

¿Cuándo bajará la tasa de interés?



CARLOS PARODI
Economista



La inflación se encuentra en disminución, lo que significa que cada vez los precios suben menos, no que bajan. La inflación en 2021 fue de 6.99%, en 2022 ascendió a 8.40%, mientras que en los últimos doce meses (agosto de 2022 a julio de 2023) fue de 5.88%, aun por encima de la meta anual del BCR de 2% +/-1%, pero cada vez más cerca.

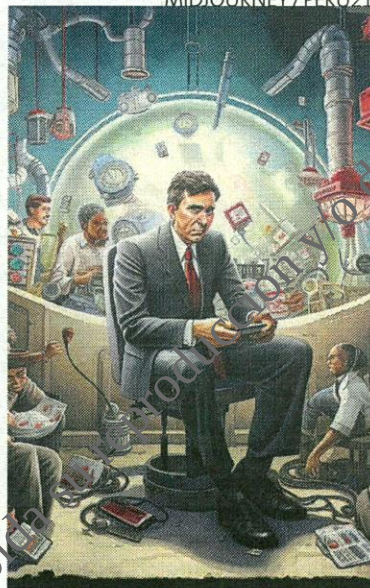
Los resultados económicos, y la inflación es uno de ellos, son consecuencia de factores internos y externos. El BCR es responsable de la política monetaria, que es una parte de la política económica interna. Los factores internos se controlan por el BCR. Los externos dependen mucho de la coyuntura económica mundial; por ejemplo, si el petróleo sube, ¿qué puede hacer el BCR? Pues no mucho, dado que no está en sus manos a menos que retire de circulación una

gran cantidad de dinero, con los efectos negativos sobre la actividad productiva.

Existen diversas formas y objetivos de política monetaria. En el caso peruano, tiene como finalidad única la estabilidad monetaria, definida como el logro de una meta anual de inflación definida por el BCR. Desde 2007 es 2%, con un margen de error de 1%; es decir, el rango meta se ubica entre 1% y 3%. Dicho de otro modo, el BCR anuncia la meta de inflación y, con ello, ancla las expectativas de los agentes económicos (empresas y familias). El Perú adoptó el esquema en 2002, con una meta de 2.5% +/-1%, que luego redujo a 2% +/-1% en 2007 hasta la actualidad.

El enfoque de política monetaria descrito, que consiste en un compromiso explícito y público de mantener la estabilidad monetaria a través del uso de metas de inflación, fue implementado por primera vez en Nueva Zelanda en 1990, para luego extenderse a más de 30 países. El nombre es Metas Explícitas de Inflación, o, en inglés, *inflation*

MIDJOURNEY / PERÚ21



“Los resultados económicos, y la inflación es uno de ellos, son consecuencia de factores internos y externos”.

targeting; algunos países que la tienen son Canadá, Reino Unido, Suecia, Australia, Israel, Polonia, Brasil, Chile, Colombia, Sudáfrica, México, Turquía, entre otros, cada uno puede tener rangos meta distintos.

La herramienta principal de política monetaria es la tasa de referencia interbancaria (TIRI), definida como la tasa de interés que los bancos comerciales se cobran entre sí para préstamos de muy corto plazo. Veamos esto con detalle. Los bancos comerciales se prestan dinero entre sí de manera rutinaria; es decir, aquellos bancos con exceso de liquidez les prestan voluntariamente a aquellos que necesitan liquidez, por ejemplo, para otorgar un préstamo; la TIRI es el costo de ese préstamo y el BCR induce su cambio en función de la meta de inflación. Al bajar la TIRI, baja la tasa de interés activa.

Como la inflación ya se encuentra en disminución, es razonable esperar que, de continuar la tendencia, la TIRI se reduzca a partir del siguiente o subsi-

guiente mes. Si los aumentos de la TIRI sirven para contener la inflación, al bajar esta última tendría que bajar la TIRI. El resultado será una caída de la tasa de interés activa; es decir, se abaratarán los préstamos y ello puede actuar como un impulso a la reactivación.

No olvidemos que en los últimos seis meses el BCR ha mantenido la tasa de referencia en 7.75%. El siguiente paso es bajarla; la pregunta es ¿por qué no se ha hecho antes? La respuesta tiene que ver con la posibilidad de efectos fuertes de El Niño Global sobre los precios, en especial de alimentos, así como una acentuación de la turbulencia política que, al generar paralizaciones productivas e interrupciones de carreteras reducen la oferta agrícola y, por ende, influyen sobre el aumento de precios. No olvidemos que la inflación promedio anual entre 2001 y 2022 fue de 3.0%, dentro de la meta.

En síntesis, podemos esperar una caída de la tasa de referencia del banco central a partir de este mes o en septiembre.