

Meta de inflación y credibilidad del BC

Mauricio Villena

Decano Facultad de
Administración y Economía,
U. Diego Portales



Hace 33 años, Nueva Zelanda se convirtió en el primer país en adoptar un esquema de política monetaria con metas de inflación. Chile comenzó a aplicarlo en 1999 y hoy es una práctica común entre bancos centrales (BC) de economías desarrolladas y emergentes. Bajo este marco, el BC pronostica la trayectoria futura de la inflación y la compara con una tasa de inflación meta (el nivel que el banco considera adecuado para la economía): la diferencia entre la previsión y el objetivo determina el ajuste de la política monetaria.

Existe amplia evidencia empírica de que adoptar metas de inflación mejora la credibilidad y los resultados macroeconómicos de los BC, sobretodo en economías en desarrollo (Walsh 2009; Bordo y Siklos, 2014). Dicha credibilidad está vinculada al compromiso de lograr la estabilidad de precios, llámese una inflación baja y estable en el tiempo. Es esta la principal con-

tribución de la política monetaria al crecimiento económico. Los economistas que favorecen la adopción de metas de inflación argumentan que, si a corto plazo se utiliza la política monetaria para otros objetivos (por ejemplo, mayor crecimiento), puede haber un conflicto con la estabilidad de precios. De hecho, si los agentes económicos no están seguros del compromiso real con la meta de inflación, incluso un banco central "fuerte" puede verse obligado a acomodar parcialmente mayores expectativas de inflación en el mediano plazo y ajustar su meta al alza (Cukierman y Liviatan 1991).

El Banco Central de Chile elevó recientemente la tasa de interés a 9%, en línea con su objetivo de converger al 3% de inflación anual en un horizonte de 24 meses. En un escenario en que la economía se desacelera rápidamente, ya se escuchan voces piden una pausa a las alzas de tasa. No es sorpresa: los BC típicamente reciben más críticas por subir

"Los BC típicamente reciben más críticas por subir los tipos de interés que por bajarlos".

los tipos de interés (una política antiinflacionista habitual) que por bajarlos, y están sometidos a constante presión para estimular la actividad económica. Sin embargo, como recordó la presidenta del Banco Central, Rossana Costa, "nuestro objetivo es la inflación (...) es lograr la estabilidad de los precios".

Las metas de inflación pueden anclar y mejorar las expectativas del sector privado y facilitar la consecución y el mantenimiento de una inflación baja; por el contrario, no asumir de facto dicho compromiso, y privilegiar otros objetivos, puede

golpear la credibilidad del BC y empeorar las expectativas futuras de los precios. En un escenario complejo, con las expectativas de inflación a dos años de economistas y operadores financieros por sobre 3%, es clave que el BC resguarde su credibilidad, sobre todo cuando es probable que sean necesarios ajustes adicionales a la tasa, para asegurar la convergencia a la meta de inflación.