

COPOM eleva la tasa de referencia

En su reunión de hoy el COPOM elevó la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 pbs, ubicándola en 9,25%. Esta nueva contracción monetaria se produce en un contexto de inflación ampliamente por encima del techo del rango meta (4%-6%) y fuertes presiones inflacionarias, sobre todo en el frente interno. Sin embargo no se esperaba una nueva alza de la tasa de interés dada la incipiente desaceleración de la economía y las distorsiones de precios relativos que comienzan a evidenciarse en los últimos meses. En este sentido, la apreciación del peso con respecto a los principales socios comerciales podría generar problemas de competitividad tanto para las exportaciones de bienes como de servicios (turismo principalmente), en un escenario regional más proteccionista.

Como ocurrió en anteriores oportunidades, el efecto inmediato de la contracción monetaria consiste en aportar nuevas presiones bajistas sobre el tipo de cambio, lo que permitiría reducir parte de las presiones sobre los bienes transables (producto de los precios internacionales). Esta reducción en el tipo de cambio se produciría de forma rápida, aunque su profundización no dependerá del cambio en la tasa de interés sino de las expectativas de los agentes y posibles cambios en las políticas monetarias regionales, en especial con Brasil.

Por otro lado el efecto sobre la demanda interna, a través del encarecimiento del crédito y el desincentivo al consumo, actúa con rezagos y su eficacia no es evidente en un contexto de alta utilización de recursos y salarios reales creciendo por encima de la productividad. En lo que refiere a la señal que emite esta nueva medida, si bien estaría indicando la preocupación por contener el proceso inflacionario, su eficacia dependerá de la credibilidad del compromiso con el objetivo. Dado que no se ha alcanzado su cumplimiento en los últimos dos años, es necesario recomponer la reputación para lograr afectar este canal de transmisión. En este sentido el alza en la TPM debería ser acompañada por nuevos esfuerzos en otros frentes, con el objetivo de reducir las presiones sobre la política monetaria e intentar reconstruir la credibilidad perdida.

28 de Diciembre de 2012