



Oe

¿DÓNDE ESTÁ EL BANCO CENTRAL?

Carlos García, académico FEN UAH

Comenzaré este artículo relatando tres hechos importantes: primero, que países modelos como Australia y Nueva Zelanda tienen una tasa de 1,5% y de 1,75% respectivamente. Segundo, en nuestro país, la tasa de crecimiento de la inversión viene cayendo desde el tercer trimestre del 2016. Y por último, llevamos varios años con déficit fiscal, y el 2017 no será una excepción.

Todos estos datos indican que el Banco Central debe hacer un cambio drástico en su política monetaria y bajar su tasa a no más de 1% en 2017. Sin embargo, la historia reciente nos dice que nuestro banco es más un "halcón" que una "paloma" ya que está más preocupado por la inflación que por el nivel de actividad. Sucedió ya en el ejemplo clásico de la crisis asiática, en que el Banco Central prefirió subir la tasa profundizando la recesión de origen externo, mientras que Australia bajó la tasa de interés y logró salir relativamente bien de la crisis externa. Un error de cálculo que a Chile le costó años de altas tasas de desempleo.

El efecto sobre la tasa de crecimiento de la inversión privada es más o menos directa. Una reducción de dicha tasa produce un aumento de la oferta y demanda de crédito, que a su vez, aumenta el gasto en inversión y del consumo de bienes durables. Un boom en la inversión sin duda, aumentaría el crecimiento del PIB en algunos puntos, muy por encima del pobre desempeño de la economía chilena en los últimos años.

La historia nos enseña que las reformas necesitan un requisito previo: crecimiento, crecimiento y más crecimiento. Sólo después podemos pensar en cómo se gastan los recursos y en impulsar la equidad. La peor de las políticas es gastar y después tener que reducir el gasto porque debilita a las personas y empobrece al país. Por ejemplo, una reforma educacional con pocos recursos afectará un elemento clave de la actividad universitaria: la investigación. Sin investigación, no hay progreso tecnológico ni buenos profesores universitarios. En resumen, malos profesores serán sinónimos de peores profesionales, que además se traducirá en trabajadores de baja productividad. El círculo se cierra en un pobre crecimiento en el largo plazo.

Otro ejemplo crítico, es el financiamiento de las políticas sociales. ¿Cómo financiaremos las necesidades en salud, previsión, seguridad, etc.? Una baja en el gasto social porque la economía no crece sería un desastre para todos. Esto acrecentaría los cuellos de botellas de nuestro país y sería un perfecto caldo de cultivo para soluciones extremas y populistas. Ya tenemos muy malos ejemplos en nuestro vecindario para seguir ese camino (Venezuela, Argentina, Bolivia, etc.).

Por eso, el Banco Central debe hacer una política agresiva reduciendo fuertemente la tasa de interés. Es necesario ser sensato, olvidar los temores inflacionarios y dar un golpe a la cátedra esta vez.

Además, tasas de interés más baja gatillan un canal adicional de recuperación económica. En efecto, el régimen de tipo de cambio flexible adoptado por el Banco Central de Chile permite que las fluctuaciones del tipo de cambio sean una forma de ajuste macroeconómico para la economía. Si la economía pasa por malos

tiempos, es decir, bajo crecimiento, una baja tasa de interés produce un aumento del tipo de cambio o depreciación del peso que permite estimular las exportaciones y con ello la economía comienza a transitar hacia la recuperación. Como algunos recordarán, esta fue la receta que se ha usado para levantar a la economía chilena después de cada crisis.

Una estabilización exitosa de la economía debe ser un objetivo para el Banco Central en lo que queda del 2017. El país cruza por una situación de gran fragilidad que, sin el empujón de una política monetaria más decidida, puede terminar con la economía en el fondo del barranco. Son muchos los ejemplos en que los bancos centrales se han puesto firme exitosamente, como ocurrió en 2008 en la última crisis de Estados Unidos. Se presenta entonces, una gran oportunidad para que el Banco Central esté a la altura de los grandes bancos centrales del mundo y demuestre que puede sacar a la economía de este embrollo. No es hora de que le tiemblen las canillas, tiene años ganando reputación en sus políticas. Debe usar su credibilidad.

La política fiscal, por el contrario, tiene mucho menos espacio, el déficit fiscal se ha vuelto un permanente y la deuda fiscal se ha encumbrado varios puntos del PIB, afectando la clasificación de riesgo del país. La política fiscal ya trató y no puede más.

Otros elementos tampoco suman en toda esta coyuntura. El proyecto de pensiones no ayuda y sin duda que encarecer el trabajo puede ser mortal para estimular el crecimiento. Por el contrario, se debe esperar que mejore el escenario económico sustancialmente para luego volver con reformas del nivel de países desarrollados. No necesitamos un Transantiago de la educación, de la previsión, de la salud, etc. Reformas incompletas son difíciles de arreglar, es cosa que veamos nuevamente el ejemplo del transporte público para ver el costo de una reforma implementada con pocos recursos.

En definitiva, para crecer se necesita buena música, que calme las expectativas negativas y permita a los agentes económicos concentrarse para que Chile crezca nuevamente. Necesitamos que los sintonizadores de esa música hagan su pega y tomen medidas adecuadas para terminar con el ruido innecesario. ■

Observatorio Económico >

Decano: Jorge Rodríguez Grossi
Fono Facultad: 2889 7366 e-mail: jrodrigu@uahurtado.cl
fen.uahurtado.cl

Oe