DF MAS
DIARIO FINANCIERO + CAPITAL

Fecha: 24/08/2025 Audiencia: 48.450 Sección: ACTUALIDAD
Vpe: $6.374.647 Tirada: 16.150 Frecuencia: DIARIO
Vpe pág: $7.443.240 Difusión: 16.150
Vpe portada: $7.443.240 Ocupación: 85,64%

POR CLAIRE JONES EN JACKSON HOLE Y SAM FLEMING EN LONDRES.

Tras varias décadas en las que los tecnócratas económicos disfrutaron de un alto grado de autonomía, ahora se encuentran bajo una intensa presión por parte de la administración Trump.

EL OCASO DE LA ÉLITE DE LA BANCA CENTRAL

FT FINANCIAL TIMES

Cuando Jay Powell se levantó para pronunciar lo que seguramente será su último discurso ante la élite mundial de responsables de políticas económicas en Jackson Hole el viernes, acababa de concluir una conferencia rival en el mismo complejo turístico de las montañas Grand Tetons.

Encabezados por Eric Trump, los ponentes del Simposio Blockchain de Wyoming promocionaron lo que, en su opinión, es la nueva frontera del dinero. Entre ellos se encontraban altos funcionarios de la administración Trump, empresarios tecnológicos y el influyente senador republicano Tim Scott.

Celebrado en el lujoso hotel Four Seasons, el evento sobre blockchain fue un claro recordatorio del choque político, intelectual y cultural al que se enfrenta actualmente el banco central estadounidense.

En opinión del presidente Donald Trump, el presidente de la Reserva Federal y el grupo de expertos mundiales reunidos en el más rústico Jackson Lake Lodge son en gran medida la vieja guardia, a la que él está decidido a derrocar.

Mientras que la administración Trump abraza con entusiasmo los activos digitales disruptivos y la desregulación, al mismo tiempo está llevando a cabo un ataque sin precedentes contra los cimientos del orden tradicional de formulación de políticas de Estados Unidos.

Bajo la bandera de impulsar el crecimiento, el presidente ha amenazado con despedir a Powell y a otros altos funcionarios de la Fed en un intento por frenar la independencia del banco central que ha sustentado los cimientos económicos de Estados Unidos durante más de medio siglo.

Esto se suma al golpe de Estado de la Casa Blanca en la Oficina de Estadísticas Laborales, que ha sacudido la confianza en la inviolabilidad de los datos económicos que ilustran la situación del país más poderoso del mundo.

Durante las últimas décadas, las reuniones en Jackson Hole, con las escarpadas montañas de Wyoming como telón de fondo, han llegado a encarnar el poder y el prestigio de los banqueros centrales, con sus debates sobre la transmisión de la política monetaria, la flexibilización cuantitativa y la dinámica de la inflación.

Pero los economistas que escuchan a Powell en el Jackson Lake Lodge, que ha estado luchando contra una invasión de murciélagos en las últimas semanas, son conscientes de que el ascenso de los tecnócratas corre el riesgo de sufrir un drástico revés.

"Cuando hablo con economistas, se muestran desanimados", afirma Glenn Hubbard, presidente del Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca bajo el mandato de George W. Bush, citando el amplio descontento de muchos estadounidenses con los expertos. "Saben que la política económica ha perdido un hilo muy importante con el público".

Hubbard, ahora profesor de la Universidad de Columbia, añade: "Mi temor es que, si no retoman ese hilo, el frenesí populista no hará más que empeorar".

En su discurso del viernes por la mañana, precedido por un largo aplauso, Powell afirmó de manera tajante que él y sus colegas tomarían sus decisiones "únicamente" basándose en datos económicos, al tiempo que planteaba la posibilidad de nuevas bajadas de los tipos de interés.

Pero también reconoció el impacto que ha tenido el periodo de inflación en los estadounidenses. "Los últimos cinco años han sido un doloroso recordatorio de las dificultades que impone la alta inflación, especialmente a aquellos que menos pueden hacer frente al aumento de los costes de los productos básicos", afirmó.

Lo que está en juego está claro. Mientras los delegados se dirigían al oeste esta semana, se supo que el Departamento de Justicia había pedido a Powell que despidiera a una de sus compañeras gobernadoras, Lisa Cook, una medida que el presidente de la Fed no tiene ni el poder ni la intención de aplicar. El viernes, Trump también dijo que Cook, que se encontraba en Jackson Hole, debería ser despedida.

Cook declaró esta semana que no se dejaría "intimidar" por el presidente "para que dimitiera" por las acusaciones de fraude hipotecario formuladas por Bill Pulte, funcionario de vivienda de la Administración Trump y acérrimo crítico de la Fed. La Fed y un portavoz de Cook se han negado a hacer comentarios.

El ataque a Cook se produjo después de que la comisionada de la Oficina de Estadísticas Laborales, Erika McEntarfer, fuera despedida este mes tras las acusaciones infundadas de Trump de que había "amañado" los datos de empleo a favor de los demócratas de la oposición.

Powell, tildado de "imbécil" y "idiota" por Trump por negarse a recortar los tipos de interés, ha dejado claro que cumplirá su mandato como presidente de la Fed a pesar de las repetidas amenazas de Trump de destituirlo.

Pero en los mercados cunde el temor de que Trump imite lo que ha hecho en la Oficina de Estadísticas Laborales y nombre a un político leal como el banquero central más importante del mundo cuando termine el mandato de Powell en mayo de 2026.

"Hay demasiados frentes en los que luchar", afirma Claudia Goldin, economista de la Universidad de Harvard. "Te atacan por todos lados".

Pesca con mosca

La conferencia de Jackson Hole se celebra en su ubicación actual desde principios de la década de 1980, cuando la Reserva Federal de Kansas City intentaba atraer al entonces presidente Paul Volcker a su simposio económico.

Su reclamo fue organizar el evento en un lugar famoso por la pesca con mosca, una de las pasiones de Volcker.

"Hay pocas regiones en el mundo con una pesca de primera categoría para media docena de especies diferentes de trucha", afirma Chris Morrell, propietario y gerente de la empresa local High Alpine Anglers.

Los debates de Jackson Hole no sólo dieron forma al panorama económico y financiero mundial, sino que se convirtieron en un símbolo del estatus que los banqueros centrales han alcanzado en las últimas cuatro décadas.

Al demostrar que un banco central independiente podía controlar la inflación en Estados Unidos tras un crecimiento de los precios de dos dígitos, Volcker ayudó a sentar las bases para que los gobiernos de todo el mundo concedieran una mayor independencia a los tecnócratas económicos.

El Tratado de Maastricht de 1992 creó el marco para que el control de la política monetaria pasara a manos del Banco Central Europeo a finales de la década. En 1997, el nuevo gobierno laborista de Tony Blair concedió finalmente al Banco de Inglaterra, una institución con más de 300 años de antigüedad, libertad para fijar los tipos de interés sin injerencias políticas.

El objetivo de inflación, un sistema iniciado en Nueva Zelanda en la década de 1990, en virtud del cual los responsables de fijar los tipos de interés se comprometieron a hacer todo lo necesario para alcanzar sus objetivos de precios, cimentó la independencia con un marco intelectual.

La disminución de la influencia de la política fiscal dejó a los responsables de la política monetaria a cargo de la herramienta más importante para dirigir la macroeconomía: los tipos de interés. El sucesor de Volcker, Alan Greenspan, llegó incluso a convertirse, durante un tiempo, en un insólito icono nacional.

"Esto no quiere decir que todo sea perfecto", afirma Karen Dynan, profesora de Economía en Harvard. "Pero incluso los críticos tendrían que reconocer que la credibilidad que ha afianzado las expectativas de inflación ha producido resultados mucho mejores de lo que habría sido el caso de no ser así".

Sin embargo, la presión sobre la Reserva Federal y sus homólogos se ha ido gestando durante años y no comenzó con la llegada de

Trump a la Casa Blanca.

Los críticos acusaron a la Reserva Federal bajo el mandato de Greenspan de no apreciar los peligrosos desequilibrios que se estaban acumulando en el sistema bancario estadounidense y que estallaron en la crisis financiera tras su jubilación.

Raghuram Rajan, entonces académico de la Universidad de Chicago, fue uno de los economistas que advirtió sobre los riesgos potenciales en un artículo de 2005, poco antes de que Greenspan se retirara de la Fed. Ahora, de vuelta en Chicago tras un periodo al frente del banco central de la India, afirma que ese episodio puso de relieve el peligro constante que supone el pensamiento único de los bancos centrales.

Como dice Rajan, existe "un cierto tipo de burocracia que se instala y dice: 'Esta es nuestra forma de pensar, no aceptemos que pueda haber una alternativa mejor'".

Más recientemente, el aumento de la inflación tras la pandemia fue una experiencia traumática para millones de estadounidenses y proporcionó a los críticos de la Fed munición para nuevos ataques. Las pérdidas que están sufriendo los bancos centrales al intentar reducir los balances que se hincharon durante los años de flexibilización cuantitativa son otro objetivo político.

A pesar de todos los avances que ha logrado la Fed en la lucha contra la inflación durante los últimos 18 meses, una encuesta de Gallup realizada en abril reveló que la confianza del público en el presidente de la Fed se encuentra ahora cerca de mínimos históricos.

Ese sentimiento es evidente en Wyoming. "No creo que ninguna de las personas que asisten a la conferencia comprenda realmente a lo que se enfrentan las personas normales de clase media", afirma Nate Bennett, propietario de Teton Fly Fishing.

Algunos de los asistentes al simposio criticaron en privado a los banqueros centrales por su falta de arrepentimiento por no haber evitado la ola de alta inflación que sumió a muchos estadounidenses en una crisis del coste de la vida.

"Se avecinaba un ajuste de cuentas. Era merecido y necesario", afirma uno de los asistentes a Jackson Hole, añadiendo que eso no quiere decir que el ataque de la administración Trump esté justificado.

Goldin, de Harvard, cree que la idea que tienen algunos estadounidenses de que el establishment "se inventa cosas" proviene de una desconfianza más generalizada hacia las élites que se remonta a las raíces revolucionarias del país.

"Fundamos este país para que no fuera una sociedad elitista; queríamos acabar con la aristocracia europea", afirma. "No es la primera vez que se da un sentimiento antiintelectual en Estados Unidos".

Daño en la credibilidad

Por ahora, los ataques del presidente no están resultando ser la bola de demolición que muchos en el *establishment* económico predijeron.

El mercado bursátil sigue alcanzando nuevos máximos. Powell sigue en su puesto y los temores de que pudiera ser destituido sumariamente por Trump han disminuido desde principios de año.

No obstante, los economistas advierten de que las amenazas de Trump deben tomarse muy en serio.

"En general, el mercado lo ha aceptado con naturalidad", afirma Neil Shearing, economista jefe del grupo Capital Economics. "Pero estos ataques a las instituciones son insidiosos... No sabemos cuán sólidas son estas instituciones y cómo se desarrollarán estas presiones".

Los asistentes a Jackson Hole advierten de que las peticiones de Trump a la Reserva Federal de recortar agresivamente los tipos de interés hasta sólo el 1 %, desde el nivel actual del 4,25-4,5 %, en un intento de ahorrar al gobierno estadounidense cientos de miles de millones de dólares, probablemente tendrían el efecto contrario.

Dañarían la credibilidad de los bancos centrales, afirman, y los costes de financiación a largo plazo para los gobiernos, las empresas y los particulares aumentarán casi con toda seguridad.

El fracaso de los gobiernos a la hora de contener los niveles de deuda pública a pesar de los bajos tipos de interés durante el periodo de expansión cuantitativa ya ha dificultado la formulación de políticas por parte de los bancos centrales, afirma Mahmood Pradhan, director global de macroeconomía de Amundi Asset Management.

"Si nombramos a personas que son principalmente leales al partido, en lugar de personas con la experiencia económica adecuada, esto supondrá una amenaza importante para la elaboración de políticas basadas en datos", afirma.

"Y es posible que no se consiga lo que Trump quiere, porque si se sacrifica la independencia del banco central y se reducen los tipos a niveles injustificados, los inversores se preocuparán por la inflación, los tipos de interés a largo plazo subirán y la gente dejará de invertir en activos en dólares".

Gary Richardson, profesor de historia económica en la Universidad de California en Irvine, afirma que la amenaza a la independencia de la Reserva Federal es ahora la más grave desde la época de la Gran Depresión, cuando Franklin Delano Roosevelt era presidente.

Pero la estructura de la Reserva Federal moderna, incluidos los presidentes regionales de la Reserva Federal, supone un control potencial sobre la Casa Blanca. "La institución está diseñada para resistir este tipo de presión y sin duda podría hacerlo", afirma.

Algunos economistas siguen siendo optimistas y creen que la política independiente de Estados Unidos, dominada por expertos, sobrevivirá a la tormenta. "Estados Unidos superará esto y, finalmente, saldrá al otro lado y reconocerá que necesita un banco central para mantener el valor del dinero razonablemente estable", afirma Rajan.

La alternativa, según Maury Obstfeld, del Instituto Peterson de Economía Internacional, sería muy preocupante.

"Estos intentos de desacreditar la experiencia acabarán por manifestarse en los mercados", afirma. "Aunque la experiencia no siempre acierta, es mucho mejor que seguir lo que resulta políticamente conveniente en cada momento". +