

## Política monetaria:

## B. centrales de Nueva Zelanda y Noruega, los más vanguardistas

El experto español Jordi Galí explica que en esos países se entrega mucho más información sobre el futuro.

DANIELLA ZUNINO

Ahora que nuevamente la inflación ha vuelto a ser un foco de interés y, por lo tanto, se ha generado gran expectativa frente a la reunión de política monetaria de hoy, es un buen momento para analizar las tendencias de los bancos centrales a nivel internacional.

Jordi Galí, director del Centre de Recerca en Economia Internacional (CREI) de la Universitat Pompeu Fabra de Barcelona, quien estuvo de visita en Chile —donde realizó un curso en el Banco Central para el staff del banco y para invitados externos—, es un experto en bancos centrales. A su juicio, en la nueva familia de modelos el dinero tiene una función sobre todo de unidad de cuenta. “Ésa es la función principal, sobre las otras funciones tradicionales del dinero, que eran el de reserva de valor y la de medio de pago, hay cada vez más consenso de que no tienen tanta importancia para el diseño de la política monetaria. Hay formas alternativas de ahorro que son mucho más rentables que el mantenerlo en términos de dinero, y hay medios de pago alternativos al dinero. O sea, de alguna manera estas funciones del dinero han ido perdiendo importancia”, explica. También un tema cada vez más clave son las expectativas.

—¿Cree que los bancos centrales han tomado conciencia de la importancia de transmitir y comunicar sus decisiones para generar las expectativas correctas?

“La revolución que se ha producido estos años en la comunicación por parte de los bancos centrales, de pasar de secretismo absoluto a ser una de las instituciones públicas más transparentes, en la mayoría de los países se debe precisamente a esta necesidad,

que se conoce como la necesidad de manejo de las expectativas y la única forma de manejar esto es a través de la comunicación, también justificando las decisiones que se toman en un momento dado. Pero, sobre todo, dejando claro cuáles son las acciones o decisiones que se van a tomar en el futuro en función de cómo evolucione la economía”.

“La inflación es una variable que depende en buena parte de expectativas sobre el futuro. Entonces, si el Banco Central quiere actuar sobre la inflación tiene más herramientas que antes, porque se puede afectar la inflación de hoy no sólo a través de las decisiones que afecten a las condiciones actuales de la economía, sino que creando expectativas sobre el comportamiento de la economía en el futuro”.



El experto español Jordi Galí.

—Aunque gran parte de los países tiene como objetivo la meta inflacionaria o estabilidad de precios, siguen habiendo bancos que tienen múltiples propósitos. ¿Está en retirada esta última tendencia de muchos fines?

“Creo que la distinción es inexistente. Es cierto que existen diferentes formulaciones en la ley, en los mandatos de los bancos. Algunas enfatizan exclusivamente la estabilidad de precios y otras sugieren una multiplicidad de objetivos, incluyendo variables como empleo. Pero, en el fondo, incluso en países donde el mandato es exclusivo sobre la estabilidad de precios, en la práctica ningún banco central de manera exclusiva centra su interés en la estabilidad de precios. La demostración es que todos, sin excepción, permiten que la inflación fluctúe alrededor del valor objetivo. Todos, de forma más o menos explícita, dan un margen de fluctuación a la inflación y esto recoge la voluntad de que la estabilización de la inflación no suponga un coste excesivo en empleo, crecimiento económico”.

## Las diferencias entre los bancos

“Hay muchos bancos centrales que han adoptado un sistema de objetivos, estrategias y comunicación muy parecidos. El modelo sería el Banco de Inglaterra, e incluiría dentro de este conjunto al de Chile. Este modelo es el que se ha convertido un poco en el estándar mundial. En términos de resultados, esos bancos lo han hecho muy bien en los últimos años”.

“Hay otros bancos centrales que están en la vanguardia. Estos bancos más avanzados son el de Nueva Zelanda y el de Noruega, seguido de cerca por el de Suecia. Ellos tienen un sistema de metas de inflación como el del Banco de Inglaterra o el de Chile, pero tienen la voluntad de experimentar más. Eso los ha llevado, por ejemplo, a anunciar al final de cada

reunión de política monetaria no solamente las tasas de interés que quedan fijadas a partir de esa reunión, sino que la trayectoria que el comité de política monetaria espera para las tasas de interés en el futuro. Es decir, mucha más información. Ésta es una proyección condicionada a la información que tienen ahora, que no se comprometen”.