
RECUADRO 9**CICLO ECONÓMICO Y POLÍTICA MONETARIA**

Un elemento esencial en la práctica y diseño de la política monetaria es la identificación oportuna de las presiones inflacionarias que existen en la economía. Por ello, es importante contar con indicadores que permitan tomar medidas de política anticipadas que conduzcan al cumplimiento de la meta de inflación. La reacción anticipada del Banco Central se sustenta en la existencia de rezagos de diversa amplitud con relación al tiempo que transcurre para que la política monetaria tenga un impacto sobre la demanda agregada y la inflación.

Las presiones inflacionarias provienen de diversas fuentes, una de éstas es la presión de demanda que se traslada a la inflación por medio del impacto de la mayor actividad sobre los costos unitarios de las empresas. De este modo, el Banco Central requiere contar con medidas e indicadores que permitan identificar de antemano en qué momento se presentarán dichas presiones de demanda.

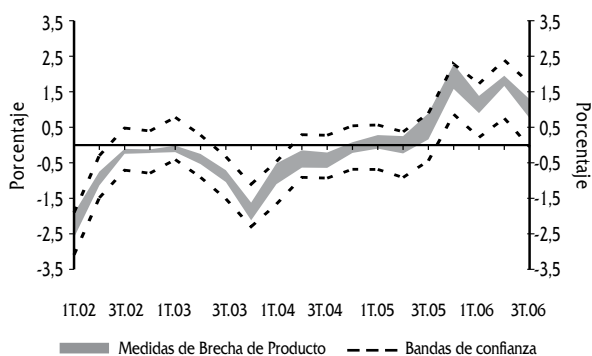
Uno de los indicadores utilizados para identificar posibles presiones inflacionarias derivadas del balance entre la demanda y la oferta de bienes y servicios en la economía es la brecha del producto, es decir, la diferencia entre el PBI real y su nivel potencial. Este último se define como aquel nivel de actividad económica que no generaría presiones inflacionarias o deflacionarias. Cuando la brecha del producto es sistemáticamente positiva, podría implicar que la demanda agregada se encuentra en una fase que tiende a inducir presiones inflacionarias; en cambio, cuando la brecha es negativa, la demanda tiene el efecto contrario. Es por ello que la política monetaria se preocupa por estimar estos desvíos o brechas para tener la mayor información sobre posibles presiones de demanda.

El producto potencial está ligado al concepto de oferta de largo plazo en la economía y por tanto está determinado por fundamentos reales como la productividad de los factores, el progreso tecnológico, las tasas reales de interés, el crecimiento poblacional, entre otros.

El principal problema que enfrenta la autoridad monetaria al momento de tomar decisiones de política es que el producto potencial no es directamente observable. Actualmente, existen diversos métodos para estimar dicho indicador. En primer lugar, se emplean métodos para estimar la tendencia de la actividad económica. En segundo lugar, se utiliza el método de la función de producción que consiste en desglosar el crecimiento del producto potencial en sus distintos componentes, los cuales están asociados por un lado con la acumulación de factores de producción (trabajo y capital) y por otro lado, con el progreso tecnológico. Dada la imposibilidad de medir directamente el progreso tecnológico a partir de datos reales, éste se mide indirectamente como un residuo, es decir, como aquella parte del crecimiento económico que no es explicada por la acumulación de factores. Por último, se utiliza un método que asume una determinada estructura del mecanismo de transmisión hacia la inflación a partir de presiones de demanda no observadas directamente. Para ello, se considera un modelo estructural dinámico en el que las señales de presión de demanda no observada se estiman por medio del Filtro de Kalman¹.

En el siguiente gráfico se incorpora la brecha de producto junto con su rango de incertidumbre estimado a partir del filtro de Kalman. Asimismo, se dibujan los estimados resultantes a partir del método de función de producción y del método univariado de Hodrick y Prescott. En conjunto, estas estimaciones revelan un incremento en la probabilidad de que la brecha del producto esté en una posición expansiva a partir del tercer trimestre de 2005².

INCERTIDUMBRE SOBRE LA BRECHA DEL PRODUCTO



Notas:

1. La aplicación de esta metodología para el Perú fue desarrollada por Llosa y Miller (2005).
2. Las bandas de confianza se calculan a partir del método del Filtro de Kalman y consideran una desviación estándar para arriba y para abajo. La región sombreada corresponde a la zona donde se encuentran los estimadores centrales de i) de tendencia (Hodrick-Prescott), ii) Función de Producción y iii) Filtro de Kalman.

Referencias

- * Llosa, G. y S. Miller (2005) "Usando información adicional en la estimación de la brecha producto en el Perú: Una aproximación multivariada de componentes no observados", *Documento de Trabajo No. 2005-004*, Banco Central de Reserva del Perú. (Reproducido en *The Irving Fisher Committee on Central-Bank Statistics Bulletin No. 20*, abril 2005).