

Perú | Una meta de inflación difícil de cumplir

Hugo Perea

El Comercio, 27 de diciembre de 2016

Desde enero de 2007, la meta de inflación del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) es de 2%, con un punto porcentual hacia arriba y otro hacia abajo. En la práctica, esta definición implica un rango entre 1% y 3%. Sin embargo, desde esa fecha, la inflación sólo ha estado dentro de este rango alrededor del 29% de los meses transcurridos. ¿Es esto evidencia de que el Banco Central está haciendo un mal trabajo?

En mi opinión, este no es el caso. Efectivamente, la inflación ha excedido el límite superior de 3% del rango meta la mayor parte del tiempo, pero no por errores en la conducción de la política monetaria sino por una continuidad de choques de oferta que han afectado los precios domésticos de los alimentos y los combustibles. Además, el proceso de normalización de la política monetaria en EE.UU, la caída de los precios de nuestros principales productos de exportación y la reversión de los flujos de capitales han generado presiones al alza sobre el tipo de cambio que han inducido un incremento de los precios de insumos y bienes de consumo importados expresados en moneda local.

¿Hubiera podido el BCRP hacer “algo más” para “meter” la inflación al rango? La respuesta es sí, pero para ello hubiera tenido que inducir una contracción de la demanda interna vía fuertes incrementos en las tasas de interés, con el costo de agravar la desaceleración cíclica de la economía.

Desde luego, la falta de cumplimiento para alcanzar la meta de inflación puede erosionar la credibilidad del BCRP, elemento esencial para que la política monetaria actúe de manera eficiente. Por lo tanto, resulta pertinente preguntarse si se debe revisar el nivel de la meta.

Para definir este nivel usualmente se toma en cuenta dos aspectos: el sesgo en la medición de la inflación (cuando se mide la inflación con el IPC tiende a estar sobre estimada) y un nivel adicional para compensar ciertas rigideces en la economía

que la alejan de su equilibrio de largo plazo. La evidencia para economías avanzadas sobre estos dos elementos lleva a ubicar la meta en un nivel que, usualmente, es del 2%.

A pesar de que la economía peruana está sujeta a los vaivenes de la economía mundial y de los mercados financieros globales, así como a choques recurrentes de oferta, el BCRP se impuso una meta similar a la de economías avanzadas. Durante un tiempo, una meta “dura” tuvo mucho sentido para dar más confianza en la moneda nacional y ayudar a desdolarizar la economía. Pero hoy, cuando nadie considera que la inflación en Perú es un problema y las decisiones de los agentes privados de dolarizar sus portafolios parecen responder a otros factores, el tener una meta tan exigente genera pocos réditos, y más bien costos en términos de credibilidad porque no se puede cumplir. Tal vez sea el momento de revisarla.

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.