



**INSTITUTO DE ECONOMIA Y EMPRESA**

www.iee.edu.pe

**TEMAS PARA EL DESARROLLO<sup>1</sup>**

**n° 3**

---

## **∴ DINERO, CONFIANZA E INFLACIÓN<sup>2</sup> ∴**

**Francisco Huerta Benites**

institutoeconomia@iee.edu.pe

**Trujillo-Perú, septiembre 2008**

---

<sup>1</sup> "Temas para el Desarrollo", es una publicación de análisis, reflexión y propuesta del Instituto de Economía y Empresa (IEE), que trata de temas diversos de economía, desarrollo y negocios. Usualmente son escritos debido a la importancia coyuntural y estructural del tema, y/o a solicitud de publicaciones impresas de diversas instituciones.

<sup>2</sup> Publicado en Revista "Somos Norte" (Ed. impresa n. 165, págs. 4 y 5, sept. 2008); y es distribuido en varias regiones del País

## **DINERO, CONFIANZA E INFLACIÓN**

La inflación anual (junio 08/junio 07) ascendió a 5,7%, y la acumulada (enero-junio) llegó a 3,5% (Nota Semanal Nº 29, 25.7.08, BCRP). La inflación importada acumulada llegó a 3,3% (anual 10,5%), igualmente, la de alimentos y bebidas llegó a 6,3% (anual 9,8%). Es claro que mayores precios de energía y alimentos vienen provocando presiones inflacionarias alrededor del mundo.

Este fenómeno es generalizado y se ha presentado en países emergentes con sanas políticas macroeconómicas (Chile). Incluso economías avanzadas con alta reputación de su Banco Central (Inglaterra) y países con historial de deflación (Japón) enfrentan similares presiones (ver cuadro, BCRP).

El fenómeno mundial del aumento en precios de alimentos, impacta particularmente en Perú, por influencia fuerte del grupo de «alimentos y bebidas» en la canasta utilizada para calcular la inflación (ver cuadro, BCRP).

### **Precios relativos e inflación**

El BCRP utiliza el esquema de metas de inflación para guiar sus acciones de política monetaria, y como meta operativa la tasa de interés ( $i$ ) de corto plazo. Así, determina el nivel de  $i$  que es compatible con un crecimiento de la demanda agregada similar al crecimiento de la capacidad productiva, así permite que la economía crezca sin inflación. La inflación que estamos experimentando refleja cambio importante en precio relativo del petróleo y alimentos a nivel mundial, como no podemos sustituirlos en el corto plazo genera inflación (x mayor promedio de precios). Sin embargo, esta mayor inflación asociada a precios relativos es transitoria porque una vez que se alcance estos mayores precios de equilibrio, el precio de productos no aumentará más.

	2007(Dic)		2008 (May)	
	Total	Alimentos	Total	Alimentos
Venezuela	22.5	30.9	31.4	47.3
Turquía	8.4	12	10.7	16.2
Ecuador	3.3	5.7	9.3	20.1
Argentina	8.8	8.6	9.1	7.8
Chile	7.8	15.2	8.9	19.4
China	6.5	16.7	7.7	19.9
Tailandia	3.2	2.8	7.6	11.8
Singapur	4.4	5.5	7.5	8.6
Uruguay	8.5	18.1	7.2	14.4
Colombia	5.7	8.5	6.4	9.7
India	5.1	6.2	6	7.8
Brasil	4.5	10.8	5.6	14.6
Perú	3.9	6.1	5.4	9.2
Méjico	3.8	6	5	8.7

***Precios relativos e inflación.***

### **Dinero, confianza e inflación**

La inflación que sí no es transitoria es la que se basa en la pérdida de confianza en la moneda (BCRP). Esa inflación es difícil de controlar y afecta profundamente a las familias de menores ingresos que tienen menos capacidad de proteger sus ingresos. Esa confianza ha sido positiva, expresada en mayor confianza en el nuevo sol, tanto como medio de pago como reserva de valor (menor grado de dolarización = uso menos dólares, entonces necesito más soles), por ello el mayor crecimiento en la oferta monetaria refleja principalmente una mayor demanda por soles (menor velocidad de circulación).

El aumento reciente de la inflación en el Perú ha afectado un poco la confianza de agentes económicos (aumentaron expectativas de mayor inflación), por ello el BCRP ha aumentado las tasas de interés de política monetaria y el encaje, para dar señales al mercado de que está dispuesto a controlar la inflación. Así, si las personas creen que el dinero va a mantener su valor, pues así será, confían en el gobierno (BCRP), y ello está bien.

## **Política monetaria y crecimiento**

El BCRP tiene como objetivo la estabilidad de precios (inflación baja y estable de forma sostenida). La inflación debe «perseguir» a la meta fijada y no al revés. Hay dos aspectos clave a precisar:

- a. Dilema entre inflación y crecimiento. La pericia de la política monetaria radica en generar una convergencia suave de la inflación con una desaceleración suave de la demanda interna. La idea central es reducir fluctuaciones bruscas de inflación y producto.
- b. Rezagos de transmisión de la política monetaria. Las acciones del BCRP toman tiempo para tener efectos sobre la inflación. Ese tiempo depende del tipo de acción que se tome y del ambiente económico que caracteriza a la economía. Este rezago es pues variable e incierto. El BCRP estima que para el Perú el rezago es entre 1 y 1.5 años.

### **Por lo tanto**

La PBI crecería 8% en este año, 6,5% el 2009, y 7% el 2010; y la demanda interna un poco superior. La inflación sería de 4,5% este año, 2,5% el 2009 y 2% el 2010. Es un escenario bueno dada ello la política fiscal y monetaria deberán hacer bien su trabajo.

## **A MENOR INFLACIÓN MENOR POBREZA**

El reciente informe del INEI (La pobreza en el Perú en el 2007), señala que el 39,3% de la población peruana en el 2007 se hallaba en pobreza y dentro de ello el 13,7% se hallaba en pobreza extrema. Ello que es una mejora apreciable respecto al 2006 (5,2 y 2,4 puntos porcentuales menos de pobreza y pobreza extrema), casi la mitad por una mejora en la elasticidad pobreza PBI y el resto por el impacto de los programas sociales, significa que el esfuerzo realizado por el gobierno debe continuar firme.

### **Pobreza y pobreza extrema**

El enfoque monetario de pobreza (a diferencia de otros como de NBI, MI y DU) utilizado por el INEI, se basa en establecer el valor de la línea de pobreza (ver recuadro). Sabemos que la población al 2007 fue de 28,2 millones, ello quiere decir

que el 39,3% de la población indicada tenía un nivel de gasto insuficiente para adquirir una canasta básica de consumo (alimentos y no alimentos).

Es decir: el 13,7% (pobres extremos) de la población tenían un gasto per cápita inferior al costo de la canasta básica de alimentos y el 25.6% (pobres no extremos) de personas tienen un gasto per cápita superior al costo de la canasta de alimentos, pero inferior al valor de la canasta básica de consumo.

Alimentos		Alimentos	
País	peso IPC(%)	País	peso IPC(%)
Filipinas	48.9	Uruguay	28.5
<b>Perú</b>	<b>47.5</b>	Chile	27.2
India	46.2	Hong Kong	26.9
Rusia	42.7	Taiwán	26.1
Kazajistán	41.7	Ecuador	25.1
Rumania	40.7	Singapur	23.4
Pakistán	40.3	Sudáfrica	23
Indonesia	38.3	Méjico	22.7
Tailandia	36.1	Argentina	22
China	33.6	Brasil	21
Argentina	31.3	Rep. Checa	19.8
Venezuela	29.6	Hungría	18.8
Colombia	29.5	Eslovaquia	17.3
Brasil	29.3	Israel	17.3
Turquía	28.6	Cor. del Sur	14.0

***La inflación afecta confianza de agentes económicos.***

### **Pobreza y regiones**

Si bien la pobreza promedio es el 39,2% de la población, en las áreas urbanas la incidencia fue de 25.7% y en las áreas rurales 64,6%, mientras que en Lima metropolitana el 18,5% de la población es pobre. En cuanto a pobreza extrema, en las áreas urbanas afecta al 3,5% y en las rurales al 32,9%, mientras en Lima metropolitana afecta al 0.5%.

## **Brecha de pobreza (BP)**

La BP es la diferencia porcentual que existe entre el gasto total per cápita de cada una de las personas en situación de pobreza, respecto de la línea de pobreza. En el 2007, la brecha promedio de los gastos de hogares pobres respecto al costo de la canasta básica de consumo fue de 12,8%. Los pobladores del área rural (cuatro veces más pobres que pobres del área urbana), registran un indicador de BP de 24,4% y los del área urbana 6,5%. En Lima metropolitana la brecha promedio de los gastos de estos hogares fue de 3,7%, muy por debajo del promedio.

## **Por qué menor inflación**

Una mayor inflación hace subir el valor de la canasta mínima alimentaria y no alimentaria, y a igualdad de ingreso (gasto) nominal, los que están por encima de la línea de pobreza pueden llegar a estar por debajo (no pobre a pobre), y los que están por debajo de la línea lo estarán aún más (más pobres aún). Con el citado trabajo es posible estimar resultados previsible, dada una determinada tasa de inflación. Por ello la importancia de que la inflación sea la menor posible.

Cabe agregar que en el gasto considerado por el INEI está el gasto monetario, autoconsumo, autosuministro, pago en especie, donado por instituciones y donado por hogares. No se considera los gastos en salud y educación pública por falta de precios

## **MÁS SOBRE INFLACIÓN Y ECONOMÍA**

El principal determinante de la inflación en el largo plazo es crecimiento en cantidad de dinero, y que la inflación actual es por cambios en precios relativos. La demanda agregada (DA), incluyendo política fiscal y monetaria, tienen cierto efecto en inflación, pero también son relevantes cambios en precios relativos y su dinámica. Actualmente, esta distinción lleva a poner más énfasis en flexibilidad de mercados que en frenar la DA. Después del alza del petróleo (inicios del 70), Milton Friedman sostenía que lo esencial era distinguir entre cambios en precios relativos y cambios en nivel de precios. Así un aumento en un precio específico hacen que los compradores gasten menos en él y menos en otros, cuyos precios bajarán o aumentarán más lentamente, así el nivel de precios no debería ser afectado por cambios en precios relativos. En esta lógica la inflación se debe a cambios en la demanda agregada.

## **Los avances en la teoría económica**

Mostraron que aplicar la misma receta de frenar la demanda en todos los casos es un error. Una gran lección de la estanflación de los 70 es que los precios nominales no son perfectamente flexibles. Las rigideces tiene diversos orígenes, como asimetrías entre la velocidad de las alzas y de las bajas, ajustes más rápidos cuando los cambios son mayores y más lentos cuando las variaciones deseadas son pequeñas, rubros con precios rígidos y salarios que se demoran demasiado en reaccionar ante cambios en demanda. Cuando ocurren estos hechos, un cambio en precio relativo no será compensado por ajustes nominales de otros valores, sino que se elevará el nivel de precios promedio, que inevitablemente se reflejará en una mayor inflación durante la transición.

## **Más PBI y menos inflación**

En general la política monetaria debe seguir con la cautela que se observa (tasa de interés y de encaje), y mayor acción de la política fiscal (e institucional) para mejorar el ambiente económico e impacto social en condiciones eficientes, hay que precisar (recordar) que lo relevante para la inflación es la demanda agregada y no la demanda interna. Ello llevaría a trabajar en 3 frentes: 1.- Crecer algo menos que el producto potencial por un tiempo; 2.-Mantener en línea las expectativas inflacionarias; y, 3.-Los salarios reales aumenten en línea con la productividad.

## **Finalmente**

La clave, sin embargo, es ampliar nuestro producto potencial (a 8-9% anual), y ello no está vinculado a la política fiscal y monetaria, sino con el funcionamiento de los mercados. La agenda debe ser contribuir a que todos los mercados funcionen al máximo, ahora debemos hacerlo pues es más fácil. -