

La visión de Rosanna Costa y de cinco expresidentes del Banco Central sobre el legado de Greenspan



Loa casi 20 años del Alan Greenspan al mando de la Reserva Federal de Estados Unidos, el más poderoso del mundo, dejó luces y sombras para los

economistas chilenos y también para quienes ejercen o han ejercido la presidencia del instituto emisor en el país. Con matices la actual titular del BC, Rosanna Costa, y los expresidentes del Instituto emisor Mario Marcel, Rodrigo Vergara, Vittorio Corbo, José De Gregorio y Carlos Massad entregan su visión sobre la figura clave del manejo monetario moderno. Pablo García, exvicepresidente del BC, también entregó su visión sobre el exlíder monetario. Rosanna Costa “No tuve la oportunidad de conocerlo personalmente, pero Alan Greenspan fue una de las figuras más influyentes de la banca central moderna. Su estilo de conducción se caracterizó por la flexibilidad, apoyado en la credibilidad, el criterio técnico y la capacidad de reaccionar frente a episodios de tensión financiera. Tras el término de su periodo en la Reserva Federal, tuvo lugar la crisis financiera global, que dejó en evidencia las limitaciones de la autorregulación de los mercados. En ese contexto, su legado puede leerse en dos planos: por un lado, la relevancia de la credibilidad de los bancos centrales y, por otro, la necesidad de anticipar y vigilar los riesgos financieros”. Mario Marcel: “Alan Greenspan encarna plenamente al banquero central antes de la irrupción del marco de metas de inflación. Con una gran autoridad propia, basada en su percepción del sentimiento de los mercados y con estos atentos a cada señal suya. Sobre esa base supo recuperar la estabilidad para la economía norteamericana, mitigar crisis y abrir espacio al crecimiento. El término de su período estuvo en buena manera marcado por las limitaciones de esta forma de hacer política, sorprendido por los desequilibrios generados en el sector financiero en lo que se transformaría en la crisis subprime. Este final, sin embargo, no llega a opacar su talento para comprender y conducir la economía más grande y compleja del mundo”. Rodrigo Vergara: “Alan Greenspan es toda una leyenda en el mundo de la banca central. Durante su largo periodo a la cabeza de la Reserva Federal consolidó la forma moderna de hacer política monetaria, luego de las altas inflaciones de los ‘70 y el fuerte ajuste de comienzos de los ‘80. Le tocó enfrentar varias crisis y lo hizo con bastante éxito, aunque su legado es más controversial en relación a su responsabilidad en parte del proceso de desregulación y en las señales que dio en su momento, y que se asocian a la crisis financiera de 2008-2009”. José De Gregorio “Alan Greenspan fue reconocido por dirigir la Fed durante el exitoso período de casi 20 años, de 1987 a 2006. Un período caracterizado por baja inflación, estabilidad y un sólido crecimiento, conocido como la gran moderación. Sin embargo, la estabilidad puede atribuirse más bien a Paul Volcker, el verdadero maestro de los banqueros centrales, por su agresiva política monetaria para reducir la inflación de los años ‘80, que le dio a la Fed gran credibilidad. Un tema controvertido fue su incapacidad de advertir desequilibrios financieros que condujeron a las crisis

subprime, así como sus actuaciones en la caída de la Bolsa de 1997 y en la burbuja las 'punto com, conocida como el "Greenspan put", que indicaban que la Fed actuaría agresivamente ante cualquier problema financiero, lo que debilitó la debida prudencia del sector. En retrospectiva, él mismo reconoció algunos de estos problemas. Con todo, entendió adecuadamente el papel de la productividad en la inflación, lo que permitió conciliar el crecimiento con la estabilidad de precios. Greenspan fue también un precursor de la comunicación y la transparencia de los bancos centrales".Vittorio Corbo"Alan Greenspan, a quién conocí en mi período de presidente del Banco Central, fue una figura impresionante que dominó la escena de la banca central y de la economía de EE.UU. en sus por cerca de 20 años en que presidió la Fed. Una figura imponente que tenía un profundo conocimiento de la economía real de su época como consultor que combinó muy bien con el rol que debiera tener la política monetaria para controlar la inflación y facilitar el crecimiento de la economía. Su gran acierto fue anticipar los aumentos de productividad de la última parte de la década del '90 lo que lo llevó a guiar a la Fed a mantener la tasa a pesar de la aceleración del crecimiento de la actividad. En el lado negativo, como lo reconoció el mismo, sobrestimó la capacidad del sector financiero de controlar sus riesgos, lo que lo llevó a subestimar el rol de las regulaciones del sistema financiero".José De Gregorio"Alan Greenspan fue reconocido por dirigir la Fed durante el exitoso período de casi 20 años, de 1987 a 2006. Un período caracterizado por baja inflación, estabilidad y un sólido crecimiento, conocido como la gran moderación. Sin embargo, la estabilidad puede atribuirse más bien a Paul Volcker, el verdadero maestro de los banqueros centrales, por su agresiva política monetaria para reducir la inflación de los años '80, que le dio a la Fed gran credibilidad. Un tema controvertido fue su incapacidad de advertir desequilibrios financieros que condujeron a las crisis subprime, así como sus actuaciones en la caída de la Bolsa de 1997 y en la burbuja las 'punto com, conocida como el "Greenspan put", que indicaban que la Fed actuaría agresivamente ante cualquier problema financiero, lo que debilitó la debida prudencia del sector. En retrospectiva, él mismo reconoció algunos de estos problemas. Con todo, entendió adecuadamente el papel de la productividad en la inflación, lo que permitió conciliar el crecimiento con la estabilidad de precios. Greenspan fue también un precursor de la comunicación y la transparencia de los bancos centrales".Carlos Massad"Alan Greenspan es tal vez el presidente de banco central que ejerció el cargo por más tiempo: casi dos décadas bajo cuatro presidentes de los Estados Unidos. Debió enfrentar varias crisis, incluyendo la crisis asiática de fines de los años '90. Logró mantener inflaciones bajas y fuerte crecimiento económico durante un largo periodo, pero mantuvo tasas de interés muy reducidas durante mucho tiempo; esto indujo aumentos excesivos en los precios de activos y un boom inmobiliario los que a su vez indujeron ajustes depresivos. Es un ejemplo de buenas políticas en buenos momentos (una reunión especial del G-7 lo despidió en Londres) pero confió demasiado en los ajustes automáticos del mercado. En todo caso, logró prestigiar a la Reserva Federal".Pablo García (exvicepresidente del BC)"Alan Greenspan indudablemente ocupa una posición destacada en el grupo de banqueros centrales incluyentes. Por el lado positivo, contribuyó a darle más transparencia y predictibilidad a la política monetaria, de acuerdo a los estándares que crecientemente se fueron adoptando en los países primero avanzados y luego emergentes. Demostró la importancia de la reacción rápida en política monetaria para estabilizar mercados en octubre de 1987. Por el lado negativo, se le atribuye algún grado de responsabilidad en sentar las bases de la inestabilidad financiera que llevó a la crisis financiera subprime. Ello, no directamente con la conducción de la política monetaria, pero más bien por fomentar una aproximación muy de laissez-faire a la regulación financiera, particularmente de derivados".