La independencia del Banco Central, clave en el control de la inflación

Tiempo de lectura: 5 min.

José E. Rodríguez Rojas

Vie, 03/03/2023 - 05:35

Los presidentes de izquierda de América Latina no creen conveniente la independencia de los Bancos Centrales (BCs); a pesar de ello se ha producido un consenso entre derecha e izquierda para posibilitar la autonomía de los BCs de la región, lo cual ha sido un factor clave en el control de la inflación. Venezuela aparece como uno de los casos atípicos gracias a que el chavismo convirtió al BC en un apéndice del gobierno.

Después de 7 semanas como presidente, Luiz Inacio Lula da Silva (Lula) calificó las tasas de interés de 13,75% fijadas por el Banco Central (BC) como “Vergonzosas”. Él también señaló que la independencia del BC “no tenía sentido”. El presidente podría ir más lejos y presionar por elevar la tasa de inflación que se mantiene como objetivo de la política monetaria la cual ronda el 3% anual. Para ello puede aprovechar la oportunidad que tiene, en el futuro cercano, de reemplazar a dos miembros del Consejo Nacional Monetario que es el organismo que establece la tasa de inflación que se propone como objetivo.

Lula no es el único líder latinoamericano que presiona al Banco Central a modificar los objetivos de su política. En octubre del año pasado el nuevo presidente colombiano Gustavo Petro escribió en twitter “¿Es útil elevar la tasa de interés para contener la inflación? No”. En ese mismo sentido se ha expresado el presidente mexicano Manuel López Obrador señalando que el Banco Central debería ocuparse de estimular el crecimiento económico, no de controlar la inflación.

Los optimistas piensan que esto expresa solamente la preocupación de los políticos por los efectos que podrían tener las altas tasas de interés sobre su popularidad. Los pesimistas están preocupados porque estas acciones podrían socavar los grandes logros económicos obtenidos por América Latina en las décadas recientes.

En una observación cuidadosa se observa que la mayoría de los BC de América Latina han sido ejemplares controlando la inflación. Las tasas de interés se elevaron rápidamente en la medida que la inflación se incrementó. Brasil se movió en forma temprana y agresiva elevando las tasas de interés un año antes que la Reserva Federal de los Estados Unidos (el BC estadounidense). Elevó la tasa de interés de 2% en marzo a 13,75% en la actualidad. Esta es una de las políticas monetarias más agresivas observadas en el mundo. Del mismo modo lo han hecho los BC de Chile, México y Colombia. La excepción ha sido Perú. Pero una mirada más cuidadosa revela que existen signos de tensión, los cuales responden a dos causas subyacentes. Una es que la inflación se ajusta con lentitud y requiere elevadas tasas de interés en forma sostenida para controlarla. Aunque la inflación general o global está retrocediendo en la mayoría de los países; la inflación subyacente, que excluye los componentes más volátiles como energía y alimentos, se mantiene muy elevada. Los aumentos de salarios es uno de los aspectos que podría poner presión sobre los precios. Los aumentos de salarios en México promediaron 11% en términos nominales, un agudo incremento en términos reales (descontando la inflación). Esto significa que es probable mayores penalidades en el futuro.

El otro problema es que algunos líderes parecen pensar que la independencia del BC es ahora un problema. Ellos temen que las altas tasas de interés disminuyan el crecimiento y perjudiquen a los prestamistas. La independencia del BC también complica la labor de estos políticos a la hora de estimular la economía, porque las acciones del BC van en contra de la expansión fiscal que lo estimula.

La independencia de los Bancos Centrales fue vista una vez como uno de los mayores logros de América Latina. En las décadas de 1970 y 1980 la inflación en la región se desquició después de años de dispendio gubernamental. Alcanzó 2.500% en Brasil, más de 7.500% en Perú y más de 20.000% en Bolivia. Pero en el periodo 2015-19 promedió 4% en la región. Hoy, la inflación promedio de la región está por debajo de la de la OECD, un club que reúne a los países más ricos. Ello no incluye a Venezuela y Argentina que continúan siendo casos atípicos.

La independencia de los BCs fue un factor clave para derrotar la hiperinflación. Ello se constituyó en un consenso entre la derecha y la izquierda, aun cuando los BCs de América Latina llegaron a ser independientes más tardíamente que la mayoría. De acuerdo al FMI, en los días actuales los BCs de la región alcanzan su objetivo de inflación más frecuentemente que sus contrapartes en los mercados emergentes.

La independencia de los BCs puede ser comprometida en diversas formas. Primero los políticos pueden tomar acciones en ese sentido. La autonomía de facto del BC sufrió durante la administración de Dilma Roussef quien fue presidente de Brasil entre 2011 y 2016. Su gobierno presionó al BC para relajar su política monetaria lo que llevó la inflación a 10,7 contribuyendo a una desastrosa recesión.

Los cambios de funcionarios también pueden influir. En una nota reciente el banco de inversión Golman Sachs expresó preocupación porque los cambios en el comité que decide la política monetaria en Brasil, que había vencido su periodo, podrían socavar la independencia del BC si los nuevos directivos son designados en base a criterios fundamentalmente políticos. En contraste, Gustavo Petro trató de dar confianza a los inversionistas en diciembre nominando a Olga Lucía Acosta, una ex asesora de la ONU, como miembro del directorio del BC colombiano.

Una tercera manera mediante la cual la autonomía del BC puede ser erosionada es a través de cambios constitucionales. Gabriel Boric el presidente de Chile ha respetado la independencia del BC pero la constitución aprobada por una constituyente y que él respaldó, debilitaba la autonomía del BC. La constitución fue finalmente rechazada por los votantes en un referéndum. A pesar de las desoladoras expectativas por la nueva constitución, el daño se mantiene limitado. Los inversionistas no han entrado en pánico hasta el momento. Este mes Leonardo Villar gobernador del BC de Colombia declaró a la página especializada en negocios Bloomberg que la política monetaria de la región latinoamericana se mantendrá restrictiva por un tiempo.

Nota: la mayoría de este escrito proviene de una traducción libre del artículo: The Economist. 2023. Latin America´s left wing presidents risk stoking inflation. Feb 15th (disponible en: https//www.econmist.com)

ver PDF
Copied to clipboard