



Un Debate: **Banxico** y el Crecimiento Económico (II)

Una Comparación Inadecuada

Uno de los argumentos esgrimidos en la discusión delineada, consiste en señalar que el **banco central** de Estados Unidos, el Fed, se ocupa tanto de controlar la inflación como de estimular el crecimiento.

De hecho, el Fed tiene un mandato triple, según el cual sus metas son máximo empleo, estabilidad de los precios y **tasas de interés** moderadas de largo plazo. En rigor, la última meta es redundante: en el largo plazo, si la inflación es baja, las **tasas de interés** nominales son bajas también.

En contraste, el **Banco Central** Europeo, el **Banco** de Japón y el **Banco Central**

de Chile tienen como prioridad la estabilidad de los precios, en el entendido de que representa una condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr un crecimiento económico rápido y sostenido de largo plazo.

El mandato del Fed debe ubicarse y entenderse en el contexto de una economía muy desarrollada, de altos ingresos. En una etapa

así, la preocupación de las autoridades no es tanto la aceleración del crecimiento como las fluctuaciones de corto plazo de la producción y del empleo. Por tanto, las políticas fiscal y monetaria se enfocan a moderar los altibajos cíclicos. No hay duda de que la política monetaria tiene la capacidad de alterar

temporalmente el curso de la economía. Sin embargo, en el largo plazo, únicamente puede determinar la inflación. Esto es lo que se enseña en cualquier libro elemental de macroeconomía.

Banxico, la Inflación y el Crecimiento

Banxico ha establecido como objetivo operacional una inflación de 3 por ciento anual, a la que ha añadido un margen de un punto porcentual arriba y abajo de dicha cifra, reconociendo el efecto de “choques” eventuales, sobre todo de oferta. En términos coloquiales, la meta puede interpretarse en el siguiente sentido: la intención es que la inflación se sitúe alrededor del 3 por ciento la mayor parte del tiempo. Como se sabe,

hasta la fecha, tal objetivo no ha sido alcanzado.

En la realidad, por supuesto, las decisiones del **Banco** contemplan siempre los efectos de los cambios en la política monetaria no sólo sobre la inflación, sino también sobre diversas variables económicas, en particular sobre la tendencia del PIB, reciente y predecible. Esto último es fácil de probar. Basta con echar una ojeada a la trayectoria fluctuante de la tasa de interés de corto plazo a lo largo, digamos, de los pasados veinticinco años. Los altibajos de la tasa referida han sido consecuencia, en parte, de los cambios en la política monetaria, los cuales, a su vez, han respondido a las diferentes circunstancias de la economía. La postura de **Banxico** nunca ha sido inflexible.

Destinaré la tercera parte de este artículo a argumentar la inconveniencia de asignarle a **Banxico** funciones adicionales.

El autor es profesor de Economía en la EGADE, Business School, ITESM.
@EverElizondoA

