

Metas de Inflación, Reglas Fiscales y Tipo de cambio Real

Vicente Tuesta Reátegui
Profuturo AFP y CENTRUM Católica

6 de setiembre del 2013

I Metas de Inflación

- Meta: Estricta versus Flexible
 - Todos adoptan cierto nivel de flexibilidad condicionado a preferencias/entornos interno, externo.
 - Por lo tanto, se incluyen otras “variables objetivo” (output gap....inclusive el tipo de cambio).
 - Para ganar inicialmente credibilidad es necesario asignarle mayor peso a la inflación (evitar inconsistencia temporal y sesgo inflacionario).

I Metas de Inflación

- Importancia de los Pronósticos
 - Rezago de las acciones de política hace que la efectividad sea mayor si se usan pronósticos.
 - Establecer la tasa de política (trayectoria de tasas) de tal forma que los pronósticos de las variables objetivos condicionado a la trayectoria de tasas conlleven a una estabilidad de precios...
 - En simple: La trayectoria de tasas alteran expectativas y el BCR tiene que hacer que las expectativas estén “OK”.
 - Lo clave del compromiso es que se pueden guiar expectativas.

I Metas de Inflación

Historia

Table 2.1: Approximate adoption dates of inflation targeting

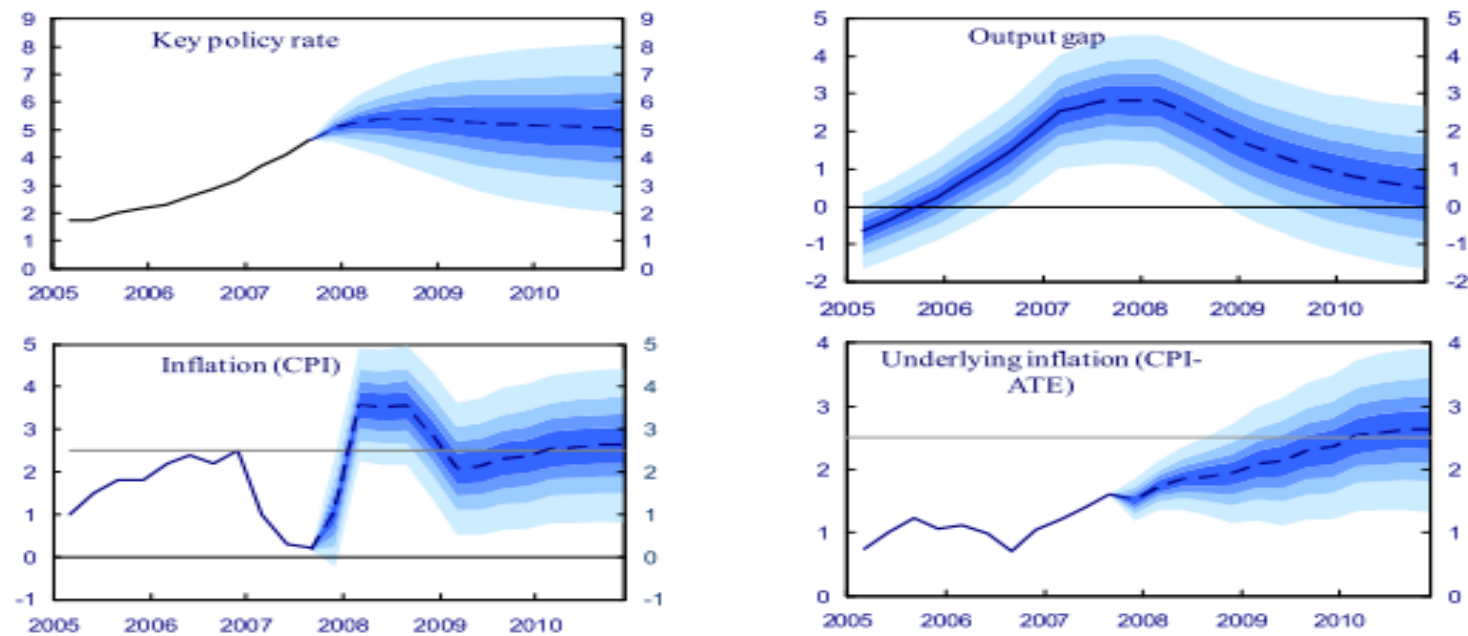
Country	Date	Country	Date
New Zealand	1990 q1	Korea	2001 m1
Canada	1991 m2	Mexico	2001 m1
United Kingdom	1992 m10	Iceland	2001 m3
Sweden	1993 m1	Norway	2001 m3
Finland	1993 m2	Hungary	2001 m6
Australia	1993 m4	Peru	2002 m1
Spain	1995 m1	Philippines	2002 m1
Israel	1997 m6	Guatemala	2005 m1
Czech Republic	1997 m12	Slovakia	2005 m1
Poland	1998 m10	Indonesia	2005 m7
Brazil	1999 m6	Romania	2005 m8
Chile	1999 m9	Turkey	2006 m1
Colombia	1999 m9	Serbia	2006 m9
South Africa	2000 m2	Ghana	2007 m5
Thailand	2000 m5		

Source: Roger (2009)

I Metas de Inflación

Balance de riesgos e incertidumbre

Figure 4.3: Main scenario and uncertainty intervals, Norges Bank, January 2008



I Metas de Inflación

- Ningún país ha abandonado el esquema.
- No hay evidencia que muestre que el esquema genere menos crecimiento.
- En muchos casos el impacto de la política monetaria sobre la actividad real es a través de las expectativas....así debería ser.
- Por lo anterior, alcanzar la credibilidad máxima garantiza gran parte de la batalla y otorga flexibilidad.

II Reglas Fiscales

- Buen enfoque al igual que el anterior con impactos positivos, al menos a nivel teórico.
- Más difícil su implementación. Inconsistencia temporal es más probable por ciclos políticos.
- Difícil medir el déficit estructural.
- Avanzar con la institucionalidad para después proceder a implementar el esquema.

III Tipo de Cambio Real

- En el LP es un tema de productividad relativa

$$\text{TCR} = SP^*/P$$

S=Tipo de cambio nominal, P=Precios domésticos, P*=Precios externos

$$P = P (W/A, R)$$

W=Salario nominal, R=Tasa interés real, A=Productividad Total de los Factores

- En el CP es un tema de flujos, diferencial de tasas, entre otros

$$S = S (i-i^*, \text{Flujos, rigideces de precios, ineficiencias,,,,})$$