

Bienvenida simetría en la política monetaria

Lunes, 22 de Julio de 2019 - Id nota:865595

Medio : Diario Financiero
Sección : La Columna de....
Valor publicitario estimado : \$3932100.-
Página : 17
Tamaño : 18 x 17

[Ver completa en la web](#)

LA COLUMNA DE...



Jorge Selaive
ECONOMISTA JEFE
SCOTIABANK Y
ACADÉMICO FEN
U. DE CHILE

Bienvenida simetría en la política monetaria

■ Fueron varios años en los que mantuve una postura crítica respecto al quehacer en política monetaria. Durante un largo período, probablemente influenciado por la composición del Consejo y/o temores respecto al verídico asentamiento de la credibilidad de la institución, el Banco Central (BC) rezagó el estímulo monetario necesario. Incluso, a mediados de 2018 vimos un comportamiento similar cuando, a pesar de los llamados desde diversos agentes del mercado financiero respecto a los riesgos externos, la descalibración de su escenario base, la introducción de una nueva canasta del IPC y la ya en ese momento evidente menor tasa de política monetaria neutral, se tomó la decisión de quitar fuerza a la recuperación cíclica aumentando no una vez, sino dos, la tasa de política. La imponente fuerza de los datos y el mejor juicio técnico volvieron recién durante la

primera parte de este año, pero el daño ya estaba hecho.

En ese contexto, el BC nos debe algo de crecimiento, empleo de calidad e inflación que probablemente acumula varias décimas durante los últimos años. Para aquellos que quieren dejar en las manos del instituto emisor otros roles o simplemente copiar su institucionalidad, cabe reflexionar más allá de lo evidente respecto a los desafíos que instituciones como ella están teniendo en el apropiado delivery de políticas públicas adecuadas temporal y técnicamente. Hay ciertamente vueltas de tuerca adicionales que deben darse al funcionamiento y nombramiento de sus autoridades, nitidez de sus decisiones, temporalidad de sus análisis y, finalmente respecto a la institucionalidad misma.

Un aspecto que parece estar mejorando es la simetría y flexibilidad en el quehacer de política monetaria. El reconocimiento de que estamos en tiempos donde la primera barrera de las políticas macroeconómicas para atenuar el ciclo económico debe actuar rápido y con flexibilidad

“La fuerza de los datos y el mejor juicio técnico volvieron al Banco Central recién durante la primera parte de este año, pero el daño ya estaba hecho”.

parece finalmente estar permeando al Banco Central de Chile y también a varias economías. Me parece bienvenido que el BC esté evaluando recortar nuevamente la tasa de política, tanto como su análisis lo amerite, pero también debería tener la suficiente flexibilidad para que si las cosas cambian drásticamente en un plazo breve, volver a retirar estímulo.

Existen razones para estar atentos a un cambio abrupto en las condiciones y visiones actuales, llenas de tintes estimulantes y de pesimismo. Por un lado, la guerra comercial puede distenderse rápidamente, en la medida que las partes involucradas detecten efectos políticos indeseados internamente; consecuentemente, el precio de las materias primas puede recuperar niveles en forma rápida. Asimismo, por ahora las inflaciones en EE.UU. y el mundo parecen controladas, pero no podemos descartar que aquello cambie en la medida que los factores cíclicos y estructurales que la han mantenido baja finalicen.

Por último, no podemos olvidar que una eventual recuperación acelerada podría acentuar riesgos para la estabilidad financiera que llevaría a dilemas de política. No queremos alimentar burbujas en el sector inmobiliario o llevar a tomar más riesgo del adecuado a las personas e instituciones financieras. Si bien aquel es un rol de las políticas de estabilidad financiera, remar para el lado contrario con la política monetaria no parece una buena receta, especialmente cuando ambas, especialmente la segunda en su totalidad, recaen en la misma institución.