

J.L. Martínez Campuzano**Portavoz de la
Asociación Española
de Banca (AEB)**

Política monetaria



Las decisiones de política monetaria no deberían sorprender

nunca a los mercados. Al contrario, lo más conveniente es que sean predecibles, lo que refuerza tanto su capacidad de prevenir alteraciones como de combatir el aumento de las expectativas de inflación.

En pocos meses hemos pasado de escuchar que las medidas excepcionales expansivas de la última década deben mantenerse a ver subidas de los tipos de interés. El repunte de la inflación, más persistente de lo que parecía al principio, ha precipitado la vuelta a la normalidad de la política monetaria.

La inflación nunca es buena, ya sea por un exceso de demanda ante una capacidad de producción limitada o por una escasez de oferta que dispare los precios. En ambos casos, el mayor riesgo es que el aumento se retroalimente en el proceso productivo y provoque una espiral de expectativas de subidas de precios. En un escenario como el actual, los bancos centrales encaran diversos riesgos. Por un lado, se arriesgan a mostrarse demasiado complacientes sobre los peligros de la inflación, lo que podría minar su credibilidad, y, por otro, se arriesgan a alterar la estabilidad macroeconómica y financiera. Aunque su mayor desafío es no generar más riesgos futuros a costa de preservar el escenario actual.

El cambio en las condiciones financieras no debe entenderse como un obstáculo para el crecimiento, sino como una acción para fomentarlo. Es la vuelta a la normalidad de una política monetaria muy expansiva que se ha prolongado demasiado. Y como toda vuelta a la normalidad implica un ajuste temporal en las expectativas.

La estabilidad financiera es clave para la estabilidad macroeconómica, por lo que es necesario marcar los límites de la política monetaria y tratar de que la combinación con las demás políticas –desde la fiscal hasta las medidas de oferta con reformas– sea realmente efectiva. |