

**Análisis Macroeconómico**

# Perú | La batalla global contra la inflación

Diario Perú 21

**Hugo Perea**

30 de octubre de 2022

Los bancos centrales vienen librando una intensa batalla contra la aceleración de la inflación. Este esfuerzo no ha estado exento de polémica y debate ya que ha implicado fuertes incrementos de las tasas de interés que ralentizarán el crecimiento.

La mayor inflación se explica por factores de demanda y de oferta. La reapertura de las economías, gastos contenidos durante los confinamientos y vigorosos estímulos económicos generaron presiones de demanda sobre los precios. La oferta no respondió tan rápido debido a que se mantuvieron restricciones para operar sobre algunos sectores, problemas con las cadenas de suministros, mayores costos de transporte, energía y alimentos, entre otros, lo que se complicó por el conflicto en Ucrania. En parte, los cuestionamientos a los ajustes monetarios que se vienen implementando se basan sobre la percepción de que la inflación actual responde, principalmente, a los factores de oferta señalados, sobre los cuales los bancos centrales no pueden hacer mucho.

Un tercer elemento que también debe considerarse son las expectativas de inflación. Si la inflación se mantiene en niveles más altos que los usuales, por periodos largos, es probable que la gente empiece a anticipar que, hacia adelante, la inflación también será mayor. La credibilidad del banco central se erosiona, y más aún si las personas perciben que hace poco para contener el incremento de precios. En este caso, la inflación tiende a hacerse persistente porque el público incorpora esta información cuando ajusta sus precios. En este contexto, los bancos centrales suben las tasas de interés como señal de su compromiso con la estabilidad de precios, incluso si no existen presiones de demanda.

Los bancos centrales parecen estar dispuestos a errar subiendo en "exceso" las tasas de interés y arriesgar una recesión frente a "hacer muy poco". Y seguramente tienen razón. Algunas experiencias de los 70s y principios de los 80s mostraron que reversiones prematuras de ajustes monetarios llevaron a entornos con inflaciones persistentemente altas o a restricciones monetarias posteriores más severas que generaron contracciones económicas significativas. Los errores de política cometidos durante las gestiones de Arthur Burns y Paul Volcker al frente de la Fed son ejemplos de ello.

Cabe destacar que varios bancos centrales de economías emergentes, como el BCRP, tuvieron el acierto de iniciar sus ciclos alcistas de tasas con anticipación y hoy están por culminar ese proceso. En el caso de Perú parece que la contención de la inflación sólo requerirá un "aterrizaje suave" de la economía. No obstante, en un contexto en el que las medidas más tendenciales de inflación se mantienen aún elevadas y de cierto des-anclaje de las expectativas, lo más probable es que las tasas de interés permanecerán en niveles relativamente altos durante 2023.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).  
Tel: + 51 12095311  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)