

## RECUADRO 1 INFLACIÓN BAJA Y BIENESTAR

El esquema de Metas Explícitas de Inflación ha permitido consolidar niveles de inflación más bajos, lo que ha contribuido a crecer en un entorno de estabilidad macroeconómica.

Una menor tasa de inflación influye positivamente sobre el crecimiento de la economía, entre otras razones, al reducir el grado de incertidumbre futura, mejorando la eficiencia de las decisiones de inversión de los agentes económicos. Asimismo, una tasa de inflación baja favorece que los agentes se dediquen a actividades productivas sobre actividades especulativas. Esta relación negativa entre inflación y crecimiento sostenido de la economía, que ha sido corroborada en la literatura económica, se verifica para el Perú: a menor inflación mayor crecimiento del PBI per cápita.

Una inflación baja y estable por períodos prolongados genera además mayor competencia y un aumento de bienestar para los consumidores. Taylor<sup>1/</sup> sostiene que esta mayor competencia en los mercados reduce el impacto de los choques de oferta sobre la inflación.

De acuerdo a este autor, la capacidad de las empresas para trasladar aumentos de sus costos de producción a precios depende de la inercia de la inflación. Cuando la inflación es más persistente (inercial) las empresas trasladan fácilmente incrementos de costos a precios, reduciendo el bienestar de los consumidores debido a que los márgenes de las empresas son, en estos casos, mayores y por lo tanto la competencia es menor. La evidencia macroeconómica muestra por ello que la inflación es más persistente justamente cuando el nivel de la misma es más alta. Por el contrario, en entornos de baja inflación, la persistencia de la misma se reduce, disminuyendo la capacidad de las empresas para trasladar aumentos de costos a los precios finales y por tanto parte de los ajustes se realizan en los márgenes de las empresas. Esto promueve la competencia beneficiando a los consumidores al hacer los precios de los bienes finales menos sensibles al aumento de costos.

La reducción en la persistencia de la inflación en el Perú estaría llevando a reducir la capacidad de las firmas de trasladar aumentos en sus costos a precios, lo que beneficia a los consumidores gracias a menores márgenes de las empresas y a una mayor competencia.

Como se observa en el cuadro adjunto, la persistencia de la inflación mensual para el periodo previo a la adopción del esquema de metas de inflación fue de 0,9, mientras que para el periodo posterior fue de 0,3. Además, el impacto de largo plazo de choques a la inflación se reduce sustancialmente, de 9,5 en el periodo previo de metas de inflación a 1,5 en el periodo posterior, para data mensual<sup>2/</sup>. Asimismo, en una economía con inflación baja, los agentes económicos cuentan con una mejor información sobre la evolución de los precios relativos de modo que tanto consumidores como las empresas cuentan con una señal más eficiente del mecanismo de generación de precios lo cual se traduce en una mayor eficiencia en la toma de decisiones y en una mejora del bienestar.

### PBI PER CÁPITA Y PRECIOS

(Variación porcentual promedio del período)

	PBI	Población	PBI per cápita	IPC
1951-1960	5,2	2,7	2,5	7,3
1961-1970	5,9	2,9	2,9	9,7
1971-1980	3,5	2,8	0,7	32,6
1981-1990	-1,0	2,3	-3,2	369,5
1991-2000*	4,0	1,6	2,3	24,6
2001-2005*	4,0	1,3	2,7	1,8

### PERSISTENCIA DE LA INFLACIÓN

(Enero 1992 - Junio 2005)

Persistencia 3/	Inflación	
	Mensual	Trimestral
Ene.92-Dic.01	0,89	0,96
Ene.02-Jun.05	0,34	0,78
Impacto de largo plazo		
Ene.92-Dic.01	9,50	24,83
Ene.02-Jun.05	1,52	4,58

\*/ Población estimada por el BCRP.

1/ "Low inflation, pass-through, and the pricing power of firms", European Economic Review 44 (2000) 1398-1408.

2/ El impacto de largo plazo corresponde a la suma total del efecto de un choque en la inflación, el cual es medido por:

$$\frac{1}{1 - \sum_{j=1}^4 \alpha_j}$$

, donde  $\alpha_j$  son los coeficientes del proceso autoregresivo.

3/ Medida como la suma de los coeficientes de correlación de un modelo autoregresivo de orden 4 de la forma:

$$\pi_t = \alpha_0 + \alpha_1 \pi_{t-1} + \alpha_2 \pi_{t-2} + \alpha_3 \pi_{t-3} + \alpha_4 \pi_{t-4}$$