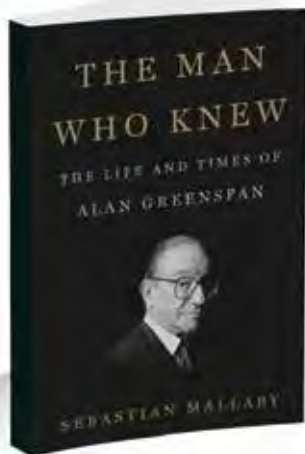


Juicio a Greenspan



Sebastian Mallaby

The Man Who Knew The Life and Times of Alan Greenspan

[El hombre que sabía: La vida y los tiempos de Alan Greenspan]

Penguin Press, 2016, 800 págs., USD 40,00 (tapa dura)

Demasiado éxito puede ser peligroso. Esa podría ser la conclusión principal de la épica biografía de Alan Greenspan, expresidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, *The Man Who Knew*, recién publicada por Sebastian Mallaby. El dato central que revela el libro, un tanto estremecedor (por lo menos para quien escribe) es que, lejos de adscribir ciegamente a la teoría de la eficiencia, según la cual “los mercados son los que más saben”, Greenspan tenía plena conciencia de que la política monetaria laxa y los precios de las acciones podían producir burbujas en el mercado capaces de provocar un daño enorme (escribió un trabajo sobre el tema en 1959). Y aun así, les permitió inflarse, creyéndolo preferible a una mayor interferencia estatal en el mercado. La ironía es que, en gran parte gracias a él, los banqueros centrales se han convertido en los protagonistas de los mercados mundiales, lo que introduce riesgos significativos y desconocidos en la economía. Evidentemente, el hombre que sabía no lo sabía todo.

Sin embargo, muchas lecciones del legado de Greenspan son pertinentes para los actuales problemas económicos. Por ejemplo, la economía debería ser más empírica. Greenspan tuvo lo que podría considerarse su momento más brillante cuando estaba con las manos en la masa, haciendo cuentas, y no confiando en modelos elaborados desde torres de marfil. A mediados de 1996, hubo un debate en la Fed sobre si debían incrementarse las tasas de interés para evitar un recalentamiento de la economía. Los salarios estaban en alza y la bolsa había subido un 45% durante el año. No obstante, las cifras de la productividad eran inexplicablemente bajas, dados los aumentos de eficiencia en las empresas derivados de la globalización y las nuevas tecnologías. Era crucial resolver el enigma: si la productividad estaba en aumento, no había motivo para elevar las tasas, puesto que los trabajadores que fabricaran más podrían cobrar más sin generar inflación. A casi todos los gurús económicos de la época —desde Larry Summers hasta Janet Yellen— les preocupaba la inflación. Pero Greenspan insistía en que los investigadores de la Fed volvieran a calcular las cifras de 155 industrias y cuatro décadas. ¿El resultado? El maestro estaba en lo cierto; la baja productividad de los servicios estaba reduciendo artificialmente el promedio general.

A Greenspan —y, por ende, a la economía— le iba mal cuando se trabajaba con datos insuficientes y demasiado ego. Los elogios y el poder político que le depararon sus muchas corazonadas correctas —y algunos importantes aciertos de política— le quitaron las ganas de hacer olas y elevar las tasas de interés, aun cuando era evidente que era lo necesario para prevenir un potencial desplome y recesión. Greenspan, antes férreo crítico de las operaciones de rescates estatales, terminó apoyándolas en los mercados emergentes como México (cuya deuda estaba en manos de grandes bancos estadounidenses, un dato crucial que el libro soslaya). Desestimó

las advertencias de Brooksley Born, presidenta de la Comisión de Operaciones de Futuros de Materias Primas de Estados Unidos, acerca de los derivados, en parte por creer incorrectamente que no eran tan peligrosos como ella pensaba, pero también por evitar las complicaciones políticas de impulsar su regulación. Hizo referencias laterales a la “exuberancia irracional” a fines de los años noventa, pero se abstuvo de limitarla cuando los mercados se estabilizaron. Al igual que la mayoría de los reguladores afines al mundo financiero, no quería que parara la música. Y cuando eso ocurrió, tuvo el gran mérito de hacer un mea culpa y admitir que había habido un “error” en su razonamiento. Mallaby —que escribió este libro a lo largo de cinco años con la cooperación

El hombre que sabía no lo sabía todo.

de Greenspan mientras se desempeñaba como miembro del Consejo de Relaciones Exteriores— cree que no debía haberlo hecho, puesto que, ideológicamente, nunca se terminó de convencer de la “racionalidad” de los mercados.

No coincido. Lo que cuenta son los actos, y él se hizo responsable de los suyos. Si bien su “error” fue menos intelectual que moral, haberlo reconocido lo redime. Muchos otros que participaron en los sucesos que derivaron en la crisis y Gran Recesión de 2008 no lo hicieron. Así, además, se distanció de la ficción del banquero central omnisciente (que había ayudado a confeccionar). Hoy, el mundo depende demasiado de que los banqueros centrales sean “los que saben”. Es hora de exigir más de los políticos que votamos para que dirijan la economía real.

Rana Foroohar
Jefa de Redacción Adjunta
Revista Time