La Vanguardia -Dinero **14/06/15**
BARCELONA

IDEAS Y DEBATES

> **La política monetaria es como una substancia adictiva que produce potentes euforias inmediatas, pero también resacas peligrosas"**

La dictadura del BCE

JORDI GUAL
ECONOMISTA JEFE DE CAIXABANK Y PROFESOR DE IESE BUSINESS SCHOOL

Hace pocos meses, la rueda de prensa en la que el presidente Mario Draghi informaba de las principales decisiones de la autoridad monetaria fue especialmente agitada. Una activista irrumpió en el acto y se subió a la mesa del señor Draghi para denunciar la dictadura del Banco Central Europeo.

No fue una mera anécdota. Fue un episodio más de un extenso movimiento político y social que se opone al papel que ejercen los bancos centrales en las economías avanzadas. Se argumenta que se trata de instituciones no electas y que, por tanto, carecen de legitimidad para tomar decisiones que provocan amplias repercusiones en el funcionamiento de la economía y en el bienestar de los ciudadanos. Se denuncia el dominio de los tecnócratas y en el caso de Europa, de los eurócratas, una especie aún más denostada, si eso es posible. Funcionarios que toman frías decisiones en despachos oficiales, alejados de las realidades sociales y sin asumir responsabilidades políticas.

En la eurozona, la crítica al banco central proviene de los partidos radicales de izquierdas, que acusan a la institución de haber actuado tarde y con poca contundencia durante la recesión. En Estados Unidos, por el contrario, las críticas parten de los ultraconservadores, que cuestionan a la Reserva Federal por la heterodoxia de sus políticas a lo largo de estos años de crisis financiera.

El cuestionamiento del banco central de la eurozona es ciertamente más preocupante, puesto que no existen instituciones "políticas" que puedan complementar o sustituir al Banco Central Europeo, como ocurre en Estados Unidos con el departamento del Tesoro.

BANCOS CENTRALES AUTÓNOMOS

Es importante recordar por qué, hace ya unos años, todas las grandes economías avanzadas optaron gradualmente por otorgar grados elevados de independencia a sus bancos centrales. Y también es necesario subrayar que independencia no es lo mismo que falta de control y de rendición de cuentas, ni tampoco, lógicamente, significa que no haya un mandato democrático, dado que en todos los casos estas instituciones han sido creadas, y configuradas en su gobernanza actual, por el poder legislativo democrático.

> **En la eurozona, la crítica al banco central proviene de los partidos radicales de izquierdas y en EE.UU. al contrario, de los ultraconservadores"**

Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo MICHAEL PROBST / AP

Este criterio de independencia de los bancos centrales es fruto de la experiencia. La historia y la teoría económica nos enseñan que la política monetaria es un instrumento muy poderoso de política económica, con efectos significativos a corto y a largo plazo en los sistemas económicos. Precisamente por este motivo, una gestión politizada de la moneda puede ser contraproducente.

En manos políticas, la creación de dinero y la manipulación de los tipos de interés son herramientas que se prestan muy fácilmente al uso partidista, a la búsqueda de réditos electorales. Los efectos expansivos de la política monetaria convencional, además, son bastante predictibles y se materializan en menos de un año. Constituye, por tanto, un instrumento muy goloso para cualquier político.

Las políticas expansivas, si son continuadas y excesivas, tienen, sin embargo, efectos contraproducentes a largo plazo, ya sea en forma de inflación o de creación de espirales de endeudamiento y de inestabilidad financiera. Estos efectos son naturalmente ignorados por la clase política, que vive en términos de ciclos electorales. Por el contrario, los bancos centrales independientes tratan de controlar estos efectos adversos, aunque por desgracia no siempre lo hacen con éxito, tal como se demostró durante los años anteriores a la gran crisis financiera.

En definitiva, la política monetaria es como una substancia adictiva que produce potentes euforias prácticamente inmediatas, pero también resacas peligrosas que el usuario político no es capaz de anticipar. Más vale mantenerla en las imperfectas manos de los bancos centrales y confiar en que las lecciones de la última crisis estén bien aprendidas.