

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y JUSTICIA SOCIAL:
LA IMPORTANCIA DE LA ESTABILIDAD DE PRECIOS,
LA TECNOLOGÍA Y LA EDUCACIÓN

Comentarios de

William J. McDonough, Presidente
Federal Reserve Bank of New York
ante el

Círculo de Montevideo
Barcelona, España
25/26 de abril de 1997

Rara vez se piensa en el banco central como instrumento de justicia social. Generalmente se enfatiza la labor del banco central en la política macroeconómica del país, especialmente en lo que concierne a la política monetaria. Pero si bien una visión superficial no muestra la conexión, el beneficio principal de una política monetaria efectiva es la estabilidad de precios, y esta estabilidad a su vez es esencial para evitar una serie de desajustes económicos que pueden afectar adversamente a casi todos los sectores de la sociedad y que, por lo tanto, pueden ser perjudiciales a la estructura social.

[Quisiera ahondar un momento en este tema y discutir brevemente los beneficios que conlleva la estabilidad de precios. También quiero hacer referencia a ciertos factores microeconómicos que son importantes también para lograr un crecimiento económico con justicia social. Sin estos otros factores, en específico la tecnología y la educación, la efectividad de la estabilidad de precios se vería ciertamente reducida.]

¿Por qué es tan importante y tan deseable que el nivel general de precios sea estable? En mi opinión, un principio fundamental de la política monetaria es que la estabilidad de precios es sólo un medio cuyo fin es hacer posible un nivel sostenible de crecimiento económico. La estabilidad de precios es importante y deseable porque las fluctuaciones en el nivel de precios, aún cuando las tasas de inflación sean moderadas, le imponen a la

economía y a la sociedad una serie de costos. [Todos los países sufren estos costos que incluyen, por ejemplo,

- mayor incertidumbre en cuanto a los resultados de las decisiones económicas;
- aumento del costo del capital a raíz de la interacción entre la inflación y el sistema de impuestos;
- reducción en la efectividad del sistema de precios en el cual se basa la economía de mercado; y
- distorsiones que crean incentivos perversos, que a su vez inducen a los individuos y a las compañías a participar en actividades de escaso valor productivo.

Un tipo de fenómeno especialmente problemático que es inducido por la distorsión de incentivos que causa la inflación es la inversión excesiva de recursos económicos en el sector financiero.

Los recursos que se transfieren de las actividades económicas productivas a ciertas transacciones financieras no-productivas pueden ser enormes. Hay estimaciones que indican que por cada diez por ciento de inflación (hasta aproximadamente cien por ciento), la proporción del producto interior bruto (PIB)

correspondiente al sector financiero aumenta el uno por ciento. Por lo tanto, las economías con altas tasas de inflación se ven obligadas a absorber los costos de un mayor número de transacciones financieras para producir la misma cantidad de bienes y servicios.

Los costos de la inversión excesiva en el sector financiero, al igual que los costos de todas las actividades no-productivas que son generadas a causa de la inflación (tales como el desarrollo de técnicas de evasión de impuestos), reducen la base de recursos que están disponibles para el logro de tasas sostenibles de crecimiento económico. Cada paso que toma una economía hacia la estabilidad de precios regenera muchos de los incentivos necesarios para canalizar los recursos hacia usos productivos. Hay algunos que dicen que al establecer la estabilidad de precios como la meta principal de la política monetaria, los bancos centrales dejan de preocuparse por el crecimiento económico. Yo creo que esta posición está simplemente equivocada. Por ejemplo, al examinar las presiones inflacionarias que existen en la economía en un momento dado, el banco central se ve obligado a estudiar una serie extensa de indicadores económicos. Por lo tanto, aun cuando el objetivo principal de la política monetaria sea la estabilidad de precios, el banco central no puede cegarse a unas realidades económicas más amplias y al hecho de que sus acciones sientan las bases para el logro de un crecimiento económico sostenible.

Con un nivel de precios y un clima financiero estables, es casi seguro que el banco central tendrá la capacidad de enfrentarse con efectividad a los períodos de debilidad cíclica en la economía. A largo plazo, la estabilidad de precios es la única contribución perdurable que puede hacer la política monetaria a la economía de cualquier país.

A través de los últimos veinte años, los banqueros centrales y economistas han llegado a un consenso que dicta que una política monetaria activa, es decir, una que intenta estimular el crecimiento y reducir el desempleo mas allá de los niveles sostenibles, aumenta el nivel de la inflación sin lograr sus objetivos iniciales. Es cierto que a corto plazo algunos países han podido crecer rápidamente, pese a tener altos niveles de inflación. Típicamente estos países han tomado medidas como el uso de índices de precios en la determinación del monto de todo tipo de pagos. Pero en ninguno de estos países han podido persistir tales condiciones por mucho tiempo; tarde o temprano se topan con serias dificultades.

Hay un consenso hoy en día, por lo tanto, de que no existe a largo plazo la posibilidad de obtener menor desempleo a cambio de una tasa de inflación mas alta. En consecuencia, los bancos centrales del mundo han redoblado su empeño en hacer de la estabilidad de precios el objetivo principal de la política monetaria. Una política monetaria basada en la estabilidad de

precios permite que la economía crezca al nivel máximo sostenible y contribuye correspondientemente a la creación de empleos.

Los límites del crecimiento sostenible son impuestos, no por la política monetaria, sino por las características básicas de la economía real, principalmente por el crecimiento de la fuerza laboral y de la productividad. A su vez, la productividad crece a consecuencia de la mayor disponibilidad del capital, es decir, de máquinas y de fábricas, y del progreso tecnológico. En general, la política pública afecta el ritmo del crecimiento económico no-inflacionario solamente a través de su influencia positiva sobre esos factores.

Pero eso no quiere decir que la política monetaria sea irrelevante en la determinación del crecimiento potencial económico. La inestabilidad de precios hace menos atractiva la inversión en capital industrial y en capital humano y crea incentivos negativos en cuanto a la innovación y el desarrollo tecnológico. Por lo tanto, al fijarse como meta la estabilidad de precios, la política monetaria puede contribuir a aumentar el crecimiento potencial de la economía.

[Como indiqué al principio] la estabilidad de precios no es suficiente para asegurar que los resultados económicos de un país estén en armonía con los objetivos de la justicia social. La política monetaria puede eliminar las distorsiones sectoriales

que crea la inflación, y puede contribuir a que el producto agregado crezca a una tasa sostenible. Aun así, el bienestar de los trabajadores menos calificados se deterioró sustancialmente en la mayoría de los países industriales en las décadas de los ochenta (1980s) y noventa (1990s). En algunos países, el deterioro se manifestó en aumentos en las tasas de desempleo de los trabajadores menos calificados, y en otros países se observó una reducción en sus ingresos. Una de las causas más probables de estos problemas fue el ritmo acelerado del cambio tecnológico que experimentaron todos los países industriales en estas dos décadas.

Los trabajadores más calificados tienen mayor impacto ahora en la economía que nunca antes. Frecuentemente, se atribuye este fenómeno a la introducción de la tecnología de computadoras y medios de información, aunque también hay otros factores que han aumentado la productividad de los trabajadores con mayor educación. Otros ejemplos incluyen medios de comunicación y transporte mejores y menos costosos. Aquellos trabajadores no calificados que no están en posición de obtener provecho de estas mejoras han visto su situación relativa deteriorarse sustancialmente.

El consenso de los expertos en política pública es que la forma más efectiva de remediar estos desequilibrios es proveer un sistema accesible de educación y adiestramiento. Está demás

decir que esta solución no es ni poco costosa ni inmediata, pero no se puede dilatar el comienzo de los esfuerzos en esta dirección.

- En los Estados Unidos, por ejemplo, necesitamos mejorar los sistemas de educación básica y el adiestramiento vocacional, mientras que en Europa, en términos relativos, la mayor urgencia parece estar en el área de nuevos empleos que requirieren educación universitaria.
- No todas las soluciones tienen que provenir de iniciativas formales del sector público. Las compañías en los Estados Unidos pueden lograr mucho por su cuenta, como lo han hecho compañías privadas en muchos otros países (aunque frecuentemente con auspicio gubernamental).

Tenemos también que tomar en cuenta que el crecimiento económico por sí sólo no puede resolver todos estos problemas. Las condiciones de los trabajadores menos calificados se deterioraron durante las últimas dos décadas, pese a ser un período de crecimiento económico sustancial y consistente. Por lo tanto, hay poca esperanza de que las condiciones mejorarían si las tendencias de crecimiento comenzaran a fallar. Es difícil predecir las crisis económicas, pero bien podemos sospechar que el próximo período recesionario contribuirá a empeorar los serios

problemas y tensiones sociales que surgen de la desigualdad económica y del desempleo de largo plazo.

Por esto, quiero enfatizar que al decir que la meta principal de la política monetaria es la estabilidad de precios, no quiero de ninguna forma dar la impresión de que la salud de la economía y la justicia social se pueden sacrificar. Al contrario, creo que la estabilidad de precios puede contribuir a estas metas, y que la política monetaria puede ayudar a alcanzar niveles de crecimiento económico beneficiosos para todos.

Me parece que hoy en día, ningún banco central puede lograr la estabilidad de precios a largo plazo sin contar con el apoyo del país al llevar a cabo las políticas necesarias. Sólo con la confianza del pueblo en las políticas del banco central, y con su propio esmero al poner en práctica esas políticas, puede el banco central de un país democrático alcanzar la meta de estabilidad de precios. Esta es nuestra meta día a día en la Reserva Federal.

Muchas gracias.