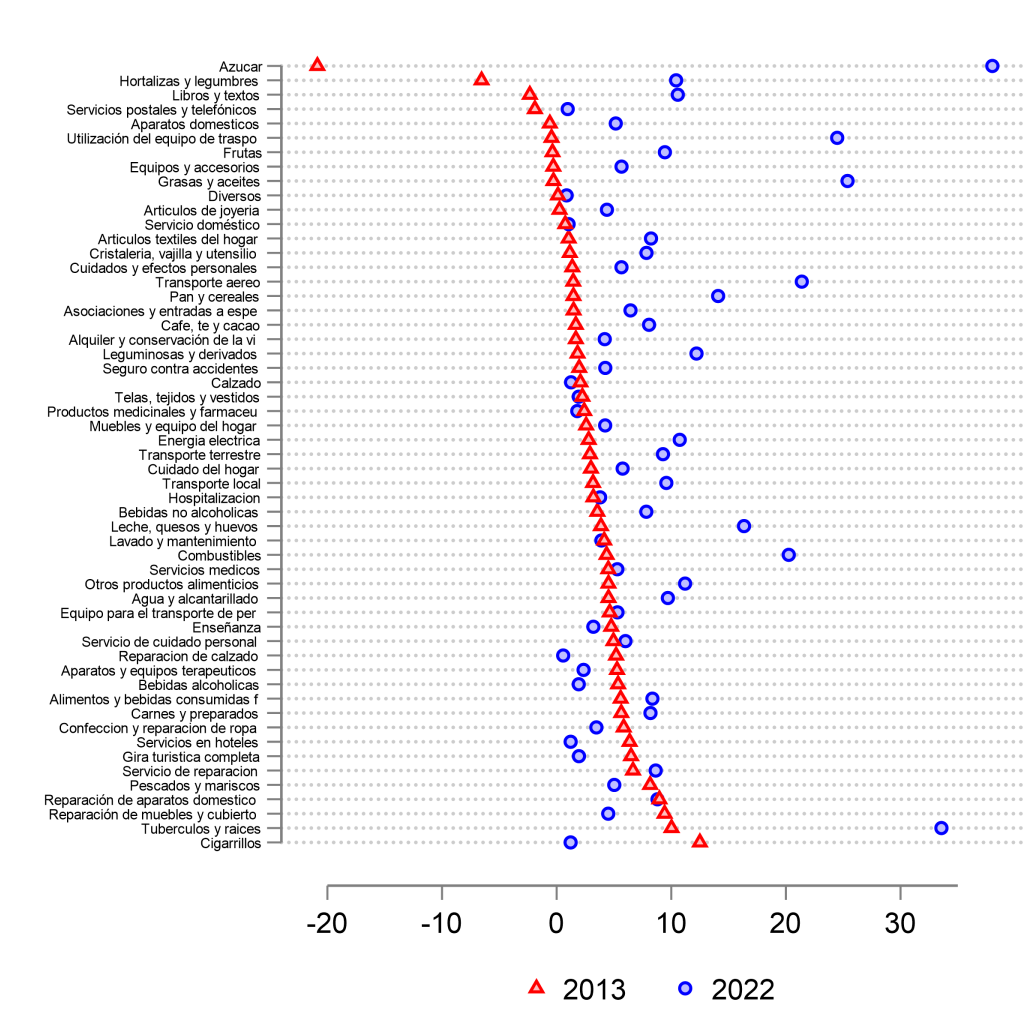
La alta inflación recibe especial atención en el diseño de la política económica, en particular en la política monetaria y en las políticas de estabilización, debido a sus efectos sobre la estabilidad macroeconómica. Asimismo, se destaca que la inflación en las economías en desarrollo es mayor a la inflación en las economías desarrolladas. No obstante, los efectos heterogéneos de la inflación han sido menos explorados en las economías en desarrollo. La inflación de un país corresponde al promedio ponderado de las variaciones de precios de los distintos bienes y servicios que conforman la canasta de consumo. Por ello, es natural suponer que los hogares enfrentan diferentes tasas de inflación, lo que implica, casi por definición, que los efectos de la inflación son heterogéneos entre ellos.

*Los puntos de vista expresados en este documento de trabajo corresponden a los de los autores y no reflejan necesariamente la posición del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Se agradece los comentarios de Zenon Quispe Misaico a una versión preliminar de este documento. Se agradece la asistencia de Ariana Ygnacio y Fernando Ku. Nikita Céspedes Reynaga es investigador del BCRP y miembro del Centro de Investigaciones Económicas y Políticas Sectoriales y Sociales de la Universidad San Ignacio de Loyola (USIL). Mario Huarancca es especialista senior del BCRP.

Si bien los análisis agregados sobre los efectos de la inflación no suelen incorporar esta heterogeneidad, son escasos los estudios que evalúan sus impactos diferenciados en variables como la vulnerabilidad económica, la desigualdad en la distribución del ingreso o la capacidad de los hogares para suavizar el consumo. Esta limitación es particularmente evidente en el caso de economías en desarrollo, donde no se ha encontrado publicaciones que aborden estos aspectos.

La heterogeneidad en la exposición de los hogares a la inflación puede observarse al comparar la variación de precios según los componentes de la canasta de consumo en contextos de baja y alta inflación. El Gráfico 1 ilustra esta situación para el caso del Perú, mostrando que durante periodos de baja inflación, como en 2003, la variabilidad de los precios entre grupos de bienes fue relativamente estable. En contraste, en contextos de alta inflación, como en 2023, se observa una mayor dispersión entre los distintos tipos de bienes.

Figura 1: *Perú: Inflación según productos (subgrupos de consumo), 2013 y 2022*



Fuente: INEI, BCRP.

En el caso peruano, la literatura académica sobre este tema inexistente, a pesar de que el país ha experimentado episodios de inflación elevada en el pasado y más recientemente tras la pandemia. Además, la economía peruana está altamente expuesta a fuentes externas de infla-

ción, considerando su carácter pequeño y abierto, así como por sus altos niveles de dolarización. Esto la hace particularmente vulnerable a variaciones en los precios internacionales, como los combustibles, alimentos y a fluctuaciones en el tipo de cambio. Por ejemplo, en periodos de altos precios del petróleo, se registraron incrementos importantes en los precios de los combustibles; de igual manera, episodios de fuerte depreciación del tipo de cambio se tradujeron en alzas en los precios de los bienes transables.

A pesar de la relevancia de estos fenómenos, existen pocos estudios que midan de forma rigurosa sus efectos diferenciados. Este trabajo busca contribuir a llenar ese vacío, ofreciendo un marco de referencia para analizar cómo distintos tipos de inflación afectan a los hogares, ya sea a través de su consumo o mediante impactos heterogéneos que podrían influir en la distribución del ingreso. La literatura existente puede clasificarse en dos enfoques principales: estudios basados en datos agregados (macro) y estudios con enfoque microeconómico.

Los estudios que analizan los efectos de la inflación en los hogares a nivel microeconómico adoptan diversos enfoques metodológicos. Uno de los más destacados es el uso de datos de escáner, que permiten identificar la exposición de los hogares a la inflación a partir de los productos efectivamente adquiridos. Entre los trabajos que emplean esta metodología se encuentran [Braun y Lein \[2020\]](#) para Suiza, [Kaplan y Schulhofer-Wohl \[2017\]](#) para Estados Unidos, y [Kiss y Strasser \[2024\]](#) para Francia y Alemania. Estos estudios evidencian que la inflación puede tener efectos regresivos, al mostrar que los hogares de menores ingresos están relativamente más expuestos al aumento de precios. Otro enfoque relevante es el uso de microsimulaciones basadas en modelos estocásticos con agentes heterogéneos. Estas simulaciones permiten evaluar cómo distintos tipos de hogares responden a escenarios inflacionarios, considerando diferencias en ingresos, patrones de consumo y otros factores estructurales.

Asimismo, existe una línea de investigación que, al igual que el presente estudio, estima la exposición de los hogares a la inflación utilizando las canastas de consumo específicas de cada hogar y los precios agregados de los distintos componentes que las conforman. En este enfoque, [Bianco \[2024\]](#) y [Basso et al. \[2023\]](#) analizan el caso de España, concluyendo que los hogares más pobres, de mayor edad y con más miembros tienden a enfrentar tasas de inflación más elevadas.

Por otra parte, [ODonoghue et al. \[2023\]](#) aplican un modelo de microsimulación que combina datos de encuestas de hogares con matrices de insumo-producto para el caso de Pakistán. De manera similar, [Pallotti et al. \[2023\]](#) evalúan los efectos heterogéneos de la reciente inflación (2021–2023) sobre el bienestar de los hogares en las cuatro mayores economías de la zona del euro: Alemania, Francia, Italia y España. En la misma línea, [Adam y Zhu \[2016\]](#) estiman las consecuencias distributivas de cambios inesperados en el nivel general de precios en la zona euro, mientras que [Albacete et al. \[2022\]](#) estudian el caso de Austria y la eurozona en su conjunto. Este documento también se vincula con la literatura que cuantifica la pérdida de bienestar generada por la inflación en los hogares, como el estudio de [Attanasio et al. \[2002\]](#), que ofrece un marco teórico y empírico para evaluar dicho impacto.

La literatura que analiza los efectos de la inflación sobre la desigualdad a nivel agregado presenta un enfoque más diverso y amplio. En este contexto, [Sintos \[2023\]](#) realiza un metaanálisis de 124 estudios publicados, que incluyen 1,767 estimaciones sobre la relación entre inflación y desigualdad del ingreso. Sus resultados indican que la inflación tiende a incrementar la desigualdad.

Los estudios macroeconómicos más difundidos en esta línea utilizan datos de panel por país y, en general, sugieren una relación positiva entre la inflación y los niveles de desigualdad. Por ejemplo, [Cardoso \[1992\]](#) emplea datos de América Latina para analizar esta relación. En el caso de Europa, [Aprea y Raitano \[2025\]](#), así como [El Sayed y Aydın \[2025\]](#), exploran este vínculo

para países europeos. Olaniyi y Odhiambo [2024], por su parte, investigan esta relación en una muestra de países africanos. Estudios más amplios, como los de Desai et al. [2003] y Albanesi [2007], incluyen una gama más extensa de países. Además, Easterly y Fischer [2001] utilizan datos de encuestas en 38 países junto con bases transnacionales sobre indicadores económicos, desigualdad, pobreza y salarios, confirmando también la correlación positiva entre inflación y desigualdad. En una línea metodológica distinta, Crowe [2004] emplea un enfoque de doble diferencia para evaluar estos efectos.

Los desarrollos recientes dentro de este enfoque macro sugieren que el impacto de la inflación sobre la desigualdad puede depender de umbrales específicos. Glawe y Wagner [2024], por ejemplo, utilizan un modelo dinámico de panel con umbrales para una muestra de 101 países y concluyen que tasas de inflación superiores al 6% se asocian con un aumento significativo de la desigualdad de ingresos. En cambio, cuando la inflación se encuentra por debajo de ese umbral, la correlación con la desigualdad resulta estadísticamente no significativa.

El presente estudio emplea diversas metodologías para identificar los efectos de la inflación sobre la distribución del ingreso y su capacidad de suavizar el consumo ante episodios de alta inflación. Para analizar el impacto de la inflación en el consumo, se implementa un modelo de doble diferencia, en el cual los hogares expuestos a una inflación elevada se consideran el grupo de tratamiento, mientras que aquellos con menor exposición conforman el grupo de control. Este enfoque se realiza por quintiles de ingreso, lo que permite identificar los efectos diferenciados de la inflación sobre el consumo de los hogares. Adicionalmente, para evaluar si los efectos diferenciados de la inflación según el nivel de ingreso se relacionan con la capacidad de suavizamiento de consumo de los hogares se estima un modelo que permite contrastar la hipótesis débil del ingreso permanente. Esta metodología permite determinar si los hogares presentan una capacidad diferenciada de suavizamiento del consumo entre períodos de alta y baja inflación según su posición en la distribución del ingreso. Esto último se puede relacionar con la disponibilidad de instrumentos que disponen los hogares para suavizar su consumo según su posición en la distribución del ingreso.

Los datos utilizados provienen de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) para el período 2004-2024. La inflación específica a nivel de hogar se estima a partir de los tipos de productos consumidos por cada hogar, utilizando la estructura de su canasta de consumo, definida como la proporción del gasto destinado a cada bien incluido en el análisis. Se considera un total de 55 subproductos (bienes), cuya inflación se observa tanto a nivel agregado como a nivel de ciudad.

Contribución a la literatura

Este estudio contribuye a la literatura sobre los efectos distributivos de la inflación y el suavizamiento del consumo al ofrecer evidencia empírica reciente para el caso peruano, utilizando microdatos de la ENAH y métodos econométricos adecuados. A diferencia de la mayoría de las investigaciones previas que analizan la inflación desde una perspectiva macroeconómica o agregada, este trabajo emplea un enfoque microeconómico que combina un modelo de consumo intertemporal basado en la hipótesis del ingreso permanente con un modelo de diferencias en diferencias (DID) y un análisis de eventos para identificar los efectos causales de la inflación sobre el consumo y la desigualdad. Esta aproximación permite capturar la heterogeneidad en la respuesta de los hogares ante choques inflacionarios, así como medir su capacidad de suavizamiento del consumo según el nivel de ingreso y grado de exposición a la inflación, extendiendo así la evidencia empírica de estudios previos [Albanesi, 2007; Cravino & Levchenko, 2017; Erosa & Ventura, 2002].

Adicionalmente, el documento aporta a la literatura sobre inflación y equidad distributiva al mostrar, con base en evidencia reciente, que los choques inflacionarios recientes (2022-2023)

tuvieron efectos asimétricos que amplían las brechas de desigualdad entre los hogares peruanos. Al integrar el análisis del suavizamiento del consumo con la identificación causal de la inflación sobre el gasto, el estudio revela que la vulnerabilidad inflacionaria puede estar estrechamente vinculada a las restricciones financieras y al acceso desigual a mecanismos de ahorro y crédito [Jappelli & Pagano, 1989; Kaplan & Violante, 2014], así como a la capacidad de manejo de circulante y/o efectivo según nivel de ingreso de los hogares en periodos inflacionarios. De esta manera, el trabajo no solo complementa la literatura internacional sobre el impacto redistributivo de la inflación, sino que también contribuye al debate regional sobre los mecanismos de transmisión de los precios y su relación con la desigualdad y la pobreza, en un contexto de elevada volatilidad económica y tensiones inflacionarias postpandemia.

2. Los Datos

Los datos utilizados en este estudio provienen del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). Se emplean los índices de precios por producto que el INEI estima mensualmente como parte del procedimiento de cálculo de la inflación, este índice se desagrega en 54 categorías o subgrupos de consumo (canasta de consumo). Asimismo, se utiliza información de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), la que permite estimar el consumo de los hogares, desagregado en 51 categorías que son consistentes con la clasificación utilizada para calcular la inflación. Además, la ENAH proporciona indicadores sobre consumo, ingresos, pobreza y vulnerabilidad a nivel de hogar, así como características de los hogares y sus miembros, información que se emplea en la sección empírica del documento. El periodo de análisis abarca de 2004 a 2024.

3. Indicador de la exposición de los hogares a la inflación

La exposición de los hogares a la inflación se estima utilizando los precios de los productos que componen su canasta de consumo. En primer lugar, se calcula la canasta de consumo como la proporción que representa cada bien respecto al consumo total, valor que se denota como w_{ijt} . Por construcción, este valor debe sumar uno para cada hogar y se utiliza como ponderador en el cálculo de los precios que enfrentan los hogares. Los precios de cada bien de la canasta son estimados por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) para cada periodo.

La inflación experimentada por cada hogar (Π_{it}) se calcula mediante la siguiente ecuación:

$$\Pi_{it} = \frac{\sum_{j=1}^n w_{ijt} p_{jt}}{\sum_{j=1}^n w_{ij(t-1)} p_{j(t-1)}} - 1$$

donde i representa al hogar, j al tipo de bien de consumo, y n es el número total de bienes que componen la canasta (51 categorías de bienes en total). La canasta de consumo de cada hogar cumple la siguiente restricción:

$$\sum_{j=1}^n w_{ijt} = 1 \text{ para todo } i \text{ y } t$$

Cabe señalar que este cálculo no requiere una muestra de tipo panel, dado que los precios están disponibles para cada periodo. Además, se asume que la canasta de consumo permanece fija entre dos periodos consecutivos (t y $t-1$), un supuesto razonable que es comúnmente adoptado

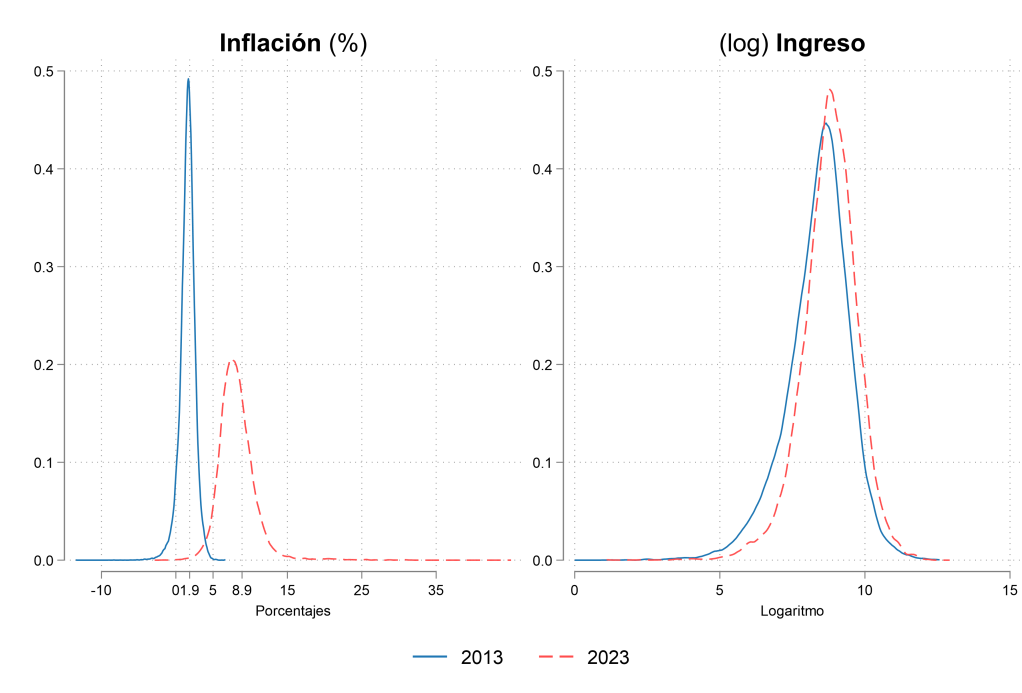
en las cuentas nacionales al establecer un año base que se mantiene constante durante varios periodos¹

3.1. Exposición de hogares a inflación

El indicador de exposición de los hogares a la inflación, construido según el procedimiento descrito previamente, evidencia una marcada heterogeneidad en los niveles de inflación que enfrentan los hogares. El anexo escribe detalladamente la exposición de los hogares a la inflación según características del hogar y del jefe del hogar tanto en periodos de alta inflación (2022 y 2023) como en promedio entre 2012-2023, el resultado que se destaca es la alta heterogeneidad de la exposición de los hogares a la inflación. El Gráfico 2 presenta la distribución de la inflación a nivel de hogar para dos contextos contrastantes: un periodo de alta inflación (2023, cuando la inflación promedio fue de 6.26%) y un periodo de baja inflación (2013, con una inflación promedio de 2,8%).

Como se observa, la dispersión de la inflación entre hogares es considerablemente mayor en contextos de alta inflación. En otras palabras, cuando la inflación general es elevada, una mayor proporción de hogares experimenta tasas de inflación por encima del promedio nacional. Por ejemplo, en 2023, se estima que 30 % de los hogares enfrentaron una inflación superior al 10 % anual.

Figura 2: *Distribución de la inflación e ingreso per cápita anual de los hogares, 2013 y 2023*



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), 2013 y 2023.

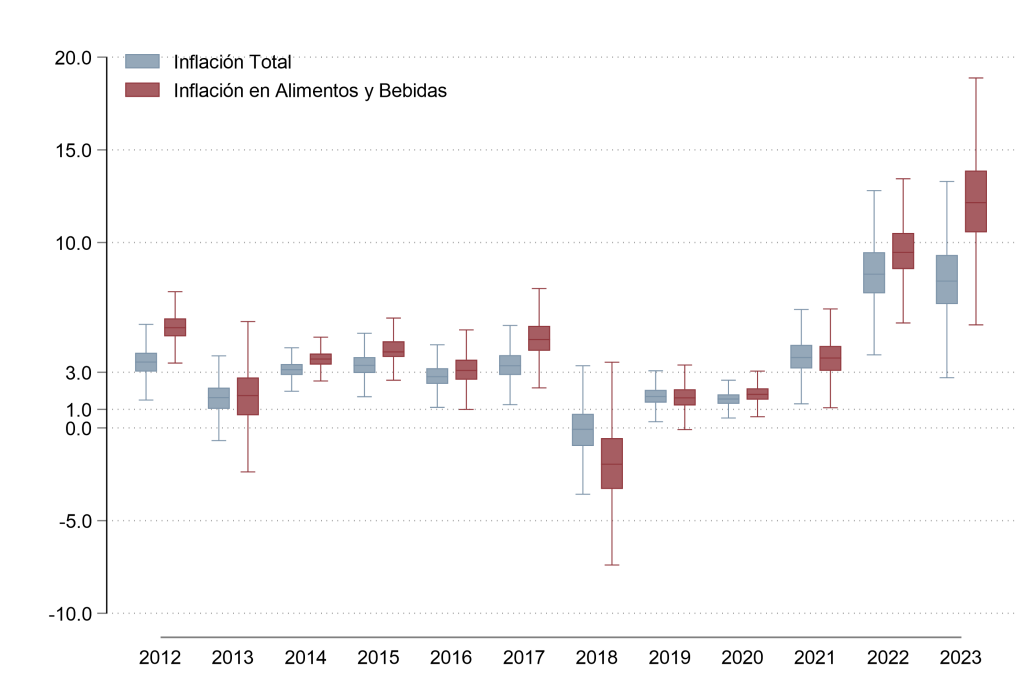
Nota: Se tomó logaritmo al ingreso per cápita anual de los hogares.

¹Los cálculos en esta versión del documento corresponden a la encuesta total con canastas de consumo por hogar que varían cada año. Como parte del análisis de sensibilidad se pretende estimar la exposición de los hogares a la inflación utilizando el modelo panel que permite fijar la canasta de consumo en aquellos hogares que se registran en periodos consecutivos de la encuesta.

Estos resultados evidencian que la exposición de los hogares a tasas elevadas de inflación no es homogénea y que, en contextos inflacionarios, un segmento importante de la población puede verse afectado de manera desproporcionada. Esta heterogeneidad es clave para comprender los efectos distributivos y de bienestar asociados a la inflación.

El Gráfico 3 muestra con más detalle la evolución y dispersión de la inflación total y de alimentos a nivel de hogar en el periodo 2012-2023. Se destaca que, durante los años 2012–2019, ambos indicadores se mantuvieron dentro o cerca del rango meta de inflación (entre 1 y 3 por ciento), con distribuciones relativamente estables y concentradas. Sin embargo, desde 2021 se observa un cambio significativo, tanto la inflación total como la alimentaria se aceleraron, alcanzando sus niveles más altos en 2022 y 2023. En particular, la inflación en alimentos supera el límite superior del rango meta y muestra una dispersión considerable entre hogares, con muchos de ellos enfrentando tasas de inflación superiores al 10 por ciento. Estos resultados reflejan una pérdida heterogénea del poder adquisitivo, especialmente en los hogares más pobres, que destinan una mayor proporción de su gasto a alimentos (ratio de Engel elevado). Asimismo, la amplia dispersión en las tasas de inflación entre hogares revela una exposición a la inflación desigual.

Figura 3: *Distribución de la inflación total y alimentos, 2012-2023*
(En porcentajes)



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), 2012-2023.

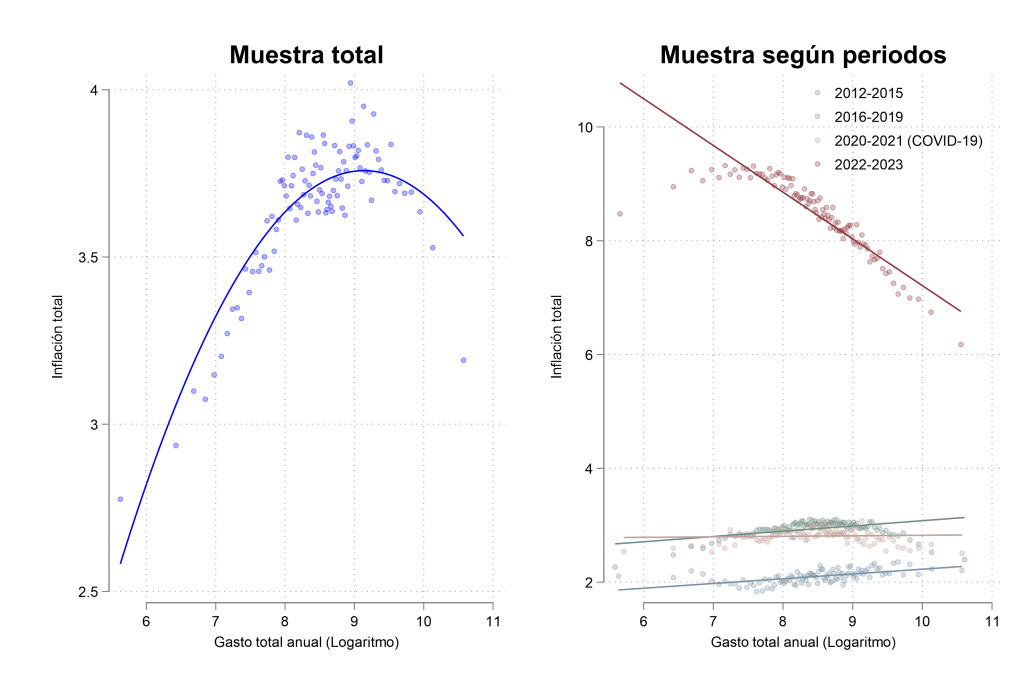
3.2. Correlación entre la inflación y el gasto anual per cápita del hogar

Una inspección preliminar de los datos sugiere que existe una correlación negativa entre la inflación y el consumo de los hogares. Esta correlación se muestra gráficamente cuando la inflación es alta (Gráfico 4), además, y consistente con los resultados anteriores, la correla-

ción negativa es mayor en 2022, que es un periodo donde se registraron altos niveles de inflación.

Al desagregar según grupos de consumo la correlación negativa se mantienen para los rubros de consumo de alta inflación, como alimentos, por ejemplo. Esta desagregación se muestra en el Grafico 9 del Anexo.

Figura 4: *Relación entre la inflación y el gasto anual per cápita del hogar*



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), 2013-2023.

Nota: La inflación se encuentra en porcentajes y al ingreso per cápita anual de los hogares se le tomó logaritmo.

Tabla 1: Correlación entre la inflación total y el (log) del gasto

	(1)	(2)	2012-2015	2016-2019	2020-2021	2022-2023
Inflación	0,0056*** (0,0007)	0,0098*** (0,0014)	0,0012 (0,0026)	0,0004 (0,0015)	0,0162*** (0,0052)	-0,0049** (0,0024)
Inflación ²		-0,0003*** (0,0001)				
Efectos Fijos						
Hogar	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Año	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Observaciones	152 780	152 780	40 676	47 333	19 026	18 562
R^2	0,818	0,818	0,872	0,862	0,839	0,864

Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2013 y 2023.

Nota: La inflación se encuentra en porcentajes y el gasto per cápita anual de los hogares en logaritmos. La estimación es por MCO y se destaca solamente la correlación entre consumo e inflación.

4. Un modelo de doble diferencia para medir el efecto de alta inflación sobre los hogares

El análisis del impacto de la inflación sobre el consumo y otras variables del bienestar de los hogares requiere una estrategia econométrica que permita aislar el efecto causal de la inflación, controlando la influencia de factores observables y no observables que podrían sesgar los resultados. Para este propósito, se implementa un modelo de regresión con datos de panel que estima un efecto de doble diferencia (DID, por sus siglas en inglés), metodología ampliamente utilizada en la literatura para evaluar el impacto de políticas o choques económicos exógenos [Angrist & Pischke, 2009; Card & Krueger, 1993].

El modelo se especifica de la siguiente manera:

$$\ln(y_{it}) = \alpha + \alpha_i + \delta_t + \sum_{r \neq 2021} INF_i \times 1[t = r]\beta_r + \theta_{zit} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

En esta especificación, INF_i identifica a los hogares expuestos a alta inflación en el periodo de estudio, mientras que $1[t = r]$ es una variable indicadora que toma el valor de uno en los periodos posteriores al choque inflacionario. La variable dependiente y_{it} representa el resultado de interés, como el consumo o el ingreso per cápita del hogar i en el tiempo t , y Z_{it} corresponde a un conjunto de variables de control que capturan características observables de los hogares que varían en el tiempo.

En esta especificación, INF_{it} representa al trabajador i que está expuesta a alta inflación en el periodo de estudio. $1[t = r]$ es una variable binaria por año que define el periodo de incremento de la inflación (define el antes y después). y_{it} es la variable de resultado, que puede ser ingreso o consumo (pobreza, vulnerabilidad). Z_{it} son las variables de control que se observan a nivel del trabajador y que varían en el tiempo. Estas variables pueden capturar las características de los hogares. El parámetro de interés es β_r , que es el estimador de doble diferencia que captura el efecto de la alta inflación sobre ingreso y/o consumo de los hogares.

El parámetro de interés, β_r , representa el estimador de doble diferencia, el cual mide el efecto promedio del tratamiento (la exposición a alta inflación) sobre la variable de resultado, después de controlar por efectos fijos individuales (α_i) y temporales (δ_t). Este estimador permite inferir el cambio diferencial en el consumo o ingreso de los hogares tratados en comparación con los hogares del grupo control antes y después del episodio inflacionario [Bertrand et al., 2004; Wooldridge, 2010].

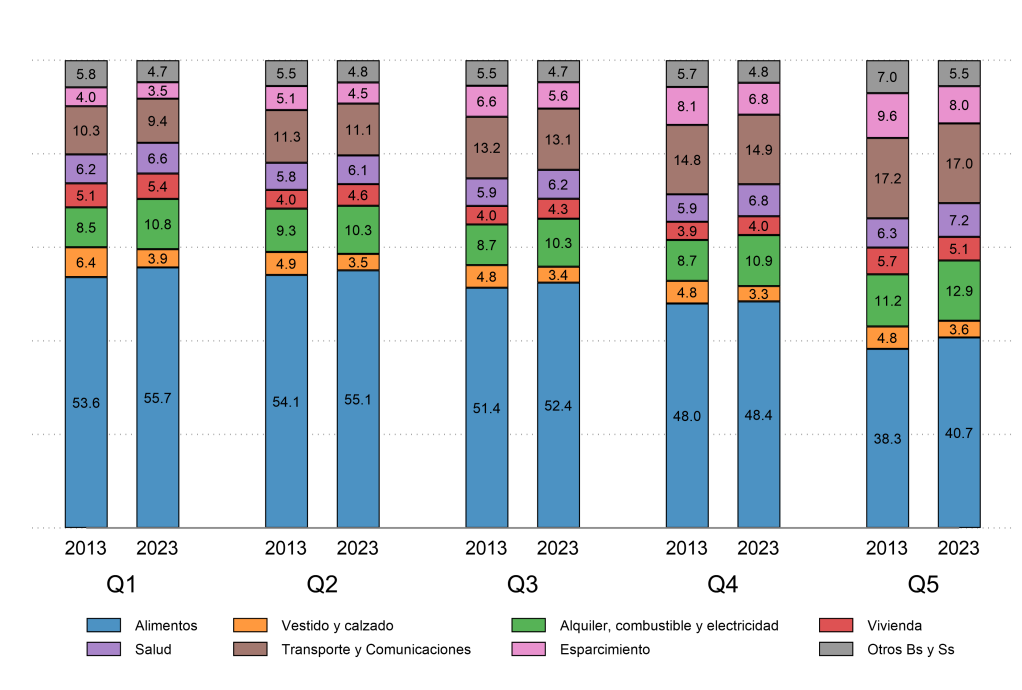
El modelo se estima utilizando un panel de datos con efectos fijos, lo que permite controlar tanto por heterogeneidad no observada invariante en el tiempo (el género del jefe de hogar o características estructurales) como por choques comunes a todos los hogares en cada periodo. En este contexto, la exposición a alta inflación se considera un choque exógeno, lo que minimiza el riesgo de sesgo por endogeneidad en la estimación. En otras palabras, los hogares no eligen su nivel de exposición a la inflación, sino que esta se impone como una perturbación externa a la economía doméstica.

Identificación del tratamiento y grupo de control

La diferenciación entre hogares tratados y de control se realiza a partir del ratio de Engel de cada hogar, definido como la proporción del gasto en alimentos respecto al gasto total. Los hogares cuyo ratio de Engel se encuentra por encima de un umbral, determinado por la mediana de la distribución, se consideran más expuestos a choques inflacionarios, en particular a los incrementos de precios de alimentos, mientras que los hogares con ratios inferiores conforman el grupo de control. Este criterio de clasificación se basa en la evidencia empírica que vincula un mayor ratio de Engel con mayor vulnerabilidad ante shocks inflacionarios [Cravino & Levchenko, 2017]. El Grafico 5 muestra la heterogeneidad del ratio de Engel según quintiles de ingreso en Perú, y se destaca que la exposición a la inflación de los hogares de los quintiles de bajos ingresos es mayor al tener mayores ratios de Engel.

Un aspecto que resalta de este proceso de identificación es que el choque inflacionario debe ser exógeno a nivel de cada hogar. Bajo la metodología de estimación de la inflación por hogar, se puede argumentar que la canasta de consumo, particularmente el ratio de Engel, no es totalmente exógeno pues este puede cambiar ante cambios de la inflación. Este aspecto se enfrenta en la sección 5.3, donde se muestra que empíricamente en Perú se tienen una muy baja sensibilidad de el ratio de Engel ante cambios de la inflación para distintas definiciones de la inflación y según Quintiles de gasto. Este resultado se sustenta por la baja inflación en gran parte de la muestra y a la característica temporal de incremento de precios de 2022-2023.

Figura 5: Estructura del gasto per cápita del hogar según quintiles de ingresos, 2013 y 2023
(En porcentaje)



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), 2013 y 2023.

El umbral de exposición se somete a pruebas de robustez mediante un análisis de sensibilidad, variando los puntos de corte y considerando metodologías alternativas de identificación de hogares expuestos. Para la estimación principal se emplean los periodos de alta inflación de 2022 y 2023, en los cuales la inflación, particularmente la de alimentos, superó el 10 %, umbral que corresponde aproximadamente al percentil 25 de los hogares con mayor inflación según las estimaciones basadas en la Encuesta Nacional de Hogares. El año 2021 se utiliza como periodo base, de modo que los años 2022–2023 representan los periodos posteriores al choque inflacionario.

5. Resultados

El modelo se estima utilizando un panel no balanceado de la ENAH para el periodo 2018–2023. Los resultados de la ecuación 1, presentados en el Cuadro 2, muestran que los hogares expuestos a alta inflación experimentaron una reducción significativa en su consumo per cápita en comparación con los hogares menos expuestos. En promedio, el efecto estimado es de -0.036 , lo que implica una disminución del consumo de aproximadamente 3,8 % entre los hogares más afectados por la inflación en 2022.

Al analizar los efectos distributivos, el estimador de doble diferencia se calcula por quintiles de ingreso. Los resultados indican que el impacto negativo de la inflación es estadísticamente significativo únicamente en los quintiles de bajos ingresos, con un coeficiente promedio de -0.086 , mientras que en los quintiles de mayores ingresos el efecto no resulta significativo (ver Cuadro 2). En términos prácticos, esto significa que la exposición a alta inflación reduce el consumo de los hogares pobres en torno a 8,6 %, mientras que los hogares de mayores ingresos

logran amortiguar dicho efecto.

Estos resultados confirman que la inflación tiene un efecto regresivo sobre la distribución del ingreso, ya que afecta con mayor intensidad a los hogares de menores ingresos, quienes enfrentan mayores restricciones para suavizar su consumo [Erosa & Ventura, 2002]. En cambio, los hogares de mayores ingresos, al disponer de activos financieros y mecanismos de ahorro, logran mitigar parcialmente el impacto del alza de precios sobre su nivel de vida.

5.1. Análisis de eventos

Para verificar la validez del modelo de doble diferencia, se aplica un análisis de eventos (event study), el cual permite evaluar la existencia de tendencias paralelas entre los grupos de tratamiento y control antes de la ocurrencia del choque inflacionario. La validez de esta condición es esencial para garantizar la interpretación causal del estimador DID [Autor, 2003; Goodman-Bacon, 2021].

Los resultados reportados en el Cuadro 2 sugieren que la hipótesis de tendencias paralelas se cumple para los quintiles de ingresos más bajos (columna 5), mientras que no se observa un patrón claro en los quintiles superiores (columna 10). En particular, el efecto de la inflación resulta significativo durante los dos periodos posteriores al año base (2021), con coeficientes estimados de -0.073 en 2022 y -0.064 en 2023, respectivamente. Estos resultados indican que la alta inflación redujo de forma sostenida el consumo de los hogares de bajos ingresos en los años inmediatamente posteriores al choque.

Asimismo, la prueba puede interpretarse como un test placebo, ya que antes de la ocurrencia del episodio inflacionario los efectos estimados no difieren significativamente entre los grupos de tratamiento y control, lo que respalda la validez de la estrategia de identificación.

Los resultados del modelo de doble diferencia y del análisis de eventos sugieren que los choques inflacionarios recientes (2022–2023) tuvieron un impacto negativo y persistente sobre el consumo de los hogares de bajos ingresos, sin efectos significativos en los hogares de ingresos altos. Este hallazgo confirma el carácter regresivo de la inflación, en línea con la evidencia empírica internacional [Albanesi, 2007; Doepke & Schneider, 2006; Meh, 2011]. En consecuencia, los choques inflacionarios no solo deterioran el bienestar de los hogares más vulnerables, sino que también agravan la desigualdad económica, al afectar de manera desproporcionada a quienes destinan una mayor proporción de su gasto a bienes esenciales, especialmente alimentos.

Tabla 2: Efectos de la alta inflación sobre el gasto del hogar
(Variable dependiente: (log) Gasto per cápita)

	Total		Quintiles de Gasto						
	Total	Dinámico	Q1	Dinámico	Q2	Q3	Q4	Q5	Dinámico
Inflación	−0,036*** (0,013)		−0,086*** (0,026)		−0,008 (0,010)	−0,011 (0,010)	−0,004 (0,010)	0,032 (0,023)	
2019		0,007 (0,019)		0,047 (0,036)					−0,067* (0,037)
2020		0,026 (0,016)		0,039 (0,033)					−0,005 (0,028)
2021		0,000 (.)		0,000 (.)					0,000 (.)
2022		−0,024 (0,018)		−0,073* (0,038)					0,054* (0,033)
2023		−0,038 (0,028)		−0,064 (0,048)					0,034 (0,054)
Efectos Fijos									
Hogar	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Año	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Observaciones	30 650	30 650	7 491	7 491	4 056	3 285	3 108	3 625	3 625
R ²	0,771	0,765	0,591	0,577	0,720	0,764	0,709	0,638	0,615

Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2013 y 2023; y BCRP.

Nota: La variable dependiente es el logaritmo del gasto per cápita del hogar. Las observaciones se encuentran al nivel hogar y año. Las estimaciones incluyen efectos fijos de hogar y año. Errores estándar son calculados al nivel de hogar.

5.2. Análisis de sensibilidad del efecto de la alta inflación sobre el gasto del hogar

Con el propósito de evaluar la robustez de los resultados obtenidos en las estimaciones anteriores, se realiza un análisis de sensibilidad respecto al criterio de clasificación de los hogares expuestos a alta inflación. En la estimación base, la exposición se define a partir del valor mediano del ratio de Engel, la proporción del gasto en alimentos respecto al gasto total del hogar, como umbral de corte. Este criterio, si bien es metodológicamente razonable, puede considerarse arbitrario, por lo que resulta relevante examinar la estabilidad de los resultados ante distintas definiciones de dicho umbral [Atkinson & Brandolini, 2001; Firpo et al., 2018].

Para ello, se reestima el estimador de doble diferencia (β) considerando diversos valores del ratio de Engel, que varían discretamente entre 0.2 y 0.8. En cada caso, se calcula el efecto promedio de la alta inflación sobre el gasto del hogar y, adicionalmente, se estiman los efectos diferenciados por quintiles de ingreso, particularmente para los quintiles 1 (Q1) quintil 5 (Q5) los hogares de mayores ingresos. Los resultados de este ejercicio se presentan en el Gráfico 7.

Los resultados confirman que, en promedio, el efecto de la alta inflación sobre el gasto de los hogares es negativo y robusto frente a cambios en el umbral del ratio de Engel. En prácticamente todos los valores considerados, el coeficiente estimado es negativo y estadísticamente

significativo, lo que refuerza la evidencia de que la inflación elevada tiene un efecto contractivo sobre el consumo de los hogares [Attanasio & Pistaferri, 2016; Carroll, 2001; Deaton & Muellbauer, 1980].

Al analizar los efectos por quintiles, se observa una marcada heterogeneidad:

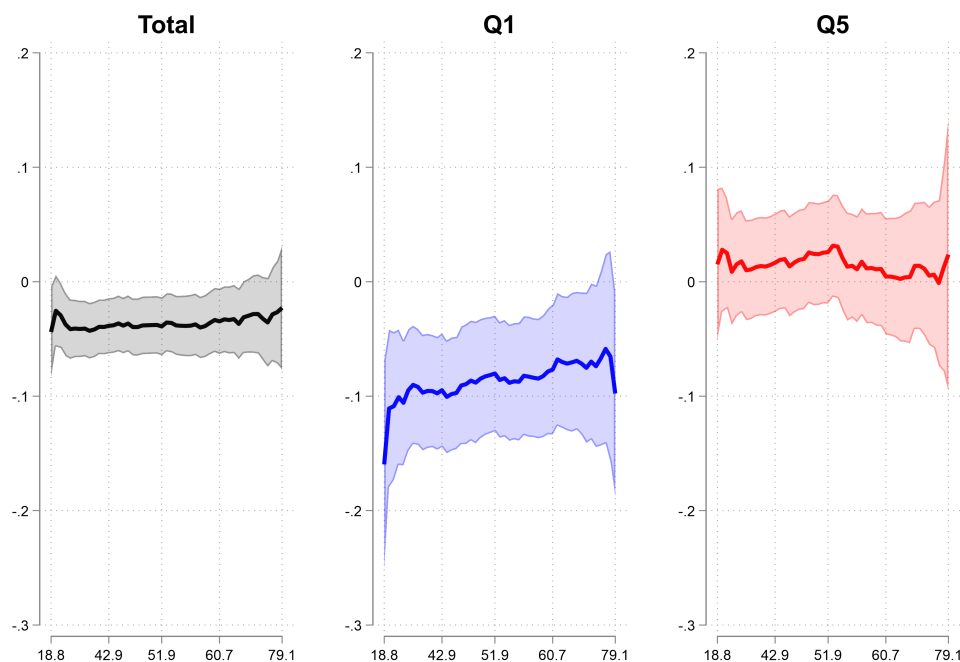
- Para los hogares del quintil inferior (Q1), el efecto estimado es consistentemente negativo y estadísticamente significativo en todo el rango de valores del ratio de Engel.
- En contraste, para los hogares del quintil superior (Q5), el efecto promedio de la inflación alta es estadísticamente no significativo en la mayoría de los casos.

Estos resultados sugieren que los hogares de menores ingresos son más vulnerables a los aumentos de precios, debido a que destinan una mayor proporción de su gasto a bienes básicos, principalmente alimentos, mientras que los hogares de mayores ingresos logran mitigar los efectos inflacionarios mediante mecanismos de ajuste como el ahorro o la sustitución de consumo [Cravino & Levchenko, 2017; Kaplan & Violante, 2014].

El patrón sistemático de resultados negativos en los quintiles de bajos ingresos respalda la conclusión de que la inflación elevada profundiza las desigualdades económicas, operando como un impuesto regresivo sobre el consumo [Albanesi, 2007; Erosa & Ventura, 2002]. Este hallazgo es coherente con la literatura que destaca que los choques inflacionarios no solo erosionan el poder adquisitivo, sino que además amplifican las brechas distributivas en economías con alta informalidad y limitada inclusión financiera [Doepke & Schneider, 2006; Meh, 2011].

El análisis de sensibilidad confirma la robustez y consistencia empírica de los resultados principales: la inflación alta reduce de forma significativa el gasto real de los hogares de menores ingresos, mientras que su efecto en los hogares más ricos es prácticamente nulo. Esto implica que los efectos distributivos de la inflación no son un artefacto del umbral escogido para definir la exposición, sino una característica estructural del fenómeno inflacionario observado durante los periodos 2022–2023.

Figura 6: *Estimador de doble diferencia para distintos valores del umbral que define la exposición a la inflación (ratio de Engel)*



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), 2013-2023 y BCRP.

Nota: La variable dependiente es el logaritmo del gasto per cápita del hogar. El eje de abscisas corresponde a distintos valores del ratio de Engel. Las observaciones se encuentran al nivel hogar y año. Las estimaciones incluyen efectos fijos de hogar y año. Errores estándar son calculados al nivel de hogar.

5.3. Endogeneidad del ratio de Engel ante cambio de precios

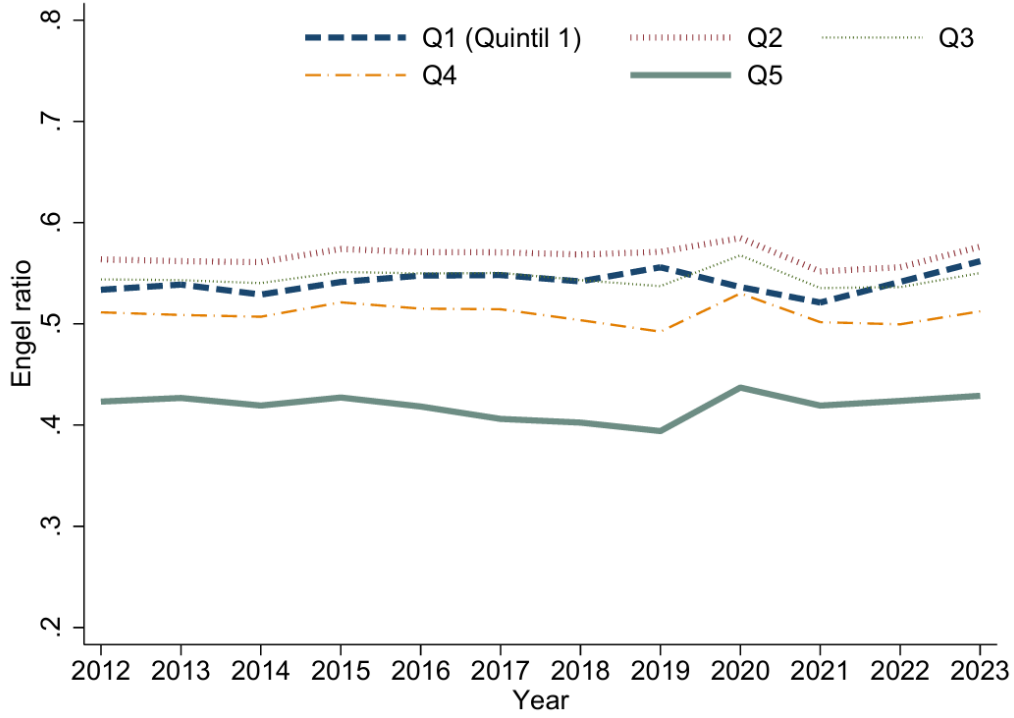
Un aspecto relevante en el análisis es la posible endogeneidad de la inflación que surge ante cambios en los precios, específicamente por la sensibilidad de la canasta de consumo frente a variaciones en la inflación. La literatura económica ha destacado la relación entre la inflación y la sensibilidad de la curva de Engel, la cual refleja cómo las familias ajustan su gasto en alimentos en respuesta a cambios en los precios relativos [Attanasio & Pistaferri, 2016; Deaton & Muellbauer, 1980].

Desde la perspectiva de este estudio, las variaciones en la inflación pueden modificar la estructura de la canasta de consumo, de modo que la inflación estimada bajo nuestro procedimiento podría incorporar componentes endógenos. Los hogares expuestos a episodios de inflación alta y persistente tienden a reacomodar su patrón de consumo, sustituyendo bienes que se encarecen por otros relativamente más económicos [Cavallo, 2021]. Este mecanismo de sustitución se manifiesta a nivel microeconómico, es decir, en el comportamiento individual de los hogares, por lo que la canasta de consumo de cada familia puede variar en función de la inflación experimentada.

Como resultado, la inflación estimada a nivel de hogar podría no ser completamente exógena, dado que incorpora ajustes idiosincráticos en la composición de la canasta inducidos por la propia inflación. Además, dado que el umbral que distingue los hogares tratados y de control se define a partir de la mediana del ratio de Engel, es deseable que dicho ratio sea

independiente de la inflación, en particular frente a los episodios de alta inflación registrados en 2022 y 2023. En este contexto, el estudio evalúa la magnitud de los efectos derivados de este mecanismo de sustitución sobre la independencia del ratio de Engel.

Figura 7: *Evolución del Ratio de Engel según quintiles*



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2012 y 2023; y BCRP.

El análisis empírico consiste en evaluar la sensibilidad del ratio de Engel ante variaciones en la inflación. Una primera inspección de los datos presentados en el Gráfico 7 indica que el ratio de Engel no muestra cambios significativos a nivel agregado durante 2022 y 2023, años de especial interés por el aumento notable de la inflación que afectó a los hogares peruanos (Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], 2024). Asimismo, el indicador se mantiene estable a lo largo de los distintos quintiles de ingreso. Aunque los datos agregados sugieren que el ratio de Engel es independiente de la inflación, se procede a verificar esta hipótesis mediante un análisis a nivel de hogar utilizando la siguiente especificación econométrica:

$$E_{it} = \alpha + \alpha_i + \delta_t + \beta\Pi_{it} + \theta Z_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (2)$$

En esta ecuación, E_{it} representa el ratio de Engel del hogar i en el periodo t , Π_{it} corresponde a la variación de la inflación de alimentos, y z_{it} es un conjunto de variables de control que captura la heterogeneidad entre hogares. Se incluyen efectos fijos individuales (α_i) y temporales (δ_t) con el propósito de controlar dicha heterogeneidad.

La estimación de la ecuación (2) se realiza por quintiles de ingreso, con el fin de identificar posibles diferencias en la sensibilidad del ratio de Engel a la inflación según el nivel de ingreso de los hogares. Asimismo, se estima para los hogares tratados y no tratados definidos en la sección anterior. Los resultados, presentados en el Cuadro 3, muestran que los efectos de la inflación sobre el ratio de Engel no son estadísticamente significativos para los diferentes

estratos de ingreso y según la definición de grupos tratados y no tratados. De manera similar, las estimaciones por quintiles y según el tratamiento arrojan coeficientes estadísticamente iguales a cero, lo que permite concluir que los cambios en la inflación no afectan de forma relevante al ratio de Engel.

Tabla 3: Estimador del efecto de la inflación en ratio de Engel (variable dependiente es el ratio de Engel y la estimación es por método de efectos fijos en panel no balanceado)

	Quintiles					
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Total
<u>MODELO A: Inflación de alimentos</u>						
$\Delta(\text{Inflación})$ (Alimentos)	0.0010* (0.001)	(0.0004) (0.001)	(0.0005) (0.001)	0.0008 (0.001)	0.0000 (0.001)	0.0005 * (0.000)
Number of obs.	21664	21072	20664	20279	18663	102342
<u>MODELO B: Inflación de no alimentos</u>						
$\Delta(\text{Inflación})$ (No alimentos)	0.0003 (0.002)	0.0018 (0.002)	0.0008 (0.002)	-0.0014 (0.002)	0.0019 (0.001)	0.0007 (0.001)
Number of obs.	19709	19252	18863	18510	17106	93440
<u>MODELO C: Inflación total</u>						
$\Delta(\text{Inflación})$ (Total)	0.0003 (0.001)	-0.0009 (0.001)	-0.0012 (0.001)	-0.0007 (0.001)	0.0000 (0.001)	0.0001 (0.000)
Number of obs.	21891	21131	20719	20318	18696	102755

* * $p < .01$, * $p < .05$

Fuente: INEI – ENAHO, 2012 - 2023.

Nota: El estimador considera efectos fijos individuales y por año. Asimismo, en cada especificación se incluye controles como la edad, género, educación, estado civil y área geográfica (del jefe de hogar según corresponda). Estimación por efectos fijos para panel de datos no balanceados del período 2012-2023. Los errores estándar se presentan entre paréntesis.

Adicionalmente, se estima la misma especificación considerando la inflación de otros grupos de consumo, bajo la hipótesis de que, durante el periodo analizado, los aumentos de precios en bienes distintos de los alimentos podrían haber incidido indirectamente en la canasta alimentaria. Los resultados resumidos en el panel B del Cuadro 3 confirman la ausencia de efectos significativos de este tipo de inflación, lo que sugiere que la inflación de otros grupos de consumo tampoco modifica el ratio de Engel. Este mismo ejercicio se repite con la inflación total, y como muestra el panel C del Cuadro 3 los efectos de la inflación en el ratio de Engel son no significativos.

La evidencia obtenida puede explicarse por dos factores principales. En primer lugar, la estabilidad de precios característica de la economía peruana ha limitado la magnitud de los ajustes en la canasta de consumo. Durante el periodo de estudio, la inflación se mantuvo cercana al rango meta del Banco Central (alrededor del 2,5 %), consolidando a Perú como una de las economías más estables de América Latina (IMF, 2024). En un contexto de estabilidad de precios, los hogares no enfrentan incentivos suficientes para modificar sustancialmente su patrón de consumo, lo que se traduce en una canasta relativamente invariante (ILO, 2023).

En segundo lugar, el choque inflacionario observado en 2022 y 2023 tuvo un carácter esencialmente temporal. A partir de 2024, la inflación retornó a niveles cercanos al rango meta, luego de haber sido impulsada por choques internacionales de precios que se trasladaron

transitoriamente al ámbito doméstico [Blanchard, 2023]. Una vez estabilizados los precios internacionales y reforzada la política monetaria, la inflación local convergió nuevamente hacia su nivel objetivo. En este contexto de choques transitorios y estabilidad macroeconómica, la estructura de consumo de los hogares no experimentó modificaciones sustantivas, y los efectos de la inflación sobre el ratio de Engel resultaron estadísticamente no significativos.

En síntesis, los resultados confirman que el ratio de Engel -y, en consecuencia, la estructura de consumo de los hogares- se mantiene estable frente a fluctuaciones moderadas de la inflación. Este hallazgo sugiere que, durante el periodo 2022–2023, la inflación no generó ajustes relevantes en las decisiones de consumo de los hogares peruanos. Por lo tanto, la inflación estimada mediante el procedimiento propuesto no presenta un componente endógeno relevante derivado de cambios en la canasta de consumo, lo cual refuerza la validez de las estimaciones de la inflación a nivel de hogar.

6. Un modelo de consumo para medir el suavizamiento del consumo de los hogares ante choques inflacionarios

Una forma rigurosa de analizar la capacidad de los hogares para suavizar su consumo frente a choques inflacionarios consiste en la estimación de un modelo de consumo. La contrastación empírica de la hipótesis de suavizamiento del consumo se fundamenta en la teoría del ingreso permanente propuesta por Friedman [1957] y en la hipótesis del ciclo vital desarrollada por Modigliani y Brumberg [1954], según las cuales los individuos determinan su nivel de consumo en función de su ingreso esperado a lo largo del tiempo, y no únicamente de su ingreso corriente. En este marco, la estimación empírica del suavizamiento del consumo se realiza mediante una ecuación que relaciona el consumo con los componentes permanente y transitorio del ingreso. El modelo utilizado en este estudio se basa en las formulaciones de Meng [2003] y Paxson [1992], y puede expresarse de la siguiente forma:

$$C_i = \alpha + \beta Y_i^P + \gamma Y_i^T + \mu UC_i + \lambda X_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

donde C_i es el consumo per cápita del hogar, Y_i^P es la medida del ingreso permanente, Y_i^T es el ingreso transitorio para el hogar i , UC_i es la incertidumbre en el ingreso que enfrenta el hogar i , X_i es el vector de características del hogar y ε_i el término de error. En este marco, la hipótesis débil del ingreso permanente se cumple cuando la propensión marginal a consumir del ingreso permanente (β) es mayor que la del ingreso transitorio (γ), es decir, cuando $\beta > \gamma$. Esta condición implica que los hogares son capaces de suavizar su consumo en el tiempo, de modo que sus decisiones de gasto responden principalmente al componente permanente del ingreso, amortiguando los efectos de las fluctuaciones transitorias.

Con el propósito de evaluar la capacidad de suavizamiento del consumo de los hogares ante episodios de alta inflación, se contrasta la validez de la hipótesis débil del ingreso permanente entre hogares expuestos a diferentes niveles de choques inflacionarios. Este análisis amplía el trabajo de Reynaga y Talledo [2025], quienes examinan la respuesta del consumo de los hogares peruanos frente a choques económicos, en línea con la literatura que documenta comportamientos de suavizamiento en contextos de volatilidad económica [Carroll, 2001]. En particular, el presente ejercicio se enfoca en el año 2022, periodo caracterizado por una inflación inusualmente elevada en el Perú.

La identificación de los hogares expuestos a choques inflacionarios se realiza a partir de la

tasa de inflación estimada a nivel de hogar. Se considera que un hogar enfrenta “alta inflación” cuando su tasa de inflación anual supera el 11 %, y “baja inflación” caso contrario. En la muestra que se usa para las estimaciones, aproximadamente el 22 % de los hogares presentaron tasas de inflación superiores al umbral de 11 %, evidenciando una amplia exposición a choques inflacionarios durante dicho periodo.

Los resultados empíricos indican que, en promedio, los hogares peruanos lograron suavizar su consumo frente a choques inflacionarios en 2022. En efecto, la propensión marginal a consumir del ingreso permanente resultó significativamente mayor que la del ingreso transitorio, tanto en hogares con inflación alta como en aquellos con inflación moderada, de acuerdo con el umbral establecido. Este hallazgo es estadísticamente significativo según la prueba de validez de la hipótesis débil del ingreso permanente, cuyos resultados se presentan en las columnas 6-8 del Cuadro 3. Los resultados son consistentes con los obtenidos por Céspedes y Talledo (2025) Reynaga y Talledo [2025] y con la evidencia internacional que respalda la capacidad de los hogares para suavizar el consumo en contextos de incertidumbre económica [Hall, 1978; Meng, 2003; Paxson, 1992].

Con el fin de analizar los efectos distributivos de los choques inflacionarios, se estimó el modelo por quintiles de ingreso, considerando únicamente los hogares expuestos a “inflación alta”. Los resultados preliminares, presentados en el Cuadro 4, muestran que los hogares pertenecientes a los quintiles de menores ingresos (quintil 1 y 2) no logran suavizar su consumo, mientras que los hogares de mayores ingresos sí lo hacen. Este patrón es consistente con la evidencia que señala que las restricciones de liquidez limitan la capacidad de los hogares de bajos ingresos para ajustar intertemporalmente su consumo [Jappelli & Pagano, 1989; Kaplan & Violante, 2014].

Tabla 4: Estimación de la ecuación de consumo según tipo de exposición a inflación, 2022 (Variable dependiente: Gasto per cápita)

	Alta Inflación					Alta	Baja	Todos
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Inflación	Inflación	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Ingreso permanente	0.448*** (4.82)	0.563** (2.71)	0.165 (0.75)	0.906*** (3.68)	0.623*** (5.74)	0.616*** (13.78)	0.549*** (17.45)	0.556*** (19.26)
Ingreso transitorio	0.369*** (4.02)	0.447* (2.10)	-0.0481 (-0.22)	0.427 (1.83)	-0.0622 (-0.48)	0.204*** (5.97)	0.235*** (5.91)	0.215*** (5.96)
R cuadrado	0.244	0.185	0.127	0.302	0.627	0.649	0.698	0.694
N. de observaciones	268	242	194	164	113	981	3475	4456
Prueba de suavización de consumo(prob> F)	0.2738	0.1174	0.0367	0.00019	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Nota: Se muestra los coeficientes estimados de la ecuación de consumo (ecuación 2). *Estadísticamente significativo al 10 %, ** Estadísticamente significativo al 5 %, *** Estadísticamente significativo al 1 %. Estadístico t entre paréntesis. La estimación es por MCO y esta incluye controles como edad, dominio, ocupación, educación, sexo, número de dependientes. La prueba de suavización de consumo corresponde a la hipótesis débil del ingreso permanente (HDIP) se realiza para el año 2022. Si prob> 0 es cercano a cero se cumple la HDIP ($\beta > \gamma$).

Fuente: Enaho.

La heterogeneidad observada sugiere que los choques inflacionarios tienden a ampliar las brechas de desigualdad en la distribución del ingreso. Los hogares de menores ingresos, al carecer de mecanismos de protección (como ahorro, acceso al crédito o transferencias), se ven obligados

a reducir su consumo corriente ante incrementos de precios, mientras que los hogares de mayores ingresos son capaces de mantener su consumo mediante estrategias de suavizamiento. Así, la inflación opera como un factor regresivo que afecta de manera desproporcionada a los hogares más vulnerables [Albanesi, 2007; Erosa & Ventura, 2002].

Finalmente, los efectos redistributivos descritos se manifiestan con mayor intensidad bajo escenarios de inflación elevada (superior al 11 % anual). Al relajar dicho umbral, por ejemplo, considerando tasas inferiores al 10 %, se observa que los hogares, independientemente de su nivel de ingreso, logran suavizar su consumo ante choques inflacionarios. Este análisis de sensibilidad refuerza la conclusión de que, en contextos de inflación moderada, el suavizamiento del consumo es un fenómeno generalizado, mientras que en entornos inflacionarios severos dicho comportamiento se restringe a los estratos de mayores ingresos.

En síntesis, los resultados sugieren que los choques inflacionarios severos no solo erosionan la capacidad de consumo de los hogares más pobres, sino que además exacerban la desigualdad económica, al limitar la posibilidad de estos hogares de ajustar intertemporalmente su gasto frente a aumentos en los precios.

7. Implicancias de política

Los resultados del estudio aportan evidencia sobre efectos regresivos de la inflación, particularmente durante el episodio inflacionario de 2022-2023. Dado que este periodo estuvo dominado por choques de oferta externos, principalmente el incremento abrupto de los precios internacionales de alimentos y combustibles, la interpretación de los resultados debe enmarcarse en la dinámica de la inflación importada y los mecanismos de transmisión hacia los precios domésticos. En este sentido, los hallazgos pueden entenderse como una estimación de los efectos distributivos generados por choques globales que inciden de manera diferenciada según la estructura de consumo de los hogares.

Los resultados revelan que los hogares de mayores ingresos tienen una mayor capacidad de suavización del consumo frente a la pérdida de poder adquisitivo, en línea con la literatura sobre heterogeneidad financiera y exposición a choques inflacionarios. Este grupo dispone de instrumentos financieros, activos líquidos y oportunidades de reasignación de portafolio que amortiguan los efectos de la inflación. En contraste, los hogares de menores ingresos, caracterizados por una mayor tenencia de efectivo, bajo acceso al sistema financiero y escasa capacidad de protección frente a shocks nominales, enfrentan una pérdida real más pronunciada, lo cual conduce a contracciones inmediatas del consumo, especialmente en bienes esenciales. Estos resultados sugieren que políticas de profundización e inclusión financiera podrían desempeñar un rol relevante para atenuar la regresividad de futuros episodios inflacionarios, al fortalecer los mecanismos de consumo suavizado en los hogares más vulnerables.

Desde una perspectiva macroeconómica, los resultados también tienen implicancias para el diseño y la calibración de políticas orientadas a prevenir episodios de inflación elevada en economías en desarrollo. La literatura ha mostrado que la inflación persistentemente alta exacerba la desigualdad debido a diferencias sistemáticas en perfiles de consumo, acceso al sistema financiero y capacidad de cobertura frente a choques [Erosa & Ventura, 2002; Romer & Romer, 1998]. De este modo, la estabilidad de precios se configura no solo como un objetivo de eficiencia, sino también como una herramienta con efectos distributivos indirectos.

El accionar de la política monetaria entre 2022 y 2024 constituye un ejemplo ilustrativo: el BCRP incrementó gradualmente la tasa de referencia hasta alcanzar 7,25 % en junio de 2023, con el objetivo explícito de anclar expectativas y contener la propagación de presiones inflacionarias externas hacia la inflación doméstica. A la luz de la evidencia internacional, es

razonable inferir que, en ausencia de este endurecimiento monetario, la inflación habría sido más elevada y, por ende, más regresiva. Por lo tanto, la respuesta de la política monetaria no solo contribuyó a restablecer la convergencia inflacionaria, sino que también limitó el deterioro distributivo asociado al aumento de precios.

8. Extensiones

La propuesta metodológica desarrollada en este estudio puede ampliarse para analizar los efectos diferenciados de la inflación según su composición o tipo, lo cual permitiría comprender de manera más integral los canales de transmisión de los choques de precios y sus implicancias distributivas. Estas extensiones resultan especialmente relevantes para el caso peruano, aunque son plenamente aplicables a otras economías emergentes con características estructurales similares, tales como alta informalidad, dolarización parcial y dependencia de importaciones.

Un primer ámbito de extensión se refiere al análisis de la exposición de los hogares a choques inflacionarios vinculados a los precios de combustibles y energía. Este tipo de choques ha sido recurrente en el Perú durante la última década, con implicaciones significativas sobre el costo de vida y la desigualdad. La metodología de identificación utilizada en este estudio puede adaptarse para evaluar los efectos distributivos de los aumentos en los precios energéticos, considerando la participación del gasto en combustibles dentro del presupuesto familiar.

La evidencia internacional muestra que los choques de precios energéticos tienden a ser regresivos, afectando en mayor medida a los hogares de bajos ingresos que destinan una proporción más alta de su gasto a transporte, electricidad y combustibles domésticos [Coady et al., 2019; Sterner, 2012]. En contextos de economías en desarrollo, estos impactos son más pronunciados debido a la limitada capacidad de sustitución energética y a la falta de políticas compensatorias. En el caso peruano, el análisis de estos choques podría proporcionar evidencia valiosa sobre la transmisión regresiva de la inflación energética y su interacción con la capacidad de suavizamiento del consumo de los hogares.

Un segundo ámbito de extensión se vincula con el efecto del tipo de cambio sobre el consumo de los hogares, a través del canal de precios de los bienes transables. En economías abiertas y parcialmente dolarizadas como la peruana, los movimientos del tipo de cambio pueden tener efectos indirectos significativos sobre la inflación interna, afectando de manera heterogénea a los hogares según su patrón de consumo. Diversos estudios [Burstein & Gopinath, 2014; Campa & Goldberg, 2005; Céspedes & Velasco, 2012] han documentado que las fluctuaciones cambiarias impactan los precios de los bienes importados, generando aumentos en el costo de vida, especialmente en productos transables y semitransables.

En el caso peruano, esta línea de investigación resulta particularmente relevante dada la alta dolarización financiera y comercial del país [Castillo et al., 2010] y la dependencia estructural de las importaciones en sectores clave de la economía. Analizar el canal cambiario de transmisión inflacionaria permitiría estimar los efectos de la depreciación o apreciación del sol sobre la distribución del consumo, distinguiendo entre hogares más expuestos a bienes importados y aquellos con canastas más concentradas en productos domésticos.

Estas propuestas de extensión, que podrían usar el enfoque metodológico de este estudio, constituyen líneas de investigación que pueden fortalecer la comprensión empírica de los mecanismos de transmisión de la inflación en economías emergentes. Además, ofrecen una base metodológica para el diseño de políticas macroeconómicas y de protección social que sean sensibles a la heterogeneidad distributiva y a la vulnerabilidad estructural de los hogares frente a los choques de precios.

9. Conclusiones y recomendaciones de política

La comprensión de los efectos distributivos de la inflación reviste especial importancia en contextos de alta volatilidad económica y desigualdad en la distribución del ingreso, como el caso del Perú durante el periodo 2022–2023. Este estudio contribuye a la literatura al ofrecer evidencia microeconómica robusta sobre la forma en que los choques inflacionarios afectan el bienestar de los hogares, combinando el análisis de suavizamiento del consumo con un enfoque de diferencias en diferencias y análisis de eventos. Este marco metodológico permite identificar los impactos diferenciados de la inflación según el nivel de ingreso y el grado de exposición, aportando al debate empírico sobre los mecanismos de transmisión de la inflación hacia la desigualdad.

Los resultados muestran que la inflación alta tiene un efecto regresivo sobre el consumo de los hogares, afectando de manera más severa a los sectores de menores ingresos. Los hogares de bajos ingresos presentan reducciones estadísticamente significativas en su consumo per cápita, de hasta 8,6%, en comparación con los hogares de mayores ingresos, cuyo consumo no se ve afectado en magnitud relevante. Esta asimetría confirma que la inflación opera como un impuesto implícito al consumo que erosiona de manera desproporcionada el poder adquisitivo de los hogares pobres. Asimismo, el modelo de consumo basado en la hipótesis del ingreso permanente revela que los hogares de mayores recursos logran suavizar su consumo mediante el uso de mecanismos financieros o ahorro previo, mientras que los hogares más vulnerables no pueden ajustar intertemporalmente su gasto ante los choques inflacionarios [Jappelli & Pagano, 1989; Kaplan & Violante, 2014]. De este modo, los efectos regresivos de la inflación se relacionan con la capacidad de suavizamiento de los hogares que enfrentan choques inflacionarios y su posición en la distribución del ingreso.

El análisis de sensibilidad confirma la robustez de los resultados ante distintas definiciones del umbral de exposición inflacionaria. Independientemente del valor del ratio de Engel considerado, la relación negativa entre inflación y consumo se mantiene estable, especialmente entre los quintiles de ingresos más bajos. Esto sugiere que la vulnerabilidad frente a los choques inflacionarios no solo responde a factores coyunturales, sino a una condición estructural vinculada a la desigual distribución del ingreso y al acceso diferenciado a instrumentos de suavizamiento.

Desde una perspectiva de política económica, los hallazgos de este estudio implican la necesidad de orientar las políticas macroeconómicas y sociales hacia la mitigación de los efectos regresivos de la inflación. Las extensiones sugeridas, referentes a los efectos de la inflación sectorial en energía o los efectos del tipo de cambio en el consumo enriquecerían más las implicancias de política de este estudio.

Los resultados confirman que la inflación no solo deteriora el poder adquisitivo de los hogares más vulnerables, sino que también profundiza las desigualdades estructurales y limita la resiliencia de la economía doméstica. Por tanto, la estabilidad de precios debe ser entendida no únicamente como un objetivo de política monetaria, sino como un pilar de equidad social y bienestar económico.

Referencias

- Adam, K., & Zhu, J. [2016]. Price-level changes and the redistribution of nominal wealth across the euro area. *Journal of the European Economic Association*, 14 [4], 871-906.
- Albacete, N., Gerstner, I., Geyer, N., Lindner, P., Prinz, N., & Woharcik, V. [2022]. Effects of interest rate and inflation shocks on household vulnerability in Austria: a microsimulation using HFCS data. *Financial Stability Report*, 44, 69-77.
- Albanesi, S. [2007]. Inflation and inequality. *Journal of monetary Economics*, 54 [4], 1088-1114.
- Angrist, J. D., & Pischke, J.-S. [2009]. *Mostly harmless econometrics: An empiricist's companion*. Princeton university press.
- Aprea, M., & Raitano, M. [2025]. Income inequality in times of high inflation in Europe. *Structural Change and Economic Dynamics*, 73, 449-459.
- Atkinson, A. B., & Brandolini, A. [2001]. Promise and pitfalls in the use of “secondary” datasets: Income inequality in OECD countries as a case study. *Journal of economic literature*, 39 [3], 771-799.
- Attanasio, O. P., Guiso, L., & Jappelli, T. [2002]. The demand for money, financial innovation, and the welfare cost of inflation: An analysis with household data. *Journal of Political Economy*, 110 [2], 317-351.
- Attanasio, O. P., & Pistaferri, L. [2016]. Consumption inequality. *Journal of Economic Perspectives*, 30 [2], 3-28.
- Autor, D. H. [2003]. Outsourcing at will: The contribution of unjust dismissal doctrine to the growth of employment outsourcing. *Journal of labor economics*, 21 [1], 1-42.
- Basso, H. S., Dimakou, O., & Pidkuyko, M. [2023]. How inflation varies across Spanish households. *Banco de Espana Ocassional Paper*, [2307].
- Bertrand, M., Duflo, E., & Mullainathan, S. [2004]. How much should we trust differences-in-differences estimates? *The Quarterly journal of economics*, 119 [1], 249-275.
- Bianco, D. [2024]. The Redistributive Effects of Inflation on Spanish Households.
- Blanchard, O. [2023]. Inflation and stabilization policies in emerging markets. *MIT press*.
- Braun, R., & Lein, S. M. [2020]. Heterogeneity in inflation and preferences across households.
- Burstein, A., & Gopinath, G. [2014]. International prices and exchange rates. En *Handbook of international economics* [pp. 391-451, Vol. 4]. Elsevier.
- Campa, J. M., & Goldberg, L. S. [2005]. Exchange rate pass-through into import prices. *Review of Economics and Statistics*, 87 [4], 679-690.
- Card, D., & Krueger, A. B. [1993]. Minimum wages and employment: A case study of the fast food industry in New Jersey and Pennsylvania.
- Cardoso, E. A. [1992]. Inflation and poverty.
- Carroll, C. D. [2001]. A theory of the consumption function, with and without liquidity constraints. *Journal of Economic perspectives*, 15 [3], 23-45.
- Castillo, P., Montoro, C., & Tuesta, V. [2010]. Inflation dynamics and the exchange rate pass-through in Peru: Evidence from a time-varying coefficients model. *Working Paper Series*.
- Cavallo, A. [2021]. Online and official price indexes: Measuring inflation during crises, 1933-1959.
- Céspedes, L. F., & Velasco, A. [2012]. *Macroeconomic performance during commodity price booms and busts* [inf. téc.]. National Bureau of Economic Research.
- Coady, M. D., Parry, I., Le, N.-P., & Shang, B. [2019]. *Global fossil fuel subsidies remain large: An update based on country-level estimates*. International Monetary Fund.
- Cravino, J., & Levchenko, A. A. [2017]. The distributional consequences of large devaluations. *American Economic Review*, 107 [11], 3477-3509.

- Crowe, C. [2004]. *Inflation, inequality and social conflict*. London School of Economics; Political Science. Centre for Economic ...
- Deaton, A., & Muellbauer, J. [1980]. *Economics and consumer behavior*. Cambridge university press.
- Desai, R. M., Olofsgård, A., & Yousef, T. M. [2003]. Democracy, inequality, and inflation. *American political science review*, 97[3], 391-406.
- Doepke, M., & Schneider, M. [2006]. Inflation and the redistribution of nominal wealth. *Journal of Political Economy*, 114[6], 1069-1097.
- Easterly, W., & Fischer, S. [2001]. Inflation and the Poor. *Journal of money, credit and banking*, 160-178.
- El Sayed, H., & Aydın, N. [2025]. Income Inequality and Inflation Relationship in Selected European Countries: Evidence from PMG-ARDL Model. *İzmir İktisat Dergisi*, 40[2], 330-341.
- Erosa, A., & Ventura, G. [2002]. On inflation as a regressive consumption tax. *Journal of Monetary Economics*, 49[4], 761-795.
- Firpo, S. P., Fortin, N. M., & Lemieux, T. [2018]. Decomposing wage distributions using recentered influence function regressions. *Econometrics*, 6[2], 28.
- Friedman, M. [1957]. Theory of the consumption function.
- Glawe, L., & Wagner, H. [2024]. Inflation and inequality: new evidence from a dynamic panel threshold analysis. *International Economics and Economic Policy*, 21[2], 297-309.
- Goodman-Bacon, A. [2021]. Difference-in-differences with variation in treatment timing. *Journal of econometrics*, 225[2], 254-277.
- Hall, R. E. [1978]. Stochastic implications of the life cycle-permanent income hypothesis: theory and evidence. *Journal of political economy*, 86[6], 971-987.
- International Labour Organization. [2023]. Inflation and real wages in Latin America: Recent dynamics and policy responses.
- International Monetary Fund. [2024]. *World Economic Outlook: Restoring price stability*.
- Jappelli, T., & Pagano, M. [1989]. Consumption and capital market imperfections: An international comparison. *The American Economic Review*, 1088-1105.
- Kaplan, G., & Schulhofer-Wohl, S. [2017]. Inflation at the household level. *Journal of Monetary Economics*, 91, 19-38.
- Kaplan, G., & Violante, G. L. [2014]. A model of the consumption response to fiscal stimulus payments. *Econometrica*, 82[4], 1199-1239.
- Kiss, R., & Strasser, G. [2024]. Inflation heterogeneity across households.
- Meh, C. A. [2011]. Redistribution and the inflation tax. *Canadian Journal of Economics*, 44[3], 915-940.
- Meng, X. [2003]. Consumption smoothing and durable goods in rural China. 55[1], 122-145.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. [1954]. Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data 1. En *Post-keynesian economics* [pp. 388-436]. Routledge.
- ODonoghue, C., Amjad, B., Linden, J., Lustig, N., Sologon, D., & Wang, Y. [2023]. The Distributional Impact of Inflation in Pakistan: A Case Study of a New Price Focused Microsimulation Framework, PRICES. *arXiv preprint arXiv:2310.00231*.
- Olaniyi, C. O., & Odhiambo, N. M. [2024]. Inflation-poverty causal nexus in sub-Saharan African countries: an asymmetric panel causality approach. *International Trade, Politics and Development*, 8[1], 34-64.

- Pallotti, F., Paz-Pardo, G., Slacalek, J., Tristani, O., & Violante, G. L. [2023]. *Who Bears the Costs of Inflation? Euro Area Households and the 2021–2023 Shock* [inf. téc.]. National Bureau of Economic Research.
- Paxson, C. H. [1992]. Using weather variability to estimate the response of savings to transitory income in Thailand. *The American Economic Review*, 15-33.
- Reynaga, N. C., & Talledo, M. [2025]. Choques económicos y estrategias de suavizamiento de consumo de los hogares.
- Romer, C. D., & Romer, D. H. [1998]. Monetary policy and the distribution of income.
- Sintos, A. [2023]. Does inflation worsen income inequality? A meta-analysis. *Economic Systems*, 47[4], 101146.
- Sterner, T. [2012]. *Fuel taxes and the poor: the distributional effects of gasoline taxation and their implications for climate policy*. Taylor & Francis.
- Wooldridge, J. M. [2010]. *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.

Anexo

Este anexo complementa los resultados del estudio al proporcionar una descripción detallada del perfil inflacionario de los hogares peruanos durante el periodo 2022–2023, años caracterizados por un entorno inflacionario elevado y sostenido. La información presentada permite complementar los hallazgos econométricos y analizar con mayor profundidad las diferencias distributivas en la exposición a los choques de precios.

A través del análisis de microdatos de la ENAHO se estimaron tasas de inflación específicas por hogar, considerando las particularidades de sus patrones de consumo. Este enfoque microeconómico permite identificar grupos poblacionales más vulnerables a la inflación y comprender cómo los factores estructurales, como la localización geográfica, el nivel educativo o la condición laboral, inciden en su capacidad para absorber el impacto de los precios.

Perfil inflacionario de los hogares peruanos, 2022–2023

El Cuadro 5 presenta los resultados descriptivos del análisis inflacionario por grupos de hogares. En promedio, los hogares rurales enfrentaron una inflación de 9,0 %, superior en 0,8 puntos porcentuales a la observada en los hogares urbanos, lo que evidencia su mayor vulnerabilidad ante el incremento de precios de bienes básicos. Por otro lado, se detectan brechas menores según sexo del jefe de hogar, con una inflación ligeramente mayor en los hogares liderados por mujeres (8,4 %) respecto a los encabezados por hombres (9,2 %).

El patrón por edad y educación muestra que los hogares con jefes jóvenes (14-29 años) enfrentaron una inflación promedio menor (8,1 %) que aquellos con jefes de mayor edad, posiblemente debido a diferencias en la estructura de gasto. Asimismo, se observa una relación inversa entre el nivel educativo del jefe de hogar y la inflación experimentada: los hogares con menor capital humano sufrieron una inflación más alta, reflejando su mayor exposición a los aumentos de precios en bienes esenciales.

La inflación por quintiles de ingreso confirma su carácter regresivo: los hogares más pobres (Q1) experimentaron una inflación promedio de 9,2 %, frente a 7,5 % en los hogares del quintil más alto (Q5). Esta diferencia de 1,7 puntos porcentuales sugiere que los hogares de bajos ingresos destinan una proporción mayor de su gasto a productos con precios más volátiles, especialmente alimentos y energía. Finalmente, los hogares informales enfrentaron mayores tasas de inflación que aquellos vinculados al sector formal, lo que refuerza la relación entre estabilidad laboral, nivel de ingresos y vulnerabilidad inflacionaria.

Los resultados confirman que la inflación registrada durante 2022–2023 tuvo una incidencia heterogénea y regresiva sobre los hogares peruanos. Los grupos más vulnerables (rurales, informales, con bajo nivel educativo y menores ingresos) enfrentaron tasas de inflación más altas, lo que refuerza la evidencia empírica presentada en el cuerpo principal del estudio.

Este análisis complementario permite concluir que la inflación, además de ser un fenómeno macroeconómico, tiene efectos microeconómicos diferenciados que se pueden traducir en una mayor desigualdad en el bienestar.

Tabla 5: Periodo de alta inflación: Perfil inflacionario de los hogares peruanos, 2022-2023 (En porcentajes)

	Inflación según grandes grupos								
	Total	Alimentos y bebidas	Vestido y calzado	Alquiler, comb. y elec.	Mant. de la vivienda	Salud	Transp. y comun.	Esparcimiento	Otros bienes y serv.
Total	8,3	11,1	2,3	6,9	5,7	2,5	5,1	5,2	4,3
Área geográfica									
Rural	9,0	11,5	2,2	7,2	5,9	2,4	5,9	5,9	4,2
Urbano	8,2	11,0	2,3	6,8	5,6	2,5	4,9	5,0	4,3
Región natural									
Costa	8,1	11,0	2,3	6,7	5,6	2,5	4,7	5,0	4,4
Sierra	8,7	11,3	2,2	7,2	5,8	2,4	5,6	5,5	4,1
Selva	8,3	10,8	2,3	7,0	5,7	2,4	5,6	5,6	4,2
Sexo									
Mujer	8,4	11,2	2,3	6,8	5,7	2,5	4,9	5,1	4,2
Hombre	8,3	11,0	2,3	7,0	5,7	2,5	5,3	5,3	4,3
Grupos de edad									
14 a 29 años	8,1	10,7	2,3	7,0	5,7	2,5	5,3	5,4	4,2
30 a 44 años	8,3	10,9	2,3	6,9	5,7	2,5	5,2	5,7	4,0
45 a 59 años	8,2	10,9	2,3	6,8	5,7	2,5	5,2	5,1	4,2
60 a más años	8,6	11,4	2,3	7,0	5,7	2,5	5,0	4,8	4,6
Estado civil									
Soltero	8,3	11,0	2,3	6,9	5,7	2,5	4,9	5,0	4,4
Conviviente	8,4	11,0	2,3	6,9	5,7	2,5	5,2	5,6	4,1
Casado	8,3	11,2	2,3	6,9	5,6	2,5	5,3	5,2	4,3
Nivel educativo									
Sin nivel	9,0	11,5	2,2	7,3	5,8	2,4	5,4	5,3	4,4
Primaria	8,5	11,1	2,3	7,1	5,7	2,4	5,1	5,5	4,3
Secundaria	8,2	11,0	2,3	6,8	5,7	2,5	5,0	5,2	4,2
Sup. no univ.	7,9	10,9	2,3	6,5	5,5	2,6	5,0	4,9	4,2
Sup. univ.	7,4	10,8	2,3	6,3	5,3	2,8	5,1	4,8	4,2
Adultos depend.									
Sin depend.	8,2	10,9	2,3	6,9	5,7	2,5	5,2	5,4	4,1
Con depend.	8,6	11,5	2,3	7,0	5,7	2,5	5,0	4,8	4,6
Quintiles ingresos									
Q1	9,2	11,8	2,2	7,3	5,9	2,4	5,2	5,5	4,4
Q2	8,7	11,3	2,3	7,0	5,8	2,4	5,0	5,5	4,3
Q3	8,3	11,0	2,3	6,9	5,7	2,5	5,0	5,4	4,2
Q4	8,0	10,8	2,3	6,8	5,6	2,5	5,1	5,0	4,2
Q5	7,5	10,6	2,3	6,5	5,4	2,7	5,3	4,8	4,1
Pobreza monetaria									
No pobre	8,1	10,9	2,3	6,9	5,6	2,5	5,2	5,0	4,3
Pobre	9,0	11,6	2,3	7,0	5,9	2,4	4,8	6,0	4,1
Categ. ocupacional									
Empleador	7,9	10,8	2,3	6,4	5,5	2,6	5,4	5,0	4,2
Asal. privado	8,1	10,8	2,3	6,8	5,6	2,5	5,2	5,2	4,2
Asal. publico	7,7	10,7	2,2	6,7	5,5	2,6	5,5	4,9	4,0
Independiente	8,6	11,2	2,3	7,0	5,8	2,4	5,2	5,4	4,2
TFNR	8,5	11,2	2,2	7,2	5,7	2,4	5,4	5,3	4,3
Trab. del hogar	8,3	10,6	2,3	7,3	5,8	2,5	5,1	5,1	4,3
No ocupado	8,4	11,4	2,3	6,8	5,6	2,6	4,7	4,9	4,5
Formalidad laboral									
Informal	8,6	11,1	2,3	7,1	5,8	2,4	5,2	5,4	4,2
Formal	7,7	10,7	2,3	6,5	5,4	2,6	5,2	4,9	4,1

Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2022 y 2023.

Estructura del gasto de los hogares peruanos, 2012–2023

El Cuadro 6 presenta la estructura del gasto anual per cápita de los hogares peruanos durante el periodo 2012–2023, expresada como porcentaje del gasto total. Esta estructura representa la canasta de consumo de los hogares, la cual determina en gran medida su vulnerabilidad frente a los cambios en los precios relativos.

En promedio, el 46 % del gasto total de los hogares se destina a alimentos y bebidas, constituyéndose en la categoría con mayor peso dentro de la canasta. Esta proporción es aún más elevada entre los hogares rurales (54,5 %), los hogares en situación de pobreza (56,9 %), aquellos con menor nivel educativo y los pertenecientes al primer quintil de ingresos (Q1, 56,1 %). La alta participación del gasto en alimentos revela una estructura de consumo altamente concentrada en bienes esenciales, lo que limita el margen de maniobra de los hogares para enfrentar choques inflacionarios sin sacrificar su consumo básico.

La estructura del gasto contribuye, por tanto, al carácter regresivo de la inflación en el Perú. Los hogares rurales, pobres y de menores ingresos no solo enfrentan una mayor inflación total, sino también una inflación alimentaria particularmente elevada. Dado que destinan más de la mitad de su gasto a bienes alimenticios, el impacto real de la inflación sobre su bienestar es considerablemente más severo en términos relativos. Esta interacción entre la composición del gasto y los precios refuerza la idea de que los efectos adversos de la inflación son desproporcionadamente mayores para los sectores más vulnerables.

Los resultados de los Cuadros 1 y 2 muestran que la inflación reciente en el Perú no solo ha sido elevada en términos agregados, sino también desigual en sus efectos distributivos. La combinación de una estructura de gasto concentrada en alimentos y una inflación alimentaria alta amplifica las pérdidas de bienestar entre los hogares más pobres, rurales e informales.

En consecuencia, los hallazgos del anexo refuerzan las conclusiones generales del estudio: la inflación opera como un mecanismo de transferencia regresiva de ingresos, y su impacto distributivo depende tanto de la dinámica de precios como de la estructura del gasto de los hogares.

Tabla 6: Estructura del gasto anual per cápita de los hogares peruanos, 2012-2023
(En porcentajes respecto al gasto total)

	Gasto según grandes grupos								
	Total	Alimentos y bebidas	Vestido y calzado	Alquiler, comb. y elect.	Mant. de la vivienda	Salud	Transp. y comunic.	Esparcimiento	Otros bienes y serv.
Total	100,0	46,0	4,3	11,0	5,1	6,2	14,4	7,2	5,9
Área geográfica									
Rural	100,0	54,5	6,1	7,1	5,7	6,0	11,5	3,3	5,8
Urbano	100,0	45,0	4,1	11,4	5,0	6,2	14,7	7,7	5,9
Región natural									
Costa	100,0	44,2	3,8	12,1	5,1	6,3	14,9	8,0	5,7
Sierra	100,0	49,6	5,4	8,9	4,8	6,1	13,1	6,1	6,0
Selva	100,0	50,0	5,1	8,2	5,6	5,9	13,7	4,6	6,8
Sexo									
Mujer	100,0	45,6	4,0	12,2	5,4	6,5	13,3	7,1	6,0
Hombre	100,0	46,2	4,4	10,4	4,9	6,1	14,9	7,3	5,8
Grupos de edad									
14 a 29 años	100,0	45,9	5,9	12,4	4,8	4,2	13,3	7,0	6,6
30 a 44 años	100,0	45,9	5,3	11,1	4,9	4,9	14,0	7,7	6,3
45 a 59 años	100,0	45,3	4,2	10,1	4,6	6,1	15,1	8,7	6,0
60 a más años	100,0	46,9	3,2	11,5	5,9	8,0	14,0	5,3	5,2
Estado civil									
Soltero	100,0	45,8	4,0	12,4	5,5	5,9	13,9	6,3	6,1
Conviviente	100,0	49,4	4,8	10,0	4,5	5,5	13,5	6,7	5,6
Casado	100,0	44,0	4,2	9,8	5,0	7,0	15,5	8,8	5,8
Nivel educativo culminado									
Sin nivel	100,0	55,5	4,2	9,1	5,1	6,7	10,7	3,7	5,1
Primaria	100,0	52,4	4,2	9,5	4,6	6,2	12,5	5,0	5,5
Secundaria	100,0	46,7	4,3	11,1	4,6	5,8	14,4	7,5	5,7
Sup. no univ.	100,0	42,6	4,6	11,6	4,9	6,2	15,8	8,1	6,2
Sup. universitario	100,0	34,0	4,2	13,0	6,5	6,7	17,8	10,8	7,0
Adultos dependientes									
Sin dependiente	100,0	45,8	4,7	10,7	4,7	5,4	14,6	8,0	6,1
Con dependiente	100,0	46,6	3,2	11,6	6,1	8,4	13,7	5,2	5,1
Quintiles de ingresos									
Q1	100,0	56,1	4,2	11,6	5,7	5,3	9,2	2,8	5,0
Q2	100,0	53,2	4,1	11,6	4,8	5,5	11,2	4,2	5,5
Q3	100,0	50,3	4,2	11,1	4,5	5,7	13,1	5,5	5,7
Q4	100,0	46,3	4,3	10,5	4,7	6,2	15,0	7,3	5,7
Q5	100,0	37,6	4,4	10,7	5,6	7,1	17,5	10,7	6,5
Pobreza monetaria									
No pobre	100,0	45,2	4,3	11,0	5,1	6,4	14,7	7,5	5,9
Pobre	100,0	56,9	4,6	10,6	5,1	3,6	10,0	3,8	5,4
Categoría ocupacional									
Empleador	100,0	40,4	4,7	10,9	5,5	7,3	16,5	8,6	6,1
Asal. privado	100,0	45,7	4,5	11,0	4,7	5,2	15,1	8,0	5,9
Asal. publico	100,0	39,5	5,0	10,0	5,2	6,1	16,8	10,2	7,2
Independiente	100,0	50,2	4,5	10,3	4,7	6,0	12,7	5,9	5,6
TFNR	100,0	47,1	4,3	10,3	4,4	7,4	14,1	7,0	5,4
Trab. del hogar	100,0	53,4	3,2	10,5	3,8	4,9	13,1	6,1	5,0
No ocupado	100,0	44,9	3,2	12,6	6,1	7,9	13,8	6,0	5,4
Formalidad laboral									
Informal	100,0	51,5	4,5	9,9	4,6	5,7	12,7	5,6	5,6
Formal	100,0	39,5	4,6	11,4	5,2	6,0	16,8	10,0	6,5

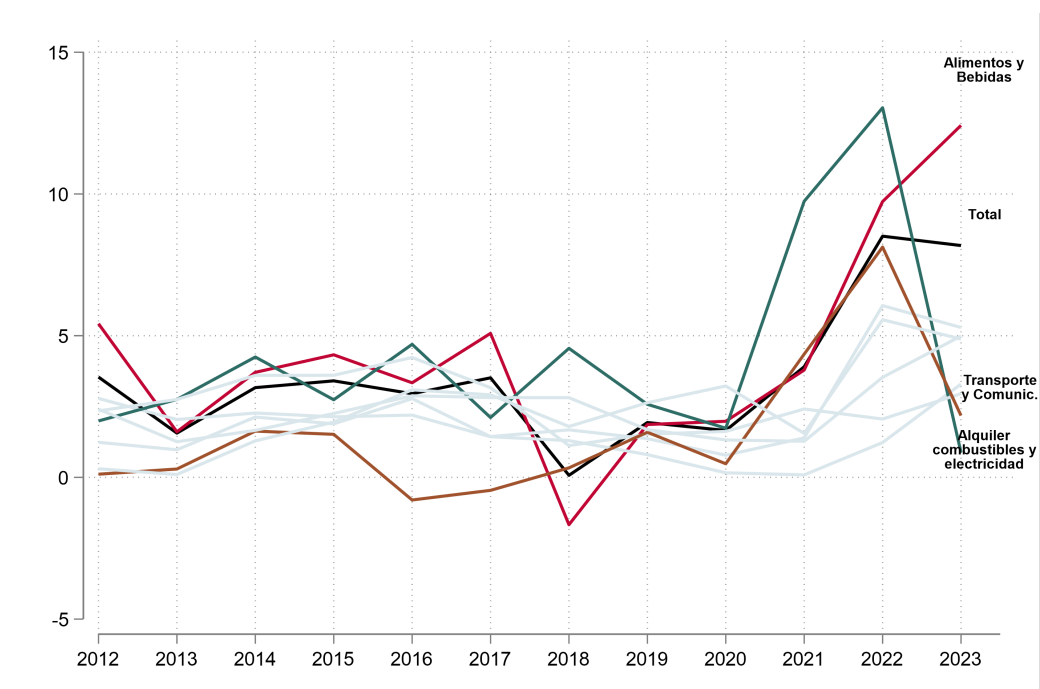
Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2012 y 2023.

Tabla 7: Muestra Total: Perfil inflacionario de los hogares peruanos, 2013-2023
(En porcentajes)

	Inflación según grandes grupos								
	Total	Alimentos y bebidas	Vestido y calzado	Alquiler, comb. y elect.	Mant. de la vivienda	Salud	Transp. y comunic.	Esparcimiento	Otros bienes y serv.
Total	3,6	4,4	1,6	4,4	2,3	2,6	1,8	2,5	2,4
Área geográfica									
Rural	3,6	4,3	1,6	4,3	2,4	2,6	1,8	2,4	2,4
Urbano	3,7	4,5	1,6	4,4	2,3	2,6	1,7	2,6	2,5
Región natural									
Costa	3,6	4,5	1,6	4,4	2,3	2,6	1,7	2,6	2,5
Sierra	3,7	4,5	1,6	4,4	2,4	2,6	1,8	2,5	2,4
Selva	3,6	4,3	1,6	4,3	2,4	2,6	1,7	2,4	2,5
Sexo									
Mujer	3,9	4,7	1,6	4,6	2,4	2,6	1,9	2,7	2,5
Hombre	3,5	4,3	1,7	4,3	2,3	2,6	1,7	2,5	2,4
Grupos de edad									
14 a 29 años	3,7	4,5	1,6	4,2	2,4	2,6	1,8	2,6	2,5
30 a 44 años	3,6	4,5	1,6	4,3	2,3	2,6	1,8	2,6	2,4
45 a 59 años	3,6	4,4	1,6	4,3	2,3	2,6	1,8	2,6	2,4
60 a más años	3,7	4,4	1,6	4,5	2,3	2,6	1,7	2,3	2,5
Estado civil									
Soltero	3,8	4,6	1,6	4,5	2,4	2,6	1,8	2,5	2,5
Conviviente	3,7	4,5	1,6	4,4	2,4	2,6	1,9	2,6	2,4
Casado	3,5	4,2	1,7	4,3	2,2	2,6	1,6	2,5	2,4
Nivel educativo culminado									
Sin nivel	3,7	4,3	1,6	4,4	2,3	2,6	1,8	2,3	2,4
Primaria	3,6	4,3	1,6	4,4	2,3	2,6	1,7	2,4	2,4
Secundaria	3,7	4,6	1,6	4,5	2,4	2,6	1,8	2,7	2,5
Sup. no univ.	3,6	4,5	1,6	4,3	2,3	2,6	1,8	2,7	2,5
Sup. universitario	3,4	4,4	1,7	4,2	2,2	2,6	1,6	2,8	2,5
Adultos dependientes									
Sin dependiente	3,6	4,4	1,6	4,3	2,3	2,6	1,8	2,6	2,4
Con dependiente	3,7	4,5	1,6	4,5	2,3	2,6	1,7	2,3	2,5
Quintiles de ingresos									
Q1	3,8	4,4	1,6	4,4	2,4	2,6	1,7	2,3	2,5
Q2	3,7	4,5	1,6	4,3	2,4	2,6	1,6	2,4	2,4
Q3	3,7	4,4	1,6	4,4	2,3	2,6	1,7	2,5	2,4
Q4	3,6	4,4	1,6	4,4	2,3	2,6	1,8	2,6	2,4
Q5	3,5	4,5	1,6	4,4	2,2	2,6	1,8	2,9	2,5
Pobreza monetaria									
No pobre	3,6	4,4	1,6	4,4	2,3	2,6	1,7	2,5	2,5
Pobre	3,9	4,7	1,6	4,5	2,5	2,6	1,8	2,6	2,4
Categoría ocupacional									
Empleador	3,4	4,2	1,8	4,0	2,1	2,6	1,5	2,4	2,4
Asal. privado	3,7	4,5	1,6	4,4	2,3	2,6	1,9	2,6	2,5
Asal. publico	3,4	4,3	1,7	4,1	2,2	2,6	1,6	2,6	2,4
Independiente	3,7	4,4	1,6	4,4	2,4	2,6	1,8	2,5	2,4
TFNR	3,7	4,5	1,6	4,5	2,3	2,6	1,9	2,6	2,4
Trab. del hogar	4,0	4,8	1,7	4,6	2,5	2,6	2,2	2,6	2,5
No ocupado	3,7	4,5	1,6	4,5	2,2	2,6	1,6	2,4	2,4
Formalidad laboral									
Informal	3,7	4,5	1,6	4,4	2,4	2,6	1,8	2,5	2,4
Formal	3,4	4,4	1,7	4,2	2,2	2,6	1,7	2,7	2,4

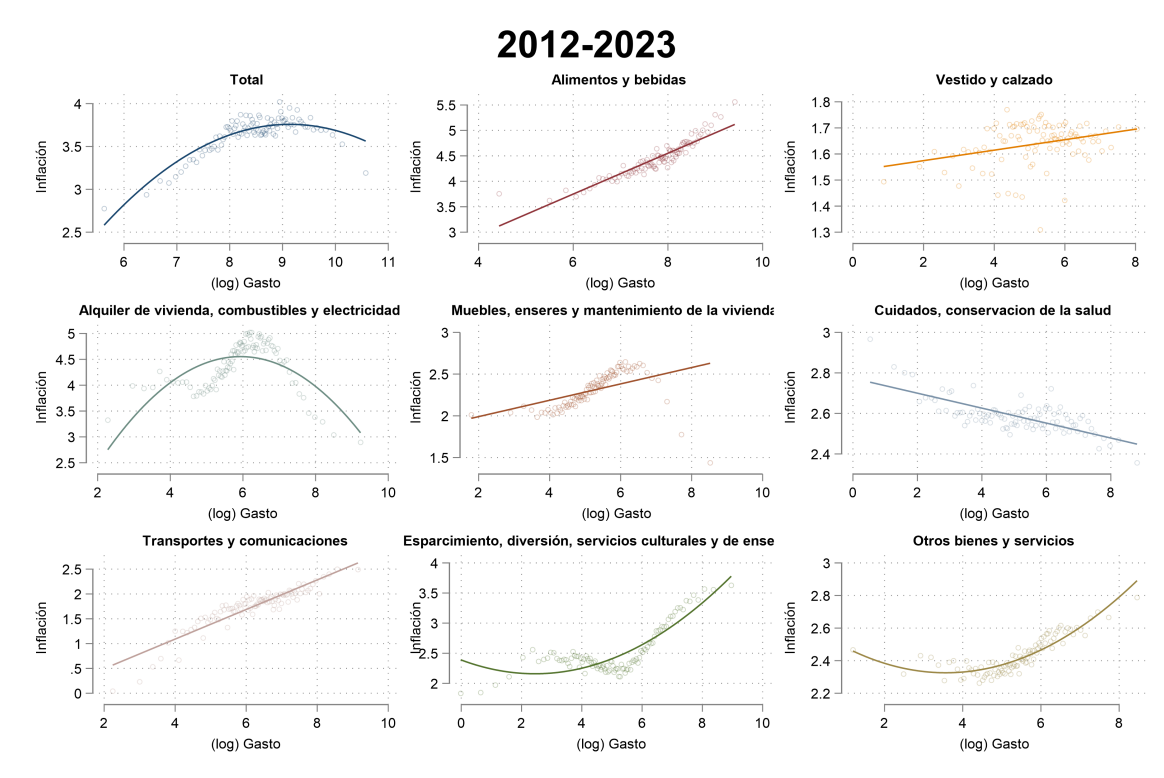
Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2013 y 2023.

Figura 8: *ENAHO: Evolución de la inflación según grupos, 2012-2023 (En porcentajes)*



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO), 2012-2023.

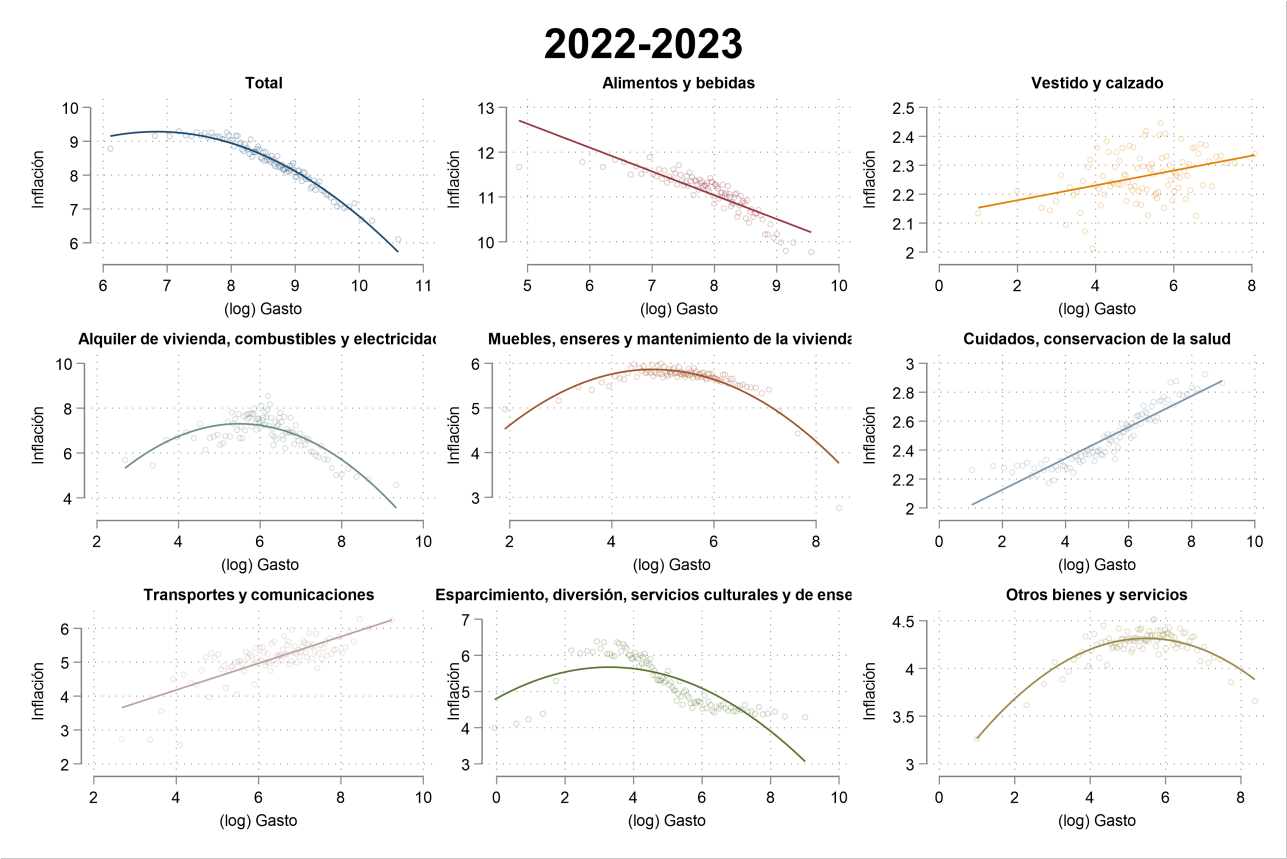
Figura 9: ENAHO: Relación entre la inflación y el gasto anual per cápita del hogar según grupos de gasto, 2012-2023



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO), 2013-2023.

Nota: La inflación se encuentra en porcentajes y al ingreso per cápita anual de los hogares en logaritmos.

Figura 10: *ENAHO: Relación entre la inflación y el gasto anual per cápita del hogar según grupos de gasto, 2022-2023*



Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO), 2013-2023.

Nota: La inflación se encuentra en porcentajes y el ingreso per cápita anual de los hogares en logaritmos.