

RESEÑA

STIGLITZ Y LOS BANCOS CENTRALES INDEPENDIENTES

Guillermo Maya Muñoz*

La institucionalidad de los bancos centrales independientes se ha convertido en uno de los dogmas económicos modernos. Prácticamente, solo se le reconoce al banco central su capacidad para controlar la estabilidad de precios, es decir la inflación. Esta estabilidad es de suma importancia, pues de ella depende la economía para la asignación óptima de los recursos, de la inversión y por lo tanto el crecimiento. Un ambiente inflacionario perturba los mercados y la capacidad de los agentes tomar decisiones correctas. La política monetaria es una materia de alta técnica, que solo puede ser conducida por expertos altamente calificados. Por esta razón, la política monetaria no puede ser dejada en manos de políticos, que toman decisiones no sobre la lógica de la técnica monetaria sino sobre las conveniencias políticas que aseguren su continuidad en el poder. En este sentido, es necesario un estatuto que le garantice al banco central la independencia monetaria, para independizarla del proceso político.

En su más reciente libro *Los Felices 90: La Semilla de la Destrucción* (Editorial Taurus, 2003), en el capítulo 3, La Omni-

* Profesor Titular de la Universidad Nacional, sede Medellín.

potente Reserva Federal y su Papel en el crecimiento de la Burbuja, Stiglitz se ocupa del papel de la Reserva Federal (El banco central de los EE.UU.), durante la década de los 90, y cuestiona la sabiduría convencional sobre la independencia de la Reserva Federal (FED), que está reflejada en el párrafo anterior, al igual que el argumento técnico de la política monetaria para sustraerla del dominio de lo político.

En los 90, una de las ideas peligrosas, para Stiglitz, fue la de pensar que los asuntos de la política macroeconómica eran tan importantes que no podían formar parte del proceso político, y deberían ser dejados en manos de tecnócratas, con espíritu público, en concreto en manos de los tecnócratas de la FED, que deberían centrarse en el control de la inflación, y por consiguiente era necesaria la supeditación de la política macroeconómica a este principio, en especial la política fiscal, que debe siempre equilibrarse.

¿Por que razón la política monetaria también hace parte del proceso político y no es un asunto meramente técnico? “Apenas quedan dudas de que debemos reconocer que la mayoría de las recesiones de posguerra fueron ocasionadas por la Reserva Federal, al querer pisar los frenos con demasiada fuerza, con su idea fija, de que, al menos que actuase de ese modo, la inflación se dispararía”. El instrumento operativo para enfriar cualquier brote inflacionario es la elevación de las tasas de interés, que conduce a un mayor desempleo, que ejerce a su vez una presión a la baja sobre los salarios, y dado que los trabajadores están por lo general endeudados (una séptima parte de sus ingresos se destinan a pagar deudas) los tipos de interés elevados significan que tendrán que sacrificar algún tipo de gasto o de consumo. Si la inflación aumentaba, los títulos valores de los operadores financieros (Wall Street) perderían valor y estos se verían afectados. Ahora bien, ¿Quién era preferible que corriera el riesgo, los operadores o los trabajadores amenazados de desempleo? Ya se sabe, de qué lado estaba la FED: Este celo con la inflación ha generado enormes pérdidas del producto como en el empleo.

Precisamente, como en casi todas las medidas de la FED se dan disyuntivas, que crean ganadores y perdedores, las responsabilidades de la FED no se deberían dejar en manos de tecnócratas. Aunque las tasas de interés se deben establecer de tal

modo que la tasa de desempleo se mantenga tan baja como sea posible sin que suba la inflación, "no existe una certeza absoluta sobre lo que ello implica" (p. 121). Lo que me preocupa, dice Stiglitz, "es que, ante la ausencia de una certeza absoluta en estos temas, las decisiones de esta institución conllevan ciertos riesgos: existe una disyuntiva entre el riesgo de aumento de la inflación y una innecesaria subida del nivel del desempleo". Por lo tanto, "esta decisión debería ser tomada por políticos, no tecnócratas; no debería ser confiada a un grupo concreto con intereses adquiridos, los mercados financieros, porque esta no es la única solución *correcta*" (p. 121).

Entonces, si hay disyuntivas, un banco central apolítico, independiente, es una anomalía en una democracia. En caso de que exista un banco central independiente se debería establecer, como mínimo, "un mecanismo para garantizar que en éste se escuchen todas las voces y perspectivas implicadas. En Suecia por ejemplo, la clase obrera está representada en el banco central" (p. 121). Sin embargo, en el caso de la FED, que representa un caso curioso, dice Stiglitz, pues "es independiente y, sin embargo, está dominado por personajes procedentes de los mercados financieros y, (...) por empresarios, con lo cual las voces de los trabajadores o consumidores son prácticamente inaudibles" (121).

El mandato legal obliga a la FED a mantener la estabilidad de precios, así como a fomentar el crecimiento y el empleo, sin directrices claras de como lograrlo conciliando ambas misiones. Sin embargo, ha prevalecido la lucha contra la inflación, con el aplauso de los líderes financieros, y con razón: con una FED "independiente" que actuaba del modo que deseaban, se pregunta Stiglitz, ¿por qué motivo habrían de desear que el orden de cosas fuera distinto?

Un banco central independiente, que se preocupe solo por la inflación, es un banco funcional a los intereses del sector financiero, que solo esta interesado en que sus activos, que son los pasivos del sector público y privado, no pierdan valor, a través del proceso inflacionario. La FED, "bajo la fachada de su vanagloriada independencia, se movía en gran medida bajo la influencia de las opiniones de los mercados financieros; lo cual concedió a sus inquietudes inflacionarias mucho más peso que a las preocupaciones relacionadas con el desempleo de los trabajadores, y ello

pese a su cometido, consistente en centrarse, no solo en la inflación, sino en el crecimiento y el empleo” (p. 123).

Si la FED en los EE.UU. hubiera tenido como en el caso colombiano del Banco de la República un mandato constitucional de luchar solo contra la inflación, dejando de lado el crecimiento y el empleo –la Corte Constitucional tuvo que sentar doctrina sobre el asunto, llamando la atención al B de la República con su sentencia C-441 de 1999, para que la política monetaria fuera adecuada con el estímulo al crecimiento y al empleo–, y en los EE.UU. ha habido intentos legislativos en este sentido, dice Stiglitz, entonces “la FED estaría obligada por ley, en todas sus deliberaciones, a ignorar los intereses de millones de trabajadores norteamericanos” (p. 123).

Como afirma Stiglitz (2003), la comunidad financiera no tiene el monopolio sobre las competencias técnicas, incluso mucha gente en la comunidad financiera tiene una comprensión muy pobre de cómo funciona el intrincado sistema macroeconómico, como se evidencia en los frecuentes errores de la comunidad financiera en el manejo de su propios asuntos¹. Además, primero se alaba la bondad de la institucionalidad, luego se dice que la macroeconomía, lo que más le importa a la gente como el empleo, no se puede dejar en manos del juego democrático, y después se alerta sobre los riesgos del populismo para defender el objetivo único de la estabilidad de precios.

En conclusión, los asuntos monetarios deberían estar abiertos a la discusión pública y no en manos de un grupo de expertos, que no tienen responsabilidad política, ni tampoco la sabiduría para decidir sobre asuntos que deben ser decididos, como en toda democracia, por el proceso político.

1. Stiglitz, J, 2003, “Too important for bankers”, The Guardian, via internet, June 11.