



UNIVERSIDAD  
ALBERTO HURTADO

FACULTAD  
DE ECONOMÍA  
Y NEGOCIOS

# INGENIERÍA COMERCIAL

» Mención en Administración de Empresas y Mención en Economía

» Con un año adicional de estudios en la Universidad Alberto Hurtado, los alumnos pueden obtener el grado de Master of Arts in Economics

• DOBLE TÍTULO CON



GEORGETOWN UNIVERSITY

» Una de las universidades del país con mayor proporción de profesores con postgrado por alumno

## Contacto

corellan@uahurtado.cl · ♦♦ Los Héroes, Erasmo Escala 1835 · ☎ (56-2) 889 73 61 · www.uahurtado.cl



UNIVERSIDAD ACREDITADA. Gestión Institucional - Docencia Conducente a Título-Vinculación con el medio. Desde 2005 hasta 2009. En Proceso de Renovación de Acreditación



## La otra meta de los bancos centrales

\*Profesor Facultad de Economía y Negocios UAH. Ph.D. En Economía, University of California at Los Angeles.

Con la crisis mundial de 2009, y el desastre en la zona Euro de este año, los bancos centrales están viendo que ya no basta con solo evitar la inflación: la regulación es necesaria para evitar burbujas financieras. *Por Carlos García T.\**

Hasta antes del *crash* financiero –que comenzó en 2007 con las hipotecas *subprime* en los EE.UU. y que se profundizó en 2008 con la quiebra e intervención de varias instituciones financieras (Bear Stearns, Lehman Brothers, AIG, etc.)– la importancia de los intermediarios financieros en el análisis de la política económica era secundaria. Sin embargo, la crisis financiera internacional ha obligado a volver a pensar la interacción entre la política monetaria –centrada en el manejo de la tasa de interés– y las políticas macro prudenciales, diseñadas para asegurar la estabilidad del sistema financiero.

Si bien los bancos centrales mantenían un monitoreo detallado del sector financiero, en la práctica la discusión sobre el diseño de la política monetaria se limitaba a los siguientes principios: baja inflación, un limitado rol de la política fiscal y un tipo de cambio flexible. El instrumento para el control de la inflación se reducía esencialmente al manejo de la tasa de interés, por lo tanto la regulación financiera no era considerada como un instrumento de política macroeconómica para estabilizar el ciclo económico.

La creencia en que bastaba sólo con supevisar la inflación tomó cada vez más fuerza en la medida que la inflación caía y el crecimiento era cada año más estable. Esto fue –desafortunadamente– bautizado por algunos economistas como “La Gran Moderación”. Nuevos desarrollos tecnológicos y algo de buena suerte, pero en definitiva un mejor trabajo de los bancos centrales, parecían respaldar esta “Gran Moderación” que aseguraba la estabilidad financiera y económica mundial.

Sin embargo, la profunda recesión mundial de 2009 y la crisis griega de este año, que ha puesto en jaque la estabilidad de la zona Euro, han demostrado que la política monetaria debe ser pensada dentro de un contexto mucho más amplio que solo el control de la inflación. El Banco de Inglaterra, líder en la implantación de las metas inflacionarias, reconoce que las políticas macro prudenciales son un ingrediente ausente en el diseño actual de la política monetaria. Más aún: este banco admite que una brecha más acotada entre las políticas macro estándar y la regulación de instituciones fi-

ncieras habría evitado en gran medida los costos de la actual crisis financiera.

El efecto de esta medida debe ser reducir del riesgo sistémico que las fluctuaciones en las características de una institución o mercado podrían provocar en el resto del sistema financiero. En consecuencia, el análisis se debe concentrar en tres elementos claves: niveles de apalancamiento, descalce entre activos (largo plazo) y sus fuentes de financiamiento y expansión del crédito. Para esto, las medidas de regulación deben ser restrictivas durante un *boom* de crédito y más relajadas durante una crisis, para asegurar la estabilidad financiera de la economía.

Por tanto es necesario que la política monetaria incluya diferentes herramientas para regular en forma más eficiente los intermediarios financieros y evitar que exacerben el ciclo económico. Entre estas herramientas se encuentran los esquemas de seguros privados y públicos y menores ratios de apalancamiento e impuestos, todas herramientas para asegurar los requerimientos de capital y liquidez de los intermediarios financieros. ■