

# Fijación de Objetivos de Inflación en África Subsahariana: ¿Por qué Ahora? **Simplemente, ¿Por qué Motivo?**

por Terry McKinley, Director del Centro para Políticas de Desarrollo e Investigación, School of Oriental and African Studies, Londres\*

**En mayo de 2007**, Ghana adoptó formalmente un marco de fijación de objetivos de inflación para su política monetaria, lo cual significaba que la estabilidad de los precios se había convertido en el principal objetivo del banco central. Ghana es sólo el segundo país de África Subsahariana, después de Sudáfrica, en adoptar un sistema de este tipo. El objetivo de inflación de Ghana es del cinco por ciento en tanto que el de Sudáfrica se encuentra en una franja de entre el 3 y el 6 por ciento. Dichas tasas bajas son comunes entre los países de la región, incluso en aquellos sin sistemas explícitos de fijación de objetivos de inflación.

¿Por qué optar por un sistema de políticas de este tipo? ¿Especialmente cuando la economía mundial está al borde de una desaceleración significativa (que probablemente sea provocada por una recesión en EE.UU.)? Este One Pager aborda estos temas.

En 2002, el Bank of Ghana comenzó a orientarse hacia un sistema de fijación de objetivos de inflación pero continuó controlando el tipo de cambio, una prioridad en países sujetos a perturbaciones externas frecuentes. Sin embargo, el nuevo régimen monetario de Ghana requiere enfocarse en la tasa de inflación y no en el tipo de cambio real. La fijación de objetivos de inflación exige la total flexibilidad del tipo de cambio.

Además, el Ministerio de Economía tiene que controlar sus políticas fiscales a fin de respaldar el objetivo de inflación del banco central. El FMI ya ha alentado a Ghana para que adopte una "ley de responsabilidad fiscal" como un medio para garantizar una estricta disciplina presupuestaria.

¿Un sistema de políticas de este tipo generará estabilidad en los precios o crecimiento? Es poco probable. En este momento, sus perspectivas parecen particularmente sombrías. El 18 de marzo de 2008, el Banco Central anunció un incremento en su tasa de interés preferencial que subió del 13,5 por ciento al 14,25 por ciento. En noviembre pasado, había aumentado esta tasa, 12,5 por ciento en ese momento, un punto porcentual completo. ¿Por qué?

La inflación en Ghana ha estado aumentando desde octubre de 2007 (ver Gráfico) impulsada por el alza de los precios de los alimentos y el petróleo e incrementos en las tarifas de los servicios públicos. La tasa de inflación subió a 13,2 por ciento para finales de febrero, un aumento del 30 por ciento sobre su nivel de octubre de 2007 y 2,6 veces superior a su objetivo del cinco por ciento.

¿A Sudáfrica le está yendo mejor? En enero de 2008, los precios de los alimentos estaban aumentando en casi un 14 por ciento, con una tasa notablemente más elevada para los alimentos importados. En general, la inflación ya había superado su nivel meta, aumentando a casi el nueve por ciento, un nivel aproximadamente un quinto más alto que en octubre de 2007 (ver Gráfico) y el más alto desde 2003. El director del banco central señaló que esta suba había sido motivada por los incrementos en los precios de los alimentos y el petróleo, en combinación con limitaciones internas de capacidad (por ej., falta de electricidad).

Los aumentos de precios que enfrentan Ghana y Sudáfrica, y muchos otros países en África Subsahariana, son problemas de oferta, principalmente impuestos de manera externa. No se le puede echar la culpa de esto a la excesiva demanda agregada interna. Pero los responsables de formular políticas en ambos países deben creer que este es el caso cuando recurren a la suba de las tasas de interés a fin de sofocar la inflación. Un ajuste de esta clase en las políticas monetarias no es recomendable al comienzo de una desaceleración mundial. Ghana es un gran exportador de cacao y oro (cuyos precios están en alza) y espera

producir petróleo en algunos años. Sin embargo, aún tiene déficits comerciales muy grandes, afortunadamente cubiertos por las remesas y la AOD. Sudáfrica también ha presentado abultados déficits comerciales de manera sistemática (por ej., por encima del siete por ciento del PIB en 2007), hasta ahora financiados mediante entradas de capital privado. Pero una desaceleración mundial (junto con los altos precios de los alimentos y el petróleo) podría incrementar rápidamente dichos déficits y hacer que su financiación se torne aún más difícil.

Las perturbaciones en las relaciones de intercambio han sido tan frecuentes y severas en la región que la fijación de objetivos de inflación está destinada a fracasar, especialmente en economías que se están volviendo cada vez más abiertas. Es probable que recientes perturbaciones en los precios provoquen devaluaciones de los tipos de cambio, lo que, a su vez, intensificará las presiones inflacionarias. La devaluación del cedi ghanés ya se había intensificado a principios de 2008. El valor del rand sudafricano disminuyó en un 14 por ciento durante los dos primeros meses.

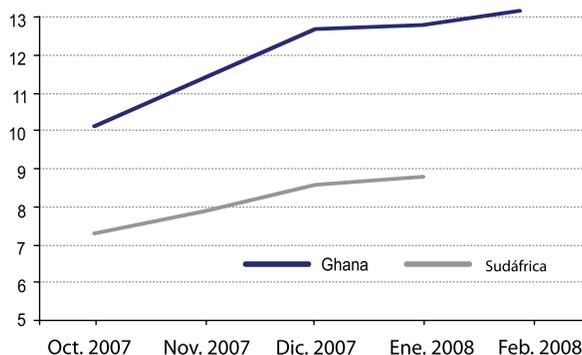
El alza de los precios de los alimentos ya había estado alterando el poder adquisitivo de los consumidores en Ghana. Y la reciente suba de precios del petróleo sin duda disminuirá el crecimiento además de aumentar la inflación durante 2008. Por otra parte, una recesión en EE.UU. reducirá, directa o indirectamente, el crecimiento de las exportaciones de productos básicos primarios de Ghana. El impacto debilitante de estos factores combinados podría extenderse a muchos países de la región.

El control del tipo de cambio se tornará esencial para responder a este caos inminente. Ghana debería enfocarse en estabilizar el tipo de cambio real y liberar las políticas fiscales para proteger la inversión y el consumo internos frente a perturbaciones externas cada vez mayores que empeorarán notablemente las balanzas comerciales, las perspectivas de crecimiento y la pobreza en masa.

**Nota:**

Publicado conjuntamente por el CIP como un One Pager y el Centro para Políticas de Desarrollo e Investigación como una publicación de la serie Development Viewpoint <[www.soas.ac.uk/cdpr](http://www.soas.ac.uk/cdpr)>.

### Aumentos recientes de inflación en Ghana y Sudáfrica (Cambio % del IPC)



El **Centro Internacional de Pobreza (CIP)** es un proyecto en conjunto entre el Programa de la Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y el Gobierno de Brasil para promover cooperación Sur-Sur en investigaciones aplicadas y capacitación sobre pobreza. El CIP se especializa en analizar los temas de pobreza e inequidad y también en ofrecer recomendaciones basadas en investigaciones para la formulación de políticas dirigidas a la reducción de la pobreza. El CIP está ligado directamente con el Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEA), cual realiza investigaciones para el Gobierno del Brasil, y con el Bureau for Development Policy, PNUD.

El CIP publica Working Papers, Policy Research Briefs, *Poverty in Focus*, One Pagers, y Contry Studies.

Informaciones sobre el CIP y todas las publicaciones disponibles en:

[www.undp-povertycentre.org](http://www.undp-povertycentre.org)