

## ¿Cómo se relacionan las políticas monetarias y fiscales en América Latina?

lunes, 01 de octubre de 2018

Un proyecto que estudia la interacción entre las políticas monetaria y fiscal en América Latina profundiza nuestra comprensión de la región

Los países de América Latina tienen una amplia experiencia en políticas económicas y resultados macroeconómicos. Ha habido momentos en que las consecuencias sociales y económicas han sido adversas y dramáticas. El proyecto The Monetary and Fiscal History of Latin America (Historia monetaria y fiscal de América Latina) ha producido evidencia sistemática utilizando bases de datos comparables de estas diversas experiencias históricas para contribuir a construir una base de conocimiento aplicable al análisis de los impactos de políticas monetarias y fiscales alternativas.

Lars Peter Hansen \*

La forma de la evidencia en este estudio se diferencia de los tipos experimentales porque resulta problemático llevar a cabo experimentos estructurados en toda una economía buscando impactos agregados o denominados "impactos de equilibrio general". El estudio de la política macroeconómica explora no solo los impactos directos en la conducta individual sino también los impactos indirectos que emergen a través de las respuestas de precio de mercado, e incluso a través de las respuestas de las políticas futuras a los cambios en las políticas actuales. Estas interacciones en el plano económico constituyen un elemento crucial del análisis de las políticas.

La necesidad de un marco conceptual

Si bien muchos han resaltado la importancia de las políticas basadas en la evidencia, la evidencia rara vez habla por sí misma. Normalmente se requiere un marco conceptual para interpretarla. Hace varias décadas, durante su estancia en la universidad de Chicago, Tjalling Koopmans escribió un ensayo que invitaba a la reflexión, titulado "Measurement without Theory". Allí el autor revisa la exhaustiva investigación de Burns y Mitchell (1947) que mide los ciclos económicos a partir de datos macroeconómicos. Koopmans se muestra respetuoso del empirismo visionario de Burns y Mitchell, pero señala los límites de esos análisis cuando se carece de una lente teórica para interpretar la evidencia de una manera plenamente significativa. Los arquitectos del proyecto de Historia monetaria y fiscal, Tim Kehoe, Juan Pablo Nicolini y Tom Sargent, son muy conscientes de la interrelación entre evidencia y teoría, y diseñaron este proyecto con la finalidad de facilitar el uso de datos de múltiples países para comparar y contrastar modelos alternativos de las interacciones fiscal y monetaria.

Como macroeconomista, creo que este estudio es particularmente prometedor gracias a sus diferentes estructuras institucionales, experiencias de políticas y resultados macroeconómicos. Los países de América Latina tienen diferentes grados de separación entre la conducta de las políticas monetaria y fiscal. Esto, desde luego, influye en si estas políticas dominan en la práctica, y en qué medida lo hacen, y en hasta qué punto se pueden coordinar plenamente las políticas. Los "detalles" institucionales de esta naturaleza importan cuando se exploran modelos alternativos de impactos macroeconómicos. Si las políticas fiscal o monetaria son dominantes o en qué medida actúan juntamente con objetivos comunes tiene importantes consecuencias potenciales para los resultados macroeconómicos. Estudios como este contribuyen a nuestra comprensión del impacto de las interacciones de las políticas públicas.

Conceptualmente, el impacto interrelacionado de la política monetaria y fiscal a veces conduce a resultados indeterminados o &ldquo;equilibrios múltiples&rdquo;. Esto plantea un reto directo para los creadores de modelos, pero también ofrece la posibilidad de nuevas fuentes de respuestas dinámicas y variabilidad en la evolución de los resultados económicos. La fuente de esta variación dinámica es que las economías pueden orientarse en diferentes direcciones en diferentes momentos del tiempo. Por último, un aspecto que se suele subestimar es que en los modelos que construyen los economistas, las personas &ndash;consumidores, empresarios e incluso responsables de las políticas&ndash; quedan expuestas a una ambigüedad macroeconómica en la medida en que lidian con los impactos y evoluciones inciertas de las políticas.

Los análisis de equilibrio dinámico de las economías son vitales para entender cómo funcionan las políticas macroeconómicas. Por esto, el análisis de las políticas macroeconómicas es difícil, aunque los resultados pueden ser potentes. Si bien los datos y los análisis de este proyecto no resolverán todos los retos en términos de diseño del modelo y de medición, los autores y los arquitectos del estudio han dado un paso clave para mejorar nuestra comprensión de la política macroeconómica.

Nota del Editor: Lars Peter Hansen disertará en el BID sobre &ldquo;Enfrentar la incertidumbre económica: implicaciones para los mercados y las políticas&rdquo; el 24 de septiembre a las 11:15 a.m. Quienes estén interesados en participar pueden registrarse aquí. Esta disertación es parte de una conferencia más extensa sobre la historia fiscal y monetaria de América Latina.

\* Lars Peter Hansen ha sido galardonado con el Premio Nobel de Economía en 2013 por su trabajo pionero para entender cómo los agentes económicos afrontan entornos cambiantes y riesgosos. También ha contribuido al desarrollo de métodos estadísticos diseñados para explorar las interconexiones entre activos e indicadores macroeconómicos en los mercados financieros. Hoy en día estos métodos son ampliamente usados en la investigación empírica en economía financiera.