

RINCÓN DEL EXPERTO

Nos queda política monetaria para rato



La mayoría de Bancos Centrales tiene la difícil tarea de preservar la estabilidad macroeconómica a través de las tasas de interés de corto plazo, cuya precisión se compara a la de un martillo. Por ello, tras la crisis financiera de 2008 se crearon nuevas herramientas que se han mantenido casi por una década: guías de expectativas, programas de compra de activos y subastas de liquidez, entre otras.

En la era postcrisis, se empieza a discutir cuándo dejarán de usar las nuevas herramientas sin mucho consenso. Los funcionarios no concilian la coyuntura actual con los modelos. En especial, una recuperación económica sin presiones inflacionarias. Tradicionalmente, se liga la expectativa de un aumento de la inflación con el mejor desempeño del mercado laboral, algo que recoge la “Curva de Phillips”, o la disminución en la brecha del producto en la regla monetaria de Taylor.

Sin embargo, el análisis económico no es una ciencia exacta y más bien es la mezcla de alquimias estadísticas y suposiciones básicas sobre el comportamiento racional de los agentes. Es por esta razón que la predicción económica requiere tantas justificaciones,

que prácticamente la iguala a las lecturas de los posos del té.

Algunos Bancos ya hacen uso de la información que reciben de los contactos en el sector privado sobre la economía real. Por otro lado, las decisiones se basan en modelos técnicos cuyo contraste con la realidad los rinden obsoletos o, por lo menos, poco calibrados, lo que sugiere un cambio de paradigma. En estadística se conoce como “cambio estructural” a un cambio fundamental que afecta al largo plazo, y la idea de que nos hemos adentrado en uno (de bajo crecimiento, baja inflación y, por ende, tasas bajas) es cada vez es más popular entre académicos y analistas.

Existen métodos para analizar los cambios estructurales, pero existe una fuerte resistencia por parte de la autoridad para considerarlo y aún más para remediarlo. Estos remedios podrían ir desde adoptar nuevos niveles objetivos inflacionarios, hasta cambiar los mandatos.

Con todo esto, es muy probable que las discusiones sobre la “normalización monetaria” en los Bancos Centrales de Estados Unidos, Europa y Japón continúen por mucho tiempo. Además, con la prisa que al parecer tienen por volver a la antigua normalidad, no descarto periodos de “prueba y error”, ya que las reacciones de mercados financieros son imposibles de predecir. Por último, anticipo que la política monetaria heterodoxa no se acabará tan fácilmente ante la ausencia de discusiones serias sobre el papel de la política fiscal en la recuperación global.

