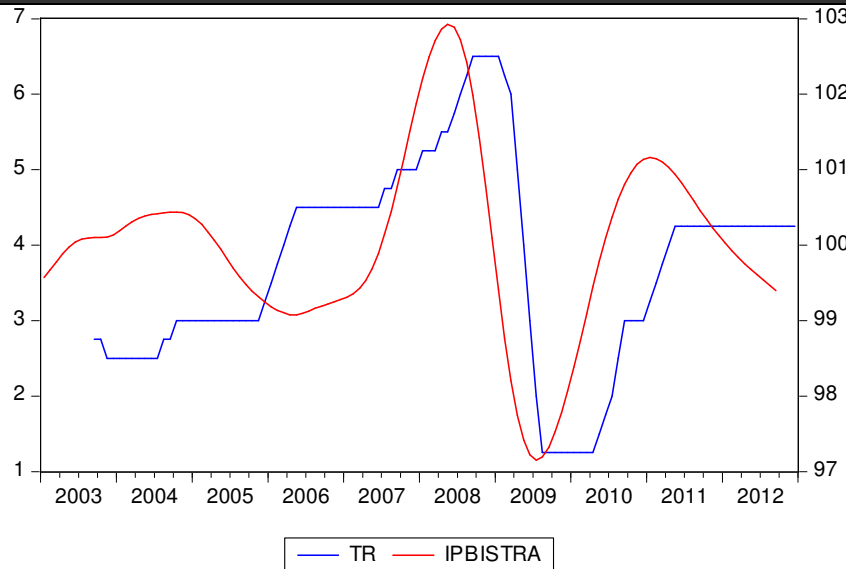


¿HACIA DONDE VA LA TASA DE REFERENCIA DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA

Gráfico N° 01



Fuente: BCRP. Series Estadísticas Mensuales.

Elaboración: Propia.

IPBISTRA: Índice mensual del PBI desestacionalizado, destendenciado y regularizado.

Eje Izquierdo: % de TR

Eje Derecho: Índice de actividad económica.

Comentario

Uno de los usos más prácticos de la Tasa de Referencia (TR) del Banco Central (BCRP) es servir, o bien como estímulo monetario de la actividad económica cuando ésta demora en iniciarse, como ligero freno de la actividad económica cuando se encuentra “demasiado” acelerada, o como variable de ajuste para acompañar una hipotética paridad o equilibrio “crecimiento económico-tasa de referencia”, basada en el PBI potencial. Sea como fuere la TR debe considerar en su rol “correctivo” tanto el pasado como el futuro del PBI, así como las expectativas económicas.

La historia económica reciente (Gráfico N° 01) sugiere que en el año 2004 la TR se habría utilizado ligeramente como freno y ajuste, aunque dada la reacción posterior, se prefirió una situación conservadora o de “espera”. Ello cambió a finales del 2005, donde se incrementó aunque sin un rol “correctivo” inmediato, sino con la finalidad de suavizar un crecimiento acelerado futuro (mediados del 2007), el cual sólo pudo retrasarse más no evitarse.

Dado el contexto internacional de la crisis, los posteriores intentos de frenar el crecimiento económico a través de la TR, durante el 2007-2008, no dieron los resultados esperados; hasta que a mediados del 2008, el PBI cedió hacia la fuerte baja. Dicho cambio drástico en la tendencia no puede ser atribuido exclusivamente a la TR.

El fuerte ajuste a la baja de la TR durante los inicios de la crisis financiera, responde más a la hipotética paridad, antes que a un poder correctivo de la misma. No obstante, al haber logrado a la citada paridad, es posible que el citado poder correctivo de la TR haya mejorado.

Por ello, en el año 2009, el PBI repuntó con una TR por debajo de las expectativas, lo cual obligó a un ajuste al alza hasta el 2011.

Finalmente, la situación de “espera” actual en 4.25% podría ser razonable si es que se asume que el PBI va a repuntar ligeramente a finales de 2012 y durante el 2013, con lo cual se mantendría la paridad (R.I. Dic. 2012). No obstante, si el PBI no sufre una inflexión y, por el contrario, continúa con una ligera tendencia la baja, la TR deberá ajustarse a la baja, a fin de contrarrestar esta caída de la actividad económica. Un tercer, aunque improbable escenario, es que el PBI repunte por encima de las expectativas del BCRP, lo cual obligaría a un incremento de la TR; no obstante, dicho comportamiento resulta altamente improbable dado el contexto internacional y requeriría de un factor exógeno muy significativo para que ocurra.