

Desafío de la Política Fiscal y Monetaria



Carlos J. García, Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU. Académico FEN- UAH.

Hace unos días un estimado amigo me mandó un meme sobre economistas: mostraba a un hombre tirado en la playa junto a su esposa. Ella le pregunta si él está disfrutando de las vacaciones, lo que el economista responde airadamente que no es posible relajarse porque la inflación podría estar acechando en algún lugar del mundo. El meme me dejó pensando, en especial lo atemporal del tema, en efecto ojalá, las expectativas de inflación indicarán una demanda desbordada, señal de una recuperación sólida para el 2021. El meme tiene también algo de nostalgia de un pasado monetarista, del estilo de Milton Friedman, en que los economistas identificaban a la inflación como uno de los grandes peligros para una sociedad libre, que en realidad era una forma diferente de decir que el gasto de gobierno era excesivo. En el paraíso de Friedman, el gobierno se contraía al mínimo, y el dinero era básicamente para satisfacer la demanda por transacciones de los privados, no se necesitaba un peso más en la economía.

Obviamente, el sueño de Friedman era una utopía, y luego los economistas plantearon que se necesitaban reglas para poner en orden a la economía, tal cual un regimiento. Primero, se debía tener una meta de inflación baja, que en Chile se fijó en 3%. Después de algunos "Workshop" y "papers" como llaman los economistas a los congresos y estudios, por su significado en inglés, se autoconvencieron de que esta era la mejor forma de mantener controlada la inflación. Si la inflación se desbandaba por sobre el 3%, más un cierto margen, era hora de subir la tasa de interés para frenar el crédito bancario y con ello el gasto en consumo e inversión.

Segundo, si se había fijado una regla para la inflación, porque no tener una regla para el gasto fiscal. Este análisis es algo así como "2 + 2 = 4" o "era obvio". Nuevos "workshops" y "papers" avalaron nuevamente la nueva política fiscal. En este caso, se llegó a la conclusión de que los gastos debieran, más o menos, ser financiados por los ingresos estructurales. El problema fue que no estaba claramente definido qué era lo "estructural", nuevamente, "workshops" y más "papers", se concluyó que podía estar asociado a los ingresos de largo plazo, definidos, por ejemplo, por un grupo de expertos, asistentes a esos mismos "workshops" y escritores de muchos de esos mismos "papers". Como se puede observar, nosotros los eco-

nomistas somos un grupo muy endogámico. Si bien el mundo de las reglas no es el paraíso de Friedman, me imagino que este estaría muy contento, considerando que era un hombre práctico, tan práctico que no tenía tapujos de sentarse con algún dictador de turno para darle algunas lecciones de libre mercado, total, lo que importa es la libertad económica, el resto ya vendría.

Armado con las reglas, no solo en Chile, sino en muchos países, más libertad plena en los mercados financieros, bastaba para resolver todos los problemas: fin del ciclo económico. Solo quedaba preocuparse por el crecimiento económico, pero para eso también había una regla: buenas instituciones. Todo esto era básicamente como el ideal liberal de Francis Fukuyama en su libro "El Fin de la Historia", pero a nivel económico. Era solo cosa de tiempo, para ver

“Pero ¿volverán las reglas nuevamente? No por mucho. Vienen más remezones, en que se necesitarán buenas ideas y no reglas mecánicas ni rígidas. No es muy difícil avizorar cuáles pueden ser esos remezones, el cambio climático que ya está a la vuelta de la esquina y la robotización, que ya está acá”

los resultados que tantas reglas maravillosas traería.

El primer remezón fue la crisis del 2008, que a nosotros nos llegó el 2009. La regla de plena libertad para los mercados financieros fracasó primero en EEUU y luego en Europa. La sonajera de bancos quebrados y ahorrantes arruinados fue tal, que derrumbó de un plumazo las metas de inflación y fiscal en esos países. Apareció un nuevo concepto QE, palabra en inglés que significa coloquialmente algo así como: a imprimir dinero que el mundo se va a acabar. Las reglas fiscales también se esfumaron y fueron reemplazadas por algo parecido: a gastar que el mundo se va a acabar.

Si bien esta fue una crisis mundial muy severa, las economías emergentes no zozobraron. Por lo contrario, los capitales huyeron del desarrollo y llegaron a

esconderse a nuestras economías y, con ello más un financiamiento barato y China sin perder el ritmo de crecimiento, apuntalaron los precios de los commodities y nuestras exportaciones. Las reglas de inflación sobrevivieron, pero la fiscal se olvidó, había que aumentar el gasto o enfrentar la recesión del 2009. Sobre la libertad financiera, nada de eso, era tiempo de una nueva política para restringir y controlar los mercados financieros que se bautizó con un pomposo y nuevo nombre: macro prudencial, como ustedes ya adivinarán producto de nuevos workshops y papers.

El segundo remezón, es la crisis del COVID 19. Con esta mega recesión internacional, ni las metas de inflación en los países emergentes se salvaron. Ideas locas como la trampa de la liquidez resurgieron, con Keynes, todo polvoriento, a la cabeza de su transgresor grupo de Bloomsbury. No había duda de que era hora de hacer algún tipo de QE criollo y aumentar el gasto fiscal hasta ver la luz al final del túnel. Nada de reglas fijas ni de un acartonado Friedman, sino mucho de Keynes y sus amigos poetas y escritores, plenos de ideas y de querer cambiar el mundo. En efecto, las reglas siguen, pero más parecen momias egipcias que herramientas dinámicas para enfrentar la actual crisis. De vez en cuando alguien se acuerda de ellas, especialmente los nostálgicos de aquella época monetarista, pero es más añoranza que otra cosa.

Pero ¿volverán las reglas nuevamente? No por mucho. Vienen más remezones, en que se necesitarán buenas ideas y no reglas mecánicas ni rígidas. No es muy difícil avizorar cuáles pueden ser esos remezones, el cambio climático que ya está a la vuelta de la esquina y la robotización, que ya está acá.

¿Cómo debe ser la política fiscal para esos mega eventos, de necesidades urgentes de inversión pública? ¿Será suficiente una simple regla de gasto o de techo para la deuda pública para avanzar en esas inversiones? ¿Cómo debe ser la política monetaria, con una sequía dramática en varias regiones del país e inundaciones en otras? ¿Será suficiente solo monitorear la inflación? ¿Qué sucederá con los niveles de deuda alcanzado después de la crisis del COVID 19, y los efectos distributivos de esta? ¿Y sus burbujas financieras? ¿Y el rol de la política fiscal en el desastre climático, en las migraciones forzadas, en las pérdidas de empleos por los robots? Etc.

Sin dudas, muchas preguntas y desafíos difíciles para ser respondidas por unas simples reglas. **OE**