

04. INFLACIÓN

La inflación anual, medida por la variación porcentual del índice de precios al consumidor (IPC) de Lima Metropolitana al cierre del ejercicio, fue 1,97 por ciento en 2024 (3,24 por ciento en 2023), en el centro del rango meta (entre 1 y 3 por ciento) desde mayo. Con ello, el Perú fue uno de los primeros países cuya inflación se ubicó en el rango meta. A nivel nacional, la variación del IPC alcanzó 1,90 por ciento (3,41 por ciento en 2023).

Las mediciones de tendencia estadística registraron tasas entre 2,3 y 2,7 por ciento, dentro del rango meta. Todos los indicadores mostraron una marcada tendencia a la baja. La inflación sin alimentos ni energía fue 2,60 por ciento (2,90 por ciento en 2023). Por su parte, la variación de los precios de alimentos y energía fue 1,23 por ciento (3,63 por ciento en 2023).

Cuadro 58

INDICADORES TENDENCIALES ANUALES DE INFLACIÓN

(Variación porcentual 12 meses)

	IPC	Reponderada 1/	Media acotada 2/	Percentil 63 3/	IPC sin alimentos y energía 4/
2001-2024					
Var. % promedio	2,96	2,80	2,90	2,89	2,37
Desv. estándar	0,33	0,17	0,16	0,17	0,24
Dic.20	1,97	1,69	1,31	0,99	1,76
Dic.21	6,43	4,22	4,53	4,23	3,24
Dic.22	8,46	7,62	8,22	8,84	5,59
Dic.23	3,24	4,23	4,21	4,80	2,90
Ene.24	3,02	4,06	4,08	4,68	2,86
Feb.24	3,29	4,05	4,03	4,49	3,10
Mar.24	3,05	3,84	3,94	4,23	3,10
Abr.24	2,42	3,53	3,72	4,10	3,01
May.24	2,00	3,30	3,50	3,92	3,10
Jun.24	2,29	3,10	3,24	3,65	3,12
Jul.24	2,13	2,88	2,99	3,42	3,02
Ago.24	2,03	2,74	2,76	3,20	2,78
Set.24	1,78	2,54	2,59	2,97	2,64
Oct.24	2,01	2,37	2,42	2,80	2,50
Nov.24	2,27	2,34	2,40	2,72	2,56
Dic.24	1,97	2,27	2,36	2,68	2,60

1/ 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.

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

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

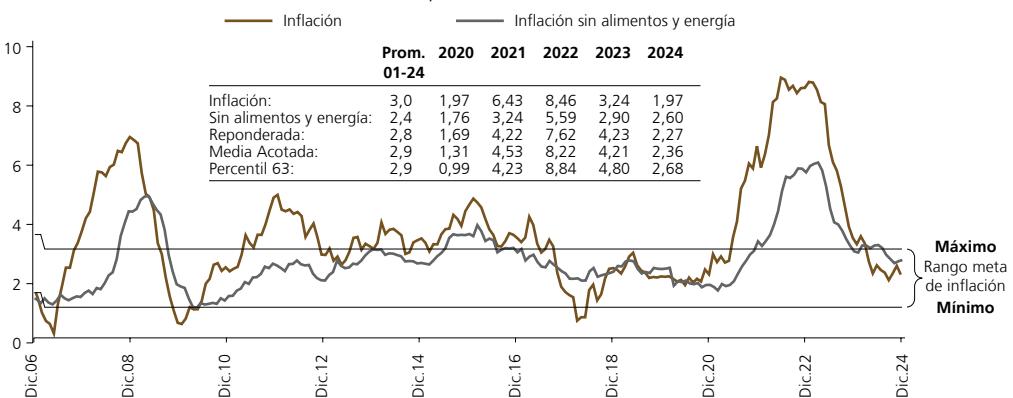
4/ IPC sin alimentos y energía: IPC que excluye alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI y BCRP.

Gráfico 53

INFLACIÓN

(Variación porcentual doce meses)



Fuente: INEI.

Cuadro 59

INFLACIÓN

(Variaciones porcentuales)

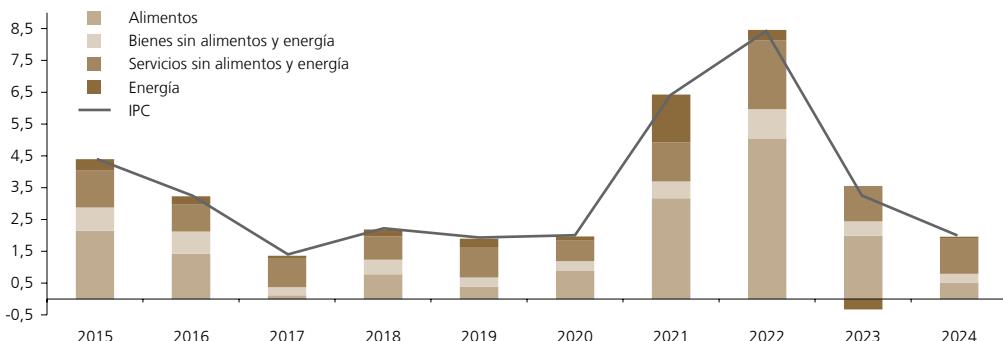
	Peso	2021	2022	2023	2024	Var. % prom. 2015-2024
IPC	100,0	6,43	8,46	3,24	1,97	3,49
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	3,24	5,59	2,90	2,60	2,91
a. Bienes	17,4	2,6	5,3	2,7	1,6	2,6
<i>Del cual</i>						
Textil y Calzado	4,1	1,1	2,5	2,7	0,7	1,4
Aparatos electrodomésticos	0,5	4,1	4,5	0,7	2,0	1,7
Resto de industriales	12,8	3,1	6,2	2,7	1,9	3,0
b. Servicios	37,9	3,6	5,7	3,0	3,0	3,1
<i>Del cual</i>						
Educación	8,6	1,6	3,9	6,4	5,1	4,4
Alquileres	4,5	1,8	2,4	-0,2	0,6	1,3
Salud	1,5	2,8	7,3	3,3	1,6	3,2
Transporte	9,1	3,7	12,3	2,9	3,8	3,4
Suministro de agua	1,4	11,6	7,9	1,3	7,5	5,7
2. Alimentos y energía	44,7	10,18	12,02	3,63	1,23	4,18
a. Alimentos y bebidas	40,0	8,0	12,6	4,8	1,2	4,0
<i>Del cual</i>						
Carne de pollo	2,7	23,4	-1,0	8,0	2,7	3,0
Pan	1,4	15,5	18,8	0,7	-0,2	3,7
Arroz	1,2	5,2	4,4	9,1	6,3	3,4
Azúcar	0,4	12,7	31,7	5,4	-2,3	6,3
Fideos	0,3	10,4	52,7	3,6	-8,1	6,6
Aceite	0,4	63,5	10,9	-9,2	-9,3	4,7
Papa	0,7	11,9	93,9	-21,2	-12,9	5,8
Limón	0,2	-13,2	63,8	-39,9	15,7	-1,0
Pescado marítimo	0,7	14,5	9,7	-17,4	5,9	0,4
Comidas fuera del hogar	15,5	4,5	9,7	6,6	2,9	4,2
b. Combustibles y electricidad	4,8	24,4	6,8	-6,8	1,0	4,5
Combustibles	2,1	47,2	1,0	-6,4	3,3	3,5
<i>Del cual:</i>						
Combustibles para vehículos	1,1	46,4	11,6	-8,4	-4,6	2,8
Gas doméstico	0,8	51,0	-9,2	-5,8	16,5	4,4
Electricidad	2,6	9,5	11,5	-7,1	-0,7	5,4

Fuente: INEI.

Gráfico 54

CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL IPC ANUAL

(Puntos porcentuales)



Fuente: INEI.

En términos de contribución a la inflación, los rubros con mayor impacto positivo fueron comidas fuera del hogar (0,47 puntos porcentuales), educación (0,43 puntos porcentuales), transporte local (0,31 puntos porcentuales), gas doméstico (0,11 puntos porcentuales), productos para el cuidado personal (0,10 puntos porcentuales) y suministro de agua (0,10 puntos porcentuales). Por el contrario, entre los productos con mayor contribución negativa destacaron huevos (-0,17 puntos porcentuales), papa (-0,13 puntos porcentuales), choclo (-0,09 puntos porcentuales), "otras frutas frescas" (-0,06 puntos porcentuales), otros tubérculos (-0,05 puntos porcentuales) y palta (-0,05 puntos porcentuales).

Cuadro 60

CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: 2024

Positiva	Peso	Var.%	Contribución	Negativa	Peso	Var.%	Contribución
Comidas fuera del hogar	15,5	2,9	0,47	Huevos	0,7	-17,7	-0,17
Educación	8,6	5,1	0,43	Papa	0,7	-12,9	-0,13
Transporte local	8,1	3,6	0,31	Choclo	0,1	-42,0	-0,09
Gas doméstico	0,8	16,5	0,11	Otras frutas frescas	0,6	-8,5	-0,06
Productos para el cuidado personal	4,0	2,5	0,10	Otros tubérculos	0,1	-35,9	-0,05
Suministro de agua por red pública	1,4	7,5	0,10	Palta	0,2	-17,9	-0,05
Arroz	1,2	6,3	0,08	Combustibles para vehículos	1,1	-4,6	-0,04
Carne de pollo	2,7	2,7	0,07	Fideos secos	0,3	-8,1	-0,04
Aceituna y otros vegetales	0,1	56,9	0,05	Zanahoria	0,1	-22,7	-0,04
Mandarina	0,3	18,7	0,05	Aceite vegetal	0,4	-9,3	-0,03
Total			1,77	Total			-0,70

Fuente: INEI.

1. INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA

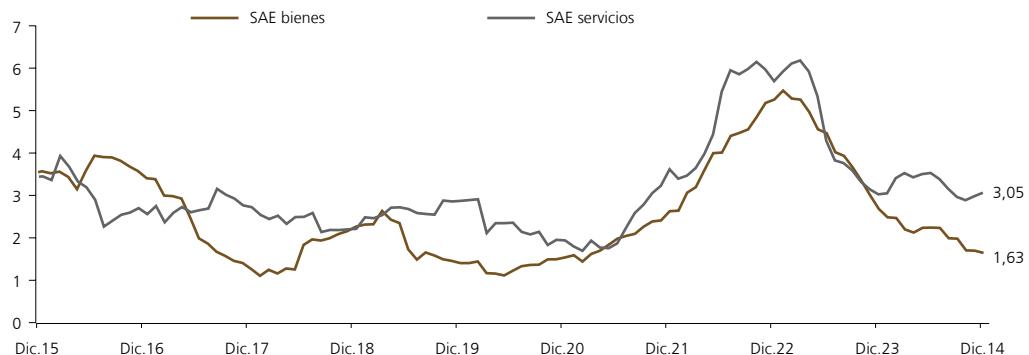
La inflación sin alimentos y energía, indicador que refleja la inflación tendencial, se mantiene dentro del rango meta desde agosto de 2024. La tasa de inflación de los bienes disminuyó de 2,7 por ciento en 2023 a 1,6 por ciento en 2024, donde la mayor contribución provino de la desaceleración de los precios de los productos para el cuidado personal (pasaron de 4,8 por ciento en 2023 a 2,5 por ciento en 2024)

y productos y artículos de limpieza (4,7 por ciento en 2023 a 1,3 por ciento en 2024). El componente de servicios se mantuvo en 3,0 por ciento en 2023 y 2024, incidiendo en este resultado la desaceleración de precios de educación primaria (pasó de 10,4 por ciento en 2023 a 6,3 por ciento en 2024) y secundaria (pasó de 10,7 por ciento en 2023 a 6,4 por ciento en 2024) que fue compensado por el incremento del precio de suministro de agua (de 1,3 por ciento en 2023 a 7,5 por ciento en 2024) y transporte aéreo internacional (de -9,1 por ciento en 2023 a 2,1 por ciento en 2024).

Gráfico 55

BIENES Y SERVICIOS DEL IPC SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA

(Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: INEI.

Bienes

La variación de precios de la categoría de bienes fue 1,6 por ciento en 2024, resultado en el que influyó el alza del rubro de productos para el cuidado personal (2,5 por ciento), seguido por los rubros de vehículos a motor (3,0 por ciento) y medicamentos (1,5 por ciento).

El aumento del rubro “productos de cuidado personal” se debió al incremento de la demanda, lo que impulsó la mayor oferta de una amplia gama de productos como cremas para tratamiento facial, cremas para protección solar, champús, colonias y jabones de tocador. Estos productos son principalmente de origen importado o elaborados en el país, mayormente con insumos importados. El menor incremento de este rubro con respecto al 2023 (4,8 por ciento) respondió a la mayor oferta de productos mencionada, en lo que influyó la mayor producción nacional de perfumes y preparados de tocador (11,1 por ciento con respecto al 2023).

En el caso de los vehículos a motor se registraron alzas en determinados meses ante la introducción de nuevos modelos, no obstante, las ventas de vehículos livianos, en el promedio del año, fueron inferiores a las de 2023. En lo que se refiere a los medicamentos, los precios presentaron alzas continuas en el año, registrándose los mayores incrementos en los precios de los analgésicos, antiinflamatorios tópicos y ansiolíticos.

Servicios

La variación de 3,0 por ciento interanual en los precios de los servicios en 2024 reflejó las alzas en educación (5,1 por ciento), transporte local (3,6 por ciento), y suministro de agua (7,5 por ciento).

Las tarifas de los servicios de educación escolar fueron reajustados al inicio del año lectivo en todos sus niveles (inicial, primaria y secundaria), aunque a una tasa menor que en el 2023, año en que se retornaron a las clases presenciales. En lo que respecta a la educación primaria, se registró un incremento mensual

promedio de 5,7 por ciento en marzo (8,7 por ciento en marzo 2023), por el incremento en las pensiones en los colegios particulares, mientras que el nivel secundario subió 5,9 por ciento en el mismo mes (9,2 por ciento de marzo 2023). La educación superior subió 3,4 por ciento en promedio, como resultado del incremento de las matrículas y pensiones de las universidades privadas (4,2 y 3,8 por ciento respectivamente), y en los institutos de educación superior no estatal (2,7 y 2,9 por ciento, respectivamente).

El rubro de transporte local registró las mayores alzas en los pasajes en mototaxi y taxi, principalmente en las unidades vehiculares que utilizan gas licuado de petróleo vehicular, ante el incremento de su precio (6,3 por ciento). También influyeron los reajustes de los pasajes del Metropolitano (ruta troncal más alimentador) dispuestos por la Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU). Sin embargo, al igual que en años anteriores, el mayor incremento de este rubro se registró en diciembre, por el aumento de la demanda durante las fiestas de fin de año.

La tarifa de agua subió 7,5 por ciento en el mes de febrero de 2024, alza contemplada en el plan quinquenal correspondiente al periodo 2022-2026 de Sedapal y que fue aprobada por el organismo regulador Sunass, con base al cumplimiento de metas de gestión.

2. VARIACIÓN DE PRECIOS DE ALIMENTOS Y ENERGÍA

Los precios de los alimentos y la energía, cuyas variaciones están relacionadas principalmente a factores de oferta, se incrementaron en 1,2 por ciento interanual (3,6 por ciento en 2023). La desaceleración en el 2024 respecto a 2023 reflejó las variaciones menores en los alimentos y en los combustibles para vehículos.

Alimentos

El rubro de “comidas fuera del hogar” (2,9 por ciento) fue el de mayor contribución positiva a la inflación ante la mayor demanda por este servicio y el aumento de los costos, principalmente el de energía (alza del precio del balón de gas). No obstante, el incremento fue menor al de los tres años anteriores, ante la mayor oferta y actividad de los restaurantes.

Los aumentos en los precios de alimentos como el arroz y la carne de pollo fueron contrarrestados con los menores precios de productos como el huevo y la papa.

El precio del arroz subió 6,3 por ciento interanual ante los mayores costos de producción, tanto de insumos químicos (fungicidas, herbicidas, pesticidas, entre otros) como de mano de obra. Si bien la producción nacional registró una evolución positiva el 2024, en parte por las condiciones cálidas durante la maduración del cultivo y las alteraciones climáticas, las intensas lluvias en la costa norte durante el verano y el déficit hídrico en los últimos meses, dieron lugar a un ingreso irregular en el canal mayorista, lo que contribuyó al alza del precio.

El precio del pollo subió 2,7 por ciento resultado en el que influyó el envío de una mayor cantidad de pollo a provincias, principalmente en agosto y setiembre, así como el incremento de los precios del bonito y del jurel, principalmente en los últimos meses del año.

El precio de los huevos disminuyó 17,7 por ciento, luego del alza estacional a inicios del año, ello en un contexto de ausencia de presiones de costos. La cotización del maíz amarillo duro y de la soya, principales componentes del alimento de las aves registraron una variación negativa en el año (-28,1 y -22,4 por ciento, respectivamente, con respecto al promedio del 2023).

El precio de la papa disminuyó 12,9 por ciento, destacando la variación negativa de 30,3 por ciento en el precio de la variedad “amarilla”, en lo que influyó la menor cotización del producto principalmente en

los meses de enero a agosto. Las enfermedades fungosas en Huánuco, principal lugar de procedencia, afectaron los rendimientos y la calidad del cultivo, ello por la inadecuada aplicación de fertilizantes y pesticidas en las campañas anteriores. Esta situación se revirtió en parte a partir de setiembre con el inicio de la campaña grande en esa región.

Energía

Los precios de los combustibles para vehículos disminuyeron 4,6 por ciento, en contraste, el precio del gas doméstico subió 16,5 por ciento.

Los precios de los gasoholes y del petróleo diésel registraron variaciones negativas. En el caso de los gasoholes, la disminución del precio reflejó el menor precio internacional de paridad, que se trasladó al precio de refinería. En el caso del petróleo diésel, el precio disminuyó reflejando el ajuste de las bandas de precios.

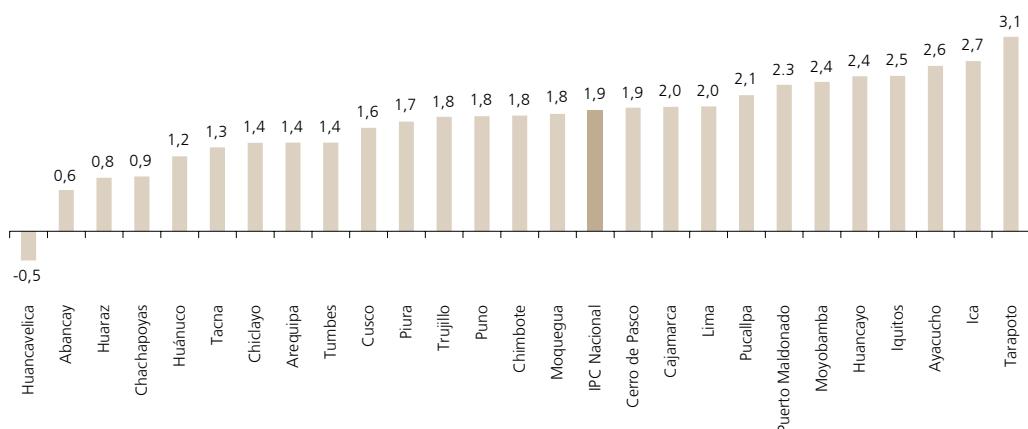
El precio del gas doméstico registró sucesivas alzas a lo largo del año. El aumento del precio en los primeros meses del año respondió principalmente a la actualización de la banda de precios del GLP envasado. Posteriormente, en el mes de junio, el balón de gas doméstico -gas licuado de petróleo envasado (GLP-E)- fue excluido del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), por lo que dejó de estar sujeto a regulación económica. El alza del precio en los meses siguientes reflejó principalmente las alzas en la cadena de comercialización por una mayor demanda y una menor producción nacional, y el incremento estacional del precio internacional.

3. INFLACIÓN NACIONAL

En 2024 la inflación nacional fue 1,9 por ciento interanual, cifra menor al resultado de 2023 de 3,4 por ciento.

La inflación nacional es calculada como el promedio ponderado de la inflación de las 26 principales ciudades del país. En 2024, 8 ciudades registraron tasas de inflación mayores a la de Lima y 17 ciudades presentaron variaciones menores.

Gráfico 56
INFLACIÓN POR CIUDADES: 2024
(Variación porcentual anual)

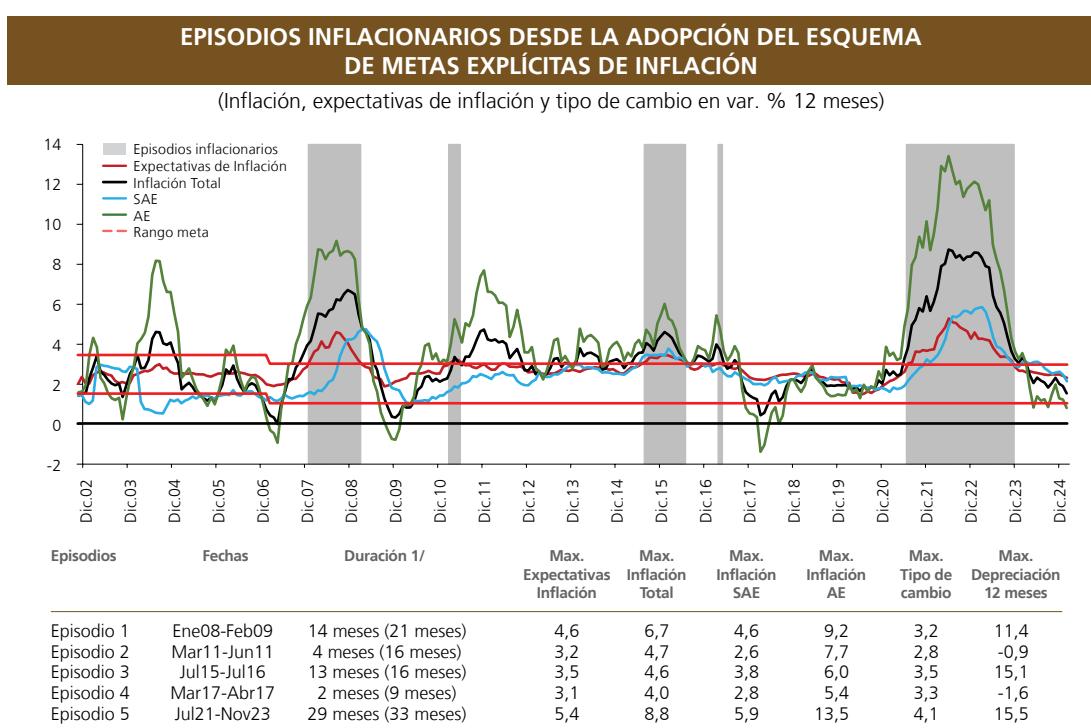


Fuente: INEI.

Las ciudades con mayor inflación en 2024 fueron Tarapoto (3,1 por ciento), Ica (2,7 por ciento), Ayacucho (2,6 por ciento) e Iquitos (2,5 por ciento).

Recuadro 2
LA EXPERIENCIA PERUANA EN EL ÚLTIMO EPISODIO INFLACIONARIO 2021-2024

Entre mediados de 2021 y finales de 2023, la mayoría de las economías, incluyendo la peruana, experimentaron un importante proceso inflacionario. En el caso de Perú, tanto la inflación como sus expectativas a un año superaron el rango meta de inflación, marcando el quinto episodio inflacionario desde la adopción del esquema de Metas Explícitas de Inflación (MEI).¹⁹ Este episodio se distinguió por ser el más prolongado (29 meses), superando ampliamente al segundo más largo, el de 2008-2009, que duró menos de la mitad de tiempo (14 meses). Los episodios inflacionarios más largos en Perú han coincidido con depreciaciones anuales de dos dígitos de la moneda nacional y aumentos significativos, aunque temporales, en los precios de Alimentos y Energía (AE). Esto contrasta con los desvíos del rango meta de la inflación Sin alimentos y energía (SAE), que tienden a ser más moderados, pero también más persistentes.



1/ Entre paréntesis se presenta el tiempo en el cual la inflación total se mantiene fuera del rango meta.

Este recuadro analiza los factores que impulsaron la inflación durante este quinto periodo inflacionario, el rol de los precios relativos, la evolución de las expectativas de inflación y la normalización posterior de la inflación. Además, se compara la experiencia peruana con la de otros países desarrollados y emergentes.

Choques a la Inflación y precios relativos durante 2021-2023

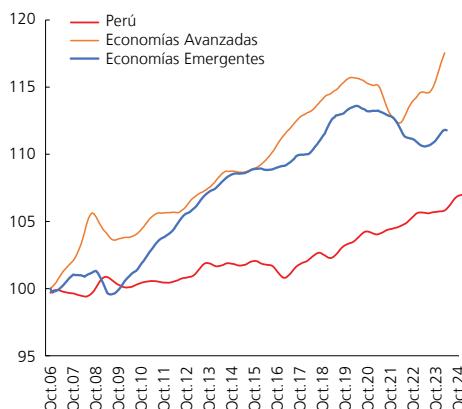
Este quinto episodio inflacionario estuvo marcado por el impacto de diversos choques de oferta, cuya persistencia fue inusualmente alta, y contrasta con la naturaleza típicamente transitoria de estos eventos en el pasado. Destacaron los factores externos asociados a la disrupción de la cadena de suministro

¹⁹ En diversos recuadros del Reporte de Inflación, se define un episodio inflacionario como aquellos períodos en los que las expectativas de inflación superan el límite superior del rango meta, 3 por ciento. Estos episodios han tenido duraciones variables, entre 2 y 29 meses, y han coincidido con períodos de inflación superior al 3 por ciento, que oscilaron entre 9 y 33 meses. Estos episodios se documentan en el Recuadro del Reporte de Inflación “La Respuesta de Política Monetaria ante choques de oferta” del Reporte de Inflación de marzo 2022.

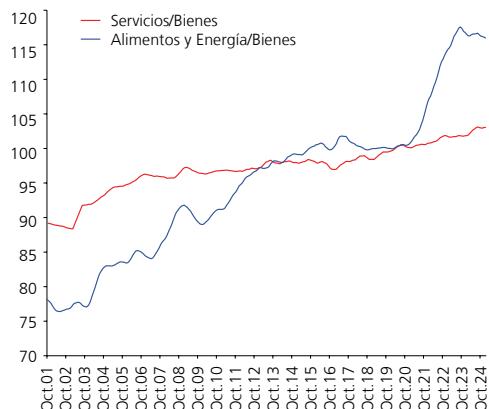
global, el alza de las cotizaciones internacionales de *commodities*, y el inicio y posterior prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania. Por el lado doméstico, el Fenómeno El Niño 2023 y la conflictividad político-social del mismo año también impactaron negativamente la oferta de productos. En suma, estos eventos generaron una presión inflacionaria significativa. Así, en comparación con episodios previos, se registraron los valores más altos tanto en las expectativas (5,4 por ciento) como en la inflación (8,8 por ciento) y sus componentes de alimentos y energía (13,5 por ciento) y el resto, que excluye a los alimentos y energía (5,9 por ciento).

Cabe indicar que la importancia relativa de los choques de oferta y la experiencia inflacionaria se manifestaron de forma diferenciada a nivel internacional. Como documenta el Banco de Pagos Internacionales, en economías avanzadas y emergentes, los precios relativos de servicios a bienes mostraban una tendencia positiva pronunciada similar en el periodo prepandemia.²⁰ Tendencia que fue interrumpida, y en el periodo 2021-2023 los precios de bienes crecieron de forma más acelerada y en algunos casos aún más que los de servicios. En particular, el precio relativo de servicios sobre bienes en economías emergentes se encuentra muy por debajo de su nivel prepandemia, mientras que para economías avanzadas ha recuperado parcialmente su nivel. Sin embargo, en el Perú, el comportamiento del precio relativo ha contrastado al de otras economías. El ratio del precio de servicios a bienes se ha mantenido más estable y con menor pendiente, tendencia que en el periodo 2021-2023 es muy similar a la de prepandemia.

Precios relativos de servicios a bienes en Perú, economías avanzadas y emergentes
(diciembre de 2016=100)



Precios relativos a bienes en el Perú
(diciembre de 2019=100)



Nota: Los precios relativos se presentan como un promedio móvil a 6 meses. Los precios relativos Servicios / Bienes en economías avanzadas y economías emergentes provienen del BIS Quarterly Review, 4 de marzo de 2024. Estos precios relativos se calculan como promedios ponderados, con pesos correspondientes al PBI a Paridad Poder de Compra, para 11 economías avanzadas y 12 economías emergentes (sin China).

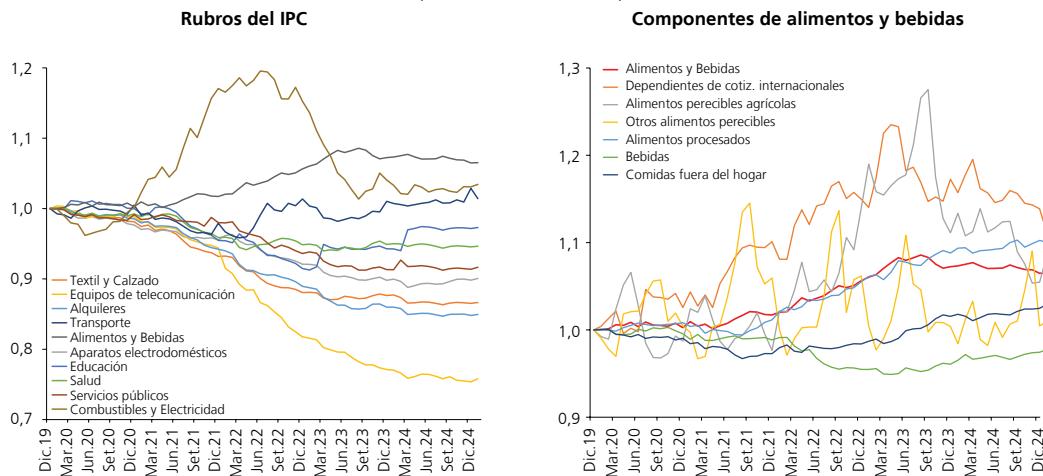
Así, en el Perú, se observó el encarecimiento sistemático de alimentos y energía respecto a bienes, tendencia que se empinó abruptamente desde 2021. Aunque el sector energético ha mostrado un crecimiento superior al del IPC desde 2002, este patrón ha sido más resaltante entre diciembre de 2020 y abril de 2023 en el contexto de la alta inflación. En tanto, los componentes del gasto en alimentos experimentaron el mayor crecimiento en el periodo de enero de 2021 a agosto de 2023. Destacan mayores precios de alimentos dependientes de cotizaciones internacionales, como por ejemplo los fideos, azúcar, huevos y el pollo; los rubros de alimentos agrícolas, que fueron influenciados por factores climáticos y cotizaciones de fertilizantes; y el rubro de alimentos procesados.²¹

²⁰ Según se discute en el artículo de nombre “Dinámica de precios sectoriales en la última milla de la desinflación post-Covid-19” del BIS Quarterly Review, publicado el 4 de marzo de 2024 (ver https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2403.pdf).

²¹ Para mayor detalle ver “Precios relativos e inflación en la economía peruana” del Reporte de Inflación de junio 2024.

PRECIOS RELATIVOS RESPECTO AL ÍNDICE DE PRECIOS DEL CONSUMIDOR DESDE DICIEMBRE DE 2019 A ABRIL DE 2024

(diciembre de 2019=1)



Nota: Los precios relativos se presentan como un promedio móvil a 6 meses. Los precios relativos Servicios / Bienes en economías avanzadas y economías emergentes provienen del BIS Quarterly Review, 4 de marzo de 2024. Estos precios relativos se calculan como promedios ponderados, con pesos correspondientes al PBI a Paridad Poder de Compra, para 11 economías avanzadas y 12 economías emergentes (sin China).

Esta observación indica que los choques a la inflación se manifestaron principalmente a través de aumentos pronunciados en una o algunas categorías específicas, en lugar de aumentos generalizados. Además, estos incrementos se concentran principalmente en los rubros de alimentos y energía, característica consistente con una mayor participación de los choques de oferta en la evolución de la inflación.

Este patrón también se observó en episodios inflacionarios previos: las fluctuaciones de la inflación suelen originarse en choques de oferta focalizados en unos pocos rubros. La siguiente tabla muestra el porcentaje de la varianza atribuible a los rubros cuyos precios relativos superaron umbrales específificados en la tabla, junto con su ponderación en la canasta del IPC. Como era de esperar, al aumentar el umbral, tanto la contribución a la varianza como el peso en el IPC disminuyen, ya que menos rubros superan umbrales progresivamente más altos. Sin embargo, la contribución a la varianza se reduce a un ritmo menor que la ponderación de los rubros en el IPC. Esto sugiere que la variabilidad de la inflación tiende a concentrarse en algunos rubros cuyo peso conjunto es reducido. Por ejemplo, entre 2002 y 2024, los rubros cuyo precio relativo se incrementaron más de 3 por ciento representaron solo el 10 por ciento de la ponderación del IPC, pero explicaron aproximadamente el 60 por ciento de la varianza de la inflación.

DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIANZA DE LA INFLACIÓN SEGÚN MAGNITUD DEL CAMBIO EN PRECIO RELATIVO DE LOS RUBROS 1/ 2/

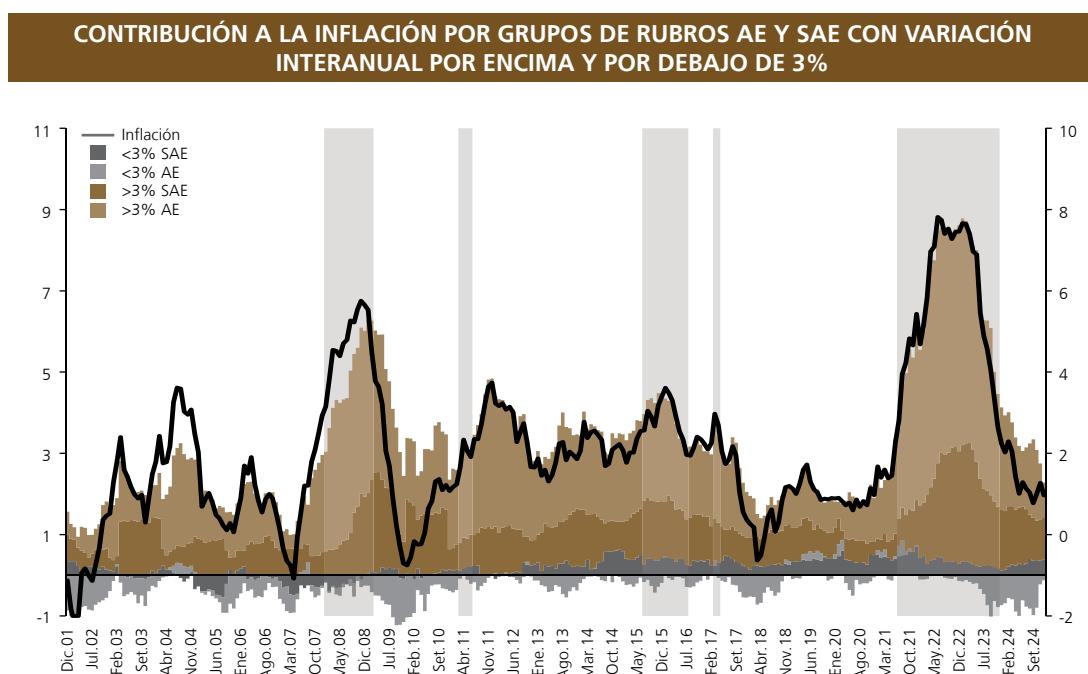
Cambio en precio relativo es mayor a (porcentaje):	Contribución a la varianza de la inflación		Peso en el IPC (contribución al gasto)	
	Periodos no inflacionarios	Periodos inflacionarios	Periodos no inflacionarios	Periodos inflacionarios
0,25	0,73	0,75	0,55	0,66
1	0,68	0,60	0,16	0,20
2	0,63	0,57	0,09	0,11
3	0,60	0,41	0,07	0,07
5	0,49	0,35	0,04	0,04
10	0,26	0,15	0,01	0,01

1/ Cada fila muestra la contribución a la varianza y el peso en el IPC de aquellos rubros cuyo cambio en precio relativo es mayor al umbral indicado en la primera columna, es decir, aquellos cuya inflación es mayor a la inflación total en al menos esa cantidad de puntos porcentuales.

2/ Las contribuciones a la varianza se calculan como el ratio entre la varianza de la inflación correspondiente a los rubros que superan el umbral (ponderada por sus respectivos pesos) y la varianza de la inflación total.

En general, en estos episodios inflacionarios, los rubros del IPC-AE lideran el incremento en la inflación. En estos episodios, sus componentes muestran una mayor proporción de elementos que crecen más de 3 por ciento. Ello resulta más evidente en los períodos inflacionarios iniciados en 2007 y 2021. Posteriormente, estos choques de oferta se diseminan, y tras una sincronización con los demás componentes de la inflación, se observa con rezago un incremento en la contribución de los rubros del IPC SAE con variaciones mayores al 3 por ciento.²²

Asimismo, la duración de estos episodios inflacionarios está vinculada a la persistencia de los choques al IPC-AE. Típicamente, tras la reversión de las expectativas al rango meta, se observa también la reversión en los rubros del IPC AE, con contribuciones negativas a la inflación. A esto le sigue una reducción, con rezago, de las contribuciones positivas de los componentes del IPC SAE.



Nota: Las áreas sombreadas en gris indican los períodos de expectativas de inflación por encima del rango meta. Para la contribución a la inflación 12 meses entre grupos, se considera la suma ponderada de la variación interanual de cada rubro considerando su peso en la canasta del IPC.

Además, estos choques de oferta también explican la mayor parte de la variabilidad en expectativas de inflación. La siguiente tabla muestra la descomposición de la dinámica de las expectativas entre sus determinantes. En los dos episodios inflacionarios más prolongados corresponden al último, 2021-2023, y al previo, de la crisis financiera, la contribución de la inflación importada en dólares y de la inflación doméstica fueron los más relevantes. Esto es consistente con la importante participación de los choques de oferta de origen externo en la volatilidad experimentada por la inflación en ambos episodios, que por su alta persistencia, al igual que choques de oferta domésticos como el Fenómeno El Niño, pueden afectar también las expectativas de inflación y generar efectos de segunda vuelta, afectando otros componentes de la canasta básica.²³

22 Para un mayor detalle de la sincronización de precios de los componentes del IPC en períodos de alta inflación ver el Recuadro "Análisis desagregado de la inflación: cambios en el nivel, persistencia y volatilidad a lo largo del tiempo" del Reporte de Inflación de junio 2024, el recuadro "Evolución reciente de la distribución de inflación por rubros" del Reporte de Inflación de Setiembre 2024, y el Recuadro "Distribución de los precios relativos y dinámica de la inflación" del Reporte de Inflación de Diciembre 2024.

23 Ver el Recuadro "Descomposición histórica de las expectativas de inflación" del Reporte de Inflación de Junio 2024.

CONTRIBUCIÓN A LOS DESVÍOS DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN EN EPISODIOS INFLACIONARIOS

(Contribución porcentual)

Episodios	Duración (meses)	Inflación importada en USD	Inflación 1/	Demanda	Depreciación nominal	Desvío de expectativas respecto de 2 por ciento
Ene.08-Feb.09	14	0,94	0,50	0,47	0,00	1,92
Mar.11-May.11	3	0,49	0,59	0,30	-0,22	1,16
Ago.15-Jun.16	11	-0,80	1,20	0,34	0,58	1,32
Mar.17-Abr.17	2	0,15	0,29	0,27	0,31	1,03
Jul.21-Nov.23	29	0,72	0,74	0,26	0,36	2,09
Dentro del rango meta	192	0,11	0,16	0,18	0,02	0,47

1/ Choques a la inflación son todos los componentes que afectan a la inflación independientes de la demanda, la inflación importada en USD y la depreciación nominal. Un componente importante adicional a estos son las condiciones de la oferta agregada doméstica. se estima un modelo de Vectores Autorregresivos Bayesiano Estructural con el que se calcula la contribución histórica de cada uno de estos determinantes.

Normalización de la Inflación en 2024

Si bien el BCRP puede influir en la inflación agregada mediante sus instrumentos de política monetaria, los precios relativos escapan a su control directo. En un contexto de cambios en estos precios, la tarea del banco central de contener la inflación se torna más compleja. Esto se debe a que dichos cambios repercuten en otros sectores económicos y en las expectativas de inflación, intensificando la disyuntiva entre controlar la inflación y mitigar la contracción del producto.²⁴ Ante esta coyuntura, una acción de política monetaria más decidida, que mantenga las expectativas de inflación contenidas, fue importante para preservar la estabilidad de precios. En respuesta a los persistentes choques de precios relativos, el BCRP revirtió su postura expansiva adoptada durante la pandemia, implementando una política contractiva, necesaria para contener los desvíos de las expectativas de inflación respecto del rango meta, y mitigar con ello el efecto de choques de oferta. Esto se tradujo en un incremento de la tasa de interés de referencia desde 0,25 por ciento previo a agosto de 2021, hasta 7,75 por ciento en enero de 2023, nivel que se mantuvo hasta agosto del mismo año. Esta respuesta oportuna contribuyó a anclar las expectativas de inflación, y con ello Perú logró, aún en el momento de mayor presión inflacionaria mantener una inflación menor a la mayoría de los países de la región.

Posteriormente, los choques que mantuvieron los precios relativos de alimentos y energía al alza empezaron a revertirse. Durante el periodo 2021-2022, el IPC-AE experimentó un crecimiento promedio anual del 11,4 por ciento. Sin embargo, esta tasa de variación se redujo significativamente al 3,6 por ciento en 2023 y al 1,2 por ciento en 2024. El siguiente gráfico ilustra la evolución de la distribución de la variación de precios de los componentes del IPC en cuatro momentos clave alrededor del periodo inflacionario 2021-2023. Estos momentos son: dos periodos previos a la crisis de la pandemia de COVID-19, cuando la inflación se mantuvo estable en torno al 2 por ciento (enero y diciembre de 2019); junio de 2022, que corresponde al mes de mayor inflación del último episodio (8,8 por ciento); y diciembre de 2024, que representa el periodo actual de normalización.

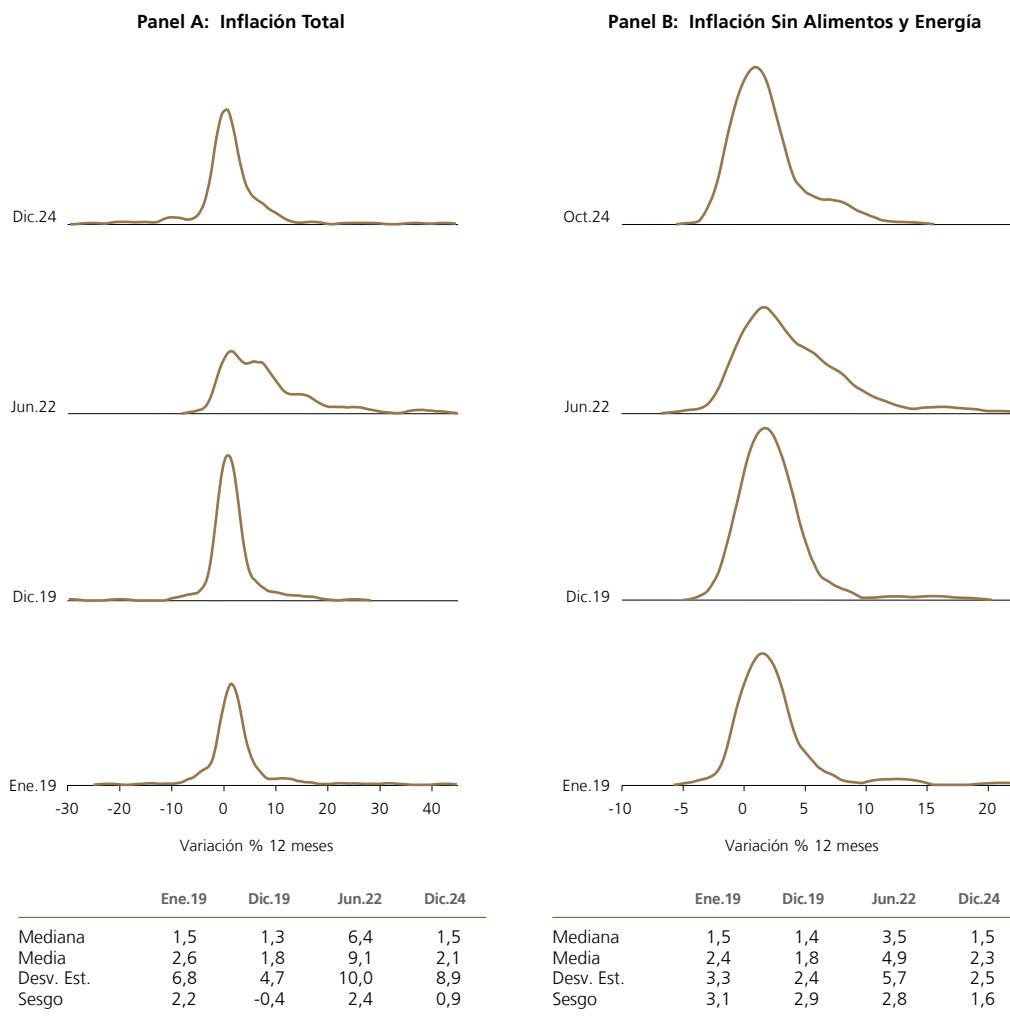
En los dos meses de baja inflación (enero y diciembre de 2019), las distribuciones de la inflación total y de la inflación SAE por rubros muestran una notable similitud. Esto se refleja también en los momentos de localización (media y mediana). Las variaciones se concentran de manera definida alrededor de un valor central, y aunque existen variaciones extremas, su influencia es limitada. Por el contrario, en periodos de alta inflación, como junio de 2022, las distribuciones se vuelven más dispersas, mostrando un sesgo marcado hacia variaciones positivas significativas y, en el caso de la inflación total, la aparición de múltiples modas.

Tras el episodio inflacionario, las distribuciones de diciembre de 2024 se asemejan más a las de los periodos de inflación estable, especialmente en el caso de la inflación SAE. Aunque la distribución de

24 Ver Recuadro “La Respuesta de Política Monetaria ante Choques de Oferta” del Reporte de Inflación de marzo 2022 (ver: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/ri-marzo-2022-recuadro-6.pdf>)

la inflación total aún presenta colas anchas, indicando la presencia de variaciones positivas y negativas extremas, sus momentos centrales se acercan más a los de la distribución de la inflación SAE.

DISTRIBUCIÓN DE VARIACIÓN DE PRECIOS DE COMPONENTES DEL IPC PARA MOMENTOS SELECCIONADOS ALREDEDOR DEL PERÍODO INFLACIONARIO 2021-2023



Nota: Densidades no paramétricas de variaciones a 12 meses de precios de los componentes del IPC, usando el kernel Epanechnikov con amplitud de banda de 1,3.

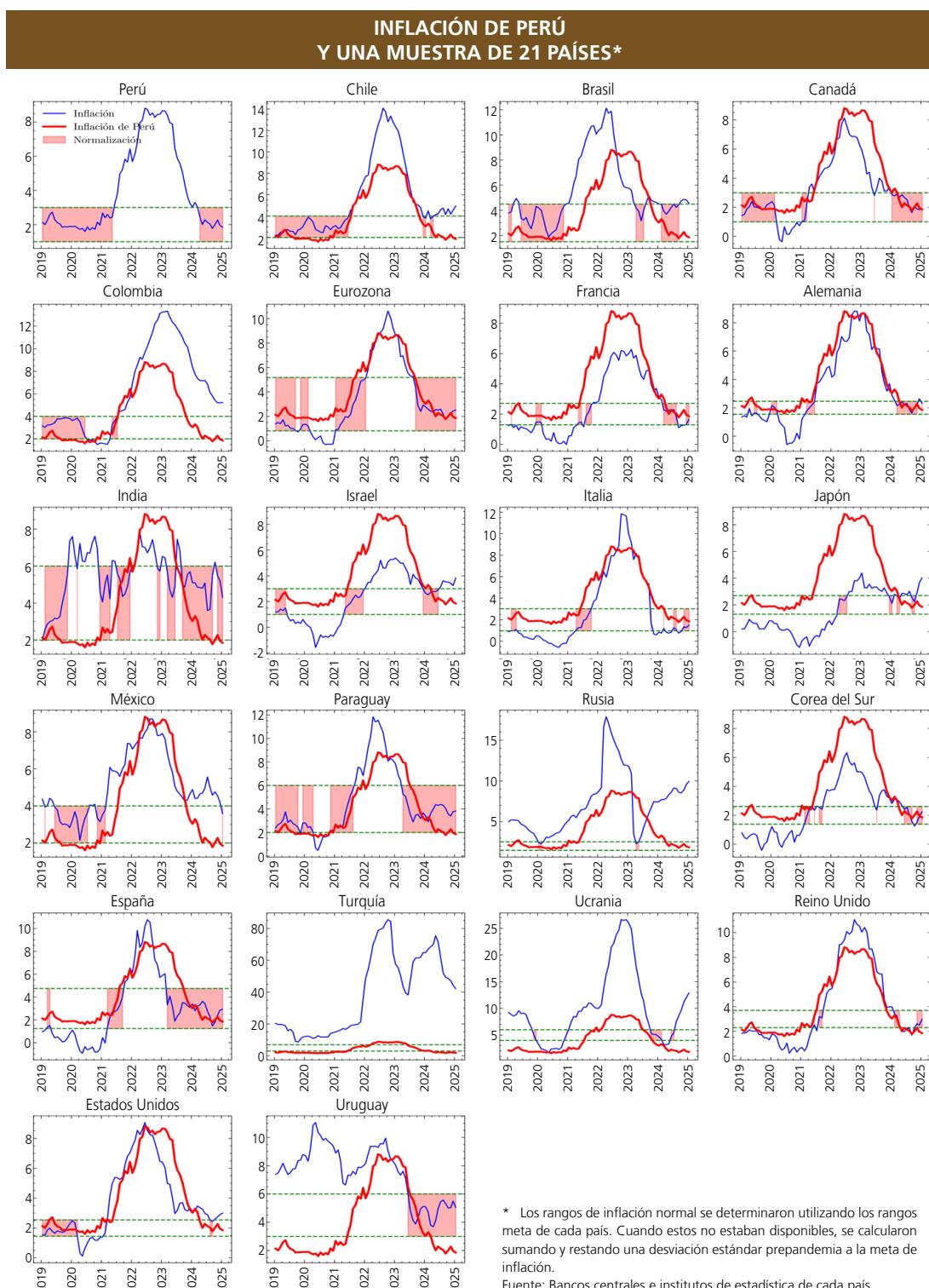
Como resultado, a diciembre de 2024, la reversión de choques de oferta junto con la acción oportuna del BCRP, contribuyeron a que la inflación total y las expectativas de inflación se sitúen en el rango meta de inflación, en 2,0 por ciento y 2,5 por ciento, respectivamente.

Comparación internacional

El siguiente gráfico compara la tasa de inflación en Perú con la de una muestra de 21 países, destacando tres puntos clave:

1. Durante el episodio inflacionario global 2021-2024, las economías desarrolladas experimentaron, en promedio, tasas de inflación más bajas que las economías en desarrollo. El caso peruano fue una de las excepciones al registrar tasas más bajas que las observadas en países desarrollados.

2. La evolución de la inflación en el Perú se asemejó más a la observada en las economías desarrolladas que a la de las economías en desarrollo.
3. La persistencia de los choques de oferta particulares a Perú generó que la tasa de inflación se mantenga por encima de 8 por ciento por más tiempo (11 meses), pero luego que estos choques se revertieron se observó una convergencia rápida a tasas de inflación de países desarrollados.



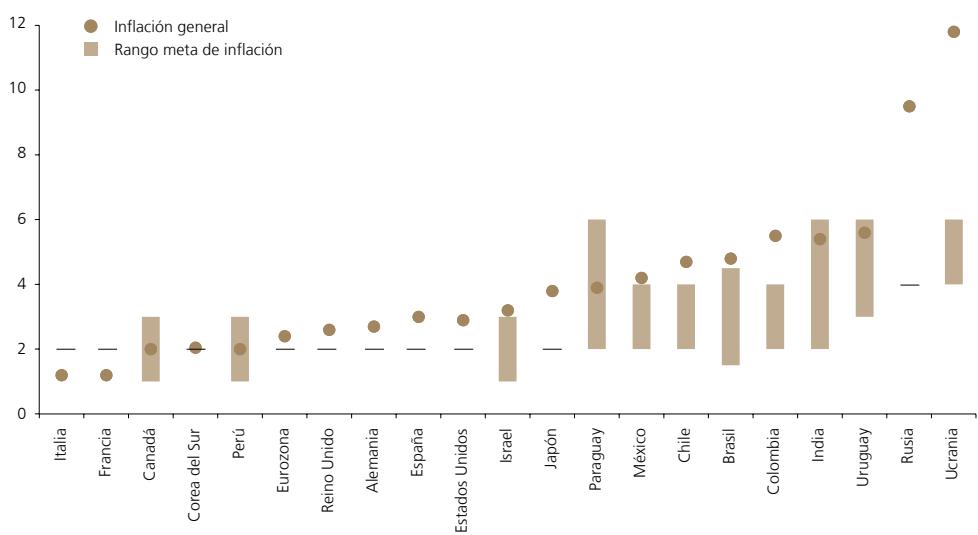
* Los rangos de inflación normal se determinaron utilizando los rangos meta de cada país. Cuando estos no estaban disponibles, se calcularon sumando y restando una desviación estándar prepandemia a la meta de inflación.

Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Esta comparación evidencia la influencia de factores globales en la inflación peruana, identificados en la alta correlación de la inflación de Perú con la de los otros países en la muestra, a la vez que permite observar las diferencias en la dinámica de la inflación de las economías desarrolladas y en desarrollo frente a estos choques. Asimismo, se observa que, en 12 de los 22 países incluidos en la muestra, la inflación no ha logrado retornar a su nivel o rango meta, luego del último episodio inflacionario.

Para diciembre de 2024, la inflación del Perú se encuentra ligeramente por debajo del centro del rango meta. Dentro de la muestra de estudio, Perú destaca como uno de los países con mejor control de la inflación, comparado con países desarrollados. Los países de la región todavía mantienen las tasas de inflación por encima de sus rangos meta.

TASAS DE INFLACIÓN DE DICIEMBRE 2024 Y EL RANGO O META DE INFLACIÓN PARA LA MUESTRA DE PAÍSES



Nota: Este gráfico muestra únicamente los rangos y metas oficiales de inflación establecidos por cada banco central. En los casos en que no se publica un rango, se incluye únicamente la meta de inflación.

Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

En el caso peruano, el retorno de la inflación al rango meta luego de los choques de oferta persistentes, globales e idiosincráticos, es atribuible a una combinación de factores, incluyendo la moderación de estos choques y la adecuada respuesta y comunicación de la política monetaria.