LITORALPRESS

Fecha: 16-10-2021
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera
Tipo: Opinión - Cartas
Título: ¿ Fue correcta la decisión del Banco Central de subir la tasa interés de política monetaria?

Pág. : 10
Cm2: 830,3
VPE: $ 8.260.392

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: Positiva

¿Fue correcta la decisión del Banco Central de subir la tasa interés de política monetaria?

El ente emisor tomó la decisión de subir la tasa en 125 puntos base con el objeto de hacer frente al aumento de la inflación que en doce meses acumula un 5,3% luego del IPC de 1,2% de septiembre y a las expectativas frente a presiones inflacionarias, lo que ha generado discusión y análisis respecto de la conveniencia, profundidad y oportunidad de la medida entre los especialistas.

ILUSTRACIÓN: RAFAEL EDWARDS

Alejandro Vicondoa
Académico
Instituto de Economía UC

La acertada y oportuna decisión del Banco Central

El Banco Central incrementó la tasa de interés de referencia de política monetaria de 1,5% a 2,75%. Este cambio constituye el mayor incremento de tasa de interés en una Reunión de Política Monetaria y se justifica, principalmente, por el fuerte incremento en las expectativas de inflación en la economía. Mientras que el índice de precios aumentó a 5,3% anual en septiembre, las expectativas de inflación para fin de año sobrepasan el 6%. La extensión del IFE y los retiros de fondos previsionales explican en gran medida el fuerte crecimiento del consumo, en especial de bienes durables importados, lo cual influye sobre la evolución de los precios y el tipo de cambio. Asimismo, el fuerte incremento reciente en la incertidumbre política y económica explica la depreciación del tipo de cambio nominal y el deterioro de las condiciones financieras.

¿Qué efectos podría tener este cambio en la política monetaria? Para poder responder esta pregunta primero es importante destacar que los agentes esperaban un incremento de la tasa de interés entre el 0,75% y 1%. Con lo cual, la sorpresa monetaria (expresada como la diferencia entre el cambio realizado y el cambio esperado) es entre un 0,25% y 0,5%. La evidencia empírica para Chile demuestra que un incremento sorpresivo en la tasa de interés induce un aumento en las tasas de interés nominales y en UF hasta 10 años de plazo. Estos cambios generan una contracción en el consumo y en la inversión, explicando una caída en el Imacec y en la inflación con efecto máximo alrededor de un año después del cambio. Asimismo, la sorpresa monetaria de 0,25% genera una caída en el tipo de cambio entre 1% y 2% durante el primer mes, contribuyendo a reducir las presiones inflacionarias originadas por la reciente depreciación cambiaria y el incremento de los precios internacionales. Por último, estudios recientes para Estados Unidos muestran que la política monetaria es más efectiva para afectar la inflación en contextos de expansión económica como el actual que durante recesiones.

Considerando la evidencia y el contexto económico, la decisión del Banco Central es acertada y de una magnitud adecuada. La actividad económica ya recuperó sus niveles pre pandemia y se encuentra creciendo por sobre su capacidad productiva. Esa mayor demanda agregada se ve reflejada, por lo tanto, en mayor inflación. En este contexto, el incremento de la tasa de interés de política monetaria contribuirá al mismo tiempo a alcanzar niveles de inflación consistentes con la meta y de crecimiento económico sostenible.

Si el Banco Central hubiese demorado el retiro de estímulos monetarios, la inflación mantendría su crecimiento con su consecuente impacto negativo sobre la pobreza y la actividad económica. Las expectativas de inflación continuarían en alza, lo que se vería reflejado en mayores incrementos en las tasas de interés de largo plazo. Ese escenario podría requerir cambios monetarios mayores para estabilizar la evolución de los precios.

Esta decisión de política monetaria, junto con la anunciada reducción del gasto público para 2022, permitirán que la economía alcance un sendero de crecimiento sostenido y con una inflación baja en el mediano plazo. Estos objetivos son fundamentales tanto para la estabilidad macroeconómica y financiera como para el desarrollo de la economía.

Marcela Vera
Economista y académica de la Usach

Gradualidad y equidad

El mundo está creciendo bajo la atenta mirada de las políticas fiscales expansivas de los gobiernos. Estas medidas han sido acompañadas con inflación, que tiene como origen fundamentalmente las alzas en los precios de las materias primas (como el gas, el petróleo y los minerales), los cuellos de botella en las cadenas de suministros mundiales, el alza en los costos de distribución de las mercancías y la escasez de trabajadores en ciertos sectores productivos. Todos, elementos que han impactado directamente en los costos y en la oferta de bienes.

Dada la reactivación mundial y las presiones inflacionarias descritas, es importante enfatizar la proyección que están haciendo los bancos centrales, como la FED, respecto de que la economía mundial podría acercarse a un proceso de estanflación. Es decir, que el próximo año exista un estancamiento o recesión económica combinada con un alza de los precios generales.

Para que esta proyección económica no ocurra, es fundamental que los gobiernos mantengan sus políticas expansivas tanto mediante su política fiscal como a través de su política monetaria, para así incentivar la generación de inversiones que aumenten la capacidad instalada y el empleo en los distintos sectores productivos. De esta forma podría aumentar la oferta disponible de productos, reduciendo las presiones inflacionarias.

Es por ello que es tan relevante que tanto la política monetaria como la política fiscal se alineen con la estabilización de los procesos de reactivación de nuestra economía. Darán así sostenibilidad a la reducción del desempleo, generando los incentivos adecuados para el fomento de empleos estables y duraderos.

En este contexto, cualquier alza en la tasa de política monetaria debe ser gradual y avisada con anticipación de manera que aquellos agentes más vulnerables alcancen a tomar las decisiones adecuadas a tiempo, como, por ejemplo, las Pymes, que dependen de los sistemas de crédito para conseguir el capital de trabajo que les permita superar la actual crisis pandémica. También, los hogares, que producto del bajo nivel de salario real del que disponen deben solicitar créditos de consumo o hipotecarios. Tales actores han sido afectados por la tasa de variación de 450% de la Tasa de Política Monetaria, fijada por el Banco Central en menos de tres meses.

Otro efecto que podemos observar producto de esta alza tan sustantiva de la Tasa de Política Monetaria son las pérdidas que ha tenido y tendrá el Fondo E del sistema de pensiones, pues se han elevado las tasas de interés de largo plazo, generando una reducción del precio de los bonos del tesoro público, afectando sustantivamente la rentabilidad del supuesto fondo menos riesgoso.

El dólar está actuando como una moneda de refugio para los inversionistas, y, por tanto, como ya es posible observar, el alza en la tasa de interés no controló el aumento de la divisa.

En síntesis, solo la gradualidad y la correcta comunicación de las políticas monetarias nos permiten superar los efectos perversos a nivel distributivo de un alza de la tasa de interés. En tanto, el aumento de la inflación y del precio del dólar deben atenuarse con políticas económicas que surjan de la articulación de las acciones del Ministerio de Hacienda, de la Comisión de Mercados Financieros y del Banco Central.