

Por Daniel Soto, jefe de Estrat...

¿Cómo lo ha hecho el Banco Central de Chile?

OPINIÓN

Desde 1999 hasta el día de hoy, el incremento en 12 meses de los precios ha promediado 3,19% (y con baja volatilidad) una precisión más que notable, tomando en cuenta que el rango objetivo se encuentra entre 2% y 4% de inflación anual.



Uno de los temas polémicos que ha salido a la luz de cara al debate constitucional (si es que gana la opción "apruebo") es el de mantener -o no- la independencia del Banco Central. Los argumentos de ambas corrientes han circulado por diversas cartas al director en la prensa local, paneles de debate en la televisión, así como también en acaloradas discusiones por las redes sociales.

Más allá de preguntarnos si es que quitarle la independencia al ente emisor es antojadizo o infundado, es interesante hacer un breve ejercicio (lo que permite el espacio de una columna) para ver si es que a grandes rasgos el Banco Central de Chile, desde su independencia, ha hecho un buen trabajo.

En su ley orgánica constitucional al organismo se le dio el objetivo de "velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos". Lo primero se logra en gran medida manteniendo la inflación de hoy baja y controlada, así como también convenciendo a los agentes de mercado (inversionistas, bancos, consumidores, etc.) que esta se mantendrá acotada y estable en el largo plazo. Es decir, manteniendo también las expectativas ancladas.

¿Lo ha logrado? Con respecto a la inflación efectiva, el Banco Central, recién autónomo, recibió su mandato con una inflación de un poco más de 20% anual. Durante toda la década de los 90 esta fue disminuyendo de forma sistemática quedando en 2,6% en diciembre de 1999. Desde esa fecha hasta el día de hoy el incremento en 12 meses de los precios ha promediado un 3,19% (y con baja volatilidad) una precisión más que notable, tomando en cuenta que el rango objetivo se encuentra entre 2% y 4% de inflación anual.

En cuanto a las expectativas, el panorama se repite. Si bien no tenemos datos desde 1990, desde noviembre de 2002 a la fecha la inflación implícita a 5 años promedió un 2,94%. En otras palabras, el Banco Central no solo ha sido exitoso en mantener la inflación a raya y estable, sino que también nos ha convencido, de forma sistemática, que seguirá haciéndolo en el futuro.

Con respecto a la estabilidad financiera, condición clave para "el normal funcionamiento de los pagos internos y externos", se puede medir en varias aristas, donde la volatilidad de las tasas de interés juega un papel importante. Nuevamente vemos que se ha hecho un buen trabajo; los bonos reales a 5 años tienen una volatilidad anualizada que se asemeja a sus pares estadounidenses (1,11% vs 0,9% respectivamente), lo que refleja el éxito de las políticas cuantitativas y prudenciales en este ámbito. Asimismo, cualitativamente se puede decir que los inversionistas nacionales y extranjeros confían en las instituciones financieras locales y los mecanismos del sistema para hacer frente a sus pagos y obligaciones.

Estos dos factores, inflación y estabilidad financiera, repercuten en nuestro tipo de cambio, el cual en los últimos 30 años ha demostrado el éxito de la política monetaria; la volatilidad del precio del dólar en nuestro país es levemente más alta que la del Dólar vs las principales monedas globales (Dollar Index) y, en contraste, marca la mitad de la volatilidad histórica del Real brasileño, por dar un ejemplo.

Adicionalmente, es bueno recordar que la respuesta de la política monetaria de Chile frente a la crisis subprime -liderada por José De Gregorio- fue destacada por los más importantes Bancos Centrales, siendo invitado en el año 2010 al emblemático simposio de política monetaria de Jackson Hole.

Como en todo, la historia del organismo no ha estado exenta de baches y errores no forzados, tales como el escándalo con Inverlink o la controvertida subida las tasas de interés en plena crisis asiática.

Ante esta evidencia preliminar cuesta entender la motivación de generar cambios en los estatutos esenciales del Banco Central, más aún cuando está ampliamente documentado que una política hacia un ente emisor sin independencia del gobierno de turno tiene resultados económicos adversos, como bien lo saben nuestros amigos al otro lado de la cordillera.