

## PLANTEO

### El presidente del Banco Central (BCU) Diego Labat planteó la agenda en materia de precios y desdolarización de la economía.

Viernes, 14 Agosto 2020 04:00

Labat disertó ayer en un evento en la Academia Nacional de Economía en formato virtual. Foto: Francisco Flores

En materia de inflación, “**Uruguay** se merece jugar en la cancha grande. Está en condiciones de dar ese salto de dejar de jugar en la ‘B’”, dijo ayer el presidente del Banco Central (**BCU**), **Diego Labat** al disertar sobre Estrategia de Política Monetaria del BCU en la Academia Nacional de Economía, por Zoom y Facebook.

¿Qué es jugar en la “B” en términos de suba de precios, según Labat? Es que “el **objetivo de inflación** de largo plazo” (de 5% con una tolerancia de dos puntos por abajo y por encima) es “muy alto” y Uruguay “se ubica en el 13% de subas de precios más elevadas en el mundo en los últimos cinco años. Aunque se cumpliera que la inflación rondara el 5% (el objetivo), el país estaría igual dentro del 20% de mayores subas de precios a nivel global. Jugar en la “B” también es el “pobre récord de control de la inflación”, con la suba de precios “apenas 17% de los meses dentro de la meta” en la última década, dijo el **presidente del BCU**. El “objetivo (de inflación) es excesivamente alto y además no se cumple”, resumió Labat.

“Cuando uno intenta ponerse multiplicidad de objetivos, probablemente no termina cumpliendo ninguno” y eso pasó con la **política monetaria** en los últimos años, agregó. También hay “problemas de credibilidad” y un “circulo vicioso entre la política monetaria y la dolarización” de la economía, apuntó también Labat.

¿Qué entiende entonces el presidente del BCU por “jugar en la cancha grande”? Tener un objetivo de inflación más ambicioso en la comparación internacional -es decir con una menor suba de precios como meta-, que se cumpla, que la política monetaria tenga un objetivo (la **suba de precios**) y no múltiples, construir la credibilidad que se perdió, que haya consistencia entre las políticas fiscal, monetaria y de salarios, lanzar una agenda de desdolarización y

lanzar una discusión sobre una nueva institucionalidad que implique más “independencia” para el Banco Central.

¿Cómo espera lograrlo? Según Labat, el BCU ya comenzó con cambios en ese sentido en plena **pandemia del COVID-19** como el relanzamiento de la encuesta de expectativas de analistas, aumento en la frecuencia de las reuniones del Comité de Política Monetaria (**Copom**) del BCU y publicación de minutas de sus reuniones, entre otros aspectos.

Para “el día después” de la pandemia -así lo enfatizó el presidente del BCU-, espera que se vea que la **política fiscal**, de ingresos y monetaria “empiezan a ser consistentes” y ese va a ser el principal elemento para construir credibilidad” y “desterrar esa historia de incumplimiento de objetivos”.

En ese sentido, anunció que por primera vez desde que asumió el nuevo gobierno, se reunirá el Comité de Coordinación Macroeconómica (que integran el BCU y el **Ministerio de Economía y Finanzas**) a fines de este mes. “Ahí se verá que los anuncios (en materia de inflación) tengan consistencia” con lo planteado en el proyecto de ley de Presupuesto, afirmó Labat.

Si bien dijo que la herramienta no es la explicación a que la suba de precios haya estado frecuentemente fuera de la meta, Labat apuntó al [cambio de instrumento](#) de agregados monetarios (cantidad de dinero) a tasa de interés (precio del dinero) para combatir la inflación. Sobre la tasa de interés, dijo que da una “mejor señal al mercado” y mostró con gráficas que la volatilidad de tasas de interés es mucho mayor cuando se utilizan los agregados monetarios.

Si bien no lo dijo, es probable que junto con la vuelta de la tasa de interés como ancla monetaria, también haya una reducción de la **meta de inflación**.

Otra medida para “jugar en la cancha grande” es el fortalecimiento del régimen de operadores primarios, “que va a ayudar a la transparencia” en las señales a los agentes, indicó el titular del **BCU**.

Banco Central del Uruguay. Foto: Fernando Ponzetto

En el momento de las preguntas de los asistentes, Labat respondió sobre cómo visualiza la disyuntiva entre **política monetaria** y tipo de cambio con estos anuncios. “No habrá múltiples objetivos, la política

monetaria tendrá el foco en la inflación y no en otras variables” como el valor del dólar, enfatizó el presidente del Central.

Otro factor clave para dejar de jugar en la “B”, es [impulsar una “agenda de desdolarización” de la economía](#), explicó. “No es un proceso de corto plazo, se ha intentado recorrer desde la salida de la **crisis de 2002** pero después se estancó y salió de las prioridades”, afirmó Labat. La “medida central” para ello, es tener “una inflación más baja para que los agentes quieran desdolarizarse”, agregó.

También habrá “otras medidas” para desdolarizar que si bien individualmente “no mueven la aguja”, en el conjunto “ayudan”, expresó. Entre ellas está “revisar el régimen de encajes (porcentaje de los depósitos que los bancos deben inmovilizar en el Central y no pueden destinar a crédito) ya que las alícuotas en pesos y dólares no favorecen la desdolarización”, dijo y agregó que también se van a “profundizar los mercados en pesos” y los de “coberturas” cambiarias.

Por último, Labat planea dar la “discusión” sobre la “institucionalidad en política monetaria” para lograr “mayor independencia” del BCU y acompañarlo con “muchísima más rendición de cuentas y explicar los desvíos” de los objetivos cuando ocurren. Para eso habrá que “buscar consensos políticos” ya que se requiere una ley, concluyó Labat.

## Adiós “platitos chinos”

El expresidente del Banco Central (entre 2008 y 2013 y entre 2015 y 2018), **Mario Bergara** señalaba frecuentemente que la estrategia del equipo económico era la de mantener todos los “platitos chinos” girando y entonces a veces se debía priorizar la inflación, otras la actividad, otras veces lo fiscal y otras la competitividad. Labat, sin mencionarlo directamente, dio la idea de que esa estrategia no seguirá al decir que el foco de la política monetaria será uno solo: la inflación. Enfatizó que si bien actualmente la política monetaria tiene un “talante expansivo” que va a “seguir hasta que sea necesario” para apoyar la economía por la **pandemia del coronavirus**, luego se enfocará en conseguir una inflación más baja en forma persistente.