

Recuadro 1
DECISIONES RECIENTES DE TASAS DE INTERÉS DE BANCOS CENTRALES

A continuación se revisa la decisión reciente de tasa de interés de un conjunto amplio de bancos centrales y discute la racionalidad que subyace a estas decisiones. En los últimos meses se ha venido observando un mayor escalamiento de la guerra comercial a nivel global, donde los principales países protagonistas son Estados Unidos y China. En consecuencia, se ha registrado también una desaceleración de la actividad económica a nivel mundial. En este contexto, los bancos centrales han reaccionado principalmente con menores tasas de interés de política monetaria.

BANCOS CENTRALES QUE REDUJERON SU TASA DE POLÍTICA
ENTRE JULIO Y SETIEMBRE 2019
(En porcentajes)

País	Meta de inflación	Inflación 12 meses a agosto	Tasa de política		Tasa de interés real expost
			Junio	Vigente	
Ucrania	4,0-6,0	8,8	17,50	16,50	7,1
México	2,0-4,0	3,2	8,25	7,75	4,4
Turquía	3,0-7,0	15,0	24,00	16,50	1,3
Rusia	4,0	4,3	7,50	7,00	2,6
Filipinas	2,0-4,0	1,7	4,50	4,00	2,3
Brasil	3,0-6,0	3,4	6,50	5,50	2,0
Sudáfrica	3,0-6,0	4,3	6,75	6,50	2,1
India	2,0-6,0	3,2	5,75	5,40	2,1
Indonesia	2,5-4,5	3,5	6,00	5,25	1,7
Corea del Sur	2,0	0,0	1,75	1,50	1,5
Tailandia	1,0-4,0	0,5	1,75	1,50	1,0
Serbia	1,5-4,5	1,3	3,00	2,50	1,2
Perú	1,0-3,0	2,0	2,75	2,50	0,5
EUA	2,0	1,7	2,50	2,00	0,3
Islandia	2,5	3,2	3,75	3,50	0,3
Chile	2,0-4,0	2,3	2,50	2,00	-0,3
Australia 1/	2,0-3,0	1,6	1,25	1,00	-0,6
Nueva Zelanda 1/	1,0-3,0	1,7	1,50	1,00	-0,7

1/ Inflación a junio 2019.
Fuente: Bancos centrales.

Así, en el último año se han registrado recortes en las tasas de interés de política monetaria de diversos países, sin embargo la intensidad y la velocidad de esta respuesta depende de la posición de política monetaria inicial. Es decir, mientras algunos bancos centrales se encontraban con una posición neutral en el instante en que se manifestó el choque, otros ya contaban con una posición expansiva de política monetaria desde el año anterior, como el caso del Perú, que mantiene una de las tasas de interés reales más bajas entre el conjunto de economías emergentes. Este punto inicial se encuentra estrechamente relacionado con la fase del ciclo económico, y con el nivel de inflación esperado de cada país.

En el caso de los principales países de la región que ponen en práctica el esquema de metas de inflación, en los últimos 12 meses se observa un comportamiento heterogéneo de las tasas de interés de política monetaria. Chile y México elevaron sus tasas de política hacia el cuarto trimestre de 2018, para luego reducirlas entre junio y setiembre de este año, iniciando así un ciclo de estímulo monetario. Por otro lado, Brasil y Perú mantuvieron sus tasas de interés hasta agosto, cuando las redujeron en 50 y 25 puntos básicos, respectivamente. Por su parte,



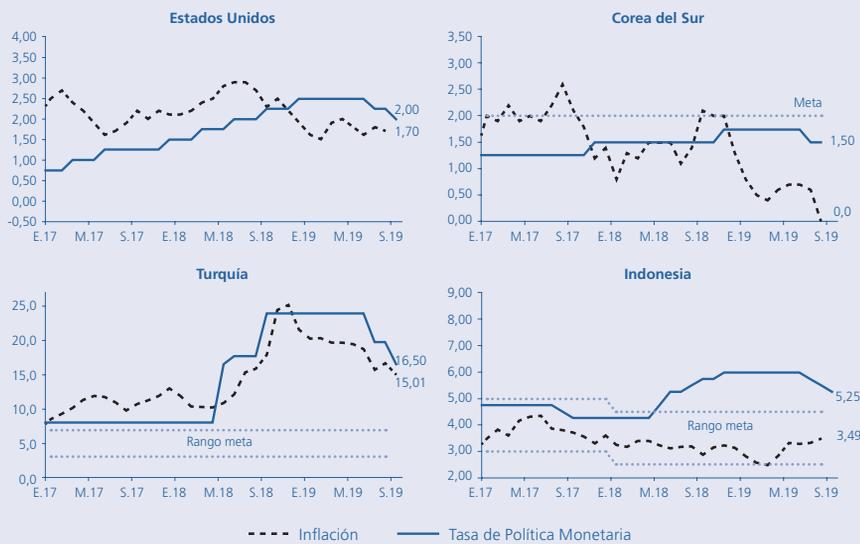


Colombia mantiene su tasa de interés de política monetaria en 4,25 por ciento desde abril de 2018.

El BCRP inició tempranamente en mayo de 2017 su ciclo de reducción de la tasa de interés de referencia de 4,25 por ciento a 2,75 por ciento en mayo de 2018. Este estímulo fue ampliado mediante la reducción de la tasa de referencia a 2,50 por ciento en agosto de 2019. De esta manera, el Perú mantiene entre este conjunto de economías, una de las tasas de interés real más bajas, lo que refleja una posición de política monetaria claramente expansiva. Ello, sumado a que la tasa de inflación y sus expectativas se ubican dentro del rango meta, ha permitido mantener y ampliar el impulso monetario durante este periodo.

El ritmo de la evolución de las tasas de referencia es el reflejo de las condiciones macroeconómicas de cada país, lo que se observa principalmente en la evolución de la inflación, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

**TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA Y DE INFLACIÓN (12 MESES)
DE PAÍSES AVANZADOS Y EMERGENTES: 2017-2019**
(En porcentaje)



Para la evaluación de la oportunidad de los recortes en la tasa de referencia de política monetaria, se debe tener en cuenta, no sólo si se redujo está en el periodo más reciente, sino cuál es el nivel de la tasa de interés real respecto a su nivel neutral, ya que esta diferencia resulta más informativa de la posición de política monetaria. El análisis de la posición de política monetaria debe considerar la consistencia de la brecha entre la tasa real de política monetaria y su tasa neutral con la evolución de la inflación y sus determinantes. Las modificaciones en la tasa de referencia no señalan *per se* si su cambio ha sido oportuno o no. Una reducción de la tasa de interés de política monetaria, por ejemplo, puede reflejar cambios en condiciones macroeconómicas o correcciones de alzas prematuras realizadas previamente.

**TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA, DE INFLACIÓN (12 MESES)
Y RANGO META DE PAÍSES DE LA REGIÓN: 2017-2019**
(En porcentaje)

