

JACK PITCHER y MATT WIRZ
 The Wall Street Journal

Los inversionistas enviaron el miércoles una advertencia: que la independencia del banco central le importa a Wall Street.

Las informaciones de que el Presidente Trump estaba considerando nuevamente destituir al presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, hicieron subir el rendimiento de los bonos del Tesoro a largo plazo y bajar el dólar. Los mercados prevén una inflación más alta si un nuevo régimen de la Fed recortara las tasas de acuerdo con los deseos de Trump. Algunos analistas señalan que habría consecuencias globales, porque los bonos del Tesoro y el dólar apuntalan los mercados financieros en todo el mundo.

Trump manifestó a los reporteros el miércoles en la Casa Blanca que era "sumamente improbable" que despidiera a Powell, para luego agregar: "A menos que tenga que irse por fraude". El mandatario se refería a un esfuerzo de asesores de la Casa Blanca para analizar más detenidamente las restauraciones en propiedades de la Fed que han costado más de lo presupuestado.

Los movimientos del mercado decaían a medida que el día avanzaba, pero el mensaje era claro: no se metan con la Fed.

Ejemplos anteriores de tensión entre jefes de gobierno y sus jefes de bancos centrales ofrecen pistas sobre cómo podría desarrollarse el enfrentamiento Trump-Powell. Los políticos generalmente quieren tasas más bajas, conscientes de los costos de los empréstitos de consumidores y empresas. Los banqueros centrales tienen que promover precios estables.

"La presión política y, en este caso, la presión presidencial aumenta el riesgo de que haya un episodio inflacionario con el acelerador a fondo", afirmó Mark Spindel, gerente de inversiones, quien coescribió una historia de la independencia de la Fed.

"Exprimir sangre"

El concepto moderno de la independencia de la Fed se remonta al acuerdo entre el Tesoro y la Fed de 1951, que otorgó al banco central mayor libertad para fijar las tasas de interés como estimara conveniente.

Desde entonces, la Fed ha disfrutado de una considerable autonomía, aunque no ha sido inmune a la presión política. El Presidente Lyndon Johnson insistió al líder de la Fed, William McChesney Martin Jr., a que mantuviera las tasas bajas mientras llevaba adelante su amplia agenda de gasto social.

En una reunión en octubre de 1965, Johnson extendió su brazo y apretó el puño al describir cómo el aumento de tasa "equivaldría a exprimirle san-

La independencia de la Fed se remonta a 1951: Por qué la presión política sobre los bancos centrales es tan tóxica para los inversionistas

Los políticos a menudo quieren tasas más bajas; las autoridades monetarias buscan precios estables.



El jefe de la Reserva Federal, Jerome Powell, ha estado bajo presión durante meses por parte del Presidente Trump.

WSJ

CONTENIDO LICENCIADO POR
 THE WALL STREET JOURNAL

gre al trabajador estadounidense en beneficio de Wall Street", recordó Paul Volcker, en ese entonces subsecretario del Tesoro, en sus memorias.

Cuando Martin emitió el voto decisivo para elevar las tasas dos meses más tarde, advirtió a sus colegas que estaban corriendo el riesgo de una reacción furiosa de Johnson. Martin fue convocado días después al rancho de Johnson en Texas, donde el Presidente lo gritoneó, según se informa.

Burns versus Nixon

El siguiente presidente de la Fed, Arthur Burns, era un economista muy respetado, cono-

cido por su lucha contra la inflación, cuando el Presidente Richard Nixon lo designó para el puesto en 1970. Pero los historiadores dicen que Burns se volvió demasiado preocupado por congraciarse con el mandatario, quien quería desesperadamente mantener bajas las tasas antes de su campaña para la reelección de 1972, a pesar de una creciente inflación.

"La evidencia de las cintas de Nixon revela claramente que el Presidente presionó a Burns, tanto directa como indirectamente, (...) para que se comprometiera con políticas monetarias expansionistas antes de las elecciones de 1972", escribieron investigadores en un artículo de 2006 en el Journal of Economic Perspectives.

La inflación estaba fuera de control a fines de la década de 1970, alimentada en parte por la reticencia de Burns a subir las tasas a principios de la década.

Después de eso, el Presidente Ronald Reagan y otros futuros ocupantes de la Casa Blanca se abstuvieron de criticar públicamente a la Fed.

La independencia del Banco de Inglaterra

Los analistas de bancos centrales señalan la independencia más reciente del Banco de Inglaterra como una historia de éxito. Fundado en 1694, el segundo banco central más antiguo del mundo dependía desde hace largos años de la monarquía y del Tesoro, el Ministerio de Economía y Hacienda del Reino Unido.

"Las elecciones influían en la naturaleza y el momento de las decisiones sobre las tasas de interés", escribió el exdirector del Banco de Inglaterra, Mervyn King, en 2017. "Cuando llegué a la institución como economista jefe en 1991, estaba claro que las

tasas de interés podían cambiar en cualquier momento en cualquier día".

A principios de la década de 1990, la libra estaba cada vez más volátil, la fuerte intervención monetaria no estaba funcionando y un gobierno sumido en el pánico perdía credibilidad. La libra se desplomó frente al dólar en 1992, lo que alteró la economía.

En un esfuerzo por mejorar la confianza de los inversionistas, en 1997 el nuevo gobierno laborista de Gran Bretaña otorgó al banco central el poder de fijar las tasas de interés en forma independiente. Las acciones británicas se dispararon, y el rendimiento de los bonos del gobierno cayó en los años siguientes.

"Era un gobierno más progresista, de izquierda, pero la medida les permitió distanciarse de algunas de estas decisiones", observó Spindel. "Los mercados de valores y bonos proporcionaron un enorme voto de confianza cuando quitaron presión al primer ministro".

La agitación turca

En un ejemplo más reciente, y extremo, el Presidente turco, Recep Tayyip Erdogan, despidió al jefe del banco central de su país a principios de 2021. Mientras la economía en vías de desarrollo tenía dificultades con los espectros gemelos de una desaceleración del crecimiento y una inflación persistente, Erdogan despidió al director del banco central, Naci Agbal, después de que este subiera las tasas de interés para contener el alza de los precios.

Erdogan sostenía que el hecho de bajar las tasas de interés reduciría la inflación al disminuir los costos de los empréstitos corporativos. La idea contradecía los principios económicos aceptados ampliamente de que las tasas de interés bajas hacen subir los precios al estimular la actividad económica.

"El resultado previsible fue una explosión inflacionaria y con el tiempo un movimiento hacia la ortodoxia monetaria por parte de Erdogan", señaló Kasper Bartholdy, economista que trabajaba en estrategia de renta fija de mercados emergentes para Credit Suisse en esa época.

La tasa de inflación de Turquía se triplicó con creces, llegando al 72% en 2022, y la lira perdió alrededor del 60% de su valor frente al dólar estadounidense, lo que fomentó el dolor económico y el descontento popular. Fitch Ratings redujo radicalmente la calificación de los bonos del gobierno turco a "single-B" en 2022 antes de que Erdogan nombrara a un equipo económico en 2023 que subió las tasas de interés.

Artículo traducido del inglés por "El Mercurio".

