

Nueva entrada en el blog de Qrenta : "¿Por qué quieren los mercados a Yellen?"

Las bolsas de todo el mundo repuntaron al conocerse la noticia de que Lawrence Summers se había retirado de la carrera para convertirse en el próximo presidente de la Reserva Federal de EEUU.

Convendría preguntarse el por qué. Las quejas a que Summers sustituyese a Ben Bernanke eran más que conocidas. Algunas de ellas: Summers es un intelectual intimidatorio que distanciaría a otros miembros del comité responsable de fijar la política de la Fed, en ocasiones un tanto rebelde. Miembro del Partido Demócrata, de ser elegido, se podría haber considerado un nombramiento político, poniendo en riesgo la independencia política del Banco Central. Las declaraciones que hizo sobre las mujeres y la ciencia que contribuyeron a su hundimiento como rector de la Universidad de Harvard aún siguen enfureciendo a muchos liberales, mientras que otros consideran que su papel en la desregulación llevada a cabo por la Administración Clinton ayudó a sembrar la semilla de la crisis financiera que estalló una década después. Pero en lo que se refiere a la gestión de la política monetaria, no está claro que exista una gran distancia entre los enfoques de Summers y Janet Yellen, la vicepresidenta de la Fed que pasa ahora a ser la presunta favorita para el alto cargo. A Yellen se la considera una paloma en lo que respecta a la inflación. Como miembro del consejo de la Fed en 1996, convenció al entonces presidente Alan Greenspan de que reducir en exceso la inflación podría causar problemas a la economía. Pero Summers planteó un argumento similar en 1991. Y en una reunión privada en abril, Summers expuso dudas sobre la eficacia del programa de compras de bonos de la Fed a la hora de estimular la economía. Y los estudios de la Fed han dicho dos tantos de lo mismo, concluyendo que es el compromiso de la Fed de mantener bajos los tipos a corto plazo el que tiene el mayor efecto sobre los tipos a largo plazo. Es por ello que se espera que Yellen y sus colegas de la Fed decidan reducir las compras de deuda esta semana. Además, Yellen y Summers comparten su preocupación por el elevado índice de desempleo, y han llegado a advertir en público que esta situación podría deteriorar el mercado laboral a largo plazo. Ese es un argumento para mantener la flexibilidad de la política monetaria hasta que se empiece a crear más empleo y de forma estable. Una interpretación de la reacción de las bolsas el lunes es que los operadores creen que la transición de Bernanke a Yellen será más fácil de lo que habría sido con Summers, que hace días reconoció en una misiva que el eventual proceso de confirmación en el Congreso habría sido "complicado" para él y no habría redundado en interés de la Reserva Federal. Si la transición de la Fed hubiera parecido más incierta, se habría disparado la venta de bonos del Tesoro. Lejos de ser así, la deuda con vencimiento a medio plazo, la más sensible a los cambios de la Fed, fue la más beneficiada. De esa reacción se deduce que los operadores pensaban que Yellen es mejor candidata que Summers. Es lógico pensar que se trata de una partidaria de una política monetaria flexible. De lo que no hay pruebas es de que la retirada de Summers hará que la Fed aumente su flexibilidad.

Expansion
