El populismo pone en jaque la independencia de los bancos centrales

Pese a las grietas del ‘statu quo’, los bancos centrales deben luchar por su autonomía.



27 de enero de 2025

Por José Manuel González-Páramo

No parece que Donald Trump vaya a cambiar el discurso de su primer mandato de presionar

©IESE Business School

a la Reserva Federal para que baje los tipos de interés. En agosto del año pasado avisó en una rueda de prensa: “El presidente [de Estados Unidos] debería tener algo que decir […] En muchos casos, mi instinto es mejor que el de quienes están en la Reserva Federal, incluido su presidente”.

La retórica de Trump presagia importantes choques políticos y económicos en los próximos años. De desbocarse la inflación en una economía ya de por sí sobrecargada, la Reserva Federal podría verse obligada a mantener los tipos altos, lo que abriría un largo conflicto entre la Administración Trump y el banco central estadounidense.

Cuando el populismo colisiona con la política de los bancos centrales

Aunque Trump no sería el primer dirigente que intenta quebrar la independencia del banco central de su país, debemos insistir en la necesidad de mantener la separación entre el Estado y la autoridad monetaria. El de Turquía es un caso aleccionador. Desde 2016, el Gobierno turco ha despedido a seis gobernadores del banco central por resistirse a las injerencias políticas. Dichos despidos, junto con las limitaciones legales a la subida de los tipos de interés, han avivado la inflación, que se disparó del 10% en 2019 a un pasmoso 85% en 2022. El año pasado, la inflación media fue de algo menos del 50%.

En Reino Unido, Liz Truss propuso revisar los estatutos del Banco de Inglaterra en 2022, una decisión tildada de “profundamente irresponsable” por la oposición y torpedeada por los mercados. Otras intentonas han prosperado. Por ejemplo, Nueva Zelanda ha establecido requisitos de cualificación para los consejeros del banco central –con el objetivo de excluir a los profesores de macroeconomía–, además de adjudicar su nombramiento al ministro de Finanzas.

Mientras, cada vez hay más personas con conexiones políticas en los bancos centrales de todo el mundo. Y no es difícil entender por qué. La política monetaria puede ser útil para los objetivos políticos a corto plazo, como contentar a grupos de interés, facilitar la financiación de la deuda o estimular la economía antes de las elecciones.

La fragilidad del *statu quo*

Los bancos centrales no siempre han operado de manera autónoma. De hecho, su

©IESE Business School

independencia es un fenómeno relativamente reciente.

Antes de 1980, solo unos pocos –como el Bundesbank y la Reserva Federal– disfrutaban de una autonomía significativa. El Banco de Inglaterra, por ejemplo, no la consiguió hasta 1998.

Las crisis inflacionarias de los años setenta espolearon en la siguiente década reformas en los países desarrollados y la región de Asia Oriental-Pacífico. Los políticos se dieron cuenta de que, si dejaban que los bancos centrales dieran prioridad a la estabilidad de los precios, el resultado era una política monetaria más eficaz. Este cambio alumbró un período de estabilidad económica extraordinaria, conocido como la Gran Moderación, que duró hasta 2008.

Las dos ventajas más importantes de la independencia a los bancos centrales son:

1. **La reducción de la inflación.** La autonomía de los bancos centrales está fuertemente relacionada con una inflación más baja, aunque su impacto disminuyó algo en el período de baja inflación de finales de los 2010.
2. **La estabilidad productiva y financiera.** Aunque en ocasiones se puede ligar a la volatilidad o los problemas financieros, la evidencia muestra de forma robusta una reducción del riesgo sistémico, sobre todo en las crisis económicas.

La independencia de los bancos centrales también tiene una "función política": son el chivo expiatorio perfecto en tiempos de crisis económica. Además de la estabilidad de los precios, esta es la razón por la que los políticos en el poder no se oponen a la autonomía del banco central.

Quizá por ello no sorprenda que el 62% de los gobernadores de los bancos centrales no perciban que su independencia está amenazada. Ahora bien, solo el 13% de los economistas comparten su optimismo. Figuras tan destacadas como Charles Goodhart o Willem Buiter dudan que la independencia de los bancos centrales siga siendo viable y no simplemente un producto de su tiempo, mientras que Milton Friedman siempre sostuvo que carece de legitimidad democrática, por lo que defendía una política monetaria regulada que limitase su discrecionalidad.

Una triple amenaza

La realidad avala el escepticismo actual de los economistas. De la crisis financiera de 2008 a la reciente ola inflacionaria, los acontecimientos económicos desmienten que los bancos

©IESE Business School

centrales puedan seguir cumpliendo su mandato. La crisis financiera global de 2008 hizo añicos la creencia de que los bancos centrales habían encontrado la llave de la estabilidad económica perpetua.

Los economistas ven tres amenazas al *statu quo*:

1. **La inflación y deflación**

Cada vez se cuestiona vez más la legitimidad de los bancos centrales. Ello es debido a sus dificultades para controlar la inflación –tanto los mínimos prepandemia como los máximos pospandemia– y las críticas relacionadas con las medidas que tomaron durante la crisis financiera de 2008. Por ejemplo, la expansión cuantitativa y los tipos de interés casi cero, aunque fueron vitales para estabilizar las economías, han difuminado los límites entre la política monetaria y la fiscal. Aparte de beneficiar la deuda a expensas del ahorro, han aumentado la preocupación por sus efectos redistributivos.

2. **La ampliación de funciones**

Las últimas crisis han obligado a los bancos centrales a ir más allá del mandato de la estabilidad de precios. Así, han asumido funciones, como la supervisión financiera y la gestión de balance, que profundizan en su vertiente política. Aunque su implicación en cuestiones como el cambio climático y la redistribución puede ser útil, también supone un riesgo que podría diluir su eficacia, comprometer su neutralidad y valerles la acusación de extralimitarse en sus funciones.

3. **La percepción de ilegitimidad**

También se cuestiona cada vez más la legitimidad de las instituciones no elegidas democráticamente que ejercen un gran poder, lo que pone de manifiesto la fragilidad del apoyo político que sostiene su sólida lógica económica. Considerados en su día casi infalibles, los bancos centrales se ven hoy como agencias independientes que ostentan una autoridad delegada y por tanto deben rendir cuentas. Su proximidad a las decisiones políticas durante las crisis ha suscitado aún más críticas, además de socavar la confianza y alimentar los discursos populistas.

Límites, transparencia y legitimidad

Ante las presiones populistas y cierto escepticismo de los economistas, para que los bancos centrales sigan siendo independientes hay que responder a la triple amenaza con soluciones

©IESE Business School

que garanticen su eficacia y legitimidad.

Las reformas más importantes que acometer son:

- **Fundamentar la independencia en valores democráticos.** Se trata de centrarse en los marcos jurídicos, la estabilidad de precios, la estabilidad financiera y la adhesión a los principios del Estado de derecho, evitando mandatos no relacionados como el cambio climático.
- **Mejorar la rendición de cuentas y la reputación.** Hay que alinear la rendición de cuentas con el ámbito de la misión mediante objetivos claros, informes transparentes y una comunicación dirigida a diversos públicos que reduzca la percepción de ilegitimidad.
- **Reforzar la independencia institucional y financiera.** Es necesario garantizar, a través de los procedimientos de nombramiento, la cualificación y neutralidad política del gobernador y los miembros del consejo, así como aislarlos de los cambios políticos.
- **Poner el foco en la responsabilidad social.** Los bancos centrales deben practicar la contención, evitar la percepción de que tienen un poder excesivo y dar prioridad a sus funciones delegadas para generar confianza y minimizar las injerencias políticas.

La independencia de los bancos centrales ha sido decisiva para la estabilidad económica, pero sigue su curso en los sistemas democráticos. El debate actual debe verse como una oportunidad para dar brillo a su legitimidad y responsabilidades.



José Manuel González-Páramo

Profesor de Economía en el IESE y ex miembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo.

©IESE Business School