



Recuadro 5
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN LOS PAÍSES CON METAS EXPLÍCITAS

El desvío temporal de la meta de inflación puede obedecer a choques idiosincrásicos o a choques de carácter global. Estos últimos han tenido bastante relevancia en los últimos tres años a través del canal comercial (caída en el precio de los *commodities*) y del canal financiero (inestabilidad en los flujos de capitales ante la proximidad del retiro del estímulo monetario por parte de la Fed).

TASA DE INFLACIÓN (Variación porcentual doce meses)					
		Dic.14	Dic.15	Ago.16	Meta
Sobre el rango meta de inflación					
1	Ghana	17,0	17,7	16,9	6,0-10
2	Uruguay	8,3	9,4	9,4	3,0-7,0
3	Brasil	6,4	10,7	9,0	2,5-6,5
4	Colombia	3,7	6,8	8,1	2,0-4,0
5	Turquía	8,2	8,8	8,0	3,0-7,0
6	Noruega	2,1	2,3	4,0	< 2,5
Debajo del rango meta de inflación					
1	Indonesia	8,4	3,4	2,8	3,0-5,0
2	Filipinas	2,7	1,5	1,8	2,0-4,0
3	Serbia	1,7	1,5	1,2	2,5-5,5
4	Australia*	1,7	1,7	1,0	2,0-3,0
5	Islandia	0,8	2,0	0,9	1,0-4,0
6	República Checa	0,1	0,1	0,6	1,0-3,0
7	Reino Unido	0,5	0,2	0,6	1,0-3,0
8	Corea	0,8	1,3	0,4	2,0
9	Nueva Zelanda*	0,8	0,1	0,4	1,0-3,0
10	Tailandia	0,6	-0,9	0,3	1,0-4,0
11	Suiza	-0,3	-1,3	-0,1	< 2,0
12	Hungría	-0,9	0,9	-0,1	2,0-4,0
13	Rumanía	0,8	-0,9	-0,2	1,5-3,5
14	Israel	-0,2	-1,0	-0,7	1,0-3,0
15	Polonia	-1,0	-0,5	-0,8	1,5-3,5
En el rango meta de inflación					
1	Sudáfrica**	5,3	5,2	6,0	3,0-6,0
2	Guatemala	3,0	3,1	4,7	3,0-5,0
3	Chile	4,6	4,4	3,4	2,0-4,0
4	Perú	3,2	4,4	2,9	1,0-3,0
5	México	4,1	2,1	2,7	2,0-4,0
6	Canadá**	1,5	1,6	1,3	1,0-3,0
7	Suecia	-0,3	0,1	1,1	2,0

* A junio 2016.
** A julio 2016.
Fuente: Bloomberg.
Elaboración: BCRP.

Estos choques han afectado la inflación a tal punto que en muchos países la inflación se ha ubicado fuera del rango meta. Como se observa en el cuadro anterior, sobre una muestra de 28 países, el incumplimiento de la meta de

inflación se dio en 21 países (75 por ciento) a fines de 2014, 2015 y a agosto del presente año. Este incumplimiento se dio en similar porcentaje en las economías desarrolladas y en las emergentes.

PORCENTAJE DE PAÍSES FUERA DEL RANGO META			
	Total	Desarrollados	Emergentes
A dic. 2014	75	82	71
A dic. 2015	75	73	76
A ago. 2016	75	82	71

El incumplimiento por debajo del rango meta se observa en la mayoría de países desarrollados y en algunas economías emergentes, particularmente europeas y asiáticas importadoras netas de *commodities*. En muchos de estos casos, incluso se registran presiones deflacionarias.

En estas economías, las presiones a la baja de la inflación se explican por la caída en el precio del petróleo y otros *commodities* y por una débil demanda doméstica. Cabe señalar que, con el fin de revertir esta situación, los bancos centrales de varios de estos países han reducido significativamente sus tasas de interés ubicándolas incluso en niveles negativos (como en Suecia y Suiza). A este grupo de países se añaden dos economías exportadoras de *commodities* —Nueva Zelanda y Australia— donde las presiones depreciatorias asociadas a los bajos precios de los productos de exportación se compensaron por la entrada de capitales, la caída en el precio del petróleo y una contracción significativa de la demanda doméstica.

TASA DE INFLACIÓN EN PAÍSES DESARROLLADOS (Variación porcentual doce meses)		
	Ago.16	Meta
1 Noruega	4,0	< 2,5
2 Canadá**	1,3	1,0-3,0
3 Suecia	1,1	2,0
4 Australia*	1,0	2,0-3,0
5 Islandia	0,9	1,0-4,0
6 República Checa	0,6	1,0-3,0
7 Reino Unido	0,6	1,0-3,0
8 Corea	0,4	2
9 Nueva Zelanda*	0,4	1,0-3,0
10 Suiza	-0,1	< 2,0
11 Israel	-0,7	1,0-3,0

* A junio 2016.
 ** A julio 2016.
 Fuente: Bloomberg.
 Elaboración: BCRP.

Por el contrario, dentro de los países cuyas tasas de inflación se ubicaron por encima se tienen a varias economías de América Latina y Sudáfrica, donde la caída en los términos de intercambio y las expectativas en torno a la política de la Fed llevaron a una depreciación de las monedas. La depreciación de las monedas también se dio en otras economías importadoras de *commodities* (como Turquía e Indonesia) que enfrentaron una débil posición externa. La depreciación afectó no sólo a la inflación sino también a las expectativas inflacionarias, frente a lo cual la mayoría de bancos centrales elevaron las tasas de interés de política.



**TASA DE INFLACIÓN EN PAÍSES EMERGENTES**
(Variación porcentual doce meses)

	Ago.16	Meta
1 Ghana	16,9	6,0-10
2 Uruguay	9,4	3,0-7,0
3 Brasil	9,0	2,5-6,5
4 Colombia	8,1	2,0-4,0
5 Turquía	8,0	3,0-7,0
6 Sudáfrica*	6,0	3,0-6,0
7 Guatemala	4,7	3,0-5,0
8 Chile	3,4	2,0-4,0
9 Perú	2,9	1,0-3,0
10 Indonesia	2,8	3,0-5,0
11 México	2,7	2,0-4,0
12 Filipinas	1,8	2,0-4,0
13 Serbia	1,2	2,5-5,5
14 Tailandia	0,3	1,0-4,0
15 Hungría	-0,1	2,0-4,0
16 Rumanía	-0,2	1,5-3,5
17 Polonia	-0,8	1,5-3,5

* A julio 2016.
Fuente: Bloomberg.
Elaboración: BCRP.

Sin embargo, la reducción reciente en las presiones depreciatorias —ante las expectativas en torno a un ajuste más gradual en las tasas de la Fed y la estabilización en el precio de los *commodities*—, han contribuido a una reducción en la inflación y en algunos casos de la región —como Chile y Perú— a la convergencia dentro de su rango meta.