

## RADIOGRAFÍA DEL AUMENTO DE LA INFLACIÓN EN EL 2021<sup>1</sup>



Durante los últimos meses los hogares han comenzado a sentir los efectos de un alza significativa en los precios de diferentes productos que componen la canasta básica. La variación sostenida de estos - conocida comúnmente como inflación - estaría explicada por factores locales y externos que se han materializado a través de mayores costos de alimentos y combustibles para las familias. Esto ha propiciado recientemente una respuesta de política por parte del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) que ha elevado su tasa de interés de referencia luego de mantenerla estable durante 16 meses consecutivos. No obstante, existe espacio aún para que las autoridades desde el Ejecutivo y Legislativo - en lugar de plantear medidas erróneas y costosas- reduzcan la incertidumbre sobre el rumbo de la política económica y así permitan reducir la contribución de factores locales sobre la inflación.

### - Fenómeno global -

Una de las tendencias que ha caracterizado al panorama de la economía mundial desde inicios del 2020 ha sido el persistente aumento en las cotizaciones de algunas materias primas. Estas son utilizadas como insumos para la producción de bienes y la provisión de servicios que forman parte de la canasta básica de consumo de los hogares.

En efecto, los precios de los productos agrícolas de mayor comercialización en los mercados internacionales -como el trigo, maíz y el aceite de soya - han registrado un aumento promedio de 40% desde enero de 2020 hasta la primera quincena de agosto de 2021. Una figura similar ha ocurrido en el caso del petróleo y el gas natural cuyas cotizaciones muestran durante el mismo periodo un avance de 19% y 88%, respectivamente.

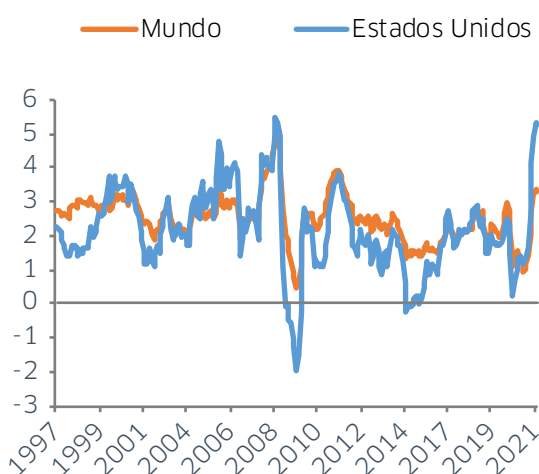
De acuerdo con el BCRP (2021), esta presión al alza en los precios de los commodities refleja la combinación de factores de oferta - entre los que se encuentran recortes de producción y eventos climáticos adversos - así como aquellos vinculados a la recuperación de la economía global que ha incrementado la demanda de diferentes industrias que se vieron afectadas por las restricciones de movilidad social.





### Inflación global y de Estados Unidos, 1997 - 2021\*

(var. % anual)

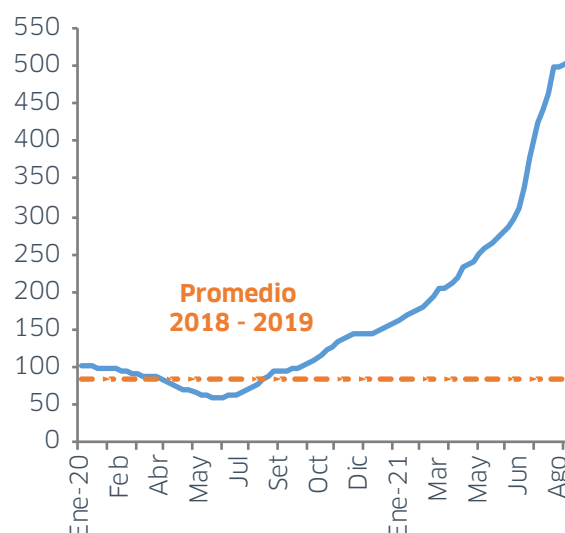


\*/ Datos a julio de 2021.

Fuente: JP Morgan-Chase, FRED

### Tarifas de envíos de contenedores, Ene 20 - Ago 21\*

(Índice Ene 20 = 100)



\*/ Información al 27 de agosto 2021.

Fuente: Harper Petersen & Co.

Las crecientes cotizaciones de productos agrícolas y energéticos se han visto traducidas en un rebote en la inflación a nivel global, la cual - según estimados de JP Morgan - se ha incrementado en casi dos puntos porcentuales desde el tercer trimestre del 2020 y llegó a 3.4% en julio de 2021, la tasa más alta de la última década. Al desagregar este último resultado por países, se puede notar una mayor contribución proveniente de economías avanzadas como Estados Unidos, donde los precios al consumidor han exhibido variaciones que superan el 5% en los últimos meses, y también Alemania, la cual ha mostrado una tasa de inflación no observada desde 1993.

Cabe señalar que un factor adicional que ha presionado al alza los precios a nivel mundial es el aumento de los costos del comercio internacional de mercaderías. Debido a una escasez de contenedores y a disrupciones en las cadenas de suministro como producto de la pandemia (Banco Mundial, 2021), los fletes de transporte de carga - en promedio - se han incrementado en 500% desde enero de 2020 a agosto de 2021.

## - Dinámica de la inflación en el Perú -

En el caso peruano, los precios de la canasta básica de consumo no han sido ajenos a lo que viene ocurriendo en los mercados internacionales y han presentado también una tendencia al alza durante los últimos doce meses. La inflación en el Perú ha pasado de una variación promedio de 1.8% durante el tercer trimestre de 2020, a un avance de 5.0% en agosto de 2021, la tasa más alta desde febrero de 2009 y que se sitúa por encima del rango meta del BCRP - entre 1.0% y 3.0%.

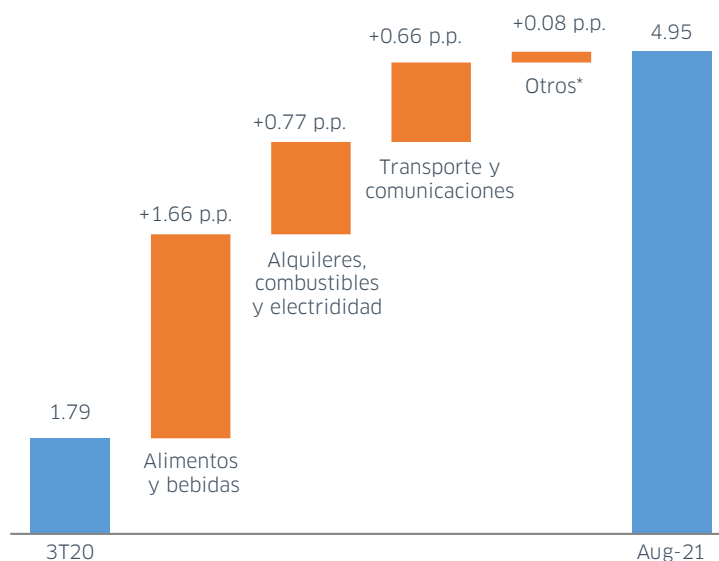
Además de los factores globales asociados a los mayores precios de materias primas, el origen del reciente incremento en la inflación puede ser también atribuido a la subida de 12.7% que ha registrado la cotización del dólar desde inicios del 2021 - de S/ 3.62 a S/ 4.09 en promedio entre enero y agosto. Esto último estaría asociado a la incertidumbre sobre el rumbo que tomaría la política económica del país en un contexto electoral. Un mayor tipo de cambio afecta a la canasta básica - entre otros canales - a través de mayores precios de bienes importados como medicamentos, electrodomésticos y vehículos, y de servicios cobrados en dólares como alquileres, pasajes en avión y ciertos servicios profesionales.

La descomposición del aumento de la inflación a lo largo del último año según las diferentes categorías de consumo permite identificar cómo ha sido el traspaso de las mayores cotizaciones internacionales de commodities y la depreciación del tipo de cambio hacia los niveles de precios de la economía.

Este ejercicio muestra que el 53% del aumento de la inflación entre el tercer trimestre del 2020 y agosto de 2021 proviene del rubro alimentos y bebidas, otro 24% de la categoría de alquileres, combustibles y electricidad, mientras que un 21% del grupo vinculado al transporte y comunicaciones. Es decir, 3 de las 8 divisiones de consumo que componen la canasta básica de los hogares explican casi la totalidad (98%) del aumento de los precios a nivel nacional. En efecto, estos grupos se caracterizan por incluir bienes cuyos costos de producción dependen de insumos importados, los cuales están denominados en dólares y también han estado expuestos al alza global de materias primas agrícolas y energéticas.

### Contribución al aumento de la inflación según grupos de consumo, 3T2020 - Ago 21

(var. % anual, puntos porcentuales)



\*/ Incluye vestido y calzado, esparcimiento y servicios de enseñanza, y otros bienes.

Fuente: INEI

En el caso de alimentos y bebidas, uno de los productos que mayor incidencia ha tenido en el alza del costo de esta categoría ha sido el aceite vegetal embotellado, cuyo precio por litro - en promedio - ha pasado de oscilar los S/ 7 entre julio y septiembre de 2020, a superar los S/ 11 en agosto de 2021, lo cual representa un aumento de 60%. La producción de este bien requiere de la importación de aceite de soya, la cual en los mercados internacionales ha multiplicado su cotización en 2.2 veces durante el mismo periodo.

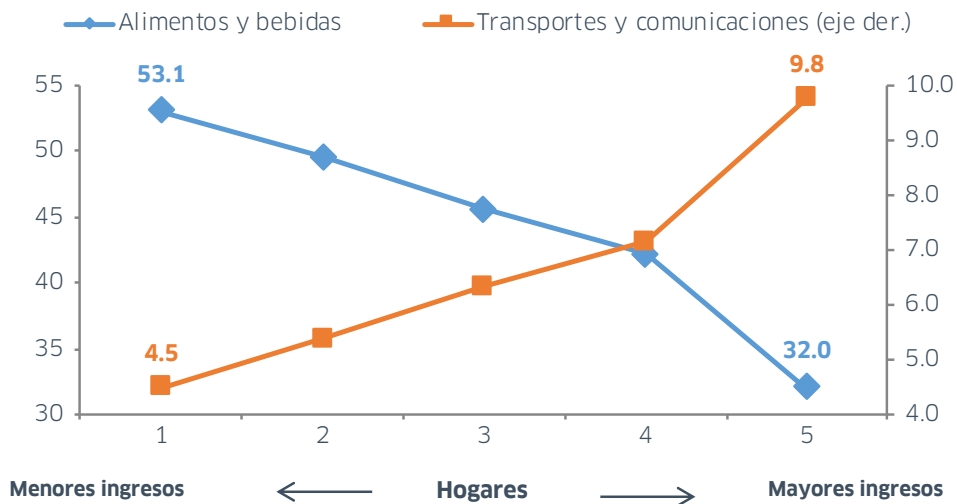
Por su parte, la inflación proveniente del rubro de alquileres, combustibles y electricidad ha tenido como uno de sus principales protagonistas al precio del balón de gas doméstico, que ha mostrado una variación de 41% desde el tercer trimestre del 2020 para situarse a la fecha en niveles promedio cercanos a los S/ 55. Una figura similar puede ser observada en el grupo transporte y comunicaciones en el que el precio del gasohol de 90 octanos se elevó 39% a poco más S/ 15 por galón durante el mismo periodo.

## - Efectos sobre los hogares -

Un aspecto a considerar sobre el reciente aumento de la inflación es que no afecta a todas las familias por igual. La proporción de bienes y servicios que consumen los hogares presenta diferencias a lo largo de la población según sus niveles de poder adquisitivo. Un ejemplo de ello es que el grupo de alimentos y bebidas en el caso de las familias más vulnerables representa el 53% de su canasta básica, mientras que en el caso de los hogares de mayores ingresos esta proporción asciende al 32% del total.

Otra muestra de esta heterogeneidad se encuentra en el rubro de transportes y comunicaciones, cuya participación en la canasta de las familias con mayor capacidad de gasto es poco más del doble (9.8%) de la mostrada por el grupo de hogares de menores ingresos (4.5%).

**Participación de grupos de consumo en la canasta básica por quintiles de ingreso, 2020**  
(Porcentaje del gasto total anual)



Fuente: INEI-Enaho.

Elaboración: IPE.

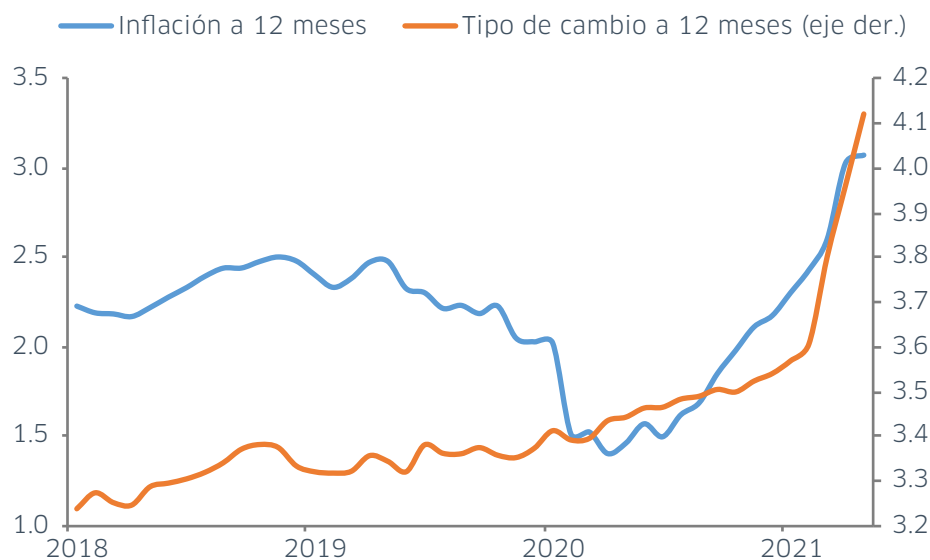
## - Retos de política -

El entorno de mayor inflación a nivel local e internacional – unido a las presiones que genera el tipo de cambio sobre los precios – ha venido también teniendo repercusiones sobre las expectativas a futuro de los agentes económicos.

La revisión a los datos ofrecidos por las encuestas que realiza el BCRP muestra evidencia al respecto. La reciente subida en la cotización del dólar a lo largo del último año ha ocasionado que el mercado anticipe una mayor depreciación del tipo de cambio, lo cual se traduciría en mayores costos para la adquisición de insumos y productos importados. Mientras que a inicios de 2021 se esperaba que el tipo de cambio finalice el año en S/ 3.50, ahora se pronostica que se mantendrá en niveles superiores a S/ 4.10 hacia agosto de 2022. Este cambio de perspectivas ha influido en el aumento que han registrado las expectativas de inflación, las cuales se han incrementado de 1.5% a 3.1% entre agosto de 2020 y 2021.

### Expectativas de la inflación y el tipo de cambio a 12 meses, 2018 - 2021\*

(var. % anual; S/ por US\$)



\*/ Información a agosto de 2021.

Fuente: BCRP

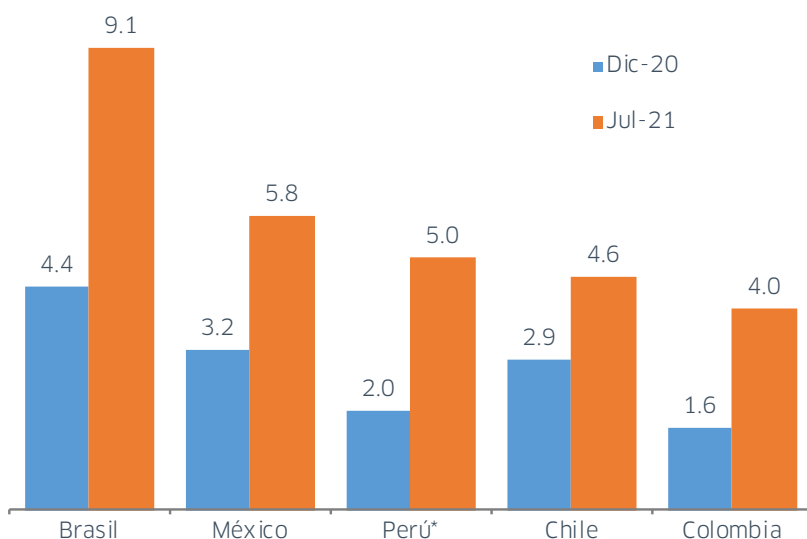
Frente al aumento de las expectativas de inflación hacia los límites superiores del rango meta – a pesar de provenir de factores transitorios de oferta –, una de las respuestas del BCRP ha sido el aumento de su tasa de interés de referencia de 0.25% a 0.50% en el mes de agosto de 2021. De acuerdo con la literatura económica (Taylor, 1993; Rudebusch y Svensson, 1999), los bancos centrales reaccionan frente a fluctuaciones macroeconómicas – como cambios en los niveles de precios y en el crecimiento del producto bruto interno respecto a su potencial – siguiendo una función de política denominada regla de Taylor. Este modelo anticipa – tal como ha sucedido en el caso peruano – que ante un desvío sostenido de las expectativas de inflación con respecto al rango meta, la autoridad monetaria elevará su tasa de interés de política monetaria para encarecer el costo del financiamiento en moneda nacional y así aliviar en cierta manera las presiones de demanda sobre los precios.

De acuerdo con Diego Winkelried, investigador de la Universidad del Pacífico, el BCRP habría tomado la decisión de subir la tasa de interés como un mecanismo de alerta al mercado de que se encuentra atento a la evolución de los determinantes de la inflación, y dispuesto a utilizar las herramientas que sean necesarias para estabilizarla en niveles que estén dentro de su rango meta.

Cabe señalar que la respuesta de política del BCRP se acopla a la normalización de tasas de interés que diversos bancos centrales de economías de América Latina han venido ejecutando ante el rebote de la inflación desde inicios del 2021, y las mayores presiones cambiarias sobre sus monedas debido a la fortaleza global del dólar. Por ejemplo, entre febrero y agosto de 2021, el Banco Central de Brasil ha elevado su tasa de política monetaria en 325 puntos básicos a 5.25%, mientras que en el caso de los Bancos Centrales de México y Chile la incrementaron en 25 y 75 puntos básicos - respectivamente - durante el tercer trimestre de 2021.

### Inflación según países de América Latina, Dic 20 - Jul 21

(var. % anual)



\*/ En el caso de Perú se presenta información a agosto del 2021.

Fuente: Global Economic Monitor, INEI

Una lección de política que surge de estos hechos recientes es que frente a la volatilidad que pueda provenir de los precios internacionales que afectan a la inflación local, las autoridades en el país - en vez de plantear medidas obsoletas como controles de precios - deben brindar señales de estabilidad y seguridad sobre el rumbo de las políticas económicas en el ámbito monetario y fiscal. La incertidumbre y los riesgos generados en torno a este último aspecto han agregado presiones innecesarias sobre el tipo de cambio, el cual por factores globales - como los altos niveles en la cotización del cobre -debería situarse en niveles inferiores a los que registra actualmente, y de esta manera habría tenido una menor incidencia en el aumento que han tenido los precios al consumidor durante los últimos meses.

## - Referencias -

Banco Mundial. (2021). *Global Economic Prospects*. Washington, D.C.

BCRP. (2021). *Reporte de inflación - Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2021-2022*. Lima.

Rudebusch, G., & Svensson, L. E. (1999). Policy Rules for Inflation Targeting. En J. B. Taylor, *Monetary Policy Rules* (págs. 203-262). University of Chicago Press.

Taylor, J. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, (págs. 195-214).

---

<sup>1</sup>Elaborado por Teodoro Crisólogo