

---

## II. TRIBUNA DE LECTURAS 1997\*

La Tribuna de «Lecturas en la Academia» fue creada en el año 1995, concebida como un foro estable para el debate de grandes cuestiones relativas a la economía y la sociedad española de nuestro tiempo. Su propósito era el de promover la discusión de temas de relieve e interés general y atraer así la atención general hacia cuestiones que conciernen a ésta Real Academia, dando testimonio del compromiso que tiene la institución en orden a elevar el nivel de las controversias en materias de relieve para la sociedad española. El profesor José María Serrano Sanz, Académico Correspondiente de la Institución y Catedrático de la Universidad de Zaragoza, fue el Coordinador de esta Tribuna de la Real Academia. En el curso 1996/97 la Tribuna de Lecturas se dedicó al análisis de la Política Monetaria y la inflación en España.

La estabilidad de precios es un objetivo clave de la política económica española en este final de siglo. Hay una causa inmediata, que es el compromiso de cumplir uno de los requisitos de la Unión económica y monetaria europea, para permitir así una integración sobre la que existe un amplio acuerdo en la sociedad española. Pero no es ésta la única razón, como muestra el hecho de que en la mayoría de países industriales —tengan, o no, ante sí ese reto— la estabilidad de precios es un objetivo económico altamente valorado.

Concurren para ello un conjunto de circunstancias diversas, entre las que debe mencionarse la insatisfacción con unas políticas de gestión de la demanda, que mostraban escasa sensibilidad por los peligros de la inflación y acabaron por crear profundos desórdenes monetarios en los años sesenta y setenta. En segundo lugar, la progresiva integración de los mercados financieros internacionales, conseguida por las nuevas tecnologías y los procesos de liberalización, penaliza hipotéticas disidencias con tipos de interés más elevados y peores condiciones de financiación. También es importante el creciente consenso teórico acerca de la neutralidad del dinero en el largo plazo respecto a los niveles reales de actividad.

Todo ello ha ido convirtiendo a la política monetaria en un ámbito donde el peso de lo reglado es creciente y disminuye la discrecionalidad. En lo institucional avala la elevada autonomía que están consiguiendo los bancos cen-

---

\* Los debates han sido recogidos en una publicación de la Academia: *La política monetaria*. Madrid, 1997.

trales en los países avanzados, una de cuyas manifestaciones más espectaculares puede ser la gestión del euro por el previsto Banco central europeo. Los resultados justifican estos profundos cambios institucionales, porque la estabilidad de precios ha sido conseguida en elevadísima proporción durante los últimos años en los países industrializados.

La autonomía del Banco de España, plasmada en la ley de 1994, es la manifestación entre nosotros de esta amplia corriente de cambios. Los resultados de la misma no pueden ser más impresionantes, habida cuenta de la tradición escasamente estabilizadora de que se partía. La nueva regulación convertía en objetivo primordial de la política monetaria a la estabilidad de precios y los progresos de la lucha contra la inflación han sido desde entonces evidentes.

El nuevo escenario ha obligado a reorganizar toda la política monetaria española, instrumento de una complejidad técnica notable. La medición del propio proceso inflacionista, las relaciones de la inflación con los diversos agregados monetarios, las posibilidades técnicas de controlar éstos y los instrumentos de control monetario derivados de allí, así como los mecanismos de transmisión monetaria, que canalizan los impulsos monetarios hacia las diversas macromagnitudes; todo ello ha debido ser redefinido en las nuevas circunstancias.

El Servicio de Estudios del Banco de España ha elaborado un amplio estudio sobre las cuestiones mencionadas titulado *«La política monetaria y la inflación en España»* (Alianza Economía, Madrid, 1977). Sin duda por su trascendencia y por la destacada personalidad de quienes en él colaboran se convertirá en una referencia ineludible para el estudio de la política económica española en este decenio de los noventa.

La *Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*, a través de su *Tribuna de Lecturas*, organizó una presentación de este libro los días 19, 21 y 22 de mayo de 1997, con objeto de que pudiera conocerse en profundidad, de la mano de algunos de sus autores. La presentación se convirtió así en un curso sobre un tema de tanta trascendencia y actualidad como la nueva política monetaria española y el objetivo estabilidad de precios en los años que van de la Ley de autonomía del Banco de España a la integración monetaria europea. El día 19 intervino D. José Luis Malo de Molina, Director General del Servicio de Estudios del Banco de España, sobre el tema «La inflación y la política monetaria en España». El día 21 de mayo, D. José Viñals, Jefe de Estudios Monetarios y Financieros del Banco de España, desarrolló la cuestión: «La inflación, sus costes y la política mo-