

## Recuadro 6

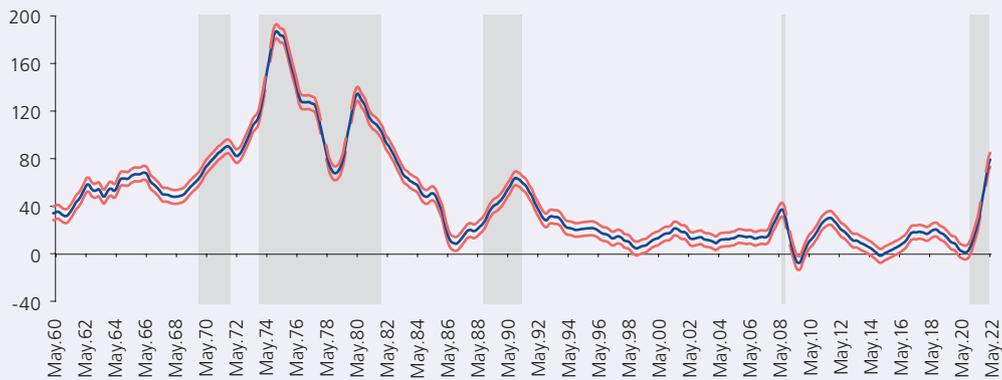
INFLACIÓN GLOBAL Y FACTORES IDIOSINCRÁTICOS EN LATINOAMÉRICA<sup>37</sup>

La tasa de inflación interanual de cada país, que mide el cambio en el costo de vida, ha sido desde siempre un indicador clave para la evaluación de la política monetaria de cada banco central. A nivel global, se observa un alto grado de sincronización de las tasas de inflación, en especial en las economías avanzadas (principalmente las del G-10). Ello se refleja actualmente en un elevado nivel de inflación no visto desde hace cuarenta años. Naturalmente, este componente global viene impactando de manera significativa en las tasas de inflación de la región, dificultando con ello el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria. En este recuadro se cuantifica y separa qué porción de la inflación observada actualmente en los países de la región es explicada por este componente global, aplicando una perspectiva histórica para el periodo de metas de inflación.

En primer lugar, utilizando datos del grupo de países G-10, se captura el componente global de sincronización de la inflación interanual para el periodo comprendido entre enero de 1960 y mayo de 2022. En el siguiente gráfico se puede apreciar el factor global estimado para el periodo indicado<sup>38</sup>, el cual refleja que la inflación actual es comparable con la de inicios de los años 80.

## FACTOR GLOBAL ESTIMADO DE SINCRONIZACIÓN DE INFLACIÓN

(1960 – 2022\*)



\* Al mes de mayo. Las áreas sombreadas representan los periodos de alta inflación global señalados por Rouse y otros (2021)<sup>39</sup>. Las unidades son referenciales y útiles para identificar niveles relativos.

Posteriormente, y dado este factor global de sincronización estimado, se procede a calcular los componentes residuales de los países de la región (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) y otros emergentes para el periodo reciente. Estos componentes por país se pueden interpretar como la inflación contrafactual que se obtendría si no se hubiera registrado esta mencionada sincronización a nivel global.

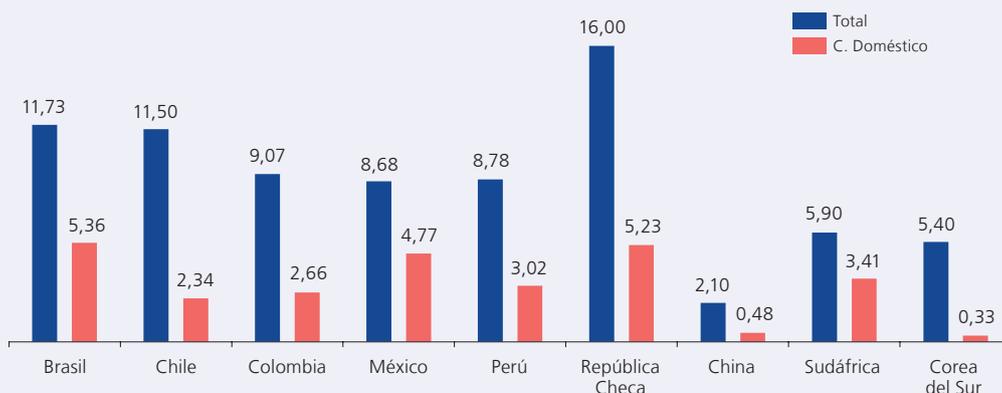
37 Recuadro basado en el trabajo en progreso "Global Inflation and Idiosyncratic Factors in Emerging Economies" de Pérez, Fernando (2022).

38 Se especifica y estima (a través de técnicas bayesianas) un modelo dinámico que comprende un componente común de inflación (ponderado por un factor) y un componente idiosincrático:  $\pi_{i,t} = \alpha_i \pi_t + \tilde{\pi}_{i,t} + e_{i,t}$ .

39 Rouse, Zhang, and Tedeschi (2021): Historical Parallels to Today's Inflationary Episode. The White House Blog.

### INFLACIÓN TOTAL Y COMPONENTE DOMÉSTICO EN MAYO 2022

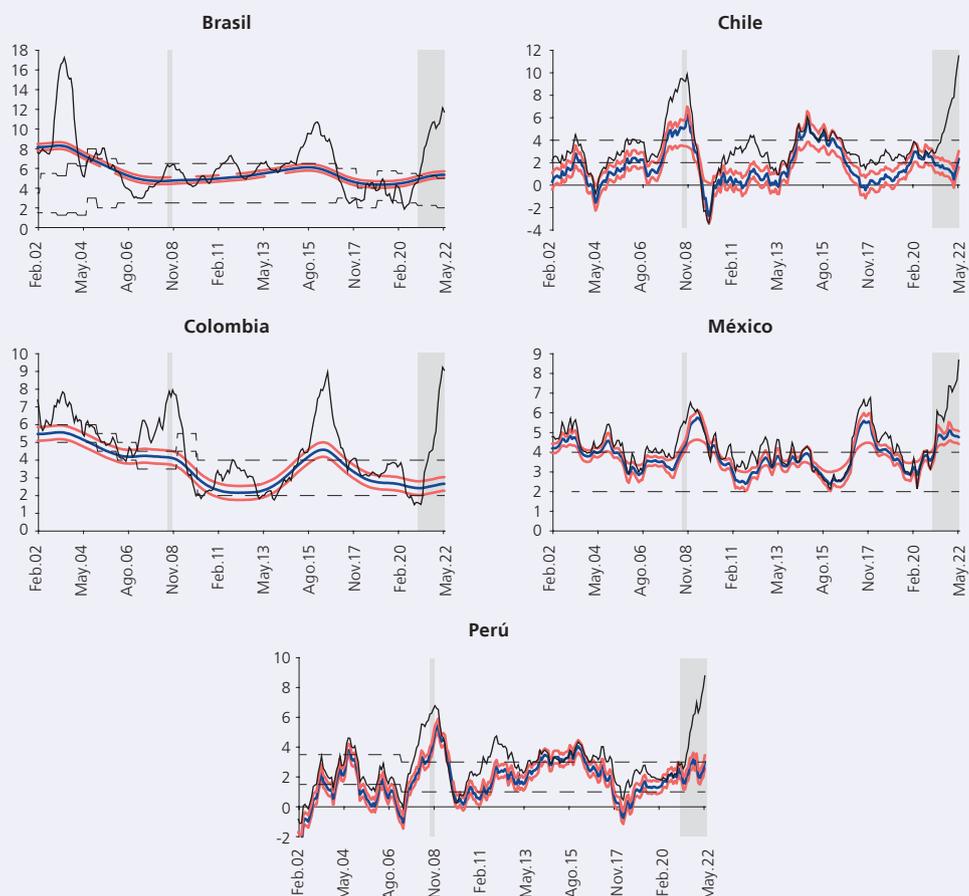
(En %)



Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

### INFLACIÓN TOTAL, COMPONENTE DOMÉSTICO RESIDUAL ESTIMADO Y RANGO META

(En %)



Línea sólida negra es la inflación total y la línea azul es el componente de cada país estimado (incluyendo las bandas de confianza del 68 por ciento más probable en rojo). Las líneas punteadas de color gris representan el rango meta vigente en cada período. Las áreas grises sombreadas corresponden a los episodios de inflación global similar al primer gráfico.





En líneas generales, se encuentra que la contribución del factor común a las inflaciones de la región, aunque no es constante en el tiempo, es muy significativa, en especial para el último episodio (en algunos casos mayor al 50 por ciento al cierre de abril 2022). Sin embargo, en nuestra región se encuentra también que, en episodios específicos, la contribución del factor idiosincrático puede ser mayor a la del factor común. Ello está asociado a choques específicos que impactan de manera heterogénea en la inflación, dependiendo de la composición de la canasta básica (por ejemplo, en el caso de la predominancia de precios de algunos *commodities* tales como metales e hidrocarburos); y a choques de oferta como el Fenómeno El Niño. De hecho, se encuentra que el componente específico de cada país (incluyendo bandas de confianza del 68 por ciento más probable) se ubica en la mayor parte de la muestra dentro del rango meta o muy cerca del mismo, en especial para el caso del Perú, en el último episodio (2021-2022), reflejando con ello que actualmente el desvío de la inflación respecto al rango meta es explicado principalmente por factores que no controla la política monetaria.

A manera de conclusión, nos encontramos actualmente en un contexto de mayor inflación global, el cual es comparable con otros episodios de hace varios años. El desvío temporal de la inflación respecto al rango meta se explica principalmente por estos factores globales y, en la medida en que estos comiencen a revertirse y desvanecerse, las tasas de inflación en la región retornarán al rango meta. El componente específico de cada país se encuentra, con alta probabilidad, anclado al rango meta. Ello indica que las acciones de política monetaria realizadas (fijación de tasas de interés, manejo de liquidez, uso de medidas macroprudenciales y adecuada comunicación) van en el sentido correcto y contribuirán, en el mediano plazo, a formar expectativas y reforzar la credibilidad de los bancos centrales.