

Competitividad, tipo de cambio, empleo e inflación

Por: Olivier Castro Pérez, Presidente

Banco Central de Costa Rica

1 de Junio de 2016

Diversos grupos y profesionales que contribuyen a formar opinión en el campo financiero y económico insisten en que se podría lograr un mayor crecimiento económico y un menor desempleo si el Banco Central de Costa Rica (BCCR) modificara sus políticas monetaria y cambiaria.

Quiero dedicar unas líneas para exponer la posición del Banco Central en estos temas.

Competitividad

¿De qué estamos hablando? La competitividad es la capacidad de un agente económico para producir un bien a un menor costo o con una calidad mayor que su competidor. Argumentar que mediante un aumento en el tipo de cambio nominal se incrementa la productividad nacional y se abaratan nuestros bienes y servicios en los mercados externos implica ignorar la interacción de estas variables económicas con el resto de la economía. La literatura económica y la evidencia empírica son claras en indicar que para mejorar la competitividad de forma sostenida, lo que se requiere es aumentar la productividad.

La productividad está determinada fundamentalmente por la calidad y cantidad de los factores de la producción, el uso de tecnologías apropiadas, la infraestructura y la calidad de las políticas públicas, entre ellas la estabilidad macroeconómica, siendo esta última la principal tarea encomendada por la sociedad al BCCR. En apoyo a esta idea, el Foro Económico Mundial ha destacado que para aumentar la productividad los países han de mejorar la salud, la educación, la eficiencia de los mercados (productos y laboral), promover la eficiencia del sistema financiero, apoyar la innovación y en la medida de lo posible expandir los mercados en los que se participa. Como se puede observar, las políticas monetaria y cambiaria en donde pueden tener efecto es en lo que respecta al sistema financiero, las mejoras en el resto de ámbitos corresponde a otras instancias tanto públicas como privadas.

Entonces, ¿cómo contribuye el BCCR a mejorar la productividad? Con su política macroeconómica y en congruencia con el mandato de ley, el Banco Central provee estabilidad interna y externa de la moneda. Una inflación baja y estable facilita el cálculo económico para la toma de decisiones de ahorro e inversión, con efectos sobre el crecimiento económico y el empleo. Una menor inflación también promueve la estabilidad de otros macroprecios (tasas de interés, tipo de cambio y salarios), reduce la erosión del poder de compra (particularmente para los grupos de ingresos fijos y bajos), y crea un entorno apropiado para que otras áreas de la política generen resultados compatibles con un mayor bienestar de la población.

El BCCR también promueve la estabilidad y competitividad del sistema financiero. Resta mencionar que actúa como prestamista de última instancia en períodos de tensión financiera al igual que procura mantener un nivel adecuado de reservas internacionales que sirva como blindaje financiero ante choques externos.

Tipo de cambio

El tipo de cambio nominal es un precio que equilibra las cantidades demandadas y ofrecidas de dólares en el mercado, por lo que su nivel ciertamente no está determinado por el BCCR.

El nivel actual del tipo de cambio es el resultado de las condiciones objetivas de la economía. Es cierto que existen elementos distorsionantes de esta realidad como es el elevado déficit fiscal y el choque favorable en los términos de intercambio pero, de nuevo, ello no es producto de políticas inadecuadas del Banco Central.

Algunos especialistas señalan que el país ha perdido competitividad y justifican su afirmación en un cálculo de lo que se denomina tipo de cambio real. Con base en la teoría de la paridad del poder de compra, se afirma que si los factores reales que determinan la competitividad se mantuvieran fijos en el tiempo, una forma de mantener la competitividad invariable sería modificar el tipo de cambio nominal por el equivalente de la diferencia entre la inflación interna y la inflación internacional.

Utilizar esta metodología para Costa Rica podría inducir al error de concluir que se requiere aumentar el tipo de cambio nominal para hacer que el tipo de cambio real se aproxime a un supuesto equilibrio, donde prevalecían otras condiciones económicas. No obstante, la literatura económica es enfática en indicar que esta metodología no es adecuada para inferir desviaciones respecto del equilibrio del tipo de cambio real.

En contraste, el BCCR utiliza estimaciones del tipo de cambio real de equilibrio que parten de modelos estructurales reducidos y de filtros estadísticos que posteriormente se combinan en una sola medición para tener un indicador más robusto del equilibrio. Los resultados obtenidos reflejan que el tipo de cambio efectivo real observado es coherente con sus determinantes macroeconómicos. Por esta razón, desde el punto de vista de las políticas monetaria y cambiaria no se considera necesario ni prudente realizar artificialmente ajuste alguno.

El utilizar el tipo de cambio nominal para inducir cambios en el tipo de cambio real carece de efectividad. Una explicación para esto es que existe un efecto traspaso que ocasiona que la depreciación del colón incremente los precios domésticos de los bienes y servicios vinculados al mercado internacional, generando inercia en el crecimiento de los precios. Al cabo de unos meses esto terminaría compensando el efecto inicial sobre el tipo de cambio real. Es más, si los agentes económicos anticipan que el Banco Central continuamente provoca depreciaciones con el fin de incrementar artificialmente la competitividad, el efecto traspaso sería mayor y más rápido. Por esta razón es inevitable concluir que las intervenciones cambiarias tienden a ser inefectivas y costosas, tal y como lo sugiere la experiencia internacional. **La única manera efectiva de modificar el tipo de cambio real es actuar sobre los factores que lo determinan, aquellos que inciden directamente en la productividad del país.**

Empleo e inflación

Una inquietud adicional que se manifiesta con frecuencia en la discusión pública es el impacto de la política monetaria del BCCR sobre el empleo. Con respecto a este tema, es claro para el BCCR que no puede existir un crecimiento económico sostenido e inclusivo con alto desempleo. Sin embargo, los determinantes del empleo están mayoritariamente relacionados con factores como los ciclos económicos internos y externos, el capital humano de una nación, y la estructura del mercado laboral. Ninguno de estos factores puede ser afectado directamente por la política de un banco central.

La idea de una relación entre la inflación y el desempleo no es nueva, tiene su origen en el concepto económico desarrollado por A.W. Phillips (1958) que se conoce como curva de Phillips. De acuerdo con este planteamiento, los salarios reales caerían ante aumentos en la inflación, lo cual incentiva a los empresarios a contratar más mano de obra. Si bien ello puede resultar lógico en un análisis estático de la economía, no es congruente con el comportamiento dinámico.

En la práctica, lo que ocurre es que inflaciones altas hacen que en las siguientes negociaciones salariales los trabajadores exijan incrementos para compensar su pérdida de poder adquisitivo. Si persisten niveles altos de inflación, los salarios tienden a indexarse a la inflación pasada, lo cual generará mayores costos de producción en el futuro y al final de cuentas los empresarios no tendrán incentivos para contratar más personal.

Un proceso inflacionario desencadenado por el deseo de reducir el desempleo puede acabar con la estabilidad macroeconómica de un país, provocando mayor incertidumbre sobre la actividad económica entre los empleadores, por lo que serían más cautos en sus decisiones de inversión y contratación de personal, aumentando el desempleo y probablemente bajando su nivel de producción.

Los cambios en la economía global han conducido en pocas décadas a transformaciones en la estructura productiva del país, generando un desbalance entre las habilidades que buscan los empleadores y las que ofrecen las personas desempleadas. Este desempleo estructural, como se le ha llamado, no es consecuencia de las políticas del Banco Central. Una política de empleo debe ser dirigida a facilitar al desempleado una rápida inserción en la masa de ocupados, que considere una capacitación acorde con las necesidades de empleo dentro de la economía.

Indiscutiblemente el empleo es y será una preocupación de las autoridades encargadas de política económica, y es claro que la solución para el alto nivel de desempleo de la economía no es sencilla. No obstante, es crucial comprender que mayor inflación o un aumento en el tipo de cambio no resolverán el problema. Por el contrario, es posible que estas opciones sean más perjudiciales al aumentar la brecha entre la demanda de empleo y la oferta en el sector transable, mientras que reduzca la capacidad de contratación en el sector no transable de la economía.

El Banco Central debe ser el garante de la estabilidad macroeconómica del país

Para lograrlo debe contribuir a un entorno adecuado para la inversión y generación de empleos y procurar que la inflación no distorsione dichas decisiones ni deteriore los ingresos de los costarricenses.

El BCCR ha mantenido una política monetaria congruente con el entorno internacional, con sus objetivos y con los riesgos presentes en la economía. Desde el último trimestre del 2014 adoptó una política monetaria expansiva en concordancia con la inflación proyectada, la permanencia de las expectativas de inflación dentro del rango meta, la holgura en la capacidad de producción y la existencia de bajas presiones inflacionarias externas. Esta política apoya los esfuerzos por promover un mayor nivel de actividad económica y con ello contribuye a la reducción del desempleo.