

RECUADRO 3 POSICIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central toma decisiones de política monetaria a través del establecimiento de un nivel de referencia para la tasa de interés del mercado interbancario. De esta forma, si existen presiones inflacionarias (deflacionarias), el Banco eleva (disminuye) la tasa de interés de referencia de manera preventiva con la finalidad de cumplir con su meta para la inflación de 2,5 por ciento, con un punto porcentual de tolerancia hacia arriba (3,5 por ciento) y hacia abajo (1,5 por ciento).

El cambio de régimen de política monetaria desde un esquema de control de agregados monetarios hacia uno de metas explícitas de inflación con una meta operativa de tasa de interés interbancaria implicó una menor volatilidad y una mayor predictibilidad de esta tasa de interés. Los años de aplicación del esquema de Metas Explícitas de Inflación, se han caracterizado por tasas de interés de referencia históricamente bajas, alcanzando un mínimo de 2,5 por ciento. Este nivel de tasas de interés ha sido compatible con una posición de impulso monetario inducido por el BCRP con la finalidad de afectar a las demás variables macroeconómicas, en particular a las tasas de interés nominales a distintos plazos y a las correspondientes tasas de interés reales, con los consecuentes efectos sobre la actividad económica y la inflación. La velocidad con que se efectúe un retiro del estímulo monetario dependerá de las condiciones domésticas de la economía. Es por ello que el Banco Central evalúa mensualmente su posición de política monetaria en función de toda la información que recibe acerca del estado de la economía.

En el caso de Estados Unidos de Norteamérica, por ejemplo, los ajustes de la tasa de interés de referencia han sido continuos desde el segundo semestre de 2004 hasta la fecha para alcanzar un nivel neutral. Otros bancos centrales, como el europeo o el de Suecia, han realizado ajustes puntuales que no significan necesariamente un ciclo de alzas de sus tasas de interés. Asimismo, un retiro del estímulo monetario no significa pasar a una posición contractiva ya que esta última se refiere al caso de un alza de la tasa de interés que la ubique por encima de su nivel neutral o de tendencia de largo plazo, el que sería consistente con la necesidad de enfrentar un sobrecalentamiento de la economía con presiones inflacionarias que superen el rango meta. De igual manera, el retiro del estímulo monetario tampoco implicaría un aumento en la volatilidad de las tasas de interés interbancarias. Por el contrario, la reducción del impulso monetario corresponde a una economía que se ha recuperado de la recesión y ha superado el riesgo de caer en un ambiente deflacionario.

