

Recuadro 8

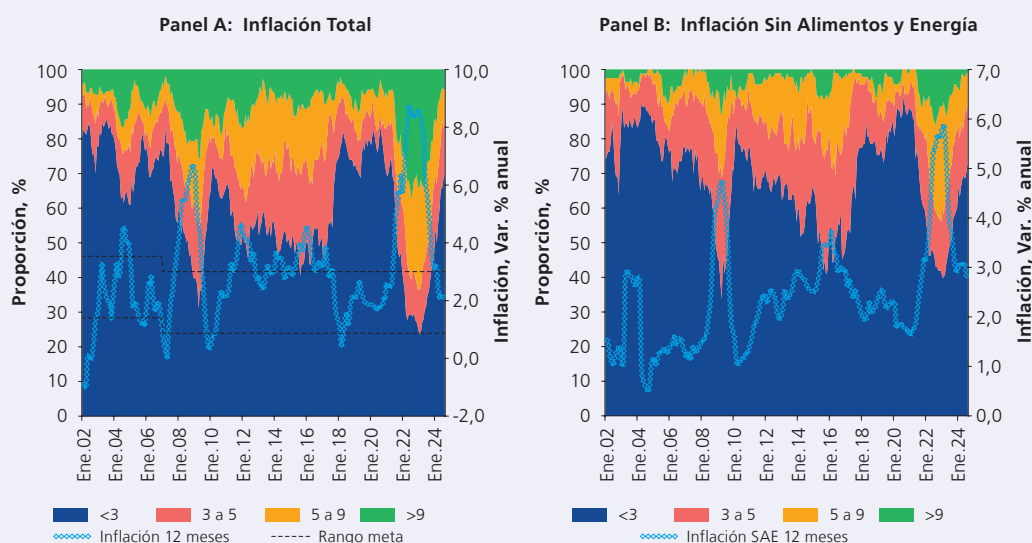
EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA DISTRIBUCIÓN DE INFLACIÓN POR RUBROS

La inflación se define como un aumento general de los precios de la canasta del consumidor. Sin embargo, es un fenómeno no uniforme porque los precios por rubro cambian a diferentes ritmos. Ello es un reflejo de dinámicas de oferta y demanda idiosincráticas por sector productivo. Donde la heterogeneidad proviene de innovaciones tecnológicas, cambios en las preferencias de los consumidores, fluctuaciones externas de las cadenas de suministro y energía, entre otros.⁶⁶ En línea con ello, este recuadro muestra cómo la distribución de la inflación por rubros afecta a la inflación agregada, y expone el rol de dicha distribución en la estabilidad de precios.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación y la distribución de las variaciones de precios de sus componentes entre enero de 2002 y agosto de 2024. Se consideran cuatro grupos: rubros con variación porcentual interanual por debajo de 3 por ciento, entre 3 y 5 por ciento, entre 5 y 9 por ciento, y más del 9 por ciento. Se observa que, tanto la inflación total como su medida tendencial, la inflación sin alimentos y energía (inflación SAE), han mostrado fluctuaciones en la proporción de los componentes en cada grupo, lo que refleja las dinámicas subyacentes de la inflación.

En general, la distribución de estos grupos de variación es más estable en el caso de la inflación SAE. Esto se debe a la elevada volatilidad de los componentes de la inflación de alimentos y energía (inflación AE) que componen la inflación total.

INFLACIÓN Y LA DISTRIBUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE RUBROS DEL IPC POR GRUPOS DE VARIACIÓN PORCENTUAL INTERANUAL



Nota: En cada figura, el eje de la derecha corresponde a la medida de inflación 12 meses, y el eje de la izquierda hace referencia a la proporción de los rubros del IPC que componen cada grupo de variación porcentual 12 meses: por debajo de 3%, entre 3% y el 5%, entre el 5% y el 9%, y más del 9%.

66 Por ejemplo, ver el Recuadro “Inflación acumulada y cambio de precios relativos” del Reporte de Inflación marzo 2018 (<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2018/marzo/ri-marzo-2018-recuadro-6.pdf>) y el Recuadro “Precios Relativos e Inflación en la Economía Peruana” del Reporte de Inflación de junio 2024 para un recuento de hechos estilizados de los precios relativos en el Perú (<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2024/junio/report-de-inflacion-junio-2024-recuadro-5.pdf>).



En los periodos de elevada inflación, hay una mayor proporción de rubros en grupos de variación más alta. Destacan los periodos posteriores a 2008, cuando la inflación experimentó diversos choques de oferta y superó el rango meta con más frecuencia. En estos periodos se identifican los cinco episodios de la historia reciente en los que las expectativas de inflación superaron el límite superior del rango meta.⁶⁷

Asimismo, en este gráfico también se aprecia que en los periodos de baja inflación hay una elevada proporción de rubros en grupos de variación baja. Ello indica que los precios en la canasta del consumidor se mantuvieron más estables. Resaltan los periodos antes de 2008 y entre mediados de 2017 y 2020, cuando la inflación se mantenía en niveles más bajos y alrededor del centro del rango meta.

En la transición de periodos de inflación baja y estable hacia periodos de elevada inflación, la proporción de rubros en grupos de mayor variación de la inflación SAE responden de forma más lenta. Las tasas de variación se ubican principalmente en los grupos de entre 3 y 5 por ciento y de entre 5 y 9 por ciento. En periodos de baja inflación, los componentes de la inflación SAE muestran mayoritariamente variaciones inferiores al 3 por ciento, consistente con el rango meta de inflación del BCRP.

Para ver la importancia relativa de los cambios de precios de los componentes del IPC, el siguiente gráfico muestra la contribución a la inflación de diferentes rangos de variación. El enfoque se centra en variaciones porcentuales alrededor de 3 por ciento, para las diversas categorías del IPC Sin Alimentos ni Energía (IPC SAE) e IPC de Alimentos y Energía (IPC AE).⁶⁸ En azul se muestran los rubros cuyos precios tienen variaciones por debajo de 3 por ciento, y en rojo, los rubros con variaciones por encima de 3 por ciento. Los tonos claros de rojo y azul corresponden a rubros del IPC AE, mientras que los tonos oscuros a los rubros del IPC SAE. Asimismo, en el gráfico se marca con sombras grises verticales los periodos en los que las expectativas de inflación superan el rango meta. En la medida que la dinámica de los rubros AE contribuyen más al incremento de la inflación en dichos episodios, éstos son consistentes con choques de oferta.

En general, durante el periodo 2002-2024, los componentes del IPC AE muestran una mayor proporción de elementos que crecen más de 3 por ciento. Esto contribuye significativamente a la inflación total, especialmente en periodos de alta inflación. En los episodios inflacionarios, los rubros del IPC AE lideran el incremento en la inflación. Ello resulta más evidente en los periodos inflacionarios iniciados en 2007 y 2021. Posteriormente, estos choques de ofertan 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.⁶⁹

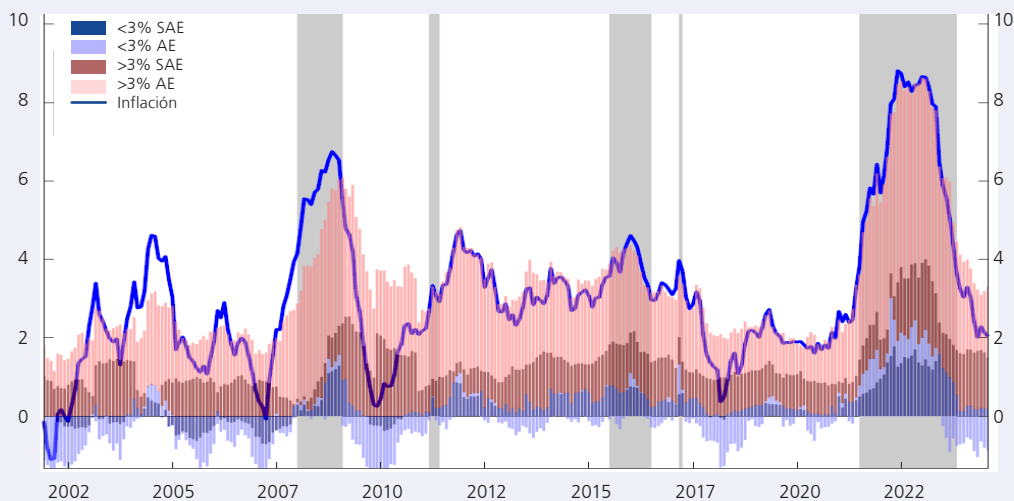
67 Para detalles de la experiencia histórica peruana frente a choques a la inflación revisar: el Recuadro “La Respuesta de Política Monetaria Ante Choques de Oferta” del Reporte de Inflación de marzo 2022 (ver: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/ri-marzo-2022-recuadro-6.pdf>) 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/report-de-inflacion-diciembre-2023-recuadro-5.pdf>) y el Recuadro “Precios Relativos e Inflación en la Economía Peruana” del Reporte de Inflación de junio 2024 (<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2024/junio/report-de-inflacion-junio-2024-recuadro-5.pdf>)

68 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. Aunque esta fórmula no reproduce perfectamente la inflación del IPC, la aproximación es generalmente bastante cercana y tiene la ventaja de permitir descomposiciones simples para nuestro análisis.

69 Para un análisis de la sincronización de precios de los componentes del IPC en periodos 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 (<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2024/junio/report-de-inflacion-junio-2024-recuadro-6.pdf>)

Cabe destacar que 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.

CONTRIBUCIÓN A LA INFLACIÓN POR GRUPOS DE RUBROS AE Y SAE CON VARIACIÓN INTERANUAL POR ENCIMA Y POR DEBAJO DE 3%.



Nota: Las áreas sombreadas en gris indican los periodos 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.

El gráfico a continuación muestra cómo se ha comportado la distribución de variación de precios de los componentes del IPC en cuatro momentos diferentes alrededor del periodo inflacionario 2021-2023. Estos momentos son: dos periodos previos a la crisis de la pandemia del Covid-19, cuando la inflación se mostró estable y alrededor del 2 por ciento (enero 2019 y diciembre 2019); junio de 2022 que corresponde al mes de mayor inflación del último episodio inflacionario (8,8 por ciento); y agosto 2024 como mes representante del periodo actual de normalización.

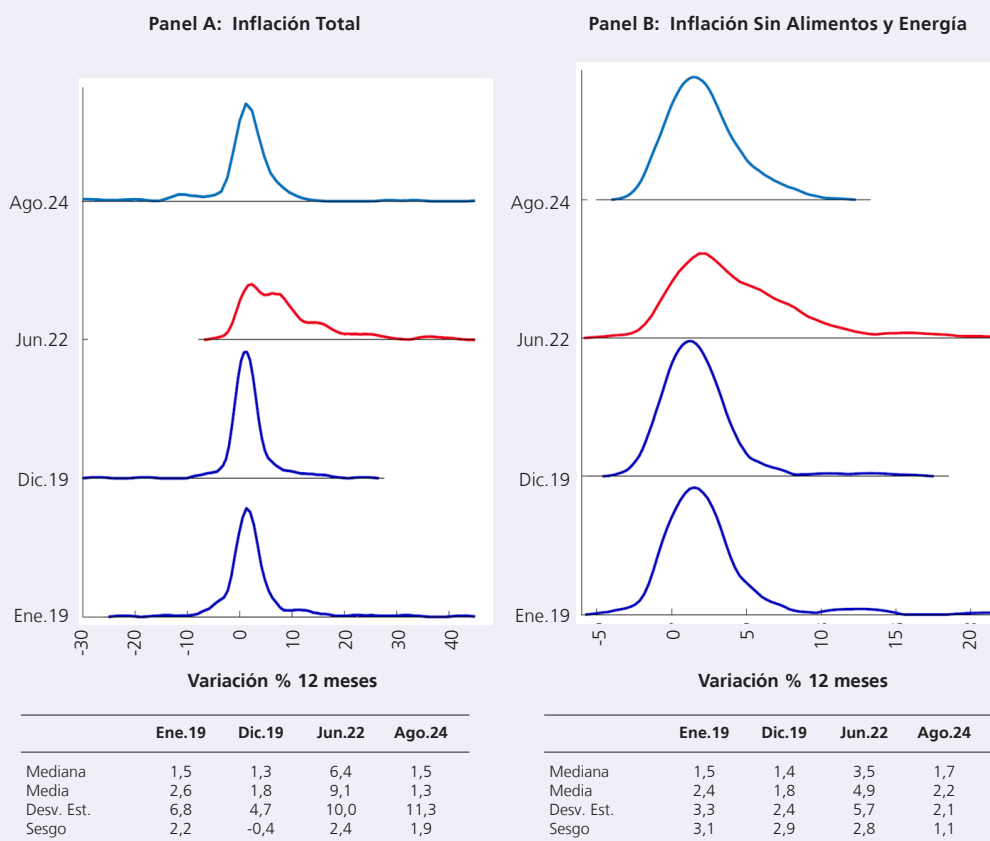
En los dos meses de inflación baja (enero 2019 y diciembre 2019), las distribuciones de las inflaciones, total y SAE, por rubros son similares. Esto también se observa en los momentos de localización (media y mediana). Las variaciones se concentran de forma definida alrededor de un valor central, y aunque hay variaciones extremas, éstas son poco influyentes.

En cambio, cuando la inflación es elevada, como en junio 2022, las distribuciones se hacen más dispersas, desarrollan un marcado sesgo hacia variaciones muy positivas y, en el caso de la inflación total, surgen múltiples modas. Luego del episodio inflacionario, la distribución de agosto 2024, se asemeja más a la de periodos de inflación estable, especialmente en el caso de la inflación SAE. Sin embargo, los momentos centrales de ambas distribuciones difieren. La distribución para la inflación total sigue presentando dos colas anchas, lo que indica la presencia de variaciones extremas, positivas y negativas, con una cola más pronunciada hacia estas últimas. Esto podría indicar la presencia de múltiples factores de cambios de precios relativos que aún afectan la dinámica de la inflación agregada, generando una elevada incertidumbre sobre su evolución en los próximos meses.

Todo este recuento muestra la notable heterogeneidad en la variación de precios de los distintos componentes de la canasta del consumidor. En periodos de alta y baja inflación, estos componentes varían en su importancia para la evolución de la inflación agregada y tendencial, y, por lo tanto, en las decisiones de política monetaria del BCRP.



DISTRIBUCIÓN DE VARIACIÓN DE PRECIOS DE COMPONENTES DEL IPC PARA MOMENTOS SELECCIONADOS ALREDEDOR DEL PERIODO 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.

Cuando la inflación es baja y estable, las diferencias en las tasas de inflación de los rubros del IPC no impactan significativamente las variables agregadas ni el diseño de la política monetaria. Esto se debe a que los factores de oferta y demanda entre los componentes del IPC generan cambios en precios relativos que se compensan entre sí. En cambio, cuando la inflación supera el rango meta, la distribución de los cambios de precios entre categorías es crucial para el BCRP. Si la alta inflación se debe a categorías de poca relevancia en la canasta del consumidor, podría revertirse al normalizarse los factores de oferta y demanda dentro de cada categoría. Sin embargo, si la elevada inflación es generada por rubros de mayor ponderación, es más probable que el BCRP necesite implementar ajustes adicionales para regular la inflación.

Por lo tanto, además de monitorear constantemente la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, es importante que el BCRP preste atención a la dinámica de la distribución de las variaciones al interior de los rubros del IPC. Esto mejora la capacidad de proponer respuestas oportunas y adecuadas ante posibles riesgos inflacionarios.