

Reserva Federal buscará que “en promedio” la inflación sea de 2%:

Fed pone foco en empleo, permitiendo más inflación, lo que reabre análisis en Chile sobre objetivos del B. Central

LINA CASTAÑEDA

El presidente de la Reserva Federal (Fed) de EE.UU., Jerome Powell, anunció el acuerdo de los 17 gobernadores del banco central de buscar una meta de inflación promedio de 2% en el tiempo y apoyar el empleo.

La inflación en esa economía se encuentra hoy por debajo del umbral establecido de 2%, lo que permitirá que esta cifra sea mayor “por cierto tiempo” para que el promedio dé un 2%.

En un contexto en que se han incrementado los riesgos a la baja para el empleo y la inflación, Powell explicó que esta nueva estrategia —flexibilizar el objetivo de inflación para impulsar el empleo— “refleja nuestro aprecio por los beneficios de un mercado laboral sólido, especialmente para muchas comunidades de ingresos bajos y medios, y porque creemos que un mercado laboral robusto puede sostenerse sin causar un avance indeseado de la inflación”.

El anuncio reabre el análisis sobre el objetivo del Banco Central de Chile que es velar por el control de la inflación, a diferencia de la Fed, que junto a la inflación debe velar por el empleo y la actividad.

Para el expresidente del Banco Central de Chile Vittorio Corbo, la estrategia que anuncia la Fed ya se aplica en Chile hace años. Con este cambio, la Reserva Federal tolerará inflaciones por de-

El instituto emisor en Chile solo tiene el objetivo de la inflación. Economistas discrepan si deben sumarse otras metas.



Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de EE.UU.

bajo y por arriba del 2%, en tanto el nivel promedio esté en torno a la meta. “En Chile esto se hace desde comienzos de 2007, cuando se cambió el objetivo a una tendencia inflacionaria en torno al 3%, con lo cual se toleran inflaciones por encima y por debajo de 3%”, dice Corbo.

En lugar de actuar frente a desviaciones de una tasa de desempleo natural no observable ahora —aunque la tasa de desempleo esté por debajo de la es-

timación de tasa natural—, la Fed no subirá la tasa de interés rectora hasta que tenga más evidencia de que la inflación esté subiendo en forma sistemática por sobre la meta y, en el proceso, no termine desanclando las expectativas inflacionarias.

“Entre 2007 y 2020 la inflación promedio en Chile ha sido muy cercana al 3%, para lo cual el Banco Central practica un esquema de metas de inflación flexible, ajustando la tasa de interés

de política monetaria (TPM) de acuerdo a la evolución de la inflación y del mercado laboral o de brecha entre el PIB efectivo y el tendencial”, remarca Corbo.

Que el BC se ocupe indirectamente del empleo y de la actividad, a través de la política monetaria, en opinión del expresidente del BC Roberto Zahler, es un tema discutible. La señal que ve para Chile de la decisión de la Fed es que puede ser tema bastante importante en la discusión que se tenga ante la eventualidad de una nueva Constitución, cuando se analicen los objetivos del Banco Central.

Según Patricio Rojas, economista y socio de Rojas & Asociados, no necesariamente se tiene que llegar a esa discusión, porque probablemente muchos bancos centrales que solo tienen metas de inflación como Chile, van a tender a aceptar la posibilidad de tener algo más de inflación en el corto plazo, favoreciendo los procesos de reactivación. Además, el BC tiene un solo instrumento —la TPM— para un objetivo que es la inflación y tener dos objetivos claramente generaría situaciones complejas.

Cuestión con la que Zahler coincide, junto con señalar que el empleo es un tema que excede del Banco Central. Desde su perspectiva, es el tipo de cambio

real (TCR), su nivel y variabilidad del cual el BC debiera preocuparse, por su incidencia en la estructura productiva y a la larga sobre el empleo. Pensando sobre todo en las pymes, porque es una variable relevante para la asignación de recursos, orientado sobre todo al sector transable de la economía, agrega.

Piensa que si la Fed no pone meta al desempleo es porque a EE.UU. tampoco le es fácil manejar dos objetivos con los instrumentos que tiene. Ahora privilegia el empleo por sobre la inflación y hace explícita su preocupación no solo por el mercado laboral, sino también por el efecto redistributivo en los sectores más vulnerables, dice Zahler.

Efectos en el mercado

En lo que respecta al mercado financiero, la política monetaria más expansiva de la Fed por un período más largo debería extender el horizonte de las bajas tasas de interés de largo plazo y contribuir a un financiamiento más barato, dice Alejandro Fernández, economista y socio de la consultora Gémines. Aunque hace el alcance que para el caso de Chile puede ser más importante la percepción de riesgo de las agencias clasificadoras.



Vittorio Corbo, expresidente del Banco Central.



Roberto Zahler, expresidente del Banco Central.



Alejandro Fernández, socio de Gémines Consultores.



Patricio Rojas, economista de P. Rojas y Asociados.

BOLSAS
Los índices bursátiles subieron tras el anuncio de la Fed, pero se esperan detalles.