



Opinando desde la independencia y la libertad

El mito del banquero central

6 SEPTIEMBRE 2012

Los responsables de los bancos centrales de todo el mundo gozan hoy de un enorme poder, reconocimiento y atención pública. El impacto de las medidas que toman o incluso que simplemente anuncian tirándose un farol es todavía inmenso. No obstante, su actuación apenas está sujeta a supervisión y, en uso del tradicional privilegio de la clase política dirigente, se encuentran cómodamente exentos de responsabilidad en caso de negligencia o error aunque sus equivocaciones puedan arrastrar un país a la ruina. Sin duda, para ellos ésta es su época dorada. Todo comenzó un domingo 15 de agosto de 1971. El entonces Presidente de los EEUU Richard Nixon se dirigió a sus conciudadanos con su gravedad acostumbrada: “Los especuladores han declarado una guerra total al dólar americano (...)”; para defenderlo, “he ordenado al Secretario (del Tesoro) Connally que suspenda temporalmente la convertibilidad del dólar (en oro)”. Como pueden ver, ya por aquel entonces los políticos habían desarrollado ciertos malos hábitos que nos van resultando familiares: realizar anuncios importantes en fines de semana; usar su cortina de humo preferida, esto es, acusar a los habituales especuladores de todos los males económicos que puedan hacer peligrar su reelección; y servirse del embuste conocido como “medida temporal” para suavizar el impacto psicológico de medidas potencialmente impopulares (ya saben, el Impuesto de Patrimonio “temporal” de 1978 o las pérdidas subidas de impuestos “temporales” de fechas muy recientes). Pues bien, ese día de 1971 se abrió de nuevo la caja de Pandora.

Los bancos centrales son el sùmmum del poder sin control y del intervencionismo, es decir, el paraíso del político. Y generalmente (siempre existen honrosas excepciones) los banqueros centrales son, o pronto se convierten, en políticos o en instrumento de los políticos, para desazón de quienes aguas abajo, en el propio banco central, tratan de cumplir con su deber con profesionalidad. Al mito del banquero central se le atribuyen de oficio rasgos como “muy preparado” e independiente. Pero el rasgo más extraordinario que se le presupone es el de estar dotado de la capacidad de prever el futuro con nitidez, evitando así recesiones, logrando que la Bolsa sólo suba y, en general, haciéndonos más felices. Pues bien, esta imagen es sólo eso, imagen. Quiero centrarme en esta supuesta capacidad de prever el futuro y, para ello, me detendré en una figura bien conocida.

Alan Greenspan, Presidente de la Reserva Federal norteamericana desde 1987 hasta el 2006, ha sido con toda probabilidad el más emblemático de los banqueros centrales, el paradigma. Fue reverenciado en medio mundo, tildado de “Maestro” y nombrado caballero por la Reina de Inglaterra. Mucha gente leía con enorme detenimiento sus ininteligibles discursos buscando cifrados mensajes proféticos. Sin embargo, el sentido común primero y el paso del tiempo después han demostrado que semejantes jeroglíficos eran simplemente humo, una herramienta más de marketing al servicio del mantenimiento del mito. La realidad es que Sir Alan tiene un historial de predicciones

fpes

Opinando desde la independencia y la libertad

muy mediocre y se le considera, solo o en compañía de otros, el gran responsable de la creación de la burbuja de crédito cuya explosión a punto estuvo, o está, de destruir el frágil sistema financiero occidental. Posiblemente el mayor experto en Alan Greenspan sea Fred Sheehan, a quien tengo el gusto de conocer desde hace varios años, autor del interesante libro *Panderer to Power* y coautor de *Greenspan's Bubbles*. Es difícil que Sir Alan invite a Fred a tomar el té, porque el minucioso estudio que éste realiza de las Actas de las reuniones del principal órgano de decisión de la Reserva Federal (el FOMC) en los años de presidencia de Greenspan y de sus comparecencias ante Congreso y Senado no deja precisamente en buen lugar al mito. Suele ocurrir: los mitos se construyen sobre la ignorancia o, más frecuentemente, sobre el olvido de los hechos. Miren cómo fueron sus comienzos. En 1987 tuvo lugar el hearing de Greenspan ante el Senado, esto es, la audiencia a la que tienen que someterse ciertos altos cargos de los EEUU antes de ser nombrados. El Presidente del Comité de Banca del Senado era entonces el senador William Proxmire. Éste, con gran diligencia, había obtenido una compilación de predicciones económicas escritas por Greenspan en los diez u once años anteriores, tanto en el sector privado como en el público. Después de leer los datos en voz alta, calificó el historial predictivo del candidato como “funesto”. Greenspan intentó defenderse con uno de sus galimatías pero ante la firme insistencia del senador y la evidencia de los hechos terminó reconociendo que “los números son los que son”, añadiendo con descaro que si sus predicciones habían errado más que las de otros “se alegraba por ellos y lo sentía por él”. El paso del tiempo, desgraciadamente, no hizo que las habilidades predictivas de Sir Alan mejoraran. Por ejemplo, en enero del 2000 se felicitaba por el nivel de la Bolsa, que justificaba ampliamente, justo dos meses antes de que el S&P 500 iniciara una caída del 50% y el Nasdaq del 80%, mientras que en el 2005 alababa el exponencial incremento de hipotecas subprime como producto de la “innovación y cambio estructural”. Si Greenspan era el “Maestro”, imaginen cómo serán los discípulos. Fred me ha facilitado algunos botones de muestra sobre Ben Bernanke, su sucesor. En febrero del 2006, BB (no confundir con Brigitte Bardot) predecía que los precios del sector inmobiliario seguirían creciendo y descartaba rotundamente la posibilidad, aun remota, de su caída generalizada (desde entonces han caído un 35%); en junio del mismo año afirmaba que los bancos americanos estaban bien capitalizados (desde entonces han quebrado 458) y en mayo del 2007 no esperaba que la crisis subprime “se extendiera al resto de la economía o al sector financiero” (para qué añadir un comentario). A Greenspan y a BB les pasó desapercibida, literalmente por debajo de sus narices, la mayor burbuja de crédito de la Historia. Vaya par de centinelas: no se enteraron de nada.

A este lado del Atlántico los banqueros centrales no tienen mejor historial. Al Banco Central Europeo le han cogido desprevenido las debilidades estructurales del euro, la crisis crediticia, bancaria y la de deuda soberana. Al otro lado del Canal, el Banco de Inglaterra, con gran ojo, vendió la mitad de sus reservas de oro entre 1999 y el 2002 a un precio medio de 275 dólares la onza, prácticamente el precio mínimo de los últimos treinta años. No fue el único, como es bien sabido. Cualquier gestor del sector privado que hubiera hecho algo parecido habría sido despedido y su reputación hubiera quedado dañada. En el Olimpo político las cosas funcionan de manera diferente: el entonces Chancellor of the Exchequer (el equivalente a Ministro de Economía y Finanzas), gran promotor de



Opinando desde la independencia y la libertad

la operación, fue ascendido cinco años más tarde al cargo de Primer Ministro. Ya saben, privilegios de la clase dirigente.

Ningún banquero central se ha hecho famoso por tener capacidad predictiva. Es hora de desmitificar esta figura. El sistema de selección para el puesto y su sistema de incentivos una vez elegido hace que sea muy difícil que la tenga, y los efectos del poder acaban pronto con cualquier esperanza que nos quedara. Entonces, si la capacidad predictiva de estos políticos llamados banqueros centrales, limitados y falibles, sujetos en tantas ocasiones a las patologías típicas del poder, es tan mediocre, ¿debemos sentirnos tranquilos ahora que la desesperación de los endeudados gobiernos occidentales les ha transformado en la última línea de defensa del sistema? ¿Existe algún modo de independizar la política monetaria de las debilidades de sus decisores? A éstas y otras cuestiones que nos afectan directamente trataré de contestar en la segunda parte de este artículo.

Fernando del Pino Calvo-Sotelo