

10 de octubre de 2020

Los bancos centrales de América Latina salen en apoyo de la economía
Publicado en El País

Óscar Arce, director general de Economía y Estadística del Banco de España

La actividad económica y el empleo en América Latina registraron un desplome sin precedentes en el segundo trimestre. Los efectos económicos de la pandemia en la región serían incluso mayores sin el apoyo de las instituciones multilaterales y, especialmente, si las autoridades económicas nacionales no hubieran adoptado amplias medidas de estímulo fiscal y monetario. Un aspecto que subrayamos en el último informe del Banco de España sobre la economía latinoamericana es que esta reacción ha sido posible gracias a la ganancia de credibilidad institucional y a la mejora en los marcos de las políticas macroeconómicas de las últimas décadas.

La principal novedad en el ámbito monetario ha sido la activación de programas de compra de deuda por parte de algunos de los principales bancos centrales de la región, incluyendo los de Chile y Colombia, o la aprobación de una enmienda constitucional en Brasil que habilita a su banco central a tal fin. En muchos de estos países, esta es la primera vez que se han adoptado medidas de esta naturaleza, cuyo objetivo principal es frenar el aumento de la volatilidad de los tipos de interés a largo plazo, al objeto de reducir los riesgos para la estabilidad financiera y preservar los canales de transmisión de la política monetaria.

Estos programas están siendo, en líneas generales, razonablemente efectivos para moderar los tipos de interés de la deuda en moneda local, sin que se produzca simultáneamente una depreciación significativa de los tipos de cambio, que podría tener efectos desfavorables sobre la estabilidad macrofinanciera de la región, tal y como ha sucedido recurrentemente en crisis pasadas.

La efectividad de estas medidas se debe, en buena parte, a la credibilidad e independencia acumuladas por los bancos centrales desde los años noventa. Muchos de los bancos emisores de la región comenzaron a adoptar desde entonces estrategias monetarias basadas en objetivos de inflación y tipos de cambio flexibles, lo que ha evitado que las actuales medidas expansivas se trasladen a un aumento de las expectativas de inflación, en una región con precedentes históricos de elevada inflación derivada de la financiación monetaria del déficit público.

Pero la política monetaria no es suficiente. También, como sucede en muchas economías avanzadas, incluida la española, es necesario diseñar y aplicar una agenda reformista amplia. Reformas que, basadas en consensos políticos amplios y estables, permitan

reforzar la arquitectura institucional en aquellos países donde esta se ha mostrado más vulnerable en los últimos años, aumentar la resiliencia de la región y sus capacidades de crecimiento potencial y favorecer la absorción de los principales desequilibrios macroeconómicos y sociales.