CHILECLIPPING.COM
INFORMACION DIARIA

Exgobernadora del Banco de Israel: "Renunciar a la independencia del Banco Central de Chile ..

Jueves, 21 de Octubre de 2021 - Id nota:1012419

Medio : Pulso
Sección : Economia & Dinero
Valor publicitario estimado : $8353792.-
Página : 10-11
Tamaño : 32 x 32

Ver completa en la web

Exgobernadora del Banco de Israel: "Renunciar a la independencia del Banco Central de Chile puede conducir a la pérdida de un pilar importante de la estabilidad macroeconómica del país"

Karnit Flug destacó que una de las debilidades identificadas en la auditoría que lideró en 2019 sobre la autoridad monetaria chilena ya fue abordada, con el cambio legislativo que le permite a la institución adquirir deuda pública en el mercado secundario. Asimismo, plantea que en el esquema de metas de inflación, el BC también ya se preocupa del nivel de actividad y empleo.

FRANCISCA GUERRERO

–Desde Tel Aviv, la ex gobernadora del Banco Central de Israel, Karnit Flug, reconoce estar al tanto de que en "en el contexto de las discusiones sobre una nueva constitución en Chile, la independencia del Banco Central de Chile (BCCh) está en riesgo".

Su conocimiento sobre el debate, del que incluso se ha hecho parte decididamente Mario Marcel, no resulta extraño. Después de todo, Flug tuvo la oportunidad de conocer en detalle el funcionamiento del ente rector nacional, al formar parte y presidir el Panel de Evaluación Independiente que convocó la misma institución para evaluar su independencia, influencia e impacto de sus acciones de política.

Parte de ese análisis los comparte en entrevista con Pulso, destacando nuevamente la positiva evaluación y la pronta respuesta que se dio a la principal debilidad que se identificó en ese estudio. Parte de estos temas también los abordará este jueves en "Conferencia sobre el Banco Central: Independencia, Mandatos y Políticas", organizada por la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile.

¿Cuál es su opinión general sobre el Banco Central de Chile?

El comité de evaluación que encabecé en 2019 encontró que la conducción de la política monetaria por parte del BCCh, durante los últimos 20 años, dentro de un régimen de metas de inflación flexible (pronosticado) y un tipo de cambio flotante, había servido bien al país. La gestión de la política macroeconómica y monetaria de Chile ha sido ejemplar para los estándares de los mercados emergentes y pudo mantener las expectativas de inflación a mediano plazo ancladas en alrededor del 3%.

¿Distinguió alguna debilidad?

-El área principal que encontramos que necesitaba cierto fortalecimiento fue la capacidad para hacer frente a las crisis. Nuestras recomendaciones estaban destinadas a mejorar aún más la capacidad del BCCh para reaccionar ante situaciones de estrés o crisis. Observamos que la prohibición constitucional de la compra de deuda pública, incluidas las compras en el mercado secundario, imponía una restricción al uso de la flexibilización cuantitativa (QE), como la aplicaban muchos bancos centrales de economías avanzadas que estaban cerca del límite inferior efectivo (ELB) de la tasa oficial desde la Crisis Financiera Global de 2008-09. Me satisfizo saber que el año pasado se modificó la ley y se otorgó al BCCh la capacidad de comprar bonos del gobierno en el mercado secundario en circunstancias excepcionales.

¿Qué opinas de la independencia del central chileno? ¿Le parece particularmente radical o está alineado con la generalidad de los bancos centrales?

-Permítanme comenzar diciendo que la independencia de un banco central significa que tiene a su disposición un conjunto completo de instrumentos de política para cumplir su mandato y tiene la libertad de utilizarlos. Esto significa sin ninguna interferencia política, incluida la amenaza de ser destituido.

En el momento de nuestra evaluación, pensamos que la independencia del BCCh estaba en general en línea con la de los bancos centrales de otras economías avanzadas y al estar consagrado en la Constitución de Chile era una garantía de que así sería. Entiendo que en el contexto de las discusiones sobre una nueva constitución en Chile, la independencia del BCCh está en riesgo.

Durante las reuniones del comité de evaluación con los actuales y ex Consejeros y Ministros de Hacienda, tuvimos la impresión de que la independencia del BCCh se ha respetado en general, sin presiones políticas.

Sin embargo, notamos en ese momento que la presión política podría ejercerse potencialmente a través de la reelección de gobernadores y miembros del consejo. Durante la última década, sin embargo, no ha habido reelecciones, por lo que el gobernador y los miembros del consejo tienen efectivamente un mandato único.

Si bien la evaluación del comité de evaluación externa fue que el marco legal que rige el BCCh asegura que disfruta de una fuerte independencia en la conducción de la política monetaria, notamos que el valor neto negativo del BCCh puede hacerlo vulnerable en momentos de estrés.

¿Qué riesgos se corren si se cuestiona su independencia?

-Se otorgó independencia a los bancos centrales para garantizar la estabilidad de precios. Esta fue una lección de períodos en los que la política estuvo influenciada por presiones políticas que priorizaron el bajo desempleo sobre la estabilidad de precios, por lo que tendió a tolerar una mayor inflación para obtener un mayor crecimiento y empleo, pero en muchos casos terminó en una espiral inflacionaria que fue muy difícil y costoso de romper.

Este sesgo inflacionario llevó al amplio reconocimiento de que la política monetaria debería dejarse en manos de un Banco Central independiente. Renunciar a la independencia del BCCh puede conducir a la pérdida de un pi-

SIGUE ▶▶

SIGUE ▶▶

lar importante de la estabilidad macroeconómica de Chile y, en particular, de su capacidad para sostener la estabilidad de precios.

¿Qué barreras se deben establecer para que el Banco Central no termine financiando el déficit fiscal?

-Las leyes que rigen a la mayoría de los bancos centrales prohiben la concesión de crédito al gobierno para financiar sus operaciones, incluida la compra de deuda pública en el mercado primario. Este financiamiento fue considerado una fuente de inflación crónica en las últimas décadas y su prohibición es un pilar de la credibilidad e independencia de los bancos centrales.

Sin embargo, dado que muchos bancos centrales encontraron el límite inferior efectivo, el conjunto de herramientas de los bancos centrales se amplió para incluir compras de activos, principalmente bonos del gobierno en el mercado secundario como parte de la política monetaria. El límite para comprar bonos del gobierno solo en el mercado secundario es una forma de evitar que los bancos centrales financien los déficits públicos.

¿Es pertinente que el Banco Central de Chile asuma también metas de empleo como lo hacen otros importantes bancos centrales?

-Muchos bancos centrales tienen un objetivo de empleo como objetivo secundario de política. Es decir, si la estabilidad de precios se logra a lo largo del tiempo, también apuntan a tener un alto nivel de empleo. En algunos casos, el horizonte de alcanzar la meta de inflación puede extenderse para apoyar el objetivo de empleo. Creo que el BCCh, como la mayoría de los bancos centrales, también está considerando el nivel de actividad y empleo en su conducta de política monetaria. Por tanto, añadir un elevado nivel de empleo como objetivo secundario puede, de hecho, hacer que el objetivo de empleo de facto sea también de jure (con reconocimiento jurídico).

¿Tiene la política monetaria mundial la capacidad de contener la inflación considerando que está impulsada no solo por la demanda sino que también por varios factores de oferta?

-Muchos países se enfrentan ahora a un aumento de la inflación originado por los shocks de oferta resultantes de la subida de los precios de la energía y la interrupción de las cadenas de suministro, pero también está impulsado por un consumo privado en fuerte aumento que se está recuperando de su bajo nivel en los momentos álgidos de la pandemia. En algunos países, estos desarrollos ya se están reflejando en un aumento sustancial de la inflación. Por lo tanto, aunque el choque de oferta puede ser transitorio, retirar algunos estímulos monetarios podría alterar el aumento de la demanda y, por lo tanto, aliviar la presión en algunos sectores con restricciones de oferta.

El hecho de que los elementos estructurales básicos que alimentaron las subidas de precios en espiral son ahora mucho más débiles: los sindicatos con poder de negociación; el ajuste por costo de vida, que proporcionó una compensación salarial automática por el aumento de los precios, hace menos probable la posibilidad de una inflación persistentemente más alta.