

Banqueros sin manual

Los bancos centrales tuvieron demasiado miedo al riesgo ante la crisis y crearon una recuperación frágil

Justo Barranco

Le denominaban el gurú económico de Pedro Sánchez y hace dos años había quien aseguraba que sería el ministro de Economía del PSOE. Fue economista en el FMI, trabajó dos décadas en Wall Street y dirige los estudios de renta fija global en el *hedge fund* Citadel. Y ahora Ángel Ubide publica *La paradoja del riesgo*, que ataca cómo se ha gestionado por los bancos centrales la peor crisis desde 1929. Después de todo, señala, una década después de estallar la crisis el crecimiento del PIB se ha restituido pero, pese a los bajísimos tipos de interés, la inactividad económica sigue siendo considerable, la inversión indiferente y la inflación no ha recuperado de forma creíble niveles seguros.

Y es que la crisis pilló a los bancos centrales viviendo en la fantasía de la Gran Moderación, en la que los sempiternos ciclos económicos habían pasado a mejor vida y la economía era NICE: no inflacionaria, continuamente en expansión. Y, sobre todo, encontró a los banqueros centrales consagrados a ser conservadores y defender la ortodoxia y los guarismos de la inflación y la deuda. Un conservadurismo que llevó a que su reacción ante la crisis, especialmente en la UE, fuera extremadamente prudente, lastrada por el miedo a la inflación y al riesgo, dificultando así la dinámica para que se recobrará de manera sólida la economía occidental. Se intentó minimizar el riesgo en vez de maximizar el beneficio, se adoptaron medidas parciales y se originó una



VINCENT KESSLER / REUTERS



LA PARADOJA DEL RIESGO
Ángel Ubide
Deusto
422 p. | Papel 19,95 € |
e-book, 11,99 €

recuperación como la actual: más frágil. Hubo preocupación, denuncia Ubide, más por el cuándo y cómo retirar los estímulos que por qué cantidad era la adecuada, y cuando el BCE comenzó a comprar bonos soberanos el daño ya estaba hecho.

Los temores a una inflación excesiva, burbujas de activos y déficits fiscales descontrolados no se materializaron cuando la política monetaria finalmente pisó el acelerador, pero la amplia capacidad ociosa de la economía y las expectativas de inflación bajas actuales represen-

tan una situación delicada para afrontar la próxima recesión.

En estos años, dice Ubide, hemos descubierto que aumentar la inflación es difícil, y que el problema no era que los japoneses no entendieran la economía al intentar que su país no cayera en deflación. Nuestra política monetaria estaba preparada para lidiar con una asunción de riesgos excesiva, pero no con un periodo prolongado de aversión al riesgo y desapalancamiento.

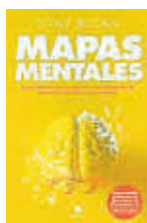
Es necesaria, concluye, una política monetaria que reaccione a todo tipo de perturbaciones, también ante grandes crisis. Para eso se debe desterrar la idea de políticas no convencionales, porque las estigmatiza y les resta eficacia. El mandato de la política monetaria debería ser maximizar el crecimiento máximo sujeto a estabilidad de precios. Y no se la debería sobrecargar obligándola también a corregir la inestabilidad de los mercados financieros. De eso se deben encargar los bancos centrales con la regulación macroprudencial del sistema financiero. La irresponsabilidad, resume el autor, no es asumir riesgos, sino analizar una situación y no asumir la cantidad adecuada de riesgo.

La respuesta de Trichet a la crisis desde el BCE fue dañina

=====
La crisis halló a los bancos centrales entre la ortodoxia y la fantasía de la Gran Moderación

MAPAS MENTALES
Tony Buzan

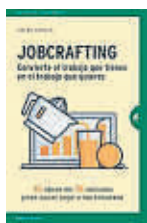
Alienta
Barcelona, 2019
220 p. | Papel, 14,95 € | E-book, 8,99 €



Un mapa mental es sobre el papel un diagrama visual lleno de color que se emplea para recoger información. Pero, afirma el autor de este libro, recoge esa información de una manera que recurre al funcionamiento cortical del cerebro: activa el pensamiento de todo el cerebro, el izquierdo, lógico, y el derecho, creativo. Una potente herramienta de pensamiento, asegura, que permite liberar nuestras capacidades. En este libro explica cómo crear mapas mentales, sus numerosas aplicaciones y, también, qué no es un mapa mental.

JOB CRAFTING
Belén Varela

Empresa Activa
Barcelona, 2019
188 p. | Papel, 17 € | E-book, 5,99 €



Con demasiada frecuencia el talento se adapta al puesto de trabajo que le han dado y se olvida de que puede adoptar casi cualquier forma, señala la autora. A lo que se le suma, dice, que miles de personas afrontan con resignación su trabajo diario. Frente a todo eso, propone el *job crafting*, la adaptación personal del puesto, convertir el trabajo que uno tiene en el trabajo que uno quiere. En el libro propone analizar el trabajo de cada uno con perspectiva y explorar los recursos personales para sacarle el máximo partido.

POR QUÉ UNAS TIENDAS VENDEN Y OTRAS NO EN LA ERA DIGITAL

Luis Lara y Jorge Mas
Libros de Cabecera. Barcelona, 2018
300 p. | Papel, 20 € | E-book, 11 €



Seis años y 16 reimpressiones después de su aparición, los autores han actualizado este manual sobre el *retail*, sobre las actividades de venta directa al consumidor. Una actualización que apunta hacia los cambios radicales que se producirán en el sector en las próximas décadas. Las tiendas, físicas y digitales, serán pieza clave del ecosistema de cualquier marca, el ritmo será frenético y, para sobrevivir, los conceptos de tiendas omnicanal adoptarán diferentes formas, desde clubs privados hasta espacios de trabajo, casas o galerías de arte.

Robert Tornabell

Profesor emérito de la URL y exdecano de Esade Business School

Más estímulos, no impuestos



En el foro Spain Investors Day, la ministra de Economía, Nadia Calviño, defendió el nuevo impuesto a las transacciones financieras. Se trata de gravar con el 0,2% la compraventa de acciones emitidas por empresas españolas con una capitalización superior a 1.000 millones de euros y con él se espera recaudar 850 millones de euros al año. Se excluyen los derivados y la deuda pública y la privada. Aparentemente, la ministra no quiso alarmar a los inversores extranjeros, y lo presentó como si fuera una variante de la tasa Tobin y justificó el nuevo impuesto diciendo que en Francia había provocado pocas distorsiones y, bajo un argumento curioso, insistió en que España ahorra poco y necesita atraer capitales extranjeros, aunque sea con impuestos que la mayoría de ellos no tienen.

El propósito original del premio Nobel James Tobin no tuvo nada que ver con los mercados bursátiles. Lo propuso poco después de que el dólar dejara de ser convertible en oro y pretendía ser un gravamen para evitar la especulación en los mercados de divisas, para las transacciones al contado. Años más tarde, y cuando la especulación provocó serias crisis financieras en México, Rusia y los países del sureste de Asia, el propio Tobin señaló que si se hubieran aplicado sus propuestas los países con sistemas de cambio fluctuantes contra el dólar habrían dispuesto de un mayor margen de maniobra.

En el 2016, China propuso introducir la verdadera "tasa Tobin" para proteger el yuan y evitar las temibles especulaciones que todavía hoy consisten en tomar prestado en el país

"Tasa Tobin"
China la aplicó en el 2016 para proteger el yuan, pero no evitó que el año pasado creciera la burbuja especulativa en Wall Street

que tiene los tipos de interés más bajos e invertir los fondos en monedas fuertes con rendimientos más elevados. Al vencimiento, y a menudo sin cubrir el riesgo de cambio, obtienen cuantiosas ganancias que el pasado año aumentaron la burbuja especulativa de Wall Street. La mayoría de los especuladores tomaron prestados yenes. China

no pudo evitar las ventas a futuro de yuanes y siguió con dos monedas, la externa, que cotiza en Hong Kong, y la interna, que fluctúa dentro de una banda del 2%. En un reciente estudio del Fondo Monetario Internacional, Maurice Obstfeld, ex economista jefe del FMI, y otros coautores demostraron que no se cumple la regla de la paridad de los tipos de interés para el precio de las divisas a futuro y que existen brechas que favorecen a los especuladores.

Para concluir, introducir nuevas figuras impositivas que distorsionan los mercados bursátiles y nos harán menos competitivos, simplemente para aumentar la presión fiscal, puede provocar lo contrario de lo que se persigue, reduciendo todavía más el ahorro. Habría sido más oportuno celebrar esa jornada en la Bolsa de Barcelona, que está más próxima a las fuentes de ahorro de muchos inversores. |