



José De Gregorio, expresidente del Banco Central (2007-2011):

“Más salarios y más empleos se consiguen cuando la economía crece más”

LINA CASTAÑEDA

—¿Qué llama más su atención del IPoM de septiembre?

“Lo primero es que me pareció muy prudente y razonable el haber optado el martes por mantener la tasa de interés, ante lo que yo creo que es el primer problema y desafío que ha tenido la política monetaria: una inflación que ha sido más persistente de lo esperado”.

“Lo segundo es que, en las decisiones —y se vio en el comunicado de la Reunión de Política Monetaria—, el banco tiende a enfatizar lo que está pasando con el tipo de cambio y con la decisión de la Reserva Federal. Creo que, en los rangos que estamos viendo, esos son temas bastante menores que no deberían cambiar el curso de la política monetaria. Sobreenfatizarlos lleva un poco a volatilidad y a otros fenómenos de corto plazo, induciendo a cierta inquietud en el mercado, que es innecesario que existan. Hacer una vinculación entre lo cambiario y monetario no es de primer orden en nuestro esquema de política monetaria”.

—¿Y respecto de la incidencia del alza del salario mínimo en la inflación y el empleo?

“Es la tercera cosa que me llamó la atención. Estuve revisando los documentos de *background* y me pareció muy interesante el análisis de lo que pasa en el mercado laboral y el aumento de los costos. El alza del salario mínimo y la reducción de la jornada a 40 horas han tenido un impacto, como todos esperábamos con este fenómeno. Lo que me pareció particularmente bien hecho es que en el informe hay detrás un *paper* académico, un trabajo de investigación muy serio. Además del efecto directo de estos costos laborales en el empleo, también están teniendo un impacto en apurar los procesos de cambios tecnológicos que reducen la demanda por trabajo, a una velocidad más acelerada de la que traían. Cuando a una empresa le suben los costos, contrata menos, pero ahora se ven incentivadas a apresurar el proceso de cambio tecnológico y de ahorrar en puestos de trabajo, lo que ayuda a entender el comportamiento menos dinámico que ha tenido el empleo”.

—El informe dice que son los trabajadores menos calificados, afectos al salario mínimo, quienes sufren los mayores efectos.

¿Cómo se aborda esa situación?

“Podemos hablar de muchas cosas en el mercado laboral, de capacitación, por ejemplo. Pero tenemos que pensar mucho más en qué va a pasar con la demanda por trabajo en un mundo donde el desarrollo tecnológico pareciera tener un impacto mayor al que estábamos viendo. Ahí lo único que uno tiene que pensar es en esquemas de flexibilidad en el mercado del trabajo para que se creen más empleos. La segunda cosa muy importante es que haya más crecimiento económico. Al final, más salarios y más empleos se consiguen cuando la economía crece más”.

—¿Le hace ruido que la inflación en los últimos cinco años supere la meta de 3% anual en el horizonte de la política monetaria?

“Aquí hay un tema de fondo.



ATON

“Lo que vemos en el mundo entero es un shock inflacionario que ha terminado siendo muchísimo más persistente”.

El objetivo del B. Central es que la inflación sea 3% anual en dos años, pero la inflación ha resultado ser más persistente. Los países más avanzados no definen un horizonte de tiempo fijo, porque, de las investigaciones en política monetaria, sabemos que el tiempo que demora en volver a la meta de inflación —dado una política monetaria y evolución del PIB— depende de lo que está causando la inflación. Ordena mucho decir dos años, pero lo que vemos en el mundo entero es un *shock* inflacionario que ha terminado siendo muchísimo más persistente. Tal vez por su nivel, tal vez por sus repercusiones internacionales, son cosas que tenemos que entender mejor”.

“Habiendo dicho eso, si el banco hubiera subido las tasas lo requerido, dada la persistencia observada, para llegar a la meta en 2 años, cuando la inflación sube en 2020-2021, probablemente habría terminado causando una recesión porque tendría que haber hecho una política monetaria mucho más dura de lo que fue. No me parece que hubiera sido lo más adecuado en un país que crece poco. La pregunta es cuánto uno sacrifica de crecimiento para alcanzar la meta. Ahí es donde uno tiene que balancear; la economía ha estado creciendo relativamente poco”.

—¿Advierte en el aumento de las proyecciones de inversión y consumo un punto de inflexión hacia un mayor crecimiento?

“No me atrevería a decir que hubo un punto de inflexión. Lo que he visto del crecimiento es parte normal del ciclo. Tenemos una economía que se expande en 2,5% con aumento de la inversión. Esto muestra que nuestra economía es resiliente. Había muchas opiniones de que habría un colapso, pero las visiones catastrofistas no han tenido lugar. Lo que sí es que estamos con una economía que tiene poco crecimiento. Ese es el problema de fondo”.

—¿Asociaría las mayores perspectivas para la inversión y el consumo a las políticas económicas implementadas o es el anticipo de un probable cambio de signo del gobierno?

“No tengo forma de evaluarlo, no hay evidencia concluyente. Sabemos que el desempeño del último año de gobierno depende en parte de las expectativas, pero también de lo que está haciendo. Depende también de la posición en que estamos en el ciclo económico. Hay muchos factores”.