

JORNADAS ANUALES DE ECONOMÍA

Los deberes que tiene por delante el BCU para mejorar el combate a la suba de precios

Según Julio De Brun, Uruguay “se debe una discusión sobre cuál es la inflación óptima” porque el objetivo de 3%-7% es elevado en el contexto internacional.

Viernes, 28 Agosto 2020 04:00

Compartir esta noticia



Vista aérea del Banco Central del Uruguay. Foto: Gerardo Pérez

En las décadas del 70, 80 y 90, los **ministros de Economía en América Latina** salían en la televisión y “anunciaban que fijaban el tipo de cambio” desde ahí “a la eternidad” y la población “no les creía” porque “ya había escuchado esos anuncios antes” y no se habían cumplido. Desde entonces, los bancos centrales adquirieron mayor autonomía e independencia y la **inflación** promedio de la región pasó de 600% a principios de los 90 a 7% en la actualidad. Ese ejemplo, utilizado ayer por el profesor de la Universidad Johns Hopkins y execonomista jefe del Banco Mundial para América Latina, **Carlos Végh** marca la importancia de la institucionalidad de los bancos centrales.

Végh expuso en el panel “Institucionalidad para la política monetaria” que dio comienzo ayer a las XXXV Jornadas Anuales de Economía del Banco Central (**BCU**), que por primera vez se hicieron de forma virtual.

El profesor señaló que la mayor institucionalidad de los bancos centrales en América Latina tiene “beneficios” como la independencia de la autoridad monetaria que “rompe la dominancia fiscal” y hace que “no tenga que financiar al gobierno con el impuesto inflacionario”. Remarcó que “la credibilidad” del **banco central** es clave, porque permite que pueda ser “contracíclico” en momentos de **recesiones económicas**, cuando en la mayoría de los países de América Latina son “procíclicos” porque tienen que defender el tipo de cambio.

A su turno, el expresidente del BCU y profesor de la Universidad ORT, **Julio de Brun** celebró la independencia que ha alcanzado el Central uruguayo y su autonomía operativa, pero señaló que todavía queda un aspecto para aumentar la independencia que los gobiernos en 1995 y 2008 propusieron en la Carta Orgánica pero el Parlamento rechazó: separar la designación del directorio de la **autoridad monetaria** del ciclo electoral, con mandatos que excedan los periodos de gobierno.

De Brun también mencionó problemas que han existido desde entonces. En 2004 se estableció el régimen de **metas de inflación**, pero solamente en cinco de 16 años la inflación cerró en la meta comprometida. Además “nunca ha estado presente la **expectativa de inflación del BCU** como meta intermedia”, algo “esencial” en un régimen de metas de inflación, cuestionó.

Por otro lado, el expresidente del BCU (entre julio de 2002 y marzo de 2005) dijo que el debate sobre “**política monetaria**” ha estado más centrado en la elección de metas operativas (agregados monetarios, tasa de interés) que en los incumplimientos de los **objetivos de inflación**”.

A su vez, criticó que los comunicados del Comité de Política Monetaria (**Copom**) del BCU “deberían apuntar más a lo que el Central realmente hace y no a justificar lo que no hace” como “darle vueltas a por qué no se cumplió la meta de inflación o de agregados monetarios”.



Foto: Fernando Ponzetto.

Según De Brun, Uruguay “se debe una discusión sobre cuál es la **inflación óptima**” porque el objetivo de 3%-7% es elevado en el contexto internacional y realizó una advertencia en la vuelta del BCU a la tasa de interés como instrumento (ver nota en página anterior). En ese sentido, dijo que manejar la tasa de interés es “potencialmente peligroso” con “el balance que tiene hoy el BCU” y llamó a mirar lo que ocurrió con las Lebac (similares a las **Letras de Regulación Monetaria** del BCU) en Argentina en 2018 cuando para renovar el gran monto que había acumulado debía pagar cada vez tasas más altas transformándose en una bola de nieve de deuda.

A su turno, el socio de Vixion Consultores, **Aldo Lema** señaló que la **inflación elevada en Uruguay** (el país ha estado sistemáticamente entre el 20% de países con mayor **suba de precios** en el mundo) ha tenido “costos” y uno de ellos es el “impuesto regresivo” (los más pobres son quienes más sufren las alzas de precios) cuya recaudación de 1% del Producto Interno Bruto (**PIB**) ha sido repartida “casi por mitades” entre el gobierno y los bancos.

Hay un “desanclaje del sistema de expectativas” y “baja credibilidad” en la meta del Central, agregó Lema y dijo que se necesitan “cambios institucionales para converger a una inflación baja y estable en torno a 3%”.

Entre esos cambios, coincidió con De Brun en la necesidad de que los cargos de directores del BCU trasciendan el período de gobierno y sugirió “designar directores que tengan como prioridad su reputación y sus convicciones técnicas” por sobre “fidelidades políticas”.

Según Lema, “las metas y proyecciones de inflación del BCU deberían operar como (pseud) ancla para la estabilidad de precios” y “con inflación baja y estable” se “estimularía a la larga la desdolarización” y permitiría una “mayor flotación (flexibilidad) cambiaria”.

Además de remarcar que el instrumento de **política monetaria** debería ser la tasa de interés porque “ayuda a que las señales se comprendan mejor”, el BCU debería “comunicar las tendencias recientes y esperadas a nivel macroeconómico, divulgar pronósticos de inflación y macroeconómicos, comunicar las intenciones de la política monetaria, los sesgos de la misma y la guía de tasa de interés de referencia”, recomendó.

Esto debería complementarse con una “mayor rendición de cuentas” un “par de veces al año ante el Parlamento”, agregó.

Lema señaló que hay condiciones coyunturales y estructurales favorables para llevar adelante estas mejoras. Entre las primeras enumeró el entorno extrarregional con un dólar débil, tasas de interés bajas y disponibilidad de financiamiento y “cierta **desindexación de salarios**”. Entre las segundas marcó que ya no hay “dominancia fiscal ni financiera”.

Ocasión de “matar dos pájaros de un tiro”

Para el profesor de la Universidad Johns Hopkins, **Carlos Végh**, Uruguay tiene la oportunidad de “matar dos pájaros de un tiro” si logra “bajar la inflación al 3%”. Por un lado, eso solo “ya va a desdolarizar la economía” y con ello “la política monetaria con tasa de interés le va a poder pegar más a una porción mayor del crédito bancario” que hoy es mayormente en dólares.

El expresidente del Banco Central, **Julio de Brun** apuntó a que “en la medida que Uruguay es un país pequeño” la gente “ahorra para viajar, para comprar bienes durables” que prácticamente se producen en el exterior como electrodomésticos y automóviles, con lo cual “es correcto que **ahorren en dólares**”. Donde el ahorro en moneda nacional podría tener una mayor participación es en el “mercado de vivienda” que está “poco desarrollado” y por tanto, para aumentar la desdolarización sería clave que “el **mercado de crédito** para vivienda fuera más profundo”.

Es que el crédito para vivienda es casi totalmente en Unidades Indexadas (a la inflación). El socio de Vixion Consultores, Aldo Lema dijo que a nivel general en Uruguay el crédito es bajo porque “la inflación es alta y la dolarización es elevada”, con lo cual el sector no transable (aquel que no comercia con el exterior) ha demandado poco crédito. Si se pensara en bajar la inflación y luego se fueran “desdolarizando los depósitos primero y los créditos después”, el sector no transable podría ser un “gran demandante” de préstamos en moneda nacional.

LAS MÁS VISTAS



“¿Volvio para quedarse?": el manesio a Edinson Cavani



Denuncia penal de ASSE a la gestión de Álvaro Villar en el Hospital Maciel



Luis Suárez se presentará el lunes a entrenar con el plantel de Barcelona



García remitió informe a la Justicia y dijo que hay “declaraciones atroces” de Gilberto Vázquez



El picante cruce de Giannina Silva y Christian Di Candia: “Creo que contesté claramente”



Los dos uruguayos “perfectos” para reemplazar a Juanfer Quintero en River Plate



“Ibamos a los encuentros juntas por miedo”, dice en Fiscalía víctima de Operación Océano



Los anuncios del equipo económico que tendrán efectos en precios, salarios, dólar y gasto estatal



Pepe Cibrán se despidió del Cantando 2020: conocí los motivos



Peñarol respiró: le ganó a Cerro Largo, mejoró y se trepó entre los de arriba

Nuestra Comunidad



Únase a la comunidad y haga que su opinión sea importante

Comentar