Recuadro 5
PRECIOS RELATIVOS E INFLACIÓN EN LA ECONOMÍA PERUANA

La inflación se define como el incremento generalizado y sostenido de los precios en la economía, la misma que resulta en una pérdida del poder adquisitivo del dinero. Sin embargo, a menudo los agentes confunden el concepto de inflación al asociarla a los precios que le son más relevantes. Por ejemplo, las familias suelen asociar la inflación al precio de los alimentos mientras que los empresarios al de sus insumos.

En la práctica la inflación no se manifiesta como incrementos generalizados y proporcionales de precios, sino como incrementos de precios a diferentes ritmos por tipo de bien o servicio. Esto es, los precios relativos en la economía evolucionan de acuerdo con distintas características. De acuerdo con ello, este Recuadro busca mostrar los principales hechos estilizados de los precios relativos de la economía peruana.

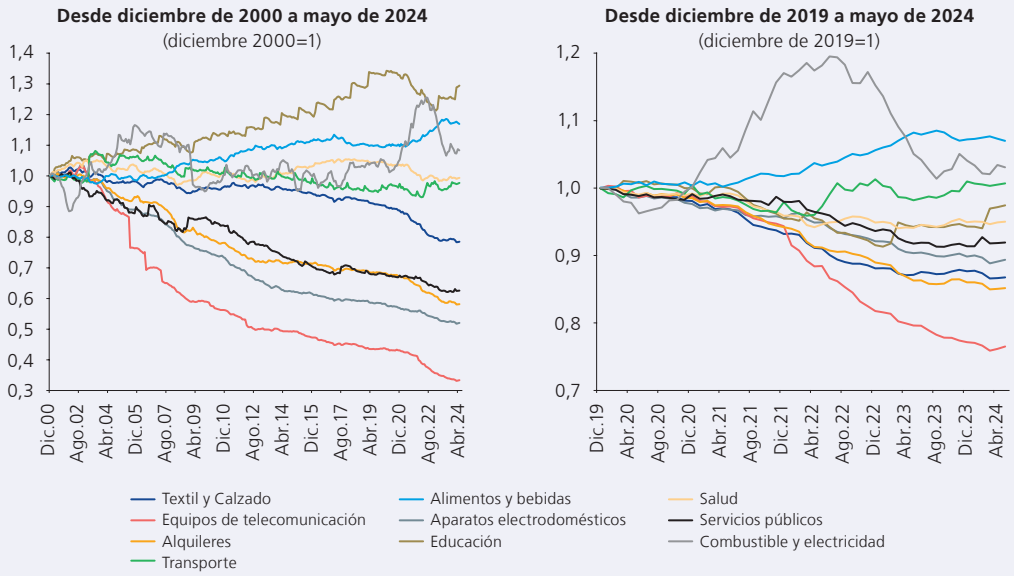
En el panel izquierdo del gráfico siguiente se muestran los índices de precios relativos de los diversos rubros de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana respecto al mismo IPC, donde las unidades se normalizaron a uno en diciembre de 2000. El IPC muestra el precio de todos los bienes y servicios comprados por un consumidor. La línea "Alimentos y Bebidas" representa los precios de alimentos perecibles, alimentos procesados, refrescos y comida fuera del hogar como ratio respecto a nivel del IPC. La línea "salud" indica el precio de diversos servicios médicos también como ratio respecto al IPC. Así, dado que el IPC representa el nivel general de precios, las líneas en el gráfico son los precios relativos. Valores de un precio relativo mayor (menor) a 1 indican que el precio del rubro correspondiente ha crecido a mayor (menor) velocidad que el valor de la canasta del IPC, esto es, 3,0 por ciento promedio anual entre los años 2001 y 2023.

Es importante destacar que la dinámica de precios varía entre los diferentes sectores. En un extremo, encontramos los sectores de educación, alimentos y energía, donde los precios se han incrementado a tasas de 3,9; 3,7 y 3,4 por ciento promedio anual en 2001-2023, respectivamente. En contraste, los precios de los equipos de telecomunicaciones han disminuido, con una tasa promedio anual negativa de -1,8 por ciento en 2021-2023. Entre estos dos extremos, hay sectores como Salud y Transporte que han experimentado un crecimiento en sus precios similar al del IPC.

En el panel derecho del gráfico siguiente se realiza el mismo ejercicio, pero con inicio y normalización en diciembre 2019. En este gráfico destaca la dinámica del gasto en energía y alimentos durante el reciente episodio inflacionario de 2021-2023[19]. 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. De manera similar, los componentes del gasto en alimentos experimentaron el mayor crecimiento en el periodo de enero de 2020 a mayo de 2024. Durante este mismo intervalo, el sector de transporte fue el único que creció al mismo ritmo que el IPC general. Los demás sectores, en cambio, mostraron un incremento a una tasa inferior a la inflación.

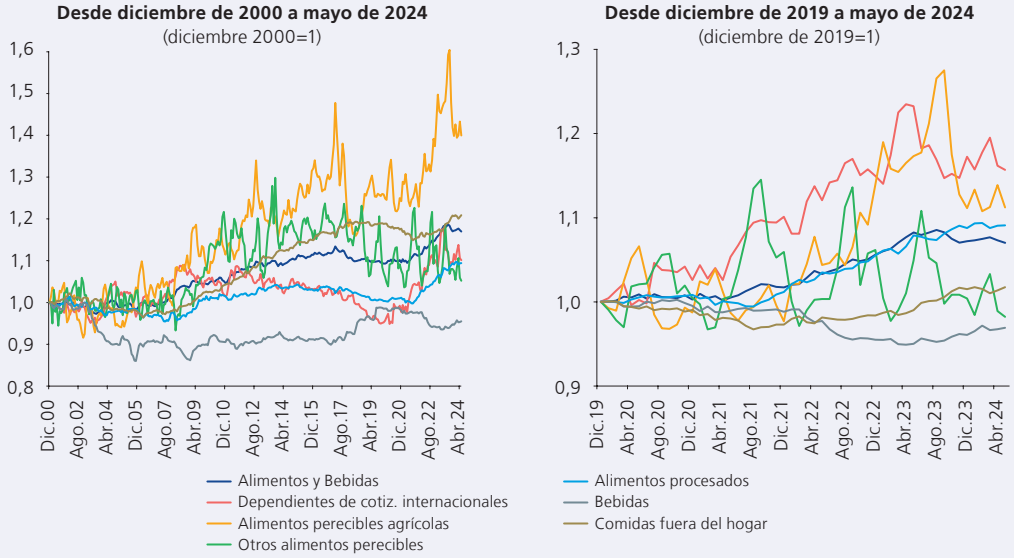
19 El Recuadro "La Respuesta de Política Monetaria Ante Choques de Oferta" del Reporte de Inflación de marzo 2022 (ver: https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/ri-marzo-2022-recuadro-6.pdf) y el Recuadro "La experiencia histórica internacional y peruana frente a choques Inflacionarios" del Reporte de Inflación de diciembre 2023 (ver: https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2023/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2023-recuadro-5.pdf) exponen la experiencia histórica peruana frente a choques a la inflación.

PRECIOS RELATIVOS RESPECTO AL ÍNDICE DE PRECIOS DEL CONSUMIDOR



Una mirada más cercana a los componentes del IPC de alimentos y bebidas, como se aprecia en el gráfico siguiente, revela que, entre 2001-2023, a excepción del precio de las bebidas, los precios de alimentos crecieron a un ritmo por encima de la inflación promedio, destacando los mayores incrementos de los precios de alimentos perecibles agrícolas y de comidas fuera del hogar. Sin embargo, en el periodo inflacionario 2021-2023, el incremento en los precios del rubro de comida fuera del hogar fue menos relevante, y en cambio preponderaron los 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.

PRECIOS RELATIVOS DE ALIMENTOS RESPECTO AL ÍNDICE DE PRECIOS DEL CONSUMIDOR



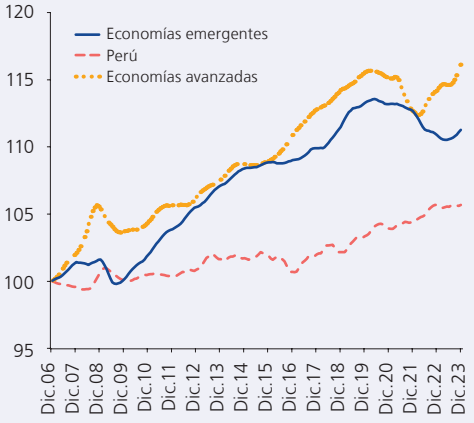
Estos gráficos evidencian la notable heterogeneidad en la dinámica de la inflación entre los distintos sectores. Los cambios en los precios relativos son indicativos de transformaciones profundas en la

estructura económica, ya que emergen en mercados específicos y reflejan las condiciones relativas de oferta y demanda. Por ejemplo, un incremento en el precio relativo de un bien sugiere que la demanda excede la oferta, lo cual motiva a los consumidores a buscar alternativas y a los productores a aumentar la producción de dicho bien. En este contexto, los precios relativos ofrecen información valiosa sobre la asignación de recursos en la producción de bienes y servicios en diversos mercados.

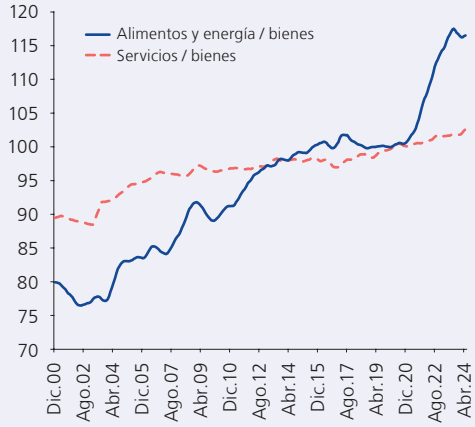
Por ejemplo, el gráfico subsiguiente ilustra la relación de precios relativos a bienes desde 2002. La tendencia ascendente en los precios relativos de servicios a bienes generalmente se atribuye a factores tecnológicos que han impactado la capacidad productiva relativa. La adopción creciente de tecnología e innovación en el sector de producción de bienes durante varias décadas se ha traducido en ganancias de productividad, reducción de costos marginales y, por ende, inflación más baja. En contraposición, el sector de servicios tiende a experimentar incrementos más lentos en productividad, lo que resulta en un precio relativo más alto en comparación con los bienes a lo largo del tiempo. Como se puede apreciar en el gráfico, esta tendencia creciente de precios relativos de servicios no solo se ha observado en Perú, sino también en todas las economías, tanto avanzadas como emergentes hasta 2021.

A nivel internacional, como documenta el Banco de Pagos Internacionales, se observa en economías avanzadas y emergentes una tendencia positiva más pronunciada en los precios relativos de servicios en el periodo prepandemia[20]. Dicha tendencia fue interrumpida por la pandemia, y se observa que 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, el comportamiento del precio relativo en Perú ha sido distinto 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*, 04 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).

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 04 de marzo de 2024 (ver https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2403.pdf).

Por su parte, en el Perú, se observa el encarecimiento sistemático de alimentos y energía respecto a bienes, tendencia que se empinó abruptamente desde 2021. Este comportamiento sistemático está explicado por el mayor crecimiento de la economía mundial, desde 2004, en economías avanzas y emergentes, que se reflejó en una mayor demanda por recursos y, por consiguiente, en aumentos en los precios de los *commodities* de energía y agrícolas internacionales.

El BCRP, a través de sus instrumentos de política monetaria puede influenciar la inflación, pero no los precios relativos. En el periodo de elevada inflación de 2021-2023, los problemas de oferta internacional en la producción de petróleo, fertilizantes y factores climáticos causaron que los precios relativos de alimentos y energía crecieran persistentemente a un ritmo más elevado que los demás precios en la economía. En este contexto, el control de la inflación fue más difícil para el banco central. En la medida que esos cambios de precios relativos influenciaron los demás sectores de la economía y las expectativas de inflación, la disyuntiva entre inflación y menor producto se acrecienta.[21]

En esta coyuntura, una acción de política monetaria más decidida es importante para mantener la estabilidad de precios. Así, en el escenario de estos choques de precios relativos persistentes entre 2021-2023, el BCRP revirtió la postura expansiva de política monetaria que adoptó durante la pandemia al pasar a una postura contractiva, incrementando la tasa de interés de referencia desde 0,25 por ciento antes de agosto 2021 hasta 7,75 por ciento en enero 2023.

Ahora bien, los choques que mantuvieron los precios relativos de alimentos y energía al alza se han venido revirtiendo. En el periodo 2021-2022 los precios del IPC alimentos y energía crecieron a una tasa promedio de 11,4 por ciento por año. En 2023 esta tasa de variación se redujo a 3,6 por ciento, y en entre diciembre de 2023 y mayo 2024 se ubicó en 1,2 por ciento. Como resultado, a mayo de 2024, junto a esta reversión de choques de oferta y a la acción oportuna del BCRP, tanto la inflación total como las expectativas de inflación se situaron en el rango meta de inflación.

Es relevante reconocer la dinámica de los precios relativos en la economía, dada su vinculación con la estructura productiva. Se debe destacar que el diseño de la política monetaria se enfoca en la inflación agregada y no en los precios relativos, salvo que estos contaminen a las expectativas de inflación. Esto se debe a que la tasa de interés de referencia es el instrumento utilizado para gestionar la inflación y es difícil anticipar y controlar el impacto diferenciado de la tasa de política sobre los diversos sectores productivos. La literatura concuerda en que mantener una inflación baja y estable es esencial para garantizar el ajuste de los precios relativos acorde a la dinámica estructural de la economía, minimizando así fricciones adicionales. Sin embargo, cuando cambios persistentes en precios relativos contaminan las expectativas de inflación, una acción decidida del banco central es necesaria para garantizar la estabilidad de precios. Este consenso es parte de la justificación de mantener esquemas de metas explícitas de inflación como las que implementa el BCRP desde 2002.

21 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)