



FOTO: ALEX KOLOMOISKY

Sumarse al debate

Karnit Flug subraya la importancia de la rendición de cuentas y la transparencia en la banca central

POCO DESPUÉS DE SER DESIGNADA gobernadora del Banco de Israel en 2013, Karnit Flug volvía caminando de una reunión sobre política económica celebrada con el gobierno y se preguntó si debería hacer públicos sus comentarios. Pero antes de llegar al banco central, vio que sus comentarios ya habían sido difundidos por la prensa. “Comprendí entonces que la privacidad tal como la conocemos no existe en las reuniones del gobierno”, recuerda. “Siempre es mejor estar en control del relato y no que nuestras observaciones se saquen de contexto para favorecer la agenda de alguna otra persona”.

Los bancos centrales de todo el mundo están siendo sometidos a un escrutinio sin precedentes mientras procuran evitar la inflación y la recesión mundial. Flug habló con Nicholas Owen, de F&D, acerca de la importancia

de la transparencia y la rendición de cuentas de los bancos centrales, los éxitos y fracasos de las políticas en el pasado, y su propia evolución personal, desde desempeñarse como economista de investigación hasta convertirse en la primera mujer gobernadora del banco central de Israel.

F&D: El último pico importante de inflación en Israel sucedió en los años ochenta. ¿Ve algún paralelo con lo que está ocurriendo ahora?

KF: Las circunstancias macroeconómicas y las estructuras institucionales han cambiado drásticamente desde entonces, de modo que es difícil trazar paralelos. En el momento de nuestro pico de inflación en 1984, cuando los precios habían aumentado 445%, teníamos un enorme déficit público de aproximadamente 15% del PIB. La deuda era 280% del PIB. No había independencia del banco central. Como parte del programa de estabilización, hubo un cambio en la ley del Banco de Israel, conocido como la “cláusula de no impresión”, que le impedía al banco central financiar los déficits del gobierno. Hoy las circunstancias son completamente diferentes.

Sin embargo, algunos miembros de la Knéset, nuestro parlamento, están presionando al banco central para que adopte nuevas iniciativas, como exceptuar a los propietarios de una única vivienda, de aumentos en las tasas hipotecarias. Espero que tales medidas no avancen. Aun si no lo hacen, los debates pueden generar un autocontrol que haga que la política monetaria sea menos eficaz. E incluso si no se modifica la política monetaria, pueden verse afectadas las expectativas, y eso en sí mismo puede restarle eficacia a la política monetaria. Esa clase de iniciativas no son convenientes.

F&D: Sus reformas como gobernadora fueron controversiales. ¿Cuál es su consejo para los banqueros centrales que hoy están en desacuerdo con las autoridades?

KF: Cuando fui gobernadora, la inflación y las tasas de interés eran muy bajas, de modo que no había controversias acerca de la política monetaria. Sin embargo, el gobernador del Banco de Israel es también un asesor económico del gobierno, conforme a la primera versión de la ley de 1954 del banco central. No es una función habitual, y sí crea fricciones con el sistema político, especialmente con el Ministerio de Finanzas. Según la tradición, ese asesoramiento es algo muy público: es parte del debate con el gobierno, pero también contribuye al discurso público.

Mi consejo principal es ser transparente y profesional en el análisis. Y también participar activamente en el debate público a partir de una investigación de alta calidad.

F&D: ¿Es razonable en estos días que los bancos centrales casi no rindan cuentas? ¿Debería haber

más debate sobre los costos de endurecer la política monetaria cuando el mundo se encamina hacia una dolorosa recesión?

KF: Hay diferentes formas de rendir cuentas. Esa responsabilidad puede promoverse mediante el requisito de transparencia y mediante evaluaciones de expertos. Y un activo debate público es parte de la rendición de cuentas. Pero lo que usted está realmente preguntando es si los bancos centrales deberían ser independientes al aplicar políticas monetarias con el fin de alcanzar una meta de inflación. En este sentido, pienso que los políticos aún tienen un sesgo de inflación. Esto llevó a la alta inflación de los años setenta y ochenta. Los políticos creían que se podía tolerar un poco más de inflación para tener un poco más de actividad económica y empleo. Pero en realidad eso demostró ser muy difícil de controlar. Una mayor inflación puede iniciar una espiral de expectativas inflacionarias, traducándose en una inflación aún más alta. Este sesgo de inflación básico todavía existe. No creo que se pueda sacar provecho de una situación intermedia y así lograr una inflación levemente más alta que lleve a una mayor actividad. Una vez que la inflación comienza a acelerarse, es muy difícil de controlar. Entonces los costos —incluidos los de bienestar— pueden ser muy altos.

F&D: ¿Se equivocaron los bancos centrales en el pasado? Nos dicen que ahora debemos confiar en ellos cuando aumentan las tasas. Pero los bancos centrales inyectaron dinero en las economías mediante bajas tasas de interés y expansión cuantitativa. ¿No estamos pagando el precio ahora?

KF: Pienso que la respuesta de política monetaria a la crisis financiera mundial fue correcta en líneas generales y de hecho salvó al mundo de una recesión mucho más profunda y prolongada. El liderazgo de Ben Bernanke y las lecciones que aprendió del pasado fueron sumamente importantes. En ciertos lugares, la política monetaria estuvo acompañada de políticas macroprudenciales orientadas a mitigar el efecto de tasas de interés muy bajas en algunos mercados de activos. En Israel establecimos un conjunto de restricciones en el mercado hipotecario para asegurar que no se acumulara un riesgo excesivo.

Después de la COVID-19, se necesitó nuevamente una respuesta masiva, de expansión tanto monetaria como fiscal. Aquí creo que el retiro del extremado apoyo fiscal y monetario llegó demasiado tarde. La recuperación demostró ser muy fuerte, pero pese a ello algunos gobiernos continuaron con una política fiscal extremadamente expansiva mientras que la política monetaria se mantuvo extremadamente acomodaticia. Y cuando el pronunciado aumento de la demanda se topó con restricciones de oferta —debido a cierres de fábricas en China y otros sitios,

y luego a causa de la guerra en Ucrania— la inflación comenzó a subir rápidamente. Hubo una demora en comprender que la demanda estaba cumpliendo un papel importante, y que no se trataba solo de shocks de oferta. Eso explica en parte por qué la inflación trepó rápidamente y demandó un retiro más rápido de la expansión que aún no se ha logrado en todas partes.

F&D: Me interesaría conocer más sobre su trayectoria que va desde economista focalizada en la investigación hasta el cargo de autoridad del banco central que la obliga a tomar difíciles decisiones de política todos los días. ¿Su experiencia ha modificado la forma en que aborda la investigación económica?

KF: Mis antecedentes, especialmente dirigir el departamento de estudios del Banco de Israel durante 10 años, me ayudaron a emplear la investigación de forma eficaz al tomar decisiones de política. Me permitieron comprender qué preguntas pueden responder los modelos, aunque también las limitaciones de usar modelos para obtener respuestas. Una trayectoria de investigación puede ayudar a evaluar dónde podemos usar modelos en el proceso de toma de decisiones y dónde debemos basarnos en la teoría básica o en un simple análisis de los datos más recientes.

F&D: Usted fue la primera mujer gobernadora del banco central de Israel. ¿Fue eso importante para usted y el país?

KF: Cuando me designaron, era más consciente de que era la primera vez que una persona del escalafón llegaba a ese cargo, alguien que comenzó como una joven economista en el banco y fue ascendiendo hasta la cima. Antes de eso, todos los gobernadores habían sido reconocidos economistas que llegaron al banco con la designación. Estaba concentrada en el gran desafío de estar a su altura.

En el Banco de Israel, no sentí que ser mujer interfiriese en mi avance profesional en ningún momento. Pero sí me di cuenta enseguida de que eso era importante: se hablaba mucho en la prensa respecto a que era la primera mujer gobernadora, y siempre me preguntaban sobre ello cuando me reunía con estudiantes. Comprendí que era una especie de ejemplo a seguir.

Me sorprendió ver cuán pocas mujeres gobernadoras había en las reuniones de gobernadores en el FMI o el Banco de Pagos Internacionales. A veces ser la única mujer en una sala con 35 o 40 hombres gobernadores resultaba un poco intimidante. Pero con el tiempo me acostumbré, y también fueron apareciendo más mujeres en la sala. **FD**

Esta entrevista ha sido editada para efectos de brevedad y claridad.