

La estabilidad monetaria en el PERÚ

ZENÓN QUISPE MISAICO*

La estabilidad monetaria, finalidad del BCRP, es elemento fundamental para el crecimiento y desarrollo económico sostenido del país.



* Asesor de investigación económica del BCRP
zenon.quispe@bcrp.gob.pe

El objetivo de la política monetaria implementada por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) es preservar la estabilidad monetaria, refrendado por la Ley Orgánica del BCRP (1992) y por la Constitución del Perú (1993). Este marco legal otorgó autonomía al BCRP, la que junto a la reputación, credibilidad y transparencia se constituyeron en fundamentos cruciales para la implementación de una política monetaria efectiva para preservar el valor de la moneda nacional mediante la estabilidad de precios.

La estabilidad de precios preserva la capacidad de compra de la moneda nacional, un escenario óptimo, eficiente, para que los agentes económicos tomen sus decisiones monetarias, financieras, de inversión y transaccionales sin preocuparse por que la inflación consuma el valor real de sus saldos monetarios.

En un escenario de estabilidad monetaria sostenida, los agentes económicos extienden más el horizonte temporal de sus decisiones, confían en la moneda doméstica como unidad de cuenta para sus decisiones de largo plazo y se dinamizan los mercados financieros de ahorros, créditos y endeudamiento con valores públicos y privados denominados en la moneda nacional, todos a plazos más largos.

La extensión del horizonte temporal de las decisiones de los agentes económicos, gracias a la estabilidad monetaria, induce el crecimiento económico sostenido en un escenario de moderación de las tasas de interés de largo plazo. Y en un escenario de estabilidad de precios, con la inflación baja, estable y controlada, se promueven también expectativas de inflación bajas y estables, constituyéndose estas últimas en un canal adicional y efec-



La estabilidad de precios preserva la capacidad de compra de la moneda nacional, un escenario óptimo, eficiente, para que los agentes económicos tomen sus decisiones monetarias, financieras, de inversión y transaccionales sin preocuparse por que la inflación consuma el valor real de sus saldos monetarios.

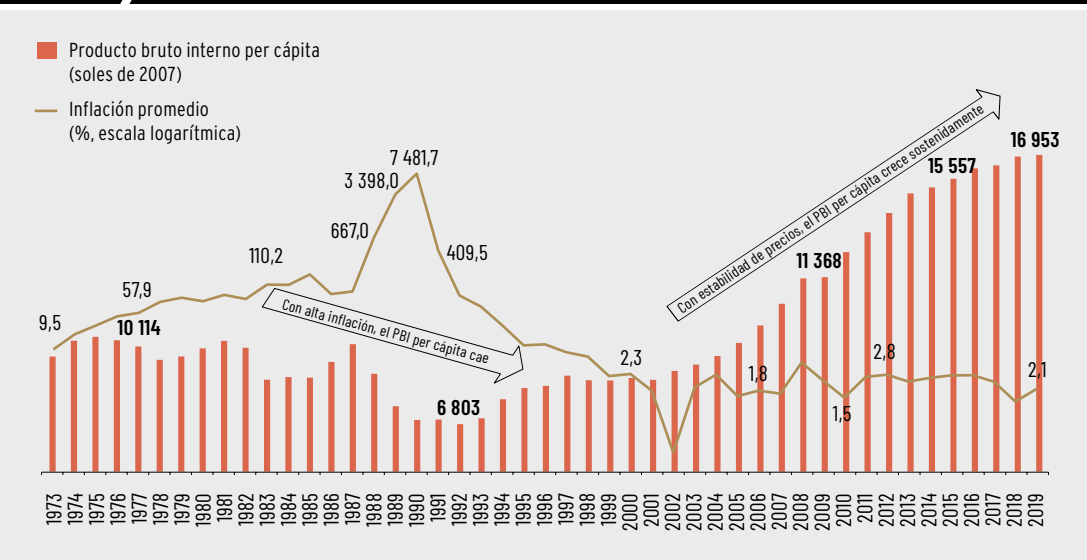


tivo para preservar niveles bajos y estables de inflación.

En un escenario adverso, niveles altos y volátiles de inflación conllevan a distorsiones en las señales provenientes del mercado, ruidos que generan incertidumbre y complican la toma de decisiones de largo plazo, acortando el horizonte temporal de estas y, con ello, afectando el crecimiento económico y su sostenibilidad, debido a la ineficiencia en la asignación de los recursos.

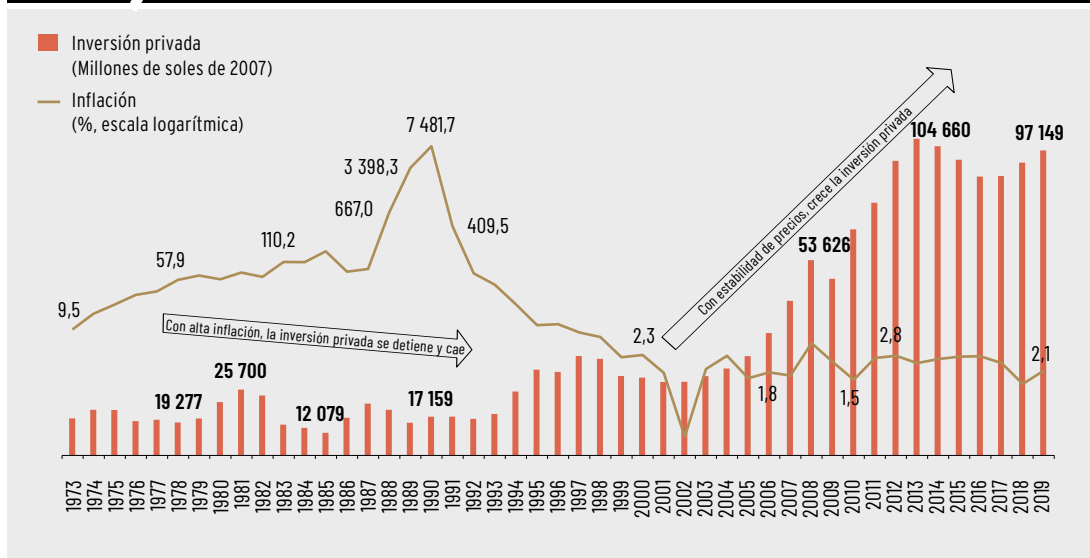
En escenarios de alta inflación, las familias de bajos ingresos ven reducirse aún más sus ni-

GRÁFICO 1 ■ Perú: inflación y producto bruto interno per cápita



FUENTE: BCRP.

GRÁFICO 2 ■ Perú: inflación e inversión privada



FUENTE: BCRP.

veles de vida, por lo que acortan todavía mucho más el horizonte temporal de sus decisiones centrándose cada vez más en la sobrevivencia diaria. Esto obliga que los padres involucren a sus hijos en el trabajo para complementar el bajo ingreso familiar, afectando así la formación del capital humano para el futuro.

Como se puede ver en el Gráfico 1 (p. 5), en el Perú, en escenarios de alta inflación en las décadas de los 70, 80 e inicios de los 90, se observa una significativa reducción del nivel de vida de la población y una caída importante del PBI per cápita. Con la estabilidad de precios observada desde inicios de los 2000 (inflaciones promedio de alrededor del 2,6 por ciento) hay una mejora sustancial en el nivel de vida de la población, una reducción importante de la pobreza extrema y un aumento sostenido del PBI per cápita.

Al preservarse el valor de la moneda con la estabilidad de precios, las familias en general y, en especial las de bajos ingresos, mantienen su nivel de vida y tienen la oportunidad de pensar en el mediano y largo plazo, por lo que pueden evaluar alternativas, como el retorno de sus hijos al colegio, contribuyendo así al desarrollo del capital humano y a la mejora del bienestar futuro.

En los escenarios de alta inflación, el inversionista enfrenta una alta incertidumbre y la inversión privada se estanca y, en muchos casos, se reduce. Por el contrario, en escenarios de estabilidad de precios sostenible, con inflaciones anuales de alrededor del 2,6 por ciento durante los últimos 20 años, aumenta la inversión privada. En el Gráfico 2 podemos observar que la inversión bruta fija del sector privado, en millones de soles constantes de 1997, se mantiene

prácticamente estancada durante las décadas de los 70 y 80, y recién muestra una recuperación importante a partir de mediados de los 90, con el inicio de la estabilidad de precios sostenida en el Perú.

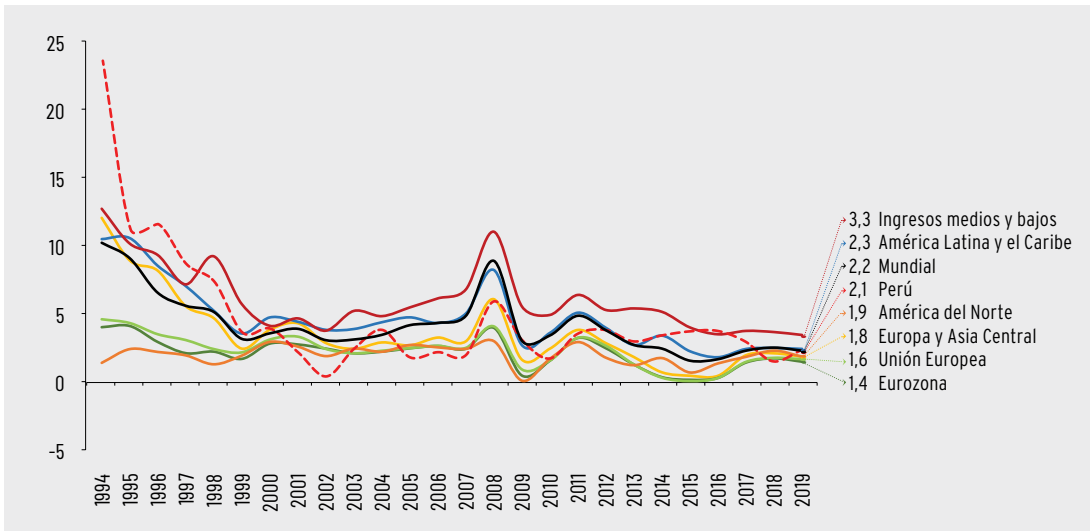
En escenarios de estabilidad de precios, y en un marco macroeconómico y financiero estable, las expectativas de inflación de largo plazo se enlazan a la meta de inflación, la percepción de riesgos macroeconómicos del país disminuye, induciendo una reducción de los costos de financiamiento a lo largo de la estructura de plazos de las tasas de interés, y, con todo ello, se incentiva la inversión de largo plazo. Esta última fomenta aun más las perspectivas de crecimiento sostenido y amplía las posibilida-



En los escenarios de alta inflación, el inversionista enfrenta una alta incertidumbre y la inversión privada se estanca y, en muchos casos, se reduce.



GRÁFICO 3 ■ **Inflación global**
(Variación porcentual anual del IPC)



FUENTE: BANCO MUNDIAL, WORLD DEVELOPMENT INDICATORS. LA INFLACIÓN ES MEDIDA POR LA VARIACIÓN PORCENTUAL ANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS DEL CONSUMIDOR.

des de un mayor desarrollo económico integral del país.

La estabilidad sostenida de precios también genera un ambiente de baja volatilidad en la estructura de costos de las empresas en todos los sectores de la economía. Ello permite hacer una mejor predicción de la rentabilidad futura de los distintos proyectos productivos para plazos cada vez más largos, permitiendo a los inversionistas tener una mejor percepción de los posibles resultados esperados de sus inversiones.

En el Gráfico 2 podemos observar el alto dinamismo que viene alcanzando la inversión privada desde inicios de los años 2000, periodo en el cual se consolida la estabilidad de precios

en el Perú, con la implementación del Esquema de Metas Explícitas de Inflación y de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

En el Gráfico 3, utilizando la base de datos de los indicadores económicos globales publicados por el Banco Mundial, podemos observar comparativamente que el Perú, luego de tener niveles de inflación por encima de los promedios globales hasta mediados de los años 90, alcanza niveles de estabilidad monetaria desde fines de la década de 1990. Luego, desde inicios de los años 2000 se consolida la estabilidad de precios mediante la implementación efectiva del Esquema de Metas Explícitas de Inflación, controlando a su vez los riesgos asociados a su principal vulnerabilidad: la dolarización parcial.

La sostenida estabilidad de precios alcanzada, similar a los estándares correspondientes a las economías desarrolladas, es uno de los logros más importantes de nuestro país, lo que junto al compromiso de responsabilidad fiscal y reducción de la deuda pública a niveles sostenibles en el largo plazo, le permiten al Perú participar en la economía global en mejores condiciones, así como expandir y profundizar acuerdos comerciales con una gama más amplia de países, destinos importantes para la cada vez más diversificada exportación de productos no tradicionales, y nuevos mercados para las exportaciones tradicionales.

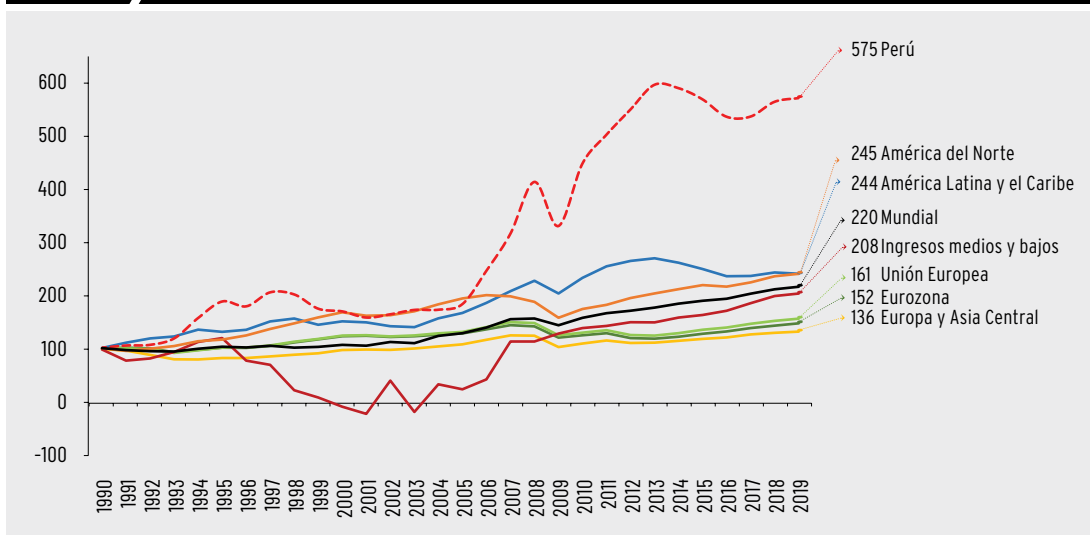
La estabilidad económica sostenida, con base en fundamentos macroeconómicos, durante un poco más de las dos últimas décadas y la reincorporación del Perú al ámbito financiero internacional, han inducido en el país un mayor dinamismo de la inversión con relación al resto de la economía global. En el Gráfico 4 podemos observar la mayor inversión en el Perú desde



La estabilidad sostenida de precios también genera un ambiente de baja volatilidad en la estructura de costos de las empresas en todos los sectores de la economía.



GRÁFICO 4 ■ Índice global de inversión (1990=100)



FUENTE: BANCO MUNDIAL, WORLD DEVELOPMENT INDICATORS. BASE DEL ÍNDICE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN DÓLARES CONSTANTES DE 2010.

mediados de los años 2000, muy por encima del promedio a nivel global.

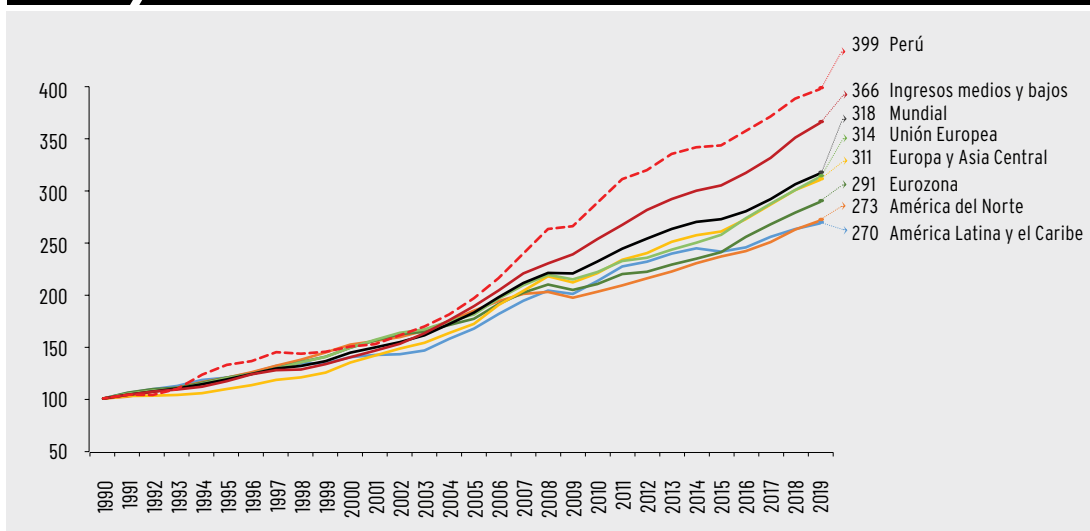
La estabilidad macroeconómica y el alto dinamismo de la inversión, han contribuido al crecimiento económico sostenido del Perú, que se refleja en un aumento del PBI per cápita peruano que, como puede observarse en el Gráfico 5, presenta un mayor dinamismo que el observado en el resto de la economía global.

Es esencial preservar la estabilidad de precios alcanzada, consolidar los fundamentos macroeconómicos para un crecimiento económico sostenido, para así, manteniendo el dinamismo

de la inversión y la actividad económica, poder en el futuro alcanzar niveles de desarrollo comparables a los de las economías desarrolladas.

En conclusión, la estabilidad monetaria sostenida induce a los agentes económicos a tomar decisiones económicas sin tener que preocuparse por la inflación, decisiones con horizontes temporales de largo plazo, elementos fundamentales para fomentar un mayor desarrollo y crecimiento económico sostenido, con una mayor participación en la economía global y buscando siempre alcanzar los estándares de una economía desarrollada.

GRÁFICO 5 ■ Índice global del PBI per cápita (1990=100)



FUENTE: BANCO MUNDIAL, WORLD DEVELOPMENT INDICATORS. BASE DEL ÍNDICE: PBI PER CÁPITA EN DÓLARES CONVERTIDOS CON EL FACTOR DE CONVERSIÓN DE PARIDAD DEL PODER DE COMPRA.