Los bancos centrales en la encrucijada



Discurso de Luiz Awazu Pereira da Silva

Director General Adjunto, Banco de Pagos Internacionales1

Asia School of Business (ASB), Maestría en Banca Central

Kuala Lumpur, 19 de agosto de 2023

Señora Copresidenta de la Escuela de Negocios de Asia, estimado Gobernador Zeti Aziz, Gobernador Abdul Rasheed del Banco Central de Malasia, estimado Profesor Sanjay Sarma, Presidente, CEO y Decano de la Escuela de Negocios de Asia, Miembros de la Junta de Gobernadores y Directores de ASB, Miembros de la Junta Asesora de MCB, estimados miembros de la Administración, Facultad y Personal de ASB, respetados invitados de honor, y por último, pero no menos importante, queridos estudiantes graduados de la Clase de Graduados de Master in Central Banking de 2023. ¡Felicidades por su trabajo y esfuerzo!

Permítanme agradecerles por la amable invitación a compartir mis pensamientos sobre la banca central con los estudiantes graduados en la prestigiosa Clase de Maestría en Banca Central de Asia Business School de 2023. Es un privilegio y un honor dirigirme a ustedes. Como acaba de terminar sus estudios, está familiarizado con los hechos y la historia de la banca central. En mi discurso, me gustaría aprovechar este conocimiento y reflexionar juntos sobre algunos desafíos y cómo el camino futuro de la banca central podría abordarlos. Naturalmente, pensar en el futuro viene con muchas advertencias: las tendencias pueden cambiar rápidamente. Estoy seguro de que estás familiarizado con la famosa cita de Yogi Berra: "Es difícil hacer predicciones, especialmente sobre el futuro". Pero tienes una ventaja: tú eres el futuro.

Los bancos centrales y los banqueros centrales se encuentran en una encrucijada. Se enfrentan no a una, sino a cinco bifurcaciones principales en el camino. En línea con su mandato y además de sus logros conocidos, los bancos centrales, en el siglo 21 necesitan reflexionar cuidadosamente sobre cómo los nuevos desafíos podrían afectar su papel. Enumeraré cinco de estas bifurcaciones: (1) el resurgimiento de la inflación; 2) cambio climático; 3) desigualdad; (4) innovación financiera digital; y (5) inteligencia artificial. Como saben, los bancos centrales modernos han tenido éxito porque han sido capaces de fortalecer su pensamiento analítico cuando se enfrentan a desafíos en el pasado, equilibrando los riesgos adecuadamente y eligiendo el mejor camino, incluso si ese camino parecía desafiante. Ahora, los muchos problemas consecuentes que enfrentamos implican que los bancos centrales tendrán que identificar y analizar cuidadosamente los caminos que quieren recorrer.

Bifurcación 1: Inflación

La primera bifurcación se refiere al resurgimiento de la inflación, su interpretación y su patrón futuro. Después de la Gran Moderación y la crisis financiera mundial, que fue seguida por un largo período de estímulo monetario y fiscal, la inflación ha regresado. No es sorprendente que las tasas de inflación comenzaran a aumentar después de la recuperación posterior a la pandemia más rápida de lo esperado, a medida que las cadenas de suministro se estiraban. Los aumentos de precios se aceleraron aún más después de que Rusia invadió Ucrania, con los precios de los alimentos y la energía impulsando la inflación al alza. Muchas economías avanzadas han experimentado tasas de inflación general no vistas en décadas. Ahora, la inflación general se está moderando lentamente. Sin embargo, la inflación subyacente ha demostrado ser más resistente de lo esperado.

En cuanto a la política monetaria, el primer debate fue sobre cuán transitoria podría ser esta inflación y, por lo tanto, el momento y la intensidad de la reacción política. En retrospectiva, y cuando la inflación subyacente es tan resistente, ahora es más fácil ser más asertivo. De hecho, la lucha contra la inflación requiere que las tasas de política monetaria se fijen en un nivel que garantice la convergencia con el objetivo, al tiempo que inflige un daño mínimo a la actividad, el empleo y la estabilidad financiera. Por lo tanto, la lucha contra la inflación durante esta "última milla" se convierte en un acto de equilibrio desafiante, como se establece en el reciente Informe Económico Anual del BPI. Afortunadamente, algunos desafíos durante los episodios de ajuste monetario son bien conocidos.

Por ejemplo, uno se relaciona con la estabilidad financiera. Los intermediarios financieros son vulnerables a los aumentos de las tasas de interés. Los bancos, por ejemplo, tienden a tener activos con vencimiento más largo (por ejemplo, préstamos) que pasivos (por ejemplo, depósitos). A medida que aumentan las tasas de interés, los depósitos de vencimiento más corto tienden a moverse más rápido que los préstamos de vencimiento más largo: el resultado es una menor rentabilidad, tal vez pérdidas, y en casos extremos, como Silicon Valley Bank, un posible incumplimiento. Es bien sabido que los períodos de aumento de las tasas de interés están marcados por una mayor incidencia de quiebras bancarias y crisis económicas, razón por la cual los supervisores y reguladores están atentos a los desarrollos y cualquier signo de estrés en los mercados e instituciones financieras.

Un segundo desafío es la desaceleración del crecimiento económico. Por supuesto, la moderación de la actividad económica es una consecuencia prevista de la lucha contra la inflación: la demanda agregada debe igualar la oferta en la economía para ayudar a contener la presión alcista sobre los precios. Sin embargo, calibrar las desaceleraciones siempre es delicado, ya que reducen las ganancias corporativas, aumentan los déficits presupuestarios (a medida que crecen las transferencias sociales) y elevan el desempleo.

Por lo tanto, el arte para los responsables de la política monetaria es encontrar la combinación de políticas que mejor evite correr el riesgo de estanflación, es decir, un menor crecimiento acompañado de una inflación pegajosa. Y, por lo tanto, la política monetaria, al tiempo que contribuye a la estabilización macrofinanciera a corto plazo, debe ir acompañada de reformas estructurales que fomenten el crecimiento para fortalecer las perspectivas económicas a largo plazo.

Frente a estos desafíos, las economías de mercados emergentes han capeado la reciente crisis mucho mejor que antes. Tradicionalmente, las EME han experimentado una mayor vulnerabilidad al endurecimiento monetario en las economías avanzadas. La aversión al riesgo asociada con instituciones más débiles y desequilibrios macro financieros las hizo más vulnerables a los shocks, incluidos los efectos de contagio de las economías avanzadas. Por lo tanto, en el pasado, el endurecimiento en las economías avanzadas ha provocado interrupciones repentinas en las entradas de capital y grandes salidas de capital, lo que ha dado lugar a una mayor volatilidad de las divisas.

Esta vez, fue diferente. Los bancos centrales de las economías avanzadas comenzaron a elevar los tipos de interés antes que sus homólogos de las economías avanzadas, lo que confirma que, efectivamente, han reforzado sus marcos de política. Los fundamentos macroeconómicos más sólidos y los balances corporativos y gubernamentales más sólidos, junto con un sector bancario más estable, han apuntalado la sólida respuesta del banco central. Gracias a estos fundamentos fundamentales más sólidos, el impacto cambiario del endurecimiento de las economías avanzadas fue más moderado que en el pasado. En particular, muchos bancos centrales de las EME han aprendido las lecciones de crisis pasadas y han reforzado sus marcos de política de estabilidad monetaria y financiera para preservar la estabilidad financiera y de precios mediante el uso de un conjunto de herramientas más amplio que combina más instrumentos de política. 3

Ahora, ¿qué pasa con el futuro de la inflación? Esto es lo que tendrás que entender y abordar. Estos serán nuevos desafíos, ya que es probable que tenga que reflexionar sobre los cambios estructurales que se están realizando y que podrían dar lugar a factores de empuje de costos, ya sean únicos o tal vez extendidos durante un período de tiempo más largo. En los mercados laborales, por ejemplo, esto se refleja en los salarios de reserva post-Covid que están al alza con vacantes sin cubrir para algunos servicios de baja calificación; en los mayores costos de funcionamiento de las cadenas de suministro de valor mundiales, con la relocalización de algunas actividades por razones de seguridad; en la remodelación del comercio mundial debido a la persistencia de tensiones geopolíticas, incluida la guerra en Europa; en el desvanecimiento del efecto desinflacionario del papel de China en la reducción de los costos mundiales de producción manufacturera; 4 y, por último, pero no menos importante, en los costes adicionales para ecologizar nuestras economías, tanto en términos de inversiones tecnológicas como de aumentos en los costos de producción debido a la posible regulación e impuestos sobre actividades con una alta huella de carbono. Esto me lleva a la segunda bifurcación.

Bifurcación 2: Cambio climático

La segunda bifurcación se presenta por el cambio climático. El cambio climático afecta a los mandatos básicos de los bancos centrales porque afecta tanto a los precios como a la estabilidad financiera. De hecho, el cambio climático representa un nuevo tipo de riesgo sistémico, que hemos caracterizado como un cisne verde. A diferencia de los eventos de cola raros, como los cisnes negros de la crisis financiera mundial, los cisnes verdes están condenados a suceder con certeza si no se abordan con políticas adecuadas.

El cambio climático presenta dos tipos principales de riesgo. Los riesgos físicos se derivan directamente de los efectos del clima extremo más frecuente, como inundaciones más frecuentes, olas de calor, aumento del nivel del mar o menores rendimientos de los cultivos. Los riesgos de transición se derivan de la transición a la economía neta cero, que puede producir cambios en la valoración de los activos debido a la exposición a riesgos relacionados con el clima.

Como no existe una "bala de plata" para abordar estos riesgos, los bancos centrales deben coordinar sus acciones con otras partes interesadas, como los gobiernos, otras agencias públicas, el sector privado y otros actores de la sociedad, a nivel local y mundial.

La coordinación es tanto más relevante cuanto que el cambio climático es una externalidad negativa global que obliga a nuestras sociedades en su conjunto a enfrentar desafíos complejos. Por un lado, los riesgos climáticos amenazan la estabilización macroeconómica. Por otro lado, los requisitos de financiación para invertir en las innovaciones necesarias para fomentar una economía neta de carbono cero requieren la movilización de recursos financieros públicos y privados muy grandes.

Avanzar hacia una economía neta de carbono cero es un proceso de destrucción creativa típicamente schumpeteriano que tiene grandes implicaciones macroeconómicas. Nuestros mejores expertos científicos estiman que se deben realizar grandes inversiones en tecnologías verdes rápidamente, con las correspondientes necesidades de financiación. Es probable que la combinación de financiamiento involucre varias fuentes: impuestos (incluido el carbono) y deuda pública y privada. Si bien el impacto económico dependerá de la velocidad de transición y de la combinación de financiación precisa, es probable que las inversiones relacionadas con el clima afecten sustancialmente a las condiciones macrofinancieras. Estas grandes inversiones pueden aumentar la tasa neutral en la economía, y también pueden requerir nuevas formas de distribución de la carga público-privada. Por último, pero no menos importante, la regulación y supervisión financiera relacionada con el riesgo climático podría ser necesaria para permitir que el sistema financiero mapee adecuadamente sus exposiciones al riesgo climático, así como canalice estas grandes inversiones de manera efectiva, junto con una regulación más estricta en la economía real para garantizar el camino hacia el cero neto en nuestros procesos de producción y consumo.

En respuesta al cambio climático, los bancos centrales están mostrando un cuidadoso equilibrio en sus acciones y ya han unido fuerzas en la Red para la Ecologización del Sistema Financiero (NGFS). Su análisis se refleja en una serie de importantes informes publicados: la construcción de escenarios climáticos para ayudar a los sectores financieros a trabajar a partir de un conjunto común de hipótesis; directrices para identificar los riesgos climáticos; debates sobre las implicaciones del cambio climático para la política monetaria; soluciones para financiar la transición con financiación combinada, etc.

La acción relacionada con el clima plantea desafíos obvios para los bancos centrales, algunos estrictamente relacionados con sus mandatos tradicionales de precios y estabilidad financiera y otros cuando se considera la incertidumbre radical que traen los Cisnes Verdes, como los factores de empuje de costos relacionados con los efectos del calentamiento global en la agricultura, la migración y el trabajo, y la financiación de la transición a cero neto. Por último, el cambio climático tiene consecuencias distributivas: afecta principalmente a los países pobres y a los pobres de los países ricos. Es probable que tenga que lidiar con las graves consecuencias distributivas del calentamiento global, especialmente si no logramos abordarlo a tiempo. Ese sentido de urgencia y el impacto en los pobres siempre deben recordarse a fin de fortalecer y calibrar nuestras respuestas políticas. Eso nos lleva a la siguiente bifurcación.

Bifurcación 3: Desigualdad

La desigualdad dentro de los países representa la tercera bifurcación. La desigualdad ha disminuido entre los países a medida que se han implementado políticas sociales más efectivas tanto en las economías avanzadas como en las EME. La distancia entre países pobres y ricos se ha reducido enormemente. Sin embargo, la desigualdad ha aumentado dentro de los países. Esta creciente desigualdad dentro de los países ha agravado muchas otras preguntas sobre la justicia, la equidad y la estabilidad sociopolítica. Pero, tal vez sorprendentemente, también es importante para la política monetaria.

Una línea de investigación realizada en el BPI muestra que la política monetaria es menos efectiva en sociedades más desiguales. En términos muy simples, como los hogares ricos tienden a ahorrar más y su consumo es menos sensible a sus ingresos, las sociedades más desiguales pueden responder menos al estímulo de la política monetaria. Además, puede surgir un ciclo de retroalimentación adversa, porque las recesiones tienden a aumentar la desigualdad. Las sociedades más desiguales responden menos a la política monetaria expansiva y experimentan recuperaciones más lentas de las recesiones. Esto, a su vez, los mantiene más desiguales. Llamamos a esto "histéresis de la desigualdad".

Los bancos centrales deben comprender el impacto de la desigualdad en la eficacia de la política monetaria. En particular, esto podría implicar explorar nuevos tipos de enfoques de modelado en el cumplimiento de sus mandatos, lo que algunos bancos centrales como la Fed y el BCE han comenzado a hacer. Además, pueden tener en cuenta la forma en que las políticas fiscales están abordando las desigualdades de ingresos actuales, a través de la progresividad de los impuestos y la calidad del gasto en bienes públicos como la educación y la salud, mientras que las reformas y políticas estructurales pueden ayudar a reducir la desigualdad futura, incluso mediante el fomento de tecnología financiera innovadora para la inclusión social. Eso me lleva a la siguiente bifurcación.

Bifurcación 4: Innovación financiera digital

La innovación financiera digital representa la cuarta bifurcación. Las innovaciones tecnológicas como el big data, los sistemas de pago rápido y la tecnología de contabilidad distribuida (DLT) están ganando terreno, tanto en el sector financiero como en la economía real. Esto es visible en los pagos digitales, en los préstamos y seguros en línea, y en las aplicaciones de DLT en criptografía y finanzas descentralizadas (DeFi). En el BIS estamos explorando estos temas en nuestra investigación y también en el trabajo práctico del Centro de Innovación del BIS.

Estas tecnologías están ayudando a aumentar el acceso a la financiación y están desempeñando un papel clave en el fomento de la inclusión financiera en muchos países. Los avances tecnológicos en finanzas digitales pueden reducir drásticamente el costo del procesamiento de la información y ampliar el conjunto de contratos disponibles, incluso en el seguro (social) y, a veces, en la adhesión voluntaria a nuevos acuerdos contractuales. Esto podría, en principio, ayudar a suavizar el consumo y mejorar el bienestar, permitiendo que más personas escapen de las trampas de la pobreza.

Por lo tanto, la innovación financiera digital ofrece el potencial para un futuro más brillante. Si desarrollamos plataformas comunes interoperables y salvaguardamos la privacidad de los datos, podemos fortalecer los vínculos globales y mejorar la asignación de recursos. Además, podemos ofrecer herramientas financieras para los segmentos anteriormente desatendidos y más pobres de nuestras sociedades. También podemos fortalecer la confianza en el sistema financiero a través de nuevos productos financieros más ampliamente disponibles y de mayor calidad. De esta manera, la innovación digital puede contribuir a un sistema financiero global más eficiente y estable.

Sin embargo, hay una otra cara de esto. Las tecnologías también pueden permitir la concentración y el poder de mercado y desencadenar nuevos tipos de discriminación. Para evaluar su impacto neto, uno debe mirar todos los aspectos de la transformación tecnológica existente y guiarse por más datos y evidencia. Lo que importa es cómo se aplican las tecnologías digitales y, en particular, qué papel desempeñarán las políticas públicas.

Aprovechar este potencial requiere que los sectores público y privado trabajen juntos. El desarrollo de productos financieros digitales, como todos los avances tecnológicos, es un arma de doble filo. Si se utilizan de manera responsable, las nuevas tecnologías pueden ofrecer un mayor bienestar para todos, pero también pueden dar lugar a nuevas formas de discriminación.8 Esto se debe a que la innovación digital también puede impulsar una fragmentación del mundo financiero. Los diferentes sistemas pueden dividir diferentes grupos de usuarios y países entre sí. A nivel mundial, en el contexto del aumento de las tensiones geopolíticas, la innovación digital puede fomentar la segmentación y la desintegración a lo largo de fallas geopolíticas. A nivel local, si se abusa de ellas, las tecnologías digitales pueden dar lugar a una discriminación más sofisticada y, por lo tanto, menos percibida, contra grupos minoritarios específicos. También pueden plantear nuevos desafíos para la estabilidad financiera mundial y local al amplificar la volatilidad de los precios de los activos, el contagio, la exuberancia y, por ejemplo, acelerar las corridas de depósitos simplemente utilizando aplicaciones para teléfonos inteligentes. En el extremo, estas tendencias podrían resultar en un sistema financiero más volátil, erosionando la confianza de las personas en el dinero.

Por lo tanto, las acciones de los bancos centrales son importantes en la innovación digital: pueden dirigir la innovación digital hacia un sistema financiero más eficiente y estable, con nuevos instrumentos de supervisión y más puntos de datos. Los bancos centrales pueden innovar y considerar la implementación de sistemas de pagos más rápidos con nuevas herramientas digitales, como las monedas digitales del banco central. Al mismo tiempo, pueden aprovechar su historial como guardianes confiables de la estabilidad financiera y de precios. Conferir la credibilidad de un banco central a las nuevas herramientas digitales ofrece una nueva forma de bien público. Sin embargo, el desarrollo exponencial de criptoactivos sin un marco regulatorio adecuado es solo una entre muchas señales de posibles cambios dramáticos donde se puede automatizar una multiplicidad de procesos de toma de decisiones hasta ahora humanos. Si esto ocurre a gran escala, demasiados procesos escaparán de nuestros entornos institucionales humanos, que proporcionan los controles y equilibrios necesarios que hasta ahora han asegurado que nuestros valores éticos siempre jueguen un papel crítico al decidir cómo, cuándo y a quién se propagan las nuevas tecnologías. Yuval Harari nos ha advertido contra la pérdida de estas salvaguardas,9 y presenta la siguiente y última bifurcación.

Bifurcación 5: Inteligencia artificial

Si en algún momento en el futuro, los algoritmos determinaran la mayoría, si no todas, las decisiones de nuestras sociedades, esto ciertamente irá más allá de aplicar mecánicamente alguna forma de regla de Taylor a las decisiones de política monetaria. Los recientes saltos en inteligencia artificial representan la quinta y última bifurcación. La inteligencia artificial (IA) promete saltos en la productividad, ampliando en gran medida el conjunto de tareas rutinarias que se pueden automatizar. Los saltos de productividad parecen particularmente relevantes para bienes públicos clave como la atención médica y la educación. En las últimas décadas, los costos de atención médica y educación han aumentado en relación con el precio de los bienes físicos, porque la creciente demanda de estos bienes públicos no se correspondió con un aumento proporcional de la productividad. La IA promete exactamente un aumento en la productividad de la atención médica y la educación: imagínese a las enfermeras de IA analizando los síntomas con mayor precisión que los médicos humanos. O imagine que los asistentes de enseñanza de IA responden rápidamente preguntas y explican conceptos mejor que los profesores. Por lo tanto, la IA podría cambiar radicalmente la naturaleza de la atención médica y la educación, lo que tal vez reduzca los costos y democratice aún más el acceso. Pero hay un pero...

De hecho, el progreso en la tecnología de IA también tiene aspectos potencialmente desafiantes. Dado el big data y la escalabilidad de la potencia informática, existe una posibilidad realista de desarrollos no lineales, es decir, grandes saltos en las capacidades de IA. La IA con capacidades ilimitadas podría desempeñar un papel desconocido si no se supervisa adecuadamente. La vigilancia incansable de la IA podría monitorear las actividades humanas, controlando y reduciendo el pensamiento crítico de los humanos que es la base de la innovación y las revoluciones epistemológicas. Incluso en un escenario más benévolo, podríamos perder nuestro control sobre un conjunto cada vez mayor de toma de decisiones económicas, sociales y políticas. Además, la IA podría reemplazar millones de trabajos semicualificados e incluso calificados, a un ritmo que no es proporcional a la creación de nuevas actividades para los humanos. Por lo tanto, el riesgo de aumento del desempleo calificado en muchos sectores no es desdeñable, lo que somete a nuestros sistemas de bienestar social a una mayor presión. Esta preocupación por las consecuencias distributivas de la IA para el empleo es expresada por Daron Acemoglu y Simon Johnson en su nuevo libro Power and Progress.

Además, el desarrollo de la IA podría representar una nueva forma de inteligencia no biológica, planteando preguntas éticas y prácticas sobre una posible nueva forma de vida. Entendemos que los humanos tienen derechos humanos, pero ¿cómo debemos tratar a la IA de manera justa?

Por lo tanto, la IA plantea desafíos sin precedentes para todos nosotros. Para los bancos centrales, se pueden ver mayores poderes para monitorear los precios y la estabilidad financiera con la ayuda de la IA. Al mismo tiempo, existe la posibilidad de que la IA se haga cargo de decisiones clave sobre precios y estabilidad financiera y desafíe lo que hasta ahora ha sido el "arte" de la banca central: confiar en muchos modelos para analizar datos, proyectar escenarios y hacer pronósticos, pero siempre en el contexto de un proceso de toma de decisiones en el que el acto de equilibrio de evaluar el equilibrio de riesgos fue realizado por humanos. de una manera colegiada bastante sofisticada, con una configuración institucional bien probada y bajo el escrutinio de la sociedad y sus representantes. Su generación tendrá que reflexionar sobre estos nuevos desafíos más temprano que tarde.

Conclusión

Los bancos centrales se encuentran en una encrucijada. Cinco bifurcaciones principales ya están con nosotros: (1) la "última milla" para la convergencia de la inflación a la meta; 2) cambio climático; 3) desigualdad; 4) innovación digital; y (5) inteligencia artificial. Las decisiones que los bancos centrales tomen hoy sobre estas bifurcaciones en el camino afectarán las condiciones macroeconómicas en los próximos años. Y dado el importante papel que desempeñan los bancos centrales en las sociedades, tendrán que considerar sus implicaciones. Y para responder mejor a estos desafíos, también tendrá que ayudar a fomentar en la comunidad de bancos centrales una cultura de diversidad e inclusión.

Los efectos combinados de estos desafíos son difíciles de entender, precisamente debido a la interacción incierta entre las decisiones tomadas a través de diferentes bifurcaciones. Una conclusión obvia es que nuestros modelos económicos y monetarios tradicionales no parecen estar diseñados para capturar esta complejidad y necesitamos nuevos modelos y enfoques innovadores para guiar las políticas de los bancos centrales. Si bien en muchos casos ya estamos incluyendo más instrumentos en nuestro conjunto de herramientas, que van desde herramientas macroprudenciales, compras de activos, intervenciones en el mercado en circunstancias específicas y nuevas formas de comunicación, y si bien podemos calibrar de manera más efectiva la política monetaria y abordar los nuevos riesgos emergentes, también debemos mantener nuestros modelos manejables y mantener cierta simplicidad al comunicar nuestro papel y función en la sociedad.

Cuando nos fijamos en las bifurcaciones o los desafíos que probablemente tendrá que enfrentar, en pocas palabras, todos afectan a los parámetros actuales que guían la formulación de la política monetaria o las "estrellas" generalmente asociadas con el concepto de un nivel neutral para la tasa de interés y también el desempleo. Los cambios estructurales en la oferta de mano de obra, la relocalización, una nueva geografía para el comercio, las tensiones geopolíticas y la ecologización de nuestras economías son, aparentemente, factores que aumentan los costos. Obviamente, muchos cambios mejorarán la productividad a su debido tiempo, como los asociados con el uso de más innovación financiera digital e IA. Pero tendrá que pasar por un período en el que será difícil evaluar los efectos netos combinados de todo esto y, especialmente, el momento en que se manifestarán todos y cada uno de estos factores. Por lo tanto, su arte como futuros responsables de la formulación de políticas será analizar estas compensaciones futuras, su naturaleza transitoria o más permanente, y construir una estrategia decidida y creíble para salvaguardar la estabilidad financiera y de precios. Confío en que lo hará y alcanzará con éxito sus objetivos con la intensidad adecuada y el momento adecuado para sus acciones políticas. Y también podría reflexionar sobre otros posibles objetivos que las sociedades podrían obligarle a cumplir. Finalmente, como se mencionó anteriormente, muchos de estos desafíos tienen consecuencias distributivas: es posible que también tenga que analizar cómo sus futuros colegas del departamento de tesorería diseñarán sus políticas fiscales para responder a estas nuevas necesidades de financiamiento, posiblemente adoptando un reparto innovador de la carga fiscal en un formato sostenible y equilibrado que debería mejorar el de nuestros estados de bienestar social existentes.

Si bien las cinco bifurcaciones que mencioné anteriormente son desafíos en los que pensar, el camino a seguir tal vez no sea desesperarse cuando se enfrenta a ellos, y no tratar de abarcar todo, sino usar la sabiduría tradicional del principio de separación de Tinbergen, y tratar de construir marcos políticos que, con objetivos e instrumentos definidos, tengan el objetivo de servir mejor al bien común. Y cuando miro a los jóvenes estudiantes inteligentes que reciben sus títulos en banca central hoy, estoy absolutamente seguro de que todos ustedes ayudarán a avanzar hacia el cumplimiento de estos desafíos críticos para la banca central.

Gracias.

Referencias

Acemoglu, D y S Johnson (2023): Poder y progreso: nuestra lucha milenaria sobre la tecnología y la prosperidad, MIT Press.

Agénor, P y L A Pereira da Silva (2019): Integrated inflation targeting: another perspective from the developing world, BIS-CEMLA, febrero.

———————— (2023): "Macro-financial stability policy framework in bank-dependent economies: an operational manual", BIS Papers, de próxima publicación.

Bolton, P, M Després, L A Pereira da Silva, F Samama and R Svartzman (2020): The Green Swan: central banking and financial stability in the age of climate change, BIS.

Carstens, A (2022): "El retorno de la inflación", discurso en el Centro Internacional de Estudios Monetarios y Bancarios, Ginebra, 5 de abril.

Goodhart, C and M Pradhan (2020): The Great Demographic Reversal, Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival, Palgrave Macmillan.

Harari, Y (2023): "AI and the future of humanity", video de presentación en el Frontiers Forum, YouTube.

Karaivanov, A, B Mojon, L A Pereira da Silva y R Townsend (2023): "Digital safety nets: a roadmap", BIS Papers, de próxima publicación.

Pereira da Silva, L A y J Frost (2023): "Digital finance and shared prosperity: paths forward", publicación basada en las observaciones del director general Adjunto del BIS en la Conferencia de Cash & Payments de la Ruta de la Seda Almaty, Kazajstán, 28 de marzo.

Pereira da Silva, L A, E Kharroubi, E Kohlscheen, M Lombardi y B Mojon (2022): Inequality hysteresis and the effectiveness of macroeconomic stabilisation policies, BIS, mayo